

2023年12月期第1四半期決算説明会 質疑応答の内容

<2023年5月15日に開催した決算説明会における質疑応答の概要です>

**質問者1:** 精密・電子事業では、期初からある程度半導体市場の不透明感がある中で、比較的市場の見方よりも強い受注を計画していて、前回の決算説明会におけるQ&Aでは新しいプロセスに入れている点や、メモリの比率が比較的小さいこと、顧客との関係性によりボトムアップで考えるとこのくらいとの説明だった。

今回、特に1Qの受注額が大きく落ちているので、もう少し詳細に、3カ月前との見方の変化がどのようなところにあったのかを解説いただきたい。それと併せて、1-2Qの受注計画を下方修正しているが、1Qから2Qにかけては、かなり受注は戻る計画になっている。これは本当に大丈夫か。特にCMPは1Qの受注実績90億円に対して、2Qは409億円になる。これらの確からしさをご解説いただきたい。

**細田:** 先ほど説明した通り、中長期的な市場想定に関しては、変わるものではなく、2030年に向けて市場は大きく拡大していくだろうとみている。これまで以上に急激なものとなるだろう。

その急激な市場拡大局面の中で、当社の精密・電子事業が、お客様との関係性の中で強みを発揮し、シェアアップをしていけるようなポジションにあるとの見方は、中長期的には変わっていない。

一方で、今現在の調整局面が、どの辺りで底を打ち、どの辺りで回復局面に入るかについては、期初の想定よりは若干後ろ倒しになってきている。

特に1QではCMPが弱かったが、期初の説明においては当社の今期売上がそれほど下がらない理由の一つとして、期初の受注残が豊富にあるからと説明をしていた。

期初の受注残は順調に売り上げているが、期初の想定よりも若干売上が不足している。理由としては、お客様へは出荷済みだが、お客様側でのプロセスアクセプタントテスト（お客様に検収をもらうための受け入れテスト）がお客様側の都合で先に進まない面がある。出荷はしたが、検収まで至らない状況にある製品の台数が非常に増えている。

今現在出荷済みで、お客様側に既に据え付けられてはいるが、最終的なプロセスアクセプタントテストが終わらずに、売上計上ができないものが3桁台数前後存在している。

支払条件は、出荷をすると大体前受金のような形でいただけることが多いので、キャッシュ・フロー上はそれでもよいが、売上基準の意味では検収基準なので、1Qの予想よりも若干弱めに出た。

ただ、2Qもしくは今期の下期中には売りが上がっていく可能性が高いものが多いという認識をしている。その辺りを総合的に考えて、1Qよりも2Q、1-2Qよりも3-4Qに増加する業績予想へ変更した。

**質問者 1:** プロセスアクセプタントテストの終わらないものが増えているのは、市場要因によりお客がそうしているのか。お金は払っているか。これは装置を慌てて稼働させる必要はないので、そのような状況になっているのか。

**細田:** お客様側の都合なのでいろいろあると思うが、われわれの装置だけではなく、他の装置も全部一式そろって初めて生産プロセスは出来上がることもあるので、それらの都合であったり、お客様として急いで検収を上げる必要がないような状況に多少変わってきたりなどが考えられる。

理由はさまざまだが、全体として期初の想定ほどには急ぐ必要がなくなってきているということだと理解している。

**質問者 1:** そのような中で、受注が1Qから2Qにここまで回復することも蓋然性が高いか。

**細田:** そう。これも想定される個別の受注案件が、いつ、何台くらい出荷になりそうかを見ながら予想しているため、大丈夫だとみている。

**質問者 1:** 2点目も精密・電子事業だが、1Qのサービス&サポート（S&S）比率が28%だが、2022年は確か33%ほどだった。収益性の悪化はS&S売上の減少の要素が大きいのか。

**細田:** 影響はあるが、もう少しニュートラルで、大体30%が精密・電子事業のS&S比率。それに比べると1Qは少なめだった。その辺りは、お客様の工場稼働率が少し減ってきていて、ドライ真空ポンプでオーバーホールのために戻ってくる製品が減少している影響だとみている。それも精密・電子事業全体としての営業利益やミックスが悪化している要因の一つになっている。

**質問者 2:** 精密・電子事業の件だが、1Qの受注でキャンセルはいくらか発生したか。

**細田:** キャンセルも若干見られる。ただ、どちらかという、将来に延期するような意味合いも含めてのキャンセルだと理解をしており、適切にキャンセルフィーをいただいている状況。大多数は延期だが、若干キャンセルも出ていることは事実。

**質問者 2：**キャンセルが結構あり、後で入ってくると言うのであれば、今回の 1Q の受注は少なくとも仕方がないと思った。ある程度、今のこの受注の数字は実需的なものが中心という理解でよいのか。例えばキャンセルが 100 億円、もしくは 200 億円発生しているのであれば、これぐらい下がっても大きな階段差にならないが、キャンセルがあまり発生していないとなると、受注の実額だけでこの差というのは、受注の落ち方が大きいように見える。

**細田：**100 億、200 億ではないが、受注では数十億円のキャンセルが発生している状況にある。

**質問者 2：**ただ、あくまでもこれは一時的な話であり、キャンセルしたお客も投資計画が見えてくればどこかで出てくるというイメージか。

**細田：**そのとおり。中長期的な見方としては全く変わっておらず、お客がキャンセルという形態を選択してキャンセルフィーを今払うと判断をするか、もしくは延期にしておくかがお客様との関係の中で決まってくる。それだけのことなので、本質的には、将来に出てくるものと理解している。

**質問者 2：**もう 1 点は中国の話。説明の中でも建築・産業事業と、エネルギー事業で中国が良かったとの話があった。1Q なので少し気が短すぎるかもしれないが、世間的には中国では旧正月明けに設備投資増えると思っていたが、意外と何も出てこなかった。GDP の成長率や景気動向を見ても、回復とは言い切れなかったと思っていた。

その割には荏原で、中国向けの売上に回復感が見られる。この差はマクロの話で動いているのか、それともポンプや個別事業の話で動いているのか。もしくは、荏原固有の動きなのか。中国の動きについても一度説明いただきたい。

**細田：**マクロな動きかどうかの判断はいろいろな方のご意見を伺いたいところだが、われわれの事業から考えたときに、昨年度の 1Q がコロナのロックダウン等で事業活動が停止したり、工場が止まったりするような状況だったことから考えると、そこの比較では 1Q は大分増えているという数値的な事実がある。

建築・産業事業、特に旧セグメントで言うと標準ポンプや、冷凍機、冷熱機械などで少し伸びているという話が聞こえてくると、カスタムポンプ系も石炭火力は伸びていると聞こえてきている。

あとは、全体として確かにマクロには中国の戻りが少し想定よりは弱いというのは聞こえてきているが、当社の 2022 年 1Q と 2023 年 1Q 比較としては、比較的増えている。

**質問者 2：**例えば建築・産業事業は、不動産の市況を見ると全くさっぱり動いていないので、ネガティブかと思ったが、そこは関係がなかったのか。

**細田：**そのとおり。結果的な数値を見るとあまりそこは関係がない。

**質問者 3：**一つ目は CMP の受注について、今回の 90 億円という数字は、1Q 本来の受注に対してキャンセル分の金額を引いた結果、90 億円になっているとの理解でよいか。可能であればこのキャンセルがなかった場合の、1Q の受注金額を教えてください。

**細田：**まずどのように受注のキャンセルを計上しているかだが、マイナスの受注を計上している。ネットしているのご理解いただきたい。

先ほどの数十億円というような規模の受注キャンセルが、本来ならこれに加わっていると理解いただければ、おおよその概要としては掴める。

**質問者 3：**先ほどの説明の中で、期ずれの話もいただいたが、4-6 月の 410 億円の受注の達成確度について、1Q で少しずれている案件があるので、2Q はこの数字は大丈夫ということなか。その根拠をどのように見ているのかを伺いたい。

**細田：**1Q に本来入るはずだったものが、多少交渉が伸びて 2Q 以降にずれている。2Q に入り、ある程度受注が確定しそうなものを含めて積み上げ、ある程度計算できるものの集合体として 2Q の数字を算定している。

**質問者 3：**分かった。精密・電子事業では、通期の売上収益の計画値を約 100 億円下げた一方で、営業利益は 15 億円しか下げていない。売上収益の下げ幅に対して営業利益の下げ幅が小さい背景を伺いたい。今後仮に売上の検収が遅れ続け、計画値を下回った場合に営業利益を確保できるか。

**細田：**精密・電子事業の通期営業利益率予想は 15%。売上収益で 100 億円の下方修正に対して 15 億円の営業利益の減少は、変な数字ではないと考えている。

一方で、今後の状況次第では、さらに売上計上が遅れることはないとは言い切れないが、その辺りは、従来のお客様との関係だとか、今後のお客様の動きなどをいろいろと想定し、最も蓋然性が現段階で高いと思うような数値を考え、今回の業績予想としている。

**質問者 3：**精密・電子事業の限界利益率を考えると、もう少し売上収益に対して営業利益が出てもおかしくないと思う。開発費などでコストを元々使う予定だったと思うが、売上収益の減少に対してはコストをコントロールし、きちんと利益を出そうという意思があるのかを伺いたい。

**細田：**限界利益としてはもう少し高いので、100 億円に対して 15 億円では少ないのではというのは理解できる。そこはなぜかということ、具体的にどの案件が減るかということによるミックスの中で、この売上がこれだけ減り、営業利益はこれだけ減るという計算をした結果、利益率が低い案件になっている。

利益を確保する方向にいくかということに関しては、固定費を減らすかはまだ分からないが、いろいろな施策により営業利益を確保する方向に努力をしようと考えている。一方で、今後に向けた投資などを減らすことにより今期の利益だけを維持しても仕方がないとも考えていて、そのような意味では、中長期的な精密・電子事業の想定は変わらない状況の中では、使うべきものを使った上で、最大限今期の利益目標を確保するような方向に動いていく。

**質問者 4**：1点目は、1-2Q と 3-4Q の前提について、営業利益の観点で伺いたい。建築・産業事業とエネルギー事業で、1-2Q の営業利益を上方修正したが、差し引きした 3-4Q の考え方はということになる。足元で堅調に推移しているのであれば、建築・産業とエネルギーの 3-4Q の計画も期初時点に対して上振れてもいいと思うが、その辺りの背景は何か。今回はまず 1-2Q 時点までの見通しが分かったので、そこだけ修正したという意味なのか、その辺りのニュアンスを含めて教えていただきたい。

**細田**：建築・産業事業とエネルギー事業において、1-2Q と通期の営業利益予想を上方修正した。

建築・産業事業は、1-2Q が 15 億円、通期で 12 億円の上方修正なので 3-4Q はマイナス 3 億円の下方修正になる。これは、1-2Q と 3-4Q の営業利益の出方を計算している。

1-2Q の営業利益を上方修正したのは値上げ効果が想定よりも出たという背景がある。その理由は、値上げをすることで、お客様の売値は増えるが、それに対してサプライヤーの値上げのタイミングが同じように上がっていくことを想定して、値上げをしていた。今回の 1Q に限っていうと、お客様のほうの値上げの効果はより強く出ている一方で、サプライヤー側からの値上げが少し遅れているということもあり、若干値上げの効果が良い方向に、われわれとしては営業利益が上がる方向に出ている。

3-4Q に関しては、その効果が薄れ、サプライヤー側の値上げも進むことが想定されるので、その辺りを考慮して 1-2Q と 3-4Q の営業利益の出方を決めている。以上が建築・産業事業。

エネルギー事業も同様。具体的なことを言えばいろいろとあるが、1-2Q と 3-4Q のエネルギー事業の営業利益は、1-2Q を 7 億円上方修正し、3-4Q は 4 億円下方修正した。

3-4Q の営業利益が減っているのは、今期予定しているさまざまな施策、サービス拠点の統廃合などが、1-2Q よりも 3-4Q に多く出てくることを考慮した上での配分。現在の段階では一番その辺りの蓋然性が高いという判断をしている。

**質問者 4：**分かった。サービス拠点の統廃合も 2Q からの予定が前倒しで発生したという話があったので、コストサイドが 3-4Q に軽くなるのではないかとエネルギー事業のところは感じたがどうか。

**細田：**一部、3-4Q に出る予定のものが 1-2Q に出て来るが、元々 3-4Q にいろいろとやることがあるので、1-2Q に比べると 3-4Q は少し弱めに考えている。

**質問者 4：**次に全体的なところで、人件費の 1Q の出方について教えていただきたい。昨年度も業績的には利益が過去の水準と比べても高いものが出たので、人件費で賞与などの費用増加があり得ると考えている。

特に精密・電子のところにフォーカスしていただきたいが、今回の人件費の費用増を四半期ごとで見たときに、1Q はマイナスに出やすい四半期だったという受け止め方ができるか。

**細田：**具体的に定量的な説明はできないが、3-4Q の賞与引当金等を立てる関係もあり、1Q は比較的強めに出ている。

**質問者 4：**分かった。そうすると、1Q と 2Q を比較したときに、1Q のほうが営業利益の増減要因で人件費のインパクトが出やすいと受けとめてよいか。

**細田：**そのとおり。

**質問者 5：**エネルギー事業について伺いたい。LNG 関係は北米で活発な動きがあり、受注もあったとの説明があったが、詳細を伺いたい。例えばプラント関連のどのようなところの受注があったのか。例えば、クライオジェニックポンプだったとか、もう少し詳しく伺いたい。

特に北米では今、LNG プラントの動きが活発になっているので、その辺りの動向と受注の関連性が分かればと考えている。

**細田：**北米の石油・ガスに関しては、昨年前半から中盤にかけては全く動きがなかった。オイル価格は上がっていたが、地政学的な様々なリスクにより不透明感が増していたこともあり、お客様の投資の意思決定がなかなかされず、昨年度は結構止まっていた。昨年度の後半、期末ぐらいから動きが見え始めている。

メキシコ湾岸の中心エリアの、いくつかの LNG プラントが活発に動き始め、われわれの製品群では LNG 液化プラントのコンプレッサとクライオジェニックポンプの両方を今回受注した。

これは何年か前から、エリオットというわれわれのコンプレッサ・タービンを扱う会社にクライオポンプ事業を移管し、石油・ガスという対面市場に向かってコンプレッサとクライオジェニックポンプの両方の受注活動をやるようにした。お客様に対してソリューション提供に近いような受注活動を行い、LNG 関連のプラントに納めることができたという成果の一つ。

具体的にはそのようなコンプレッサと補機類のコンプレッサ、液化天然ガス用のクライオジェニックポンプ、その両面に関して、メキシコ湾岸で受注できたと理解いただきたい。

**質問者 6：**精密・電子の収益性のマイナス要因を整理したい。先ほどのやり取りで S&S の低下があったのは分かったが、説明会資料に記載の案件ミックスの悪化について解説いただきたい。

時々このような話を聞くが、どのようなものなのか。継続性はあるのか。2Q の業績回復などを見ると、継続することにはなっていないと思うが、改めて教えていただきたい。

**細田：**精密・電子事業の案件ミックスは非常に説明がしにくいところだが、お客様ごとやお客様が使うプロセスごとに、案件の収益性が変わってくる。

先ほども説明したとおり、精密・電子事業の CMP 事業では、1 件 1 件の装置がいつの段階でどのように売り上るかをミクロに積み上げて将来の業績を予想している。今回が案件ミックスの悪化タイミングとなったのは、売り上がった案件のお客様やそのお客様の使われ方などがいろいろとある中で、比較的収益性の低いものを中心に売り上がったということ。

2Q 以降に関しては、逆に、今積み上がってきている利益率の高い案件の売上が予定されている。

利益率が高い、もしくは低くなる要因としては、お客様ごとの様々なネゴや、この業界の特徴として評価機をお客様に入れてもらい、その結果が良ければ、本格作業に入ってもらおうということも関係している。評価機は比較的持ち出しを多くして入れてもらい、その結果として評価されれば、その後きちんとした利益率を積んだものが入っていく。そのような業界。

評価機の入るタイミングではミックスが悪くなることもあるという特徴もあり、そのようなことの総合的なところで、製品ミックスが決まる。

**質問者 6：**分かった。S&S の要因と案件ミックスの要因ではどちらの影響が大きいのか。

**細田：**1Q では両方とも見られる。同じぐらい。

**質問者 6：**昨年の 2Q 頃に収益性が改善していき、それが自動化工場の効果の話なのか、熊本工場の増産効果なのかは不明だが、そのようなところで収益性改善が続いていたと思う。需要が落ちて

きているので何とも言いがたいが、この1Qはそのような効果は出た上での収益性がマイナス45億円だったということか。

**細田**：そのとおり。昨年享受した生産性の改善による収益性改善は、現状も製造プロセスとしては特に変わりはない。もちろん生産量の減少や稼働率の低下などにより、100%享受できない面もあるが、その辺りは変わらない中での今回の数値。

以 上