

2024 年度第 4 四半期決算説明会 質疑応答（投資家・アナリスト）

【開催日】 2025 年 5 月 2 日（金）

① 記者及び投資家・アナリスト合同質疑：15:45～16:00

② 投資家・アナリスト向け質疑：17:00-18:00

【出席者①】 社 長：中 西 勝 也

C F O：野 内 雄 三

C S E O：小 林 健 司

主 計 部 長：嶋 津 吉 裕

【出席者②】 C F O：野 内 雄 三

主 計 部 長：嶋 津 吉 裕

<質疑応答（①記者及び投資家・アナリスト合同質疑）>

Q.1

今回、2025 年度連結純利益見通しの 7,000 億円は、経営戦略 2027（以下、「経戦 2027」）公表時（4 月 3 日）から変えていないが、2024 年度第 4 四半期 3 ヶ月における実力利益が 1,200 億円程度しか無いように見えるのが気になる。第 4 四半期に一過性損益に振り分けられないような特殊な損益が何かあったのか。2025 年度に利益が回復していく過程は、原料炭の数量や自動車事業等が下期にかけて戻ってくるといったように、尻上がりに改善していく前提で今回の見通しを組んでいるというイメージで良いか、確認させて欲しい。

A.

- 第 4 四半期の原料炭の価格は想定よりも低かったと考えている。これに加えて、第 4 四半期に一部手当をした特殊要因もあるため、この期間の利益はやや低めに出自しているとご理解頂きたい。
- 一方で、2025 年度連結純利益見通しの 7,000 億円（の組み立て）についてだが、原料炭や ASEAN 自動車事業等では一昨年、昨年からダウントレンドが続いており、2025 年度上期にかけてそれほど急激に回復するとは現時点では見ていない。但し、下期にかけては一定程度の回復は見込まれると考えている。これに加えて、季節要因で収益の泣き別れが出てくる非資源の事業もあるため、必ずしも予算が下期偏重になっているというわけではないが、市況についても下期にかけてやや回復してくるのではないかと考えており、7,000 億円の見通しは現状の前提においては達成できると考えている。

Q.2

2025 年度は営業収益 CF 9,000 億円を出せるとのことなので、キャッシュの創出力が高いことは評価している。2023 年度から 2024 年度にかけてもそうだったが、2024 年度から 2025 年度にかけての連結純利益の落ち方に比べると、営業収益 CF はかなり出ている（落ちていない）が、これは持分法投資先からの配当が効いているということか。2025 年度の利益水準（7,000 億円）で営業収益 CF 9,000 億円

が出せるということは、これもボトムで考えて問題なく、稼ぐキャッシュベースの力は上がっているという見立てで良いか。この 9,000 億円の評価があれば教えてほしい。

A.

- 今回、連結純利益は 2024 年度から 2025 年度にかけて 9,507 億円から 7,000 億円（の見通し）に下がっているが、この要因は 9,507 億円の中にノンキャッシュの損益があったことによる。一方で、営業収益 CF についてはそれほどの落ち込みも無く、（2024 年度から 2025 年度にかけては）ほぼ横ばいという形になる。
- 連結純利益については一旦少し屈む形になっているが、2025 年度は 9,000 億円規模の営業収益 CF の見通しであり、勿論上下はあるものの、コンスタントに稼ぐ力はついてきていると評価している。

Q.3

決算説明資料 P11 の「磨く」についてもう一度教えて欲しい。経戦 2027 の（「磨く 2.0」の）取組事例として 4 つ挙げられているが、今後 3 年間で 3,000 億円を「磨く」で増やす必要がある中、社長から見てどういった事業がこの 3 年間で伸びると期待しているのか。既に傾向が出てきているものも含め、どの事業が伸びると見ているのか、教えて欲しい。

A.

- 以前もご説明させて頂いたかもしれないが、「磨く」は新たにゼロから立ち上げるのではなく、既にやっている案件を磨くということ。今一番大きいものは、LNG カナダの上流と（LNG カナダ液化事業含む）LNG 事業全体。加えて、銅ではケジャベコ銅鉱山も（引き続き）安定的な銅生産を予定している。この他、P11 に記載しているもの以外では、北米の電力事業。米国におけるデータセンター関連で電力需要が増えており、少し工夫すれば収益が改善する見通しが立ってきているため、これを「磨く」の中に入れている。
- P11 に記載している水産、アセアン自動車、鉄鋼、食品流通以外について今お話をさせて頂いたが、こういったことを積み上げると、2024 年度比で 2027 年度は +3,000 億円の営業収益 CF の増益、連結純利益も +2,500 億円の増益になる。これは、それなりの手応えを持って数字を出しているもの。

Q.4

今ご説明にあった LNG カナダ、マレーシア等を含む LNG 全体、後はケジャベコの銅、データセンター（関連の電力需要増に伴う北米電力事業）などが金額ベースでは「磨く」の増益を作り、後は P11 に記載されている取り組み事例がそれに続くとして、手応えを感じているということか。

A.

- そのようにご理解頂ければと思う。

Q.5

モビリティ事業の（将来見通しに対する考え方の）建付けを確認したい。経戦 2027 発表の前後で（米国による）相互関税の動きがあった中で、東南アジアの製造業の事業環境は厳しい見通しになることに加え、個別事業の状況もあるが、2025 年度の業績見通しは市況低迷のために減益とのガイダンスとなっている。その先を見据えたときに、経戦 2027 の最終年度に向けて、モビリティ事業はどのようなターンアラウンドシナリオが考え得るのか。そして、今回の 900 億円は関税影響を含めた上での市況、更なる悪化リスク、数量等への影響を織り込んだものか。モビリティグループの 900 億円という 2025 年度連結純利益見通しの考え方について、関税に絡めて解説して欲しい。

A.

- 三菱自動車における北米向け事業はトランプ関税の影響を受けると思うが、当社のモビリティ事業におけるメインは、タイ、インドネシアを中心とした ASEAN 事業や、オーストラリア、インド等での事業である。タイは消費者向けの販売金融の評価に関しては政府によるガイドラインがあり、まだ少し冷え込みが続くことから数字（利益見通し）が少し厳しい部分がある。これはどちらかというに関税の影響というよりは国内の話であり、今まで政府が少し大盤振る舞いで了承していた（消費者向け）ファイナンスリースに対する評価が厳しくなったということで、落込みの回復にはもう少し時間がかかると思っている。TIS のタイのオペレーションについては、直接トランプ関税が影響するというよりは、従前からある中国車との競合（の影響を受ける）とご理解頂ければと思うが、当社は夫々の地で現地生産まで行っているの、まだ少し強みがあると思っている。
- いずれにしても、ASEAN の景気がしっかりしていればターンアラウンドは可能と思っている。ただ、冒頭申し上げた通り、トランプ関税については、三菱自動車における北米向けの事業は少し影響が生じるかもしれないとご理解頂きたい。

Q.6

経戦 2027 の建付けでは、Enhance（「磨く」）に ASEAN 自動車という項目が入っている。今期の 900 億円はボトムの出発点であり、経戦 2027 を 2 年目、3 年目と進むに従って、打ち手の例として経戦 2027 の資料に記載されているバリューチェーン拡大・輸出拡大等の方向を目指しているという理解で良いか。

A.

- Enhance（「磨く」）はインドネシアとタイについて申し上げているが、自動車事業の販売の強化、ディストリビューションネットワークのデジタル化の強化、マーケティング力の強化によって、必要に応じて追加投資もしながら収益を回復させていくということ。今回のモビリティグループの 2025 年度連結純利益見通しは、アジアの景気回復度合いにも依るが、（本来）1,000 億円以上出せるグループであるため、2025 年度は少し屈む時期に当たっているとご理解頂きたい。

Q.7

食品産業グループについて、2024 年度第 4 四半期に大型の減損を計上しているようだが、巡航ではプラスの着地と見えている。今年度以降の鮭鱒事業についての経戦 2027 における（将来見通しに関する考え方の）建付けはどのように考えているのか、解説して欲しい。

A.

- 当該セグメントにおいて 2024 年度第 4 四半期は特に減損は計上していない。

Q.8

新年度の方向感について伺いたい。鮭鱒事業も Enhance（「磨く」）の項目となっている一方で、昨年度はまだあまり結果が出なかったと思うが、今後はどう見ているのか、2025 年度業績見通しにおける織り込みについて教えて欲しい。

A.

- 鮭鱒事業（Cermaq 事業）については、2024 年度に海虱の影響で早揚げしなければならなかったといった要因で、あまり調子が良くなかったのが実態。2025 年度については海虱の影響は解消するものの、早揚げに伴って養殖場の中の稚魚の数が減っている状況。従い、それが回復して成魚になるまでに 1 年半（註：海面養殖に要する期間）くらいかかるため、引き続き 2025 年度についてもその影響が残り、本格的な巡航利益の回復のタイミングは 2026 年度（以降）になると思っている。従来はなかった北の生簀のエリアでも海虱が発生してしまったが、南の生簀のエリアで行われているような対策は既に講じてあるので、2026 年度以降については巡航利益に回復が見込まれると考えている。

Q.9

米国トランプ政権においてエネルギー政策の見直しがあるということで、IRA が今後どうなるのか、或いは EPA は随分と組織が変わってきているということで相当様々な影響が出てくるものと思われるが、これに関する御社の見立てが今どうなっているかを教えて欲しい。

A.

- 米国のエネルギー政策の当社の見方についてだが、やはり米国は世界の中でも AI を始めとして圧倒的な技術力を有しており、電力需要は激増すると考えている。更に、これから現トランプ政権は国内において新たな産業を創ろうということになっており、その観点からも電力需要は大幅に伸びると見立てている。米国も新規の原子力発電所はなかなか立ち上がっておらず、前バイデン政権時に、IRA の中で水素・アンモニアに取り組む流れになった。一方では原子力発電所の再稼働や石炭火力発電所の延命が出てくるかもしれないが、米国もエネルギートランジションの現実解を目指す方向になってきており、現トランプ政権ではそれが更に、脱炭素というよりも低・脱炭素化になってきていると考えている。これは政権が変わっても恐らくもう少し続くと思っている。米国はエネルギー資源があらゆる面で豊富であり、天然ガスや再エネ・太陽光をわが社も（米国で）事業展開しているが、原子力も含めて色々なオプションがある国なので、電力需要も含め

て良く見ていきたいし、逆に言えばチャンスがあると思っている。

Q.10

御社の事業ポートフォリオ全体についての考え方の確認だが、当然 LNG は非常にチャンスがあり良いと思うが、一方、カーボンインテンシティの概念で見ると、利益あたりの GHG の排出量、つまり GHG のレバレッジを掛けている割合、まさにカーボンインテンシティが、かなり高い水準にある。長期的には対応していくと理解するが、経戦 2027 を見ると、むしろ一旦はこのカーボンインテンシティを引き上げてでも事業利益を取りに行くことを優先するのか、それともカーボンインテンシティを事業ポートフォリオの見直しの中でモニターしながら少し落としていくのか。カーボンインテンシティの事業ポートフォリオにおけるマネジメントとしての見解を伺いたい。

A.

- カーボンインテンシティの考え方については、サステナビリティのところでご説明の通り、2027 年度断面で云々ということは（目標設定）しておらず、2030 年で半減、2050 年でカーボンニュートラルというのが現在の当社の基本的なスタンスであることは変わっていない。今後の当社の投資機会がどのように増えていくかによっては、ここの部分を改めて策定（見直し）をする必要が出てくる可能性もあるが、現時点では 2027 年度断面ではなく 2030 年・2050 年の断面でロードマップを当社として策定しており、目下それに沿って取り組んでいるとご理解頂きたい。

<質疑応答（②投資家・アナリスト向け質疑）>

Q.11

2025 年度の電力ソリューショングループの利益計画について、現在国内の洋上風力発電事業の再評価を進めていると思うが、再評価の影響はこの利益計画に織り込まれているのか。報道によると、夏頃には国内洋上風力発電事業の再評価の結果を出すとのことだが、現状その予定に変更はないか。

A.

- 個別の事業について、どのような数字を 2025 年度業績見通しに織り込んでいるかについてはお答えができないが、国内洋上風力発電事業については、2024 年度第 3 四半期決算説明会で申し上げた通り、追加の損失があったとしても、当社業績（通期見通し）に大きな影響は無いという見込みに変わりはない。全体的に考え得る影響は会社として織り込んでいるとご理解頂きたい。
- 夏に向けての事業性再評価の検討状況については、2024 年度第 3 四半期の決算説明会、及び経戦 2027 発表時にもご質問を頂いたかもしれないが、現状鋭意検討を進めており、なるべく早く結論を出したいということについて変わりはない。申し訳ないがこれ以上はお答えできることは無いとご理解頂きたい。

Q.12

金属資源グループのMDP（原料炭事業）について、2024年度第4四半期3ヶ月の損益は赤字になっており、ここには一過性損益が入っていると思うが、MDPの2024年度通期での実力値がどれくらいになるのかお伺いしたい。

A.

- MDPの2024年度第4四半期3ヶ月の損益は▲155億円となっているが、この内、資産・事業リサイクル関連損益は▲57億円であるため、所謂巡航ベースでは▲98億円となっている。2024年度通期ベースの純利益1,329億円の内、資産・事業リサイクル関連損益は2炭鉱の売却益等により929億円あるので、巡航ベースでは年間を通して400億円の収益規模感だにご理解頂きたい。

Q.13

2025年度業績見通しにおける原料炭価格の前提は開示されていないが、2024年度実績と同じくらいの市況前提だと2025年度も同水準の利益になると理解して良いか。2024年度に少し数量が減っている影響というのも、2024年度巡航ベースの400億円に入っていると理解して良いか。

A.

- 2024年度のMDPの業績についてだが、数量はもともと2023年度とほぼ同水準を見込んでいたが、若干の微減という形で着地している。従って、数量減の影響は2024年度の巡航ベースの利益である400億円の中に入っている。昨年ご説明の通り、2024年度、2025年度については、実力ベースの生産数量に戻すべく、先行剥土を含む生産数量改善に向けて手を打っているところであり、この影響は2025年度も引き続き残ると思っている。数量については中長期的に4,300~4,500万トンに改善させる策を着実に打ってきていると評価しているので、その効果は少しずつ出てくると思っている。
- 原料炭価格の市況の見通しは開示できないが、2024年度については前半が比較的高く、足元はかなり下がってきているので、2024年度と2025年度の市況全体で見ると、2024年度前半の市況レベルに戻って行けるかというのは難しいかもしれないと考えている。

Q.14

先程の質問の確認となるが、MDPの数量は、2025年度は先行剥土の影響は残るものの、2024年度対比では微増を計画されているとの捉え方で良いか。

A.

- ご理解の通り。数量について単年度の見通しは申し上げられないが、2024年度については2023年度と同水準を見込んでいたところから若干微減となった。2025年度の数量は2024年度よりは改善していくものと見ている。

Q.15

4月頭に公表された経戦 2027 において、価値創造メカニズムの切り口として「磨く」「変革する」「創る」が提示されたが、それが今回の 2025 年度の業績見通しにどういう形で反映されているのかが決算説明会資料からは読み取れず、御社がこれからやろうとしている経営の方向性について外から定点観測しにくいというのが今の正直な印象。Reshape は相手方もある話なので、計画への織り込みは守秘義務もあり言いづらいということは重々承知しているが、強調されている Enhance や、Create が計画上どのように織り込まれているのか、何かヒントが欲しい。

A.

- 2027 年度に向けて、足元の収益をさらに磨いていく計画をしており、こういったものを磨いていくかについては、先般の経戦 2027 の投資家向け補足資料（4 月 4 日公表済 [投資家向け補足資料（経営戦略 2027）](#)）においても、取り組みをお示ししている。これらについて、2025 年度にすぐに効果が出てくるものはそれほど多くは見込めていないというのが正直な処。その結果、今回の 7,000 億円という 2025 年度の連結純利益見通しになっているとご理解頂ければと思う。
- 例えば、LNG カナダについては、今年度に生産を開始し、今年度中にかなりの生産レベルまで持ち上げられると見込んでいるものの、収益貢献という意味では 2026 年度からになると見ている。
- また、ASEAN の自動車事業については、経戦 2027 の中で本来の収益レベルに回復していくことを想定しており、それに向けて取り組んでいく。アジアの全需、（特に）タイ・インドネシアについては、2023 年度、2024 年度と縮小傾向が続いている流れが足元の 2025 年度前半も続いていくと見られるが、タイについては 2025 年度後半頃から回復してくるものと考えている。そうした形で、今回の 2025 年度の業績見通しを策定している。
- 資源価格全般については、残念ながら引き続き厳しい状況が続くと見ているが、先ほどご説明したとおり、（原料炭事業における）先行剥土を進めて本来の生産数量に戻していくなどの対応を通じて、資源価格が低迷している状況でも現状の収益を確保した上で、更にこれを 2027 年度に向けて 1 兆円を超えるレベルに持って行く。資源価格が回復した際は、確りとその追い風を受け止められるような形にしておくことを目指すとご理解頂ければと思う。

Q.16

不安感を解消したいという趣旨での質問となるが、2025 年度業績見通しの策定時点（4 月 3 日経戦 2027 公表時）は、丁度相互関税が発動されたタイミングであったが、市況や資源については一旦置いておいても、非資源分野において、景気後退の影響が他の商社も含めて見通しづらいという点は重々承知しているものの、関税の影響について今回の計画の中できちんと織り込みされているのか。特に三菱自動車の北米向け事業に関して言及があったが、そのあたりがきちんと反映されているのかについて少し不安感が残ってしまうので、どの程度この計画に関税影響が織り込まれているのか、教えて欲しい。

A.

- 関税の影響については、4月3日にトランプ政権による（相互関税に関する）発表があったが、それ以前からもかなりの関連コメントが出されていたことに加え、景気の減速感についてはある程度考えておく必要があるとの認識のもと、今回の事業計画を策定している。
- 個別の事業会社についてはコメントしづらい部分もあるが、各社とも関税の影響はある程度織り込んだ上で、事業計画を立てていると認識している。全体として、当社の事業そのものに対する直接的な影響は非常に限られていると集計・分析しており、その点については、現在の2025年度の業績見通しにもある程度反映されているとご理解頂きたい。

Q.17

今回の2025年度連結純利益の見通し7,000億円について、もともと経戦2027公表時点（4月3日）では、7,000億円が表面の純利益で、一過性損益を除くと6,300億円との説明だったが、これはこのままで良いか。また、その700億円の一過性損益はどのセグメントに計上されているか。

A.

- 資産回転型事業(不動産・電力)を除く、資産・事業リサイクル関連損益及び特殊要因の700億円を除いて6,300億円前提、というのは4月3日から変更していない。尚、この700億円の内訳については非開示とさせて頂いている。

Q.18

モビリティグループについて、2024年度の連結純利益の実績が一過性損益除きで925億円に対して、2025年度の見通しは900億円なので、2025年度に一過性損益が無い前提においてあまり減益を見込んでないとの印象。ただ、先ほどの三菱自動車の話や、いすゞがタイで置かれている環境等を考えるとそれなりに強い計画に見えるが、考え方について教えて欲しい。

A.

- 2024年度のモビリティグループにおける連結純利益は1,124億円だが、資産・事業リサイクル関連損益と特殊要因を除くと925億円となる。2025年度の見通しは900億円となっており、これに含まれている特殊要因や資産・事業リサイクル関連損益の詳細は申し上げられないが、それほど大きな金額は入っていないため、2024年度の資産・事業リサイクル関連損益と特殊要因を除く連結純利益とほぼ同水準を想定している。
- 2025年度の見通しが、厳しい事業環境の中で2024年度実績における巡航ベースと余り差がない点については、2024年度に三菱自動車の持分損益に関して、同社が個別の案件で減損等を計上したことで純利益が低くなっていたため、2024年度のベース（巡航）がかなり低いところで進んでいたという点が影響している。

Q.19

三菱自動車が同社の個社決算上で計上した減損は、御社の一過性損益には入っていないという意味か。

A.

- 三菱自動車の純利益のピックアップという形で（当社に帰属する純利益を）認識しているので、当社の特殊要因には含まれていない。

Q.20

三菱自動車の御社における貢献利益（持分損益）というのは、2025 年度は前期 2024 年度よりは少し改善すると見ているのか。

A.

- 同社はまだ決算公表を行っていないため、回答は差し控えさせて頂く。

Q.21

2025 年度業績見通しにおける為替や市況前提について、7,000 億の計画策定時（4 月 3 日経戦 2027 公表時）から環境が変わっているとの理解。当初（4 月 3 日経戦 2027 公表時）は保守的な印象もあったが、為替がこのような状況となり、原油価格が下落していることを踏まえ、CFO として、少し余裕があると考ええるセグメント、下期に回復を見ているセグメントが多い印象もある中で、アップサイドを狙えると考えているセグメントがあれば教えて欲しい。

A.

- 確かに、当時（4 月 3 日）よりは少し円高になってきている状況ではあるが、足元の為替レベルは前提とほぼ変わらない状況であるため、今回、前提を変える必要はないと考えている。元々、そこにバッファーを見て作っている数字（業績見通し）ではないので、足元の前提であれば 2025 年度は連結純利益で 7,000 億円は達成出来ると考えている。
- ご指摘頂いたように、アジア（ASEAN）の自動車事業について、昨年来から続いている需要減退の影響は、2025 年度前半は少なくとも続くと考えており、下期に向けて回復を見込んでいる事業となる。
- アップサイドを狙えるのかどうかについては、個別の事業における生産性の改善や、非資源でも市況の影響を受けるビジネスも相応にあり、関税影響そのものというより、今後の景気動向次第で、需要の落ち込みが戻る可能性もあると思う。決して楽観視はできないが、一方で、あまり悲観的な所だけ見ても仕方がないため、現時点で考え得る best estimate に近い形で今回の業績見通しを出させて頂いた。

Q.22

食品産業グループは、2025 年度の連結純利益が 2024 年度の実力値ベース比で倍近くになる見通しになっている。P9 に記載があるように、2025 年度見通しには一部売却益等があるということなので、それを含んでいると理解する。鮭鱒（養殖）事業は、2025 年度は然程業績が戻らないといったような話が先ほどあったが、一過性損益を除いて業績の回復を期待している事業、今回の見通しに織り込んでいるアイテムがあれば教えてほしい。

A.

- 2024 年度の食品産業グループの連結純利益は 924 億であり、この内、資産・事業リサイクル関連損益や特殊要因を除いた、所謂巡航損益は約 410 億円となる。410 億円に対し、見通しが 780 億円となっているので、相当伸びるので、というご質問と思うが、2025 年度見通しの中には金額等の詳細は言えないが、一定の資産・事業リサイクル関連損益を見込んでいるため、巡航ベースでは 2024 年度から 2025 年度にかけてそれほど大きくは変わらない（倍近くほどまでには伸びる見通しではない）とご理解頂きたい。

Q.23

社会インフラグループについて、データセンターにかなり投資をしてきていると思うが、現状どの程度の投資規模になっているのか。また P39 の収益見通しのグラフを見るとこれからかなり伸びていくということだが、この一番上のデータセンター事業は全世界のデータセンター事業の収益と見れば良いのか。御社のデータセンター事業について詳細を教えてほしい。

A.

- データセンター事業について、現在国内では 8 施設が稼働中であり、国内の運営資産は約 2,500 億円程度となっている。国内ではデジタル・リアルティというパートナーと一緒にやっているが、引き続き顧客のニーズを捉えた立地、或いは時期を見極めて新規の開発も行っていきながら、中長期的には運営資産規模を 4,000 億円程度まで拡大することを考えている。
- 2023 年度には北米でもデータセンター事業に参入しているが、こちらも引き続き成長分野だと考えているため、開発を進め、長期的には国内と同程度の規模或いはそれを超える規模の資産積み上げも可能性としてあり得ると考えている。

Q.24

データセンター開発における御社の強みは何か。

A.

- 特に国内事業においては、デジタル・リアルティとの取り組みが既に長らく続いており、それもあってこの規模まで開発が進んでいる。データセンターの運営ノウハウや顧客のリーシングについては、（売上規模が）世界第 1、2 位に近いデジタル・リアルティにノウハウを提供して頂く一方、データセンターの適地の

確保、その後のデータセンター建設のノウハウについては、国内で長らく不動産開発を進めてきた当社の知見・優位性を活かしている。こうした部分がデジタル・リアルティとの協業の中で高く評価され、ここまで資産を伸ばしてきたと考えている。

Q.25

ローソンについて、KDDI との協業が今どんなところに来ているのか、それを含めてローソンの現況について教えて欲しい。

A.

- ローソン事業において、KDDI とは密接に協力をさせて頂いており、Ponta を中心に実際に増益効果、日販への収益効果が出てきている状況。例えば、2024 年に開始した Ponta パスや、KDDI オンライン専用ブランド povo との連携などが業績向上に寄与し始めており、それらも相まって、ローソンの日販は、2023 年度から 2024 年度は 104% 近くに伸長し、2024 年度連結純利益については 599 億円と過去最高益となった。勿論これは KDDI との協業の影響だけではないが、それらも寄与したとご理解頂きたい。

Q.26

LNG カナダについて伺いたい。御社の LNG カナダの持分は 15% だが、利益の出方は持分法利益という形なのか。2025 年度は償却が出て利益は出ないということだが、LNG カナダは CF の改善要因になるのかどうかという観点から、補足頂きたい。

A.

- LNG カナダにおける PL のつなぎ方は比例連結という形となり、その部分で当社に帰属する損益をピックアップする形となっている。2025 年度から生産を開始するが、2025 年度は先行する様々なコストの負担等が大きい形となっている。

Q.27

LNG カナダについては、2025 年度は相当先行投資の負担が大きく、償却以外のコストが大きいと理解すれば良いか。

A.

- ご理解の通り（営業収益 CF も 2025 年度は大きく貢献しない見込み）。本格的な利益貢献が効いてくるのは 2026 年度以降とご理解頂きたい。

Q.28

電力ソリューショングループ全体について、決算説明資料の P8 と P9 を見ると 2025 年度の連結純利益見通しは 280 億円だが、営業収益 CF としては 930 億円ということで、純利益と営業収益 CF に大きな乖離がある。2024 年度の減価

償却費が 750 億円程度あるのでその差なのかもしれないが、他のセグメントと比較すると、償却を考慮しても純利益と営業収益 CF の差が大きいと思う。電力ソリューショングループの営業収益 CF の源泉は何か、改めて教えて頂きたい。

A.

- 電力ソリューショングループの純利益と営業収益 CF の差に関しては、Eneco の減価償却費による差異が最も大きい。純利益にはご存じの通り、コストとして減価償却費が PL のマイナスとして効いているが、営業収益 CF 上は減価償却費を足し戻す形になるので、ここの部分の差で乖離がでているとご理解頂きたい。

Q.29

決算説明会資料 P11 について、今回、この部分の説明が詳しくなり、「磨く」の事業別の数字も開示頂いたり、グラフを使って（利益貢献の）タイミングのところも示して頂いていると思う。中期経営戦略 2024 より今回の経戦 2027 の方が、「磨く」による利益の貢献金額が大きくなるが、マクロ環境が向かい風の中で、真水でどう残していくのかが気になるところ。最初の 2 年間はまだ大きな結果は出ず、最終年度で要求利回りを超えていく形で、二次曲線上に確り成果を取り込むような目線になっているものと思っているが、初年度は「磨く」の効果はあまり織り込んでいないという理解で良いか。向かい風の環境下で真水をどう残していくのか。先程は個別の事業についてお伺いしたが、「磨く」セグメントの貢献の時間軸について考え方を教えて頂きたい。

A.

- 「磨く」の効果については、2025 年度については直ぐに出てくるものは多くないとお理解頂きたい。2026 年度については、一部は出てくるものがあると思う。「磨く」は既に着手しているものの収益を伸ばすということに加え、これまで手掛けてきた LNG カナダの利益貢献が出てくるということや、足元で収益的に落ち込んでいるものの回復が 2026 年度にはある程度見えてくるということもあるので、（「磨く」の増益効果が）2027 年度までずっと出ず、2027 年度に一気に出て来る、ということは想定していない。ただ最終的な目標という意味では、2027 年度に各営業グループとも数字（業績）をここまで持ち上げる、ということについて、全ての既存事業について収益レベルを設定、或いは設定し直すということを進めている。
- 2025 年度に何をやっていくかということについては、2027 年度の目標収益レベルに達成するために、2025 年度に何をすべきなのかを設定した上で、そのための策を確り打っているのか、事業投資を見る部隊と営業グループとで定点観測をしていく。中には想定レベルを超えていけるものもあると思うが、全てがそうになると必ずしも楽観視しているわけではないので、その中で都度策を打っていくことを考えている。

Q.30

今回は 244 社を対象に進捗をモニターしていくスタンスと理解して良いか。

A.

- ご理解の通り。

Q.31

「磨く」について追加で教えて頂きたい。決算説明資料 P11 に挙げられている項目よりも金額的に効いてくるのは、本日社長がご説明された LNG カナダや、勝手ながらマレーシアではないかと思っている（その他の）LNG 事業、加えて、銅とデータセンターが大きな項目で、これに原料炭が加わっている。どのくらいで利益が回復するかのタイミングを全般的には教えて頂いたが、LNG カナダは先ほどのご説明だと 2026 年度から効いてくるとして、LNG のマレーシア事業ももっと増益要因になってくるのか、或いはこれは 2024 年度にも既に入っているのか、利益の増え方のイメージについて教えてほしい。加えて、銅は（「磨く」の中で）ケジャベコで安定的に生産数量が出てくると、先ほどご説明頂いたが、これは Phase2 の話なのか、或いはもっとコストが下がって既存のキャパシティが増えていく話なのか、教えて欲しい。

A.

- マレーシア事業について個別にどの程度大きく貢献してくるのかというご質問だが、一定程度は（見通しに）見込んでいるものの、特筆するほど大きく見込んでいるわけではないという点をご理解頂ければと思う。
- 銅事業については、ケジャベコが既に生産を開始しており、現在は操業の更なる最適化を念頭に置いて取り組んでいる。また、銅価格についても、銅需要が引き続き強いということも踏まえて、一定程度は銅価格が強含んでいくだろうということは、ある程度は合理的に考えられると思っている。

Q.32

データセンターについて、先ほどの質問に重ねて伺いたい。社会インフラグループは、2025 年度の連結純利益見通しが 520 億円となっているが、2024 年度の一過性損益を除く損益は 250 億円程度であったことを踏まえると、この段差は、データセンター事業が 2025 年度にはそれなりに寄与してくるため増益となる、という理解で良いのか。そのあたりの考え方を教えて頂きたい。

A.

- 社会インフラグループの 2024 年度から 2025 年度にかけての連結純利益の増減要因についてご説明させて頂く。関係会社の持分売却益の反動減がある一方で、米国の不動産開発事業、具体的には DRI において、2024 年度に減損等があったことに伴う反動増があり、結果として、セグメント全体では、2024 年度から 2025 年度にかけて 120 億円強の改善を見込んでいる。

Q.33

ご説明頂いた DRI の減損は一過性損益に含まれているか。私の手元の計算では、2024 年度の社会インフラグループにおける一過性損益を除く損益は 253 億円で、2025 年度の連結純利益見通しは 520 億円となっているが、この計算は誤りか。

A.

- 社会インフラグループについて、2024 年度の連結純利益の実績 398 億円の内、資産・事業リサイクル関連損益と特殊要因を除く損益は 130 億円（註：資産回転型における資産・事業リサイクル関連損益と特殊要因を含む巡航部分は 253 億円）となっている。2025 年度の見通しは、セグメント全体で 520 億円となっているが、この中にはかなりの、資産回転型の事業を含む、資産・事業リサイクル関連損益や特殊要因が含まれている。従って、2025 年度の資産・事業リサイクル関連損益と特殊要因を除く損益については、2024 年度の 130 億円からそれほど大きな変動はないものをご理解頂きたい。

Q.34

- そうするとデータセンターの増益効果が乗ってくるのも、2025 年度よりも 2026 年度以降になると考えた方が良いか。

A.

- データセンターの増益効果については、基本的にデータセンターは売却によるキャピタルゲインと、インカムゲインの両方がある事業である。インカムゲインそのものについては、每期それほど大きなものはない一方で、国内を含めて、すでにリーシングが完了し安定稼働した物件については、一部売却をした過去実績があり、それらは売却した期に一定の規模感のある収益として計上されている。
- これらの収益は資産・事業リサイクル関連損益に含まれるが、そうした貢献も出てくるビジネスモデルであるをご理解頂ければと思う。現在米国で手掛けている案件については、もう少し先のタイミングでの貢献になると見込んでいる。

以 上