

[徹底解剖]

株はトヨタより「買い」、組む相手はグーグル、

エヌビディア…もう「家電メーカー」ではない!

HITACHI  
Inspire the Next新ニッポン最強企業  
日立製作所の研究日立の東原昭昭会長  
と小島啓二社長

## 日立製作所

現在の明暗を分けたのは、ファミリィにおける両社の立場だ。電力ファミリィの長兄は東芝で日立は次男坊。電ファミリィではNECが長兄、東芝が次男、日立は三男坊という位置付けだった。東京から離れた日立は、霞が関や永田町の影響も受けにくく、「公家」と呼ばれた東芝に対し「野武士集団」と呼ばれた。因果関係はあまり知られていないが、日立が二つのファミリィから距離を置くきっかけになった事件がある。06年6月に発生した中部電力・浜岡原子力発電所（静岡県御

前崎市）5号機で起きたタービン破損事故である。日立が設計したタービンの羽根が大量に損傷していた。同じ原因と見られる事故が北陸電力志賀原発でも発生し、日立は原発の補修費用300億円を、07年3月期に特別損失として計上した。しかし、ことはそれで終わらない。08年9月、中部電力が東京地裁に対し「タービン動翼の破損により、火力機による振替発電などで損害が発生した」として41.8億円の損害賠償を求めた訴訟を起こしたのだ。

電力ファミリィに属するメーカーは、電力会社の求める仕様に従って機器を作る。改良を加えるにしても、電力会社の了解を得ずに進めることはできない。さらに言えば、原発事業は国と電力会社が推し進める「国策」であり、「万が一」が起きた時に責任を負うのは「国と電力会社だ」とメーカーは思い込んでいた。それだけに「電力会社に訴えられる」というのは青天の霹靂だった。国と電力会社とメーカー。原子力ムラの信頼関係に亀裂が入った瞬間である。当時、日立の社長だった古川一夫氏は「ぐるぐる回るものが全部タービンに見える」ノイローゼ状態に陥ったと語っている。09年3月期の連結決算はリーマンショックの影響もあって最終損益が7873億円の赤字になる。創業以来最大の危機に陥った日立は、本社の役員を退任して子会社の会長、社長になっていた川村隆

## 「上場子会社ゼロ」の改革断行

電公社が求める仕様で機器を作れば、「原価プラスアルファ」で買い上げてくれる甘いビジネスだ。日立と東芝はこの莫大で安定した利益を元に、半導体、コンピューター、テレビ、液晶パネル、ス

マートフォンなどあらゆる事業に手を伸ばした。しかし、「副業感覚」で進出したこれらの事業では、米国、韓国、台湾などに専業メーカーが台頭。両社はグローバル市場で負け続けたのである。

日立製作所が4月26日に発表した2024年3月期の連結決算は、売上高が9兆7287億円、営業損益が7558億円の黒字、最終損益も6267億円の黒字だった。一方、日立と並ぶ総合電機の大敵、東芝の同期連結決算は売上高が3兆2900億円、営業損益は1484億円の赤字だが、最終損益は半導体の持分法適用会社キオクシアの業績不振が響き748億円の赤字だ。株式市場による企業価値の評価である株式時価総額は日立が国内5位の16兆470億円（24年8

月23日時点）。周知の通り東芝は23年12月に上場を廃止しているが、日本産業パートナーズ（JIP）など7社は上場廃止に当たり、1株4620円、総額2兆円で東芝株を買った。これが東芝の企業価値ということになる。8倍強の差がついているわけだ。日立と東芝の共通点は、総合電機というだけでなく、かつて同じ二つの企業グループに属していたことだ。一つは旧電電公社、今のNTT向けに電話交換機や伝送装置を作る「電電ファミリィ」、もう一つは東京電力を筆

PART 1  
東芝の「8倍」の企業価値に、なぜライバルとまで差がついたか●大西康之  
（ジャーナリスト）

頭とする電力10社向けにガスタービンや送電網、原子炉を作る「電力ファミリィ」である。

電力自由化、通信自由化が実施される80年代半ばまで国内の電力、通信市場を独占してきた電力10社と電電公社は、それが毎年5兆円近い設備投資を実施していた。財源はあまねく国民から徴収する電気料金と電話料金である。ファミリィ企業は電力会社と電電公社の下請けとして、この10兆円を山分けしてきた。東電と電

日本株が乱高下するなか、投資家の間では国内時価総額トップの「トヨタ」を売って、「日立」を買う「トヨタ売り、日立買い」の動きが取り沙汰される。それほどに今、日立の経営は「鉄壁」と見られているのだ。かつて、日の丸家電の代表格だった日立製作所は、従来のイメージとは異なるグローバルな「高収益企業」に変貌を遂げた。新しい日立の実像を追うビジネス特集、まずはジャーナリスト・大西康之氏がライバル企業との差に迫る。

おおにし・やすゆき／65年生まれ、愛知県出身。ジャーナリスト。88年早大法学部、日本経済新聞社入社。日経新聞編集委員などを経て16年に独立。著書に『起業の天才！ 江副浩正 8兆円企業リクルートをつくった男』（東洋経済新報社）、『最後の海賊 楽天・三木谷浩史はなぜ嫌われるのか』（小学館）など

88 年間の出会いをたどる自伝！

悪役は口に苦し

八名信夫

定価1,870円(税込)  
絶賛発売中!! 小学館

イズ・ベントランド氏ら多彩な人材が含まれる。世界水準の報酬を支払わなければ、こうしたグローバル基準の経営者は集まらない。外国人取締役の高額報酬に水準を合わせた結果、23年度の日立の役員(執行役員)には、1億円プレーヤーが全業種で最多とされる34人も誕生した。

東芝を圧倒する日立だが、彼らが「ライバル」と見る独シメンスには及ばない。シメンスの株式時価総額は8月23日時点で1327億ユーロ(約21兆5000億円)。まだ5兆円の開きがある。シメンスは5月16日、大型モーター事業を米投資会社KPSキャピタルパートナーズに売却すると発表した。売却額は35億ユーロ(約6000億円)。

人工知能(AI)を使った工場の自動化などデジタル・ソフトウェア部門に注力するためだ。大型モーター事業のな

電車やバスに乗る際は、乗客がスマホや乗車券を取り出して改札などを通る。日立の最新サービスはそんな日常の風景を一変させる。すでに、乗客が公共交通機関の改札を手ぶらで通過して乗り降りをするだけで、自動的に正確な乗車料金が決済される仕組みが実現しているという。

「選択と集中」により事業構造を大きく変化させた日立が今、中心に据えるのがデジタル領域の新規事業「ルマーダ」だ。

ルマーダは16年5月に東原会長(当時社長)が発表したものであり、「Illuminate(照らす)」と「Data(データ)」を組み合わせた造語。馴染みは薄いが、業務やサービスの「DX(デジタルトランスフォーメーション)化」に取り組む企業の課題を解決する事業で、実績を着々と積み上げている。

売上高は1兆9600億円(22年度)に達し、24年度は同2兆6500億円を見込んでいる。ルマーダ関連は日立全体の売上高

の約3割を占める。どんなビジネスモデルなのか。日立コーポレート広報部はこう説明する。「一言で言えば社会インフラの様々な問題を解決するテクノロジーとサービスです。企業や公官庁が持つデータと日立の持つデータを合わせて分析(AI解析)することで事

関連しない事業は整理する

より身近と言えるのが食品スーパーへの導入だ。「関東地方に展開するヤ

オコは22年、全店にルマーダ「AI自動発注システム」を導入しました。

## PART 2 グーグル、エヌビディアと協業！ 新たな柱「ルマーダ」とは何か

かには船舶や鉱山機械向け大型モーター・駆動装置が入っており、同社の祖業の一つと言える。だが、ローランド・ブッシュ社長は「テクノロジー企業としての位置づけを明確にするため、ポート

フォリオの最適化を進める」と意を介さない。ドイツを代表する重電メーカーだったシメンスは、ソフトウェアを中核とする産業デジタル・プラットフォーム「フォーマー」に変貌した。少子高齢化、人口減少、

それに起因する人手不足と後継者難。工業だけでなく、サービス業、農業を含め全産業でネットやAIをフル活用しなければ日本は次のステージに進めない。日立はその先頭に立つ企業である。

業の効率化や新たなインベーションを生み出す。例えば地中の水道管などの補修では、職人が現場を毎回掘り起こして確認していた。それを地質データから位置情報を解析し、埋設管の状況を常にデジタルで可視化できるようにした。事故の防止や作業効率の改善に繋がりました」

「経済界」編集局長の関慎夫氏は、オフィスビル内のルマーダ活用事例に驚いたという。

「ビルのDX化とは何のことかと思ったら、ルマーダによりフロアごとにどれだけ人がいるかに合わせてエアコンの調整やエレベーターを配置する。そうして消費エネルギーの最適化や快適性を実現していたのです」

# 「3分野」で稼ぐ日立製作所の最新「事業構造」

グリーンエネルギー&モビリティ部門 33%

鉄道事業や原子力発電、脱炭素エネルギーのほか世界シェアトップの「送配電事業」など



売上高は「横ばい」も「収益性」が向上

| 2008年度        | 2023年度         |
|---------------|----------------|
| 売上高 10兆3億円    | 売上高 9兆7287億円   |
| 純損益 ▲7873億円   | 純損益 6267億円     |
| 製造業で当時過去最大の赤字 | 「選択と集中」で高い利益率に |

デジタルシステム&サービス部門 28%

生体認証サービスやクライアントの問題解決など「ルマーダ」を中心とするITシステムの運用



コネクティブ・インダストリーズ部門 33%

※内訳は日立製作所HPを参照

## 報酬1億円以上が34人も

脱電力・電電ファミリIを目指す日立は、海外に活路を見出した。20年にはスイスの重電大手ABBから「送配電事業」を約7400億円で買収。長距離を効率的に送電する技術が「再生可能エネルギー」の導入が進む欧州などに受け入れられ、23年9月末時点の送配電事業の受注残が3兆9000億円と好調だ。

主力の鉄道事業では今年6月に仏タレスの鉄道信号事業を買収した。送

配電事業や鉄道事業は一見地味だが、どちらもデジタル技術を使った制御システムなどの導入で変革期を迎えており、これまでの経験とIT、ソフトウェア技術の両方を持つ日立が、海外で優位なポジションに立てている。

両事業の23年9月末の受注残は8兆5000億円、24年3月期の売上高海外比率は61%に及ぶ。「電力10社とNTTの下請けメーカー」という位置付けは完全に過去のもの

のようになった。

加えて16年に打ち出したのが「デジタル事業「ルマーダ」」。膨大なデータを処理して多くの企業の問題解決に活かすビジネスで、新たな軸になった。グローバル企業を目指す日立は、ガバナンス改革も積極的に進めている。同社の取締役会は12人の取締役で構成されているが、9人が社外取締役。さらにこの9人のうち5人が外国人だ。日立社内の人間は社長の小島啓二氏、元CFO(最高財務責任者)で現在は取締役の西山光秋氏、会長の東原敏昭氏の3人だけである。5人の外国人のなかには19年まで日立が改革のお手本とする独シメンスのCIO(最高情報責任者)だったヘルムート・ルートヴィッヒ氏、フィンランドのノキア出身でネット企業のeBay、PayPalを経て現在はウォルト・ディズニ

主の利益に反する選択をする恐れがあるため、川村氏の社長時代に「ガバナンス上好ましくない」と判断。「選択と集中」で売却や吸収合併を繰り返し、現在はゼロだ。

一方の東芝は上場廃止になったが、持分法適用会社のキオクシアは近く上場を計画するなど、資本政策もチグハグだ。

のようになった。

加えて16年に打ち出したのが「デジタル事業「ルマーダ」」。膨大なデータを処理して多くの企業の問題解決に活かすビジネスで、新たな軸になった。グローバル企業を目指す日立は、ガバナンス改革も積極的に進めている。同社の取締役会は12人の取締役で構成されているが、9人が社外取締役。さらにこの9人のうち5人が外国人だ。日立社内の人間は社長の小島啓二氏、元CFO(最高財務責任者)で現在は取締役の西山光秋氏、会長の東原敏昭氏の3人だけである。5人の外国人のなかには19年まで日立が改革のお手本とする独シメンスのCIO(最高情報責任者)だったヘルムート・ルートヴィッヒ氏、フィンランドのノキア出身でネット企業のeBay、PayPalを経て現在はウォルト・ディズニ

『週刊ポスト』次号(9月20・27日号)は9月9日(月)発売です 一部地域で発売日



## 日立関連企業の「上昇期待銘柄」⑬

| 企業名(市場・証券コード)                   | 株価     | 注目ポイント                                               |
|---------------------------------|--------|------------------------------------------------------|
| <b>八洲電機</b><br>(P・3153)         | 1527円  | 日立系商社で鉄鋼などの工場や鉄道向けに電気機器などを納入。時価総額は340億円前後で株価上昇期待大    |
| <b>サイバートラスト</b><br>(G・4498)     | 1959円  | 日立が1.5%保有。認証・セキュリティ分野が主力で、DX推進の流れが業績の大きな追い風になる見通し    |
| <b>日本製鉄</b><br>(P・5401)         | 3278円  | 粗鋼生産量で国内首位、世界4位。日立が手がけるインフラプロジェクトや重工業製品に鉄鋼製品を供給      |
| <b>住友電気工業</b><br>(P・5802)       | 2321円  | 電線首位。電線やケーブル、電子部品などで日立と取引があり、特に自動車関連の部品で関係がある        |
| <b>日立建機</b><br>(P・6305)         | 3502円  | 建設機械や鉱山機械が主力で油圧ショベルは国内2位、世界3位。北米市場を強化し、米利下げが追い風に     |
| <b>富士電機</b><br>(P・6504)         | 8450円  | 重電大手。日立と電力システムやエネルギー管理システムで取引があり、重電機器やインフラ分野で協力      |
| <b>ニデック</b><br>(P・6594)         | 6070円  | モーター世界大手。モーター製品や駆動システムで日立と取引があり、特に自動車関連部品で関係がある      |
| <b>正興電機製作所</b><br>(P・6653)      | 1288円  | 日立が6.5%保有。1960年より日立と技術提携し、電力会社向けに受変電設備や制御システムなどを提供   |
| <b>ルネサスエレクトロニクス</b><br>(P・6723) | 2442円  | 日立、三菱電機、NECの半導体部門が統合。各種半導体を提供し、今後も加速度的な需要の拡大に期待      |
| <b>ファナック</b><br>(P・6954)        | 4232円  | 工作機械用NC(数値制御)装置で世界首位。日立とロボットやFA機器で取引があり、産業機械などで協力    |
| <b>伊藤忠商事</b><br>(P・8001)        | 7329円  | 日立の製品や技術を海外展開する際のパートナーとして、特にアジアや中東などのインフラプロジェクトで協力   |
| <b>住友商事</b><br>(P・8053)         | 3362円  | 日立と共同でインフラプロジェクトに参加。海外での鉄道事業やエネルギー関連事業で協力する場面が多い     |
| <b>野村ホールディングス</b><br>(P・8604)   | 833.8円 | 日立から金融業界向けITソリューションの提供を受け、日立のM&Aや資金調達に関するアドバイザー業務を担当 |

※企業名は証券コード順に並べた。市場はP(プライム)、G(グロース)。株価は8月27日終値

『週刊ポスト』次号(9月20・27日号)は9月9日(月)発売です

一部地域で発売日  
が異なります

時価総額150億円前後と小さいため、株価の大幅な上昇が期待されています」

海外展開を推し進めるうえで欠かせないパートナーとなる「商社」を挙げるのは岡山氏。

「海外の鉄道やエネルギー関連プロジェクトを進める際には共同で進める大手総合商社の存在が不可欠です。アジアや中東などの日立のインフラプロジェクトは、伊藤忠商事とともに進めています」

ルマードに加えて、ABBから買収した「送配電事業」はエネルギーの脱炭素化が進むなか大きな発展が予想される。

「日立は火力や原子力といった発電部門の多くを手放して『送配電事業』に集中させてきた。再生可能エネルギーは発電量とタイミングを人の手でコントロールできないため、それを計算して効率的に送電するシステム整備が重要になります。そ

のための電線やケーブル、電子部品などの有力取引先である電線メーカーにも需要が生まれるはずだ」(岡山氏)

日立は前述したようにグループ再編でいち早く「親子上場」解消を進めてきた。本体との相乗効果が高い子会社を「TOB(株式公開買い付け)」で完全子会社化するなどして評価されてきた。

「そうした観点から注目したいのが22年に売却された日立建機。まだ日立が25%の株を保有しており、業績も好調のため本体がTOBをして吸収するのではないかと観測がくすぶっています。

実施すれば上乗せ価格で株の買い取りが進む可能性が高い。北米事業を強化する同社は9月に予想される米利下げが追い風になる可能性もあり、そこも有望です。こうした日立系企業はほかにもあります」(藤井氏)