

2022年12月期 第2四半期 決算説明会 質疑応答の内容

<2022年8月12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**：2Qの着地についての評価をいただきたい。営業利益は上期の計画対比で、風水力事業は上振れ、環境プラント事業は下振れ、精密・電子事業は上振れた。

特に風水力事業はポンプ事業で中国でのロックダウンの影響などがありながらも、業績が上回った要因を教えてください。

環境プラント事業は追加費用の話があったが、金額や下期も続くリスクはないのかを特に解説いただきたい。

精密・電子事業に関しては、売上はかなり下振れている一方で、営業利益は約20億円、計画を上振れているので、これらの要因を特に2Q実績のところで教えてください。

**永田**：上期は想定よりも受注と売上が強かったことが主因。売上においては、標準ポンプを中心にかなり計画を上回り、それにより売上も高まった。

収益性の押し上げ要因としては、もちろんロックダウンや原材料価格の高騰等もあったが、値上げ等の施策が功を奏し、上期においては想定よりは多少いい状態で推移したというのが全体感。

**質問者1**：追加で、コンプレッサ・タービン事業は下振れているが、サービス&サポート（S&S）が増えている割に営業利益が良くなかった理由は何か。

**永田**：ここは一部、ロシア・ウクライナの問題で受注済みのものが出荷できないなどの影響があり、営業利益が少し下振れた。

**大井**：環境プラント事業については、2Qで計画していた営業利益に対して、メンテナンスが2Qから3Qにずれたことや試運転中のトラブルによりマイナスが発生した。

試運転中のトラブルによる影響は約6億円。これは建設中のプラントで、トラブルにより一部機器が損傷し、交換などが必要となり追加原価が発生した。これについては、プラント建設保険をかけており、今年度中に保険で戻ってくる見込み。保険でカバーできない分は、オペレーション&メンテナンスで延命化の工事が計画より進んでおり、ここでカバーできる見込み。

**戸川：**精密・電子事業については、お客様の工場の稼働率が非常に高く、コンポーネントおよび CMP で S&S の売上が伸長し、S&S は営業利益率が製品に比べて高いので、その分増益となった。また、自動化工場が本格的に稼働し、利益を生むようになってきている。これらが主な要因。

**質問者 2：**1 点目はフリー・キャッシュ・フローについて質問したい。今回、キャッシュ・フローの計画を変更した。これと今回の上方修正後の配当性向との関連性について教えていただきたい。

まずフリー・キャッシュ・フローの前提、営業キャッシュ・フローが変わったからだと思うが、もう少しその背景を教えていただきたい。

また、最近配当性向が 35% を超えることが多いので、今回の上方修正にあたっては増配も可能だったと考えられる。今回のキャッシュ・フローの変更に何か関連性があるのかも示唆いただきたい。

**細田：**フリー・キャッシュ・フローの計画を変更した背景は、決算説明会資料の通り、営業活動キャッシュ・フローが期初計画比で減少していること。

営業活動キャッシュ・フローが減った原因は大きく二点あり、一点目は売上ボリューム。ビジネスボリュームの拡大基調のなかで、全体として運転資本が増加している。

もう一点は部品調達難等に起因して、回転日数などで比較しても、ビジネスボリューム以上に棚卸資産が増加していることが背景としてある。

主に精密・電子事業で、部品調達難を回避するために、積極的に部品在庫を早期発注し、部品在庫を増やしていることや、部品が揃わないために、通常ならば出荷しているタイミングに出荷できずにいる装置等があり、仕掛品在庫が増えているという点。また、標準ポンプでは製品としてある程度完成しているが、お客様側の工事がなかなか進捗せず、お客様側の受け入れ体制が整っていないために出荷ができないものがあり、その意味で製品在庫が増加している。

つまり、それぞれの理由による部品在庫や仕掛品在庫、製品在庫の増加により、棚卸資産が増加している。

今は、運転資本の増加がキャッシュ・フローを悪化させている状況だが、下期にかけては、精密・電子事業で出荷が進めば、ここは比較的、入金条件の悪くない案件が多いので、この状況は少しずつ解消されていくと見ている。現状のキャッシュ・フロー悪化の背景としては、そういった事情がある。

配当性向との関連性は、期初に配当性向 35%以上という形で方針を立てており、変更はない。

ただ、今回、当期利益を上方修正したとはいえ、期初計画から大きく増やしてはいないので、通期配当を期初計画から変えるよりは、下期の業績動向を確認しつつ、しかるべきタイミングでしかるべき意思決定プロセスを踏んだうえで、適宜対応する。

そういう意味で、キャッシュ・フローと配当性向の話は、今回はあまりリンクしていない。

**質問者 2：**もう 1 点は、精密・電子事業の今回の業績計画についての考え方について。資料の 16 ページもしくは 17 ページの補足資料を見ているが、今回、精密・電子事業のコンポーネントと CMP の通期計画が変わっている。

受注高はコンポーネントで上期見通しが大きく引き上げられ、売上収益は、逆に CMP の見通しを引き下げて、コンポーネントは引き上げているので、このあたりの動きについて、どのような変化があったのかを解説いただきたい。また、営業利益の通期計画は変わっていないが、上期の計画は若干上振れて推移していたと思われるので、下期について何が見えているのか、もう少し上振れ余地があるのか等々を示唆いただきたい。

**戸川：**受注は足元でまだ非常に強く、それを業績予想に反映した。売上収益は、現在、コンポーネントと CMP の両方で部品の入手に非常に苦しんでいるが、コンポーネントは、生産してから売上までの期間が比較的短く、受注は多くあるので、部品さえ入手できれば増産ができると考えている。特に自動化工場がだいぶ軌道に乗り、4Q からは 2 交代、24 時間を考えており、そこで増産をしていきたい。

一方で、CMP は、生産リードタイムや出荷してから売上までの期間が非常に長いため、部品の入手状況は良くはなりつつあるが、今期の売上に寄与するには若干、時間が短い。そのため、コンポーネントの方は増収、CMP の方は減収とした。

営業利益は、CMP 装置の売上が減るため、それを他でカバーするが、原材料等の高騰があるので、その分を考慮し、据え置いた。

**質問者 3：**コンプレッサ・タービン事業と精密・電子事業を 1 問ずつお願いしたい。

まず、コンプレッサ・タービン事業は、コメントや決算短信でも、インフレによりお客様の投資判断が慎重になっているとのことだったが、これはグローバル全体的に慎重だという話か、もしくはアメリカ中心の話か。また、お客様は、原油が高い分だけ慎重ではあるが、それなりに投資は動いているという見方をすべきか。「慎重」の意味合いを伺いたい。

もう一つは、LNG 向けのクライオポンプだが、1Q でも短信に案件が動き出しているという表現で書かれていたが、この 2Q もあまり変わらない。状況が変わってないという理解でいいか。

**永田**：投資判断が慎重になっている点については、新規の製品のプロジェクト案件が少し減っているのは事実。

一方で、S&S は、受注が好調で売上も好調に推移しており、今後の見通しについては少し懸念材料があるが、今期に関しては、この S&S の好調さで、収益的にも安定して出せるとみている。

クライオポンプに関しては、状況は 1Q からあまり変わってない。

**質問者 3**：インフレーションの金利の話なので、金利が下がれば案件は戻ってくる、もしくは受注が取れてくると見ていいのか、それとも少し金利が下がっても、すぐには戻らずに少し時間がかかるか。

**永田**：もちろん金利だけの影響ではないので、金利の上下ですぐに変わるというものではないが、基本的に、原油価格も安定的に高値で推移しているので、今後、動き出すと見込んでいる。少し遅れが出ている状況と理解していただきたい。

**質問者 3**：2 点目は精密・電子事業について。説明資料の 9 ページの左下に、地域別売上収益があり、前年比の増減があるが、受注も同じような流れで見ればいいのか。

**戸川**：売上収益と受注は基本的には同じような動きをするとみている。

**質問者 3**：上期の受注でも日本は落ちているという理解でいいか。

**戸川**：落ちているというよりは、投資のタイミングなので、需給関係が悪くなっているとは考えていない。お客様の投資のタイミングが、たまたま上期ではなくて下期だったと捉えている。

**質問者 3**：日本の売上収益が前年同期比で下がったのは、タイミングの問題だという理解の方がいいか。

**戸川**：そう捉えている。

**質問者 4**：2 点質問させてほしい。まず 1 点目は、精密・電子事業の受注上振れの背景。上期実績が計画に対して上振れ、通期計画が上方修正されている。最近、半導体市場全般的に悪い話が出てきている状況のなかで、今回受注計画を上方修正した背景は、お客様側が早期に発注をかけているという理由だけか。

それ以外に例えば、CMP や EUV 向け排気システムでのシェアアップや、新しい事業機会が拡大しているなどの要因はあるか。

**戸川**：基本的には、納期に鑑みた早期発注のようなものが強いとみている。お客様からかなり大胆な投資、新しいファブの建設などが発表されているが、その計画が実行されているとみている。

**質問者 4**：1点追加で確認だが、メモリーとロジック・ファンドリー系で言うとうかが。また、新しいファブを建設するという事は、アメリカ向けの受注が多いか。

**戸川**：どちらかという、当社はファウンドリーの方が強いという状況に変わりはなく、昨年と比べると、アメリカからの引き合いや受注は増えてきている状況にある。

**質問者 4**：2点目として、下期の営業利益計画の考え方について確認させてほしい。先ほどのプレゼンテーションの際にリスク要因、部材価格の上昇や部材調達の問題は年間を通して発生する一方で、為替で基本的には年間を通して相殺できるというイメージを示してもらった。

だが、下期の風水力事業と精密・電子事業の売上収益と営業利益の計画を見ると、もう少し営業利益が出てほしいと思う。何か他に、利益が伸び悩む理由があるのか。

**永田**：下期に、特に収益性が上期に比べて大きく悪くなる要因はないが、1点、そもそも資産計上しようとしていた案件を費用として処理することになったので、その部分で数億円の下振れ要因はある。それ以外は、あまり落ちる要素はないとみている。

**戸川**：精密・電子事業については、下期は材料高騰の影響が出てくる。これから円安に進行する影響は含んでいない。

**質問者 4**：1点追加で確認だが、精密・電子事業で材料高騰の影響が出てくるが、為替の影響を含んでいないということは、資料に記載している材料高などの影響を為替で相殺するという話は、風水力事業と環境プラント事業をメインに考えているイメージか。

**戸川**：為替の影響は最新の計画値よりも円安に振れれば出てくるとみている。

**質問者 5**：風水力事業の開示の方法を変えるという話だが、結構な大きな決断だと思う。一つは、組織も変わるのかということと、もう一つは、製品別をお客さん別に分けても合計した売上・利益は当然変わらないわけだが、その区分を変えることで、こういうケミストリーというか、シナジーのような事が起こるとか、どのようなことを考えてこういうことをやろうという決断になったのか、次の中計を待たなければならないのかもしれないが、伺えることがあればお願いしたい。

**浅見：**先ほども少し説明したが、収益性はまだ道半ばだが、カスタムポンプとコンプレッサ・タービンでだいぶ改善されてきたのは事実だと思う。

一方で、荏原はこれまで、カスタムポンプだったらポンプ、コンプレッサ・タービンだったらコンプレッサとタービンというように、大きな製品軸を中心にしており、同じ対面市場であっても全く違う事業体なので、シナジーが不十分な状態のままで市場に対峙してきたが、市場環境が、メガトレンドとして脱炭素、それからカーボンニュートラルへと変わっているなかでは、製品軸ではなく市場軸で対応を考え、腹を据えて向かわなければならない、マーケットインの姿勢をさらに強めなければならないということが根底にあり、軸を変える判断をした。

組織はこれから、来年から始まる中期経営計画「E-Plan2025」に向けて具体的な検討を進めていくので、その中で検討・判断していこうと考えている。

8月に発表し、取締役会にも判断してもらってはいるが、来年1月から始まる新しい中計なので、残りの8、9月から年末にかけて、しっかり検討を進めるということを社内でも、それから社外の方にもご理解いただき、しっかり検討を進めるということを今回、発表した。

**質問者 5：**数値の目標はまだか。次の中計を待った方がいいか。

**浅見：**そう。数値の目標は、現在の組織体とこれから新しく風水力が三つに分かれる形になると思うが、それについては、今の数字が来年はどうなるのかを説明できるようにすることを考えている。

**質問者 5：**風水力を三つに分けた後のトップは、永田さんが引き続きグリップする形になるか。

**浅見：**それもこれから検討を進める。今の時点で、そこまでは言えないことを理解してほしい。

**質問者 5：**来年を楽しみにしている。

**質問者 6：**1点だけ追加で確認したい。3カ月前の決算の際に、風水力事業の国内向けでは、原材料価格の上昇に価格転嫁が追いつかないというコメントがあった。それについては3Q以降、価格転嫁で追いついていくという話だったが、その計画は、今のところ順調に進んでいるか。変更はないという理解でよいか。

**永田：**価格転嫁に関しては、既に値上げ済みで、その効果が今後出てくる。多少、価格に転嫁してからタイムラグがあるが、今期中にその効果は出てくる見込み。

**質問者 6：**計画には変更がないという理解でよいか。

**永田**：はい。

**質問者 7**：二つ確認したい。精密・電子事業の CMP の売上は、3 カ月前の見通しからの振れ幅が大きい。部品の調達が遅れているということだけで片付けていいのか、再確認をしたい。3 カ月前に、それも部品の調達の遅延によるものだったのかもしれないが、一部の案件で出荷の遅れの話も聞いていたがどうか。

また、下期を見ても、2Q 対比で売上が若干減る前提になっているが、部品以外にプラスアルファで何かあれば補足説明をお願いしたい。

**戸川**：基本的には部品が手に入らなかったことが大きい。特に中国でのロックダウンあたりから、その影響が大きくなった。それをまだ引きずっているような状況。

ただ、生産のキャパシティに関しては計画通り増強しているため、部品が入ればキャッチアップしていくことができるとみている。

**質問者 7**：もう一つ、これも確認の要素が強いが、風水力事業について。エネルギー関係のところ  
で、クライオにしてもコンプレッサ・タービンにしても、一部の資機材の企業は受注が出てきている。今日の説明会では特に競争環境の話に関して、どのように影響しているなどのコメントはなかったと思うが、現状やその変化について、追い風でも逆風でもコメントをいただきたい。

**永田**：競争環境については、特に足元で変化はない。

以 上