

[イベント名] 2023 年度決算説明会  
[開催日] 2024 年 5 月 8 日  
[回答者] 取締役社長 CEO 泉澤 清次(以下、泉澤)  
取締役常務執行役員 CFO 小澤 壽人(以下、小澤)

**【質問者①】**

**Q: 23年度の着地について、エナジーにおいて何か一過性の悪影響が第4四半期に生じているのか。また、第4四半期に「全社または消去」に約300億円のマイナスが入り、マイナス593億円となっているが、このあたりの考え方と要因を教えてください。**

小澤: エナジーは、海外プロジェクトの関係で第4四半期に、思っていたより大きい一時費用を計上している。「全社又は消去」について、もともと一定のマイナスを見込んでいたが、思っていたより研究開発費や新事業関連の費用が増えた。加えて、現在、当社は全社の経営管理システムのリプレイスとして、かなり大規模な開発をしており、これを費用計上することにした影響が出ている。第3四半期の決算において迷っていた部分を最終的に費用化したところがあり、それらの影響が第4四半期の決算に反映されている。

**Q: 海外プロジェクトにおいて第4四半期に発生した一時費用は100億円程度なのか、3桁の大台に行くのか教えてください。また、説明資料26ページの24年度の業績見通しについて、「その他及び全社又は消去」がマイナス100億円になっている。既にリリースされている500億円の物件の売却益が含まれていると思うが、24年度はこの影響によりマイナスが小さくなっているのか。それとも24年度は先ほど説明のあった開発費のような費用が縮小するのか。**

小澤: エナジーにおいて処理した一時費用は3桁を超えている。23年度に比べて24年度に「その他及び全社又は消去」のマイナスが減るのは、本牧の土地の売却益の影響が含まれているためである。ただし、23年度も不動産の売却益が一定額あったため、23年度と24年度の差分は大体200億円ぐらいである。それ以外に、23年度は開発費の影響が非常に大きかったが、24年度はもう少し抑えられると見ていることが影響している。

**Q: 5月28日の24事業計画説明会でカバーされるべきことかもしれないが、事業利益率及び事業ポートフォリオの考え方について可能な範囲で教えてください。実績を見ても利益額は回復してきたが、事業利益率で見ると、売上も増えたこともあって6.1パーセントの事業利益率となった。事業利益率はもともとの計画では7パーセントであったので、今後、継続的に回復改善させていくつもりだろうと思う。防衛や原子力の規模が大きくなるなかで、自然体でもオーガニックに事業利益率は改善していくと思うが、もう一段踏み込んで、事業ポートフォリオの再構築に対する考え方も、次の24事業計画の期間中は維持するのか、さらにアクセルを踏むのか、この辺りについて差し支えない範囲で解説してほしい。**

泉澤: 23年度の事業利益の着地は6.1パーセントであり、目標とした7パーセントに届いていない。個々のSBUの詳細を見ると、まだまだ改善の余地があると思っていることと、オーガニックで原子力や防衛の上積みにより利益を伸ばしていきたいと考えている。ポートフォリオの見直しについては、今の状態が到達点とは思っておらず、どういう形で最適化を図っていくか24事業計画期間中で議論を深めていきたい。

## 【質問者②】

**Q: 24年度の航空・防衛・宇宙について、ボーイング787の生産の一連のニュースを受けて、どのように見ているか。23年度と比べて24年度は利益率が下がる見通しとなっているが、防衛の利益率が下がっているためか、それともTier1関連で利益率が下がっているためか。このあたりの状況や前提条件を教えてください。**

小澤: 防衛は、23年度に比べて24年度の利益率が下がるという計画にはしていない。23年度に比べて24年度の利益率が下がるのは、23年度の民間機の利益率がかなり良かったためである。その要因は、為替やインフレの影響である。具体的には、原材料について過去により円高あるいはまだ物価が上がっていない時期に調達していた材料を使った製品をよい為替の条件で納められたため、23年度は一時的な影響となるが、利益率が良かった。この影響については、為替の条件も含めて、23年度に比べて24年度はそのメリットが縮小すると考えており、民間機の利益率は23年度に比べて24年度は低くなる。もう少し何とかしたいと思っているが、現時点ではこのような計画になっている。このもう少し何とかしたい部分に関係するのが、質問にあったボーイングの影響である。現時点でどのような影響があるのか、まだ定かになっていない。当社はあまりアグレッシブに出荷機数が増えるような計画にしていないが、何とか我々が見ているぐらいの数字になってほしいと思っている。我々が動向を左右できるものではないため、ボーイング社と連携を密にしながら、適切に対応していきたい。

**Q: 民間の国産航空機について考え方を教えてください。メディアは、5兆円の金額規模、複数の会社が参画する、水素との関連などと国産航空機の開発についてさまざまな報道をしている。スペースジェットについて、凍結した後、昨年撤退という形で区切ったが、次期中計において、こうした国産航空機を開発を、これから手掛ける、もしくは何か提携をおこなう見立てがあるのか、差し支えない範囲で今の考え方を教えてください。**

泉澤: 産業構造審議会において国産航空機事業に対する国の検討方針が出てきた段階であり、我々にはそれに対する何か具体的な計画はない。国とはこれから話をすることになると思っている。24事計に何か具体的な開発計画等を織り込む段階にはないと認識している。一方で、次期戦闘機も含めて様々なプロジェクトがあり、人員リソース的に非常に厳しいということもあるため、さまざまな条件を検討しながら対応していくことになると思う。当社にとって航空・宇宙は重要な事業であることに変わりないが、どうやっていくのかはこれからの検討課題と思っている。

**Q: スペースジェット事業は累計1兆円を費やし凍結から撤退に至った経緯からも、もう一度チャレンジするとなると変動要因が多過ぎるが、単独ではなく複数にする、より官からのお金が入る、設計の方法を変える等、スペースジェットの経験から教訓として学んだことで気を付けること、これは譲れないこと等があれば教えてください。**

泉澤: 指摘のあったことも含めていろいろあるが、一口ではとても言えない。何か具体的な計画があるわけではないので回答は差し控えたい。今お話があったようなことについては、いろいろと課題があるので、それらが克服できないとなかなか難しいのではないかなと思う。

小澤: 半分個人的な見解になるが、当社はスペースジェットの事業から撤退しており、正直言って、今ここでやるというのは難しいところがある。だからといって当社がプロジェクトに反対しているわけではない。サポートできる場所があればやりたい。今時点では当社が主体になっているわけではなく、関係省庁からのリクエストがあれば、可能な範囲で対応するということになるのではないかな。

### 【質問者③】

**Q: 研究開発費について、23年度実績は計画対比でしっかり消化し、上振れた形となっている。また、24年度見通しはYoYで400億円程度増加する見通しとなっている。各セグメントの利益の前提や考え方が変わるため、研究開発費の使途とセグメント毎に研究開発費がどのように入っているのか教えてほしい。**

小澤: 研究開発費は、広義の研究開発費として単に販売費及び一般管理費で処理される部分だけでなく、社外からの委託研究を含んだ数字となっている。22年度から23年度にかけての増加、23年度から24年度にかけての増加もそうだが、この増加の中で大きいのは防衛関係、電力等のエネルギー関係で、新しい技術開発のための委託研究が大勢を占めている。全社の共通的な基礎研究の部分もある程度は増やすことにしているが、金額的に増える分の大部分は防衛あるいは原子力をはじめとするエネルギー関係になる。内訳については開示していないため、ご容赦いただきたい。

**Q: 受注について、第3四半期決算説明時の受注予想に対して上振れて着地している。変化幅も大きい、大きかったアイテムなど、どうして大きくズレたのか教えてほしい。加えて、防衛だけを切り取って説明してほしい。**

小澤: 差が大きく出たのはエネルギーと航空・防衛・宇宙であり、エネルギーについてはガスタービンが予想と比べて上振れた。航空・防衛・宇宙については上振れしているのは防衛である。防衛についていえば、どこまで取れるのか、最終的に入札によって決まる部分もあり、なかなか確実に分からない部分があるため、一定のリスクを入れて予想を立てている。それに対して結果的に我々が狙っていた案件を着実に受注できたことが上振れた要因になる。ガスタービンについても、1件当たりの受注金額がそれなりに大きいこともあり、期末である3月に最終的な契約発効に至るか微妙な部分もあるため、一定のリスクを入れて予想している。結果的に3月までにうまく契約が成立し、受注となった部分が23年度実績上振れの主要因になる。

23年度と24年度の差で言えば、エネルギーも航空・防衛・宇宙も減少すると予想している。エネルギーについては、ガスタービンの23年度の受注が非常に大きかった反動があるし、原子力も22年度から23年度にかけて大きく増えた反動がある。原子力は、高温ガス炉を含めた将来炉について主契約者に選ばれたことで23年度の受注高が大きくなっている。これらは数年分という形で受注しているため、この反動により23年度から24年度に受注が減少する。そうは言っても24年度もそこそこの水準になる。航空・防衛・宇宙については、23年度に比べて24年度が減少するのは、主に防衛である。防衛は23年度は当社が得意とする分野で受注があったし、狙っていた案件がかなり取れたため高い水準になっているが、毎年この水準が続くものではない。この辺りは防衛事業説明会のときにも説明しているが、それでも防衛関係で1兆円を超える水準の受注ができるだろうと考えている。

**Q: 防衛事業について、最近の報道のとおり、ライセンス国への防衛装備品の輸出の可能性であったり、共同開発した次世代戦闘機について第三国へ輸出が可能になるような議論が出てくると思う。国内向け事業以外のところへの広がりの可能性を踏まえて、御社の事業の整備、拠点の構え方についてどのような見方をしているのか。**

泉澤: 基本的な考え方として、防衛装備品の移転は日本の国家安全保障の観点から、同盟国、同志国に対して必要な防衛装備品を提供する考えがベースにあり、まず国として、どこの国にどうするか、という方針が立てられる、あるいはそういう決定がなされるのが第一であり、その上で我々がどの

ような役割を果たせるのかという順番になる。そのため今の段階で影響がどうこうと云々する段階にはないと考えている。

**【質問者④】**

**Q: 一時費用について、第4四半期はIGCC\*関係の追加費用は発生しておらず、24年度も織り込んでいないのか。説明資料24ページの事業利益増減分析において、「火力事業他の一時費用増減」がプラス340億円とあるが、340億円の戻りがあって24年度の一過性はゼロという前提なのか。それとも24年度もある程度そうした一時費用を含んでいて、「その他及び全社又は消去」の開発費などが減少する部分も含めてプラス340億円となるのか、あらためて確認したい。**

小澤: 一時費用にIGCCが含まれているのかというと、22年度には含まれていて、23年度には含まれていない。24ページの事業利益増減分析における「火力事業他の一時費用増減」にもIGCCは含まれていない。「火力事業他の一時費用増減」のプラス340億円について、23年度に発生した一時費用は540億円であり、200億円程度のリスクバッファを織り込み、プラス340億円としている。出ないでほしいとは思っているが、一定のプロジェクト遂行の中で一時損失が生じることはあり得ると考えて、そのリスクを24年度見通しに織り込んでいる。「その他及び全社又は消去」の改善については、見えている部分と見えていない部分とあるが、これらは「売上増減・利益率改善等」に影響を含めている。

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

**Q: スチームパワーについて、IGCCは大丈夫と考えてもよいのか。**

小澤: 昨年度は改造工事にほぼ1年を費やして、一定の結果が出ている。今は定検で休止している期間であるが、きちんと動いてくれば、ここから先、あまり大きなことにはならないと考えている。

**Q: GTCC\*の市場の見方と競合の状況について教えてほしい。データセンターの設置により発電需要が高まるとされる中、データセンターに投資する側はグリーンエネルギーを利用すると発表するケースが多いと考えられる。実際には変動対応のガスタービンの需要が必要ではないかという見方があったり、カリフォルニアあたりでは予想以上に蓄電ができていますので対応できるという見方があったりする。1年前と比べてガスタービンの中長期的な市場は変わっているのか、それとも変わっていないのか。2年連続で世界シェア1位となったが、毎年競争環境は変わると思う。GEやシーメンスに対して、24年度、25年度に今の高いポジションを維持できると見込んでいるのか。市場全体の需要の見方と、御社のシェアについて、どのように分析して、見通しをもっているのか。**

泉澤: 一口で言うのは難しいが、簡単に言うと、再生可能エネルギーが増えているが、逆に調整電源としてガスタービンに対するニーズは高まっている。2、3年前はガスタービンも少し頭打ちになるかという予測をしていたのは、皆さんもご承知のことと思う。それ以上に、調整電源としてのガスタービンに対するニーズが高まっている。一方で、データセンターへの投資により電力需要が高まる中で、石炭火力の新設がなく、あるいはフェードアウトしていく中で、短期的に電源が必要になってくる。これらが相まってガスタービンに対するマーケットのニーズは底堅いと考えており、当面はこの傾向が続くだろうと見ている。特にデータセンターが出てくると、ガスタービンは非常に有効である。

次にクリーンな電気という視点でどう考えるのか、ということだが、ガスタービンは水素でも焚けるし、ガスタービンから出てきたカーボンキャプチャーすることもできるため、将来にはそういうニーズも

ある。まずはガスを焚きながら、将来は水素への転換により混焼を図る、あるいはカーボンキャプチャーとしていく、この両方の選択肢が取り得るため、ガスタービンのニーズは高まっていると見ている。他社との比較は難しいところがあるが、一つは当社のガスタービンは信頼性が高くしっかりと動いている。実績もありお客様から高い評価をいただいていると思う。起動発停のスピードもある。最後に、我々は水素転換とカーボンキャプチャーの両方を扱えることもアドバンテージとしてお客様から評価を得ていると考えている。

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

**Q: GTCCにおける起動特性について、以前はGEのG形が高い評価を得ていたと記憶している。今では御社の評価が上がっているのか。他社も水素混焼に取り組んでいると思うが、御社が一步先を行っているかと認識しているのか。**

泉澤: 水素は実際どのぐらい他社がやっているのか必ずしもはっきりしない。我々は高砂の実証プランで30パーセント混焼は既に実機でやっている。これはアドバンテージである。小さいスケールではなくJAC形のスケールでやっているため、同等ないしは抜きんでて少し先を行っているのかと思う。起動発停はそんなに遜色ないところにいる。信頼性は高いと思う。

#### 【質問者⑤】

**Q: GXセグメント※新設の影響について、プラント・インフラにおいて24年度はエナジートランジション関連、GX関連の費用は前年度比でどれくらい増える計画なのか。この分野の費用は長い目で見るとYoYで増え続けるのか。**

小澤: 23年度と24年度を見ると、150億円程度の減益予想となっているが、これぐらいはGX関係の追加支出として見込んでいる。このまま毎年このマイナス幅が増えていくのか分からないが、24年度に投入する分ぐらいの先行投資はしばらく要るかと思う。月末に予定する24事計の説明のときに、あらためて説明したい。GX関係について回収フェーズに入るには時間かかると見ている。24年度以降も、影響がどう続くかこの場では回答を差し控えるが、一定の投資先行フェーズが続くと見ている。

※ GX (Green Transformation) セグメント: 当社グループが成長戦略として取り組むエナジートランジション事業を推進する事業部門として、2024年4月1日に新設

**Q: GXについて、別の会社の話になるが、エナジートランジションに経営リソースを割いたばかりに、既存事業が疎かになって費用が増えたという話を聞く。御社もこうした新規分野に優秀な人材を多く割くことになるが、これは当然の方向と思う。その中でリスク、既存の分野で何か取りこぼしが出てくる可能性であるとか、従前に比べ、より事業ポートフォリオをきっちりセレクトティブにやっていく必要があるという認識になっているのか、それとも変わらないのか。24事計において詳細を説明するかもしれないが、リソース配分も含めて新分野のコストとリターンについて、どのように考えているのか、感覚・感触を教えてください。**

泉澤: GXの分野には、二つ特色があると思う。一つは、研究開発なり実証フェーズのところでは投資も含めて人員のリソースが必要であることと、二つは、市場が不透明なので臨機応変に投入するリソースを見極めなければいけないということである。この4月にGXセグメントを創設し、関連する部門を一つにまとめた。リソース配分、どこに力点を置くのか臨機応変に対応できるようにするため、GXセグメントにリソースを集約している。リソースで言えば、GXにリソースを投入するが、例えば、従前の

火力プラント関係の人員をGXのプラント関連に投入するなど、うまくやりくりができています。

**Q:** 23年度実績について、事業利益の計画が3,000億円だったところ、2,825億円の着地ということで、為替でプラス300億円以上の効果があったにもかかわらず未達となった。24年度の事業利益3,500億円の意味合い、普通に考えればリスクバッファとして200億円が含まれており、為替も145円と円高方向に置いているため余裕含みな印象がある。しかし、外から見ると、23年度もいろいろな費用が増えたことによりあっさり未達に終わっている。事業利益3,500億円のコミットメントの具合をどのように考えてよいのか。

泉澤: 事業利益の3,500億円はしっかりと出していきたい。そう言いながら23年度は2,825億円しか出ていないと言われると返す言葉がないが、内部を一つ一つ見ると改善の余地が十分あると思っている。それらを積み上げることにより3,500億円は到達できる。今グループを挙げて取り組もうとしているところである。

#### 【質問者⑥】

**Q:** 今日の株価が反映しているとおり、実績、計画値ともに失望感がある。数字を整理したい。23年度のエネルギーの一時費用は540億円と説明があったが、450億円ぐらいではないのか。PW1100G-JMの200億円、第3四半期までに150億円程度のGTCCとスチームパワーの一時費用があり、第4四半期に100億円程度の一過性であれば、合計400億円程度ではないかと思う。23年度に540億円も一時費用が出ているのか。

小澤: 全て積み上げていくと23年度の一時費用は540億円となっている。

**Q:** 540億円が全部23年度のエネルギーに含まれている一時費用という理解でよいか。一方で、24年度には200億円のバッファを織り込み、プラス340億円だけ戻りを織り込んでいるということか。

小澤: 23年度の一時費用の実績は540億円であり、24年度にリスクバッファとして200億円を織り込んでいるため、340億円の戻りとなる。

**Q:** PW1100G-JMにおける一時費用200億円は普通に考えたら戻るため、要は行ってこいの部分は140億円しか見ていないわけだが、どうして24年度の織り込みがそういう数字になっているのか。23年度に540億円の一時費用があつて、200億円と340億円になるが、織り込み方の問題なのか、それとも何か煙がくすぶっているということなのか。

小澤: 煙がくすぶっていないところから火の手が上がってしまうのが、こここのところの状況である。22年度に一番大きかったIGCC関連は一定の歯止めができていたが、当時見切れていなかった案件について、第3四半期、第4四半期になってクレーム等が生じている。

**Q:** 24年度はエネルギーに200億円の利益を乗せても、事業利益率は11パーセントに届かず、23年度より利益率が低い。23年度の下半期は一時費用を除くと事業利益率は11パーセントを超えていた。そう考えると24年度のエネルギーはイマイチという気がするが、そこは小さな誤差なのか。

小澤: 誤差だと思う。個人的にもっと数字は行ってほしいと思っている。

**Q: 「全社又は消去」について、23年度は資産売却のプラス300億円を含めてマイナス600億円となっている。「全社又は消去」でおよそ900億円の費用を使ったことになる。単純にその金額が大きい。一方で、今年度もアセットマネジメントの500億円を除くとマイナス600億円程になる。加えて、GXの費用はプラント・インフラが負担するため、大きな費用の話が突然出てきた印象があるが、本当に先行投資的なものだけが「全社又は消去」に含まれているのか。25年度、26年度もこのぐらいの「全社又は消去」が見込まれると考えたほうがよいのか。**

小澤: GXに移した部分以外にも、全社には、例えば電化のように成長分野への投資を相当やっている。うまく事業化してくれればよいが、事業化までの間の先行投資として一定レベルで費用が発生する。全社共通としてやっている研究開発費が基礎研究も含めて大体200億円ぐらいは毎年ある。また、全社共通的なコーポレートの管理費用は、全社に残っている。マイナス600億円、マイナス700億円という数字が続くのかどうかについては回答を控えるが一定レベルのマイナスがある。それらに関しては、アセット面の工夫も含めて、うまくマネージしていきたい。

**Q: 5月28日の午後に24事計の説明会を予定しているが、24事計の発表自体はいつなのか。27日の引け後に発表なのか、それとも28日の昼に発表予定なのか。28日には泉澤社長から大きなところの話を伺いたい。**

小澤: 決算発表と同じように5月28日の午後に資料を公表する。その後、引け後に説明会を開催する。

以 上