

2022年12月期 決算説明会および新中期経営計画説明会 質疑応答の内容

<2023年2月14日に開催した決算説明会および新中期経営計画説明会における質疑応答の概要です>

**質問者1**：1点目はエネルギーカンパニーについて伺いたい。今期の計画と中期経営計画に関わるが、今期は50億円の減益計画の中で、サービス&サポート（S&S）売上の減少と構造改革の話があったが、それぞれどれぐらいのマイナス影響があるか。また、この構造改革は何を課題認識としてどう変えていくのか、もう少し詳細を教えてください。

私のイメージでは、エネルギーカンパニーで、コンプレッサ・タービンとポンプのサービス拠点を統合することで、ポンプでもコンプレッサ・タービンのようにサービス&サポートの売上を伸ばしたいということだと思うが、製品特性も違うので、これまでは難しかった。今回、この構造改革で取りこぼしていた部分を取り込めるのか、およびシナジー効果が発揮できるのかについてももう少しイメージができるようなお話を含めて教えてください。これが1点目。

**宮木**：まず1点目の50億円の利益減の理由は、資料の17ページのとおり、好調だったS&Sの一巡とその他一過性費用、そして構造改革2点で、合わせて3点。目安としては、この3点が3分の1ずつぐらいのイメージ感。

2点目の構造改革については、まず、2022年は営業利益率および営業利益が、特にコンプレッサ・タービンで好調で、これは資料の17ページにもあるように、コロナ後のS&Sの需要を捉えることができたと、「E-Plan2022」の収益性改善による。

われわれの課題認識としては、一つは、S&Sの需要がいい状態でなかったとしても、もう一段の収益改善が必要だということ。もう一つは、現状はほぼオイル&ガス向けの市場で、今後も特に人口増に伴うエチレンなどの需要は底堅いと見ているが、脱炭素の流れの中で、事業戦略上、オイル&ガスからの転換。これは当社だけではなく、お客様がそのような転換を目指しているところと一緒にリードしていきたい。この二つの認識。

これに基づき、一つは、非常にいい状況がなくても、利益率、利益額が残せるような更なる収益改善が必要だということと、脱炭素の流れに伴う新しいものをキャプチャーできるような新製品の開発を目指す。

また、サービスについては、当社のサービス拠点はお客様に近いところに設立しているが、最初は石油化学の中心が欧米だったこともあり、そこにサービス拠点を設置している。これが今、アジ

ア、中東へと流れが移っているので、そのようなお客様の流れに応じてサービス拠点を見直すとともに、ご指摘のとおり、カスタムポンプにおいて、まだまだ S&S の可能性があるので、コンプレッサ・タービン、エリオットの経験とネットワークを生かしてサービスをよりキャプチャーしていくことを考えている。

**質問者 1**：2 点目は精密・電子事業カンパニーについて。今期の受注の見通しが、コンポーネントは 14%減、CMP は 5%減で、CMP は前倒しの受注もあるとの話があったが、市場としては 20%以上減速するという話がある中では、比較的強い受注計画という印象がある。この辺りについて、向け先や業種別、地域別の状況をもう少し詳細に教えていただきたい。また、上期と下期の計画を見ると、下期はさらに受注が下がる前提になっている。受注の底は、この 7-9 月なのか、10-12 月なのか、底をどの辺りで見ているのか、来年度回復するのかどうか、この辺りも含めて状況を教えていただきたい。

**戸川**：まず、市場の全体観から説明すると、今期は減速が続くものと見ている。2024 年はステイ、つまりその状況を保ち、2025 年から回復に向かうと見ている。

このような市況の中で、CMP およびコンポーネントが一般に言われている市況よりも下げ幅が少ないのは、「E-Plan2022」でお客様との共同開発にしっかり取り組んできており、そこで今まで取れていなかったプロセスにかなり参入することができているところが大きい。そのため、全体的には下がってはいるが、ある程度の量はきちんと確保できている。

上期と下期の受注の差については、最初に説明したとおり、今期は減速をしていき、一部では今年の終わりごろから回復に向かうとの話はあるものの、計画では 24 年の回復はステイであると見ている。従って、市況はもう少し悪くなっていくものとしており、下期についてはまだ十分には見えていない点もあるため、上期の受注が強い計画を立てている。

**質問者 1**：最後に、中期経営計画の全体観として、最終年度の目標の利益がはっきりとしないところはありますが、それぞれの事業の収益性や売上の成長率から逆算すると、売上は 8,300 億円から 8,500 億円程度のレベル、営業利益が 1,000 億円程度を見ていると思われる。大きく間違っていたら修正いただきたいが、中計の全体観で、このようなイメージでいいか。

また、2022 年の実績を考えると、それぞれの事業で、やはり収益性が少し低い印象もある。理由としては、設備投資などがかなり増えて固定費が上がる要素が大きいか。この収益性に対するターゲット設定の詳細、もしくは思いも含めて教えていただきたい。

**浅見**：CAGR については、先ほど説明したように、全社の 3 年間の売上 CAGR を 7%に設定しており、全社としては伸ばしていこうと考えている。

一方で、収益性の改善はまだ十分とは思っておらず、売上を建築・産業、エネルギー、インフラで追うのではなくて、そこは収益性にフォーカスしながら、この期間はマーケットインの視点をさらに強めるということも含めて、事業の競争力をしっかり市場に向き合って強めていく期間と位置づけている。

収益性プラス、25年より先、30年に向けての事業競争力強化の期間と位置づけているため、それに必要な、例えば生産体制の最適化や、新しいエネルギートランジションに対応した開発、精密であれば更なる微細化に関する投資、それから2030年に向けて需要は倍増するということも見えているので、そこにしっかり投資をしていく。

今回の3年間については技術開発、生産設備の両面で、収益性をさらに改善しながら競争力を付けるためにしっかり投資をし、市場にしっかり向き合って競争力を付けるためには、26年よりも先に成長するためには何をしなければいけないかということ、しっかり事業責任者が向き合ってやる、必要な投資は行うという期間と位置づけている。収益性は少々下がって見えるかもしれないが、こちらについては、それよりも先、30年を目指した必要な投資だのご理解いただきたい。

**質問者2:** 1点目の質問は、精密・電子カンパニーの今回の中計の考え方について教えていただきたい。市場の伸びに対して、荏原の今回の売上収益成長はそれを上回る形を示したと理解をしているが、製品別で見たときに、どうしてそれが伸びていく見立てになっているのかをもう少しご説明いただきたい。

基本方針では、シェア拡大を図るとの話も出ているので、製品のシェアをどう伸ばしていくのか、また、この製品がどう伸びていくのかなど、もう少し製品軸などの観点でご説明いただきたい。

**戸川:** 「E-Plan2025」は、「E-Vision2030」からバックキャストすることを基本としており、「E-Vision2030」で目指すべきところの通過点としての「E-Plan2025」、2025年はどうあるべきかを考えて、この計画を出している。

具体的には、何を伸ばすかに関しては、やはりCMPとドライポンプをきちんと成長させることが基本的な考え方になる。それに加えて、最近はEUVを使った露光装置等があるので、その分野の製品をきちんと成長させていく。サブファブなどには、オゾンや、環境を考えて、薬液を使うのではなくて、最も環境負荷の低い製品を使って半導体を作るという流れもあるので、そういう環境負荷、カーボンニュートラルを達成するために必要なもの、必要な分野をきちんと開発して、伸ばしていきたい。

**質問者 2：**もう 1 点目の質問は、やはり精密・電子カンパニーのところで、今回の営業利益計画の増減要因のイメージがあれば教えていただきたい。受注高の前提は先ほど Q&A であったので、その過程を終えて、売上収益が計画どおり立つのであれば、今回の営業利益がこの売上収益に対して、どのような入り繰りでこの計画になっているのかを教えていただきたい。

スウィングファクターとしては、増収の影響もあるだろうし、今回でいうと研究開発費の額も伸ばす計画になっていると思われるので、コストサイドで何を考えているのか、あとは収益面のミックスの観点など、今回の営業利益計画の中身について教えていただきたい。

**戸川：**基本的には受注残が豊富にあるので、それをきちんと生産して売り上げていく。増収部分で増益を考えている。

もう一つは、今回の「E-Plan2025」では、経営基盤、サプライチェーンを含めたそういったものをしっかり整備したいと考えている。減益の方向としては、売上が増える分、それをきちんと生産するための人件費であるとか、技術競争が激しいので、それを支える開発者、そういった人の増員を考えている。

開発費はきちんと使い、お客様の実現したいことを私たちが実現するのが使命なので、きちんと開発していきたいと考えている。

経営基盤の強化に関しては、ERP 等のインフラ、管理とか、そういうところの経営基盤を充実させるための投資を行うので、その分が膨らむ。また、特に今期に関しては、お客様の工場の稼働が若干悪くなると考えている。そのため、売上収益の伸びほどには S&S、部品やオーバーホールの伸びが期待できないということから、利益率の高い S&S の割合が少し減るだろうと考えており、営業利益率は昨年よりも少し下がる計画にしている。

**質問者 2：**最後に、今回の「E-Plan2025」の、新セグメントでの立ち位置や、今後新しい対面市場での可能性を見いだしたときに、どのような軽重を付けていくのかについて教えていただきたい。

今回は製品軸ではなくて対面市場メインなので、御社のもくろみとして、ある程度その対面市場が伸びていく市場もあれば、そうではない市場が出てくると思うが、一方で、その中で荏原グループ全体での新事業が立ち上がったときに、どちらで有望性が出るかの、御社の資源の割り振り方をどう考えていけばいいのかについて教えていただきたい。

それがこのセグメント毎でいうと、例えば営業利益率目標がある程度、考慮材料になっていくのか、各々のセグメントの ROIC で見て、ある程度どこに力を入れて決めていくのか、新しいセグメントが出てきたときも含めて、どういう軽重の付け方が考えられるのかについて教えてほしい。

**浅見：**非常に重要なポイント。荏原が考えているのは、社会に貢献し続けるということ。もちろん、インフラで社会の公器として貢献し続ける。そして、精密でも、エネルギーでも、それから建築・設備でも、社会に貢献し続けることが大事で、それがやりたいこととまずご理解いただきたい。

そのやりたいことのために、外部環境が変わっていくときに、いろいろなことが起こってくるが、対面している市場に合わせてやりたいことをやり続けられるために、しっかり営業利益率と ROIC が WACC を上回るような形で、ROIC 経営をずっと続けていこうということを目指している。

軸はそこにあり、あとは、もちろん収益性が意図していたものよりも非常に落ちてしまうことになれば、そこは考えなければいけないときが来るかもしれないが、エネルギー・トランジションのように、市場が縮小するのは見えているけれど、新しいものが生まれてくるというところには、市場がまだ収益性を確保できる間にしっかり投資を行い、トランジションをチャンスに変えていくことをやっていく。

あとは、新規事業では、水素のような、まったく新しいものに関しては、積極的に投資を行っていくことが基本になっていて、あとは、まったく違う新規事業で、陸上養殖みたいなもの、まだ種の段階ではあるが、そのように荏原がやりたいこと、タンパク質を届けていくだとか、海を休ませるだとか、そういうこともしっかりやっていく。

つまり、着実な事業を行っていくことはもちろんベースにあった上で、それぞれの事業がトランジットするときチャンスをしっかり掴んでいく。精密・電子のように本当に倍になるようなものは、市場に付いていくしかないなので、技術開発も生産増もしっかりやって行っていくということになる。

ですから、ROIC、それから営業利益率はキーとなる指標として見ていくが、やりたいことというのは、そういうふうにご理解いただきたい。

**細田：**中期計経営計画「E-Plan2025」資料の 23 ページに、ポートフォリオの進化のイメージがあり、今回の中計という意味では、基本的にはこのようなことが事業ポートフォリオマネジメントのベースになっている。

また、ROIC 経営の進化という観点の中で、やりたいことと、ありたい姿を目指していきつつ、指標の一つとしてやはり ROIC、WACC スプレッドは考えながら、事業ポートフォリオ経営を進化させていきたいと、財務担当としては考えている。

**質問者 3**：3 点伺いたい。「E-Plan2025」資料の 32 ページの建築・産業について 2 点と、40 ページの精密のところでは 1 点。

まず建築・産業だが、一つが、マーケットインの考え方は確かに面白いが、話すのは簡単だが、実際にやる人、例えば営業やサービスエンジニアの人たちは、すぐに対応できるような話か。それとも、少し時間の掛かる話と見ておけばいいのかというのが一つ。もう一つは、ここでの保守の DX 化の話があるが、この話は、他社でもいくつか話が出てきているところなので、既に競争環境にあるという見方をすべきか、もしくはそこの競争環境はこれからというイメージか、この 2 点をまず伺いたい。

**永田**：まずマーケットインの考え方に基づいて、今、われわれが抱えている人材がそれをすぐにできるのかという点についてはご指摘のとおり。かなりマインドセットを変える必要があると考えている。

今現在、われわれは代理店を中心とした潮流でやっていて、そこでは、顧客の本当のニーズは掴めないで、顧客に近いところでアクセス、接点の強化に取り組まなければいけないと考えている。その辺りは、今、プロジェクトチームをつくり、そのような新しい売り方をどのように進めていくかを検討しつつ、実際にいくつかのパイロットで行っている。

今回の「E-Plan2025」の中で、ソリューションを提供できるような組織体になっていくので、この「E-Plan2025」の期間中に結果が出るように進めていく。

保守の DX については、機器メーカーに限らず、いろいろなところで、いろいろなソリューションが出てきてはいるが、われわれとしては、建築物の中での主要機器、ポンプ、送風機、冷熱機械、こういったものを扱っているという、この立ち位置は非常に稀だと思っている。このような立ち位置を活用して、お客様がより省力化につながるとか、われわれとして独自のソリューションが提供できると思っているので、その辺りで競合に対して差別化は十分可能だと考えている。

**質問者 3**：3 点目は、中期経営計画「E-Plan2025」資料 40 ページ、精密・電子について。従来であれば、フロントエンドで使われる機械なので、お客はそこが中心だと思うが、この中期経営計画の期間中に、例えばバックエンドの OSAT のようなところが出てくるとか、ウェーハメーカーが出

てくるなど、新しい客層は想定しているか。中期経営計画の中で、半導体のお客様の客層はあまり変わらないのか。これについてコメントをいただきたい。

**戸川**：基本的には、ウェーハ、デバイスを作るところをメインと考えており、お客様に関しては、基本的にはそう変わらないと考えている。

ただ、OSAT やウェーハメーカー等も、やはり CMP やドライポンプ、OSAT ではドライポンプはないが、使ってもらっているので、お客様の数を増やすとの観点から、そういうところにもきちんと取り組んでいきたいと考えている。

**浅見**：あまり変わらないということ。

**質問者 4**：一つ目は、中期経営計画「E-Plan2025」資料 19 ページのキャッシュアロケーションのグラフについて、2 点伺いたい。1 点目は、左側に研究開発費 650 億円が入っているが、これが左側にいる意味がよく分からないのを解説いただきたい。もう一点は、全体の高さをどのぐらいの規模を想像すればいいのか、教えていただきたい。

**細田**：研究開発費は、営業活動キャッシュフローは、一般的に研究開発費もマイナスした上での営業活動キャッシュフローとしている。営業活動キャッシュフローはキャッシュ・アウトのほうにも表現したいので、両建てで 1 度キャッシュ・インのほうに戻し、キャッシュ・アウトのほうでも表現しているという意味合い。

**質問者 4**：なるほど。そうすると、終わった期の営業キャッシュフローは 370 億円ぐらいか。

**細田**：そう。

**質問者 4**：営業キャッシュフローとしても 3 年間、それぞれ 600 億円ぐらいずつは出ていく見通しになっているということか。プラス、研究開発ということか。

**細田**：ご指摘のとおり。3 年間で 2,000 億円という営業活動キャッシュフローを想定しているということは、平均すると 600~700 億円ぐらいの営業活動キャッシュフローが 3 年間で出ていくだろうという想定。

ちなみに、前中計の 3 年間で 1,700 億円ぐらいなので、それよりは 3 年間で超えていきたいというようなところの目標設定。

**質問者 4**：全体の高さはどれぐらいをイメージしておけばいいか。

**細田：**きちんと開示しているところではないが、前中計の3年間で2,000億円台の前半ぐらいだったが、それよりはもう一段、3,000億円まではいかない、3,000億円前後ぐらいまでのイメージを持っているが、その辺は実際の事業の状況によって変わってくるところと考えている。

**質問者4：**右側の成長投資と基盤投資をやりたい分、全部使ったら、それで3,000億超えるか。だから、そのときはもう少し膨らむということか。

**細田：**そう。成長の仕方にもよって負債をどこまで活用できるかというようなところも変わってくるので、D/Eレシオの規律の中で、Eがどこまで成長できるか、かつ、その中でDをどこまで負債活用できるかの中で、キャッシュ・アウト等の比較の中で、最終的な規模感が決まってくると考えている。

**質問者4：**そうすると、株主還元が、19ページ右側の配当方針にバイバックは機動的にと書いてあるが、想定外にアクションが行われる可能性はあまりなさそうか。

**細田：**株主還元に関しては、インカムゲインとキャピタルゲインの考え方をきちんと整理して、インカムゲインとしては配当性向35%以上をきちんと守っていきたいと考えている。

キャピタルゲインとしては、自社株買い等は基本的には、結局のところ自社への投資だと思っており、中長期的な視点でキャピタルゲインが最大になるような、極端に言うと他の投資対象と比較した場合、どちらに投資するほうが中長期的に株主にゲインをもたらすことができるかという観点、および親会社所有者帰属持分水準だとか、手元現預金水準だとか、その時点での株価の動向もおそらく投資の対象としての比較にはなってくると思うし、その辺りを総合的に勘案して、機動的に実施する局面においては実施していく形になると思っている。

**質問者4：**あともう一つ、浅見さんに伺いたい。今回の中期計画は、今年もまずそもそも利益が全然伸びない計画で、3年後を見たときに、先ほどの計算で1,800億円、1,000億円なのかもしれないが、ただ一方で、利益率は全然上がらない計画にほぼ全ての事業がなっている。

これは、結局、まだまだやりたいことがいっぱいあるので、お金を使いますから、この3年間はちょっと我慢だと、そのようなお話なのかもしれないが、前中計でもそういう言葉で走り出していたし、発射台が低かったが、それはいつまで続くのかと思う。

逆に、E-Vision2030の目標と今のE-Plan2025の目標がほぼ一緒なので、2030年の目標値を変更しない限り、そこに縛られてしまっている部分があるのかとも思う。もしくは、ここ数年は、例えばコンプレッサのように追い風参考だった、むしろ、例えば精密は逆風になるが、それでも利益率は横ばいでいけるのだからすごいでしょというメッセージを出したいのか、どれが正解なのかよく

分からないが、全部、結論として落ちてくるのは、今年度の計画も中期計画もどちらも低いなということ。

昨日もどこかの会社が話していたが、やはり高い目標を出さないと、社員の人のテンションは上がらないと思っていて、届かないぐらいの目標を出して、みんなで鼓舞して走っていくというのも一つのやり方のような気がするが、この計画だとどこかで上振れするのかもしれないが、本当に会社が変わっていくのかなという素朴な疑問、不安を感じてしまった。

もう少しお話をいただきたい。

**浅見**：3年前に、同じこと言われた気がする。2019の営業利益率の目標が9%だったが、それを下回る8.5%という営業利益率の目標を2022年に立てた。下げるのかと言われたのを覚えている。

経営者の意志として出した数字で、特に今年の数字は、半導体は落ちる可能性があるとか、そういう中でも頑張った数字を入れてもらった。特に、先ほど宮木も話したが、コンプレッサ・タービンは、去年が非常に良かったのに比べて、今年はかなり落ちることが予想されている中で、それでもこの数字にまで持ってきた。

ただ、事業責任者としては事業でやりたいこともあり、荏原グループとして経営インフラの高度化のようなところで、ERPやその他いろいろとやりたいことがある。

だから、それは水素事業に対する大きな投資をしようとか、そういうことも考えた上でこの数字を出していて、それも荏原グループ全体で、それを背負ってやるということで、この数字を出していて、それを26年以降の経営数字、そこからはもっと傾きを大きく売上を増やしていける、それも収益性が良い状態で売上を増やしていける状態になろうというのが、今回の中計の基本コンセプトでやっている。

2019年から2022年に、収益性を上げることができたのは、本当に良かったと思うが、一方で、ここで売上を、成長を目指すぞと言うと、逆戻りするのは恐れていて、それよりも、もちろん精密・電子と建築・産業ではしっかり成長させるが、それ以外のところにも、誤ったミスリードするようなメッセージではなくて、まず収益性をもっと良くした上で、市場に向き合ってやらなければいけないことをしっかりこの3年間はやるという期間にしたいと私は思っていて、この数字を出しているのご理解いただきたい。

そして、目指しているのは、2030年で1兆円を超える売上収益を目指すこと。ROICも10%を目指すということはぶれておらず、今までこの3年間、E-Plan2022の3年間でやってきたことから言うと、おそらく1兆円を超える可能性は、前よりは高まってきたと思っている。

ただ、それはこの3年間でもっと成長しろ、売上を上げろという号令を掛ける期間ではないと考えているので、このような計画にしている。

**質問者5**：2点、精密・電子事業の件で確認させていただきたい。

1点目が、半導体市場が年率2%増加、拡大していくのに対して、荏原の売上成長率はCAGRで15%増加という件について。その際の説明として、今まで取れていなかったプロセスでの拡販もあるとの解説があったが、荏原がシェアアップしている要因と、お客さんが、例えばCMPであればCMPでプロセス数が増加する要因などに分けて考えた場合は、どのような内訳になるか。シェアアップが要因として大きいイメージか。

**戸川**：先ほども説明したが、お客様との共同開発などをたくさんやっており、そこで今まで取れていなかったお客様の具体的な名前はここでは省略するが、今までシェアの低いお客様のところでいろいろやって、今まで取れていなかったプロセスが取れるようになってきたというのが、「E-Plan2022」の成果だと思う。

そこはもう1回取れますと、その次の世代へのチャレンジのチャンスというか、そういうものもかなり得られるようになるので、そういう相乗効果で増えていく。そのため、今まで取れていなかったところがだいたい取れるようになってきたというのが、一番大きな要因だと考えている。

そういうことを考えて、お客様の投資計画と、私たちがここは取れるだろう、取りたいというようなところを鑑みて、このような計画を立てている。

**質問者5**：かなりシェアアップが多いということと理解した。

二つ目は精密・電子事業の収益性について。「E-Plan2025」では、どの事業も成長のための投資を行うフェーズということをご解説いただいているが、精密・電子を営業利益率ではなくて粗利率で考えた場合に、この3年間では改善していく方向か、それとも粗利率もまだ、フラットなのか分からないが、22年などと比べるとあまり改善しないイメージになるか。

**戸川**：粗利率は改善しなければいけないと考えており、改善の方向にある。

ただ、今期に関しては、世界的に物価が上がっているのので、それをどう克服していくか。それは少し時間が掛かるかもしれないが、粗利率には本当にこだわって経営をしていきたいと考えている。

**質問者 5：**この3年間で、精密・電子の粗利率は改善が目に見えてくると思っておいていいか。

**戸川：**それはやらなければいけないことだと思っているので、なんとか達成したい。

**浅見：**コンポーネントでは、ドライ真空ポンプの量産工場を建て、そこが昨年から本格稼働して、収益性の改善にかなり寄与できていると理解いただきたい。今までは部品不足で、思ったように出荷できなかったものが、さらに受注残がいっぱいたまっていた、それを出荷できるようになると粗利率も営業利益率も上がっていく。

ただし、難しいところは、他の事業でもそうだが、部品や材料の購入において、荏原の購入金額の値上をサプライヤーさんから言われていて、そことのせめぎ合いはあるが、そこはしっかり上げていかなければならない。その効果も出始めていて、それに基づいて、粗利率も営業利益率も上げていくということで、精密は2025年には17%以上を目指すという理解いただきたい。

**質問者 6：**中期経営計画「E-Plan2025」資料19ページのキャッシュアロケーションについて伺いたい。成長投資は1,800億円から2,250億円と当然、幅は出ると思うが、これはどういうところで、上下が出ると見ているのか、もう少し内訳、どういう考えなのかを伺いたい。基盤投資も同じく500億円から800億円とあり、どういうところを増減要因と見ているのか教えていただきたい。

**細田：**まず成長投資だが、中身に関しては資料にあるように、精密・電子を中心とした設備投資や研究開発、新事業、それから戦略的なM&Aと拠点設立、そういった辺りが主な中身だが、特に新規事業投資の領域やM&A絡みのものに関しては、どのような対象が出てくるかだとか進捗にもよるので、その辺りはぶれの要因になると思っている。やりたいこと、ビジョンとしてはいろいろあるが、確実なところと、可能性として少し低いところ、いろいろ合わせた中での幅とさせていただきたい。

基盤投資のほうも似たような考え方ではあるが、しっかり投資をすると決めているところに関しては着実に投資をしていくが、人的資本に対する投資やビジネスインフラのようなところに関しては、状況に応じた形で多少変わってくるところもあるので、その辺りを少し幅として捉えているとご理解いただきたい。

**質問者 6**：1 点目は、先ほど 2025 年の売上や営業利益の数値的なものを話していたと思うが、聞き漏れたので教えてほしい。

2 点目が、この中計の置き方というか、考え方のようなところは先ほどで理解したつもりだが、さらに今期も、数字的には若干足踏み、基盤固めのような年なのか。中計自体もそういう建付けではあるが、間の 2024 年をもし取るとしたときには、もう 1 年横ばい、特に営業利益が横ばいのイメージと考えておいたほうがいいのか、ここを確認させてほしい。

**浅見**：2025 年の営業利益や売上については、具体的な数字を話していないが、精密・電子の営業利益率は 17%、売上 CAGR は 15%を目指していく。一方で、建築・産業の売上 CAGR は 6%。全社では 7%。

**質問者 6**：全社コストや投資も上がっていくので、先ほど 2 年目のところでも言ったが、今年、来年、再来年ぐらいに利益の絶対額としても横ばいとなるイメージか。営業利益率が下がるというのはメッセージとして受けたが、額としてもこの 3 年間はそれほど見込まないほうがいいのかという理解をすればいいのか。1 年目は少し足踏みし、2、3 と少しずつ上がっていくような感じで考えればいいのか。

これは不確定要素が非常に多いが、一方で、成長投資に使っていくところもあるので、やや会社の意志のようなものも入ってくると思う。そういう意味で、少し、足踏み感というか、意志ある踊り場のような感じで捉えておくべきなのかというところを、今年、来年、再来年というので確認したかったというのが意図。

**浅見**：ご指摘のとおり、意志がある踊り場と考えていただきたい。ただ、精密・電子と建築・産業については、先ほどお話ししたように売上を上げていくので、利益額としては増えていくとご理解いただきたい。

**質問者 6**：それを食ってしまうほど、全社で投資するわけではないということと理解した。それなりに上がっていく。

**浅見**：はい。細田さん、何か補足、コメントがあるか。

**細田**：中期経営計画「E-Plan2025」資料 24 ページに書いてあるのが全部まとまった数字ではあるが、基本的に利益率目標はあまり現状と変わらないかもしれないが、全体として 7%以上の CAGR を目途としていて、トップラインは上がっていくイメージの中で、営業利益率は変わらなくても絶対額としては営業利益も上がっていくとご理解いただきたい。

**質問者 7：**2点伺いたい。1点目、あえて浅見社長に伺いたいが、半導体投資に関してはやはり今期、減速するとお話ししていた。前回伺ったときよりも、ややこの辺りをシビアに見ていると思うが、その肌感覚、マクロ環境のどのような変化を特に感じ取られて、今回の見通しにしたのかというところと、特にその半導体の中でも弱含む分野、警戒している分野があれば教えてほしい。

**浅見：**先ほど戸川からも説明があったが、半導体については、報道、ニュース等で行われているよりは荏原の落ち込みは少ないと私は捉えている。それはシェアが増えている部分がある。それはCMPもコンポーネントも両方あり、特に今年は受注残が多いので業績もそれほど落ちない、逆に上がることを示していて、プラス、精密・電子、荏原の場合は二つあるが、CMPでは荏原の強いところは他の装置に比べて配線工程が多いので、3カ月から6カ月、波でも、山でも、谷でも遅れてくるというところがあり、今の状況もあるとは思っている。

ただ、荏原は半導体の、メモリとロジックという分け方をすると、ロジックのシェアが強く、割合が大きいため、今、結構落ち込んでいるメモリよりは落ち込みが緩く、逆にロジックは、しっかり投資をしようとしているお客様が多いので、昨年比では落ち込みがあるとしても、その先はシェアの分でそれほど落ち込まずに、そこからまた24年、25年というふうになっていくと見ている。

**質問者 7：**2点目に伺いたかったのは、中計の経営指標のところ、先ほどアナリストの方も質問していたが、今回のFY25で、ROIC 10%以上、ROE 15%以上、利益率 10%以上ということで、ROICと利益率に関してはやはり2022年実績よりやや下で設定をしたので、先ほども意志ある踊り場と話をしていたが、とはいえ、ここから3年間あるので、この以上というところの上限がほしい10%以上というのはあるが、上限として浅見社長の気持ちの中では、どれぐらいまでの達成を見ているか、数値のところ教えていただきたい。

**浅見：**それはお話ししにくい。ただ、2022年の実績でROIC11%は達成しているので、それよりも上ぐらいは目指したい気持ちはある。ただ、どうしても投資をしっかりしなければいけない、その分、利益は減っていくという部分もあるので、バランスを持ってしっかり見ていこうと思っている。プラス、お金もしっかり使わなければいけないので、その分は、ROICの分母のほうが結構大きくなっていくところもあるので、しっかりモニターし、ウォッチしていきたいと思っている。

以 上