

2025 年度第二四半期決算説明会 質疑応答

- 開催日：2025 年 11 月 6 日（木）
- 出席者：代表取締役社長 最高経営責任者 井手 博（以下、井手）
執行役員 財務部長 大嶋 裕美（以下、大嶋）

以下、決算説明会の主な Q&A のテキストです。内容はご理解いただきやすいよう、部分的に加筆・修正しています。

なお、文中にてセグメント略称を使用しています。

エネ：資源・エネルギー・環境

社基：社会基盤

産汎：産業システム・汎用機械

空：航空・宇宙・防衛

<質問者 1>

Q： 空の利益率について、短期及び今後の動きをどう見るべきか伺いたい。QonQ で返金負債の為替影響を除いたら利益率が上がっているか？中期の観点で、航空エンジンの収益性をどう見ているのか？

A：（大嶋）短期的な視点では、毎回、為替の影響がかなりノイズになるとのご意見があったことを受けて、売上平均レートを 140 円に合わせる修正を行うとともに、エアラインの貸倒引当金をワンショットの費用として足し戻し、実力値を示した（決算説明会資料 P29）。23 年度～25 年度の四半期平均の推移から、確実に営業利益が拡大していることが見ていただける。中期的な利益率については、OEM の状況も踏まえつつ、しばらくはトップラインの伸びを重視し、3 年位は利益率よりも額で見えていく。

（井手）2030 年よりも先では、MRO のさらなる拡大を図る。我々はまだ OEM と同じ利益率に並んでおらず、複合材を含めた新技術などで 20%に近い水準を目指していく。

Q： 他社からは、防衛の引き合いは色々あるものの、結局 5 類型があって進めることができないことがあるという話も聞くが、IHI ではどうか？今後期待を持っていい分野か？

A：（井手）戦闘機エンジンの部品などは武器そのものではないという位置づけであり、そこは他社と違うかと思う。

<質問者 2>

Q： 連結業績見通しの増減要因について。航空エンジンのスペアパーツ販売増とあるが、数量だけではなく採算性の改善も含んでいるか？上期実績では、新製エンジンの影響が出ていないが、どのように見通しに織り込んでいるか？

A：（大嶋）詳細については開示を控える。ただ、グロスとしては非常に好調な一方、短期では整備費用増減のインパクトもあるため、それらを総合的に見て現在の見通し値としている。新製エンジンの台数については、現時点で変更はない。

Q: CS 海外事業の構造改革について、収益性悪化と構造改革のバランスはどうなっているか？ 関税影響も含め 200 億のバッファがある中で、どのような扱いになっているか？

A: (大嶋) 前回見通し対比の営業利益増減要因においては、エネの合計が▲130 億円。このうち事業構造改革▲50 億円が事業構造改革で、元々100 億円見通したもののから充当した。コスト構造の強化で▲110 億円と落ち込んでいるのは海外事業の業績悪化による。一方、原子力と原動機が 30 億円持ち上げて多少オフセットする構図。

Q: バッファはまだ 100 億円程残っているか？

A: (大嶋) バッファというよりは、元々今年度の経営環境が不透明なことから持っていたもの。下期にかけても、車両過給機事業の外部環境など変動する可能性があり、固定費の最適化にも取り組む。中国のレアアース、半導体の輸出規制など、色々と変動があり、こういったものを使って必要な構造改革を今年度しっかりと進めていく。

Q: 海外 CS の構造改革を進める中で、バッファあるいは構造改革費用の変動等が出てくると理解して良いか？

A: (井手) 見通しはある程度ついている。現在、悪化している事業は、バイオマス発電所の運営や、再エネのエネマネをやっていたものだが、トランプ政権の影響で状況が変わった。もう少し時間をかけられるかと思っていたが、我々としては急激に悪いシナリオになった。我々の事業戦略から離れていることは当初から分かっていたが、先に国内の事業構造改革から手をつけてきた。私自身も入り込んで手仕舞いを進めており、絵面は見えてきている。来年度に一部残るところもあるかもしれないが、やるべきことは大体明確であり、これ以上、長引かせないことが重要と考えている。

Q: 経営概況の中でも触れていた原子力について、今期でも既に受注が 950 億円あり、1,000 億円に近いレベルまで来ている。再処理工場の工期も踏まえると、30 年代前半より早く、1,000 億円へ到達できる可能性はあるか？

A: (井手) 前倒ししたいが、規制の問題など遅れが出やすい産業でもあるので、そこはある程度保守的に見なければならない。海外についても色々な案件が出てきているが、ある程度時間がかかる見込みで、特に次世代革新炉は認証がとれていないものもあり、原子力協定の問題もある。計画としては保守的に見ながらも、今の状況からすると少なくとも 2030 年代前半には 1,000 億円規模までは間違いなくいけるだろう。ただその先にどれほど加速するか、あるいはブレーキがかかるかは、今この断面では想定することは難しい。

<質問者 3>

Q: 関税影響は上期にどの程度生じたか？

A: (大嶋) 5 月の決算発表時点では、分からないところが多かった。上期に関税影響が大きく出るであろうと

思っていた空と車両過給機では、結果として当社のインパクトは軽微。しかしながら、今後の様々な影響を想定し、注視している。

Q: エネルギー事業について、事業収益のプラスマイナスがあるが、今期一過性で終わる損失はどの程度か？他の事業領域も含めて伺いたい。

A: (大嶋) 報告セグメント別営業利益増減要因(対前回見通し)において、エネ「コスト構造の強化」にある▲110億円が、CS 海外事業の赤字と考えていただいてよい。少し時間がかかる改革もあるが、まずはこれを早期にゼロに持っていく。社会基盤については、構造改革による前回からの変動分▲30億円入っており、これが戻る。基本的に事業構造改革に入っているものは、戻ると考えている。

<質問者 4>

Q: 上期決算の着地である営業利益 694 億円をどう評価しているか？また、構造改革と関税あわせて 200 億円が織り込まれていたが、今回 100 億円を使ったということか？

A: 上期決算の着地については、全体的には会社計画に対してインラインで終わったと認識。5 月にも発表したが、期初の段階から、CS 海外事業での下振れリスクはある程度認識していたので、ほぼ会社の想定内。また、100 億円のうち 80 億円は構造改革に充て、20 億円は下方修正に充当した。残り 100 億円については、3Q 決算までには見極めたい。

Q: 経営概況の説明にある、3 つの CS 海外事業は、まず収益改善が最優先となるか？基本的に事業を残す考えか？

A: (井手)この 3 つの事業そのものが、現在の当社の戦略に必ずしも全て一致するものではない。一致している部分については拠点を残し活用するが、例えばバイオマス発電事業については現在の戦略に合っていないので、原則的に撤退の方向で考えている。

Q: この 3 つの事業の売上規模感は？

A: (大嶋) 個社別には申し上げられないが、3 つあわせて大体 400 億円の売上。利益も資料からご推察いただけると思うが、▲70～80 億円ほど。

<質問者 5>

Q: 空の営業利益について、昨年の 1,227 億円(一時的要因を除くベースで 1,048 億円)から、今年の 1,190 億円の見通しへの変動内訳を伺いたい。

A: (大嶋)今回の変更点は、スเปアパーツの増加であり、5 月には年間見通し 340 億円としていたが、380 億円となっている。為替影響を除けば基本的には変わっていない。(5 月公表時の年度見通しの変動内訳は、5 月 8 日決算説明資料 P14 ご参照)

Q: 整備費用の年間見通しは、期初は▲130 億円とのことだったが、変動はないか？

A: (大嶋) 変動はない。昨年度の上期に整備費用があまり生じなかったが、当年度 2Q 実績では発生が多く、前年同期比で大きくマイナスになっている。現在▲195 億円の差だが、下期では昨年度も整備費用が出ていたこともあり、年度比▲130 億円に向けて縮まっていく。ただ、整備費用は、かなり変動するので現時点での見通しである。

Q: 民間エンジンの本体とスペアパーツの内訳についても伺いたい。2Q 実績の本体比率 30%は、低いのではないか？新製エンジンのデリバリーのスケジュール感や収益性について、どう変化すると見ているか？

A: (大嶋) 新製エンジンの台数は、現時点では期初の数字から変えていない。様々な情報を勘案し、現時点では期初見通しのとおり、キャッチアップしていくと見ている。

Q: エンジンやスペアパーツの销售价格と収益性の繋がりなど、何かコメントをいただけないか。

A: (大嶋) 1 台当たりのエンジンのコストは開示していないが、基本的には新しいエンジンが出ていくと赤字になる傾向は同じ。従い、期初見通しのとおり年度で新製エンジンが台数増加する見込みで、昨年度よりも▲80 億円の下振れを見ている。現時点では見通しは変えていない。

<質問者 6>

Q: 構造改革について、今 7～8 合目の段階にあり、その後、成長ステージの新しい山を 1 合目からスタートするとのことだが、今後の成長ステージの収益性について、ROIC や営業利益率など、どのようなイメージを持っているか？積極的投資、早期事業化と聞くと、収益性があまり上がらなくなってしまう懸念が生じる。

A: (井手) あくまでも、今回の経営方針 2023 で進めている事業構造改革は、成長の手前ができてないと指摘されてきたところ。一丁目一番地は、赤字事業や、大型プロジェクトでの大きな損失に対し、一つずつ構造改革すること。開きすぎた戦線を縮小しながらリソースを集中配分していく仕組みを作ることが 1 つめの山であり、それが 8 合目に来ているという確実な成長の実感としてお示ししている。今の利益率は 9.8%まで来たが、今後の中長期の営業利益でいうと、13～15%位を目指したいと思っている。
(大嶋) ROIC で 2 桁のもう少し上を狙えるかと思っているが、どれくらいの投資をしていくか検討しており、5 月（次期経営計画の公表）を待っていただきたい。

Q: 日本中で造船業の復活が話題となっている。IHI の持分法会社 JMU も好調だが、IHI は持ち株を 35%から 20%へ減らすことを発表した。過去には JMU の損益の動きが激しかったこともあるが、今後、造船や防衛の観点を見ると、持分比率はそのままでもいいのではないかという意見もある。どのように考えているか？

A: (井手) 色々な議論があると思う。大事なことは日本の造船業界をどう強くするかということ。ご存じのとおり、IHI は造船から撤退し、技術者もいない。造船そのものの強さを引っ張っていくのは、やはり造船会社であると考え。IHI は依然 20%を持つと決めているが、これは、IHI が防衛を重視している中で、IHI と JMU が防衛でしっかりと手を組んで、株主として支援するという意味合い。JMU という会社を、技術面・事業面で引っ張っていくのは、今治造船さんが適切であろうと判断した。

Q: 今回の JMU の一部持分譲渡によるキャッシュフローの影響はいつ頃出るか？これにより増配は期待できるか？

A: (井手) 今、当局の審査を待っている。見通しとしては今年度と期待しているが分からない。あくまでも仮定の話であり、これを増配にという検討には至っていない。

<質問者 7>

Q: アセット売却の上期実績と現在の年間予算について、伺いたい。

A: (大嶋) 期初に 100 億で見通し、2 Q 決算では 39 億円の実績が計上されている。年度見通しでは多少上振れる可能性がある。

Q: 今回、業績修正をした理由は？幅も小さく、そのまま良かったのではないか。また、経営概況の説明では、来春にお話しただけそうな内容が網羅されているのではと感じたが、今回このタイミングでの発信について、メッセージがあれば伺いたい。

A: (井手) 今年度は経営方針の最終年度。今回の「グループ経営方針 2023」は、構造改革をしっかりとやり遂げるという意志を持ってやってきたが、部分的ではあるものの、ここまでの成果について総括してご説明したかった。空については、確かに大きな上振れではないが、整備費用の発生など色々な要素はある中でも、成長事業としてしっかりと伸びていることを皆さんにお示した。

Q: 中期の利益目標は 13%～15%で議論をされているという理解で良いか？

A: (大嶋) 営業利益率については、5 月まで待っていただければと思う。弊社の事業サイクルが長いと、3 年か 5 年かで変わってくるが、中長期では 13%～15%を目指したい。3 年目に 15%というのは今の段階で確約できないが、2040 年に向けた長期トレンドを社内で見えており、その中で 13%～15%というところは通過地点として達成していけるのではないかと考えている。また、低収益事業も減ってきており、空に限らず、全体的に底上げできる体力はついてきた。

<質問者 8>

Q: 先日の日米首脳会談にあわせてファクトシートが公表され、電力関係で投資するプロジェクトに IHI の名前もあがっており、特に原子力関係で事業検討されるということだった。IHI から見て、どういうところで影響が出そうか？

A: (井手) まだ煮詰まったものではないという認識だが、日米の中で非常に強い関心が持たれた分野がファクトシートに書かれており、その大きな 1 つが、電力そして原子力ということ。IHI の名前はウエスチングハウスの従来型軽水炉 AP1000 と SMR の AP300 のところに記載されている。IHI はこれまでに、ボーグルの AP1000 向けに格納容器を輸出した実績もある。格納容器や圧力容器などの製造技術で貢献出来るという意味で、米国、ウエスチングハウスからも注目していただいている表れと認識。また、ファクトシートにはニュースケールの記載もあるが、同社には IHI が出資しており、モックアップを横浜工場で作る

など製造面で色々な取り組みを進めている。これは米国だけではなく、東欧も含めて、輸出という観点からも着目されているということ。我々の原子力の製造技術が、日米協力の中の 1 つの大きな武器になると捉えていただくと認識している。

Q： 基本的に日本で作って輸出するという形か？

A：（井手）現状アメリカにそういった製造設備があるわけではないので、今は日本が作り、米国がエンジニアリングをやる建て付け。長期的にどうなるかはこれから議論になるかもしれないが、まだそこまで至っていない。

Q： 経営概況の説明で、データセンター向けの発電機拡大との記載があるが、どのような手応えがあるか？

A：（井手）これはデータセンター向けの非常用発電機を指している。実際に、日本のみならず韓国など色々なところで、小型・非常用として手ごろに使われており、引き合いが伸びている。

Q： AI データセンターで需要が増えている一方で、AI 投資がバブルだという懸念もあると思うが、風向きが変わっていると感じられるところはあるか？

A：（井手）この小型非常発電については、そのような動きは今のところ全く見えておらず、様々な引き合いをいただいている状況。米国の AI についてはまだこれからと見ている。原子力については時間がかかるため、どういう形になっていくのか、まだ認識はできていない。

<質問者 9>

Q： エネの受注高見通しの上振れ要因は、原子力か？

A：（大嶋）前回見通し 4,700 億円に対し、今回は受注高 5,000 億円。原子力で 250 億円、原動機で 50 億円が上振れている。

（井手）2026 年末の六ヶ所の原燃サイクル竣工に向けて、IHI が取り組んでいる様々なバックエンド関連の受注が増えていく。

Q： 防衛の 200 億円の受注見通し上振れの要因、今後の見通しは？

A：（大嶋）具体的な受注上振れ要因は控えるが、中長期的には増加傾向にあることは変わらない。プロジェクトベースであり、単年度になるとばらつきがある。政策・予算編成の動向を注視しながら、次期経営計画を策定中。

<質問者 10>

Q： 空の売上収益 1 兆円到達を、2030 年代前半に見直した背景は？

A：（大嶋）民間エンジン、防衛、宇宙のそれぞれを改めて中期的に見直し、成長が早まることとなったため、前倒しの見込みをお伝えした。もう少し解像度の高い中長期については、5 月に発信する。

Q: これにより投資のスピード感も早まるか？

A: (大嶋) 投資について、5 月に向けて精査をしている。旺盛な需要に対応する投資はしっかりやっていく。
(井手) 投資のタイミングは、極端に早まることはない。投資の時期は変わらないとしても、生産能力を増強させるスピードは早くしないといけない部分はある。

Q: 空の国内の鋳鍛造品の供給体制強化（経営概況資料 P.22）についても、伺いたい。

A: (井手) 重要部材については、様々なメーカーと話をしているところであり、具体的な話は差し控える。

<質問者 1 1>

Q: 次期経営計画を、従来より長期で示すとのことだが、トランプ政権など外部環境が非常に激しい中で、現状が継続する前提で策定するか？

A: (井手) 議論の最中ではあるが、私の考え方としては、いわゆる冷戦構図が戻ってきたと認識。この構図は、トランプ政権が変わっても、継続されるものとして想定を置くべきと思う。防衛、原子力、航空・宇宙といった大変機微な情報を扱う我々にとって、その構図は続くと考えるべきで、急に元に戻るという甘い見通しでやってはいけない。万が一現状の構図が緩むということがあれば、マイナスにはならないだろうが、今の想定はそうように置くべきと考えている。

Q: 米中対立の余波で、ネクスperia製半導体の供給が滞って自動車生産に影響が出ているが、IHI でもそのようなリスクが考えられるか？製品への影響を点検しているといった対応はあるか？

A: (井手) 当然点検はしており、特に自動車産業の生産の落ち込みによるターボチャージャーの売上への影響を見ている。不透明な状況であり、注視していく。

以上