

# みずほ産業調査59号

## わが国企業の競争力強化に向けて ～海外企業の先進事例に学ぶ戦略の方向性～

みずほフィナンシャルグループ  
リサーチ&コンサルティングユニット  
みずほ銀行 産業調査部

# 目次

---

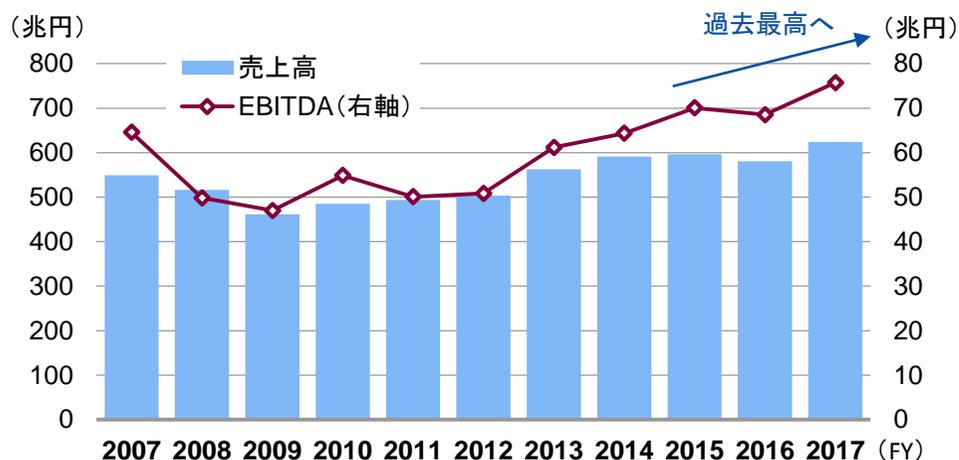
はじめに	P2	造船	P39
概要	P4	情報サービス	P42
非鉄金属	P9	物流	P45
紙・パルプ	P12	電力	P49
化学	P16	石油・ガス	P53
医療機器	P20	EC・小売	P57
自動車	P23	加工食品	P60
自動車部品	P26	保険	P63
ロボット	P29	多角化経営	P66
エレクトロニクス	P33	まとめ	P69
重電	P36		

※ 本レポートは2018年8月2日付みずほ産業調査59号『わが国企業の競争力強化に向けて ～海外企業の先進事例に学ぶ戦略の方向性～』（文章版）の内容を基に作成したものです

# 【はじめに】日本企業の財務状況・市場評価

- 日本企業の業績はリーマンショック前の水準を回復し、過去最高水準を達成するなど順調に拡大
- しかし、欧米企業との比較では、収益性(EBITDAマージン)や投下資本利益率(ROIC)は低位など課題が残存
- 株式市場の評価を見ても、日本市場の時価総額の伸び率は相対的に低く、成長期待も依然として低水準

## 日本企業の業績推移と日米欧比較



(出所) Pacific Dataよりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 集計対象企業は、2007年度から2017年度にかけて連続してデータが取得可能な東証一部上場企業(金融除く)

	ROIC	EBITDA マージン	投下資本 回転率
日本	13.0%	11.2%	1.16
北米	15.7%	15.7%	1.00
欧州	16.1%	15.6%	1.03

(出所) トムソン・ロイター社データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 集計対象企業は右図に同じ

## 時価総額と成長期待(企業価値/投下資本)の国際比較

	時価総額(兆円)			企業価値/ 投下資本(倍)
	FY2008末	FY2017末	CAGR	
日本	217	570	11.3%	1.3
北米	851	2,634	13.4%	2.3
欧州	589	1,440	10.4%	1.7
中国	236	1,219	20.0%	1.7
ASEAN	46	212	18.6%	1.7
合計	1,938	6,075	13.5%	-

(出所) トムソン・ロイター社データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 集計対象は2017年度時点でデータを取得可能な上場企業

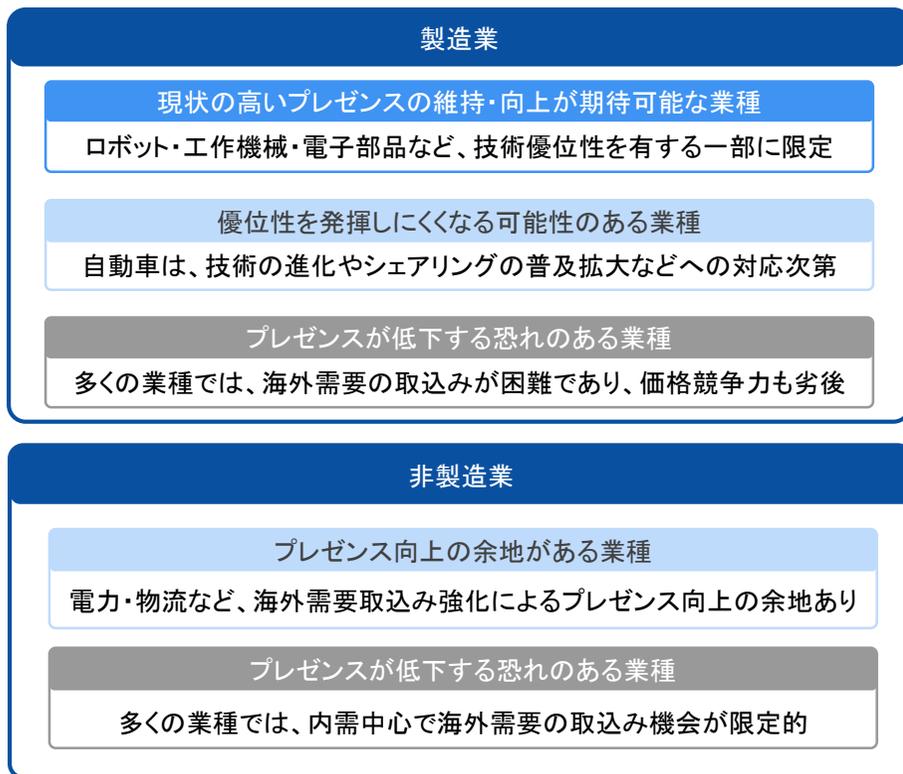
(注2) 2018年3月末時点の為替レートにて換算

(注3) 日本は東証全上場企業、北米は米国・カナダに本社所在のNYSE・NASDAQ・トロント市場上場企業、欧州はEU28カ国・スイス・ノルウェーに本社所在の上場企業、中国は香港含む中国に本社所在の上場企業、ASEANはASEAN諸国(10カ国)に本社所在の上場企業。全て金融を除く

# 【はじめに】日本企業に参考となり得る海外企業の事業戦略分析

- 産業別に見ても、現状をベースにすると総じてグローバルプレゼンスの向上が困難な状況
- 日本企業の事業戦略の再構築に向けて、参考となり得る海外企業の事業戦略を次頁以降で分析・考察

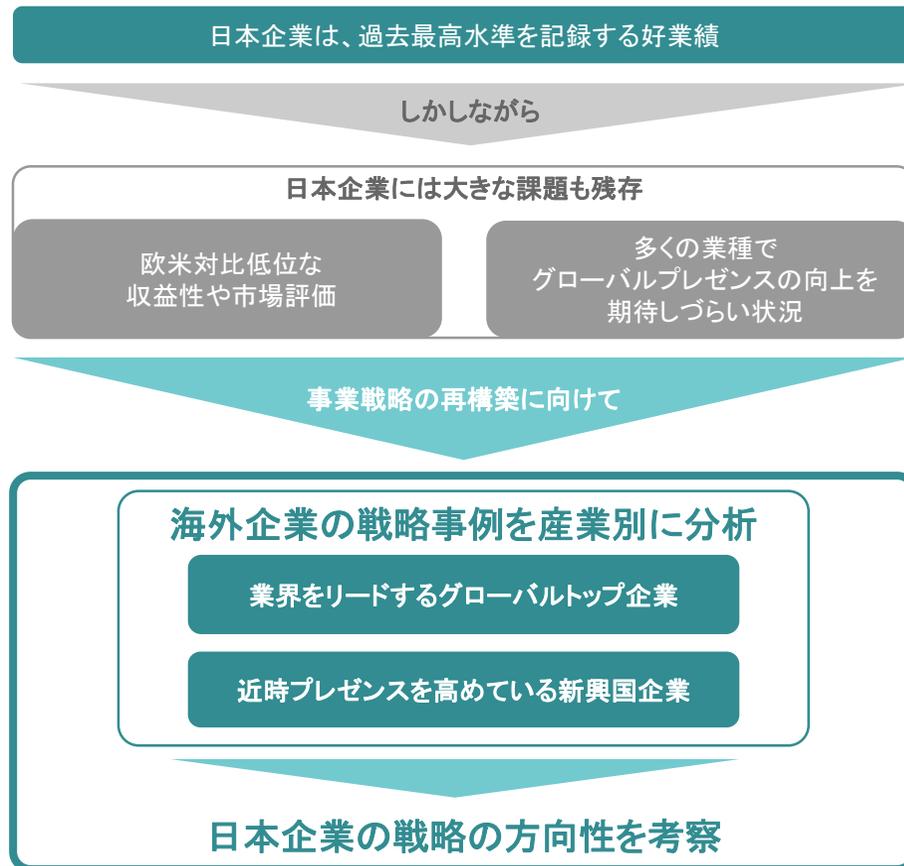
## 日本企業のグローバルプレゼンスの方向性



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(注) 詳細は、みずほ銀行「日本産業の中期見通し 一向こう5年(2018-2022年)の需給動向と求められる事業戦略」『みずほ産業調査58号』(2017年12月7日)を参照

## 事業戦略の再構築に向けた海外企業の戦略分析



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

## 【概要①】業種毎の着目すべき海外企業の事業戦略

業種	日本企業の状況／業界動向と海外企業の着目すべき事業戦略(概要)
非鉄金属	<p>アルミ業界では上流事業の収益環境が悪化する一方、下流事業における自動車向けの需要が拡大</p> <p><u>Novelis</u>／<u>Arconic</u>／<u>Constellium</u>／<u>Norsk Hydro</u>／<u>Aleris</u>： 従来注力していた上流事業から撤退し、自動車向け等の下流事業の強化を実施</p>
紙・パルプ	<p>デジタル化(需要減少)・EC市場拡大(段ボール原紙需要増加)対応が業界の課題</p> <p><u>International Paper</u>：包装事業等に集中投資し、段ボールは加工まで一貫生産</p> <p><u>UPM-Kymmene</u>：既存製紙事業の生産効率化と、エネルギー・バイオ事業等への多角化戦略</p> <p><u>SCG Packaging</u>：紙包装以外の事業への投資を通じた、総合パッケージング企業への転換</p> <p><u>玖龍紙業</u>：古紙調達網を活かし、段ボール原紙事業へ集中投資</p>
化学	<p>日本企業の業績は足下では好調だが、長期で見ると収益性では海外大手に及ばず</p> <p><u>BASF</u>：外部環境の変化、事業の競争優位性を踏まえた選択と集中を実施</p> <p><u>LyondellBasell</u>／<u>SABIC</u>：規模拡大、原料優位性の獲得等のコストリーダーシップ戦略を実行</p> <p><u>3M</u>：基盤技術への投資による技術優位性の確保等により、課題解決の為のソリューションを提供</p>
医療機器	<p>海外主要企業との比較から、日本企業は事業規模と収益性(診断機器メーカー)に課題</p> <p><u>GE</u>：ライフサイエンス事業等の買収、新興国での現地人材を活用した低価格製品開発、データ分析活用に向けた他社との連携</p> <p><u>Philips</u>：M&amp;Aによる先端治療機器分野への参入、ヘルスケアITプラットフォームの構築</p> <p><u>Medtronic</u>：M&amp;A等による事業PF入れ替え、新興国需要獲得に向けた現地ユーザー育成など</p>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【概要②】業種毎の着目すべき海外企業の事業戦略

業種	日本企業の状況／業界動向と海外企業の着目すべき事業戦略(概要)
自動車	<p>世界的に進むカーシェア・ライドシェア等のモビリティサービスへの対応の重要性が増している</p> <p><u>Uber</u>: 現状赤字ながらも、黒字化のカギとなる自動運転技術の開発に自ら取り組む</p> <p><u>Daimler・BMW</u>: カーシェア事業を統合し、モビリティサービスの総合展開を進める</p> <p><u>Grab</u>: ライドシェアの付帯事業にあたる決済・金融事業での収益の取り込みを図る</p>
自動車部品	<p>ドライバーレスカー時代においては、長期的なビジョンを基に事業ドメインの見定めを行い、リソースを集中的に投下することが必要</p> <p><u>Bosch／Continental／Magna</u>: 成長領域への投資、他社との協業、低成長分野からの脱力を組み合わせ、大胆な事業ドメインのシフトを行う</p>
ロボット／工作機械	<p>製造業における生産性向上に向けた有効な手段として、デジタルデータ活用が進展</p> <p><u>Siemens</u>: 製造業向けソフトウェアのポートフォリオ拡充、IoTプラットフォームの開発等を通じ、ものづくりのバリューチェーン全体でのシームレスなデータ連携を実現し、製造業におけるデジタルツインを構築。製造業企業のデジタルデータ活用を後押し</p>
エレクトロニクス	<p>半導体業界では“単品からソリューション提供”への潮流と寡占化の進展を受け、大型M&amp;Aが増加</p> <p><u>Broadcom</u>: ソリューション提供や成長領域への進出を狙った買収を進める</p> <p><u>Intel</u>: 半導体以外の企業にも触手を伸ばし、“面”でのソリューション提供を狙った買収を進める</p> <p><u>紫光集団等</u>: 政府の資金で国内外の企業を買収して開発等に係る時間を買うと共に、製品ラインナップを拡充</p>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【概要③】業種毎の着目すべき海外企業の事業戦略

業種	日本企業の状況／業界動向と海外企業の着目すべき事業戦略(概要)
重電	<p>脱炭素化の潮流の中、世界ではCO<sub>2</sub>排出量の多い石炭火力の抑制意識が高まる</p> <p><u>GE/Siemens</u>: ガス火力への注力と石炭火力からの脱力、風力発電の強化を推進してきたものの、両社の想定以上にガス火力発電の受注が減少したことから、大規模なリストラクチャリングを決断</p>
造船	<p>新造船市場が低迷する中、2017年の回復局面においても日本企業は依然受注量が減少</p> <p><u>韓国財閥系</u>: 政府による新造発注支援やグループ内での財務的支援により供給能力を維持</p> <p><u>中国国営系</u>: 効率的な供給体制構築に向けて、政府主導で国営系2社を統合</p>
情報サービス	<p>日本企業は国内に依存した事業構造からの転換と、デジタル化への対応という課題を抱える</p> <p><u>IBM</u>: レガシー事業を売却する一方、デジタル化対応に向けてクラウド関連等の買収を展開</p> <p><u>Capgemini</u>: 大型買収により米国事業を拡大すると共に、デジタル化対応に向けた買収を展開</p> <p><u>Wipro</u>: デジタル化対応を中核とする事業構造への転換を企図</p>
物流	<p>利用運送事業者は厳しい競争環境にある中で、海外トップ企業の収益性は日本企業に比して高い</p> <p><u>DSV/Expeditors/C.H.Robinson</u>:            主要事業の付加価値を高める事業セグメントによりサービス付加価値を向上、グローバルな共通システムを通じて業務の標準化・効率化を実施、拠点の現地化や優秀な現地人材の確保を通じて物流サービス品質を向上</p> <p><u>Flexport</u>: オンラインでのフォワーディングサービスやAIの活用による最適な輸送ルートを提供</p>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【概要④】業種毎の着目すべき海外企業の事業戦略

業種	日本企業の状況・業界動向と着目すべき海外企業の事業戦略(概要)
電力	<p>日本の電力大手は競争激化等により販売電力量が低下傾向にあり、新たな事業基盤の確立が課題</p> <p><u>Enel</u>: 国内外での配電・再エネ事業で安定収益源と成長基盤を確立</p> <p><u>NextEra</u>: 外部資本を取り込みながら開発力を向上させ、再エネ事業拡大を企図</p> <p><u>KEPCO</u>: 国内事業からの収益に軸足を置きつつ、海外事業拡大に注力</p>
石油・ガス	<p>世界で天然ガス需要が拡大することは、日本企業にとっては脅威であると同時に機会</p> <p><u>Shell</u>: 上流事業のガスシフトと共に、天然ガスの中下流事業にバリューチェーンを拡大</p> <p><u>中国国営石油会社</u>: 天然ガスの上流事業への出資参画を推進</p>
EC・小売	<p>国内EC市場の競争が激化する中、日本のEC企業と小売企業は部分的協業を始めつつある状況</p> <p><u>Amazon</u>: 本国での圧倒的シェアと多様な収益源を元に、オフライン領域に本格進出</p> <p><u>Walmart</u>: 本業での高い収益、事業売却による投資余力確保の上、オンライン事業に本格進出</p> <p><u>Alibaba</u>: 本国での圧倒的シェアによる収益源を有し、出資・買収も含めたオフライン進出を加速</p>
加工食品	<p>日本企業は、グローバルプレゼンスの獲得に向けて、Health &amp; Wellness市場の取り込みが重要</p> <p><u>Nestlé/Coca-Cola</u>: 新興国では現地の状況に応じた流通網を構築・強化し、先進国では「健康」等の分野でM&amp;Aを活発化</p> <p><u>All Market</u>: Health &amp; Wellnessで新たな市場を創造、各国・地域でもシェアを獲得</p>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【概要⑤】業種毎の着目すべき海外企業の事業戦略

業種	日本企業の状況・業界動向と着目すべき海外企業の事業戦略(概要)
保険	<p>日本企業は成長著しい新興アジア市場での事業機会獲得が課題</p> <p><u>Prudential plc</u>: 新興国市場への早期参入やグループシナジーの活用による事業基盤強化、成熟事業のスピンオフ</p> <p><u>Allianz/AXA</u>: テクノロジーの進展に伴う変化を捉えた事業機会の獲得、事業PF見直し</p>
【Focus】 多角化経営	<p>多角化経営で企業価値を高めるには、多角化に伴うデメリットを上回るメリットが必要。しかし、近年の環境変化はメリットを減じる要因に</p> <p><u>GE</u>: 各事業の強みを活かして競争力を強化する効果的な横串機能構築や、大胆な事業PF入れ替えにより多角化メリットを最大化。但し、GEも苦境に直面、一部事業を売却し、事業分野を経営のコントロール可能な範囲までシンプル化することを企図</p>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【非鉄金属】業界環境の変化に伴うアルミメジャーの戦略転換

- アルミメジャーのビジネスモデルは、かつては買収で「上流」を囲い込み供給をコントロールすることで収益成長を目指すものだった。しかしながら、近年では、中国が供給の過半を握ってしまったことにより、アルミメジャーは価格をコントロールできず同様の戦略がとれなくなっている
- 他方で「下流」では、自動車を中心とする高付加価値アルミ圧延品需要の拡大という成長機会が存在することから、アルミメジャー各社はかつての上流戦略(=上流を中心とする一貫生産モデル)を捨て、下流強化を急いでいる

過去＝メタル価格高騰期

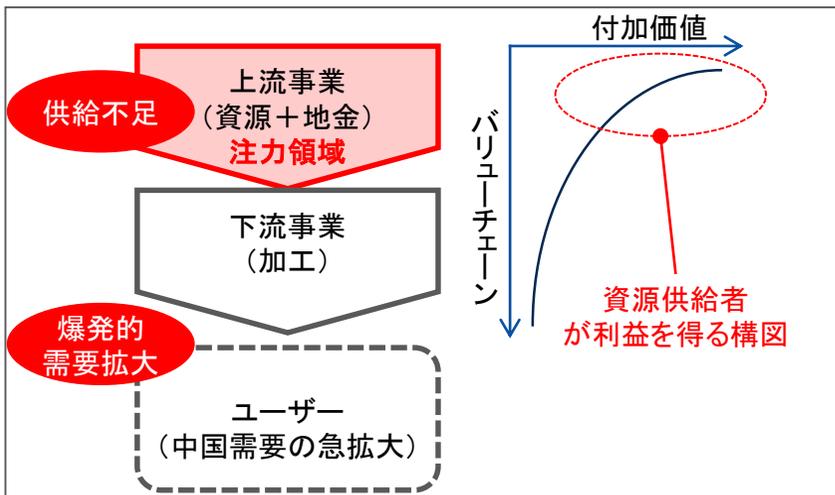
項目

現在＝メタル価格停滞期

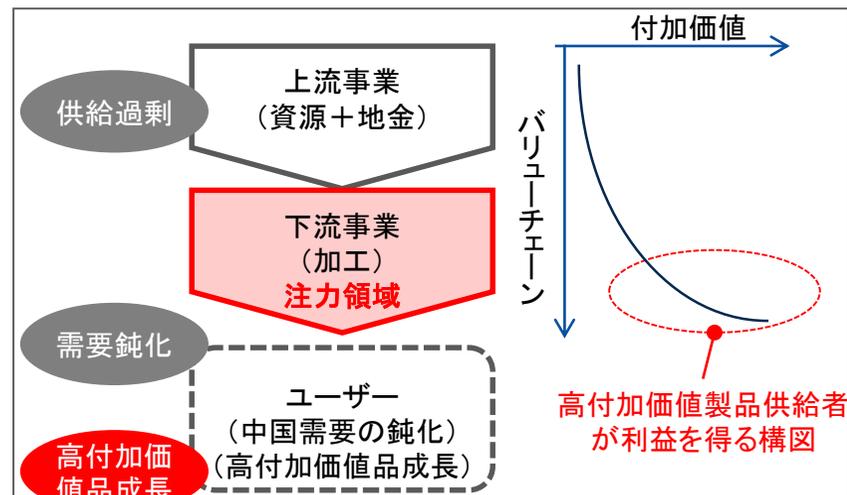
- 【上流事業】: 中国の爆発的な地金需要拡大に伴う、グローバル需要超過の状態(⇒コモディティ提供者が儲かる仕組み)
- 【下流事業】: 加工品は、地金価格(他資源価格)高騰により、コスト高の構造(⇒加工品提供者の収益拡大が難しい構造)

事業環境  
変化

- 【上流事業】: 中国の需要ペースの一服と中国の供給拡大に伴うグローバル需給悪化(⇒コモディティ提供者の収益環境悪化)
- 【下流事業】: 自動車の規制強化に伴い高付加価値品需要の高まり(⇒加工品提供者の収益拡大機会)



戦略変化  
(メジャー注力領域)



- 2005年: AlcanのPechiney買収と下流事業Novelis分離
- 2007年: RioTintoによるAlcanの買収(上流事業囲い込み)
- 2011年: RioTinto Alcanからの下流事業Constellium分離

戦略事例

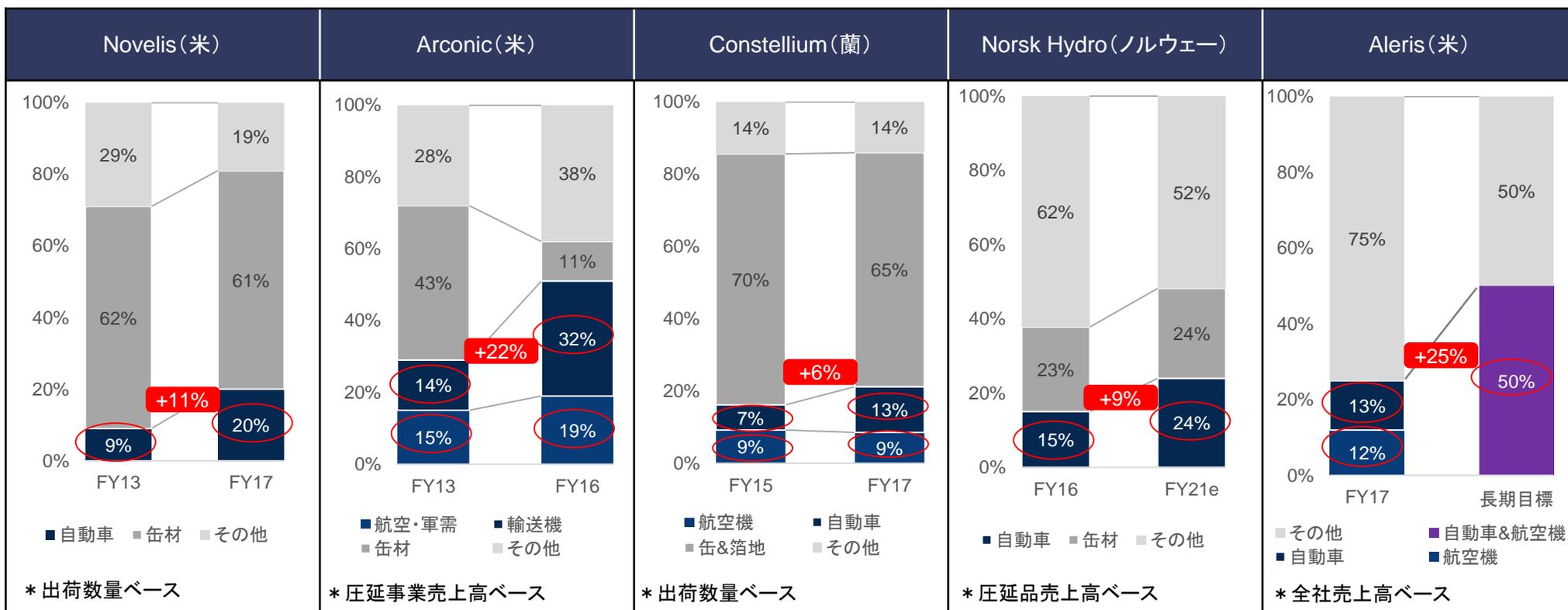
- 2014年: ConstelliumのWise買収(水平統合＝下流強化)
- 2016年: BHP Billitonによるアルミ資産スピンオフ(South32)
- 2016年: Alcoaによる上流事業のスピンオフ(下流へ特化)

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【非鉄金属】アルミメジャーの下流事業のポートフォリオの変化

- 自動車のアルミ化において中心的な商材である自動車用アルミパネル材は、アルミメジャーと日系の世界でも数社しか生産できない差別化製品となっている
- 従って、アルミメジャーは、下流事業の中でも成長が見込まれる自動車など、付加価値の高い輸送機向け事業の強化を急いでいる

## アルミメジャーにおける下流事業のポートフォリオの変化

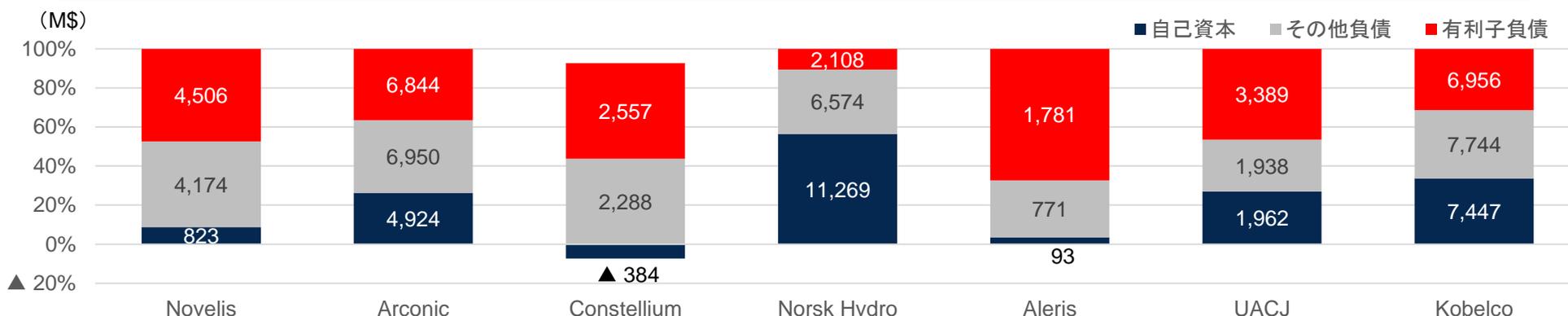


(出所) 各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

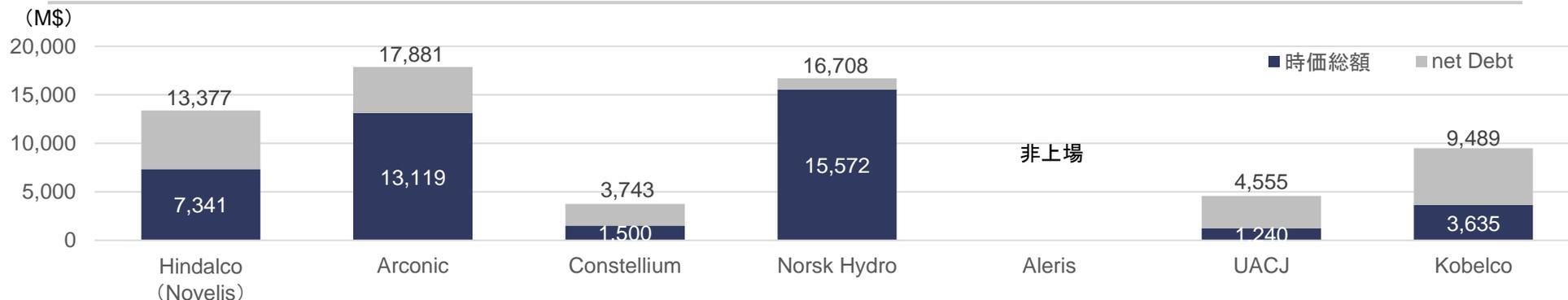
## 【非鉄金属】日系とアルミメジャーの課題とリーディングカンパニー化の条件

- 日系およびアルミメジャーは、成長市場を取り込むために先行投資が必要であるが、追加投資を行うには財務体力が磐石ではないという共通の課題を抱えている
- 日系がリーディングカンパニーとなるには、大型投資を実現するための投資余力と、大型投資を実現するだけの決断力の双方が求められる

### 日系およびアルミメジャー各社のBS比較(負債・自己資本サイド)



### 日系およびアルミメジャー各社の企業価値比較



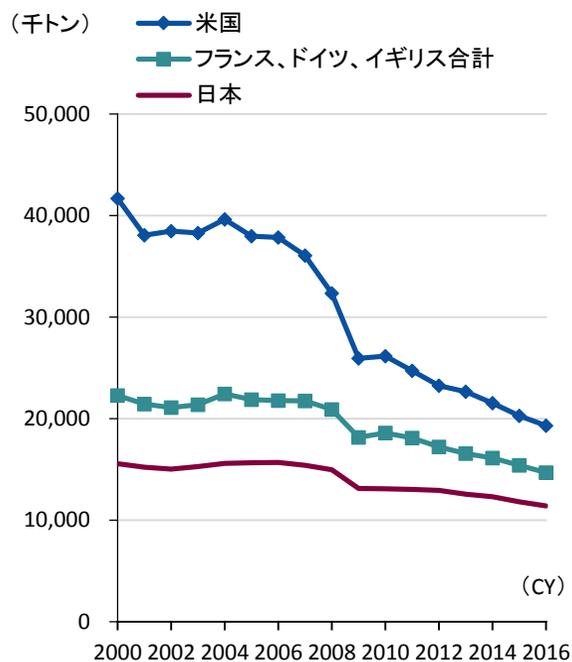
(出所) 各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) Hindalco/Novelis/UACJ/Kobelco=18/3末、その他企業=17/12末

# 【紙・パルプ】世界の需要構造が変化し、事業PF入れ替えの巧拙が収益力に反映

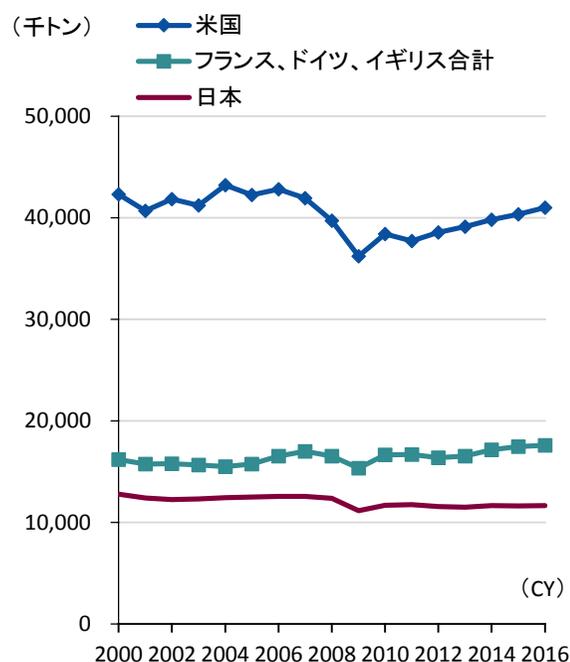
- 世界の紙・板紙需要のトレンドとして、デジタル化の進展等によりグラフィック用紙(印刷筆記用紙・新聞用紙)の需要が減少する一方、EC市場の拡大等により段ボール原紙の需要が増加
  - グラフィック用紙需要においては、日本は緩やかな減少に留まっていた一方で、欧米は減少タイミングが早く、減少量も大きかったことから、早期の構造転換を余儀なくされた
- 事業構造転換を積極的に進めてきた欧米トップ企業の収益力と、日系企業の収益力に乖離が生じており、需要構造がさらに変化する中、日系製紙企業は事業ポートフォリオの入れ替えが課題に

## グラフィック用紙需要推移



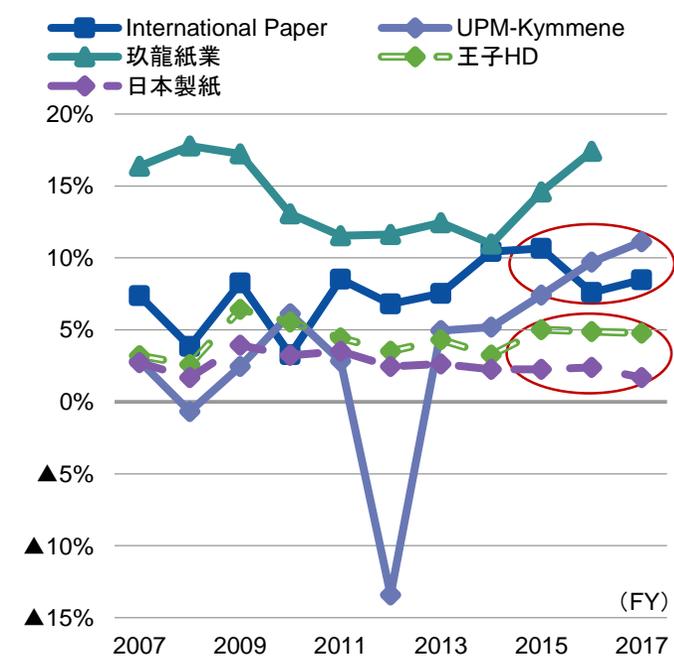
(出所)RISIよりみずほ銀行産業調査部作成

## 段ボール原紙需要推移



(出所)RISIよりみずほ銀行産業調査部作成

## 世界の大手製紙企業の営業利益率推移



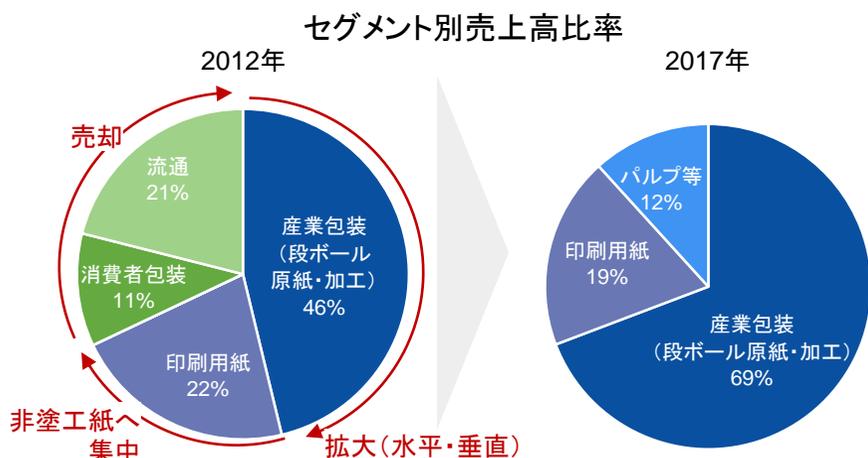
(出所)各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【紙・パルプ】IPは事業PFを大胆に入れ替え。UPMは生産効率化と多角化が進展

- 米International Paper(以下、「IP」)は、包装事業と非塗工紙事業の「キー・プラットフォーム・ビジネス」に投資を集中する一方、非中核事業の切り離しを大胆に実施。包装事業は、段ボール加工までの一貫生産を拡大
  - 各社が選択と集中を進めた結果、米国では品種別の棲み分けが進み、市場の寡占化により価格交渉力が向上
- フィンランドUPM-Kymmene(以下、「UPM」)は、既存製紙事業を競争力のある工場に集約してキャッシュカウ化すると共に、森林事業とバイオ事業の融合により、パルプやバイオ燃料、ラベル素材等の多角化を進め、収益源を拡大

## IPの事業ポートフォリオ変化

包装事業と非塗工紙事業へ投資集中  
段ボール加工までの一貫生産拡大



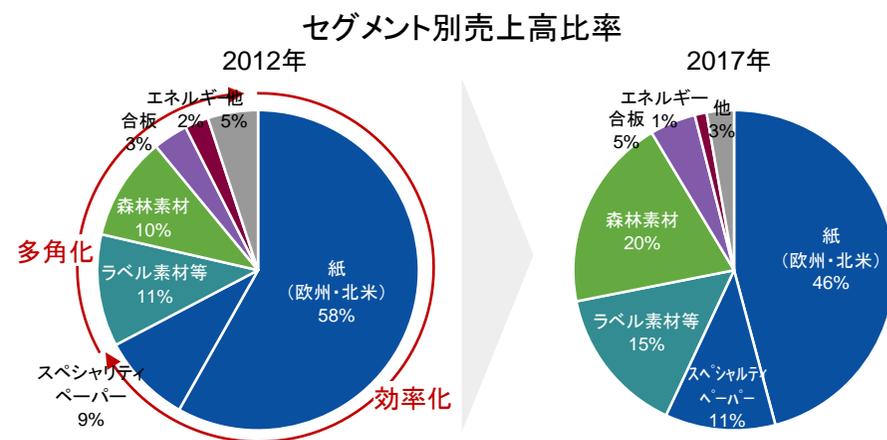
(主なM&A)

- 2012年、米段原紙4位のTemple-Inlandを買収(44億ドル)
- 2014年、流通事業を売却。2018年、消費者包装事業を売却

(出所) IP IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## UPMの事業ポートフォリオ変化

工場集約等による、既存製紙事業の生産効率化  
エネルギー・バイオ事業等への投資シフトによる多角化



(主なM&A)

- 2012年、包装用紙事業を売却、2012年、RFID事業を売却

(出所) UPM IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 森林素材セグメントは、主にパルプ・バイオ燃料・材木で構成

(注2) RFID: 近距離無線通信を用いた自動認識技術の1つ

# 【紙・パルプ】新興国企業は包装事業や段ボール原紙事業への投資を拡大して成長

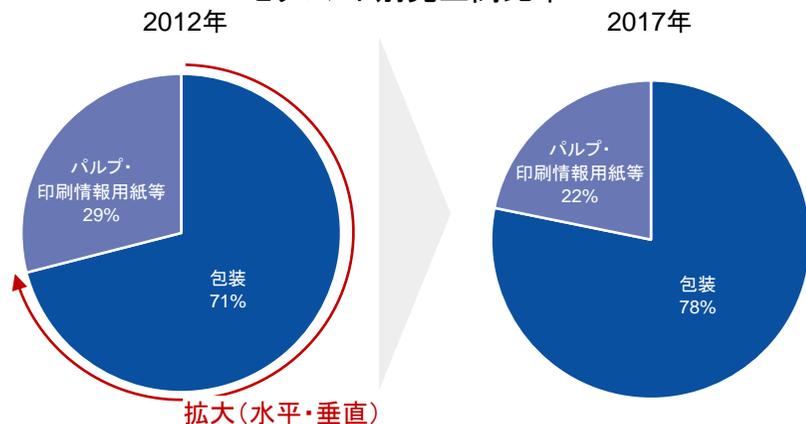
- タイSCG Packagingは、製紙企業から総合パッケージング企業への転換を図っており、紙製包装事業の拡大だけでなく、軟包装コンバーターや樹脂製容器製造企業を買収して包装事業を拡大
- 中国の玖龍紙業(Nine Dragons Paper)は、古紙調達網を活かし、段ボール原紙事業へ集中投資
  - 海外では、ベトナムの段ボール原紙企業や、米国の製紙工場を買収して参入し、追加投資により事業を拡大

## SCG Packagingの事業ポートフォリオ変化

総合パッケージング企業への転換

ASEAN市場に集中したエリア展開

セグメント別売上高比率



(主なM&A)

- ・2015年、タイ・ベトナム軟包装コンバーター買収
- ・2018年、タイ樹脂製容器製造企業買収

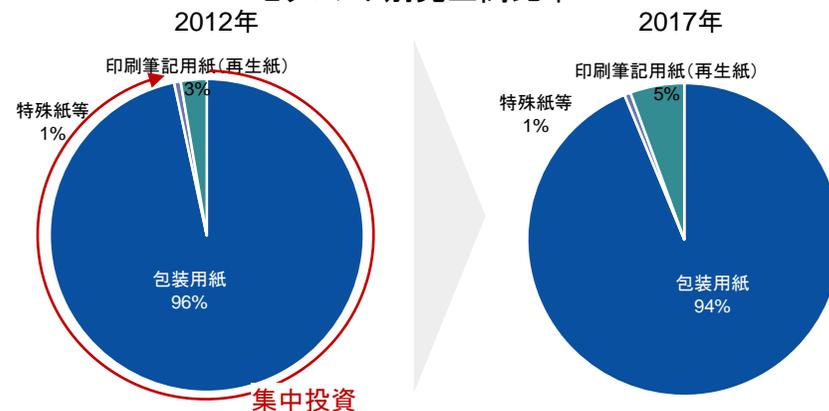
(出所) SCG Packaging IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 玖龍紙業の事業ポートフォリオ変化

古紙調達網を生かし、段ボール原紙へ集中投資

ASEAN、米国での事業展開

セグメント別売上高比率



(主なM&A)

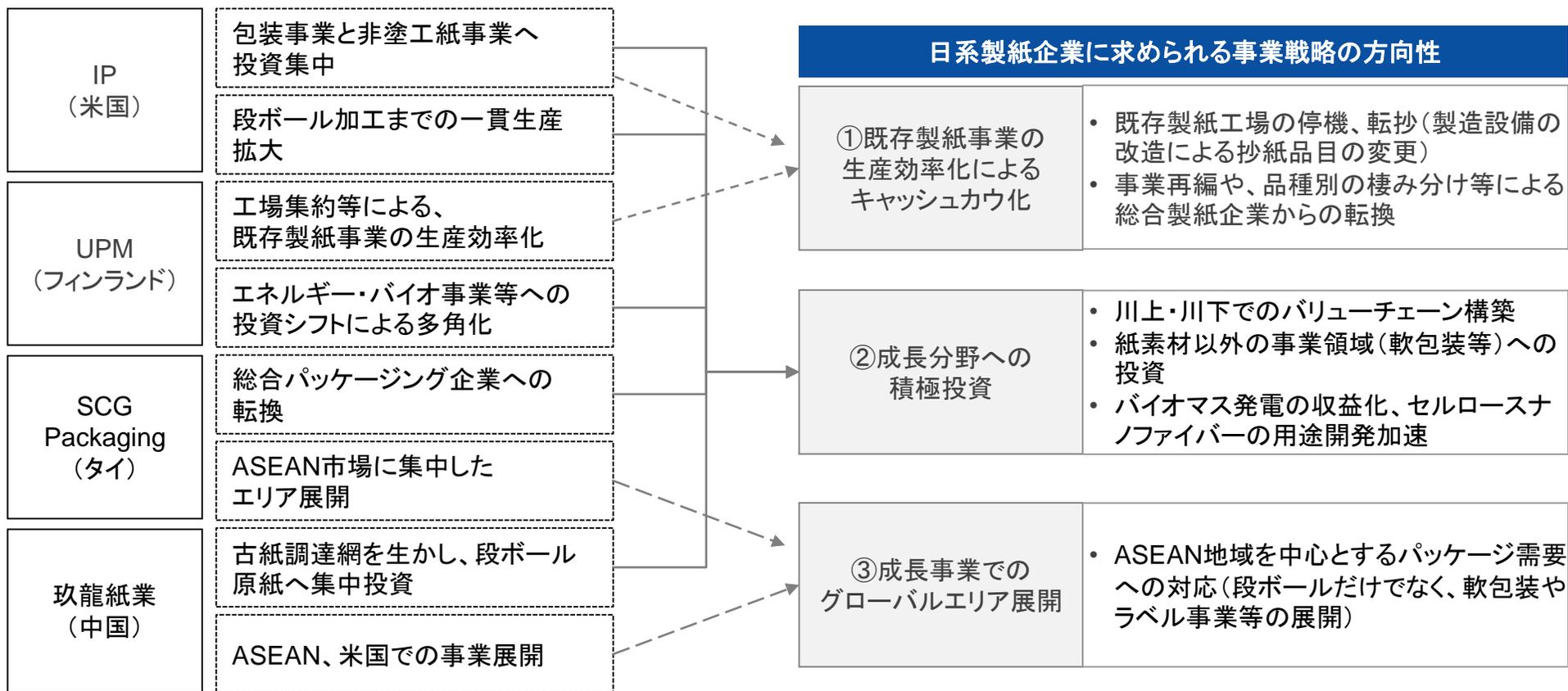
- ・2008年、越Cheng Yangの株式60%を取得し、ASEAN進出
- ・2018年、米国製紙工場を買収(初の米国製造拠点)

(出所) 玖龍紙業IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【紙・パルプ】日系製紙企業に求められる事業戦略の方向性

- 日系製紙企業の事業戦略として、事業再編を含めた既存事業のキャッシュカウ化を進めると共に、パッケージ関連等の成長分野への積極投資や、ASEAN等へのグローバルエリア展開といった新たな収益源の構築が重要に

## グローバル製紙企業の主な事業ポートフォリオ戦略と日系製紙企業へのインプリケーション

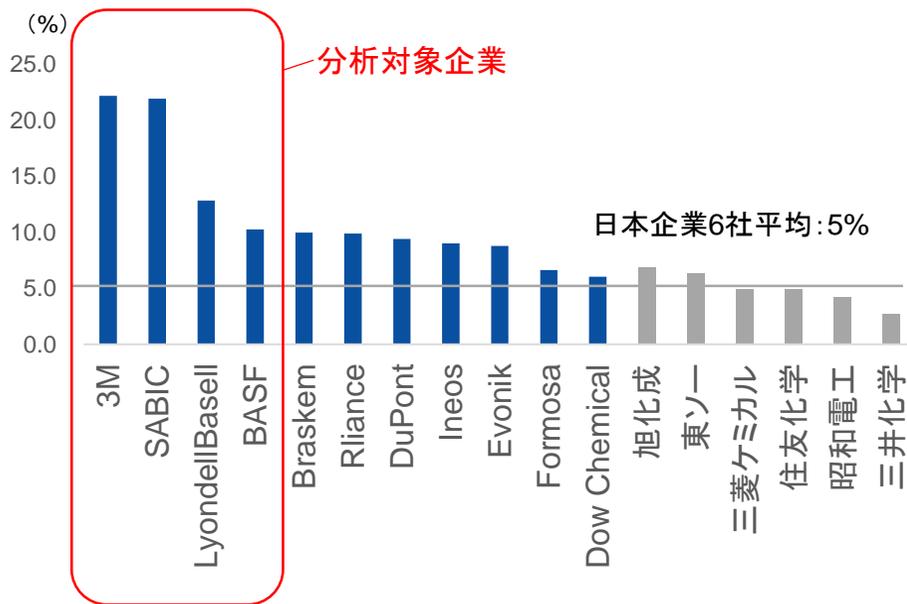


(出所) 各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【化学】長期間に亘り、高収益を稼ぎ出す海外大手化学メーカー

- 海外大手化学メーカーは、外部環境が大きく変化の中で、長期間に亘り高い収益性を安定的に維持
  - 日本企業の足下の業績は過去最高水準であるものの、長期間でみた収益性は海外大手メーカーに及ばず
- 日本企業は①ポートフォリオの更なる洗練、②石化事業との向き合い方、③機能性化学事業の強化、といった課題に対する打ち手を検討する必要
- 特に高収益性を長きに亘り維持する4社を分析し、日本企業の戦略インプリケーションを導出
  - 分析対象は、総合化学メーカーの独BASF、石化専門メーカーの蘭LyondellBasell(以下、「LYB」)、サウジアラビアSABIC、機能性化学メーカーの米3M

## 主要化学メーカーの過去10年間平均営業利益率



(出所)各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 日本企業が検討すべき課題(弊行認識)

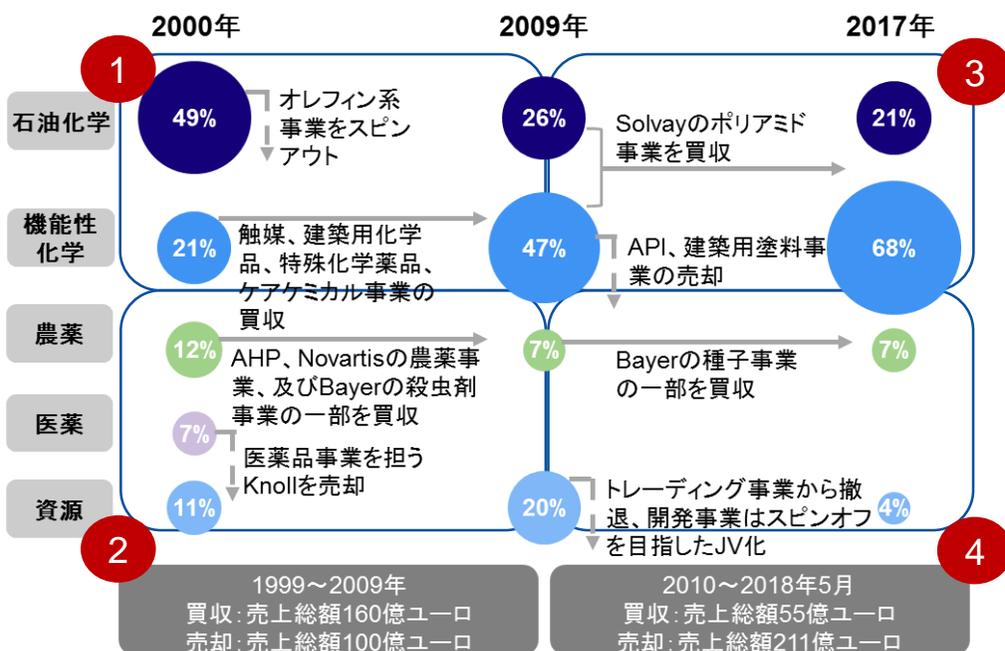
<b>ポートフォリオ の更なる洗練</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 日本の総合化学メーカーは石油化学、機能性化学、ライフサイエンスといった広範な事業領域を手がける</li> <li>• 全社収益性の向上、リスクを低減させるために、如何にポートフォリオを洗練させるか</li> </ul>
<b>石化事業との 向き合い方</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 足下で収益性は高まっているが、ヒストリカルに見れば他の事業領域と比べて低く、ボラティリティが高い</li> <li>• 資源や設備規模等の強みを持たない石化事業への向き合い方について如何なる戦略を描くか</li> </ul>
<b>機能性化学 事業の強化</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 各社とも積極的に強化しているが、確固たる収益の柱となる水準には達していない</li> <li>• 機能性化学事業を如何にして収益の柱に育てるか</li> </ul>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【化学】BASFのポートフォリオ戦略 ～外部環境変化を踏まえた選択と集中

- BASFは、外部環境の変化、事業の競争優位性を踏まえた選択と集中を実施
  - ① 汎用石油化学事業からの脱力・機能性強化による、新興国企業・石化専門メーカーとの競争回避
  - ② 農薬への資源集中によるグローバル大手としてのポジション確立
  - ③ 保有事業の取捨選択により、石油化学・機能性化学双方の事業における差別化の推進
  - ④ 資源からの脱力、農薬再編への追随といった、ポートフォリオの更なる洗練化
- 絶え間ない選択と集中の結果、各々の事業がグローバルで確固たるマーケットポジションを確立

## BASFの事業別売上構成比の推移



(出所) BASF IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## BASFの各事業におけるグローバルマーケットポジション

Chemicals	Performance Product	Functional Material & solution	Agricultural solution
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Petrochemicals                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アクリルモノマー(1)</li> <li>・ オキシアルコール(1)</li> </ul> </li> <li>■ Monomers                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ イソシアネート(1)</li> <li>・ ポリアミドフィルム(1)</li> </ul> </li> <li>■ Intermediates                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 1,4-ブタンジオール(1)</li> <li>・ Amines, Acid and polyalcohols, Acetylenics and carbonyl derivatives 等、各々の領域において世界3位以内</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Dispersions &amp; Pigments                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 特定領域における水系分散剤(1)</li> <li>・ 顔料(1)</li> <li>・ 樹脂(3)</li> <li>・ 添加剤(3)</li> </ul> </li> <li>■ Nutrition &amp; Health                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 香料、栄養素等(主要製品で世界3位以内)</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Catalysts                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 自動車排ガス用(2)</li> <li>・ 化学用(1)</li> <li>・ FCC用(1)</li> </ul> </li> <li>■ Construction Chemicals                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 混和剤(1)</li> <li>・ 構造物補修、改修ソリューション(4)</li> </ul> </li> <li>■ Coatings                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 自動車OEM(2)</li> <li>・ 自動車補修用(3)</li> <li>・ 表面処理(2)</li> </ul> </li> <li>■ Performance Materials                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ポリウレタン(TPU/MPU、1)</li> <li>・ ポリアミド6、及び6.6コンパウンド(1)</li> <li>・ PBTコンパウンド(1)</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 殺菌剤(2)</li> <li>・ 除草剤(5)</li> <li>・ 殺虫剤(5)</li> </ul>

全事業領域の75%がグローバルトップ3位以内

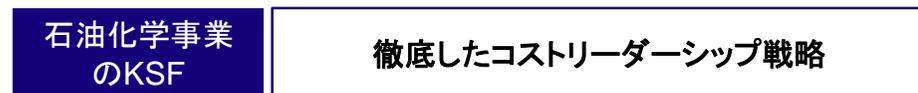
(出所) BASF, Fact Book (2018)よりみずほ銀行産業調査部作成  
(注) カッコ内の数値はグローバル市場における順位

# 【化学】LYB、SABIC ~コストリーダーシップ戦略／3M ~持続的イノベーション

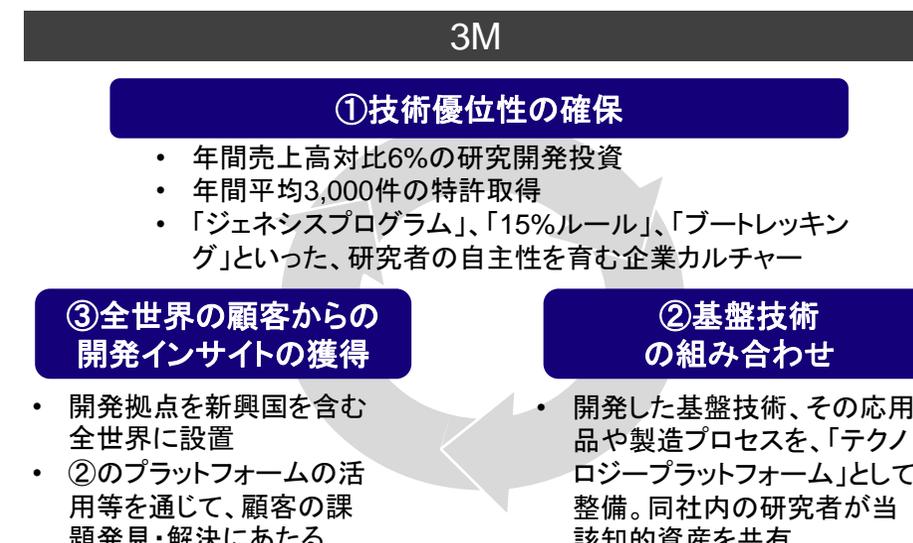
- 石油化学専門メーカーのLYB、SABICはコストリーダーシップ戦略を忠実に実行することで高収益を確保
  - 規模の経済性の発揮、原料コスト優位性の確保等により、競争優位性を構築
- 機能性化学メーカーの3Mは、ユニークなR&D体制や、先進国だけでなく新興国を含めた販売、開発戦略をとり、顧客に寄り添って、顧客の潜在的な課題解決に向けたソリューションを提供することで、高い収益性を維持
  - 「技術優位性の確保」、「基盤技術の組み合わせ」、「全世界の顧客からのインサイト獲得」により優位性を構築

## LYB、SABICのコストリーダーシップ戦略

## 3Mの持続的イノベーション



	LYB	SABIC
<b>規模の経済性の発揮</b>	エチレン生産量は世界第5位 ポリオレフィン生産量は世界第2位	エチレン生産量は世界第2位 ポリオレフィン生産量は世界第3位
<b>原料コスト優位性の確保</b>	シェールガス由来の安価な原料を活用	中東の安価な原料を活用
<b>その他戦略</b>	・人員数コントロールによる高い労働生産性の実現 ・買収による更なる規模の拡大	・欧米メーカーのアセット買収による川下強化 ・米中等、国際展開の推進



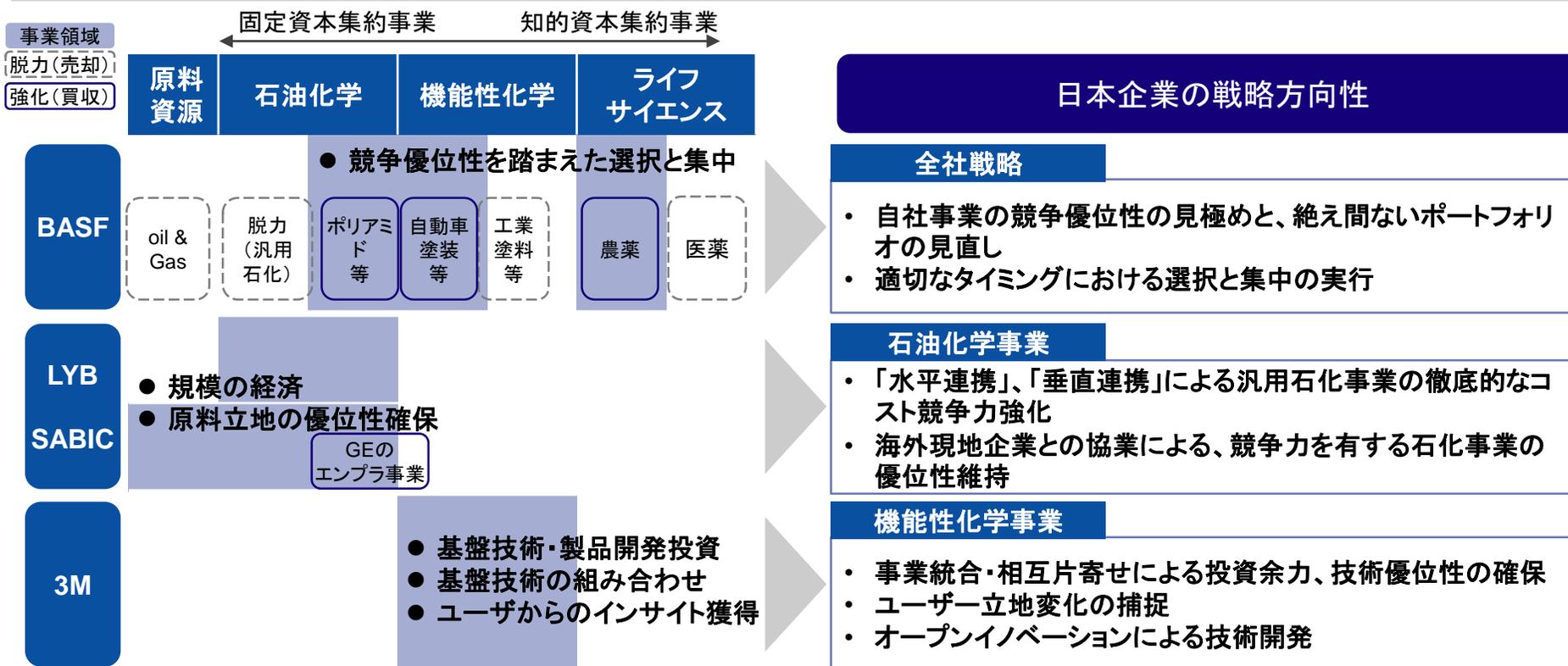
(出所)各社IR資料、重化学工業通信社資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所)当社IR資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【化学】各事業の競争優位性の確立に向けた戦略実行が求められる

- 安定して高い収益性を維持するグローバルトップメーカーは、各々の事業領域において求められる競争優位性を確立
- 日本企業が、外部環境の変化を打ち返し、高い収益性を維持していくためには、以下の戦略の実行が必要
  - 全社戦略: 競争優位性の見極めとポートフォリオの絶え間ない見直し、適切なタイミングにおける選択と集中
  - 石油化学事業: 徹底的なコスト競争力強化、競争力を有する石化事業の海外展開
  - 機能性化学事業: 投資余力・技術優位性確保に向けた事業片寄せ等

## グローバルトップメーカーの戦略を踏まえた日本企業の戦略方向性

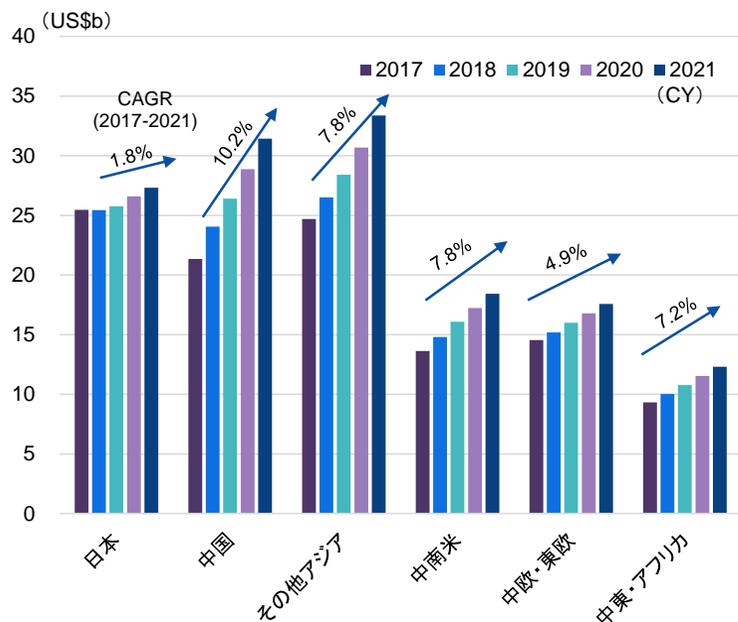


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【医療機器】医療機器市場動向と日系医療機器メーカーの位置付け

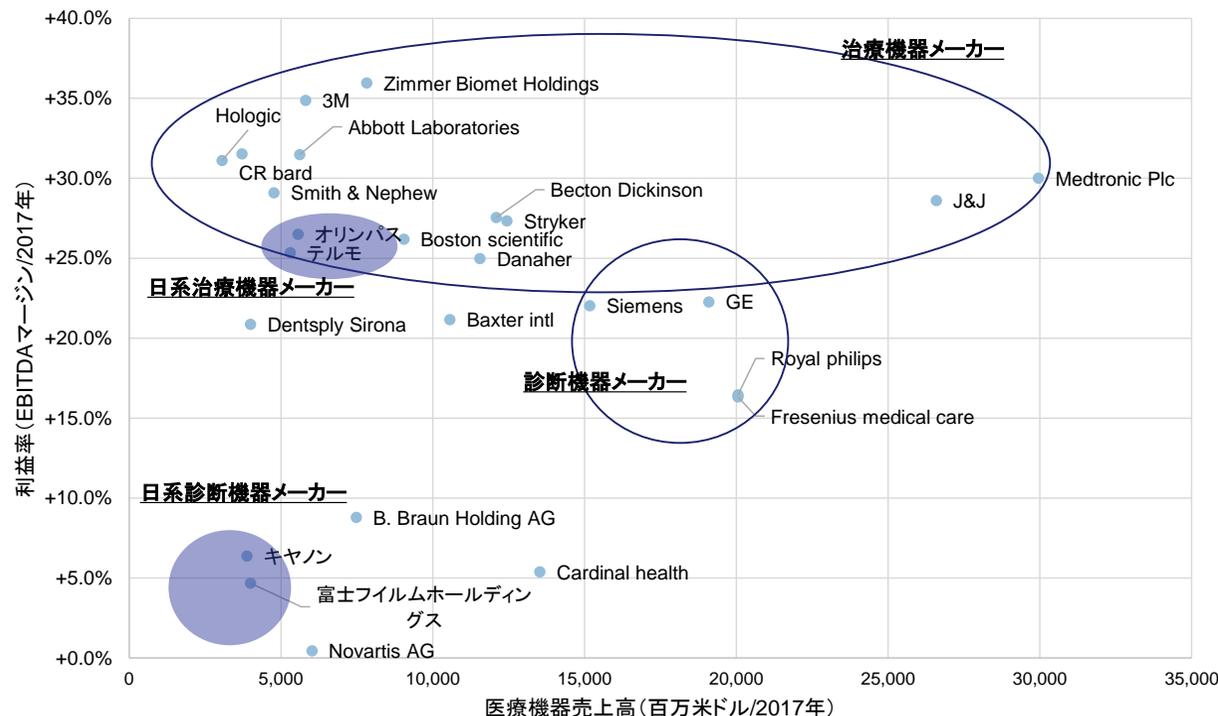
- 高齢化の進展、生活習慣病患者の増加、技術進歩に伴い医療機器市場は安定的に拡大
  - 先進国市場が4分の3を占める構造ながら、新興国市場も医療インフラ拡充政策等により高成長
- 海外主要企業との比較において、日本企業は事業規模及び、診断機器メーカーの収益性に課題
  - 事業規模については、上位企業が大胆なM&Aによりランキングを上げる一方で、日系企業の順位が低下
  - 収益性については、特に日系診断機器メーカーの利益率が一桁台に留まる

## 医療機器市場規模推移



(出所) BMI, World Medical Device Market Forecast to 2021より  
みずほ銀行産業調査部作成

## 日本企業の位置付け

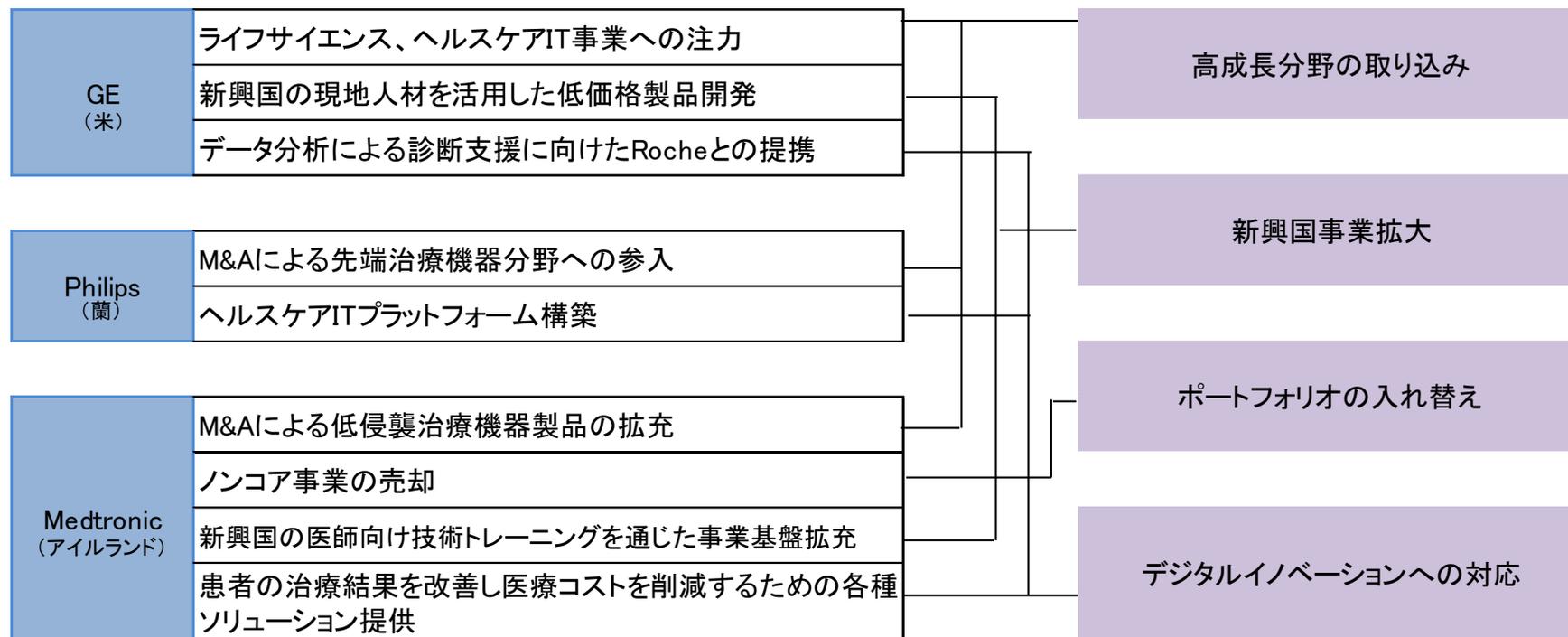


(出所) FactSet、各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【医療機器】海外主要企業の事業戦略

- 大胆なM&Aにより成長性・収益性の高い事業を取り込み製品ラインナップを拡充  
— 他方で、ノンコア事業を売却し製品ポートフォリオの入れ替えも実施
- 新興国市場開拓に向けて現地人材を活用し、地場ニーズにあった低価格製品も開発
- デジタルイノベーションへの対応として、機器単体の提供に留まらず、医療費削減・医師の負担軽減といった現場の課題解決に資するソリューション・サービスも提供

### 海外主要企業の取組み



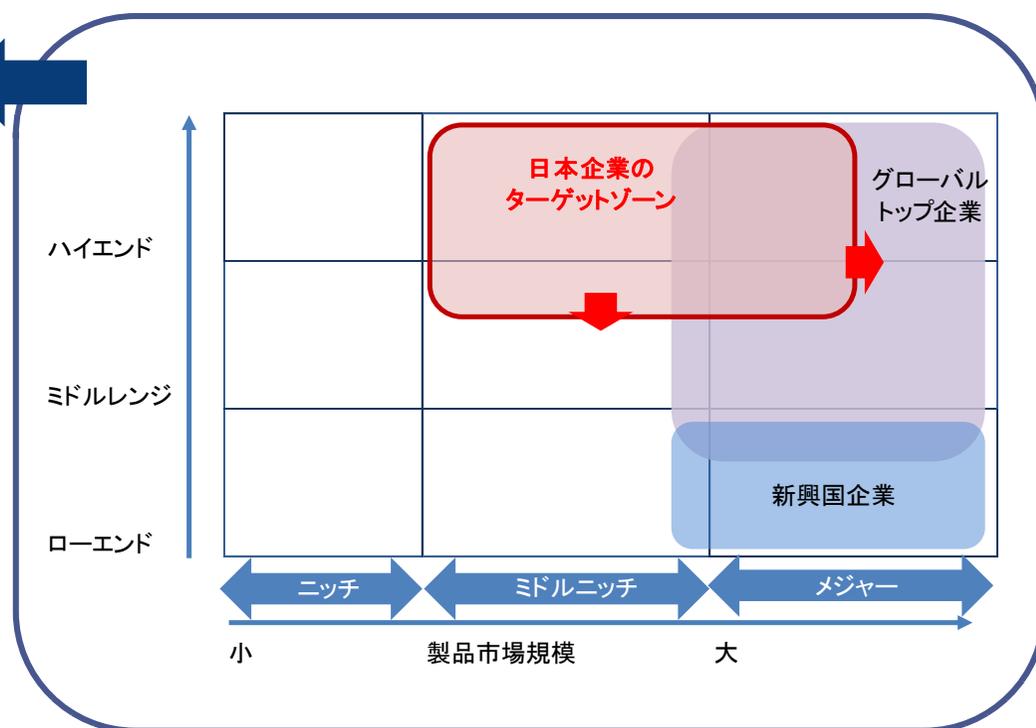
(出所) 各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【医療機器】日本企業の戦略の方向性について

- 日本企業が成長性・収益性を向上させるためには、海外主要企業の取組みに倣った製品戦略、地域戦略が求められる
  - 但し、大手企業との事業規模・体力格差を踏まえ、製品戦略については、大手企業との競合がやや緩やかなミドルニッチ製品も視野に入れてターゲット製品を定める必要あり
  - ポートフォリオの入れ替えにより、各社に小口分散する医療機器事業の統廃合が進めば、日本の医療産業全体の競争力強化につながる可能性も

### 日本企業の戦略の方向性について

<b>【製品戦略1】</b> 高成長分野の取り込み	✓ 高成長分野でのM&A —ミドルニッチ製品も視野に入れた製品ラインナップの拡充
<b>【製品戦略2】</b> ポートフォリオの入れ替え	✓ ノンコア事業の切り出し —事業の選択と集中により成長領域への投資資金を確保
<b>【地域戦略】</b> 新興国事業拡大	✓ 現地人材の活用 —地場ニーズに即したミドルレンジ製品の開発
<b>【デジタルイノベーションへの対応】</b>	✓ 現場の課題解決に向けたサービス・ソリューションの提供 —異業種企業とも連携し、医療費削減、医療の効率性向上といった価値を提供

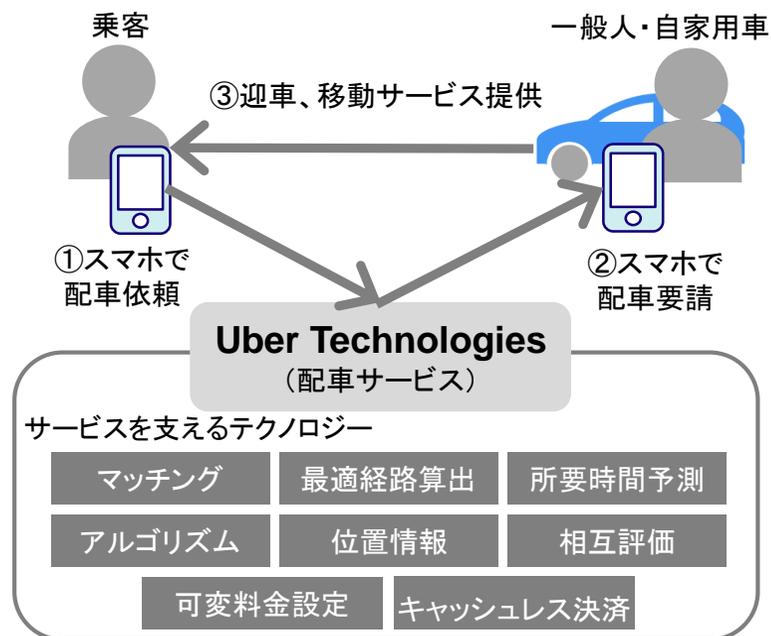


(出所) 各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【自動車】ライドシェア等のモビリティサービス(MaaS)を提供するUberの台頭

- 世界では、ライドシェアやカーシェアといったモビリティサービス(MaaS: Mobility as a Service)が台頭
  - 米Uber Technologies(以下、「Uber」)は、ライドシェアをはじめとしたMaaSの代表企業
- しかしながら、MaaS企業の多くは赤字であり、ビジネスモデルは現状では成り立っていない
  - Uberも赤字だが、車両稼働率の向上とドライバーコストの削減に寄与する「ドライバーレスカー」は黒字化のカギに

## Uberのライドシェアの仕組み



- 世界78カ国633都市で事業展開
- 1日あたりトリップ数は15百万回
- 登録ドライバー数は3百万人、登録乗客数は75百万人

(出所) 当社ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) Uberの上記数値はいずれも2018年4月のもの

## Uberの業績

	2017年	<想定されるUberのコスト要因>
総取引額	370億米ドル	-人件費(高度IT人材)
売上高	75億米ドル	-アプリ・マッチング技術開発費
調整後純利益	▲22億米ドル	-海外展開費、ロビー活動費
		-乗客向け値引き、広告・宣伝費
		-運転手向け奨励金(インセンティブ)
		-自動運転技術開発費(含むM&A)

赤字が常態化

「乗客向け値引き」と「運転手向け奨励金」が負担となっている模様

ビジネスモデルは現状では成り立っていない

黒字化に向けたカギは、

**「ドライバーレスカー」の導入**

車両稼働率の向上、ドライバーコストの削減

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

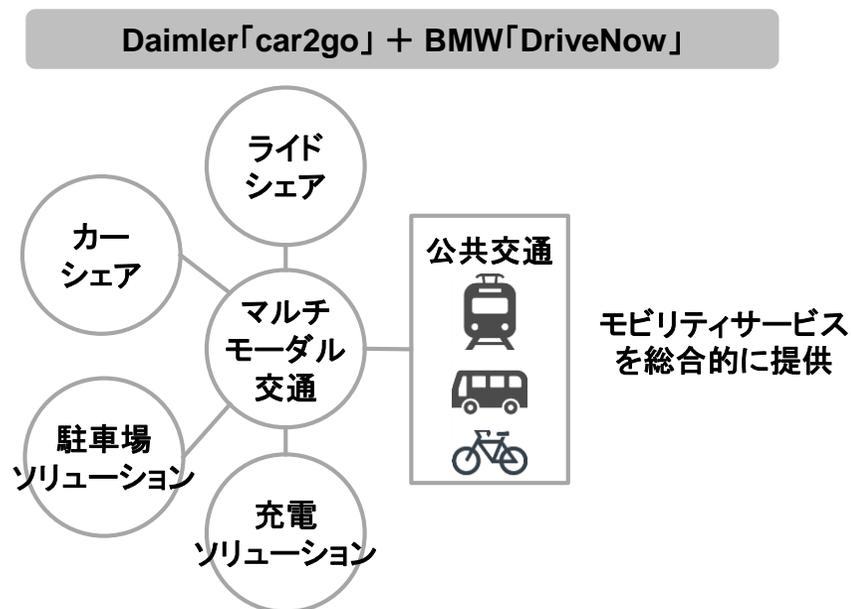
(注) Uberの業績は2018年2月14日付Los Angeles Timesより

# 【自動車】シェアリングの付帯事業で収益化を目論むDaimler・BMWとGrab

- ライドシェア・カーシェア事業での収益化が難しい状況下、MaaS企業は付帯事業での収益化を目論む
  - 独Daimlerと独BMWはカーシェアを核としたMaaS事業を統合させ、モビリティサービスを総合的に展開する方向性
  - ASEAN最大のMaaS企業Grab Holdings(シンガポール・以下「Grab」)は、ライドシェアを核として決済・金融に注力

## Daimler・BMWの統合モビリティサービスへの取り組み

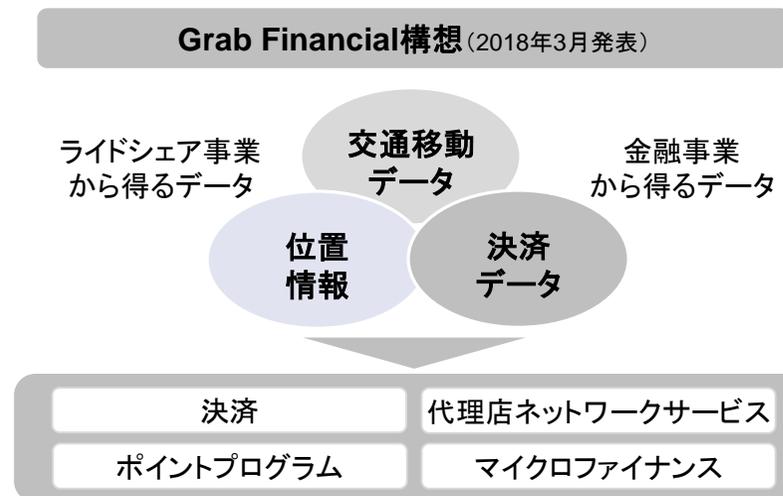
Daimler「car2go」とBMW「DriveNow」が、カーシェア、ライドシェア、駐車場ソリューション、充電ソリューション、マルチモーダル交通の事業を統合すると2018年3月に発表



(出所) 各社ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

## Grabの「決済・金融」への取り組み

2015年	アプリ決済の「GrabPay」を開始
2016年11月	クレジットカード事前チャージ(トップアップ)の「GrabPay Credit」を開始
2017年10月	利用者間送金サービスを開始
2017年11月	実店舗・飲食店等での決済サービスを開始



(出所) 当社ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

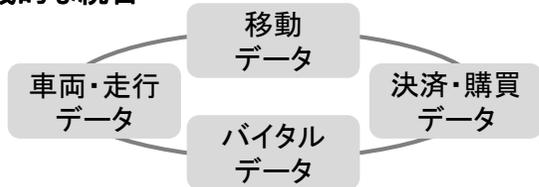
# 【自動車】クルマを軸としたバリューチェーンエコシステムの構築へ

- モビリティサービス収益化のカギは、①ドライバーレスカー導入によるコスト構造の転換、②付帯事業での収益化
  - 付帯事業とは、①クルマ周辺サービス、②交通系エコシステム、③移動元・移動先連携、④決済・金融
- 自動車メーカーが取り組むべきは、クルマを軸としたバリューチェーンエコシステムの構築
  - 自動車メーカーが単独で成せるものではなく、多様なパートナーとバリューチェーンを作り上げることが必要

## モビリティサービス収益化のカギ

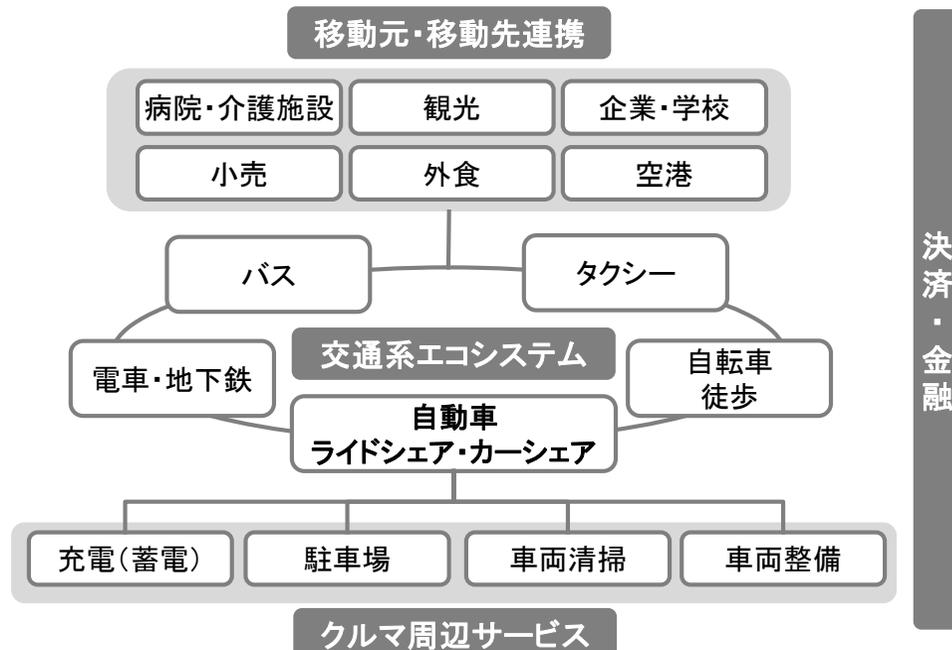
- 1 ドライバーレスカー導入によるコスト構造の転換
- 2 付帯事業での収益化
  - ①「クルマ周辺サービス事業の展開」  
充電・蓄電、駐車場、車両清掃、車両整備等
  - ②「交通系エコシステムの構築」  
自動車と他の交通モードの連携
  - ③「移動元／移動先と連携した人物流の創出と捕捉」  
移動元の二次交通ニーズ、移動先の集客ニーズの取込み
  - ④「決済・金融」

### データの有機的な統合



## 自動車メーカーの目指すべき方向性

### 「クルマを軸としたバリューチェーンエコシステムの構築」



### 多様なプレーヤーを呼び込み新たな収益源構築へ

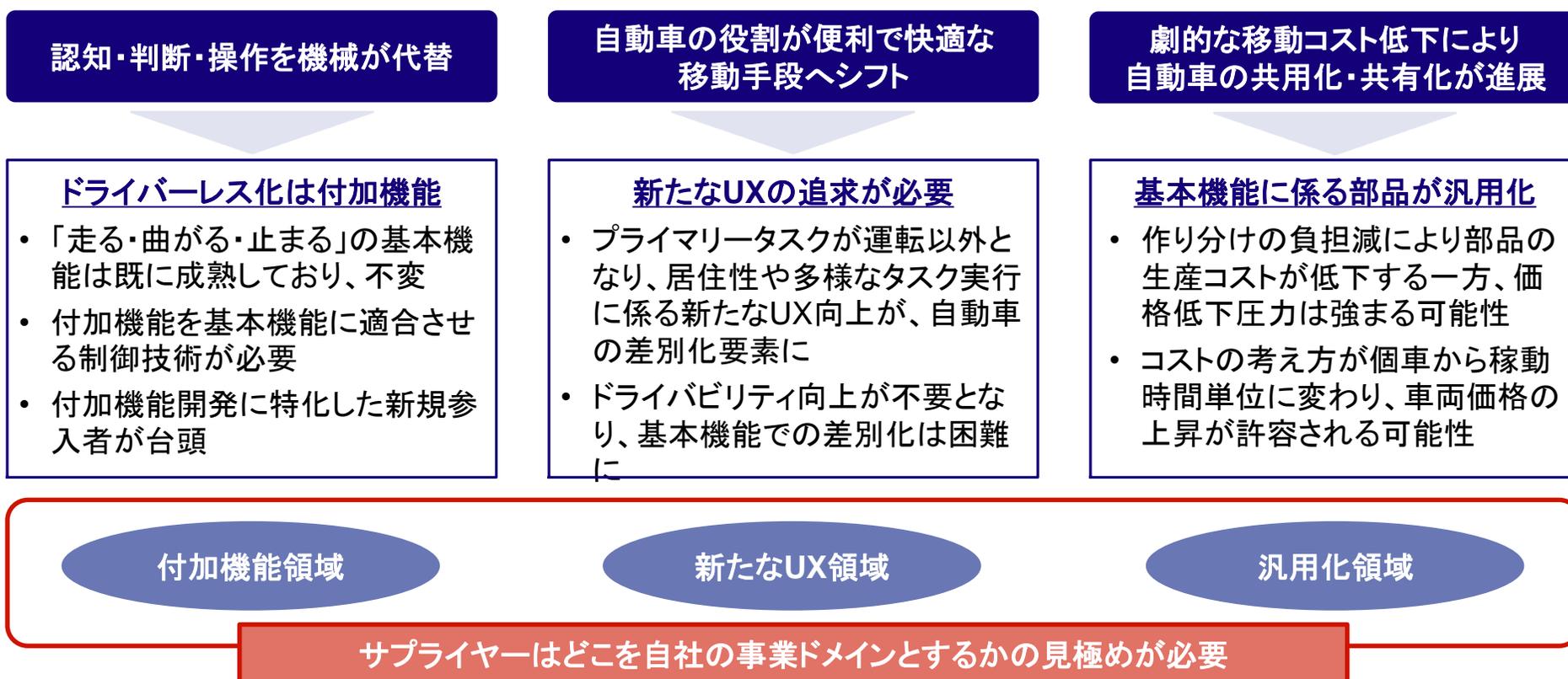
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【自動車部品】ドライバーレスカーがもたらすサプライヤーへの影響

- レベル4以上で可能となるドライバーレスカーは、①認知・判断・操作を機械が代替、②自動車の役割が便利で快適な移動手段へシフト、③劇的な移動コスト低下により自動車の共用化・共有化が進展、という変化をもたらし得る
- その結果、サプライヤーは①付加機能領域、②新たなUX(ユーザーエクスペリエンス)領域、③汎用化領域、という3つの領域にどう対処するかが課題に

## ドライバーレスカーの影響

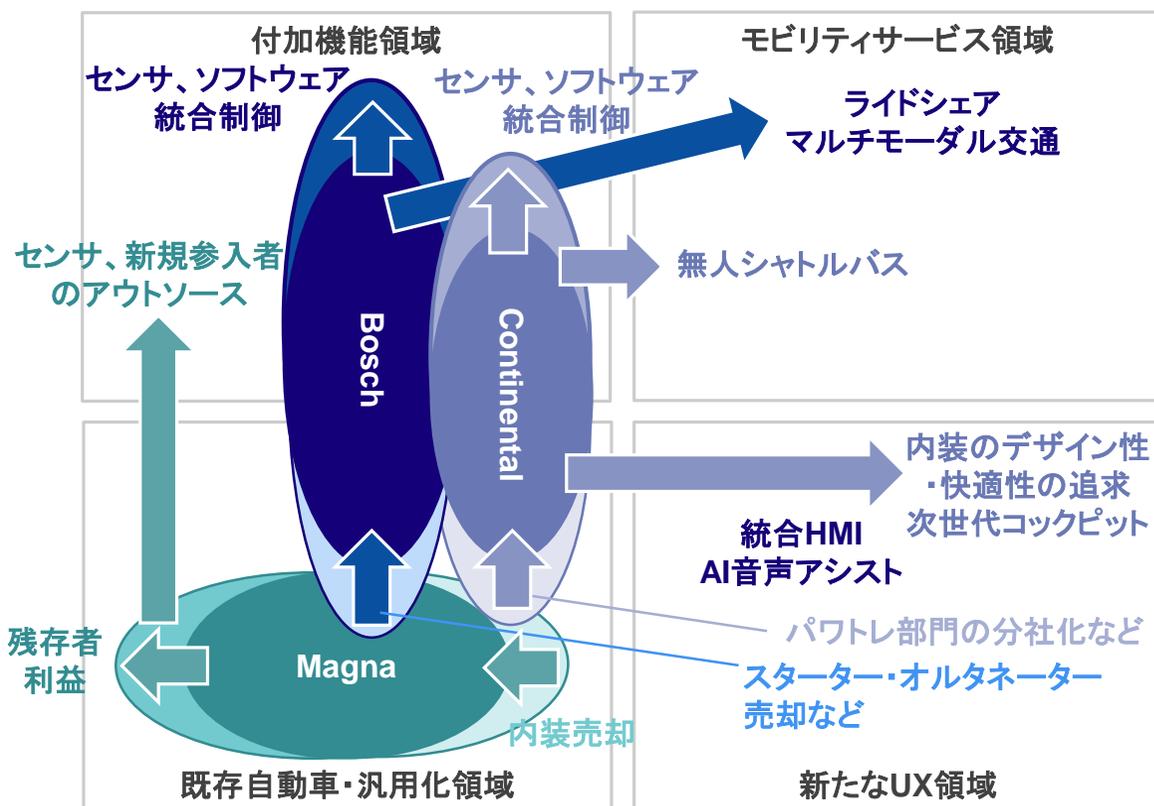


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【自動車部品】欧米メガサプライヤーのドライバーレスカーへの対応

- 代表的な欧米メガサプライヤーである独Bosch、独Continental、加Magnaの3社は、長期的なビジョンのもとで、ドライバーレスカー時代の成長領域を見定め、リソースを集中的に投下している
- 加えて、3社の共通点として、他社との協業や低成長分野からの脱力などを機動的に組み合わせることで、必要なリソースの拡充を図り、将来の部品の汎用化にも備えていることが挙げられる

## 欧米メガサプライヤーの取り組み



(出所)各社HP、IR資料などよりみずほ銀行産業調査部作成

<b>Bosch</b>	“ドライバーレスカーは「街のネットワーク化」を実現するための手段の1つ”とし、制御・ソフトウェア技術による高度なシステム化を追求する一方、自らライドシェアなどにも参入
<b>Continental</b>	“自律走行が将来のモビリティの中心になる”ビジョンのもと、システムインテグレーターとしての能力強化や、デザイン性も重視した車室空間設計を追求
<b>Magna</b>	“完成車メーカーや新規参入者が開発コストを負担できない事業分野の取り込み”を徹底して追求し、汎用化領域の残存者利益や新規参入者のアウトソースニーズ獲得に注力

# 【自動車部品】ドライバーレスカー時代の日系サプライヤーに求められる戦略

- ドライバーレスカー時代の日系サプライヤーに求められることは、長期目線で自社の事業ドメインを定め、そこに集中的にリソースを投下することであり、大胆な事業ポートフォリオのシフトの検討も必要
- 日系サプライヤーは、付加機能領域、新たなUX領域、汎用化領域の各領域のどこに事業ドメインを設定するかによって、異なる打ち手が求められる

## 日系サプライヤーの打ち手の選択

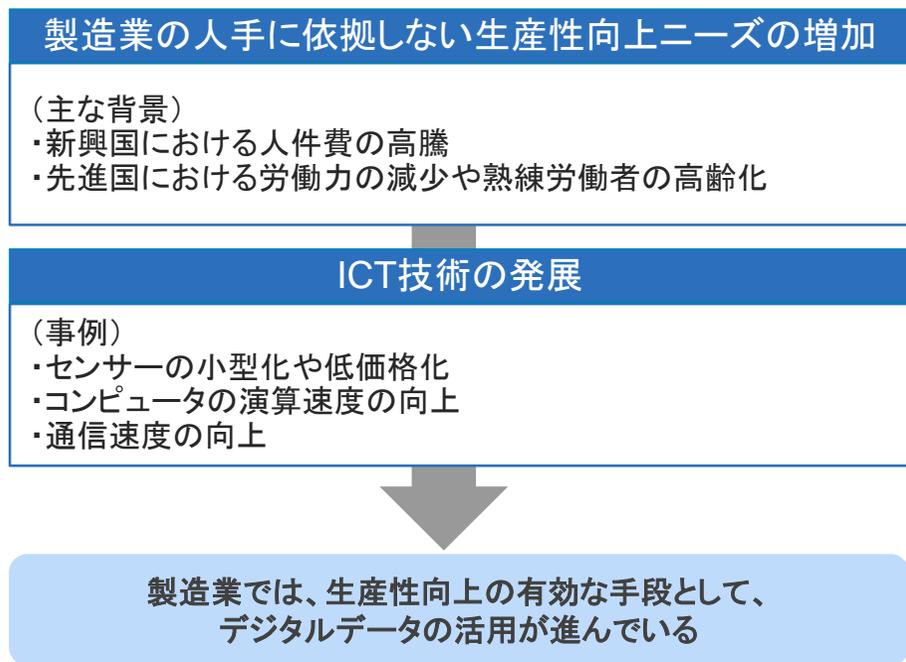
領域	求められるもの	打ち手
付加機能領域	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 膨大な開発コストの負担</li><li>・ 激しい競争への対応</li><li>・ 従来の自動車産業と異なる技術開発スピード</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・ コアとなる事業分野の絞込み</li><li>・ 大胆なリソースの集中投下</li></ul>
新たなUX領域	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 発想の転換</li><li>・ ユーザーが求めるものへの想像力</li><li>・ 既存プレイヤー単独ではカバー困難な技術・ノウハウ</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 異業種も含めた協業の枠組み構築</li></ul>
汎用化領域	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 「脱力する分野」と「残存者利益を追求する分野」の峻別</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 低成長分野のキャッシュ化</li><li>・ コアとなる分野での徹底的な規模拡大</li></ul>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【ロボット／工作機械】ものづくりにおけるデジタルデータ活用の現状と課題

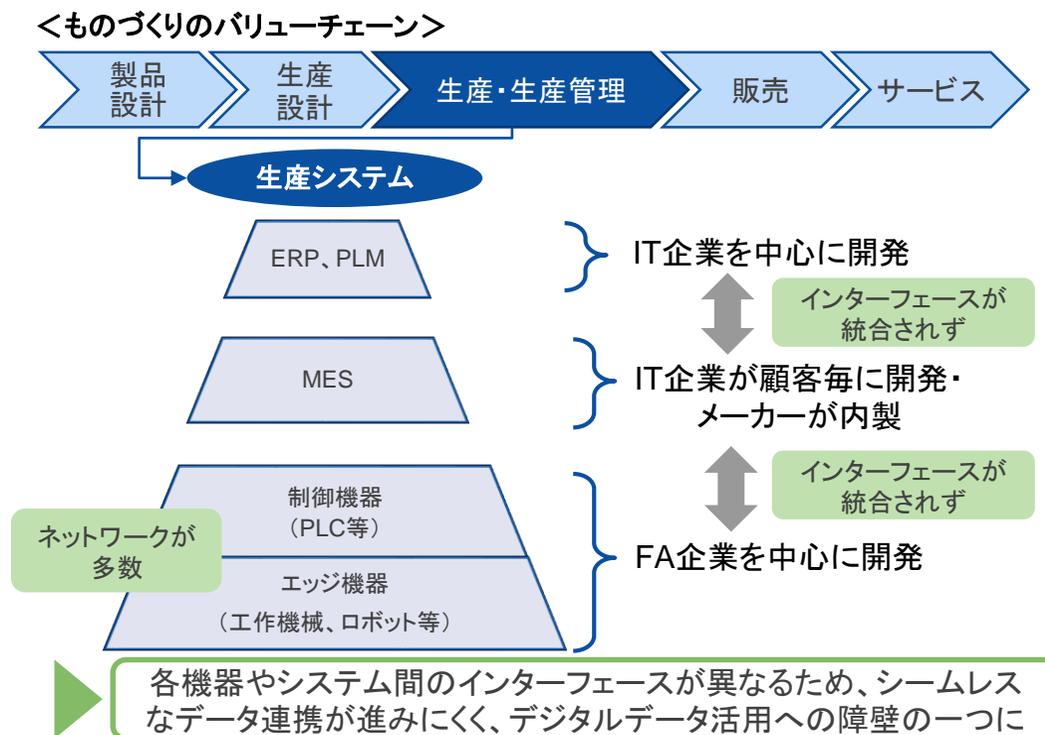
- 製造業では生産性向上の有効な手段として、デジタルデータ活用が進展
  - 製造業企業の人手に依拠しない形での生産性向上ニーズの増加とICT技術の発展が後押し
- 生産システムではシームレスなデータ連携が進みにくく、ものづくりにおけるデジタルデータ活用への障壁の一つに
  - 加工・組立型製造業の生産システムは、複数メーカーの機器やシステムで構成されていることが主な背景

## 製造業ではデジタルデータ活用が進む



(出所)みずほ銀行産業調査部作成  
 (注)対象となる「製造業」の範囲を、自動車や産業機械のように、部品を加工し組み立て、製品をつくる「加工・組立型の製造業」とする

## ものづくりにおけるデジタルデータ活用の課題

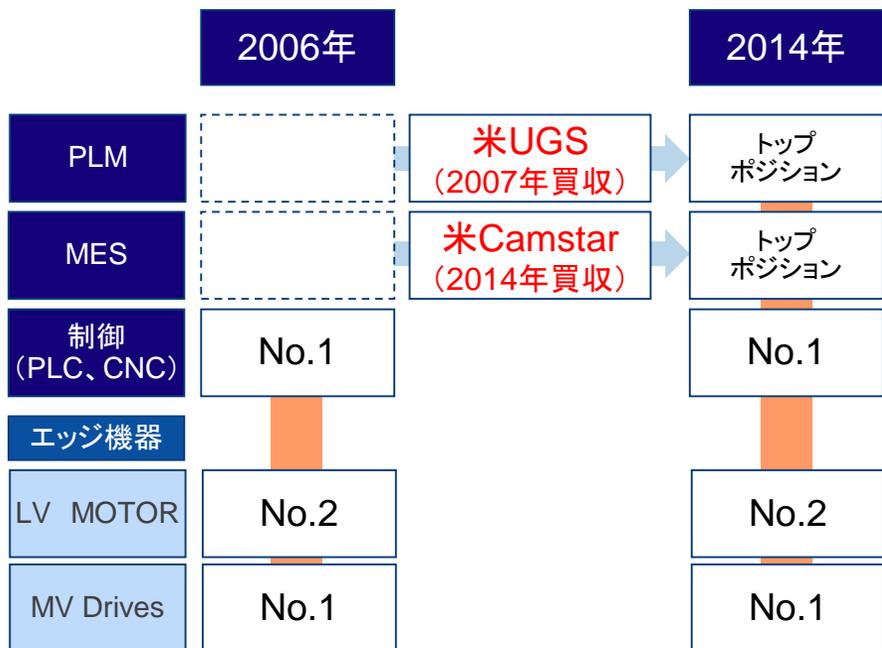


(出所)みずほ銀行産業調査部作成  
 (注)ERP: Enterprise Resource Planning、PLM: Product Life-cycle Management、MES: Manufacturing Execution System、PLC: Programmable Logic Controller

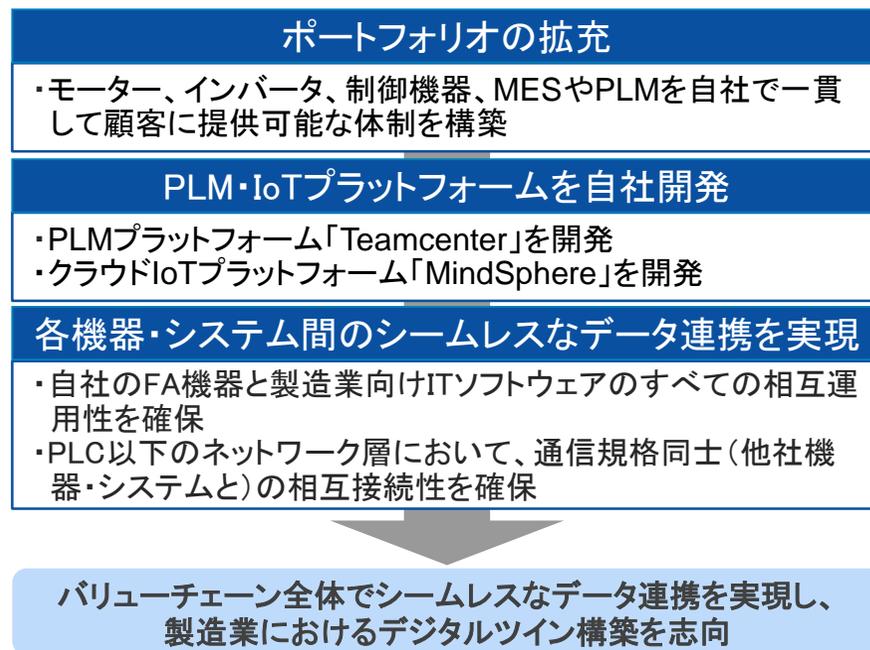
# 【ロボット／工作機械】製造業向けデジタルツイン構築に向けたSiemensの取り組み

- 独Siemensはモーター、インバータ、制御機器、MESやPLMを自社で一貫して顧客に提供可能な体制を構築
  - 2007年の米UGS買収以降、一貫して製造業向けソフトウェア強化のためにソフトウェアベンダを買収
- 生産システムのみならず、ものづくりのバリューチェーン全体でシームレスなデータ連携を実現し、製造業におけるデジタルツイン構築を志向
  - ポートフォリオ拡充に加え、各プラットフォーム開発、各機器・システム間の相互運用性・接続性を確保

## Siemensのポートフォリオ拡充



## 製造業向けデジタルツイン構築に向けた取り組み



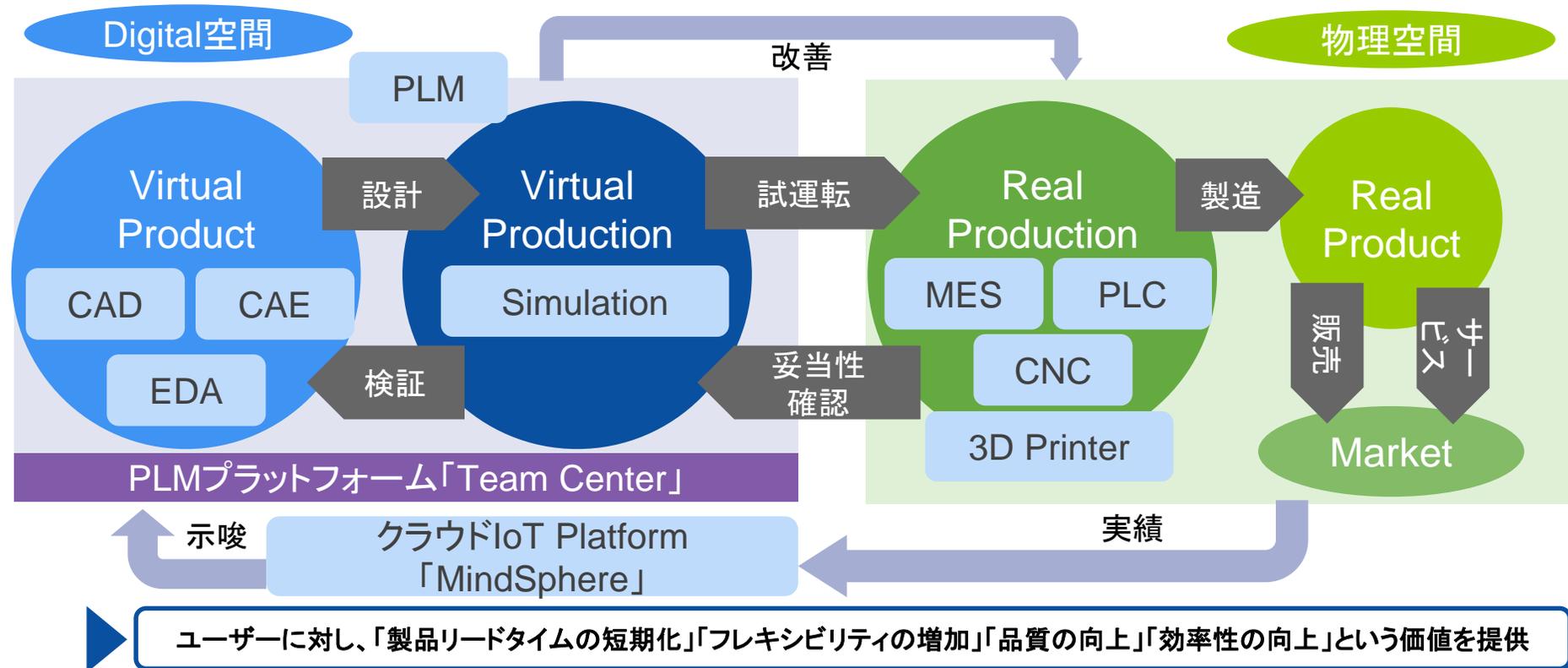
(出所) Siemens公開資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) CNC: Computerized Numerical Control、LV: Low voltage、MV: Middle voltage

(出所) Siemens公開資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 相互運用性: 一貫性のあるデータ管理、グローバル標準・画一的な機器及びソフトウェアのインターフェース  
 通信規格: 機器間で通信するための通信上のルールを定めたもの

# 【ロボット／工作機械】Siemensの製造業向けデジタルツイン

- Siemensの基盤により、ものづくり(製品設計、性能検証、製造ライン設計、製造実績管理等)のデジタル空間上における再現やシミュレーションに加え、物理空間で収集した情報を分析、デジタル空間への反映が可能に
- 製造業ユーザーに「製品リードタイムの短期化」「フレキシビリティの増加」「品質の向上」「効率性の向上」という価値の提供を志向

## Siemensの製造業向けデジタルツイン



(出所) Siemens公開資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) CAD: Computer Aided Design、CAE: Computer Aided Engineering、EDA: Electronic Design Automation

# 【ロボット／工作機械】日系FA企業は事業領域を見極めた向き合い方が重要に

- Siemensのデジタルツイン構築に向けた取り組みは、ものづくりにおけるデジタルデータ活用の基盤を整え、製造業のデジタルデータ活用をさらに後押しするもの
- 日系FA企業各社は、自社事業領域への影響と自社の得意領域や強みを鑑みた上で、ユーザーのデジタルデータ活用ニーズと向き合うことが求められる

## 日系FA企業に求められる製造業のデジタル化への向き合い方

		自社で情報基盤を持つ日系FA企業		自社で情報基盤を持たない日系FA企業	
特徴		<ul style="list-style-type: none"> <li>・大手を中心に、ロボット及び工作機械メーカー各社がエッジIoTプラットフォームを自社で開発し、エッジ領域の価値流出防止</li> <li>・一部の企業は、クラウドIoTプラットフォームとの連携をすすめ、エッジIoTプラットフォーム領域自体を確保</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・これらの企業すべてが独自でIoTプラットフォームを開発するのは現実的ではない</li> </ul>	
他社と協業/ 単独		協業	単独	協業	単独
評価	Pros	<p>&lt;サービス面&gt; クラウドとの連携によるサービス補完</p> <p>&lt;チャンネル面&gt; 協業先の持つ新興国メーカーや欧州企業等へのアクセス獲得</p>	クラウドとエッジのサービスの重なる一部領域で競合回避	<p>&lt;サービス面&gt; 自社製品の故障の予兆検知などサービスビジネス開発の機会</p> <p>&lt;チャンネル面&gt; 協業先の持つ新興国メーカーや欧州企業等へのアクセス獲得</p>	<p>→同業他社にはない製品を生み出し続けるか、コスト競争力のある汎用機を開発し、圧倒的なインストールベース確立を目指す方向性も考える</p>
	Cons	PLCやCNCの制御機器やサービスの領域で一部競合	自社機器・システムの魅力度低下	差別化が図れていた機器性能の源泉が漏洩する可能性や、単なる機器売りになる可能性	自社機器の魅力度低下

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【エレクトロニクス】半導体業界におけるM&Aの大型化の背景

- ①総合化・ソリューションプロバイダ化
  - 需要牽引役であるIoT分野・車載分野共に、顧客からのニーズが単品からソリューション提供へとシフトしている
  - この動きに対応すべく半導体メーカー各社は、自社のラインナップにない製品を持つ半導体メーカー、異なる技術・ノウハウを持つ企業の買収を狙う
- ②寡占化の進展
  - 過去のM&Aの結果、製品・領域毎に寡占化が進展した
  - 自社にない強みを持つ企業を買収する場合、めぼしい対象先としてその製品・領域の有力企業しか残っていない

### 2015年以降の半導体業界の主なM&A事例

発表時期	買収者	対象先	買収目的	買収額(十億ドル)
2015年3月	NXP	Freescall	■ 自動車、IoT、スマートデバイスの市場シェア拡大	16.0
2015年5月	Avago	Broadcom	■ 事業ポートフォリオの多様化	37.0
2015年6月	Intel	Altera	■ FPGAの獲得、データセンター事業の強化	16.7
2015年10月	Western Digital	SanDisk	■ 不揮発性NANDフラッシュメモリ市場で強力な足場を獲得	19.0
2015年12月	Microchip	Atmel	■ マイクロチップのIoTソリューション事業にワイヤレス製品を追加	3.6
2016年7月	Softbank	ARM	■ IoTへの投資	32.0
2016年7月	Analog Devices	Linear Technology	■ 高性能アナログ製品の獲得	14.8
2016年9月	Renesas Electronics	Intersil	■ 電源制御ICの獲得によるソリューション強化、分野・地域の補完	3.2
2016年10月	Qualcomm	NXP	■ 車載、セキュリティ、IoTへの事業拡大	47.0
2016年11月	Samsung Electronics	Harman International	■ コネクテッドカー・自動運転等での車載システムの開発	8.0
2017年3月	Intel	Mobileye	■ 運転支援ソフト等、自動運転関連の技術開発強化	15.3
2018年3月	Microchip	Microsemi	■ 通信・航空産業向けの強化、製品ラインナップの拡充	8.4

(出所)各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)網掛け部は日本企業による買収事例

## 【エレクトロニクス】比較先海外企業のM&A戦略の特徴

- Broadcom(米)は、ソリューションを提供すべく補完関係にある製品群を持つ企業を買収すると共に、市場の変化を見越して成長領域に触手を伸ばしている
- Intel(米)は、半導体だけでなくソフトウェアやシステムの企業にも幅広くM&Aの触手を伸ばすと共に、CPU以外の半導体、ソフトウェア、システムプラットフォーム等、“面”でソリューション提供することを狙っている
- 紫光集団を中心とした中国清華大学系列の半導体グループは、政府の潤沢な資金で国内外の企業を買収して開発等に係る時間を買うと共に、M&Aを通じて製品ラインナップを拡充している

### 比較先海外企業の主な買収・出資事例

社名	対象先	発表時期	形態	買収・出資額	主要製品・事業
Broadcom	LSI Corporation(米)	2014年5月	買収	66億ドル	■ ストレージ分野向け半導体
	Broadcom(米)	2015年5月	買収	370億ドル	■ 無線通信用半導体
	Brocade Communication Systems(米)	2016年6月	買収	5.9億ドル	■ ストレージ製品
	Qualcomm(米)	2017年11月 ～2018年3月	買収提案→失敗	1,030～ 1,210億ドル	■ 無線通信用半導体
Intel	Altera(米)	2015年6月	買収	167億ドル	■ FPGA
	Saffron Technology(米)	2015年10月	買収	非公表	■ ビジネスデータ分析
	Nervana Systems(米)	2016年8月	買収	3.5億ドル	■ ディープラーニングに特化した半導体の開発
	Mobileye(イスラエル)	2017年3月	買収	153億ドル	■ ADASのソリューション開発
紫光集団 等	Spreadtrum(中)	2013年7月	買収	17.8億ドル	■ スマートフォン向けアプリケーションプロセッサ
	RDA(中)	2014年7月	買収	9億ドル	■ 無線通信用半導体
	OmniVision(米)	2015年4月	買収	19億ドル	■ イメージセンサ
	Micron Technology(米)	2015年7月	買収提案→失敗	230億ドル	■ メモリ

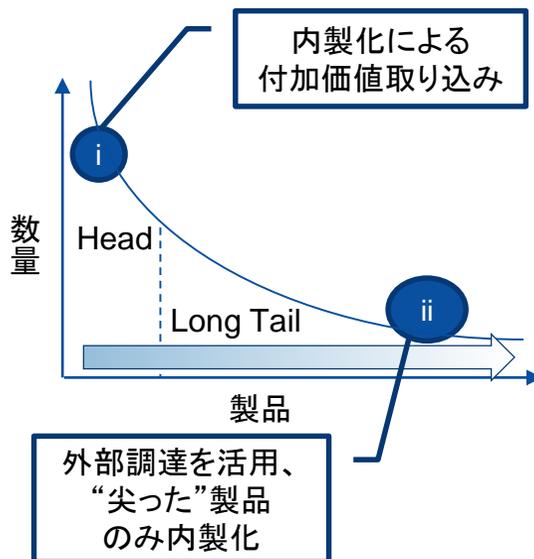
(出所)各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)OmniVisionの買収主体はHua Capitalを中心とするコンソーシアム

# 【エレクトロニクス】日本企業の事業戦略のオプションとM&A戦略(弊行仮説)

- 下図の各オプションにおけるM&A・アライアンスの対象先として以下のような企業が想定される
  - オプションA: 自社のラインナップにない製品を持つ半導体メーカー
  - オプションB: パッケージ・モジュールの開発・設計・製造機能を持つ企業
  - オプションC: ソフトウェアの開発機能やアルゴリズムに関する技術・ノウハウを持つ企業
- オプションCの対象先選定では、明確な要件定義が必須である(期待する機能・能力、開発実績、事業規模・地域)

## オプションA: 半導体のラインナップの拡充

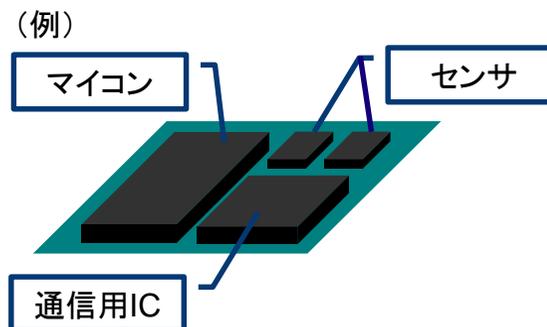


## オプションB: パッケージ化、モジュール化

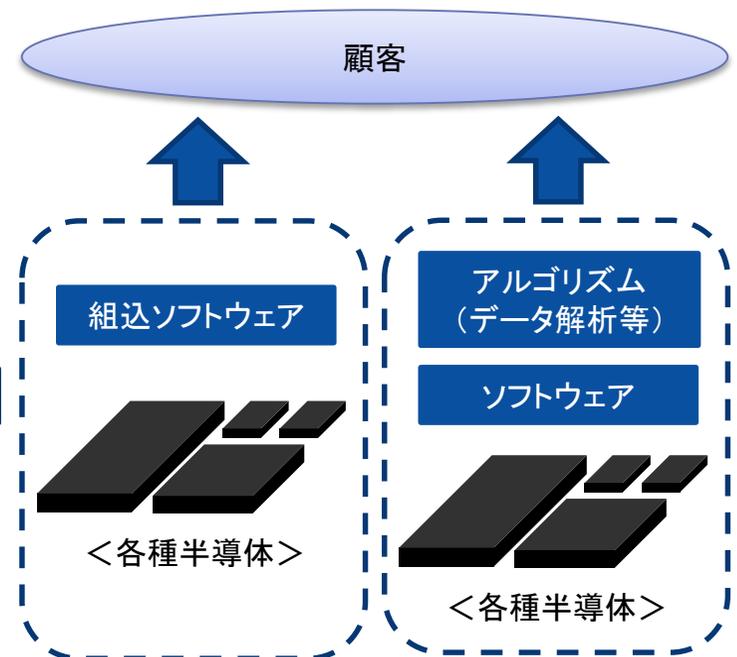
<複数の機能を1つの半導体に統合>



<複数の半導体を組み合わせて実装>



## オプションC: ソフトウェア等を含めたソリューション提供



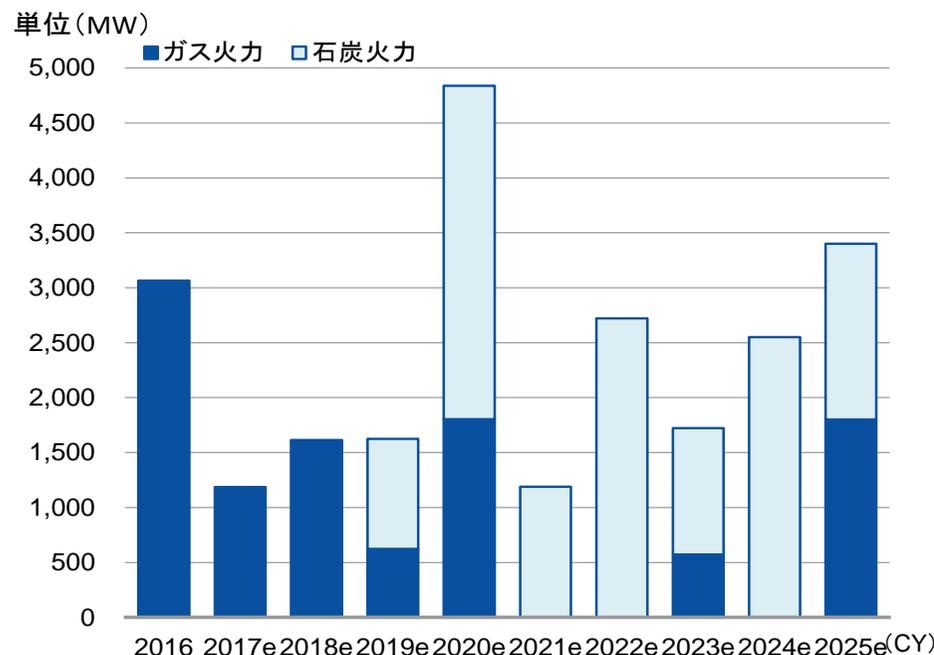
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(注)Long Tail(ロングテール): 売上の多くを稼ぐ主要商品以外に「販売機会の少ないニッチ商品」を大量に取り揃え、対象となる顧客の総数を増やし、全体として売上を増やす手法

## 【重電】日本は石炭火力の新設を継続したが、欧米は石炭火力を抑制

- 日本では、原発事故を機に、2010年代前半に、石炭火力を含む火力発電の新設・リプレースが多く計画された
  - 日本の火力発電主機メーカーの燃焼技術の高さから、石炭火力の高効率化によるCO<sub>2</sub>の削減が支持されてきた
- 一方、世界では、2010年代前半に、CO<sub>2</sub>排出量の多い石炭火力の抑制意識が高まり、2015年のパリ協定以降、その流れは加速した
  - 世界銀行、欧米の公的な金融機関、欧米の民間金融機関は石炭火力の融資停止・抑制に動いてきた

### 大型火力発電所の新設・大規模リプレース実績と見通し



### 石炭火力向け融資規制

2010年代前半	気候変動リスクへの認識広まる (石炭火力=CO <sub>2</sub> 排出量の多い電源)
2013年	世界銀行・欧米の公的金融機関による 石炭火力向け融資の停止決定
2015年	パリ協定採択
2010年代半ば～	欧米の民間金融機関による石炭火力向け 融資停止・抑制の動きが広まる
2018年	一部の日本の民間金融機関が 石炭火力向け融資の抑制を始める

(出所) 公開情報よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【重電】GE、Siemensは既に石炭火力から脱力

- 脱炭素化、特に脱石炭火力への方向を踏まえ、米GE、独Siemensはガス火力に注力し石炭火力からは脱力してきた。加えて、2000年代に参入した風力発電を強化してきた
- しかしながら、GE、Siemensが注力するガス火力発電の発注は2015年から3年連続減少。数年間は売上の減少が想定されることから、両社は人員削減、工場・サービス拠点の統廃合を含む大規模なリストラクチャリングを決断した

### GE・Siemensの戦略(2011～2016年)

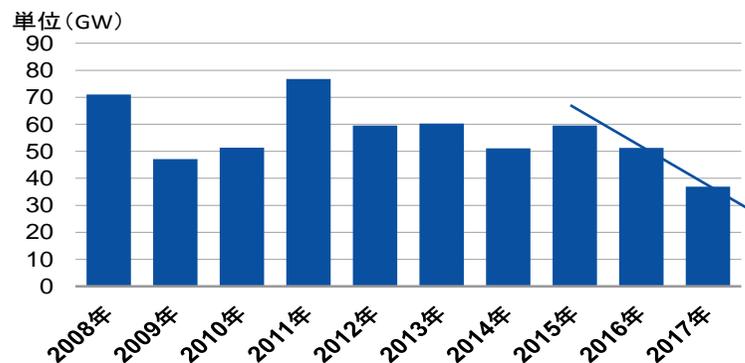
		GE	Siemens
火力	ガス	注力	注力
	石炭	脱力	脱力
再エネ	風力	強化	強化
M&A		Alstom発電機器事業 <sup>(注1)</sup> 買収 LM Wind (風力事業)買収	Rolls-Royce 発電機器事業 <sup>(注2)</sup> 買収 Gamesa (風力事業)統合

(出所)GE、Siemens公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) Alstomの発電機器事業とは火力発電、再生可能エネルギー、原子力発電用の各種発電機器事業を指す

(注2) Rolls-Royceの発電機器事業とは航空機エンジン転用型ガスタービン事業を指す

### 世界のガスタービン受注規模推移



(出所) McCoy Power Reportよりみずほ銀行産業調査部作成

### 2017年に公表したリストラクチャリング策

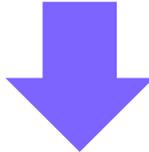
	GE	Siemens
従業員削減数	12,000人 (部門全体の13%)	6,100人 (部門全体の13%)
拠点	海外拠点の統廃合	工場閉鎖 サービス拠点の統合

(出所)GE、Siemens公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【重電】脱炭素化の潮流に対する日本の火力発電主機メーカーの戦略方向性

- 足下の日本では、地元の反対や既設火力の稼働率低下による採算性の観点から、2022年以降に運転を開始する石炭火力の新設見通しが不透明になりつつある
  - 既存受注案件によって日本のメーカーは、2020年迄は工場の稼働を維持できる見込み
- 脱炭素化の影響が本格的に顕在化する2020年迄に、市場の見通しと競争環境を踏まえた上で、日本のメーカーには打ち手の決断と実行が求められる
  - 具体的には、ガス火力への経営資源の集中投下、開発・生産・サービス体制の見直し

### 日本の火力発電主機メーカーの戦略方向性

	市場(受注ベース)		競争環境	打ち手
	短期	中長期		
ガス			3社寡占 (GE、Siemens、MHPS)	技術開発競争に向けた 経営資源の集中投下
石炭			過当競争 (中国企業を含む)	開発・生産・サービス 体制の抜本的見直し

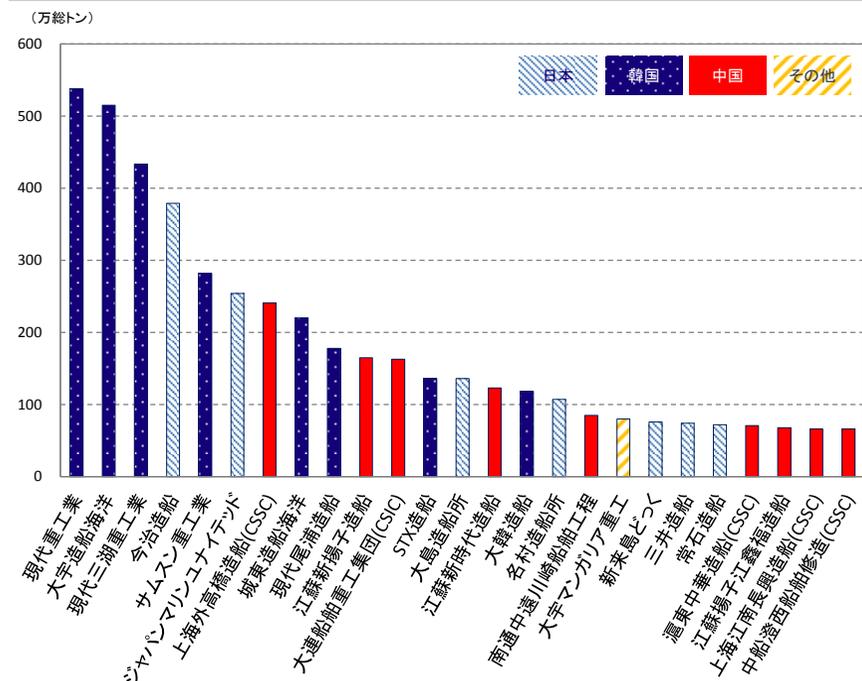
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(注)MHPS:三菱日立パワーシステムズの略、三菱重工業65%出資、日立製作所が35%出資する火力発電事業会社

# 【造船】日系勢は規模に勝る韓国、中国勢に、足下の受注量で競り負けている

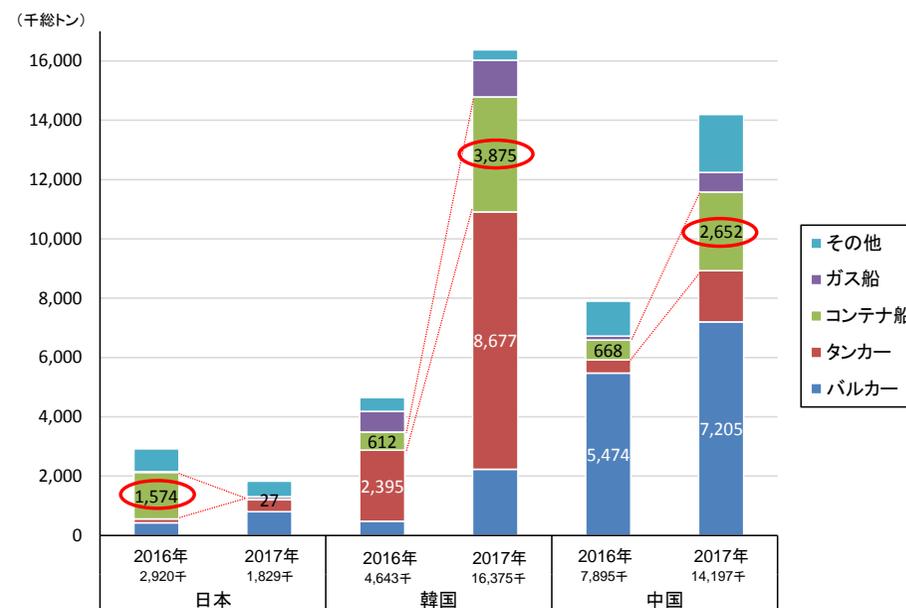
- 造船業界は、韓国の財閥系(現代重工業グループ、サムスン重工業)、中国の国営系(CSIC、CSSC)が圧倒的な規模で存在感を発揮
- 新造船市場が低迷するなか、2017年の回復局面では、工事量確保のため韓国はタンカー、中国はバルカーを中心に安値受注により受注量を積み上げている。その一方で日本は受注量が依然減少
  - 韓国、中国は、タンカーやバルカーだけでは十分な工事量を確保できないため、コンテナ船の受注活動にも積極的になっている

## 造船会社別竣工量ランキング(2016年)



(出所)国土交通省HPよりみずほ銀行産業調査部作成

## 造船主要3カ国の2016年と2017年の船種別受注内訳



(出所)HIS, World Shipbuilding Statisticsよりみずほ銀行産業調査部作成

# 【造船】韓国、中国造船大手が造船市場へ与える影響は大きい

- 韓国の財閥系(現代重工業グループ、サムスン重工業)、中国の国営系(CSIC、CSSC)では、造船市場が低迷するなか、政府による新造発注の促進や造船所の再編が行われている
- こうして両国の大手各社は、規模を維持、拡大することによって、競争力の強化を図っている

## 韓国、中国造船大手の現状とその影響

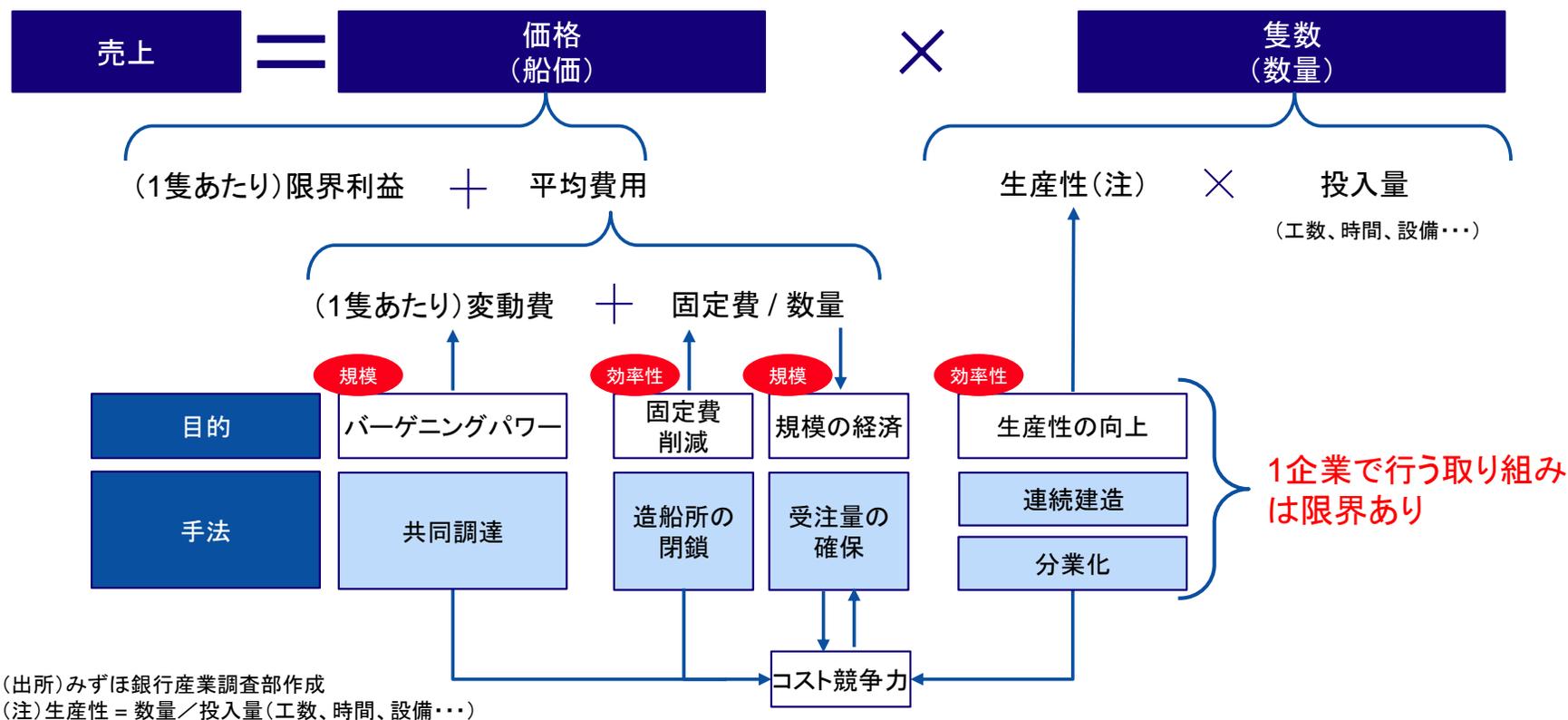
	主要プレイヤー	課題	足下の動向	影響
韓国	<p>【財閥系】</p> <p>現代重工業 サムスン重工業</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 大規模な建造設備を維持するための受注の確保</li> <li>✓ 赤字受注に対する財務的手当</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 政府による新造発注促進施策(海運再建5カ年計画)</li> <li>✓ 財閥グループ内の財務的支援(増資)</li> </ul>	<p>【市場環境】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 更なる船腹量過剰と新造発注縮小</li> <li>✓ 安値受注の継続による船価低迷</li> </ul> <p>【競争環境】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 財務的支援でリスク負担能力の強化と、投資余力が生じる</li> </ul>
中国	<p>【国営系】</p> <p>CSIC CSSC</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 分散した造船所の集約</li> <li>✓ 船舶の高付加価値化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 政府主導による国営系2社の統合</li> <li>✓ 中小造船所等の淘汰</li> </ul>	<p>【市場環境】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 中小、外資造船会社の生き残りかけた安値受注による船価低迷</li> </ul> <p>【競争環境】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 国営2社グループが統合し、世界最大の造船所Gが誕生する</li> </ul>

(出所)各種公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【造船】日系造船会社には、企業の枠を超えた大胆な変革が求められる

- 市場環境、競争環境はいずれも厳しく、日本勢は技術力のみならず、韓国、中国勢に負けないコスト競争力が必要であり、そのためには規模と効率性の二兎を追わなければならない
- その打ち手は、一企業では限界がある。よって、日本の造船業には、企業の枠を超えた最適な組み合わせによる協業、分業により、規模と効率性を高度に両立出来る体制への大胆な変革が求められる

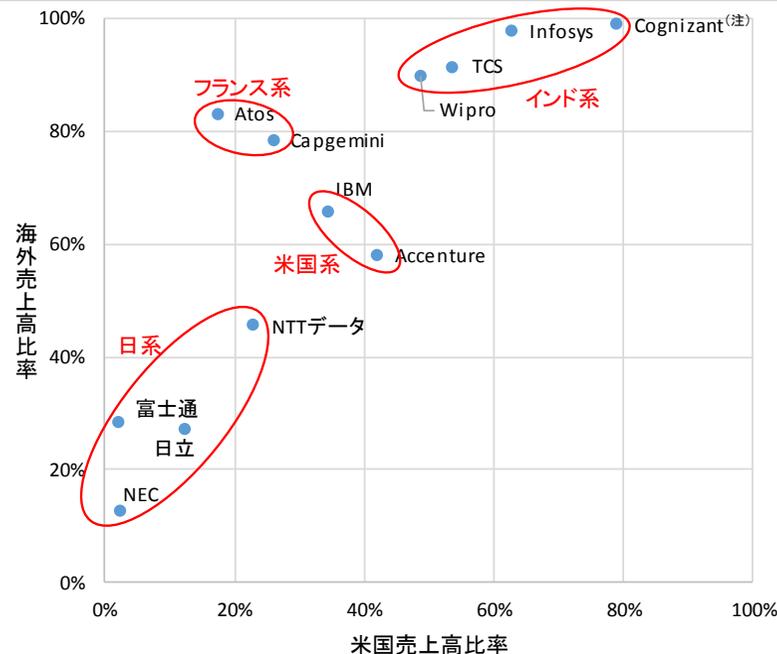
## 造船業の競争力向上の手法



# 【情報サービス】国内主要各社は「海外事業拡大」と「デジタル化対応」が課題に

- 国内情報サービス事業者は、低成長な日本市場に依存した「内需型の事業構造」からの転換(①海外事業の拡大)と、世界的なデジタル化の潮流を受けた「顧客のデジタル化」への貢献(②デジタル化への対応)という課題を抱える
  - 国内最大手4社でさえも国内事業への依存度が高く、特に世界最大の米国市場でのプレゼンスアップは課題に
  - 顧客のデジタル化支援のための専門組織の設置や、専門人材の育成・増員など、オーガニックな体制構築・強化に取り組む一方、デジタル関連企業の買収事例は、海外競合企業に比して少ない状況

## 国内最大手4社の情報サービス事業の海外売上高比率



(出所) Gartnerリサーチを基にみずほ銀行産業調査部にて図表を作成  
 Source : Gartner, Market Share: IT Services, 2017, 11 June 2018  
 (注) Cognizantはインドのオフショア型ビジネスモデルを出自とすることからインド系企業として分類

## 国内最大手4社の顧客のデジタル化支援体制

- |        |  |
|--------|--|
| NTTデータ | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 顧客のデジタル化推進を支援する「デジタルテクノロジー推進室」を新設(2018年4月)</li> <li>✓ デジタル化に必要な豊富な知識を持った技術者「デジタルテクノロジーディレクター」60人でスタートし、3年後には200名体制へ増員</li> </ul>                                    |
| 富士通    | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 顧客のデジタル変革を支援するための「デジタルフロントビジネスグループ」を新設(2017年)</li> <li>✓ デジタルビジネスを牽引する人材「デジタルイノベーター」を2017年度中に200人育成、今後3年間で1,200人に拡充</li> </ul>                                      |
| 日立製作所  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ デジタル技術を活用した社会イノベーション事業のグローバル拡大に向け「Hitachi Global Digital Holdings」を発足(2018年4月)</li> <li>✓ IoTプラットフォーム「Lumada」を活用したデジタルソリューションのグローバル展開の強化に向けた戦略の策定・実行をリード</li> </ul> |
| NEC    | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ デジタルトランスフォーメーションを実現するソリューションの提供体制の強化を発表(2017年11月)</li> <li>✓ ビジネスモデルの仮説立案、先進技術の活用検証、高度なデータ分析などを行う専門家集団を強化</li> <li>✓ 2018年度中に1,000人に拡充</li> </ul>                   |

(出所) 各社公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【情報サービス】海外大手は国外事業拡大／デジタル化対応に向けたM&Aを展開

- 海外大手各社は、①国外事業拡大②デジタル化対応③レガシー事業からの脱力を目的としたM&Aを積極的に展開
  - 世界No.1のIBM(米)は、2014年に大手クラウドベンダーSoftLayerを買収する一方、x86サーバー事業をLenovoに売却し、クラウドに注力する方針を鮮明に。以降もクラウドをはじめ、デジタル化対応に向けた買収を多数展開
  - 非米国企業であるCapgemini(仏)は、2015年のiGate(米)の大型買収(45億ドル)等により、世界最大の米国市場でのプレゼンスアップを実現したほか、デジタル化対応に向けた買収を多数展開
  - オフショア開発・運用を特徴とするWipro(印)は、デジタル化対応に向け買収を進める一方、レガシー事業は売却

## 海外大手ITサービス企業の近時のM&A実績

目的	IBM(米)	Capgemini(仏)	Wipro(印)
①国外事業拡大	—	2017 CIBER(米)/\$50M 2017 TCube Solutions(米)/\$25M 2015 iGate(米)/\$4,548M	2016 HealthPlan(米)/\$457M 2015 Viteos(独)/\$130M 2015 cellent(独)/\$81M
②デジタル化への対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ クラウド関連(13件) 2017 Verizon(米)のクラウド事業 2016 Blue Wolf(米)/\$200M 他 2014 SoftLayer(米)/\$2,000M</li> <li>■ アナリティクス関連(6件) 2016 Truven Health Analytics(米)/\$2,600M 2015 The Weather Company(米)/\$2,284M 2015 AlchemyAPI(米) 他</li> <li>■ サイバーセキュリティ(2件) Agile 3 Solutions(米)/\$14M 2016 Resilient Systems(米)/\$100M 他</li> <li>■ デジタルマーケティング(4件) 2016 ecxl.io(独) 2016 Aperto(独) 他</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ クラウドコンサルティング(注2)・SI 2016 IT &amp; Business Services(独)</li> <li>■ デザインコンサルティング(注3) 2017 Idean Enterprises(フィンランド)</li> <li>■ デジタルマーケティング 2018 Liquidhub(米)/\$497M 2017 Lyons Consulting Group(米) 2017 Itelios(フランス)</li> </ul> <p>(注1) x86アーキテクチャのプロセッサと、Windows、Linuxなどのオープン系OSを搭載したサーバー (注2) 企業のITシステムのクラウド移行等を支援するコンサルティング企業 (注3) 「デザイン思考」をベースに新たな製品・サービスや顧客体験の創出を支援するコンサルティング企業</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ クラウドコンサルティング・SI 2016 Appirio(米)/\$500M 2015 Diverstream(米)/\$5M</li> <li>■ デザインコンサルティング 2017 Cooper Software(米)/\$9M 2015 Designit(デンマーク)/\$94M</li> <li>■ サイバーセキュリティ 2008 Denim Group(米)/\$9M</li> </ul>
③レガシー事業からの脱力	2014 x86サーバー(注1)事業/\$2,300M →Lenovo(中)	—	2018 ホスティング型データセンター事業/\$405M →Ensono(米)

(出所) Merger Marketよりみずほ銀行産業調査部作成

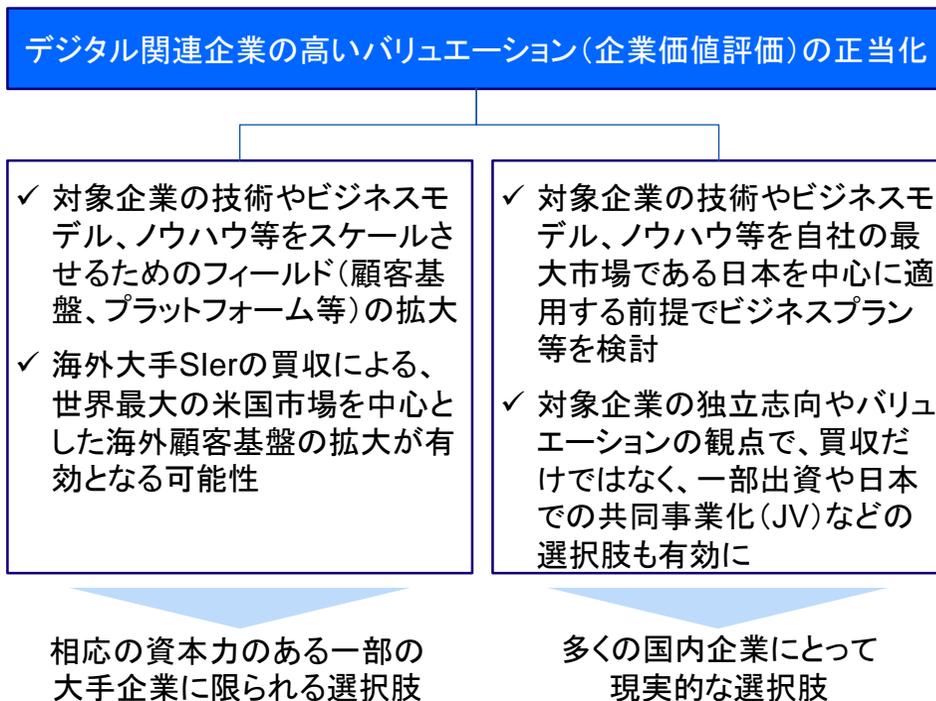
# 【情報サービス】国内主要各社の対応方向性

- 国内主要各社は、前述の主要課題に対して、①海外大手Slerの買収による顧客基盤獲得、②デジタル関連企業の買収によるデジタル化対応のケイパビリティ強化に取り組むことが求められる
- デジタル関連企業の買収にあたっては、高いバリュエーションの正当化が課題に
  - 海外大手Sler買収による顧客基盤拡大は有効だが、相応の資本力のある一部の大手企業に限られるとの見方も
  - 多くの国内企業は、対象企業の有する技術やビジネスモデル、ノウハウ等を日本を中心に適用する前提でビジネスプラン等を検討する必要。買収だけではなく、一部出資や日本での共同事業化(JV)などの選択肢も有効に

## 国内主要各社の課題と対応方向性

国内各社の主要課題	対応方向性
①海外事業の拡大	海外大手Slerの買収による海外顧客基盤の獲得 ✓ 特に世界最大市場の米国顧客基盤を有する大手Slerがターゲットに
②デジタル化への対応	デジタル関連企業の買収によるデジタル化対応のケイパビリティ強化 (例) ✓ クラウドコンサルティング・SI ✓ デザインコンサルティング企業 ✓ AI・Analytics企業等

## デジタル関連企業の買収にあたっての課題・論点

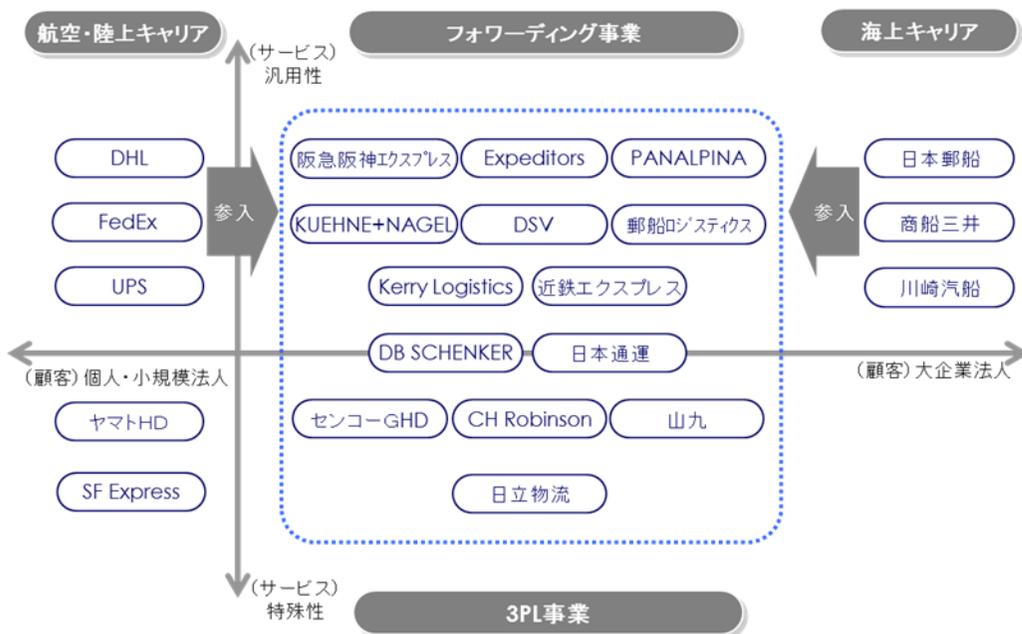


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

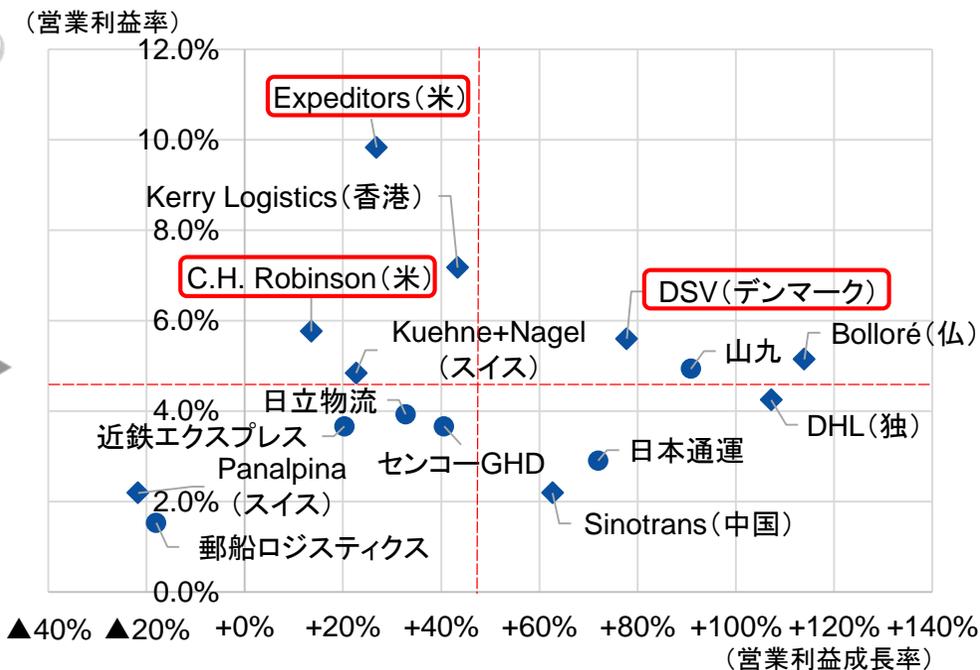
# 【物流】収益性の高いグローバルトップクラス企業をピックアップ(営業利益率・ROE)

- 利用運送事業者には大小様々なプレイヤーが存在し、競争環境は激しさを増している
  - 実際に貨物を運ぶキャリアではなく、利用運送事業者(フォワーダー、3PL企業)を対象とする
- 激しい競争環境の中で、高い収益性を確保しているグローバルトップクラス企業に焦点を当てる
  - 特に営業利益・ROE水準が高いDSV(デンマーク)、Expeditors(米)、C.H. Robinson(米)の3社と、これらグローバルトップクラス企業の競合となり得るスタートアップ企業のFlexport(米)をピックアップ

## 物流の事業領域と主なプレイヤー



## 主要プレイヤーの営業利益率と営業利益成長率(直近5期)



(出所) みずほ銀行産業調査部作成  
 (注) フォワーダー: 自社以外の運送を利用する事業者のうち国際輸送を行う物流事業者  
 3PL (third party logistics): 最も効率的な物流戦略の企画提案を行い、物流サービスを包括的に受託・実行する物流形態

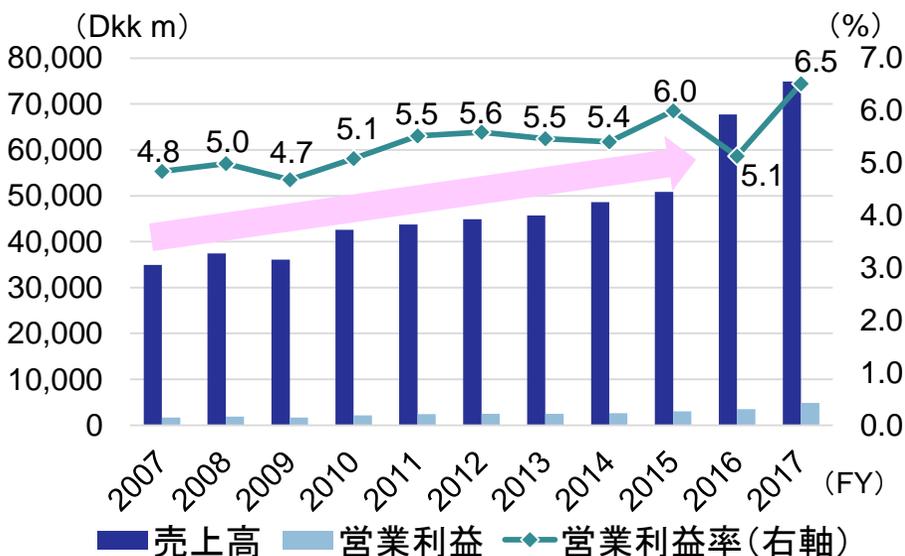
▲40% ▲20% +0% +20% +40% +60% +80% +100% +120% +140%  
 (営業利益成長率)  
 (出所) 各社決算情報よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注1) 営業利益率(縦軸)は、FY2013-2017の平均値(郵船ロジスティクスはFY2013-2016)  
 営業利益成長率(横軸)は、FY2013-2017の営業利益額の伸び率(同上)  
 (注2) 表中の点線は、図表中15社の平均値  
 (注3) Kerry Logisticsは、営業利益率は高いもののROEが低いため、分析対象からは除外

# 【物流】DSV(デンマーク)【フォワーダー】／Expeditors(米)【フォワーダー】

- DSVは、M&A戦略重視とPMIの徹底を通じた買収シナジーの発揮を着実にやり、営業利益率も上昇基調
- Expeditorsは、主軸の米国事業・フォワーディングに対して、中国事業・通関業という強い関連セグメントを持つ
  - － 世界共通の業務システムを通じた高品質なサービス提供、優秀な現地人材の確保・育成にも重点を置く

## DSV(デンマーク)【フォワーダー】の競争力の源泉

- ①M&A戦略重視とPMI徹底による買収シナジー発揮
  - ②グローバルベースの業務プロセスとITシステムの標準化
  - ③グループ統一的な人事戦略の展開と現地への権限委譲を通じた人材確保
- PMIを支える重要な要素

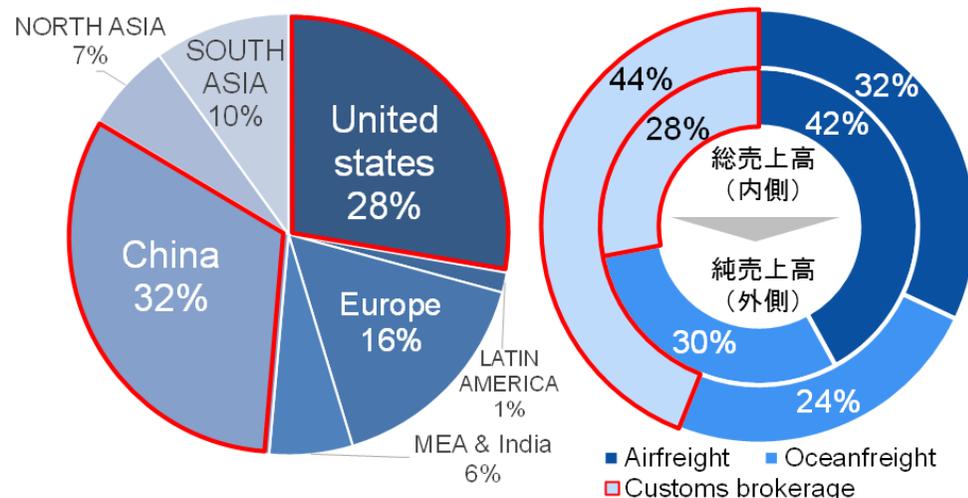


(出所)DSV, 2017 Annual Reportよりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)営業利益は、のれん償却後の数値

## Expeditors(米)【フォワーダー】の競争力の源泉

- ①主軸事業に対する強い関連セグメント(中国事業・通関業)
  - ②世界共通の業務システム(自社開発)を通じた高品質で価格競争力のあるサービス提供
  - ③国際物流に長けた優秀な現地人材の確保
- オーガニック成長を志向し重点を置く

【地域セグメント構成(売上高: FY2017)】 【事業セグメント構成(FY2017)】



(出所)Expeditors, 2017 Annual Reportよりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)「純売上高」は、主要サービスに直接関連する営業費用を「総売上高」から除いた数値

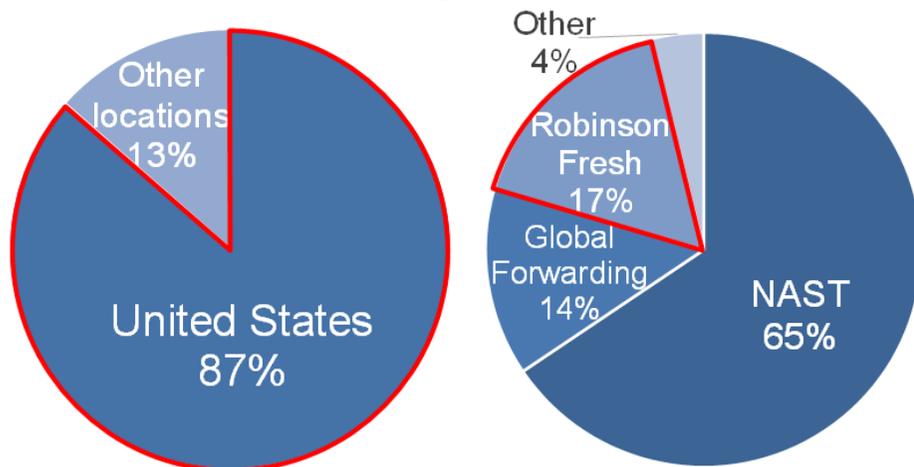
## 【物流】C.H. Robinson(米)【3PL】／Flexport(米)【「デジタル」フォワーダー】

- C.H. Robinsonは、多数の荷主とキャリアとの取引をグローバルな単一業務システムを通じて効率的に行う
- 「デジタル」フォワーダーと呼ばれるスタートアップ企業Flexportは、既存フォワーダーへの脅威となり得る強みを持つ
  - － オンラインによる迅速かつ効率的なフォワーディングサービスや、AIの活用による最適な輸送ルートを提供

### C.H. Robinson(米)【3PL】の競争力の源泉

- ①グローバルな単一業務システムの運用を通じた多数の荷主とキャリアとの効率的な取引
- ②拠点の顧客カスタマイズ推進とグローバルな標準的業務運営の両立に向けた人事戦略(現地/本部IT人材)
- ③在庫予測等の高付加価値サービスも行うRobinson Fresh事業(農産物調達)を通じた食品物流の受注増加

【地域セグメント構成(売上高: FY2017)】 【事業セグメント構成(売上高: FY2017)】



(出所) C.H. Robinson, Annual Report 2017よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 「NAST」は、北米輸送(North American Surface Transportation)

### Flexport(米)【「デジタル」フォワーダー】の強み

- ①オンラインによる迅速かつ効率的なフォワーディングサービスの提供、荷主のサプライチェーン可視化
- ②AIを活用した輸送ルートの最適化

【従来のフォワーディングサービス】



【「デジタル」フォワーディングサービス】



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

# 【物流】日系物流企業のグローバル競争力獲得に向けて求められる戦略の方向性

- グローバルトップクラス企業の競争力には、三つの共通点が存在
- 日系物流企業に最も求められるのは、①全社統一的なシステムの導入による業務の標準化・効率化
  - データ集約・蓄積により、顧客サプライチェーンの可視化やコンサルティング機能の強化に繋げることも可能
- また、②現地化を通じた優秀な人材確保、③サービスバリューチェーン拡大やM&AにおけるPMIの徹底も重要
  - これらの取組みに対しては、①全社統一的なシステム導入を行うことによる波及的効果も想定される

## グローバルトップクラス企業の共通点と日系物流企業に求められる戦略の方向性

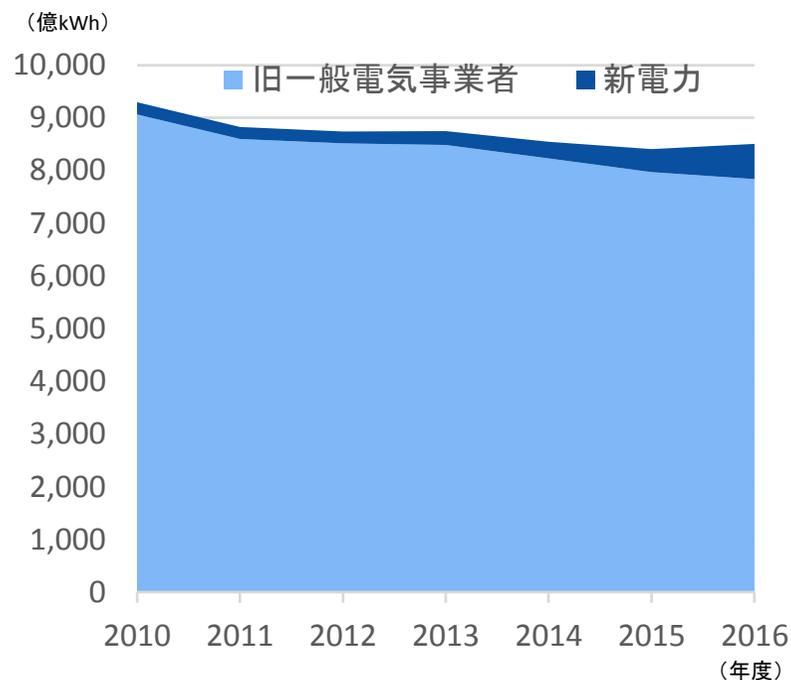
【主な共通点】 グローバルトップクラス 企業が持つ競争力の源泉	日系物流企業による対応		具体的内容
	現状	求められる 戦略の方向性	
(1) 主要事業の付加価値を高める 事業セグメントによるサービス 付加価値の向上	○  M&A等を実施	③ ○	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 主要事業の付加価値向上に資するサービスバリューチェーンの拡大</li> <li>➢ M&amp;AにおけるPMIの徹底</li> </ul> <hr/> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 強化すべきサービスバリューチェーンの把握</li> <li>➢ M&amp;A等の個別施策の全体最適化</li> </ul>
(2) グローバルな共通システムを通じた業務の標準化・効率化、 荷主への情報サービスの提供	△  システム統一 不十分	① ◎	<p style="text-align: center;">波及的効果①</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 全社統一的なシステムの導入による業務の標準化・効率化</li> <li>➢ 顧客サプライチェーンの可視化や情報分析・コンサルティング機能の強化</li> </ul> <p style="text-align: center;">波及的効果②</p>
(3) 拠点の現地化、優秀な現地 人材の確保・育成を通じた 物流サービス品質の向上	○  日系荷主向け カスタマイズに強み	② ○	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ マネジメント人材の暗黙知に依存しない運営、人材流出に伴う情報・ノウハウ喪失リスク低減</li> <li>➢ 現地パフォーマンス可視化によるグループガバナンス低下防止</li> </ul> <hr/> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 現地への権限委譲や報酬プログラム等を通じた現地マネジメント人材の確保・育成</li> <li>➢ 非日系荷主を含めたカスタマイズ提案力強化</li> </ul>

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【電力】日本の電力会社の販売電力量が低下傾向 ～新たな収益基盤の必要性～

- 電力大手10社(旧一般電気事業者)の販売電力量は、省エネや競争の進展等により、2010年度以降低下傾向
  - 足下はコスト削減効果等により利益を創出するも、中長期的に販売電力量の低下が利益を低下させる可能性
- これに対して、多くの旧一般電気事業者は、利益水準の維持・拡大に向けて、自社エリア外での事業に取り組む
  - 首都圏での小売事業や、海外での火力発電事業等を手掛けるも、各事業は厳しい競争環境下にある状況

### 旧一般電気事業者の販売電力量推移



(出所)資源エネルギー庁「電力調査統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

### 旧一般電気事業者の自社エリア外での取り組み

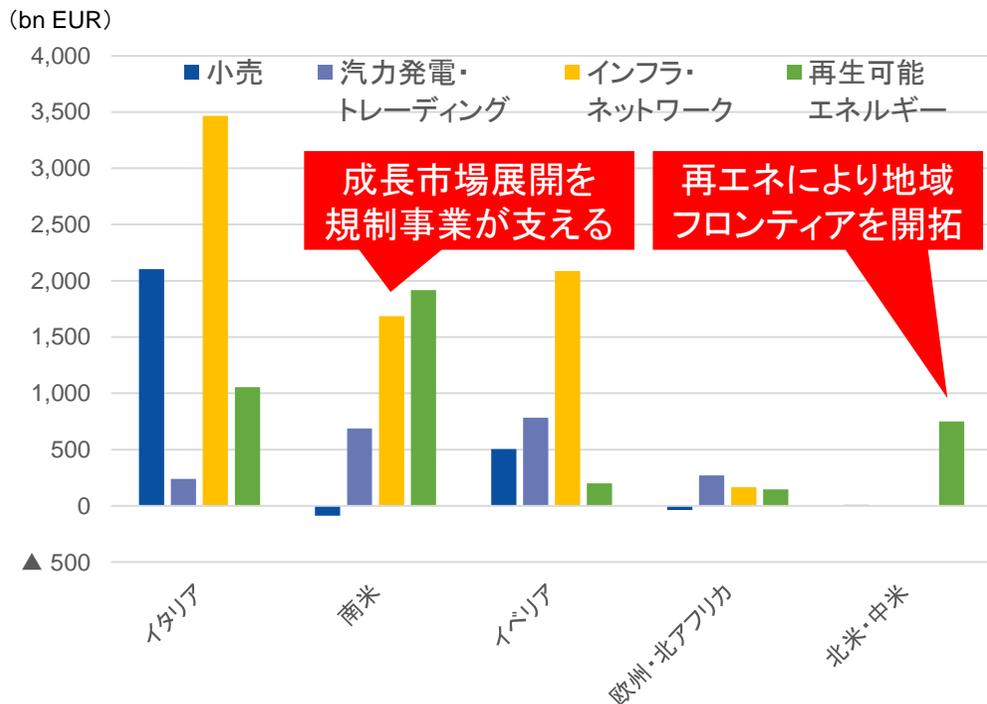
旧一般電気事業者	域外小売	海外電源投資
北海道	○	-
東北	○	○
東京	○	○
北陸	○	-
関西	○	○
中国	○	○
四国	○	○
九州	○	○
沖縄	-	-

(出所)各社資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【電力】Enelの稼ぐ力 ～国内外での配電と再エネによる安定と成長の確立～

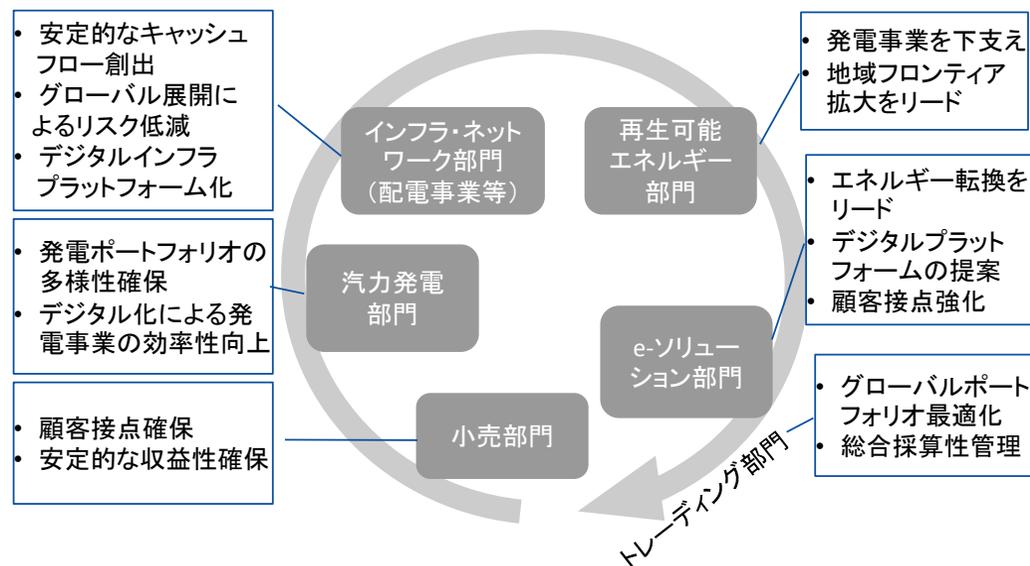
- 伊Enelは、南米・イベリアにおける、配電事業や再生可能エネルギー事業を収益源として確立
  - 2007年のスペインの電力会社Endesa買収により、イベリア及び南米における配電事業に参入
  - 再生可能エネルギー事業は長期の電力販売契約締結を基本とし、安定収益を確保すると同時に、新たな成長市場への足掛かりとして展開
- 各バリューチェーン上の事業が多様な役割を担い分業することで、グローバルに持続的な競争力を発揮

## Enelの地域・事業別EBITDA(2017年)



(出所) Enel, Annual Report (2017)よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) イベリアとはスペイン・ポルトガルの意味

## Enelの各事業の役割

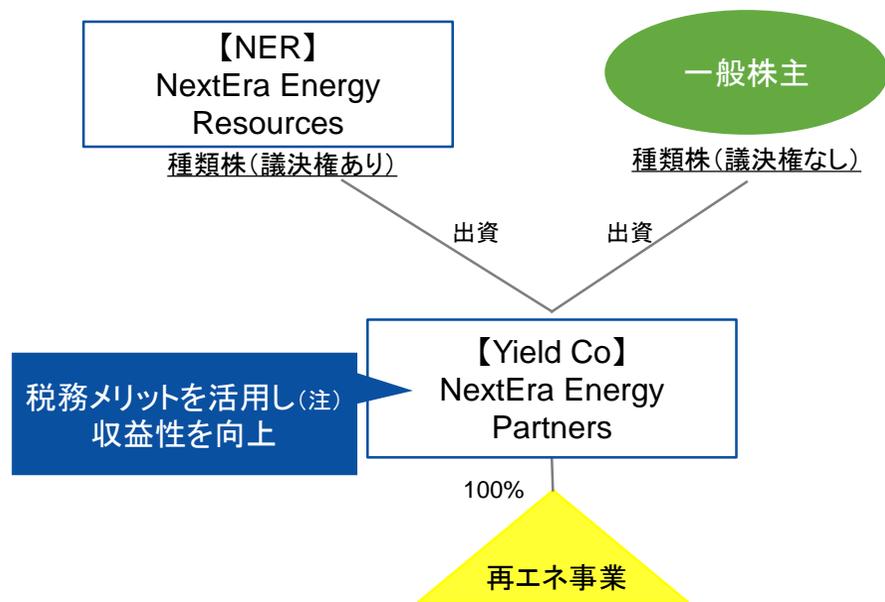


(出所) Enel, Capital Markets Day Strategic Plan 2018-20よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【電力】NextEra・KEPCOの稼ぐ力 ～再エネ・海外事業に成長性を模索～

- 米NextEraは、フロリダ州での規制事業に加え、全米で再生可能エネルギーを展開
  - Yield Coと呼ばれる投資スキームを使用して、ハードルレートの低い外部資本を取り込み、収益性向上と開発件数の積み上げを企図
- 韓KEPCOは、国内の規制事業収益に軸足を置きつつ、将来的に海外収益を拡大する計画
  - 2025年以降60カ国100プロジェクトの海外事業展開を計画(2018年6月時点:24カ国39プロジェクト)

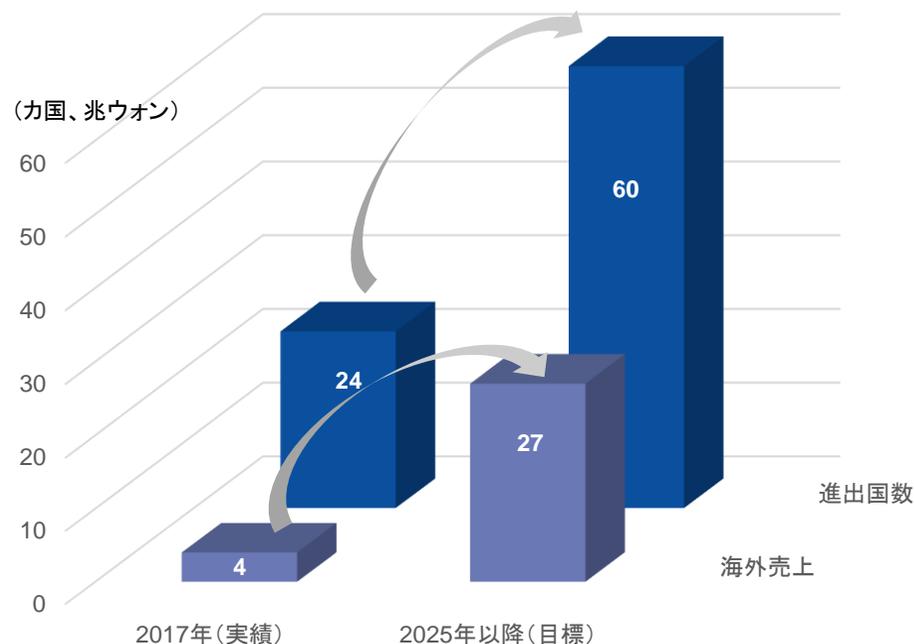
## NextEraが再生可能エネルギー展開で活用するYield Co (イメージ)



(出所)NextEra HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(注)米国政府の再エネ支援策である投資税控除や生産税控除と呼ばれる税制優遇制度や、修正加速度償却制度を活用

## KEPCOの海外事業目標



(出所)KEPCO HPよりみずほ銀行産業調査部作成

# 【電力】海外事例を踏まえた日本企業における事業戦略の方向性

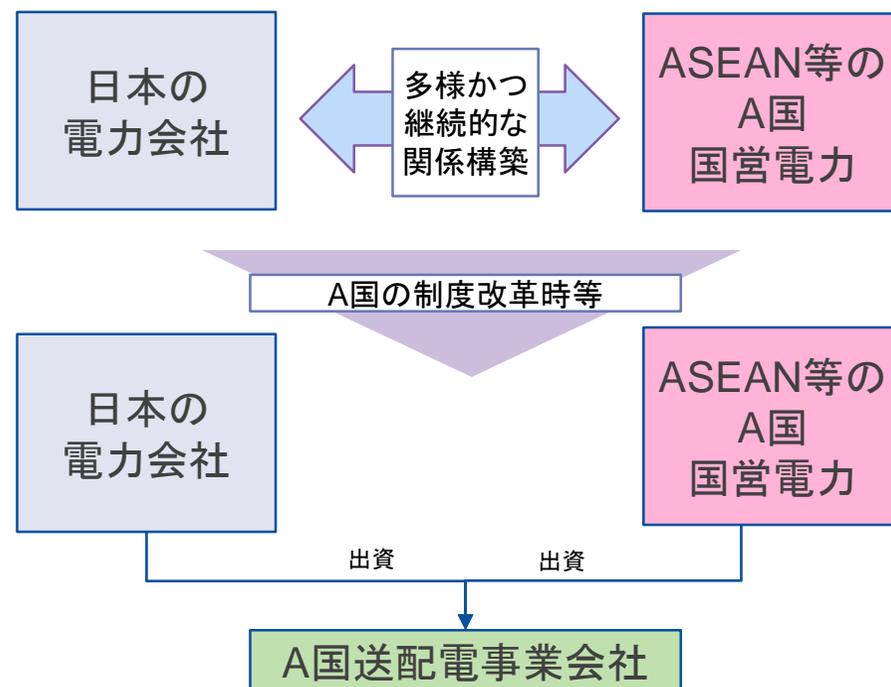
- 前述の海外大手電力会社の事例では、安定事業（規制事業等）と成長事業（再生可能エネルギー事業等）の両者を展開しつつ、稼ぐ力を維持・向上している点が共通
- 日本の電力会社においても、域外において安定収益基盤を確立する観点から、ASEAN等の送配電事業等への展開が一つの方向性に

## 海外大手電力の稼ぐ力まとめ

各社の稼ぐ力	Enel	NextEra	KEPCO
安定収益基盤	<p><b>国内外の配電事業</b>（国外事業は買収を通じて獲得）</p> <p><b>国内外の再生可能エネルギー事業</b>（長期PPA・BSO方式等により収入の安定性確保）</p>	<p><b>フロリダ州における電気事業</b>（規制事業）</p>	<p><b>国内の電気事業</b>（規制事業）</p>
成長基盤	<p><b>海外での再生可能エネルギー事業</b>（地域フロンティア拡大をリード）</p>	<p><b>全米での再生可能エネルギー事業</b>（規制事業エリア以外においても事業展開）</p>	<p><b>海外事業</b>（原子力・火力・再生可能エネルギー等、幅広く手がける）</p>
成長基盤を支える第三者との連携	<p>イノベーションによる成長機会取り込みに向け、世界7つのイノベーションハブにて<b>ベンチャー</b>と協働</p>	<p><b>外部投資家</b>と協働し、再生可能エネルギー事業を推進</p>	<p><b>国等</b>と協働し海外事業を展開</p>

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

## 海外送配電事業展開イメージ

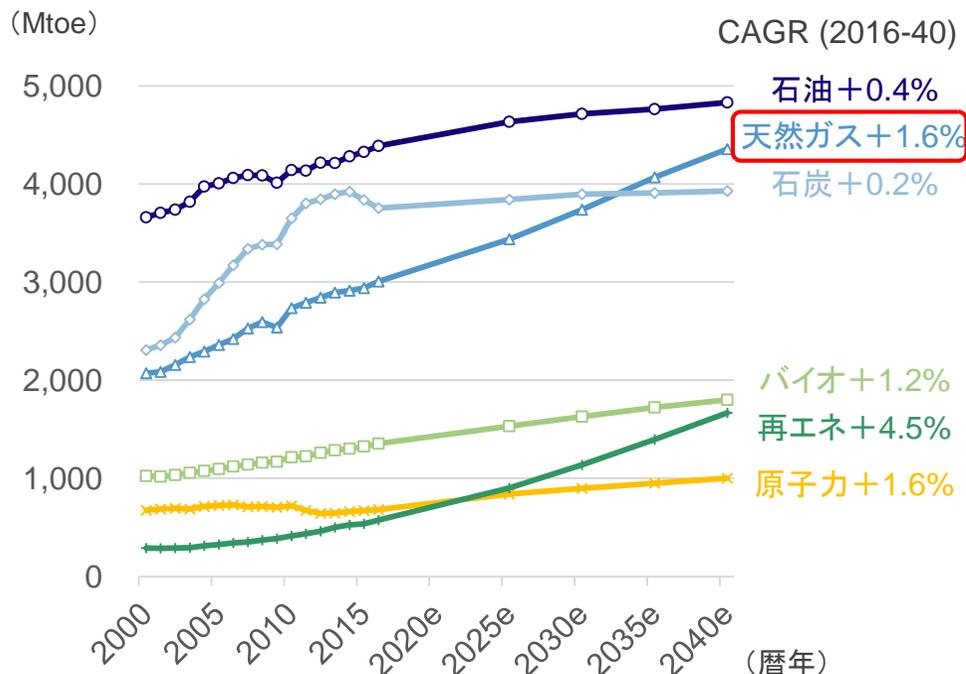


（出所）みずほ銀行産業調査部作成

# 【石油・ガス】天然ガス需要は増加見通し ～日本企業にとって脅威と機会に～

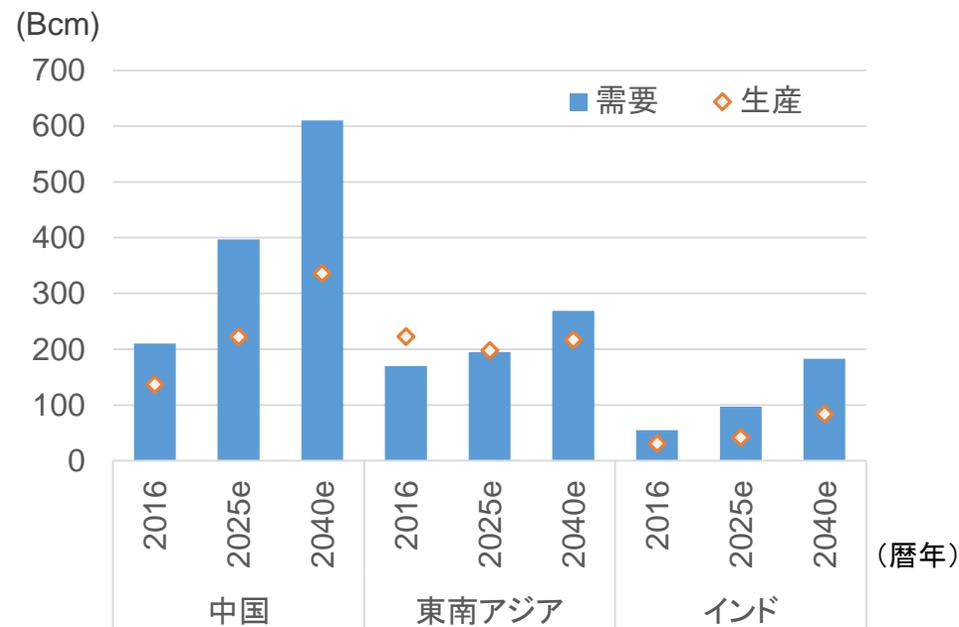
- 天然ガス需要は、2040年にかけて年率+1.6%と、化石燃料の中で相対的に大きな増加が見込まれる
  - 天然ガスは相対的にクリーンな化石燃料として、CO2排出削減に向けた取り組みが進む中で重要性を増している
- 天然ガス需要は、中国・インド・東南アジア等のアジアにおける増加が顕著
  - 日本企業にとって、アジアの需要増加は、上流権益確保・安定調達に向けた競争上の脅威になり得るとともに、アジアでガス中下流事業を展開して増加する需要を捕捉することで、収益拡大の好機に

## エネルギー源別一次エネルギー需要見通し



(出所)IEA, World Energy Outlook 2017よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注1) ベースケース (New Policies Scenario) における見通し  
 (注2) Mtoe: Million tonne of oil equivalent

## アジアの天然ガス需要・生産見通し

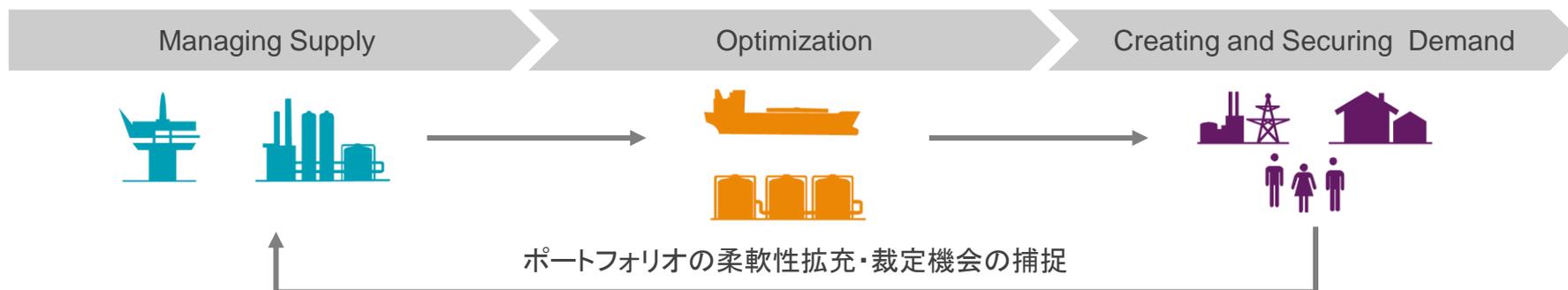


(出所)IEA, World Energy Outlook 2017よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注1) ベースケース (New Policies Scenario) における見通し  
 (注2) Bcm: Billion cubic metres

# 【石油・ガス】石油メジャーのガスシフト ～Shellはガスバリューチェーンを構築～

- 英蘭Shellは、上流事業の石油から天然ガスへのシフトに加え、LNGサプライチェーンを通じた事業展開を実施
  - － 上流(天然ガス開発・LNG生産等)から中下流(トレーディング・受入・発電・小売等)にバリューチェーンを拡大
  - － LNGの販売・トレーディング機能強化や、需要創出への取り組み等により、ShellのLNG販売量は増加

## Shellの“LNG – Global integrated value chain” 戦略



事業概要	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 天然ガス開発</li> <li>• LNG生産(液化)</li> <li>• GTL(Gas to Liquids)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LNG販売・トレーディング</li> <li>• LNG輸送</li> <li>• 受入基地</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gas &amp; Power</li> <li>• GTL製品の販売</li> <li>• LNGバンカリング</li> </ul>
主な取組み	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 13のLNG生産プロジェクトへの参画                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- LNG持分生産量: 33百万トン/年</li> </ul> </li> <li>• 17カ国からのLNG供給                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- LNG販売量: 66百万トン/年</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• インド・Hazira受入基地</li> <li>• 英国・Dragon受入基地</li> <li>• ミャンマー・Dawei受入基地計画</li> <li>• フィリピン・Batangas FSRU計画</li> <li>• チリ・Bahia Chascos FSRU計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• スペイン・Amorebietaガス火力発電所</li> <li>• 英国・First Utility(ユーティリティ企業)買収(2017年12月公表)</li> </ul>

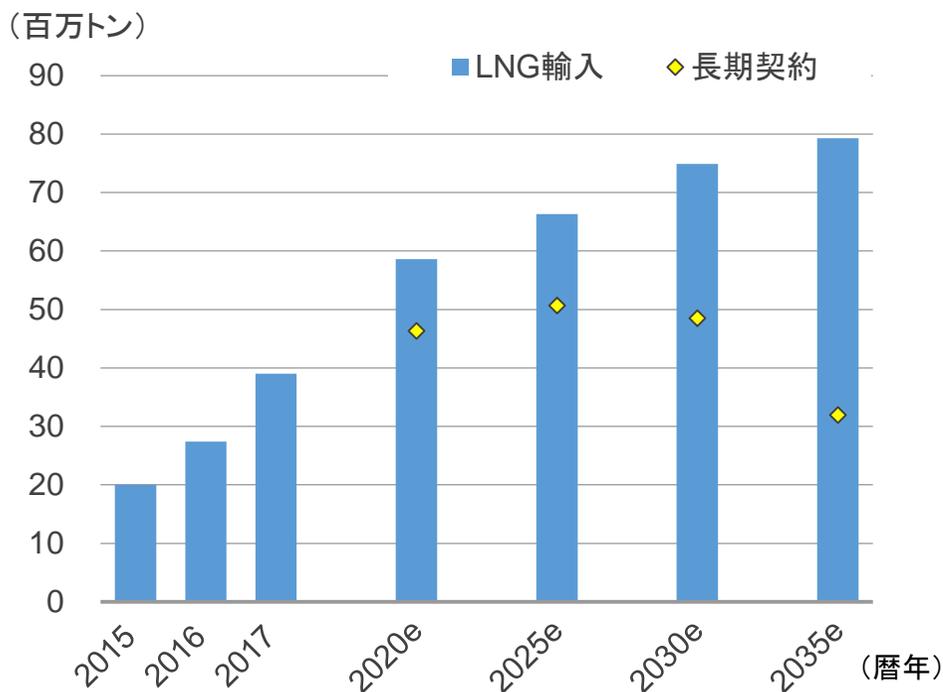
(出所) Shell IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) Gas to Liquids: 天然ガスを原料とする液体燃料製造、Gas & Power: 天然ガス燃料供給+ガス火力発電運営

# 【石油・ガス】中国のLNG輸入増加 ～中国国営石油会社は海外上流事業を拡大～

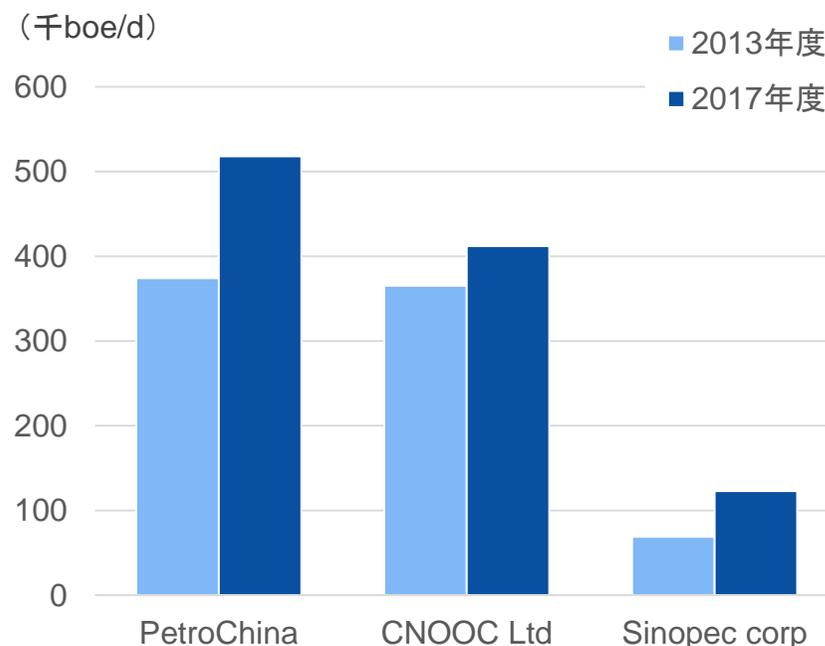
- 中国のLNG輸入量は、政府の石炭から天然ガスへの転換政策等により、近年増加傾向
  - 既存の長期契約を上回る輸入拡大が見込まれることから、中国企業にとって今後のLNG供給源確保が課題
- 3大国営石油会社は、LNGの長期契約確保に加え、LNG生産プロジェクトを含む上流事業への出資参画を推進
  - 中国企業によるLNGの調達拡大・権益確保により、調達や権益獲得を巡る競争が激しさを増す可能性

## 中国のLNG輸入量見通し



(出所)GIIGNL、Wood Mackenzie、LNG Serviceよりみずほ銀行産業調査部作成

## 中国主要企業の海外における石油・天然ガス持分生産量

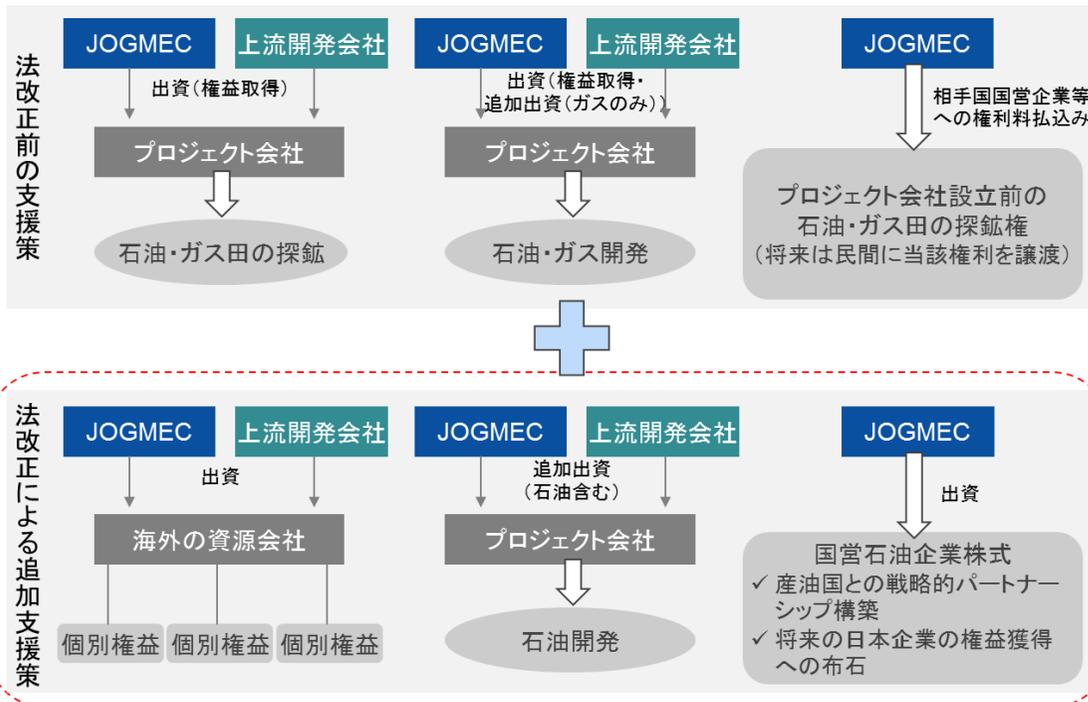


(出所)各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【石油・ガス】日本企業のガス事業戦略の方向性(弊行仮説)

- 日本の石油・ガス会社にとって、上流権益確保は安定的な事業展開・エネルギー供給の観点から重要
  - 2016年に機能強化されたJOGMEC等の政府支援を活用することも重要な選択肢
- アジアでガス中下流事業を強化し、自らガス需要を創出して安定的な販売先を確保することで、ガス事業拡大が可能
  - 既存のLNG調達・関連インフラ等のノウハウ活用及び現地企業や日系ユーティリティ企業との連携、LNG調達・販売ポートフォリオ最適化に向けたトレーディング事業強化等が有効な手段

## JOGMEC法改正による機能強化



## ガスバリューチェーン構築に向けた日本企業の選択肢

- 戦略①** 国内ガス中下流事業で蓄積したLNG調達及びLNG関連インフラの既存ノウハウ活用
- 戦略②** アジア現地のエネルギー企業／日系ユーティリティ企業との連携
- 戦略③** LNGトレーディング事業の強化による販売・調達ポートフォリオ最適化

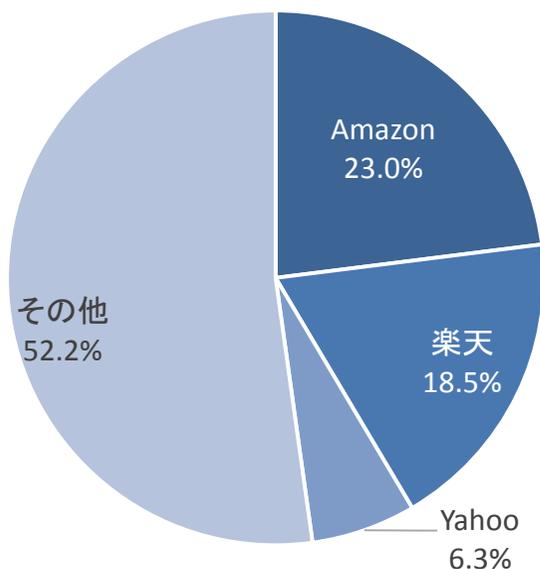
(出所)経済産業省資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【EC・小売】日本のEC市場では、EC企業と小売企業の部分的な協業がスタート

- 日本のEC市場は、米Amazonが攻勢を強める中、楽天、Yahooを加えた上位3社による激しいシェア争いが継続
  - その一方で、店舗型小売企業はEC市場で十分な存在感を発揮できず
- かかる中、EC企業と小売企業が提携し、ECサイト相互送客や物流の一部共同化などの協業が始まりつつある状況
  - 「業務提携」による部分的な協業が中心であり、オンライン・オフラインの融合範囲は限定的

### 日本のBtoC EC(物販)シェア(2017年)



#### 上位3社のEC販売額

	(億円)	
1 Amazon(流通総額)	20,300	CY2017
2 楽天(流通総額)	16,400	CY2017
3 Yahoo(流通総額)	5,500	CY2017

#### 小売企業のEC販売額

	(億円)	
セブン&アイ	1,068	FY2017
ビックカメラ	700	FY2017
西友	700	推計
イオン	600	推計

### EC企業と小売企業の協業

#### 合併会社設立

楽天	+	ビックカメラ	ネット家電
楽天	+	西友	ネットスーパー

#### 業務提携

セブン&アイ	+	アスクル	ネットスーパー
--------	---	------	---------

#### 提携協議中

イオン	+	ソフトバンク	(正式発表未済)
		ヤフー	

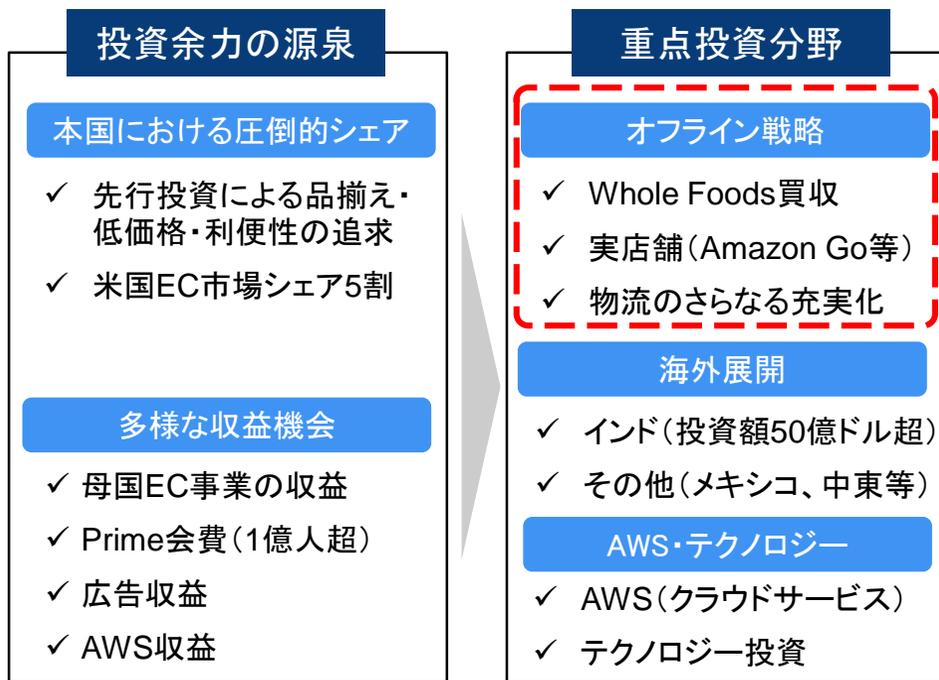
(出所)IR等の各種公開情報、Euromonitorよりみずほ銀行産業調査部作成

(出所)各種公開情報よりみずほ銀行産業調査部作成

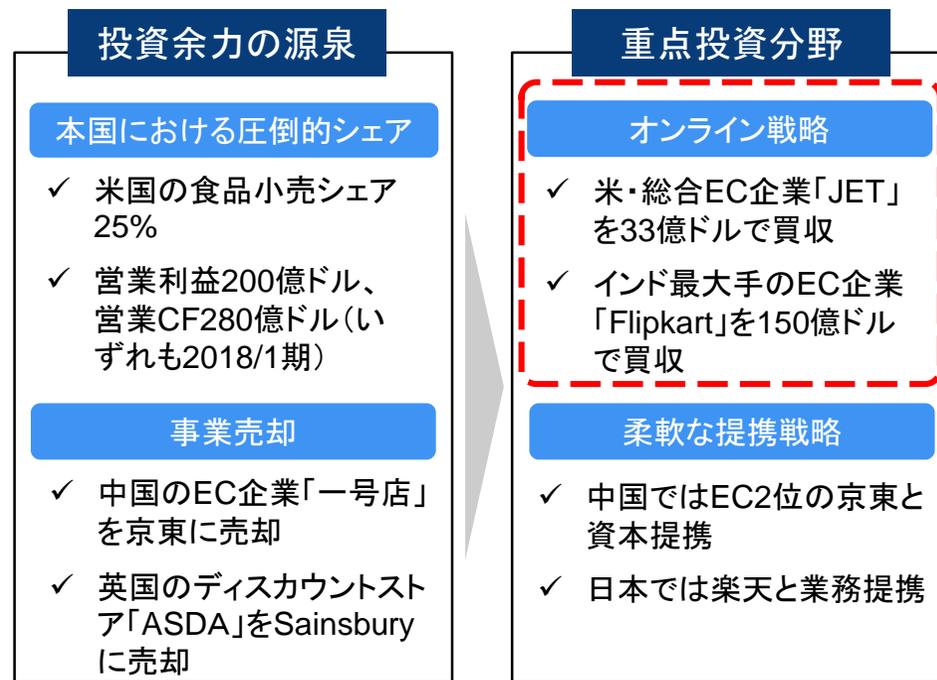
# 【EC・小売】Amazon・Walmartは、買収によりオンライン・オフラインを融合

- 米Amazonと米Walmartは、自国市場の高いシェアを背景に、本業における圧倒的な収益力を確保。さらに、大型買収によってAmazonはオフライン、Walmartはオンラインの領域に本格的に進出
  - 中国でも、ECのトッププレイヤーであるAlibabaが、オフラインへの進出を加速
- オンライン・オフラインの融合モデル構築により、グローバルトッププレイヤーの市場支配力と収益力は更に向上へ

## Amazonの収益源と投資分野



## Walmartの収益源と投資分野

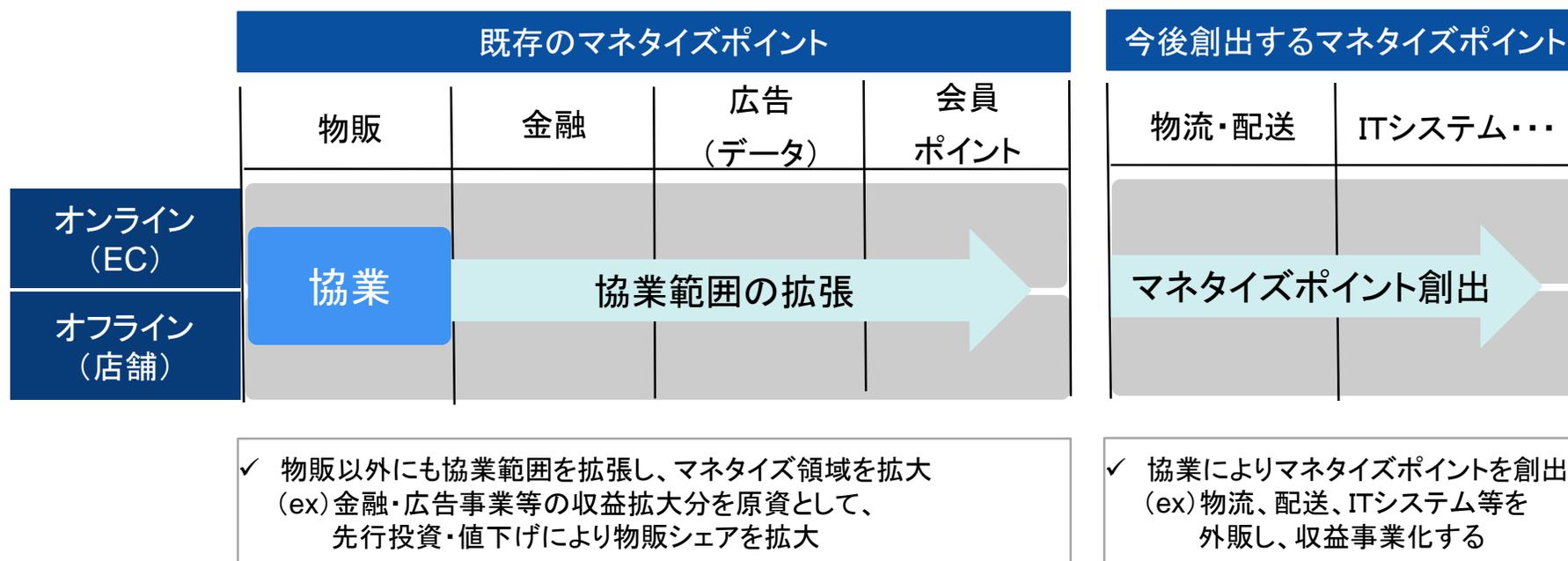


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【EC・小売】協業範囲を拡張し、日本版「オン・オフ融合モデル」の構築へ

- 日本においても、「Amazonが大手小売を買収」というリスクシナリオが想定される中、EC企業・小売企業の双方とも、収益力と競争力をさらに高める必要あり
  - 部分協業では、ECと小売で利害関係が一致せず、最適な協業戦略が取れないおそれも
- 物販における協業から、金融・広告・データ等へも協業範囲をさらに拡張することで、マネタイズ領域も拡大へ
  - 将来的には、物流やITシステムの外販という新たなマネタイズ領域の創出も視野に

### オンライン・オフラインの協業拡大イメージ

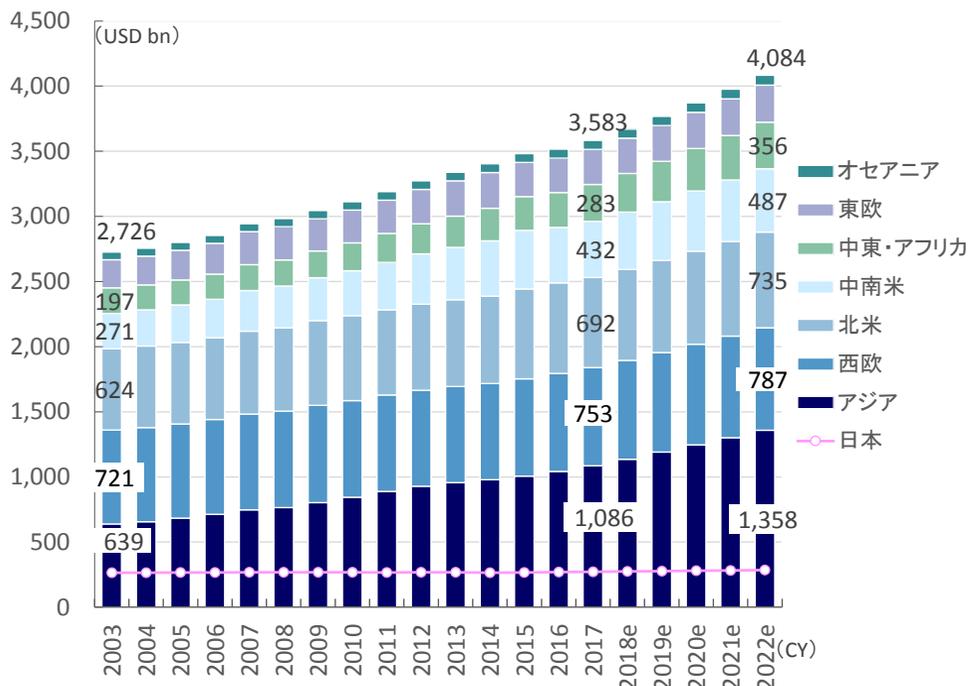


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

# 【加工食品】日本企業はグローバルプレゼンス向上のために海外展開が急務

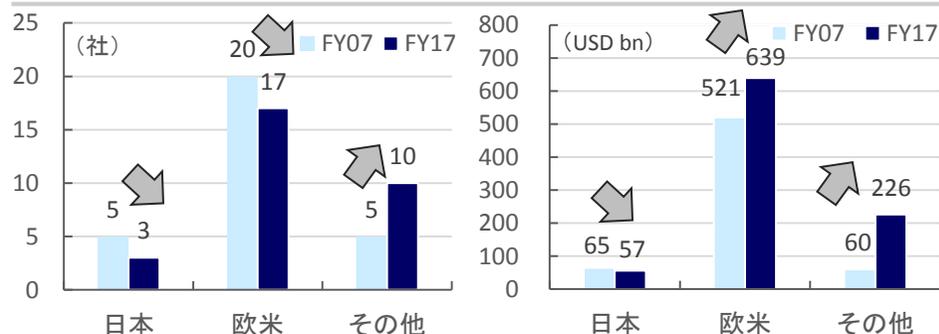
- 日本企業は、将来的に日本の食品市場が縮小に向かう中、成長が継続するグローバル食品市場の獲得に向けて、海外展開は不可避
- 海外展開にあたっては、①成長著しい新興国市場、②健康分野等の拡大が期待されるカテゴリーを多く有する先進国市場、それぞれのアプローチが重要に

## 世界の地域別食品市場規模推移



(出所) Euromonitorよりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) EuromonitorのPackaged Food、Alcoholic・Soft・Hot Drinksを合算した小売販売額(実質値)。2018年以降はEuromonitorの予測値

## 加工食品企業上位30社の地域別企業数・売上高の変化



(出所) トムソン・ロイター社よりみずほ銀行産業調査部作成

## 先進国及び新興国の食品市場の拡大ポテンシャル

単位: USD bn	2017年	2022年e	拡大見込	構成比
新興国地域	1,530	1,915	386	77%
中南米	432	487	54	11%
中東・アフリカ	283	356	73	15%
アジア(除く日本)	814	1,073	258	52%
中国	476	645	168	34%
ASEAN・インドほか	338	428	90	18%
先進国地域	2,053	2,169	116	23%
欧米	1,712	1,808	96	19%
日本	272	285	13	3%
オセアニア	69	76	7	1%

(出所) Euromonitorよりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 2022年はEuromonitorの予測値

# 【加工食品】海外企業はディストリビューション網を活用し、「健康」プロダクトを展開

- Nestlé(スイス)、The Coca-Cola Company(米)といったグローバルトップクラス企業は、新興国では現地の流通事情に応じたディストリビューション網の構築を自ら積極的に行うと共に、先進国においては健康プロダクトを中心としたM&Aを展開
- 新興企業All Market(米・ブランド名:Vita Coco)は、スポーツドリンクの代替を狙いとするココナッツウォーター(注)市場を創造し、各地域における「ファーストエントリー」を実現することで、グローバルシェアの急速な拡大に成功

## ネスレの海外戦略

項目	内容
新興国戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 参入対象となるマーケット特性に応じて、最適な製品を手頃な価格で展開し、食文化を創造する戦略</li> <li>✓ 市場拡大とともに、現地に研究開発拠点を設け、現地ニーズにより合致した商品をスピーディーに展開</li> </ul>
先進国戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ M&amp;Aに加え、主力事業でも売却を厭わず、ポートフォリオ最適化に注力</li> <li>✓ 収益力向上を目指し、①成長分野とされる「栄養・健康・ウェルネス」分野に加え、②多様な価値観を持った消費者台頭に伴い拡大する「こだわり志向」分野へのM&amp;Aを強化</li> </ul>

(出所)会社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## コカ・コーラの海外戦略

項目	内容
新興国戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 長期成長戦略2020 VISIONで、成長の6割を新興国で賄う方針</li> <li>✓ アフリカ展開に代表されるように、提携ポトラーとの連携、自社でのディストリビューション網構築を実現するとともに、現地ディストリビューターの育成にも注力</li> </ul>
先進国戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 「食の安全」や「健康」に対する意識が高まる中、「非炭酸」「健康志向」をキーワードに積極的にM&amp;Aを実施</li> <li>✓ 北米や欧州ではVenturing &amp; Emerging Brands(VEB)を設立し、アーリーステージでの投資を通じてスタートアップ企業を囲い込み</li> </ul>

(出所)会社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## All Marketの海外戦略

項目	内容
新興国戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ スポーツドリンクの代替を狙ったファーストエントリー戦略</li> <li>✓ 特に中国では華彬集団(400万もの販売拠点を有する飲料大手)から約25%の出資を受け入れることで、スピーディーに中国におけるディストリビューション網を獲得してファーストエントリーを実現</li> </ul>
先進国戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ココナッツウォーターを軸に多様なフレーバー、コーヒー飲料、子供向け飲料等、消費者ニーズに丁寧に対応</li> <li>✓ ココナッツミルク、オイル等の別ジャンル商品を投入し、業界トップの位置を確保</li> </ul>

(出所)会社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)成熟前のココナッツ内部にあるカリウムを豊富に含んだ液体で、「天然のスポーツドリンク」と呼ばれる

# 【加工食品】Health & Wellness市場獲得によるグローバルプレゼンス向上

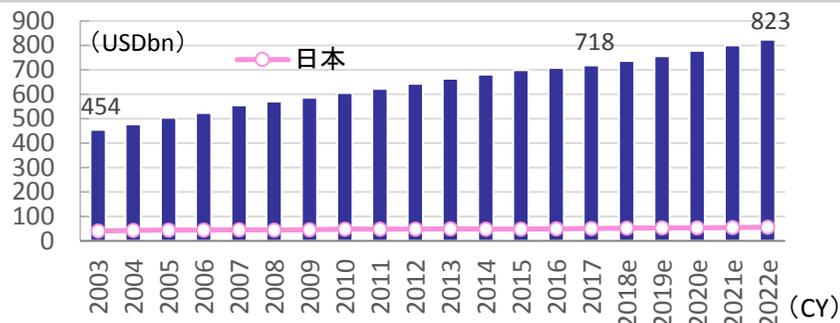
- 日本企業がグローバルプレゼンスを向上するためには、市場成長性や収益性が高く、かつ工夫次第でホワイトスペースを創造することが可能なHealth & Wellness市場の取り込みが肝要
- 各企業の状況や海外進出先に応じた、現地パートナーとのアライアンスやM&Aによるプラットフォーム獲得等の戦略オプションを柔軟に選択することが求められる

## Health & Wellness市場の主な構成要素

カテゴリー	Free-From	機能性強化	Natural	Organic	Better For You
具体例	Gluten Free Lactose Free Sugar Free Meat Free Allergen Free	機能性表示 商品 特定保健商 品	100% ジュース お茶 ミネラル ウォーター	Organic 認定素材を 活用した 製品	低糖 低脂肪 低カロリー

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

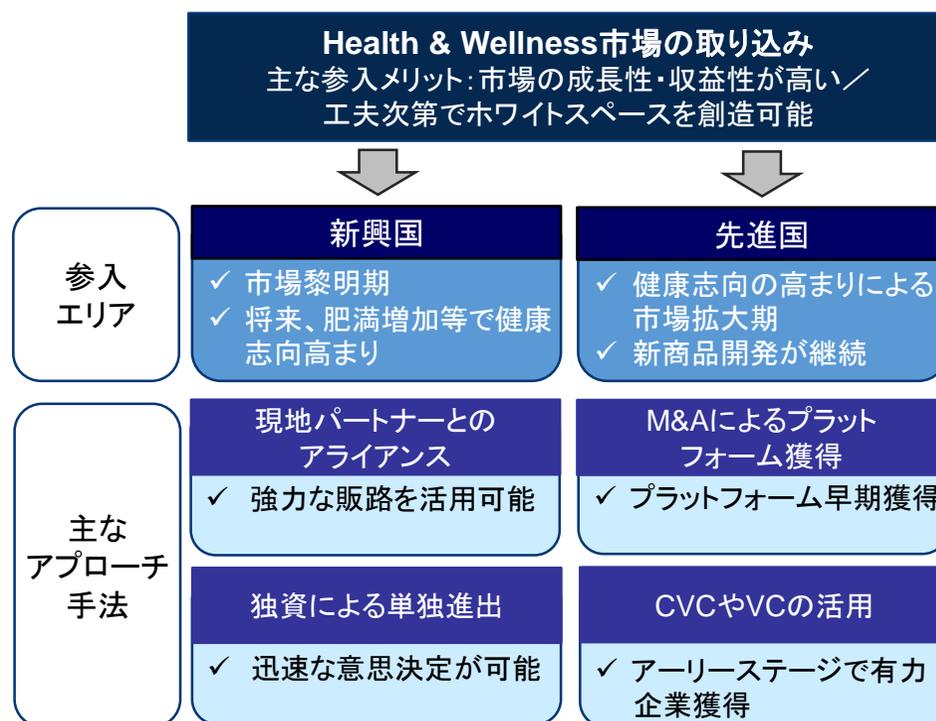
## 世界のHealth & Wellness市場の規模の推移



(出所) Euromonitorよりみずほ銀行産業調査部作成

(注) EuromonitorのHW Beverages、HW Packaged Foodを合算した小売販売額(実質値)  
2018年以降はEuromonitorの予測値

## Health & Wellness市場獲得に向けた日本企業の戦略

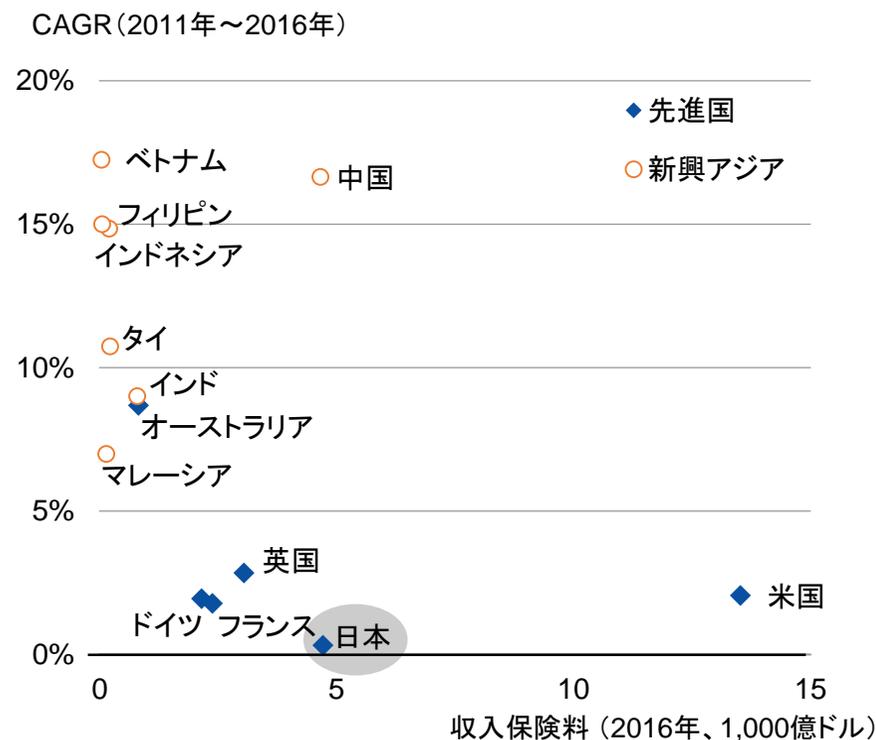


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

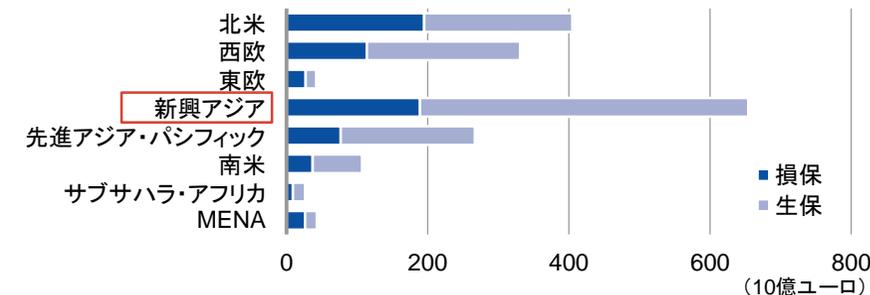
# 【保険】日系保険会社は新興アジア市場強化に課題

- 世界の保険市場の中心は先進国であるものの、今後は新興国のシェアが高まる見通し
- 巨大な国内市場に支えられ成長してきた日系保険会社にとって、今後国内市場の縮小が見込まれる中、海外市場における競争力を高めていくことが重要に
  - 特に成長著しい新興アジア市場の一層の攻略が望まれる

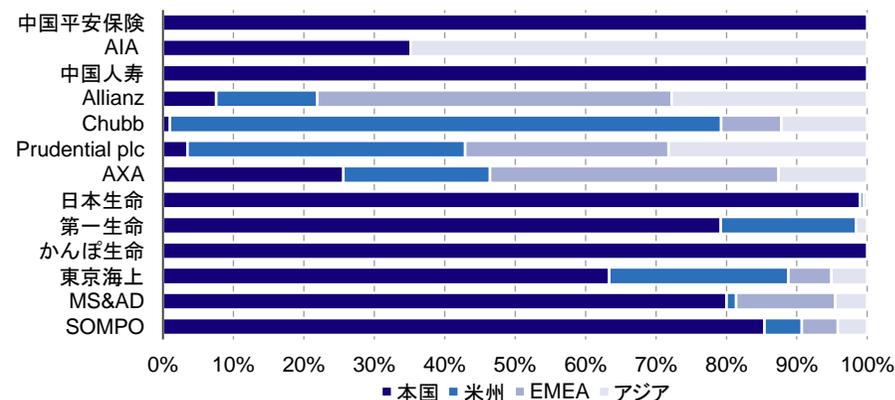
## 主要国における保険市場の規模と成長率



## 各地域の保険市場における成長余地 (2017～2025年)



## 主要保険会社の地域別収入 (2016年度)



(出所) Munich Re、FactSetよりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) MENA: 中東・北アフリカ地域、EMEA: 欧州・中東・アフリカ地域

(出所) Swiss Reよりみずほ銀行産業調査部作成

# 【保険】外資系保険会社は早期参入やテクノロジーの活用等により市場を獲得

- アジア比率の高いPrudential plc(英)は、アジア市場への早期参入により先行者利益を享受するとともに、欧米やアジアの事業経験を活用し、強固な事業基盤を構築。一方、Allianz(独)やAXA(仏)は、テクノロジーの進展に伴う事業機会を活用し、ホワイトスペースを攻略
  - さらに、各社とも資本効率改善等を目的とした地域・保険ポートフォリオの最適化を推進

## グローバル大手保険会社のアジア戦略

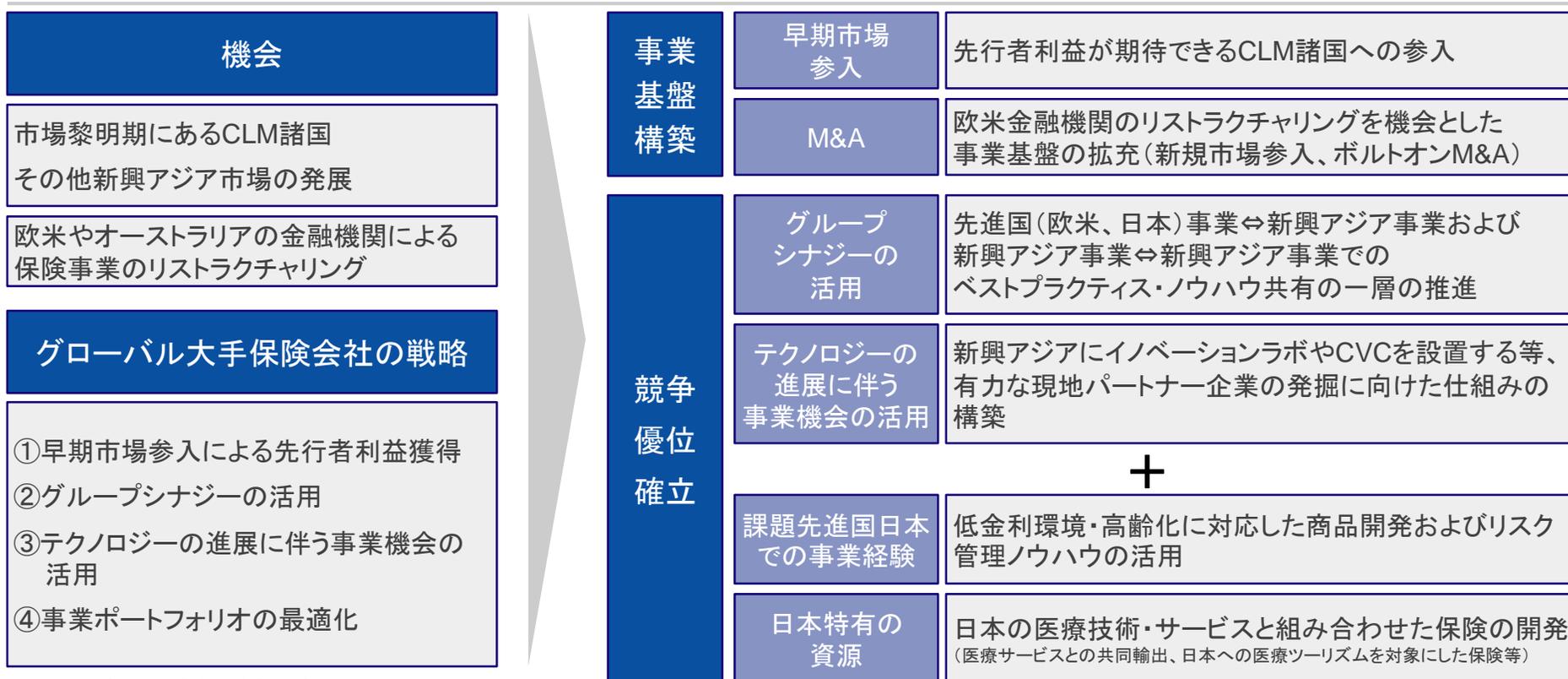
	Prudential plc	Allianz	AXA
新興アジア市場 における戦略	<b>先行者利益の獲得</b> ローカライズされた商品の投入・ チャンネル網構築・ブランドの確立 優良パートナーの獲得 政府等とのコネクション獲得	<b>テクノロジーの進展に伴う 事業機会の獲得</b> テクノロジーがもたらす 社会構造変化への対応 (ギグ・エコノミー労働者向け保険の販売等) ディストリビューションチャンネルの改革 (デジタルエージェントを活用した非都市部の攻略)	<b>テクノロジーの進展に伴う 事業機会の獲得</b> ベンチャー企業等との提携による サービスの差別化 (予防・ケアサービスを付帯した 若年層向けオンライン医療保険等)
	<b>グループシナジーの活用</b> 欧米や他アジアの事業経験に基づく 新商品の開発・チャンネル構築 資産運用・再保険・オペレーション等 共通インフラの構築	<b>デジタル化戦略</b> (CVC、デジタルイノベーションハブの設置等)	<b>デジタル化戦略</b> (CVC、イノベーションラボの設置等)
事業ポートフォリオ の最適化	<b>成熟事業のスピンオフ</b> 成長事業(アジア・米国市場での保険事 業)と成熟事業(英・欧での保険事業、資 産運用事業)を分社化	<b>資本効率改善を目的とした 保険ポートフォリオの見直し</b> 利率保証型貯蓄性商品から 保障性商品・ユニットリンク商品へシフト 台湾の生命保険事業の一部売却	<b>資本効率改善を目的とした 地域・保険ポートフォリオの見直し</b> 地域: 42カ国中16カ国へ注力 保険: 利率保証型貯蓄性商品から 保障性商品・損害保険へシフト

(出所)各社公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【保険】新興アジア市場の事業基盤拡充に向けて求められる戦略の方向性

- 日系保険会社がアジア事業を拡大するためには、以下取り組みが重要
  - 事業基盤の構築・・・市場黎明期にあるCLM諸国<sup>(注)</sup>への早期参入、M&Aを通じた事業基盤の拡充等
  - 競争優位の確立・・・グループノウハウの共有や現地での有力パートナー獲得に向けたCVCの新興アジア設置に加え、高齢化や医療サービスといった、日本特有の事業経験および資源の活用による差別化

## 日系保険会社が求められるアジア市場攻略の方向性

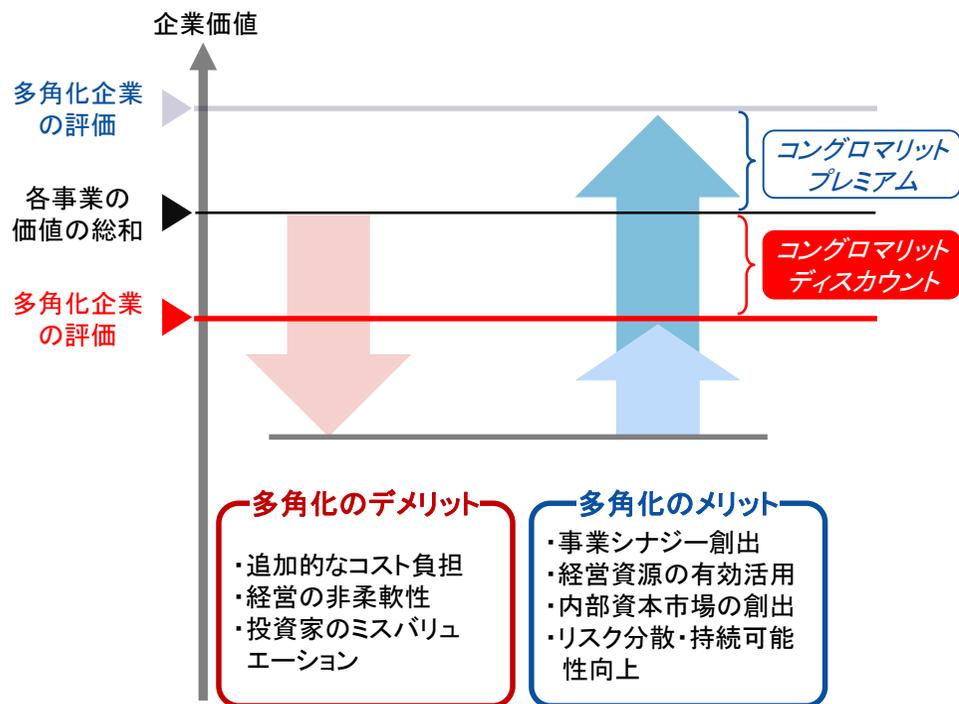


(出所)みずほ銀行産業調査部作成  
(注)カンボジア、ラオス、ミャンマー

# 【多角化経営】多角化は企業の持続的成長を実現するための重要な選択肢の一つ

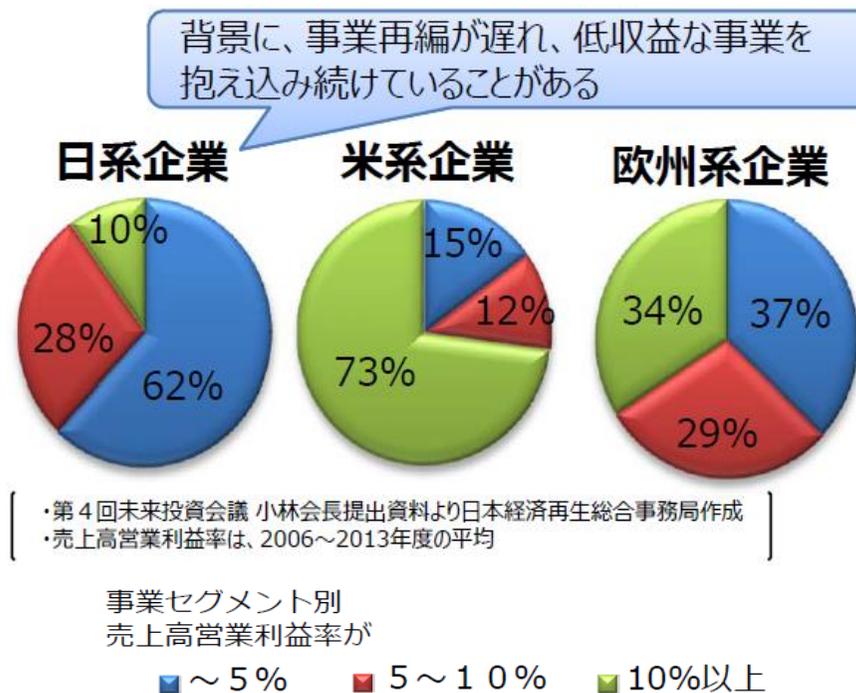
- 企業が持続的成長を実現するには、収益源の多様化・多角化は重要な選択肢の一つ
- 企業価値を高める多角化経営には、多角化に伴うデメリットを上回るメリットの実現が必要に
  - 特に、日本の多角化企業は、収益性の低い事業を抱え続ける傾向が強いと指摘されており、事業の新陳代謝、事業再編や新たなイノベーション創出による「稼ぐ力」の向上が求められる状況

## 多角化企業の企業価値イメージ



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 日米欧多角化企業の事業セグメント別営業利益率の分布



(出所)首相官邸「未来投資会議」資料

# 【多角化経営】多角化戦略による企業価値創出は難しくなりつつある

- 不確実性の高い経営環境下、リスク分散・持続可能性向上という多角化のメリットの重要性はより高まる一方、産業の成熟化、情報化の進展、資本市場の発達等がコングロメリットプレミアムを生じにくくする要因になっている可能性

## 先進国の伝統的な多角化企業を取り巻く環境変化と影響

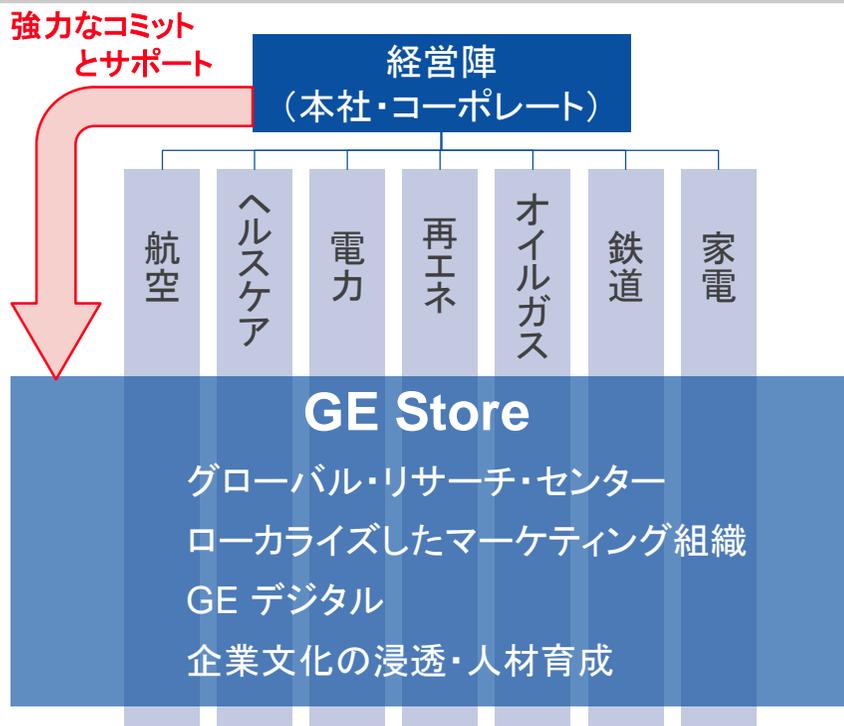
	メリット ／デメリット	多角化戦略のメリットを発揮できる (／デメリットが顕在化する)条件	先進国の伝統的な多角化企業 を取り巻く環境変化の例	環境変化が多角化の メリ・デメに与える影響
メリット	① 事業シナジー 創出	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営資源(技術・ノウハウ・ブランド等)の希少性</li> <li>情報優位性(複数の事業にかかる情報の蓄積によるイノベーション機会増加)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>産業の成熟化による希少性の高い経営資源の減少</li> <li>情報化の進展による情報優位性の低下</li> </ul>	
	② 経営資源の 融通・有効活用	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営資源(ヒト・モノ・カネ)の希少性(成長機会を逃すリスクの回避)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>資本市場の発展や人材市場の流動性向上による経営資源の希少性の低下</li> </ul>	
	③ 内部資本市場の 創出	<ul style="list-style-type: none"> <li>外部投資家との間の情報の非対称性(事業の将来性判断の精度向上)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>情報化の進展による情報の非対称性の縮小、不確実性の高まりによる将来性判断の精度低下</li> </ul>	
	④ リスク分散・持続 可能性向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>相互に相関関係が弱い複数事業の存在</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不確実性の高まりによる業績変動リスクの拡大(リスク分散の重要性上昇)</li> </ul>	
デメリット	① 追加的なコスト 負担	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業毎の強い縦割り意識</li> <li>過度な多角化による経営の複雑化</li> <li>過度なシナジー追求</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不確実性の高まりによるガバナンスコスト・モニタリングコスト増加、経営判断の精度や迅速性低下</li> </ul>	
	② 経営の非柔軟性			
	③ 投資家のミス バリュエーション	<ul style="list-style-type: none"> <li>情報の非対称性の存在(但し、事業シナジーや内部資本市場を創出する情報優位性とのトレードオフ)</li> </ul>	—	—

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

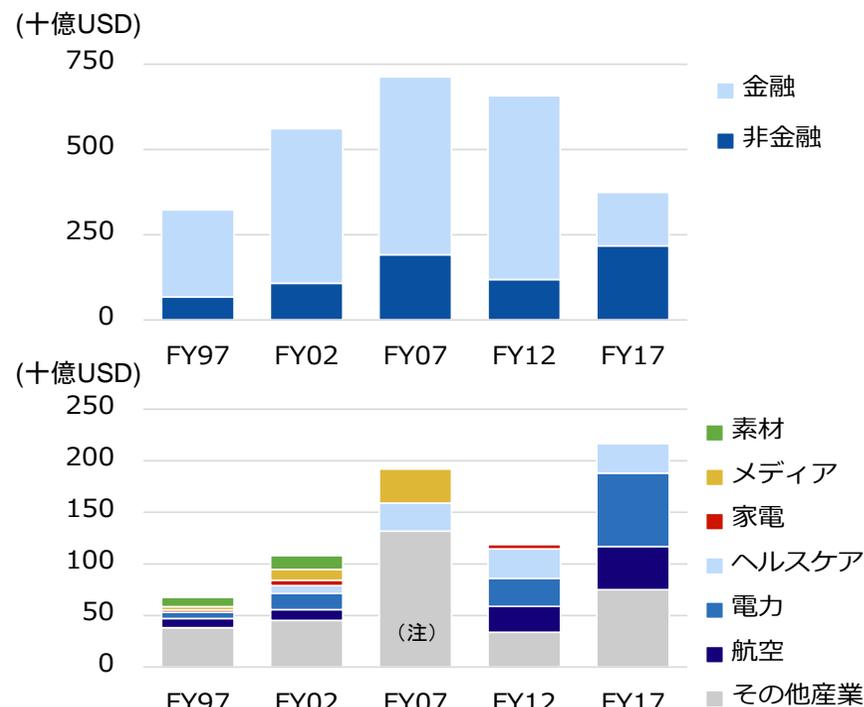
# 【多角化経営】GEは効果的な横串機能構築や大胆な事業再編でプレミアムを創出

- 各事業の強みを活かして競争力強化を実現するために、研究開発、ローカライズした新規市場開拓とリバースイノベーション、研修、及びIT分野の横串機能(GE Store)を重視
- また、長期的なトレンドを先読みしたビジョンやイニシアチブを設定し、強力なリーダーシップに基づく大胆な事業ポートフォリオの入替えを断行
- 足下は業績が低迷する中、一部事業を売却し、経営のシンプル化を図る方針を公表しており、不確実性の高まる経営環境下、事業分野を経営のコントロールの範囲内に収めることの重要性が増してきていることを示唆

## GE Store: 全事業にまたがる競争力強化の仕組み



## GEの資産構成の変遷(上段: 全社、下段: 非金融内訳)



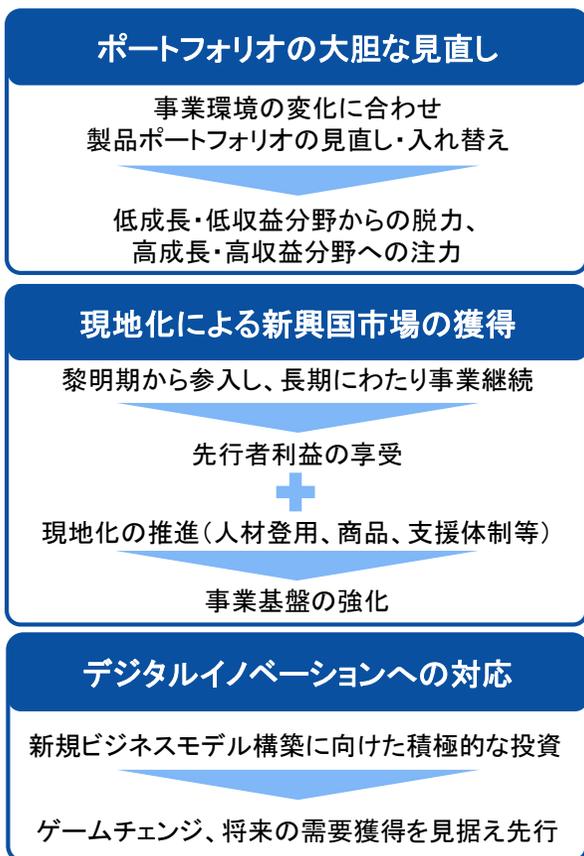
(出所) General Electric社開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
(注) FY07は「航空」「電力」「家電」の内訳不明のため、全て「その他産業」と表示

(出所) General Electric社開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

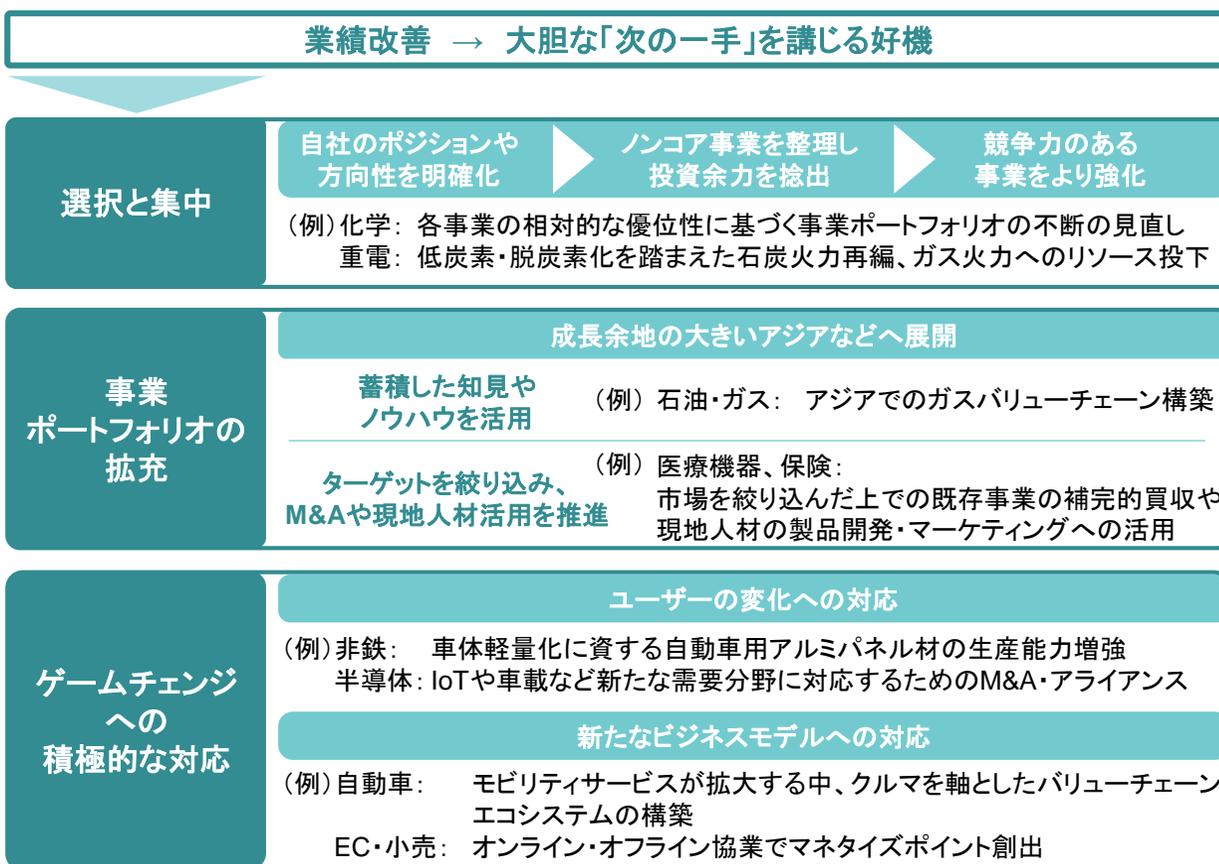
# 【まとめ】海外企業の事業戦略と日本企業の戦略の方向性

- 海外企業はポートフォリオの見直しや新興国市場の獲得に加え、デジタルイノベーション対応も着実に実行・推進中
- 日本企業にとって、業績が順調に拡大している現在は、次なる一手を大胆に講じる好機
  - 大別すれば、「選択と集中」、「事業ポートフォリオ拡充」、「ゲームチェンジ対応」の3点を主眼とした対応が肝要

## 海外企業の着目すべき事業戦略



## 日本企業の戦略の方向性



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

© 2018 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とするものではありません。

本資料は、当行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、②当行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。