

2018年3月期 決算説明会 質疑応答要旨

開催日： 2018年5月9日（水）、10:00～11:30

説明者： 代表取締役社長 安永竜夫

常務執行役員 CFO 内田貴和

執行役員経理部長 塩谷公朗

< 質問者 1 >

Q1：成長投資の19/3期、20/3期にかけての収益貢献。

A1：18/3期の成長分野投資額2,000億円のうち800億円が中核分野との重複であり、PTLやGestampなど既存事業への投融資の拡大・横展開は19/3期から収益貢献する。

ビギ Holding や Columbia Asia なども同様。一方、ロシア R-Farm、曾田香料などはプラットフォームを利用した展開を深めて行く為、収益貢献はもう少し先になる。

Q2：キャッシュフローのアロケーションについて、1年目はリサイクルが進んで投融資はビハインドだが現状と今後の見通し。

A2：投資規律を徹底することで総投資額を絞り込む一方、FID 後モザンビーク LNG の支出が開始する可能性もある程度見込んで、3年間の投資額は不変とした。

18/3期は有利な売却が出来た分リサイクルは前倒し。19/3期は現状では端境期となる見通し。

< 質問者 2 >

Q3：株主還元後のフリーキャッシュフローの配分の方法について、特に金利上昇を受けた Debt の返済に対する考え方。

A3：基本的な株主還元政策には変更はなく、一貫性と安定性をもって増配や Buy back も視野に入れながら対応する。また、モザンビーク LNG などの大型案件を控える中、有利子負債の圧縮、財務の健全化を進めることも重要。

Q4：コーポレート・ガバナンスコード改定に向けて政策保有株式の削減について。

A4：ガバナンスの向上だけでなく政策保有株自体がビジネス・収益につながっているのかとの視点は経営陣でも常時意識している。社外取締役の外部目線も参考にして保有意義のないものについては段階的に削減し、原則的に増やすことはない。

< 質問者 3 >

Q5：モザンビーク LNG が開発段階に進んだ後の JOGMEC 持分について。

A5：JOGMEC の方針については JOGMEC に確認して頂きたい。仮に JOGMEC が手放す意向ある場合に当社がそれを買収したとしても、その後 20%持ち続けるという考えはなく、当社は長期的には 10%維持が基本線。FID に必要な契約獲得は順調。

Q6：マルチグレインやカセロネスといった一連の懸念案件の整理の状況。マルチグレインの学びを通じて、農業や食料の上流事業への取り組み方針。

A6：マルチグレインは今回の撤退決定を通じて完全な止血をした。カセロネスに関しても、可也踏み込んだ減損対応をした。農業に関しては、上流ビジネスだけでなく、中流・下流との統合や、プラットフォームから発生する付随ビジネスを増やすべきであった。アフリカで始めた ETG に関しては、この学びを生かして農家ネットワーク活用など既にシナジーを発揮。

< 質問者 4 >

Q7：財務体質改善の基準。

A7：Net DER は重要指標かつ着実に改善。長期的には、当社の資産構成が、物流商売から生じる流動資産からよりリスクのある非流動資産にシフトする中、これらリスクに対する財務バッファも様々な指標を用いて管理。キャッシュフローアロケーションの枠組みの中で、バランス良い配分を考慮しながら財務体質の改善を図りたい。

Q8：中期経営計画対比で増加しているエネルギーの持分生産量の見通しについて。

A8：19/3 期は伊/Tempa Rossa（石油）や米国/Kaikias（石油）にて生産開始。豪州/AWE で開発予定の Waitsia（ガス）の貢献は少し先になるが、現在操業中のガス田は今期貢献が見込まれる。20/3 期は、Greater Enfield 油田生産開始やシェール事業の操業改善も増産に寄与。

< 質問者 5 >

Q9：非資源分野の 20/3 期当期利益 2,000 億円について、既存のパイプラインの延長線上での達成可能性。

A9：評価性を除いて非資源は既に 1,700 億円の利益水準にあり、とくに機械・インフラ、化学品、鉄鋼製品の分野で実行してきたことが結実してきており、19/3 期の 1,800 億円から 20/3 期の 2,000 億円は可能。成長投資には貢献開始が 2020 年を超える案件もあるが、早期果実化を徹底させている。国や市場により時間軸の違いを意識して戦略を立てるべき案件もある。

Q10：19/3 期利益計画 4,200 億円に対して 20/3 期利益計画が 4,400 億円と抑え目な理由。

A10：4,400 億についてだが、着実に達成可能なものを積み上げていくという経営方針。資源・エネルギーは近年の取組によりコスト競争力が上がっており、また商品市況をコンサバティブに見ているため、利益の上振れは見込める。19/3 期は資産リサイクルが殆ど計画に入っていないが、それでも 4,200 億円は達成可能な確信あり。

< 質問者 6 >

Q11：20/3期での非資源分野の利益2,000億円に向けた進捗。

A11：PHCは順調に成長している。血糖値測定キット、電子カルテ、薬品用冷蔵庫の事業が三本柱。更なる成長余地があり、新たな柱を育てた上でのIPOを考えたい。CIMについては、18/3期年度末時点での期首計画は超過達成。19/3期から、不動産アセットマネジメントのフィー収入とアセットからのリターンの収益貢献を期待出来る。

Q12：モザンビーク LNG 開発費のキャッシュアウトのタイミングと、その後の拡張フェーズのキャッシュアウトについて。

A12：全体像としては、12百万トンのフェーズを確り立ち上げることがまず重要。2020年代初頭に同フェーズ完工を見込むが、それまでの拡張フェーズへの投資決定やキャッシュアウトは考えていない。足元の中国の需要増によるタイト感や豪州・米国での増産状況もあり、中長期的に需給バランスを見ながら次の手を考えたい。

<質問者7>

Q13：19/3期計画が順調に実行されれば、増配余地が大きいと考えてよいか。

A13：その通り。増配余地はあるが、金融環境や成長投資の状況を勘案しながら、自社株買も含め可能性を考えたい。また、下限配当の引き上げを検討するタイミングにて来ているとも云えるが、まずは予定通り計画を進めていけることを確認しながらコミットしていきたい。

<質問者8>

Q14：中核分野である化学品への評価。今後(PATが)500億まで伸びるという確度。

A14：米国シェールオイル・ガスの開発・生産に伴う米国発の石油製品の輸出増により、タンクターミナルのITCは安定的収益を生み、拡張余力あり。Novusはメチオニン価格が上げ基調、19/3期は業績回復を見込む。ペルーのリン鉱石はモザイクとの合併で操業改善、同社肥料事業との取組。関西ペイントと参画した工業用塗料の欧 Helios は、当社が得意とする産業への接点大きい。好調なトレーディングとの組み合わせで500億円から600億円が見えてきている。

Q15：イノベーション機能の強化について。デジタル・トランスフォーメーションチームを設置したそうだが、ここでの取り組みを具体的に。

A15：デジタル・トランスフォーメーションについてはブームにすることなく、当社が本当に取り込めるものは何かを徹底的に検証。一番のポイントは、当社事業の収益性向上のためにAIやIoTといったツールを使うということが大前提。AIやIoTの事業側にあまり深く入り込むつもりはなく、当社事業で実証できることが重要。

<質問者9>

Q16：当期利益について、中経初年度の評価と、2020年3月期定量目標の上振れの可能性とリサイクル計画について。

A16：19/3期は、リサイクル益が殆どない中で4,200億円の利益を出せると見込んでおり、体質改善が進んでいる。確りと実現することが重要であり、中経最終年度に向けた大事な年。2020年のリサイクルについては精緻な計画を立てているわけではない。アセットが一番高く売れるタイミングで売るとというのが基本姿勢。

Q17：DEレシオが下がってきている中での資本政策の見通し。

A17：目標値は設定していないが、レバレッジは下がる方向。米ドル金利の上昇が見込まれているが、経済活動が活発化する中で金利上昇に見合う当社事業からの収益が上がるべきで、金利が上がったから debt 水準を下げるという考え方には与していない。経営環境や資産内容に応じて、負債構成も柔軟性を維持していく。