

加賀電子株式会社  
SBI 証券主催 トップマネジメントミーティング  
主な質問と回答

日 時： 2021 年 12 月 7 日（火） 16:00 ～ 17:00  
（オンライン説明会）

<ご留意事項>

「主な質問と回答」は、説明会にご参加されなかった方々の便宜のため、参考として掲載しています。説明会でお話したこと全てをそのまま書き起こしたのではなく、当社の判断でポイントのみ簡潔にまとめたものであることをご了承ください。

また、本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報および合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の実績等は様々な要因により大きく異なる可能性があることをご了承ください。

**次期中期経営計画について**

**質問：電子部品事業の売上高を現状から約 800 億円伸ばすとのことだが、どの商材・ジャンルが伸びるのか。**

回答：電子部品と EMS の両方に言えることですが、車載関連は売込みに 2、3 年かかりますが、注文をいただくと向こう 5 年程度は取引が継続します。そのようなことから、おおよそ 4、5 年先の数字は見えているところがあります。

また、通信関連、一般部品のみではなく、太陽誘電から事業承継した小型無線モジュールについてもユニット生産の取引が加わりますので、こちらも増加要因の一つです。

**質問：売上増加ということは、取引先数も増加するのか。**

回答：取引先も増えていきますが、車載向けを中心に当社が取り扱う部品の点数が増えております。EV 化に向けて当然電子部品周りは増えるでしょうし、電子化が進んでいく観点でも使用点数は増加していくものと見込んでいます。

**質問：電子部品事業の売上目標 3,800 億円は、あくまでも通過点とみてよいか。**

回答：年平均成長率でみると年間 7% 程度の伸びを見込んでいます。電子部品不足の状況が続くものの、今後は半導体でも 10% くらい伸びるという市場予測があります。また EV にいっては 20% 以上伸びるのという予測もあることから、決して達成できない数字ではないと思います。

**質問：（電子部品事業は）売上高が 3,800 億円になれば、その時の利益率は現状レベルが適正か。**

回答：電子部品事業でも、売上総利益率で 10% 以上は確保したいと考えています。当社は競合他社と比較すると販管費率は高いものの、利益はしっかり稼げていると考えています。

**質問：新規 M&A を行えなかった場合は、7,500 億円達成は難しいか。**

回答：現状の売上高は 4,700 億円程度ですから、M&A を行わないで 7,500 億円を達成することは少々難しいと考えています。

**EMS 事業について**

**質問：EMS 事業について、今期 1,100 億円の着地予想に対し、2025 年 3 月期に 1,500 億円と計画する背景を教えてください。**

回答：車載関連などでは、受注を獲得してから 3 年後に量産が始まるといった案件を多く抱えていることから、1,500 億円の達

成はある程度目途がたっております。また、加賀 FEI がグループ会社となったことで、川上（半導体の設計、基板レイアウトの設計等）からお客様に関わることが出来、それが受注獲得に繋がっている案件が非常に増えてきていることも背景の一つです。

**質問：3年先のお客様とは、どのような業種か。**

回答：メインマーケットは、車載、医療機器、産業機器となっています。これら3つのマーケットはどれも長期取引を志向しておりますので、このような業種が中心になってくると思います。

**質問：医療関係の取引状況はどうか。**

回答：日本の医療機器メーカー様からのお引き合いは多く、今後も伸びていくと思います。医療向けは車載よりも長いスパンで開発から量産までを見ないといけませんが、試作依頼を多くいただいており、今後は量産に移行する段階に入っています。

**質問：EMS 事業における上位顧客への集中度はどれくらいか。**

回答：上位10社で約60%です。

業種別で車載向けは25~30%です。その他、医療関連や事務機器関連、空調機器関連も年々伸びております。それらのお客様を含めてバランスよく広範な業界へコンタクトできていると考えています。

**質問：利益率を維持しているが、その要因は何か。**

回答：当社は部品販売の商社ビジネスからスタートしておりますので、仕入先様との関係でコストダウンに慣れているためと思います。受注時からコストダウンがスタートし、徐々に利益を積み上げていきます。この利益は当然お客様にも還元しながら、利益幅を維持しつつ取引を継続しております。

**質問：今後も EMS 事業は利益率改善を目指すのか。または規模拡大を重視するのか。**

回答：現状の利益率を維持しつつ規模拡大を目指し、バランスを取りながら進めていきます。利益面では設備投資が減価償却に大きく影響しますので、生産設備を内製化して設備投資を削減しコストを下げしていきます。規模拡大の面では、売上高100億円超の大口取引先をどれだけ増やせるかということにチャレンジしていきます。

**質問：全世界に製造拠点があるが、1,500億円に到達するまでの拠点展開の考え方を教えて欲しい。**

回答：拠点展開の考え方がこの4、5年で様変わりし、政治的なリスクやBCPの観点から、生産拠点は販売場所（お客様）とどれだけ近いかといった点が重視されるようになってきました。特に中国で作ってアメリカに輸出する場合、以前は米中関税問題がありましたが、今は関税よりも政治的なリスクが強くなってきています。そのため、アメリカ向けはメキシコ工場での引き合いが増えていきます。当社では今後もお客様のそばで生産していくことを、基本方針としております。

**質問：青森県の加賀 EMS 十和田や鳥取県の旭東電気といった日本の生産拠点は、マザー工場的な位置づけなのか。それとも生産拠点の1つなのか。**

回答：十和田をパイオニア様から譲渡いただいた2019年頃から、お客様では「生産の国内回帰」の動きが高まり、生産依頼が増えました。その後、旭東のグループ会社化により、東日本（十和田）と西日本（旭東）という形で当社の国内生産体制が強化され、引き合いもたくさんいただいています。また、グローバルに展開する工場間に横串をさす横断組織として「生産センター」を、（これまでは中国・深圳に設置していましたが）生産技術革新も睨んで日本にあった方が良いと判断し、来年4月には十和田に生産センターの拠点を移すことにしています。

**質問：EMS の製造現場において進めている変革はあるか。**

回答：「スマートファクトリー化」を目指しています。スマートファクトリーは設備だけでなくシステムが重要で、今後はシステム強化、更には部品ベンダー様、お客様も含め一気通貫で可視化できるシステムを構築することがEMS工場の運営では一番効率

的かつロスが少ないと考えております。なお、このシステムが完成するとお客様も他の EMS 企業に乗り換えることが難しくなり、当社との結びつきも強化されます。

この他、生産設備（SMT 実装機やその周辺機器）の内製化を進めております。中国ローカルの設備メーカーと合併事業を立ち上げ、当社のノウハウを採り入れた自社開発の生産設備を、蘇州、深圳、タイ、十和田の各工場に順次導入しています。併せて、外販できないと自分たちだけの設備で終わってしまいますので、「発展」を意味する「HATTEN（ハッテン）」というブランドを冠して、中国ローカルの EMS 企業に対して外販活動を進めております。この「HATTEN」の生産設備は当社にとってより強固な付加価値になると思います。

#### **質問：HATTEN の設備はどこで生産しているのか。**

回答：蘇州の設備メーカーと当社の合併会社として「蘇州加賀智能設備有限公司」を設立し、様々な設備を生産しています。それらを蘇州や深圳、タイといった当社の工場にまず導入し、その後、中国内で外販をスタートしました。基板実装がメインですが、それだけでなくモジュールやユニット、完成品の生産にも対応しています。

#### **質問：EMS 事業において、加賀 FEI やエクセルをグループ化した効果があった事例はあるか。**

回答：半導体の設計段階からお客様にコンタクトできるようになったことが大きなメリットです。EMS では、お客様において製品設計し、設計が終わった段階で EMS 各社に引き合いを出して、発注先が決まり量産となります。我々はお客様が半導体を設計している川上の段階から入り込めますので、その分、製品情報も入手できます。他社より受注しやすい有利な環境になっていると思っています。

回答（門社長）：お客様製品の仕様・規格が決まり、EMS では、それに合わせて生産された半導体を基板に乗せるわけです。これまで当社はその川下部分を担当していたのですが、加賀 FEI は川上の半導体設計に関わっていたので可能となりました。

回答（梶谷室長）：半導体の設計段階から関与できると、その周辺部品の情報も得られ、そこを当社の得意な製品に置き換えていくということが出来るようになるのもメリットです。

#### **質問：EMS 事業における部品調達状況とその対策はどうしているのか？**

回答：コロナ感染が拡大すると想定される地域についてその対策をしていることもあり、部品調達は非常に苦労しています。お客様と当社で協力しながら市場から部品を買い集めておりますし、お客様と相談しながら生産品目を変更してラインを止めないようにしております。現場は大変苦労しておりますが業績に影響が出ないように鋭意努力しております。

## **M&A について**

#### **質問：加賀 FEI やエクセルは、M&A 後の効果が出ていると思うが、より高めたい点があれば、教えて欲しい。**

回答：加賀電子、FEI、エクセル、の3社だけのことではありませんが買収後、1、2年経過しており、拠点の統廃合も着々と行っております。また、取引先についても、3社で同じお客様を一生懸命攻めても効率的ではありませんし、人材配置の調整も含めて、まだまだ改革の余地があると思います。このようなことを継続することで販管費減少の原動力にしていきたいと考えますが、効果が出てくるには、あと1、2年かかるのではないかとみております。

#### **質問：M&A において ROIC の観点で検討しているのか。**

回答：ROIC の観点では基準を設けておりません。事業計画に沿って、当社としてどの程度利益獲得できて、そしてどの程度借入れが必要となるか、といった点から評価を行い、メリットがあれば進めることとしております。当社は現在、借入金が400億円超あります。部品不足の中で、足元は安全在庫が積みあがっており、ネット D/E レシオも若干プラスとなっていますが、今後在庫が減少してくればマイナスに転じるものと考えております。資金調達は100%銀行借入れとなっていますが、毎年返済できる範囲内とし、財務的に負荷がかからないようにしております。こうした点が、格付けにおいて A-（マイナス）を3期連続で取得できた要因と考えております。

## その他（サステナビリティ中計、電子部品不足、CSI 事業、その他など）について

**質問：CSI 事業、その他事業の状況はどうか。**

回答：CSI 事業で伸びているのはパソコン、ソフトウェアの販売です。GIGA スクール構想向けではなく、高校や専門学校、大学での新入生向けパソコンやソフトウェアが毎年かなりの勢いで伸びています。取り扱う学校数を増やせば売上高は伸びるので、営業人員を増強し取り扱う学校数を増やしている、という状況です。

**質問：電子部品不足の状況は、いつまで続くと考えるか。**

回答：この質問にはいつも、「22 年いっぱい、かかるのではないか」とお答えしておりますが、終息は意外と早いかもしれません。過去にも半導体不足により 1 年先の注文を求められることは多々あったのですが、現在は長いものですと再来年の 3 月までの確定オーダーを求められることもあり、この状況は異常すぎると感じています。

部品を使用する会社さんが 10%、20% 実際の使用量以上に発注していると考えられますから、この状況がいつまで続くのか、と注視しております。

**質問：トヨタさんが挽回生産する中、各完成車メーカーも躍起になって半導体を調達する動きが出ている。その影響で他分野でも電子部品が足りないといった状況が発生していないか。**

回答：車載向けだけでなく、半導体を使用されているメーカーさんはすべての業種で部品が足りていない状況です。

**質問：サステナビリティ中計のポイントを教えて欲しい。**

回答：まず「環境」では、主に、既存電力を再生可能エネルギーに変えるということにフォーカスして取り組んでいます。環境では対象が広く、いろいろと対応が考えられますが、まずは、国内・海外での各拠点において、コストアップをできる限り抑えつつ「再生可能エネルギー 100%化」を目指してまいります。

当社では、以前から「営業車両のハイブリッド化」を進めており、現状の 78.5% はかなり高く、良い数値だと考えています。それ以外の車両はそもそもハイブリッド車が存在していないような貨物用車両であったり、ハイブリッド車にすると駐車場に入らないといった状況によるためです。

次に「社会」ですが、当社では緊急事態宣言が出る前の昨年 3 月には、すでに「テレワークを推進」し、通勤・出社を控えておりました。この点は会社の規模を考えると先進的な取組みだったのではないかと考えています。現在でも出社率は 4 割程度で推移しており、緊急事態宣言が明けてもここは緩めず、従来通りテレワークを継続しております。今後も従業員のワークライフバランス・マネジメントに繋げていきたいと思っております。

最後に「ガバナンス」では、「CG コードの変更に対応しフルコンプライ」を目指して体制づくりを行いました。今後は、「委任型執行役員制度」の導入や「委員会設置会社」への移行検討を詰めていきますが、「独立役員を取締役の 1/3 以上」とすることや「指名・報酬委員会」の設置は既に対応済みです。

今回発表した「サステナビリティ中計」は外部コンサル会社に頼らずに当社内において作り上げたものであり、中小型銘柄でこれだけきっちりまとめられたのは他社様ではあまり例がないかと思えます。来春プライム市場が運用開始されても国内外の投資家が求める体制づくりが十分出来ていると考えています。

**質問：長時間ありがとうございました。最後に投資家の方に伝えたいことはありますか。**

回答：現在のトルコ工場を移転しその工場に部品アッセンブルできるラインを加えて地産地消できる工場を設ける、こととしています。

いろいろと頑張っていきますのでこれからもご支援をよろしくお願ひします。