

[イベント名] 2023 年度第 2 四半期決算説明会  
[開催日] 2023 年 11 月 6 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: 航空エンジン事業におけるPW1100G-JMエンジンプログラムの一時的費用について、他社はRTX社が公表したプログラム全体の損失見込み総額約70億ドルを前提として、参加シェアに応じた費用を認識したと説明しているが、円ベースでどの程度の費用が発生したのか。また、事業利益増減分析における「火力事業他の一時費用増減」△100億円は、PW1100G-JMエンジンの一時費用と前年同期に発生した欧州拠点の事業構造改善費用との差額であるとの説明であったが、内訳を教えてください。**

小澤: PW1100G-JMエンジンに関する一時費用は、プログラム参画シェアに基づき、将来に見込まれる費用として200億円弱を一括計上している。会計上の処理の仕方は会社によって若干の違いはあるが、基本的な考え方は他社と同様に当社参画シェア(2.3%)をベースに算出している。

「火力事業他の一時費用増減」は、前年同期に計上した欧州拠点の事業構造改善費用(100億円弱)がなくなったため、PW1100G-JMエンジンの一時費用との差額で△100億円としている。なお、IGCC<sup>※1</sup>については、今年度も若干の費用は発生しているが、前年度と同様に「火力事業他の一時費用増減」には含めていない。

※1 IGCC: Integrated coal Gasification Combined Cycle、石炭ガス化複合発電

**Q: IGCCは、今年度も若干の費用は発生しているが、大きな額ではないとの理解で良いか。**

小澤: 然り。

**Q: 今回の決算では事業利益3,000億円の通期見通しを修正しなかった。期初は前年度対比で為替影響△110億円、人件費およびエネルギー価格等上昇の影響△150億円を見込み、価格適正化効果は増益に寄与する見通しであったが、下期にかけて各要因別の内訳に変化はあるか。**

小澤: 為替に関しては円安進行にともない、期初の見通しよりもかなり強含みの状況にある。また、材料費高騰等に対する価格適正化効果についても、同様に強含みである。この二つの要因による増益が見込める一方で、PW1100G-JMエンジンの一時費用△200億円弱は期初では織り込んでいなかった。プラス要因とマイナス要因が相殺された形で全体として事業利益3,000億円を維持しているイメージである。「全社又は消去」は、期初の事業利益見通し0億円から△200億円へ見直している。期初の見通しが若干強気な見立てであった点を否定できないが、アセットマネジメントの影響と成長分野を中心としたR&D等の投資が増えており、上期の進捗を踏まえて見通しに反映した。

**Q: 防衛の受注高は、2Q単期で2,700億円程度になるが、受注した製品を教えてください。**

小澤: 2Qに受注した防衛装備品のうち、大型の案件はVLS<sup>※2</sup>で1,000億円を超える受注があった。

※2 VLS: Vertical Launch System、垂直発射装置

**Q: 航空・防衛・宇宙の受注高を8,000億円上方修正しているが、今回の上方修正が全て防衛によるものか。防衛・宇宙の受注高は、期初の見通し8,500億円から1兆6,000億円程度になったのか。**

小澤: 民間航空機Tier1事業に関しては為替影響も寄与して期初の見通しより若干上振れてきているが、上方修正の8,000億円のうち大部分は防衛であり、1.5兆円から1.6兆円程度の規模感をイメージしてもらいたい。

**Q: 来年度以降の防衛の受注規模はどの程度の水準で推移する見通しか。以前のMHIの見解では、来年度1兆円レベルの受注高は難しいとのトーンだったが、長期的には1兆円を超えるような受注高が継続するような見方になったのか。短期と中長期の両方で防衛の見方を教えてほしい。**

小澤: 今年度の受注見通しの規模がかなり大きいため、来年度はおそらく減少すると思っている。定常的な受注高の規模については、従前が5,000億円程度の規模であり、将来的に1兆円プラスアルファの水準を期待しているが、年度ごとの受注高の見通しは防衛予算によるため当社も分からない。今年度に関して言えば1Qの飛昇体関連の受注も含めて当社が所掌する案件が多かった。

#### 【質問者②】

**Q: 事業利益見通しを3,000億円で据え置いているが、セグメント別の入り繰りを考えると、エナジーは200億円のバッファがPW1100G-JMエンジンの一時費用計上により取り崩されて、物流・冷熱・ドライブシステムと航空・防衛・宇宙は為替円安影響及び価格適正化効果などにより上振れたが、その上振れ分は「全社又は消去」のアセットマネジメントがなくなった部分と相殺されたと理解している。エナジーで織り込んでいたバッファの取り崩しは、IGCC関連費用が発生しないと見込めるようになったということか。2Qの進捗を踏まえてどのような手応えなのか解説してほしい。**

小澤: 期初の見通しにおいてリスクとして見ていた部分は、PW1100G-JMエンジンの一時費用により取り崩してはいない。航空エンジン関連で発生した損失については、為替と価格適正化の上振れによって相殺されたイメージである。また、「全社又は消去」についてはセグメント間の若干の調整という部分もあり、あまり大きな変化ではないと考えている。

**Q: 会社全体としては上振れ傾向で進捗しており、上振れた分は年度ごとの利益を安定させるために例えばアセットマネジメントを来年度に回すなどしたため、「全社または消去」の費用が膨らんで見える形となったのか。リスクバッファはまだ使っていないとのことだが、IGCCに関する下期以降の見方に変化がないかを確認させてほしい。**

小澤: 期初にリスクとして見ていた部分は必ずしもIGCCに特定しておらず、プラント案件を手掛ける中で、何か突発的なことが起こる局面を考慮していたものであり、PW1100G-JMエンジンの一時費用では取り崩さなかった。また、IGCCはこれまでの状況と変わりなく、予定どおり対策工事を進めているという状況にある。

「全社又は消去」は、アセットマネジメントに注目されがちだが、期初はセグメント別の見通しをやや保守的とし、「全社又は消去」を強めに置いていた背景もあったため、今回のタイミングで調整した。

**Q: 次期中計である2024事業計画では収益力の強化と成長を両立させるとの説明だったが、2024事業計画では売上規模の成長を見込むのか。原子力・防衛等に新たな事業機会が生まれているとも説明されており、その考え方を解説してほしい。**

泉澤: 2024事業計画でも2021事業計画と同様に収益力を強化していくが、新たな事業機会として原子力・防衛に加えて、現在はサービスを強化しており、全社としての事業規模を伸ばしていきたいと考え、2024事業計画を立案している段階にある。

**Q: 事業機会・事業規模拡大に挙がる事業は防衛、原子力、エナジートランジション、省エネ・省人化になると思う。その一方で、事業ポートフォリオの入れ替えを継続するとの説明もあった。エネルギーと航空・防衛・宇宙以外の事業は、ポートフォリオの入れ替えという観点で、もう一段メスを入れる部分もあるということか。**

泉澤: 伸ばす成長領域にリソースを充てる意味でも、事業ポートフォリオの見直しは必要だと思っている。一方で、組合せ次第では、新たな事業領域への進出に必要となる場合もあり、各ドメイン・SBU<sup>※3</sup>と検討している。

※3 SBU: Strategic Business Unit、戦略的事業単位

### 【質問者③】

**Q: GTCC<sup>※4</sup>の受注高水準・進捗は順調だが、上期実績と下期見通しを比較すると、GTCCを中心とするエネルギーは下期に少し弱含みになると推察している。GTCCの現在の受注・引き合い状況と見通しに対して、何かアップサイドが考えられるか。**

小澤: 上期は大型案件を受注したこともあり、受注高の好調に寄与しているが、上期実績と下期見通しを比較して、GTCCの状況が悪化していることは全くなく、堅調に推移するだろう。スチームパワーの受注高は前年の実績と比較すると減少する見込みだが、他の事業の受注高でカバーできると考えている。

※4 GTCC: Gas Turbine Combined Cycle、ガスタービンコンバインドサイクル

**Q: 三菱ロジスネクストのスウェーデン工場閉鎖にともなう一時費用が発生したと思うが、これはMHIの今年度の事業利益見通しに織り込まれており、来年度には影響を与えるものではないと考えてよいか。**

小澤: 一時費用の発生を考慮したうえで物流・冷熱・ドライブシステムの見通しを見直している。二桁億円程度の規模の費用と認識している。

**Q: 2024事業計画では、トータルエネルギーソリューションのワンストップ対応を手掛けるとの話もあったが、2024事業計画の検討を進めていく中で、何が足りず、何を伸ばしていきたいと考えているか。また、MHIは米国で2件の水素プロジェクトに参画する予定である。米国全体における水素プロジェクトの規模は大きく、MHIの参画規模を把握できていないものの、これら案件の寄与を期待して良いか。**

泉澤: エナジートランジションに関わる案件では、CO<sub>2</sub>回収・水素プロジェクトがFS<sup>※5</sup>からFEED<sup>※6</sup>の段階に進むと思うが、2024事業計画期間にどの程度FID<sup>※7</sup>まで至り、実際のプロジェクトとなるかは、まだ見通せていない。これらの案件が実際に動き始めると、事業規模として一定程度期待できると

思っている。欠けている点は、エナジートランジションは上流側と下流側、或いは需要側と供給側が繋がらないとプロジェクトは立ち上がらないこと。更に補助金も含めた価格がプロジェクトとして成立するかという点を注視する必要がある。当社はExxon Mobilとも協業しており、大きなポテンシャルがあることは間違いないと思っている。

※5 FS: Feasibility Study、事業化調査

※6 FEED: Front End Engineering Design、基本設計

※7 FID: Final Investment Decision、投資判断

#### 【質問者④】

**Q: GTCCが前年度、今年度と好調に推移している背景について、詳細を解説してほしい。代替電源のバックアップ用途が増えているのか、それともベースロード向けなのか、水素混焼が見込めることでこれまで止まっていた案件が動き出したのか。前年度と同様にシェアを確保していることにくわえて、LTSA<sup>※8</sup>受注も好調の要因の一つかもしれないと思っている。**

小澤: シェアの部分は大きいと思っており、今年1月から6月までの実績では、当社がトップシェアであった。トップシェアを獲得した理由として、最新型主力機種のJ形、特にJAC形に対する信頼性が高く、性能面での評価が得られていることにくわえて、LNGから水素への燃料転換が可能であるという観点についても、当社は高砂水素パークの検証設備を有しており、信頼性の面で評価が高いのではないかと感じている。

個別案件では、いわゆる再生可能エネルギーの変動対応用途として、これまでは小型ガスタービンに需要があると思っていたが、当社の大型ガスタービンにも需要があることがわかってきており、最近進んでいる商談の中には、シンプルサイクル<sup>※9</sup>案件も出てきている。これら案件の商談においても、J形の性能・信頼性が評価されていると理解している。

※8 LTSA: Long Term Service Agreement、長期保守契約

※9 シンプルサイクル: 蒸気タービンを併設しないガスタービンのみによる発電方式

**Q: 防衛事業の利益率をどのように考えているのか。研究開発の要素も含まれていることから、利益率を上げることはそこまで簡単ではないと思うものの、現在受注している案件が今後売上計上された際の将来的な利益率についてマネジメントの見解を教えてください。**

小澤: 一部の報道では、利益率15%との数字が飛び交っているが、これはコストエスカレーション的な要素が含まれており、現実的な水準としては今のところ10%程度なのだろうと当社は理解している。10%の利益率で受注できるか否かは、お客様による評価に基づくため一概に言えないが、当社においては直近で10%に近い数字の案件を取れていると考えており、数年後に防衛事業全体で10%程度の利益率が達成できることを期待したい。

**Q: 2024事業計画は事業利益率と売上収益を両方伸ばすという話だったが、全社の事業利益率10%へのこだわりの有無を確認したい。二桁になると数字の持つ重みが変わってくるが、成長との兼ね合いもあるため、必ずしも二桁に対するこだわりはないのか。**

泉澤: 明確に答えにくいところではあるが、二桁に対するこだわりは持っている。当社が持続的に発展していくためには、競合他社に十分伍していけるだけの利益率を確保したいと思っている。ただし、すぐに10%に到達できるとコミットできるものではない。現実的な目標をどのように設定すれば良いか知恵を絞っている段階にあると理解頂きたい。

#### 【質問者⑤】

**Q: 「価格適正化の取り組み」による増益効果は上期で+240億円であった。期初の通期見通し+200億円から上振れたことで、物流・冷熱・ドライブシステムの通期見通しを100億円上方修正したが、為替円安影響+50億円とスウェーデンの工場の一時費用△二桁億円を加味すると、価格適正化にととも上振れ幅は、およそ100億円というイメージか。価格適正化効果が想定以上に上振れた背景も教えてほしい。**

小澤: 価格適正化効果が想定よりも上振れた背景は、インフレ影響がありながらも、コストアップを抑え込めていることが一因と思う。通期の見通しに関しては、以前から申し上げている通り、昨年度は下期に価格適正化効果を刈り取っていたことから、下期の増益効果の幅は小さくなるだろうと考えている。

**Q: 「価格適正化の取り組み」による効果は期初の+200億円の計画に対して今年度はどの程度増益が見込めて、引き続き来年度も増益が期待できそうか。**

小澤: 来年度の見通しについては、インフレの状況次第になるだろう。現時点で価格適正化効果が大きく現れた理由は、過去の採算が悪かったためである。販売価格・コストの関係が正常化した現在を起点に考えると、今後はコスト上昇に相当する部分を、どういった形で都度価格に転嫁していくかということとなり、今後はあまり有意な数字で出てくることは期待できないと思っている。コスト上昇に対して価格転嫁がビハインドしないようにうまくやっていかなければならないと考えている。

**Q: ターボチャージャの上期の売上進捗実績は期初の計画対比では弱く、収益性も厳しいと思うが、来年度は利益率の回復が期待できそうか。**

小澤: ターボチャージャは残念ながらなかなか上向いてこない状況が続いており、苦しいことは確かだが、通期の想定と比較して大きくビハインドすることはないと思っている。来年度以降は、当社が講じてきた様々な対策を反映させて、少しでも改善させたいと考えている。

**Q: EV化に対する考え方は様々あると思うが、MHIのターボチャージャ事業は中長期的にどのようなシナリオが考えられるか。事業を継続するのか、それとも他の選択肢を選ぶシナリオが考えられるか。**

泉澤: ターボチャージャ事業は足元厳しい状況であり、手を打たなければならない状況にある。ただし、マーケットはEVも増えるが、PHV<sup>※10</sup>などエンジン搭載車の需要が底堅く、市場規模は横ばいになると思っている。

※10 PHV: Plug-in Hybrid Vehicle、プラグインハイブリッド車

## 【質問者⑥】

**Q: 下期以降のアップサイドとしてIGCCのバッファ、価格適正化の上積み、為替影響などで保守的に織り込んでいる点はあるか。くわえて、欧州・中国の状況に改善が見られてないと思うが、中量産品事業を始めとした下振れリスクはあるか。**

小澤: リスク見合いの200億円はIGCC固有のものではなくプラント案件のプロジェクトリスクであり、それほど保守的に見立てていることはないが、このリスクがうまく抑え込むことができれば上振れの要素になるだろう。為替に関しては、上期の売上計上レートの平均は140円レベルとなっており、そこまです振れることもない気がしている。リスクに対して保守的に織り込んでいる項目はない。

一方、リスク面に関しては、物流・冷熱・ドライブシステムは総じて順調な進捗を見せているが、欧州は減速感が出ており、米国もこれまでは良かったが、最近の金利の動向を見るとそろそろ好調が収まるのではないかと見ており、景気減速に伴う反動が出ないように注視している。

**Q: 2021事業計画におけるROE12%の目標に対して、今年度の計画は11%である。事業利益率は計画通りだと思うが、資産回転率・財務レバレッジの観点からROEは11%が現実路線なのか。ROE12%に向けたこだわりの有無を教えてください。**

小澤: 利益は想定通り出てきたが、株価が上昇したことによる時価評価の差額あるいは為替の換算差額によって分母を持ち上げてしまっている要素があり、これらの影響を取り除けば、ROE12%の水準には到達しているのではないかと考えている。2024事業計画におけるROEの水準を具体的に回答することはできないが、安定的に2桁%を出せるようにしたいと考えている。

**Q: 2021事業計画では、今年度の新事業の売上収益目標を1,000億円として掲げ、2030年度には1兆円を目指すとしていたが、2024事業計画で目指す規模はどの程度になりそうか。2021事業計画の結果を踏まえて、どの成長事業で、どのように売上収益が増える目線を持ち、どの事業に手応えを掴んでいるのか教えてください。**

泉澤: エナジートランジションは、当初の想定よりも時間がかかるだろうと考えている。特に水素・アンモニアは、供給側・需要側がうまく繋がらないと実現せず、米国の水素プロジェクトもあるが、当初の想定よりも時間がかかる。ただし、引合を含めたFSが旺盛で、CO<sub>2</sub>回収も多くの案件が来ている状況である。これらの案件がいつ、どのような形態で具体化するのか注視しつつ、米国に主力を移すことも考えながら計画していく。

一方で、データセンター事業は想定よりも早く来ると思う。5G・生成AIなど、データセンターのニーズが高まっており、特に米国で伸びるのではないかと期待している。

物流は着実に伸ばしていきたい領域である。2024年問題も含めた物流の自動化・省人化は急激に拡大するのではないかと考えており、どのような体制で進めていくか、2024事業計画の中で掲げたいと思っている。

## 【質問者⑦】

**Q： 防衛の売上収益は、今後どのようなペースで増えていくと考えているか。**

小澤： これまで年間5,000億円弱であった売上規模が、2026年度から2027年度頃には1兆円程度の規模になるとラフに見ているが、それまでの間は、少しずつ規模が増えていこうと見ている。

**Q： 2024年度、2025年度は年間1,000億円ずつ売上収益が増えて、2026年度頃に売上収益が2,000億円伸びるイメージか。**

小澤： 年度ごとに見た場合に若干の増減はあるかもしれないが、そのイメージに近い。

**Q： 2021事業計画を公表した時から外部環境が大きく変わったが、物流関連の新事業・サービス拡大など2021事業計画期間中の取り組みが2024事業計画にどのように織り込まれていくのか。現在の取り組みや今後期待できるトピックがあれば教えてほしい。**

泉澤： サービスに関しては、紙工機械でAR<sup>※11</sup>を活用した遠隔修繕サポートを展開しているが、他の製品に対しても同様のサービス展開を試みており、その売上規模は徐々に増えてきている。

物流についても、工場の物流に当社のシステムが導入され始めており、これまで仕込んできたものが少しずつ具体化しつつあるが、今後どの程度の規模になるのか、2024事業計画で見通すことになると思う。

2021事業計画策定時点から大きく状況が変わったものはエナジートランジションだと思っている。当時は再生可能エネルギーへのシフトが強く、エナジートランジションもCO<sub>2</sub>回収が見込める程度であったが、ガスタービンのマーケットが伸び、「現実的にどのようにして脱炭素化のロードマップを描くのか」といった形へと変化している。この状況下において、当社が技術開発含めて仕込んできたものが様々な形で結びつきつつあると思っており、これが2024事業計画期間中に大きく花開くか、2024事業計画期間中にさらに弾込めして、その次の事計に大きく刈り取るようなイメージである。

※11 AR： Augmented Reality、拡張現実

**Q： 将来的に事業利益率10%を目指すことはそこまで難しい話ではないと思うが、いかがか。**

泉澤： 2021事業計画の中で贅肉を削ぎ落とし、生産性含めて経営の効率を上げてきたため、十分狙えるポジションまで来たと思う。あともう一息、二息頑張らなければならないが、無理な目標だとは思っていない。

小澤： 財務的な視点で言うと、皆の注目はPL・利益率に向かいがちで、自身も大事な指標だと考えているが、ROICをどのように管理していくかも重要であり、プロダクトミックスを考えるとなかなかそう簡単ではないと思う。

以上