

2018 年 12 月期 第 2 四半期決算発表(2018 年 7 月 31 日) 説明会での主要 QA

Q) 2Q は想定に比べてよかったが、想定と何が異なっていたのか要因を説明してほしい。

A)産業向けと一部の車載情報向けについては、いろいろ要因はあるが、結果的には販売チャネルでの在庫調整が少し遅れ、市場対比で当社の製品の売上が大きめに出了ように認識している。この分も合わせ 3Q に調整が入ると思われる。必ずしも最終需要が予想より上振れたというわけではなく、一部テクニカルな要因と販売チャネルのビヘイビアによって当社の売上が少し上振れて着地をしたと考えている。

Q) 在庫調整や在庫状況に即した生産調整に関して、車載と産業、ブロードベースそれぞれでどういう状況か？

A)前回の決算発表に比べるとだいぶコンフォート・レベルが上がった。こんな感じかという感覚を持てるようになり、自社生産分については、概ね今期で望ましい在庫水準近辺までにはコントロールできている。そのための生産調整は、前回の決算発表時に既に始めてはいたが、より一層需要の見通しのインテリジェンスを高め、それに伴い生産ブレーキの踏み方をだいぶきつくした。その分グロスマージンの減少に表れてくると思われるが、在庫はタイムリーに望ましい水準にコントロールできている。自動車向けを中心とするファウンドリからの調達品については、リードタイムが自社生産品より長いこともあり、ブレーキをもう一段きつく踏んでいるが、調整に時間がかかる見通し。こちらを中心に望ましい水準への在庫のコントロールには来年の 1Q まで時間を要すると考えている。ご安心いただきたいのはアウト・オブ・コントロールではなく、望ましい水準への在庫のコントロールマネジメントについて、コンフォタブルなプランが描けて、それを今実行している状況。

Q) 産業やブロードベースの在庫調整の状況は？

A)その区分けはしていないが、マイコンを中心とする自社生産品は年内いっぱい調整ができている。産業を中心とする在庫、販売チャネルの問題が重要かと考えており、この調整には少し時間がかかる。少なくとも今年の 3-4Q から来年 1Q にかけて調整していくことになるかと思われる。自動車以外の製品に関する当社在庫と販売チャネルの在庫水準について、しっかりプラン通りになっているか見守る必要がある。

Q) 3Q の売上の前四半期比減少見込みの内訳について、自動車と産業、ブロードベースに分けて教えてほしい。

A)大きい減少を見込んでいるのは産業。全体の落ち幅の概ね半分のイメージ。それに続く減少は自動車。産業対比でいうと 7 割前後の落ち幅、残りの落ち幅はブロードベース。

Q) 産業向け中心の第 3 四半期の減収の背景として、販売チャネル在庫の適正化が挙げられるが、産業向けだけではなく自動車でも調整があるようだ。販売チャネル在庫については 1Q に調整が概ね終わったと聞いたが、再度自動車のところでまた販売チャネル在庫がくすぶっている状況か？

A)車載情報の一部テクニカルな要因についてはそうなるが、自動車全体として販売チャネル在庫の調整がまだ必要かといえば、そうではない。全体としてはチャネル在庫の余剰感の解消が概ね済んでいると考えている。

Q) 第 3 四半期で自動車向けの売上が減る見込みとなる背景は？

A)一部季節性があり、また報道に出ているような新しい規制の影響などで、若干の減収を見込む。

Q)の稼働率の目安は？

A)下げている(アウトプットベースの)稼働が高水準に戻るとは見込んでいない。来年 1Q 以降の需要については、ウィークリーで見込を更新し続けている。しかるべき量のウェハを投入していくが、それ次第で 4Q の(インプットベースの)稼働が上向く可能性はある。

Q) 稼働率の今後の計画は？

A)今の水準からは 4Q に向けもう少し稼働率を下げると想定している。今後稼働率の数字の情報開示の仕方について、何を分母や分子にするかも含めて、工夫しなければならない。従来は工場の稼働が売上に与える影響を想像しやすい分母と分子を使っていたが、今の状況は違う数字を提供するべきかと思っている。従来の数字でいうと今年の終わりに向かいもう少し稼働率を下げると想定している。

Q) 流通在庫の要因を除いたエンドマーケットは、自動車と産業で、前年比でどの程度伸びているのか？

A)家電の場合は、当社はエアコンの比率が大きく、今年は弱かった。実際エアコンの完成品の在庫を見ると積み上がっているように見えている。一方で、いわゆる産業は、2Q に入ったところでは堅調に見えていたが、ここ最近の FA 関連の顧客の決算発表と今後の見通しを見ると、堅調だがかなり大きく見通しの変化がある。1Q が強く 2Q に入った頃も非常に強かったのに対して、3Q 以降ずいぶん弱含むように見える。自動車向けについては、当社の売上だけを見ても一桁半ばで伸びているように見える。在庫影響等々を排除するシミュレーションをするとそう見える。特段大きな変化は見えていない。

Q) 2Q の開発費の水準について、前四半期・前々四半期などと比べて低く見えるが、これから低くマネージされていくと思っていいいのか？水準が低かったのはどうしてなのか？

A)いろいろな要因が混ざっているが、R&D と SG&A の合計の OPEX については、タイトにコントロールしている。費用支出の中身を一つ一つ見直して、使わなくていいお金は使っていない。一方で若干数字の入り繰りがあり、前四半期比で見ると、R&D が大きく減るように見えるかもしれないが、実は大きく R&D だけが減っているわけではない。R&D、SG&A の全体を通して OPEX をタイトにコントロールしている結果、数字が小さくなっている。特に R&D が意図的に小さくなっているわけではないと理解いただきたい。

Q) 3Q 以降の需要見込みのデータ根拠について、ルネサスの直接顧客や間接顧客の決算発表のデータだけでなく、顧客の窓口やディストリビューターのフィードバックを受けているのか？

A))3 つの組み合わせかと思っている。1 つは当社がデータとして取っている需要の見込みの動き方を見ている。2 つ目は当社の直接顧客、あるいはその先にいる最終顧客のコメンタリーやアウトルック等を見ている。3 つ目としては、当社自身のシミュレーション、在庫影響なかりせば、など一定の仮設・前提を置いて水準を見ている。これらの組み合わせとなる。

Q) 自社在庫のコンフォタブルな水準はどの程度か？

A)基準は今後もコンスタントにアップデートし、変わっていく。現時点では、当社の管理ベースで言えば 110 日プラスアルファくらいかと見ている。

Q) 2Q でも 110 日強に見えるが、これは適正に近いということか？

A)決算上の数値では、動きが鈍い在庫の評価減を行っており、管理ベースと数値が異なる。在庫評価で数値が結構ブレるので、管理ベースでは今より 15%弱くらい減らしたいと考えている。

Q) 今、足元の流通在庫など特殊な問題があるが、2016 年に D-in した自動車向けが来年以降売上に変わると期待している。このストーリーは今のところ変える必要はないのか？

A) 2016 年末に近いタイミングで中期計画を公表したが、その時と目線が変わったかという点、正直なところあまり変わっていない。比較的当初のプラン通り来ていると感じる。昨年の業績がインフレしたので、見え方が歪んでしまっている。当初計画との対比だとそんなに大きくは変わっていない。ただし、リードタイムが長い自動車向けについては、2016 年からまだそんなに時間が経っていないので、2019 年に出てくる売上増の影響は限定的で、その影響の多くは 2020 年以降にならざるを得ないことを理解していただきたい。

Q) 300mm の稼働率が下がる理由は？ SoC の在庫調整リスクがあるが、そのために稼働が下がり、一方でこれまで調整があった 90nm の MCU の稼働が増えているのか？また、200mm の稼働調整で下がるのは産業向け在庫調整の影響か？

A) SoC の在庫調整影響はないとは言えないが、300 mmラインの稼働はマイコンを中心として調整している。200 mmも主にマイコンを中心に調整をかけていくが、稼働率の変動幅については、300 mmでの変動幅よりは大きくない見込み。

Q) 300mm でのマイコンを中心とした調整の要因は、実需が弱いことか、あるいは貿易戦争によるものか？または最終製品での在庫水準が高いからか？

A) どれもあるが、最後のものが大きい。前回決算発表時に、需要が立ち上がるかもしれないという見通しが一部にあり、生産のブレーキを踏むのが弱かったという話はした。その結果、在庫が積み上がってきた。こうした見通しについて、糞に懲りて膾を吹きすぎてもいいことはないので、実態に近い見立てを持ち直し、結果として修正をかけていると理解いただきたい。

Q) 在庫に関して、販売チャネル在庫は、車載系はほぼ適正、産業系は 2Q に取り込みすぎた部分があり 3Q は調整し在庫が重い認識か？完成品在庫に関しては、稼働調整に入るので若干重めであり、2Q も在庫の水準が上がっているようだ。

A) 産業向けを中心とする販売チャネル在庫は、少し前は 2Q までに調整が主に行われて、3Q にも少し続くかと思っていた。それに対して 2Q でもさらに在庫を積み増してしまい、3Q で調整して終わる、というよりは、もう少し時間がかかるような水準の過剰在庫があると見ている。その分当社の産業向けの売上見通しは慎重に見ざるを得ない。

Q) 仕掛品在庫は来年の需要見合いなので TSMC に生産委託している部分をウェハ状態で積み増している状況で、売上に紐づいているため健全という理解でよいのか？

A) ファウンドリから調達するウェハの在庫が大きいことについては、来年の需要が見えているからという理由でどの程度生産のブレーキを踏むか慎重に考えていると前回決算発表でお話した。ただし、今回のメッセージとしては、いったんブレーキを踏んでいるが、ファウンドリについてはリードタイムが長く、今年表れる効果が自社生産品に比べて、少ないというのが実態なので、来年まで調整が発生すると理解いただきたい。

Q) 前回決算発表時では車載 40nm マイコンが来年にかけて需要が大きく立ち上がる見通しがあるという話だった。40nm マイコンの立ち上がる需要の見通しなどに変化があったのか？車の最終需要にそんなに変化がないとすれば見通しが変わる背景とは？

A) 見通しそのものは変わっていない。ここまでの在庫や仕掛品の積み上がり状況に照らして考えた場合、生産ブレーキは踏んでも大丈夫、あるいはそろそろ踏まなければいけないと判断した。最終需要に対する見通しが

前回より弱含んだわけではない。そこは誤解のないようにお願いしたい。

Q) 年間の成長率について3か月前の決算発表時には、当期は一桁半ばからフラットな目線に落としていたが、この目線は特に変わっていないのか？

A) 今期通期の見方については、前回決算発表時より今回の方が弱含み。この3Qのガイドに着地をした場合、昨年の数字を通期で上回るとすると、4Qがかなり伸びないと届かなく、それは高いハードルかと考えている。ただし、ビジネスのファンダメンタルとしてはサプライズが起こっているわけではない。中期計画に掲げた複数年で見ると比較的順調に進んでいる。昨年度通期の業績が「でき過ぎ」であり、在庫積み増しによって、数字が少しインフレされた状態だった。そこを発射台とすると悪く見えるが、昨年と今年の業績を均してみると、当初思い描いたプランからずれることはなく推移しているので順調と考えている。従って一桁後半%の平均成長率の目線を変えてはいない。

以上