

**2022年3月期決算 IR 説明会 (2022/5/2 開催)**

**質疑応答内容**

<説明者>

代表取締役社長 CEO 藤本 昌義

代表取締役副社長執行役員 CFO 田中 精一

**【質問者 1】**

Q: 22年度も最高益かつ増配を目指すということだが、元々中計を策定した際に描いていた絵と何が違い、どのようなところが上振れてきたのか。また、23/3期における利益見通しに対する考え方を教えてほしい。

A: <藤本社長>

中計策定時の前提から大きく変動した要因としては、石炭を含む商品市況の高止まりが、業績に大きく影響している点である。22年度見通しを、中計策定時の市況ベースで積み上げると、約640億円となると考えている。当初計画は650億円だが、▲10億円分は東南アジアで展開している肥料3事業の原料価格高騰の影響による減益によるもの。元々中計2023で描いてきた、当期純利益530億円、650億円、770億円という収益の積み上げは、市況価格をニュートラルに置いた場合の資産の積み上がりであり、収益力の拡大は確実にできてきていると評価している。

Q: 金属・資源・リサイクル本部の22年度見通しは、一過性損益を除いた場合だと、前期と横ばいかプラスアルファ程度で見ていると理解している。その中身として石炭、メタルワンの収益はどのように織り込まれているのか。また、石炭の販売数量はどのような前提を置いているのか。脱炭素社会に向けた前向きな取り組みとして、一般炭権益の減損を計上しているが、実際の売却交渉は進んでいるのか。同時に非鉄関連会社も売却されたかと思うが、金属・資源という資源ポートフォリオに対して、どのような方針に沿って売却を決めたのかを教えてほしい。

A: <藤本社長>

金属・資源・リサイクル本部の石炭事業関連については、足元の石炭市況をベースに船積み確定している上期半ば頃までを計算したうえで、それ以降におけるフォワードカーブにストレスをかけた形で市況前提を置いている。また、メタルワンについては、21年度前半では米国の鋼材価格の値上げがあったものの、後半にかけ少し落ち着いてきていた。基本的には、22年度は横ばいと置いている。石炭数量については、ロシア炭の取扱数量が減ると見ているが、グレゴリーの露天掘りの生産量は約200万トン、坑内掘りは操業再開が若干遅れており、元々の計画では100万トン程度としていたが、大まかに50万トン程度の計画値を置いている。一般炭の売却については、売却交渉中であり22年度中には売却を固めたいと考えている。非鉄金属の売却方針については、適切なタイミングで処理していくことで、資源から非資源への移行を進めている。

**【質問者2】**

Q: 22年度通期見通しにロシア・ウクライナ情勢による影響を▲60億円程度織り込んでおり、主な事業は自動車関連事業と石炭の取り扱いとのことだが、この影響額は一過性の損として出てくるものか、それとも実力値としての影響額か。具体的な内容を教えてほしい。また、ロシアのエクスポージャーは228億円とのことだが、減損リスクについて教えてほしい。

A: <藤本社長>

ロシア・ウクライナ情勢による影響額▲60億円の中身は、主にロシアの自動車販売事業とロシア炭の取り扱いへの影響。2022年度は、新車のデリバリーが出来ないことから、ロシアでの自動車販売も出来ないと思われ、また、ロシアでの石炭のトレードもあわせて▲60億円程度の影響を見込んでいる。このような前提による影響額であり、減損等ではない。また、ロシアにおけるエクスポージャーについて、自動車事業における投資関連で約120億円、それ以外の売掛債権が約100億円ある。その売掛債権のうち、ロシア炭事業における前払い金の支払いも含まれるが、粛々と回収していく。先述の約120億円の投資エクスポージャーについて、これは主に自動車ディーラー事業における案件だが、新車の販売が行えない中でも、現地の民間人向けの部品販売やメンテナンスサービスの提供は行っている。今すぐ減損を認識するものではないと考えている。

Q: インフラ・ヘルスケア本部の22年度通期見通しが新規投資からの収益貢献等も見込み、90億円と比較的強めな印象。これまでも、過去の中計で実行した新規投資から22年度への収益貢献があるという説明を受けてきたが、22年度計画に織り込んでいるインフラ・ヘルスケア本部の投資案件からの収益貢献について教えてほしい。

A: <藤本社長>

インフラ・ヘルスケア本部での投資について、22年度に塊として収益貢献してくる案件は米国での省エネルギー事業や、スペインでの電力小売事業であるNexus等。米国の省エネルギー事業については、順調に受注も増えているので今後の成長に期待している。Nexusについても、順調に推移しており、これらの新規投資による収益貢献を織り込んだ計画となっている。

**【質問者3】**

Q: タイの肥料事業について、22年度見通しが減益の見込みだが、原料価格が上がっている一方、タイ政府による肥料販売価格の統制などもあり、減益幅がもう少し厳しくなる印象。22年度見通しや、タイにおける肥料価格の議論があれば教えてほしい。

A: <藤本社長>

肥料原料価格が高騰しているのに加え、タイ政府による価格統制があり、販売価格への転嫁が非常に難しい状況にはある。ただし、原料価格の高騰については、タイ政府も認識しており、今後の統制価格見直しの状況を見守っていきたいと考えている。

**【質問者4】**

Q: 決算説明プレゼン資料 P.10 に記載がある、22 年度における中計 2023 の投資からの収益貢献見通し約 50 億円の内容を教えてください。また、21 年度実績と 22 年度見通しを合わせると約 70 億円、中計 3 年の収益貢献額は中計発表時の計画値比▲30 億円の約 220 億円となっているが、21 年度実績と 22 年度見通しの合算値との差が約 150 億円ある。23 年度に、この収益が着実に見込めるのか、感触を教えてください。

A: <藤本社長>

22 年度の収益貢献見通しについて、中東 IPP 事業、スペイン電力小売事業、米国省エネルギー事業等への投資や、その他前期に投資を実行した案件からの収益貢献を見込んでおり、着実に収益貢献の下地が見えていると考えている。また、22 年度に投資する案件の中身は見えているものが多くあり、それら案件からの収益と、今後仕込んでいく案件からの収益を合算して、残り 150 億円の収益貢献を見込むことになるが、これは達成できるだろうという感触を持っている。ロイヤルホールディングス、機内食事業、マリンフーズ等の中計 2023 で投資した案件からの収益貢献もまだ出てきておらず、マリンフーズは 22 年度から、ロイヤルホールディングスは 22 年度から 23 年度までには収益化出来る目途が立ってくると見ている。更に、今後投資する自動車関連等の投資案件を足せば、確実とまでは言えないが、150 億円程度は収益貢献が見込めると考えている。

Q: CF マネジメントについて、22 年度の計画値を教えてください。また、中計 3 年累計の値が中計発表当初から変更ないが、中計 2023 発表から 1 年が経過し、市場では、計画比上振れの方向感を確認している。改めてキャッシュの使い方についての考え方をアップデートしてほしい。更に、インフレが進んでいるが、この急速な外部環境変化が双日の投資や資産入替についての経営の考え方に変化を与えているかどうか教えてください。

A: <藤本社長>

インフレ傾向の中で、今すぐ当社が対処すべき問題は、足元では考えていない。また、資産入替に対する考え方は今のところ変わらない。

<田中 CFO>

22 年度見通しについて、基礎的営業 CF は前期並みの 1,100~1,200 億円程度の回収を見込んでおり、中計 3 年で 2,400~2,500 億円程度という計画はこの 2 年間でほぼ達成可能と見ている。投資 CF については、22 年度も 1,500 億円程度の新規投資実行を計画している。資産入替も加味したネットの投資 CF は 1,000~1,100 億円程度のキャッシュアウトを見込んでいる。株主還元については、連結配当性向 30%程度を基本方針としており、これから計算すると、今期の基礎的 CF については、300 億円程度のキャッシュアウトになると見ている。このままいけば 22 年度が終了した時点で、約 350~360 億円程度の基礎的 CF の黒字となるので、最終年度には、中計 2023 で約束している、前中計と合わせた 6 年間累計で基礎的 CF 黒字化という目標に対し、かなりのバッファを残して CF マネジメントが出来ると考えている。この場合、余ったキャッシュについては、今後、更に成長投資に振り向けていくのか、あ

るいは新たな株主還元という形で対応していくのかについては、中計 3 か年を締めた段階で検討していきたいと考えている。

**【質問者 5】**

Q: リテール・コンシューマーサービス本部において、どのような新規投資があり、どれほどの収益が見込めるのか教えてほしい。

A: <藤本社長>

これまではロイヤルホールディングス、機内食事業の買収、JALUX の子会社化などに取り組んできた。足元では国内線は回復しつつあるものの、国際線がまだ回復してきていない。ロイヤルホールディングスは国内の外食関連の収益などが回復基調だが、ホテル事業、機内食事業などは、コロナ禍の収束が見えてくるまで回復にもう少し時間がかかると見ている。JALUX も同様。今後、完全に回復してくれば 40～50 億円程度の収益への寄与を期待している。

Q: 化学本部は、収益規模としては金属・資源・リサイクル本部に次ぐ大きな本部となってきたが、今後の成長性について教えてほしい。

A: <藤本社長>

化学品事業については、ライフサイエンスという形で新たな投資先との話を進めている。メタノール、アンモニア事業の展開としては、開発事業を念頭には置いているが、まだ時間がかかる案件だと見ており、今中計での収益化は難しいかもしれない。ただ、化学本部における新規投資の継続は必要であると認識しており、資産入れ替えによる収益力の向上と、新たな投資による将来収益の発展を目指していきたいと考えている。

Q: リテール・コンシューマーサービス本部における、ベトナム事業についての状況を教えてほしい。

A: <藤本社長>

21 年度は、ミニストップ事業を除き全ての事業で単月黒字化を達成している。22 年度も、ミニストップ事業を除き、全事業を黒字化できる見込み。ミニストップ事業に関しては、コロナ感染拡大に伴うロックダウン影響により青空市場が閉まったこともあり、コンビニで生鮮品の販売が見られるようになった。ミニストップも、コンセプトをまいばすけっとに近いような、生鮮品を置くなど試験的な取り組みを行っており、赤字幅も縮まってきている。できれば、22 年度中に白字化を目指そうとしている。

**【質問者 6】**

Q: 22 年度の原料炭事業について、豪州の案件は、3Q 時点では坑内掘りは 5～6 月の操業再開と聞いていたが、今の操業再開時期の見立てを教えてほしい。また、操業再開が遅延している理由が分かれば教えてほしい。

A: <藤本社長>

坑内掘りについては当初 5 月末に操業再開と回答申し上げていたが、現時点での再開は、

7月を予定している。落盤による工事遅延であったが、落盤のあった箇所が想定より大きく、その手当てに1カ月程時間が伸びたことが要因。

Q: 22年度の原料炭の販売量は21年度と比較し100万トン程増産する予定であったと認識しているが、計画の前提を確認させてほしい。また、ロシア炭の販売数量も減少するのか。

A: <田中 CFO>

原料炭の販売数量の増加は従来通り、グレゴリー、レイク・バーモント、ジェリンバなどが主体。落盤事故の影響、回復も含めて今期の販売数量の計画を立てている。ロシア炭については今期の計画には含めていない。

以上