株式会社荏原製作所

EBARA IR Day 2024 質疑応答の内容

＜2024 年 10 月 9 日に開催した EBARA IR Day 2024 における質疑応答の概要です＞

［Session 1］エネルギーカンパニーのビジネス概況及び脱炭素社会に向けた取り組み

回答者：執行役　エネルギーカンパニープレジデント　　宮木　貴延（以下、宮木）

質問者 1： 2 点、伺いたい。

まず 1 点目、エネルギー事業における売上収益のエンドマーケット別構成比を伺いたい。資料の 12 ページに、エンドマーケットが分かりやすく並べられているが、大まかでかまわないのでダウンストリーム、石油精製、電力、石油化学、LNG、新エネルギーに分けて、構成比を説明いただきたい。今回、LNG 比率は 15%と明記されていて、大変参考になるが、できれば他の数字もいただきたい。

宮木：まず左側のグラフの「INTRODUCTION」には、先ほど申し上げた SAF なども含まれるが、今年のエネルギーカンパニーの売上収益計画 2,000 億円に占める割合は少ない。

LNG については全体の 15%ぐらいで、ざっくりとした回答としては残りがほかの分野。一番大きいのは中央にある石油化学で、特にエチレンやオレフィンといわれている部分。この部分はコンプレッサ・タービンもポンプも非常に大きく、特にサービス＆サポート（S&S）も含めると大きなポーションを占めている。

電力については、最近は特に中国においてまだまだ電力供給が需要に達しておらず、一定の大きなポーションになる。

石油精製は、マーケットの縮小に伴い、新規需要は限られてくるが、現存の石油精製プラントを例えばメンテナンスし維持する、もしくは省エネ化を図る取り組みがあるので、S&S の部分については一定の存在感がある。

あまり数字的なことは話せず、非常に申し訳ないが、残りの 85%をこのようなところが占めている。大きなところはエチレンを中心とする石油化学、それに電力が続く。石油精製については S&S を中心に、一定の存在感がある。

質問者 1： 2 点目は、エネルギー事業全体の収益性の見通し、考え方。

現在の中期経営計画は 2025 年に営業利益率 12%以上の目標で、先ほどこの数字については達成できる見通しとのコメントをいただいた。既に 2023 年の時点で営業利益率は 13.3%で、S&S 体制の最適化も昨年、今年と進め、おそらく来期頃には成果も出ると思っている。それらを含めると、2023 年の 13.3%を上回りそうなど、イメージがあれば、教えていただきたい。S&S 体制の最適化の効果、タイミングも含めて伺いたい。

宮木：今、S&S 体制の最適化、およびエネルギー事業全体で既存領域の収益性改善を進めているが、正直ベースで言うと、2025 年から全ての成果が出るということではないとみている。

もちろん一部は出てくるが、収益性向上のための最適化の費用に対するリターンは、次の中期経営計画の期間に本格的に出てくるとみている。

2023 年はコロナ明けの S&S の特需が剥落するとみていたが、実際には特需が継続した。新規製品の収益性改善も進んだが、収益性の高い S&S 事業のポーションが非常に大きかったことによる影響が大きい。S&S の売上収益に占める比率は公表しているが、2023 年は非常に高かった。それが少し低下するので、今年の営業利益率の計画は 10%としている。

2025 年も新規製品や既存の S&S の収益性の改善を進めるが、S&S は市場の需要が大きなファクターになる中で、次の年がどうなるかはまだ見通せていない。現状では営業利益率 12%以上を達成していく考え。

質問者 2： 1 点目は、グローバル拠点の展開について、進捗を確認したい。

資料の 9 ページにあるように拠点の開設、および閉鎖を進めている。最新の状態にアップデートされていると理解しているが、計画に対して、今は何合目ぐらいまできているか。現状認識と、どの辺りを進めたいなどあれば、紹介いただきたい。

宮木：まず今回の中期経営計画で予定していた S&S 拠点の最適化は、計画していたものはほぼできている。例えばアブダビ、サウジアラビアもそうだが、許認可の関係があり、本来はもう少し早くという部分もあったが、取り組みとしては、E-Plan 2025 を作成するときに計画していたものはほぼほぼできている。

これで全てかとの質問に対する当社の考え方だが、まず、お客様のビジネスの場所がどこに移動するか、どこで展開されるかが重要。そういった意味ではこのような取り組みには終わりがないと考えているが、全体的な見方としては欧州や米国に注目している。

米国は石油および LNG の輸出国になっているので、5 年前、10 年前とはだいぶ違う見方だが、石油化学や石油・ガスが発展した 30 年前は、欧州、米国が中心で、当社の S&S 拠点もそのような地域を中心に配置していた。それがアジア、中東、もしくはインドに移行しているのが現状の見方で、それに伴ってサービス拠点の統合や、新規拠点の開設を行っている。

お客様の動きはアジア、中東のほうにより増えていくトレンドになるので、それを次の中期経営計画、もしくはそれ以降に、実際の需要やお客様の動きを見ながら、増やすべきものは増やし、より統合すべきものは統合していく。終わりがあるというよりは非常にダイナミズムがあるものだと理解している。

質問者 2：統廃合等で、ある程度費用を計画に織り込んでいたと思うが、いったんピークは過ぎたか。もしくは、同程度の金額が発生することを数年間、想定しておいたほうがいいか。どのように今、考えているか。

宮木：資料に書いてある具体的な S&S 拠点であるカナダ、グアテマラは実際に閉鎖するので、その費用を計上している。今後は先ほどの説明のとおりで、例えば統合が必要であれば、統合するためにそれなりの費用が発生する。

来年、再来年については、まだお客様の状況なども見ている状況なので、現時点でははっきりとしたことはいえないが、先ほどお話したダイナミズムに応じた費用の出方になる。

質問者 2： 2 点目、今回、荏原が取り組んでいる様々な産業に対する製品開発や拡販が、今の組織体制を含めて適切かどうかを確認させていただきたい。

一定の共通の技術およびコンポーネントがあるものを派生していくと、アンモニア、SAF、水素等の多様な製品に対して投入することは、比較的親和性があると思っていいか。まだそこは別途、各々開発をしなければいけない部分が存在していて、先行費用として出てくると見るべきか。

今回の組織変更により、それがうまくできるようになっているとか、実はほぼ共通しているので、それほど難しいことではないのか。

荏原が水素、LNG、肥料、石油精製など様々な産業向けをやることで、シナジーが生まれるものか、その辺りを確認したい。

宮木： まず、対面市場別組織にしたことで、以前のコンプレッサ・タービン、ポンプにビジネスユニットを分けていた頃より、非常に効率的な製品の売り方ができている。

対面市場に移行する前のお話として、クライオポンプのお客様はコンプレッサ・タービン事業と同じだったが、荏原側はクライオポンプをコンプレッサ・タービン事業ではなくポンプ事業で扱って

いた。これを、コンプレッサ・タービン事業に統合することで新規製品や S&S に対するお客様の満足度が上がった。

今回のカスタムポンプの統合においても、お客様からの声を含め、より効率的な対応が新規製品の売り方だけではなくて、S&S に対する対応でもできていると考えている。根っこのところはターボ機械、回転機械、もしくは材料に対する考え方で、エネルギーカンパニーで扱っているお客様に対するサービスは、包括的に扱うことが効率的であるし、より多くのシナジーを出すことができる。

もう少し広い視点で考えると、これは社内でも議論しているが、CxO 制度を導入すると対面市場においては遠心力が働くかたちにはなる。しかし、例えば CTO はテクニカルな部分を共通化したり、IT の部分を共通化したり、人事、ファイナンスといったものも共通にしていくことで、対面市場でお客様に対する遠心力を利かせながらも、CxO 制度による求心力を活かすことができる。特に技術の部分では、荏原のコアとなるものを一緒に開発していく体制はとれていると思う。もちろん、今見えている体制が未来永劫、ずっと続くということではなく、お客様の変化によりまた変えていかなければいけない部分はあるが、私の見方としては非常にシナジーが出て、より新しい価値が生み出せるような体制になっていると理解している。

質問者 3： 2 点伺いたい。

1 点目は、S&S 拠点を拡充する上で、今回カナダとグアテマラを不採算拠点として閉じた。この 2 拠点はなぜうまくいかなかったのかを教えてほしい。今拡充している拠点も同じようなリスクに陥る可能性があるので、ヒントにしたい。

宮木：お客様の需要がなくなったというのが、明確な答え。

昔は、カナダ、米国でもシカゴやフィラデルフィアなどが石油化学の中心地だった。それが湾岸地域に移動し、シェールガスなどもあり、必ずしもそういった地域が石油化学や石油・ガスの中心地ではなくなったことにより、お客様自体のプラントが例えば閉鎖し、統廃合していることが、起点になっている。

グアテマラも、基本的にはお客様からの需要がなくなったことに対する対応と理解いただきたい。

質問者 3：もう 1 点は、いろいろな施策を打ってきたことにより、エネルギー事業全体としてシェアに変化があったか。もし S&S だけを切り取ったほうがシェアの変化が分かりやすいのであれば、切り取った上で、この 3 年間で変化があれば教えていただきたい。

宮木：この取り組みでシェアが大きくなったり、大きな変化があったりということはない。

もちろん、例えばコンプレッサ・タービンとポンプを両方扱うことにより、お客様から当社のS&S へのアクセスが非常に良くなり、様々な案件、機会をより多くいただけるようになったという手ごたえはある。それにより、シェアがどうなったかは、まだ見えていない。

［Session 2］水素関連事業の進捗状況と将来展望について

回答者：CP 水素関連戦略ビジネスユニット　統括部長 塚本 輝彰（以下、塚本）

質問者 1： 2 点伺いたい。一つ目は、水素事業における荏原の海外でのプレゼンス、お客様との関係構築の状況について伺いたい。特に中国、欧州。資料の 3 ページで、今後、市場が伸びていくとの説明があったが、今の引合いや商談ベースで、どの程度お客様に入り込めているか。

塚本：先ほど紹介した、特に市場の立ち上がりが早く、活性化している欧州についてお話しすると、欧州では域内でガスの水素を多く使うイメージが強いが、それもけん引しつつも、今後の輸入に向けたサプライチェーン構築が、水面下でだいぶ具体的に進んでいる。

当社は、私も含め、ヨーロッパに何度も行っているが、具体的な国と国をつなぐ、いくつかのグループで構成された企業連盟が、そのサプライチェーンを構築するために、「つくる」ところから、「はこぶ」、「つかう」ところまでのスキームを構築している。そこに不可欠な技術をしっかり埋めていかないと、構築できないので、そういったお客様に、私たちの世界初の液体水素ポンプを中心に、コンプレッサやブロワーなどもセットで、具体的なアプローチをしている。個社名は言えないが、かなりリアリティを持っている。

一方、中国はこれから大きく成長する地域だが、現時点においては、液体水素を用いるようなプロジェクトはまだ少ない。今は、産業用で出てきたガスを水素として使うのが主体的な取り組みになっているが、おそらくここ数年の間で急速に伸びてくるとみており、注視している。来年以降、しっかりとアプローチしていきたい。

質問者 1： 2 点目は、水素事業の収益性や付加価値について、現時点での見通しを伺いたい。

2022 年の IR Day では、エネルギー事業全体の収益性を確保したいとの話があったが、収益性の立ち上がり方、恐らく、最初は開発費が乗ってくると思うが、そういった点を含めて 2025 年、2030 年、2040 年と見たときの収益性の見通しについて伺いたい。

塚本：ご指摘のとおり、当社は 2030 年、2040 年、2050 年に向けた市場や事業の成長を期待して進めているので、今は足元の収益性よりも、しっかり荏原のブランド力をつくっていくところに注力している。

そうはいっても新しい領域で付加価値を提供していきたいので、収益性については、お客様がどの製品およびソリューションにどのような価値を見出すのかを、しっかり自分たちで考え、既存事業のこれまでの収益性よりも、さらに高い収益性を持った製品の提供、ビジネスモデルの構築を進めているところ。

その時期については、例えば 2030 年に 300 億円以上の売上規模、事業規模を目標に掲げているが、2030 年には投資も含めた回収をして、自走していける状態に持っていけると考えている。

質問者 1：資料 10 ページの確認だが、2030 年に 300 億円以上の売上が確保できれば、既存よりも高い収益性を出せるとの理解でよいか。

塚本：この 300 億円を達成できればというよりは、収益性の高い、付加価値のある製品提供をしていくので、この 2030 年時点での営業利益率は、荏原の現況よりもさらに高いものにしていこうとしている。

質問者 2： 1 点目は、先ほどの質問に少し関連するが、資料 17 ページの水素事業の売上収益、300 億円以上、2,000 億円は、2 年前の IR Day の際は、特に具体的な品目の区分けはなかった。

今回は液体水素ポンプおよび液体水素プランジャーポンプと、その他に分けてくれているが、これは 2 年前から変化はあるか。

また、収益性について改めて確認だが、荏原の事業は一般的には S&S の収益性が高く、結果としてそれがセグメントの利益率をけん引していると理解している。2030 年において、S&S のビジネスが、どれくらいあるかは不明だが、それでも高い収益性を 2030 年から享受できるか。開発費をどこのセグメントで負っていくかにもよると思うが、その辺りも併せて教えほしい。

塚本：最初の質問については、細かい変化はあるが、大きな意味では、2 年前の見通しから変化してはいない。

前回はそこを明確にはしていなかったが、今回は性能試験用の投資も行っているので、少しイメージの共有をした。

2030 年における S&S の収益については、多くの世界のプロジェクトは 2029 年や 2030 年、2031 年の稼働開始を目標にしている。そこに対して建設に 2 年、製造するためにまた 2 年がかかるので、今はまさにそれを実行するタイミングと捉えている。

ストレートに回答すると、S&S の収益は 2030 年からと見込んでいる。

質問者 2：もう 1 点目は、荏原の事業環境を改めて確認したい。結局、どの地域を有望視できるのか、競合がどこかを紹介いただきたい。

今回の説明でもあったとおり、水素の「はこぶ」フェーズにおいて、液化水素で運ぶケースもあれば、域内で水素を精製できるのであれば、パイプラインで運んだほうが合理的なケースもあると思う。無駄に変換することでエネルギー効率を下げる必要性は特にないと理解しているが、その観点でいくと、荏原はやはり液化したほうがビジネスチャンスはあり、日本や欧州の輸入を基本的には主眼に置くべきで、パイプラインで運ぶような地域の水素は、水素自体の需要はあるけれども、荏原のビジネスとしては小さくなると見たほうがいいか。

そもそも立ち上がってくる事業機会は当然、他の会社もねらっていると思うが、どのプレーヤーを競合として見ておけばいいか。

塚本：最初の質問については、有望地域はどんどん変わってくるが、今は欧州や製造国であるオーストラリア、そしてアメリカが特に有望。一方で液体水素の断面で見ると、韓国は日本と同じように LNG 輸入国なので、積極的な活動をしている地域だと捉えている。

いずれにしても、当社はより具体的なプロジェクトを遂行できる、力のある企業とタイアップしていきたいと考えているので、冒頭にお話した欧州やアメリカ、オーストラリアを、有望地域と捉えている。

競合は製品により異なるが、例えば本日メインでお話しした遠心型の液体水素ポンプ（資料 4 ページの中央左上の写真）は大容量の高圧のポンプで、荏原が先んじて取り組んでいる。荏原の製品開発や信頼性のレベルに到達している競合はいないとみている。

ただ、これから追随してくる会社は複数社いる様子。具体名はここでは差し控えるが、日本でも 1～2 社いると考えている。

プランジャーポンプという往復動の製品については、海外に 2～3 社、既に競合がいる。いろいろな技術的なトラブルや S&S の課題を抱えていて、お客様はまだ十分に満足し切れない状態。まだまだ荏原の出るチャンスがある。

最後の質問の、域内輸送が効率的で、液化の輸出入の機会がある地域、ない地域というお話については、もちろんパイプラインで供給できるところは、それで進めていく地域もある。荏原グループとしてはコンプレッサもあるので、パイプラインで構築する地域も十分、荏原のビジネス領域と考えている。

一方でパイプラインをくまなく構築することは 10 年、20 年ではやり切れない現実もある。そのため、容量の少ない液体にして、あるハブに持っていき、そこで使用できるようにする必要がある。したがって、パイプラインがあり、かつ液体水素もある市場がこれから出てくると見ている。それもしっかりフォローしていきたい。

以　上