

# 日本企業「高齢化」歯止め

## 現金収支で分析、平均「44.4歳」

日本企業が「高齢化」に歯止めをかけている。現金の使い方や調達の動向を示すキャッシュフロー（現金収支、CF）で各社の成熟度を分析したところ、主要企業の平均年齢は44・4歳だった。5年前と比べた加齢幅は0・1歳、10年前比でも0・4歳の上昇にとどまった。30歳代の「成長期」に相当する企業の数は米国やアジアに見劣りするが、本業の収益力の向上や事業の再構築、成長投資の拡大といった3つの施策によって老いに打ち勝ちつつある日本企業が増えてきた。

## 「成長期」は米・アジアに後れ

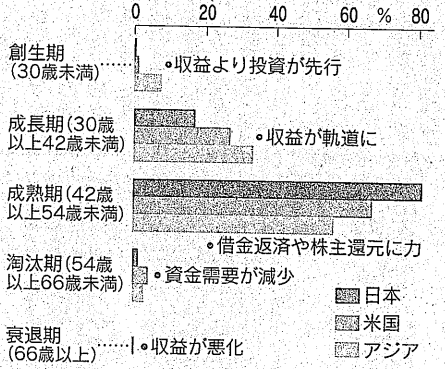
日経500種平均株価を構成する主要企業（金融・不動産を除く）のうち、3年間平均年齢が50歳を超えてきたのは39社を調べた。直近3年間の営業活動、投資活動、財務活動の3つのCFをもとに統計的な手法で各社に分類した。10年前（10・12年前のFのマイナスを不動産など）の資産売却でしのぐ状況だった。企業年齢は衰退期に相当し、最高齢の72・7歳だった。だが、2013年以降は東京五輪などを追い風と投資を拡大したこともあって、44・8歳にまで戻った。

### 主な「若返り」企業

企業名	年齢[歳]	若返りの要因
西松建設	44.8 (▽27.9)	五輪向け需要迫り風に採算重視で受注
メティバル	45.2 (▽13.0)	物流センターを整備。訪日客需要も拡大
古河電気工業	45.4 (▽9.0)	光ファイバー事業が好調。増産投資へ
積水ハウス	39.8 (▽8.6)	賃貸管理が拡大。戸建て住宅の単価上昇
五洋建設	47.7 (▽8.4)	海外土木工事を拡大。国内建築を強化
三井造船	30.8 (▽13.7)	造船を縮小、海洋資源開発の投資拡大
エイチ・アイ・エス	31.3 (▽11.6)	国内宿泊予約サイトから撤退、ホテル注力
JT	44.5 (▽9.9)	飲料事業から撤退、電子タバコの投資拡大
エイチ・ツー・オー	39.5 (▽8.8)	不採算店を閉鎖、スーパーを買収
東洋紡	44.1 (▽8.0)	手編み糸、マシン糸売却、タイヤ補強材撤退
ジーエス・ユアサ	43.1 (▽22.9)	リチウムイオン電池の投資拡大
双日	45.8 (▽18.5)	航空機や小売り、食品分野に積極投資
DMG森精機	28.8 (▽17.5)	独同業大手の大型M&A
UACJ	32.8 (▽11.4)	海外でアルミ製品増産
パナソニック	40.3 (▽8.8)	リチウムイオン電池など車載事業に投資

(注)カッコ内は10年前との比較、▽は低下。社名は一部略

### 日本企業は「成熟期」に集中



若返った。多くの企業が属する成熟期の分類だ。人員削減で米国の光ファイバー子会社の収益力を高めた古河電気工業も10年前に比べ9歳若返った。小林敬一社長は「量を追わずに技術力で勝負している」と話す。賃貸住宅が拡大し戸建ての単価が上がった積水ハウスも8・6歳若くなった。事業の再構築で若返った企業も多い。三井造船は祖業の造船事業の利益が縮小する一方、海洋資源開発への投資を拡大して年齢を13・7歳引き下げた。4月に持ち株会社制に移行し、成長分野への投資をより鮮明にする。田中孝雄社長は「創

業から100年を経て第2の創業期を迎えている状態だ」と話す。ホテル事業の拡大を進めるエイチ・アイ・エスや飲料事業から撤退した日本たばこ産業（JT）も不採算店を縮小する一方でスーパーを買収したエイチ・ツー・オーリテイリングも事業再構築による若返り組だ。「攻めの投資」も若返りのカギを握る。双日は財務リストラを経て航空機リースや小売り、食品分野への投資拡大に動いている。ジーエス・ユアサやコルセーションやパナソニックは自動車の電動化を見据えてリチウムイオン電池関連の投資を

増やした。DMG森精機のように海外大手企業の買収で大型投資に踏み切った企業もある。海外の主要企業の平均年齢は米国が44・4歳、欧州が44・2歳で日本とほぼ同水準だった。アジアは平均年齢が42・0歳と主要地域の中で最も若かったが、10年前と比べると年齢は1・6歳上がった。アジアでは企業の成熟化が進んでいることがうかがえる。

日本は42・54歳の成熟期の企業が全体の8割を占めている。米国やアジアと比べても成熟期への集中度が高い。反面、30・42歳の成長期の企業の比率は低い。資金の使い方が各社ともほぼ横並びになっていることが背景にある。「弱地穀、中島寛人」企業は年齢ランキングを電子版に▼マーケット企業↓銘柄リーダー

## 成熟度で5段階 3種類の収支 バランス着目

企業の年齢は資金の使い道を示すキャッシュフロー（現金収支、CF）計算書から算出した。CFは①本業で現金を稼ぐ力を示す営業CF②設備投資や企業買収などの状況を示す投資CF③借入金や株主還元などの状況を示す財務CFの5つに分類。回帰分析

を示す財務CF①の3つがある。3つのCFのバランスに着目し企業の成熟度合いを分析した。日本経済新聞社の研究機関、日経インベンションラボの協力を得た。米ミシシッピ大学のデインソン教授の2011年の論文「キャッシュフローのパターンによる企業のライフサイクル」を参考に企業のライフサイクルを「創生期」（18歳以上30歳未満）、「成長期」（30歳以上42歳未満）、「成熟期」（42歳以上54歳未満）、「淘汰期」（54歳以上66歳未満）、「衰退期」（66歳以上78歳未満）の5つに分類。回帰分析

めるといえば、自らの稼ぐ力に見合った成長投資を続ける必要がある。三井証券の阿部健児チーフストラテジストは「日本は人口減に直面しているが、省人化や人工知能（AI）、ネット関連などへの投資を通じて成長する余地はある」と指摘している。

で各社を年齢づけした。若返りの幅は直近3年平均と10・12年前の3年平均と比較した。営業CFの金額に比べ投資CFのマイナス幅が大きい企業を将来の飛躍に向け身をかがめる「創生期」や「成長期」の段階にあるとみなした。高齢期の企業は投資CFのマイナス幅に比べて

で各社を年齢づけした。若返りの幅は直近3年平均と10・12年前の3年平均と比較した。営業CFの金額に比べ投資CFのマイナス幅が大きい企業を将来の飛躍に向け身をかがめる「創生期」や「成長期」の段階にあるとみなした。高齢期の企業は投資CFのマイナス幅に比べて