

CEOメッセージ

世界の課題解決の
“協働者”として、
日揮グループが創出する
企業価値を、より幅広く、
より深いものに
発展させていく

代表取締役会長兼社長CEO

佐藤 雅之

1979年当社入社。入社後一貫して財務畑を歩み、中東、北アフリカ、東南アジア、CIS諸国でのプロジェクトに財務担当として従事。2010年7月取締役就任。2011年7月常務取締役・経営統括本部長兼財務統括担当役員(CFO)を経て、2012年6月取締役副社長に就任。2014年6月代表取締役会長に就任。2017年6月代表取締役会長CEOを経て、2025年4月から現職。

CEO Message

Chapter 1	Chapter 2	Chapter 3	Chapter 4	Chapter 5	Chapter 6	Chapter 7
Introduction	Management Message	What Drives JGC	Growth Strategy	Sustainability & Governance	Business Overview	Data & Other Information

affordabilityを求めて、より重要性が高まる天然ガス・LNG

世界のエネルギー需要は、中長期的に確実に増加していく可能性が高く、その需要増加の中心は新興国・途上国であり、経済成長や人口増加という基本的な要因がエネルギー需要を牽引していく見通しです。途上国においては、現在約21億人もの人々が近代的なエネルギー利用ができておらず、さらに今後エネルギーアクセスの向上によって需要増となる見通しです。加えて近年では、先進国や新興国において、生成AIの急速な利用拡大やデータセンターの大幅な増加によって、電力需要が大きく伸びるという見方が強まっています。こうした世界的にエネルギー需要が拡大を続けるなか、その需要に対して必要なエネルギーを安定的、かつ手頃な価格で(affordabilityを実現して)供給・獲得できるか、という世界共通の課題が存在します。このため、脱炭素化・カーボンニュートラルも重要である一方で、affordabilityとエネルギー需要増加という目の前の課題を解決するための現実解として、エネルギーの大宗を占める化石燃料のなかでもよりクリーンで比較的安価な天然ガス・LNGの重要性がますます高まっていると認識しています。これを象徴するように最近では、天然ガス・LNGをトランジションエネルギー(Transition Energy)ではなく、ディスティネーションエネルギー(Destination Energy)と呼ぶ人すら出てきました。

また「エネルギートランジション」という言葉のこれまでのイメージは、既存の主力エネルギーである化石燃料が、他の先進的でクリーンな非化石エネルギーに一気に代替されていくという、ドラスティックなイメージで捉えられがちでした。

しかし現在では、こうした変化は容易ではなく、むしろ既存の主力エネルギーも重要性を維持しaffordabilityとのバランスを取りながら、エネルギーの需要増加分において主にクリーンなエネルギーの供給拡大がそれを賄う、という「Energy Addition」という形で変化していくのではないかと、という見方が広まりつつあります。そこでは、世界のエネルギーの将来に向けて、すべての利用可能なエネルギーや技術を活用し、包括的で現実的な取り組みを進め、その際には、先進国、新興国・途上国、それぞれの国情やエネルギー資源の実情に合った柔軟な対応が不可欠になっていくと考えています。

日揮グループは、長期経営ビジョン「2040年ビジョン」において、持続可能な社会の実現と、そこに至るまでの過程のなかで社会と産業が必要とする5つのビジネス領域(①エネルギートランジション、②ヘルスケア・ライフサイエンス、③高機能材、④資源循環、⑤産業・都市インフラ)の拡大に向けて取り組んでいます。日揮グループは、様々な課題の解決を迫られている国や顧客などのステークホルダーに寄り添いながら、それぞれの国や顧客の事情やエネルギー資源の実情に合わせて、技術力をベースに「現実的な解を提供できる協働者」としての役割を果たすことができる存在である、と私は自負していますし、国や顧客などのステークホルダーからの期待も大きいと実感しています。

2024年度の振り返り

2024年度の事業環境について、世界経済は先行きの不透明感がありながらも堅調に推移しエネルギー需要は増加傾向にあり、天然ガス・LNGの需要はトランジションエネルギー(あるいはディスティネーションエネルギー)として中長期的に拡大していく見通しであるなか、多くのLNG計画が実現に向けて着実に進展しました。しかし一方で、金利上昇やCAPEX(資本的支出)の増加により、一部顧客

の投資決定が遅れる傾向が出始めています。こうした傾向は国内外の水素・燃料アンモニア、SAF（持続可能な航空燃料）といったサステナブル分野の案件でより顕著に見られ、CAPEX増加を受けて顧客は補助金交付や予算見直しに時間を要し、足元ではサステナブルな製品の利用を促す政府による制度設計の確立を求める事業者の声も多くなり、投資計画が後ろ倒しになる案件も出始めています。このように一部顧客において投資決定時期を2025年度以降に先送りする動きがあった一方で、当社グループは確実にFID（最終投資決定）へと進展していく案件を選別しながら、受注目標達成に向けて営業活動に取り組んだ結果、2024年度の総合エンジニアリング事業の受注実績は、受注目標（9,700億円）に近い約9,200億円（海外：約8,300億円、国内：約900億円）を達成することができました。

2024年6月にEPC（設計、調達、建設工事）契約を受注したアラブ首長国連邦向け大型低炭素LNGプラント新設プロジェクトは、原料である天然ガスを圧縮するコンプレッサーの駆動に従来のガスタービンを使用するのではなく、クリーン電力を使用する電動モーターによる「E-Drive」を採用したもので、プラント操業時のCO₂排出低減に最大限配慮した中東および北アフリカ地域で初となる、また世界でも事例の少ない低炭素LNGプラントとなる予定です。

さらに2024年11月に受注したインドネシア・タングーLNG EGR/CCUSプロジェクト向け陸上設備のEPCプロジェクトでは、当社グループは既存のタングーLNGプラントの敷地内に設置する、既存のガス井から生産される天然ガスを昇圧するための天然ガス昇圧設備、既存の酸性ガス除去装置から酸性ガスを収集・圧縮するための圧縮設備等の設計・建設を担当します。このプロジェクトは、天然ガスの生産に伴い排出されるCO₂を回収し、ガス田に再圧入・貯留することで、CO₂の排出削減と同時に天然ガスの生産効率向上・増産を図ります。この2つのプロジェクトは、まさにエネルギー需要の増大と低・脱炭素化の実現を両立したフラッグシップとなるプロジェクトであり、こうしたプロジェクトの実現に当社グループ社員もその一員として携われることに誇りとやりがいを感じています。

2024年度の当社グループ連結業績については、総合エンジニアリング事業において、受注予定プロジェクトのFIDが遅れたことにより不稼働損が発生したことに加え、日揮グローバルおよびその傘下の海外子会社が遂行する4件のEPCプロジェクトで採算予想が悪化した結果、大変遺憾ながら2023年度に続き営業損失、当期純損失を計上しました。

2024年度にも追加費用やリスク対応費用を計上せざるを得ない状況に至った要因やその全社を挙げた対応策については、後段の中期経営計画「BSP2025」内の「2023年度と2024年度の損失計上の原因と課題、対応（□□P.44）」に記載したとおり、2023年度の反省を受けた対応策に加えて、現在日揮グローバルが全社一丸となって、個別案件での取り組みと組織横断での取り組みを通して、EPC遂行力の立て直し・強化を進めています。我々日揮ホールディングスも、日揮グローバルがこの難局を乗り越え、これまで以上に強靱な体制を構築していくために、しっかりとリードし支援していく所存です。

EPCプロジェクトにまつわるプロジェクトリスクは、ここ5年ほどで大きく変化しています。またEPCプロジェクトは一品一様で、受注時期、顧客、建設地などによってリスクも様々です。さらに4年から5年のプロジェクト遂行期間中において、その状況は生き物のように刻々と変化していきます。このため私は、EPC遂行体制の強化にウルトラCのような特効薬はなく、愚直にそして繰り返し従来の取り組みを強化・改善していくことが重要と考えています。

また一部の株主・投資家の方々から、不確実性が高く先々が見通し難い現在の経営環境において、当社グループはランプサム（一括請負）契約ビジネスからレインバース（実費償還）契約ビジネスに転換

Chapter 1	Chapter 2	Chapter 3	Chapter 4	Chapter 5	Chapter 6	Chapter 7
Introduction	Management Message	What Drives JGC	Growth Strategy	Sustainability & Governance	Business Overview	Data & Other Information



しないのか、といったご意見をいただくことがあります。こうしたご意見に対して私は、まず顧客は自社の設備投資をプロジェクトファイナンスを活用して実現していくことが多く、資金の貸し手（レンダー）から総投資額をある程度見える形にすることを求められるため、顧客はランプサム契約を志向する傾向が強い、と説明しています。そして、「ランプサム契約かレインバース契約か」といった二者択一ではなく、ランプサム契約であったとしても顧客と適切にリスクをシェアする契約を実現していくことが現実的な対応である、と伝えています。

さらにLNG分野について言えば、この巨大で複雑なプラントを設計・建設できるコントラクターは限られており、トランジションエネルギーとしてその重要性が増すLNGをプラント建設という形で実現をサポートしていくことは、私は当社グループの社会的使命であると考えています。当社グループとしては、リスクに適切に対応できる契約内容になるように、より一層契約条件に注意を払い、顧客と適切にリスクをシェアする契約の実現に取り組んでいきます。また我々日揮グループの財務基盤は、現在自己資本比率50%前後を維持し、ランプサム契約ビジネスのリスクに耐え得るレベルにもあります。

2025年度の受注見通し

2025年度の総合エンジニアリング事業のマーケット環境は、2024年度に引き続き、金利上昇やインフレの影響で顧客のCAPEXは高止まりし、一部顧客は最終投資決定に慎重な姿勢を見せているものの、海外におけるLNG分野、日本国内における食品、医薬品製造やサステナブル分野などで、顧客の投資計画が実現していく見通しです。また2025年度は、2026年度以降にEPC契約となっていく案件のFEED（基本設計）役務の受注にもしっかりと取り組み、今後の受注期待案件としてつないでいく1年



になるとも考えています。様々な案件の引き合いを顧客からいただくなかで、当社グループとしては適正なプロジェクト数を考慮し、ターゲット案件の持つリスクを徹底的に精査、分析およびリソースの有効配置をしたうえで選別受注を継続していきます。

これらを踏まえ、2025年度の総合エンジニアリング事業の受注目標は、国内外合わせて6,500億円（海外EPC事業5,000億円、国内EPC事業1,500億円）を目指しています。2024年度の受注実績と比較して2025年度の受注目標が低いと感じられるかもしれませんが、当社グループの特性として、2025年度単年度の受注高でなく2024年度の受注実績（約9,200億円）も加味した複数年度で見れば仕事量として十分な水準であると考えています。

海外EPC事業では、アフリカ向けFLNG案件やパプアニューギニア向けLNG案件のEPC役務の受注を目指しています。FEED役務については、既に公表しているとおり、LNG Canada社が推進するLNG Canada第2期拡張計画のFEEDアップデート役務、株式会社INPEXが推進するインドネシアでのアバディLNGプロジェクトの陸上LNGプラントと洋上生産出荷施設（FPSO）のFEED役務を受注しました。またドイツExyte社と共同で新EPCブランド「Nixyte」を立ち上げ、東南アジアでのデータセンターや半導体製造施設などの先端産業案件の早期受注を目指して取り組んでいます。国内EPC事業では保全工事のほか食品関連工場、医薬品工場、SAF製造プラントなどの案件受注を目指しています。

着実に拡大する機能材製造事業

中期経営計画と長期経営ビジョンにおいて、当社グループはビジネスモデルのトランスフォーメーションとして非EPC事業の多様化を掲げ、その大きな柱の一つとして機能材製造事業の拡大に取り組んでいます。

Chapter 1	Chapter 2	Chapter 3	Chapter 4	Chapter 5	Chapter 6	Chapter 7
Introduction	Management Message	What Drives JGC	Growth Strategy	Sustainability & Governance	Business Overview	Data & Other Information

2024年度においては、触媒・ファインケミカル分野の事業会社である日揮触媒化成において、半導体研磨材向けをはじめとする顧客の需要拡大に応じていく、同社のナノ技術を活かしたシリカゾルの増産設備が完成しました。さらにカーボンニュートラル燃料（合成燃料）用触媒やケミカルリサイクル用触媒・吸着材のほか、高速通信用材料や半導体用機能性研磨粒子などの新規ファインケミカル製品の需要拡大に向けて、2023年に取得した事業用地での設備投資計画を検討中です。2023年から2030年にかけて事業用地取得も含めて総額約200億円の設備投資を実施していく計画です。

ファインセラミックス分野の事業会社である日本ファインセラミックスでは、同社が生産するパワー半導体向け高熱伝導窒化ケイ素基板は、高い熱伝導率に加えて優れた機械的性質や絶縁性を有しており、自動車メーカーやパワー半導体回路メーカーからの再三の増産要請に応えるために新工場の建設を進めてきました。新工場は2025年2月に建屋が完成し、2025年秋の操業開始を予定しています。このように生産能力拡大に向けた設備投資を着実に推進しています。

機能材製造事業の2025年度業績見通しは、売上高は前年度比でほぼ横ばいと予想していますが、セグメント利益は減価償却費負担の増加や原燃材料費高騰の影響を受け前年度比で減益を見込んでいます。触媒分野は燃料需要が回復に向かうなか、触媒の交換需要の増加を背景に、FCC触媒等の需要が海外で堅調に推移する見込みです。一方で、ファインケミカルとファインセラミックス分野の主力である電子材や半導体関連市場は、これまで低調であった市況に底打ち感が出ているものの、本格的な回復には未だ少し時間がかかると見込んでいます。

中期経営計画「BSP2025」の状況

長期経営ビジョン「2040年ビジョン」の1stフェーズである、2021年度から2025年度の5カ年を対象とする中期経営計画「Building a Sustainable Planetary Infrastructure (BSP2025)」は、2025年度で最終年度となります。「2040年ビジョン」で掲げた5つのビジネス領域への拡大に関しては、この4年間ににおいて「BSP2025」で掲げた3つの重点戦略「EPC事業のさらなる深化」、「高機能材製造事業の拡大」、「将来の成長エンジンの確立」に着実に取り組んできたことで、これまでオイル&ガス分野に集中していた当社グループの事業ポートフォリオは、5つのビジネス領域へと着実に転換しつつあります。

具体的には株式会社高田工業所との資本業務提携による国内EPC事業および保全事業における施工対応力の強化、前述のとおり機能材製造事業の事業拡大、SAF事業の供給開始およびバイオものづくり事業における研究開発拠点の建設開始、といった形でその成果が見え始めています。

直近2年間で遂行中のEPCプロジェクトから追加費用を計上しましたが、中期経営計画「BSP2025」や長期経営ビジョン「2040年ビジョン」で我々が示した、「エネルギートランジション」をはじめとする5つのビジネス領域へと事業を多角化し自らの変革を進め、持続的な成長を実現していくという大きな方向性には変わりはありません。ただし、EPC事業の収益安定化は、今後我々がまず取り組むべき課題と認識しています。

一方で数値目標については2023年度と2024年度に採算が悪化したEPCプロジェクトの影響により、2025年度業績見通しの各利益項目を押し下げています。このため、「BSP2025」で掲げた財務目標（売上高8,000億円、営業利益600億円、親会社株主に帰属する当期純利益450億円）は、売上高については2023年度（8,325億円）と2024年度（8,580億円）に達成しているものの、各利益項目の達成は残念ながら困難な状況です。

エンジニアリング会社にとって人財は最大の資産であり、プラントを造る“人”を育てる

日揮グループが持続的な成長を実現していくためには、ビジネス領域の拡大とビジネスモデルの多角化という事業戦略の着実な実行はもちろんのこと、それを支える経営基盤の強化にも並行して取り組んでいくことが不可欠です。

なかでも人的資本は、日揮グループの持続的な成長の実現を大きく左右する極めて重要な資本であると考え、この「JGC Report 2025」では従前よりページを多く割いて花田CHROのメッセージを掲載しました(□□ CHROメッセージ P.59)。エンジニアリング会社にとって人的資本、人財は最大の資産であり、エンジニアリング会社はプラントを造る“人”を育てているとも言えます。この「人を育てる」我々の戦略が「人財グランドデザイン2030」に集約されており、「人財グランドデザイン2030」の中長期的な方向性は不変です。

私は、日揮グループの成功・発展の要諦を数式に表すと「個人の力×組織力」と考えています。さらに個人の力は、「テクノロジー×アニマルスピリッツ」と分解でき、組織力は「戦略×企業文化」と分解できと思っています。

国内企業の現役社員などの口コミや評価を集めて公開している2024年の外部調査において、当社のスコアが「風通しの良さ」で第1位、「Teamwork」で第2位でした。こうした日揮グループの企業文化は、EPCプロジェクトの遂行を通して、プロジェクトの完遂という一つの目標に向かって、年齢や役職も関係なく自由闊達に意見をぶつけ合い、社内外の関係者を巻き込み、やり遂げる(完遂する)ということを連綿と繰り返してきたからこそ育まれてきたものです。そして真に「風通しのいい会社」は、組織力(チーム力)が発揮できている状態、つまり個々が信頼をベースに自分事化して恐れずに発言し、相手方の意見にも謙虚に耳を傾け、双方がコミットして結果を出している状態と言えると考えています。翻って当社グループにおいては、キャリア採用も増えているなかで真に「風通しのいい」状態であるのか、結果が伴っているのか、常に見つめ直していく必要があると思い、まずは日揮グローバル内において再点検を行っています。

新経営体制とコーポレート・ガバナンスの強化

日揮ホールディングスの新たな経営体制は、指名委員会での議論を経て2025年4月1日付をもって、代表取締役会長CEOの私、佐藤が代表取締役会長兼社長CEOとして日揮グループの経営全般を指揮するほか、同日付をもって寺嶋取締役副社長執行役員CFOに新たに代表権を付与する体制としました。私が最前線に立って日揮グループの足元の業績を回復させ、中長期的な成長への道筋をつけることが最優先であり、私はそこに最大限の力を注いでいく所存です。

また社外取締役として12年務めていただいた遠藤茂氏が、2025年6月開催の定時株主総会終了をもって退任されました。その結果、取締役会は現在社内取締役4名、社外取締役4名の体制となりました。当社としては中期経営計画および長期ビジョンの達成に向けて、その時点におけるビジネス領域の変革の進展やダイバーシティの推進などを考慮し、当社独自のネットワークのなかであくまで人物本位で、社内および社外で適任と判断した方を取締役として選任することにしています。

また現下においては、海外EPC事業の課題を克服することが喫緊のテーマであり、EPC事業の重要な

事項については日揮ホールディングス取締役会としても関与しつつ、執行側、とりわけ事業会社との連携を強くし、重要事項については綿密に報告を受けるなど執行へのモニタリングも深めています。さらに、株価がPBR(株価純資産倍率)1倍割れしている現状については、取締役会としても、また経営トップである私も強い危機感を持っており、EPC事業における収益性の改善と安定化に取り組むことと並行して、資本政策のあり方についても実務レベルから取締役会まで幅広く議論を行っているところです。

最後に

日揮グループは、総合エンジニアリング事業において、長らくオイル&ガス分野のプラントEPC事業をメインビジネスとしてきました。そこで日揮グループが創出してきた主たる企業価値は、エネルギーの安定供給への貢献に加えて、資源国の経済発展・雇用創出や人財育成であり、常に時代の変化に合わせて市場の拡大や対象とする領域の拡大を図ることで、成長を実現してきました。

現在、世界が持続可能な社会の実現に向かうなかで、パーパス(存在意義)「Enhancing planetary health」を道標に、人と地球の健やかな未来づくりに貢献する企業グループを目指して、エネルギートランジションをはじめとする5つのビジネス領域で、「現実的な解」を提供する課題解決の協働者として創出する日揮グループの企業価値は、これまで創出してきた企業価値を遥かに超える、幅広く、そしてより深いものに発展していくと私は考えています。

2025年度は、株主・投資家の皆さまの当社グループのEPC遂行力に対する信頼を回復していくために、早急にEPC遂行体制を立て直し、足元のEPCプロジェクトの着実な遂行を通して、2025年度の業績見通しを着実かつ安定的に達成していく覚悟です。

EPCグループ各社がさらに飛躍していけるように、土台となるEPC遂行に向けた体制をしっかりと整え直し、目の前のプラントマーケットの大きな波をしっかりと捉え、さらに次期中期経営計画に向けて弾みをつけていきたいと考えています。

機能材製造事業は、日揮グループの安定的な収益源として、着実に成長し始めています。ファインケミカル、ファインセラミックス分野の重要市場である半導体市場は、現状はやや弱含みですが、2030年には1兆米ドルの規模へと拡大していく見通しです。こうした成長市場に対する機能材両社の取り組みを日揮ホールディングスもしっかりと支援していきます。

創業以来、これまでも何度も大きな壁を乗り越えてきたように、足元の苦難を再び乗り越えて、日揮グループの「稼ぐ力」をより盤石なものとし、“現実的な解”を提供できる課題解決の“協働者”としての役割を果たしていけるように、私は日揮グループのCEOとしてグループをリードしていく所存です。

株主・投資家の皆さまにおかれましては、さらなるご支援を心よりお願い申し上げます。



CFOメッセージ

ROE向上に向けて、グループの収益性改善を推進

代表取締役副社長執行役員
CFO

寺嶋 清隆

1981年当社入社。法務部門にて業務提携や国内外プロジェクトの契約業務などに従事。2014年執行役員経営統括本部長代行を経て、2016年取締役執行役員経営統括本部長に就任。2017年取締役常務執行役員経営統括本部長、2018年取締役専務執行役員CFO兼経営統括本部長、2020年4月取締役副社長執行役員CFOを経て、2025年4月から現職。

CFO Message

Chapter 1	Chapter 2	Chapter 3	Chapter 4	Chapter 5	Chapter 6	Chapter 7
Introduction	Management Message	What Drives JGC	Growth Strategy	Sustainability & Governance	Business Overview	Data & Other Information

2024年度の総括と2025年度の業績見通し

2024年度の連結業績は、売上高8,580億円、売上総利益189億円、営業損失114億円、経常利益113億円、当期純損失3億円という結果となりました。これをセグメント別で見ると、総合エンジニアリング事業は、売上高7,949億円、セグメント損失145億円となりました。大型EPCプロジェクトが進捗したことによって前年度比で増収となりましたが、一部の海外プラント建設プロジェクトにおいて、追加費用および必要なりリスク対応費用を計上した結果、大変遺憾ながら2023年度に続くセグメント損失となりました。2024年度に追加費用等を計上した要因については外的な要素が大きいと分析していますが、改めてEPC遂行力の組織的な強化に向けた取り組みを強力に推し進めています。

機能材製造事業は、売上高546億円、セグメント利益81億円となりました。ファインケミカル分野やファインセラミックス分野において、半導体市場やエレクトロニクス市場が徐々に回復するなか、売上高は3期連続で過去最高を更新、セグメント利益も過去最高の利益額を実現することができました。機能材製造事業は、日揮グループの安定的な収益源として、また非EPC事業の中核として着実に成長し始めています。より一層事業拡大していくために、日揮ホールディングス内に専門組織を設け、同事業を構成する日揮触媒化成と日本ファインセラミックスの成長をサポートしていく体制を整備しました。

2025年度の連結業績見通しは、売上高6,900億円、売上総利益520億円、営業利益210億円、経常利益220億円、当期純利益150億円を見込んでいます。前年度と比較して減収になるのは、主に総合エンジニアリング事業における減収が要因です。これまで売上の中心的存在であった複数の海外大型EPCプロジェクトが工事の最終盤を迎え売上が減少する一方で、2024年度に受注した新規EPCプロジェクトは、

その進捗はまだ序盤で売上貢献も限定的となる見込みです。一方利益面については、総合エンジニアリング事業において2023年度と2024年度に採算が悪化し損失引当を行ったEPCプロジェクトが工事進捗に併せて売上計上されるものの利益の計上はゼロ（ゼロマージン）となりますが、それ以外の国内外で遂行中のプロジェクトの利益貢献によって2025年度は黒字化する見通しです。2025年度の予想売上高のうちゼロマージンプロジェクトの売上は約20%を占めますが、これらプロジェクトも2025年度から2026年度にかけて徐々に完成・引渡しに向かい、全体の売上高に占める割合も年々減少していくことから、それに伴い売上総利益率は改善していく見通しです。

機能材製造事業の売上高はほぼ横ばいで、セグメント利益は減価償却費負担や原材料費、燃料費の増加による減益を予想していますが、引き続き高いレベルでの利益額を維持できる見通しです。

2025年度は、期初に発表した業績見通しを確実に達成することはもちろんのこと、利益額の上乗せを図るべく、私もCFOとして両事業をしっかりとサポートし、収益拡大を目指していく所存です。

また長期経営ビジョン「2040年ビジョン」の1stフェーズである中期経営計画「BSP2025」は2025年度で最終年度を迎えました。この「BSP2025」における5年間の資本政策は、「大型ランプサムEPCビジネスを支える強固な財務基盤の維持」、「成長投資への機動的な対応」、「株主還元への着実な実施」の3点を基本方針とし、2025年度もこれに沿った財務戦略を立案・実行していく考えです。並行して次期中期経営計画の策定を進めており、資本効率や資本コストを強く意識した事業戦略の策定と併せて、財務戦略についても事業戦略に合わせて見直ししていく方針です。

財務基盤である自己資本比率の考え方

当社グループのメインビジネスの一つである総合エンジニアリング事業においては、カントリーリスクや経済情勢の急変、金融市場の混乱、顧客との契約上の支払い条件などに

よってキャッシュ・フローが大きく変動する可能性があることから、事業を安定的に継続するための流動性の確保が必要で
す。また成長戦略投資への機動的な対応のため、強固な財務



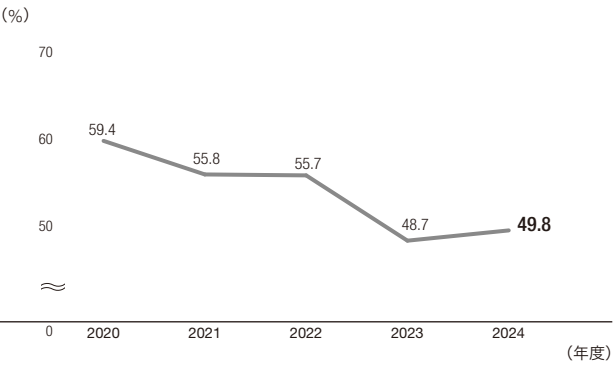
基盤を維持することで資金調達余力を確保しています。

さらに大型EPCランプサムプロジェクトを受注・遂行する上で顧客からの信頼の確保は勿論のこと、万一大規模な損失が避けられない事態に陥った場合にも、必要な自己資本水準を維持することで信用格付を保ち負債調達を円滑に進めるとともに、金融機関や取引先等からの信用を維持したいと考えています。これにより事業継続の基盤を確かなものとする事ができると考えており、そのための重要な目標の一つとして自己資本比率50%以上を安定的に維持することを掲げています。当社は2期連続で最終赤字を計上しましたが、2025年3月末時点の自己資本比率は49.8%と、目標とする自己資本比率レベルにあり、強固な財務基盤を確保できていると評価しています。

効果的な資金の活用

総合エンジニアリング事業でのEPCランプサムプロジェクトでは、受注時に前受金を受領するほかプロジェクト遂行期間を通じて資金の立替負担のない遂行ができるような契約条件、遂行計画が理想であり、その実現を前提とした受注活動を行っています。そのため、良好な契約条件で順調に進捗するプロジェクトの数が多ければキャッシュの残高は一時的に高くなる傾向があります。

自己資本比率の推移

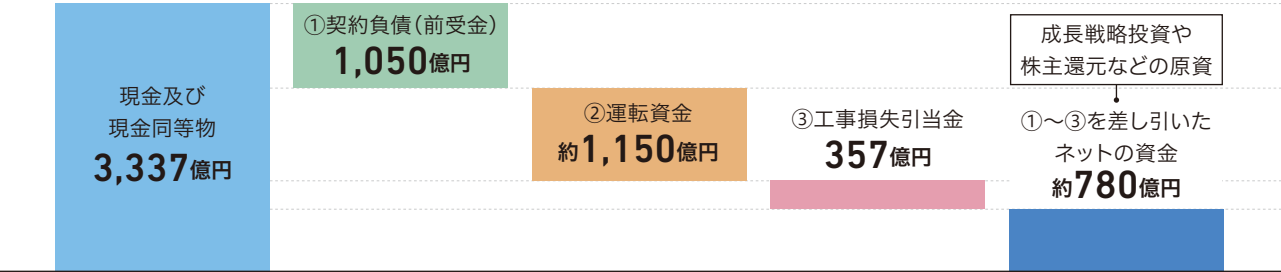


2025年3月末の現金及び現金同等物は3,337億円となっていますが、このうち1,050億円はプロジェクトの前受金など契約負債に対応するものとして留保するとともに、プロジェクトの遂行上のリスクへの機動的な対応や金融市場の混乱など外部環境の急変による影響に対処するための運転資金として売上高の2カ月分、現状おおよそ1,150億円程度が必要です。加えて2025年3月末時点での工事損失引当金357億円は、

遂行中の赤字プロジェクトの進捗に伴っていずれキャッシュアウトすると想定すると、これらを差し引いたネットの資金約780億円程度が、「BSP2025」で掲げた成長戦略投資や株主還元などの原資として位置付けられます。成長戦略投資に対しては、これに今後の営業活動によるキャッシュ・フローを加えた額を優先的に充当することになりますが、不足分は、有利子負債による調達で補うことになると考えています。

負債調達では、2023年9月に当社初のグリーンボンド100億円を発行しました。成長戦略投資において、低・脱炭素化に資する事業や技術の開発に複数の具体化案件があり、このグリーンボンドは、持続可能な航空燃料(SAF)、バイオものづくり、EV向けパワーモジュール用高熱伝導窒化ケイ素基板といったグリーンプロジェクトへの資金充当を目的としたものです。2025年7月に発行した普通社債100億円は、償還を迎える普通社債の償還に充てることを目的としたものです。

2025年3月末時点での現金及び現金同等物の状況



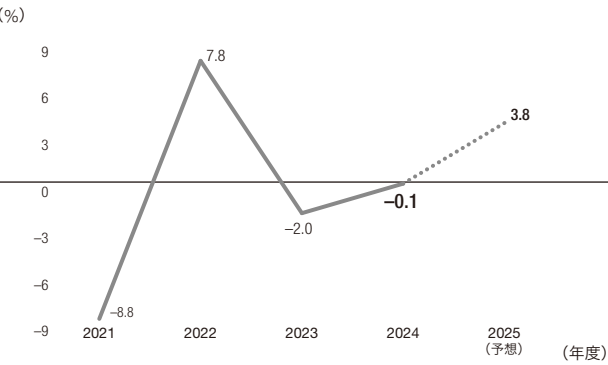
ROE向上は、収益性改善が優先

当社では資本資産価格モデルにより株主資本コストを8～10%と推計しており、ROEは中長期的に10%以上を確保していきたいと考えています。当社グループのEPCランプサムビジネスを中心とした企業形態を支える財務基盤という側面から自己資本の充実・維持を図りながらROEを高めるためには、当期純利益をいかに確保するかが重要であり、現在は収益性を高めることを最優先に考えています。

2025年度は、総合エンジニアリング事業における収益性回復の途中にあることから、期初の業績見通しベースでROEは3.8%程度にとどまる見込みです。今後、ROE10%を上回る資本効率を実現できるようEPC事業の収益安定化を図っていくのに加えて、グループ全体の収益性を向上させていくための取り組みも着実に進めてまいります。

グループ全体の収益性を高めていくために、現在当社グループは、「BSP2025」において3つの重点戦略「EPC事業のさらなる深化」、「高機能材製造事業の拡大」、「将来の成長

ROEの推移



エンジンの確立」に積極的に取り組んでいます。私はCFOとしてこれら重点戦略の取り組みを財務的に確実かつ戦略的に行うことで、中長期的なROE向上を実現していきたいと考えています。特に「BSP2025」では5年間で2,000億円を目途とした成長戦略投資を計画しており、2021～2024年度の4年間で既に約910億円の投資を実行しました。その内訳として

成長戦略投資の進捗

	2021～2024年度累計実績	
EPC事業のさらなる深化	● EPC DX・遂行技術関連投資 ● インド・オペレーションセンターの設立・運営 ● IHIプラント医薬品分野事業譲受 など	
高機能材製造事業の拡大	● 高熱伝導窒化ケイ素基板関連の設備投資 ● 工場用地取得 ● 生産設備更新・増強、R&D ● 昭和電工マテリアルズのM&A など	
将来の成長エンジンの確立	● インテグナンスVR ● ヘルスケア関連追加投資 ● バイオものづくり	● フードテック関連 ● DDR商業化 ● SAF製造事業 など

重点戦略別の投資額は「EPC事業のさらなる深化」で約100億円、「高機能材製造事業の拡大」で約400億円、「将来の成長エンジンの確立」で約400億円となっています。さらに既に投資決定している案件への今後のキャッシュアウトを合わせると、現時点で成長戦略投資は約1,150億円を投下することが見込まれます。

成長戦略投資案件の選択にあたっては、プラント市場の今後の拡大やDX化によるEPC業務の効率化、サステナブル分野の市場創出、将来のビジネスの種に加えて、「BSP2025」を開始した2021年度以降の急激な市場変化も強く意識し、プロジェクト遂行キャパシティの拡大を目指したインド・オペレーションセンターの設立、DX投資、株式会社高田工業所への出資、SAF事業の立ち上げ、バイオものづくり研究開発拠点の設置といった案件の投資を実行しました。

特にバイオものづくりは、微生物を活用し、医薬品や素材、エネルギー、食品など幅広い分野の製品を生み出す手法で、経済協力開発機構（OECD）によると、2040年には世界の市場規模が約150兆円に達するという試算もあり、将来の事業拡大が期待できます。当社グループは、微生物の開発・改良から生産プロセスの開発までをワンストップで手掛ける「統合型バイオファウンドリ®事業」を推進しており、神戸・ポート

アイランドに新設するバイオものづくり研究開発拠点は、今後産官学の連携によって、神戸から世界に向けてバイオものづくりの社会実装を推進していく重要拠点として確立していくことを目指して、現在建設を進めています。

「将来の成長エンジンの確立」では、研究開発費として長期的な観点で事業創出や成長が期待できるものやEPC案件の受注機会創出など多岐にわたる投資を行っており、リターンもより長期的かつ多面的な視点で考えています。「高機能材製造事業の拡大」では、事業拡大のための資産取得が大きく、比較的短期で投資回収が見込まれるものもある一方で、用地の取得や研究開発など将来の事業拡大を見込んだ先行投資も行っています。「EPC事業のさらなる深化」では、DX化による受注競争力の強化やEPC役務の効率改善に資する投資を行っています。

なお、投資判断にあたっては、当社のグループ投融資委員会において、資本コストを考慮した定量的な分析に加えて、研究開発的な案件については、将来の事業拡大につながる可能性も踏まえながら、慎重な審議を行っています。また同委員会では投資後の案件の状況をモニタリングすることで、事業撤退を適切に検討、実施できる体制を整備しています。



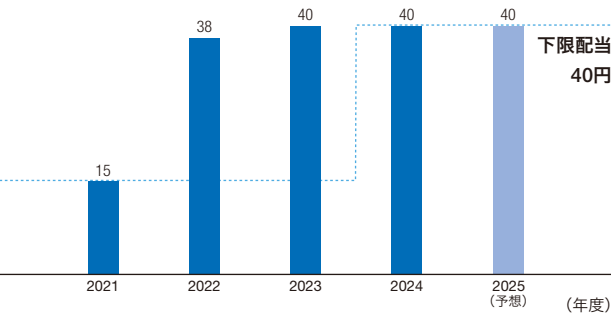
株主還元の実

株主還元は重要な経営課題と認識しており、配当政策については、「BSP2025」期間において配当性向30%を目途として年1回の現金配当を基本としています。加えて1株当たり年間配当額の下限を設け、2024年に足元の財政状態および今後の業績見通し等の観点から見直しを行い、従前の15円から40円に増額しました。2025年度の配当金予想は、本方針に基づき1株当たり40円としています。また自己株式の取得については、業績見通しおよびフリー・キャッシュ・フローの状況などを勘案して、適宜実施を検討していく方針です。今後の業績見通しや受注動向、手元資金の状況次第では、再び自己株式取得の可否について検討を行いたいと考えています。

次期中期経営計画の検討においても、株主還元方針は重要な検討事項と認識しています。次期中期経営計画期間中の事業戦略やキャッシュロケーションをベースに、改めて株主還元方針についても見直ししていく予定です。

私はCFOとして、2025年度においてEPC遂行体制の立て直しや収益性向上に向けた取り組みをサポートすることで、2025年度業績見通しの達成を確実なものとし、さらに高い成

1株当たり配当金の推移
(円)



果をあげられるように取り組んでいく所存です。加えて、業績の拡大により1株当たり配当金の着実な増額を行いながら、中長期的な視座で株主価値向上を進め、株主の皆さまのご期待にお応えしていきたいと考えております。株主の皆さまにおかれましては、引き続きご理解、ご支援を賜りますようお願い申し上げます。