

[イベント名] 2025 年度第 2 四半期決算説明会
[開催日] 2025 年 11 月 7 日
[回答者] 取締役社長 CEO 伊藤 栄作(以下、伊藤)
取締役執行役員 CFO 西尾 浩(以下、西尾)

【質問者①】

Q: 第2四半期に計上した一時費用300億円の詳細について伺いたい。まず、南アフリカのプロジェクトで200億円の引当金を計上した背景は何か。当該引当金は客先起因の工事遅延に伴い発生したコストの負担に関するものとのことだが、交渉次第ではMHIが負担しない可能性があるのか、あるいは負担の確度が高まったため計上したのか。また、残りの100億円の一時費用の内容は何か。

A: (西尾) 南アフリカのプロジェクトに関する200億円の一時費用は、客先起因の工事遅延に伴い当社側で発生した費用負担に関するもので、第三者も交えた協議を継続していく。当社としては争う方針だが、商業運転開始まで工事が進捗したことを踏まえ、現時点で見通すことができる費用を会計上引き当てたものである。

残りの100億円は、国内のボイラープラントの設計不具合に起因し、同設計の6プラント全てに対策を実施する場合の費用を計上したものである。

Q: GTCCの受注高の年度見通しを2.1兆円まで引き上げたが、公表済みのガスタービンの30%の生産能力増強に加えて、何か追加の施策を考えているのか。

A: (伊藤) 生産能力の30 %増強は通過点であり、リードタイム短縮及びスループット向上について、サプライチェーンも含め、あらゆる視点で検討を進めている。1,000以上の項目について並行して検討を進めており、生産能力は徐々に改善していく。多くの受注をいただいているが、生産能力向上により生産枠に余裕が生まれ、追加の受注や納期短縮が可能となるだろう。なるべく固定資産を増やさないよう、物の流し方など基本的なところから検討項目を洗い出し、工場のほぼ全員でリードタイム短縮に取り組んでいる。

なお、必要な設備投資は行うが、なるべくリーンに進める。現在、GTCCの売上に占めるアフターサービス比率は50%以上で、このアフターサービス需要のほとんどが高温部品である。高温部品の需要は、顧客のプラント稼働状況から予想可能であるため、その予想に基づいて必要最低限の生産設備を導入する方針である。

Q: ブレードの精密鑄造の能力がボトルネックと考えるが、着実に解消されると考えてよいのか。

A: (伊藤) 然り。精密鑄造の様々なプロセス改善に取り組んでおり、生産設備の導入も検討している。

【質問者②】

Q: エナジーの事業利益の年度見通しの据え置きについて伺いたい。今回、期初に織り込んだリスクバッファー200億円を超える300億円の一時費用を計上した。それを相殺する100億円の増益効果とは、どのようなものか。

A: (西尾) 主には、GTCCのアフターサービスを含む売上増加と利益率改善である。受注時採算の改善が継続していることから、売上計上時の利益率向上を見込んでいる。

原子力の第2四半期実績は、案件の入り繰りの関係で、前年同期比で減益だが、期初の予定よりも

工事進捗が順調で、年度では改善を見込んでいる。

Q: 物流・冷熱・ドライブシステムの年度見通しを、売上収益で1,500億円、事業利益で200億円下方修正したが、主な要因はターボチャージャの需要悪化か。売上と事業利益に分けて、それぞれ要因を教えてください。

A: (西尾) 下振れの主要因は、ターボチャージャよりも冷熱の影響が大きい。中国の不動産市況の悪化が長引き、ルームエアコンとパッケージエアコンの販売が、見込んでいた数量に達していない。ターボチャージャは欧州向けの販売減少で、挽回が難しい状況である。

【質問者③】

Q: エナジーでは300億円の一時費用を計上し、物流・冷熱・ドライブシステムではターボチャージャ・冷熱の下振れがあったが、事業利益の年度見通し3,900億円は必達可能か。

A: (西尾) 事業利益3,900億円は、現段階で達成可能な水準と捉えている。三菱ロジスネクストの売却による減少分を取り戻したいが、一時費用の計上もあり、現時点の見通しは3,900億円である。

Q: 航空・防衛・宇宙の下期は、事業利益の絶対額は増えるものの利益率は下がる想定だが、コストの増加を見込んでいるのか、それとも単に保守的に見ているのか。

A: (西尾) 民間航空機の利益率が下期に下がるのは毎年の傾向であり、下期に大きく悪化する要素はない。

Q: データセンター関連でM&Aを検討するとのことだが、どの分野で買収を検討しているのか。

A: (伊藤) データセンター設備の電気系統やITツール関連を候補として考えている。また、単一の大型案件ではなく、複数分野での買収を検討している。

【質問者④】

Q: 先日開催されたGTCC事業説明会では、2025年から2027年にかけて約70GWのガスタービンの需要が見込まれ、その後40GWから50GWに下がるイメージとの説明だった。これは事業部の見方なのか。生産能力の30%増強が通過点なら、まだまだガスタービンの需要は期待できるのではないのか。特に北米、中東、アジアにおける今後の需要を、社長自身はどのように見ているのか。

A: (伊藤) 同様の見方をしている。70GWの需要がやや多すぎる印象で、40GWから50GWも従来に比べれば、かなり高い水準である。データセンター向けの電力需要に不透明な部分がある一方、1980年代の後半から導入されたGTCCプラントや、古い石炭火力発電所のリプレース需要は確実に出てくると考えている。

地域別では、米国以外でも、日本を含めた東アジアから東南アジアを中心に、具体的な案件がたくさん出てきている。また、中東のガス輸出国では、ガスをより付加価値の高い電力に変えて、それを自国の成長に使う場合と、他の国に送電するという2つのパターンがあり、これから需要が非常に大きくなるものと考えている。それ以外にも、ちょうど日本の高度成長期前の状況で、非常に大きな電力需要がある中央アジアの国々辺りでは、新しいガスタービン需要が生まれてくるだろう。特定の地域に特別な需要があるだけでなく、従来のベーシックな電力需要もあり、ガスタービンの需要は堅調と考えている。

Q: フリー・キャッシュ・フローの2025年度見通しをマイナス2,000億円からゼロに見直したが、2023年度及び2024年度も実績が見通しから上振れしており、2025年度も非常に良い状況にあるのではないかと思う。配当支払額が大きいことは理解しているが、もう少し株主還元を考えるべきではないか。

A: (西尾)フリー・キャッシュ・フローの改善は、GTCC及び製鉄機械の前受金増加によるものである。工事遂行に伴い、前受金を費消するフェーズに入るため、現時点では2024事業計画で示した資金配分計画を大きく変更する状況にはない。

【質問者⑤】

Q: 半年前や1年前と比べると、GTCCの利益率の見通しが引き上げられているようだが、これはアフターサービスの対売上比率向上の影響が大きいのか。それとも受注時採算のよい案件の売上計上が寄与しているのか。また、GTCCの売上の年度見通し引き上げは、ITO※の効果による売上計上時期の前倒しが要因なのか。

A: (西尾)アフターサービス比率は短期的には上下するが、急激に上昇するとは見ていない。新設工事の受注が旺盛で、これからその売上が増えるため、すぐにアフターサービス比率が高まる状況にはない。利益率改善の大きな要因は、新設工事の受注時採算が非常によくなっていることが大きい。なお、現在受注しているのは2029年や2030年に出荷する案件であるため、ガスタービン増産による売上の増加は、もう少し先になるだろう。

※ ITO(Innovative Total Optimization): 三菱重工グループが持つポテンシャルを最大限に解き放ち、全体最適と領域拡大を通じて継続的な成長を実現するための経営の方法論。

Q: 防衛力強化や装備品移転三原則の5類型の見直し、防衛予算のGDP比2%達成前倒しといった政策の変化がある中で、防衛・宇宙の受注の年度見通しを据え置いているが、先行きの見通しが不透明だから据え置いたのか。防衛事業の収益性は高いままという認識でよいのか。

A: (西尾)防衛予算のGDP比2%達成の前倒しが、当社の担当する防衛装備品の受注にどのように影響するか見えていないため、現段階では受注の見通しを据え置いているが、上振れする可能性はあると考えている。

防衛事業の利益率は、今年度7割に達する新しい契約の売上割合がさらに増加することで、来年度以降ももう少し改善すると考えている。

【質問者⑥】

Q: GTCCの需給逼迫により受注時採算が改善しているが、今後、MHIは生産能力を30%以上増強し、競合他社も同様に増強する。これを踏まえ、需給逼迫による価格上昇フェーズがどの程度続くと見ているのか。来年度以降も、コストアップ以上の値上げで、マージンの改善が見込めるのか。

A: (伊藤)各社とも生産能力の増強を進めているが、データセンター向け以外にも、通常の発電所新設や、既存発電所のリブレース、アップグレード等々の需要があり、発展途上国における需要も増加するため、当面の間は高い価格の状況が続くと考えている。ただし、素材価格や工事費用が上昇している一方で、電気料金を上げられる地域とそうでない地域があるため、マージンの改善は各地域の需給バランス次第だろう。

【質問者⑦】

Q: 当期利益と減価償却費、設備投資のバランスから考えると、フリー・キャッシュ・フローが2,000億円ほどの黒字になってもよいのではないか。見通しの考え方について教えてほしい。

A: (西尾)フリー・キャッシュ・フローの見通しがゼロというのは、私としても保守的と考えている。一方、キャッシュ・フロー好転の主要因である前受金はいずれ費消するフェーズに入り、防衛事業の拡大に伴って運転資本の負担も増えるため、2026年度のフリー・キャッシュ・フローは、少し慎重に見ておくべきと考えている。

Q: 設備投資がどんどん増えていく訳ではないのか。

A: (西尾)然り。特に防衛関係で設備投資が増えるものの、基本的には防衛省から必要な金額をいただくため、当社の負担は限定的である。

Q: 今回三菱ロジスネクストの売却を決定したが、今後もベストオーナーか否かの観点で事業ポートフォリオの見直しを検討するのか。例えば、カーエアコンやルームエアコン、航空エンジンは、今後の在り方を考えてもよいのではないか。どのような基準で検討しているのか。

A: (伊藤)例えば冷熱分野のヒートポンプ技術は、様々な事業分野に活用でき、発電プラントにヒートポンプを設置することで、プラントからの廃熱を有効利用して出力を増やし、発電効率を上げることが可能になるだろう。このように、顧客にとって新しい価値を生み出す技術は自社で保有し、応用範囲が広いコア技術を成長機会に結び付けていくことを考えている。また、長年にわたり高収益化できていない分野では、現状の製品にプラスアルファの機能を加えて全く違う顧客に価値を提供できないか模索するとともに、例えば当社のシェアが10%しかない分野において残り90%の顧客に使いたいと思っていただけるような新しい価値を創出できないか検討するなど、既成概念にとらわれない検討を、全てのSBUで進めている。その結果、具体的な成長のストーリーが描けるものは、現時点で多少収益性が低くても、成長領域としてR&Dや設備投資を行い育てていくことも考えているが、アイデアが出てこない事業については、当社以外にベストオーナーがいないか検討を進める。事業の切り出しや譲渡だけに拠るのではなく、事業内容の変革も進めながらポートフォリオを変えていくのが、メーカーとしては理想的な姿と考えており、現在、様々なオプションを検討している。

以 上