

25.3 期決算説明会 質疑応答の要旨

【アナリスト・機関投資家】

Q1. 上期及び通期計画の営業利益増減要因のうち、「生産・売上・代価増減」の内訳を、事業セグメント別に教えてください。

A1. 「生産・売上・代価増減」についてのご質問ですが、上期のうち、産業機械は資料にも記載の通り 17 億円の改善です。このうち「生産」は 20 億円弱の改善であり、樹脂製造機械と防衛関連機器の仕掛増が要因です。「売上」は 10 億円程度の悪化、一方で「代価」が 10 億円程度の改善です。素形材は 35 億円の改善ですが、「生産」が操業増により 4 割、「売上」が 2 割、「代価」が 4 割という内訳です。

通期について、5 月に開示した計画との比較をご説明します。産業機械は前回 64 億円の改善とご説明しましたが 75 億円の見通しであり、11 億円の改善です。内訳は、「生産」が成形機と『その他』に含まれるプレス機の操業増により 5 割強、「売上」が 3 割弱、「代価」が 2 割です。素形材は前回 58 億円の改善とご説明しましたが 69 億円の見通しであり、11 億円の改善です。内訳は、「売上」が数億円の悪化、「生産」が操業増により十数億円の改善です。

Q2. 防衛関連機器と成形機が業績上振れ要素となっているようですが、背景をそれぞれ教えてください。特に、防衛関連機器では期初の時点で年度の受注・売上ある程度決まっているのではないかと思います。これが想定外に上振れた背景を教えてください。

A2. 防衛関連機器の通期受注は当初計画より 15 億円の上振れを見込みますが、新たなアイテムが入ったということではなく、見通し精度が上がってきたことが要因の一つです。また、既にお納めしている製品の修理等が積み上がってきて、今回 15 億円程度の上振れになりそうということです。

成形機は、産業機械工業会の統計値でお示したように全般的には回復と言えますが、9 月からは受注台数が 700 台/月の水準に低下するなど、手放しに喜べる状況にはないというのが成形機各社の認識と思います。一方で、当社は自動車関連の需要向けに、中型・大型・超大型機を受注してきています。自動車向けでは、生産台数の増加だけではなく、モデルチェンジでも新しい金型と成形機を準備するため、成形機需要が生まれます。現在、このモデルチェンジ向けの引き合いが増加しており、期待しています。但し、4-9 月の自動車各社の業績は一部を除いて減益の状況にあります。これを受けた設備投資の抑制は懸念ですが、挽回に向けた積極的なモデルチェンジが進められると見込んでいます。

- Q3. 素形材事業の営業利益率について、第 1 四半期は 24%、上期は 20%程度、通期では 18%程度まで改善される見通しです。この水準は今後も維持できると考えて良いのか、ポジティブ・ネガティブな要素など教えてください。
- A3. 変動費の増減を価格に反映するなど、当社は変動費の影響を受けにくい体質に徐々になっています。そのようななかで、ガスタービン・コンバインドサイクルのような高効率火力で使用される耐熱鋼を使用したタービンロータシャフトのようにサプライヤが限られる製品の需要が高く、また、原子力部材の需要も確実に取り込んでいること、また受注水準も堅調に推移していることから操業益を確保できると考えており、素形材セグメントの収益性は今期の水準を今後とも期待できると考えています。
- Q4. 今回初めて SMR 向け部材を受注したとのことですが、これが業績にどの程度インパクトがあるのか、原子力一次系か二次系か、後続案件の有無など概要を教えてください。また、他のサプライヤが参入してくる可能性についてどう考えれば良いでしょうか。
- A4. 今回、SMR では一次系の部材を受注しています。『small』という名前から『小さい』印象を持ってしまいがちですが、実際にはかなり大きな部材を使用します。当社の製品群の中ではそこまで大きな部類には入りませんが、一般的には大きな部材です。また、化学成分や強度など、要求される技術仕様が低いこともあり、これまでに原子力発電向けの部材製造経験の無い企業が参入することは難しいのではないかと思います。一方で、世界には当社以外にも原子力部材のサプライヤはありますので、必ずしも全てを取り込めるわけでは無いと思いますが、品質・コスト等のバランスの中で、一定量を取り込めると考えています。データセンタは北米での計画が最も大きく、そのような背景もあって今後とも SMR 案件は計画されており、引き合いをいただいて対応しているところです。また、当社の望む収益性を確保できています。
- Q5. 素形材セグメントの増益について、代価改善が要因として占めるインパクトがより大きくなっていると理解して良いのでしょうか。また、ガスタービン・コンバインドサイクル向けの需要が増えていく見通しの中、代価改善をさらに進めやすい環境となっていくと考えて良いかを教えてください。
- A5. 素形材事業では、24.3 期下期から代価改善の効果が本格的に貢献し始めており、25.3 期は通期で貢献してくれる見通しです。競合がゼロというわけでは無い点には留意が必要ですが、現在当社が受注している製品の競争力が高いことは事実であり、今後とも収益性の維持は期待できると考えています。一方で、中期経営計画 JGP2028 でもご説明したとおり、お客様からの高まる需要にお応えするために、素形材事業では設備のリフレッシュ投資の再開を計画しています。この設備投資に関わる費用については、ご理解をいただけるようお客様にはお願いをしているところです。

- Q6. 産業機械事業の設備投資についてですが、今日の説明会では EV 向けセパレータフィルムの製造装置について需要見通しが引き下げられました。一方で、造粒機等の樹脂製造機械やその他の製品では、インド向けなど、成長が見込まれます。このような事業環境の変化を踏まえて、広島製作所における設備投資計画の見直しが必要か、可能なのかを教えてください。
- A6. セパレータフィルムの製造装置については、需要の一時的な急増には名機製作所・室蘭製作所の活用で対応することとしており、大規模な投資はしていません。広島製作所で設備投資は、大型造粒機・二軸混練押出機の生産組立と、機械製品の部材を機械加工する工場の 80 年ぶりの新設を、第 3・第 4 機械工場として計画しています。従って、セパレータフィルムの需要見通しの変化は設備計画に影響するものではなく、この投資を遂行することで、樹脂製造機械とそのサービス事業で利益を創出していきたいと考えています。
- Q7. 電力・原子力製品について、会社としては需要見通しの確からしさが高まった、と理解して良いでしょうか。また、データセンタ向けの電力需要の高まりを背景とした電力インフラ向けの日本製鋼所の事業範囲について、ガスタービン・コンバインドサイクルや SMR についてなど、再確認させてください。SMR は部材が小さく、鍛造部材のサプライヤが増えて競争環境が厳しくなるのでしょうか。
- A7. ガスタービン・コンバインドサイクルなどの発電用タービンロータシャフトは、より高効率を目指し、使用時の温度条件が高くなってきています。これに対応した素材を製造できるサプライヤが限られることもあり、需要の高まりにつれ当社の受注水準も従前より高まっています。
- SMR は一次系、具体的には原子炉压力容器やその内部構造物の部材を受注しています。競争環境についてのご質問でしたが、非常に高い要求仕様や原子力に特有の規制要求など、他にサプライヤが居ないわけではありませんが、経験の無い会社が簡単に製造できるものではないと考えています。SMR としては各社で様々な設計が提案されており、中には鍛造材ではなく鋼板を曲げて溶接する構造を採用される部分もありますが、今回当社が受注したような部材は、非常にシビアな環境で使用されるものであり、このような難しい製品については今後とも受注を期待できると考えています。
- Q8. 日本製鋼所を取り巻く原子力発電を巡る市場環境は、原子力カルネサンスの再来とも言われていますが、会社としては当時と比較してみてどうでしょうか。当時と同水準の需要を期待して良さそうでしょうか。

- A8. 当時と同じようなペースで新規に原子力発電所が建設されていくとは、各国における規制強化もあり、考えにくいのではないのでしょうか。当社としては、昨年フランス・イギリス向けに新規建設案件を受注しましたが、その後続案件も順次取り込んでいきます。しかし、ご説明したようにこれには一定の時間がかかりますし、新たに建設する原子力発電所が運転を開始するまでには長い時間を要します。このため、電力需要が増加するなかで脱炭素と安定供給を両立するために既存の原子力発電所の運転期間を延長する動きがあり、これに対応した蒸気タービン・発電機等の取替需要を取り込んでいます。資料でもお示したように、ロンドンで世界原子力協会に参加し、需要の高まりをお客様の声からも感じ取ってきたところです。これからも、市場との密接なコミュニケーションをベースに世界の原子力発電所建設計画をしっかりと見通して設備・人材投資を行い、確実に生産対応していきます。
- Q9. 以前の原子力ルネサンスの際に大規模な設備投資を行いました。当時と比較して現在の生産能力はどの程度でしょうか。また、当時の生産能力に戻すことはできるのでしょうか。
- A9. 大規模設備投資により導入した設備は全て維持しており、設備能力は保持しています。但し、当時ほどの需要は想定しておらず、現在の需要見通しに沿った要員数を計画しています。今年を初年度とする中期経営計画 JGP2028 では、この設備のリフレッシュ投資を計画しており、安定した稼働を確保していきます。
- Q10. 素形材事業の今期業績見通しが好調ですが、中期経営計画 JGP2028 の想定を上回ることを期待してよさそうでしょうか。
- A10. 先ほどご説明したとおり能力増強のための設備投資は計画していませんので、売上高が大幅に計画を上回ることは想定していません。一方で営業利益については、需要が高水準であることもあり、上振れる可能性もあるかもしれません。
- Q11. 防衛関連機器について、政府が防衛装備移転三原則を見直したことで、部品・部材の輸出が従来よりも容易になったと思いますが、会社として海外へのビジネスチャンスの拡大を見込んでいるのでしょうか。
- A11. 当社防衛関連機器は火砲を中心としています。輸出については、当社としてはお客様である防衛省のご判断によるところと考えています。