ダイキン工業株式会社

2025 年 3 月期第 3 四半期決算説明会

2025 年 2 月 5 日

イベント概要

[企業名]	ダイキン工業株式会社
[企業 ID]	6367
[イベント言語]	JPN
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2025 年 3 月期第 3 四半期決算説明会
[決算期]	2025 年度　第 3 四半期
[日程]	2025 年 2 月 5 日
[ページ数]	36
[時間]	16:00 – 17:05 （合計：65 分、登壇：15 分、質疑応答：50 分）
[開催場所]	インターネット配信
[登壇者]	3 名 取締役 兼 副社長執行役員 経理財務・予算担当 髙橋　孝一（以下、髙橋） 常務執行役員 コーポレートコミュニケーション担当 宮住　光太（以下、宮住） コーポレートコミュニケーション室 経営 IR グループ長 的場　一裕（以下、的場）

[アナリスト名]*	ゴールドマン・サックス証券	諫山　裕一郎
	野村證券	前川　健太郎
	モルガン・スタンレーMUFG 証券	井原　芳直
	ジェフリーズ証券	福原　捷
	UBS 証券	佐々木　翼
	シティグループ証券	グレーム・マクドナルド
	大和証券	田井　宏介
	マッコーリーキャピタル証券	潘　文束

*質疑応答の中で発言をしたアナリスト、または質問が代読されたアナリストの中で、SCRIPTS Asia が特定出来たものに限る

登壇

阪本：ただいまより、ダイキン工業株式会社、2025 年 3 月期第 3 四半期決算説明会を始めさせていただきます。本日はお忙しい中、多数の方にご参加いただき、ありがとうございます。

説明資料につきましては、本日メールでご案内していますとおり、当社のホームページ、株主・投資家情報に掲載しております。必要な方は、お手元にご用意ください。

それでは、本日の登壇者をご紹介いたします。取締役兼副社長執行役員 経理財務・予算担当　髙橋孝一、常務執行役員 コーポレートコミュニケーション担当　宮住光太、コーポレートコミュニケーション室 経営 IR グループ長　的場一裕、以上 3 名です。

進行は、経営 IR グループの阪本が務めさせていただきます。よろしくお願いいたします。

本日は、初めに髙橋より、決算概要について 15 分程度ご説明させていただきました後、質疑応答とさせていただきます。終了時刻は 17 時を予定しております。

それでは、髙橋副社長、お願いいたします。

決算概要

売上高、営業利益とも前年度を上回り、過去最高業績を更新。

- ✓ 空調事業：欧州でヒートポンプ暖房の需要減少の影響を受けたことに加え、米州でも住宅用ユニタリーのシェア挽回が遅れるなか、アプライド、業務用空調など需要が好調な事業や、インド・日本など好調な地域で販売を拡大。戦略的売価施策、トータルコストダウンを徹底し、為替影響を除く実質ベースで増収増益を確保。
- ✓ 化学事業：化成品の販売拡大につとめたが、半導体向けの需要減速やLAN電線向けの需要回復遅れの影響を受け、減益。
- ✓ 年間計画は変更しない。足元も厳しい事業環境が続いているが、需要が好調な地域・事業で販売を伸ばすとともに、事業環境の変化に対応した施策を拡充することで重点テーマの成果創出を加速する。

（億円）	1-3Q実績		
	2023年度	2024年度	前年度比
売上高	32,637	35,932	110%
営業利益	3,065	3,187	104%
（利益率）	(9.4%)	(8.9%)	
経常利益	2,821	2,925	104%
（利益率）	(8.6%)	(8.1%)	
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,939	1,867	96%
（利益率）	(5.9%)	(5.2%)	
USドル/円	¥143	¥153	
ユーロ/円	¥155	¥165	
中国元/円	¥20.0	¥21.2	

為替影響（対前年度）
売上高　+1,500億円
営業利益　+135億円

2

髙橋：髙橋でございます。本日はお忙しい中、決算説明会にご参加いただき、ありがとうございます。第 3 四半期決算の概要につきまして、資料に沿って説明させていただきます。

2 ページをご覧ください。

第 3 四半期決算は、米州住宅用での供給混乱、欧州での需要減少、中国での不動産不況やコストアップなど、事業環境が厳しさを増すなか、アプライドや業務用空調、インドや国内空調での拡販、これまで取り組んできた重点テーマの成果を創出することによりまして、3Q 期間（10-12 月）におきましても増収増益を確保することができ、第 3 四半期累計期間（4-12 月）では、売上高、営業利益ともに過去最高を更新いたしました。

為替の実績は、US ドル 153 円、ユーロ 165 円、中国元 21.2 円であります。対前年の為替影響は、売上高で 1,500 億円のプラス、営業利益では 135 億円のプラスとなりました。

今回、年間の経営計画については変更しておりません。事業環境は厳しいものが続くものと見ておりますが、今年度の重点テーマや、堅調な地域・製品を見極めた拡販施策など、既に実行中の打ち手の成果を第 4 四半期も最大限に創出してまいります。

カーボンニュートラルの流れや、省エネにつながるサービスソリューションでは、ニーズが強いことを踏まえまして、第 4 四半期から新たに実行する施策を積み増すことで、営業利益 4,280 億円の達成を目指してまいります。

具体的には、第 3 四半期に苦戦した米州での住宅用と欧州空調で、これまで取り組んできました施策の成果の刈り取り、新たな打ち手ということで、挽回を図ってまいります。また、アプライド、業務用ソリューションなどの好調な事業や、インド、日本など、好調な地域ではさらなる拡販に努めてまいります。

事業セグメント別実績

(億円)		1-3Q実績		
		2023年度	**2024年度**	**前年度比**
全社	**売上高**	32,637	**35,932**	110%
	営業利益	3,065	**3,187**	104%
	(利益率)	(9.4%)	**(8.9%)**	
空調	**売上高**	30,014	**33,358**	111%
	営業利益	2,624	**2,843**	108%
	(利益率)	(8.7%)	**(8.5%)**	
化学	**売上高**	1,897	**1,888**	100%
	営業利益	390	**327**	84%
	(利益率)	(20.6%)	**(17.3%)**	
その他	**売上高**	726	**686**	95%
	営業利益	50	**18**	36%
	(利益率)	(7.0%)	**(2.6%)**	

※冷凍・冷蔵事業、フィルタ事業は空調事業に含む。

3

3 ページをご覧ください。事業セグメント別の実績です。

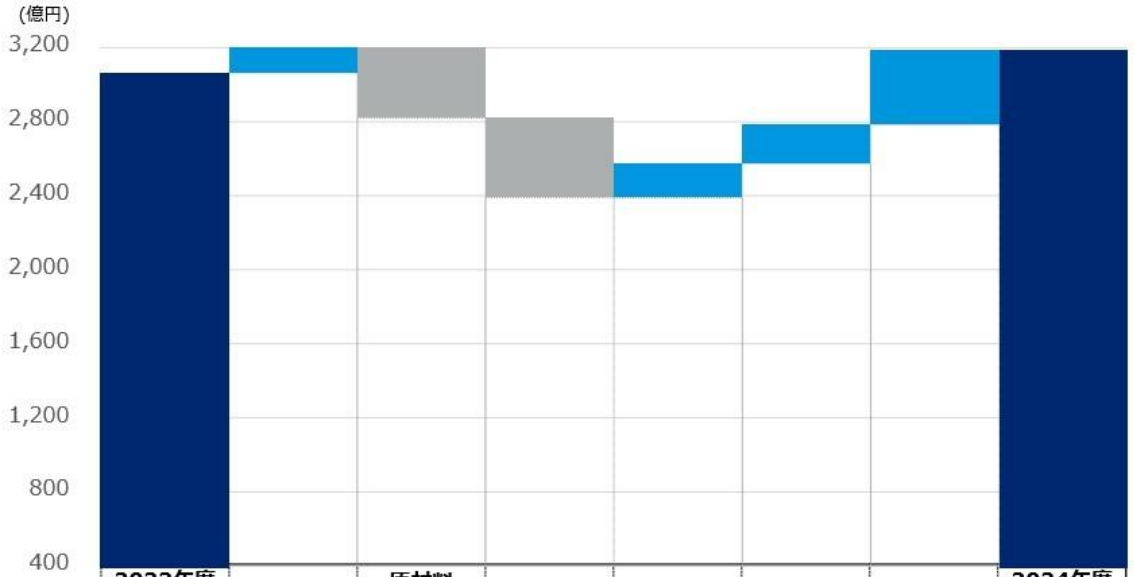
空調事業は、為替影響を除く実質ベースでも増収増益を確保し、空調セグメントとしては過去最高業績を更新しております。

化学事業は、化成品の販売拡大に努めましたが、半導体向けの需要低迷や、LAN 電線向けの需要回復遅れの影響を受け、減益となりました。

為替影響額については、空調事業で、売上高 1,376 億円のプラス、営業利益 106 億円のプラス、化学事業で、売上高 105 億円のプラス、営業利益 33 億円のプラスとなりました。

各事業の状況、空調事業の地域別の状況につきましては、後ほどご説明いたします。

営業利益増減分析-実績の対前年度比



	2023年度 1-3Q実績	為替	原材料（物流費含む）	固定費ほか	拡販	売価	ｺｽﾄﾀﾞｳﾝ	2024年度 1-3Q実績
計	**3,065**	**+135**	**▲380**	**▲430**	**+183**	**+210**	**+405**	**3,187**
空調	2,624	+106	▲371	▲383	+276	+194	+397	2,843
化学	390	+33	▲9	▲43	▲64	+12	+7	327
その他	51	▲4	-	▲4	▲30	+4	+1	18

4

4 ページをご覧ください。営業利益の対前年増減分析です。

原材料の高騰、部品の値上がり、物流費の上昇など、コストアップ要因は継続しております。需要低迷の影響を大きく受ける中にあって、販売拡大や売価施策の徹底に努めるとともに、製造コストダウンや固定費の効率的な運用など、トータルコストダウンを推進しました。

地域別売上高の推移-空調事業

※パーセンテージは前年度比
※冷凍・冷蔵事業、フィルタ事業含む

(億円)	2020年度1-3Q		2021年度1-3Q		2022年度1-3Q		2023年度1-3Q		**2024年度1-3Q**	
日本	98%	3,712	105%	3,908	105%	4,108	107%	4,377	**109%**	**4,783**
欧州	99%	2,766	135%	3,725	124%	4,627	103%	4,753	**107%**	**5,100**
中国	97%	2,751	131%	3,597	103%	3,699	105%	3,895	**94%**	**3,652**
米州	95%	4,994	130%	6,502	156%	10,114	116%	11,726	**116%**	**13,609**
アジア	81%	1,751	117%	2,048	151%	3,089	106%	3,274	**121%**	**3,972**
オセアニア	107%	576	131%	753	127%	954	102%	974	**112%**	**1,089**
中近東	91%	305	141%	428	151%	646	140%	907	**115%**	**1,046**
アフリカ	96%	55	140%	77	122%	94	114%	107	**102%**	**109**
計	95%	16,911	124%	21,038	130%	27,332	110%	30,014	**111%**	**33,358**
海外売上高比		78%		81%		85%		85%		**86%**
USドル/円		¥106		¥111		¥137		¥143		**¥153**
ユーロ/円		¥122		¥131		¥141		¥155		**¥165**
中国元/円		¥15.4		¥17.3		¥19.9		¥20.0		**¥21.2**

5

5 ページをご覧ください。空調事業の地域別売上高の推移です。

為替影響を除く実質の売上前年比は、欧州 101%、中国 89%、米州 109%、アジア 115%となっております。

地域別売上高の推移-化学事業

※パーセンテージは前年度比
※その他＝オセアニア、中近東、アフリカ等

(億円)	2020年度1-3Q		2021年度1-3Q		2022年度1-3Q		2023年度1-3Q		**2024年度1-3Q**	
日本	82%	310	135%	418	123%	515	97%	498	**102%**	**510**
米州	78%	244	123%	300	144%	433	80%	346	**78%**	**269**
中国	110%	299	131%	392	109%	429	98%	420	**115%**	**484**
アジア	90%	158	120%	190	132%	252	99%	248	**97%**	**242**
欧州	84%	149	160%	239	126%	301	125%	377	**99%**	**374**
その他	58%	6	123%	8	128%	10	85%	8	**120%**	**10**
計	88%	1,166	133%	1,548	125%	1,939	98%	1,897	**100%**	**1,888**
海外売上高比		73%		73%		73%		74%		**73%**
USドル/円		¥106		¥111		¥137		¥143		**¥153**
ユーロ/円		¥122		¥131		¥141		¥155		**¥165**
中国元/円		¥15.4		¥17.3		¥19.9		¥20.0		**¥21.2**

6

6 ページをご覧ください。化学事業の地域別売上高の推移です。

為替影響を除く実質の売上高前年比は、米州 73%、中国 109%、欧州 93%となっております。

事業/地域別概況-空調事業

日本

住宅用の業界需要は、全国的に平均気温が高かったこと、賃金改善により消費マインドが回復したことで、前年度を上回った。業務用の業界需要は、大規模な再開発やオフィスビル・商業施設の新設・改修などの設備投資が増加し、前年度を上回った。
当社は、高付加価値商品の拡販に加え、売価施策の効果もあり、売上高は前年度を上回った。

- ✓ 住宅用：電気料金の上昇やエアコン使用時間が大幅に増えたことを背景に、省エネ性が高い『うるさらX』のユーザー提案を強化。
- ✓ 業務用：高い省エネ性と優れた施工性を併せ持つ「FIVE STAR ZEAS」、小容量個別空調ニーズに対応する「machiマルチ」、既設の冷媒配管を利用しスムーズな空調機器更新が可能な「VRV Q」シリーズなど、高付加価値商品を中心にユーザー提案を強化。

前年度比（台数ベース）		1-3Q 実績
住宅用	業界	109%
	当社	102%
業務用	業界	104%
	当社	104%
アプライド	業界	103%
	当社	114%

※アプライドは売上高ベース

7

7 ページをご覧ください。ここから、空調事業の地域別の状況についてご説明いたします。

まず、日本です。

全国的な高気温や賃金改善による消費マインドの回復、設備投資の改善などにより、住宅用、業務用ともに需要は前年を上回りました。

当社は、電気料金の上昇や省エネニーズの拡大を背景に、高付加価値商品を拡販したことに加え、売価政策を徹底し、売上高は前年を大きく上回りました。

事業/地域別概況-空調事業

米州

冷媒のGWP値規制の変更による製品切り替えに伴い、現行冷媒機（R410A機）の在庫を確保する動きが強まり、住宅用の業界需要が急増。当社は、R410A機の需要を十分に取り込み切れず、住宅用ユニタリーの販売は減少したが、アプライドで大きく拡販したことで、売上高は前年度を上回った。

- ✓ 住宅用ユニタリー：R410A機の緊急増産と新冷媒機（R32機）の販売を早期に立ち上げることによりシェア挽回につとめたが、販売は前年度を下回った。環境プレミアム商品「Fit」は、複数ブランドでの展開により、販売が大きく伸長した。
- ✓ ダクトレス：RA/SKYは自前卸で積極的な販売施策を実施したことで、販売が伸長。VRVでは、一部製品での部品不足は解消の傾向。販売店への技術サポートやトレーニングなどの支援による販売力強化につとめた。
- ✓ アプライド：生産能力の増強に加え、新冷媒機（R32機）の拡販により、需要が堅調なデータセンターを中心に機器の販売が伸長。計装・エンジニアリング会社を活用してソリューション事業でも販売を拡大し、売上高は前年度を大きく上回った。

前年度比（台数ベース）		1-3Q 実績
住宅用ユニタリー		96%
ダクトレス	RA/SKY	110%
	VRV	98%
アプライド		130%

※アプライドは売上高(現地通貨)ベース

8

8 ページをご覧ください。

米州空調事業の売上高は、住宅用ユニタリーのシェア挽回の遅れはありますが、好調なアプライド事業がカバーしており、「FUSION25」の最終年度である 2025 年度目標を上回る進捗となっております。

Daikin North America 社の売上高は、現地通貨ベースで、前年比 98%となりました。

売上高増減要因のブレークダウンのイメージですが、数量でマイナス 3 ポイントに対し、商品構成の改善でプラス 1 ポイント、売価と M&A の影響は 0 ポイントと見ております。

GWP 値規制の変更によります製品切り替えに伴い、R410A 機の在庫を確保する動きが強まり、住宅用の業界需要は急増いたしました。

当社は、ディーラーの取り戻しが遅れたことで、R410A 機の需要を十分に取り込むことができず、ユニタリー全体の販売数量は前年を下回りました。第 4 四半期はシェア挽回に努めます。R410A 機の拡販に向けまして、販売店の取り戻し、ウィンバックと社内で申し上げております

が、この取り戻しを急ピッチで展開しており、他社からの切り替えを推進する営業部隊も編成いたしました。

なお、当社が担いでおります R32 機につきましては、省エネ、省スペース、省冷媒など、環境性能の優位性を徹底して訴求し、全国卸のお客様からも評価を得ております。また、環境プレミア商品「Fit」は、本年 1 月に、インフレ抑制法（IRA）の対象機種を一気に拡充し、お客様が補助金を利用しやすいように、サポート体制を整えております。

Daikin Applied Americas 社は、データセンターを中心に、機器の販売が好調を維持し、サービスソリューション事業も順調に拡大しており、売上高は大きく伸ばすことができております。

事業/地域別概況-空調事業

中国

不動産市況の悪化、消費の冷え込みなど厳しい事業環境が続き、売上高は前年度を下回った。
当社は、PROSHOPへの支援やカスタマーセンター、ライブコマースの強化などユーザーへの直接販売に資源を集中。高付加価値商品の拡販、コストダウンの取組みにより、営業利益は高水準を維持。

- ✓ 住宅用：ユーザーダイレクトのオフラインの小売販売に、ショールームを活用したライブ放送、Web広告、SNSなどオンラインを組み合わせた、当社独自の販売活動に注力。空調・換気・ヒートポンプ床暖房に、省エネや空気質提案などのソリューションサービスを組み合わせたシステム商品の新シリーズも投入し、幅広い顧客ニーズに対応。
- ✓ 業務用：カーボンニュートラル政策の推進による政府物件、工場、グリーンビルなどの市場の伸びを受け、省エネを切り口としたソリューション提案を強化。
- ✓ アプライド：インフラ関連・半導体関連など成長分野に資源を投入したことに加え、保守・メンテナンス事業を強化。

前年度比 (現地通貨ベース)	1-3Q 実績
住宅用	91%
業務用	89%
アプライド	83%

9

9 ページをご覧ください。

中国空調事業は、不動産市況の悪化、消費の冷え込みなど、厳しい事業環境が継続するなか、顧客ダイレクトの販売活動に注力しました。高付加価値商品の拡販、コストダウン、固定費削減に取り組み、営業利益は引き続き高水準を維持しております。

住宅用マルチエアコンの販売は、前年比 91%になりました。オンラインとオフラインを組み合わせた独自の販売活動を進めたことに加え、システム商品の新シリーズを投入して、幅広い顧客ニーズを取り込むなど、当社の販売力の強みを発揮することで、最大限、販売を確保できたと思っております。

事業/地域別概況-空調事業

欧州・中近東・アフリカ

地域全体の売上高は、前年度を上回った。
欧州は、インフレの鎮静化が進み、景気は緩やかな回復基調のなか、ヒートポンプ暖房の需要が大きく減少する厳しい事業環境が継続。当社は、住宅用・業務用の販売に注力したことにより、売上高は前年度を上回った。
中近東は、トルコで住宅用の販売が拡大したことに加え、サウジアラビアでも業務用の販売が伸び、売上高は前年度を上回った。

- ✓ 住宅用：フランス・スペインなどで販売が落ち込んだが、イタリア・中欧で販売店開発に注力。
- ✓ 業務用：ホテル・レストラン向けなど需要が堅調な市場で販売を拡大。
- ✓ H/P暖房：ドイツ・フランスでは、補助金制度の縮小による需要減少に底打ちの兆しがみられるが、買い控えは継続。当社は、販売店開発や補助金申請支援などの販売力強化に注力。イギリスでは、サービス会社の買収による販売力強化に加え、補助金制度の強化や燃焼式暖房の禁止の動きもあり、販売が拡大。
- ✓ アプライド：欧州・中近東ともに、データセンター向けに中・大型チラーを拡販。サービス事業でも販売を拡大。
- ✓ 冷凍・冷蔵：販売力を強化し、フードリテールチェーンの需要回復を捉えた。

前年度比（台数ベース）		上期実績（訂正）	1-3Q 実績
住宅用		101%	100%
業務用	SKY	94%	96%
	VRV	107%	106%
H/P暖房		71%	84%
アプライド		108%	101%
冷凍・冷蔵		139%	148%

※住宅用・業務用・H/P暖房は欧州のみ
※アプライド、冷凍・冷蔵は売上高(現地通貨)ベース

訂正のお知らせとお詫び
第2四半期決算説明資料において開示した上期実績の数字に一部誤りがありましたので、下記の通り訂正させていただきます。
RA：108%→**101%**　SKY：97%→**94%**　VRV：115%→**107%**
ご迷惑をおかけいたしましたことを深くお詫び申し上げます。

10

10 ページをご覧ください。

欧州・中近東・アフリカ空調事業の売上高は、前年を上回りました。

欧州は、ヒートポンプ暖房の需要が大きく減少するなか、住宅用、業務用の販売に注力したことにより、売上高は前年を上回りました。

中近東では、トルコで住宅用の販売が伸長し、サウジアラビアでも業務用の販売を拡大したことで、売上高は前年を上回りました。

ヒートポンプ給湯暖房では、総じて厳しい事業環境ではありますが、一方で、需要減少に底打ちの兆しが出てきたとも感じております。例えばドイツでは、自然冷媒 R290 機の需要が回復傾向にあ

ります。また、イギリスでは、補助金強化や燃焼式暖房の禁止の動きを背景に、当社は買収したサービス会社を活用し、販売を伸ばしております。

事業/地域別概況-空調事業

アジア・オセアニア

インフレ率の高止まりにより需要が低迷する厳しい事業環境のなか、販売店の開発・支援につとめたこと、インドでの販売が好調を維持したことにより、地域全体の売上高は前年度を大きく上回った。

- ✓ 住宅用：インドでは、強化した販売網や供給力を活かし、経済成長を背景に成長する需要を取り込み拡販。販売店や消費者への販売施策の展開により、オーストラリア、ベトナムなどで販売を拡大。
- ✓ 業務用：販売店の開発・支援や、ソリューション提案の強化により、小口案件を着実に受注につなげ、販売を拡大。
- ✓ アプライド：工場・データセンター向けの需要拡大を捉え、機器を拡販。
  また、保守・メンテナンスなどサービス事業に注力し、販売を拡大。

売上高上位国の前年度比（現地通貨ベース）
オーストラリア：106%　インド：128%　ベトナム：112%
マレーシア：107%　インドネシア：113%　タイ：98%

前年度比（台数ベース）		1-3Q 実績
住宅用		115%
業務用	SKY	112%
	VRV	110%
アプライド		112%

※アプライドは売上高(現地通貨)ベース

11

11 ページをご覧ください。

アジア・オセアニア空調事業は、インフレ率の高まりにより需要が低迷する厳しい事業環境のなか、各国で販売店の開発・支援に努めたことで、住宅用、業務用とも販売を伸ばし、地域全体の売上高は前年を上回りました。

住宅用では、インドで強化した販売網や供給力を活かし、経済成長を背景に拡大する需要を取り込み、販売を大きく伸ばしました。また、オーストラリアやベトナムでも、これまで築いてきた販売網を活用し、販売が伸長しました。

業務用は、販売店の開発・支援やソリューション提案の強化により、小口案件を着実に受注につなげ、販売を拡大いたしました。

事業/地域別概況-化学事業

半導体製造プロセス向け・自動車分野での需要回復遅れに加え、それに伴う流通在庫調整の影響を受けたが、為替効果により、売上高は前年度並み。

- ✓ フルオロカーボンガス：需要が落ち込む厳しい事業環境のなか、売価維持につとめた。
- ✓ 樹脂・ゴム
  - -フッ素樹脂：LAN電線の需要回復遅れや半導体製造装置の需要減少の影響を受けた。
  - -フッ素ゴム：自動車分野での流通在庫調整の影響を受け、販売が減少。
- ✓ 化成品ほか：表面防汚コーティング剤や半導体製造プロセス向けエッチング剤の販売を伸ばしたが、撥水撥油剤での需要が減少。

前年度比 (売上高ベース)	1-3Q 実績
合計	100%
ガス	106%
樹脂・ゴム	98%
化成品ほか	100%

12

12 ページをご覧ください。

化学事業は、需要環境が急激に悪化しており、売上高は前年並みとなりました。

フッ素樹脂は、LAN 電線の需要回復遅れや、半導体製造装置向けの需要減少の影響を受けました。フッ素ゴムは、自動車分野での流通在庫調整の影響を受け、販売が減少しました。

化成品は、撥水撥油剤の販売が減少しましたが、表面防汚コーティング剤やエッチング剤の販売を伸ばしました。

事業/地域別概況-フィルタ事業

半導体市況の回復遅れの影響はあるものの、総じて需要が堅調に推移したことに加え、為替効果もあり、売上高は前年度を上回った。半導体や製薬などの高収益ビジネスで需要が低迷し販売が伸び悩んでいること、欧州で生産性改善のための工場再編を行ったことにより、収益性は悪化。

- ✓ エアフィルタ：米国は、自前販売店の展開により売上が伸長。欧州は、北欧で省エネ・空気質ニーズを捉え、販売が堅調に推移。
- ✓ P&I※：油田向け特殊フィルタの販売地域を拡大し、販売が好調に推移。

※P&I・・・ガスタービン、大規模プラント等の業務用集塵システム

13

13 ページをご覧ください。

フィルタ事業は、半導体市況の回復遅れの影響はありましたが、総じて需要が堅調に推移したことに加え、為替効果もあり、売上高は前年度を上回りました。利益面では、半導体市場や製薬市場など、高収益分野での需要が低迷していること、欧州では生産性改善のための工場再編を行ったことなどにより、収益性はやや悪化しております。

設備投資・減価償却費・研究開発費

(億円)	2023年度		2024年度	
	1-3Q実績	年間計画	**1-3Q実績**	**年間計画**
設備投資	2,283	3,150	**2,486**	**2,900**
減価償却費	1,244	1,700	**1,442**	**1,900**
研究開発費	900	1,150	**1,000**	**1,350**

14

14 ページをご覧ください。

設備投資・減価償却費・研究開発費の 1-3Q 実績は記載のとおりで、計画どおりの進捗となっております。

設備投資、成長投資、先行投資、研究開発投資、デジタル投資などは、優先順位を付けながら効率化を意識し、引き続き積極的に実行していきたいと考えております。

私からの説明は以上です。ありがとうございました。

質疑応答

阪本 [M]：それでは、これより質疑応答の時間とさせていただきます。

それでは、ゴールドマン・サックス証券の諫山様、お願いいたします。

諫山 [Q]：ゴールドマン・サックス証券、諫山でございます。よろしくお願いいたします。大きく二つお伺いさせてください。一つ目はアメリカ、二つ目はコストに関してです。

一つ目、アメリカの住宅ユニタリーの販売低迷について、副社長から既にお話がございましたが、もう少し状況を教えてください。通期計画は前年比 107%だと思いますがが、3Q 累計の実績が 96%にとどまっています。なぜ停滞しているのか、その原因を今一度お話しいただければと思います。

独立卸は、ほかのメーカーの R410A 機を買い込んでいるので、来年は駆け込み需要の反動減の影響を受けてしまうのではないのかなという懸念を強く抱いております。ウィンバックという、ディーラーのシェアを戻すんだという新スローガンのお話もあったので、シェアのお話も併せてご教示いただけますでしょうか。よろしくお願いいたします。

髙橋 [A]：ありがとうございます。

住宅用ユニタリーの販売低迷は、生産面の問題ではなく、販売面に原因があります。上期までの間に、当社の R410A 機の供給が遅れたことによって、他メーカーに行ってしまったお客様が多数おられます。そのお客様をリストアップして、営業幹部、営業担当者が今ずっと回っておりまして、すでに供給問題はないということでお話をしている最中です。

その対象のお客様の数は 8,500 ぐらいあるのですけれども、今年 3 月までに 8 割程度を引き戻すという目標を作って、今、鋭意進めている最中でございます。

そういった理由から、第 3 クォーターまでは、残念ながらシェアを落としてしまったのですけれども、第 4 クォーターで挽回していきたいと思っています。

また、流通在庫については、特に独立系のディストリビューターにおいて、R410 機を中心に、12 月末時点で対前年の在庫は少し増えていると見ております。

当社はどちらかといいますと、R32 機の優位性をご説明することで、できれば R32 機を中心に拡販をしていきたいと考えておりますが、足元の出荷については、ご指摘のあったとおり、流通在庫

の影響を受けております。先ほど申し上げた積極的な拡販施策でなんとかシェアの奪回を目指すということであります。

諫山 [Q]：副社長、ありがとうございます。

今おっしゃっていただいたコメント、定量的に二つだけ、クイックにチェックさせてください。もともと御社は、住宅用ユニタリーで 2 割強のトップシェアを有していたと思うのですが、12 月末時点のシェアはどれぐらいになってしまっているのか。

そして、対象ディーラー8,500 のうち、3 月末までに 8 割ほど戻したいということでしたが、12 月末時点での進捗状況はどの程度なのでしょうか。

髙橋 [A]：シェアにつきましては、おそらく 20%を切るかどうかのところまで落としているのではないかと思います。ただ、第 4 クォーターで挽回いたしますので、年間では 20%強に戻していきたいと考えております。

それから、ディーラーの取り戻しについてですけれども、この動きを積極的にかけておりますのが、昨年の終わりからでございますので、12 月末時点では、おそらく 2 割とか、その程度しか戻せていないです。これを毎月、毎月、上げていくということで、今、現地は頑張っている最中です。

諫山 [Q]：大変よく分かりました。ありがとうございます。期待しております。

2 点目は、費用についてです。われわれアナリスト側の勝手な予想ではありますけれども、第 3 クォーターに 800 億円から 1,000 億円ぐらいの利益が出るかなと見ていた方が多い中で、着地は 700 億円程度でした。年間計画は据え置かれているので、第 4 クォーターのハードルは相当高いという印象を強く抱いております。

事業環境が厳しいのでしょうがないとは思っているのですが、個人的に意外だったのは、固定費の出方です。コロナのときとか、過去においても事業環境が厳しかったとき、御社の固定費を絞る力はすさまじく強かったと思うのですけれども、クォーターごとに見ると、1Q はマイナス 150 億円、2Q もマイナス 150 億円で、第 3 クォーターはマイナス 130 億円と、失礼な言い方になると申し訳ないんですが、絞りがそんなに強くないように見えているというのが、外から見た印象です。

伺いたいのは、社内におけるこの固定費増への危機意識というのが、コロナ禍同様に厳しく削減しようというものなのか、それともできる範囲でというレベルなのか。率直に申し上げると、今期の

ガイダンスも、来期の経営計画のターゲットに向けても、達成のハードルが高くなっているかなと思うので、社内での費用削減の意識と、計画達成に向けた危機意識についてコメントいただけないでしょうか。

髙橋 [A]：ありがとうございます。

非常に環境が厳しい中で、外部にお約束している数字を何とか達成していかないといけないという意味では、非常に厳しい状況になっています。特に、主力市場でありますヨーロッパや、北米の住宅用、それから中国が少し低迷してきておりますので、なかなか利益が出しにくいと。そういう意味では、固定費の効率化は徹底して進めております。

ただ一方で、堅調に伸びている地域や事業もございまして、その領域においては、あまり徹底して費用を絞っていくことにはならないと思っております。ヨーロッパにおきましても、いわゆる通常経費は思い切って絞っておりますけれども、ヒートポンプ給湯暖房につきましては、足元の需要は低迷しておりますが、将来的には必ず伸びる市場ですので、この辺りの研究開発とかサービス網強化の投資に関しては、優先順位付けという意味で、当初の計画からは落としておりますけれども、過去のリーマンショック時のように、すべてをカットするということはしておりません。

それから、グローバルに人の強化は続けております。一部、ヨーロッパ等では人員の増強を止めておりますけれども、ほかの地域では人を強化しているということもありますので、結果的に皆様から見て固定費の減らし方が少ないのではないかと見えるかもしれませんが、メリハリをつけて、通常経費は徹底的に減らしております。

諫山 [Q]：ありがとうございます。

私の勝手なイメージですが、御社は、中期経営計画のターゲットであるとか、年度の計画の数字を達成することに対してのこだわりは相当強い印象だったのですが、何か考え方が変わったのでしょうか。

髙橋 [A]：全く変わっておりません。利益計画の達成に対するこだわりは強く持っております。

言いたかったのは、リーマンショックのときのように、全ての費用を聖域なしにカットするようなことはしていないということであります。コロナ禍においても、通常経費の削減は行いましたが、コロナ終息後を見据え、リーマンショックのときのように先行投資までやめるということはしませんでした。

そういう意味では、今回も、先行投資に関しては、優先順位付けを厳しくするということを意識しております。固定費削減が非常に効果的な増益対策だということは事実ですので、効率化は徹底的に進めております。

諫山 [M]：大変よく分かりました。失礼な聞き方をして申し訳ございません。ありがとうございました。

阪本 [M]：ありがとうございました。

次に、野村證券の前川様、お願いいたします。

前川 [Q]：野村證券の前川でございます。ご指名どうもありがとうございます。よろしくお願いいたします。私からは 2 問です。

一つ目に、拡販による増益効果についてお伺いしたいと思います。3Q 期間の 3 カ月だけで見ると、空調事業は、売上の伸びに対して利益貢献がちょっと小さい印象があります。この要因は何か。また、足元で低迷している中国空調事業において、挽回策をどう考えているかについても併せてコメントをお願いいたします。

髙橋 [A]：中国は、事業環境が大変厳しいなかでは非常に頑張っていると評価しているのですけれども、前年を割れてしまっているのは事実です。計画の進捗も少し遅れており、収益性が高い中国事業が落ち込むことで、拡販効果が出にくくなっているところはあります。

従来からやっていることではありますが、オンライン、オフラインのハイブリッドによる提案営業ですとか、主力の住宅用マルチも、高級機以外に普及ゾーンの品ぞろえを強化しています。この効果を、第 4 クォーターに刈り取っていくということを考えております。

また、本来、今は春節の時期ですけれども、ライブコマースとか、ショールームを活用した営業活動は休まずに続けており、3 月末に向けてきっちりと売上を上げていくと。少なくとも対前年並み、もしくは対前年に近いところまで売上を上げていくということで、集中して取り組んでおります。

拡販に伴う利益の出方が少ないというのは、ご指摘のとおりであります。地域の構成でいきますと、今申し上げたように、中国が若干苦戦しているということと、住宅用空調に関して、特にヨーロッパですが、高級ゾーンのウエイトが少し下がっておると。やはり世の中全体がインフレ基調にもあり、お客様が購入する商品がやや安いものにシフトしているようなこともございまして、商品構成が少し悪化していることが結果として出てきております。

前川 [Q]：ありがとうございます。

各地でインフレの影響もあって低価格帯にシフトしているということですけれども、新商品投入やラインナップ拡充により、来期以降に状況を変えていく戦略はお考えでしょうか。

髙橋 [A]：できるだけ高付加価値商品ゾーンを増やしていきたいということで、それに沿った商品開発を行っており、来年度も各地域で新商品が出てまいります。ただ、人件費を中心にコストが上がっておりますので、来年度も売価を上げていきたいと思います。そのためにも、お客様にそれをご納得いただけるような商品開発、モデルチェンジ、これは各地域、各レンジで計画して、順次、上市していく予定にしております。

前川 [Q]：分かりました。

2 点目に、化学事業についてお伺いできればと思っています。化学事業も 3Q 期間の 3 カ月だと米国の売上が結構減っており、利益も失速したように見えますので、改めて、その背景と挽回策についてお伺いしたいと思います。お願いいたします。

髙橋 [A]：特にアメリカでは、情報通信分野向けの LAN 電線の FEP の販売が落ちてきているという厳しい状況になっております。地域ごとに濃淡がありまして、ご指摘がありましたように、今はアメリカが一番、化学事業としては苦戦している市場でございます。

半導体製造装置向け、自動車向けも厳しいのですけれども、アメリカは従来から LAN 電線向けのウエイトが高かったものですから、そこのマイナスの影響が大きいということになっております。

前川 [Q]：LAN 電線向けの需要は、しばらく停滞が続くイメージなのか。例えば、前年のハードルが高かったためにそういう見え方になっているというわけではないでしょうか。

髙橋 [A]：いえ。需要が低迷しているという見方をしております。これが短期的に戻るかという辺りはなかなか見通し辛いところです。新たな用途開発を進めることが、売上を伸ばしていく肝になってくると思っております。

前川 [M]：分かりました。どうもありがとうございます。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では次に、モルガン・スタンレーMUFG 証券の井原様、お願いいたします。

井原 [Q]：モルガンの井原でございます。ありがとうございます。

1 点目は、数字のところで恐縮ですけれども、先ほど空調の 3Q 累計でヨーロッパの売上高が現地通貨ベースで前年比 101%と教えていただきましたが、第 3 クォーターの 3 カ月単独の伸び率の数字がもしあればということと、ヨーロッパのヒートポンプだけを取り出したときに、第 3 クォーターの 3 カ月だと横ばいぐらいまで販売が戻っているんじゃないかという気もするので、もしそこの数字もあれば、合わせて教えていただけますでしょうか。

的場 [A]：ご質問ありがとうございます。的場でございます。

第 3 四半期のみのヨーロッパの売上高は、現通ベース、プラス 6 でございます。うち、ヒートポンプの暖房につきましては、この第 3 クォーターの 3 カ月だけでいきますと、前年を 10%強上回っている状況です。

井原 [Q]：中国、アジアなど他の地域の 3Q 単独の伸び率も教えていただけますでしょうか。

的場 [A]：日本がプラス 8 です。ヨーロッパがプラス 6、中国がマイナス 15 です。アジアがプラス 7、米州がプラス 9、オセアニアがプラス 4 でございます。

井原 [Q]：アメリカで、先ほど諫山さんがご質問されていた、もともと 9 月ぐらいに R410A 機の生産をもう一回再開するので、第 3 クォーターは販売を取り返せるという話をいただいていたのが、結果は前年比 96%となったという、その原因に対する質問のご回答がなかった記憶があるんですけれども、そこも教えていただけませんでしょうか。

髙橋 [A]：まず R410A の機械につきましては、増産、追加生産手配をしまして、一気に販売を取り戻していくとしていたのが、冒頭申し上げましたとおり、上半期で離れてしまったお客様がいて、そこの部分で、弾はあるけれどもなかなかお客様に出荷が進まなかったというところが、伸び悩んだ原因であります。そういう意味では、恥ずかしいですけれども、第 3 クォーターもライバルに売り負けたということです。

そういう意味で、先ほど申し上げました、ウィンバック、お客様の取り戻しに、この 3 クォーターの後半から集中して取り組んでいる最中です。

井原 [Q]：失礼な質問で恐縮ですけれども、R410A 機で売れなくなってしまった在庫はコントロールできているという理解で大丈夫そうでしょうか。

髙橋 [A]：生産は既に禁止されておりますけれども、販売はまだできますので、出していきます。ただし、私どもは、お客様が求めておられるので R410A 機も売っていきますけれども、ライバルに比べると、R32 機のほうのウエイトを上げて売っています。

先ほども言いましたが、お客様が離れてしまうと、結果的に、本来であれば R32 を売ろうとしていたお客様にも売れないということになるので、若干 R32 の進捗も遅れておりますが、ウィンバックというところで戻していきたいと思っています。

井原 [Q]：ありがとうございます。

2 点目は、化学のところです。通期のターゲットに対してという意味で言うと、価格が第 4 クォーターは少し大変そうに見えますが、先ほど LAN ケーブルの需要もそこまですぐに戻ってくるわけではないという言葉もあって、加えて、装置産業なので空調に比べてなかなか固定費のコントロールも厳しいかと思います。化学事業の 4Q の施策は何かございますでしょうか。

髙橋 [A] : 化学事業は先ほどもありましたように、やはりアメリカは苦戦しております。主に半導体製造装置向け、それから自動車向けが苦戦しているということであります。

その中で、地域別には中国が今好調でございますので、そこでの拡販を積極的にしていくことと、商品別には PFA という樹脂、主に半導体のプロセスのほうで使われるのが多いんですけれども、こちらを拡販していくというところで、何とか挽回していけたらと思います。

ただ、ご指摘がありましたとおり、今回は計画を見直しておりませんけれども、セグメントごとの年間計画に対する進捗でいきますと、化学事業は少し厳しいかなと。そこを空調で挽回していくという見立ては、社内ではしております。

井原 [M]：ありがとうございました。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では次に、ジェフリーズ証券の福原様、お願いいたします。

福原 [Q]：ジェフリーズ証券の福原です。今日はありがとうございます。私も二つ質問がございます。

1 点目は、同じくアメリカの話ですけれども、先ほどの質問にもありましたが再度確認ということで、R410 機の挽回生産をしましたが御社も流通在庫のコントロールをされていると思います。そこで、ちょっと気になっていますのは、今年に入ってからのシェアの挽回が万が一できなかった場合に、値段を下げて販売しないといけないようなシナリオはあり得るでしょうか。また、そうなってしまった場合に、在庫評価損というリスクはやはり意識したほうがいいでしょうか。

髙橋 [A]：ありがとうございます。

まず当社の基本的な考え方は、価格は頑張る、維持するというのがグローバル共通の方針でありますので、アメリカにおきましても、価格を下げるということは考えておりません。ですので、価格は頑張っていきたいと。

逆に R32 の機械等につきましては、来年度から価格を上げるというアナウンスもしています。そういう意味では、評価損とか評価減の心配はないとご理解いただいたらと思います。

福原 [Q]：ありがとうございます。

二つ目の質問は中国になります。特に住宅マルチですが、3Q まで前年比 1 割弱のマイナスが続いていましたが、確かマルチの当初の年間計画では、前年比で微減というご想定だったと思います。その計画に対する今後の達成確度と、最近、補助金という話も出ているんですけれども、それにつきましては、御社は恩恵を受けていらっしゃいますでしょうか。よろしくお願いします。

髙橋 [A]：住宅マルチにつきまして、非常にやはり厳しい状況が続いておりますので、その中でいかに更新需要も含めて取っていくかということです。他社さんに比べまして、われわれの品ぞろえ、特にソリューションですね、室外機に対して室内機のバラエティーは非常に強いということもありますので、この強みは引き続き継続させてまいりますが、先ほど申し上げましたように、普及ゾーンの機械の品ぞろえも強化して進めているということであります。

補助金は、すみません、私どもは現地とのやりとりの中で聞いただけですので、実際の証憑確認はしていませんが、室外機の台数ベースで補助金が決まっていくと聞いております。

当社の主力であります住宅用マルチは、室外機 1 台で複数の室内機がつながっていきますので、たくさん補助金がいただけるような仕組みになっておりません。ですので、あまり大きなインパクトではない。プラスはプラスですけれども、金額の割にはそれほど大きな影響は出ないんじゃないかなというのは現地から聞いております。

福原 [Q]：通常のルームエアコンも同じような状況でしょうか。

髙橋 [A]：ルームエアコンに関しましては、1 台に対して幾らという補助金が出ております。ただし、ご案内のとおり、室内機 1 台に対して室外機 1 台のペアとなっているエアコンの市場では、乱売といいますか、価格がむちゃくちゃになっていますので、当社はほとんどそこの競争に入っていません。

そういう意味では、現地のメーカーに比べると、補助金によるプラスは少ないと思っています。

福原 [M]：分かりました。ありがとうございます。以上です。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では次に、UBS 証券の佐々木様、お願いいたします。

佐々木 [Q]：UBS 証券の佐々木と申します。よろしくお願いします。簡単に二つ　　教えてください。

一つが需要環境です。先ほど前の方がしていただいた質問で、今回、欧州のヒートポンプ暖房が第 3 クォーター単独では前年比プラス 10%になったというお話がありましたけれども、御社のヒートポンプ暖房はずっとこの 2 年間、マイナス基調が続いてきておりましたが、ようやく下げ止まりつつあるのか、需要環境に好転の兆しが生じているのか。ここに何か変化が起きているかどうか、確認させていただけませんか。

髙橋 [A]：まず需要環境は、ようやく底打ちをしたかなという見方はしております。需要に関してはまだ正確な数字を見ていないんですけれども、下げ止まったかなという感覚です。

先ほど的場が申し上げましたのは当社の売上の伸びでありまして、当社はずっと、これまでもご説明しましたけれども、販売店の開発とか、サービスソリューションで買収した会社のサービスノウハウの横展開とか、他社のボイラーに追加できるような省工事用のキットとか、さまざまな手を打ってきています。その結果、前年対比で 10%強伸びているというのは、おそらく業界を上回る伸びになっているという見方であります。

佐々木 [Q]：ありがとうございます。需要環境自体はいかがですか。

髙橋 [A]：あまり強くないという見方をしております。

ただし、ドイツなどでは、R290 機の引き合い等が非常に出てきているということで、まず下げ止まったという見方はしております。

今後ヒートポンプ暖房の需要がどう回復してくるかについてですけれども、まず、ドイツでは R290 の機械の引き合いが非常に強いです。それから、イギリスでも補助金が非常に充実しておりますので需要が強いということで、このように、若干国ごとにまだら模様になっていますが、ようやく需要は下げ止まって、少し戻ってくるという見方であります。

佐々木 [Q]：ありがとうございます。クリアです。

二つ目が北米のところですけれども、アプライドについて教えてください。こちらは、レジデンシャルと違って、非常に販売が好調に推移していると思います。その背景や持続性について教えてください。また、第 2 クォーターの説明会で、ソリューション比率が拡大して利益率が改善されたと

いうお話がありましたので、ソリューション比率拡大の状況が 3 カ月たって第 3 クオーターではどのように変わっているかについて、もし教えていただけるものがありましたら、アップデートしていただけないでしょうか。よろしくお願いします。

髙橋 [A]：アプライドは、ご指摘のとおり非常に堅調でございます。まだ引き続き好調なデータセンター向け、これはグローバルに好調でありますけれども、それだけでなく、アメリカは工場用途、さらには学校用途というところで販売が強化できております。

また、私どもは、代理店、レップと言っていますけれども、そちらの買収をずっと続けておりまして、その中には今ご指摘のあったソリューションプロバイダ的なレップもたくさんおります。そういう意味で、販売力強化とともにソリューションのウエイトも上がってきているということで、売上高を大きく伸ばしております。

ソリューション比率ですけれども、もともと今年は 40%ぐらいを目指してきましたが、もう 45 ぐらいまで今年で上げていこうということで、今、頑張っている最中です。FUSION25 では来年に 50%という目標を置いていましたが、それについても社内的には挑戦目標として 60%を掲げて、積極的にこれを強化していくということを見ております。

第 4 クォーターに向けましても、おかげさまで受注残が積み上がってきておりますので、これを確実に出荷していきたいということと、買収会社の PMI がうまくいっておりますので、サービスソリューションをさらに拡販していけると期待しております。

住宅用は悪いんですけれども、北米空調全体ではほぼ予定どおり進んでいるというのは、そういうことの結果であります。

佐々木 [Q]：ありがとうございます。

補足ですけれども、第 3 クォーター累計でのソリューション比率が何パーセントぐらいかという数字はございますか。

髙橋 [A]：申し訳ございませんが、四半期での数字はありません。

佐々木 [Q]：ただ、第 2 クォーターの決算発表で、今期 45%という数字を掲げられたと思いますけれども、そこは変えていなくて、来期は 60%を目指すという理解でよろしいですか。

髙橋 [A]：はい。まず今年は 45%を目標に頑張っている最中です。来期については、事業部門は 50%を目標にと言うんですが、コーポレートとしては、50%じゃなくて 60%を目指せというふうに引っぱっているところであります。

佐々木 [M]：大変よく分かりました。どうもありがとうございました。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では次に、シティグループ証券のマクドナルド様、お願いいたします。

マクドナルド [Q]：今日はありがとうございました。

まず佐々木さんの続きの質問ですけれども、アプライドのサービスソリューション比率が今期45%、来期は60%をめざすということでした。アメリカで一番このアプライドに強い会社がトレーンですけれども、彼らのデータによるとソリューションの売上高比率は御社と変わらないと思います。にもかかわらず、なぜ御社の空調事業の利益率は、トレーンの15%のような水準が達成できていないのか。いつそのような数字が達成できそうだと思いますか。これがまず1点目です。

髙橋 [A]：すみません。社内の認識と違っていまして、トレーンとか米系メーカーは、おそらく60%を超えるようなサービスソリューション比率があると我々としては認識しております。

当社では、単純なアフターサービスの部分からESCO事業まで含めサービスソリューションと言っています。当社の認識では、サービスソリューション比率はライバルに比べて低く、来年60%にいけたら、ライバルに近い水準になるかなと見ております。

マクドナルド [Q]：では、収益性のギャップは？

髙橋 [A]：収益性に関しては、今も投資が続いていますので、サービスソリューション比率が60%いったから、ライバルの営業利益率15%や20%に追いつくかというと、まだそこはちょっと追いつかないと見ております。

それと、マクドナルドさんはよくご存じかと思いますけれども、当社はいろいろと投資を含めて費用を使っておりますので、おそらくSGAの比率もライバルに比べて高く、1年、2年ではまだライバルの利益水準に追いつくことは難しいと思っています。

マクドナルド [Q]：一つ、彼らの特徴としてあるのは、直販体制だと思います。御社は代理店とかレップとか、いろいろ複雑な販売体制となっていますけれども、他社ベンチマーキングすると直販体制がすごく優れていると思います。お客のニーズを掴まえて、声が聞こえてきてすごく良いと思うんですけれども、御社の販管費の比率が相当膨らんでいると思いますので、先ほどの諫山さんの質問にちょっと関連するかもしれないですけれども、もっとコストは抑えたほうがいいんじゃないですか。

髙橋 [A]：ありがとうございます。

いつもマクドナルドさんからそのご指摘を頂戴していると記憶するんですけれども、社内的にも、他社さんと比較して SGA 比率、固定比率が高いというのは認識しております。

ただ一方で、ビジネスモデルがいろいろ違うところがありまして、おそらく粗利率とか限界利益率は少し高めに出てきていると思っています。そういう意味では、限界利益率、粗利率の動きと SGA 比率の両方を見ながらきっちり利益を出していきたいと思っております。社内でも今いろいろな手を打っており、間接業務の効率化とか、地域集中購買によるコストダウンといったことを続けております。

また、今おっしゃったように、他社の水準まで一気にいくかというと、当社は将来の成長に向けた投資は基本的にやっていくことにしていますので、なかなか他社さんと同じ SGA 比率というのはしんどいだろうなと。ただし、今は高いので、下げていく努力は今年度も次年度以降も継続してまいります。

マクドナルド [Q]：分かりました。

次の質問で、簡単ですけれども、3Q の時期は端境期で季節的に忙しくない、利益率が大抵低いんですけれども、今期の空調事業の利益率は 6.4%。ずっと遡ると、Covid 前の 18 年とか 19 年に 9%前後、20 年でも 8%ぐらいです。Covid の最初の 1 年はいびつだったんですけれども、過去 7～8 年間ぐらい見ると、利益率はきれいに右に下がりになっています。

先ほどの諫山さんの危機意識の質問もありましたけれども、利益率がずっと下がっています。この利益率の好転はいつできるんですか。そうでなければ、特にアメリカの機関投資家はダイキンの株に手を出さないと思いますがいかがですか。売上をちゃんと伸ばしている、しかし利益率、ROE がなかなか改善しないことについて、いつ結果を出しますか。

髙橋 [A]：ありがとうございます。

ご指摘のとおりで、今、投資家さんのお話も出たんですが、株価が長期低迷している要因はいろいろあるんですけれども、その中の一つが、やはり ROE がずっと下がってきている、利益率が下がってきていることは認識しております。社内では重要な課題として、稼ぐ力が落ちてきているという評価をしております。

その要因としては、先ほどの議論でも出ましたけれども、固定費率が下がっていないということと、限界利益率が下がってきているということであります。限界利益率が下がってきている要因は、コストアップに対して価格転嫁が十分できていないということと、商品構成。固定費に関して

も、本来 2 ポイントほど下げるという目標を立てていたんですけれども、それについて進捗が遅いと社内では認識しております。

社内では、まず限界利益について、コスト改善と価格改定と付加価値の高い商品の構成比アップ、それから固定費につきましては、先ほどお話ししたようなさまざまな取り組みによって固定費率を下げていくということで進めております。

今年も本来であれば、経営計画上は利益率を上げていくことを計画したんですが、個別各論の話で申し訳ございませんが、過去、高い利益率をだしていたヨーロッパが、ヒートポンプ給湯暖房の需要激減により大苦戦しております。利益率が落ちている要因として、今申し上げた構造的な問題に加えて、ヨーロッパの短期的な損益悪化があり、去年の後半から今年にかけては下がり過ぎと認識しております。

そういう意味では、ヨーロッパの立て直しと、限界利益、固定費の両方の対策で、来年戻るかどうかお約束はできませんけれども、次の「FUSION30」の中では明確な目標を再度設定して、向上していきたいと思っております。

マクドナルド [M]：期待しています。髙橋さん、ありがとうございました。私からは以上です。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では次に、大和証券の田井様、お願いいたします。

田井 [Q]：田井です。

この第 3 クォーターの実績が社内計画と比べて、売上と営業利益それぞれがどういう進捗だったのかを一言いただければと思った次第です。それをお伺いできますか。

髙橋 [A]：私どもは、ご存じのとおり、ムービングターゲットといって、社内計画をしょっちゅう変えているんですけれども、11 月の公表値の元となる社内計画に比べますと未達であります。最大の要因は、空調のヨーロッパがなかなか利益改善できていないことが最大の要因であります。

田井 [Q]：ちなみに、売上と営業利益でどのぐらい未達だったか、デジタルにお伺いできたりしますか。

髙橋 [A]：利益で 100 億ぐらい届かなかったかなと思っております。

田井 [Q]：売上は、今掲げられている年間のガイダンスに向けて、おおむねインラインと思うんですけれども、利益がものすごく落ちていて、今のご指摘のように 100 億ぐらい未達だということ

ですけれども、結局、それは何が要因なんですか。売上の見た目がいいのは、為替の水ぶくれで、数量が弱かったのでその分の影響と、ミックスとが大きく出ましたという感じですか。

髙橋 [A]：売上の伸びは、為替の効果が大きいです。実質でも、先ほど的場が申し上げましたように、地域によってはプラスのところも多いんですけれども、見かけの数字に比べると、為替で膨れ上がっていますので数量ベースの伸びはそれほどでもありません。それに対して、数量の伸び以上に粗利の減が大きいと思っていまして、一番大きいのは商品ミックスの影響と見ております。

田井 [Q]：これが最後ですけれども、ミックスは来年もあまり変わらなそうですよね。急には。

髙橋 [A]：いえ。ですから、それでいくと同じことが続くので、先ほど言いました、商品ミックスでいけば、アメリカは R32 機とか、RA、QA のウエートがどんどん上がってまいりますので、こちらの収益性は非常に高いですから挽回していけます。

ヨーロッパに関しましては、ヒートポンプ暖房給湯の物量が落ち過ぎましたので、考えている生産販売の体制に比べても、売上は全く足りません。ここの売上を上げていくことによって、採算性の改善は期待できます。また、住宅用のエアコンについて、どうしても住宅用のエアコンは価格の低いゾーンに引っ張られているんですけれども、高付加価値提案と暖房機能の訴求というとこで上げていきたいと思っています。

さらに、中国です。中国が少し戻ってくると、利益率が高いですから、会社全体の地域ミックスに貢献してくれるということ。

さらに、アプライドがおかげさまで、マクドナルドさんのご指摘ほど利益は高くないですけれども、ずっとトレンドとして上がってきておりまして、これは来年以降も伸ばせます。そういう意味では、利益改善は決して無理ではないと思っております。

田井 [M]：よく分かりました。ありがとうございました。私は以上です。またお願いします。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では、マッコーリー証券の潘様、最後にお願いいたします。

潘 [Q]：マッコーリー証券の潘です。最後に 1 点お伺いしたいと思います。

中国の住宅用の補助金についてです。2025 年から室外機ベースで 1 台最大 2,000 元、日本円で最大 4 万円、リニューアルの場合に政府が個人向けに補助金を出すというのが私の理解です。2024 年の 1 台から 3 台に引き上げられます。3LDK の場合、エアコン 3 台が必要な場合、最大 12 万円という補助金はインパクトが大きいのではないかと思います。マルチエアコンはリニューアル向け

ではないので、中国の住宅市場は今後シングルユニットのほうにシフトする可能性はあるのかどうかについて確認させていただきたいと思います。

個人的な見解ですけれども、中国の不動産市場は不況が長期化すると思います。去年とかはこれらの中で積み上がってきたリフォームの需要が一度放出して、今後は御社もシングルユニット、その中でもハイエンドのマーケットだと思いますけれども、プロダクトミックスもシフトする必要がないか。そうするとマージンが下がる懸念があるのではないかという点について、市場全体と御社の戦略についてお伺いしたいと思います。

髙橋 [A]：補助金に関しては、ご指摘のとおりで、私の理解もそのとおりであります。リニューアルだけでなく新築もあるんですけれども、根本的に私どもが得意としている住宅用マルチは、室外機 1 台で家中全部に対応できるので、補助金のメリットは少ないという見方は変わっておりません。

また、新築とリニューアルの話ですが、不動産関係もリニューアルというか、中古のほうは少し動き始めておりますので、後付けができるような機械も今増やしております。高級ゾーンだけしかないということはなくて、私どもは中級ゾーンも既に展開しておりますし、今年度からエントリーモデルの住宅用マルチというのも品ぞろえとして増やしておりますので、そちらに注力することによって、更新需要やリフォーム需要もとっていきたいです。

不動産の長期化に関しては、ご指摘のとおりで、現地サイドと議論していますけれども、われわれもいつ戻ってくるか分かりません。ただし、需要は消えていません。中国は技術革新、イノベーションが非常に早いですから、お客様のニーズに沿うような商品開発ができれば需要は取っていけますので、決して現地は悲観しておりません。差別化商品開発を続けることによって、少ない需要を刈り取っていくということで頑張っている最中であります。

潘 [Q]：最後に、第 3 四半期の中国のマージンのイメージと、通期の見通しのイメージについて教えていただけませんか。

髙橋 [A]：通期のイメージですけれども、営業利益率で 23%前後ぐらいのところでいけるんじゃないかと見ております。

潘 [M]：承知しました。ありがとうございました。私からは以上です。

阪本 [M]：ありがとうございました。

では、以上をもちまして、決算説明会を終了させていただきます。最後までご参加いただき、誠にありがとうございました。

［了］

脚注

1. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用をしてはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。