

CFO メッセージ

Letters from Chief Financial Officer



日立建機株式会社
執行役常務兼取締役
CFO、財務本部長

塩嶋 慶一郎

事業戦略と環境対応が軌を一にしつつ、 新たな市場機会を獲得し、企業価値も向上

資材費高騰や海外輸送コスト高騰に対しても、新型の機械を同タイミングで市場投入できたことから、付加価値アップを伴う売価施策でカバーしてきました。加えて、「重点施策」と位置付けて2022年3月にスタートした「米州独自展開」が想定以上にスムーズに立ち上がり、マイニング、バリューチェーンについても確実に増収を確保できたことから、為替円安も相まって、2023年3月期の売上収益は前年度比25%増の1兆2,795億円、調整後営業利益も45%増の1,357億円となり、過去最高の売上収益と調整後営業利益を達成しました。

前中期経営計画の最終年度であったことから、年金改定など現下の懸念点を処理したうえで新たな中期経営計画（以下、新中計）をスタートさせることにしました。

前中期経営計画で掲げた財務目標については、調整後営業利益率は目標10%以上に対して10.6%、ROEも目標10%以上に対して11.0%と、概ね達成することができました。

残念ながら、急激な物量増大に伴う運転資本増加によって、キャッシュフローが悪化した結果、ネットD/Eレシオが目標0.5以下に対して0.6と未達に終わりました。この点に関してはバランスシートの改善に向けて、キャッシュフロー改善を第一に注力していきます。

≫ 資本構成の変化とその後の協業拡大

2023年3月期は「米州独自展開」と並んで、日立グループから独立し、日本産業パートナーズ（株）と伊藤忠商事（株）を新たに株主として迎え入れる「筆頭株主の異動」という二つの大きな変化がありました。

日立グループの傘下にあった時は、自由に資金を出し入れできるキャッシュプーリングシステムが利用でき、重宝しましたが、これについては邦銀をはじめ、取引銀行の皆さまが積極融資に応じていただき、直ちに借り換えできました。格付機関からも、当社を独立した企業体と見なして評価をいただくなど、この二つの変化はいずれも、投資家からポジティブに評価されていると実感しています。

出資に際して伊藤忠商事（株）と交わした資本提携の協業第一弾として、北米における建設機械の販売金融を行うファイナンス合併会社を設立しました。

北米では代理店販売が主流で、機械代金を長期・分割で支払われるケースが多く、建設機械メーカーが、代理店やお客さまに、迅速な審査とニーズに即した競争力のあるファイナンス・メニューを提供することが求められます。具体的には、残価付リースやアフターサービスもパッケージ化したリテールファイナンス・メニュー、加えて、新車を当初はレンタルで提供し、一定期間後に販売

≫ 2023年3月期の振り返り

2023年3月期は、年度当初上海ロックダウンによって樹脂部品やシート、タンクなどの供給がストップし、サプライチェーンの混乱によって半導体やエンジン部品の欠品が相次ぐなど非常に苦労しましたが、その後供給先各社のご協力と自社における工夫と調整を行い、年度としてはかつてない規模の生産、供給を維持して旺盛な需要に対応しました。

CFOメッセージ

に切り替え、レンタル支払い額を新車価格から差し引いた売価で提供する「レンタルトゥパーチェス」をはじめとした代理店在庫支援ファイナンス、いわゆる「フロアプラン」などがあります。

財務的には、売上ボリュームの増大に伴う売掛債権を極小化することで、他の投資案件に資金を活用できることが最大のメリットになります。

≫ 米州独自展開に関わる財務戦略

米州事業における初期投資としては、日立建機アメリカの体制強化があります。営業やサービス部門を中心に北中南米全域の市場ニーズに的確に対応できるように、人員を2023年3月の160名から2024年3月には240名に増強します。併せて、サービスソリューション「ConSite」をサポートする「コマンドセンタ」やトレーニング棟を設置するため、アトランタ本社屋を増築しました。このほか、マイニング事業を展開していくためのサポートセンタや部品再生工場、部品供給体制の拡充投資も見込んでいます。これらも含めた計画投資は基本的に営業キャッシュフローで賄う前提ですが、本中計は成長フェーズでもあり、予定外の大型のM&A案件が必要となる場合においては借入を増やしてでも積極的に取り込んでいきたいと考えます。なお、2025年までの新中計期間中にフルロックダウンの「米州生産拠点」の新設は織り込んでおりません。

現在、国内工場はフル稼働ですが、中国の工場には余力があるため、中小型の生産を中国にシフトし、それによって生じる国内での生産余力を米州向け生産拡大に向けていきます。独自展開による米州の売上収益目標3,000億円達成までは、国内工場からの供給で賄っていけると見込んでいるためです。

また、新工場をアトランタ近辺に設置すると、西海岸への供給にはロッキー山脈越えによるコスト増も想定されるため、オランダのオーステルハウト工場と同様、躯体は日本から供給し、アッセンブリングだけの小規模な工場を東海岸と西海岸と両方に持つというシナリオも想定しています。

≫ 新中期経営計画における財務戦略

新中計期間中、グループトータルで4,000億円の投資を計画しています。そのうち、賃貸用営業資産の購入も含めて米州投資を約1,000億円相当見込んでいます。成長フェーズにある米州事業の拡大に加え、マイニング事業、バリューチェーン事業の拡大のため、新中計期間に大規模な成長投資を見込むことから、営業キャッシュフローの改善などによる「キャッシュ創出力」を重視して、再投資を賄っていきたいと考えています。

まずは、米州事業、マイニング事業、バリューチェーン事業の拡大でFFO(運転資本調整前営業キャッシュフロー)を確実に上げていく方針です。

また、社内外に資本効率改善や成長性を意識した運営を示すため、「EBITDAマージン率」「営業キャッシュフローマージン率」「ROIC」を新中計の定量的目標に掲げました。

一方、事業規模の拡大で、売掛債権や在庫の増大による「運転資本の肥大化」をコントロールしていく必要があるため、地域ごとの需要動向、受注残の推移に注視していくとともに、グループ会社ごとの適正在庫をきめ細かく管理していくことで、安易にデットを増やすことなく、キャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)を改善して確実にキャッシュを刈り取り、再投資に回していきたいと思えます。

このように利益を早く現金化して活用できれば、利益率も上がっていきますから、資本効率が改善します。最終的には株主還元の拡大につなげていきます。

配当性向につきましては、「30%から40%を目安に安定的かつ継続的」という目標を掲げており、新中計期間中に段階的に向上させていくことを意識しています。

日立建機グループは新中計の下、電動ショベルやフル電動ダンプトラックといった環境に配慮した製品の開発に注力していきます。一方、「ConSite」を駆使したメンテナンスで機械の使用寿命を延伸し、レンタルや中古車としての流通も活用することで、廃車になるまで建機の状況をトレースしながら連続性のある収益を獲得していく「バリューチェーン」自体が、サーキュラーエコノミーや地球環境への貢献につながっていきます。日立建機グループのめざす姿とは、まさに事業戦略と環境対応の方向性を一致させつつ、新たな市場機会を獲得し、企業価値も向上させていくことであると確信しています。