

2018年度第3四半期決算説明会 <質疑応答：サマリー版>

開催日 : 2019年2月6日(水)

出席者 : 代表取締役 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

質疑応答サマリー

<質問者 1>

Q. 輸送機・建機事業部門の進捗率が低い、足元の状況は。また4Qに見込んでいる一過性損益について具体的に教えてほしい。

A. 輸送機・建機事業部門のコアビジネスはリース・建設機械・自動車関連。このうちリースと建設機械については順調に進捗しているものの、自動車に関しては新興国向けの販売が引き続き低迷しているほか、製造事業に景気鈍化の影響が若干出始めている状況。

4Qには、インドネシア商業銀行(BTPN)の売却に伴うTAの実現損(約△100億円)のほか、リース事業再編に伴う一過性利益の計上(金額未定)を予定しているが、部門全体としては計画に対し弱含み。

Q. BTPNについて、売却の背景は。

A. 当社は、インドネシアの二輪・四輪向けファイナンス事業(OTO/SOF)を核としたインドネシア、アジアにおける金融事業の更なる成長のため、BTPNへ出資参画した。OTO/SOFとの協業を進めつつ、まずはBTPNそのもののバリューアップを図ってきたが、同社の強みであった年金受給者向けローン事業の競争激化等により当初想定通りには進捗しなかった。そうした状況下、BTPNと三井住友フィナンシャルグループ(以下、SMFG)合併後の新銀行とOTO/SOFとの協業、また当社の国内外における金融事業については、本件の出資継続有無に関わらず引き続きSMFGグループと引き続き強固な関係を維持し進めていく旨のコンセンサスが得られたことや、部門としてのキャッシュ配分の観点も踏まえ、売却を決定したものの。

<質問者 2>

Q. 通期業績の見通しは。部門毎に強弱があると思うが、具体的に教えてほしい。

A. 金属事業部門は、鋼管事業の外部環境が想定よりも良く、基礎収益ベースでは毎四半期50億円程度と高進捗。足元では油価下落の影響もあり市況も軟化傾向にあることから、4Qは若干の減速を見込んでいるが、全体としては強含み。インフラ事業部門については、大型EPC案件の建設が非常に順調に進捗している。この2部門で、輸送機・建機事業部門の弱含みをカバーしていくイメージ。なお資源・化学品事業部門については、上期は資源価格が上昇し期初予算を上回るペースとなっていたが、下期に入り一部の資源価格が下落したほか、期初予算に含まれていないニッケル事業の一過性損失の計上等もあり、通年では相殺して期初予想レベルになる見込み。全社としては、期初予想の3,200億円を達成できると見込んでいる。

<質問者 3>

- Q. マダガスカルニッケル事業（アンバトビー）について、今回、減損テストを行った背景を教えてください。また、操業改善に関して現時点での課題は。
- A. アンバトビーは重要案件であり、外部環境の変化もある為、毎四半期に減損兆候の有無を確認している。今回アップデートされた生産計画に基づき、中長期価格についてはアナリストの見方が慎重になっていることを反映し引き下げ、米ドル金利上昇の影響等も織り込んで評価した結果、プロジェクト自体での減損は発生していないものの、当社での減損を認識したものの。課題は安定操業を継続する事であり、2018 年は年初にサイクロンでダメージを受けたことに始まり、部品交換等で対処してきたが、3Q の操業率は7割弱に留まっている。これをもう一段高いレベルに早く引き上げ、且つ年間を通じて安定させる必要がある。結果はまだ出ていないが、一つ一つ経験を積みながら手を打っており、改善に向かっていると考えている。
- Q. 来年度の利益見通しについて教えてください。
- A. まだ方向感は定まっていないが、当社は持続的かつ安定的な収益成長を目指しており、今期の業績をベースに上を目指していくことになるのではないかと考えている。各現場での予算策定に加え、キャッシュ・フローやバランスシート等を見直した上で決定する。

<質問者 4>

- Q. 金属事業に関し事業統合や相互出資が相次いでいるが、今後の方向性を教えてください。
- A. 金属に限らず様々なビジネスに通ずることだが、合従連衡を前提とした戦略はとっていない。分野や地域ごとの将来性やマクロ環境の変化、競合やパートナーの状況、業界でのポジショニング等を踏まえ、自前で取り組んだり、事業の効率化のために他社と協業したりしている。
- Q. 現中計では3,000 億円の全社投融資枠を設けているが、どのような投資が出てきているか。
- A. 現時点では、特別大きな投資は実行していない。テクノロジー×イノベーションやヘルスケアは新分野でもあり、ここでいきなり大きな投資が出てくるというイメージはなく、比較的まとまった額の投資が出て来やすいのは社会インフラ分野ではないかと考えている。これは、電力や水のような従来当社が取り組んできたインフラとは異なるものを想定している。収益やキャッシュ・フローの安定性を考えながら、いくつかの案件について社内で協議中。

<質問者 5>

- Q. キャッシュ・フローについて。「その他の資金移動」のキャッシュアウトが上期比で増加しているが、背景と年度末に向けた動きを教えてください。また投資の進捗について、どのように評価しているか。キャッシュ・フロー計画を見直す可能性は。
- A. 「その他の資金移動」については、鋼管やその他ビジネスの事業環境が回復したことにより増加傾向にある。ただし在庫の回転や収益が悪化しているということではなく、きちんとモニタできていることから、問題はないと考えている。年度末に向けポジションを調整するビジネスもあり、今後更にキャッシュアウトが増えるイメージはない。投資については、3年間の計画1兆円に対し実績が2,000 億円というのは遅く見えるかもしれないが、使い切ることが目的ではなく、加えて中計1年目で評価するのは尚早と考えている。

期末に向け全社の数字を集計している最中であり、収益環境や入替の状況、通常ビジネスのキャッシュ・フロー等を勘案のうえ、来期以降の計画を見直す必要があるかどうかも含め、検討する。

- Q. 一般炭事業に対する風当たりが強まる中、豪州石炭事業においてクレアモント権益の買い増しを決定した背景を教えてください。
- A. 一般炭の上流権益については、気候変動の深刻化も踏まえ、原則、新規開発案件は取り進めない方針。ただし、既存案件については、納入先への安定供給に資する場合、あるいはエネルギー安全保障および経済性の観点から必要とされる案件については、個別に取り組みを検討する。本件についても、そうした観点から買い増しを決定したもの。
- Q. Fyffes について、3Q 単独実績が△13 億円となった背景を教えてください。また、今後の減損可能性についてどのように考えているか。
- A. 3つの主要商品群それぞれに要因がある。メロン事業については市況低迷の影響が上期にあったことに加え、3Qは販売のないシーズン。足元では新シーズンが始まり市況も戻りつつあるため、一部改善を見込む。マッシュルーム事業は老朽化した設備を建て替える必要があり、回復にはしばらく時間を要する。主力のバナナ事業は、燃油価格上昇に伴う輸送コストの増加等により減速した。これらの結果、3Q 単独実績が△13 億円となったもの。こうした状況を踏まえつつ、減損の要否を検討している。

<質問者 6>

- Q. ニッケルの中長期の価格前提の置き方と中長期的な需給をどのように見ているのか教えてください。
- A. 今回の減損テストに使ったニッケル中長期価格 7.4 ドルは、複数のアナリストが公表している長期価格予想にもとづき設定したもの。今年度の見通し価格 6 ドル弱から、今後 4~5 年間でなだらかに上昇すると見込み、2024 年以降の中長期価格を 7.4 ドルと置いた。
需給については EV 等の需要の伸びが我々の当初の見立てよりは少し遅れているため、足元の価格は下がっているが、もう少し先には堅調に伸びていくという見方をしている。
- Q. ボリビア銀・亜鉛・鉛事業（サンクリストバル）について、既に通期見通し 169 億円に近い実績が出ているが、着地の見通しは。また来期の生産量の見方を教えてください。
- A. 1Q に売買契約条件の変更による利益があったことに加え、3Q に一過性のコスト減などもあり、3Q 累計実績はほぼ通期見通し水準となった。4Q も出荷は順調に進むと見ており、通期では期初予算水準の着地を目指す。来期について現時点で明確なことは申し上げられないが、生産は昨年度がピークであり、今後ゆるやかに減少していく想定。

<質問者 7>

- Q. 今後も更に一般炭権益を買い増す可能性があるのか。定量基準など設けているのか。
またクレアモント権益の買い増しにあたり、社内で反対意見は出たか。
- A. 持分生産量等の定量目標は設定していない。ただ、次々と買い増すことを想定しているものでもない。クレアモントについては、マインライフも短くオペレーションも安定している。また、供給先には日本の需要家も含まれており、供給責任などにも鑑み、権益買い増しに至ったものだが、こうした案件が他にも多数存在するとは考え難い。
社内では様々な意見がある。今後も外部環境の変化も踏まえ議論を重ね、必要に応じ取組み方針を見直す必要があると認識している。

以 上