

[イベント名] 2025 年度第 1 四半期決算説明会
[開催日] 2025 年 8 月 5 日
[回答者] 取締役執行役員 CFO 西尾 浩(以下、西尾)

【質問者①】

Q: エナジーの受注は想定よりも強含みで推移したとのことだが、それはどの事業によるものか。また、この受注上振れの要因は一過性か、それとも継続性のあるものか。

西尾: 主にGTCCの受注が、特に北米で強含みであった。案件受注の進捗はなかなか読みづらく、やや保守的な計画としていたが、第1四半期は非常に進捗が良かった。受注のトレンドとしても、特に米国を中心とした強い電力需要を背景に、非常に良い状態にある。通期見通しは今回据え置いたが、今後の案件受注の進捗によっては上振れる可能性もあろう。

Q: 豪州向けフリゲート艦に関して、2026年内に契約が結ばれるのではないかと報道もある。プロジェクト全体で1兆円規模とのことだが、契約としては日本での建造分だけ先に締結する形で、豪州での建造分とは分割して契約されることになりそうか。また、この件については2025年度の受注計画には織り込まれていないと思うが、差し支えない範囲でコメントいただきたい。

西尾: 契約時期に関しては2026年を目指すが、計画には織り込んでいない。契約の規模や形態は日本で建造する3隻の取り扱いを含め、これから交渉となる。今はそれ以上のことは申し上げられない。

Q: プラント・インフラは第1四半期にかなりの事業利益を計上しており、通期見通しに対する進捗も良い。この背景と、第1四半期に何か特殊要因があったのかを伺いたい。

西尾: プラント・インフラの事業は、案件の入り方次第で利益水準が変化しがちである。前年同期との比較においては、前年同期があまり良くなかった一方、今期は採算の良い案件で利益計上できた点大きい。通期見通しに対しては、エンジニアリング、製鉄機械は若干強含みである。

【質問者②】

Q: 増減要因分析の説明では、エナジーの「売上増減・利益率改善等」による貢献が100億円程度含まれているとのことだったが、これはGTCCの寄与が大きいのか、あるいは売上高が伸びている原子力が寄与しているのか。

西尾: GTCCとスチームパワーが良かった。GTCCは新設に加えサービスの売上が伸びている。スチームパワーに関しては、採算の良いアフターサービスが第1四半期に多く入った影響が大きい。

Q: 一部の電力会社は、国内での原子力発電プラント新増設に向けた調査開始を発表している。この点について、MHIの業績への寄与や新増設に対する備え方について、コメントや考えがあれば教えてほしい。

西尾: 第7次エネルギー基本計画では、2040年度に原子力の発電比率を約2割とする方針が打ち出されており、これを実現しようとするれば、新設プラントが必要になる。当社は新型軽水炉の開発・設計を進めており、日本の電力需要への対応という点で寄与できると考えている。そして、具体化が進みつつあることは、当社にとって非常に良い話である。業績への寄与は、新増設のスケジュールにもよるが、基本的には次期事計期間以降の話になる。

Q: 1,000億円を超えた第1四半期の事業利益に対する評価と、通期見通しに対する進捗の手応えを教えてください。

西尾: 手応えは感じている。まだ第1四半期であるため通期見通しは変えていないが、全般的には強含みで達成確度は高いとの感触である。ただ、毎年度のことだが、一時費用の発生に備えたバッファは、まだリリースできないと思っている。量産品事業であるにも関わらず物流・冷熱・ドライブシステムの第1四半期の進捗が若干良くない点は懸念材料である。

【質問者③】

Q: 三菱ロジスネクストは営業利益の通期見通しを90億円下方修正したが、物流・冷熱・ドライブシステムのセグメント内でオフセットできる堅調な事業等があるか否か教えてください。

西尾: セグメント内ではエンジンが好調だが、セグメント全体の通期見通しに関しては若干懸念が残っている。一方で他のセグメントは強含みであることから、会社全体では業績見通しを変えていない。

Q: フリー・キャッシュ・フローの通期見通し△2,000億円に対し、1Q時点で+643億円で、前受金の改善等により進捗は良かったが、これは計画どおりで下期にかけてマイナスになっていくのか。もし、計画から上振れた場合はその分のキャッシュを配当に回すということもあり得るのか、キャッシュの使い道について教えてください。

西尾: 当社の場合、第1四半期でフリー・キャッシュ・フローが黒字になることはあまりないことだが、計画対比ではオントラックで、GTCC、製鉄機械等の前受金が多く入っていることがFCF黒字の大きな要因である。基本的に前受金は工事消化のフェーズで費消していくことになるため、通期見通しは変えていない。ただし、工事消化・前受金の費消フェーズがいつ始まるかにもよるため、例年のようにフリー・キャッシュ・フローが期初の見通しから上振れる可能性は否定しない。

【質問者④】

Q: GTCCの受注高をドルベースに換算し、受注台数で割ってみたところ、単価が上がっていないように見える。もちろん受注の中には長期保守契約も含まれるため、このような単純な計算にはならないが、第1四半期におけるGTCCの価格レベルをどのように評価しているか。

西尾: GTCCは案件により新設工事のスコープが様々であることに加えて、サービス工事の入り方にも影響されるため、この3カ月分の受注高を台数で割った単価で価格レベルを比較することは難しい。受注時採算は、ここ数年順調に改善しており、現在もこのトレンドが継続している。

Q: 第1四半期の受注実績は8台だった。通期見通しは20台だと思うが、生産能力は特に問題無いと考えてよいか。

西尾: 2024年度の受注は25台だったが、2025年度も同レベルを考えている。生産能力の増強を開始したが、これがすぐに2025年度受注台数に反映されるということではない。

Q: 防衛・宇宙の第1四半期受注高は約2,900億円だが、このうち防衛のみ取り出した場合、どの程度となるか。第1四半期の着地を踏まえた通期見通しの達成確度について確認したい。

西尾: 今のところ、通期見通しの達成確度は高いと考えている。

Q： 当初想定を大きく下回るような状況ではないと理解して良いか。

西尾： 然り。

【質問者⑤】

Q： 米国企業の決算では「AI」というワードがよく出てくるが、日本企業ではあまり聞かない。第1四半期の実績を見ると、販管費が結構抑えられている印象を受ける。売上7%アップに対して、販管費は1%の伸びに抑えられているが、これにはAIの効果が含まれているのか。

西尾： 当社の事業形態では、期によって売上高が固定費と必ずしも連動せずに上下するため、通期で評価したいと考えている。AIの活用により販管費が下がったと言えるような効果が第1四半期決算に見られたという認識ではない。

Q： 2024年度も売上高8%アップに対して販管費は3%しか伸びていない。先日の社長スモールミーティングでも、AIやIoTの導入によりバックオフィスコストを抑えて効率化していくとの話があったが、その効果は表れているか。

西尾： これから表れてくるものと考えている。2024年度は売上高の伸びが非常に大きかったが、販管費の規模は売上高の伸びに必ずしも連動しない。

Q： ガスタービンは米州から6台受注したが、これらはいつ引き渡すのか。

西尾： 案件によってリードタイムが異なるため、例えば「受注から1年半で引き渡し」といった標準的な期間を例示して説明することが難しい。当社は契約が発効したら受注計上する。御質問を戴いた案件については2028年度から2030年度に顧客へ引渡し、運転を開始するという案件が多い。

【質問者⑥】

Q： エナジーの収益性について、CFOの考えを伺いたい。2024年度3Q決算では、小澤前CFOは「エナジーの事業利益率15%は望みすぎで、10%~12%程度がいいところだろう」とコメントしていたが、既にだいぶ上振れており、需給もタイトで、米国の競合企業からも「2028年からもう一段、収益性が上がる」といったコメントが見られる。現在の受注案件が2028年度~2030年度に売上に寄与する段階で、さらに収益性が上がるとの期待を抱いてよいのか。

西尾： 24事計期間内に15%はないだろうが、その先においては目指せるレベルと考えている。新設プラントの受注時採算がここ数年上昇傾向にあり、これら採算の良い案件が売上に占める割合が増えていくことで、GTCCはもう少し利益率が上がると考えている。またエナジー全体で見ても、スチームパワーの収益性が良くなってきている。石炭火力発電所の新設が減っていく中、固定費の削減やリソースのシフト等の構造改革に取り組んできたことで、ずいぶん固締りの体制になってきている。石炭火力発電所は、米国でも日本でも、新設はないとしてもまだまだ運転を続けるものが多い。すなわち、スチームパワーのアフターサービスが今後も続くことで収益性が上がりつつあることも含めて、エナジーの利益率はもう少し期待できる。

Q： ITO※の取り組みや、採算の良い案件の割合が増えることを考えると、2030年度に向けて収益性は尻上がりに改善すると想定しているのか。

西尾： その認識である。特にGTCCに関しては、需要もまだまだ旺盛であり、それに応えるべく、増産の

ためにリードタイムを短縮し、さらに生産能力を改善する活動に取り組んでいる。その効果が、次の事計期間に表れてくるだろう。

※ ITO (Innovative Total Optimization): 三菱重工グループに内在するポテンシャルを活用し、グループの将来を変革する新しい概念。

Q: 防衛・宇宙の収益性は引き続き改善しているのか、また、民間機の収益性は落ちているのか、方向感を教えてほしい。豪州向けフリゲート艦に関しては、輸出案件の収益性は良いのではないかと期待している。

西尾: 防衛の収益性に関しては、新しい契約の割合が今後も増えていくため、今よりもまだ改善する余地がある。また、民間機は為替の影響を受けるが、ボーイングを中心として基本的には増産基調と見ており、利益率は今後上がっていくものと考えている。豪州向けフリゲート艦に関しては、価格を含めてこれからの交渉であるため、コメントは控える。

【質問者⑦】

Q: GTCCの生産能力拡大の見通しと進捗は現在どのような状況か、もう少し定量的に教えてほしい。

西尾: 以前から申し上げているとおり、生産能力を24事計期間中に30%増強する方針に変わりはない。また、最近の旺盛な電力需要を背景に、ガスタービンの需要が更に見込めることもあり、従来の生産能力増強計画の前倒し実施や、生産能力の更なる増強を検討し始めたところである。

Q: GTCCの生産能力増強に関して、ボトルネックや供給リスクはあるか。

西尾: 全方位で生産能力を増強していく。サプライチェーン増強はもちろんのこと、組立・製造能力を高めていく。米国でも生産能力を増強しようとしている。人的リソースについては、必要に応じて人員を増強し、適切に対応していく。

Q: 現場の声を聞くという意味で、GTCCや原子力の需要環境について、顧客と接する事業部の営業担当者と、どのような話をしているのか。直近で何か変化があるか。

西尾: 決算発表の直前に、最前線の営業担当者から話を聞いて説明会に臨んでおり、基本的には現場の声をお伝えしている。私の情報源は常に現場にある。

Q: 原子力の受注が強かった背景は何か。

西尾: 原子力は大型案件を受注するタイミング次第で受注高が大きく変動する。第1四半期の受注に関しては、燃料サイクル関連の大型案件を受注できたことが、前年同期からの増加の主要因である。

【質問者⑧】

Q: 「事業再編の進捗が少し遅い」との印象を、多くの市場関係者が抱いていると思う。この点について、CFOから一言いただきたい。小澤前CFOの説明では、いわゆるベストオーナーどうかの見極めを、スピード感を持って進められるとのことだった。しかし、具体的な進捗はなく、夏もピークを迎え、気が付けば年を越すのではないかという気もしている。

西尾: なかなか答えにくいですが、CEOとも頻繁にディスカッションしている。この手の話は必ずしも事業を切り出すとか買うということだけではない。当社には約30のビジネスユニットがあるが、もう少し細か

いメッシュで事業を見て組み合わせる、あるいは軽重をつけるといったことを、スピード感を持ってやろうとしている。もう少しお待ちいただきたい。

Q：サブセグメント別の受注・売上実績は開示されているが、これらの通期見通しも資料上に示して良いのではないかと。本日の質疑応答でも関連するやり取りがみられるが、大変多くの投資家がMHIに興味を持つようになってきている。彼らの要望に応えるためにも、新体制となったこのタイミングで、ディスクロージャを充実させてはどうか。

西尾：資本市場の皆様との対話を通じて、皆様の要望について承り、資料に反映できるところは反映していきたい。

以 上