

[イベント名] 2022 年度第 2 四半期決算説明会  
[開催日] 2022 年 11 月 1 日  
[回答者] 取締役社長 CEO 泉澤 清次(以下、泉澤)  
取締役常務執行役員 CFO 小澤 壽人(以下、小澤)

**【質問者①】**

**Q: 2Q単期では事業利益で400億円だが、計画対比での2Q実績に対する評価を教えてください。また、通期見通しは前提為替レートを円安方向に見直しつつ事業利益を据え置いているので、実質的な下方修正に見える。マイナス要因は何があるのか。それとも、不透明感を考慮して保守的な織り込みをしているのか。**

小澤: この3か月の進捗に関しては、当初想定から大きな変動はない。1Qはマイナスとなる要因もあったが、2Qは為替もメリットを取れる形になっており、順調という印象である。通期見通しに関して、単純に為替だけを見ると事業利益をプラスに持ち上げられる状況である一方で、インフレ進行やリセッションの影響で見極めづらい部分がある。特に、インフレに関しては材料費・輸送費の高騰影響が実績としてもかなり効いてきている。また為替に関しては、外貨建て取引のエクスポージャーを想定していたが、実際には円建て取引においても円安による資材費高騰が材料費・輸送費の高騰影響の一部として表れているため、当初想定していた円安によるプラスの効果を全て取れるわけではなさそうだと評価している。そのような事情から、現在のタイミングで利益を上方修正するまでの見極めは出来ていない。一方で、セグメント毎の数字に関しては、航空・防衛・宇宙は上期の進捗を踏まえると期首想定見通しより上に行く判断して、事業利益を100億円上方修正した。全社の事業利益通期見通しについては、変えるところまで見極めができていないことから、航空・防衛・宇宙で上方修正した金額分を、リスクが比較的高いエナジーで引き下げた。

**Q: 材料費・輸送費の高騰、半導体不足の事業利益への影響は、前年度対比+100億円との見通しだったが、現時点ではどのように評価しているか。インフレ影響はより大きくなるが、価格適正化を更に進めることで+100億円を維持できるのか。**

小澤: 通期で+100億円と期初は見えていたが、現時点ではほぼゼロになると考えている。要因としては、材料費等の高騰影響が当初想定より厳しい状況であることが挙げられる。高騰影響の分析は難しいが、相当部分が円建て取引における円安による調達コスト増加の影響であると考えている。

**Q: 基本的には価格は順調に上げていけるとの理解でよいか。**

小澤: 価格のアップが想定より低調であるという感覚は持っていない。当初の想定どおり、下期に価格適正化にともなう効果が出てくると思っている。

**Q: 材料費・輸送費の高騰、半導体不足にともなう事業利益への影響▲170億円の内訳を教えてください。**

小澤: ▲170億円には、値上げの効果(+120億円)を含んでいる。つまり材料費・輸送費の高騰、半導体不足にともなう影響が▲290億円ということになるが、このうち材料費高騰による影響が▲190億円、輸送費高騰および半導体不足による影響が▲100億円というイメージである。

## 【質問者②】

**Q: 全社の事業利益通期見通しは変えずに、航空・防衛・宇宙で上方修正した分をエネルギーで引き下げる方針とのことだったが、エネルギー内のどのサブセグメントで事業利益が下がることを想定しているか。また要因についても教えてほしい。**

小澤: 1Qで石炭火力事業の欧州拠点縮小に伴う一時費用計上について説明したが、スチームパワー関連の構造改革費用はもう少し発生する可能性があり、事業利益を引き下げる要因の1つになっている。また、エネルギーは大型工事を抱えており、突発的なリスクもあるため、他のセグメントと比較した際にエネルギーの変動リスクが一番高い。そのようなことから、事業利益を下げるのであれば、エネルギーであると判断した。

**Q: IGCCに関連する追加費用計上の実績・通期見通しについて、1Qから変更はあるか。上期実績での損益影響を教えてほしい。**

小澤: 昨年度2Qでは、150億円のIGCC関連追加費用を計上したと説明していた。今年度も追加費用を計上しているが、規模としては上期累計で昨年度の半分くらいのイメージである。

**Q: 1Qでは為替影響を増益要因と一時的な減益要因に分けて説明していたが、減益要因として効いていたものが上期時点ではどうなっているかを教えてほしい。**

小澤: 受注工事損失引当における為替見直し影響等に関しては、今期も減益要因として残っている。一方で、上期累計では6か月間のフローがあり、これが減益要因のマイナス影響を上回ったため、2Q決算では為替影響がプラスとして出てきた。

## 【質問者③】

**Q: 受注が伸びている背景について、事業別に教えてほしい。また、CCUS<sup>\*1</sup>を含めたエネルギー・トランジションの取り組みが現実的に盛り上がりを見せていると感じているとの話が泉澤社長からあったが、引き合いだけではなく受注が出てきているか。もしくは、今後の受注について、新しい取り組みがどの程度効果として出てくるかを教えてほしい。**

※1 CCUS: CO<sub>2</sub> Capture, Utilization and Storage, 二酸化炭素回収、利活用、貯蔵

泉澤: 現実的な電力確保という視点からすると、再エネだけではエネルギー需要を賄えないということから、ガスタービンに対するニーズが高まってきている。また、当社が提案している将来的な水素混焼・専焼ガスタービンへの転換に対して、ポジティブに受け止められていると考えている。航空エンジンに関しても、旅客需要が回復する中でMRO<sup>\*2</sup>事業が拡大している。コンプレッサ等も引き合いが増えている。CO<sub>2</sub>回収に関しては、昨年度から引き続き、FS<sup>\*3</sup>が増えており、上期だけで昨年度を上回るペースで引き合いが来ている。米国のIRA法<sup>\*4</sup>の動きもあり、CCUSに対するニーズが拡大してきていると考えている。一方で、具体的な商談になるには、もう少し様子を見る段階である。

※2 MRO: Maintenance, Repair, Overhaul, 保守・修理・オーバーホール

※3 FS: Feasibility Study, 事業化調査

※4 IRA: Inflation Reduction Act, インフレ抑制法

小澤: 一点補足すると、CCUSはエネルギーではなく、プラント・インフラに含まれる。最近当社でプレスリリースした、ACES<sup>\*5</sup>という米国で水素供給を行う事業において、水素製造装置供給の案件を受注しており、これはエネルギーに含まれる。

なお、受注に関して追加開示した項目があるので紹介させてほしい。決算説明資料の20ページに参考として中国の協業先企業における大型ガスタービンの受注について記載している。中国向けに関しては当社が製造して納入するものもあるが、比較的コモディティ化したモデルについては協業先でも生産しており、三菱重工モデルを先方にライセンス供与している形となっている。中国は急速にガスタービンへの転換を進めており、昨年度通期の受注は7台であったものが、今年度は上期だけで既に19台受注している。これらの案件は、プラントそのものの売上が当社に計上されるわけではないが、主要部品を供給しており、当社の今後の受注と売上に繋がってくることになる。

※5 ACES: Advanced Clean Energy Storageプロジェクト。詳細は当社プレスリリースをご覧ください。

(<https://www.mhi.com/jp/news/220614.html>)

**Q: 新規で受注したガスタービンに関しては、客先も水素専焼・混焼を視野に入れており、それがガスタービン受注の追い風になっている部分もあるか。**

泉澤: 現時点でお客様が明確に水素専焼・混焼を計画しているわけではない。当社のガスタービンは燃焼器を取り替えることで水素燃焼に対応できるということが、ポジティブに評価されていると考えている。

**Q: 原子力の受注も増加しているが、これは再稼働対応が増加しているのか。**

泉澤: その理解で良い。新たな動きがあるというよりは、今までの再稼働対応、特重<sup>※6</sup>工事や燃料サイクル案件が少し増加している。

※6 特重: 特定重大事故等対処施設

**Q: 航空・防衛・宇宙は事業利益の通期見通しを100億円上方修正しており、進捗も好調とのことだと思う。1Qから2Qにかけて事業利益が更に好転しているように見えるが、民間航空機の売上は伸び悩んでいる中で、事業利益を押し上げている要因を教えてください。**

小澤: 前年同期比が1Qから2Qで好転している理由としては、為替の影響に加え、Tier1事業での固定費削減が寄与していることが挙げられる。通期見通しの上方修正に関しては、ほぼ為替影響である。

**Q: 航空・防衛・宇宙は1Q単期と2Q単期で比べて事業利益の絶対額も増加していると思うが、これに関しても為替と固定費削減の効果と考えてよいか。**

小澤: 為替影響の方が大きいと思う。

#### 【質問者④】

**Q: 今年6月にEUタクソミーで天然ガスと原子力がトランジショングリーンエネルギーとなることが正式に決まった。2023年から実効のため具体的な影響はまだ見えていないのかもしれないが、通常であれば、今後ファイナンスが付きやすくなると思う。これにより、ガスタービンや原子力の事業環境がもう一段状況が良くなることを期待してよいか。それとも、2023年から実効されたとしても時間がかかるため、影響が顕在化するのとは来年度ではなく、次の事業計画期間というイメージか。どのような変化を想定しているか。**

泉澤: 当社の欧州における原子力事業は機器輸出のため、原子力で影響が顕在化するのはいま少し先になると思う。ガスタービンに関しては、タクソミー自体はポジティブであるが、ガス供給に変動

要素があるため、投資が実行されるかはもう少し様子を見ることになる。ただし、現在の電力需要も踏まえるとガスタービンへの回帰も一定程度必要と見ており、ニュートラルに見ている。

**Q： 現在受注残が積み上がっており、今年度はインフレから価格転嫁のタイムラグやIGCCの一過性費用も含めて事業利益率4.9%を想定している状況だが、2021事業計画目標である2023年度の事業利益率7%に向けて、どのように現状を受け止めたらよいか。また、エナジートランジションにおいて引き合いが好調とのことだが、新事業の2023年度売上目標(1,000億円)に対して実現可能性が高まってきているのか。**

小澤： 事業利益率7%に向けては着々と進捗していると考えている。受注時採算をかなり厳しくコントロールして取り組んでおり、来年度以降は従前に比べて収益率の優れたプロジェクトが決算に織り込まれてくるものと期待している。当然リスクがないわけではないが、事業利益率7%に向けて対策をきちんと打っていると考えている。エナジートランジションや新事業の受注に関しては、それなりの規模のプロジェクトになるので、入り方によって変動があるかもしれないが、今年度受注した水素供給プロジェクトたるACES向け機器供給は新事業である。ポテンシャルとしては1,000億円の実現可能性があると認識している。

泉澤： もう少しサービスを増やし、かつSG&Aを削減することで事業利益率7%の達成を確たるものにしたと考えており、各事業部に発破をかけている。エナジートランジションの新事業に関しては、追い風が吹いていることは確かであり、伸びることは間違いないと考えているが、売上1,000億円の目標を達成できるかについてはもう少し様子を見たい。

**Q： 受注時の採算性に関して、特にどのような製品や事業で良くなっているといった話を聞かせてもらえないか。**

小澤： 特にどの事業ということはなく、全体的に頑張っている。

泉澤： 大型案件については、受注時に必ずフォローを行っている。そこをしっかりとマネジメントすることで受注時採算を上げていく取り組みをしており、その成果が少しずつ顕在化している。

#### 【質問者⑤】

**Q： 航空・防衛・宇宙の下期見通しの考え方について教えてほしい。下期の事業利益の想定は124億円(通期見通し300億円-上期実績176億円)だが、2Q単期で111億円の利益が出ているので、通期見通しがやや低いようにも見える。今後のTier1事業の生産状況や生産増加にともなう固定費削減効果も踏まえると、通期で400億円が視野に入るのではないか。何か事業利益を押し上げるような要因があれば教えてほしい。**

小澤： そのような要因は特にない。

**Q： 下期は2Qより状況が良くなると、利益上も想定しておいてよいか。**

小澤： 公表数値はあくまで今回見直したものであるとの前提だが、そのような見方をしても矛盾はないと思う。

**Q: 事業利益率7%達成に向けて課題として認識されているSG&Aに関して、取り組むうえでボトルネックになっている部分があれば教えてほしい。また、事業ポートフォリオの見直しに関して、事業環境が目まぐるしく変化している中で、各事業を評価する時間軸も変わってくると思う。何か評価方法について変化・変更はしているか。**

泉澤: SG&Aの削減に関して特効薬はないが、シェアードテクノロジー部門を中心に業務効率を上げるという地道な取り組みを続けている。今年度から来年度にかけてその成果が出てくると、SG&Aの削減効果がある程度得られると考えている。また、事業ポートフォリオについては、事業環境が非常に大きく動いているため、急いで行うことが本当に良いのか判断が難しい。今の段階では従来の事業部を跨ぐような事業で受注・売上高を上げ、シナジー効果を狙うほうがよいかもかもしれないとも考えている。課題事業に関しては既に整理をしてきたので、PMIも含めて効率を上げていきたいと考えている。成長領域については投資も含めて考えているが、コロナ影響で若干想定したスピードになっていない状況であり、これから挽回していきたいと考えている。

#### 【質問者⑥】

**Q: 全社事業利益の通期見通しを2,000億円に据え置いているが、前提為替レートの変更により300億円は上振れできたはずと思う。それを打ち消した要因について教えてほしい。**

小澤: 為替影響による上振れは、フローの部分では300億円程度だが、1Qでも説明した受注工事損失引当等における減益要因もあるため、今回の前提為替レート見直しにともなう通期見直しへの影響額は200億円程度である。一方で、ネガティブな要因としてはインフレ影響が挙げられる。また、構造改革費用については1Qに計上したが、下期にも計上する可能性もある。個別工事に関しては、IGCCも含めて下期に起こりうるリスクや抱えているリスクを評価すると、ある程度保守的に見ざるを得ないと判断した。

**Q: エネルギーコストの高騰により電力会社は非常に厳しい状況だと思う。この状況下でエナジー案件のプライスは厳しくなると思うか。また、ガスタービンに関して、コンバインドサイクル<sup>\*7</sup>ではなくシンプルサイクル<sup>\*8</sup>の案件が増える可能性もあると思う。エナジーの先行きを楽観視しているのか。**

泉澤: 特に国内の電力会社は損益が厳しい状況にあり、プライスも含めて楽観は出来ないと思う。一方で、ガス供給が非常にタイトな中でも、再エネだけでなくガスタービンに対するニーズがある。これがどのようなバランスになるかが読みにくいところではあるが、ガスタービンに関して一定程度の需要はあると考えている。確かに、その需要がコンバインドサイクルで高効率化を図るか、シンプルサイクルになるかは、読みが難しい。何れにしても、石炭火力がなくなり、再エネも限界がある中で、かつてのように右肩上がりでないにしても一定程度のガスタービンの需要はあるだろう。これらの需要に対して、どのようにしてLTSA<sup>\*9</sup>も含めて受注できるかが重要であり、生産性向上も含めてコスト競争力を上げていくことが鍵だと思っている。ガスタービンはコアになる高温部品を当社内にて製作しており、更に競争力を上げることができると、十分に利益を確保できると確信している。

※7 コンバインドサイクル: ガスタービンと蒸気タービンによる発電方式

※8 シンプルサイクル: ガスタービンのみによる発電方式

※9 LTSA: Long Term Service Agreement, 長期保守契約

**Q： 2021事業計画において、総資産を4.5兆円にするという目標を掲げていたが、現時点で1兆円増えている。円安により膨らんだ部分もあると思うが、それ以外に総資産が増加した要因は何か。また、フローの収益で見たときに、量産品の収益性の回復ペースが他の純粋な機械メーカーと比較しても遅く、改善余地が大きいと感じている。それに対してどのような認識をしているか。**

小澤： 総資産の4.5兆円という目標の達成は難しいように思い始めている。外貨建て資産の円換算による影響が大きく、現在の為替水準が継続する場合は4,000億円程度の影響がある。そのほかにも、政策保有目的有価証券の削減を進めている一方で、マーケットの株価上昇により保有している有価証券の時価評価額が高くなっているため、全体で見るとあまり削減効果が出ていないように見えてしまっており、資産入れ替えに関しては、もう少し減らせるものがあればよかったと思う。尚、2Qにシンガポールのゴミ焼却発電のSPC<sup>※9</sup>を当社が買収し、新たに連結対象としたため、資産が500億円程度持ち上がっていることも影響している。これは戦略的取り組みであり、同じく戦略的に売却できるものがあればよかったが、現時点では実現していない。もしそれを来年度に実現することができれば、為替影響を除いたレベルの目標に近づけると考えている。

※9 SPC： Special Purpose Company、特別目的会社、詳細は当社プレスリリースをご覧ください。

(<https://www.mhi.com/jp/news/22080801.html>)

泉澤： 量産品の利益率を上げるための取り組みとして、SG&A削減や在庫の縮小など様々な方面で行っている。スピード感が足りないと言われるかもしれないが、徐々に効果が出始めている。また、自動車OEMメーカーとの関係もあり従来は行っていなかったターボチャージャーやカーエアコン値上げの取り組みを始めており、少しずつ効果が表れている。

**Q： 決算短信におけるSpaceJetのコメントは以前から記載してあったか。**

小澤： 以前から同じ記載をしている。

#### **【質問者⑦】**

**Q： 航空・防衛・宇宙の売上の通期見通しを500億円上方修正しているが、これは民間機事業を見直したもののか。**

小澤： 見通しの変更は500億円単位で行っているため、実際の増額はもう少し小さいかもしれない。前提為替レートの見直しによるものが200億円程度であり、それ以外は防衛・宇宙の工事進捗を評価して見直したものである。

以上