

2022 年度第 3 四半期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2023 年 2 月 6 日 (月)

出席者 : 代表取締役 専務執行役員 CFO	諸岡 礼二 (以下、諸岡)
主計部長	布施 吉康 (以下、布施)
理事 インバスターレーションズ部長	高山 宜典 (以下、高山)

<質問者 1>

非資源事業の一過性を除いた実態の動きについて、今期の通期予想は 3,350 億円程度と見られるが、これを出発点として来期を想定した場合、国内電力小売り事業の回復や海外通信事業のコスト面における改善など、ある程度増益の確度が見えているものを考慮した上で、実力値をどの程度であると見ているか。

<諸岡>

国内電力の小売り事業においては、電力調達価格の高騰等により、200 億円程の赤字を今年度通期で見ている。4 月以降、お客様との契約更改のタイミングに来ており、お客様にご負担いただく前提で交渉中。来年度は黒字化実現を目指していく。その他、経済環境による部分はあるが、注力事業として取り組み、ロールアップを進めている国内のリテール、ヘルスケア事業や、地理的拡大、商品・機能拡充を進める南米での農業資材ビジネスなども一定程度貢献してくると考えている。加えて、公開買い付けを実施した住友精密工業、あるいは三井住友ファイナンス&リース傘下の航空機リース会社である SMBC AC が昨年末に買収した航空機リース事業等の効果も見込む。一方で、エチオピア通信事業においては、引き続き先行費用が続くが、来年度に向けて少し緩和されていくと見込んでいる。

また、2 年近く取り進めてきた構造改革に確実に手応えはあるものの、TBC や、アンバトビー、Fyffes を含め、大型案件のターンアラウンドを更に進め、来年度の利益向上に繋げていきたい。

<布施>

ミャンマー通信事業について、今期は光熱費の高騰に加え、現地通貨安による為替損を計上した。為替の動向に関して先行き判断は難しいが、影響が収束すれば、業績は少し改善していくと見ている。

<質問者 1>

資源・エネルギー分野の一過性を除く業績について、2Q 時点から 50 億円程の下方修正をしており、アンバトビーで 20 億円程度の悪化は確認できるが、残りの内訳について、足元の一般炭の価格が急落も踏まえ、解説いただきたい。

<高山>

50 億円の内、半分程度はアンバトビーにおいて、定期修繕が想定より時間を要したことにより生産量の減少を織り込んだことに起因している。加えて、ポリビア銀・亜鉛・鉛事業において、積み出しをしている港湾で火災が起き、予定していた販売数量が下振れたことなども挙げられる。また、一般炭事業において価格は 2Q 時点の下期想定

より上振れる見込みである一方、販売数量が年度末にかけて下振れる見込みとなり、全体では下振れ要因となった。

<質問者 2>

株主還元について、今回の 500 億円の自己株式取得は、市場の期待にある程度沿ったものと認識している。一方で、市場の関心・懸念は来期の配当水準と考えているが、来期の配当に関する考え方を教えてほしい。

<諸岡>

現在の株主還元方針における DOE レンジ 3.5%~4.5%は、当社の目指す ROE12%~15%の利益水準を意図したものであり、中長期的に安定してこのレベル感の利益を出していくことで、株主還元の強化を図っていくというもの。来期配当レンジのベースとなる 2023 年 3 月末の株主資本を、現時点で一定の前提のもと算出すると、来期は 1 株 105 円が DOE3.5%の下限となる。また、今年度と同じく 1 株 115 円となる利益水準は概ね 4,600 億円レベルと考えている。

この水準を配当できる利益水準として、一過性を除く業績ベースで、下半期で概ね 2,200 億円程度、これを単純年換算した 4,000 億円台半ばを起点とし、来年度に向けて損益改善を果たしていく。成長の取り込みもそうだが、今年度低調であったビジネスにおいては、分析・対策を打っていくことで利益成長を果たし、皆さまの期待に応えられるような株主還元水準に持っていきたいと考えている。

<質問者 2>

鋼管事業および輸送機・建機関連事業について、1Q、2Q、3Q と利益が強く出ているが、4Q 以降どう見ているか。

<布施>

今月末から社内で予算、事業計画につき議論していくため現時点でのイメージとなるが、金属については、鋼材は全般的に堅調に推移してきているものの、足元では鋼材市況の高値推移により享受していた高収益取引が減少し、収益の若干の落ち込みが見られる。一方で、鋼管は、北米、非米両方とも、好調ないし堅調と推移しており、少なくとも 2023 年度の 1 Q まではこの環境が続くと見ているが、2Q 以降は要注視。

輸送機・建機関連事業はセグメントごとに状況が異なると見ている。自動車関連事業においては、今期好調であった流通販売事業は、半導体不足による車両の供給制限の懸念は引き続きあるものの、総じて需要は堅調と見ている。一方で、製造事業においては、自動車生産の回復動向が依然不透明であり、内部努力、あるいは価格改定による収益の下支えを図っていく方針。建機関連事業について、横ばいの建設市場、また、資源価格の高止まりを見込む一方で、コスト増加、あるいは在庫不足の状況が継続する部分は要注視。国内リース、航空機リース事業等については引き続き堅調の一方、海運市況における底打ち感を背景に、用船事業は落ち着く見込み。

<高山>

定量面で補足をすると、一過性を除く業績に関して、金属であれば、3Q実績290億円に対し、4Qで220億円を見込んでおり70億円程度の下落、輸送機・建機においては、3Q実績300億円に対し、4Q見通し180億円となり同じく下落と見えるが、いずれにおいても、3Q実績に、実質的に一過性に近い利益が一定程度入っているもので、上記の数字感ほどトレンドが落ちる想定はしていない。

<質問者2>

輸送機・建機関連事業において、玉不足の懸念があり下期は弱含みで見ているといった説明であった中、依然好業績となっているが、上記回答も踏まえると、4Q以降にかけては当該リスク顕在化の懸念が緩和していくと見ているということか。

<高山>

現時点では、玉不足がマイナスの方に作用している事実はないものの、先行きは要注視ということ。

<質問者3>

FyffesとTBCについて、3Q業績が芳しくないようだが、足元の状況をアップデートしてほしい。

<布施>

TBCについて、減速の背景としては、米国における急激なインフレを背景とするタイヤの需要軟化に加え、昨年秋のサプライチェーンの急速な回復が重なり、在庫が想定以上に積み上がったことが主因。これにより一過性の物流費用が発生したことに加え、需要軟化や海上運賃低下を背景とする販売価格下落圧力を受けた。海上運賃高騰時の高コストの在庫の圧縮を行ったことで、3Qの収益性が悪化したもの。4Qについて、冬場は例年、季節性要因で販売減が見込まれるものの、過剰在庫に関わる当該一過性の物流費は解消していることに加え、高コストの在庫の圧縮も実施済みであり、さらなる需要の軟化があった場合でも、収益性の悪化は一定程度にとどまり、通期では黒字の見通し。

Fyffesについて、輸送費・資材費等のコストの増加が引き続き大きく影響している。当該コスト分の価格転嫁は順調に進捗しているものの業績への反映にはタイムラグがあることに加え、メロン事業で雨天の影響により生産遅延が発生した等の影響もあり、少々苦戦している状況。通期の見通しに関しては、一過性を除く業績ではバナナ、パイナップルにおいて価格転嫁が進み、メロンの業績の下振れ分をカバーし、概ね計画どおりに進捗する見通し。一方4Qに、ロシア事業において一過性の損失を計上する見込みであり、11月公表の見通しに織り込んでいなかったため、最終損益は赤字になると見ている。

<質問者3>

資源トレード事業において下落が見られるが、足元、ガスや原油の価格等全般的に下押ししてきている中で、先行きの見通しを教えてください。

<高山>

トレードに加え製造事業も行っており、併せて中下流ビジネスと区分している。今回修正した通期見通しベースでは、当該中下流ビジネスにおける一過性を除く業績は、上期で 500 億円強、下期で 100 億円強と想定しており、上期から下期にかけて約 400 億円の減益見込み。主にガス関係とガス以外の中下流の商材で概ね半々のインパクトで、外部環境認識含め、2Q 時点とほぼ変わっていない。ガス関係に関しては、米国東部で展開するガスの液化事業で、上期に関して、市況のボラティリティが高かった等、裁定機会がかなり多かった一方で、下期に関しては、価格の絶対的水準とそのボラティリティの低下で収益機会が減少したことに加え、定期修繕の影響もあったもの。また、会計上、上期・下期で損益が跛行することも要因。ガス以外の中下流商材に関して、アルミ、ニードルコークス、プロパンガス等様々な商材において、商品市況が下期にかけて下落したことが主因。

今後の先行きについて、特に欧州の暖冬の影響もあり、上期と比べると市況水準、ボラティリティが低下しており、収益機会の環境としては、上期ほど強くないと認識している。一方で、来期の計画を考える際には、このガスを巡る外部への環境をどの様に見立てていくのかについては確りと議論していきたい。

<質問者 4>

公表したサンクリストバル（銀・亜鉛・鉛上流権益）の事業譲渡について、今期の業績への影響は軽微ということであるが、今後への影響について教えていただきたい。

<高山>

資源・エネルギーの上流ポートフォリオについては、数年をかけて将来のメガトレンドも含めた商品の魅力度も分析した上で、最適化を順次図っているところ。サンクリストバルが産出する銀以外の鉛・亜鉛はベースメタルであったが、戦略の主軸は、バッテリーメタルの需要をにらんだ銅、ニッケル、リチウムといった非鉄金属を中心としたポートフォリオを構築していきたいもの。まずは、従来ご説明の銅 QB2 の事業を確り完工させ、利益貢献につなげていくことが次のステップと考えている。

それ以外にも、将来に向けた優良アセットの積み増しは日々追い掛けているが、市況価格につれてバリュエーションも上がっていく中、案件の難易度も高くなってきているため、投資規律を効かせながら取り進めていく。

<質問者 4>

投融資に関し、修正計画約 1 兆 2,000 億円に対する進捗のサマリーと、来期以降の増益要因として効いてくる部分、期待している部分について見通しを教えてください。

<諸岡>

修正計画に対する現時点の実績 5,800 億円は、若干ビハインドと認識している。特に、新規投融資計画 5,000 億円に対する 1,600 億円という水準もビハインド。投融資審議会等において、色々な案件がパイプラインに入っているのは事実であるが、最終的に投資実行に移らない案件もある。これは、高値掴みをしないよう投資規

律を維持している中で、競合環境が激化している分野などは、特にハードルが高くなっている。

一方で、会社全体としても成長モードへの切り替えをしており、各営業のフロントラインで、成長を果たすための投融資は吟味しつつも積極的に取り組んでいこうとしている。中計の後半に向けて、多くの良質案件が出てくると思っている。

われわれの強みが発揮されている注力事業分野においては、エリアを拡大するようなビジネスに関しては比較的投資の吟味もしやすく、投資機会も多くつかめると考えている。斯様な事業においては、ある程度早い段階で収益貢献も期待できる。例えば、展開エリアの拡大や商品ラインナップの拡充を図るための建機レンタル事業における資産の積み増しや、航空機リース事業における保有、管理機体数の積み増しなどが挙げられる。昨年末に完了した SMBC AC による航空機リース会社の買収による規模拡大により、SMBC AC は、保有・管理・発注機材数で世界第二位のポジションになり、バイイング・パワーもある程度付いてきて、効果的な投資であったと考えている。

公開買い付けを実施した住友精密工業に関しても、ICT の分野等で大きな成長を望めると考えており、比較的早い段階で一定の成果を出せるよう、同社と共に尽力していく。

その他、国内外の不動産案件やヘルスケア事業、農業資材事業における拡大についても同様に、収益貢献までの時間軸は比較的早いと考えている。

エチオピア通信事業においては、現在はコストが先行しているが、将来の収益貢献を期待している。

<質問者 5>

ライフスタイル事業本部の業績について、Fyffes 以外のビジネスで、足元の状況と、今後の改善策について教えてほしい。

<布施>

カナダのマッシュルーム事業の業績が芳しくない状況。資材費等のコスト増加や、高利益率の量販店需要の減退、あるいは寒波による工場の一時停止等の影響により苦戦している。新しいマネジメントの下、コスト削減、価格転嫁に取り組むとともに、株主として構造改革をサポートしている。

<高山>

主力事業のひとつである国内スーパーマーケット事業サミットについては、2Q 時点の状況とあまり変わっておらず、直接消費者向けのビジネスということもあり、電気代を中心としたコストの上昇分をなかなか販売価格に転嫁できず、苦戦している。今後に向けては、DX も含めた合理化、可能な範囲での販売価格の転嫁、販促の強化等を図り、トップライン改善、コスト削減両方を進めていきたい。一方で、直接消費者向けビジネスではない住商フーズは堅調に推移している。

<質問者 5>

船舶事業について、足元、バルチック指数が大きく下落しているが、保有している船の種類と、船舶事業の足元状況と今後の見通しについて教えてほしい。

<布施>

足元は海運市況の軟化が顕在化してきており、業績、損益的には落ちているが、赤字になる水準ではない。

<高山>

バラ積み船が主体。海運市況の軟化は顕在化しているものの、用船事業はある程度ヘッジもしており、上述通り赤字とはならない見込み。

<諸岡>

既に4Qに入っており、足元の見通し水準を勘案すると、来期は4,000億円台半ばの利益水準が見えてくるが、業績の改善効果等も取り込みながら、利益成長していく姿をお示しできるよう努めたい。

還元に関してご懸念をいただいているところもあるが、まずは、そのベースとなる収益改善、そして利益成長に関し、打ち手も含めて社内で議論し、年度末の決算時に改めてご説明したい。

以上