

【開催日】 2021年11月5日(金) 16:40~17:40

【出席者】 社 長：垣内威彦  
C F O：増一行  
主計部長：野内雄三  
I R 部長：寺田達彦

<質疑応答>

Q. 中期経営戦略2021で掲げていた定量目標は、純利益9,000億円、配当性向35%(=配当金200円)だったと思うが、今回の修正見通しで純利益が9,000億円に近づく一方で、配当金142円はかなり低いように見受けられる。配当金を35%水準まで引き上げなかった理由、及び下期で引き上げる可能性があるか教えてほしい。

A.

- 中期経営戦略2021で掲げているのは、配当性向を毎年35%で維持することではなく、累進配当の継続である。業績が低調となった2020年度もお約束を確りと守り、累進配当を継続した結果、同年度の配当性向は115%となった。
- 現中経期間となる直近3年間における平均配当性向は42%、6年間でみても36%といずれも35%より高い水準となっており、わが社として長期的に安定配当を継続するとの観点を強く意識している。
- 中間配当は71円となるが、今年度下期での配当引き上げ有無については、期末配当額を決定する半年後に検討の上で、株主総会にお諮りする。
- 昨年度のように業績が低迷する中で、100%以上の配当性向となっても累進配当を継続し、かつ自己株式の消却分も勘案し1株当たり配当を増やしたことなども含め、総合的にご理解をいただきたい。

Q. 先日公表された「カーボンニュートラル社会へのロードマップ」では2030年度までに2兆円規模のEX関連投資を行うとあるが、各分野での投資金額内訳と、近未来でどの分野が収益化するか教えてほしい。

A.

- 再生可能エネルギー分野に半分の約1兆円、残りの中で半分程度はEV化の潮流なども見据えベースメタル・レアメタル分野、そして残りはLNG関連とアンモニア等次世代エネルギー分野である。
- 再生可能エネルギー分野は循環型で資産回転による回収を行いながら進めることで安定的な収益が期待できる。ベースメタル分野についても、来年から生産開始予定の開発案件はじめ、既に競争力の高い銅鉱山への投資を行っているが、その他投資も順調に推移することを期待している。LNG関連では安定供給を達成するというところで、今の延長線上の投資である。

Q. 原料炭事業の第 2 四半期実績は想定より低い印象だが、第 3 四半期以降の見立ては。金属資源グループの業績見通しの修正幅 2,600 億円に於ける原料炭事業の前提は。

A.

- 原料炭価格については足許の市況が続くとは考えておらず、下期にかけてある程度下落は見込んでいる。
- MDP の業績が好調であった 3 年前（2018 年度）と比べて、2021 年度は、価格面ではプラスに働く可能性はある一方、当時との比較では既に売却済の一般炭事業の利益が含まれていないこと、資源価格の上昇やコロナ禍の影響などにより人件費などのコストが高騰していること、そして上期実績だけみても数量面も若干減少していることなどの 3 点で異なる。想定より低い印象があるとすれば、これらが要因と思われる。

Q. 自動車・モビリティグループは、東南アジア等の需要動向が業績に大きく影響すると思われるが、下期にかけて鈍化すると見通しを立てられている前提を教えてください。

A.

- 下期では注力地域であるタイ・インドネシアいずれも深刻なレベルではないものの半導体不足の影響も見込んでいる。また年末にかけてインドネシアの奢侈税減免が終了することも勘案し、下期は上期ほどの収益を見込んでいない。

Q. 第 1 四半期では東南アジアでの新型コロナウイルスの感染再拡大や半導体不足等のダウンサイドを懸念されていたが、下期にかけて懸念材料はあるか。

A.

- 中国については、さほど影響はないと考えている。
- 資源価格は、足許急激に上がってきた分、下期にかけての価格の持続性、急反落の可能性は懸念材料となり得る。

Q. 現在開発中の LNG 関連案件の生産開始時期はいつか。

A.

- 建設中案件として、インドネシアタンゲー拡張は 2022 年から、LNG カナダは多少建設作業の遅延はあるものの 2020 年代中頃の生産開始を予定している。
- 北米シェールガス事業については、既に稼働済となっており、今年度から収益黒字化を見込んでいる。

Q. ケジャベコ銅鉱山の生産開始時期や収益貢献の開始時期は。

A.

- 22 年中の生産開始を見込んでいるが、収益貢献については回答を差し控える。

Q. 市況が高騰する原料炭事業をはじめ、その他資源以外の事業についても、市場は更なる業績上振れ余地があると見ているが、業績上振れ時の追加株主還元の考え方について教えてほしい。また、年間配当額を決める時期について、先ほど半年後と説明あった背景は。（第3四半期で決めないのか。）

A.

- 配当の基本的な考え方は、より長期で保有頂いている株主の皆様の期待に応えるべく、累進配当制としている。
- 2022年度は次期中期経営戦略に移る節目の時期であり、その骨子が出来るのが来春頃となるため、年間配当額の確定は半年後と申し上げた。
- 結果的に業績が想定を大きく上回る場合には、出来るだけ株主の皆様の期待に応える形にしていきたいが、次期中期経営戦略の方針も踏まえて検討する予定。

Q. 市況高騰を背景に、既に上期時点で調整後フリーキャッシュ・フローが3,535億円出ている中で、自社株買いによる株主還元の選択肢はないのか。

A.

- 自社株買いの考え方については、従来から変更なく、財務状況が一定の水準（投融資レバレッジの適正レンジ 40～50%）を超えるような資本の積み上がりがあった場合に検討することとしている。
- キャッシュ・フローは、大型投資のタイミングなどもあるため、単年度というよりも累積ベースで管理している。財務健全性についても同様に累積の積み上がりを反映後のバランスシートで評価している。
- 足許の投融資レバレッジは、昨年度の業績悪化や直近の大型投資の影響により、一時的に適正レンジを超過した（レバレッジが高い）状況にあるため、今後の水準を踏まえた上で検討する。

Q. カーボンニュートラルに向けたロードマップの公表にあたり、既存の原料炭事業については、社内でどのような議論がされたか。

A.

- 原料炭は、今現在、鉄の生産に不可欠な原料である。中長期的には水素還元法などの技術的なイノベーションの進展も予想されるが、現時点では実用化の目処が立っていない状況。従い、2050年に向かって原料炭は必要であり、トランジションにおける技術的な進展などを見極めていくことになると考えている。

Q. 2030年度までに行うEX関連投資の2兆円によって、三菱商事の事業ポートフォリオがどのように変遷していくのか。

A.

- 再生可能エネルギーについては、2030年度迄の持分容量倍増に向けて、一定水準まで年よっての増減はあるものの毎年漸増していく。

- LNG については、引き続きエネルギーの安定供給責任を果たしていくものであるため、不用意に拡大・開発することではなく、安定的に推移していく。
- 数値の補足をさせていただく。弊社の営業収益キャッシュ・フローは、資源価格次第で変動はあるが、平均すると年間で約 8,000 億円程度は安定的に創出できると考えており、支払配当を控除しても年間約 6,000 億円が残る。
- EX 関連投資は、2030 年までの 9 年間の期間となるため、その間の配当支払後営業収益 CF を踏まえると、5 兆円以上の原資が見込まれる。
- EX 関連投資 2 兆円はグロス投資の数字であり、従前同様に投資と併行して資産入替により半分程度は資金手当てできる見込みのため、ネット投資額では約 1 兆円となる計算。
- 全体の 2 割程度（5 兆円に対する 1 兆円）と考えると、会社全体のポートフォリオに与えるインパクトもイメージしやすいのではないかと。
- 更に、全くの新規投資ではなく、既に投資済みの再生可能エネルギーや LNG 等、これまでの取り組みの延長線上にあるものも含まれるため、今後の投資計画に大きな影響を与えるものでもない。

Q. 第 1 四半期決算時点で四半期利益の実力値を約 1,400 億円と説明あったが、上期を終えて改めてどのように評価しているか。

A.

- 第 1 四半期時点では、約 1,800 億円の純利益のうち、一過性や季節要因を除く形で、約 1,400 億円と申し上げたもの。
- これを長期的な実力値として申し上げたつもりはなく、資源価格に巡航がない以上、幅をもって捉えて頂くのが現実的。

Q. 第 1 四半期決算説明会時に原料炭価格 200 ドル/トンについて高いとコメントあったが、足許は更に高止まりしている状況である。現在の原料炭市況について解説してほしい。

A.

- 第 1 四半期決算時の説明は、今後どこかで下がっていくのではないかと、或いはもう少し低い水準でも利益が出せるという文脈における説明だった。
- 足許高騰した価格が維持されるとは考えておらず、業績見通しにおいても同様の考え方で策定している。

Q. 現在の中期経営戦略 2021 では、川下分野の強化を掲げていたものの、結果的には資源分野の更新投資などにより、経営資源の配分はバランスの取れた形になっていたと思う。今後はメリハリのある経営資源の配分や事業ポートフォリオ構築に期待するが、2030 年に向けた EX 関連分野への投資が、どのように作用していくか。

A.

- EXについては、DXと一体と考えている。
- 即ち、デジタル化やAIを活用したDX推進により、需要側の省力化・効率化を実現し、エネルギー需要を抑えていく事や、供給側の鉱山やLNGの現場における生産性向上などを目指している。また、電力についても、電気の浪費やロスを抑えながら需要地に届けていくことを目指しており、EXとDXの一体推進によりカーボンニュートラルを目指していく。
- 事業ポートフォリオについても上流の資源分野に偏重する方針はなく、上流から下流における理想のバランスをとっていく。2016年の社長就任時より、市況変動リスクに対する耐性を持ち、市況変動によって赤字にはならない様に、上流・中流・下流のバランスを取り、リスクをミニマイズしながら全体のポートフォリオの健全性を追求していくことを意識している。

**Q. 累進配当を検討する際に来期の業績水準も重要かと思うが、社長の世界景気の見方及び業績に与える事業環境をどのように見ているのか。**

A.

- 産業構造が変化してきており、様々な事業分野でデジタル化やAIをEXでも積極的に取り込もうという潮流にあり、これらは産業革命に匹敵する変化の中にあると捉えている。その結果、生産性を押し上げていくと考えており、米中の覇権争い等の要素はあるものの、基本的にはこの潮流に沿って景気は下支えされていくとみている。
- 従い、今後の事業環境についても業績へのネガティブな影響は見ておらず、新しい世代においても世界に貢献できるよう業容を拡大していきたい。

以上