

**2024年3月期第1四半期決算 IR 説明会 (2023/8/1 開催)**

**質疑応答内容**

<説明者>

常務執行役員 CFO	渋谷 誠
主計部長	中澤 瑞枝

**【質問者 1】**

**Q： 自動車本部の進捗が他社と比較すると弱い理由、並びに2Q以降の見通しについて教えてほしい。**

A： <渋谷 CFO>

自動車に関しては、タイのディストリビューター事業から昨年度撤退し、既存収益・新規収益を伸ばしていかななくてはならない環境。事業毎・地域毎の特徴が出ている。プエルトリコに関しては販売台数が増加し、増収増益見込み。米国のディーラー事業は半導体の影響が出ているものの、徐々に回復傾向。その反動か、中古車需要が落ちてきており、新車需要が下支えしている。

昨年度と比較して利益率が伸び悩んでいるが、全体としては利益の水準は変わらない。

パキスタン事業は本来的には数字が伸びてくると見ているが、現地通貨安による値上げをしていかななくてはならず、加えて外貨規制による在庫薄の状態となっている。ドルに対する現地通貨安になっているフィリピンに関しても販売が落ちている。

豪州中古車事業やノルウェーEV販売事業も計画通り行っており、進捗よりも若干弱めだが、少しずつ数字を積み上げていく。

**Q： 中計2023の残り期間が短い中で、PBR1倍超に向けての施策について教えてほしい。**

A： <渋谷 CFO>

稼いだキャッシュと入替をベースに、還元及び成長のための新規投資にアロケーションすると年度初めに説明しているが、投資から利益を上げ、強みのある分野で実績を積んでいき、成長することを示しながら、期待感を醸成させ株価を上げていくのが基本路線。

次期中計策定に向け、当社の方向性を共有していきたい。

**Q： 24/3期で見通しているフリーCF800億円の用途について教えてほしい。**

A： <渋谷 CFO>

稼いだキャッシュを成長投資と株主還元を使うことは変わらないが、そのバランス・配分は次期中計に向けて議論していく。

**【質問者 2】**

**Q：** 生活産業・アグリビジネス本部は 1Q 時点で進捗 11%と低いですが、どのように挽回していくのか、教えてほしい。

A： <渋谷 CFO>

タイの肥料事業において 1Q の進捗が遅い部分はあるが、肥料販売は 6～8 月がシーズンであり、若干の期ズレで 2Q 以降に挽回していけると見ている。

足元原料価格は下がっているが、高い価格で在庫を抱えているわけではなく、7 月時点で雨が降り始め、モノが流れている状況においては、順次収益を上げていけると見ている。

農家における施肥意欲は、一定程度高いと認識しており、1 Q の遅れは取り返していけると見ている。

**Q：** PBR1 倍超に向け、自社株買いの有効性をどう考えているのか。

A： <渋谷 CFO>

自社株買い実施後の株価上昇への影響は、当社内でも効果の薄さを感じている面はあるが、だからといってやらないというわけではない。どうかたちで株主還元をしていくのか、社内で議論していきたい。

新規投資は、当社が稼げるエリア、高い成長が見込めるエリアなどに投資している。

次期中計 3 年間の収益計画を策定していく上で、新規投資、株主還元をどれほど実行していくのか、自社株買いなのか配当なのか含め、検討していく。

**【質問者 3】**

**Q：** 金属・資源・リサイクル本部の進捗が低調に見えるが、石炭事業に関して、市況要因以外での減益要因を教えてほしい。

A： <渋谷 CFO>

原料炭の今期期初前提 US \$ 230/t に対し、1Q は既に決まっていた契約もあり若干高い価格で出ている。船積みの関係等もあり、1Q で販売予定のものが 2Q に期ズレしている部分があり、市況影響と相殺し、25%の進捗になっている。

尚、23 年度のグレゴリーの生産量は、期初計画とあまり変わらない見込み。

**Q：** 前回の決算説明会でグレゴリーの坑内掘りが 8～9 月に稼働開始とアナウンスがあったが、現状をアップデートしてほしい。

A： <渋谷 CFO>

グレゴリーの坑内掘りは、自社操業開発を行うということで、今年の 8 月からの出炭計画で進めてきたが 7 月から前倒しで出炭ができています。

ただ、今期のグレゴリーの坑内掘りはランプアップ期間ということで期初計画に織り込んでおらず、出炭初期はコストが高く、収益上もあまりプラス影響は出ない。

24 年度にフルキャパでの生産を目指す。

**Q：** 投資の積極化で資産が増えてきている印象だが、今後ののれんや無形資産など、どのようにリスクをマネージしていくのか、教えてほしい。

**A：** <渋谷 CFO>

買収案件でのれんが膨らんできている。1つの買収案件が大きくなり、過去より大きく積み上がってきている。

ハンズオンで事業をやっている会社に対し、のれんを積んでも成長機会をとっていかうと投資をしており、のれんの回収漏れがないようにする。

持分法適用会社など、コントロールが限定的とならざるを得ない案件よりも、ハンズオンでできることを優先して投資を行い、しっかりとモニタリングしながら経営をコントロールしていく方向を志向している。

**Q：** 1Qは、自動車事業でのれんが大きかったのか。

**A：** <渋谷 CFO>

自動車はM&Aの案件が多く、のれんがつきやすい。それ以外は、豪州の省エネルギーサービス事業等。

#### 【質問者 4】

**Q：** インフラ・ヘルスケア本部で 160 億円の通期見通しをどうやって達成していくのか教えてほしい。

**A：** <渋谷 CFO>

LNG 事業会社では 4Q に一般投資先からの配当が予定されているため、4Q で数字が積み上がる傾向。一部資産リサイクルの利益を織り込んでいるものもあるが、再エネや IPP、病院事業からの積み上がりもあり、160 億円は達成できると見ている。

**Q：** 同本部では大きな投資をしてから遅れて利益が出るというようなモデルなのか。

**A：** <渋谷 CFO>

開発する案件は、収益化に少し時間が必要。

開発を完了し、収益化した後に、売却し、利益を獲得するというモデルも 1つの形としている。

**Q：** リテール・コンシューマーサービス本部の負ののれんと海外事業の不調について詳細を教えてください。

**A：** <渋谷 CFO>

当該案件は通常の事業投資と異なり、当社が長きに亘り取引している会社を事業承継的な要素も含めて買収した案件。

CF による評価した価格で買収したわけではないので、負ののれんが発生した。

海外のリテール事業は、力点を置いているベトナムの経済環境が芳しくなく、消費マインドが落ちてきているため、ミニストップ事業などに影響が出ている。

ベトナム政府も消費喚起を行っており、ようやく白字化してきた分野であるため、当社としてもスローの部分を取り戻していきたいと考えている。

**Q：** 国内の回復している事業についても教えてほしい。

**A：** <渋谷 CFO>

人流の回復により、ロイヤルや JALUX も上がってきており、ロイヤルについては決算見通しも上方修正となっている。JALUX は特に物販が好調。

**【質問者 5】**

**Q：** 化学本部における、中国関連事業の一過性について詳しく教えてほしい。

**合わせて、見通しに対する進捗についても改めて解説してほしい。**

**A：** <渋谷 CFO>

1Q に、アジアで展開しているトレードビジネスにおいて回収懸念が発生し、小さくない数字を損失計上しているため低進捗となっている。加えて、中国の日系自動車メーカー向けに販売している商材が苦戦しており、多少ビハインドしている。

更に、建設需要も下がり、市況価格が下がっている。一過性損失に加え、厳しい外部環境にあるが、見通し 160 億円については据え置く一方で、弱含みで見ている。

**Q：** 投資からのリターンについて、収益貢献のタイミングなど、1Q を経て変化はあるか。

**A：** <渋谷 CFO>

1Q を終えて、大きな変更はなく想定通り。中計 2020 で実行した投資において、グレゴリーの生産が遅れるなど多少の動きはあるが、現時点では全体として通期見通しに影響はない。

**【質問者 6】**

**Q：** 23/6 期の欧州のディストリビューター販売台数がほぼ 0 になっているが、これはロシア・ウクライナ影響によるものなのか。また、ロシア事業は前年同期比で減益ということか。

**A：** <渋谷 CFO>

前年は現地にあった在庫などを販売していたが、今回はそれがなかったため減益。

ロシア向け新車輸出ができないため、現地ではアフターサービスなどで白字を維持しながら、今後の状況を見ている状況。

**Q：** 子会社の新規取得に伴う BS 影響について教えてほしい。

**A：** <渋谷 CFO>

主に影響が出ているのは棚卸資産、のれん、無形資産など。

また、航空機関連での回収が確りできており、このボリュームが大きいため、新規子会社の取得とネットされ、新規取得の資産の増加分が分かりにくくなっている。

自社株取得、配当等の支払いがあり、ネット DER は若干悪化しているものの、0.75 倍程度でコントロールしていく。

以上