

**2019年3月期第2四半期決算
IR説明会(2018/11/5開催)質疑応答内容**

【質問者1】

- Q: 配当について、市況の動向が不透明なので据え置いたように思えるが、上方修正されたEPS 56円が出た場合に、配当を引き上げるとの理解でよいのか。
- A: 下期の市況の見方が非常に難しい。下期は中国経済の減速を見込んでおり、市況がどのようになるか見通せない。上期の増益分は見通しに入れたが、下期の一般炭市況は期初見通しUS\$85/MTを崩していない。豪州炭は、鉄道輸送の制限もあり、数量の取扱いも非常に不透明な状況であり、このような状況下、現段階で下期にどの程度上振れするか見通すことが出来ないため、配当についても、もう少し状況が見えてきてから改めて説明をしたい。
- Q: 金属・資源本部の通期見通しを+80億円上方修正しているが、上方修正の内訳を教えてください。上期は、石炭やニードルコークスが良かったと思うが、下期の市況前提、生産量の見通し、現状の価格のヘッジの状況等もう少し詳細に教えてください。
- A: 今期の一般炭の販売予定数量は約600万トンである。この内、第2四半期終了時点で約半分を予定通り販売し、第3四半期、第4四半期の販売については、既に価格が決まっているものもあり、価格未決定部分は年間予定数量の30%相当である。この部分については、価格を期初見通しのUS\$85/MT(第3四半期)、US\$80/MT(第4四半期)で置いているが、現在、豪州での輸送に関する若干の問題があり、販売予定数量がどうなるかはあるが、285億円に上方修正した部分では、期初の販売予定数量を据え置いている。従い、今期の最終的な見通しは、価格の上昇分と販売予定数量の減少があるかないか、それがどの程度オフセットされるかによって、石炭から生みだされる収益は不確定な所がある。

【質問者2】

- Q: 化学本部で、KMIで取り扱うメタノールの市況が高止まりしているが、上期実績は計画対比でどうなのか。通期見通しを変更していないが、メタノールの上昇は上振れ要素として効いてこないのか。
- A: 上期のメタノール価格は好調で、当初計画比では上振れしている。一方、米国の化学品関連会社工場の火災により、1~2か月間生産量が半減したことなど下振れの要素もあったことから、本部見通しを修正していない。
- Q: ベトナムPAN社との業務提携をリリースしているが、狙いについて教えてください。
- A: PAN社はベトナムで農業関係に力を入れている会社であるが、当社もベトナムで肥料事業を営んでいることから、お互いにベトナム農業の近代化を目指すべく戦略的な提携をし、事業展開をしたいと考えている。

【質問者3】

- Q: 下期にかけて本格化する投融資からの収益貢献20億円とあるが、その中身と確度について教えてください。マクロ情勢が不透明な中で、来期の積み上がりについて、気にしなければならぬ点とっており、今期と来期の新規投融資の考え方について教えてください。
- A: 上期で実行した新規投融資480億円の内訳は、スバルディーラー事業、サイゴンペーパー、IPP事業等があるが、いずれもブラウンの案件で、19/3期20億円の収益貢献は若干下回るかもしれないが、半減することはないと見ている。今期M&Aマネジメント室を起ち上げ、ファンダメンタルなPMI、バリューアップを行う為のPMI、これをM&Aマネジメント室を中心として各コントローラー室とともに案件サポートを行っており、当初事業計画で目標としていた収益の実現化に取り組んでいる。事業環境の変化で変わることがあるのかもしれないが、我々としては当初の事業計画のKPIを確り達成していく。
- Q: 新興国通貨の状況等、この3ヶ月で大きく状況が変わってきているかと思うが、例えば米中貿

易摩擦や新興国通貨安が双日のビジネスにどのような影響を与えているのか、加えて今後リスクとして見ておかなければならない点があれば解説頂きたい。

- A: 現時点で目に見える影響はない。このまま米中の経済摩擦が続くと、中国経済がかなりスローダウンし、そうなると市況にも影響を与えると思っており、今下期から来期にかけて、その影響を危惧している。米中の通商摩擦で一番大きな影響を受ける所は化学品・合成樹脂と、ベアリング、半導体のプリント基板を製造するための実装機、所謂産業機械がある。両政府の関税引き上げにより直接的に影響を受ける取引は、中国から米国向けの合成樹脂取引において売総ベースでは年間 100 万ドル程度しかない。中国取引は殆どが元一元を主体とする国内商売で、一部の輸入内販型の取引は、元安の影響を受ける可能性があるかもしれないが、中国の外から持ってくる取引は基本的には需要が高い、或いは、代替が効かないものだったりするため、あまり大きな影響は出ないと見ている。逆に、米国から物資や財貨を輸入できなくなったことに起因して、代替ソースを探している客先もいることを踏まえれば、前回決算説明会でも申し上げた通り、リスクの反面、機会もかなり出てくると見ている。そういう意味で、米中通商摩擦や、或いはポリティカルな問題も含めて、リスクと機会が均衡してくるのではないかと見ている。また、新興国の通貨安では、現時点では大きな問題はないが、与信リスク等、在庫の問題、為替ポジションの問題等については、より注視していかなければならない。

【質問者 4】

- Q: 豪州グレゴリー案件について、買収した時点では豪州政府の承認が未取得の状況だったかと思うが、承認取得の状況について教えて欲しい。また、収益貢献の時期と規模についても教えて欲しい。
- A: 6 月に発表したグレゴリー案件は、売買契約発効要件で一部残っている部分があるが、今下期に充足、資金拠出をする予定。当初炭鉱で使用する機材の調達に 1 年かかると見ていたが、その辺りも上手く進んでおり、早ければ来年 4 月からの採掘が始められる状況で、来年は 200 万トンを出荷予定。
- Q: タイの肥料事業は、数量を含めて収益環境が悪化しているとの説明があったが、これが来期の懸念材料と見るべきか、それとも今年たまたまマージンが減少しただけで好転する可能性があるのか、今年数量が落ちた理由も併せて教えて欲しい。
- A: タイ農家の手元キャッシュ不足が背景にあり、肥料の消費が落ちている状況。農家の現金収入が落ちているのは、政府補助金が無くなったことが要因かどうかは調査中である。ただ、一方で単肥等の安い輸入品が入ってきているという情報もあり、これらの輸入品により、現地市場で地殻変化が起こっているのではないかと懸念である。来期もこの要因が続くかどうかについても調査中で、12 月までに精査する予定。今回の決算発表時点では、タイ TCCC 社の成長戦略としては、ミャンマーに既に販売店を作っているが、これを拡大していき、将来的には工場建設も視野に入れている。タイとミャンマーで肥料を使用する時期が微妙にずれており、タイの繁忙期が終わる時期にミャンマーが繁忙期に入っていくので、ミャンマーでの販売拡大を喫緊の課題として捉えている。

【質問者 5】

- Q: 投融資の進み具合と、現状下期以降のマクロ環境の警戒感を持っている中での投資の進め方に対する考え方として、注意すべきポイントやタイムラインなど考えていることがあれば教えてほしい。
- A: 投融資は今期で約 1,000 億円を目処としているが、上期で 480 億円となった。ただ 1,000 億程度の積み上がりは、既に決裁済みの案件の支払時期が遅れているというだけで、大きな心配はしていない。来期以降同様の進捗で進むのかということについては、今後の経済動向を見ながら慎重に考えていきたい。
- Q: 自動車について他社はロシアでも好調だといわれているが、双日の場合はさほどそういう大

きな動きとなっているように見えない。ここを含めて自動車の新興国全般での販売動向について教えてほしい。

- A: ロシアスバルの業績は落ちている。ディーラーを買収したことにより、ディストリビューターとディーラーの 2 つの収益となっているので大きな落ち込みにはなっていないがスローダウンしていることは間違いない。この状況が来年以降続くのかということについては、米国の制裁が強まるのかどうかに係っていると思うが、スバルとしてもロシアマーケットを重視しているので、引き続き重視したい。自動車全般の戦略について、今期フィリピン MMPC 社の株式を売却したが、フィリピンについては他事業について考えていくということで手を打っている。従って、中計 2020 での収益が大きく落ち込むということは考えていない。

【質問者 6】

- Q: 自動車だが、資産の入れ替えもあってアジアでの自動車部品検査事業やコネクテッドカー等の話が出ているが、今後もこういった自動車部門のアセットの入れ替えがトータルでの ROI 引上げに寄与しているのかについて、川下分野での事業の拡大の利益別の考え方を整理したい。
- A: 自動車について、今後の資産の入れ替え、ROI の向上等、もちろん考えていく。川下事業の広がりについても米国ディーラー等を止めたわけではなく、今後拡大していこうとも考えている。日本国内にも展開しており、それらを含めて川下戦略を拡大して行く。それ以外でもコネクテッドカーで GMO と共同で出資してプラットフォームを作る事業といった、次世代の自動車事業への参集も考え、手を打っている。
- Q: 次世代自動車にもニオブの知見を活かしていくという説明だったが、従来の鉄鋼添加物としてのニオブの事業権益の所と、新しく取り扱う次世代バッテリー材料としてのニオブの位置付けと、双日がそこで強みが発揮できるような仕組みになっているのか、またここを強化することの背景について教えてほしい。
- A: ニオブについて、ニオブを利用した負極材が開発されており、ニオブを使うことで充電時間が著しく短くなるという実験結果があり、この分野の資金手当てを含めて当社も関わり、ニオブの販売ルートを拡大していきたいというのが当社の狙いといえる。

【質問者 7】

- Q: 来年度の、今実行している新規投融資からの収益貢献をどの様に見ればよいか。
- A: 実際に来年度、投融資からの収益がどれくらい積み上がるかについて、中計 2020 を発表した時に、中計 2017 で実行した投融資からの収益は中計 2020 最終年度で 120 億円程度、それから中計 2020 で新たに投融資を実行した部分で 100 億円程度と申し上げたが、この部分は順調に進捗している。中計 2017 の最終年度では投融資から 80 億円の収益が出たが、今年は一過性、開発利益等を除けば、今年で 60 億円程度積み上がり、来年以降に米国火力発電案件等が出ると 100~120 億円程度の積み上がりは期待できると考えている。また、中計 2020 で投資したものから、今年は下期偏重で 20 億円程度だが、これが来期では 40 億円とかそれ位の進捗にはなるかと考えている。
- Q: エネルギー・社会インフラ本部で、下期偏重型と了解するが、上期も非常に好調で、この辺りをどのように見ればよいか。
- A: 下期偏重と言っているが、米国の火力案件、インドネシアでの火力案件、チリ、メキシコの再生可能エネルギー発電案件が立ち上がり、それらを含め順調に投融資が進んでいる。長期にはなるが、アジアの中で LNG 受入ターミナルから発電事業へつながるような取り組みもおこなっており、順調に資産を積み上げていけるのではないかと考えている。

以上