

2022 年度通期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2023 年 5 月 10 日 (水)

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 専務執行役員 CSO	東野 博一 (以下、東野)
理事 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 >

現時点での通期の実力値をどの程度であると見ているか。

<兵頭>

利益計画を策定する際に ROE12%以上はしっかり出していくという考え方をもち議論している。2023 年度の利益予想 4,800 億円は、単純な四半期ベースでは 1,200 億円で、足元の水準である 2022 年度第 4 四半期の業績をベースに、回復が見込まれるビジネスを踏まえると、計画値は固く、実力値に近い水準と見ている。2024 年度、2025 年度も同様の考えに基づきつつ、収益を伸ばせる分野に投下資本の拡大とともに注力していき、計画値を着実に達成していく。

<諸岡>

経済環境が落ち着いてきた 2022 年度の第 3・4 四半期が、利益計画を策定するベースとなっている。非資源分野でいえば、およそ 800 億円程度。大口案件の計上が上期偏重であった不動産事業や国内電力小売事業の事業環境改善等を踏まえると、通期見通しにおける非資源ビジネスの約 3,400 億円は無理のない数字感と見ている。資源分野も足元の市況の前提で見直しをしており、一過性を除く通期見通し 4,600 億円は達成していけると考える。

<質問者 1 >

鋼管事業の利益計画の前提として、油井管の市況が昨年の秋口より下がっている状況と思うが、リグ数と油井管の市況をどう前提に織り込んでいるか教えてほしい。

<兵頭>

脱炭素を加速していかなければならない一方で、近年、全世界において、オイル・ガスセクターにおける新規生産に係る投資が抑制されてきており、足元では、生産力強化に向けた投資需要は底堅いと見ている。当社の予算もその前提で組んでいる。

<諸岡>

2022 年度に好調だった北米鋼管の市況について、足元では、開発業者の在庫積み上がりにより海外からの輸入増加も加わり、需給が緩和し市況調整局面にあるが、マクロでは鋼管の需要は底堅く、2023 年度は下期にかけて

需要が戻ってくる前提としている。リグ数について、足元では暖冬の影響もあり昨年の 11 月をピークに減少傾向であるが、2023 年度は 700 基から 800 基程度での水準で推移していくものと想定している。

<質問者 2>

SHIFT 2023 の根幹である事業ポートフォリオシフトに関して、社長としての、それぞれの分野の進捗に対する評価を教えてください。

<兵頭>

SHIFT 2023 において「注力事業」と位置付ける分野に、当社のビジネスの柱が集中している、即ち、投下資本を増やすと収益が積み上がっていく分野。「バリューアップ事業」については、WACC を上回る ROIC を創出する余地が依然としてあるものの、収益の規模としては確りと貢献している。ROIC を改善することで「バリューアップ」から「注力」へシフトしている事業もある。短期的にはこれらの分野に確りと資本を投下し、収益の確実な拡大を図ることができると考えている。中計における PDCA を通じて、課題への考え方の整理がかなり進んでおり、成果に繋がっている実感もあり、引き続き自信をもって取り組んでいく。

<質問者 2>

2023 年度から 2025 年度にかけて非資源分野で 1,050 億円増益の計画となっているが、2021 年度や 2022 年度において未曾有の事態を機として増益した規模感と同程度で、達成のハードルは低くないと感じる。増益計画の具体的な考え方を教えてください。

<兵頭>

顧客数の拡大や事業領域の拡大、自助努力による顧客単価の向上等を通じたトップラインの伸長に加え、コスト、リスクのマネジメントによる ROIC 改善がどうなされていくかを社内の戦略議論でも突き詰めている。この両側面が練られている戦略分野、事業に資金を投下していく。

<質問者 2>

非資源分野における 1,050 億円増益のパイプラインはどの程度具体的に見えているのか。

<兵頭>

かなり具体的に見えているものを織り込んでいる。

<諸岡>

それぞれの戦略事業単位（SBU）で策定した戦略及び戦略に基づいた定量計画を戦略会議で議論しており、その積み上げで 3 年間の利益計画を作っている。これら利益計画の背景にあるキャッシュフローに関して、2023 年度の投融資計画は、過去 2 年間のそれよりも若干多い 5,000 億円程度であり、2024 年度及び 2025 年度も同程度で計画している。資料に記載のようなビジネス。とりわけ、リテイル、ヘルスケア、アグリ事業は注力事業であり次世代成長戦略テーマでもある。今の強みを伸ばしているところで、その延長線上に投資計画もあり収益を拡大していく。海外発電事業においては、今後、既存事業における契約フェーズが変わり収益が拡大するもの。また、自

動車流通事業においては、強みである中東を中心とする重点市場における拡大を継続していく。この先やらなければならないことは勿論あるものの、具体的なシナリオはできており、戦略に沿って確りと実行していった先に、計画する増益が達成されると考えている。

<質問者 2>

シーディング事業について、投下資本が 2021 年度実績比で 350 億円から 1,500 億円に増えているが、具体的にはどのような取り組みをしており、進捗としてはどうなのか、社長としての感触を教えてください。また、収益化のタイミングについても教えてください。

<兵頭>

収益貢献、収益拡大のプラン含め、複数育ってきている取り組みがある。例えば DX という観点では、既存事業のビジネスモデルそのものを変革し、新たな収益に繋げていくといった、商社にしかできない流通力の活用に取り組んでいる部隊が育ってきている。この部隊の元々の母体は、注力事業やバリューアップ事業で活躍していた人材であり、当社の DX センターとも協業し、具体的なビジネスパートナーと組んで活動している。例えば、モノとモノの決済をモビリティ社会の中で構築していくことを目指す DABCO 社（Vodafone 子会社）に出資参画を決定した。ただし、EV の社会実装が整備される必要があり、収益化には時間かかる。しかしながら、本事例の様に、いいパートナーと将来性の感じられる事業を地道にやっていくことが重要と考えている。こういった事例がいくつかある。現時点で詳細お話できない部分が多いが、できる限り早いタイミングで開示したいと考えている。

<質問者 3>

これまでの会社計画に比して、強めの利益計画であり、株主還元も強気の姿勢が見られるが、どのような社内議論があったのか。取り組んできたことが自信につながってきているということか。

<兵頭>

中計で掲げる 3 つのシフト（事業ポートフォリオ、仕組み、経営基盤）を確りと達成すれば、株主資本の増加に応じて ROE 水準も管理しながらやってくことで、増配につなげていけると想定してこれまでやってきている。やるべきことを着実にやれば上記サイクルが実行できるということが示せたと感じている。従い、策定した株主還元方針に基づいて、我々が提示すべき内容を公表したもので、中計を推進してきた結果と考えている。

<質問者 3>

事業ポートフォリオシフトについて、実績を踏まえると、注力事業よりバリューアップ事業を強化した方がいいようにも見える。中身を教えてください。また、今後の投融資計画において、どの分野に投下資本を増やしていく計画か。

<諸岡>

バリューアップ事業の分野においては、貢献の大きかった北米鋼管事業に加え、資源関連の事業が含まれており、2022 年度の利益を大きく押し上げた。SBU の分類を年に一度見直しているが、全社最適の観点に立ち、資金の大幅投下を伴わない SBU を注力事業からバリューアップ事業に変更する等、戦略に基づくマッピングを行っている。

故に、24年以降も含め短中期で投下資本の増加を通じて面の拡大をしていくSBUが注力事業に分類されており、この分野に属している事業に大きく投資していく。長期的な目線の投資は、規模は大きくないもののシーディングの計画にも入っている。

<兵頭>

長期的に見ると、中計で強化していくべきとして位置付けた5つのテーマ（次世代エネルギー、社会インフラ、リテール・コンシューマー、ヘルスケア、農業）に継続的にしっかりと取り組んでいく。例えば、ブラジルの農業事業におけるNativa社の買収の様に、買収後即時に利益貢献できるような事業もあり、今後そういった事例を増やしていく。インフラについては投資してから収益化まで時間がかかるが、他のSBUで補いながら投下資本は拡大し全社のポートフォリオを改善していく。

<高山>

バリューアップ事業の投下資本の増加に関して、上記の要因に加え、資源関連事業ははじめ大幅に積み上がった利益のうち配当されずに剰余金として留保した部分の影響も含まれている。

<質問者4>

2023年度計画から2025年度計画の増益要因について、具体的に教えてほしい。

<諸岡>

増益幅が大きいのは輸送機・建機セグメント。当該セグメントには、3つの大きなサブセグメント（リース・船舶・航空、モビリティ、建設機械）があるが、航空機リース事業の成長や、造船事業における環境改善、モビリティでは製造事業における環境改善や販売事業の強化、また、建機事業におけるエリア、顧客基盤拡大、商品多様化など、それぞれ増益となる。インフラセグメントにおいては、前述のとおり、既存の契約のフェーズが切り替わることによる増益インパクトがある。メディア・デジタルセグメントではエチオピア通信事業が大きく貢献する予定。生活・不動産セグメントにおけるリテール事業、ヘルスケア事業の収益基盤拡大に加え、資源・化学品セグメントにおいてはアグリ事業における地理的拡大や機能強化を軸とした収益拡大を見込む。

<質問者4>

アンバトビーについて、2023年度は、生産量の改善により、一過性除く業績で110億円と前年のマイナス80億円からおよそ200億円改善する想定であるが、確度はどの程度か。

<布施>

2022年度は第4四半期において、元々黒字と見込んでいたが、副産物のコバルトの価格下落、修繕の一部前倒し実施による生産量減少、港におけるクレーンの故障による利益の期ズレ等の影響を受けた。これらの影響で第4四半期も赤字となり、2022年度は83億円の赤字となったもの。一方、これまでの大規模修繕やメンテナンス体制強化等の取り組みの効果もあり、現場レベルでは生産能力の底上げができているという実感があり。2023年度は4万トン強の生産量を見込んでおり、2025年度に向けては、生産量を4万トン後半まで拡大する見込み

で、計画された利益伸長の実現を目指す。資源・化学品セグメントの最重要課題が、本事業の安定操業と考えており、確りと改善していく。

<質問者 5>

投資の考え方について教えてほしい。他商社において、日本の復活に寄与するという文脈でも、国内への投資も強化するという話をよく聞く印象だが、住友商事はどう考えているか。

<兵頭>

当社も戦後復興、及び、日本の国づくりへの貢献に対して使命感を持って取り組み、成長してきた。これからもステークホルダーの皆さまや、日本企業との連携が非常に大切と考えている。日本の経済・社会の発展のために、国内再生可能エネルギー発電や国内バリューチェーン構築など、それぞれのセグメントにおいて投資をしていく要素が多くあり、ポートフォリオのバランスの中でも決して小さくなく、今後も継続していくことが基本的な考え方。

<質問者 6>

メディア・デジタルセグメントにおいて、エチオピア通信事業が今後の増益ファクターの主要素として位置付けられていると思うが、ミャンマー通信事業における減損も計上した中、カントリーリスクの比較的高い地域での成長投資に関して、どの様にリスクをマネージしていくのか、考え方を教えてほしい。

<兵頭>

新興国においてビジネスに取り組む必要条件として、カントリーリスクをマネージできるようなスキームを織り込んだ上で投資判断をしていく。例えば、エクイティの部分にソブリンあるいは同等の投資家に参画してもらい、カントリーリスクが顕在化した際には、民間企業と同じ立場で相手国政府とともに交渉頂く等、リスクを可能な限りミニマイズした案件形成に努めている。

<布施>

ミャンマー通信事業における減損について補足させていただく。2022年4月に通達された兌換の規制、同8月の公定レートの切り下げに伴い、カントリーリスクを含む事業環境が2021年度に比べて悪化した。係る状況下、燃料費等のコスト増と為替損失の計上等により業績が低迷したことに伴い、当社が保有する持分法投資について減損の兆候ありと判定することになり、減損テストを実施した結果、投資の現在価値が毀損していると判断したものの、ただ、事業そのものについては、売上や事業シェアに影響があったものではなく、兌換の困難さ等による投資の回収の長期化、及び、カントリーリスクの高まりによる割引率の上昇を織り込んだもの。

<質問者 6>

インフラセグメントにおける今後の増益ファクターについて、価格改定によって改善する国内電力小売事業の業績は持続性があるのか、また、発電事業における受注案件の積み上がり状況など、教えてほしい。

<兵頭>

国内電力小売事業については、エネルギーの売買のバリューチェーンを構築した上で、各仕入・販売契約については既存契約を見直し、概ね価格変動のリスクを負わない形としており、計画通りの収益貢献を期待できる。

海外発電事業においては、基本的にテイク・オア・ペイをベースとした長期の契約に基づく収益構造が構築されており、その中で、前述の通り契約フェーズの移行に基づく増益が見込まれる。

<質問者 7>

低採算事業の撤退、成長性の乏しい事業の資産入れ替えを、中計最終年度において完遂に向けて進めていくということで計画があると思う。一方、撤退や入れ替えは相手があり、これらが期ズレした場合、2023年度の業績への影響があるか。

<諸岡>

低採算事業からの撤退については、赤字の事業会社が多く、中計策定前から、構造改革として100社ほど特定し、撤退を進めてきたもの。中計に入る際に69社まで削減し、現時点で40社ほど更に撤退している。パートナーとの関係、業界での位置付け、売却先が事実上限定される等、難易度の高いものが残ってはいるが、業績インパクトが大きいものは対応済で、残りは小規模のものが多く、影響は小さいと考えている。成長性の乏しい事業の資産入れ替えについては、現在利益貢献していても、中長期目線ではEXIT対象とすべきと判断しているもので、既に取り組んでおり、利益計画にも一定織り込んでいる。今後も経営レベルでのディスカッションを深め、事業ポートフォリオのシフトを進めていく。

<兵頭>

中計「SHIFT 2023」を公表した際に感じていたが、やろうとしていることを確りと実践し、結果を示していくことが最も重要で、そうしなければ説得力がないと改めて感じている。

本日いただいたご意見を確りと受け止め、改善すべきところを改善し、開示すべき内容の質も高めていき、当社の良いところ、そうでないところ含めて、市場の理解を得ていきたい。

また、厳しい経営環境においても、次代の布石を打っていくことが今後企業として生き残っていくために必要と考えている。先日、パークシャー・ハサウェイのウォーレン・バフェット氏とも会話する機会をいただいたが、投資に対する姿勢が非常に厳格で参考にすべきところも多くあり、当社株主や投資家の皆さまとの会話の重要性を改めて認識した。更なる成長に向け、引き続き実践していきたい。

以上