>CFOメッセージ

財務基盤の強化を企業文化として定着させ、
TOP(Triple One Proportion)実現を確実なものとしていきます。

キャッシュ・フロー経営は企業文化として定着

業績が長期間にわたって低迷する中で、外部環境に左右されやすい営業利益率よりも、自力での改善効果が期待できる総資産回転率をまずは向上させるべく、三菱重工グループは2010事業計画からバランスシート(B/S)とキャッシュ・フロー(CF)の

管理に重点を置いた経営を推進してきました。当時はほとんど着目されていなかったB/Sを管理していくために、戦略的事業評価制度を導入してSBU*1ごとの業務プロセスの変革を進めたほか、キャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)をKPIに設定しました。さらに2018事業計画からは、独自の包括的なKPIとしてTOPを採用し、売上収益と総資産、時価総額のバランスを見ることで経営状況をモニタリングしています。

CF経営の推進の結果、2010年度には161日だったCCCは2018年度には28日にまで劇的に短縮され、運転資金も大幅に減少しました。具体的には、2010年度は約3兆円の売上高を獲得するのに1兆円強の運転資金※2が必要であったのに対して、

取締役 副社長執行役員 CFO 小口 正範

2018年度には3,500億円弱の運転資金で約4兆円の売上収益を達成できるようになりました。さらに、営業CFに注目して言えば、直近の2年間はいずれも4,000億円を超えるプラスになっており、現在開発段階にあるMRJ事業(SpaceJet)のキャッシュアウトを十分にカバーしています。2018年度には、投資CFも含めたフリー・キャッシュ・フロー(FCF)は2,430億円に達し、過去最高になりました。

これら財務体質の改善効果は、決して一時的なものではないと私は確信しています。なぜならば、各事業部門や工場などの現場の社員自らが、商務条件の改善に取り組んでおり、生産性を上げてCCCを短縮する方法を真剣に検討し、アイデアをグループ内で共有し合うことで、キャッシュを手にするだけではなく、事業そのものの競争力も上がってくることを実感できているためです。例えばかつて低採算に苦しんでいた冷熱事業では、タイの生産拠点で生産性を3倍まで改善することに成功し、現在では高収益事業へと変貌を遂げています。民間航空機事業、防衛事業などでも、現場起点の改善策でCCCが短縮され収益性の改善に寄与しています。自ら考えた方法を通じて目に見える成果が出たことで、目標への達成感

や信頼感が生まれ、さらに継続的に取り組むことで 企業文化として定着していっているのです。改革と は、まず制度や組織、次に業務プロセス、そして企業 文化と3段階にわたるものだと私は考えています が、その最終段階まで来ていると考えています。

生産性を改善した取り組み例

民間航空機事業【大江西工場(愛知県)】

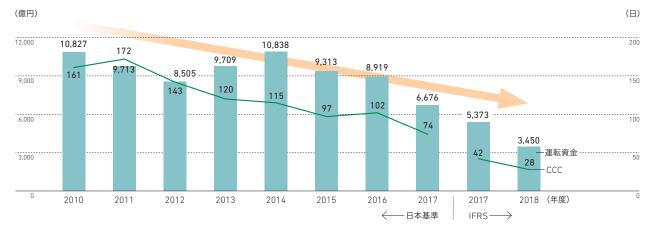
作業の自動化や生産技術・設計の改善などの見直しにより生産リードタイムを短縮。また、設備の増強を最小限に抑えながらボーイング787月産14機への増産に成功し、「増産のためには設備投資が必要」という従来の考えに縛られない取り組みを実行。

冷熱事業【MACO社*3(タイ)】

月次単位の見込生産から日次単位の確定受注 生産に見直し、多品種少量生産に対応するコン ベア生産からセル生産方式に切り替え、生産 リードタイムを短縮。これらの結果、棚卸資産を 削減し、生産性を3倍以上に改善。

- ※1 SBU: Strategic Business Unit (戦略的事業評価制度における事業単位)
- ※2 運転資金=売上債権+棚卸資産-買入債務-前受金の全社合計値
- *3 Mitsubishi Heavy Industries Mahajak Air Conditioners Co., Ltd.

運転資金の削減(経営効率化)



固定資産の再活用と流動化がTOP実現の鍵

これまでの取り組みの成果には大きな手応えを 感じていますが、目標としている、売上収益(事業規 模)、総資産、時価総額の比率を1:1:1にするTOP 実現に向けては、2018年度末時点では0.8:1:0.3 という状態であり、道半ばにあります。

TOP実現に向けた課題の一つは、成長投資による売上収益の伸長です。2018事業計画では、強化してきた財務基盤を活かした「攻め」の資金配分を

重視していますが、有効な成長投資分野を見出すのは容易ではなく、2018年度は結果的に有利子負債の圧縮に想定以上の資金を配分することになりました。財務戦略の要諦である、事業と財政のバランスという観点から見れば、現在は事業成長に注力すべき段階と判断しており、非オーガニックも含め、いかに成長投資に資金を振り向けていくかがCFOの使命だと認識しています。

資金配分計画の進捗状況-2018年度実績-

定常キャッシュ・インフロー(特殊要因除く)

約5,700億円/13,200億円

(2018事業計画期間 配分計画)

新規事業およびリスク対応 約3,700億円/9,600億円 有利子負債削減 約1,500億円/500億円 株主還元^{*4} 約500億円/1,900億円

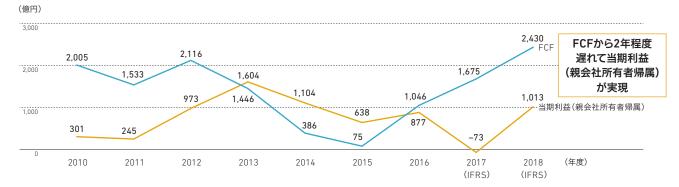
※4 非支配株主への配当を含む

もう一つの大きな課題は固定資産の再活用と流動化です。B/Sの回転率向上はゴールに向けて6~7合目までは来たと感じていますが、これは主に、資産の約半分を占める流動資産の効率化によるものです。一方で固定資産については、M&Aなどで2014年度以降に2兆円規模に膨らんだものの、売上収益はそれに沿った伸びを見せておらず、その回転率は緩やかに悪化傾向にあります。2019年度か

らはこの問題に対して、例えば、古い機械を新しく 生産性の高い機械に置き換える、あるいは、工場を 売却した資金で、新規事業につながるパートナー 企業に出資するなど「オールドからニューへ、ハー ドからソフトへ」のスタンスで手を打っていきます。

固定資産の効率化は、TOP実現のための最大の鍵である時価総額の拡大にとって重要なポイントになります。なぜなら、減価償却費など固定資産に

当期純利益・当期利益(親会社所有者帰属)の増加(キャッシュ・フローとの相関)





係るノンキャッシュコストが当社の当期利益(親会社所有者帰属)の大きな押し下げ要因となり、時価総額の上昇を阻んでいるためです。本来、獲得した資金と流出した資金の差額であるFCFは、長期的には当期利益(親会社所有者帰属)とほぼ同義になるはずであり、実際に当社の場合には、当期利益(親会社所有者帰属)はFCFから2年程度遅れて連動する傾向が見られます。しかし、工場の稼働率が低く減価償却費が売上収益でカバーし切れなかったり、不必要な維持管理費が発生し続けたりしているような場合には、収益に見合わない会計上の費用が発生し、当期利益(親会社所有者帰属)がFCFに追い付かなくなります。FCFを確実に当期利益(親会社所有者帰属)に結び付けるためには、固定資産の再活用や流動化が重要なのです。

2018年度は特殊要因**5を含めても2,430億円のFCFを創出しており、当社グループ本来の実力としては既に3,000億円を超えるFCFを生み出す力があるといえます。固定資産の回転率向上によってその水準の当期利益(親会社所有者帰属)を着実に計上できるようになれば、資本コストを6%として割り戻すと時価総額はTOPで目標とする5兆円になります。まずは2018事業計画の最終年度である2020年度に時価総額が2.8兆円に達するよう、改革をさらに推し進めていきます。

※5 特殊要因:客船、MRJ、南アフリカプロジェクトに係る支出

TOP実現の課題と対策

