

Sojitz IR Day 事業説明会(2019/2/25 開催)

質疑応答内容

【全体】

<質問者 1>

Q:中期経営計画 2020 で予定している投資計画について、今年度の進捗、3 か年での達成の見込みと、現時点での考えを教えてください。

A:自動車本部は順調に 2018 年度の投資計画を実行してきており、2019 年度も、既に決裁済の案件に関し、クロージングに向けて交渉の最終段階を迎え、計画通り概ね順調に進めている。2020 年度でも予定計画通りの進捗を考えている。

航空産業・交通プロジェクト本部も、現時点では想定通り資産が積みあがっている。中計最終年度の資産規模についても変更なし。

エネルギー・社会インフラ本部は、2018 年度の投資計画、2019 年度以降の仕込み具合を含め、特に再生エネルギー事業とガス火力発電事業は順調に進捗している。一部 2020 年度にも収益貢献が出来るような案件が出てくるので、きちんと収益を刈り取り、中計 2020 最終年度の数字を達成していきたい。

<質問者 2>

Q:それぞれの本部で、一番推し進めているエリア、ターゲットがどこなのかを教えてください。双日の強みだったり、外部の成長性等をすべて勘案して、これから伸ばすとか、リソースを張っていく領域を知りたい。

A:自動車本部は、特定の事業領域ということではなく、4,900 人という人材をマネージしていることが強みであると考えている。グループ会社経営や新たな事業等、人材を活用してビジネスの成長を図ってきたい。

航空産業・交通プロジェクト本部では、中古機・パーツアウト事業は前中計で始め、今中計でどんどん大きくなっている。ビジネスジェット事業は、今後ラグビーのワールドカップ或いはオリンピックを控え、マーケットが大きく伸びていくタイミングである為、リソースを割いていきたい。これらは比較的短期から中期で収益が出て、積み上がるビジネス。他方で、空港関連事業は中期から長期でリターンが出て、積み上がるビジネスモデルで、前中計から取り組み、今中計に案件が具現化していき、リソースを割きながらとっていく案件を更に増やし、次期中計でリターンが出てくる、或いは積み上がってくるという形で取り組んでいきたい。

エネルギー・社会インフラ本部で推し進める一押しの事業について、エネルギーと発電を一緒にした組織再編を 4 月に実行したので、やはり Gas to Power の分野は一番この組織でやらなければいけないミッションだと思っている。

【自動車本部】

<質問者 2>

Q:自動車の業績の伸ばし方について、今期の純利益（見通し）が 55 億円で、フィリピン MMPC の売却益を差し引いた所から、中計最終年度の 60 億円程度まで、年率でいえば 20%ずつ伸ばす計画、相当ハイパフォーマンスをあげないと達成できないように見えるので、例えば既存だったり、新たな収益の柱だったり、将来の種まきだった

り、どうい所で伸びていくのか、その概要について教えて欲しい。

A:現在策定している 2019 年度の見通しは、今年の 5 月に開示させて頂くが、現在試算しているレベル感からいうと、当社が開示している内容のイメージは 2020 年度で十分達成可能ではないかと感じている。具体的に、自動車本部の成長戦略の 3 つの柱で、ひとつ目の従来からのアセットを磨いて稼げるようになってきた所の収益のアップサイドと、前中計から仕込んできた新たなアセットで稼ぐ 2 つ目の柱、が収益の柱になってきて、中計策定時に掲げた数字の確度を高めている。また、今年度の数字は、現在も比較的、事業売却益以外でも堅調に推移している。

<質問者 3>

Q:売却したフィリピンの三菱自動車の事業のように、現代自動車等、他のビジネスで急に仕切りが変わって収益性が落ちてしまうと、売却をせまられるといったようなリスクはないのか。

A:現代自動車のマネジメントとは既に始めたタイ、プエルトリコ、パキスタンの 3 事業に加えて、彼らが十分にカバーしきれておらず、伸ばせる可能性のある新たな事業領域を見て、当社のリソースを投入して如何に拡大していくかという協議を進めている関係にあり、中期的にはフィリピンのようなリスクが顕在化する可能性は低いのではないかと考えている。

<質問者 4>

Q:自動車の品質検査事業の今後の事業拡大の仕方について、強みをどう活かして利益の成長につなげるのか教えて欲しい。

A:品質検査事業を行う Stratosphere Quality 社 (SQ) は、現在米国で事業シェア 1 位を誇る事業体で、顧客満足度が非常に高い。他社が検査要員の派遣に特化し、価格競争の中にあるのに対し、SQ は検査データを集積し、品質のトレーサビリティを高めることで品質管理業務を請け負っていけることが強みである。他社のエアバックの事例から、品質検査の需要が極めて強まっており、クロスボーダーでの部品取引が増えている中で、米国市場を見据えたメキシコでの自動車の生産拡大は続いている為、今後成長するメキシコでの事業領域の拡大と、米国での生産も引き続き拡大しているので、更なる事業拡大を図っていきたい。

<質問者 5>

Q:自動車本部で、元々稼いだ部分の一部がなくなる中、新たな収益の部分、将来への布石の部分が立ち上がってくる過程と、ROA を引き上げてくる所とがうまくリンクしてくるのかについて確認したい。例えばディーラー事業も件数が増えているが、これらのウェイトが高まることで、全体の収益力、利益率のアップに繋がるのか、或いは付加価値を付けることで従来のディーラー事業も、利益率が上がるといった工夫があるのかなど、教えて欲しい。

A:将来に向けた成長の最大の資産は人材であり、自動車本部の事業形態として、当社が支配権を持つ連結子会社、それが合併でも連結子会社として資産を積み上げていくことが強みの原資と考えており、当社の経営人材を派遣し更なる成長、収益向上を実現していく。連結子会社の場合、投資先の BS をそのまま認識することから相対的に ROA の維持改善のハードルが高くなる為、ROA だけでは測れない稼ぐ力の成長を売上総利益により示した。

【航空産業・交通プロジェクト本部】

<質問者 2>

Q:中古機・パーツアウトの所で、このパーツアウトのビジネスモデル、バリューチェーンで機器を調達して売却するまでのフローチャートが載っていたが、双日の付加価値はどこで一番発揮できるのか教えて欲しい。

A:航空機の、中古機・パーツアウト事業のビジネスモデルでどういう付加価値を發揮しているのかについて、当社が一番の強みというのは、飛行機に対する知見を持っていることだと考えている。その意味で、ターゲットとする航空機の種類は、現在ナローボディをメインとしている。且つ当社は長年に渡り、ボーイングと協業しているので、その飛行機がどのくらいの売れ筋のモデルであって、どれくらいマーケットでの寿命があるか、前倒しで様々な情報がとれるので、その情報を元にして質のいい機体を仕入れていくという形のモデル。通常だと凡そ 3 年で売り切ることを繰り返していく。

<質問者 3>

Q:前中計からパーツアウト事業は伸ばしていくと聞いているが、収益性の開示がないこともあり、現状でどれくらいの利益規模で、中計最終年度に向け、在庫をどれくらいの金額まで積み上げて、結果、どういった収益性になるのか、また、ビジネス上でボトルネックになるようなものがあれば、教えて欲しい。

A:航空機のパーツアウトの収益、アセット規模については非開示とさせて頂きたい。一方で、2018 年 12 月末までの実績は 28 機。今中計で 45 機まで伸ばしていこうと順調に進めている。ボトルネックは、機体をビットで購入していく為、数機単位での購入となり、一度に沢山機体を増やせないこと。また、下手に沢山受注してしまうと質の悪いアセットを掴んでしまうことになりかねない、といった所が難しい。そういった面で、この先は M&A 等買収を実行しながら、規模感を出していきたい。

<質問者 4>

Q:航空産業・交通プロジェクトの利益成長について、双日エアロスペース社が伸びるような絵になっている。防衛関連等あるが、具体的にどのビジネスが今後 3 年間で伸び、その予測の確度について教えて欲しい。

A:双日エアロスペースは防衛分野と民間分野の 2 つで収益を出している。防衛分野は、昨年 12 月に制定された中期防衛整備計画に基づき、この部分はある程度、双日エアロスペースが得る収益が見込める為、大きく振れないだろう。民間分野は、双日エアロスペースで大きく分けて 3 つ、1 つは素材分野、2 つ目はエアライン向けの座席、3 つ目はエンジンのパーツアウトがあり、特に機体向け座席は、エアラインの機体導入計画に基づく為、ある程度収益が見込める。エンジンのパーツアウトは多少の収益の上下が生じる。全体感から、双日エアロスペースが想定する今中計での伸びは、ある程度高い形で出てくるのではないかと考えている。

<質問者 5>

Q:航空産業・交通プロジェクト本部で ROA を上げていく点について、エネルギー・社会インフラ本部は資源分野が比較的なくなり、それ以外の所が増えているということで、資産入替が進んでいることを全面に押し出されたが、航空産業・交通プロジェクト本部も、メニューが拡大することが全体の ROA 拡大につながるのか、例えば資産入替等が必要なのかという点も絡めて教えて欲しい。

A:パーツアウト事業や中古機売買、或いはビジネスジェット事業といった所が伸び、結果として ROA を押し上げる形に

なる。これらは、比較的資産使わないビジネスモデルなので、その点でも ROA を押し上げ。資産入替については、2018 年 12 月末時点で船舶を 6 隻保有しているが、隻数を大きく増やすことなく、古い船体は損を出さない範囲で、売却していこうと考えている。

<質問者 6>

Q:2020 年度に向けての利益の伸びで、双日エアロスペース社以外の部分の所も同様に、伸びの要因とその確度について教えて欲しい。

A:交通・空港関連インフラ事業並びに、航空機関連事業、そして双日マリンアンドエンジニアリング社があり、交通・空港関連インフラ事業は、インドの貨物鉄道、CadRI 社、空港運営関係の 3 つで、インドは、工事の進捗状況次第だが、ほぼ計画の通りに進むと考えている。その他新規の鉄道案件やそれ以外の EPC 案件は入札案件の為、多少上下がある。CadRI 社は、事業投資であり、北米の貨物鉄道需要が着実に伸びているので、大きく乖離をすることはないのではないか。空港は、現在 3 空港への出資が決まっているが、空港インフラ案件は多少遅い形で収益化してくるので、今中計での寄与は限定的なものになる。

航空機関連事業は、大きく分けて 3 つ。防衛は、双日エアロスペース同様、本体側でも代理店をやっている所があり、中期防衛計画に入っているものが収益として着実に入ってくる。民間航空機事業は、従来からの代理店事業で、今まで受注を受けているものと、これからコンペティションがあるものとなるが、ほぼ予定通りの数字 +αとなる。ビジネスジェット事業は、管理機体を増やしていき、更に投融資等も行いながら新しい需要を取り込んでいくが、日本のビジネスジェット需要が増えていくので、取込収益はある程度高い確度で達成できるのではないかと考えている。

双日マリンアンドエンジニアリングは、船舶関連と、船舶機器関連の事業に分かれる。全体的な市況感としては、大底は打って、回復基調にあるものの、回復のスピードはスローという状況。その中で、船舶関連は、過去の新造船の受注や中古船の売買、或いは傭船等でコンスタントに数字を作っていきたい。船用機器関連は、国内外の造船会社がリストラを行っている最中である為、ボラティリティーが低い形で取り組めるような建付け、周辺のエンジンコンポーネント等への投資等を実行しながら、海運マーケットに曝されずに、コンスタントに収益を計上できるようにする体制構築を図っている。

【エネルギー・社会インフラ本部】

<質問者 2>

Q:エネルギー・社会インフラ本部で、E&P の上流のアセットだが、この圧縮の考え方、多分北海の権益はまだ残っていると思うし、資料 5 ページ目だが、投資額と事業別の割合の所で、Capex の水準が中計 2017 と中計 2020 で 20%から 4%に相当減っていて、これが E&P の所なのか、その分投資に振り分ける余地が増えるので、その確認をお願いしたい。また、総資産の推移で、資源事業が 2020 年度でまだ 19%残っている格好になるが、これが何を意味しているのか。最後に LNG 受入基地や、FSRU で、受注の精度を決める一番のファクターは何なのか教えて欲しい。

A:E&P について、ご指摘の通り、北海グリフォン権益はまだ残っている。原油のみならず、ガス田の開発を並行しており、基本的に上流権益は売却する方針は当社としてあるが、時期をどうするか、なるべく損を出さず、可能であれ

ば利益を出して売却したいこともあり、追加のガス田開発等の状況を見ながら考えていく。

従い、資源事業が 19%残っていることについては、これを如何に加速して圧縮して他の投資に回せるかというのが我々のチャレンジだと思っている。

受入基地は他社も含めて世界中が Gas to Power といっているが、その中で当社は例えばインドネシアの案件に無事参画できたが、これはやはりパートナー、プルトミナとの関係、これは 1970 年代に今の LNG の開発を当社が、当時の日商岩井が助けてそれ以降の関係で、LNG ジャパンもインドネシアに拠点を張って、密接な関係を展開しているスリランカでも他社に先行して発電事業をかなり早くからやっているとか、バングラデシュのパートナーも過去、色々な繊維機械や、不動産といった商売の中で強固な関係を築けている。つまるところ、当社の競争力の源泉というのはやはりパートナーになる。特に Gas to Power となると、大掛かりにもなる為、日本政府の支援という所で、現にインドネシアにしろ、スリランカにしろ、日本政府からかなりの支援、後押しをして頂いて実現していく、そういった流れでやっている。

<質問者 3>

Q:太陽光ビジネスで、今後の持分発電量について、本業として、入替による売却益も実力の利益として織り込んでいと思うが、単純にどんどん入れ替えていくので、売却益が大きく伸び、既存の発電による収益より、入替メインで利益がどんどん出てくるイメージをすればいいのか、それとも発電容量を積み上げていくのか、今の水準で回していくのか、考え方を教えてほしい。

A:太陽光の持分発電容量について、国内の太陽光は 12 件、グロスで約 280MW を保有しているが、全て当社主体で開発を始め、その大半を既にシェアアウトしている。開発収益と事業収益と売却収益の 3 つをバランス良く確保していくということで、一部シェアアウトによる売却益で投資回収を早めていこうという考え方。当本部のインフラ資産は現在 1,100 億円で、基本的にプロジェクトファイナンスを使うことが殆どである。ROA や資金効率の観点で、やはり持分会社化はしていきたい。発電容量を積み増すのかどうかは経営と議論をさせて頂く必要があり、明確なことは申し上げられないが、今の 1,100 億円から更に積み増して、ROA が 4%、5%というものを目指していく。本部全体の収益規模の半分程度を発電資産で賄っていきたい。

<質問者 4>

Q:LNG 事業のスペイン受入基地について、出資構成を見たが、双日がそこに入る理由、他商社もこういった案件を皆狙っていると思うが、その考え方と、今後、受入基地等をどのくらいのペースで拡大していこうとしているのか、教えて欲しい。

A:本件はスペインの大手財閥とガリシア州政府との合併会社だが、当社が入った理由はひとえに Gas to Power、LNG 受入基地の仕事がアジアに多く、アジアでの参画機会、或いは中南米での参画機会を、彼らはマーケティングの機能が不足しており、当社と一緒にやっていきたいというもの。当社のニーズは LNG 受入基地のノウハウ、規制業種で難易度の高いノウハウになり、こういった所を学びたいということが一致して、参画できた。今後、どのくらいの案件をどういった時間軸で積み上げていくかは、具体的に 4、5 件の案件に注力しているが、アジア新興国は政権変更等の色々な要素があり、先が読めず、いつ実現するかは明確にお答えできない。

<質問者 6>

Q:エネルギー・社会インフラ本部で、ICT 事業の記載があるが、社会インフラ開発室との協業により次の成長を描いていく絵になっているが、今具体的に見えている、確度が高く期待できることがあれば教えてほしい。

A:ICT 事業について、当本部は 4 月に再編され、社会インフラ開発室を中心に 10 か月集中して取り組んでいるが、実現した案件はまだない。ただ、案件を特定するという観点では、3 つの分野がある。1 つは日本でも 2020 年を目指して 5G が進行すると言われており、5G になれば更に沢山の通信アンテナが必要になる。このアンテナのシェアリング事業が欧米ではあり、アジアでもその流れがある為、ベトナムやミャンマー、インドネシアに、いくつかトライアル案件として、通信タワーのシェアリング事業に注力しようとしている。また、さくらインターネットや、日商エレクトロニクス等が強みを持つデータセンター事業ではデータ処理の需要が非常に増えてくるということで、データ処理そのものの請負を考えている。データ処理は、電力の安い地域、欧州や北米の方で行うことが多く、光ファイバーが通っていれば、データ伝送そのものが可能となる。この、処理を如何に安い電力で行うか、に着目し、複数案件に取り組んでいる。もう 1 点、この 1 月にデジタルグリッド社へ、少額ながら投資を実行した。これはブロックチェーンと再生エネルギーを組み合わせた、トレーサビリティを高め、取引を加速しようという、所謂 RE100 といった流れの中にある事業である。また、家庭用太陽光発電を含めた FIT の期間が切れてくる為、その後の、当社が卒 FIT と呼んでいる、電源をどう取り扱うか、各社各様に様々な取組をしており、当社もそれらの分野を狙っている。

<質問者 7>

Q:エネルギー・社会インフラ本部で、LNG 関連事業と、ガス火力発電事業の案件紹介があったが、キャッシュ面では将来的な配当収入等になると思うが、投資リターンとして、もしくはキャッシュベースでどういう基準で投資参画を決めているのか。特にスペインの案件は、ここを軸に将来的に拡大と説明していたので、例えば 1st 案件であれば、リターンよりも次への足掛かりとしてとらえているということなのか。

A:発電事業のリターンの考え方で、意識しているひとつは IRR であり、2 つ目として ROA。IRR は、ハードルレートに関して社内で、案件の性質や国毎に明確にしており、その部分はいくらか開示はできないが、それを如何に超えるかを意識しながらやってきている。ROA は中計の方でも、全社で 3%という目標を定め、これに対して単体の販管費等々あるので、事業収益が 3%であればいいかという、そうではなく、それよりも一歩上の目線、4%とかそういった数字のガイドラインは、同じように事業形態或いは参画時期、開発から入るのか、操業中の案件を買収するかで違う為、本部の企画業務室を中心にある程度のガイドラインを決めて運用している。配当に関しては、インフラ事業は大体プロジェクトファイナンスを 6~8 割と色々使うが、スポンサー側のリターンは相対的には後ろ倒しになる事業ネイチャーを踏まえ、一部シェアアウトをすとか、或いは開発に力を発揮して、そこで収益をアップフロントでもらうとか、それらを織り交ぜながら運営している状況。Gas to Power の案件に関しては、インドネシアを始め、これからバングラデシュ、ベトナム、スリランカ、ミャンマーといった所で具体的な案件を特定して着手している段階。クロージングにまで至っていない為、具体的な案件名は控えさせて頂く。

以上