

2014年3月期第3四半期決算説明 質疑応答

1. 日時：2014年2月5日（水） 16:30～17:30
2. 場所：コンファレンスホール
3. 当社側説明者：代表取締役専務執行役員 CFO 岡田謙治
執行役員 CFO 補佐兼経理部長 松原圭吾
IR 部長 野瀬道広

4. 質疑応答：

質問 次期中期経営計画（中経）を控えている中で、自社株買いがなぜこのタイミングなのか、今回で打ち止めなのか、それとも追加的な株主還元があるのか、配当と自社株買いのどちらを中心に行うかなど、今後の方針につきお聞かせ願いたい。

回答 現在策定中の中経において検討している。引き続き経営環境や投資の動向、FCF水準など、色々な要素を総合的に判断して決めていきたい。従って現段階では、配当と自社株買いをどう組み合わせていくかなどは申し上げられないが、継続的に検討していきたい。

質問 株価の水準、ROEや資本効率などを、かなり意識しているとの認識で良いか。

回答 その通り。株価の様々な評価指標も考慮しながら検討している。

質問 金属資源セグメント以外は業績が好調だが、その中でも、機械・インフラセグメントは一過性の損失の反動増があるにしても、第2四半期対比で第3四半期がかなり良くなっている。何が良くなっているのか、もう少し詳細に教えていただきたい。

回答 機械・インフラセグメントは、第2四半期から第3四半期にかけて、57億円増益となっている。主な要因としては、インドネシア、中国・賀州などのIPP事業が好調なほか、上場株の売却があった。他にも第2四半期で発生した暖簾の減損の反動のほか、北米の自動車や米州建機関連事業が大きく伸びている。

質問 現在の好調さが、今後第4四半期以降も持続すると考えて良いか。

回答 ご理解の通り。IPPや米州の自動車、建機などは一過性ではないと考えている。

質問 来年度から始まる中経の骨子について、投資については規律をもってやっていく、FCFは黒字化を目指していくという方向で検討していると聞いていたが、中身は変わっていないか。

回答 中経については、これまで説明してきた方向性に変わりはない。これまで現中経期間中に打って来た布石を確実に育て、果実として実現させる。しっかり業績貢献するように取り組む。積極的に投資を進めた川上の事業からバリューチェーンで展開し、ネットワークを活かしたトレーディング事業につなげていくというテーマをしっかりと実現していく。一方で、投資規律の徹底と戦略的リサイクルの推進による FCF の黒字化を念頭に置いた財務戦略も、重要な検討項目。その他の色々な点については、中経発表までお待ちいただきたい。

質問 モザンビークの LNG について、長期販売契約のマーケティング面で進展があったはずだが、どういう状況か。アジア向けの長期販売契約について基本合意が結ばれているが、当社のオフテイク分も入っているのか。

回答 当初の生産量 1,000 万トンについて、日本を含むアジアを中心に販売活動を行っている。複数の顧客から興味表明を受けており、FID までに相当量を長期契約で販売可能と見ている。日本向けは 500 万トンを目指す方針。アナダルコと共同マーケティングを行っている。

質問 長期販売契約は全て第三者向けか。当社のオフテイクは入っているのか。

回答 入っていない。

質問 当期業績予想の 3,700 億円に対して上振れで進捗しているということだが、第 4 四半期での一過性損失や減損等の発生の可能性、三井石油株式の売却益などを含め、どのくらいの上振れ期待が持てるか。

回答 第 3 四半期の業績は非常に強い数字で 1,000 億円を越えたが、年間予想 3,700 億円を前提にすると、第 4 四半期はこれより落ちる数字になる。第 3 四半期にサハリン II を中心とした LNG 関連の受取配当金が多かったことの反動減、鉄鉱石や石炭は例年サイクロンなどにより、第 4 四半期の生産量は第 3 四半期比較で落ちることも考慮している。全体として保守的な数字ではあるが、どれくらい上振れるかというご質問への回答は、ご容赦願いたい。

質問 現在想定されている減損はあるか。一過性の損益についてはどうか。

回答 三井石油株式の売却益は予定されている。また、減損判定については毎四半期行っており、サプライズはないと考えているが、市況次第でもあり全くないと言えるものでもなく、これから検証していく。

質問 一過性の損益を除いた実力ベースの収益力は、当期において右肩上がり回復、改善していると考えて良いか。

回答 その通り。

質問 自社株買いについては、今回上限を 4,000 万株、500 億円としているが、発行済み株式総数の約 2%に止めた背景は。

回答 算定根拠の詳細について申し上げることは差し控えるが、第 3 四半期までの資産リサイクルの規模、来期以降の投資需要の動向、FCF 水準などを総合的に勘案して決めた。取得期間の日数も考慮している。

質問 自社株買いは今回限りではなく、今後も検討を継続していくということか。これまでは自社株買いを行ってこなかったが、今後は配当に加えて、自社株買いも資本政策の中に組み入れていくとの理解で良いか。

回答 これまでも選択肢の一つと申し上げてきたが、今回当社として初めて実行することになった。自社株買いよりも旺盛な投資需要に資金を回してきたが、金属資源関係の投資も一巡し、足元の営業 CF も好調なことから、今回行うことにした。

質問 自社株買いで買った株式は消却することだが、12 月末時点で保有している自己株式も消却対象となるのか。元々商社の中では発行済株式数が比較的多いが、継続的に考える上で、妥当な水準はあるか。

回答 12 月末で 4 百万株ほどあったが、消却の方向で考えている。また、発行済株式数に関して特に目指すレベルは考えていない。

質問 石炭では第 3 四半期の MCH の業績が第 2 四半期より悪化しているが、市況がよくなり改善している鉱山もいくつかあり、悪化している背景は何か。

回答 第 3 四半期に未開発鉱区の減損を計上した。出荷量は 240 万トンと堅調で、第 2 四半期比で増加している。降雨により一部の鉱山で出荷量が落ちたが、炭鉱の操業はおおむね順調に進んでいる。今後については石炭価格次第というところもあるが、MCH ではコストの削減も進めており、それほど悪化しないと見ている。

質問 自社株買いにより自己資本は減るが、格付けとの関連で、どのくらいの水準とするのか、考え方を教えてほしい。

回答 当社にとって格付けは非常に重要。自社株買いにより減少する資本と負債との比率を十分考慮しながら、検討している。従い、格付けの維持向上という基本的なスタンスは変わっていない。

質問 利益が積み上がっていけば、自社株買いを継続的に行うこともあると考えてよいのか。

回答 選択肢の一つとしては、常に考えているということ。

質問 IPP が好調で第 3 四半期に大きく利益が膨らんでいるが、何か一過性の要因はあるか。それとも、第 4 四半期以降も、このレベルの利益が継続的に出るということか。

回答 MTM 損益を除いた本業利益部分が、第 3 四半期累計で 169 億円、前年同期比で 71 億円増となっている。パイトン 3、中国・賀州の貢献、プエルトリコ、英国石炭火力などが好調である。また、MTM で▲21 億円計上となったが、前年同期比ではマイナス幅が縮小したことなども改善要因。

質問 今回の自社株買いは、商社セクターではエポックメイキングである。資本効率向上を目指した自社株買いはありがたい。追加的な自社株買いも今後の検討対象とのことだが、ROE は次期中経でも意識されているのか。現状のままではどんどん低下していく。ROE 12-15%を次の中経でも考えて、議論されている状況か。

回答 ROE は従来から重視しているが、それのみを意識して自社株買いをした訳ではない。現中経では、配当性向 25%、3-5 年後の在り姿で ROE12-15%を目指しているが、直近の数字をベースにもう一度考えようとしている。ROE を重視する姿勢に変わりはない。

質問 水準はともかく、改善の方向で検討しているということか。

回答 その通り。

質問 今期の投資が計画を上回っているのは、来期以降に計画されていた投資が今期に前倒しされたためで、来期以降に予定されていた投資額は減ったと見ていいのか。リサイクルも計画より増やしているとのことであったが、次の中経でもリサイクルを増やす方向で考えているか。

回答 投資が 1 兆円を超えそうな理由として、為替要因が大きい。来期やるべきものが、今期に入ってきたという訳ではない。リサイクルも一部で為替要因はあるが、絶対額として当初の計画を上回って進んでいる。前期・今期と金属資源関係で拡張投資が多かったが一段落し、来期はかなり減るだろうと見ている。

質問 分かっている範囲で、鉄鉱石関連の投資は、今期に対して来期はどれくらい減る予定か。

回答 集計中で、まだお答えできない。

質問 銅の生産量と販売量が四半期毎に増えてきており、第3四半期でも増えているが、その背景と今後の方向性、また、カセロネスの生産・開発の進捗状況を教えてほしい。

回答 銅の生産量が回復してきた主な理由は、コジャワシである。昨年5月までは、一部機械の改修があり進捗が悪かったが、これが直れば一気に生産量が回復すると元々見込んでおり、想定通りに現在戻ってきている。
カセロネスは、銅精鉱生産設備の内の鉱石処理試運転を、今年2月までに開始することを目標に動いている。また、銅精鉱生産全体に関しては、5月に開始の予定。

質問 鉄鋼製品セグメントは、第3四半期の利益が第1四半期や第2四半期に比べて増えているが、その理由は。来年度に向けて、足元の好調な状況が続く、またはさらに増益となる傾向か。

回答 第3四半期には、約20億円の上場株式の売却益と、日鐵商事の株式交換差益15億円という一過性利益があったことが主な理由。

質問 原油価格が横ばいと仮定した場合、サハリンIIからの配当は、来年度も今年度のレベルを維持すると考えてよいか。有償減資は、もう終わったと考えてよいか。

回答 サハリンIIについては、いつも通りで恐縮だが、今後の配当や有償減資の方向性については申し上げられない。申し上げられるのは、生産が順調に進んでいるということ。

質問 化学品は苦戦が続いているが、今後の見通しは。

回答 市況との関係もあり、足元ではメタノールが堅調。一方で、肥料関係ではインドでリン鉱石の需要が伸びないなど、価格が下落傾向にある。来期以降についても、世界の化学品市況の様子を見ながらの進捗になると考えている。

以上