

2025年12月期第1四半期決算説明会 質疑応答の内容

<2025年5月15日に開催した決算説明会における質疑応答の概要です>

【回答者】

取締役 代表執行役社長

細田 修吾（以下、細田）

執行役 CFO

淵田 徹也（以下、淵田）

**質問者 1**：1点目は、予告なく変更があるかもしれないとのことだが、今考えている将来的な課題や考え方について。報道記事で現状の売上規模を大きくしていきたいとコメントしていたが、どれぐらいM&Aと結びついているのかを確認したい。

もう一つの観点として、競合他社のベンチマークを示しているが、ROEに対してどのように考えているかを、併せて補足してほしい。

説明資料にある、競合他社AのROEは29%。荏原は16%で、中期経営計画E-Plan2025の目標は達成しているが、20%以上を目指していけるか。また、比較対象としてこのA社を見ているかについても言及してほしい

**細田**：売上規模の目指すべき最終的なゴールは、10年後に現在の1.5倍から2倍ぐらいのイメージを持っている。しかしながら、それ自体を直接的なターゲットにするより、アクションのターゲットとしては収益性や効率性を優先し、全体最適を目指すことが先にあるべきだと考えている。

グローバルにビジネス展開をする上で、一定程度の全体最適の経営基盤を整備しようと思うと、それなりの固定費がかかる。その固定費を効率的に負担するためには、1兆円弱ほどの今の規模は効率的ではなく、かつグローバルにビジネスをやっていく上では、少々足りないとの感触を持っている。

そのような意味で、グローバルにエクセレントなオペレーションをやっていくことを前提とした場合には、1.5兆円とか2兆円という規模感を中長期的には目指していきたい。その中で、手段としてのM&Aはこれまでよりは効果的に活用していきたいという思いがある。ベンチマークとしている同業他社も、この業界ではかなりインオーガニックなかたちでのM&Aによる事業拡大が、手段として頻繁に用いられる傾向にある。われわれもいくつかやってきた中で、のれんの減損も経験し

たが、ノウハウが固まってきているので、有効活用していきたい。それがビジネス拡大に関する考え方。

今の、ROE16%が高いか低いかという議論は、比べる対象による。ただ、実際にグローバル企業の同業他社の中で、29%の会社が存在することは、事実として意識していかなければならない。

もちろんレバレッジをどのくらいかけていくかにもよるので、それも踏まえて、どこを目指すかを考えていかなければならないが、10年後のビジョンの中で、今よりは高いレベルの数値をターゲットとして挙げられるようにしていきたい。

**質問者 1**：2点目は、精密・電子の受注、特に CMP について教えてほしい。

1Q の CMP の受注高に対してはどのような評価か。過去からの四半期推移では、期ずれ案件、中国の需要、グローバルプレーヤーといったワードで評価しているが、FY24 の 4Q からの期ずれ分を考えると、期ずれ以外の分が需要としては弱かったのか、強かったのかということになる。

色分けは難しいかもしれないが、今回の 418 億円が想定より弱いのかどうかについて、言及してほしい。

**淵田**：今回、1Q の CMP は、受注、売上、営業利益で、期初見通しを上回って着地している。特にアジア地域で 2Q 予定のものが 1Q へ前倒しで受注計上されて堅調に推移している。

**質問者 2**：3点伺いたい。

一つ目は、細田社長に聞きたい。説明資料の 25 ページの指標の中で、次の 3 年で重視したい KPI の濃淡があれば、教えてほしい。一定の事業規模が必要という話があったが、長い目線での話だと思うので、収益性なのか ROE なのか、営業利益率なのか、それとも売上収益なのか、聞きたい。

**細田**：次の 3 年では、まだ投資は継続する状況にある。最終的には事業規模が大きくなった上で、このくらいの効率性、収益性指標が上がってくるとみている。最初に上げていくべきなのは質的なところになると思いつつ、そのための投資が最初になるとみている。

先ほど話をしたとおり、エネルギー、精密・電子、建築・産業、それぞれを柱の事業と考えているが、成長のさせ方は少しずつ違う。特性が異なる部分がある中で、それぞれの特性に応じた投資をしていく局面にある。次の 3 年は、直近 3 年の継続で投資をしていく局面。

ただ、現在の投資のリターンが少しずつ返ってくるので、一定水準以上の収益性、効率性のレベルを維持しつつ、投資を継続していく局面が、次の 3 年。まだ、これから整理する面もあるが、今のところはそう考えている。

**質問者 2**：2点目は、1Qの着地について。先ほどCMPについては聞いたが、セグメントごとに受注や売上収益、営業利益の計画比の進捗について、濃淡があれば説明してほしい。

**淵田**：受注高はおおむね計画どおり。売上収益はエネルギーが好調で、それ以外はややロースタート。営業利益は軒並み順調といった状況。

**質問者 2**：営業利益が順調とは、計画を上回っているとの認識でいいか。

**淵田**：そう。計画プラスアルファぐらいできている。

**質問者 2**：精密・電子以外の事業もまんべんなく順調か。強弱はあまりないか。

**淵田**：一番顕著にプラスなのが精密・電子。それ以外のところは、それほど大きな乖離があるわけではない。

**質問者 2**：3点目は、米国の関税影響の考え方。

今回の計画には関税影響を織り込んでいないと、先ほどの説明で理解したが、可能であれば社内に計算している直接的なコストアップリスクの金額、それに対する価格転嫁の方針について聞きたい。

**淵田**：関税の影響は、上期および通期の計画に織り込んだ。影響については軽微と見ている。特に通期では価格転嫁も検討していく中で、計画値を変えるほどのインパクトはないと見ている。最大でも営業利益ベースで20億円はいかないと見ている。

**細田**：若干補足すると、当社では各事業とも域産域消、現地で生産して現地の市場でビジネスをする領域が多いので、影響は限定的。

また、エネルギーは特に米国におけるビジネスが多いが、米国に工場がある中で、基本的にはそこから出荷する。米国の工場が部品などをメキシコ、カナダなどから輸入する際に、若干コストアップ要因になる面もあるが、回避できる。米国内の別のサプライヤの検討も含めて可能。

精密は、どちらかというと国内で生産し、それを輸出するビジネスだが、インコタームズの関係などもあり、その中で影響は限定的とみている。

**質問者 2**：1点、営業利益への影響は20億円いかないぐらいとのことだったが、20億円を営業利益への影響として計画に織り込んでいるか。それとも基本的にこれは価格転嫁するので、ほとんどマイナスを織り込んでいない、打ち返す前提で織り込まれているか。

**淵田**：20億円を計画に織り込んでいると考えてよい。価格転嫁をする部分もあるかもしれないが、トータルから変更なく織り込んでいる。

また、価格転嫁等の割合まで、具体的な話はいいにくいけれど、いずれにしても全社で1,000億円ぐらいの営業利益の中で、業績への影響は限定的。

**質問者 3**：質問は2点。

1点目は精密・電子の受注高に占める中国の割合。昨年度でざっくり30%ぐらいだったと思うが、この1Qはこの割合から期初想定どおり下がっているか。もしくは思ったよりも良いか。

**淵田**：中国向けの状況は、比率としては若干低下している。売上比率も少々低下しているが、一定の水準は維持している。中国でのシェアに、大きな変化はない。

**質問者 3**：絶対額は、期初想定どおりか。

**淵田**：そこは期初の想定どおり。市場環境は思ったほど悪いわけではない。

**細田**：若干補足すると、中国は昨年まで、結構な勢いで伸びていたのに対して、今後は少し減ってくるとみていたが、思ったより減ってこない。高水準を維持している。

**質問者 3**：もう1点は、一部CMP装置で、2Qから前倒しになるぐらい順調との話があったが、この前倒しの背景は何か。

**淵田**：アプリケーションとしてはファウンドリが引き続き好調で、ロジックも前年同期比で増加している。グローバル大手のお客様からの引合いも増えてきている。そういったことが背景にある。中国が下がる見込みが、想定ほど下がってこなかったこと、それ以外の地域でも少し伸びている状況。

**質問者 4**：2点ある。

1点目は、細田社長宛になるが、25ページのA社がどこかは別にして、営業利益率、もしくはROEを上げていくためには、製品が違うのかミックスが違うのか、価格体系が違うのか。もしくは、製品売りからエンジニアリング売りといった、売り方の問題になるのか。何が違うからここまで、特に営業利益率で差がついているのかへの認識と、そこをこれから穴埋めするために、M&Aなどをやっていくのかを確認したい。

**細田**：ベンチマークなので、研究はしているが、他社のことなので詳細はまだわかっているわけではない。

いくつかの要素は、何が違うのか考えている。まず、売上収益の絶対額の中での効率性、全体から見たときの固定費の効率性に関しては、0.8兆円と2.5兆円ではだいぶ変わってくるので、その規模からくるメリットは異なるとみている。

ただ、一度に規模を大きくできるわけではないので、すこしずつ大きくしていく中で、解消していくしかない。

個別の事業の中で競合する部分に関して、それほど競争力に影響があるとは思えないので、製品群などについてはある程度、同じようなレベル感にあるとみている。

先ほど話をしたとおり、グローバル全体でのマネジメントをする中で、ばらばらに効率が悪い状態の中で経営をしていることに対する全体最適ができていない面や、欧米系のグローバルな会社は、そういったところは結構しっかりしているので、効率的なオペレーションをやっている結果というところもあるという観点と、もう一つは、アフター比率だとみている。アフター比率が高いところは利益率が上がる傾向にある。われわれは事業によってはアフター比率が高いが、まだ十分にアフターが取り切れていない事業もあるので、その辺りの差が考えられる。

あとは標準型の製品群において、どこまで内製化ができていくか、製品の付加価値を内部にどこまで取り込めるかというところだと考えている。

その辺りの複合的な作用によって差が出ているので、一つ一つ、もう少し分析をして、差を詰めていきたい。

**質問者4**：製品の競争相手としては、あまり変わっていないのであれば、安心した。

もう1点は、1Qのエネルギーの業績について。説明資料の11ページの受注高の期ずれの話は、上期から下期に期ずれした100億円ぐらいが、今回の1Qの期ずれとの理解で正しいか。

また、その理由として、米国であればトランプ関税の影響で商談が遅れているとの議論をしていいのか、また、電力はあまり関係ないのかを、補足してほしい。

**淵田**：エネルギーは受注を100億円、上期に下方修正しているが、通期では変わらず。これは認識のとおり。

下方修正は、米国の関税政策やそれに伴うインフレの影響もあり、大型案件の動きの鈍化、最終的な意思決定が少し先延びしているなどの状況があり、大型案件の発注時期に遅れが見られる。キャンセルは発生していないので、通期見通しに変更はない。

電力は、アジア、中国で今のところ好調。

**質問者 4：**大型案件の 1Q から 3Q 以降へのスキップは、昨今のトランプ関税からとの理解か。それともそれは関係なく、お客様の投資計画がずれたという理解でいいか。

**淵田：**トランプ関税等が出てきて、いろいろな動きが想定される中で、最終的な意思決定はホールドしておこうかという動きが出ている。

いずれにしてもプロジェクトのキャンセルの情報が入っておらず、基本的にはただの期ずれと捉えている。

**質問者 4：**この 4-6 月も同じようにいくつかの米国案件を抱えていて、下期にまたずれるリスクは考えたほうがいいか。それとも完全に個社要因か。

**淵田：**現時点では、個社要因と考えてよい。

**質問者 5：**1 点、コンポーネントの受注について確認したい。1-3 月は、前年同期比でも QonQ でも結構伸びている。この背景について教えてほしい。

**淵田：**コンポーネントが 1Q に伸びているのは、お客様の工場の稼働率が伸びていることにより、ドライ真空ポンプなど、コンポーネント関係の引合いが伸びている。稼働率が伸びるとオーバーホール需要も伸びるので、受注高に寄与している。

**質問者 5：**フォローアップで、1Q の受注高、290 億円の水準感を 4 倍すると、会社計画を超えてくる。

3 カ月前の説明会で、コンポーネントについてはこれからシェアを伸ばしていく段階で、少し低めの計画になっているとの話もあったが、この 1-3 月の受注は、お客様の稼働率連動だったか。それともシェアアップの動きが出てきているのか。

**淵田：**稼働率アップが一番大きい。シェアも多少はあるけれど、どちらかというとな稼働率のアップが大きいと捉えている。

受注高は、1Q と 2Q を足すと 500 億円。期によってまばらになるが、6 カ月単位で見ると昨年の 1Q、2Q を足したのと大体同じぐらいのところで見ている状況。

以 上