

## 苦境の電機・半導体、収益浮上の処方箋は プロの見方

2012/3/23 13:10 | 日本経済新聞 電子版

ソニー、パナソニック、シャープの家電3社が大幅赤字に見舞われ、エルピーダメモリが[会社更生法](#)適用申請に追い込まれるなど、かつては日本経済の屋台骨を支えた電機業界にとって2011年度は試練の年だった。12年度は復活に向けた足がかりをつかめるのか、電機アナリストを長く経験し、いまは[ヘッジファンド](#)を率いる若林秀樹氏、メリルリンチ日本証券アナリストの片山栄一氏に収益浮上の処方箋などを聞いた。

### 「事業領域を再定義、『希少性』に活路」

フィノウェイブ・インベストメンツ社長 若林秀樹氏



——日本の電機業界の現状をどうみますか。

「日立製作所など重電の回復はみえてきたが、ソニーなど家電各社の復活はまだみえてこない。日本のメーカーは携帯電話やパソコン、[薄型テレビ](#)といった端末で稼ごうとしてきたが、付加価値はクラウドなどのネットワークや[ソフトウェア](#)に移っている。家電3社とも経営トップが交代するので、旧経営陣が主導した薄型テレビ中心の事業戦略からの脱却が進む期待はある。ただしばらくは縮小均衡による収益体質の改善を優先せざるを得ない」

「家電各社は新興国市場での白物家電強化、個人向け取引から企業向け取引への転換など、新しい方向性は少しずつ描けてきた。だが、会社としての体制はまだ整っていないし、過剰設備の減損処理を迫られる可能性もある。今期の反動で来期の業績は上向き、短期的な株価反発期待はあるが、中長期的な復活は見通しにくい」

——再生のカギは。

「事業領域を再定義することだ。まず、それぞれの事業を技術・製品の切り口でなく、製品の買い替えサイクルなどその事業固有の周期と市場規模を組み合わせた『経営重心』という考え方でくり直す。そのうえで各社の生産・開発体制やコスト構造に見合った事業を切り分ける必要がある」

「例えば、半導体の周期はシリコンサイクルの3年、重電なら電力設備サイクルの12年。市場規模は数十億個、原発は数十台だ。周期が3年以下、市場規模が1億個(台)を超えると、コスト構造が変化し、水平分業化が急速に進む。テレビはかつて製品サイクルが10～12年周期、年間5000万台規模の事業とされていたが、現在ではサイクルは3～5年、市場規模も年間2億台に拡大した。日本の家電は薄型テレビの世界市場規模が5000万台を超えたあたりから、水平分業化の波に遅れてしまい、競争力を保てなくなった」

「逆に固有周期が長く、桁数でみた市場規模も小さい重電分野では時間をかけてじっくり開発することができる。このため日立などの日本企業が技術面の強みを発揮できた。日本企業は撤退や新規事業の参入などの意思決定をするのに平均2～3年かかる。景気サイクルと製品サイクルが短くなるなか、韓国や台湾メーカーとスピードで勝負しなくていい事業領域に絞り込むことが再生のカギになる」

——テレビ事業に代わる収益源として、どんな分野が考えられますか。

「インフラ・重電分野のほか、製品サイクルが10年と比較的長い白物家電などだ。テレビでも東芝のように電子機器の受託製造サービス(EMS)を活用し、南米などのニッチ(隙間)市場を狙うならいいが、自社工場や開発費を抱えながら勝つのは難しい。シャープやパナソニックも電機株としてではなく、白物家電の切り口でみれば、株価の見方が変わってくる可能性がある」

「ソニーは音楽と金融が主な収益源になっている。平井一夫新社長がエンターテインメント部門出身であることから分かるように、エレクトロニクス以外の分野で勝負しようとしているように見える。皆が期待する『世界のソニー』には戻らないだろうが、ガラパゴス化した日本市場を中心にコンテンツやソフトの強さで勝負する、という意味では希少性の高い存在になる可能性がある。株式市場で重視されるのは、バリュエーション面での優位性より希少性だ。米アップル、グーグル、韓国サムスンなどと正面から競合しない道を模索できる企業には、再生の目がある」

(聞き手は富田美緒)

「テレビ、止血・合従連衡・高付加価値の3段階で再生」

メリルリンチ日本証券リサーチアナリスト 片山栄一氏



——なぜ日本の電機は苦境に立たされているのですか。

「テレビ事業の不振に尽きる。顧客の関心がスマートフォン(高機能携帯電話=スマホ)に移っているのに、テレビにこだわってしまった。2000年以降の家電業界の『光』がスマホなら、『影』はテレビ。日本メーカーは2000年以前のパソコン、携帯電話の世界的な競争でも存在感を示せなかった。このため、こぞって経営資源をテレビに投入し、テレビのコモディティー化を招いてしまった」

——家電3社は今後、収益立て直しのために何をすべきですか。

「スマホがコモディティー化する可能性は否定できず、端末で勝負していくには限界がある。今後は端末そのものより、端末で使うコンテンツの付加価値向上が進む。その意味で映画・音楽のエンターテインメント事業のあるソニーはソフト分野を一層強化すべきだ。パナソニックはすでに家庭の中に入り込んでいる白物家電に加え、BtoB(企業間取引)に経

営資源を割く。シャープは基幹部品である液晶パネルなどで、米アップルに使われる企業になれるかがポイントだ」

——不振のテレビ事業のリストラ策は。

「3段階で考えるべきだ。まず当面は止血。設備などの固定資産の減損、人員の合理化に取り組む必要がある。次が変動費の削減、パネルのコスト引き下げ。ここまで進めれば、合従連衡が視野に入ってくる。最後はより付加価値の高い製品を生み出すことだ」

（聞き手は矢内純一）

---

**NIKKEI** Copyright © 2015 Nikkei Inc. All rights reserved.

本サービスに関する知的財産権その他一切の権利は、日本経済新聞社またはその情報提供者に帰属します。また、本サービスに掲載の記事・写真等の無断複製・転載を禁じます。