

2024年12月期 第4四半期通期決算発表説明会 (2025年2月6日)

要旨及び主な質疑応答

登壇

司会：皆様、おはようございます。本日はお忙しいなか、ルネサスエレクトロニクス 2024 年第 4 四半期通期決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。本日の説明会には、代表執行役社長兼 CEO の柴田英利、執行役員兼 CFO の新開崇平、ほかスタッフが出席しております。これより柴田からご挨拶申し上げた後、新開より第 4 四半期、通期決算についてご説明いたします。続けて、質疑応答を行います。説明会全体の時間は 60 分を予定しています。なお、本日の説明会で使用する資料は、当社ホームページの IR サイトに掲載しているものと同じです。それでは柴田さん、よろしくお願いいたします。

柴田：皆様、おはようございます。柴田です。前回の決算の際に深呼吸しますという話をしたと思うのですが、深呼吸しまして、少し落ち着いたかなというのが足元の状況ですね。

このフォースクォーターでは、当初の想定以上にチャンネルの在庫を減らすことができました。あとはここから今年の見通しが、皆さま、多く気になるところだと思いますが、ファーストクォーターはガイダンスをお出ししたとおり、微増みたいな感じで見込んでいます。出っ張り引っ込み、いろいろありますが、全体観として底は打って、あとは、どのくらいのペースで成長軌道に戻れるかがまだ見通しにくい状況ではありますが、少しずつ見通しは良くなるんじゃないかなと期待半分で見えております。

あとは新開からご説明を加えると思いますが、今年から Altium の収益認識の基準を変更しています。なので見た目、Altium の売上がどんと下がるような構図になっていまして、それが全体の売上の見通しに影響を与えるのが今の状況ですね。これは業界の他社みんな、これまでやってきたことで何ら特筆点はないんですけれども、アクイジション等もあったので、このタイミングで実行することにしたということでもあります。

それから昨年、開始した配当ですね。今年もおおむね同じ額、500 億円を少し超えるくらいで配当を実施することを予定しています、というのが今回のサマリーであります。

ここからは新開にボタンタッチをして、もう少し詳しいお話を差し上げます。新開さん、お願いします。

注意事項

- **IFRS適用:** グローバルな事業展開を推進していくことを踏まえ、資本市場における財務情報の国際的な比較可能性の向上を目的に、2018年12月期の有価証券報告書における連結財務諸表より、IFRSを任意適用しております。
- **Non-GAAP業績値:** 財務会計上の数値 (IFRS) から非経常的な項目やその他特定の調整項目を一定のルールに基づいて控除もしくは調整したものです。具体的には、企業買収に伴い、認識した無形資産の償却額およびその他のPPA (取得原価の配分) 影響額、株式報酬費用や当社グループが控除すべきと判断する一過性の利益や損失などを控除もしくは調整しております。
- **業績予想の開示方法:** 2019年12月期第1四半期の業績予想から、業績予想の開示方法をレンジ形式に変更し、「Non-GAAPベース」にて売上総利益率・営業利益率を開示することといたしました。なお、売上総利益率および営業利益率は、売上収益予想の中間値により算出しております。
- **報告セグメントの集計方法:** 当第1四半期における組織変更に伴い、報告セグメントの集計方法について、従来の製品軸による集計方法から、売上収益を実際の用途に基づき集計する方法に変更しております。これにより、2023年12月期のセグメント情報については、変更後の集計方法に基づき作成したものを開示しております。
- **取得原価の配分 (PPA):** Transphorm, Inc. (以下旧Transphorm) および Altium Limited (以下旧Altium) との企業結合について、2024年12月期第4四半期において取得原価の配分の見直しを行いました。そのため、2024年12月期第2および第3四半期の数値について、取得原価の配分の見直しの内容を反映させております。

新開: CFO の新開です。第 4 四半期、通期の決算内容について、プレゼンテーション資料をベースにご説明いたします。

次のページをお願いします。ディスクレーマーについてですけれども、今回は一番下、ご確認ください。昨年の 6 月に買収完了した Transphorm、それから 8 月に買収が完了した Altium の PPA の結果を反映しています。24 年の第 2 四半期、それから第 3 四半期についても、数字を遡及して更新しています。

2024年12月期 第4四半期・通期 決算概要

NON-GAAP

(億円)	2023年12月期		2024年12月期								
	第4四半期 (10-12月)	通期 (1-12月)	第3四半期 (7-9月)	第4四半期 (10-12月) 予想	第4四半期 (10-12月) 実績	前年同期比	前四半期比	予想比 ^{*1} (10/31時点)	通期 (1-12月) 実績	前年比	予想比 ^{*1} (10/31時点)
売上収益	3,619	14,697	3,453	2,785 (±75)	2,926	-19.2%	-15.3%	+5.1%	13,485	-8.2%	+1.1%
売上収益 (為替影響除く)	-	-	-	-	-	-18.3%	-13.3%	+1.8%	-	-11.7%	+0.4%
売上総利益率	56.4%	57.0%	55.9%	52.5%	54.9%	-1.5pts	-1.0pt	+2.4pts	56.1%	-0.9pt	+0.5pt
営業利益 (率)	1,155 (31.9%)	5,016 (34.1%)	984 (28.5%)	22.5%	754 (25.8%)	-401 (-6.1pts)	-229 (-2.7pts)	(+3.3pts)	3,979 (29.5%)	-1,037 (-4.6pts)	(+0.6pt)
親会社の所有者に 帰属する当期利益	982	4,329	860	-	719	-263	-141	-	3,604	-725	-
EBITDA ^{*2}	1,360	5,819	1,214	-	982	-378	-232	-	4,862	-957	-
1米ドル=	149円	140円	154円	145円	149円	0円 円高	5円 円高	4円 円安	151円	11円 円安	1円 円安
1ユーロ=	159円	151円	168円	160円	162円	3円 円安	6円 円高	2円 円安	164円	13円 円安	0円 円安

^{*1} 各数値は売上収益予想レンジの中央値との対比
^{*2} 営業利益+減価償却費及び償却費

第4四半期の実績についてです。

第4四半期は真ん中の濃い青の列をご確認ください。売上収益については2,926億円、売上総利益率は54.9%、営業利益は754億円、営業利益率は25.8%。当期利益は719億円、EBITDAは982億円。為替はドル149円、ユーロが162円でした。この第4四半期の予想比は、この三つ右側に記載しておりますけれども、後のページで詳しく説明します。

また、通期はその右隣をご確認ください。売上収益は1兆3,485億円、売上総利益率56.1%、営業利益が3,979億円で、率が29.5%。当期利益が3,604億円、EBITDAが4,862億円という結果となりました。

通期について、簡単に前年比の観点でご説明します。売上高は前年比で8.2%の減収となりました。自動車はわずかにYear on Yearでプラス、産業・インフラ・IoTでマイナスというミックスになっております。円安だった為替を除くとここに記載されているとおり、Year on Yearで11.7%の減収となりました。

売上総利益率は前年対比で0.9ポイント減少しておりますけれども、産業・インフラ・IoTの減に伴う全体的なミックスの悪化、それから稼働減によるマイナスの影響を製造費用等の改善で一部相殺した格好になります。

営業利益率については、前年比で4.6%ポイント減少しております。これはR&Dを中心としたOPEXの増加、買収に伴うものもありますけれども、それが主要因となります。

2024年12月期 第4四半期 売上収益・売上総利益率・営業利益率 NON-GAAP

	全社合計	自動車 向け事業	産業・インフラ・IoT 向け事業	予想比
売上 収益	2,926億円 予想比: +5.1% QoQ: -15.3%	1,488億円 予想比: + QoQ: -19.8%	1,408億円 予想比: + QoQ: -11.0%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 売上収益: + ✓ 売上総利益率: + (+) 製造費用減、稼働増 ✓ 営業利益率: + (+) 営業費用減
売上 総利益率	54.9% 予想比: +2.4pts QoQ: -1.0pt	50.6% QoQ: -1.5pts	59.8% QoQ: -0.8pt	<p style="text-align: center;">QoQ</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 売上収益: - ✓ 売上総利益率: - (+) 製造費用減、Altium (-) 稼働減 ✓ 営業利益率: - (+) 営業費用減 (-) 売上総利益減
営業 利益率	25.8% 予想比: +3.3pts QoQ: -2.7pts	30.7% QoQ: +0.2pt	20.3% QoQ: -6.3pts	

第4四半期についてです。改めてこちらでご説明します。

まず全社の合計、予想比、右上をご参照ください。売上収益については予想比、中央値対比で5.1%の上振れで着地しました。中身は為替の影響が3分の2でして、残りが為替以外の要因となります。

為替以外の部分ですけれども、見通し時点において部材供給停滞のリスクを織り込んでおりましたが、その影響がリカバリーの施策等によって想定よりも小さくて済んだことによるものです。したがって自動車は、それ以外だとおおむね想定どおりでして、セルインを抑えてチャネル在庫を減らす方針で、おおむね想定どおりの着地となりました。

産業・インフラ・IoTについては、ミックスのアップダウンはありますけれども、数字としては想定どおりの着地となりました。

続いて売上総利益率ですが、予想対比で2.4%ポイントの増加となりました。ほぼ製造費用等の改善が主要因となります。改善幅の3分の2がこれに起因します。

大きく二つの要因がありまして、一つは第3四半期から第4四半期にかけて、セルイン、それから生産も大きくブレーキを踏みました。短期間の調整でありましたので、ユーティリティの費用等、製造費用がこの減に追従できないと、下がり切らないと想定しておったんですけれども、実際には費用抑制ができたものが半分ぐらいです。

それからもう1個が、売上と生産に連動して下がる変動費の織り込みが不十分であったと。例えばIPのロイヤリティの費用であるとか、ロジの費用であるとかが、売上生産が下がると下がるんですけども、その織り込みが不十分だったのでその分、予想比で改善したのになります。

営業利益率ですが、3.3%ポイント予想比でプラスとなりました。これは売上総利益の改善に加えて、予想比でOPEXが微減したことによります。ただ、この第4四半期の営業利益についてですけれども、前回の決算のときにも少しお話ししましたが、一過性の要因を含んでいまして。具体的には賞与の引当の取崩しの影響ですね。1年分の効果が、この第4四半期に集中しているとか、あとは自動車向けで大きめの開発入金があったものが、この第4四半期に含まれております。

QonQについてはこの右下をご参照ください。売上収益については、QonQでマイナス15.3%となりました。前回の決算のときにご説明したブリッジにならっていくと、円高の影響と部材供給停滞の影響は想定よりもインパクトが随分小さかったです。したがってこの15.3%は、ほぼチャネル在庫の削減、それからセルスルーの減によりまして、インパクトは半々程度となりました。

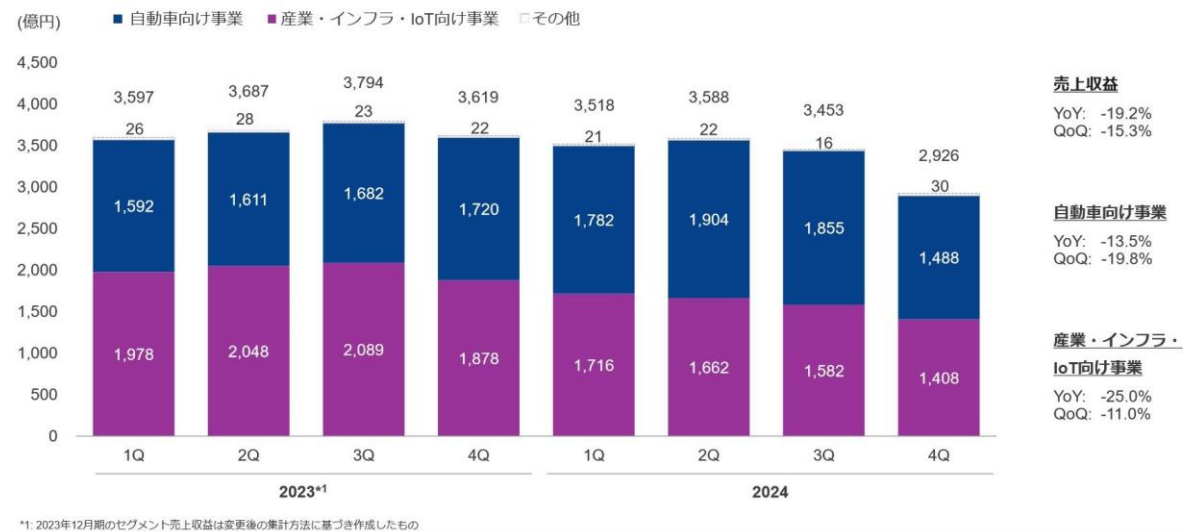
それから売上総利益率については、QonQで1ポイント減ですが、これはほぼ稼働減の影響です。

営業利益については2.7%ポイント減で、一過性の要因を含むんですけども、OPEX自体はQonQで減少して、売上の規模減によってオペレーティングマージン、営業利益率自体はマイナスとなったということです。

セグメント別について少しお話しすると、自動車については営業利益率、QonQでプラスになっていますが、一過性の要因である開発時の入金のインパクトによって、ここはプラスになっています。それから産業・インフラ・IoTですが、売上総利益率、QonQの減幅は小さいんですけども、これはAltiumの連結影響によってマイナス幅が小さくなっているということでございます。

売上収益 四半期推移

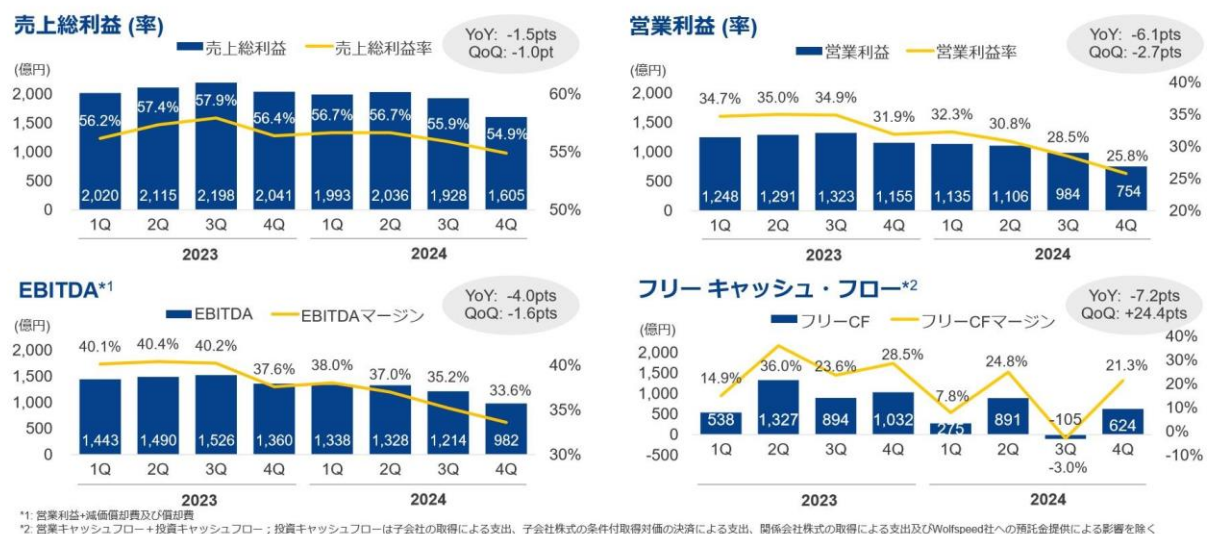
NON-GAAP



四半期ごとの売上収益の推移で、第4四半期の実績は一番右側をご参照ください。売上収益全体ではYear on Year、19.2%の減収。QonQ、15.3%の減収で、これもご説明したとおりです。セグメント別は、以下に記載されているとおりです。

業績推移

NON-GAAP



これも各財務数値のトレンドですが、ご参考までです。

在庫状況



在庫についてです。在庫の QonQ と、その増減要因をまとめております。

自社在庫について、まず説明いたします。グラフは左側、それからボックス右上をご参照ください。第4四半期は、QonQ で増加しました。もともと稼働を落としてダイバンクを含む仕掛在庫の削減、それからアウトソースからの購入削減で、QonQ で減少することを見込んでおりましたが、一部急ブレーキが間に合わなかったものと、それから期末の為替が円安に振れた影響で、全体では微増で着地しました。DOI は規模減によって、120 日まで上昇しました。

この第1四半期に向けてですけれども、全体としては在庫は微増。ただ DOI は規模増によって減少する見込みであります。第4四半期で減らしたダイバンクの補充をすることと、そのために稼働を若干増やすことを第1四半期では想定しています。

全体観として、引き続き短期のリードタイムのオーダーは多くありますので、これをサポートするために在庫は絞り過ぎない方針で考えています。規模増に応じてこの DOI が下がっていくことを基本的な考え方としています。

それからチャネルについてですけれども、今回の決算から計数の定義を変えていますので、そこについて簡単にご説明します。このチャネル在庫の管理を行う中で、実態に即した計数管理をするように、今年から定義を変えています。

この在庫の価格、棒グラフで表示されているところですが、ディストリビューターでの簿価、これには Ship & Debit 取引のマージンが乗っていて少し膨れています。それを使うのではな

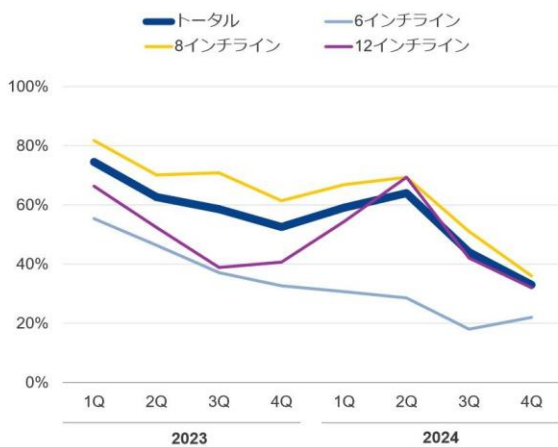
くて、正味の売価ベースに変更することにしてあります。これによって在庫の価格、この棒グラフの高さは、より販売の実態に近い規模感になっているということで、こちらのほうが実態に即して適切だろうと考えております。

WOI は割り算の結果なので、前後でほとんど変わりはありません。単価差によって、この棒グラフの高さ自体は小さくなったということです。このスライドでは、新しい定義で過去からさかのぼって修正しております。

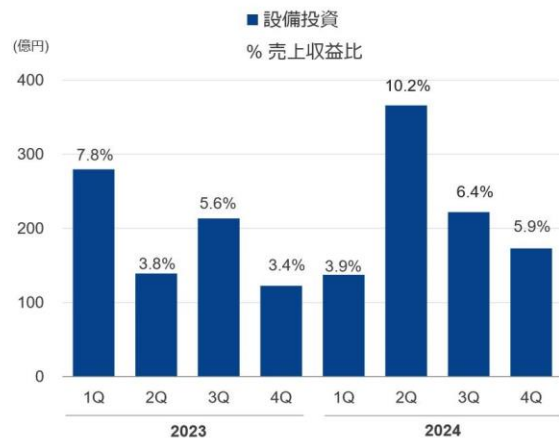
第 4 四半期のチャンネル在庫ですけれども、QonQ で実額、それから WOI ともに減少となりました。第 1 四半期では引き続き、この自動車、産業・インフラ・IoT とともにチャンネル在庫の削減を計画しております。セルスルーの需要動向を注視しつつ、在庫はリーンに保っていくことを考えております。

稼働率*1及び設備投資額の状況*2

前工程稼働率 (ウェハ投入量ベース)



設備投資額の状況



*1: 旧Intersilおよび旧Transphormを除く

*2: 有形固定資産および無形資産への投資決定ベースの金額であり、キャッシュ・フロー計算書に記載の現金支出とは不一致。ただし、旧Dialog投資分は設備納入ベースの金額を使用

稼働率と CAPEX です。まず稼働率については、第 4 四半期は 30%内外という見通しから 35%弱と、ごくごく微増しました。第 1 四半期は稼働率を若干上げる計画でして、40%強を想定しています。第 4 四半期でいったん削減した仕掛を、需要を見ながらダイバンク含む仕掛を増やしていくことを想定しています。

設備投資は右に記載のとおりです。

2025年12月期 第1四半期予想

NON-GAAP

(億円)	2024年12月期		2025年12月期		
	第1四半期 (1-3月)	第4四半期 (10-12月)	第1四半期 (1-3月) 予想中央値 (レンジ) *1	前年同期比	前四半期比
売上収益	3,518	2,926	3,090 (±75)	-12.2% (±2.1pts)	+5.6% (±2.6pts)
売上収益 (為替影響除く)	-	-	-	-16.1%	-0.1%
デバイス売上収益*2 (為替影響除く)			-	-18.0%	+2.2%
売上総利益率	56.7%	54.9%	54.0%	-2.7pts	-0.9pt
営業利益率	32.3%	25.8%	24.0%	-8.3pts	-1.8pts
1米ドル=	147円	149円	155円	8円 円安	6円 円安
1ユーロ=	159円	162円	161円	2円 円安	1円 円高

*1: 各数値は売上収益予想レンジの中央値との対比
*2: 報告セグメントから旧Altium除く売上収益

第1四半期の予想になります。真ん中の濃い青の列をご参照ください。

売上収益の中央値は 3,090 億円、売上総利益率は 54.0%、営業利益率は 24.0%、想定している為替はドル 155 円、ユーロ 161 円となります。

各項目について、簡単にご説明します。まず売上収益について、中央値 3,090 億円ですけれども、Year on Year で 12.2%減。それから QonQ では 5.6%増となります。この QonQ の 5.6%、その下に為替影響を除くとマイナス 0.1、それからデバイス売上だと 2.2 と書いていますけれども、この関係についてブリッジをお話ししたいと思います。

まず、円安の影響によるものがプラス 5.7%分あります。したがって、為替影響を除くとマイナス 0.1%となります。そこから Altium の連結影響がマイナス 2.3%ポイントあります。したがってデバイスの売上が 2.2%分あることとなります。

まずデバイスについてですけれども、要は全体の売上から為替を除いて、それから Altium のソフトウェアの売上を除いたものがここで表しているデバイス売上収益になりまして、QonQ で 2.2%です。自動車、それから産業・インフラ・IoT、ともに QonQ での増を見込んでおります。

続いて Altium の部分ですけれども、こちらがマイナス 2.3%分の寄与をしておりますが、これは第4四半期から売上収益認識のルールを変更することが、その要因の大宗を占めます。

簡単に背景をご説明すると、Altium ではソフトウェアのライセンス販売を、販売形態自体はオンプレミス、それからサブスクリプションとあるんですけれども、契約時点で大部分をアップフロン

トで収益に計上していたということです。一方で、そのソフトウェアビジネスのクラウド移行が進行していて、ソフトウェアの提供形態もサブスクリプション方式がどんどん増えていっています。実際に売上に占めるサブスクリプション方式の売上比率は、年々増加しているということです。

そういったクラウド、それからサブスクリプションのサービスだと、これは継続的なサービス提供が前提となるので、売上収益をサービスの提供期間にわたって認識していくことが整合的な取扱いとなります。したがって、契約時にアップフロントで売上を認識する方法から、契約期間、提供期間にわたって期間案分して売上を認識する方法に今年から変更します。PMI の観点では今年から、25 年度から決算期が統合されることとなります。最適なタイミングと考えました。

この変更の時点で、一時的に収益計上のタイミングが後ろ倒しになりますので、一過性の売上減の影響が発生します。その後は安定した収益認識が可能になってくるということです。第 1 四半期から第 4 四半期で一時的に売上が減少して見えるのはその影響で、そのインパクトが先ほど申し上げた約 2%ポイント相当になるということです。

ただ、ファンダメンタルなビジネスは積み上がっていますので、ここから第 2 四半期以降、ビジネスの伸長、それから契約の積上げによって、QonQ で増加していくことも想定しています。

長くなりましたが売上については以上でして、売上総利益率の 54.0%ですが、これは Altium の売上収益認識基準の変更によるインパクトを除くと、ほぼフラットの推移となります。稼働増による改善が、価格ミックス等で相殺されるといったかたちになります。

営業利益率は 24.0%でして、こちらも Altium の影響を除くとほぼほぼ QonQ でフラットです。第 4 四半期の一過性項目がありましたけれども、その反動増を費用のコントロールで相殺するかたちになります。

以上が第 1 四半期の見通しについてです。

バランスシートの状況

GAAP

(億円)	2023年 3月末	2023年 6月末	2023年 9月末	2023年 12月末	2024年 3月末	2024年 6月末	2024年 9月末	2024年 12月末
資産合計	28,408	31,235	32,922	31,670	32,337	36,630	42,016	44,904
うち 現金及び現金同等物 ^{*1}	3,614	4,581	3,925	4,347	2,318	2,884	2,391	2,292
うち 棚卸資産	1,882	1,779	1,778	1,631	1,714	1,781	1,731	1,765
うち のれん	12,723	13,924	14,360	13,621	14,538	15,891	20,367	22,562
うち 無形資産	4,669	4,830	4,676	4,218	4,179	4,630	6,852	7,248
負債合計	11,797	12,280	12,359	11,614	10,314	11,953	20,574	19,481
うち 有利子負債 ^{*2}	7,414	7,337	7,103	6,677	5,329	6,194	15,116	14,228
資本合計	16,611	18,955	20,563	20,056	22,023	24,677	21,442	25,423
D/Eレシオ (グロス)^{*3}	0.45	0.39	0.35	0.33	0.24	0.25	0.71	0.56
D/Eレシオ (ネット)^{*4}	0.23	0.15	0.15	0.12	0.14	0.13	0.59	0.47
親会社所有者帰属持分比率^{*5}	58.3%	60.6%	62.3%	63.2%	68.0%	67.2%	50.9%	56.5%
レバレッジレシオ (グロス) (倍)^{*6}	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	1.1	2.9	2.9
レバレッジレシオ (ネット) (倍)^{*7}	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	2.4	2.5
期中平均株式数 (自己株式を除く) (百万株)	1,799	1,763	1,769	1,775	1,779	1,789	1,792	1,794

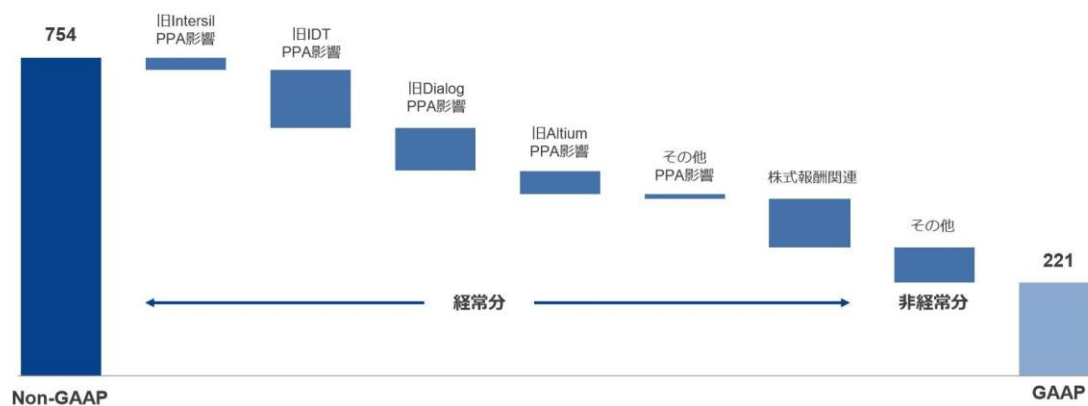
*1: 手許現金、随時引き出し可能な預金および容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期的な投資から構成
 *2: 借入金 (流動負債) + 借入金 (非流動負債) + リース負債 (流動負債) + リース負債 (非流動負債) + 社債の合計
 *3: 有利子負債 / 親会社の所有者に帰属する持分 *4: (有利子負債 - 現金及び現金同等物) / 親会社の所有者に帰属する持分 *5: 親会社の所有者に帰属する持分 / 負債及び資本合計
 *6: 有利子負債 / EBITDA ただし、EBITDAはNon-GAAPベース *7: (有利子負債 - 現金及び現金同等物) / EBITDA ただし、EBITDAはNon-GAAPベース

それから Appendix をいくつか説明します。14 ページをお願いします。バランスシートですけれども、Transphorm と Altium の PPA が完了しましたので、遡及反映させております。

Altium の PPA の結果ですけれども、買収対価 6.4 ビリオンドルに対して、のれんが約 7 割、無形固定資産が約 3 割という配分となりました。償却期間は加重平均で約 14 年、したがって年間の償却費は約 150 ミリオンドルとなります。

2024年12月期 第4四半期 連結営業利益 NON-GAAPからGAAPへのブリッジ

(億円)



それを踏まえてですけれども、経常分に Altium の影響を加えております。第 4 四半期でいうと非経常、右から 2 番目が約 84 億円ありまして、大宗を占めるのは構造改革関連の費用です。一過性の費用です。

ハイライト

Altium PMI	配当継続	R-Car Gen5アップデート
<ul style="list-style-type: none">✓ PPA完了: 遡及して3Q24実績から反映✓ PMI進捗: 連結財務基盤の統合(会計年度末の変更、予算編成プロセスへの取込)✓ 売上収益認識基準の変更: ソフトウェア提供形態のサブスクリプション方式の拡大に伴い、当該方式による売上収益についてサービス提供期間にわたって期間按分して認識するように変更	<ul style="list-style-type: none">✓ 配当金: 1株当たり28円、総額503億円✓ 配当性向: 22.9% (対GAAP当期利益)✓ 配当利回り: 1.4% (対12月末株価) 復配した2023年に引き続き、配当を継続。配当金は前年比横ばい	<ul style="list-style-type: none">✓ Hondaとルネサス、SDV用高性能SoCの開発契約を締結(2025/1/8)✓ 第5世代R-Carの第一弾、3nmプロセス採用の車載用マルチドメインSoC「R-Car X5H」を発表(2024/11/13)

最後にハイライトです。左側、AltiumのPMIに関してはPPAが完了しましたということ、PMIは特に財務系で進捗していますということ、売上収益認識基準の変更を今年25年度から行いますということです。それから真ん中、配当ですけれども、前年度に引き続き同等の配当を継続しますということです。それから右側、Gen5のアップデートとなります。

以上で説明を終了します。

質疑応答

<質問者 1>

Q: 最初、1Qの売上の中身と、その利益に至る組み立てですけれども、先ほど自動車と自動車以外、ともに上がると。売上ですね。この実質 2.2 のところだと思えますけれども、もう少し自動車の中で地域別の濃淡があるのかどうか。それと自動車以外ですと産機とかデータセンターとか、それ以外の戻り方の濃淡があるかと思うので、そこを教えてください。

先ほどのお話だとミックスが 1Q、若干マイナスとおっしゃったのは多分、自動車が上がりが多いのかなと思ったんですけれども、2Q以降は実質ベースでの利益率が、もし売上が上がっていくのであれば、Altium の一過性もないので、売上が上がれば利益率が上がるという普通の構造に戻るという理解でよろしいかどうか。2Q以降の考え方も整理させてください。よろしく願います。

A: まず私から回答して、必要に応じて新開から詳細を補足するようにします。

2Q以降、当然、分からないことだらけですけれども、マージンの方向感としては、まさに質問者様がおっしゃったとおりになるんじゃないかなと考えます。ご指摘の繰り返しになっちゃって恐縮ですけれども、Altium の収益認識基準変更の影響がなくなるというんですか、1Qに集中して出るどころと、あとはどちらかという多分、伸びに資するものが、相対的にマージンがそんなに悪くないものが期待できるんじゃないかなというのが、今のところの感覚ですね。

1Qの見通しで申し上げますと、これも質問者様がおっしゃったというか、ご指摘になったとおりでして、特段、特筆点はないんですけれども、地域で申し上げますとヨーロッパが大きいかもしれませんが、すごく上がっていくというよりは、4Qからのリバウンドで上がっていくようなイメージですね。4Qにヨーロッパの顧客を中心に、やっぱりバランスシートを意識して在庫を絞った短期的な動きがかなり強く見られましたので、その反動で 1Q、ヨーロッパの顧客が大きく伸びると。自動車ですね。というのが見込まれています。

あとは、これは逆に、中国は春節の休暇を見込んで、本来だったら 1Qに使いたいものを 4Qにプルーインする動きがありましたので、その反動で減ってくる感じですかね。あとは日本、アメリカで、そんなに特筆的な動きはないかなと考えています。

Q: フォローアップで、車だと逆に日本とかが意外と主要顧客、戻るのがかなと思っていただけけれども、そこは期末ということで逆、そんなに普通の動きで、ヨーロッパのほうが逆に 12 月の期末からの戻りが大きいという現象だということですか。

A: ヨーロッパ、先ほどお話ししたように 4Q でかなり在庫を絞る動きがあって、かなり大きく絞られたんですね。それが 3Q 以前のランレートに戻ってくるようなイメージかなと思っています。

Q: あと、車以外だと、産機とかインフラとか IoT でいうと、意外とインフラの中の AI 関連のところも、遅れたものが上がってくるような期待もあったと思うんですけども、その辺りの濃淡はありますか。1Q です。

A: いわゆる産機は、引き続き在庫調整なのでネガティブに見ています。ただ、だいぶ在庫調整は、何度も言ったんですけども底に近づきつつあるのかなという感覚は、落ち幅はだいぶ小さくなっています。それで AI に代表されるクラウドインフラは当然、かなり大きく伸びる見通しになっていますけれども、全体からするとまだまだ小さいポジションだということですね。

あとは、ちょっとここは要注意ではありますが、白物家電を中心にかなり 1Q、伸びる見通しになっています。これは例のタリフの影響の前倒し発注があったんじゃないとか、あるいは古いものをトレードインして新しいものを買うと補助金が出るよというものの一過性の需要があるんじゃないとか、いろいろ気になる点はあるんですけども。

慎重に今、オプティミスティックという感じですかね。そんなにもものすごくイベントドリブンでスパイクが起こっていて、その後どんと反動がくるとは今のところは見えていないので。こんなに 4Q から 1Q への伸びがその後もどんどん続いていくかというところをそうは思っていないんですけども、まあまあ中身のある伸びが白物で期待されるんじゃないかなという感じですかね。あとは PC とかモバイルとかは、シーズンリティで下がっていくようなイメージを持っています。

Q: 大きな二つ目で、この 25 年をマネジメント視点で考えたときに、業界平均以上の成長をして、株式市場の中での評価も高めたいのは根本にあると思うんですけども、業界成長以上といったときに二つ分けて。戦術的には去年、在庫をちょっと上期上げて、下期戻ったときにゴソッと取りたいというのがあったけれども、今年は意外と慎重にやられるけれども、そののまずオペレーションの仕方です。去年との違い。

それと、もうちょっと長い目を見たときに Altium 含めていろいろな取り組みをしてきていて、それが今年、何か売上とか利益で結実して、外から見ていて業界平均以上に御社の売上、利益が伸びる要素が見え始めてきているものがあればシェアしていただければと思うんですけども。

A：ご期待の向きはよく分かるんですけども、在庫、それから SHIPPING の運営についていうと、新開の話にも一部含まれていましたが、どちらかというチャンネルは引き続き慎重で、エンドの需要に応じた出荷をしていきたいなど。

あとは自社在庫で仕掛品を中心に少し手厚めに持っていくのが、大きな方向感としてはそんなに昨年と変わらないかなと思いますけれども、去年よりはもうちょっと慎重にといたら変ですけども、あんまり先のことを油断を持たないようにしてやっていこうと。方向感としては変わらないけれどもちょっと抑えめ、そんな感じじゃないですかね。

結果として今年、どういう数字に仕上がるのかはよく分からないですけども、短期でいうとこれまでの取り組みが実を結んで、大きな在庫調整をしなければならない競合がいるとすれば、その人たちよりは回復が早く見せられるといいなと思っていますし。あとは成長の芽でいうと、これも規模はそんなに大きくないですけども、車でいうと ADAS 向けですね。そこそ順調に伸びていますし、これからも伸びていくと思うので、それと AI、クラウドのところと。

もう一つ、去年、ややオオカミ少年的になってしまった DDR5 が、ようやくパワーマネジメントの問題がきれいに解消されましたので、今年のサードクォーターぐらいからかなり大きく貢献すると思うので。AI だけじゃなくて、AI を含めたクラウドインフラと、自動車用の ADAS が、やや期待の持てるところというイメージで捉えています。

<質問者 2>

Q：質問の 1 点目は、車のところを私も質問させていただきたいと思います。やはりフォースクォーターとファーストクォーターの見通し、従来の 1,800 億円台ぐらいの売上からは、かなり大幅にお客様がいろんな事情から調整されたように見えます。コンテンツ増が車の大きなテーマだと思いますので、いつか 1,800 台、億円ぐらいに戻るだろうと期待したくなるころですけども、そのタイミングですとかコンテンツ増で、どんどん成長軌道に戻っていけるタイミングみたいなものを、カバーいただければと思います。

二つ目はちょっとポジションは小さいですが、データセンターが大変注目を浴びていますので、ご開示いただける範囲で、特に PMIC のマーケットシェア、NVIDIA さんの注目度が高まっていますので、ご開示いただける需要想定、マーケットシェア。あとは先ほど、DDR5、また周辺機器のところがありますので、データセンターそのものの見通しも加えていただけると幸いです。以上です。

A: 自動車ね。いつ過去の水準に戻るかって、なんともいえないですね。ただフォースクォーター、深呼吸してだいぶ落ち着きましたので、今はそんなに先のことについて心配していない感じですかね。伸びのアンクルとしては、ジェネレーション4のR-Carが意味のある数字になるのは、まだ今年じゃなくて、多分、来年ぐらいになっちゃうと思いますけれども。当面、ジェネレーション3で引っ張るのと。あとは28ナノのマイコンが結構、立ち上がってきていますので、それが着々と伸びていくのが楽しみだなというところ。

全体としてはコンテンツ増が10%だから、10%伸びてどんどんいくかということ、まだそこまで楽観はしていませんね。ぼちぼち、ぼちぼち上がっていったらいいなぐらいの感じでしょうかね、今日のところはね。大きく見通せないのは、やっぱり関税の影響等もないことはないと思いますけれども、一番大きく見通せないのは中国勢と、それから中国以外のOEMのシェアがどう展開していくのかということかなと思います。

私たち、中国のビジネスはすごく大きく伸びているので、短期的には全然、悪い話にはならないかもしれないので、今のご質問にそのまま答えていないかもしれませんが、中国のビジネスはそれなりに欧米、日とはちょっと違うチャレンジも当然ありますので慎重に見ていきたいなと思っています。ちょっと時間軸が長いかもしれませんが。

あとはクラウドデータセンターは、これもあまり楽観的なことを言って後からまた反省みたいになるといやなんですけれども。いわゆるプロセッサ回りのパワーサプライにおいては、時期によって変わるとは思いますけれども、半分とか3分の1とかっていうシェアを維持できるんじゃないかなと思っています。特定の顧客の製品の展開のスケジュールを見ていると、上がったたり下がったりはすると思うんですね。だから、ずっと一直線に伸びていくかということそうは見えていませんけれども、傾向としては楽観的に見ている感じですかね。

それよりはやっぱり、DDR5のパワーマネジメントの問題が解消されたことのほうが、かなり確実性は高いのかなと思ってまして。それがサードクォーター以降に意味のあるかたちでキックインしてくると、非常に強い下支えになってくれるのかなという見通しであります。以上です。

Q: 追加でデータセンターのところ、今年1年間、今の各アプリケーションでどれぐらい伸びる。10%みていただくと助かるかなと思います。いかがでしょうか。

A: どうでしょうね。頑張りますけれどもね。10%ぐらいは伸びるんですかね。もっといけるといいなとは思っていますけれどもね。10%よりはもっといけるんじゃないかなと、強く伸びるんじゃないかなと思っていますけれどもね。

今、私たちの手元で見ている数字でいうと、AIに関していうと10%というよりは何Xみたいな、何倍かになるような数字で見えていますけれどもね。3倍ぐらい、2倍ぐらい。2倍よりはもっと伸びるようなイメージで見えていますし、一般用のサーバーでも、10%というよりはもっとかなり大きく伸びる見通しで見えています。全体のクラウドインフラ向けでいうと、それこそ2Xぐらいになるかなという見通しではいるんですけれども。

でも本当にいろんなこと、すごく短期的にどんと起こるアプリケーションなので、アップサイドも見ながら、でも同時にあまり楽観せずに慎重に見ていきたいなと。本当にクォーター、クォーターで見通しを持っていきたいなと思います。以上です。

Q: ちょっとしつこいようですが、言質を取るわけでもないんですけれども、2Xの大体の規模とおっしゃったのは、これはデータセンター、3アプリケーション含めた全体で2倍か、それともPMICで2倍かていくといかがでしょうか。

A: 基本はパワーのお話をしています。

<質問者3>

Q: 二つお願いします。先ほどR-Carのお話もありましたけれども、2024年のデザインインは、おそらく5月のIRデーでお話しになることかもしれないですけれども、2024年を振り返ってどのようなかたちだったのか。特に車載ではMCUのシェアなどの話もありますので、24年の進捗がどうであったのか。今、見える範囲で教えていただけますでしょうか。

二つ目ですけれども、見通しにかかわってくるところで、先ほど新開さんから、短期受注での SHIPPINGが多いようなこともコメントがあったように記憶していますが、現時点での受注から出荷までは、いろんなパターンがあると思うんですけれども、どのようになっているのかについて教えていただけますでしょうか。

A: 後段を新開から最初にご回答して、頑張って前段を私からお話しするようにしましょうかね。新開さん、お願いします。

A: 短期のリードタイムのオーダーの比率が全体の受注に占める割合は、近時、少し高くなってきています。それって、標準的なリードタイムを割ってお客様がリクエストしてくれるものですかから、基本的には持っている在庫から出荷していくことになりまして、それもディストリビューターで持っているものもあるし、われわれの倉庫で持っているものもありますということです。

標準的な、本当にものによって違って、受注があってからウェハを投入して間に合うものもあれば、在庫を持っていないと間に合わないものもあるし、その中間形態として、われわれが活用しているダイバンク。これだと要は受注があって、後工程のリードタイムだけで出せるので、そういった完成品で持つ、それからダイバンクで持つものの組合せで、短期、またはそれよりもちょっと長いようなオーダーを取り込めるような工夫をしているということです。ちょっとぼやっとしているかもしれないですけども、回答になっていれば幸いです。

Q: 昔というか、コロナのときは6カ月前にオーダーが確定して、なんていう話があったと思うんですけども、今だとやっぱりいろんなパターンがあると思うんですけども、2カ月、3カ月先のファームオーダーしか見えない。そんなイメージでいいんでしょうか。

A: それもまさに、ものによります。長期のオーダーのものもあるし、短期のオーダーのものもあって。ただ、前に比べると短期のオーダーの比率が増えていますね、ということです。例えばコロナのときみたいに需要が非常に強いときは、生産計画をしっかりと立てて供給しないといけない観点で、長いリードタイムで需要を固定しにいったということをやっていたんですけども、今はもうそういう環境ではありませんし、そんなことはやっていないので、ある意味、自然体の需要が入ってくるといった関係になっています。

A: デザインインは、去年から実は変えているつもりですけども、今年でもう一段、どうしようか考えて変えたいなと思っています。

今のご質問に限定して、去年どうでしたかということについてのインディケーションをご提供するとすると、これまでと同じやり方でデザインインの数字をトラックすると、去年、大体、特にオートモーティブ中心にして、オートモーティブについていうと、ハイシングルディジットで伸びたような感じなんですよ。そこはR-Carの大きなものも入っていますし、MCUも非常に堅調でした。なので方向感を占うという意味で申し上げますと、まあまあ悪くなかったんじゃないかなというのが率直な感想です。

ただ、少し前から私自身、インディケート、もしくはインプライしているつもりではありますけれども、デザインインのトラッキングの仕方は抜本的に変える必要があるんじゃないかなと思っています。まさに今日もこの後、内部で話をするんですけども、そういう見直しをしているところですので、数字をどう取り扱うかはいったんゼロベースで考えたいなと思っています。

あえて言うと、Altiumの収益認識基準をアップフロントから期間案分したように、抜本的な取扱いの変更をしないと、なかなか方向感として上がっているのか下がっているのかぐらいのインディ

ケーションにはなるんですけども、将来の数字を占うところについての信頼性がだいぶ低いなと思っていますので、見直しをしっかりとしたいなと思っています。

ただ、全く同じように去年の数字を見ると、方向感としては先ほどお話ししたような、自動車、ハイシングルディジットというような結果にはなっています。以上です。

Q: フォローアップで、去年の同じ数字を使ってということではなくて、柴田さんが感じられているベースでいうと、方向感としてはいい方向にいつている、そういう感じ方をされているという理解でいいでしょうか。

A: 特に自動車の MCU についていうと、これは悪くないと思います。いいんじゃないかなって素直に思っています。あと大きな商談の R-Car については、これは以前の Gen4 のときもそうだったんですけども、これは水物なので。いいときはいいし、下がっちゃうときは下がっちゃうという、非常に少ないソケットの話をしていますのでね。かなりランピーでボラタイルだと思います。MCU はそんなに悪くないと思っています。以上です。

<質問者 4>

Q: 1 点、お願いします。Non-GAAP の SG&A、R&D ですけども、第 4 四半期のご実績が 850 億円ぐらい、第 1 四半期が粗利と営業利益の差分から計算させていただきますと、930 億円弱かと思っています。4Q、いろんな一時的なものがへこんだんだろうなと理解しているのですが、今後を考えるうえではこの 1Q がベースになっていくのか。

それから 1Q で考えますと、対売上高比率が 30% ぐらいでして、御社の財務モデル上は R&D が 16%、SG&A が 8%、ですので合計 24% と。現状、売上が低いということで 6 ポイントぐらい超過しているかと思うんですけども、仮にこれから売上が回復が緩やかというときに、どういうイメージでこれをコントロールされていくのかというお考えがありましたら教えてください。

A: 新開から回答します。新開さん、お願いします。

A: まず数字ですけども、約 930 億円というのは正しいです。第 1 四半期ですね。そこからの推移ということですけども、今回、R&D、SG&A にフォーカスされていますが、COGS も含めてコストのランレートを下げる取り組みを今、進めているところでして。そのコスト改善の効果が年央、それから下期にかけて少しずつ寄与することを見込んでいます。一部の効果は、この第 1 四半期の見通しにも含まれています。

したがってそのランレートベースでいうと、年の後半には2ポイント強のベースラインの改善を見込んでいます。それがコストサイドで実行するものです。それ以外に関して言うと、売上の伸長に伴ってといったことを想定しています。いったん以上です。

<質問者 5>

Q: 1点目、24年の総括を改めてお願いできないでしょうか。競合他社だと10数年で昨年が最悪でしたよという発言もあったんですけども、あらためて終わってみていかがでしょうか。

A: 総括ですか。こんなもんでしょう、というところじゃないですかね。

Q: 分かりました。二つ目、甲府工場の量産時期と、高崎でのSiCの生産開始時期でアップデートがあれば、お願いできないでしょうか。

A: 今日の時点で特段のアップデートはないですが、傾向的には先延ばし。変わっていないですね。前回の決算でお話ししたときよりもさらに慎重に見ている。そんなイメージですかね。

Q: それは市況を見てということでしょうか、前回よりも慎重にというのは。

A: 市況もそうですし、プラントポートフォリオをよく考えて、一体、甲府で何を主体につくっていくのがいいのかについても、短期的な話じゃなくて、もっと抜本的な見直しをしているイメージです。

Q: パワー半導体については、足元不調を脱しても、中国企業とかとのコスト競争力の戦いもあるのかなと、出てくるのかなと将来的に思うんですけども、今の事業環境の見方とか、こういうふうに対抗していくんだというのがあれば伺いたいんですけども、いかがでしょうか。

A: パワーは今で申し上げると、限りなく厳しく見えています。一方で、まさにAI用のデータセンターで使われているようなスイッチングデバイス等を中心にして、そこそこのクオリティで安ければいいよということにはやっぱりならないんですよ。

だからそういう、われわれはパワーのセグメントで、すごく大きなプレーヤーになろうとはもともと想定していませんので、われわれにとってアドレス可能なセグメントに、しっかりターゲットを絞って取り組んでいくという大きな方向感としては変わっていません。

ただ、もともとシリコンのIGBTをそこそこ大きくしようとは思っていましたが、この2年ぐらいのマーケットの変化、それから中国勢の躍進を見ているとシリコンのIGBTじゃないでしょうというのが足元の感覚ですよ。こんなところですよ。

Q：最後は事業戦略の根本的な見直しということも、工場の稼働についてはあるのでしょうか。

A：ご質問がよく分からないので、うまく答えられません。どういうふうに答えたらいいでしょうか。ご質問はということでしょうか。

Q：SiC の生産自体を止める、取りやめるとか、生産計画自体を取りやめることはあるのでしょうか。

A：それは別に SiC に限らず、いつでも何についてでもあります。なんでもあります。

<質問者 6>

Q：1 点目が自動車のところで、先ほど MCU がかなりいいというお話をいただいたんですけども、ここが良かったというか、手応えを感じている背景をもう少し詳しく教えていただけませんか。

最近、やっぱりソフトウェアディファインドビークルのお話が増えていますので、ここでの手応えとか、ASIC なんかも出ているので、オポチュニティとリスク、どういうふうに今、柴田社長は考えていらっしゃるのか。併せてお願いできますでしょうか。

A：MCU は、去年の年初ぐらいからお話ししていることと、基本的には一緒なんですけれども。私たちも頑張っているし、競合も頑張っているので、時には狙いが先鋭化され過ぎて外れたり、時には狙いが当たったりということをお互いにやっているような状況なんですよね。

去年の年初にオートモーティブの MCU のシェアが下がった理由として、ちょっとミススペックがあったというんですかね。ちょっと時代を先取りしたつもりだったら早過ぎました、みたいな話を差し上げたと思うんですけれども、その後、リディファインしたプロダクトのロードマップが、足元でいうと、かなりフィットしているかなというのが感覚です。なので、まさにこれがほしいんだよねとご指名いただいて、商談が進む、特に大口の商談が進むことが去年はしっかり見られたということですね。

SDV は、まだはっきりと方向感みたいなのはよくは見えていないですね。すごくハイレベルでいうと SoC というか、ハイコンピュータに当然コンピュータをなるべく集約したいと、それははっきり見えているので。これも以前からお話ししているゲートウェイのプロダクトとか、ジェネレーション 5 の R-Car ではそこにしっかりアドレスできているので、それはそういうことだと思うんですけれども。

MCUの中でSDVの影響がどう出てくるのかは、正直まだはっきりとは、傾向的には見えていないですね。なので、われわれとしてはR-Carとのスケーラビリティをしっかりとやっていて、それで顧客におけるアーキテクチャの定義の柔軟性を最大限に確保するような、そんなアプローチを。これも別に新しくないですけども、引き続きしっかりとやっていくことが最善の策かなと考えています。

それ以上にSDVになってくればなってくるほど、いわゆるソフトウェアファーストで開発をしたい、そうでなければいけないというニーズが、かなり現実的に高まっていると思いますので。仮想環境の準備とか、顧客のソフトウェア開発を、以前からやっているシフトレフトっていうんですかね。早くに始められるようなツールの準備がすごく大切になってくるので、そこをしっかりとやっているし、これからもやっていくという考えでおります。以上です。

Q: 2点目が産機のところ、FAとマス市場に分けてご解説いただきたいんですけども。もし3カ月前と比べて、何か見通しに変化があったのかということと、それぞれどれぐらいがボトムになっていくのか。ぜひ今後の見通し、お伺いできませんでしょうか。お願いいたします。

A: なかなかここは、過去に申し上げたことがあまり当たっていないので、先のことを言うのはちょっと憚られるんですけども。今いまだの見通しでいうと、先ほどお話ししたように在庫調整がかなりゼロに向かって漸近している最中で、そうはいつでも小さな規模の在庫の調整みたいなもので需要の足が引っ張られる状態が、今年いっぱい続くんですかね。

ここは見方が分かれると思いますが、セカンドハーフから立ち上がってくるという見方もあれば、今年いっぱいかかるんじゃないかという見方もあって。今年は、私はバックトゥベーシックでいろんなものに腰を据えて取り組もうと思っているので、その観点からすると今年いっぱい、だらだらと続くという想定で運営しようかなとは考えています。

ただ繰り返しになりますけれども、去年のフォースクォーターぐらいですか、それからこのファーストクォーターにかけて見たような規模の在庫調整はもうなくて、だいぶ小さな規模になっているのかなとは思いますが、セカンドクォーター以降は。そのようなイメージでいます。

産機とマスマーケットでどう違うか。これは難しいですよ。マスマーケットって、なかなかやっぱり見通しづらくて、あまり意味のある回答ができるのかどうかというと、何とも言えないんですけどもね。われわれの数字だけでいうと、マスマーケットのほうが回復は早いかなという感じはしますね。Quarter over Quarterのシーケンシャルな数字でいうと、マスマーケットのほうが早く底を打っているような動きには見えますね。動きが機敏なように見えます。

それから Altium の持っている Octopart という、これもちょっとした業界全体に対するアーリーインディケーターになるのかなと見ていますけれども、これを見ても動きがすごく良くなっているとは見えないんですけれども、微増ぐらいの動きには見えているので。マスマーケットは、産機よりは少し早く落ち着いていくのではないかと、そんなような感じですね。すみません、なんかあまりはっきりしなくて。そんな感じです。

司会：ありがとうございました。以上で質疑応答を終了させていただきます。最後に、柴田よりご挨拶申し上げます。柴田さん、お願いします。

柴田：ということで皆さんご期待の、今年、何かわれわれがイディオシンクラティックにどんと伸びていくかということ、今のところそういう見通しは持っていませんが、だいぶ落ち着いた見通しにはなってきましたので、本当の意味で先々の成長を引っ張っていくような取り組みに、かなり腰を据えて、短期的なことに惑わされずに集中して取り組んでいく1年にしたいなと思っています。そんな決算と年頭のお話であります。以上です。今年もよろしくお願いします。

司会：ありがとうございました。以上をもちまして、ルネサスエレクトロニクス 2024 年度 12 月期第 4 四半期通期決算説明会を終了いたします。本日はご参加いただき、誠にありがとうございました。

以上