

[イベント名] 2024 年度第 1 四半期決算説明会  
[開催日] 2024 年 8 月 6 日  
[回答者] 取締役常務執行役員 CFO 小澤 壽人(以下、小澤)

**【質問者①】**

**Q: 従来、エナジーの事業利益は第4四半期に偏る傾向にあるが、第1四半期の実績は503億円となり、進捗が良い。これは第1四半期に一時費用の発生がなかったからなのだろうが、その影響を除いても、かなりの利益が出た背景を教えてください。**

小澤: 確かに利益はかなり高めに出ているが、その理由の一つとしては今期の第1四半期も一時費用を発生させる要因がなかったことが挙げられる。また、前年同期比で為替が円安に推移したため、円安効果が数十億円規模であった。加えて、第1四半期に比較的採算のいい工事が集中したことによる改善も大きい。通期の事業利益に関しては、順調に進捗し、一時費用が想定より大きく発生するようなことがなければ、上振れを期待できる。ただ、第1四半期実績の事業利益率12.9%はかなり出来過ぎで、最終的な着地は10%に届か届かない程度が目安になると考えている。

**Q: 今期は200億円のリスクバッファを通期計画に織り込んでいるが、バッファを取り崩さないことによる上振れは見込めそうか。**

小澤: そうなればいいと思うが、想定外の事象が発生しないとは言い切れない。

**Q: 航空・防衛・宇宙も第1四半期の進捗が良かった。このセグメントについても、①為替影響はどの程度あるのか、②防衛の売上・利益率増の寄与があったか否か、この2点の観点で教えてください。**

小澤: 民間機は前年同期比30億円程度ぐらいの為替影響があった。23年度第1四半期も為替影響はあったが、当時と比べて生産レートが若干持ち直したことも利益率に寄与している。防衛の利益水準を申し上げることはできないが、増収効果に加えて、利益率も前年同期に比べて若干改善が見られる。

**Q: 前年同期比の改善を民間機と防衛で比較すると、どちらの寄与が大きいか。**

小澤: 金額規模で言えば、事業規模が大きい防衛である。

**Q: 民間機は、ボーイングが生産機数の計画を引き上げるといった報道もあったが、出荷状況について、従来見ていた目線より良くなってきているのか否か教えてください。**

小澤: 第1四半期のボーイング787向け主翼の出荷は9機だったが、足元の7月では4機出荷したので、第1四半期よりも生産レートは上がってきている。現在の見通しでは、期初の目線よりも、もう少し上がる可能性もあり、月産5機~6機となれば、上振れる可能性はある。

**Q: 第1四半期のボーイング787向け主翼の出荷実績(9機)は、少し強含みの結果と評価できるか。**

小澤: 当社責ではない理由により出荷の抑制を余儀なくされたため、元々の期待よりは、やや下回っている。

## 【質問者②】

**Q: 米国向けGTCC※の受注が非常に良かった背景・トレンドとして、データセンター・半導体工場の電力需要関連、米国西部・南部の電力需要増加、中西部での石炭火力置き換え等、様々な要因があると思う。力強い受注の背景と先行きの期待について教えてほしい。**

小澤: まず、この3か月間で受注した案件はデータセンター関連ではない。第1四半期に受注した案件は、数か月前に内定扱いであったものが、契約に至ったものである。内定から契約までに遅れが生じていない背景として、今後の電力需要が増えていくとの期待値が高まっていることや、需要増への手当てをしていくといった電力事業者側の意向が働いているように感じている。また、今回の受注案件に限らず、特にガスタービンに関する引合は、いつ納入できるかといった話も含めて、かなり増えている状況にある。

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

**Q: 防衛の受注は、前年同期比で下がったとは言え、今期の水準もかなり高く、通期計画と比べてもかなり順調に進捗していると思う。他社は防衛の見通しを引き上げているが、MHIも第1四半期実績を踏まえて、通期見通しに何か変化が見られるか。**

小澤: 通期見通しは、最終的にどの案件を受注できるかに左右される部分もあるが、当初の期待から上振れるポテンシャルはあると考えている。

**Q: 日本政府による米国政府へのミサイルの売却報道に関して、MHIとしての見解があればコメントいただきたい。**

小澤: 先日の報道は、防衛省が保有するペトリオット※を米国に譲渡する話だと理解しているが、当社は関与しておらず、状況はよく分からない。今後に影響が出るか否かに関しても、当社としては何も分からない状況である。

※ ペトリオット: 地对空誘導弾システム

## 【質問者③】

**Q: 先ほどの質疑応答では、米国向けGTCCの受注が好調とのことだが、決算資料では米州向けと記載あることから、米国以外の地域の大型案件の受注も含まれるのではないかと。また、スチームパワーの受注高も伸びているが、受注した案件およびその背景を教えてください。**

小澤: 米州向けGTCCの受注には、アメリカ以外の国も含まれ、南米の某国や、北米の米国以外の国の案件も含まれている。スチームパワーに関しては、大型の改修案件を受注したことで、第1四半期の受注額が大きくなったが、この規模感の受注は続かないだろう。

**Q: 以前、米国での水素生産ハブのプロジェクトをMHIが受注するという話があった。金額規模の大きなプロジェクトのうち、MHIの取り分として何らかの受注を期待しても良いか教えてください。**

小澤: 今期の受注は考えなくてよいと思う。少なくとも当社はカウントしていない。

**Q: 物流・冷熱・ドライブシステムのサブセグメント別の利益について説明してほしい。フォークリフトに関しては、エンジン出荷停止処分の影響があったと思われ、ターボチャージャーは生産台数の変動により、想定どおり出荷が進まなかったのではないかと。**

小澤：ターボチャージャは想定よりも下回っており、一部サプライヤーの破綻に伴う生産混乱、追加費用の発生による利益の押し下げが数十億円規模あった。フォークリフトは出荷台数が減っており、三菱ロジスネクストは営業減益となっているが、同社が計上した固定資産の売却益は当社では事業利益に含まれており、当社でいう物流機器のサブセグメントの実績を前年同期と比較すると、同レベルか若干増益という形の仕上がりとなっている。冷熱に関しては、欧州向け出荷台数減があり、エンジンに関しては、損益は前年度より若干落ちた印象だが、そこまで大きな動きではない。

#### 【質問者④】

**Q： 中国の協業先企業におけるガスタービン受注台数について、前年同期は7台だったが、今期は0台であった。この背景または理由があれば教えてほしい。**

小澤：6か月、9か月経っても受注がゼロであれば心配しなければならないが、まだ3か月間の実績であり、恐らくは先方のプロジェクトの立ち上がり次第かと思う。協業先向けのガスタービンは、コア部品を当社が製造し供給するスキームになっているが、当社の生産枠が一杯になっているため、足元のスケジュールが合わず、受注できない事態が発生しているのかもしれない。いずれにせよ推測も含まれる状況であり、もう少し様子を見ていきたい。

#### 【質問者⑤】

**Q： 第2四半期以降も、うまくいけばリスクバッファを取り崩すことは無いとの見通しであったが、23年度下期に一時費用が発生した火力事業の案件や、IGCC\*の現状についてアップデートがあれば教えてほしい。**

小澤：足元では、一時費用が発生するような新たな事象は発生していない。IGCCに関しては、大規模な改修工事が一通り終わり、2つのプラントとも稼働中である。通期での一時費用の発生有無を見通すことは難しいが、まだ3か月しか経っておらず、残り9か月あることを考えると、ある程度リスクは見ておかなければならないと感じている。

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

**Q： 「その他及び全社又は消去」の事業利益(△128億円)は、前年同期と比べるとマイナス幅が大きい。何か計画外の事象が発生している等、背景があれば教えてほしい。**

小澤：計画外の事象は発生していないが、アセットマネジメントの影響が含まれている。利益増減分析(決算資料9ページ)でのアセットマネジメント増減(△30億円)は、全社単位での表示で、これをセグメント別に分解すると、「その他及び全社又は消去」で△60億円程度、物流・冷熱・ドライブシステムで+30億円といった内訳となっている。従って、「その他及び全社又は消去」の増減額(△73億円)の相当部分は固定資産売却益の差分になる。また、成長分野と位置付けた電化事業はその他セグメントに含まれており、その投資が23年度対比で少し増えている。

**Q： 第1四半期には新聞輪転機事業からの撤退の話があった。今後の中長期的な事業環境の中で、事業ポートフォリオ再編の有無に関して教えてほしい。**

小澤：あるか否かで問われれば、あるという答えになる。様々な検討をしている。

#### 【質問者⑥】

**Q: バランスシートにおける有利子負債が前年度期末比で3,000億円増えている。このうち、円安による影響はどの程度か。**

小澤: 外貨建ての借入れはかなり少ないため、有利子負債に為替の影響はほとんどない。バランスシートの増減で言えば、現金及び現金同等物はグロスで1,480億円増えているが、為替影響を除けば1,400億円弱の増加となっている。加えて、棚卸資産が1,000億円強増加しており、この2つの合計が、有利子負債の増分の主要因である。

**Q: 借入れを増やして、今後の成長投資に使うわけではないのか。**

小澤: 当社の場合、第1四半期はフリーキャッシュフローがマイナスとなるのが通例であり、借入れが増えることから、その大部分をコマーシャルペーパー等の短期の借入で賄っている。

**Q: GTCCが好調で、生産枠も一杯であるとのコメントがあった。現在の生産キャパシティを鑑みて、さらに設備投資を増やさなければならない状況にあるのか。仮に、今期の売上計画が上振れた場合、生産面で問題はないか。**

小澤: 増産投資については計画的に進めているが、生産能力の観点では、当社の設備投資だけで済むものではなく、サプライチェーンも含めて全体の能力を上げなければならない。また、設備投資をすればすぐに生産が増えるものでもなく、効果が出るには年単位の時間がかかる。従って、足元の投資よりも、稼働時間を伸ばしたり、効率化によりリードタイムを少しでも短縮したりすることで、生産量の拡大をカバーしている状況である。

**Q: 生産キャパシティの問題は特に心配しなくてもよいか。**

小澤: キャパシティを超えるような受注は控えている。ガスタービンは、受注したらすぐにとって出荷する製品ではなく、当社の生産能力、生産枠に当てはまるような案件を受注していくものであり、中長期にみて、その生産枠がビジーだということになれば、増産のための投資を進めていくことになる。

**Q: 日本原電敦賀2号機の再稼働許可が下りなかった件に関して、何か影響はあるか。**

小澤: 再稼働が承認されれば、関連の工事を受注できたのだろう。今後は、先方の判断、動きに合わせて当社是对応していくことになる。一方、今回の原子力規制委員会の判断は、あくまで敦賀2号機の個別案件に関する判断で、他の原子力プラント・プロジェクトへの影響はないと考えている。

#### 【質問者⑦】

**Q: 第1四半期の事業利益は、社内での想定と比べてどの程度上振れたのか。**

小澤: かなり難しい質問である。私の感覚では、事業利益ベースで100億円ぐらい上振れたのではないかと考えている。そのうち、1ドル145円の想定に対して円安で推移したことにより計上された為替影響が60億円弱ぐらいある。残りの40億円は、ネットで増えているのか、単なる期ずれなのか判断は分かれるが、期ずれ要素のほうが今のところは大きいのではないかと。特に、エネルギーの事業利益に関しては、第1四半期は比較的利益率のいい案件が多かったので、この状況がずっと続くことはないと考えている。

**Q: 航空・防衛・宇宙も想定対比で上振れているような印象だが。**

小澤: 第1四半期断面では然り。先ほど説明した為替影響はエネルギーだけではなく、航空・防衛・宇宙も含めた売上平均レートに基づいて回答している。

**Q: 第1四半期実績の事業利益と税引前利益のスプレッドはプラス200億円程度ある一方で、通期計画におけるスプレッドはマイナス200億円である。現在の状況から第4四半期にかけて、事業利益と税引前利益のスプレッドは果たしてマイナス200億円まで膨らむものなのか。**

小澤: 第1四半期のスプレッドがプラスだった理由は、期末日の為替レートがかなり効いているため。これを現在の水準である1ドル145円程度に直すと、かなりの部分が剥落する形となり、150億円程度は事業利益以下の部分がへこむ形になる。この先、その他の金融費用等の計上があることを考えると、スプレッドがマイナス200億円となるかは微妙だが、現在の為替状況ではあまりポジティブな印象はない。

**Q: ガスタービンの受注が積み上がっていると思うが、これは為替影響が追い風になっているか。また、出荷先の政治的不安定さがリスク要因とならないか。**

小澤: 為替に関しては、1ドル160円の想定で受注しているわけではないため、足元の好調な受注が為替に助けられているという認識はない。また、カントリーリスクもないわけではないが、かなり慎重に進めている。

#### **【質問者⑧】**

**Q: GTCCの受注好調の持続性について確認したい。現在の受注案件にデータセンター関連は含まれていないとのことだが、今後データセンターまわりにGTCCまたは原子力が絡むのか否かという点において見通しはあるか。また、今後、データセンター関連の受注が出てくると、さらに良くなると考えたほうが良いか教えてほしい。**

小澤: 当社がファクトとして認識していることは、「電力需要が従前の想定よりもかなり強いこと」である。日本は、直近のエネルギー基本計画で「省エネを進めて電力需要を減らす」という想定をしていたが、足元では電力需要は増えている状況にある。海外もかなり電力需要は高まっており、その要因はデータセンターのみならずEVの普及といった要素も含まれているのかもしれないが、総じて需要は強含みであるといえる。その結果、電源をどのように確保するかが問題になってくる。勿論、再エネを増やしていくことになるのだろうが、再エネの変動をどのようにカバーするかといった観点で、特にデータセンター向けは典型例だが、安定的かつ確実な電源に対する需要が様々な地域で高まっており、その解決の手段としてガスタービン・原子力は、現実的かつ有力な選択肢になっている。ただし、原子力はプラントが完成して発電するまでに、10年近い年月がかかってしまうため、短期的に安定電源を確保しようとするれば、ガスタービンに対する様々な需要があるのだろうと感じている。どの程度の時間軸で需要の持続性があるか、単純に答えることはできないが、当社に持ち込まれる案件は従前よりも増えてきている印象で、この状況はしばらく続くのではないかと感じる。一方で、今後の当社の受注・売上の伸びに関しては、キャパシティの制約があるため、徐々に伸びることになるだろう。

**Q: エナジーの受注残高はかなり高いレベルにあるが、GTCCは残り何年分だと考えれば良いか。**

小澤: この場でガスタービンの生産枠の話について即答することは難しい。ただ、受注残高は必ずしも新設プロジェクトのみならず、長期保守契約・メンテナンス契約等で積み上がっている部分があるため、一概に残り何年分とは回答しづらい。

**Q: ガスタービンは、近年の受注残を見れば、将来の売上収益が増えることを想像できるが、利益率についても、習熟効果により上がっていくと見て良いのか、それとも案件ごとに利益率の良し悪しがあると見た方が良いのか。**

小澤: ガスタービン全体の利益率評価に関しては、新設とサービスのバランスが効くことになる。ただし、新設案件でも、従前より利益率の改善が期待できる環境にあると思っている。この先サービスのボリュームも増えていくことで、中期的にも利益率が少しずつ上がることを期待している。

**Q: データセンターまわりの電源について、海外では原子力が選好されている印象があり、SMR※を含めた海外での原子力需要が出てくるのでは無いかと思う。仮にそうなった場合、MHIには機会があるか。また、データセンターに関連した、欧米での大型原子力プロジェクトについて、例えば蒸気発生器の受注を今後期待しても良いか。**

小澤: 海外、特に欧州でPWR※プラントの建設が推進されれば、一部の機器の受注を十分期待できる。フランス向けの蒸気発生器等は従前から製造していることから、この先も期待できる。ただし、金額規模はそこまで大きくない。SMRは注目されており、各社が商用化に向けて取り組んでいるが、なかなか思ったように進んでいないのではないかという印象を持っている。

※ SMR: Small Modular Reactor、小型モジュール炉

※ PWR: Pressurized Water Reactor、加圧水型軽水炉

以上