

2016年12月期第2四半期決算説明会 Q&A

日時：2016年8月8日（月）10:00～11:30

場所：大和コンファレンスホール 18F

答弁者：代表取締役社長 小谷 和朗

代表取締役副社長 兼 航空宇宙カンパニー社長 長田 信隆

### 【全社関連】

Q. 各セグメントの動向について、来期以降の想定は？

A. 来期以降、伸びを想定しているのは、市場が成長する航空機器事業、精密減速機事業の2事業。その他の事業については、市場自体は成熟・停滞が予想されるが、成長をキーワードに、シェアの獲得、製品ラインナップ拡大など、市場が伸びないなかでの成長ストーリーを各事業部門に検討させている。

Q. 持分法子会社による収益について、前期比減の背景は？

A. 持分法子会社のうち大きなものはハーモニックドライブシステムズ(上場)、TMT マシナリー(非上場)の2社。ハーモニックドライブシステムズについては利益を出しており、今後も伸びを期待している。一方、TMT マシナリーについては、合繊市場における過剰生産の煽りを受け14年後半から受注が減っている。市場を見る限り、回復は来年後半まで難しいと考えている。

## 【精密機器セグメント関連】

(精密減速機事業について)

Q. 精密減速機事業において、上期の計画に対して減収となった背景は？

A. 昨年の第3四半期(2015年10~12月)にかけて欧州ロボットメーカー向けの受注の落ち込みの影響を受けたことが大きかった。これは顧客の決算発表内容からも見て取れる。フォルクスワーゲン問題等の影響を受けているようだ。ただ、あくまでも計画の遅れであり、投資そのものが立ち消えになったわけではない。

Q. ロボット産業以外への拡販の計画について、進捗はどうか。

A. 当社は今まで減速機のみでの販売をしていたが、昨年10月より欧州・中国市場向けにモーターをセットにしたアクチュエーターとして販売を開始した。モーター込の評価となるため、顧客での評価に手間取っており、今期は売上未達のリスクがあると考えている。

Q. 精密減速機事業において、減速機の競合状況の変化(新規参入メーカーA社、中国メーカー等)により価格プレッシャーが強まったなどの影響を受けている事実はあるか？

A. 減速機の価格プレッシャーについて、最終顧客の自動車メーカーからプレッシャーを受けるロボットメーカーからのプレッシャーは以前より常にあるが、それを除けば、A社や中国メーカーの台頭による価格プレッシャーは現在の所ない。A社については、会社規模の大きさも鑑み常にウォッチしているが、今のところ影響なし。中国メーカーについては、当社のQCDパフォーマンスに対抗し得る製品はない。ただ、現在のロボットは自動車業界ニーズに合わせた高性能で作られているが、たとえば低寿命など、一般産業向けの性能の低いロボットのニーズが増えた場合、状況が変化する可能性はある。

Q. 中国のロボットメーカーも伸びているが、これは性能の低いものか？

A. 自動車向け、多関節ロボットについては中国製はあまり使われていない。シンプルなスカラロボットなどが中心だと考えている。

## 【輸送用機器セグメント関連】

(中国の鉄道市場について)

### Q. 中国高速鉄道の状況はどうか？

A. 中国高速鉄道市場については、2020年までに投入される車両数はほぼ横ばいと見ているが、当社がシェアを失うリスクとして、中国国産化車両への置き換わりのリスク、他社製のブレーキが採用されている旧北車モデルが標準採用されるリスクの2点を見ている。

国産化車両の置き換えリスクについては、中国高速の輸出の実績づくりのため徐々に投入はされるだろうが、地下鉄の例を見ても、すべての車両が一度に切り替わるとは考えにくい。他社製のブレーキにシェアを奪われるリスクについては、裏を返せば当社にとってもシェア獲得のチャンスであるといえる。

地下鉄については、当社としては、直轄都市、一級都市については伸びるが、それ以外の都市は伸びないとみている。当社は主要5都市向けに、アフターサービスを含めた集中戦略をとっている。

準高速型車両が中心となる都市間交通については、来年度から商戦が本格化する見込みだが、規模感まではまだ見えない。

### Q. 今年度の中国高速鉄道プロジェクトの進捗は？

A. 年間の計画は受領しており、それに基づいて当社の計画を立てているが、例年顧客都合による納期のずれが発生する。リスクは少し織り込んではあるが、今期についても、一部年末の案件が遅れる可能性がある。

(MRO について)

### Q. 輸送用機器セグメントの収益性について、下期、来期の見通しは？

A. 輸送用機器セグメントの中でも寄与が大きい鉄道機器事業のMROについて、昨年度より、中国高速鉄道向けが始まっており、今後も成長が見込める。2013年から15年にかけて国内MROが大きく伸びたが、これは「攻めのMRO」営業スタイルへの転換を背景としたものである。その伸び率が維持できるとは限らないが、今後も継続して伸ばしていけるとみている。

## 【航空・油圧機器セグメント関連】

(油圧機器事業について)

Q. 油圧機器事業において、中国での生産状況はどうか。

A. 今期の油圧機器事業について、中国市場におけるショベル販売台数は前年比 5%減となるが、市中在庫の減少により、建機メーカーの生産台数は前年比で 10%伸びる前提で計画している。第 2 四半期までの推移をみると、今のところ顧客間での強弱には差があるものの、数年ぶりにほぼ計画通り進捗している。

(航空機器事業について)

※航空機器事業については、特に記載のないものについては航空宇宙カンパニー社長・長田による答弁。

Q. 航空機器事業について、対象市場別の売上構成を教えてください。

A. 国内防衛市場向けと民間機市場向けが約 50%ずつ。民間機修理市場 (MRO) は、民間機市場向けのうち 20%程度を占める。

Q. 航空機器事業について、MRO の利益率は OEM と比べて良いか？

A. MRO のほうが収益性は高い。

Q. 同事業の収益性はどのくらいか。将来的にその時の水準、利益率を超えられるか。

A. 個別事業の収益性は開示していないが、民間向けの成長、MRO 増加に伴い、極端な伸びではないものの収益性は改善傾向にある。仕事量が増えており、操業益も期待できる。

(小谷)同事業は民間向けの成長に伴い、毎年利益を伸ばしている。民間向けは修理が開始する 5 年目以降が収益のピークになる。当社としては民間航空機向けの売上のうち 3 割強のアフターサービス売上比率を目指している。

Q. 航空事業において、中長期的な成長のための大型投資による償却費増で、17,18年度は増収減益となるのか。

A. 量産開始が17年、18年から。その間は償却負担増による収益性の伸びは停滞する見込み。量産効果、生産性改善でカバーするため、収益性が一時的に悪化するとは考えていない。

Q. 同事業について、研究開発費はオンタイムでPLに計上されるのか？

A. オンタイムで計上している。

Q. 他社ではOEM販売が赤字の企業もあるが、ナブテスコは黒字か？

A. OEM販売に関しても利益は得ている。

Q. 航空機器事業の「目指す姿」における売上見通しについて、既存向けが現状の売り上げを維持できている背景は何か。(航空宇宙カンパニー事業紹介資料 P.17)

A. 防衛向けは横ばいであり、既存機のボリュームは確保できる。民間向けについては、B787はあと10~20年、B767も向こう15年は続く。それらを加味すると、既存機については今のボリュームを維持できる見込み。

Q. 航空機器事業のMRO比率はどう変化する？

A. 現在の20%の比率については大きく変わらないが、絶対値は増えると考えている。修理市場においてビジネスモデルが変わりつつあり、以前より難しくなっている。昔は航空会社ごとに補用品を持っていたが、たとえば3社共同保有に切り替える、といった変化が見られる。欧米企業は5割MRO売上というケースもあるが、当社としては3割程度を一つのポイントとして、拡販努力を継続していく。

## 【産業機器セグメント関連】

(自動ドア機器事業について)

Q. 上期実績におけるナブコシステムの連結子会社化による売上、利益寄与はいくらか？

A. 連結消去後で売上 40 億程度、利益は出ているが詳細開示は控える。

(産業用機器セグメントについて)

Q. 産業用機器セグメントにおいて、下期の収益性が改善する背景は？

A. 自動ドアの事業によるもの。同事業は成熟市場であり、日本、スイス、北米などの市場において販売代理店の M&A を通じて成長するビジネスモデル。M&A で常に一過性費用がかかっており、バランスが悪い時には利益率が悪化するが、今回はバランスを少し整えている。

自動ドア事業は「Cash cow」事業として、一過性費用を含めて常に増益できる体制を目指している。

Q. 産業用機器セグメントの通期の営業利益目標は達成できるか？

A. 今期の利益目標については、新たに連結子会社化したナブコシステムの影響が大きいが、PMI がまだ 2 カ月程度の進捗であり、目標達成未達のリスクはある。海外子会社については、会社間での凹凸はあるが概ね達成できる見込み。総じて、今のところなんとか達成できるのではないかと考えている。