

2020年3月期第2四半期決算
IR説明会（2019/11/6開催）質疑応答内容

【質問者1】

Q：金属資源本部で、2Qの石炭事業が約20億円の減益で、上期と下期のバランスとして下期で40億円増益となる計画だが、グレゴリー事業の収益寄与があるにしても、上期はメタルワンの一過性利益もあり、上期から下期にかけて増益となるファクターとして何かあるのか教えて欲しい。

豪州原料炭・グレゴリー事業の収益規模をどれくらい見込んでいるか開示可能な範囲で教えてほしい。

A：石炭事業ではベースとなる前提価格の見直しを図り、一般炭70ドル/トン、原料炭155ドル/トンにフォワードカーブを当て、計算し直した結果として通期見通しを235億円としている。下期は上期と比べると増益となるが、下期の増益要因の大きなものはグレゴリーの影響。但し、原料炭価格も前提としていた180ドル/トンから下げているので、この価格の下落分は、下期或いは通期見通しの中に織り込んでいる。何でカバーをしているかという点は、豪ドルが対米ドルで大きく下がっており、生産コストが豪ドルベースである為、豪州石炭事業ではプラスに作用する。為替は、今期の販売予定数量に近い部分をヘッジしている為、確定利益として為替差益が見込まれる。一般炭も含め、販売数量が期初見通し比で若干増加しており、上期のコスト削減実績も鑑みて、下期においても価格下落の下振れ要因を相殺する形で、通期見通しが構成されている。

グレゴリー事業の収益規模感は、需要家との価格交渉があり、開示は控えさせて欲しい。ただし、期初に説明した生産数量100万トンについて変更はない。市況の下落による減益は紛れもない事実であり、下期の数字の中に価格下落を一定程度織り込んでいることもご理解頂きたい。

Q：リテール・生活産業本部も進捗が低く、下期増益となる計画で、補足資料にも合板事業、食肉事業があまり良くないと記載されている中で、通期計画を据え置いている点について、下期にかけて見込まれている事があれば教えて欲しい。

A：リテール・生活産業本部も下期偏重という形になっているが、今の所、特に達成できないという話は聞いておらず、計画達成は確実と考えている。上期の影響が大きかった所として、米国産輸入牛肉の価格に対し、米中貿易摩擦の影響で中国の買い付け意欲が減退した点がある。一方で、日米の段階的課税引き下げによる需要の増加が一定程度見込まれる。

また、現時点で詳細は申し上げられないが、資産入替の増益効果も織り込んで、通期 75 億円の見通しを出している。

【質問者2】

Q：通期業績で、上期の結果は計画範囲内とのことだが、進捗率を見ると少し足りないのではと考えている。プレゼン資料 P3 に記載の施策を打っていくとの事だが、どれがどのくらい効果があるのか、一番大きいのはどれか、実効的な金額が見えているのか、その見方を教えて欲しい。

今期業績として一般炭市況がここまで下落してくると、資源以外の所で収益を積み上げていくという

前提だと思うので、計画未達になったとしても、現実的には不可抗力と思う部分もあるが、もし未達となった場合に、配当をどう考えているのか教えて欲しい。

A：費用、コストの見直しが一番大きい。投融資においても、各本部へ振り分けているポートフォリオの見直しを実施しており、早く実現するものから実行していく。また、各本部で投融資を実行することで、相当の DD 費用等を見込んで予算化しているので、実現確度の低い案件はやめさせること等により、一定程度の削減効果を引き出せる。

通期見直しに対する進捗率が 41%と、ご心配をお掛けしているが、通期 720 億円は達成できると思っており、配当金額を変えるつもりはない。

Q：グレゴリー事業で、原料炭の大きな価格下落を織り込んでいるとのことだが、今期 100 万トン、来期から 200 万トン、300 万トンと増えていく中で、スポットと契約で価格がどれくらい決まっているのか、その構成を教えて欲しい。

A：グレゴリーについては、長期契約も含めて、需要家との価格交渉を行っている所であり、まだ先行きがはっきりしていないものの、韓国、インドからの引き合いは強い。

【質問者3】

Q：肥料事業について、期初から楽観的な見方はしておらず、色々な施策を打つということで、ミャンマーでの展開や米作向け以外への展開、OEM 等、業績が厳しい状況の中で、プラスとマイナスになっている部分と、トータルでどのような状況で、タイ市場の回復見通しをどう見ているか教えて欲しい。

A：タイ肥料事業は、異常気象で少雨ということで、先週タイを訪問し、肥料会社の社長と話をしたが、現地ではきちんと対策を打っており、実際にディーラーでなく農家の所まで出かけて話を聞き、新しいドリアン等の果物向けの肥料を開発、販売開始している。但し、米作と比較し肥料の使用量は少ない。ミャンマーへの販売も伸長しており、新たなセールスディレクターを雇った効果が出ている。その他、稼働率を上げるために輸出、OEM 等の話を進めており、これらの施策の結果から、業績回復を見ていきたいと考えている。

Q：投融資からの収益貢献について、以前の開示では21/3期見通しで、中計2017から120億円、中計2020から100億円を見込んでいたと思うが、この数字について変更があるのか教えて欲しい。

A：投融資の進捗に関し、3,000 億円は予定通り進捗しており、収益も予定通りあがってきている為、ここについて変更はない。20/3 期での収益貢献は、中計 2017 から 80 億円、中計 2020 から 60 億円と申し上げている。60 億円の内、一番大きなものはグレゴリー事業であるが、現状市況がそのまま継続した場合、この 60 億円の達成は厳しくなると考える。プレゼン資料 P3 に記載の、収益化の見直しについて、具体的案件は控えるが、中計 2017 で実行した新規案件の収益化を、この中計期間単位では動かさないが、タイミングは期間内で若干前倒しするなど、80 億円 + 60 億円を動かさずに取り組んでいこうと考えている。21/3 期への収益貢献としては、今期に予定しているもので後ろにずれるものもあるが、3 年での合計は変わらない。3 年における収益貢献額として、

中計 2017 からの 120 億円、中計 2020 からの 100 億円は変える必要がないと考えている。

【質問者 4】

Q： 自社株買いについて、意外感があり相当驚いたが、内容を聞き納得している。但し、政策保有株縮減に対応するという流れはここ数年ずっと変わらない中で、何がトリガーとなり、このタイミングでの発表になったのか教えて頂きたい。また、今回取得期間を来年 3 月までと設定しているのは、3,000 万株設定されたものについて、ある程度売り先が既に見えているからなのか、という点も教えて頂きたい。

A： 政策保有株について、トリガーとして、コーポレートガバナンスコード(以下 CG コード)の今年度の改訂の中で、個別銘柄毎の保有意義を見直すよう企業に求めており、今年に入り、数社持ち合い解消の申し出があったが、これを踏まえた動きと理解している。この 3,000 万株は、全てを解け合いするという事ではないが、仮にそのような事態となっても対応できるよう 3,000 万株という設定をした。また、今回の CG コード改訂に伴い、当社保有の全ての政策保有株について、定量的かつ定性的に保有意義の検証、検討を行い、その結果、基準を満たさないものは、基準を満たすためには何をすべきなのか検討し、それが不可能であれば売却をしていく。これは他の事業会社も同様のプロセスを踏んでいると思うが、これらが一つのトリガーとなっているとご理解頂きたい。

Q： グレゴリーについて、プレゼン資料 P8 に記載の通り、年間の生産量として、中長期的目線で年間 300 万トンと書かれており、今年下期の販売量の前回は 100 万トンだが、需要環境が中々厳しい状況で、鉄の市況も下がる中、需要家の方も皆及び腰、という雰囲気を感じており、300 万トンにむけたスケジュール感をどう考えておけばいいかについて教えて頂きたい。

A： 確かに全世界で鉄鋼生産量が若干軟化している所があり、300 万トンを全て売り切れるかどうかは交渉中。ただ、グレゴリーの生産体制として、来年度には 300 万トン生産可能な体制は整うと考えている。

【質問者 5】

Q： 収益構成の変化について、非資源の基盤事業の所もしっかりと積み上がっているとのことだったが、一方でマクロ景況観としては、上期から下期、そして来年にかけて、自動車・機械系の所で引き続き懸念されている所もあり、これら景気敏感系のビジネスの所で、足元の環境が想定より下振れており、来年度にかけて懸念点があるような部分が、ポートフォリオの所々で出ているのか、また、今回の見直しの中で、それがどのように影響しているのかについて教えて頂きたい。

A： 確実に世界経済のスローダウンが起きているとひしひしと感じている。その一つがロシアでの自動車事業で、販売価格の下落や全体需要も若干下がってきている状況。また、化学本部では中国での合成樹脂の納入についてスローダウンが見えてきている。これらを含め、下期に向けての懸念材料はあると見ているが、それらを踏まえて、資産の入れ替えや費用の見直しを行うことで、720 億円を達成

したいと考えている。

Q：投融資からの収益貢献について、中計発表時から具体的に示しており、ROI を設定してきたことが特徴的で、時間が経つに従い、ROI 自体が上がっていき、最終的に資本コストを超えていくということで優良資産化していく想定と理解しているが、資金使途や資金取り込みは当面計画通りという話で、ROI を上げていける形として、シナリオ通りに期待していけるのかの解説もして頂きたい。

A：ROI について、現時点において今回の資料で示しているものは、中計策定時点、或いは期初見通しで作成したもので特段の見直しはしていない。中計 2020 の初年度や今年度に行った投資の実行、それから入れ替え状況や収益の上がり方については、今年度の決算が締まってから、改めて皆様にご説明をしたいと考えているのでご了承頂きたい。

【質問者 6】

Q：売上総利益と販管費について、売上総利益が 100 億円の下方修正に対し、販管費は 1,825 億円から 1,780 億円で 45 億円引き下げている。これはコストの見直しによるものと思うが、この 45 億円で、意思を持った削減がどれぐらいあるのか、また、販管費は 45 億円以上削減できるのかについて教えて頂きたい。

A：100 億円の売上総利益の下方修正に対して、45 億円の販管費の削減は十分なのかという非常に厳しいご指摘と認識しているが、これは新規投融資の実行の遅れによる売上総利益の減少もあり、それに見合った販管費の減少も含まれている。但し、当社が皆様に理解頂きたいのは、この販管費の削減にはコストの見直しも含めており、当然意思を持った削減は進めていく。また、45 億円だけを下げればよいとは考えておらず、これ以上の削減努力をしていく必要があるとも考えている。

Q：エネルギー・社会インフラ本部について、プレゼン資料 P30 の持分発電容量が、現状は 1,000MW 弱だが、5 年後に 2,000MW 近くになるという図が書かれており、5 年後に持分発電量が上がっていく中で、現状 80 億円の本部の利益をどのような感じで見っておけばいいのか教えて頂きたい。

A：社会インフラ事業について、発電容量 2,000MW になった時の収益貢献見通しについて、具体的な所は分からないが、収益の取り込みとして、発電事業のオペレーションからの収益はそんなに大きな貢献を見込んでいるわけではなく、その代わりに安定して長く続くものと理解している。開発コストの回収、売却、資産の入れ替えを行うという流れを続けていくことで、80 億円を上回る収益貢献は可能ではないかと考えている。

以上