

2023年12月期第3四半期決算説明会 質疑応答の内容

<2023年11月14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1：1点目、3Qの営業利益の進捗について。3Qの営業利益は230億円、かなり進捗としては高く見える。社内計画ベースで、どれぐらい上にいったのか。

通期の営業利益計画を据え置いているが、荏原の場合、普通は4Qに利益が結構出てくる。3Qから4Qで、かなり利益が減る計画になっているが、4Qに何か費用面で特殊要因があるのかも含めて、営業利益の実績と計画について、詳細を教えてください。

細田：3Qの営業利益は、セグメントによって多少凸凹があるが、社内計画から大きくずれてはならず、通期の計画も変えてはいない。ただ、この3Qと4Qとの営業利益のバランス感に関しては、例年と少し違う傾向になっていると認識はしている。詳細に分析もしているが、今のところ、一番蓋然性の高い営業利益の着地点としては、このくらい。

例年に比べて、3Qと4Qとの比較で少し4Qが保守的に見えることに対する分析は、大きく分けて、4つぐらいある。

1つ目は、想定為替レート。3Qまでは実勢レートで、4Qは想定為替レートを、ドルでいうとまだ130円で見ている。現状の150円ぐらいのドル円のレートでいけば、実際の着地点としては、15億円強ぐらいの増益要因となりうる。それが、4Qが少なめに見える、一つ目の要因。

2つ目が、御指摘のとおり、例年は4Qの営業利益が非常に良く、その大きな要因の一つが、エネルギーセグメント事業のサービス&サポート（S&S）。これが4Qに大きく出て、その利益率もいいので、4Qの営業利益に大きく影響している。

S&Sは、受注から売上までのリードタイムが短く、例年、エネルギーセグメントのS&Sの部分で、4Qで頑張りが効いているところもある。今期に特化して言えば、エネルギーセグメントのS&Sは、期初から申し上げた通り、先期がコロナ後の特需で比較的良かったのに対して、今期は先期よりは少し下がってくる想定。その下がりが見込めなかったため、1Q、2Qあたりは比較的、先期の好調さを維持してきたが、3Qあたりから、受注が量的にも、その中身も改造案件などの少し質的に良いものもS&Sが減ってきており、期初からの想定通り、4QのS&Sは昨年のごく良かった状況よりは減ってくるのが予想される。例年の4Qほど、S&Sによる利益のジャンプは期待できないという、特殊要因を見込んでいる。

その他、エネルギーセグメントでは、これも期初から申し上げていたが、採算性の低い S&S 拠点の再編が、少し、4Q に予定されている。また、カーボンニュートラルの観点から、新しい分野において、少しこちらがコストを負担してでも実績作りのためにとっていかなければいけないような、戦略的受注案件を、今期、将来のための投資として取っていくことを、期初から申し上げていたが、そういった引当を積んででも取りに行くべき案件が、まだ、4Q に残っている。そのあたりで、いつもとは違う特殊性がある。このような 4Q の案件が、来期に期ずれすると、今期の利益上振れ要因になる可能性はあるが、エネルギーセグメントにおける、例年と違う特殊要因が、2 点目。

3 つ目は、精密・電子セグメント。精密・電子セグメント事業は 3Q と比べると、4Q が随分下がる。これは、どちらかという、3Q が良すぎた印象で、それに対して、4Q のミックスは評価機等の売上タイミングなども含めて、あまり良くないので、今期は、4Q の営業利益の出方が少し弱くなる見込み。

4 つ目は建築・産業セグメント。価格改定効果などで、営業利益率が上がっているが、これは当社の価格改定とサプライヤーの値上げのタイミングのずれの問題で、今は、当社の価格改定による利益の増加を享受している状況。今後、サプライヤーの値上げが予定されており、利益の押し下げ要因になってくることが予想されている中で、建築・産業セグメントも少し保守的に見ているところもある。

以上 4 点により、4Q が少し弱めに見えると、われわれは分析をしている。

今回の 710 億円という着地点が、最も蓋然性が高いと思っはいるが、多少、上振れ余地があるとする、エネルギーセグメント。一方で、精密・電子セグメントは、多少下振れ余地があるかもしれないぐらいの感覚は持っているが、全体としては蓋然性が一番高い営業利益 710 億円を着地点に置いている。

質問者 1：2 点目は精密・電子セグメント。全体としては、まだそこまで戻っていないという話だが、3Q の受注を QonQ で見ると結構回復している。この中における中国のレガシー投資の効果は、結構大きいのか、イメージをつかみたい。精密・電子セグメントの中国の売上構成比の開示はないが、20%もないと思う。例えば、3Q 受注だけを見たときに、中国の受注比率はかなり伸びているのか、この辺りをご解説いただきたい。

細田：受注の数字だけを見ると、底入れ感があるような印象もある中で、中国のレガシー投資の割合が増えている。半導体製造装置の競合他社も中国売上を開示している中で、この 7~9 月の受注に占める中国の割合が半分近くまで増えてきているところも何社かあったが、われわれの 7~9 月の精密・電子セグメント事業の中国割合は、そこまで高くない。20%くらいという状況。

質問者 1： そうすると、中国以外でも、QonQ で見れば少し良くなっているか。

細田： そう。ただ、よくなっているという意味では、中国が目立つ。グローバルに関しては、一定のベースロードはあるが、実感として良くなっているかということ、まだまだこれから。

質問者 1： 最後の 3 点目として、エネルギーセグメントの受注の上方修正について、詳細をもう少し教えていただきたい。

1-2Q 終わった時点で、通期の受注高の見通しを LNG 関連で 300 億円上方修正したが、もう一段上方修正した中で、LNG とそれ以外とで分けると、どのようなイメージか。

細田： 両方で増えている。想定外の受注や想定はしていたが受注額が上がった案件があり LNG 関連が増えているが、一方で、エチレンなどを含めたペトロケミカルのエリアでも、受注確度が上がってきている案件がある。

質問者 2： 2 点伺いたい。

まず、精密・電子セグメントの受注の着地や今後の見通しについて、補足で伺いたい。

3Q の受注は結構強く、差し引きの 4Q の受注高は 602 億円と、QonQ で下がる見通しになっているが、これは保守的か。3Q の着地の背景と、4Q 以降の見通しについて伺いたい。

細田： 精密・電子セグメントは、3Q が少し良すぎたとみている。

本格的な回復をしている状況ではない中で、今後については、中国案件の出方なども、引き続き注視していかなければならない。

4Q は 3Q に比べると少し一休み感があるが、全体的にはこの水準かもう少し低水準で横ばいした上で、本格的な回復は来年度の下期ぐらいではないかとみている。この業界のことなので、そのくらいの感触以上のことは、現時点では考えていない。

質問者 2： 3Q の受注が良かったのは、ベースロードの受注に対して、中国のレガシー案件が乗っていたからで、ここが 4Q には少し落ち着くので、QonQ で落ちる。そのような見方か。

細田： そう。中国案件が想定よりも出ているのは確かだが、このまま継続するかに関しては、落ち着くというか、国策なので継続的に出てくるとは思うが、ドラスティックに増えることはないかもしれない。ある程度、一定のレベルで今後も継続していくとみている。

質問者 2： 精密・電子セグメントの営業利益は、3Q まででも収益性の低い案件により収益性が下がっていて、4Q も先ほど、同様の案件が出るとのお話があった。今年、かなり低くなっている

背景や中国のローカル向けが増えると収益性要因がマイナスになるのか、来期に向けてはプラスに平準化してくるようなものなのか、以上について伺いたい。

細田： まず、中国の案件やその割合の増加によりミックスが悪化するということはない。もう少し複雑で、お客様ごとや、お客様の使われるプロセスごとにより、個別の案件の利益率が変わってくるので、たまたまそのタイミングで売り上がるものが、利益率の良いものかどうかによって変わってくる。それが、当社の、特に装置事業の特徴。

ミックスという言い方をしているが、その中には、評価機の内容や売上のタイミングの問題、S&Sと製品の比率という意味でのミックスもある。今期は先期に比べて、お客様の工場稼働率が低下しているため、ドライ真空ポンプのオーバーホールなどを中心とした、S&Sの売上が減り、S&S売上比率が少し低く、その意味でのミックスも昨年より悪化している。

質問者 2： 来期に向けては、どう考えればよいか。

細田： S&S 売上比率は、お客様の工場の稼働率に大きく影響を受けるので、稼働率が上がってこない限りは、今の状態が維持されるとみている。

それ以外のミックスは、どのタイミングで、収益性の低いものを受注し、それが売りに上がるかなので読みにくいですが、今期並みか、今期より少し改善する傾向になるだろう。

質問者 3： 1 点目は、精密・電子セグメントの営業利益率について。

3Q の 3 カ月間の営業利益率は、QonQ で見ても、YoY で見ても、高い水準で着地している。

一方で、今の質疑の流れで言うと、どちらかというと、S&S 売上比率が悪化しているとか、営業利益率としてむしろビハインド、稼働率としても低いとの話になっているので、なぜ高い営業利益率を享受できたのかを教えてください。

冒頭の、先ほどの説明の中では、試作機の有無について言及されたが、それだけで今の利益率が説明できるのか、他にも何か要素として入っているのか、もう少し説明いただきたい。

細田： 先ほどの質問への回答は、前年度と比べて、今期の精密・電子セグメントの営業利益率が下がっている理由。

今期を 1Q、2Q、3Q の 3 カ月ごとに分けたときに、3Q の営業利益率が非常に高いのは、その通りで、そこも案件ごとのミックスに違いがある。3Q では、本来、1Q、2Q で売上が予定していた、比較的、利益率の高い案件が期ずれして、3Q に売りに上がっている状況があり、結果的に 7~9 月の 3 カ月における営業利益率が、3 カ月間だけ見ると、特別に高くなった。

一方で、比較的、利益率の低い評価機などが、ゼロとは言わないが、3Qとしては割合が少なく、そのようなミックスの中で、1Q、2Q、3Qの営業利益率に変化が生じている。

質問者3：2点目の質問はエネルギーセグメント。今回のエネルギーセグメントの上方修正の内訳は、先ほどの質疑応答でご開示いただいたが、LNG案件の受注好調の背景について、どのような評価をしているかを含めて、教えていただきたい。

確かに、今はいくつかの地域でLNG案件のFID（最終投資判断）が決まっている状況だが、米国を中心に決まっている面もあると認識している。その観点でいうと、荏原が地域的要素で恩恵を受けうる立場にいても追い風になっているのか、もしくはカーボンニュートラルを含めて、今LNGプラントのあり方というのも変わってきているので、その中で、荏原の製品が評価を受けているのか。構造的に今後伸びていく可能性について確認したいという趣旨だが、どうか。

細田：我々のエネルギーセグメントの石油・ガスの拠点はエリオットという子会社を中心に、北米に拠点がある。その意味では、北米中心に盛り上がっているLNG案件に関しては、ブランドの存在感を含めて、比較的ポジティブにお客様に対してアピールできる場所があり、そういった、ベースとしての強さはある。

一方で、コンプレッサとタービンはエリオットを中心に事業を行ってきており、最近では、LNG案件に対して、元々、荏原製作所の中で行っていたクライオジェニックポンプという、LNG移送用の極低温ポンプも含めて、エネルギーセグメントとして一緒にお客様にアプローチし、同時に両方とも受注をする体制で、案件を獲得している背景もある。

したがって、少しポジティブに見れば、グループとしての総合力、LNG市場に対する総合力が、昨今の再編の中で少し増してきている背景もあると考えている。

それから、足元の受注に大きく影響しているというつもりはないが、少し中長期的な目で見るときに、LNGプラントにおけるコンプレッサは、従来はガスタービン駆動だったが、カーボンニュートラルなどの流れの中で、モーター駆動になってくるトレンドが大きくある。ガスタービン駆動では、ガスタービンを持っているコンプレッサメーカーが比較的競合として強かったが、モーター駆動になることにより、ガスタービンを持っていないことによるビハインドが少し薄れてきており、中長期的には当社のLNG市場におけるコンプレッサの受注環境は、少しポジティブな風が吹いていると考えている。

質問者3：追加で確認だが、潜在的なパイプラインは、いくつか御社の中である程度見えているものがあり、来年度以降も、しっかり受注が取れるとの見方でよいか。

細田：そう。LNG 案件は、比較的長い期間の計画の中で出てくるので、パイプラインとして、いくつか上がっていて、リスト化している。

質問者 3：最後に、中国について教えていただきたい。

20 ページに、改めて中国事業の強化について開示しているが、この売上収益がどのような目線で伸びていくのか、イメージ感があれば、教えていただきたい。また、中国拠点だけを捉えたときの収益性や売上構成でいうと、基本的にはどこが一番大きいとか、利益率は何%ぐらいだとか、差し支えない範囲でご説明いただけきたい。

細田：中国における事業別の売上収益、営業利益は開示していないが、建築・産業用のポンプを中心に、冷凍機などをやっているのが建築・産業セグメントで、ここは 4 社。それから、石油・ガスや電力用のポンプなどを作っている、エネルギーセグメント関係の会社が 3 社。環境セグメント関係で焼却炉をやっている 1 社、それから精密・電子セグメント関係が 3 社あり、それぞれが、それぞれの事業を拡大していける余地がある。

足元でも伸びているが、精密・電子セグメントのところで、今後も伸びていく。

建築・産業セグメント等に関しては、中国の国策等によって、どのくらいインフラ整備が今後計画されていくか、かつ、当社の製品がどのくらい関わってくるか。そういった意味で、全体的に伸びていくとみている。

割合的には、建築・産業セグメントで、今、中国の中で 20~25% くらいの割合。その次に多いのが、今のところ精密・電子セグメントで、その次がエネルギーセグメント。現時点での順番としては、大雑把にはそのようなイメージ。

質問者 4：ピンポイントの質問になってしまうが、エネルギーセグメントの S&S 拠点の統廃合について伺いたい。4Q に予定しているが、今までの説明から、LNG を中心に好調な状況だと感じている。そのような中で、採算性が低い S&S 拠点が出ているのは、全体のトレンドとは繋がらないと思ったのだが、どのような背景で、どのような製品の S&S 拠点を統廃合するのか。狙いや、規模感などについて、お話を伺いたい。

細田：エネルギーセグメントにおける S&S 拠点は、アフターサービスなので、拠点としてはそれほど大きくはない。

ただ、石油・ガス市場はご承知の通り、カーボンニュートラルなどの大きな流れの中で、従来型のリファイナリーや化石燃料系のところに関しては今後減る方向で、LNG に関しては、今、好調。

今後はそれ以外の新エネルギーにシフトしていく中で、市場そのものが、お客様も含めて、全体として変化している最中。

そのような中で、従来のお客様の地理的な位置において、どこが活況か、どこが活況ではないかも、地図上で変わってきている。われわれも、百何十年と、石油・ガスの S&S 事業を行っており、その時々にお客様がたくさんいて、メンテナンスやサービス数がたくさん必要な場所に拠点を作ってきたが、同時に、お客様のシフトとともに統廃合をするケースが時々ある。今期、4Qに残ったのは中南米の1カ所。そういった中で、4Qの1カ所に限らず、何カ所か統廃合する必要が生じていて、それを実際に行っている背景がある。

質問者 4：4Qにあるのは中南米の1カ所か。統廃合は、比較的、定期的に行っていて、珍しいものではないということか。

細田：そう。S&S 拠点は、製品を作っているわけではないので、それほど大がかりな機械装置が入っているわけではない。従って、統廃合といっても、それほど大がかりなものではないが、今期に限らず、数年に1回程度は行ってきている。

質問者 5：為替の影響について少し伺いたい。今回の説明資料には、円安の影響は限定的と書かれている。足元で円安は151円台で推移しているが、業績への影響は限定的か。一部は効果があったという認識でよいか。

もう1点が、北米やアジアを中心に LNG や石油化学プラント向けの製品が伸びたと思うが、特にどのような製品の受注や販売が伸びたか、詳細を伺いたい。

細田：円安の影響は、今期の着地点に対する影響という意味では、先ほど申し上げた通り、今現在の150円ぐらいのペースでいくと、15億円強ぐらいの営業利益が、全社で、ポジティブに作用する。

年間の為替感応度という観点で言えば、ドルに対しては1年間の営業利益で大体3億円、ドルに対し1円動くと、3億円ぐらいの感応度で動くのが大体、通常。

2点目は、われわれは LNG や石油・ガス業界に向けては、LNG プラントに使われるコンプレッサやタービン、あとはポンプ、その辺りを製品として扱っている。そのあたりの製品受注と、それに関わる S&S が好調だったとご理解いただきたい。

以上