

2024 年度決算説明会質疑応答

Q1.

今期の計画では、受注が前期より減少する見通しとなっているが、その背景について教えていただきたい。

A1.

受注計画については基本的に、各部門が現在積み上げているプロジェクトベースの見通しをもとに算出している。ただし、為替の影響、特に円安の進行によっては、受注額が若干上振れする可能性がある。また、サービス事業の立ち上がりが想定以上に進めば、それも追い風となり、さらに数字が伸びる余地もある。一方で、世界経済が一時的に停滞するような局面が訪れれば、新規のプロジェクト案件が減速し、逆に下振れるリスクも存在する。

ただ、現在の電力需要の状況を踏まえると、大きく落ち込む可能性は低いと考えている。特に AI やデータセンター向けの需要が急増しており、電力消費量が非常に大きく伸びている。実際、三菱重工さんではガスタービンの引き合いが非常に多く、すでに新規案件を断らざるを得ない状況になっていると聞いている。そうしたガスタービン案件には、当社のポンプも併せて納入されるケースが多く、引き続き堅調な需要が見込まれる。

また、日本国内でも、「長期脱炭素電源オークション」が始まっており、第7次エネルギー基本計画の中でも、今まで減少傾向にあった電力需要の増加が見込まれている。これも AI やデータセンターの需要増に対応する動きである。政府もこの分野に強くコミットしており、北海道電力から九州電力に至るまで、多くの電力会社に対応を進めている。

さらに、次世代エネルギーとして蓄電池などの分野にも投資が広がっており、当社としてもこれらの領域に注目している。かつては考えられなかったが、海外ではアメリカを含めて石炭火力の再評価や石油開発の再開といった動きも出てきている。エクソンなどもすでにそうしたプロジェクトを始めており、エネルギー分野全体が活性化している。

そうした中で、900 億円という数字は、あくまで現時点の積み上げベースでの見込み。受注残は 1000 億円規模に達しており、当社としては受注制限を行う予定はないが、今後の状況次第では変動もあり得る。したがって、現段階では「おおよそこの程度」という見方でご理解いただきたい。

Q2.

今年度は「ステップ期間」として、「つくる力」を強化する方針であると同っている。その中で「内製比率を上げる」とのことだが、現時点での内製比率と、最終的な目標値があれば教えていただきたい。

A2.

ステップ期間においては、すでに受注残が 1000 億円を超える規模となっているが、営業利益については、今期の見通しとして 67 億円を掲げており、営業利益率 10%の達成には、なお 30 億円程度の上積みが必要な状況である。この差をどう埋めていくかという点については、先ほど申し上げたとおり、サービス領域の拡充によって全体の利益率を引き上げること、そして内製化の推進によるコスト改善の 2 点を軸としている。

具体的には、2024 年度において当初の想定を超える外注費が多く発生しコストが一時的に増加したが、今年度から徐々に約半分は内製に戻す計画であり、この内製化によって 10 億円単位の利益改善が見込めると考えている。

したがって、ステップ期間内に営業利益率を 10%水準まで引き上げるべく、「自分たちの手でつくる」体制を強化しつつ、サービスの拡充を通じて収益構造全体を底上げしていく方針。

Q3.

先ほどのご説明で、2024 年度はさまざまなトラブルがあり利益が出なかったものの、「体質が整った」とのコメントをいただいた。具体的には、売上高 1000 億円規模であれば既に対応できる体制が整っているのか、それとも 1000 億円規模の売上を達成するためにようやく陣容や規模が整い、あともう一步の努力で実現できる段階にあるのか、という点である。

中長期的な視点で、売上 1000 億円を目標とした場合に、この体制がどのタイミングで整ったのか、改めてご説明いただきたい。

A3.

ご質問の「体質が整った」という表現について説明する。これは、さまざまな施策を決定し、対策を実行し始めた段階であることを指している。具体的には、業務の前倒し（フロントローディング）や AI の活用による作業負荷の軽減、より柔軟なものづくり体制の整備を進めているが、これらの成果が本格的に現れるのは今年度ではなく来年度以降である。

また、インドの機械加工工場は現在建設中で、稼働は来年3月頃の予定であるため、今年度はまだ稼働による効果は限定的である。さらに、九州のトリシマ工場への生産移管は9月から開始しており、これにより生産能力の余裕が生まれ、これまで混乱していた生産を取り込むことで下期には一定の改善効果が期待される。

加えて、今期中に複数の M&A 案件について合意をめざし、子会社化・グループ化を進めている。これらの効果も本格的に現れるのは来期以降である。

以上のことから、今年度はまだ「体制が整った」と言える段階ではなく、対策を始めたステップ期間の1年目と位置づけている。現時点では、過去の混乱からの回復を図ることが主な目的であり、大幅な利益率の改善は見込んでいない。結果が見えてくるのは来年度以降になるため、今後の取り組みを注視していただきたい。

Q4.

売上高 1000 億円、営業利益 100 億円という目標は、以前から話があったが、そのときは内製化を前提に掲げていた数字なのか。それとも、直近の第 2 四半期で利益が出なかったことを受けて、急遽内製化を進める対策をとることになったのか。

A4.

前者。2022 年度、2023 年度の内製化率を前提に予算を立て、受注を進めていた。当時は営業利益率を 8~9%と見込み、サービスの拡充に伴い 10%に近づくと想定していた。しかし、実際には予想を上回る受注が重なり、計画能力が追いつかず、現場に混乱を招く結果となった。

例えば、「生産能力の限界でこれ以上は受注しない」という明確な線引きができていれば問題は少なかったものの、当社は受注を積極的に引き受けた結果、対応が難しくなったというのが実情。これは成長過程における痛みであり、やや早すぎた側面があった。顧客の期待に応えようと受注したものの、当初想定していた売上 800 億円程度であれば利益率も安定していた可能性が高く、その範囲を超えた分が利益面で足を引っ張ったことは事実である。

現在は円安の影響もあり、国内生産を重視しているが、将来的に円高となった場合に対応できる柔軟性も確保しておきたいと考えている。

そのため、インドや中国での生産体制を強化するとともに、エジプト政府からの要望により大口径ポンプは輸入しているが、今後は末端部品も現地で生産してほしいという声が上がっている。こうした背景を踏まえ、グローバルなものづくり体制を含めた各種計画は、もともと構想として存在していた。

Q5.

受注採算についてだが、御社では受注から納品まで一定のリードタイムがあるため、原材料価格の上昇を即座に販売価格へ転嫁するのは難しいと考えている。過去2年間は、原材料価格や人件費の上昇によって利益が圧迫されていたと理解しているが、現在は売価とコストがほぼ見合った水準に戻っているのか。それとも、依然として売価は十分に上がっておらず、2025年度以降に販売価格の上昇を通じて利益の改善が見込まれるという理解でよいのか。

A5.

市場によって状況は異なる。官需は売上約200億円の規模で、政府の見積りの積算基準があり、物価の変動は徐々に価格に反映される。たとえば、人件費が1日2万円から2万5千円に上昇しても、積算基準では2万円から2万1千円程度へ段階的にしか上がらない。このため、2022年度、2023年度は利益率が低迷していたが、改善しつつあるし、今年度は安定すると見込んでいる。

海外については、基本的に実態のコストを元に受注しており、10億円の仕事があれば部材の価格を2年先でも見積もり、先に発注価格を押さえて購入する。よって、コストはほぼ確定している。ただし、計画では内製でやるはずが外注に出してしまうと、想定外のコストが発生し利益率が下がる。昨年度は特急対応の高額外注費が多く発生したため、利益率が大きく落ち込んだ。これは前期上期の深刻な問題であり、通期計画も下方修正した結果、下期に立て直しを図っている。それでもまだ十分ではない。このため、インドの新工場設立や機械加工会社のグループ化など、内製化と設備投資により体制強化を進めている。

海外市場の価格については、受注時にコストが確定するため、価格が上昇しても利益に大きく影響しない。もし1%売価が上がれば、例えば200億円の売上で約2億円の増益になるが、競争が激しい。またコストだけでなく、デリバリー（納期）も重要視される。例えば、コンペティターが1年半でやることを、当社は1年2カ月でできる、と。それが当社の大きな競争力でもある。

Q6.

コンペティターは欧米メーカーが中心か、また、ローカルのアジアメーカーも競合に含まれているのか。

A6.

場所による。中東では、本当の海水淡水化の一番重要なところは欧米メーカーだけ。ただ、彼らも中国やインドでつくったりしているので、そう簡単に値段を上げられない。

バランスだと思っている。やはり、最初にポンプをたくさん納入して、後から収益性の高いサービスで補完していくのが当社のビジネスモデルである。

Q7.

受注残が増加していることを踏まえると、2025 年度の売上計画はやや保守的に見えるが、今期中に売上として計上される案件があまり多くないという理解でよいか。

A7.

受注残は 2025 年 3 月末時点で 1040 億円あり、そのうち 2025 年度中に売上計上されるものと 2026 年度以降に回るものがあるが、2027 年度にまたがる案件はほとんどない。現在、海外の長期プロジェクトがあまりないため。

このうち、2025 年度に計上される案件を精査して売上計画を立てており、足の短いサービスや部品のような「当期受注・当期売上」も織り込んで、売上高を 890 億円と見込んでいる。

実際にはもう少し上積みが可能だが、官需案件では土木工事の遅延による売上未計上リスクや、当社の準備が整っても船の手配ができないリスクなどを加味し、全体としては 890 億円という計画値を設定している。

Q8.

サービスの受注残が大きく増加しているにもかかわらず、子会社の 2025 年度計画が粗利率が低下しているのは違和感がある。どのような要因を想定してこの計画を立てているのか。

A8.

子会社のうち多いのはサービスだが、すべてがサービスではない。サービス全体の増加は国内のサービスが大きく伸びているため、子会社合計の計画とサービス全体はイコールではない。子会社の計画は各社の合計値であり、現在の状況を反映している。売上減少が見込まれるのは主に中国の子会社であるが、これは子会社全体の一部にすぎない。売上総利益率 1.1 ポイントの低下は誤差範囲と見ている。

また、期末の為替換算レートは前回ほぼ 150 円だったが、今回は 145 円となった。このため、計算上で利益や売上高が約 3%程度下がる影響も一つの要素である。

Q9.

単体で売上が増える中でも、荷造り運賃費用は下げられるのであろうか？

前期に空輸が増えたといった理由があるのか。

A9.

売上の増加に伴い、荷造り運賃費用は売上ミックスによって変動する。会計基準の関係で、本来売上原価に含めたい販売手数料や荷造り運送費は販管費に計上されている。

この費用は案件ごとに変動し、固定費的な部分もあるものの、変動費としての性格も強い。

今期は売上増に伴い、これら販管費のうち販売手数料や荷造り運送費が約 10 億円減少すると見込んでいるため、販管費全体は減少する見通しである。

Q10.

官需、民需、海外。または、地域別で今年度の受注の増減イメージを教えてください。

A10.

官需は管理技術者の配置義務など建設業法の制約があり、専任技術者が不足すると受注能力が制限されるため、現状かなり厳しい状況にある。そのため、官需の見込みは前年度に比べると抑えている。

一方、民需については設備投資の動向に左右されるが、アンモニアの混焼開始や長期脱炭素電源オークションを契機に、JERA さんや九州電力さんなど複数の企業で 2030 年に向けた新規プロジェクトが動き出している。加えて水素関連の 2030 年の商用実証も進むため、民需は今後大きく伸びる余地があると思込んでいる。海外事業は現状維持の見込みである。

地域別でみると、アフリカでの受注は一段落した状況だが、アメリカには多くのプロジェクトが出てきている。ただし、関税問題などもあるので、今後の対応は様子を見ながら考えていく必要がある。アメリカでは AI やデータセンター向けの電力需要が非常に伸びている。アジアもアメリカも電力需要は非常に伸びると思うので、そこは期待したいと思っている。

中東に関しては、原油価格が 70 ドル前後であれば海水淡水化の需要は安定的に続くと思っている。欧米市場では、ヨーロッパがやや厳しい状況だが、アメリカ市場が立ち上がれば全体の状況は改善すると考えている。

Q11.

営業利益 100 億円のときの単体と子会社の内訳のイメージを教えてください

A11.

2025 年度の単体の営業利益見込みが 36 億円、子会社が連結調整前で 33 億円。子会社については、サービス部門はこれから大きく伸びると考えている。単体は、現在の生産規模で内製化を進め、販管費が変わらなければ、こちらも伸びると考えている。

以上