

事業部門説明会 第1部（資源・化学品事業部門）：質疑応答

開催日：2022年12月8日（木）13：00～13：50

出席者：専務執行役員 資源・化学品事業部門長	坂本 好之（以下、坂本）
理事 資源・化学品業務部長	辻垣 卓也（以下、辻垣）
理事 資源第一副本部長	矢崎 耕一郎（以下、矢崎）
理事 資源第二副本部長	新田 臣平（以下、新田）
理事 エネルギー本部長	遠藤 宏治（以下、遠藤）
基礎化学品・エレクトロニクス本部長	安東 徳幸（以下、安東）
理事 ライフサイエンス本部長	宇野 正人（以下、宇野）
理事 インベスターリレーションズ部長	高山 宜典（以下、高山）

<質問者 1>

アンバトビーについて、副資材コストの上昇が落ち着き、生産量も上がっていくイメージとなっているが、今後オペレーションの改善による、具体的な収益の改善方法を教えてほしい。

<矢崎>

収益改善に向けた取り組みとして2点ある。1点目は、高位安定生産のための取り組み。これまで予期せぬ不具合によるプラント停止を繰り返してきた。すぐに変化・効果が出るものではないが、不具合低減のための複合的な取り組みを実施し、改善を目指している。例えば、コロナによる操業停止前までは、HPALという基幹の設備がよく止まっていたが、集中的に対策を施すことで操業が改善してきている。一方 HPAL の安定により、他の所に負荷がかかり不具合が起きているところに今、対応している。設備の修繕の質だけでなくオペレーションの仕方を変え、ノウハウを積み上げ、生産を安定させる取り組みを継続している。

2点目は固定費の削減のための取り組み。アンバトビーでは従業員の9割程がマダガスカル人であり、メンテナンスや従業員の質向上に向けた教育に長年取り組んでいる。従業員の質を強化することで、不具合を減らし、予期せぬ設備修繕が発生しなくなることで、固定費の低減、結果としての人員削減等にもつながっていく。これらの取り組みを継続し、生産増と固定費低減により収益レベルを上げていく。

<質問者 1>

アグリ事業について、31年3月期に向けて、資料のように今後リアに利益が増えていくと考えていて良いのか。今期も昨期もかなり収益が上がった後で、好調の反動もなく、あるいはプラスの増益材料もあるのか。今後の増益の見通しと施策を教えてほしい。

<宇野>

まず、人口増、発展途上国の所得の増加によって、今後も食料需要の増加は続く。現時点と比べ、2030年の時点ではおそらく1.4倍のレベルになっていると思うので、それに伴って農業資材の需要も増えていく。

当社グループの農業の資材直販事業、農薬ディストリビューション事業は、世界のシェアで見ると1%にも満たないレベルであり、市場でシェアを伸ばせる余力がある。加えて、耕作エリアが拡大していく中で、機能拡充に対応し、ビジネスを拡大することで、オーガニックな成長としてリニアに利益を伸ばしていけると思う。

一方、耕作エリアの拡大には限界があるため、並行して生産性を上げていくことも必要。アグリテックの導入や、環境問題に対応するためのバイオ農薬等、新規の商材を投入しながら新たな収益基盤を築いていくことで、オーガニックの成長にインオーガニックの部分を加え、更なる成長を目指していけると考えている。

<質問者2>

アンバトビーの今後について、副資材コストが落ち着き、かつ、年間5万トンが安定して生産できるようになった場合の利益規模を教えてください。

<矢崎>

主産物のニッケルと副産物のコバルトの価格が変動すること、また副資材である一般炭および硫黄の価格も動くため、なかなか利益規模を示すことが難しいが、ブレイクイーブン・コストとニッケル価格のマージン1ドルあたりの当社収益が現在の為替でおおよそ60-70億円となる。このマージンをどれだけ確保できるかが重要と考えている。

<質問者2>

スラリーパイプラインの償却コスト等も出てくるので、今後案件として黒字化するのは5-6年先と見ておけばよいか。

<矢崎>

黒字化はもう少し手前と考えているが、WACCを上回るROICを達成するのはご指摘の通りの時間軸を想定している。

<坂本>

アンバトビープロジェクトの黒字化は今年度もまだあきらめていない。上期は副資材価格が高騰したが、下期について、石炭価格は高止まっているものの、硫黄価格は落ち着きつつある。今年度残り4か月、生産量を安定させ、黒字化させてくれると期待している。

また、WACCを上回るROICについては、当社の62ある全てのSBUについて、出来るだけ早期に投下資本に見合った収益を上げることを目指している。アンバトビーに関しても、5-6年先ではなく、再来年くらいの達成も視野に入れて対応していきたい。

<質問者2>

アグリ事業の利益構成について、足元と今後について教えてください。

<宇野>

FY2022の見通し 170 億円の内、直販事業とディストリビューション事業を明確に分けることはできないが、おおよそ半々のイメージ。今後もこの比率はあまり変わらない。資材直販事業に注力していくが、農薬ディストリビューション事業も伸びていき、結果比率はあまり変わらないと考えている。

<質問者 2>

農業資材直販事業という他商社でも米国などで取り組んでおり、地場企業をどんどん買収し、ようやく存在感ある収益を上げるようになったと理解している。住友商事の農業資材直販事業も同様に地場企業の買収で拡大していく戦略か。また、ブラジルに買収対象となるような規模感の会社があるのか。

<宇野>

プレゼンで紹介した Agro Amazonia はブラジルのマットグロッソ州を中心に事業を展開しているが、今般 Nativa という南東部のミナスジェライス州を拠点とする農業資材直販会社を買収予定。横展開という意味では他商社と同様の戦略といえる。ブラジル市場は耕作面積も増加が続いており、米国よりも成長が期待される。市場自体の成長を取り込みながら、当社として横展開を図っていく所存。尚、今後、買収対象となりうる会社は多くあると考えている。

<坂本>

農業資材直販事業について、農業国で市場ポテンシャルがあるのはどこかを検討した結果、筆頭に上がった国がブラジルで、現在取り組んでいる。実は他にターゲットとしていた国としてミャンマーとロシアがあった。対象とする会社も絞り込み、交渉も進んでいたが、情勢の変化を受け中断している。それらの国に次いでターゲットとしているのがアルゼンチン。ブラジルで成功しているビジネスモデルをまずはブラジルで拡大していくが、その次は他の新興国でも展開することを検討している。

<質問者 3>

アグリ事業について、ミャンマーをターゲットとしていたとのことだが、アジアの中でもなぜミャンマーなのか。また、ミャンマー以外のアジアへの展開についての考え方を教えてほしい。

<宇野>

ミャンマーはインド、インドネシア、ベトナム、タイに並ぶ農業国。ミャンマーで候補としていた会社は当社の他地域における事業とビジネスモデルが似ており、当社のノウハウ・知見を活かして価値向上できる余地が大きいと見込んでいた。

<坂本>

アジアの農業国というとインドが大きく、農薬ディストリビューション事業には既にマヒンドラ・グループと合併で取り組んでいる。しかしながら、資材直販事業については、制度面で農家へのアクセスに制限がある等の理由で、進出していない。

<質問者4>

トレードビジネス全般について、上期は大きな利益貢献があり、下期はその反動減を見込んでいるとの理解だが、各本部におけるトレードビジネスの収益規模と、下期の見通し、すなわち市況連動で下期収益が下がるのか、あるいは、最近の不確実性の高まりの中で商社機能が評価され、今後も安定的な収益が期待できるのかについて、教えてほしい。

<新田>

資源第二本部では鉄鉱石、マンガン、石炭、炭素を取り扱っている。商社の中でも炭素のトレードを継続している会社は少ないが、炭素部の収益の源泉の大半はトレードビジネスによるもの。売上に対し一定の割合で口銭を受け取るため、市況軟化に伴い収益も減少するが、炭素ビジネスについては、様々な工夫をし、在庫取引に関しても下方耐性を高め、安定的に一定の利益を上げることを目標に取り組んでいる。

<遠藤>

エネルギー本部では米国と欧州でガスと電力のトレードを行っている。ロシアのウクライナ侵攻によりガス価格のボラティリティが高まった結果、上期はトレードビジネスで収益を上げることができた。一方で、当社は米国 Cove Point において、トレードで調達したガスを液化し、LNG にして出荷する事業にも取り組んでおり、こちらは市況高騰によりかなりの収益を上げた。下期は Cove Point の定期修繕があり、既に 10 月に運転再開しているものの、上期比で見ると収益は落ちるとみている。また、トレードビジネスについても市況のボラティリティが上期対比で落ち着くことで、上期ほどの収益は出ないと考えている。

<安東>

基礎化学品・エレクトロニクス本部には、基礎化学品 SBU、電子・機能材 SBU、EMS 事業 SBU という 3 つの SBU がある。このうち、EMS 事業 SBU は製造事業が収益のベースとなっており、残り 2 つはトレードが収益の大半を占める。本部全体で見ると収益の約 7 割をトレードで稼いでいる。

上期下期の動きについては、取り扱う商品が多岐にわたっており、それぞれ状況が異なるが、相対的に言うと、基礎化学品は市況の動きに連動して下期は若干厳しいとみている。無機化学品関係は上期下期の差はあまりなく、半導体材料を中心としたトレードはこれから調整局面に入ってくるため、上期対比では少し落ちるとみている。

以上