

2022年度第1四半期決算説明会 質疑応答

【開催日】 2022年8月2日(火) 18:00～19:00

【出席者】 C F O：野内雄三

主計部長：嶋津吉裕

IR部長：寺田達彦

<質疑応答>

Q. 2022年度通期業績見通しに対し、第1四半期時点で63%と高い進捗率となったが、足元資源価格の下落基調等を踏まえ、高進捗に対しどのように評価しているか。

A.

- 通期業績見通しに対する進捗率63%は想定を超える高進捗である。期初の想定においては、第1四半期に不動産運用会社の売却益と高値の資源価格前提を予め見込んでいた為、進捗率が50%近くになることは織込み済みであった。想定を超えて更に高進捗となった理由は、資源価格が想定以上の高値で推移したことに加え、自動車・モビリティ、総合素材、石油・化学ソリューション、電力ソリューションなどの資源分野以外にも良好な事業環境の追い風もあり好調だったことによるもの。
- 足元資源価格が第1四半期の高値水準から既に下落しており、今後世界経済の減速懸念などもあるが、第1四半期としては総じて順調な滑り出しだと評価している。

Q. 第1四半期時点の投融資レバレッジは適正レンジを大幅に下回る31.8%まで下がっており、追加株主還元を通じた資本構成の最適化が必要になると思う。総還元性向30-40%を目処とした利益還元のみならず、資本構成の最適化を目的とした追加還元もあり得るのか、考え方について伺いたい。また、円安など外部環境が激変している中、投資に対するスタンスの変化有無についても教えてほしい。

A.

- 第1四半期は期末配当や自社株買いを実行した一方、好調な業績と円安による資本の積み上がりが大きく、投融資レバレッジが下がったもの。資本構成の適正化を検討する上で投融資レバレッジは引き続き注視すべき指標の一つであるが、株主還元については、中経2024で示した30-40%を目処とした総還元性向に沿った還元策を確り決めていくことが第一と考えている。
- また、投資については、インフレをはじめとした事業環境の不透明感や景気減速懸念もあり、警戒感をもって取り組んでいるが、当社財務状況・投資余力について現状変化は生じていないため、直ちに投資方針を変えるまでには至っていない。但し引き続き今後の動向を注視していく。
- 2022年度から、四半期毎にIR資料にて投融資レバレッジを開示することとしたので、ご参照頂きたい。

Q. 第2四半期以降は事業環境の厳しさが増すことが想定されるとの説明があったが、第1四半期時点で減速感が見られている事業や懸念される事業はあるか。

A.

- 第1四半期末時点で事業環境によるネガティブ影響を大きく受けた事業はない。個別には Indiana Packers Corporation 等の米国での一部事業や国内事業において調達コスト増加の影響が顕在化しているものもあるが、第1四半期にて減速感が見られた事業は全社では限定的と理解する。
- 一方で、直近約1か月半では資源価格の下落が進行している。原料炭価格は4月上旬と比較すると大きく下落しており、景気の先行指標と言われる銅価格も同様である。先行きに関しては、固有の懸念材料が把握されている訳ではないが、今後事業環境は厳しくなると見ている。

Q. 原料炭価格は、中国の鋼材需給が緩む中で下げ止まりが見られていないが、足元市況のトレンドに対する考えは。また、一般炭と原料炭の価格差に大きな乖離があるが、アービトラージとして原料炭の価格を支える材料となり得るか。

A.

- 原料炭価格は、3月中旬に史上最高値(約\$670/トン)を記録後、5月下旬からは鋼材需要が季節的な要因もあり停滞し始めた。更には、金融引き締めに対する経済活動や中国経済の減速による影響を不安視するセンチメントが広がったことにより下落したと認識している。中長期的には一定の需要の底堅さが期待される一方で、足元はその様なセンチメントによって価格下落に繋がっていると考ええる。
- 原料炭と一般炭の価格差に関しては、過去推移から見ると原料炭価格の方が一般炭よりも高値で推移していた。但し、それぞれの用途と品位が異なるため、一般炭は発電用として電力需要に、原料炭は製鉄用として鋼材需要に左右される。一部の低品位の原料炭は一般炭として使用可能なものもあるが、特に当社が取り扱う高品位原料炭は基本的に発電用途としては適さず、価格の裁定が働くとは考え難い。

Q. 原料炭価格の今後の見通しは。

A.

- 今後の価格見通しは申し上げられないが、非常にボラタリティの高い市況にあったものが、通常の価格帯に戻りつつあるという認識でいる。

Q. サハリン2事業について、大統領令が発出される前後での操業状況に変化はあるか。また、大統領令ではロシア政府からどのような要求があるか、現状を教えてください。

A.

- 操業については従来通り継続している。大統領令は発出されたものの、足元新会社設立の話にまだ至っておらず、操業状況が変わったということではない。
- 今後の方針については、当社として今現在確定的に言えることは無く、政府・パートナーと連携しながら対応を図っていきたい。報道されている以上の内容は当社としても把握しておらず、詳細を検討する段階にない。

Q. 第1四半期決算における非資源分野の好調は、実力値が上がったことによるものか。また、実力値が上がってきたと評価する事業分野はあるか。その際に、今後の追加株主還元の考え方についても伺いたい。

A.

- 中経 2024 で前提とした 2024 年度の資源価格や為替前提に補正した場合、第 1 四半期実績は約 3,700 億円となる。これは一過性利益に加え、資源以外の市況の強い追い風を受けたものであり、現時点で実力が上がったというにはまだ早いと考えている。
- 実力の底上げという点に関して、過去からの取り組みの一例を紹介すると、セルマック（鮭鱒養殖事業）において、市況好調の影響に加え、一部養殖地域では生産コストの改善が進んでいる。また、資源分野ではケジャベコ銅鉱山が既に生産開始しており、本格的な操業及び収益貢献が来年以降に期待される。
- 今後も実力値の底上げのために、主に資産効率の改善に取り組んでいく。追加還元策については増配や自社株買いの組み合わせ方も含め、第 2 四半期にかけて検討する。

Q. 電力ソリューショングループの業績は通常季節要因により下期偏重傾向との認識だが、第 1 四半期実績が好調であった理由は。投資を進める中で事業の構成が変化したのか。

A.

- 第 1 四半期実績が好調な背景として、電力価格上昇の影響を受け、電力の調達ポジションに時価評価益等が生じた点、また、欧州発電資産運転開始による持分利益増等が挙げられる。
- Eneco 事業に関しては、第 1 四半期実績は 67 億円となった。欧州でのエネルギー価格が上昇している中での調達ポジションの評価益や、厚めに手当てしたガスの余剰分売却益が業績に寄与したものの。

Q. 電力ソリューション関連事業における投資による効果や期待は。

A.

- 昨年末に事業者選定を受けた国内洋上風力事業は長い目線の話だが、例えば Eneco 事業等の既存事業では、昨年来、発電資産の一部売却による刈り取りを行っている。当グループでは、Eneco 事業のみならず、従来から常に資産回転型事業として、インカムゲインをベースとしながらもキャピタルゲインも含めて収益の拡大を目指している。

Q. 豪州クイーンズランド州のロイヤリティ改定による業績への影響は。また、チリにおける新鉱業ロイヤリティ案に関する報道に対する考えは。

A.

- クイーンズランド州のロイヤリティ改定に関しては、報道の通り、7 月 1 日から既に適用されている。従い、第 1 四半期業績には影響ないものの、第 2 四半期以降に一定の影響が発生する見通し。今回の改定により、新たに A\$175/トン、A\$225/トン、A\$300/トンの各価格帯に料率が追加されたが、ロイヤリティ料率が追加されたのはいずれも高価格帯であり、かつ超過累進課税制度である為、通期業績見通しに対する影響は限定的。
- チリの新鉱業ロイヤリティ案の詳細については、今後法案が国会に提出される予定と理解している。現時点では具体的な影響は不明だが、一定の増税は予想される。但し、現大統領であるボリッチ氏の支持母体が保有する議席は限定的であり、

国会での議論は読み難い状況の為、当社事業への影響は慎重に見極めていく。

Q. 天然ガスグループ業績の前年同期比理由である「LNG 販売事業における取引損失の影響など」について背景含め詳細を教えてください。また、本損失は 2022 年度業績見通しに織り込まれていたか。

A.

- 今期発生した LNG 販売事業関連損失については、一部 LNG 玉の欧州向け販売において、欧州天然ガス価格指標である TTF (Title Transfer Facility) の購入ポジションを有していた中、実際の販売において TTF よりもディスカウントされた価格で販売せざるを得ない市況となっていることにより発生したもの。
- 尚、第 1 四半期中に年度内で受渡予定のポジションに係る損失の太宗を引当、及び在庫評価損で手当て済。2022 年度予算に本損失は一部織り込んでいたが、追加で発生している部分も大きいため、大部分は業績見通しの外と理解頂きたい。

Q. サハリン 2 事業の今後の取組方針として「日本政府・パートナーと協議の上で検討」とあるが、政府とパートナー（民間企業）の観点は異なると思う。民間企業として、今後サハリン 2 事業に取組むにあたり譲れない点は何か。

A.

- サハリン 2 事業については、大統領令発出後もまだ新会社は設立されておらず、同社の株式引き受けの詳細についても明らかになっていない中、今後の当社方針については中々申し上げにくい。民間企業の立場であることを念頭に置きつつ、エネルギー安全保障の観点もあるため、日本政府・パートナーと協議の上で対応することとしている。現段階で具体的なことを申し上げられない点ご理解頂きたい。

Q. 自動車・モビリティグループの業績が 456 億円と前年同期比大幅増益となった背景、及び第 2 四半期以降の見通しについて教えてください。

A.

- 主に円安を追い風にした海外投資先収益改善に伴う持分利益の増加、及び MMC の持分利益改善が要因である。
- 具体的には、MMC は円安、台当たり採算改善や固定費減により前年同期比増益。インドネシア MMC 事業、タイいすゞ事業においては、供給が需要に追い付いていないことから、販売促進費が減少し採算が改善した。尚、半導体等の部品供給不足により生産に軽微な影響はあるものの、効率的なサプライチェーンマネジメント等により最小限に留めている。
- 世界経済が後退する懸念が強まっていること、コロナや半導体供給、ロシア・ウクライナ情勢、為替の影響等、事業環境の先行きは依然不透明であり、2022 年度通期見通しの 980 億円を確り達成できるよう今後も着実に取り組む。

Q. 鮭鱒養殖事業について、第 1 四半期の市況が好調にも関わらず前年同期比減益となった理由、及び第 2 四半期以降の見通しについて教えてください。

A.

- 欧州や北米市場の相場高値推移を受け、ノルウェー・チリ・カナダでの販売価格が上がったことにより実現損益ベースでは増益となったものの、ノルウェーで低

水温により生物資産評価（FVA）対象となる魚の生育が進まなかったことと、チリの市況価格が第1四半期で下落したことの影響などにより評価損益が悪化し、合計としては微減となったもの。

- 第2四半期以降については、FVA 評価減の影響は改善されるものとみている。

Q. 天然ガスグループの「関係会社持分損益」及び「その他投資先 受取配当金」が、前年同期比で各々+177 億円、+50 億円となっているが、主な増益要因を教えてください。

A.

- 主な増益要因は、前年同期比油ガス価改善によるもの。油価の上昇で+168 億円、LNG スポット価格で+約 100 億円程度の影響がある。
- 適用される油価については、今期より算定期間の見直しを実施した。従来は、連結会社との決算期の違いや LNG 販売価格への油価反映のタイムラグとして6か月前の油価を示していたが、北米シェール事業や、豪州等の LNG 事業における液分販売には3か月前の油価が適用されることから、当社業績に与える影響をより精緻に開示する目的で、今期より6か月前と3か月前の油価の平均値を記載する方針に変更したもの。
- 上記変更を踏まえた適用油価は、前年同期比で大幅に改善している点が確認出来る。

Q. 既存・新規 LNG プロジェクト内で想定スケジュールより立ち上げが早まりそうなプロジェクトはあるか。LNG 市況の変動を受け、状況に変化があれば教えてください。

A.

- 立ち上げを早めることは理想だが、開発中プロジェクトを急遽前倒し完工させるのは難しい。むしろ一般的には、新型コロナウイルス蔓延の影響により、現場作業に支障をきたしプロジェクトが遅延気味になることもあったと思うが、その状況は既に克服しており、足元開発中の LNG カナダ事業はじめ、計画しているスケジュール通りに開発は進むと見ている。

以上