



第5期 (2019年度) HFLP B 修了レポート



新日本無線株式会社

2020年6月6日 秋松 正浩

1. 通常セッションの振り返り

2. Workshop(企業分析)

3. 自社に持ち帰りたいこと

通常セッションの振り返り

■ 企業価値経営論 伊藤邦雄様(一橋大学)

- ・スーパー経理部長からの脱却(経営者視点で考察)
- ・CFOは将来の数字を予測し、語れる人。長期ビジョンを描く
- ・資本コストを意識した企業価値経営への転換
- ・最低ROE8%の意味
- ・ガバナンスという規律を入れることで既存のパラダイムが変わる
- ・企業と株主の協創による持続的価値創造へ

■ ファンダメンタル分析 加賀谷哲之様(一橋大学)

佐藤和佳子様(三菱UFJモルガンスタンレー証券)

- ・分析には「なぜ」を繰り返し、問題意識を持ち、深掘りしていく
- ・会計情報等から、経営戦略や行動を見抜くことが重要
- ・会計処理方法の多様性等から、会計情報に限界があることを前提に考える

■ 証券市場をめぐる最新の潮流 別所賢作様(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)

- ・M&Aは目的ではなく、成長戦略実現の為の手段。M&A以外の代替手段を常に考える
- ・M&A失敗例(責任者不在・ゴール不明確・PMI(プラン)なし)
- ・シナジー効果の過大評価はダメ

通常セッションの振り返り

■ アナリストによる企業評価 松島憲之様(三菱UFJリサーチ&コンサルティング)

- ・CF0に必要な覚悟(誠実性・使命感・ダイバーシティの尊重・戦略立案能力・変化の予見力と適応力)
- ・長期思考(バックカスティング)の重要性
- ・アナリスト業務の基本動作・情報源及びレポートの書き方、仮説構築力の重要性

■ 企業価値創造におけるCF0の役割 江間賢二様(元HOYA)

- ・経営者の自覚と志、そして、やり遂げる覚悟
- ・会社独自の経営指標の設定(会社は自らが決めた事には責任を持ち、社員に落とし込める)
- ・経営者の人間としての器の大きさが事業の大きさを決定する

■ 国際金融・為替リスク管理 小川英治様(一橋大学)

- ・為替リスク管理には経営判断が必要である
- ・為替相場の決定要因は、購買力平価と金利平価

■ 規律あるM&A戦略のために 朱殷卿様(コアバリューマネジメント)

- ・M&Aは単発ではなく、長期戦略との一貫性が重要である
- ・バリュエーションリスクに責任を持って対応する
- ・シナジーを過大評価せず、金銭価値で表現すること

通常セッションの振り返り

■ 経営戦略論 青島矢一様(一橋大学)

- ・価値の創出+価値の獲得=真つ当な経営
- ・企業業績の変動に対し、価値の創造・生産性の向上・価値の獲得・価値の測定の4つの視点から対処する
- ・イノベーションとは経済的価値を生み出してはじめて事後的に認識される

■ マーケティング 鷺田祐一様(一橋大学)

- ・ユーザーイノベーションとは供給側だけではなく、需要側が主導するイノベーション事例
- ・**未来洞察**は未来の変化に対する備えと構えをつくること
- ・想定外を武器にできるマーケティング戦略への転換が重要である

■ コーポレートファイナンス 中野誠様(一橋大学)

- ・**WACCの源泉は資産サイド**にあること
- ・増資による株価の反応は、調達資金の期待収益率に依存する

■ 税務計画(国内) 朝長英樹様(朝長英樹税理士事務所)

- ・**税金もコントロールすべきコスト**。無駄な税金は払わないという意識が重要
- ・税務調査対応能力の向上させることの重要性(企業の認識不足が著しい)
- ・税制は企業行動を決定する。組織再編成税制により大企業の再編が進み、資本政策の重要性が高まった

通常セッションの振り返り

■ 税務計画(海外) 角田伸広様(EY税理士法人)

- ・ROE向上には税務戦略も重要。税の最適化は収益性及び企業価値にプラス影響
- ・経営戦略の中に税務戦略を位置付け、マネジメントすることがCFOの仕事である
- ・グローバルな税務戦略の必要性。赤字子会社は絶対ダメ。3年連続は論外。国際税務の常識である

■ CEO/CFO Lecture 昆政彦様(スリーエム・ジャパン)

- ・CFOはCEOと同じ目線に立ち、CEOの暗黙知的なものを理解し、形式知にしていくこと
- ・中期計画はイノベーションを起こすために策定し、コミットではなく、方向性を示すもの。事業部が入ると現在の延長、積み上げになり、イノベーションが起こらない
- ・中期計画と事業部門の計画とのギャップを埋めるのがCFOの仕事
何をやったらこのギャップが埋まるかを、各事業に投げかけ、具体化していく
- ・グローバル経営での共通言語は「会計」。会計のツールでコミュニケーションを取る
- ・3Mでは過去数字をベースに経営論議する事はやめた。予測・予算分析へ(予予分析)
- ・フォワード・ルッキング会計手法が必要。決算資料で議論しても、それは過去の分析
- ・予算はコミット。まずは財務目標を達成しないといけないという文化に変えていった

通常セッションの振り返り

■ CEO/CFO Lecture 内野州馬様(三菱商事)

- ・外部環境変化に対応した収益構造の変化認識
- ・収益構造の変化に対応した管理手法の導入(MCVAや資産事業利回り指標)
- ・資本コストの認識と浸透

■ 東京海上のグローバル戦略 藤井邦彦様(東京海上ホールディングス)

- ・海外事業の拡大には、戦略を明確化し、必要な体制を整備することが重要。「体制無くして事業なし」
- ・海外事業の効率的かつ実効性あるガバナンス体制を最初からがっちり作った
- ・M&Aは目的ではなく、経営戦略実現のための手段である
- ・M&Aスキルは必要条件であるが十分条件ではない。買収対象事業の本質に精通していることが必須である
- ・自前事業で経営経験もなく、いきなり買収しても買収先を経営できない
- ・経営陣が素直にオープンに徹底的に議論することが重要である
- ・意思と覚悟があれば、ポートフォリオは変えられる。外部の声に耳を傾けることも重要
- ・M&A交渉は弁護士に任せきりにするときりがないので、自分達も入ってやる
- ・経営者は未来に責任を持っている人である

通常セッションの振り返り

■ 交渉論 福森哲也様(STIサポート)

- ・交渉とは双方の利害・関心を調整して、より良い合意・共感を導き出す**プロセスマネジメント力**
- ・交渉力を高める3要件は、①事前準備の質・量で決まる、②目的・判断基準とシナリオの明確化、③BATNA(代替案)の準備

■ CEO/CFO Lecture 柳良平様(エーザイ)

- ・CFO は**自社の理論株価を算出し**、定期的にCEO/取締役会に報告すべき
自社の価値を算出し、市場とのギャップを考えるべき
- ・エーザイのPKIは単年度ROEではなく、10年平均ROE。配当性向は使っていない
- ・CFOはポケットに辞表を入れてやる覚悟で、**企業価値の番人という矜持**が必要
- ・資本コストは一律ではなく、**200種類のハードルレートを設定し**、全社員にそれを徹底
- ・企業は、ESGがROE(資本効率)を高めることを証明すべきである

■ ESGと企業評価 松原稔様(りそな銀行)

- ・ESGの主語は投資家、SDG'sの主語は企業
- ・TCFDの主語は企業ではなく、気候変動が財務に及ぼすインパクトである
- ・投資家は投資判断において**非財務情報を重視する傾向**にある
それは企業価値の源泉が有形資産から無形資産に変わってきていることが背景にある

通常セッションの振り返り

■ 米国企業との経営統合プロセスからの学び 堀哲朗様(東京エレクトロン)

- ・統合交渉スタッフの倫理観が高かったので、情報漏れは一切なかった
- ・**CFO考**：CEOから信頼を受けること。CEOに反論すること。各レベルから尊敬を集めること。投資家との信頼関係を第一にすること

■ リスク・マネジメント 神林比洋雄様(プロティビティLLC)

- ・**欧米はリスクテイクのため**、日本はリスク回避のためにリスクマネジメントを行う
- ・気候変動などの環境リスクが今後10年の発生可能性のトップ5を独占している
- ・ガバナンス・内部統制等は戦略の実現を支える仕組みである
- ・リスクは変化の可能性と捉え、**リスクの源泉に焦点を当てる**
- ・価値創造の重要なエンジンが人的資産のイキイキ
組織のワクワク・社員のイキイキ・お客様のニコニコに繋がる**価値創造サイクル**が重要

■ 戦略的IR 浜辺真紀子様(ディップ)

- ・会社は様々なステークホルダーに価値を提供することが重要だが、会社は株主のもの
- ・IR部門は、株主が会社の持ち主だからこそ、会社は説明責任・対話責任があることを認識すべき
- ・IRオフィサーは、社内外で信頼される存在になることを目指すべき
- ・**ESG/非財務情報は最近の流行ではなく**、昔から投資家から聞かれていたこと

通常セッションの振り返り(まとめ)

1. 持続的な企業価値創造の視点

身に着けること。株主・投資家のためだけでなく、全てのステークホルダーの幸せ(満足)を得るため。そのために価値創造リーダーは、スキル・信念・戦い続ける覚悟をもつこと。

2. 体系的な知識・スキルに基づく判断基準(軸)と実践

3. 自社が取り組むべき課題への気づき

1. 通常セッションの振り返り

2. Workshop(企業分析)

3. 自社に持ち帰りたいこと

Workshop(企業分析)

【テーマ】稼ぐ力・資本生産性

【分析対象企業】

 **OMRON**

オムロン株式会社

 **TEL**

東京エレクトロン株式会社

【Aグループメンバー】

 **AGC** AGC(株) 後藤



SOMPOホールディングス(株) 平野



TDK(株) 林



新日本無線(株) 秋松

エクセレント企業の分析

テーマ： 稼ぐ力・資本生産性

対象：  オムロン(株)

HFLP-B 2019

Workshop A

【オムロン】 会社概要

創業

1933年5月10日

資本金

641億円

売上高

8,595億円（2018年度）

当期純利益

543億円（2018年度）

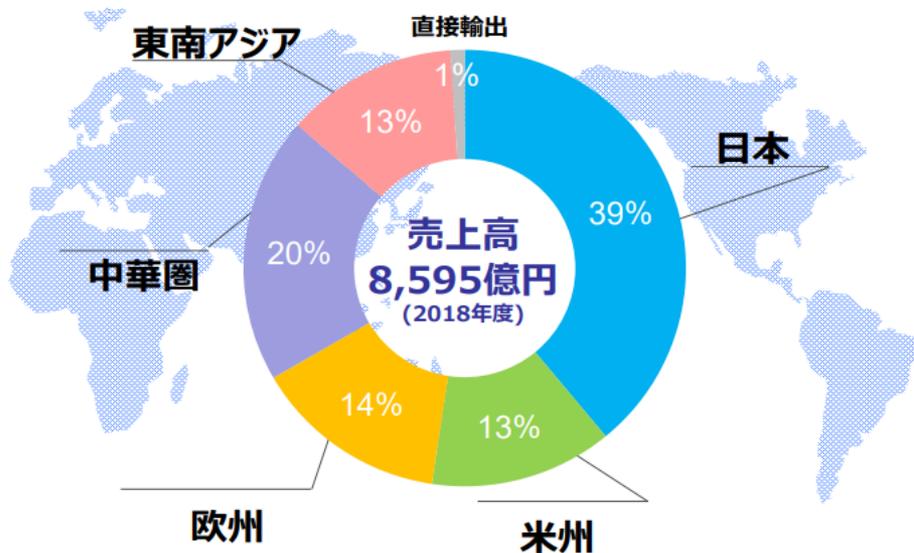
ROIC / ROE

10.6% / 10.8%（2018年度）

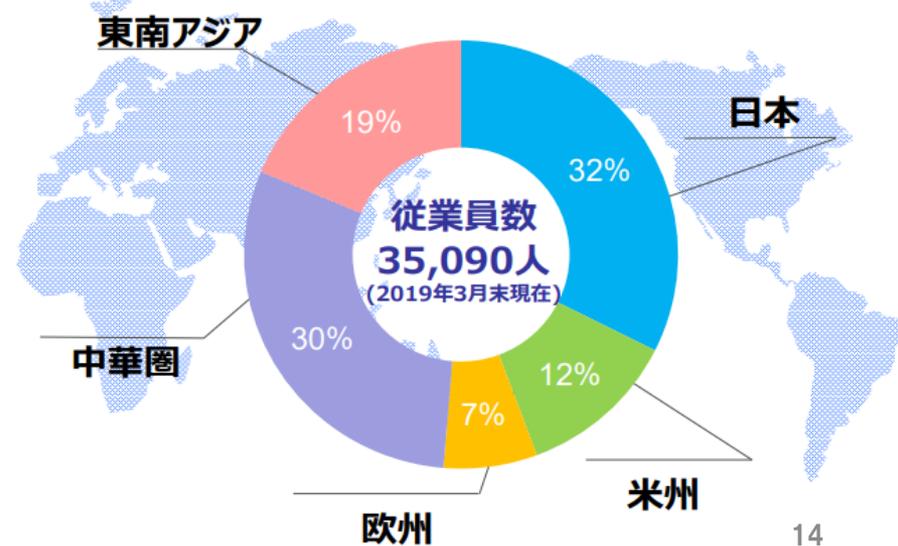
従業員数

35,090人

【地域別売上比率】

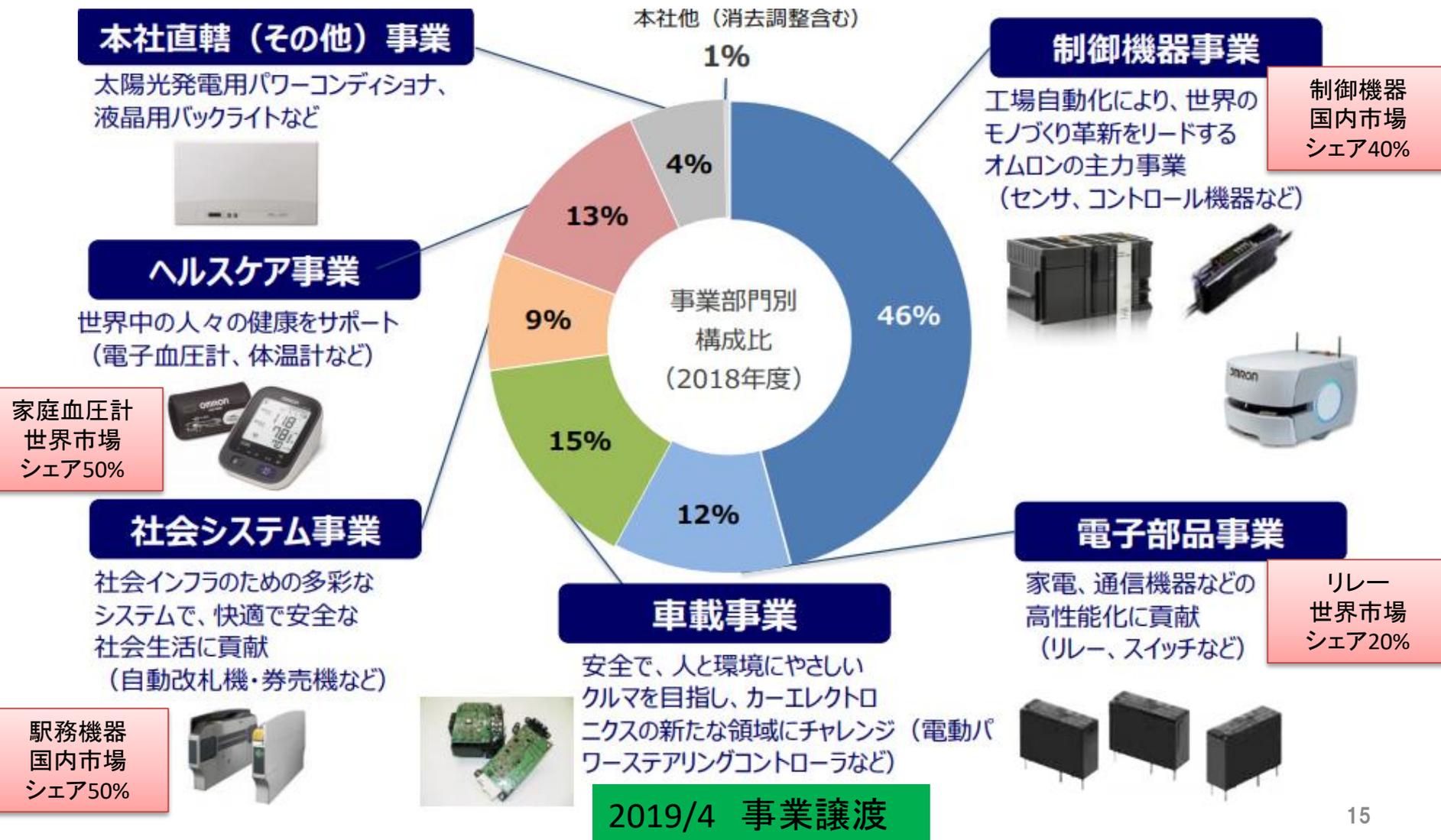


【地域別従業員比率】

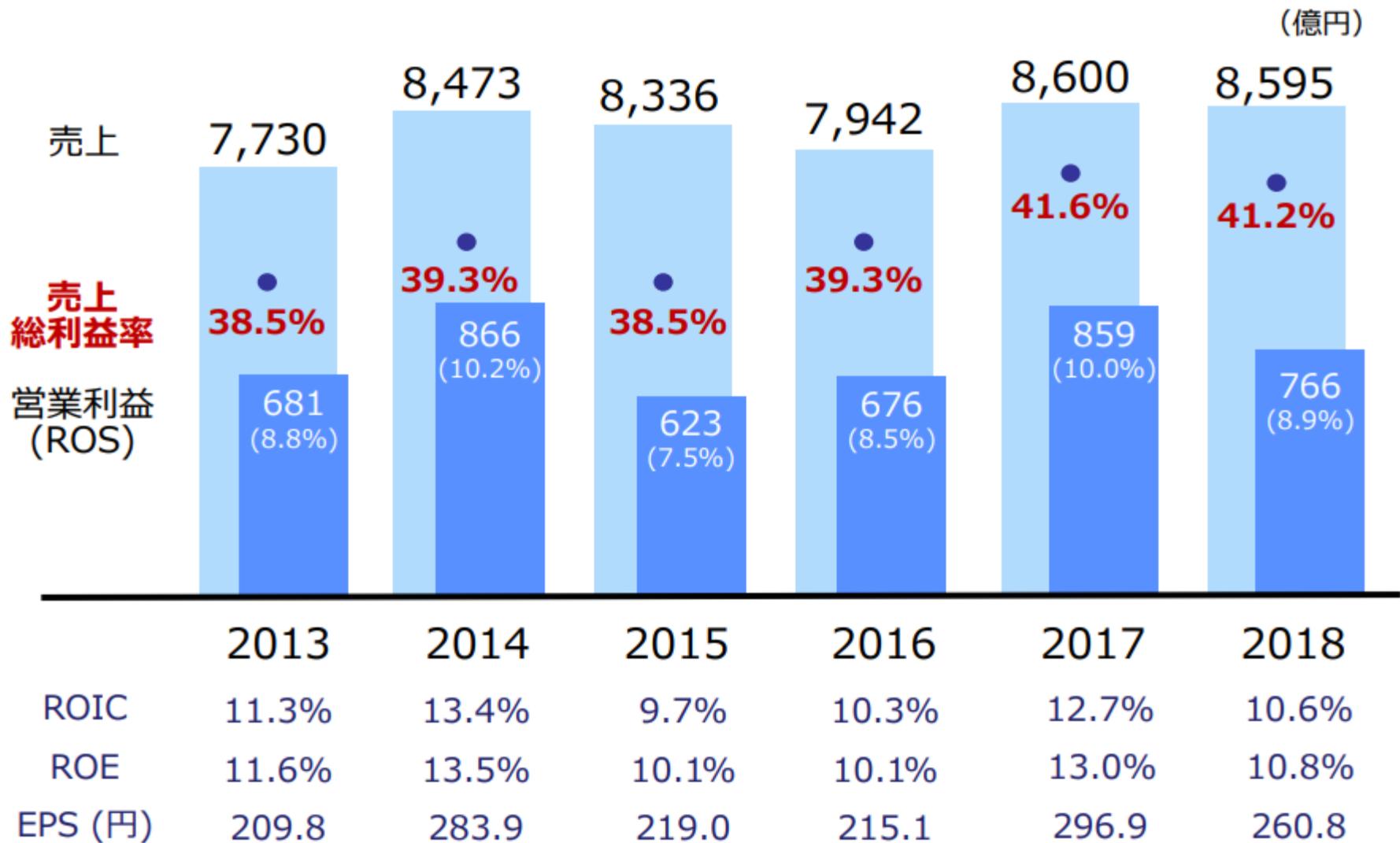


【オムロン】 事業内容と売上構成

- ・制御機器事業(売上比46%)をはじめ7つの事業セグメントを持つ。
- ・それぞれの事業区分で、世界または国内シェアの一定規模を占める商品等を有する。



【オムロン】 主要指標の推移 1



【オムロン】 主要指標の推移 2

決算年度	2015 2016/3	2016 2017/3	2017 2018/3	2018 2019/3
売上高総利益率	38.5%	39.3%	41.6%	41.2%
売上高営業利益率	7.5%	8.5%	10.0%	8.9%
売上高当期利益率	5.7%	5.8%	7.3%	6.3%
自己資本比率	65.1%	67.2%	67.9%	67.2%
D／E比率	0.0	0.0	0.0	0.0
流動比率(倍)	2.4	2.5	2.4	2.5
CCC(日)	89.9	93.0	99.9	102.0
有形固定資産回転率(倍)	5.7	6.2	6.4	6.0
ROA	6.8%	6.7%	8.8%	7.3%
ROE	10.1%	10.1%	13.0%	10.8%

【オムロン】ファンダメンタル分析による気づき事項

【安全性】

- 自己資本比率は60%を超えており、安定している。
- D/E比率 0.0 最近は無借金経営となっている。

【収益性】

- 売上高総利益率41%以上を現中計で掲げており、2017年度・2018年度ともに達成している。

【効率性】

- CCCは棚卸資産回転日数により90日→102日に悪化している。
- レバレッジを効かせていないにも関わらず、ROEは中計目標の10%以上をキープ。

【成長性】

- 売上高、営業利益、当期利益とともに直近では2017年度が最も高い。2018年度は需要減速により減収減益。
- 2019年度も車載事業の譲渡などにより減収減益予想（既存事業の営業利益はほぼ横這い）

【オムロン】②経営目標

・VG2.0でも6つの経営指標を設定し、収益を伴った成長を実現をさせる

	2018年度実績	2019年度計画	目標(2020年度)
売上高	8,595億円	8,300億円	1兆円
売上総利益率	41.2%	42%	41%以上
営業利益	766億円	650億円	1,000億円
ROIC	10.6%	8%超	10%以上
ROE	10.8%	8%超	10%以上
EPS	260.8円	207.0円	300円以上

【オムロン】 競合企業との財務指標比較(バリュエーション)

- ・売上規模の大きな会社との比較では収益性に遜色はない。時価総額ではキーエンスやファナックが上回っている。
- ・ROEは無借金にも関わらず、競合と同程度のレベルをキープしている。

		株価	時価総額	PBR	売上高		当期利益		ROE	
		(19/12/3)		(倍)	17年度	18年度	17年度	18年度	17年度	18年度
国内		(円)	(億円)		(億円)	(億円)	(億円)	(億円)	(%)	(%)
オムロン	(日本)	6,500	13,390	2.6	8,600	8,595	632	543	13.0%	10.8%
三菱電機	(日本)	1,533	32,906	1.4	44,312	45,199	2,719	2,266	12.7%	9.7%
安川電機	(日本)	4,035	10,761	4.6	4,485	4,746	397	412	18.3%	17.1%
横河電機	(日本)	1,956	5,254	1.8	4,066	4,037	214	284	8.1%	10.1%
キーエンス	(日本)	38,040	92,513	5.5	5,268	5,871	2,106	2,261	16.4%	15.2%
ファナック	(日本)	21,030	42,901	3.0	7,266	6,356	1,820	1,542	12.9%	10.6%
ダイフク	(日本)	6,620	8,382	3.8	4,049	4,595	290	396	17.7%	19.5%
海外		(円換算)	(億円換算)		(億円換算)	(億円換算)	(億円換算)	(億円換算)	(%)	(%)
Siemens	(ドイツ)	14,015	119,125	2.1	99,734	99,952	6,989	6,229	19.9%	20.0%
Rockwell	(USA)	21,057	24,320	55.6	7,233	7,264	581	755	14.5%	13.0%

※現地通貨を12/3為替レートで円換算

【オムロン】中長期の経営目標の達成に向けて

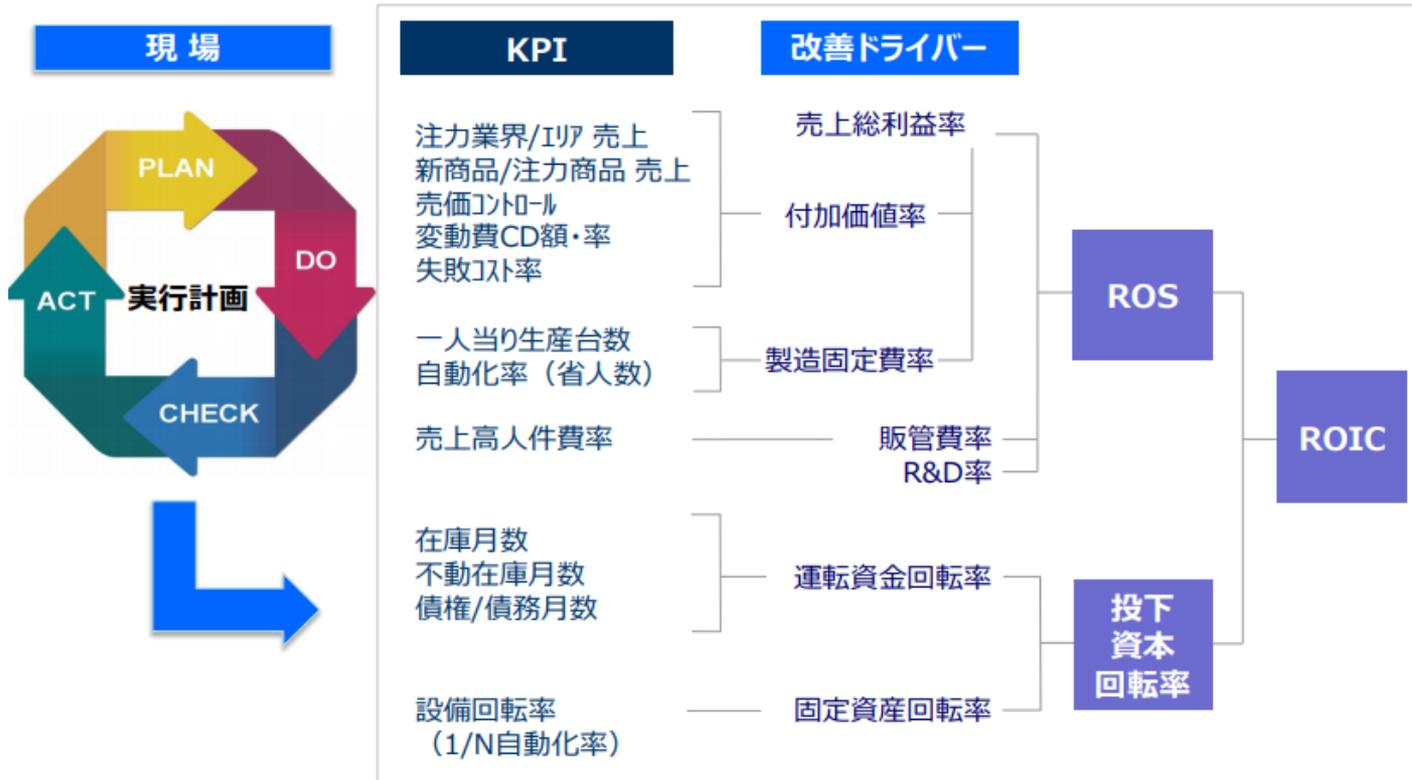
- ・中長期の経営判断基準としてROIC経営を設定
 - 「ポートフォリオマネジメント」による事業投資戦略、経営資源配分の決定
 - 「ROIC逆リ－展開」による現場までつながったROIC強化・改善のアクションとKPI設定



- 各事業の構造・課題に応じた、ROIC改善の強化項目（ドライバー）とそれらを強化・改善するためのアクションとKPIを設定。

- 各BCのポジションに応じた投資強化や事業撤退の戦略を立案。
- 経営資源の配分を決定。

【オムロン】中長期の経営目標の達成に向けて(ROIC逆ツリー展開、ROIC2.0)



<ROIC翻訳式>

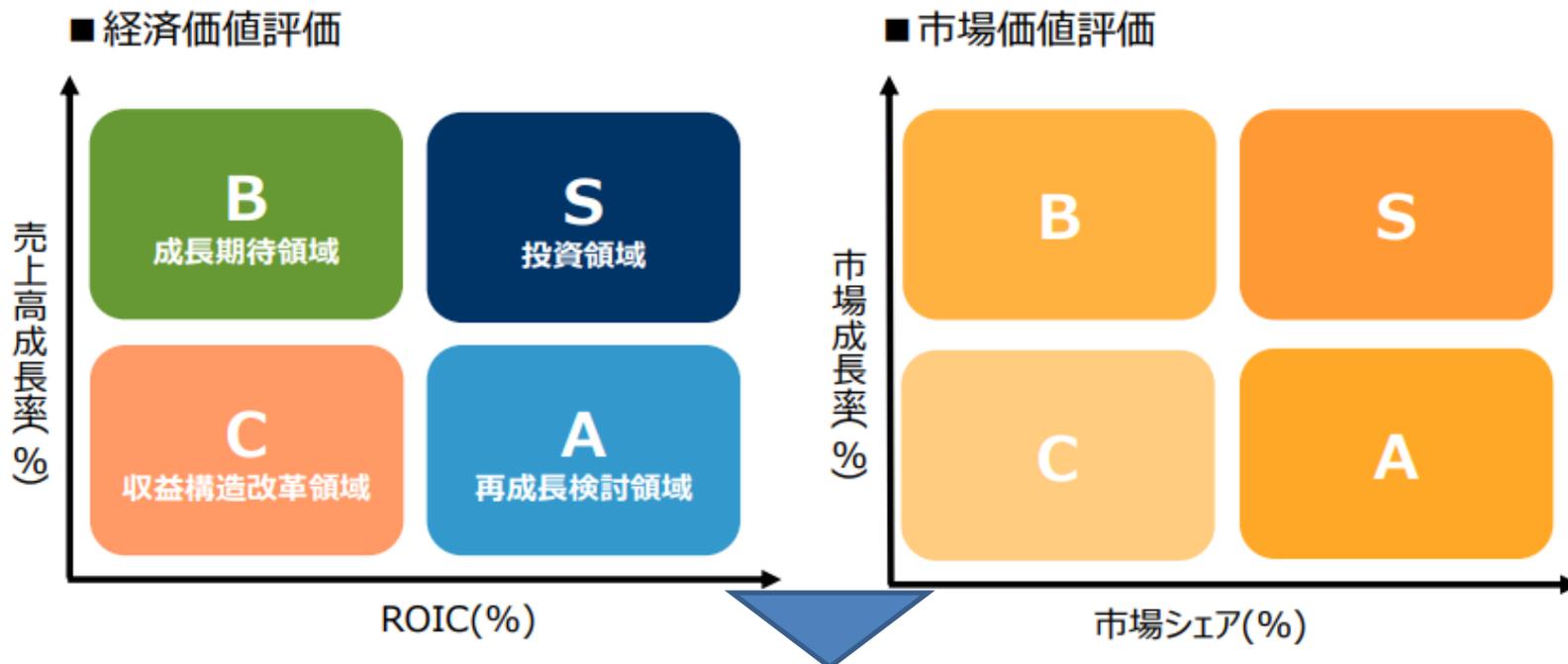
$$\text{ROIC} \doteq \frac{\text{お客様 (ステークホルダー) への価値 (V)} \uparrow\uparrow}{\text{必要な経営資源 (N)} \uparrow + \text{滞留している経営資源 (L)} \downarrow}$$

↳ 「モノ、カネ、時間」
↳ 「ムリ、ムダ、ムラ」

- ① 成長戦略に基づき、成長に必要な経営資源への投資 (N)を増やす
- ② それ以上に、お客様への価値 (V)を上げる
- ③ 滞留している経営資源 (L)を減らして(N)にシフト/投入する

【オムロン】中長期の経営目標の達成に向けて(ポートフォリオマネジメント)

・経済価値評価、市場価値評価を行い、最適な資源配分を実施。最適化に向けて事業買収・譲渡を実行。



買収

譲渡

14年	南米ネプライザ(HCB)
15年	モーションコントローラー(IAB)
15年	産業用ロボット(IAB)
17年	産業用カメラ(IAB)
17年	産業用コードリーダー(IAB)
18年	欧州ネプライザ(HCB)

12年	キャパシタ(EMC)
12年	組込ソフト/ハード受託開発(本社直轄)
13年	光通信(EMC)
16年	オイル&ガス(IAB)
16年	院内医療機器(HCB)
18年	レーザー加工装置(IAB)
19年	EDMS*(本社直轄)

2019年10月(目途)

+

車載事業を日本電産に譲渡
 売上高 1,305億円
 営業利益 63億円
 譲渡価格 約1,000億円

*産業用電子機器の開発・製造受託サービス事業

【オムロン】 安藤取締役へのインタビュー(質疑応答)内容 要旨

経営の特徴(オムロン経営の強み)

・オムロン経営の強みは、経営の基本スタンス(インテグリティ&サステナビリティ)に基づき構築・運営される、本源的な企業価値を支える基盤としての「企業理念経営」・「コーポレートガバナンス・システム」および「ROIC経営」をはじめとする長期的な企業価値創造のドライバー。

・オムロンの経営の特徴は、日本的経営の良さに欧米的なマネジメントスタイルを融合したハイブリッド経営。

・3つのレイヤーに分解すると、次の通り。企業の強みと課題を見極めるためにはこのような作業が絶対に必要。

1. 経営のスタンス

①誠実な経営の実践(インテグリティ) ②長期的視点での稼ぐ力の持続的発揮(サステナビリティ)
→要は誠実な経営をし、長期視点で稼ぐこと。

2. オムロンの本源的な企業価値を支える基盤

①企業理念経営

→事業を通じた企業理念の実践。企業理念は飾っておくものではなく、実践するもの。

②透明性の高いコーポレートガバナンス・システム

→自律を主とした自律と他律の絶妙なバランス。

③ステークホルダーとのエンゲージメント

→本当に良い会社を目指すのであれば、色々な人の意見を聞かなければならない。

聞くだけでなく、必要と思ったら自ら改善していく。これがある程度、オムロンでは機能している。

3. 企業価値創造をするためのドライバー

①経営陣から社員に至るまでの企業理念の浸透 ②ハイブリット型の機関設計(4諮問委員会の設置)

③SINIC理論に基づく長期支店の経営 ④長期ビジョンと中期経営計画および短期計画との連動性

⑤取締役・執行役員に対する中長期業績連動株式報酬付与

⑥ROIC経営(逆ツリーによる社内への浸透と事業ポートフォリオマネジメント)

⑦経営人材のダイバーシティと選任プロセスの透明性

⑧マトリクス経営(事業運営と長期成長投資実行の権限分離)

⑨PLとBSを両立したバランスの良い経営 ⑩技術経営力

⑪グローバルニッチかつシェアの高い事業ポートフォリオ

⑫事業を通じた社会課題の解決(CSVとCSRを融合した事業運営)

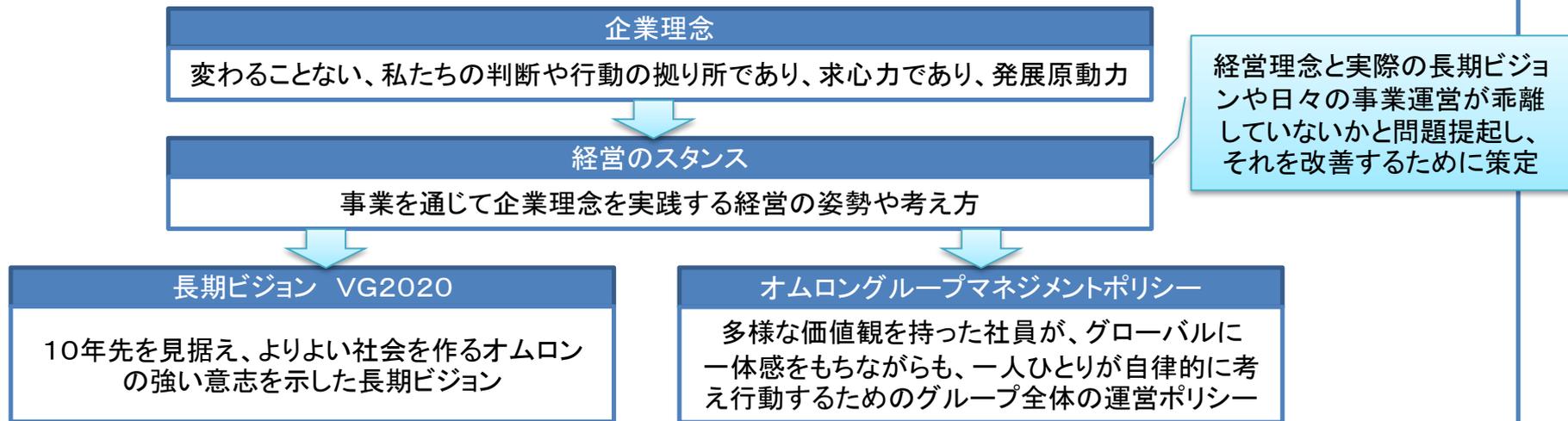
⑬自発的な経営情報の開示とIR力 ⑭グローバル統合リスクマネジメント

⑮コストダウン力(GPマージン改善力)

【オムロン】 安藤取締役へのインタビュー(質疑応答)内容 要旨

企業理念経営

- ・企業価値向上の源泉は、企業理念との考え方に基づき企業理念経営を実践。
- ・企業理念とビジョンや事業運営との乖離に対する問題意識から、中段に「経営のスタンス」を制定し体系化。
- ・最大のポイントは、企業理念を実践するため、手間暇をかけ、トップダウン・ボトムアップを組合せ全社でチャレンジし、グローバルに全社員に共鳴する段階まで浸透させている点。
- ・企業理念経営とは、「企業理念」に基づく、「経営のスタンス」を宣言し、「長期ビジョン」を掲げ、「オムロングループマネジメントポリシー」に則った運営を、攻めと守りを両にらみでサステナブルにやること。



- ・体系化した後に、どこまで手間暇かけて社員に浸透させるか。グローバルに全社員に共有してこそ価値を発揮する。オムロンでは、企業理念を実践するため、トップダウンとボトムアップを組合せ、全社でチャレンジ。
 - 「トップメッセージ」、「社長車座」(社長が現場に行き議論)
 - 「企業理念ダイアログ」(会長が現場を回り企業価値の意味について3時間議論)
 - 「TOGA(The OMRON Global Awards)」(数名でチームを作って1-3年でテーマを決めて取り組み、表彰する。6万人以上が参加)
 - 「エンゲージメントサーベイ」(経営の質を高めるために活用、CEOは全件見ている。)
- ・このような活動を通じ、企業理念を浸透させ、グローバルなグループ社員が共鳴する段階までいけば、事業価値創造にもプラスとなり、リスクマネジメントとしても機能する。企業価値向上の源泉は、企業理念からきていると考えている。

【オムロン】 安藤取締役へのインタビュー(質疑応答)内容 要旨

ROIC経営

- ・ROICは事業価値を評価するには最適な指標。ただし、経営を評価するのはやはりROE。
- ・ROICを逆ツリー展開することで社員に浸透させ、現場起点で企業価値創造。一人ひとりが自分の仕事に関わりのあるKPIにブレイクダウンし、それを達成することで、全体のROICを高める。
- ・ROIC道場やバージョン2.0導入等の浸透策の徹底とともに、評価に反映。(役員はROIC、部長以下はKPI)

<ROIC指標>

- ・企業価値を計る一番重要なKPIがROICだと考えてはいないが、投資家にとってはすごく分かりやすい(計算ができるため)。また、事業の価値を評価するにはもっとも適した指標。
- ・ROICは事業をフェアに評価できるので納得感もある。
 - 資本コストを上回るROICを稼いでいれば、オムロングループ全体の事業価値も株主価値も上げているというメッセージに。
 - 売上や利益規模が大きければ良いという評価基準を変更し、事業をフェアに評価可能。
- ・ROICは高ければ高いほど良いというものでもない。10%~12%が適正な水準。
 - 売上が伸びる環境の時にはROICが多少下がっても最終利益を増やす、逆の場合はROICを含めた利益率を上げる等
- ・事業を評価するのに適切な指標はROICだが、経営を正しく評価するのはやはりROE。現場では売上総利益率に拘っている。

<実践・浸透>

- ・ROIC経営を実現、実践していくために、「ROIC逆ツリー展開」と「ポートフォリオマネジメント」を実施。
- ・逆ツリー展開は社員に浸透させて現場起点で企業価値創造をしようというもの。
 - ROICは社員ひとりひとりの仕事からは縁遠い。逆ツリー展開することで、各自が自分の仕事に一番関わりのあるKPIにブレイクダウン。それを達成すれば、全体のROICが高まっていく。
- ・浸透に向け、ROIC道場というのを作り、経理財務部門のプロフェッショナルをトレーニング。その人間がグローバルに事業部門を周り、現場に指南。現場の好事例を挙げて横に共有し、ボトムアップの取組を活性化するために刺激を与えている。
 - ひとり一人のリテラシーはそう高くない。資本コスト、ROICがあり、それを上回っていることが分かってさえいれば十分。
- ・スタート当初、非常に短絡的な受け止め方が出た。(ROICの数字を上げさえすればよい。そのために売れ筋の在庫を減らす等)
ROICは「経営の質である」ということでバージョン2.0の考え方を導入。
 - 「滞留している経営資源を下げ、必要な資源を上げ、お客さまの価値を割ったところがROIC」と感覚的に理解させた。

<評価>

- ・ROIC自体は経営者のための指標。グループCEOや事業部門のトップのインセンティブにはROICを反映。
一方、部長以下はROICではなくKPIで評価。ただし、部門全体の達成度は全体のボーナスに反映。

ポートフォリオ・マネジメント

- ・ROICを使って経済価値評価と市場価値評価。資本コストを下回る事業・サービスは必要ない。
- ・ポートフォリオマネジメントは現場任せにせず経営の課題として認識。CEOが責任を持って対応。
- ・不採算事業ではない、1300億円もの売上規模の車載事業を譲渡できたことはROIC経営が経営および社員に浸透していることの証左。
- ・M&A推進は基本規程には事業部門が進めるケースが多い。

<ポートフォリオ・マネジメント>

- ・ROICを使って経済価値評価と市場価値評価を実施。資本コストを下回るリターンしかない事業・サービスは、事業価値、株主資本を棄損しているのだから必要がない。資本コストを下回っている事業については、2年かけてどうするかを事業部門は宣言させる。環境等を斟酌しながらターゲットしたものを辞めていく。
- ・事業部門長の責任だけでなくCEOも責任を持つ。ポートフォリオマネジメントを現場任せにせず経営の課題として認識。
- ・特に1つのセグメントになっているものをどうするかはCEOの専権事項。バックカスティングで将来どのような絵を描けるかを構想し、意思決定できるのはCEOのみ。
- ・多くの事業をEXITしてきた。採算の悪い事業はほとんど残っていない。その結果としてオムロンのバリュエーション、PERはかなり上昇している。
- ・車載事業は資本コストを上回っているが売却。売上が1,300億円低下しても、不採算事業ではない事業を譲渡する経営判断をできるところまでROIC経営が経営陣に浸透。きちんとしたポートフォリオマネジメントができた証左。
- ・ROIC経営が社員に浸透していたからこそ、この判断を前向きに受け止められた。
→FAやヘルスケア事業よりROICが低い→優先的に投資してもらえない→日本電産に行った方が自分たちの価値を出せる

<M&A>

- ・M&A推進に関しては、チームがいて、事業部門が進めるものと、コーポレートが進めるものがある。基本的には事業部門が進めるケースが多い。オムロンとして飛び地のところをコーポレート主導でセグメントを変えに行くことはあまり考えていない。

【オムロン】 安藤取締役へのインタビュー(質疑応答)内容 要旨

ガバナンス

- ・コーポレートガバナンス責任とは、誠実な経営の実践と持続的に稼ぐ力を発揮すること。
- ・オムロンは監査役会設置会社を積極的に選択。任意委員会を設置したハイブリット型の機関設計。一番象徴的なのは「社長指名諮問委員会」。社内取締役が経営をコントロールできているから社外へ権限移譲。
- ・オムロンとして大丈夫な経営を行っていることを示すことが良い社外役員に来てもらう必要条件。

<考え方等>

- ・コーポレートガバナンス責任とは、誠実な経営の実践と持続的に稼ぐ力を発揮すること。
- ・オムロンのコーポレートガバナンスは、30年掛けて今の形を作り上げた。形を真似するだけなら2、3年でできるかもしれないが、魂まで作り上げるには相当時間が掛かる。
→ガバナンス統括セクションに働きかけ、年表を作るのが良い。どこが足りないか、どこが強みかが分かってくる。
- ・日本のガバナンス評価はあまりにも他律の話が多い。オムロンは、CGコードが導入された際、コードに当てはめるのではなく、ポリシーを作り、どこに当てはまるかをやった。

<機関設計>

- ・オムロンは監査役会設置会社を積極的に選択。モニタリングボードではなく、マネジメントボードとして位置づけ。監査役会設置会社の会社法上の課題を任意委員会で補うハイブリット型の機関設計。
→企業規模とセグメントの数による。(傘下に多種・多数の事業会社を持つ持株会社ではモニタリングボードにせざるを得ない)また、監査役会設置会社の方がフレキシビリティがある。その時々を経営の状況でモニタリングとマネジメントの比率を変えている。(CEO交代直後の慣れない時期は5:5、現在のように安定している時期は7:3など)
- ・一番象徴的なのは「社長指名諮問委員会」。社長の権力の源泉である後継指名を手放し社長以外の委員で審議。しがらみに囚われず、一番良いCEOを選任するために必要なシステム。毎年、続投か交代かの審議を実施。
- ・「コーポレートガバナンス委員会」は全員が社外役員。敵対的買収提案を受けた時は、当該メンバーで特別委員会を設置し決定。
→社内取締役が経営をコントロールできているから、これだけの権限を社外役員に持たせている。
- ・経営会議は設置していない。あると取締役会が形骸化する。

<役員選任、サクセッション>

- ・社外役員の責任が凄く大きくなる。ニワトリと卵だが、オムロンとして大丈夫な経営をしていることを示すことが良い人材(社外役員に来てもらう必要条件)。ただし、人選は難しい。これだけ権限を渡しているので、名前を知っている程度では無理。
- ・経営人材の育成は、日本企業においては全てにおいて始まったばかり。次世代経営者には、HFLPのような所で、他流試合をさせることが大きい。もう1つは、企業内の研修に社外講師を呼び、指名で将来有望な幹部候補生に研修をする等。
- ・これからの経営者は、いかに優秀で能力があっても、様々な経験をしていなければ指名されにくい。
- ・社内に制度がなければ、人事に制度を作ってくれと働きかける等、プロアクティブなことも必要。

エクセレント企業の分析

テーマ： 稼ぐ力・資本生産性

対象： **TEL** 東京エレクトロン(株)

HFLP-B 2019

Workshop A

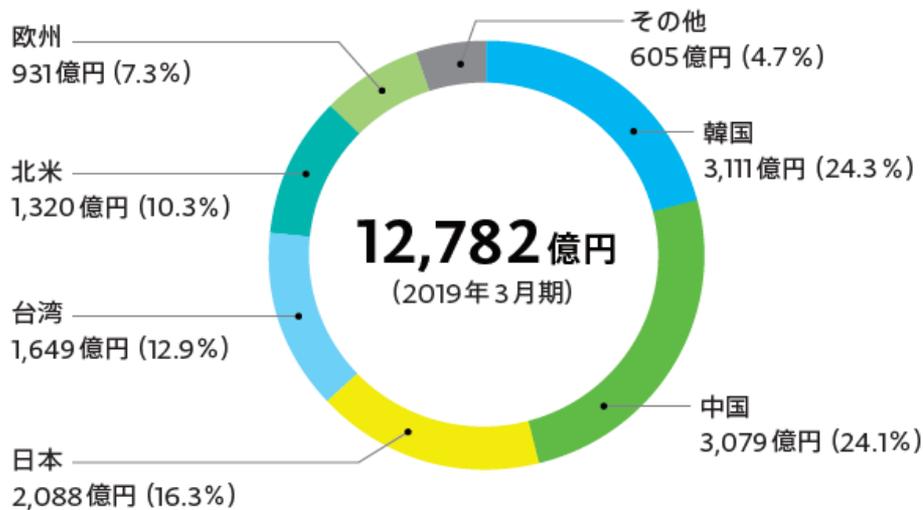
【東京エレクトロン】 Workshopまとめ

テーマ	稼ぐ力・資本生産性
分析手順	<ul style="list-style-type: none">公開データ、財務データ、証券会社レポート、新聞・雑誌等の報道記事から分析稼ぐ力・資本生産性の源泉について仮説を立て、インタビューにて検証 ※インタビューは1月10日に東京エレクトロンの堀常務執行役員にお話を伺いました。 ※分析結果については1月25日workshopにて堀常務執行役員に説明し、ご確認いただきました。
まとめ	<ul style="list-style-type: none">顧客課題の解決能力の高さ 顧客の製造プロセスにおける課題を解決する技術力・提案力・開発力 様々な機能の担当者が共通の顧客と向き合うことで醸成される顧客第一主義の強さ製品力に裏付けられた価格戦略 「赤字は悪」の文化。カスタム品を安売りしない…顧客にとって置き換えの難しい製品。シンプルな運営組織、集約された生産工程 1工場1製品の対応関係など、シンプルな組織 外注の多用により製造コスト抑制市場要求と即応する開発テーマ 市場・顧客の要求に対してフォロワーとして開発テーマ設定。テーマ絞り込み 自主テーマは「遊び」の範囲に限定。開発コストを抑制事業と直結する知財防衛の考え方 生み出された特許は積極的に出願市場の特徴 継続的な開発投資が必須 分業化が進み移動障壁がある…競争上の優位性
備考	製品カスタマイズに関しては、電子部品(モジュール等)の場合は必ずしも価格維持にはつながりませんが、半導体製造装置については、カスタマイズのコストも吸収できる価格帯なのであろうと拝察します。

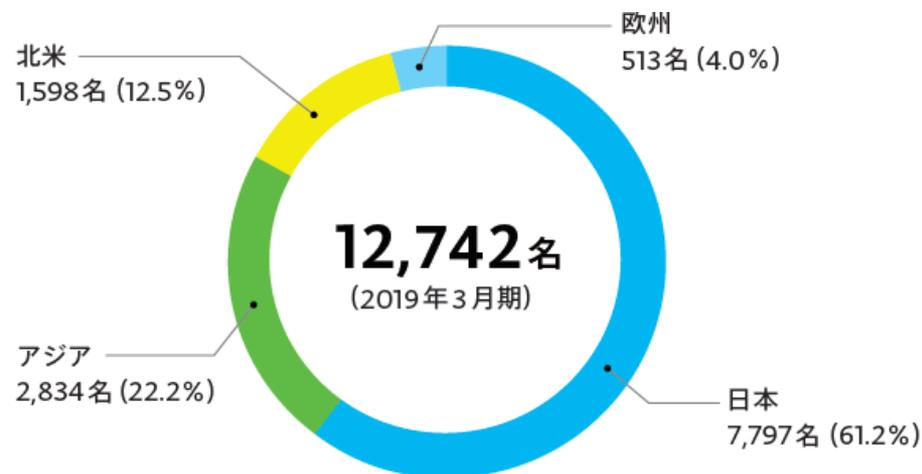
【東京エレクトロン】 会社概要(2019年3月期)

創業	1963年11月
資本金	550億円
売上高	12,782億円
当期純利益	2,482億円
ROE	30.1%
従業員数	12,742人

【地域別売上比率】



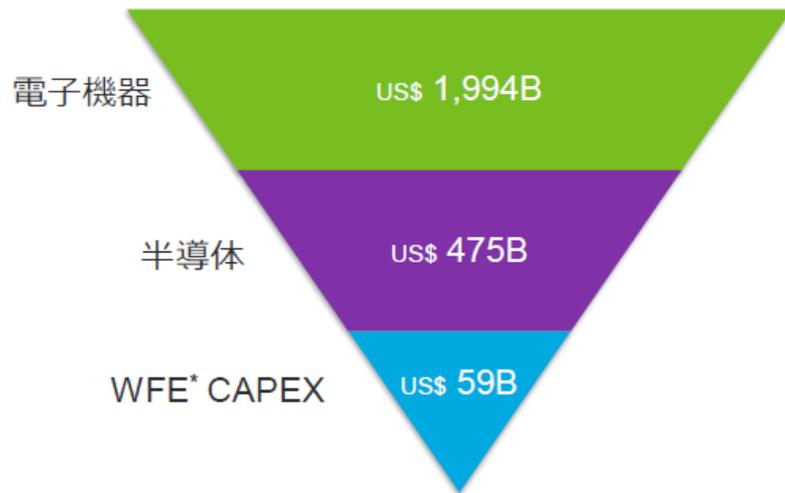
【地域別従業員比率】



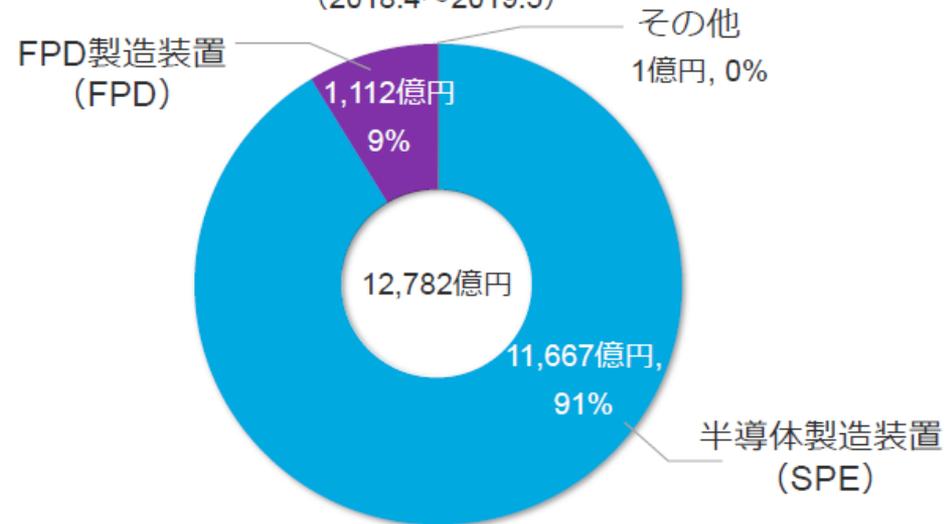
【東京エレクトロン】 事業内容と売上構成

- 世界で3-4位の半導体製造装置メーカー。
- 商社だったが半導体製造装置メーカーへ変貌
- 圧倒的なシェアを持つコータ/デベロッパのほか、エッチング装置や成膜装置、洗浄装置、ウエハプローバなど複数の装置で上位のシェアを持つ。
- 半導体の開発難易度が高まるなか、優れた研究開発力や複数の装置を展開することによる知見やソリューションの提供で、大手半導体メーカーと良好な取引関係を構築している。
- 少数の取引先に収益を依存する構造ではあるものの、収益基盤は強固。
顧客はインテル(US)、サムスン(韓国)、TSMC(台湾)など半導体業界BIG3を網羅

CY2018 世界市場



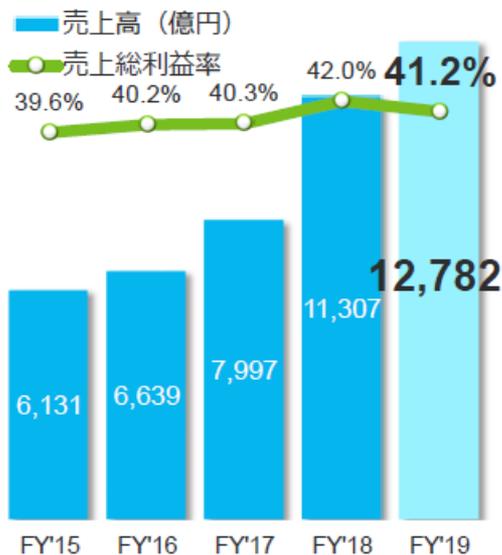
FY2019 TEL 売上高
(2018.4~2019.3)



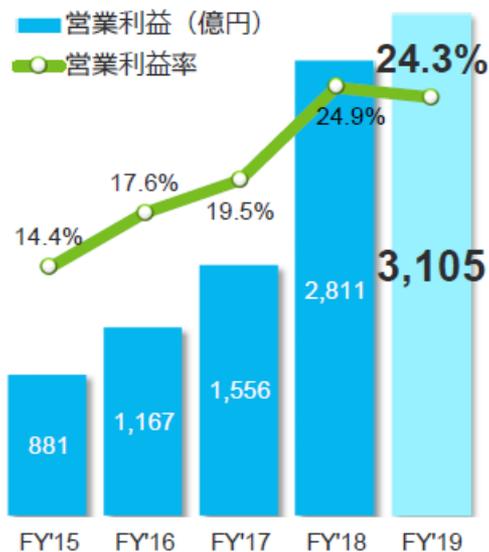
図はガートナーリサーチに基づき、東京エレクトロンが作成
 出所: Gartner, "Forecast: Semiconductor Wafer Fab Manufacturing Equipment (Including Wafer-Level Packaging), Worldwide, 1Q19 Update", Bob Johnson, 9 May 2019
 電子機器 = Electronic Equipment Production/半導体 = Semiconductor Revenue (Excluding Solar)/WFE* CAPEX = Total Wafer Fab Equipment (including Wafer-Level Packaging)

【東京エレクトロン】 主要指標の推移

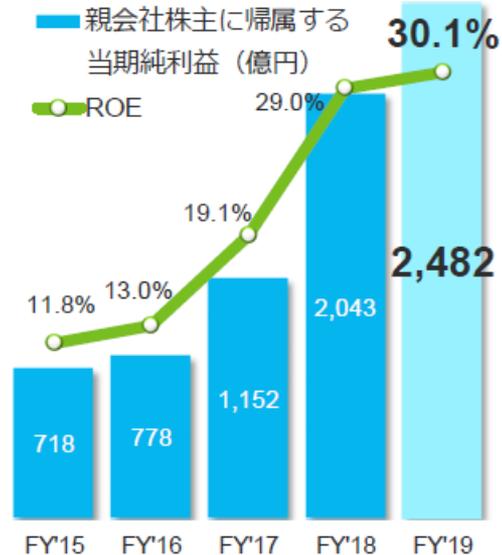
売上高と売上総利益率



営業利益と営業利益率



親会社株主に帰属する 当期純利益とROE



- 拡大する半導体製造装置市場における競争力向上と、FPD製造装置でのシェア拡大により、2019年3月期では前期比+13%の増収
- 売上総利益・営業利益・親会社株主に帰属する当期純利益が過去最高を更新

【東京エレクトロン】ファンダメンタル分析による気づき事項

【安定性】

- 長期にわたり自己資本比率が50%を超え、近年では70%を超えてきており、安定的
- 当座比率は常にほぼ150%を超えており**短期的支払い能力に問題はない**
- **有利子負債に頼らない経営**といえる

【収益性】

- ROSは業界の特性か変動が大きいが最新期5期は14%~24%となっており、高収益体質といえる
- ROAもROSと同様の傾向にある。
- ROEについては近年の目標値30~35%を目指しているなか、2015年3月期以降着実に目標値に近づいている
- 借入金増加無く、自己株式の金額もさほど増加していない。**純粋に利益創出でROE向上を実現か**

【効率性】

- 総資産回転率は**効率がよいとはいえない**…近年でこそ1を超えてきているが
- 棚卸資産回転日数は長め…90~100日前後。製造装置製造業のためか？
- CCCは近年110~120日へ改善がみられる。
売掛債権回転日数が短縮されているが要因は有価証券報告書から読みとれなかった。
売上高伸長率に比べ売掛債権残高の伸びが少ないのでもしかすると割り引いているのか？
資金調達のためではなくBSの効率化？

【現金創出力】

- EBITDAは2003年3月期を除き每期黒字
- 直近3期は非常に高い金額をたたき出している。

【ROA、ROIC、ROE】

- 海外の競合5社と比較すると、2014年以降、ROAやROICについては遜色かやや上回る水準であるが、ROEは一貫して下回る水準
- 同社の内部留保が多いためと推察される

【東京エレクトロン】SWOT分析

内部環境	Strength	Weakness
事業	<ul style="list-style-type: none"> • 資源集中による高利益率獲得 技術革新が激しく自らの強みを発揮できる半導体製造装置等のハイテク分野に集中 • 構造改革の積極推進 一時的な市場規模の縮小局面でも利益創出するため • 世界の主要な大手半導体メーカーとの取引拡大 <ul style="list-style-type: none"> • 優れた最先端技術を搭載した製品 • 顧客満足度の高いサービス体制 納入済装置の生産性向上や延命化など 	<ul style="list-style-type: none"> • 販売競争の激化 顧客の大規模設備投資のタイミングによっては売上が特定顧客に集中することによる • 予期せぬ市場規模の大幅な縮小 受注取消、過剰設備・人員、在庫増加、顧客財務状況悪化による貸倒損失、仕入先の経営状況悪化による供給不足
開発	<ul style="list-style-type: none"> • 最先端の技術創造…最先端技術について積極的な研究開発投資、研究開発活動の継続的实施 微細加工技術、真空技術、プラズマ技術、熱処理技術、塗布・現像技術、洗浄技術、ウェハー搬送技術、クリーン化技術等 • 最先端技術を搭載した新製品の早期市場投入 • 研究開発戦略・事業戦略・知的財産戦略の三位一体推進により製品差別化・競争力強化、多くの独自技術の専有化 • 品質保証体制の確立、レベルの高いサービス体制の確立により多くの顧客に製品採用 ⇒各製品分野の上位市場シェア・高利益率を獲得 	<ul style="list-style-type: none"> • 新製品投入タイミングのずれ等の影響による業績への悪影響 • 最先端製品であるが故に未知の分野の開発技術が存在し、予期せぬ不具合が発生する等 • 第三者技術・特許その他知財を使用するうえで制約が生じる…当社製品が多くの最先端技術が統合・最適化された製品であるため
外部環境	Opportunity	Threat
市場	<ul style="list-style-type: none"> • 市場が技術の変化により大幅に成長する。 • メモリ半導体が市場の拡大をけん引 PC、データセンター向け投資、スマートフォン需要、 • 人工知能 (AI) ・次世代通信規格 (5G) に伴う新技術による半導体需要 	<ul style="list-style-type: none"> • 需給バランスが崩れることにより市場規模が一時的に縮小することがある • 予期せぬ市場規模の大幅な縮小、受注取消、過剰設備・人員、在庫増加、顧客財務状況悪化による貸倒損失、仕入先の経営状況悪化による供給不足 • 寡占が進む半導体業界の顧客の大口化・価格交渉力による販売競争の激化 • 各国競争当局による半導体製造装置業界の再編規制

【東京エレクトロン】インタビュー前の仮説…稼ぐ力は何か？

Background

- もともと商社であり、今の経営上層部も技術というより商社マインドが高い。
- 貢献・成果への評価、年功序列の否定(1980年代～)
- 利益を重視し社会・社員に還元する姿勢
 - 『社員や経営者の生活を豊かにするために利益をあげなければならない』(創業者)
 - 2004年から営業利益の15%をボーナス原資

アプライド・マテリアルとの統合の過程で学んだこと

※ アプライド・マテリアルとの統合は2013年9月に合意、2015年4月に白紙撤回

- グローバルに経営するやり方、グローバル展開のスピード、戦略の立て方
- 利益を追求する姿勢、効率の良さ
- 開発力、装置開発の仕方
- 顧客ニーズに総合的に対応する「Applied Global Service」

統合破談後の中期計画(2015年～)…「顧客ニーズ創造型企業」への移行

- 独立心が強かった各装置部門に横串を刺してノウハウを融合、先端技術への対応力を高めるプロジェクトを開始
- 顧客ごとに総合的な問題解決に当たる「アカウント・リージョン制」の導入
- グローバル人材の認識、機会付与、育成のための人材可視化マネジメントシステム「Workday HCM」

稼ぐ力

- 資源集中＝高利益率獲得。技術革新が激しく自らの強みを発揮できる半導体製造装置等のハイテク分野に集中
- 構造改革＝一時的な市場規模の縮小局面でも利益創出するため積極推進
- 技術創造＝最先端技術について積極的な研究開発投資、研究開発活動の継続的实施
- 一体戦略＝研究開発戦略・事業戦略・知的財産戦略(三位一体)
 - 製品差別化・競争力強化、多くの独自技術の専有化
 - 各製品分野の上位市場シェア・高利益率を獲得
- 製品優位性＝優れた最先端技術を搭載した製品を、早期に上市
- サービス体制＝顧客満足度の高いサービス体制、納入済装置の生産性向上や延命化など

- 大きな市場を見極め、そこにいる顧客の課題解決を提案
- 技術プラットフォーム化によるコスト・生産性管理が強い。
- 必ずしも技術先行というわけではなく、必要に応じ外部との提携、連携を行い、開発リスクはそれなりに抑制。

【東京エレクトロン】インタビューを踏まえ、稼ぐ力は何か？

要素	インタビュー前の仮説	稼ぐ力:インタビューを踏まえ
資源集中	<ul style="list-style-type: none"> 高利益率獲得でき、技術革新が激しく自らの強みを発揮できる半導体製造装置等のハイテク分野に集中 	<ul style="list-style-type: none"> リーマンショックの際に半導体以外をやらなければという議論あり 太陽電池に進出したが、早めに撤退…選択と集中
構造改革	<ul style="list-style-type: none"> 一時的な市場規模の縮小局面でも利益創出するため積極推進 	<ul style="list-style-type: none"> 少ない製造設備、主な固定資産は研究開発設備 永年の関係にある外注を多用。製造コストを抑制 工場と製品区分は対応関係にあり、地方分権的。シンプルな運営組織
技術創造	<ul style="list-style-type: none"> 最先端技術について積極的な研究開発投資、研究開発活動の継続的实施 	<ul style="list-style-type: none"> いかに新製品を出すか・お客の課題をいかに解決するかが、研究開発テーマ(市場の要求に対してフォロワー)。 自主開発テーマは、一定金額範囲額内に限定…開発コスト・リスクを抑制
一体戦略	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発戦略・事業戦略・知的財産戦略(三位一体) 	<ul style="list-style-type: none"> 装置開発はすべて国内4工場を実施+アメリカの研究開発部門 全工場に知財部門を配置、特許出願を担当。本社は渉外・とりまとめ 事業部と知的財産部門の連携強い。積極的に特許出願。海外出願比率70%
製品優位性	<ul style="list-style-type: none"> 優れた最先端技術を搭載した製品を早期に上市 製品差別化・競争力強化、多くの独自技術の専有化 各製品分野の上位市場シェア・高利益率を獲得 	<ul style="list-style-type: none"> 製造工程の作り込み=高収益を支える背景の一つ: 半導体製造会社の「半導体製造ノウハウ」と装置製造会社の「装置ノウハウ」の合わせ込みが必須。半導体製造会社は、製造装置を必ず各社独自の製造ノウハウに改良⇒対応力・技術力が装置製造会社に求められる。 ※ 東京エレクトロンの技術提案力が顧客から評価されるポイント 特に最先端のデジタル半導体の分野で、大手生産受託会社の要求(最先端の技術水準+多様な装置を提供)に対応できる装置製造会社は限られる。
サービス体制	<ul style="list-style-type: none"> 顧客満足度の高いサービス体制、納入済装置の生産性向上や延命化など 	<ul style="list-style-type: none"> 提案力は一朝一夕でできるものではない。簡単にまねできない 創業は商社。顧客密着、顧客第一主義は全社に浸透「空気」 単一事業で、多くの部門の従業員が1つの製品を製造し、顧客も共通。そのため自然と顧客第一主義を共有する模様。
価格戦略		<ul style="list-style-type: none"> 利益に対する意識が高い。「赤字は悪」の文化。シェアのために安売りしない。 顧客との値引き交渉時に次世代品を販売して利益率を確保している。
市場の特徴		<ul style="list-style-type: none"> 業界全体として分業体制。事実上参入が難しい(移動障壁) 新技術による半導体需要の高まり(5G・AI)。市場の成長が今後も見込める

収益性:利益への意識

- 中期計画 ROE30%達成が目標だが、営業利益の方が大切。利益志向強く、シェア追求の値引き等はしない。
- 収益を支える最重要の源泉は商品力であり、製品差別化への意識は強い。特許は積極的に申請している。
- 顧客密着・顧客第一主義は全社に浸透しており、長年培った顧客への提案力は顧客から評価されている。

利益への意識

- ROEは営業利益が出ていれば自社株買いなどでコントロール可能。営業利益のほうが大切。
- 利益に対する意識は日本の他社より高い。「赤字は悪」の文化。シェアを取りに行くための安売りはしない。

商品力・顧客への提案力

- 収益のため一番大切なもの・源泉は商品力であり、製品差別化への意識は強い…米系顧客との取引顛末
- 商品力を支える要素は顧客への提案力…成長段階ごとの分析をその場限りで閲覧、堀氏の個人見解と
- 提案力は一朝一夕でできるものではない。簡単にまねできない **マーケティング無形資産？**
 - 当社は商社からスタート。顧客密着、顧客第一主義は空気のように全社に浸透している
 - 単一事業で、多くの部門の従業員が1つの製品を製造し、顧客も共通。そのため自然と顧客第一主義を共有する模様。
 - アプライドの場合は、開発色が強く、顧客オリエンテッドではない

創業～90年代	商社からスタート。 モトローラとの間でJV組成、個別仕様・サービスのノウハウを蓄積し、徐々に競争優位を得た。
90年代以降	JVを100%子会社化。 顧客密着、顧客に叩かれ、すりあわせて改善、この長年の実績・蓄積が今日の競争優位に結実。

特許出願について

- 事業部と知的財産部門との繋がりは強く、積極的に特許出願している。
- 特許の海外出願比率は70%位で圧倒的に高く2002年には経産省から表彰…日本の平均は30%程度。
- 競合が先に特許出願したら、いくら当社が先に同じ技術を開発していたとしてもその技術は使えなくなる
- 営業秘密・ブラックボックス化など意味がなく、特許は出願すべき…何でもリバーエンジニアリング可能
 - ギルビー特許(IC)の事例…TIIに対して1000億円を10年間で支払った。

成長戦略

- 成長戦略は半導体マーケットに依存しているのは事実で、市場の成長により今後も伸び縮みがあるであろう
- 一方、AIや5Gなどがこれだけ重要視されてる中で、半導体市場がシュリンクするとも思えない
- 半導体が伸びている間は、よほどの失敗をしない限り成長する

市場に対する信頼

今後の半導体製造装置業界・市場について

- 競争法の規制があり、M&Aについては、今後トップレベルでの再編は進まないと思う
- そのため、今後も装置業界は市場の成長率によりアップダウンするのであろう
- 装置業界以上に利益率の高い事業はあまりない
- 半導体業界の中で生き残っていくのは簡単ではない。Googleも直接、半導体を作っているが、装置までは作らないだろう

当社の成長・伸長について

- 利益率が伸びたのは市場の伸びがあったからでもある。
- エッチング装置(エッチャー)の開発に成功したことが、近年の利益率の伸びに結びついている。
- 半導体の市場の伸びが止まったならば、厳しくはなる
- リーマンショックの際に半導体以外をやらなければという議論もあり 太陽電池に進出したが、早めに切り上げてよかった…選択と集中
- 市場の伸びに新製品の投入が間に合わず、利益獲得タイミングを逸してしまうリスクはある
モトローラ半導体事業の失敗事例
 - モトローラは2つの製品系統があり、うちMC68040について市場へ新製品を投入するタイミングを逸した。
 - その後モトローラ半導体設計者の多くはアップルへ移籍

効率性：設備・研究開発テーマ

- 顧客の課題をいかに解決するかが、当社の研究開発テーマ。市場の要求に対してはフォロアー。
- 工場と製品区分は対応関係にあり、研究開発・知財出願は工場で実施。地方分権色が強い。本社はまとめの
- 外注業者を永く多用しており、歴史的に関係が深い。自社としては製造用設備を過度に保有しない。

三位一体戦略～研究開発・事業・知財

- 当社の場合、いかに新製品を出すか・お客の課題をいかに解決するかが、研究開発テーマになっている。
- その意味では当社は市場の要求に対してフォロワー。米国アプライドは、その逆をやろうとして失敗。
- フォロワーとして開発テーマを決めているものの、開発部門が自主的に開発テーマを設定することはある。
 - 一定の金額範囲内での「遊び」として、全体の負担が大きくなるように予算を設定…開発コスト・リスクを抑制

工場と研究開発部門

- 当社は4工場ある。国内の開発はすべて工場で実施している。アメリカにも研究開発部門がある。
- 工場の地方分権色が強い。工場と製品区分は1対1になっている。
- 装置の開発はすべて工場。工場に知財部門をすべておいており、特許出願を担当している。
- 特許に関してその他渉外は本社(赤坂)で行っている。本社の組織はまとめ役的

生産体制・製造設備・コストダウン

- 固定資産が少ない。開発用設備が一番多い。製造用設備は少ない。
- 製造コストを抑えるため、外注に依存している点もある…設計は当社が行い、製造の一部を外注
- ただし、毎年○%コストダウンという定量目標は持っていない。そういう事はしない
- 顧客からの値引き交渉はあるが、その時には次の世代のものを出す。そうして利益率を確保している。
- 製品ライフサイクルについて、10年にわたり同じ製品を作るが、10年間その製品が主流である事はない。
- 90年代の不況の頃から歴史的に外注を使っており、付き合いは長い。外注はサービスでも製造でも活用

- 大きな市場を見極め、そこにいる顧客の課題解決を研究開発テーマとしている。
- 必ずしも技術先行というわけではなく、必要に応じ外注との提携、連携を行い、開発リスクはそれなりに抑制。

グローバル化について

- ・ アプライド・マテリアルズとの統合の過程では、グローバル企業とは何かを考えさせられた。
- ・ グローバル人財：株主価値向上のための会社のミッションに納得できるかどうか等、理解力があるかどうか
- ・ 欧米をマネージできる人財とは、共同体的一体感を持てるかよりは、ミッション遂行に徹底できる人財であろう

アプライド・マテリアルズとの統合計画を経験して

- ・ 統合協議の過程で学んだものを将来にどう繋げていくか、という意識はない。
- ・ 終わってみればではあるが、会社全体が一枚岩で統合賛成というわけではなかった。
- ・ グローバルカンパニーとは何か、考えさせられた。統合話を進めてみると、日本人も柔軟ではないと感じた。
- ・ 優れた仕組みはあったが、アプライドから学んだものが絶対的な善の価値観ではない。
- ・ 利益志向は、我々より強かった。自分たちはまだ甘いとも思った。

グローバル人財/ローカル人財の区分…統合の過程で課題になったこと

- ・ グローバル人財はアプライドと給与水準を収斂させる必要があった。
- ・ 理解力があるかないか。異文化や自分の出自と異なるものを拒絶しないでいったん受容できるか否か。
- ・ 従業員と会社の関係でいえば、株主価値を上げるというアメリカ的な考え方について行けるか否か。
- ・ リストラが論理的に正しいと思えるか、会社のミッションだと思って、それに徹することができるか否か。
- ・ アプライドが当社を買収する旨報道されたが、株主は両社同じで、どちらがどちらを取得したという議論は意味がないという議論に納得できるか？または感情的に反発するか？…納得＝グローバル、反発＝ローカル

欧米をマネージできる人間とは

- ・ 最初は昔から知っている現地の人を現地法人の社長に据えた(台湾以外)
- ・ 見極めは難しいが、ドライな人で、ミッション遂行に徹底できる人であろう。
- ・ 外部の人に(共同体的な)一体感などは期待できない。ミッションが重要。
- ・ 当社はハイテク業界に属するので、入社してくる従業員も自己実現のために入社してくる。
- ・ グローバル人事制度はどの程度役に立っているのかは疑問。後付けで仕組みを乗せているのが実情。

【東京エレクトロン】 補足の考察:GoogleやAppleは半導体製造装置に手を出すか？

結論

- GoogleやAppleなどが半導体製造装置産業に参入することはないと考えられる。

理由

- GoogleやAppleは半導体の付加価値を決める設計に特化して利益を獲得。
- 生産は台湾・中国の半導体受託生産会社(TSMCなど)に生産委託している。
- そのため、いまさら生産やそれに使う製造装置まで手を広げることはない。

背景

- 半導体装置産業に政府規制などの参入障壁はない。
- 資金と技術者を育てる時間があれば、誰でも参入は可能。

逆に言うと、

- 資金: 導入時点のみならず継続的に莫大な設備投資・研究開発投資が必要
- 資金: シリコンサイクルに伴う不況時にも耐えられる財務的な体力が必要
- 技術: 半導体に係る高度な専門知識と技術の蓄積が必要
- 技術: 技術に基づく顧客との強い関係性の構築が必要

移動障壁がある

- 設計した半導体をどう作るかというノウハウ(製造プロセス)も付加価値の源泉
Appleやインテルなど一部の半導体は自社工場で生産している。

※ この辺のノウハウは装置メーカーと共同で作り込んで装置に具現化しているのでは？

- TSMCなどの半導体受託生産会社が半導体装置産業に参入する可能性はある。
彼らが装置会社(東京エレクトロンなど)を買収し、その技術を囲い込む可能性はある。
- ただし、良くも悪くも半導体産業は夫々が得意分野に特化した分業体制で成り立っているため
分業の壁を越えてまで買収するコスト(利益率が高い分、割高になりがち)に見合うだけのメリットがない

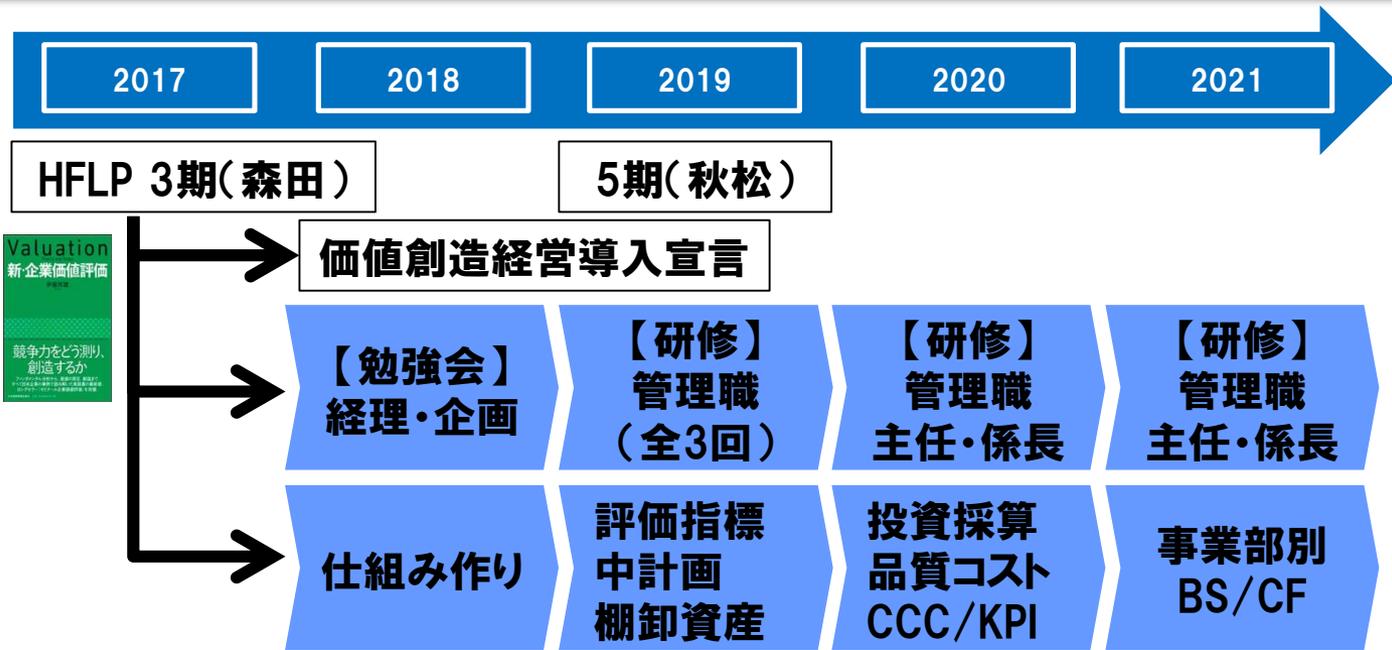
1. 通常セッションの振り返り
2. Workshop(企業分析)
- 3. 自社に持ち帰りたいこと**

1. 価値創造経営の具現化

**2. 価値協創ガイダンスに基づく
自社プロセスの再検証**

**3. 経理・財務・経営企画部門の
あるべき姿の追求**

自社に持ち帰りたいこと【価値創造経営の具現化】

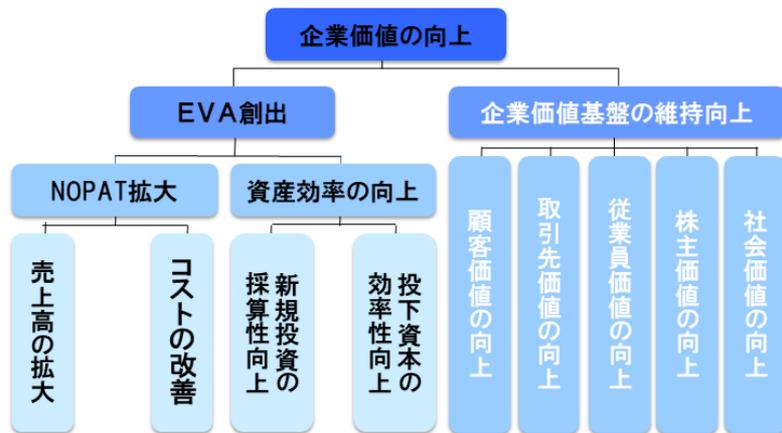
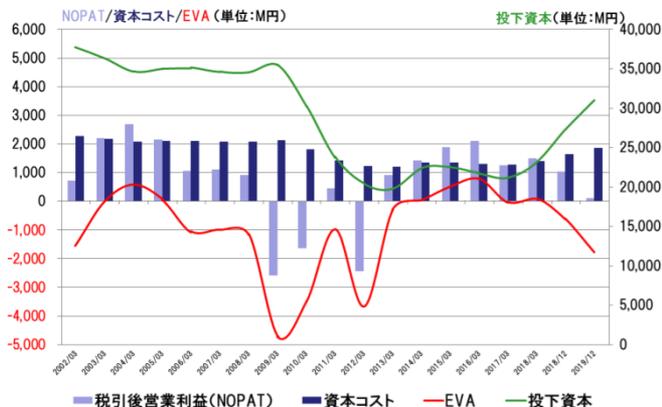


価値創造 経営の推進

稼ぐ力の強化
(2020年度全社目標)

企業の持続的成長へ

EVA



自社に持ち帰りたいこと【価値創造経営の具現化】

※元・花王の山本様より、花王のEVA経営

【ステークホルダーの順位】

残余財産分配の序列

1

2

3

4

5

6

経営者
(会社)

お客様

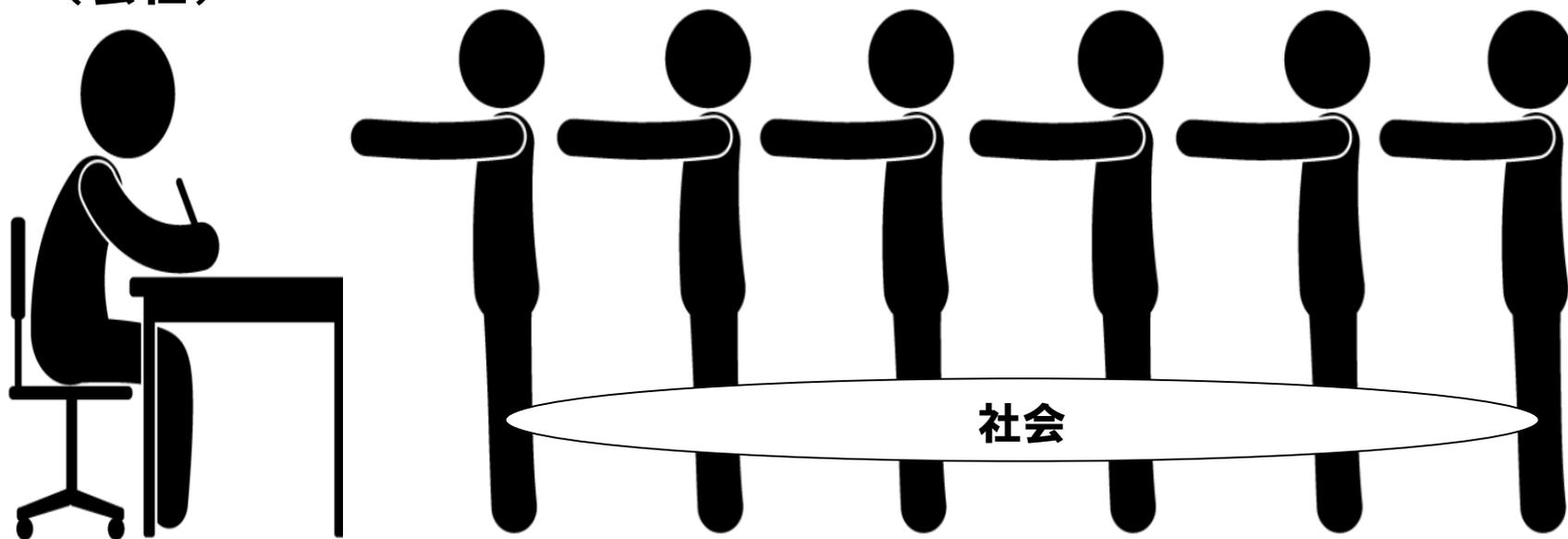
従業員

取引先

金融機関

政府

株主

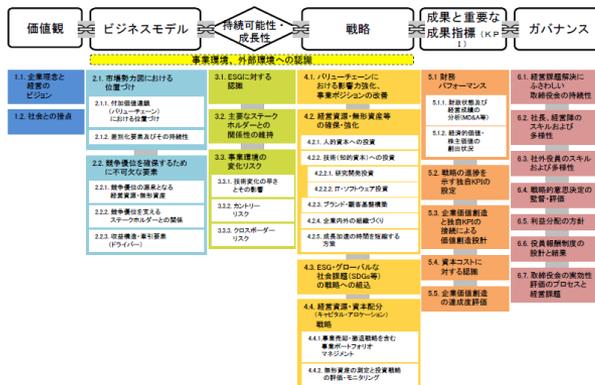
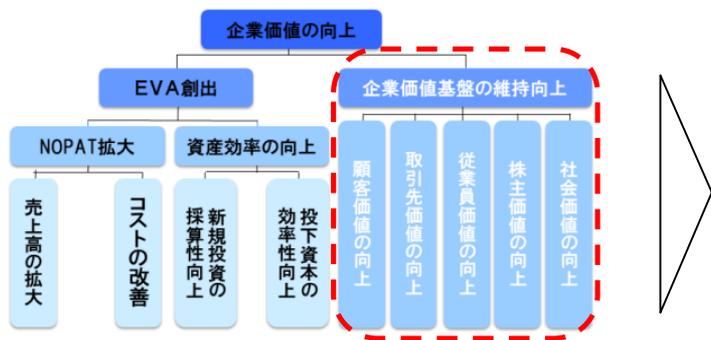


株主は最後列。企業価値を高め、前にいる全てのステークホルダーを満足させることが、長期的な株主利益に繋がる。

皆(全てのステークホルダー)が喜ぶ経営 = 価値創造経営

自社に持ち帰りたいこと

2. 価値協創ガイダンスに基づく自社プロセスの再検証



【企業理念】 Our Principle 私たちの原則

企業理念

コーポレートミッション 社会の期待と経営の期待の両方における中心的役割を果たすことによって、健全な社会発展の一助となる

知造的「マイクロエレクトロニクスとマイクロウェーブ」技術を中心とした最先端技術の提供を通じてコーポレートミッションを実現する

コーポレートターゲット 【社会貢献の高い組織】としてあり続けられる企業となる

1 「社会性」と「経済性」に優れた「企業文化と企業活動」を向上し続ける企業となる

2 上記の両者の両方によって顧客にとって不可欠な存在であり続ける企業となる

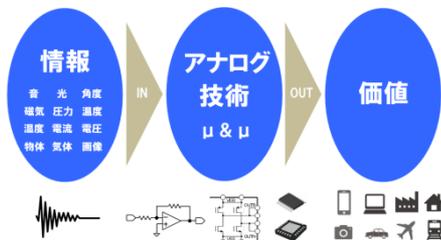
コーポレートスタイル

- ① 企業行動は社会志向である
- 企業行動は人権志向である
- 企業行動は未来志向である
- ② 企業行動はリアルなものである
- 企業行動はインベティブである
- 企業行動はチャレンジングである

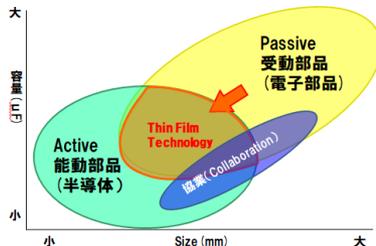
【価値観】オムロンの企業理念経営

- 企業価値向上の源泉は企業理念からきている。
- 企業理念はグローバルレベルで全社員と共有してこそ価値を発揮する。
- 企業理念の実践を支える取り組み(ワークショップ・表彰制度等)

【ビジネスモデル&コア技術】



【ビジネスモデル】



【持続可能性・成長性】

	4inch	5inch	6inch	8inch
Wafer				
Diameter	100mm	125mm	150mm	200mm
Area	7,850mm ²	12,265mm ²	17,663mm ²	31,400mm ²
Times the size (4inch)	-	1.56	1.44 (2.25)	1.77 (4.0)
Rule	3um	0.8um	0.5um	0.35um~0.13um
Place	Kawagoe	Fukuoka	Yashiro	

【持続可能性・成長性】

