

24.3 期 第 2 四半期決算説明会 質疑応答の要旨

【アナリスト・機関投資家】

Q1. 営業利益増減要因について、

- ①「売上・生産・代価増減」における各事業の内訳を、上期実績と通期計画それぞれで教えてください。
- ②通期計画については期初（5月説明会時点）の予想から変更がありますが、そのポイントを教えてください。
- ③「変動費」で産業機械事業は期初計画比でマイナス幅が拡大するのは何故でしょうか。

A1. ①「生産・売上・代価増減」について

- ・第2四半期実績では産業機械事業セグメントで59億円の改善となっていますが、このうち「生産」は成形機の操業減、及びセパレータ用フィルム装置を除くフィルム・シート製造装置の受注減少に伴う操業減により数億円の悪化要因となっており、差し引き60数億円の改善要因があります。そのうち「売上」が約4割、「代価」が約6割を占めます。一方、素形材・エンジニアリング事業セグメントは「生産」「売上」「代価」のいずれも増加しており、25億円改善のうち「生産」が約2割、「売上」と「代価」が各約4割ずつを占めています。
 - ・通期予想では産業機械事業セグメントが151億円の改善となっていますが、「売上」が約6割弱、「代価」が4割強を占める見込みです。素形材・エンジニアリング事業セグメントでの39億円の改善は、「生産」が仕掛品の減少により15億円の減少、「売上」と「代価」の増加はほぼ同額と見込んでいます。
- ②前回（5月説明会時点での通期予想）との比較では、産業機械事業セグメントと素形材・エンジニアリング事業セグメントを合わせて約14億円悪化しており、内訳は両事業セグメントそれぞれで約5割ずつと見込んでいます。産業機械事業セグメントについては、「売上」は期初予想より数億円程度改善しますが、「生産」が約10億円強の減少、これは成形機の操業減とセパレータ用フィルム装置を除くフィルム・シート製造装置の受注が期初予想比で減少することによるものです。素形材・エンジニアリング事業セグメントの悪化はほぼ全てが「生産」に起因するものであり、主に仕掛品の減少によります。変動費は△80億円から△85億円に減益要因の予想幅が拡大していますが、産業機械事業セグメントが10数億円の悪化、素形材・エンジニアリング事業セグメントが約10億円程度の改善によります。
- ③産業機械事業セグメントの悪化は、特殊要因として戦略受注の増加に伴う引当金の増

加、次にセパレータ用フィルム装置以外のフィルム・シート製造装置で客先立ち上げ時に想定外のコストが発生することが影響し、合計 10 億円強の悪化となっており、部品や輸送費の悪化は数億円に満たない水準に留まると見えています。素形材・エンジニアリング事業セグメントの改善要因については、期初予想比で原材料・エネルギー価格が下落したことによります。

- Q2. セパレータ用フィルム装置の上期受注実績について、第 1 四半期に対し第 2 四半期の受注水準が低かったと見込んでいますが、この要因を教えてください。また、通期の受注計画では期初計画から変更が無いのか、足下の状況と併せて確認させてください。説明資料 P.23 右上の「セパレータ用フィルム・シート装置 売上高推移・予想」の表にある、2025 年 3 月期の予想値が 2024 年 3 月期よりも下落する理由も解説をお願いします。
- A2. 第 1 四半期と比較すると第 2 四半期の受注高は低い水準となりました。これは米国のインフレ抑制法（IRA）の影響見極め等から、「北米地域でどこに、こういった機械を設置するか」という顧客企業の判断が遅れ、第 2 四半期中に投資決定に至らなかったことによるものです。顧客企業での検討は進んでおり、下期にはこうした投資計画が具体的に決定するものと当社では判断しているため、通期の受注高予想を変更していません。今年度上期に幅広・高速化仕様機の採用が顧客企業で決定し実際に受注していますが、今後、生産性の高い幅広・高速化機種への置き換わりが進んでいく中で従来機種よりも納期が長くなると予想され、その影響で 2025 年 3 月期の売上予想を下げています。
- Q3. 中国におけるフィルム製造装置の設備投資は勢いが落ち、その分を北米でカバーする計画でしょうか。
- A3. 中国市場では一部にフィルム生産過剰の懸念があり、今後、フィルムメーカー間で優勝劣敗が明らかになると予想しています。競争が激化する中であっても、当社顧客企業は積極的な設備投資を行うと見えますが、その投資先は中国偏重ではなく、アメリカや欧州なども加わり、従来と比較して投資先の分散化、米・欧・中の三極化が進むのではないのでしょうか。ただし、中国向け投資が全く無くなるということには繋がらないとも考えています。
- Q4. フィルム・シート製造装置で、日系・韓国系企業からの発注が無いなど、顧客企業の発注動向に偏りはないのでしょうか。下期や来期に向け、日韓企業からも発注が戻ってくることを前提としているのか、現時点での感触を教えてください。

- A4. IRA が施行されたことで、北米向けでは中国以外の国の顧客企業から具体的に引き合いが増加しており、一時期止まっていた中国以外の企業からの発注が下期から来期にかけて増加すると見えています。長期トレンドでも、EV の台数予測に従い、セパレータ用フィルム装置の需要は増加すると予想しています。
- Q5. セパレータ用フィルム装置の幅広・高速化仕様機について、フィルムの幅広化というトレンドは、エンジニアリング能力を発揮し顧客のフィルム歩留まり改善に寄与するなど、JSW にとっての競争力の発揮・強化に繋がる好機なのでしょうか。或いは、他社ではフィルム製造ラインで使用される抽出機も内製化していますが、構成機器の大型化によって競合他社の競争力が高まるというリスクにはならないのでしょうか。
- A5. 幅広・高速化は当社の競争力強化に繋がると考えています。幅広・高速化に伴ってフィルム製造ラインで使用される押出機の容量も変わるなど、大幅な仕様変更に繋がります。当社は既にセパレータ用以外のフィルム・シート製造装置で幅広・高速化の実績を積み重ねており、ここで得た知見を活かしてエンジニアリングの検討、顧客との打ち合わせを積み重ねた上で仕様を決定しています。当社は、他社では内製化されていない巻取機も含め、フルラインで対応しており、エンジニアリング能力に問題はありません。
- Q6. 通期業績予想について、産業機械事業セグメントで営業利益予想が 230 億円から 220 億円に 10 億円引き下げられています。この背景を教えてください。上期実績（82 億円）での進捗率を考慮すると、下期は高い水準で営業利益を稼ぐ必要があるということでしょうか。
- A6. 産業機械事業セグメントの通期売上高が 2,310 億円に据え置かれた中、内訳としては樹脂製造・加工機械が 60 億円増加する一方で成形機が 60 億円減少の見通しとなっており、製品構成差による利益増が数億円程度、その他に「固定費」の改善が 10 億円強あります。営業利益が 10 億円減少する最大の要因は「変動費」の悪化によるもので、これは戦略受注の増加に伴う引当金の増とセパレータ用以外のフィルム・シート製造装置で客先立ち上げ時に想定外のコスト発生という特殊要因によるもので、この 2 つで合計 10 億円強のマイナス、その他に「生産」でも成形機の操業減とセパレータ用フィルム装置以外のフィルム・シート製造装置の減少が 10 億円強の減益要因となっています。
- 上期については概ね会社想定通りの売上・利益の進捗状況で、下期について前年度と比較すると、産業機械事業セグメントの売上高は 2023 年 3 月期 1,150 億円に対し、今年度は 1,385 億円と約 200 億円増加、一方営業利益が 2023 年 3 月期 123 億円に対し今年度は 138 億円と 15 億円の増加を見込んでいます。売上高の増加と比較し営

業利益の増加幅が小幅にとどまるのは、「固定費」が20億円以上悪化することと、「変動費」が特殊要因で10数億円悪化するためです。これに加え、昨年度は樹脂製造で利益率の高い製品が売りが上がっていたことによる反動減も影響します。

Q7. 今後3～5年先を見据えた際、売上高で牽引役となる製品は何になるのでしょうか。現時点で業績の牽引役はEVで使用されるリチウムイオン電池向けのセパレータ用フィルム装置だと認識していますが、それよりも、防衛関連や原子力製品、その他のプラスチック関連機械、そして窒化ガリウムの方が伸び代は大きいのでしょうか。

A7. 主に防衛関連、原子力製品、プラスチック関連機械、そして窒化ガリウムが全体の成長を支える製品であると期待していますが、現在、新たな中期経営計画『JGP2028』を策定中であり、2024年5～6月頃には新中計の内容を公表したいと考えています。受注高の面では、防衛関連の比率が従来よりも高まってくると予想しています。また、かつての「原子カルネサンス」と呼ばれた時期ほどの水準には至らないまでも、電力・原子力製品は増えてくると予想しています。長期トレンドで世界のプラスチック使用量は今後も増加すると予測されており、樹脂製造・加工機械やプラスチック射出成形機も含めた広義の「プラスチック関連機械」についても売上高は増加していくと考えています。窒化ガリウムについては、三菱ケミカル株式会社と共同で実証実験中であり、次の3～5年では商業運転が始まる見込みです。

Q8. 防衛関連について最近是他社で開示が進んでおり、JSWでも防衛向けの受注高・売上高を開示しないのでしょうか。また、JSWはパトリア社と今年9月にライセンス契約を締結していますが、陸上自衛隊で採用される次期装輪装甲車の生産がJSWの業績にどのように影響してくるのか、防衛省向けの受注額が今後どの程度まで拡大していくのかご説明をお願いします。

A8. 防衛関連については、受注高や売上高の比率が高まってくるため、何らかの開示は必要だと考えており、今後の開示方法を検討しています。ただし、防衛関連には防衛省との直接契約以外の契約も含まれ、契約相手先との調整の必要性もあるため、そうした案件をどのように表現するべきか慎重に検討しています。

装輪装甲車については、パトリア社とライセンス契約を締結した段階で、具体的にはこれから交渉・入札を経て受注を経るプロセスがあり、防衛予算の計上段階では未確定な内容も多く、受注予想値として計上していません。今後、規模感もある程度は示していければ、と考えていますので、2024年5～6月の決算開示・説明会をお待ちください。