

2022 年度第 2 四半期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2022 年 11 月 7 日 (月)

出席者 : 代表取締役 社長執行役員 CEO	兵頭 誠之 (以下、兵頭)
代表取締役 専務執行役員 CFO	諸岡 礼二 (以下、諸岡)
代表取締役 常務執行役員 CSO	東野 博一 (以下、東野)
主計部長	布施 吉康 (以下、布施)
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 >

外部環境如何に関わらず ROE12~15%を目指すということだが、株主資本が 4 兆円近くになっている現状を踏まえると、4,800 億円から 6,000 億円という利益水準になると思う。外部環境の悪化という見通しや、スローな新規投資の進捗も踏まえ、当該 ROE レンジを達成するための打ち手について教えてください。

<兵頭>

今後マーケット全体がどこまで不況に陥るか想定は難しいですが、中計で掲げた 3 つのシフトを着実に推進し収益力を強化していきます。結果、62 の SBU それぞれが、掲げた WACC を上回る ROIC へと引き上げていくことができると考えており、ROE12~15%を達成できる会社の体質に変えていきます。中期での収益貢献を意識した新規投資に関しては、並行してしっかりと実施してまいります。したがって、今後も、株主資本の充実に合わせた私どもの配当方針がしっかり堅持できるように、現在の中計を推進していくことが基本的な取り組みとなります。

<質問者 1 >

上方修正後の 5,500 億円の利益計画に関し、DOE4.5%に相当する純利益 4,800 億円を超過する 700 億円に対する還元金額や方法についての考え方を教えてください。

<諸岡>

期初の還元方針においてお示した「配当の場合、配当性向は原則 30%以上」が最低限のラインとなりますが、自己株の取得、追加配当、あるいはその組み合わせなど、パターンがあると考えており、30%にこだわらず、その時々々の経済環境、今後の成長投資、あるいは財務体質、業績見込みなどを総合的に勘案し、議論をしていきます。

<兵頭>

追加還元に関する機関決定はまだしておりませんが、臨機応変に、意味のある株主還元を実施していきたいと考えています。検討を重ね、適時に発表し、実施していきたいと思っております。

<質問者 2>

資本の配分について、期初計画を上回ったキャッシュインをどう配分するか、投資、債務返済、株主還元のバランスについて教えてほしい。

<諸岡>

今回発表したキャッシュ・フロー計画には、通期見通しやそれを踏まえた株主還元の増加は反映しておりません。今中計においては、財務健全性の回復を重要な目標の一つと掲げており、配当後フリーキャッシュ・フローの黒字確保は最低限取り組んでいきます。その上で、株主還元についてはその時々を経営の状況含め、総合的に勘案して機関決定がなされていきますが、基本的には現在提示している還元方針に則って実施していく考えです。また、投融資については、今のところ進捗は芳しくないですが、足元複数の案件を議論中で、投資規律を踏まえた上で、積極的に投資していく方針です。年度末に向け新たな3年間のローリング計画を策定します。収益の見直し含め、先々の成長を見込めるような計画をお示しできるようにしたいと考えております。

<質問者 2>

追加還元の方法として、配当の安定性という観点から、マーケットが懸念する来期の減益、減配を回避ないしは軽減する様に使っていく考え方はいかがでしょうか。

<諸岡>

今年度および来年度以降の業績見通しや、投資計画などを踏まえながら、一つの要素として検討していきたいと思えます。

<質問者 3>

不動産事業について、海外不動産事業も一定程度展開していると認識していますが、グローバルで金利が上昇し、景気後退が懸念される中、大きな損失の可能性があるのか教えてください。また、今9,800億円強あるアセットの内、海外不動産の比率を教えてください。

<諸岡>

損失が大きく出るようなものは、今のところございません。

<高山>

足元では総資産ベースで13~14%という水準です。それを今後20%程度にまで拡大していこうという戦略がございますが、米国だけではなく、アジアも含めた地域の成長性も見ながら取り組んでまいります。金利上昇含め環境的には必ずしもポジティブではなく、状況を見極めながら戦略を実行していきます。

<質問者 3>

輸送機・建機事業部門の先行きについて、下期にかけて減速見込みということですが、改善する事業分野と悪化する事業分野を具体的に教えてください。

<諸岡>

自動車製造事業では、客先である自動車メーカーの生産状況に回復が見られていることに加え、原材料高に不服感が見えてきており、徐々に回復していく見立てです。また、コスト削減などの構造改革に取り組んでおり、下半期にかけて一定の改善を見込んでいます。一方、傭船事業における海運市況軟化や、北米の建設機械事業における、季節要因の影響や在庫供給不足、人件費の高騰等の影響を想定しております。航空機リース事業においては、ロシア機材の収益悪化の影響はありますが、旅客需要が回復してきていることに加え、航空機リース会社の買収もあり、今後は収益の増加が期待できると見ております。

<質問者 4>

外部環境について様々なリスク要因を提示頂いていますが、足元、既にスローダウンしてきているような感触のある地域、事業があれば教えてください。

<諸岡>

資源上流のビジネスにおいて、一部を除き市況価格の下落が既に顕在化しています。また、ガスなどを含めた中下流のビジネスでは、上期はボラタイルなマーケットにおいてトレーディングで収益化ができましたが、下期は落ち着いた状態で推移する見立てになっております。インフラの国内電力小売事業においては、電力マーケットの高騰による仕入れ値段の上昇により、下期にかけて更なる損益の悪化を見込んでいます。また、米国でタイヤ流通事業を展開する TBC は、アメリカにおける消費者に近いビジネスですので、インフレの影響等が既に出てきており、売上下落をコスト削減等でカバーする取り組みをしております。

<質問者 5>

鋼管事業について、バリューアップによるスリム化で高い収益を出している好例と考えておりますが、今後、さらに成長を目指すような経営資源配分になっていくのか、あるいはスリム化したところをキープしながら、効率重視という方針になっていくのか、エネルギー需給のタイト化がある程度継続する期待もある中での、鋼管事業の今後について、さらにドライバーになり得るのかという観点で教えてください。

<諸岡>

北米鋼管事業ということに限りますと、現時点で規模の拡大に関する社内議論はしておりません。まずは、リーンなオペレーションで機能を研ぎ澄ませて、高度化してやっていくことが優先です。現在の非常に良好な環境下でも、なるべく在庫リスク、あるいは買持リスクをとらないことで、マーケットが逆転したときにも下方耐性があるビジネスモデルを

目指しております。一方、北米以外の地域でも全世界で鋼管ビジネスに取り組んでおり、プレゼンでも触れた掘削自動化ソリューションを提供する Sekal 社の取り組みなど、ビジネスモデルを高度化することでお客様との間で新しいビジネスの機会を得られるように取り組みを推進していきます。

<高山>

鋼管事業における構造改革に関し少しか補足させていただきますと、問屋を相当程度統合したことで、分散されていた機能が集約化、高度化されてきています。現在の難しいマーケット環境においても、お客様、あるいは仕入れ先との間で、様々な提案も含めた、当社の提供機能が高度化していると認識しており、この機能を更に深化させていく方向性と考えています。

<兵頭>

当社は、鋼管事業において築いてきた、お客様との信頼関係に基づくネットワーク、無形の資産を持っており、それを生かしながらお客様のニーズをアイデアに変えてサービスを追加、提供していくなど、収益力の強化、また事業領域の拡大に取り組んでおります。サステナビリティ経営の高度化と DX を二つのテーマとして掲げ、上記取り組みが近い将来、鋼管事業の新しい事業の形態につながっていくように転換を図っていきます。

<質問者 5 >

今後、化石燃料関連から再生可能エネルギーへシフトしていく取り組みの中で、収益をいかに確保していくのか、経営の舵取りをどう行っていくのか、方針を教えてください。

<兵頭>

「カーボンをやめて再生可能エネルギーと二者択一」という話ではなく、LNG の価値を使いつつ、CO₂ の大気内の滞留を抑えながら、経済が必要とするエネルギーを確保していくという仕組みをつくっていく必要があると考えております。再生可能エネルギーの開発にとどまらず、CO₂ を削減するための様々な技術の組み合わせに投資の機会が無限にあると考えており、それを具体的な案件形成の下で実行していきます。日本政府が、提案したアジアゼロエミッション共同体を外交政策の柱として推進していく中で、将来その地域における CO₂ 排出削減の仕組みに関する日本の役割を考えながら、それぞれの国で取り組んでいきたいと考えています。そのためには資産の入替も当然必要ですし、貸方側の資金のバイアビリティギャップを埋めるような仕組みを構築すべく、総合商社の機能を活かして、アイデア創出をしながら取り組んでいきたいと思っております。

(以下、次葉)

<質問者 6>

メディア・デジタル事業部門について、エチオピアの話はありましたが、セグメント全体で見ると成長力が出てこないイメージを持っていますが、どの様にお考えか教えてください。

<諸岡>

数年後の収益化を見込むエチオピア通信事業に加え、DX センター、CVC の機能を有しており、それぞれ将来に向けた成長を追求しているところではありますが、まだお話しできる段階になく、今後できる限り早期の段階で、強みである同事業部門の成長性についてお示したいと考えています。

<質問者 6>

鋼材事業について、第 1 四半期時と比較し、強気なトーンに変わっている印象を持ちました。その背景と、今後の鋼材事業の見通しについて教えてください。

<布施>

鋼材事業の中心であるスチールサービスセンターの稼働率は、22 年の第 1 四半期が概ね 65%~75%程度、当第 2 四半期にかけて 70~80%程度に回復しており、10 月以降もほぼ同水準を見込んでいます。中国では低かった稼働率が少しずつ戻ってきており、アジア、米国辺りは堅調です。業績は、米国を中心に大きな利益を上げた第 1 四半期に比して、7 月以降は若干落ちた状態になっており、その状態がこの年度いっぱいは続く見立てです。

<質問者 7>

外部環境の不透明さや足元の経営状況は理解できましたが、残り中計の半分というところで、社長として一番株式市場に訴えたいことは何か、教えてください。

<兵頭>

やはり商売でしっかり数字を残していくことが大切だと考えます。住友商事全体のポートフォリオを分析し、問題点を洗い出して、撤退すべきは撤退し、改善する事業については具体的に各ビジネスモデルの改善策を立案、実行している最中です。それらを完遂するまでやっていくと同時に、新たなビジネス、収益の機会に対しても積極的に取り組んでいかないといけない。この両輪をしっかり回していくことで、結果は自ずと出てくると確信しております。基本に立ち戻って、グループ全体としてキャッシュ・フローマネジメントにはしっかり取り組んだ上で、収益力のあるビジネスには投下資本を拡大し、必要な事業投資であれば借金をしてでもやっていく。このメリハリをつけて、住友商事全体のポートフォリオのシフト、稼ぐ力の強化につなげていきたいと思えます。

今 62 の SBU を、全体を俯瞰しながら見ていますけれども、まだまだ改善すべきポイントがございます。既に掲げている方針に則り、改善施策を実践していくことで、会社全体としての ROE は常に 12%を上回るどころに入ってくる、そこは期待いただきたいと思えます。

<質問者 8>

Sekal 社について、ノルウェーで動いているリグのうち 8 割は導入しているとのことですが、今後のエリア展開や規模感、利益イメージなど、展望について教えてほしい。

<兵頭>

ノルウェー一国といっても、北海における非常に難しい掘削をやっているリグが沢山あり、世界の中でも有数のリグの集積地です。そこで 8 割まで信頼いただき活用いただいているのは、ものすごく価値があると捉えています。世界中のオイル&ガスのセクターで、そういった難しい掘削をこれからやっていかないと、新しい資源、エネルギー源の開発は難しいと考えております。具体的に PL ベースでの目標値は現時点でお答えできかねますが、今の鋼管事業の両輪の一つになるほどの期待を個人的に持っており、その様な事業に育てていきたいと思っております。また、前述の通り鋼管事業では、様々なお客様と世界中で協業していますので、それぞれお客様、リグの種類をよく理解している問屋群の前線を有しています。実際のビジネスモデルに展開していくことを同時並行で取り組んでいますので、時期が来ましたらご紹介申し上げたいと思っております。

<質問者 8>

足元で資源・化学品のトレードが非常に好調ですが、住友商事全体で今どの程度追い風があり、どの程度の実力値がついてきたと見ているか教えてください。

<諸岡>

中下流のトレードの部分は、非常に特異な状況であり、これが永続的に続くことにはならないだろうとは思っております。下期は上期のような前提を置いておらず、その分で 400 億円程度落ちる見通しです。

実力値については、分析が非常に難しいですが、資源・エネルギーのところでも市況価格等により収益が押し上げられていると考えています。本年度の上下比という観点で考えると、資源・エネルギー分野のみで、700 億円程度の下落を見込んでおります。仮にこの部分を特殊要因と捉えると、修正見通し 5,500 億円に対し、700 億円程度の追い風が含まれている、という見方ができるかと思っております。また、下半期の見通し 2,000 億円に、バッファーとして見込んでおります 200 億円を加えて 2,200 億円、不動産の上下のバランスや、国内電力小売事業における大きなマイナス等を考慮すると、特殊な要因を織り込まなければ 2,200 億円 + a 程度と捉えることもできます。それが続けば年間換算で 4,400 億円 + a という見方もできるかと思っております。したがって、4,000 億円台後半程度は、特殊要因をのぞいたイメージと考えております。先ほどコメント頂いた、株主資本 4 兆円に対して ROE12%では 4,800 億円という水準の近いところにあると考えています。下期少しの見通しは少し保守的な面はあると正直思いますが、追い風のような要素は前提として織り込んでいないとご理解頂ければと思います。

(以下、次葉)

<質問者 9>

国内電力小売事業について、来期に向けての考え方を教えてください。国内の大手電力会社が従量料金、あるいは規制料金の値上げを、この決算のタイミングと同時に発表していますが、こういった国内の大手電力会社の値上げが、新電力である御社の電力事業にとってプラスなのでしょうか。一方で、この下期から原燃料価格はまだ上がっていきまじ、来期もまだ高水準で維持すると思います。そういった中で、自助努力だけでは黒字化はなかなか難しいのかどうか、お聞かせください。

<布施>

現在の状況は、更なる燃料価格高騰の影響に加えまして、冬場の電力需給ひっ迫のリスクもありまして、下期については上期よりも損益が悪化するだろうという懸念の下で、今の見通しをつくっております。現在まさに各仕入れ、あるいは販売契約の更改のタイミングにございまして、電源の相対調達、あるいは売電価格等につきまして取引先と鋭意交渉を進めているところで、来期以降の黒字化を目指しているのが現状でございます。

<兵頭>

現中期経営計画は3年で終わりではなく、ローリングプランを掲げており、現中計の1歩1歩の歩みが長期的にしっかりと成長につながるように、足元を固めながらも新規投資をしっかりとやって参ります。ターゲットになるビジネスは、現中計で掲げる、サステナビリティとDXの2軸になります。

例えばメディア・デジタル事業部門に関して、業績回復、強化が中々見えにくい部分はございますが、エチオピア通信事業の様に先行費用は発生するものの将来収益力を着実に付けていける事業を一つ一つ積み上げていきます。基本的な考え方を堅持して、ビジネスモデルがしっかりと描けているビジネスに対する投下資本を拡大し、株主資本の充実に見合う株主様への還元、これをしっかりと実行できる水準にもっていく。これを有言実行していくのがわれわれの取り組んでいく努めであると考えております。

したがって、現中計を完遂し、その先への成長につながるような経営基盤の強化に、全グループを挙げて邁進してまいりますので、どうぞ当社の将来にご期待いただきたいと思います。当社の売りがなかなか分からない、というご指摘もいただきますが、今回の業績が示すとおり、産業界にしっかりと根ざし、限られてはいますが、消費、流通の分野にける当社らしいビジネスが、柱としてしっかりと収益を生み出しており、そこに当社の強みがあると考えています。それを拡大しながら成長して参ります。宜しくお願ひ申し上げます。

以上