

証券アナリスト向けマネジメントミーティング 質疑応答の内容

<2026年4月23日に開催したマネジメントミーティング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 梶田 徹也（以下、梶田）

質問者1：先週、細田社長のインタビュー記事を拝見した。精密・電子事業の今後3年間の設備投資について触れられていたが、現在の投資額の想定は中期経営計画E-Plan2028の計画どおりか。それともファウンドリやメモリなど半導体メーカーの設備投資の伸びを受けて、2月のE-Plan2028策定当初より投資の上乗せや前倒しをしているか。

細田：前中計E-Plan2025で精密・電子事業において大きな設備投資を行ったが、E-Plan2028も同レベルかそれ以上の投資を行う想定。半導体業界の成長速度的に直近の状況を見てから投資しては間に合わない。2030年以降の市場拡大を見据え、今から3年間で生産能力の拡大に加えてR&Dなど技術的な側面でも先手を打って投資していく。

質問者1：前中計3か年の投資は熊本工場の拡大など生産能力増強が中心だったと理解。新中計期間における成長投資は何を主な目的としているか。

細田：前の3年間の成長投資においても生産能力向けだけでなく、藤沢工場の開発棟などにも投資を行っている。次の3年も生産と開発の両面で投資する方針は変わらない。開発面への投資では藤沢工場の開発棟が完成しており、今後その設備を用いたR&D活動を充実させたい。会計上はR&Dは投資として扱わないが、当社は意志をもってR&D含めてキャッシュアロケーションを示している。

質問者2：細田社長が就任して1年が経過。昨年6月のマネジメントミーティングでも、グローバル競争にキャッチアップしていくというメッセージがあった。投資家からグローバル競争がいる中で荏原に投資する意義を問われることが多いが、競争と荏原の立ち位置の差や、地位を向上させるための感触はどうか。

細田：競争各社はグローバルエクセレントカンパニーであるが、当社と全く同じ5セグメントを保有している会社はない。当社の半導体、エネルギー、インフラ系という事業ポートフォリオはライバルにはない強みだと認識している。各セグメントの競争に対し、規模、収益性、効率性などでギャップはあるが、キャッチアップしていきたい。

エネルギー事業が直面する課題は、既存のオイル&ガスのビジネスを展開する顧客へアフターサービスをサポートしながら、カーボンニュートラルのソリューションや価値提供を増やしていくことである。

精密・電子事業の競争は総合装置メーカーで、半導体工場のファブのクリーンルーム内のプロセス装置を扱う。対して当社はクリーンルーム内はCMP、サブファブエリアはドライ真空ポンプや排ガス処理装置、さらにチラーなど、半導体工場全体でクリーンルーム内外のソリューションを提供するポテンシャルを持っているのが強み。半導体では先を見据えた投資、需要の取り込みが重要となる。

当社は全体として対面市場の異なる複数の事業をもっている点がユニークであり、各対面市場のニーズを取り込んで戦略を立て、複数事業の相乗効果を狙っていく。

質問者2：建築・産業事業は利益率の改善余地があるが、就任後1年間で見えてきた課題や改善点は何か。

細田：建築・産業事業の利益率改善に向けては、これまで事業がローカル子会社の集合体としての個別最適にとどまっていた部分が課題で、今後はより全体最適を進める必要がある。建築・産業はエネルギー、半導体に比べると標準品が多く、大量生産販売を行うビジネスモデルであり、生産やITの効率化の効果が大きく出る。三菱電機のモータ事業買収も、内製化による意義は大きく期待している。ポンプ本体だけでなく、モータ制御などにより省エネ等の付加価値の向上が見込まれる。

質問者3：精密・電子事業の売上規模と収益性の追求について。CMP装置で2030年にさらなるシェア獲得を目指す中で、競合との差はまだ大きいと考えられる。シェアを考えたときに、現在の売上規模を維持するのか、より拡大を目指すのか。

細田：売上は後からついてくるもので、より重要視するのは収益性。半導体市場の拡大に乗り遅れないことは重要だが、全社売上収益2兆円を目指してやみくもに規模を追求しようと考えているわけではない。将来的には、精密・電子事業とそれ以外の事業の売上が1：1、精密・電子の利益が全体の3分の2ぐらいになると想定。半導体が重要なのは間違いないが、市場の拡大が始まってから投資したのでは遅く、先手を打ち続ける必要がある。半導体業界は変動幅が大きく、単独事業でのキャッシュ創出には不安定な面がある。新規事業も含めた精密・電子以外の事業の存在が重要であり、精密・電子事業にとっても、それ以外の事業にとっても現在のような複数事業ポートフォリオのバランスが最適解と考える。また精密・電子事業の成長率が急激であるため目を引くが、エネルギー事業、建築・産業事業やインフラ系の事業も伸びていて、着実に稼ぐ力をつけている。

質問者3：中東情勢はこれまでにない環境にある。エネルギー事業はこれまでは安定的な収入源としてサービス&サポートが売上の半分程あったが、今後の状況を教えて欲しい。

細田：エネルギー事業は、サービス&サポートを中心にキャッシュを創出しつつも新たな投資していくフェーズにあり、目下エネルギートランジションやカーボンニュートラルに対応している状況。地政学の影響はあるものの、半導体とは別のサイクルで補完性があり、長期的には伸びると考えている。数年前のコロナ禍でも苦しい時期はあったが、それを乗り越えた先に需要の回復があった。中東の顧客は不安定な状況でもビジネスを継続しており、現在の情勢不安が収束した先を見据え、当社も顧客に寄り添っていく。

地域別売上比率についていうと中東はエネルギー事業の約20%を占め、エネルギー事業単体ではそれなりのウェイトとなっている。一方で、全社の売上構成としては中東地域が占める売上比率は6%程度であり、短期的な期ずれ等の影響があったとしても、中長期的な影響は限定的と見ている。

質問者4：エネルギー事業に関して、3年、5年先を見据えたときに、アメリカ市場はLNGの活況が続くか。また、ヨーロッパでのLNGビジネスの拡大は考えているか。

細田：既存のオイル&ガス市場については、顧客がビジネスを続ける限りアフターを中心

に対応していく。カーボンニュートラルの流れで、CCUS、水素、アンモニアなどの新エネルギー需要がある一方、LNGは化石燃料と新エネルギーの中間にあって、アメリカ市場では活況が続くとみる。LNGで活用されている極低温の液化技術は水素エネルギーにも繋がる技術領域。LNGで基盤を構築し先のビジネスにつなげたい。

質問者5：精密・電子事業について、中計期間における売上CAGRは15%、WFE市場見立ては8%成長と設定されている。仮に市場が15%成長した場合、荏原の成長率は20%を超えるか。また設備投資について、2030年を見据えて前倒して投資を実行しているが、仮に2026年にWFE市場が15~20%伸びたとしても、荏原のCMPは供給不足にはならないと考えてよいか。

細田：具体的な数字は申し上げられないが、市場以上の成長を目指している。需要の伸びは喜ばしいことだが、供給不足にならないように設備投資をしている。

質問者5：精密・電子事業の成長は荏原のシェア獲得によるものか、それともCMPの事業機会の増加によるものか。

細田：シェアは重要視しているがそれだけではない。成長の背景には、拡大する半導体市場の中でCMPの用途が前工程からパッケージングまで広がり、工数が増えていることが挙げられる。さらにCMPの中でも特に荏原が強みを持つメタル配線層の研磨の機会が増えることが大きい。この流れの中で市場以上の売上成長を見込んでいる。

質問者5：CMPの競合他社の分析について。競合は複数製品のラインナップがある中で、他装置にリソースを取られて、CMPが弱くなることがあり得るか。シェアの把握はどの程度行っているか。

細田：競合の動向は注視しているが、製造装置のラインナップの中で特定の製品が弱くなるとは思っていない。シェアは各調査会社の数値をチェックしているが、不確定要素として中国市場を考慮する必要がある。

質問者6：事業ポートフォリオについて。前任の浅見社長は、ROICがWACCを上回っている限り事業売却はしないと発言されていた。細田社長は事業の買収、売却や整理についてどのように考えているか。

細田：事業ポートフォリオマネジメントは聖域なく捉えており、全事業がその対象となり得る。現状はグローバルビジネス3事業、日本起点ビジネス2事業について、それぞれが当社グループにおいて存在意義があり、各事業が個別に存在するよりもシナジーがある事業ポートフォリオと考えている。ただし今後、各事業についてベストオーナーからオファーがあった場合は、検討の余地はある。

質問者6：先日ニュースリリースされた水ingの持分売却について。持分売却で得る300億円の用途は。また、中計において水ingの売却は織り込んでいたか。

細田：水ingは発足当初は海外志向であったものの、現在状況が変化して海外向けは縮小傾向にある。国内に勝ち筋を見出した時に、事業の継続には新たなオーナーが主導した方が良く考え、その中でインフロニア・ホールディングスがベストオーナーという結論に

至った。キャッシュについては、成長投資や基盤投資に活用する予定である。

水ingの持分売却は資産売却の一部であるが、中計の数字としては見込んでいない。株主還元の基準であるFCF100%以上についても資産売却は除外している。今期のROICやEPSの目標にも入れておらず、開示数値の見直しは必要に応じて行う。

質問者7：精密・電子事業でのM&Aの可能性は。事業領域を拡大するために、国内や海外の企業を買収するなど、方向性はあるか。

細田：精密・電子以外のセグメントも含め、M&Aは経営手段のひとつとして考えている。

質問者7：昨年マネジメントミーティングで、グループ会社にもERPを入れて全社的に効率性を上げていきたいという話があったが進捗はどうか。

細田：着実に進捗しているが、100社以上グループ会社があるため、完了までにはまだ時間を要する。

質問者8：細田社長はCFOを経験しているが、社長となってから1年で環境や心境に変化はあったか。

細田：社長となったことで、CFO時代から描いてきた自身の構想がより具体性を帯び、荏原の立ち位置をいっそう明確に認識できるようになった。当社は持続可能な社会への責任を果たし、直接貢献できる事業を有する企業である。価値創造ストーリーを考える過程の中で、コアコンピタンスを軸に水や空気、廃棄物処理、半導体など人々の生活を取り巻く社会課題にどう貢献していくのかという意識が強まったと言える。この先も社会価値の創出と継続的な成長の両立という価値創造ストーリーをこれまで以上に明確に定義し、当社の立ち位置を常に意識しながら、各事業の成長を全体最適へとつなげていく。

質問者8：新中計の資料において、前中計の振り返りを評価している。経営インフラの高度化が未達だった理由は。ERPが道半ばとなっている影響か。

細田：ERP導入が難しい面はある。導入以前より各領域でローカルに積み上げてきたものがあり、白紙の状態からシステムを入れるのとは違った難しさがある。以前よりは軌道に乗ってきてはいるものの、グローバルな視座から見ると個別最適の事業に対する経営インフラにはまだ伸び代がある。

質問者9：自社株買いについて。ガイダンスに対して利益の進捗が堅調であった場合、期中でも自社株買いの追加はあり得るか。

細田：当社は現在成長投資の局面である。フリーキャッシュフローで、3年累計で100%以上の還元水準を想定しており、その中で適切な自己資本水準の調整を行う。成長局面でも利益が出れば自己資本は積み上がり、効率性は悪化する。前中計は3年に1度のタイミングで自社株買いを実施したが、今は業績の安定感も出てきており、定常的に自己資本水準の調整が必要になってきた。まずは期初に意思表示として100億円の取得枠を設定したが、適宜調整のタイミングを考える。

以上