



2025年4月25日

各 位

会 社 名 三櫻工業株式会社  
代 表 者 取締役社長 竹田 玄哉  
(コード番号：6584 東証プライム)  
問 合 せ 先 執行役員 松本 安生  
総務本部長  
(TEL. 03-6879-2622)

ステークホルダーの皆さまから頂戴した質問とそれに対する回答  
(機関投資家・アナリスト向け工場見学会(2025年4月))

2025年4月16日、三櫻工業株式会社(登記社名：三櫻工業株式会社、以下、「当社」)は、本社工場において機関投資家・アナリスト向けに工場見学会を開催し、既存事業である自動車部品の製造現場や新事業のデータセンター向け水冷/液冷システムの実機、生産ソリューション事業で手掛ける生産設備等をご見学いただきました。工場見学会の概要およびご見学後に機関投資家・アナリストの皆さまから頂戴した主な質問とそれに対する回答を以下の通り開示いたします。

本開示はステークホルダーの皆さまへの情報発信の強化とフェア・ディスクロージャーを目的として、説明会やIR面談等の場で頂戴した質問とその回答を開示するものです。また、理解促進のために一部内容の加筆修正を行っております。

**【工場見学会の概要】**

開 催 日：2025年4月16日

場 所：茨城県古河市 本社工場

来 場 者：アナリスト8名、ファンドマネージャー3名、セルサイド営業1名

当社側参加者：COO 竹田、CFO 佐々木、生産部門責任者・担当者、経営企画部長、  
冷却システム事業推進部長、IR担当役員、IR担当者

**【自動車部品事業に関するQ&A】**

**Q1. トランプ米大統領による関税施策の影響を教えてください。[アナリスト]**

A1. 米国の当社拠点への日本からの材料輸出や、その他地域からの米国輸入などもあり、関税の影響を受けることは避けられない状況となります。今年3月時点の試算では、何も対策を講じない条件下で、2026年3月期の営業利益段階で10数億円減少影響となる見込みです。当社としては、自動車メーカー(以下、「OEM」)には先行して価格転嫁の意向を打診し、認めていただくことができる余地がある旨の感触を得ておりますので、上乘せされた関税はコントロールできないコストとして、価格転嫁により影響の軽減を図る考えです。

**Q2. サンオー・ラストマン・スタンディング戦略(残存者利益獲得戦略)について、足元の進捗と今後の見通しを教えてください。[アナリスト]**

A2. 当社の製品は主に車輛の床下を這う車輛配管とエンジンフード内のエンジン関連部品に大別されますが、いずれの製品においても地域毎に着実に成果が出ております。

非常に顕著な地域が米州であり、日系の競合先に先駆けて当社の拠点網を広げ、日系OEMと盤石な

関係を築いていることに加えて、米系の競合先が財務面で失速したことに伴う転注の引き合いが順調に増えております。また欧州系の競合先が、自動車向け樹脂部品を手掛けるカナダの会社を買収される（昨年の11月末に公表され、今年の6月までに手続き完了の見込み）など、業界再編の動きが見られます。カナダの会社の親会社はプライベートエクイティ・ファンドのようで、一般的にプライベートエクイティ・ファンドによるEXITの手法はIPOが見込まれる中、IPOを展望する場合には株式市場から比較的評価の得られやすい事業にポートフォリオを寄せていくことが考えられます。その結果、同社が今後さらにバッテリーEV（以下、「BEV」）関連ビジネスへと注力することが見込まれ、同社の内燃機関向けビジネスが当社に舞い込んでくることも十分に期待できます。EVシフトが強まった一時期において、競合各社が内燃機関向け製品への設備投資の抑制や工場閉鎖を行う中で、当社は当時から、バッテリーEVは特定の地域では魅力的な自動車であると認識しつつも、全世界の自動車がBEV100%にはならないとの見通しを持っておりました。内燃機関のビジネスに肯定的な姿勢を持ち続けた結果が、米州と欧州の市場シェア拡大につながっております。さらに、インドは複数の競合先が注目している市場で一定以上の競争環境にありますが、当社は既に9拠点を構えてポジションを築き上げつつある状況です。

当社が手掛ける自動車配管は高い単価ではありませんが、失注率が低く、またOEMとの信頼が得られれば次々に引き合いが舞い込んでくる、非常に受注率が高い製品と言えます。他の自動車部品業界では競争が激しい一方で、今から新規参入する企業もほとんどいない寡占な市場となっており、一定の参入障壁の存在の下、将来にわたって安定したキャッシュフローの獲得が見込まれる事業です。

**Q3. 米系の競合先の顧客からは既に引き合いがきており、欧州系の競合先の顧客からの引き合いはこれからという理解で良いのでしょうか。また、25%程度のシェアが50%程度まで増えることになるのでしょうか。[アナリスト]**

A3. 欧州においても現在進行形で引き合いがきており、米州ではこれまでほとんど取引がなかった米系のビッグスリーからの引き合いが順調に増えております。シェアの増大については、中期経営方針では30%~40%を想定しております。1%シェアを伸ばすには、グローバルの自動車生産量を年間1億台として、100万台に対して新たに部品供給することになり、相当な手間とコストをかけて生産能力を増やす必要があるため、シェアの拡大よりも採算性を優先して、利益率の高いビジネスを選別してオープンキャパシティを埋めていくことに注力したいと考えております。

**Q4. BYDなどの中資系OEMとの取引はないのでしょうか。[アナリスト]**

A4. 取引の機会がなかったわけではありませんが取引条件が極端に悪く、品質の優位性などとは関係なく価格が安いサプライヤーにすぐに転注されるなど、採算が合わないと判断して積極的には取引をしない方針としております。実際には小規模の地場のサプライヤーが中資系OEMに部品供給をしておりますが、対応に非常に苦慮しているようで、当社の生産ソリューション事業で手掛けている生産設備の構築に対して地場サプライヤーからの引き合いが増えております。

一方で、中国国内ではなくタイなどの中国国外の地域では、支払い条件は比較的厳しいものではなく、中資系OEMとの取引が徐々に始まっております。

**Q5. 競合先の顧客からの引き合いによって新たな供給先が増えた場合、既存の製造拠点から部品を納入して輸送費を負担してもらうのか、もしくは本日の工場見学でも拝見した自動化ノウハウを活かして客先の傍にスモールスタートの拠点を新たに構えるのか、御社の拠点戦略を教えてください。[アナリスト]**

A5. 当社の製品は荷姿が悪く輸送効率が悪いと、顧客への近接化が必須であります。欧州では満遍なく拠点を構えており、キャパシティもコロナ禍前に比べれば余力があるため、既存の拠点からの供給を想定しております。当社の製品の強みの一つとして、倉庫などのスペースと生産設備さえ揃えられれば特殊な工場を構築する必要がなく CAPEX を抑えて拠点の構築ができますが、現時点では拠点不足によって不利な状況とはなっておりません。

また、米州ではトランプ米大統領の就任前の関税政策が強化される見通しになると言われていた頃から、米国の高い人件費を理由に、関税や輸送費が上乗せされる前提であっても当社メキシコ拠点から供給してほしいと一部 OEM から要請されておりました。ただし、情勢が不透明でありますので、米州については OEM の動向を注視しております。

**Q6. USMCA (米国・メキシコ・カナダ協定) の特惠関税の対象になるのでしょうか。[アナリスト]**

A6. 特惠関税の対象になりますが、最終的に米国向けに輸送されるとしてもメキシコ内で OEM へ製品を供給する場合がありますので、顧客が関税を負担し、当社が直接的に影響を受けないケースも一部存在します。

**Q7. 中国の市場環境が不透明であるため、資料内の市場シェアのグラフに中国の地場のサプライヤーの情報が記載されていないと理解しておりますが、水面下で力をつけてきて、中資系以外の OEM に採用され、御社の残存者利益獲得戦略を脅かす存在になる可能性はないのでしょうか。[アナリスト]**

A7. 車両配管製品については、生産設備の外販活動をする中で複数の地場メーカーの工場を拝見しておりますが、価格重視で品質面に難があるため、中国からの海外進出は厳しいのではないかと考えております。

一方で、エンジン関連部品については実際に海外進出しており、当社のビジネスとバッティングしているケースも見られます。中国国外でのオペレーションに苦勞しているようにも見受けられますが、中国企業は総じて進化するスピードが速いため、脅威にならないとは言えないものの、現時点では支障はないと判断しております。

**Q8. 中国セグメントでは日系 OEM の苦戦が顕著で大きな課題を抱えている地域だと認識しており、個別の IR 面談でも対処していく旨を伺っております。引き続き構造改革を進めないと採算性が厳しくなる一方のように感じていますが、今後の中国セグメントに対しての社長の考えを教えてください。[ファンドマネージャー]**

A8. 中長期的にも厳しい業況にあるのは認識しており、中国市場に期待しないのであれば全面撤退も考えられますが、新規事業であるデータセンターや生産ソリューションの事業拡大のポテンシャルを感じる市場でもあるため、トランスフォーメーション（業態変革）を図っていくセグメントと位置付けております。

自動車部品事業については、日系 OEM の動向が不透明であり、このまま赤字が継続するようであれば撤退も辞さない姿勢で減産補償や価格転嫁の交渉を続けていく考えです。

**Q9. 中国セグメントでは昨年度から人員整理などで固定費の削減に努めていると思います。さらなる改善策として拠点の統廃合の決断も迫られる状況だと思いましたが、どのように考えているのでしょうか。また、赤字が解消するのは2026年から2027年頃までかかるのでしょうか。[ファンドマネージャー]**

A9. 中国には主力の工場が5拠点ありますが、今の売上に対して余剰であることは事実です。昨年来、中国全体で半数以上の人員削減を実施しておりますが、それでも採算が合わず、生産量の激減に見合った部品単価でなければ当社のコスト削減努力だけでは維持できないレベルの苦境に立たされております。

2026年度の半ばぐらいまでには全ての対処を終えて、赤字を解消したいと考えております。

**Q10. BEV化が進展しても今の自動車の構造であればブレーキ配管の採用が継続するものの、電気信号で運転を制御する「バイ・ワイヤ」や、車輪の内部や傍にモーターを装備させる「インホイールモーター」が実用化されると御社の事業に大きな影響を及ぼすと思われるのですが、どのように考えているのでしょうか。また、BEV向けの新製品の開発状況はいかがでしょうか。[アナリスト]**

A10. バイ・ワイヤについては、当社にとってはBEV化よりも脅威になる技術であると認識しております。ステアリングもバイ・ワイヤの実用化に至っているため、OEMからも逐次情報収集しながら動向を注視しております。ただし、一部OEMのラグジュアリーモデルで試験的に始まっているのみで、ブレーキのバイ・ワイヤの開発は比較的後回しになっている印象を受けており、大衆車への実用化にはまだ時間を要するのではないかと考えております。

インホイールモーターについても、自動車のバネ下重量の増加によって走行の快適性が損なわれる懸念も考えられ、インホイールモーターそのものの採用が現時点ではあまり現実的ではないと考えております。

なお、BEV向けの新製品の開発の必要性については十分に理解しており、搭載されるバッテリーやインバータ、コンピューター周りの冷却管理を担うサーマル部品の開発に注力し、試作受注や共同開発を進めている最中です。

#### **【データセンター事業に関するQ&A】**

**Q1. データセンターの建設に際して、サーバーの冷却方式の指定はデータセンター事業者が行うのでしょうか。[アナリスト]**

A1. データセンター事業者がどのサーバーを選定するか、データ管理をデータセンター事業者に依頼するユーザー企業がどのサーバーを選定するか、という二通りによって付随する冷却方式が決まることとなります。後者の場合は、一つのデータセンターの中に複数のメーカーのサーバーが存在することになり、データセンター事業者からはサーバーメーカーを統一したいという声を聞いております。

**Q2. 御社の製品を採用してもらえるように、主にデータセンター事業者に対して営業・提案活動を進めているのでしょうか。[アナリスト]**

A2. データセンターの建設に際してどこが運営企業なのか、こういったサーバーを設置するのかを幅広く情報収集し、先回りをして営業・提案活動を進めております。また、直接の販売製品となるサーバーラックの構成モジュールについては、さらに下流のサーバーメーカーや水冷システムメーカーへの営業・提案活動や共同開発を行っている最中です。

**Q3. 資料内の事業売上目標イメージについて、2029年、2030年に特に海外の水冷冷却システムの売上が伸びております。米国では生成AI関連で直接水冷式が既に採用されていると思いますが、売上増を見込んでいる地域を教えてください。[アナリスト]**

A3. 今年の4月10日に、バルブおよびコネクタの汎用部品の受注販売を開始する旨の情報開示 (<https://pdf.irpocket.com/C6584/Z6af/zHWz/nsUh.pdf>) を行いましたが、2025年からの汎用部品やモジュール製品の売上の立ち上がりや、特に日本市場では水冷冷却市場の黎明期である中での今後の市場の伸び、当社の市場占有率の上昇等を勘案し、年平均成長率が約110%になると見込んでおります。地域については、北米や中国、台湾、さらにはインドも今後伸びてくるであろうと予想しております。

**Q4. 水冷モジュール用のバルブや配管は、鋼管メーカーも参入できるのではと想像しましたが、足元ではそのような話は聞こえておりません。一般的な鋼管メーカーと比較して、御社にどのような技術や優位性がある、データセンターの水冷事業に参入できているのでしょうか。[ファンドマネージャー]**

A4. バルブ自体の素材はステンレスであるため、鋼管メーカーでも配管製造は可能ですが、水冷モジュールを組み付ける際の端部の締結でいかに冷却水を漏らさないかが最重要課題になります。日本で参入している企業は見当たらず、北米や欧州のメーカーが参入している状況が見受けられますが、この締結の部分で相当苦労しているという話は客先から聞いております。自動車部品事業で培った「漏れない」品質が当社の強みとして活かされ、他社の参入を阻んでいる技術的要素と見込んでいます。

また、当社ではゴムホースより軽く、取り回しの良い樹脂チューブへの置換を自動車業界において長年推進してきた実績があり、耐荷重の懸念があるデータセンターのニーズに合致した強みを有しております。樹脂の軽量性と形状記憶性を活かした冷却システムの提案が可能です。

**Q5. 競合になり得る業種や企業を教えてください。[ファンドマネージャー]**

A5. 自動車配管事業の既存の競合先や鋼管メーカー、樹脂チューブを手掛けるメーカーが競合になる可能性があります。その他には先行する一部の国内メーカーや台湾、中国のメーカーが競合になり得ると考えております。

**Q6. 日本国内でのデータセンターの建設が始まるなど各種報道されておりますが、御社は海外メーカーと競合しながら営業・提案活動を進めているのでしょうか。[ファンドマネージャー]**

A6. 情報収集を進めながら全容を把握している最中ではありますが、データセンター事業者と直接取引している複数のメーカーから引き合いがきており、受注獲得を目指して営業・提案活動を進めております。海外メーカーの動向は不透明ですが、海外メーカー製の冷却システムは既存の部品同士を組み合わせた仕組みであり、品質水準が極めて高い自動車部品を長年手掛けてきた当社から見ると品質に疑問がある仕組みにも見受けられます。自動車部品事業で培った「漏れない」品質の製品とそれらを組み合わせたシステムを一気通貫で提案し、着実に関心を持ってもらえるようになってきており、国内だけでなく北米や中国、台湾からも引き合いが増えているのが足元の状況です。

**Q7. 今後 AI サーバーの処理能力の向上に並行して、冷却効率を高めていく必要がありますが、それに伴って冷却システムがデファクトスタンダード化することも予想されます。例えば、御社の配管が中核部品として採用された場合、生産量は垂直的に立ち上がる可能性があります。今の供給能力で対処できるのか、または今後設備投資を増やしていくことになるのでしょうか。[アナリスト]**

A7. 北米では OCP (Open Compute Project) 規格というデータセンターやサーバーのハードウェアのオープンソース化を目的とした仕様が存在し、当社の製品も準拠に向けて準備しております。

また、仮に大口の受注を獲得した場合でも自動車部品事業の既存の設備で生産ができるため、多額の設備投資の必要がない点も当社の強みの一つです。なお、CDU (クーラント分配ユニット) も組み込んで、システム製品としての参入も視野に入れており、売上の見込みや投資回収の前提も見据えながら検討を進めております。

**Q8. データセンター事業における受注から納品までのビジネスのリードタイムを教えてください。[アナリスト]**

A8. バルブやコネクタなどの汎用品であれば受注して2週間から1ヶ月程度での納品が可能ですが、モジュール品になると試作や客先での検証が必要になるため、開発が始まってから量産納入まで1年から2年程度かかる見込みです。中国や台湾のメーカーにおいては、モジュール品でも3ヶ月から半年程度の短いリードタイムを求められる傾向がありますが、当社はそれに対応できるリソースを有しております。

**Q9. 液浸に対しても参入を検討しているとのことですが、既存の技術をどのように活かすのかを教えてください。[アナリスト]**

A9. 液浸についても、バルブやコネクタなどの汎用品での参入を考えており、既に液浸を手掛ける北米の複数社に接触しております。特殊な冷媒を用いる液浸において、耐薬品性の評価は今後必要ですが、当社の製品が対応できる感触を得ております。ただし、液浸の導入ケースとしては仮想通貨のマイニングサーバーや政府系のスーパーコンピュータなどの特定の用途に限られており、現時点ではビジネス規模も大きくはないため、北米を含めても冷却方式は直接水冷もしくは間接水冷が当面は主流になるとの認識です。

**Q10. サーバーラックのデザインがメーカーによって多種多様であるために、冷却システムのカスタマイズが必要になる点が収益性の面で課題になるのではないかと推測しております。大口の受注であれば量産効果が期待できますが、受注数量によっては標準化されていないがゆえに収益性が下がってしまうケースは考えられないのでしょうか。新規事業の創出に際しては自動車部品事業よりも高い収益性を目指していると思われませんが、現実的には難しいのか、収益性が高く維持できそうなのか教えてください。[ファンドマネージャー]**

A10. 高い収益性を狙うとなると標準カタログ品を手掛けることとなりますが、客先の一番の困りごとである水冷配管のレイアウトに対しては当社の強みが発揮できるテーマでもあるため、客先の要望にも応えると同時にバルブやコネクタも含めた冷却モジュール全体でのソリューションを提供し、付加価値を高めていくことを考えております。もちろん、カスタム製品になると手間がかかることは事実であるため、営業・提案活動を進めながら、見極めていきたいと考えております。

以上