

2017年度第1四半期 決算説明会 <主な質疑応答>

開催日 : 2017年8月3日

出席者 : 取締役専務執行役員 CFO 高畑 恒一

理事 主計部長 菅井 博之

理事 インベスターリレーションズ部長 田村 達郎

第1四半期実績及び通期見通しについて

第1四半期で計上している一過性損益約60億円の内容と規模感を教えて欲しい。

環境・インフラ事業部門（再生可能エネルギー分野）と資源・化学品事業部門で計上した。具体的な案件や金額規模については差し控えさせていただきたい。

第1四半期の基礎収益が774億円となり、前年同期（16年度第1四半期：411億円）や前四半期（16年度第4四半期：741億円）と比べ増益となっているがその要因を教えて欲しい。通期の基礎収益は、期初予想の2,600億円を超えることも想定しているか。

基礎収益については、資源ビジネスや鋼管事業の環境が厳しかった2015年度第3・4四半期頃に底を打ち、昨年秋頃から回復基調となり、足元でさらに上がっている状況。資源価格や資産入替のタイミング等による変動はあるものの、四半期で700億円程度の収益レベルになりつつあるという印象を受けている。特定のビジネスが牽引しているのではなく、各ビジネスラインのコアビジネスがそれぞれ収益改善し、伸びている。また期初計画の2,600億円は十分届きうる水準であるとみているが、事業環境が変わることもあり得るため、現時点ではまだ判断できない。第2四半期の実績を見たうえで改めて評価をしていく。

体質改善コストはまだ使われていないようだが、期初から考え方や整理が変わっているようであれば、教えて欲しい。

体質改善コストは、中期経営計画で推進しているポートフォリオの質の改善に向け資産入替を実行するに当たり、為替の影響等、想定外のロスが出た場合でも進めていくという方針のもと、200億円を置いているもの。当第1四半期では使用しておらず、また第2四半期以降の入替についても、今のところ個別案件で大きなロスが発生する予定はないが、資産入替を着実に実施する方針のもと、そのまま据え置いている。

「その他非資源ビジネス」の基礎収益について、通期見通しに対する進捗をどう評価しているか。

全体的に計画に沿って順調に進捗しており、この傾向は今後も続くと思込んでいる。環境・インフラ事業部門では、期ズレしていたアジアやアフリカにおける大型EPC案件の工事進捗に伴う利益が年度後半にかけもう少し増えてくる。また、メディア・生活関連事業部門では、SCSK等も収益貢献してくる。一方で、船舶市況は改善基調ではあるもののまだ完全な回復には至っておらず、自動車販売事業も中東・アフリカの市場が引き続き低調であるなど、厳しい事業環境が続くビジネスもある。ただし、全体としては総じて着実に進捗していくもの

とみている。

輸送機・建機事業部門につき、組織ベースの売上総利益が減少している原因は。

TBC や米国建機レンタル事業等の持分を「海外現地法人・海外支店」セグメントに移管したことによるもの。全社で見ると影響はない。

コモディティ価格につき、足元の動向と今後の見通しについて教えて欲しい。

コモディティ価格全般については、IR 補足資料を参照いただきたい。石炭価格については、原料炭を中心にサイクロンの影響でいったん高騰したが、中国やインドの需給を踏まえると、年末に向け下がり期初のレンジで収斂するものと見ている。

当社業績への影響が大きいニッケル価格については、直近では期初予想の\$4.60/lb 付近に戻ってきているものの、安定しておらず注視している。商品によっては年末に向け軟化するものもあるとみているが、現時点では年間を通じるとおおよそ期初見通し程度で着地するとみている。

キャッシュ・フローについて

キャッシュ・フローで、その他資金の移動が約▲1,600 億円となっている理由を教えてください。

1 点目は貴金属の短期トレーディングビジネス。過去のトレンドでも、第 1 四半期で在庫を積み上げ期末に向けて販売を行っている。2 点目は季節要因。例えば農薬のディストリビューション事業では春先にかけて取引が増加するため、第 1 四半期に比較的多くキャッシュを使う。この 2 つの要因が 1,600 億円の半分を占めているが、一時的に増えているものであり、年度末に向けて収斂していく。残りの半分は、事業環境の改善に伴うビジネスの進捗と、それに伴う運転資金の増加。期初の想定と比べ若干多く出ているものの、基礎収益キャッシュ・フローや減価償却費の進捗状況に鑑みると、キャッシュ・フロー全体としては十分マネージ可能な数字。

有利子負債返済がやや減少しているようだが、計画通りの進捗なのか。第 2 四半期以降、投資あるいは回収に軸足を動かすということもあるのか。

キャッシュ・フロー計画で有利子負債返済として記載している数値は、キャッシュ・インの総額から配当と投融資を差し引いただけの数値であり、実額で返済しているわけではない。実際には、借り換えの時期を見ながら返済している。中期経営計画の終了時点でネット有利子負債を 2 兆 7,000 億円とすることを計画しており、足元では概ね射程圏内に入っている。今後の投融資および資産入替については、当第 1 四半期を踏まえ方針を変えるとといったような短期的な動きはない。外部調達に依存することなく自ら創出したキャッシュの範囲内で株主還元と成長投資を賄いつつ、5,000 億円の有利子負債を返済するという計画に変わりはない。投資については 1 兆円という金額ありきではない。個別案件ごとの収益性や、マネージ可能なリスクの質や量を見極めながら投資実行を判断している。一方で、資産入替による 6,000 億円のキャッシュ創出については、ある程度案件を定め一つずつ実行しており、今後

もしっかりと進めていく。

個別事業について

鋼管事業の足元の事業環境、今後の見通しについて教えて欲しい。

当第1四半期は非米地域での大型契約にかかる出荷が集中したことなどにより基礎収益は24億円と黒字転換した。

事業環境については、北米リグカウントが徐々に回復してきており（7月末で約960基）、鋼管需要も改善傾向にあるが、値上げの浸透は客先によっても異なる。従来、鋼管事業は上期が厳しい一方で、下期に事業環境が回復し通年でプラスマイナス0の基礎収益と想定してきた。足元、米国では事業環境の回復が想定よりも早かった一方で、WTI 価格も上昇一方向とはなっておらず、回復傾向が継続するか注視が必要。また、関税、輸入制限等の政策の動向や、新規鋼管ミルの立ち上がりの状況等、動向を注視しながら必要な手を打っていく。

鋼管事業会社（Edgen および Eryngium）の見通しについて教えて欲しい。

いずれも期初予想▲3億円に対し、第1四半期は▲2億円。アメリカでの事業環境は多少改善されてきているものの、アメリカ以外での事業環境の回復次第の面もある。

マレーシアのアルミ精錬事業について、好調の背景と今後の見通しについて教えて欲しい。

昨年度新工場が立ち上がり、フルキャパシティで順調に操業中。加えてアルミ市況上昇の影響等の要因により、前年同期比好調に推移している。今年度は計画通り進捗していくものと見ている。

TBCの通期見通しに対する進捗を教えて欲しい。

通期予算8億円に対し、第1四半期では▲4億円となったが、夏場などハイシーズンにキャッチアップしてくると考えている。事業別では、卸売、フランチャイズが堅調な一方で、依然として小売が苦戦しているが、原材料価格の上昇により販売単価の値上げが期待されることや、米国の自動車走行距離が伸びていることなど、先行きの好材料も出てきており、通期では予算通りとの見方に変更はない。

J:COMの実績88億円は前年同期（97億円）と比べ弱く見えるが、その要因は。

1点目は、前年同期の税率引き下げ等による一過性利益計上の反動。2点目は新サービス強化のための販促費アップ等、コストの増加。全体としては期初計画通りに進捗していくと想定している。

不動産事業の業績について教えて欲しい。

生活資材・不動産本部の実績は106億円と、前年同期比で74億円の増益。米国のオフィスビル事業では、入居率改善など取得した物件の資産価値を高めた上でファンドに組み入れるというビジネスモデルを進めており、売却益が当第1四半期に計上されている。この様に賃料収入だけではなく、優良資産を積み上げる一方で売却していくという継続的な資産入替は

当社の不動産賃貸事業の基本コンセプト。その前提で予算も作成しており、売却実現のタイミングによって四半期毎の数字に多少の変動は出るものの、年間では計画に沿って進捗していくものとみている。

食料事業の状況について、Fyffes の近況と併せて教えて欲しい。

食料事業本部の実績は 13 億円と、前年同期比で 15 億円の改善。個別事業では、Sumifru Singapore は、前年の干ばつの影響から回復し生産数量は戻ってきているものの、一時的な供給過多から日本市場を中心に価格が下落し、販売収益が圧迫されたことにより、前年同期同様、赤字となった。豪州穀物事業は、旧穀の作柄が豊作だったことから前年同期比で改善し、2 億円の黒字となった。今年 2 月に買収した Fyffes については PPA が完了しておらず償却費を算出できないため数字は非開示。事業そのものは概ね計画に沿い順調に進捗している。多数の人員を派遣し PMI を進めているが、バナナのみならず他商品とのポートフォリオが想像以上に優れていることを改めて確認している。

マダガスカルニッケル事業の足元の状況と今後の見通しについて教えて欲しい。また、コバルトの価格上昇が事業にもたらす影響は。

期初計画では年間を通じ 80%超の稼働率を目標としていたが、2 月に発生した硫酸プラントの設備トラブルとその修繕の影響により、本年 1~6 月はフルキャパシティ 6 万トンに対し約 60%の稼働率に留まった。年後半を 80%程度で稼働させ、最終的に年平均で 70%程度になるとみている。コバルトの価格上昇はキャッシュ・コスト引き下げに寄与しており、生産量の減少を打ち消しているイメージ。また、株主間の出資比率変更に伴い第 3 四半期から当社の持分比率が増加する計画だが、概ねその時間軸で進んでいる。従い、年間見通しは期初予想の▲180 億円程度で着地するのではないかと。

ボリビア銀・亜鉛・鉛事業について、足元の状況と今後の見通しを教えて欲しい。

第 1 四半期の実績は 89 億円と、年間計画 293 億円に対し約 30%の進捗。当第 1 四半期に船積みが増加したため高進捗となったもので、通期では概ね予算通りに進捗するとみている。操業面では、当初予算どおりの持分生産量を実現すべく取り組む。

以上