2019年12月期 第1四半期決算発表(2019年5月14日) 説明会での主要QA

Q)Q2の内訳として、IDTの数値と、車載と産業などの売上の方向感を教えてほしい。
A) IDT個別の数字は提供していないが、IDT連結前のルネサスで申し上げるとQoQで9%程度の増収を見込んでいる。車載ではQoQで約10%の伸び、そして車載以外の全体で申し上げると、車載の伸び率より100bpsくらい下がった水準を見込んでいる。

Q)ルネサス単体のQ2の連結売上は、QoQ9%増なら、1,650億円ほどの売上になるが、YoYは-10%台後半という事になると思う。そこで、この下げ幅について、在庫調整影響・エンドマーケット影響で分けて説明してほしい。
A)下げ幅全体で半分弱くらいがいわゆる実需の減少で、半分を少し上回るくらいが在庫調整の影響になる。

Q)在庫調整の影響というのは、Q2はまだ残るが、Q3以降どのように見ているのか?
A)今の段階ではQ3以降はほぼ在庫問題は解消すると見ている。むしろ、流通在庫も少し積み増していく事になるかとみている。一部ハードコアなファクトリーオートメーション中心にそこまで楽観視してはいないが、流通在庫を少し積み増したとしても適正なレベルまで下がってきたのではないかと考えている。

Q)エアコンの在庫も同じような動きになると見ているか?
A)今のところそう見えている。ただ、エアコンに関しては私自身も非常に注意深く推移を見守っており、現状は流通在庫も減少しているので問題ない。当社の主要顧客の在庫生産水準を見ても堅調に推移しており、既に若干タイトなレベルになっている。ただ、中国の完成品エアコン全体の在庫を見ると引き続き高い水準。マクロでモノが余っていると、当社の顧客が堅調でも影響が出ているかもしれない。今見えている景色は堅調に推移しているように見えるが、私自身は注意深く見守っていく必要があると思う。

Q)中期計画の進捗について、マクロ環境が不透明感を増していて今年度上期の発表は控えるということだが、マクロの認識を詳しく聞きたい。発表はいつ頃までを目安に考えているか?
A) マクロ的な不透明感について追加の詳細説明はないが、直近の追加の対中関税や中国からの報復処置を含め、どのくらいのインパクトがいつ頃出てくるのか全く見通せない状況にある。こうしたものが全て落ち着いて、将来についてもう少し落ち着いたビューを持てる頃が適切だと考えている。それがいつ頃になるかは、今回の米中の関税に関する展開は多くの人が反対方向に予想していたのではという思いもあり、申し上げにくい。当社としては年内には見通しやすい状況がきて、もう少し落ち着いた話をしたいと思う。

Q)工場の生産停止の件で、5月は想定より短く、計画対比で30-40%の期間での停止になる、とのこと。元々GWの連休に合わせている話だったと思うが、どのような形で生産停止を計画されているのか教えてほしい。
A) 一部の工場については全く生産停止をしないことになった。停止する工場についてもその期間を短くすることになった。

Q)インチ別で分けた時、どの工程で生産停止しないと決めたのか?
A)インチ面だけではないが、パワー・ディスクリート中心に、当社の自社在庫に若干調整の余地があり、6インチと8インチのラインの中でもパワーを中心に生産を落としている。一方、マイコンなどはほぼ生産維持という形で、現状から先は少し稼働を上げていくというオペレーションになる。

Q）受注残が Q1 で大きく増えた結果、8 月の稼働停止が少なくなる見通しとなり、今の 5 月の稼働停止にも濃淡が出ているかと思う。どういったアプリケーションの受注が Q1 に入ってきたのか？

A) Q1 から新しく入ってきたものばかりでは必ずしもないが、引き続きファクトリーオートメーションはそれほど強く伸びているという印象は持っていない。それ以外のところは概ね大きな濃淡はなく、注残は伸びていると感じている。特に車載については、説明の中で触れていたが、他の分野より先んじて流通在庫の実態としての調整は済んでおり、かつ、これまでも折に触れてお話しているが、当社のオペレーションの得意・不得意に鑑みて先にブレーキを強く踏み、後からアクセルを踏むというようなオペレーションに変えている。流通在庫についても、先んじて自動車は積み増してもいい状況に入っている。エンドマーケットに関わらず、自動車は少し強含みのオペレーションをしようと考えている。

Q）強い自動車の流通在庫の積み増しの状況を踏まえ、下期に向けてどのような売上規模を期待しているのか？現在行っている構造改革の費用面や効果の規模感、また計上のタイミングの見通しは？

A)ガイダンスは翌四半期ごとでご容赦いただきたいが、現時点では 2H については Q2 よりも Q3、Q3 よりも Q4、という形で売上が伸びていくという目線を持っている。いわゆる構造改革については、Q2 の中で確定できると思うので、Q2 の GAAP と Non-GAAP の差分を構成する要因の一つがこの構造改革の結果になると思う。

Q）工場の生産停止ついて、プレゼン資料 10 ページの前工程稼働率が Q2 になるともう少し下がると説明があったが、どれくらいの水準になるのか？また停止することによりコスト削減はどれくらいできたのか？

A)先ほど申し上げた通り、想定の最大値に比べると相当程度、生産停止期間を縮小したので、この取り組みによるコスト削減効果はかなり限定的。一桁億円程度に留まっている。Q2 の稼働率については、現時点で具体的な数字を申し上げるのは難しいが、Q1 からは 10%ポイントを少し下回る水準になると見ている。ただし、5 月下旬にかけて改めて生産投入計画をアップデートしていくが、現時点で申し上げると今見えている景色はもう少し投入量を増やす目線を持っており、今申し上げた数字より小さい減少幅になる可能性はある。

Q）Q1 の稼働率は 70%より少し下にあるかと思うが、Q2 は 50～60%程度になると見るのが妥当なのか。

A)その近傍ではないかと思う。

Q）受注状況について、車載やファクトリーオートメーションはいずれも Q1 は、Q4 よりも伸びたという認識でいいのか。

A)そうなる。

Q)人員削減を予定していたと思うが、費用はどうなるのか？公表するのはいつ頃になるのか。

A)先ほど「構造改革」として説明したが、Q2 の決算発表の時には確定値を公表できるかと思う。

Q)「構造改革」というのは、この人員削減に尽きるのか？それ以外に構造改革はあるのか？

A)構造改革は常日頃行っている。それ以外の要因として、Q1 や Q2 にも構造改革費用は入っている。ただし、インパクトは限定的。そのため、Q2 の構造改革費用の概ねの部分は本人員削減を推定している。

Q)工場の生産停止で、4-6 月は計画比 30-40%程度停止とのことなので 10 日間ほどの停止になるのではと見ている。8 月はそれより停止日数が短くなることで、効果も一桁億円と小さくなってきているように見える。完全に止めてしまうことで、工場の再立ち上げの費用が掛かるリスクが相対的に大きくなってきているのではないかと考えるが、それでも生産一時停止を実施する背景として、どういう判断があったのか？

A)再立ち上げという背景があるので、長期休暇がある 5 月と 8 月を考えていた。今年の長い GW と夏休みにまとまった生産の調整やメンテナンスなどを行うことを元々年次計画で計画しており、仮に追加的に生産停止を行うのであればその期間で行った方が、工場の立ち上げ・立ち下げを繰り返さなくて済むので、5 月と 8 月の実施で検討していた。今回の停止期間が計画比 30-40%に縮小したことについて、細切れの停止期間を増やしてどうするのかと思われていたら私の説明不足で、こうした短い停止期間を増やすわけではなく GW で元々予定をしていた停止期間を少し伸ばした結果として、今オペレーションをしていると理解いただきたい。

Q) IDT の 1-3 月期実績について、売上高が約 270 億円で QoQ ほぼフラットだったかと思う。半導体業界が全般的に調整をしている中で IDT の業績はかなり好調に見えた。IDT が業界に対しアウトパフォームしている背景について聞きたい。

A) アプリケーションと顧客の選択が非常にうまく機能していることの表れと考えている。売上がこの 10 倍ある企業であれば、ここまで伸びるところにフォーカスするのは難しいが、1,000 億円ほどの売上規模というのが相まって非常に上手にアプリケーションと顧客のフォーカスが定められ、実行に移されている結果だと感じている。

Q) IDT については流通在庫の問題はない？

A)全く問題ない。流通在庫だけではなく、自社在庫でも非常にタイトなオペレーションをしている。我々としては少しでも IDT の水準に近づけたらキャッシュコンバージョンの観点からはよいと考えている。

Q) IDT の買収が完了したが、PPA（取得原価の配分）が終わり、発表するタイミングはいつ頃になるのか。

A) 現時点で確定的には申し上げられないが、約半年後を想定している。いわゆるのれんと無形固定資産の配分に時間はかかるが、買収に伴う資産の時価評価は Q2 に大きく出る。IDT の在庫が時価評価の結果として 130 億円ほど膨れ上がった水準で Q2 に計上しており、粗利益率ゼロの売上として Q2 に影響が出てくる。Non-GAAP であれば、この 130 億円が全て売れれば粗利や営業利益になるが、GAAP 上は利益がゼロで売上が立ち、構造改革と並び買収に伴う一時的な費用と、この一時的な在庫の時価評価の影響により Q2 の Non-GAAP 項目が大きく膨らむことになる。

Q)工場の生産停止について、元々の取り組みとして、短期的な変動に対応する目的だったかと思うが、その目的がなくなったように見える。需要環境が好転するような状況にも見えない。何が変わって、元々 1 ヶ月止める計画だったのが、30～40%程度の停止日数に留まったのか？

A) 短期的な変動に対応するため、という目的は必ずしも正確ではない。どちらかというと、見ているレンジの下限のコンサバティブなところに目線をあてたオペレーションにして、ブレーキを先にあて、そこから上振れる余地があれば臨機応変にアクセルを踏むというオペレーションスタイルが当社は得意であるため、こうしたオペレーションを実行すべく検討するという考えだった。結果として今回ブレーキを緩めて少しアクセルに足を置き換えている。需要がどんどん積み上がりものすごく強気になっている、というわけではないが、想定しているレンジの中でここまで落ち込むかもしれない、と用意をしていた低い水準の需要からすると、時の経過と注残の積み上がり方を見ると、そこまで控え目な目線を持つ必要はないかと考えている。想定する需要のレンジの下限を上げたが、上限を上げたわけではない。2H に向かってものすごく需要が強く回復するという強気のコメントを発信するつもりはないが、2 月の決算発表に比べて、落ち着いた、安心した心持ちで今日はお話している。

Q)販売店（特約店）の整理を行うという報道が出ているが、今時点でどういう戦略を持っているのか。

A)特約店の話は報道にあったが、当社が何か決めるとかコントロールするというのは極めて限定的な世界。一

般論として当社の考えを話すことしかできないが、マーケット環境が変わっていく中でアナログのポートフォリオを増やしており、デジタル分野ではソフトウエアの果たす役割がどんどん大きくなってきている。そのような観点から、顧客に対するアナログ含むボード全体のサポートやデジタル分野のソフトウエア中心のサポートが大きく求められてきている。こうしたことを実現しようと思うと、当社の戦略としては特約店だけではなくディストリビューターと当社との役割分担でサポートを行っていく考えで、投資の負担が重たくなってくる。その投資を継続的に行っていけるような仕組みを構築していかないと、当社としてもディストリビューター側としても好ましくなく、双方共に投資を継続して大きくして顧客サポートを手厚く、グローバルに実行可能にすることが望ましいと考えている。

Q）中期計画の発表を予定する中、同計画で何を言えるのか確認したい。

A)マクロの環境変化が大きすぎるという実感があるため、3 か月先、半年先のことを見通すのは難しいが、環境の変化が大きいことに伴い当社としてもかなり柔軟に、かつマーケットの実態に合った計画のアップデートをしたいと考えている。これまでの中期計画を金科玉条のように考えて、そこから何らかの追加をするのではなく、もう一度マーケットと当社の実情と IDT が加わった実態に鑑みて、虚心坦懐にアップデートをしたいと考えている。

Q）Q2 予想として Non-GAAP 粗利が 43.5%と改善される見通しだが、IDT の粗利が 60%以上あり、IDT の連結効果で説明できる改善かと思う。ルネサス単体では粗利が低い状態が続くのか？稼働の影響もあると思うが、17-18 年の水準とかなり違う。当時と比べ生産レベルが違うと思うが、稼働水準以外で粗利を下げている要因は足元なにかあるのか？

A)IDT の連結効果でほぼ説明がつくのは事実だが、Q1 から Q2 にかけて IDT 非連結ベースで 100bps ほどの粗利率拡大を見込んでいる。過去対比で低い水準ではあり、大きな要因は工場の稼働であるのは疑いのない事実。それと表裏一体で、16-17 年にかけてかなり大規模な設備投資を継続しており、翻って工場のキャパシティ拡大に繋がって低稼働になっている。財務より経理的な視線で申し上げると、その部分がエキストラな減価償却費用として発生している。

Q）決算と関係ないが、Gartner や Strategy Analytics などサードパティーからシェアデータが出ており、ルネサスの 18 年のシェアが落ちている結果になっている。40nm マイコンもそれなりのボリュームになってきているかと思うが、その状況の中でなぜシェアが落ちているのか説明してほしい。

A)シェアを落としているのは事実。なぜかといえばいくつかのアングルがある。プロダクトで申し上げると、当社がターゲットとしている IoT、コネクテッド、ADAS のような分野ではセンサーが幅広く使われており、それに伴いアナログ、そしてモーターが幅広く使われ、またそれに伴うアナログ、という需要が伸びている。ただし、当社のアナログの品揃えは競合対比で不十分。製品開発は時間がかかり仕方がないが、事実として大きく伸びていく製品の成長機会を十分に取り込めていないのが一つの理由。2 つ目の理由として、車載の部分でいわゆる EV や ADAS など非常に成長が著しい分野の成長を、十分に取り込めていないことになる。見方を変えればそれ以外の分野のビジネスのボリュームが大きいため、全体を見ると競合対比で成長率が見劣りするという実態がある。結果として全体でいえば、シェアが下がっているように見える。3 つ目の理由は、一部のマイコンとパワーに当てはまる話だが、2016 年の中期計画の発表以降、特に車載向け中心にプロダクトミックスの改善とマージンの拡大を行ってきた。結果として収益性の低い製品を実態として一部はやめていき、一部は次世代に転換させていくということをやってきた。それに伴い一時的に売上が下がることは当時から見込んでおり、実際に起こっている。この 3 つの要因がないまぜとなりシェアが下がっているのではないか。特に製品の話と収益性の話は改善には、ものによっては時間を要する。また、当社のビジネスの大要を占める既存の製品について

も、かなり環境が大きく変わっている状況でもあるため、それも踏まえできる限り柔軟に、実態に合わせたオペレーションの変更を実行して、全体としてシェアが劣後し続けるという状況にならないように、2H に向けて実行していきたいと考えている。

以上