

【開催日】 2022 年 11 月 10 日(木) 13:00～14:15

【出席者】 社 長：中西勝也
C F O：野内雄三
主計部長：嶋津吉裕
I R 部長：寺田達彦

<質疑応答>

Q. 今期決算で発表された追加株主還元は市場の期待に届く水準ではなく、また修正後業績見通しも保守的との声もあるが、市場との対話姿勢について伺いたい。

A.

- 市場との対話は非常に重視しており、今期決算と追加株主還元に関する市場の声についても、真摯に受け止めている。
- 一方、世界情勢が不透明であることを考慮し、業績見通しは保守的にならざるを得ない点をご理解いただきたい。
- 現時点での総還元性向は 28.7%であり、中経 2024 でお示しした 30-40%程度を目処とした総還元性向の水準を満たしておらず、昨年度の総還元性向 31%の水準も踏まえ、下期にかけて追加の株主還元幅を見定めていく予定。

Q. 中経 2024 で示された EX 関連投資の進捗について伺いたい。また、外部環境の変化による投資計画への影響はあるか。

A.

- EX 関連投資については、200 件以上のロングリストから、社内議論を通じて案件を絞り込んだ。今年度後半以降に進捗をお示し出来ると思う。

Q. 通年の利益規模からして、市場の期待感を醸成させるような規模感ある自社株買いや株主還元のペースを早めることも考えられるが、下期の追加株主還元につき、どのような議論をしているか。

A.

- 2022 年度通期業績が最終的にどこまで伸びるのか、その進捗を見極めながら、昨年度実績と中経 2024 の方針も踏まえつつ、最終的な還元幅について検討をしていく。
- 今回発表した自社株買いの取得期間は市場の流動性等を考慮し必要とされる期間に余裕を持ち設定したもの。21 年度の還元とした前回の自社株買いとは同額だが、700 億円を定期的に行う金額前提として実施しているものではない。
- 利益の伸び方に応じて、更なる増配や自社株買いの検討余地がある点につき、市場に向け適切なメッセージ発信に至らなかったのは反省している。

Q. 修正後通期業績見通し策定にあたっての考え方について伺いたい。下期は原料炭価格の下落、経済情勢の不透明性等考慮したとしても、保守的な印象である。これは、景気の鈍化懸念を合理的に織り込んだものなのか、又は業績見通しを更に上回ることを前提に相当な追加の株主還元を示唆するものなのか。

A.

- 1兆300億円は保守的な数字と認識している。世界情勢を踏まえ慎重に対応する必要があることが前提にある。但し、1兆300億円を超えるつもりで自信をもって足元対応しているため、ご期待いただきたい。

Q. 修正後通期業績見通しにおける価格要因を除いた利益を6,500億円で据え置いた背景を教えてください。

A.

- 中経2024で示した通り、価格要因を除いた利益を成長させていくことに強い思いを持っている。
- 攻めと守りで6,500億円を早期に中経最終年度目標である8,000億円に上げられる様尽力していく。攻めのEX関連投資は一定程度の時間軸が必要であり、循環型成長モデルを通じて不採算事業の入れ替えを進めていく。
- 価格要因を除いた利益を6,500億円で据え置いたが、上期は損失案件もあったもので、下期持ち直してくると考えている。

Q. EX/DX関連投資について、収益化に時間を要するため採算性の観点で懸念ありの候補案件も存在すると理解するが、どのような規律を以て投資判断を行うのか。

- EX/DX関連投資においても、例外なく経済性を前提に、中経2024で掲げたROE2桁水準の達成に向け規律ある投資判断をしている。
- 中経2024で投資規模約1.2兆円を掲げているEX関連投資については、グリーンプレミアムを如何に需要側に生んでいくのかがポイントとなる。例えば欧州は既にプレミアムの価値が確立されており、米国や日本でも時期は違うが、今後欧州同様の状況となることが想定される。
- DX関連投資については、今年7月付で産業DX部門を立ち上げ、現在約80件のプロジェクト候補から、EX関連投資同様経済性を確りと評価の上、投資対象先の絞り込みを行っていく。

Q. 石油・化学品、鉄鋼、天然ガス等のトレーディング事業につき、他社に比べ利益が伸びていないように見受けられるが、その点如何に評価しているか。

A.

- トレーディング事業の代表的なグループとして総合素材グループと石油・化学ソリューショングループが挙げられる。一方、総合素材グループでは北米樹脂建材事業の利益貢献が大きいですが、これはトレーディングではなく事業経営を通じた持分利益の増加である。石油・化学ソリューショングループにおいても、トレーディングによる収益の増加に加え、事業投資先の好調が利益貢献に繋がっている。当社はかつてのトレーディングから事業投資／事業経営に事業モデルを転換することで、1兆円規模まで収益性を上げてきた。
- 総合素材グループ、石油・化学ソリューショングループ共に、事業投資先の利益増により前年同期比で大きく収益を伸ばしているが、そうした事業の中身は、旧来単体で行っていたトレーディングがスピンアウトしたものも含まれている。
- 金属資源グループでも、収益貢献が大きい豪州原料炭事業以外に、日本やシンガポール等を拠点とした金属資源のトレーディング事業でも増益となっている。

Q. 足元大型案件としてケジャベコ銅鉱山や LNG カナダが挙げられるが、中経 2024 で示した EX 関連事業ポートフォリオを 2024 年度末までに 4 割程度に拡充するために、早期の投資判断含め 3 年間でどのように変えていくのか。

A.

- EX 関連投資は、中経 2024 期間のその先を見据えて進めていく。社会が完全にカーボンニュートラル化されるにはある程度時間がかかり、トランジション期間において LNG は不可欠である。既存事業から収益を創出し、それらを原資として EX 関連投資を推進していく。欧州ではロシア・ウクライナ情勢を受け石炭焚き発電の稼働が増えているが、当社としてはクリーンエネルギーを意識し、また投資リターンも当社の規律に沿いながら進めていきたい。

Q. プレゼンテーション資料の新規投資案件に記載ある欧州総合エネルギー事業や海外電力事業について、投資から回収までの取り進め等事業詳細を解説頂きたい。

A.

- 欧州総合エネルギー事業の投資は、Eneco における更新投資や陸上風力事業等を指す。Eneco では、大型洋上風力案件のみならず、例えば、オランダ国内における地産地消型の陸上風力案件も手掛けており、その積上げが投資結果となる。
- 海外電力事業関連については、米国において、分散型電源であるコミュニティソーラー（1 基あたり 10～20 メガ規模）が徐々に普及しているが、当社としても本事業を積極的に進めている。掛かる小規模案件は、納期に時間を要する洋上風力とは違い半年から 1 年から 2 年程で立ち上がる事業が多く、これらを同時並行で 100 件から 150 件と積上げると数百億円規模の投資となり、収益貢献が期待出来る。

Q. 中長期の利益水準とそれに紐づく株主還元水準を再確認したい。今後価格要因を除いた利益（実力値）は着実に上がり、追加の増配と自社株買い双方期待してよいか。また、総還元性向も上がっていくと理解して良いか。

A.

- 中経 2024 でお示した通り、今後価格要因を除いた利益の着実な成長を目指し、資源価格によるアップサイドを取り込むことを基本路線としている。価格要因を除いた利益の成長については累進配当を通して還元し、アップサイド分については自社株買いで還元するため、総還元性向のレンジを設定したもの。今年度通期見通しでは、価格要因を除いた利益については 6,500 億円で据え置いているが、循環型成長モデルを通じて、価格要因を除いた利益の底上げを図りたい。
- 尚、世界的に変化の激しい不透明感の高い環境にある点をご理解いただきたい。

Q. 外部環境が大きく変化している中で、資本配分の優先順位、円安環境下の投資スタンス、地政学リスク等、経営としての認識している課題は何か。

A.

- 一点目は地政学リスク。ロシア・ウクライナ情勢により、従来のサプライチェーンの在り方も変化しつつあるので、常にアンテナを立て、変化を捉えることが重要。
- 二点目は技術革新。デジタル化の中でも、特に世の中に大きな影響を与えうる技術分野については動向を捉えていくことが重要。
- 三点目は未来創造・地域創生。日本は現在円安や人口減少の課題に直面しており、日本の産業競争力の底上げのために地域に根付いた新産業の創出を進めたい。特

に再エネを起点としたグリーンカーボンニュートラル産業については当社の強みを発揮できると考えている。世界の分散化で地域戦略の在り方が問われるなか、当社として日本の産業競争力にどのように貢献し、利益に結び付けるか、これら分野において技術革新含めて世の中の新たな変化に備えることが主要な経営課題であると考えている。

Q. 第1四半期から第2四半期に向けて一過性除く損益が大きく落ち込む原因として、原料炭の生産数量減少と電力ソリューショングループの減益が挙げられるが、これら事業の下期以降の事業環境をどう見ているか。

A.

- 原料炭については、インドのモンスーン等季節的な要因により今年夏場に鉄鋼需要が下落したが、その後インド・アジアでの需要回復により、原料炭価格は8月を底にして回復基調にある。下期については豪州に於ける多雨の懸念などあるが、業績見通しには織り込み済み。
- 電力ソリューショングループについては、下期に発電資産売却益の貢献を見込んでいるが、Enecoについても、着実に昨年度より増益の見通しである。また、EX戦略として現有の発電資産等を入れ替えつつ再エネの持分発電容量を増やす過程で売却益が発生するが、これは Develop to Sell というビジネスモデルの中で、過去の取組みの結果が実力として出てくるものである。

Q. 第1四半期から第2四半期にかけて減益したセグメントの事業環境についてお伺いしたい。特に石油・化学ソリューション、自動車・モビリティ、複合都市開発グループにおいて、下期は減速する見立てなのか、それとも保守的な計画であり一定程度の上振れが期待できるのか。

A.

- 複合都市開発グループについては、第1四半期に計上した不動産運用会社の売却益約840億円が高進捗の主な要因である。これは循環型成長モデルの一環で資産の入れ替えを行った結果。第2四半期以降巡航速度で進んでいる。
- 石油・化学ソリューショングループについては、通期業績見通し達成にむけて順調に進捗している。
- 自動車・モビリティグループについては、タイ・インドネシアの事業が為替の影響のみならず、販促費の改善等のコスト減の効果もあり貢献してきており頼もしく思っている。下期に向けても伸長することを期待している。
- 原料炭価格の影響もあり第1四半期はロケットスタートとなった。下期についても、修正後の見通し以上の数字を達成できる可能性はある。

Q. 急速な円安による為替の変化が事業戦略にどのように影響しているか。

A.

- 円安が当社事業戦略に与える影響は限定的。海外事業は地産地消のため、円安が有利に働くことはあり得るが、不利に働く可能性は低いとみている。食品産業やコンシューマー産業グループでは原材料の輸入コスト上昇が売価に転嫁出来ない場合の影響はあるが、当社事業の太宗は海外での事業投資案件なので大きな影響を受けることは想定していない。

Q. 未来創造・地域創生の推進状況を理解する上で見ておくべき分野・領域は。

A.

- 未来創造・地域創生については強い信念を持って取り組んでいる。
- 例として日本の水素・アンモニアは海外から輸入しており、高い輸入コストに円安が加わると更に競争力が弱まる。つまりエネルギー自給率を上げる必要があると考えており、日本で再エネを起点とした新たな産業創出ができれば、産業競争力が上がり海外展開も可能になる。また、デジタル技術を活用することで、再エネ起点地域の住民に対応したインフラの向上が可能になり、地域の中で生活する人々にとって便利で魅力のあるコミュニティにしていくことが循環すれば、地方創生につながると考えている。
- 今後 20-30 年事業を継続する上で地域の中での信頼を得る必要があり、当社の想いに賛同頂けるパートナー・自治体・地域住民の皆様方と確りと手を携え、未来創造を一步一步着実に進めていきたい。11 月 1 日に秋田と銚子に新たに支店を開設したのもこの一環であり、今後日本経済の再活性化に貢献していきたい。

以上