

[イベント名] 2023 年度第 3 四半期決算説明会
[開催日] 2024 年 2 月 6 日
[回答者] 取締役常務執行役員 CFO 小澤 壽人(以下、小澤)

【質問者①】

Q: 3Qの着地の評価、特に事業利益について、会社の想定に比べてどのように評価しているか。

小澤: 製品別に細かく説明すると凸凹があるが、全社としてはおおむね想定どおりと評価している。

正直なところ、もう少し期待していた部分はある。いろいろなトラブルがあつて、元々の通期見通しに含めていた200億円のバッファーを3Qに取り崩している。そのため期待していたよりやや低いが、それほど悪くないというのが3Q実績の評価になる。

Q: 通期見通しの事業利益について、「航空・防衛・宇宙」と「全社又は消去」にプラスとマイナスの100億円の修正をしているが、それぞれの中身を教えてください。

小澤: 航空・防衛・宇宙は、民間機を中心に為替の影響もあつて、3Q累計で進捗が良かった。4Qの事業利益がやや低めに見えるかもしれないが、4Qに費用計上が偏る部分があり、それも踏まえた数値としている。一方、「全社又は消去」にマイナスを入れている。成長分野への投資を比較的意欲的に継続して行っていること、加えて海外の投資案件で減損を計上したことがある。当初この減損は想定していなかったが、これにより少し見通しを引き下げた。また、全体の数字のバランスを取っている部分がある。

Q: 200億円のバッファーの取り崩しには、海外投資案件の減損だけでなく、IGCC^{※1}の影響も含まれているのか。

小澤: IGCCの影響は含まれておらず、海外投資案件の減損とは別の海外プロジェクト関係のクレーム費、LD^{※2}の支払い等が含まれている。一部の係争案件について引き当てした部分も含まれている。

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

※2 LD: Liquidated Damages、予定損害賠償額

Q: 受注高が6兆円の水準となったが、今の受注残から来期に売上収益となるもの、どのようなものが期待できそうなのか、来期の見通しの考え方について教えてください。事業毎に受注高と売上収益の水準の考え方を教えてください。防衛等の売上収益の増加はもう少し先の話になると思う。

小澤: 航空・防衛・宇宙について、特に防衛関係の受注高は今年度がかなり突出している。そのため来年度は受注高の水準は下がらざるを得ない。売上収益については、民間航空機は今年度よりは少しは増えることが期待できるし、防衛も今年度の売上水準からは少し上がる。但し、一気に上がる類いのものではないため漸増くらいの見方をしている。

物流・冷熱・ドライブシステムについて、この1年、2年は伸びていた。来年度は、特に物流機器が今の水準を維持できるのか、やや慎重に見たほうがよいと思っている。最終的にどうなるか分からないが、あまり楽観視していない。このセグメントは外貨の比率が高いため、受注高と売上収益の金額を評価する際に、為替水準が効く部分があることも考えておく必要がある。

プラント・インフラについて、製鉄機械の受注残がかなり積み上がっていて、今年度も含めて売上収益が上がってきている。製鉄機械の売上収益は現状の水準が維持できるだろう。受注については、

プロジェクトなので、ばらつきがあり、どちらに振れるかは、今の時点でまだ数字をまとめていないため申し上げるのは難しい。

エナジーについて、今年は特に受注高が強含みであった。この水準が続けば良いと思うが、そう簡単に続くとは思えない。売上収益の水準については、それほど大きな凸凹があるような事業環境ではない。今年5月に業績見通しを発表するときには事業環境が変わっているかもしれないが、大きな変化はないだろう。

【質問者②】

Q: 3Qの事業利益にマイナスが出ていたのは、海外投資案件の減損、海外案件のクレームや支払い、係争関連の引き当てということだが、それぞれどれぐらいの規模感であったのか。バッファの200億円を取り崩してしまったのか。一部は「全社又は消去」に入っているという説明であったが、セグメント別の数字の入り方を教えてほしい。

小澤: 200億円のバッファを取り崩したのかという質問については、答えはイエスである。セグメント別では、海外投資案件の減損は「全社又は消去」に含まれていて大体50億円ぐらいの影響である。残りはエナジーに含まれている。

Q: エナジーにマイナス約150億円が含まれているのか。

小澤: 然り。エナジーのマイナスは一つの案件ではなく複数の案件である。

Q: 原子力の受注の進捗が非常に良いが、御社が常々説明している再稼働対応や特重※関連の受注が含まれているのか。この原子力の受注水準はある程度、持続可能なのか。原子力は事業規模が3,000億円を超えて漸増していくイメージであったが、売上収益の見方について変更があるような大きな案件が入っているのか。原子力の受注高とその持続性、売上収益への影響について教えてほしい。

小澤: 3Qに案件が固まって受注できたため大きく伸びている。今年度の受注高は4,000億円を超えてくると思うが、そのレベルが先々も続くとはまでは言えない。トレンドとして平均すると3,000億円から4,000億円のレンジに入ると見ている。

※ 特重: 特定重大事故等対処施設の略称

Q: 原子力の受注について、従前、御社が説明していた案件以外に獲れている部分はあるのか。それとも従前の説明の範囲の案件が獲れているのか。

小澤: 何か想定していなかったものが大きく入ってきて、前の水準から大きく動いたという話ではない。いろいろ仕込んでいた案件、検討を進めていた案件、例えば、再稼働対応、長寿命化に向けた改造工事、燃料サイクル関連、GX関係で複数年度分をまとめて受注している高速炉や高温ガス炉の案件等が積み上がっている。

【質問者③】

Q: 全体感としては、プラスマイナスあるが、想定どおりという話であったが、事業利益の増減分析について、「売上増減・利益率改善等」が3Qだけを見るとプラス500億円ぐらいあって累計で860億円程度のプラスになっている。期初計画ではプラス590億円程度であったので期初計画を上回って

いる。案件の出荷のタイミングでたまたま3Qが大きく増えたのか、それとも継続的に期初計画対比で良くなっている事象があるのか。「売上増減・利益率改善等」の詳細と評価を教えてください。

小澤： IGCCの影響は「一時費用増減」に含まれていない。IGCCの影響は「売上増減・利益率改善等」に含まれているが、昨年度のIGCCのマイナスの戻りが含まれていて、かなり大きな数字に見えるのかと思う。IGCCの影響を除外すると、プラス500億円前後の数字となり、元々見ていた範囲に近いところで推移している。

Q： エナジーの受注高の上方修正について、プラス2,000億円は全て原子力なのか。

小澤： 全部は言い過ぎであり、GTCC※を中心とした火力事業も2Qで見ていたときより強含みで進捗している。大きなところは原子力と火力事業であるが、どちらかという原子力のほうが大きい。

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

【質問者④】

Q： プラント・インフラの4Qの計画について確認したい。プラント・インフラは、3Q累計の事業利益は345億円であり、通期で400億円を見込んでいる。4Qの3カ月間を見ると、利益が小さいように見えるが、その背景を教えてください。何かアップサイドがあるのか確認したい。

小澤： 具体的に何かと言われるとないが、プラントものを含んでいるため、心配はある。正直なところ、やや保守的に見ている部分はある。しかし、ここから事業利益を100億円持ち上げるのは難しいため、400億プラスアルファ程度という見方をしている。

Q： 物流・冷熱・ドライブシステムについて、フォークリフトの堅調さが、御社の決算からも、三菱ロジスネクストの決算からも確認できる。一方、冷熱やカーエアコンの売上高が前年同期比マイナスに徐々に転じているが、あらためて事業環境を評価してほしい。三菱ロジスネクストが上方修正しているため、素直に上方修正してもよかったと思うので、物流機器以外の事業環境についてあらためて説明してほしい。

小澤： 本日、三菱ロジスネクストが営業利益等の見通しの上方修正を発表した。セグメント全体として、当社が運動できなかったのは、前年同期比でもう少し戻ることを期待していたターボチャージャが苦戦しており、三菱ロジスネクストの上方修正を打ち消しているためである。冷熱・カーエアコンについて確かに伸び悩んでいるように見えるかもしれないが、特段に大きなマイナスとはなっていない。マーケットを見ると、欧州においてヒートポンプの需要が一時ほど高まっておらず、景気の影響もあるかもしれないが、欧州が落ち気味となっている。

Q： あらためて来期の考え方、利益水準について教えてください。今年度は、一過性でPW1100G-JM、海外工事案件、海外事業の減損を合わせると400億円強程あると推察する。今年度の着地がおおむね会社計画並みで、一時費用の400億円を足して、トップラインが伸びると、更なる上の利益水準が目指せると見込まれる。そのような印象を持っているが、来年度のガイダンスが出ていないが見解を聞かせてほしい。

小澤： それぐらいの数字でまとめられると良いと思うが、なかなかそう簡単にはいかない部分もある。プラントものは、工事毎に採算のばらつきがある。為替水準をどれぐらいに置くかによっても相当効く。結果的に今年度は恐らく140円台前半になると思うが、来年度もその水準かどうか。これから先

の日米の金利動向の影響、米国を含むグローバルな経済の見通しなど楽観視できない。そのあたりをどの程度織り込むか次第だろう。もちろん増収増益基調、利益率も改善基調を維持したいと思っている。5月の決算発表会で来年度の見通しを出すことになる。

【質問者⑤】

Q: 防衛の受注について確認したい。防衛の受注高は、従前は今年度は1.6兆円程度で、来年度も1兆円以上との説明があったが、今年度は1.7兆円程度で、来年度も1兆円は超えるというニュアンスでよいか。原子力はBWR*の大きい案件が入っているか確認したい。

小澤： 防衛については、その目線で見えておいて大丈夫である。原子力については、BWR関係も一定量は入っている。

※ BWR: Boiling Water Reactor、沸騰水型軽水炉

Q: 事業利益増減分析にある「価格適正化の取り組み」について、上期から下期にかけて前年比で増益幅が小さくなっていると説明があった。世界的にインフレが続いており、売価政策を継続的に進める企業もあるが、御社はうまくいっている価格適正化の動きを、今期だけではなくて来期も続ける、来期も増益要因とするような動きをしているか。また、為替が円安となっており、ガスタービンの新規の受注に際して、受注時採算が適正な水準で取れていた案件が、これから計上されていく気がするが、来期以降も利益率の改善が期待できるか。

小澤： 価格適正化について、価格アップの取り組みは継続して続ける。しかし、当社がウォーターフォールチャートで示しているのは、コストアップ分と売価アップ分を合算したものである。元々コストが上がって、価格が付いていかず、大きな減益要因になっていた。この部分についてコスト増を上回る形で価格を上げるよう取り組んできた。この先についてはコストアップに見合う部分を一定率でプライスに反映することになる。当然、効果は出てくると思うが、これまでのようなレベル感の大きな数字ではなくて、チャートにある「売上増減・利益率改善等」に反映するようなレベル感になる。プロジェクトの受注時採算について、いろいろなリスクヘッジも入れて取り組んでいるので、一定レベルの改善は期待できる。一方で、これは残念なことだが、一定の比率でエグゼキューション上の悪化リスクがあるので、楽観視はしていない。

【質問者⑥】

Q: PW1100G-JMについて、その後、何か変わったことはあるか。ボーイングが大変なことになっているが、直接的に御社のプロジェクトが絡むのはB737のフラップと理解している。ボーイングがいろいろな形で苦しむことによって、契約形態、ビジネスのやり方、従来以上にチェックを求められる等、そうした変化の可能性を考えた方がよいか。

小澤： PW1100G-JMについては、私には新たな情報は入っていない。ボーイングについて若干心配している部分はあるが、今のところあまり当社との契約云々、あるいは当社が直接携わっているプログラムについて動きはない。今というわけではなく従前からボーイングに何か協力できることがあればやっていきたいと考えている。

Q: 財務について、160円の配当の計画であるが、プラント・インフラ等に少しずつ余裕があって、事業利益が3,000億円を超えた場合、配当に対してどういう期待を持ってよいのか。端的に言えば、増

配するのか。事業利益が3,000億であれば、160円でも配当性向は3割に届かない。MRJ、スペースジェットをストップしたときに還元を充実させるような話もあったが期待してよいか。

小澤： 目線としては事業利益の3,000億円ではなくて、最終利益、今の公表値で言えば1,900億円が目安になる。この1,900億円に対して、1株当たり160円となると、配当性向は28%程度となるため、当社が一つの目安としている30%をやや下回っている。約束とかそういう話ではないが、昨年も一昨年も当初の想定を実績で上回った部分は一定レベルで配当として還元しているため、うまく着地できれば可能性はあるだろうと個人的には考えている。議論の俎上には載せるべきと考えている。

【質問者⑦】

Q： エナジーの受注高の上方修正の内訳について伺いたい。エナジーは2,000億円のうち大部分が原子力ということだが、8割、9割は原子力という理解でよいか。

小澤： 9割ということはない。8割か、もう少し少ないイメージである。

Q： 航空・防衛・宇宙の受注高の上方修正の内訳について伺いたい。この上方修正は、ほぼ防衛・宇宙が占めることでよいか。防衛が9割という感じか。

小澤： 若干民間機も寄与しているが、防衛・宇宙、特に防衛である。9割のように割合で計算していないが、そのような感じと思う。

Q： プラント・インフラと物流・冷熱・ドライブシステムについて、受注高、売上収益ともにそれぞれ500億円ずつ増額しているが、主な事業別にはどこの増額が大きいのか。

小澤： プラント・インフラについては、今回の差分の500億円は製鉄機械が一番大きい。物流・冷熱・ドライブシステムについては、物流機器がかなりの部分を占める。

Q： 製鉄機械について、受注残があるため、売上収益が上振れるという説明があったが、この先、受注は厳しいと思う。今期に底を打って、これ以降は下がらないと言えるか。

小澤： これでも受注高は第3四半期で2,700億円、恐らく年間でまた3,000億円を超えてくる。できればそれくらいの水準を維持したいと思うが、まだ今年は比較的それでも高めである。電炉等の案件も取れているが、簡単に継続するとは見ないほうがよくて、やや慎重に見ている。しかし、受注規模が半分が減るとか、そういうことはなくて、今に近い水準で推移するだろう。

Q： 防衛と原子力はある程度事業計画が固まっていると思うが、どうして受注の変動幅が大きいのか。防衛は保守的に見ていた感じがするが、原子力はどのような要因で変動するのか。

小澤： 防衛については、必ずしも受注が決まっておらず、競争入札のような案件もそれなりの数がある。競争入札のうちどれぐらいの案件を受注できるのか評価するが、結果的に当社が計画していた案件が獲れていることが、期中の変更の要因になっている。原子力については、受注までの仕込みの期間が長く、お客様といろいろな案件を調整している期間が長い。どの時期にお客様が発注を決めて、当社と契約するかに左右されるため、どの年度に入るか予想しづらい。今年、多く受注しても、そのレベルが続くのではなく、今年度と来年度の入り繰りになるため、何年かまとめて見てどの程度の水準かを判断することになる。

Q: 原子力について、六ヶ所再処理工場がピークアウトした後、谷が来るという説明は過去の話なのか。事業規模が3,000億円から4,000億円に増えるわけではないが、維持できるのか。

小澤: 六ヶ所再処理工場について、プラント建設が終わり運転に入れば、それに応じた形のサービス・メンテナンスも含めた作業や工事が発生するため、一定レベルの工事は入ってくる。PWR※の再稼働、その後の特重等は減少を見込んでいた。しかし、BWRとPWRについて再稼働を果たしても、いわゆる長寿命化のための機器の取り替えや改良工事がそれなりに入ってくる。ただし、先ほど説明したとおり、どの時期になるのか単年度では予想が難しい。

※ PWR: Pressurized Water Reactor、加圧水型軽水炉

Q: 原子力について、特に案件が無くなることから業績の谷が来るという話は考えなくてよいか。

小澤: 短期的にはあるかもしれないが、中長期ではあまり大きな落ち込みはない。将来的には新設あるいはリプレースの話があるため成長トレンドと考えている。

Q: GTCCについて、受注高の水準が高いが、特殊要因はなく、マーケットが伸びていて、かつ御社が着実にシェアを伸ばしている結果と理解してよいか。この傾向が続くと考えてよいか。

小澤: 新設プラントもサービスも前年度から増えている。サービスの受注については、今の水準を維持できると考えている。新設については、単純に台数だけでなく、それぞれのプロジェクト毎に当社が所掌するスコープが大きく異なる。据え付け等も含めた工事がスコープのプロジェクト、ガスタービン本体だけ、HRSG※¹なりボトムング※²も含めたもの、あるいは機器にプラスしてテクニカル・アドバイザーによるサービスに限定されたものなのかによっても受注高は変わる。今の受注水準が維持できるのかというと、供給範囲によっては必ずしもそうではない。

※¹ HRSG: Heat Recovery Steam Generator、排熱回収ボイラ

※² ボトムング: ガスタービンの排熱を利用した蒸気タービンプラント

Q: 売上収益の見通しを増額する一方で、事業利益の見通しを増額しなかったのは、バッファーを取り崩しているためだが、見方を変えると、新たなバッファーがあるという見方でよいか。

小澤: 売上利益の1,000億円の増額に見合った利益は若干あるだろうが、「全社又は消去」の部分で減損を認識し、成長投資等もかなり積極的に継続しているため、「全社又は消去」のマイナスは一定レベル見ておいたほうがよいと思う。思ったより良く着地したいと思っているが、現時点で3,000億円を大きく変えるような評価には至っていない。

【質問者⑧】

Q: 投資活動によるキャッシュ・フローの事業取得のマイナスについて、キャッシュアウトが約700億円あるが、全てコンセントリック社の買収に係るものか。コンセントリック社の事業規模、どのような業績インパクトがあるのか等についてヒントをもらいたい。

小澤: キャッシュアウトの約700億はコンセントリック社かという質問について、答えはイエスである。

コンセントリック社の事業規模について、現状の売上規模は300百万ドルから400百万ドルの水準である。今の為替水準で円換算すると、年商が500億円から600億円の規模となる。買収したのが10月初めであり、当年度の業績には半年分が効くことになる。

Q: コンセントリック社はエネルギーに含まれるのか。収益性はどうか。

小澤: 「全社又は消去」に含まれる。通年では利益率を開示してないため正確に言えないが、当社の平均プラスアルファ程度の利益率である。

Q: どこかでビルを購入したか。

小澤: 然り。元々、田町にビルを保有していたが、これを建て替えたビルを取得した。

以 上