

2021 年度第 1 四半期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2021 年 8 月 4 日 (水)

出席者 : 代表取締役 常務執行役員 CFO 塩見 勝 (以下、塩見)
執行役員 主計部長 吉田 安宏 (以下、吉田)
インベスターリレーションズ部長 山根 正裕 (以下、山根)

質問事項

<質問者 1 >

- ・上方修正された各セグメントの増額要因を教えてください。また、上方修正後の業績予想は引き続き保守的に思えるが、考え方も教えてください。
- ・足元の資源価格が継続した場合、上方修正後の業績予想 2,900 億円を越えてくる可能性は十分あると思うが、配当については、どういう議論をされているのか教えてください。また、下半期に想定以上の一過性損失が発生する可能性について解説してほしい。

<質問者 2 >

- ・輸送機・建機の業績回復が強いが、コロナウイルス感染拡大の影響も含め、足元の状況含め今後の見通しを教えてください。また、赤字事業や課題案件などはなくなっている認識で良いか確認させてほしい。
- ・投資案件選定指針に関して、失敗案件や、投資すべきでない案件とはどのような案件なのか教えてください。また、類型に該当する案件は原則投資不可とあるが、例外的に投資することもあるのか教えてください。

<質問者 3 >

- ・一過性を除く業績に関して、自身で考える「実力値」を教えてください。また、来期以降の増益計画の考え方を教えてください。
- ・主要なターンアラウンド先の Fyffes と TBC に関して、第 1 四半期での改善要因と今後の見通しを教えてください。

<質問者 4 >

- ・マダガスカルニッケル事業の今後の操業スケジュール、収益寄与の考え方について教えてください。
- ・長期的には、インフラ事業部門の主力事業において、火力発電からのシフトが求められていると思うが、今後の取り組みについて、教えてください。
- ・再生可能エネルギーへ事業をシフトしていく過程で、一時的に利益面でのギャップが生じることになるのか教えてください。

<質問者 5>

- ・業績見通しの上方修正に関して、メディア・デジタルや生活・不動産も相応に進捗しているが、見直しを見直さなかった背景を教えてください。
- ・資源・化学品は 350 億円の上方修正だが、資源価格の前提に関しては、新しい前提価格は開示していないという理解で良いか確認させてほしい。

<質問者 6>

- ・資料 33 ページ目に記載の「農業資材 事業ポートフォリオ」に関して、全体の収益規模感を教えてください。

質疑応答詳細

<質問者 1>

上方修正された各セグメントに関して、金属 100 億円、輸送機・建機 50 億円、資源・化学品 350 億円、消去又は全社 100 億円の増額要因を教えてください。また、上方修正後の業績予想は引き続き保守的に思えますが考え方も教えてください。

<塩見>

上方修正の要因ですが、金属と輸送機・建機は、昨年度、コロナの影響によりグローバルにサプライチェーンが途切れたことや、製造ができないことなどの影響を受け、業績が悪化しましたが、各国の経済政策、コロナ感染拡大防止政策の両輪が奏功し、経済は順調に回復してきており、その恩恵を受けたことによるものです。一方で、半導体不足の影響もあり、第 2 四半期以降の業績への影響を注視する必要があります。従い、上半期は第 1 四半期のように好調な業績を維持できる想定ですが、下半期は現時点では、ある程度保守的に見込み金属 100 億円、輸送機・建機 50 億円という上方修正としています。資源・化学品は、足元での資源価格高騰の恩恵を受け、好調に進捗していますが、下半期には、資源価格は徐々に調整されると想定しています。また、マダガスカルニッケル事業については、昨年度はコロナの影響で、約 1 年操業を停止していましたが、今年 3 月後半に生産を再開しており、順調に操業し、計画を上回るペースで生産しています。これらを背景に、資源・化学品は 350 億円の上方修正を行いました。

<質問者 1>

金属と輸送機・建機では具体的にどのような分野が上方修正の要因なのか教えてください。

<塩見>

金属は、鋼材価格が高騰していることに加え、アジア、北米共に鋼材需要が強く、順調に回復しています。また、鋼管についても北米鋼管事業が回復基調にありますが、リグカウントは、資料 28 ページ目に掲載の通り、まだ 500

基程度と、回復スピードはなだらかです。徐々に戻ってくると思いますが、化石燃料ということもあり、コロナ以前の水準まで回復してくるとは見込んでおらず、ある程度保守的に考えています。

輸送機・建機は、半導体不足によるボトルネックの解消を見通しにくい状況です。また、自動製造や造船などでは部材価格が上昇していることによる下半期以降の業績への影響も踏まえ、50億円の上方修正としています。

<吉田>

消去又は全社については、事業環境の回復により、期初想定に比して単体所得の改善し、税コストの発生が見込まれることから、税金の社内やり取りの中で100億円の上方修正としています。

<質問者1>

資源価格前提は上方修正されていないようですが、足元の市況が継続した場合、上方修正後の業績予想2,900億円を越えてくる可能性は十分あると思います。その場合、配当については、どういう議論をされているのか教えて下さい。また、下半期の事業環境以外のリスク、例えば、構造改革費用など一過性損失が期初の想定以上に発生する可能性について解説をお願いします。

<塩見>

配当については、今中計で発表しました配当方針から考え方を变えておらず、連結配当性向30%を目安としています。従い、通期見通し2,900億円に対し、連結配当性向30%に鑑み、期初配当予想70円から変更していません。2,900億円を超えてきた場合には、配当方針に則り、改めて検討していきます。

構造改革については、現時点では大きな進捗の遅れはありません。昨年度、短期の構造改革に鋭意取り組み、見込める費用は織り込んでおり、また、計画通り進捗していることから現時点では大きな一過性損失を想定していません。

<質問者2>

輸送機・建機の業績回復が強いですが、前年度は、コロナの影響もあり苦戦していた自動車製造事業やインドネシア自動車金融事業が、軒並み良くなっている印象です。インドネシアではコロナウイルスの感染拡大が発生していますが、足元の状況含め今後の見通しを教えてください。

<吉田>

輸送機・建機では、自動車の生産回復を取り込み、自動車製造関連が回復してきていますが、その他では、リース事業についても順調に回復しています。世界各国での財政・金融政策の下支えもあり、経済活動が回復してきており、建機事業や、その他の分野でも、一様に回復してきています。インドネシア自動車金融事業においても4月、5月を中心に、新規契約の積み上がりや、クレジットコストの抑制もあり、回復してきていますが、6月頃からイ

インドネシアを含む東南アジアなどでは、デルタ株の影響による感染再拡大しており、状況を注視する必要があります。

<質問者 2>

輸送機・建機事業において、赤字事業や課題案件などはなくなっている認識で良いですか。

<吉田>

全般的に業績は回復してきており、赤字会社は概ね改善しているのご理解頂ければと思います。

<質問者 2>

資料 7 ページ目に記載の投資案件選定指針の制定に関して、失敗案件や、投資すべきでない案件とはどのような案件なのか教えて下さい。

<塩見>

投資規律の徹底にあたり、経営会議に諮り、取締役会にも報告の上、「投資規律 7 箇条」というペーパーを社内的に作成し、社内に周知しています。その中では、過去の具体的な案件の評価を踏まえ、投資すべきでない案件をわかりやすく一覧にしています。例えば、SBU での投資戦略から外れた Opportunistic な案件や、投資タイミングが適切ではない案件、各 SBU の収益力や実績に対して過大な投資案件などが挙げられます。このような、典型例を 7 つにまとめ、社内に展開しています。

<質問者 2>

類型に該当する案件は原則投資不可とあり、原則という表現ですが、例外的に投資することもあるのですか。

<塩見>

類型に当てはまる部分があるが、投融資委員会や経営会議などが納得できる手当があれば、不可とはしないということです。ただし、投資規律は相当厳しく適用し、名目倒れにならない運用を行っていきます。

<質問者 3>

資料 2 ページ目の一過性を除く業績に関して、第 1 四半期 930 億円という利益ですが、自身で考える「実力値」を教えてください。また、来期以降の増益計画に対しての考え方を教えてください。

<塩見>

今の実力値ですが、第 2 四半期は第 1 四半期と同水準を維持できると想定していますが、下半期は、徐々に当初計画の水準に落ち着いていくと想定しています。若干保守的な見方かもしれませんが、資源価格が足元高騰しており、調整される懸念や、鋼材価格等の上昇、半導体不足などによるボトルネックに鑑みたものです。来年度については、今年度下半期と同様の状況が続くのではないかと想定しており、現時点では、22 年度の利益イメージ

2,600 億円は見直していません。第 2 四半期にかけて、今期以降の見通しがある程度見えてくると思いますので、改めて精査してお知らせしたいと考えています。

<質問者 3>

中計 2 年目、3 年目の利益イメージに関して、現時点では、景気見通しを改善させたわけではないということですね。

<塩見>

はい。足元は短期的な調整局面で、今後、元の水準に戻る想定で 3 年計画を維持しています。

<質問者 3>

主要なターンアラウンド先の Fyffes と TBC に関して、第 1 四半期で利益が改善してきましたが、その背景と今後の見通しについて教えて下さい。

<吉田>

Fyffes については、昨年度コロナの影響を大きく受けバナナ・パイナップル、メロン事業、それぞれ予想を下回る業績となりました。第 1 四半期では、市況回復を捉え堅調に推移しており、不採算事業からの撤退、コスト削減などに取り組んでいる状況です。具体的には、バナナとパイナップルについては、消費地近くでの加工機能を強化したり、不採算地域からの撤退などに取り組みながら改善に向け取り組んでいます。メロンについては、米州を中心に事業展開しており、米州の市況回復を捉え、しっかりと販売が回復してきています。

TBC については、米国での景気刺激策による景気回復を捉え、卸売を中心に業績が回復しています。一方で、海運コストの上昇等もあり、足元の業績回復が継続していくか注視しており、しっかりと実力値を上げるべく、構造改革に取り組んでいる状況です。

<質問者 3>

Fyffes は期初予想 8 億に対し、第 1 四半期で既に 11 億円ですが、上振れているという理解でいいですか。

<吉田>

第 1 四半期ではメロン事業の業績が強く出ていますが、メロン事業は第 2 四半期はオフシーズン、第 3 四半期より新シーズンが開始となり、季節的な要素があります。また、海運コスト等の上昇も見込まれ、第 1 四半期の業績が横ばいで推移するとは想定していません。構造改革を進めながら、期初予想 8 億円以上を目指して、取り組んでいる状況です。

<山根>

Fyffes については前年度、決算期変更に伴い 15 ヶ月決算を行いました。従い、前年度第 1 四半期△10 億円は、2020 年 1 月から 3 月を対象としており、中国でのコロナ感染拡大が始まった時期であり、本第 1 四半期は、2021 年 4 月から 6 月を対象としていますので、ご留意願います。

<質問者 4>

マダガスカルニッケル事業については、操業再開直後ですが、第 1 四半期では一過性除く業績が△約 20 億円まで回復しています。今後の操業スケジュール、収益寄与の考え方について確認させて下さい。

<吉田>

アンバトビーについては、3 月に操業を再開し順調に生産している状況です。年間ニッケル生産量は約 4 万トンを見込んでおり、計画通り進捗しています。操業がしっかりと続くことを前提に、価格が一定水準を上回れば、収益をしっかりと計上できる事業になっていくと考えています。また、マダガスカルもコロナウイルス感染拡大が懸念されている地域ですが、しっかりと感染防止対策を行い、操業を継続していくことで、業績は回復していくと考えています。

<質問者 4>

長期的には、インフラ事業部門の主力事業において、火力発電からのシフトが求められていると思います。今後の取り組みについて、教えてください。

<塩見>

インフラについては、空港、水、鉄道、港湾といった社会インフラの取り組みを進めていきます。これまで培った経験から石炭火力事業・EPC のノウハウが相当溜まっていますが、今の環境を考えると今後は縮小せざるを得ません。そのため発電事業は再生可能エネルギーの方にシフトしていきます。中でも積極的に取り組んでいるのが風力発電事業であり、今後、洋上風力を日本国内でも取り組み、これまで電力ビジネスで培ったノウハウを活用し、しっかりと利益基盤を作っていきます。また、社会インフラについても、プロジェクトマネジメントなどのノウハウを活用しながら、世界各地で取り組んでいる案件の収益性を確保していくことになると思います。従って、これまでの石炭火力案件を積み上げ、工事進捗ベースで利益を認識し、キャッシュを回収していくビジネスモデルからは必然的に変わってきますが、インフラ事業部門が取り組んできた経験やスキル、ノウハウは、今後このような形で継承していきながら取り組んでいきたいと思っています。

<質問者 4>

再生可能エネルギーへ事業をシフトしていく過程で、一時的に利益面でのギャップが生じることになるのでしょうか。

<塩見>

ギャップは生じると思っています。今後、石炭火力関連事業からの利益が落ちる一方で、積み増している再生可能エネルギー案件の利益貢献は先になるというギャップが多少出てきます。このギャップを埋める事業として、例えば今後の安定収益の柱となることを目指している社会インフラ事業の取り組みがあり、事業の収益性を上げていくことが今の基本戦略です。

<山根>

海外発電事業（IPP）については、今中計中に利益規模が大きく下がっていくことは想定していません。

<質問者 5 >

業績見通しの上方修正に関して、メディア・デジタルや生活・不動産も相応に進捗していますが、計画を見直さなかった背景を教えてください。

<塩見>

今回の上方修正は、第 1 四半期ということもあり、不確実性が高い中ですので、各部門の利益計画の積み上げによるものではなく一定の前提を置き、経営側で議論したものです。メディア・デジタル、インフラ、生活・不動産については、通期での利益計画に大きな変動がないことについて社内を確認しています。

<質問者 5 >

資源・化学品は 350 億円の上方修正ですが、資源価格の前提に関しては、新しい前提価格は開示していないという理解で良いですか。

<塩見>

はい。第 2 四半期は足元の価格水準がおそらく横ばいで推移するとみていますが、下半期は期初に想定していた価格に調整されていくと想定しています。

<山根>

生活・不動産の第 1 四半期での進捗率は 37%ですが、これは不動産事業において大口案件の引渡しがあったことによるもので、年間では計画通りと考えています。

<質問者 6 >

資料 33 ページ目に記載の「農業資材 事業ポートフォリオ」に関して、全体の収益規模感を教えてください。

<山根>

資料には記載していませんが、化学品・エレクトロニクス 2 本部合計の今年度通期予想は約 200 億円としており、その内、約半分がライフサイエンス本部、更にその半分以上を農業資材ビジネスが占めます。資料 33 ページの事業ポートフォリオに記載の通り、相当なフットプリントがあり、これらをしっかりと強化していくことが、化学品・エレクトロニクスの成長戦略における大きな柱の一つとなります。

<塩見>

昨年度は、不本意ながら赤字決算となり大変ご心配をお掛けすることとなり、様々なご批判も頂戴致しました。赤字決算の反省を踏まえ、短期の構造改革は成果を上げており、やるべきことをきっちり仕上げているという自負がございます。このスピードを緩めることなく、今年度も取り組んでいきます。まずは、今中計の完遂が第一義の目標と考えており、まだ第1四半期を終えたところですが、事業環境の追い風もあり、今のところ順調に進捗しています。引き続きの応援をお願い致しますと共に、気を緩めずに、しっかりと業績のV字回復を達成して参りますので、引き続きのご支援の程、何卒宜しくお願い申し上げます。