

## 2025 年度第 3 四半期決算説明会：質疑応答

開催日：2026 年 2 月 4 日（水）

出席者：代表取締役 副社長執行役員 CFO 諸岡 礼二（以下、諸岡）

主計部長 布施 吉康（以下、布施）

執行役員 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>

中計最終年度の利益計画 6,500 億円に向けての手応えを伺いたい。2026 年度は米国航空機リースと SCSK からどの程度の収益寄与を見込むか。また、資産入替関連及び特殊損益については、今期の見通し 600 億円と同水準を期待できるか。

### <諸岡>

今後、収益成長を大きく牽引すると期待しているのは、航空機を中心としたリース事業、SCSK を中心としたデジタル事業、不動産を中心とした都市総合開発の 3 つ。他にも船舶を始めとした輸送機ビジネスやリテール、ヘルスケア、エレクトロニクス、ライフサイエンスも成長トレンド。一方、鉄鋼、建設機械、アグリは来年度も厳しい事業環境が続くと見ている。それぞれコスト削減やオペレーション効率化、サービス・商材の見直し等に取り組んでおり、成長軌道への回復を図る。課題の事業については、Fyffes のメロン事業を Q3 で売却。52 億円の売却損に加え、売却までも赤字を計上していたが来年度はそのマイナス要因がなくなる。バナナ・パイナップル事業では今期も 60 億円強の利益水準を見込んでおり、来期もそれを伸ばしていくことで大きくプラスに転じさせていく。

資産入替関連及び特殊損益について、当社は大規模なポートフォリオを有しており、資産入替を経営戦略の中核と位置付けている。キャッシュ・フロー計画見直しの観点も含め、資産入替の加速によりキャピタルゲインも含め、しっかり利益を出していく。今後もフロー収益だけでなくキャピタルゲインの創出に取り組んでいく考え。詳細は年度末決算でご説明したい。

### <質問者 1>

株式市場では AI の進展によりソフトウェア会社や SaaS 等の業界は厳しい局面に入るとの見方から、関連株が売却されているが、SCSK の株式取得に際して、こうしたリスクについて議論されたか伺いたい。

また、来年度から新設されるデジタル・AI グループについて、SCSK の全社活用も含め、機構改正の意図を伺いたい。

### <諸岡>

AI の進展による影響はマイナスだけでなくプラスも大きいと認識している。SCSK の事業の中核はシステム開発やネットワークセキュリティ含め、顧客の IT 基盤を総合的に担う領域であり、これは容易に AI に代替されるものではないと考える。また、日本企業における AI 導入が本格化する中で、データ基盤の整備やネットワーク、セキュリティ強化のニーズは今後一段と高まると見ており、今後も商機はある。

機構改正で来年度より新設するデジタル・AI グループは、メディア・デジタルグループのデジタル SBU と、コーポレートグループの DX センター及び IT 部隊を一体化させるもの。SCSK の自律的成長をフルサポートしながら、社内のすべての事業現場をデジタル化、AI 化で変えていく。これをカスタマーゼロとして SCSK 及びネットワンシステムズとの

双方の成長に繋げていく。

<質問者 2>

鋼管、自動車流通、エチオピア通信、アグリ、基礎化学品等、足元低調な事業は外部環境の好転を待たなければ、利益水準の改善は難しいか。自助努力で改善に向かうのか、手応えを伺いたい。

<諸岡>

各事業で状況に違いはあるが、厳しい外部環境は継続するとみている中で、収益率改善、特にコストの改善等、それぞれ打ち手を打っている。個別の事業で今ご説明できることはないが、抜本的なテコ入れや外とのアライアンス等も含め、柔軟に幅広く選択肢を考えて利益水準を上げていく。例えば、北米の油井管ビジネスについて、Q2 時点では米国の関税引き上げによる供給面の改善を見込んでいたが、特に韓国の電縫管が、他の輸出先が限られる中で高関税下でも米国向けの輸出を継続しており、需給環境は引き続き厳しい状況が続く見立て。一方、こうした状況下でも新規商材の取り組みやカナダの間屋の買収等、オーガニック成長及びボトルオン投資を通じた機能強化を進めており、従来想定していたほどの成長には至らないものの、それぞれの環境下に応じた改善に向けた打ち手を着実に進めている。

<質問者 2>

株式市場での「株主還元が後退するのではないか」、「資産売却加速で縮小均衡に陥るのではないか」といった懸念を踏まえ、キャッシュアロケーションについて、財務体質改善に向けたキャッシュ・インとキャッシュ・アウトのバランスや方向性を伺いたい。

<諸岡>

キャッシュアロケーションの方針は従前より変わらず、資産入替を加速して可能な限り早期に財務健全性の回復を図りつつ、成長分野への投資も厳選して進めていく。株主還元を減らす考えは一切なく、総還元性向 40%以上の方針のもとで、事業環境やキャッシュ・フローの状況を踏まえながら、追加還元も継続的に検討する。資産売却は縮小均衡を目的としたものではなく、損益への影響も十分に考慮した上で対象を検討しており、今後もしっかり成長を続けていきたい。

<質問者 3>

インドネシア自動車金融事業の損失について、従前のクレジットコストが改善するという説明と逆の事象が起きた背景は何か。一方で、自動車グループの基礎的収益は Q2 から Q3 にかけて改善しており、詳細を伺いたい。

<布施>

インドネシアにおける二輪と四輪のファイナンス事業でコロナ渦以降に獲得したリストラクチャリング債権（回収可能性を高めるために、融資期間や月々の返済額を緩和している債権）について、主要ターゲットとなる中間層の縮小や購買力の低下等により市場環境が悪化し回収率が低下したため、見直しを行った結果、全額引き当ての対象となり一括処理を行ったもの。

自動車グループの基礎的収益については、自動車流通販売事業、住友三井オートサービス等の業績が堅調であり、通期見通しも据え置いた。

<諸岡>

リストラクチャリング債権については、昨年インドネシアの金融庁による規制強化があり、業界全体で債権の健全性を見直す動きが進み、債権状況の悪化が顕在化した側面もある。

<質問者 3>

SCSK 完全子会社化の発表以降、投資のパイプラインをどう管理しているか。一度投資を抑制すると、再び加速する際に時間を要すると考えるが、例えば投資の条件にグループ内で入替により回収した Cash で回転させる等、どのような運用をしているのか伺いたい。

<諸岡>

投資や資産入替のパイプラインについては、各営業グループが継続的に候補案件を挙げており、四半期毎に経営会議でモニタリングしている。また、各営業グループの事業ポートフォリオを分析し、戦略的なすり合わせも行っている。投資入替については、今中計で 8,000 億円を計画しているのに対し、当初からそれを上回る候補案件があり、実行のスピード感を上げられるよう議論している。投資については、良質な投資機会を確保することを重視し、各営業グループは幅広くパイプラインを挙げており、資産入替によるキャッシュ・インとは切り離してパイプラインを管理している。投資や入替も含めた事業戦略については経営会議の諮問機関である GIPC において事前検討を行う一方、個別案件は投融資委員会を経て経営会議で審議するプロセスを取っている。現在も投資案件は継続的に上がってきており、パイプラインが途切れる状況はない。

<質問者 4>

資源グループの見通しについて、足元で相場が大きく動いており事業会社の見通しは変更されているが、グループでは変更がない背景と、アンバトビーの足元の状況についても伺いたい。

<布施>

資源グループの見通しについて、Q2 時点では、一部上流事業において事業会社個社の計画に対して、グループレベルで生産数量やコスト等の前提条件に当社独自の見立てを SBU レベルで織り込んでいたものを、今回各事業会社の見通しに反映したもの。織り込み済の内容であり、グループとしては見通しに変更がなかったもの。アンバトビーについて、足元の操業状況は上期に続き概ね安定した操業を継続し生産量は前年同期比で増加しており、Q3 での追加の資金拠出もなかった。FY26 の見通しについて、引き続き安全を最優先に安定操業を継続するのが基本方針で年間 3 万トン半ばの生産を目指す。資金拠出の可能性について、経年劣化に伴う設備メンテナンス実施を見込んでおり、ニッケル価格や副資材価格次第では、追加拠出の可能性はあると考えている。一方、操業の改善やコスト競争力強化策等、事業基盤強化の成果も出てきており、仮に追加拠出があっても、全社業績ではマネージャブルな水準に収まるとみている。

<質問者 4>

投資実績は Q3 で約 8,000 億円増加しているが、SCSK 以外の投資の内容を伺いたい。特に不動産については収益成長の牽引を期待することだが、アセットの積み上げは進んでいるか。

<布施>

約 8,000 億円の投資実績のうち、約 6,800 億円は SCSK に対する投資で、残りの約 1,200 億円は小口投資の集積。不動産含め将来に向けた仕込みは着実に進んでいる。

<質問者 5>

エネルギー変換グループの PACIFIC SUMMIT ENERGY の業績が大きく改善しており、期初予想と比較して大幅な上方修正となっている。背景及び来期以降の見立てを伺いたい。

<布施>

PACIFIC SUMMIT ENERGY の Q3 実績は 149 億円。このうち約 60 億円は長期契約の譲渡に伴う利益であり、これを除いても通期見通しは期初予想から大きく改善している。主因は、米国における冬場のガス需要の収益化が進んでいることで、期末に向けて更なる利益の積み増しを見込む。

来年度以降、エネルギー変換グループの基礎的収益の水準は、バンフォンの 50%売却を踏まえ 800～850 億円程度と見ており、今期も概ねそのレベルにある。今後は、基礎的収益に加え、資産入替に伴う売却益も取り込みながら、利益成長を図っていく。

<質問者 5>

エチオピア通信事業について、Q3 開示はないが、今期業績はそこまで良くない認識。来期に向けてどう見ているのか伺いたい。

<布施>

営業活動は堅調な一方、ネットワーク拡張に伴う減価償却費増により、実績は前年同期比でほぼ横ばい。通期では現地通貨安の進行により 10 月予想より悪化、通期でも前年度と同水準という見立て。新規顧客獲得は好調で 90 日アクティブ顧客数も増加傾向。課題だった単価についても、通信業界の健全な競争を促す行政指導に基づき、12 月に大きな値上げを実施。顧客単価の適正化への道筋が見え始めている。来期は実業の状況に為替の影響も踏まえ EBITDA の改善をみていく。EBITDA 黒字化のタイミングについては、FY26 に単月黒字を目標としてきましたが、当社としては遅れる可能性があると考えている。

以上