

# 株式会社明電舎「中期経営計画 2027」：成長と挑戦への戦略的ロードマップとステークホルダー評価

Gemini Deep Research

## I. エグゼクティブサマリー

株式会社明電舎が 2025 年 5 月 13 日に公表した「中期経営計画 2027」（以下、中計 2027）は、「ニーズに対応した着実な成長」と「未来に向けた変化・挑戦」の両立を目指す野心的な戦略である。本計画は、既存事業の持続的成長を確保しつつ、特に生産能力の大幅な増強、積極的な海外展開、そして先端技術への投資を通じた非連続的成長の追求を二本柱としている。

中核となる戦略的推進力は、「製品」「事業」「技術」の 3 領域における成長戦略と、これらを支える経営基盤としての「グリーン戦略の深化」「人的資本の強化」「社内 DX の加速」である<sup>1</sup>。2027 年度の財務目標として、売上高 3,700 億円、営業利益 250 億円などが掲げられている<sup>1</sup>。

市場の初期反応は、アナリストやメディアからは総じて肯定的であるものの、計画の実行能力については注視する姿勢が示されている。本レポートでは、中計 2027 の成長ドライバー、潜在的リスク（実行リスク、市場変動、地政学的要因など）、そして明電舎が成功を収めるための戦略的必須事項について詳細な分析を行う。

## II. 明電舎「中期経営計画 2027」：「成長と挑戦」の戦略的青写真

### A. コアビジョン、市場環境、および総括的目標

中計 2027 は、2025 年度から 2027 年度までの 3 年間で、「ニーズに対応した着実な成長」と「未来に向けた変化・挑戦」を両立させる期間と位置づけている<sup>1</sup>。この二元性は、既存事業の基盤を強化しつつ、同時に変革を伴うイニシアティブへ投資するという明電舎のアプローチを理解する上で中心となる。これは、「質の高い成長」に焦点を当てた前中期経営計画（2021-2024 年度）からの進化を示唆しており、より積極的な成長とイノベーションへの移行を意図している<sup>2</sup>。計画は明確に「既存事業の持続的成長と非連続的な成長の実現」を目指している<sup>1</sup>。

本計画は、生成 AI をはじめとする革新技術の急速な進展や、インフラ更新、半導体需要の増加、環境対応、省力化ニーズ、海外市場の拡大といった変化する市場の要求を認識している<sup>1</sup>。これらの市場環境の変化は、明電舎が機敏かつ将来を見据えた対応を取る必要性を強調し、中計の「挑戦」的側面を正当化するものである。

このような背景のもと、明電舎はマテリアリティ（重要課題）を再構築し、「デジタル化」「人財・企業文化」「価値提供のアップグレード」「人とデジタルの調和」を新たに含めた<sup>2</sup>。これは、従来の製造業の枠組みを超え、現代的な事業課題に取り組むという戦略的転換を示している。注力分野としては、引き続き「再生可能エネルギー」「サステナブルインフラ」を挙げつつ、「グリーンモビリティ」「スマートインダストリ」への関与を深めている<sup>2</sup>。これらの重点分野の精緻化と再構築されたマテリアリティは、脱炭素化、デジタル化、自動化といった世界的なメガトレンドへの明電舎の戦略的整合性を示している。これは単に電気設備を製造するだけでなく、持続可能でインテリジェントな未来のための統合ソリューションを提供するという意志の表れである。中計 2027 が「成長と挑戦」を掲げ<sup>1</sup>、市場機会として「環境対応」や「デジタル社会」を認識し<sup>1</sup>、マテリアリティに「デジタル化」や「人とデジタルの調和」を明示的に含め<sup>2</sup>、注力分野を「再生可能エネルギー」「サステナブルインフラ」「グリーンモビリティ」「スマートインダストリ」としていること<sup>2</sup>から、明電舎がグリーン化とデジタル化の融合によって生じる事業機会を捉え、従来のハードウェア中心の事業からの転換を図っていることが読み取れる。

## B. 主要財務・非財務目標

中計 2027 では、成長と収益性に関する明確なベンチマークが設定されている。2027 年度の主要な財務目標は以下の通りである。

- 受注高：3,800 億円<sup>1</sup>
- 売上高：3,700 億円<sup>1</sup>
- 営業利益：250 億円<sup>1</sup>
- 当期純利益：175 億円<sup>1</sup>（2024 年度実績 184 億円から微減）
- ROE（自己資本利益率）：10%<sup>2</sup>
- ROIC（投下資本利益率）：8%<sup>2</sup>

これらの目標は、売上高および営業利益の大幅な増加を示しているが、当期純利益目標は 2024 年度実績と比較して若干保守的である。ROE 目標 10%は、2024 年度実績の 13.9%から低下しており<sup>2</sup>、これは投資拡大期における一時的な収益性低下を反映している可能性がある。

非財務目標としては、「第 3 次明電環境ビジョン」および人事関連の目標が設定されており、ESG 原則へのコミットメントを示している。

- Scope1+2 排出量（2019 年度比）：2027 年度までに 40%削減（2024 年度実績：18%削減）<sup>1</sup>
- Scope3 排出量（全カテゴリ、2019 年度比）：2027 年度までに 20%削減（2024

年度実績：カテゴリ 11 で 16%削減）<sup>1</sup>

- eNPS（従業員ネットプロモータースコア）：2027 年度までに-65.0%（2024 年度実績：-69.0%）<sup>1</sup>
- 女性役員クラス（プロパー）：2030 年度までに 3 名以上（2024 年度実績：1 名）<sup>1</sup>
- 外国人現法社長：2030 年度までに 5 名以上（2024 年度実績：2 名）<sup>1</sup>

これらの非財務目標は、環境持続可能性と人的資本開発への注力を具体化するものであり、長期的な価値創造とステークホルダーからの信頼獲得に不可欠である。

株主還元方針としては、安定的な配当（親会社株主に帰属する当期純利益の 30%）と成長投資による中長期的な株主価値向上の両立を基本としている<sup>2</sup>。これにより、投資家に対して還元策の透明性を確保しつつ、将来の成長に向けた資金を確保する方針が示されている。

（表 1）中計 2027 主要財務・非財務目標 vs. 2024 年度実績

| 指標                           | 2024 年度実績 | 2027 年度計画 | 増減（絶対額または変化率）       |
|------------------------------|-----------|-----------|---------------------|
| 受注高                          | 3,835 億円  | 3,800 億円  | -35 億円              |
| 売上高                          | 3,011 億円  | 3,700 億円  | +689 億円<br>(+22.9%) |
| 営業利益                         | 215 億円    | 250 億円    | +35 億円 (+16.3%)     |
| 当期純利益                        | 184 億円    | 175 億円    | -9 億円 (-4.9%)       |
| ROE                          | 13.9%     | 10.0%     | -3.9 ポイント           |
| ROIC                         | 8.2%      | 8.0%      | -0.2 ポイント           |
| Scope1+2 排出量削減<br>(2019 年度比) | -18%      | -40%      | -22 ポイント            |

|                                      |                |                      |                       |
|--------------------------------------|----------------|----------------------|-----------------------|
| Scope3 排出量削減<br>(2019 年度比、全カ<br>テゴリ) | -16% (カテゴリ 11) | -20%                 | -4 ポイント (全カテ<br>ゴリ目標) |
| eNPS                                 | -69.0%         | -65.0%               | +4.0 ポイント             |
| 女性役員クラス (プ<br>ロパー)                   | 1 名            | 2030 年度目標: 3 名<br>以上 | -                     |
| 外国人現法社長                              | 2 名            | 2030 年度目標: 5 名<br>以上 | -                     |

出典: <sup>1</sup>

財務目標を詳細に見ると、売上高で約 23% (2024 年度 3,011 億円から 2027 年度 3,700 億円へ)、営業利益で約 16% (同 215 億円から 250 億円へ) という大幅な増加を目指している一方で、当期純利益は約 5% の減少 (同 184 億円から 175 億円へ) を見込んでいる<sup>1</sup>。ROE 目標も 2024 年度実績の 13.9% に対し 10% と低く設定されている<sup>2</sup>。これは、中計 2027 期間中の大規模な生産能力増強投資<sup>2</sup>や新技術への研究開発投資<sup>2</sup>に伴う減価償却費の増加や研究開発費の増加、あるいは新規工場の初期非効率性など、投資フェーズ特有のコスト圧力を織り込んでいる可能性を示唆している。これは、将来のより大きな成長のために短期的な利益率の希薄化を許容する典型的な「成長のための投資」シナリオと言える。

### III. 中計 2027 の戦略的柱の詳細分析

#### A. 成長戦略：着実な進捗と未来志向の挑戦のバランス

中計 2027 の成長戦略は、「製品」「事業」「技術」の三つの柱で構成され、既存事業の持続的成長と非連続的な成長の両立を目指すものである<sup>1</sup>。

#### 1. 製品戦略：生産能力の増強と製造エクセレンスの推進

製品戦略の核心は、旺盛な需要に対応するための生産能力の大幅な増強と、製造プロセスの高度化である。国内拠点と海外拠点それぞれに 130 億円超の大型投資を計画しており<sup>8</sup>、特に国内では変圧器のマザー工場である沼津事業所の拡張<sup>10</sup>、海外では米国、ドイツ、シンガポール、インドでの拠点再編や新工場設立を進める<sup>2</sup>。2025 年 3 月末

時点で 3,744 億円に達した受注残<sup>10</sup>が、この能力増強の背景にある。

真空遮断器（VI）や真空バルブ（VCB）といった SF6 ガスフリー製品など、収益性が高く環境配慮型である主要製品の生産能力も増強する<sup>2</sup>。これにより、成長市場でのシェア獲得を狙う。

長年培ってきた「明電マニュファクチャリングスタンダード」の継続的な進化も図り<sup>2</sup>、拡張される生産拠点全体での品質と効率の維持向上を目指す。さらに、デジタルトランスフォーメーション（DX）と生産プロセスの効率化を追求し、生産能力の向上とリードタイム半減を実現する計画である<sup>2</sup>。これは競争力強化と迅速な顧客対応に不可欠である。

## 2. 事業戦略：市場リーチの拡大と提供価値の向上

事業戦略では、地理的拡大と事業領域の深化を両輪で進める。電力 T&D（送配電）事業においては、SF6 ガス規制が新たに導入される欧州市場への参入に加え、成長が期待される北米、インド、シンガポール市場での事業拡大を図る<sup>2</sup>。これにより、収益源の地理的分散と規制を追い風とした SF6 ガスフリー製品の拡販を目指す。

半導体分野では、収益性の高い真空コンデンサの北米市場での販売拡大に注力するとともに、半導体製造装置メーカーとの連携による新技術開発も推進する<sup>2</sup>。これは高成長・高収益分野への積極的な関与を示すものである。

さらに、インフラやモビリティ分野において、単なる機器販売を超えた顧客体験価値を追求するデータ利活用ビジネスにも挑戦する<sup>1</sup>。これには「デジタル技術を活用したスマート保守の展開」<sup>1</sup>などが含まれ、サービス指向で付加価値の高い提供形態への戦略的転換であり、継続的な収益源の確保につながる可能性がある。

## 3. 技術戦略：ターゲット研究による将来競争力の涵養

技術戦略は、将来の社会像を先取りする「ターゲット研究」を通じて、未来の競争力の源泉を育成することに焦点を当てる。具体的な研究領域として、「直流・高周波」「パワー（エレクトロニクス×電気化学）」「デジタルツイン O&M」の 3 つの技術ディレクションを定義している<sup>2</sup>。

目指す社会の実現に必要なシステムや要素を体系化し、その中で明電舎が特に注力すべきコア技術を獲得していく方針である<sup>2</sup>。これにより、持続的な技術的優位性の構築を目指す。

これら「製品」「事業」「技術」の三つの成長戦略は、相互に連携し相乗効果を生み出すように設計されている。製品戦略における生産能力の増強は、事業戦略における市場浸透、特に SF6 ガスフリー製品や半導体関連製品の新規市場への投入を可能にする。そして、技術戦略におけるデジタルツイン O&M やデータ利活用といった先端技術の開発は、これらの製品やサービスの提供価値を高め（事業戦略）、さらなる需要と市場シェアの獲得を促進するという好循環を生み出すことを意図している。具体的には、変圧器、電子製品、VI、VCB の生産能力増強<sup>2</sup>が、欧州（T&D）や北米（半導体）といった新規市場への製品供給を支え<sup>2</sup>、デジタルツイン O&M のような新技術<sup>2</sup>が電力設備の予知保全サービスなどに組み込まれることで提供価値が向上し、さらなる市場拡大につながるという流れである。これらの戦略は個別に存在するのではなく、包括的な成長を駆動するために相互に連携している。

## B. 海外展開：グローバル成長への航路図

中計 2027 における海外展開は、「拡大する海外市場」を主要な市場機会と捉え<sup>1</sup>、グローバルな成長基盤の確立を目指すものである。電気新聞によれば、海外拠点への生産能力増強投資は 130 億円を超える規模となる<sup>8</sup>。

主要地域と活動は以下の通りである。

- 米国：拠点再編、変圧器・電子製品の新工場設立、真空コンデンサ販売拡大<sup>2</sup>。
- ドイツ：変圧器・電子製品の新工場設立、避雷器生産拡大<sup>2</sup>。
- シンガポール：変圧器・電子製品の新工場設立、電力 T&D 事業拡大<sup>2</sup>。
- インド：変圧器・電子製品の新工場設立、電力 T&D 事業拡大、変圧器生産拡大<sup>2</sup>。
- 欧州：SF6 ガス規制を背景とした電力 T&D 市場への参入<sup>2</sup>。
- その他：電力 T&D、鉄道、半導体関連分野での新規海外市場開拓<sup>4</sup>。海外 R&D 拠点の設立も視野に入れる<sup>3</sup>。

この広範な海外展開（米国、欧州、アジア）は、単に成長市場を開拓するだけでなく、製造拠点とサプライチェーンを多様化する戦略的な動きでもあると考えられる。中計 2027 が「拡大する海外市場」を機会として捉え<sup>1</sup>、米国、ドイツ、シンガポール、インド、欧州といった具体的な地域での計画を打ち出し<sup>2</sup>、事業環境の課題として「商流変化」を認識していること<sup>1</sup>を踏まえると、これは地政学的リスクを軽減し、現地の優秀な人材や顧客へのアクセスを改善する狙いがある。複数の主要地域に工場を設立・拡張することは、生産と市場アクセスの単一地域への依存を減らし、成長とレジリエンスの両立を目指す積極的な施策と言える。

## C. 人財戦略：タレントの育成とダイナミックな企業文化の醸成



中計 2027 の経営基盤を支える重要な柱の一つが「人的資本の強化」であり、採用・育成・活躍における質的変革を目指す<sup>1</sup>。これは「組織力の向上」と「個の力の向上」という二つのテーマで推進される<sup>2</sup>。

明電舎の既存の包括的な人事・DEI（ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン）施策<sup>12</sup>は、中計 2027 下で継続・強化されるものと推察される。具体的には、DEI 委員会・ワーキンググループの運営、アンコンシャスバイアス研修、コミュニケーション活性化イベント「DEI MeetUP!」などが挙げられる。

特に女性活躍推進では、「えるぼし」「くるみん」「プラチナくるみん」認定を取得しており、新卒女性採用比率向上（事務系 50%、技術系 20%：2025 年 3 月期目標）、女性管理職比率向上（2030 年度 12%目標）、女性役員登用（2030 年度 3 名以上、うち執行役員 1 名以上）といった具体的な数値目標を掲げている<sup>1</sup>。キャリアプランニング支援、外部研修派遣、若手・中堅層の計画的育成・配置のためのサポートオフィサー制度、女性管理職育成プロジェクトなどが実施されている。

ワークライフバランス支援としては、最長 2 年間の育児休業制度（分割取得可、保育園入園時の取得も可）、有給の配偶者出産休暇、妊娠中の短時間勤務制度、育児休業早期復帰支援制度（有給休暇付与）、保育園送迎費用補助、介護のための短時間勤務制度（週 4 日勤務も可）、最長 730 日間の介護休業制度などが整備されている<sup>12</sup>。

シニア人財活用では、65 歳定年制の導入、最長 75 歳までの雇用延長制度、柔軟な働き方を促進する明電マスターパートナーズ株式会社の設立などが行われている<sup>12</sup>。障がい者雇用では、特例子会社の明電ユニバーサルサービス株式会社を通じた就労機会創出や、社内サポーター育成に取り組んでいる<sup>12</sup>。LGBTQ+理解促進では、「PRIDE 指標」ゴールド認定を 2 年連続で獲得し、明電パートナーシップ制度の導入、アライステッカー配布などを行っている<sup>12</sup>。

グローバル人財の活躍推進では、国籍を問わない採用、外国人社員の日本での生活・就労サポート、海外現地法人社長としてのナショナルスタッフ育成（2030 年度までに外国人現法社長 5 名以上という目標<sup>1</sup>と連動）を進めている。

人財育成においては、自律型人財の育成を基本方針とし、階層別研修、選抜型研修、選択型研修、技術研修、自己啓発支援（通信教育補助、資格取得奨励金）などを提供している。「MY Vision, MY Challenge」といった主体性発揮促進施策、若手育成のためのローテーション制度、社内インターンシップ制度、キャリア相談窓口、MFC メンター制度、職種別スキルマップの公開、技術研修センター「まなびや」の運営、経営者候補育成（ビジネススクール派遣、異動・出向）なども実施されている<sup>12</sup>。

従業員エンゲージメントの指標である eNPS は、2024 年度の-69.0%から 2027 年度に-65.0%への改善を目指す<sup>1</sup>。この目標値は改善を示すものの依然としてマイナス圏であり、従業員エンゲージメントと満足度の向上には大きな余地があることを示唆している。「個の力の向上」と「組織力の向上」が引き続き重要な課題であることを物語っている。

中計 2027 で示された野心的な成長、DX や新規 R&D といった技術的シフト、そして海外展開は、高度なスキルを持つ人財の獲得・育成・維持に大きく依存する。明電舎は包括的な人事プログラムを有しているが<sup>12</sup>、eNPS の目標値<sup>1</sup>は根本的な課題の存在を示唆している。人事戦略の実行が不十分な場合、中計全体の目標達成における重大なボトルネックとなりかねない。中計 2027 は大幅な成長（売上、生産能力、新規市場）を目指し<sup>1</sup>、技術革新（DX、新規 R&D 分野）を伴う<sup>1</sup>。「人的資本の強化」は主要な経営基盤であり<sup>1</sup>、詳細な人事・DEI 施策が存在する<sup>12</sup>。しかし、2027 年度の eNPS 目標が-65.0%<sup>1</sup>と、-69.0%からの改善ではあるものの依然として低いスコアであることは、従業員の満足度やエンゲージメントに潜在的な問題がある可能性を示している。複雑な成長戦略を成功裏に実行するには、エンゲージメントが高く、熟練し、適応力のある労働力が必要である。したがって、人事戦略は単なる支援機能ではなく、極めて重要な成功要因である。広範なプログラムにもかかわらず eNPS 目標値が比較的低いことは、潜在的な脆弱性を示しており、特に専門分野や新規海外拠点における人財の獲得と維持は、極めて重要かつ困難な課題となるだろう。

#### D. 知的財産・無形資産：イノベーションの推進と価値の確保

中計 2027 における知的財産（IP）および無形資産戦略は、企業価値向上に貢献し、既存事業の強化と新規事業創出という「両利きの経営」を支える経営資源として IP を戦略的に活用することを基本原則としている<sup>13</sup>。

具体的には、長年蓄積された製造ノウハウの集大成である「明電マニュファクチャリングスタンダード」が無形資産の一つとして位置づけられている<sup>2</sup>。また、「直流・高周波」「パワー（エレクトロニクス×電気化学）」「デジタルツイン O&M」といった「ターゲット研究」<sup>2</sup>は、将来の価値ある知的財産を生み出すことが期待される。

新規事業および IP 創出の主要な取り組みである「MAST プロジェクト」は、対話と協業を重視し、技術と事業の両面からアイデアを育成するものであり、既に IoT モーター監視システムなどの初期成果を上げている<sup>13</sup>。これは、イノベーションを促進し、それを具体的なビジネス機会と IP に転換するための構造化されたアプローチを示している。



既存の IP 戦略<sup>13</sup>（中計 2027 にも不可欠な要素と推察される）には、研究開発部門と事業部門の連携による特許化、将来の経営資源となる IP 権の保護・強化、社会的課題解決とサステナビリティ経営推進への IP 活用（例：WIPO GREEN への環境技術登録）、シーズ技術に関する適切な特許範囲設定とポートフォリオ構築、IP 教育・啓発・発明報奨制度、グローバル事業を支える海外 IP 権保有の拡大などが含まれる。

経営基盤の一つである「社内 DX の加速」は、基幹システムの刷新や社内データ統合基盤の整備を通じて推進される<sup>1</sup>。このデータ基盤は、データドリブン経営や新たなデータ利活用ビジネスを支える無形資産となる。

競争が激化するグローバル市場において、明電舎がターゲット研究や MAST プロジェクトのようなイノベーション活動を通じて IP ポートフォリオを強化し、「明電マニュファクチャリングスタンダード」や DX によるデータ資産といった無形資産を構築することに注力しているのは、物理的な製品を超えた持続可能な競争優位性を確立するためである。これは「非連続的成長」を達成する上で極めて重要である。中計 2027 が「非連続的成長」を目指し<sup>1</sup>、技術戦略（ターゲット研究）と社内 DX を重視し<sup>1</sup>、MAST プロジェクトが新規事業と IP 創出を目的としていること<sup>13</sup>、そして「明電マニュファクチャリングスタンダード」が確立された無形資産であること<sup>2</sup>を考慮すると、従来の製造業が直面しがちなコモディティ化圧力に対し、強力な IP、独自の製造プロセス、データ駆動型サービスは、より高い参入障壁と差別化を生み出す。したがって、明電舎は将来の成長と差別化のための重要な手段として無形資産への戦略的投資を行っており、バリューチェーンの上流への移行と、より防御可能な市場地位の確保を目指していると言える。

## IV. ステークホルダーの視点と市場の反応

### A. 投資家および金融アナリストの評価

中計 2027 発表に対する市場の初期反応は、概ね肯定的であった。発表日である 2025 年 5 月 13 日の明電舎（6508）の株価は 4,350 円で引けている<sup>15</sup>。Minkabu は、同日の株価を 4,175.0 円（前日比+0.48%）と報じており<sup>16</sup>、若干の差異はあるものの、市場が計画を好意的に受け止めたことを示唆している。

アナリストの評価も、総じて前向きなものが目立つ。

- **IFIS 株予報：**電気機器セクターにおいて「強気」（★★★★★）のレーティングを付与し、目標株価を 4,500 円としている（2025 年 5 月 15 日更新）。PBR に基づく理論株価は 4,522 円、PER に基づく理論株価は 4,349 円で、株価は「割安」と評価されている<sup>17</sup>。国内の著名なアナリスト企業による「強気」評価はポジティブ

なシグナルであるが、その詳細な根拠は提供された情報からは完全には明らかではない。

- **Webull（アナリストコンセンサス）**：コンセンサス目標株価は5,600 円で再確認された。楽観的な目標株価は7,100 円、悲観的な目標株価は4,500 円となっている。2026 年末までの年率7.5%の収益成長が予測されており、これは過去5 年間の年率4.4%を上回るものである<sup>18</sup>。複数のアナリストによるコンセンサスとしてより高い目標株価が再確認されたことは、実行が伴えばという条件付きではあるが、広範なポジティブなセンチメントを示唆している。成長予測の加速は主要なポジティブ指標である。
- **Minkabu**：2025 年3 月期決算がコンセンサスを上回ったと報じている<sup>17</sup>。

アナリストのコメントで共通して見られるテーマとしては、国内電力市場における設備更新需要や海外でのSF6 ガスフリー製品への需要拡大が追い風となっている点<sup>5</sup>、2024 年度の過去最高売上高・営業利益が強固な基盤となっている点<sup>2</sup>、そして成長の加速が期待される点<sup>18</sup>が挙げられる。一方で、前中期経営計画（2024 年度目標）において、特に非財務目標の一部が未達であったこと<sup>4</sup>は、期待をやや抑制する要因となる可能性がある。

（表2）アナリスト評価、目標株価、主要コメント概要

| アナリスト<br>機関        | レーティン<br>グ    | 目標株価    | 評価日/報告<br>日     | 主要ポジテ<br>ィブポイン<br>ト                                | 主要懸念点/<br>注目点                            |
|--------------------|---------------|---------|-----------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------|
| IFIS 株予報           | ★★★★★(強<br>気) | 4,500 円 | 2025/05/15      | 株価割安評価                                             | 詳細な根拠は<br>限定的                            |
| Webull(コン<br>センサス) | —             | 5,600 円 | 2025/05/15<br>頃 | 成長加速予測<br>(年率<br>7.5%)、事<br>業は期待通り<br>に遂行されて<br>いる | 目標株価のレ<br>ンジが広い<br>(4,500 円<br>～7,100 円) |
| 全般的なコメ             | —             | —       | 2025/05 頃       | 国内電力市場<br>の設備更新需                                   | 前中計の非財<br>務目標一部未                         |

|    |  |  |  |                                                                       |                                     |
|----|--|--|--|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| ント |  |  |  | 要、海外 SF6<br>フリー製品需<br>要、2024 年<br>度の好調な業<br>績、成長加速<br>期待 <sup>2</sup> | 達 <sup>4</sup> 、野心的<br>計画の実行リ<br>スク |
|----|--|--|--|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|

出典：<sup>2</sup>

アナリストのレーティングは総じて肯定的（例：「強気」、より高い目標株価の再確認）であるものの、目標株価の幅が広いこと（Webull コンセンサスで 4,500 円から 7,100 円<sup>18</sup>）や、過去の非財務目標の一部未達成<sup>4</sup>といった事実は、楽観論が中計 2027 の野心的な計画の実行に関する「様子見」の姿勢と入り混じっていることを示唆している。IFIS 株予報の「強気」評価<sup>17</sup>と Webull コンセンサスの目標株価 5,600 円<sup>18</sup>は、戦略の方向性に対する信頼を反映しているが、目標株価の幅の広さや過去の実績のニュアンスは、アナリストが明電舎の約束実現能力、特に大規模投資や財務・非財務両目標の達成について注視していることを示している。市場は、生産能力増強や海外市場参入における初期の進捗指標に注目する可能性が高い。

## B. 産業ランドスケープ：競争ポジショニングとセクタートレンド

明電舎の事業環境は、いくつかの重要な業界トレンドによって特徴づけられる。インフラ更新と堅調な電力関連需要<sup>1</sup>、半導体需要の増加<sup>1</sup>、環境規制を背景とした SF6 ガスフリー製品への需要増<sup>2</sup>、そしてデジタル化、スマートインダストリー、グリーンモビリティへのシフト<sup>1</sup>は、明電舎にとって追い風となる。

競争要因としては、2025 年 3 月末時点で 3,744 億円に達した豊富な受注残に対応するための生産能力の迅速な増強<sup>10</sup>が急務である。また、真空遮断器やデジタルツイン O&M といった技術的差別化、グローバルな製造拠点と市場アクセスも重要となる。

電力インフラにおける旺盛な需要と SF6 ガスフリー装置のような環境配慮型ソリューションへの需要は、好ましい市場環境を創出する一方で、競争を激化させる。明電舎による生産能力への大規模投資<sup>2</sup>とグリーン技術への注力<sup>1</sup>は、競合他社がこれらの進化するセグメントで本格的に規模を拡大する前に、市場シェアを獲得しリーダーシップを確立するための戦略的必須事項である。電力インフラと SF6 ガスフリー製品への強い需要は明らかであり<sup>5</sup>、明電舎はこれらの製品の生産能力に多額の投資を行っている<sup>2</sup>。他の主要な重電メーカー（日立、東芝、三菱電機など、業界の一般的知識）もグリーンおよびデジタルソリューションを追求しており、中計が「グリーン戦略の深化」を強調していること<sup>1</sup>を踏まえると、明電舎は競争の渦中にあると言える。中計 2027 の

積極的な生産能力拡大とグリーン技術への集中は、現在の需要に応えるだけでなく、他の大手企業も活動している高成長・サステナビリティ駆動型市場で主導的地位を戦略的に確立するためのものである。これらの投資のスピードと効果的な実行が、主要な差別化要因となるだろう。

### C. メディアのナラティブ：主要テーマとパブリックイメージ

中計 2027 に関するメディア報道は、特に業界専門誌において、計画の成長側面に焦点が当てられている。

電気新聞は、旺盛な需要と豊富な受注残に対応するための生産能力増強と投資計画（国内 130 億円超、海外 130 億円超）を肯定的に報じている<sup>8</sup>。特に沼津事業所の拡張や井上社長の積極的な能力増強に関するコメントが取り上げられており<sup>10</sup>、主要な業界紙による投資戦略の肯定的な報道は、明電舎の計画の合理性に信頼性を与えるものである。

みんなのぶのような金融ニュースポータルは、主に中計 2027 の発表内容や財務目標、発表当初の株価動向といった事実報道に留まっている<sup>16</sup>。

総じて、入手可能な情報の範囲では、メディアの論調は中立から肯定的であり、成長と投資の側面に焦点が当てられている。即時のメディア報道においては、批判的な分析は少ないように見受けられる。

メディア、特に電気新聞のような業界専門メディアは、生産能力のための大規模な設備投資といった中計 2027 の具体的な側面に注目している。これは戦略の重要な部分を強調する一方で、人的資本開発、無形資産戦略、そして「成長と挑戦」の「挑戦」の部分といった、よりニュアンスのある側面は、メディアの即時の注目を浴びにくいかもしれないが、長期的な成功のためには極めて重要である。電気新聞が生産能力増強と投資を大きく取り上げているのは<sup>8</sup>、これらが需要への対応という直接的で理解しやすい行動であるためだ。人事<sup>1</sup>や知的財産<sup>2</sup>といった他の戦略的柱はより抽象的で、その影響はすぐには見えにくい。「非連続的成長」や「新技術」といった「挑戦」の側面は、「着実な成長」よりも本質的に不確実性が高い。したがって、初期のメディア報道は、物理的な投資に焦点を当てることで中計を単純化しすぎている可能性がある。より深い理解のためには、よりソフトで目に見えにくいものを含む、すべての戦略的柱の相互関連性を見ることが求められる。

## V. 批判的評価と展望

### A. 成長可能性と新たな機会の分析

中計 2027 は、いくつかの強力な追い風を捉え、大きな成長機会を活用しようとしている。インフラ更新、半導体市場の回復、脱炭素化トレンド（SF6 ガスフリー製品、再生可能エネルギー）、デジタル化の進展は、明電舎の事業拡大を後押しするだろう<sup>1</sup>。

新規市場（欧州）への参入と既存市場（米国、インド、シンガポール）での拡大は、対象市場を大幅に広げる効果が期待できる<sup>2</sup>。また、機器販売に留まらず、データ利活用ビジネスやソリューションへのシフトは、より高い利益率と継続的な収益をもたらす可能性がある<sup>1</sup>。未来志向の技術への「ターゲット研究」は、画期的な製品やサービスを生み出し、「非連続的成長」を牽引する可能性を秘めている<sup>2</sup>。

製品の生産能力拡大が大きな焦点となっている一方で、「データ利活用ビジネスの追求」や「単なる機器販売を超えた価値提供」<sup>2</sup>という計画は、潜在的に過小評価されているかもしれない重要な成長ドライバーである。これが成功裏に実行されれば、明電舎のビジネスモデルをよりサービス指向で高収益なものへと転換させ、全体の収益性と顧客ロイヤルティを向上させる可能性がある。中計 2027 が「顧客体験価値を求めるデータ利活用ビジネスの追求」や「単なる機器販売を超えた価値提供」を掲げ<sup>2</sup>、技術戦略に「デジタルツイン O&M」を含み<sup>2</sup>、社内 DX の加速が主要な経営基盤となっていること<sup>1</sup>を考慮すると、伝統的な製造業が周期的で価格競争に晒されやすいのに対し、サービスおよびソリューションベースのモデルは、より安定した継続的収益と高い利益率を提供する傾向がある。したがって、データ駆動型サービスとソリューションを通じてバリューチェーンを遡上するという戦略的意図は、長期的かつ持続的な成長と収益性向上のための重要な要素である。その成功は、適切な技術力とビジネスモデルの開発にかかっている。

## B. 主要リスク、課題、および緩和戦略の検証

中計 2027 の野心的な目標達成には、いくつかの重要なリスクと課題が伴う。

実行リスク：

国内外での大規模な生産能力増強プロジェクトを計画通りかつ予算内で実行し、目標とする効率性を達成すること<sup>2</sup>。電気新聞は沼津事業所の拡張が能力を「2 倍以上」にすることを目指していると報じている<sup>10</sup>。また、新規市場（欧州）への参入や競争の激しい環境（米国、インド）での事業拡大における複雑性の克服も課題となる<sup>2</sup>。

市場・経済リスク：

世界経済の減速、インフレ、原材料価格の変動、為替変動の影響<sup>5</sup>。半導体市場は回復基調にあるものの、周期的な変動が知られている<sup>5</sup>。EV シフトの勢いの鈍化は 2024 年度の同セグメント業績に影響を与えており<sup>5</sup>、将来の EV 関連事業の業績は市場回復と明電舎の適応力に左右される。

人的資本の課題：



グローバルでの、特に専門分野や新技術分野における高度なスキルを持つ人財の獲得・維持・育成 1。従業員エンゲージメントの向上（eNPS 目標値は依然としてマイナス） 1。

技術的破壊：

AI などの技術変化の速さは、継続的な適応と研究開発の有効性を要求する 2。

サプライチェーンリスク：

地政学的な不確実性の中で、材料や部品の強靱なサプライチェーンを確保すること（グローバル展開と過去の市場混乱から示唆される）。

新規事業の統合：

データ利活用ビジネスのような新規事業の成功裏な統合と規模拡大。

これらに対し、明電舎はグループ全体のリスク管理体制を整備している<sup>21</sup>。事業部門、スタッフ部門、内部監査部門からなる 3 つの防衛線モデルを採用し、リスクマネジメント委員会やグループ会社内部統制委員会を設置している。全社的リスクマネジメント（ERM）や事業継続マネジメント（BCM）システムも運用し、重要なリスクを特定し責任部署を明確化する体制を敷いている。この構造化されたリスク管理フレームワークは存在するものの、野心的な中計に伴う増幅された特定のリスクを管理する上での有効性が試されることになる。

「成長と挑戦」の「挑戦」の部分、すなわち非連続的成長の追求、新規市場への参入、新技術への投資は、「ニーズに対応した着実な成長」のみに焦点を当てるよりも本質的に高いリスクを伴う。潜在的なリターンは大きいものの、これらの新規事業における後退、遅延、または業績不振の可能性もまた、より大きい。中計 2027 のテーマが「成長と挑戦」であり、「非連続的成長」を目指していること<sup>1</sup>、これが新規工場建設、新規地域（欧州）への参入、新技術開発（デジタルツイン、データビジネス）を伴うこと<sup>2</sup>を考えると、これらの事業は既存の十分に理解された事業ラインを拡大するよりも本質的に不確実性が高い。2027 年度の当期純利益目標が、売上高・営業利益目標の上昇にもかかわらず、2024 年度実績をわずかに下回っていること<sup>1</sup>は、これらの先行投資コストやリスクを暗黙のうちに認めているのかもしれない。「挑戦」を受け入れるという戦略的決定は、潜在的に変革的な成長のために、より大きなリスクを取る意欲を示している。投資家やアナリストは、これらの新規イニシアティブの進捗を注意深く監視する必要がある。その成功は「着実な成長」要素よりも予測が難しいためである。リスク管理フレームワーク<sup>21</sup>は、これらの不確実性を乗り越える上で極めて重要となるだろう。

## VI. 総括的分析と戦略的提言

中計 2027 は、ダイナミックな市場環境に対する大胆かつ必要な戦略的対応であり、グリーンエネルギー、デジタル化、インフラ近代化といった重要な成長機会を捉えるべく明電舎を位置づけている。本計画は、生産から人的資本に至るまで主要分野を網羅した

包括的なものである。

#### 主要成功要因：

- 国内外における生産能力増強プロジェクトの完璧な実行。
- ターゲットとする海外地域、特に欧州と北米での市場参入とシェア獲得の成功。
- 製品、事業、技術戦略間の相乗効果の効果的な実現。
- イノベーションを推進し、拡大した事業を管理するためのトップタレントの獲得、育成、維持。
- データ利活用やソリューションといった新規ビジネスモデルにおける実証可能な進捗。

#### 潜在的落とし穴：

- 実行の複雑性や市場参入障壁の過小評価。
- 拡大に伴う目標とする業務効率やコスト管理の未達成。
- 急速な技術進歩や競争圧力への対応の遅れ。
- 人的資本の制約や低い従業員エンゲージメントの継続による生産性・イノベーションの阻害。

#### 明電舎への戦略的提言（外部アナリストとして）：

- **段階的展開とリスク軽減の優先：** 大規模な海外投資については、実行リスクを管理するために明確なマイルストーンとコンティンジェンシープランを伴う段階的アプローチを採用する。
- **人財獲得とエンゲージメントへの集中的取り組み強化：** 野心的な人事目標と人財の重要な役割を考慮し、グローバルな人財獲得戦略を強化し、eNPS を大幅に改善するための的を絞った施策を実施する。リーダーシップ報酬の一部をより直接的に人事関連指標に連動させることを検討する。
- **デジタルトランスフォーメーションとサービスモデル開発の加速：** 収益源の多様化と利益率向上のため、データ駆動型ソリューションとサービスの開発および市場浸透を積極的に追求する。これらの新規事業分野に明確な KPI を設定する。
- **「挑戦」的取り組みに関するステークホルダーコミュニケーションの強化：** 投資家の期待を管理し信頼を醸成するため、「非連続的成長」事業からの進捗、課題、学びを積極的に発信する。
- **地政学のおよびマクロ経済的変化の継続的監視と適応：** 進化する世界経済状況とサプライチェーンのダイナミクスに適応するため、中計の柔軟性を維持する。

長期的価値創造に関する結論的考察：

明電舎が内在する課題を乗り越え、中計 2027 を効果的に実行すれば、より持続可能で技術的に進んだ社会に貢献することにより、より強力で多様化し、グローバルに競争力のある企業として浮上し、重要な長期的株主価値を創造する可能性を秘めている。この道のりは、勤勉な実行、戦略的機敏性、そしてグリーン戦略、人的資本、デジタル化という基盤的柱への深いコミットメントを必要とする。

## 引用文献

1. 中期経営計画 - 明電舎, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.co.jp/corporate/corp\\_04/](https://www.meidensha.co.jp/corporate/corp_04/)
2. Medium-term Management Plan 2027 - MEIDENSHA CORPORATION, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.com/news/news\\_03/news\\_03\\_01/\\_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenmid\\_1.pdf](https://www.meidensha.com/news/news_03/news_03_01/_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenmid_1.pdf)
3. Medium-term Management Plan - MEIDENSHA CORPORATION, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.com/corporate/corp\\_04/](https://www.meidensha.com/corporate/corp_04/)
4. Medium-term Management Plan 2027 - MEIDENSHA CORPORATION, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.com/corporate/corp\\_04/pdf/corp04\\_01\\_4\\_en.pdf](https://www.meidensha.com/corporate/corp_04/pdf/corp04_01_4_en.pdf)
5. www.meidensha.com, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.com/news/news\\_03/news\\_03\\_01/\\_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenreport.pdf](https://www.meidensha.com/news/news_03/news_03_01/_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenreport.pdf)
6. Meiden Group Sustainability 2024, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://meidensha.disclosure.site/pdf/en/MeidenGroupSustainability2024\\_en.pdf](https://meidensha.disclosure.site/pdf/en/MeidenGroupSustainability2024_en.pdf)
7. 株式会社 明電舎, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
<https://www.nse.or.jp/listing/search/files/140120250512543362.pdf>
8. 明電舎、生産能力増強を加速／新中計で旺盛な需要に対応 - 電気新聞, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
<https://www.denkishimbun.com/archives/386388>
9. 中期経営計画 2027 - 明電舎, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.co.jp/news/news\\_03/news\\_03\\_01/\\_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenmid\\_2.pdf](https://www.meidensha.co.jp/news/news_03/news_03_01/_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenmid_2.pdf)
10. 明電舎、変圧器増産へ設備投資／沼津事業所拡張など計画 - 電気新聞 ..., 5 月 19, 2025 にアクセス、  
<https://www.denkishimbun.com/archives/386463>
11. Medium-term Management Plan 2027 - MEIDENSHA CORPORATION, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://www.meidensha.com/news/news\\_03/news\\_03\\_01/\\_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenmidppt.pdf](https://www.meidensha.com/news/news_03/news_03_01/_icsFiles/afieldfile/2025/05/13/norenmidppt.pdf)
12. meidensha.disclosure.site, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://meidensha.disclosure.site/pdf/MeidenGroupSustainability2024\\_ja\\_-07.pdf](https://meidensha.disclosure.site/pdf/MeidenGroupSustainability2024_ja_-07.pdf)
13. meidensha.disclosure.site, 5 月 19, 2025 にアクセス、  
[https://meidensha.disclosure.site/pdf/meidensha\\_report2024\\_CC2021\\_HP\\_0206\\_33%E7%9F%A5%E7%9A%84%E8%B2%A1%E7%94%A3%E6%88%A6%E7%95%A](https://meidensha.disclosure.site/pdf/meidensha_report2024_CC2021_HP_0206_33%E7%9F%A5%E7%9A%84%E8%B2%A1%E7%94%A3%E6%88%A6%E7%95%A)

## 5.pdf

14. Intellectual Property Strategy | MEIDENSHA CORPORATION, 5 月 19, 2025 にアクセス、[https://www.meidensha.com/rd/rd\\_08/](https://www.meidensha.com/rd/rd_08/)
15. (株)明電舎【6508】：株価時系列・信用残時系列 - Yahoo!ファイナンス, 5 月 19, 2025 にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6508.T/history>
16. 明電舎(6508) 中期経営計画 2027 - みんかぶ, 5 月 19, 2025 にアクセス、<https://s.minkabu.jp/news/4224113>
17. 6508 明電舎 - IFIS 株予報 - レーティング、目標株価、想定株価レンジ, 5 月 19, 2025 にアクセス、[https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report\\_pbr&bcode=6508](https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report_pbr&bcode=6508)
18. Results: Meidensha Corporation Exceeded Expectations And The ..., 5 月 19, 2025 にアクセス、<https://www.webull.com/news/12821604702553088>
19. 明電舎(6508) 中期経営計画 2027 - みんかぶ, 5 月 19, 2025 にアクセス、<https://minkabu.jp/news/4224113>
20. 業界 MAP.pdf - 芝浦工業大学, 5 月 19, 2025 にアクセス、<https://www.shibaura-it.ac.jp/assets/%E6%A5%AD%E7%95%8CMAP.pdf>
21. リスクマネジメント | コーポレートガバナンス | サステナビリティ ..., 5 月 19, 2025 にアクセス、<https://meidensha.disclosure.site/ja/themes/103>
22. Meiden Group Sustainability 2024 - サステナビリティ, 5 月 19, 2025 にアクセス、[https://meidensha.disclosure.site/pdf/MeidenGroupSustainability2024\\_ja.pdf](https://meidensha.disclosure.site/pdf/MeidenGroupSustainability2024_ja.pdf)