

【開催日】 2021年8月3日(火) 18:00~19:00

【出席者】 C F O: 増 一行

主計部長: 野内雄三

IR部長: 寺田達彦

<質疑応答>

Q. 一過性損益を除く第1四半期の巡航利益は1,800億円程度であるが、実力値の水準をどのように考えているのか。また、原料炭価格が上昇しているため、第2四半期(3か月)業績は2,000億円を超えるのではないかと思うがどうか。

A.

- 第1四半期における資源価格を前提とすると、特殊要因や利益の偏りを均すと1,400億円程度が実力値ではないかと分析している。第1四半期の特殊要因としては、北米でファンドの評価益があり、原料炭事業及びLNG事業では第2四半期以降にメンテナンスを予定していることから、数量面から第1四半期偏重となっている。尚、豪州原料炭価格が上昇し始めたのは5月中下旬であるが、原料炭価格の業績への反映タイミングには一定のズレがあるため、一部は第2四半期以降に表れてくる。
- 今後の業績予想にあたっては、第1四半期の資源価格を前提に特殊要因を調整した1,400億円が現時点の事業環境に基づく平準的な利益と考えているため、この水準に残り3四半期の資源価格や事業環境の見通しを反映していただければと思う。

Q. 東南アジアにおける新型コロナウイルスの感染再拡大など、今後の懸念材料は。

A.

- ご指摘の通りアジアのコロナ再拡大については懸念あり、影響を受ける可能性が高いものとして、タイ・インドネシアにおける自動車販売事業が挙げられる。
- 第1四半期は、タイ・インドネシア自動車関連事業において212億円と堅調に利益を積み上げたものの、新型コロナウイルスの感染再拡大が続く中、第2四半期以降の同事業への影響は注視している。

Q. 自動車・モビリティグループのタイ・インドネシア自動車関連事業において、第1四半期実績が212億円となった背景は。また、グループ全体の利益水準を見ると、タイ・インドネシアや三菱自動車以外の事業(豪州やインド事業等)の回復も窺えるが如何か。

A.

- タイでのいすゞ事業は、昨年から引き続き新型車の販売が好調。また、インドネシアでの三菱自動車の販売についても、同国の奢侈税減免の恩典により好調となっている。

- タイ・インドネシア事業においては、販売台数増加のみならず、市場シェアを拡大できていることも好調の一因となっている。
- 詳細は差し控えるが、豪州等のその他地域でも第1四半期時点で比較的好調と言える。

Q. 配当の考え方について、マーケットの中の上位100社の平均配当性向4割を一つの目安にしても良いのではないかと過去の説明にあったと理解しているが、業績見通しに対して上振れる場合の株主還元方針について、増配の基準や自社株買いに対する考え方は。

A.

- 自社株買いに関しては、基準としている投融資レバレッジが適正水準を下回る場合に実施していく従来からの方針に変更はない。
- 配当については、昨年度は一時的な収益低下により配当性向115%となり、出しすぎではないのかという声があったため、マーケットの中の上位100社における平均配当性向を踏まえると、配当性向を4割としても妥当な水準であるという説明に使っていたものに過ぎない。
- 当社は1株当たりの配当を増額してきたが、これは、増配というよりも自社株買いによる株数の減少を反映させることで、配当総額を減らさないという考えで行っていたものであり、現在の配当水準を実質的に決めたのは18年度。従い、その時の利益水準を一つの基準として見ていただければと思う。18年度当時の利益水準を下回ったら増配しないというわけではないが、上回った場合には増配を意識していかななくてはならない事になると考えている。

Q. 原料炭価格の業績への反映タイミングにはズレがあるため、足元上昇した価格は第2四半期以降に表れるとのことだが、第2四半期以降のメンテナンスによる生産への影響はどの程度か。

A.

- IR資料21ページの過去の生産量をご参照いただきたい。20年度は中国の非公式な輸入規制の影響も含まれている為、過去からの各四半期の生産数量の傾向値としては、通常のメンテナンスを織り込んだ生産実績である19年度を参考としていただければと思う。メンテナンスにより生産量は減少するものの、ゼロになるものでない。

Q. 通常のメンテナンスの影響を前提とすると、第2四半期以降は、数量のマイナス要因を価格のプラス要因が上回ると考えて良いか。

A.

- 現状の価格水準が継続する場合、価格要因が上回ると考えている。

Q. 豪州原料炭価格の前提を 200 ドル/トンとした場合、原料炭事業のみで四半期の利益水準が 400 億円増益と試算されるが、その場合は今期 1,400 億円の実力値は 1,800 億円になると考えて良いか。

A.

- 原料炭事業に係る見通しの詳細は差し控えさせていただく。但し、足元の 215 ドル/トンという価格水準が年度末まで続くかは懐疑的である。

Q. 5 月中旬からの豪州原料炭価格の上昇背景をどのように見ているのか。

A.

- 中国による輸入規制は継続しているが、過去からの説明の通り、世界の原料炭のトレードフロー上では裁定が働くと考えている。中国 CFR 価格は直近 300 ドル/トン、米国 FOB 価格は 220 ドル/トンを超えており、実際に裁定が働いていると考えている。
- 但し、足元の価格水準は米国内炭鉱でのストライキやカナダでの山火事の影響により需給が逼迫している影響も相応にあると考えられることから、裁定が働く以上に価格が上昇していると認識している。

Q. 第 1 四半期の実力値を 1,400 億円としても、業績見通し 3,800 億円に対して高進捗だが、業績見通しに対して、具体的にどのグループが上振れているか、規模感を含めて教えてほしい。

A.

- 各セグメントの進捗率を見ていただくと、進捗が極めて高いのは 82%の金属資源グループである。資源価格次第であるが、仮に足元の資源価格が継続する場合、大幅な増益となる可能性がある。
- 次いで高いのは、自動車・モビリティグループの 52%であり、第 1 四半期実績が極めて好調であった。第 2 四半期以降は東南アジアの新型コロナウイルス感染再拡大による影響が懸念されるものの、業績見通しを上回る可能性が極めて高いと考えている。
- 食品産業グループは 48%であるが、20 年度に新型コロナウイルスの影響を強く受けた北米の鮭鱒市況が回復していることにより、Cermaq 社が極めて好調であったことが高進捗の要因となっている。
- その他天然ガスグループ、総合素材グループ、石油・化学ソリューショングループの業績も好調に推移しており、比較的高進捗である。
- それ以外のセグメントについては、例えば複合都市開発グループのようにファンダ評価益が第 1 四半期に偏っている等の要因があるため、業績見通しから大きくは変わらないと考えている。

Q. 第1四半期の巡航利益1,800億円と実力値1,400億円の差異は主に金属資源グループと複合都市開発グループによるものと理解して良いか？

A.

- 金属資源グループや複合都市開発グループで第1四半期に利益が大きく偏っていると分析しているが、その他の要因も含まれている。逆に、電力ソリューショングループの第1四半期は赤字となっているが、季節性要因や第2四半期以降に売却益を見込んでおり、実力値という観点ではプラス要因となる。このようにプラス要因やマイナス要因を踏まえた全体での数字とご理解いただきたい。

Q. 総合素材グループや石油・化学ソリューショングループの第1四半期実績は好調であるが、今後も継続する見通しなのか。

A.

- 総合素材グループや石油・化学ソリューショングループに加え、金属資源グループのトレーディング等も全般的に堅実な業績と考えている。

Q. IR資料22ページ記載の豪州原料炭価格について、直近の上昇と1~2月の上昇とは違う性質のものと考えて良いか。

A.

- 1~2月は先述の通り裁定が働いたことで価格は一旦上昇したが、その後一部マーケットプレイヤーによる特殊な介入が行われたことが、価格下落の背景にあると考えている。
- 一方で、直近の価格上昇にはこの様な状況は見られておらず、少し上がり過ぎている側面もあると思うが、適正なマーケットのメカニズムが働いているものと考えている。

Q. 銅事業について、チリのストライキや増税、ペルーの大統領選挙によるビジネスに対する影響をどのようにみているか。

A.

- チリ(エスコンディダ銅鉱山)については、現時点でストライキには至っていないため、コメントは差し控えたい。
- ペルーのカスティージョ新政権については、鉱山国有化や鉱山業への増税等を掲げていたが、最近になり国有化に関しては否定する発言をしている。増税については、ケジャベコ案件は既にペルー政府との間で、15年間税率を固定する契約を締結しており、影響は限定的と見ている。
- チリの税制については、11月に大統領選を控えているため、年末に向けて関連法案の動向を注視していく。

Q. 第2四半期以降に計画している一過性損益はあるのか。若しあれば、その規模感を

教えてほしい。

A.

- 一過性損益については業績見通しに既に織り込んでいるが、詳細は差し控えさせていただく。尚、20年度第4四半期に計上したような規模の一過性損失は現状想定していない。

Q. 100億円超の一過性損益は現時点で想定されていないという理解で良いか。

A.

- ご理解の通り。

Q. 自動車・モビリティグループの業績見通しについて、新型コロナウイルスの感染再拡大や半導体の需給緩和等、今後の事業リスクや機会を踏まえて教えてほしい。引き続き業績の牽引役となるのか、或いはピークアウトしているのか。

A.

- コロナ禍において今後の予測を立てることは難しい。
- 但し、この第1四半期においてもタイ・インドネシア自動車関連事業で200億円程度を稼ぎ出しており、引き続き収益貢献が期待できる事業と認識している。

Q. 第1四半期実績の進捗を踏まえると、キャッシュ・インフローの拡大が想定される中、中期経営計画において喫緊の課題としている川下分野に対する資本配分を増加させる可能性はあるのか。

A.

- 現中経では消費者に最も近い川下領域が手薄であるという認識であったため、川下領域の強化を掲げており、その代表例がオランダを中心に欧州で約600万の顧客基盤を有する総合エネルギー会社である ENECO 社の買収である。
- 今後の投資方針については次期中経に向けて社内で議論していくことになるが、景気後退局面において利益が大きく落ち込んだことは事実であり、景気変動に対してディフェンシブな分野、景気上昇時のアップサイドを期待できる分野といった切り口でのバランスについても検討していくことが重要と考えている。

Q. 千代田化工建設についての考えを伺いたい。1点目は、第1四半期に同社がイクシス係争関連損失を計上していることをどのように評価しているのか。2点目は、今後の同社に対する支援について。対顧客の係争が解消に向かう場合でも、サブコントラクターに関するリスクは未だ残っていると考えている。更に、インドネシアでは新型コロナウイルスの影響によりタンゲラの工事が影響を受けていると聞いている。コストは同社が全額負担するものではなく顧客との間で協議していくとの同社説明があったものの、同社は一度減損したことで資本が脆弱になっており、今後これら問題が発生した場合には資本の手当を考えざるを得ないのか、或いは一度は支援したため、今後は是々非々で対応していくのか。

A.

- イクシスについて、INPEXをはじめとした顧客との係争が解消したとしても、サブコントラクターについてはこれから解決していく必要があるのはご認識の通り。今回損失を計上はしたものの、顧客側と本件の解決に向けて協議が進んでいるのは大きな前進と言える。
- 当社の支援について、資本の観点から債務超過になると上場維持できないため、現在は資本に近い優先株を保有しているが、追加の対応は想定していない。

Q. タンゲーは三菱商事とも関係していることから、タンゲーにおける利益を守るために、今回も同社への支援へと至る可能性はあるのか。

A.

- 当社が発注したプロジェクトを守るため、同社を支援するという事はない。

Q. 天然ガスグループについて、適用油価 44 ドル/バレルに対して、第 1 四半期実績 185 億円と非常に堅調に推移しているが、どのように評価すべきか。一過性損益が発生しているのか、或いは利益の偏りがあるのか。

A.

- 油価は 6 か月ずれて LNG の販売価格に反映されるため、第 1 四半期には原油市況が低迷していた時期の油価が反映されており、価格面は前年同期比でマイナスに働いている。
- そのなかで増益となった主な要因は、配当の増加であり、前年同期は新型コロナウイルス等の影響により各社が配当を後倒ししたが、今期はサハリン事業やマレーシア事業等の配当が貢献している。更に、LNG のスポット価格の上昇等も増益の要因となっている。

Q. 北米シェールガス事業についてはどのように評価すべきか？

A.

- 北米シェールガス事業については、原油・ガス価格ともに上昇しており、増益要因になっている。
- 北米シェールガス事業は長らく低迷していたが、その 1 つの要因として、同事業参入時のプレミアムについて、パートナーが支払う CAPEX を当社が負担する形で支払っていた。当社の参入以降に発生する工事費用の分担比率を調整することで、当該プレミアムを後払いしていたため、パートナーの業績に比べ、当社の業績は低迷する状態にあったものの、この支払いは 19 年度に終了しているため、この状態から抜け出せている。
- 更に、カナダのガス価が上昇し、安定した状態にある。一時期はガス価が 0 ドル/mmBtu に近づくこともあったが、カナダの西海岸におけるパイプラインの増設により、これを活用した需給調整が可能になったことから、ガス価が安定する状況になっている。この観点からも、北米シェールガス事業については、最も苦し

い時期を乗り越え、今後回収に入る段階とご理解いただきたい。

以上