

2022年3月期決算説明会 質疑応答

開催日： 2021年8月3日（火） 16:45～17:45

説明者： 代表取締役副社長執行役員 CFO 内田貴和

執行役員経理部長 重田哲也

司会進行： IR 部長 稲室昌也

<質問 1>

今回も非常に業績好調という印象を受けました。通期業績予想を金属資源セグメントで1,600億円上方修正していますが、この内訳を教えてください。

<内田>

主に鉄鉱石、原料炭、銅に関して見直し作業をしています。内訳は明確にお答えできませんが、当社の事業規模、あるいは当初想定価格からの上昇幅からしますと、大半が鉄鉱石事業に関わるものとご理解いただいてよろしいかと思います。

<質問 2>

1Qから業績の修正と自社株買いを実施し、従前から標榜している機動的な対応が実現している印象を受けました。今後も四半期毎に早いタイミングでの通期業績予想の変更や見直しが継続されるのでしょうか。

<内田>

1Qでは期初の計画を出して3か月ということもあり、基本的に業績修正を行わない、あるいは社内レビュー作業を行わないという方針を維持しており、今後も見直しは考えておりません。一方、今回は特に鉄鉱石に加えて原料炭、原油、ガス等も当初想定価格よりも相当な水準で高止まりし影響度も大きく、市場の期待値と方向性が合っているのであれば早めに対応すべきと考え、金属資源とエネルギーセグメントにおいて、主として前提市況の影響、また関連配当等の見直しを踏まえて通期業績予想の修正をしました。 また、通期業績予想を見直す中で、基礎営業キャッシュ・フロ

ーの上方修正も実施し、中間決算公表時に向けた市場の期待の高まりも踏まえ、ある程度先取りして1Qでの自社株買い実施が良からうという決断をしました。

<質問 3>

キャッシュ・フロー・アロケーションの考え方について、基礎営業キャッシュ・フローが9,000億円に引き上げられた一方で、中経3カ年の資本配分のアップデートがスライドに掲載されていません。リサイクル及び投融資の方向性をどのように考えているのか、また、これらの金額に変更なければ、マネジメント・アロケーションの枠がさらに拡大していることになりませんが、機動的な自社株買いの更なる追加可能性について教えて下さい。

<内田>

キャッシュ・フロー・アロケーションの3年間の枠組は、今回改めての見直しはしていません。

前回公表時から大きな変更はなく、基礎営業キャッシュ・フローの上振れ以外に、投資のINとOUTについては大幅な変更は今のところないと認識しています。中間決算時で改めて見直しを行う方針ですが、今回先行して実施する500億円は、前回の枠組みの中で示した還元の上積みになると考えています。また、更なる追加還元については中間時点までの環境の変化も踏まえて精査をする考えです。

<質問 4>

資源以外のセグメントの計画に対する進捗率が軒並み高い中、通期計画に対する1Q好調の2Q以降にかけての持続性をセグメント別に教えて下さい。また、これらのセグメントの基礎収益の底上げが、配当につながる認識でありますが、CFOとしての自信度を教えて下さい。

<内田>

資源以外の分野について、1Qと2Q以降の期ズレ要因も一部入っていますが、大きな金額インパクトはないと認識をしており、全般的に事業環境あるいは堅調な業績が続いていると感じています。

機械インフラセグメントは、主としてモビリティの自動車、特に北米での自動車販売、自動車・商用車事業のPAG、PTLを含めた事業の堅調さが際立っており、船舶のトレーディングも堅調に推移をしています。化学品セグメントは、前期からの需要、グローバルな生産活動復調に伴う素材の

トレーディングが非常に堅調であること、Novus におけるメチオニン価格の回復、ターミナル事業が通常モードに戻ってきているなど全般的に堅調さが続いています。生活産業セグメントも、穀物を中心としたトレーディングの堅調な地合いが続いていること、また外食業務用や繊維、ファッションにはコロナからの回復が若干見られ、まだ回復の道筋が見えない状況の事業領域もありますが全体としては若干の回復基調にあると言えます。ウェルネスは、IHH が前期に比し急速な回復を見せており、一部 PCR 検査の受託や、通常の診療活動の稼働率自体も上がってきています。また、前期のコスト削減により取込利益が急速に回復している他、PHC は新型コロナウイルスに関連した超低温フリーザーの好調もあり好業績に貢献しています。

全般的な需要の増加の一方、例えばコンテナ不足、2月の北米での寒波、天候不順による混乱などによって、供給面で多くのサプライチェーンが制約を受けた中で、当社のロジスティクス及びマーケティング等の機能を十分に発揮して、収益化に結び付けられていると感じています。

このペントアップ需要について、株式金融マーケット等ではピークアウト感もあるのではないかと、このような懸念が出ていることは理解しておりその持続性について高い関心をもって見ていますが、一部の会社については期ズレもあるので、2Qについては決算上はある程度強い数字を維持できるのではないかとというのが個人的な見方です。

この事業環境が、どこまで持続性があるのかというのは、非常に大きな一つのリスクファクターという認識も持っていますので、十分注意して見ていきたいと考えています。

これまで既存事業の良質化、収益力の改善を新規投資以上に力を入れてきたため、前期までもある程度基礎的な収益力は上がってきていると希望的なことも含めて感じていますが、それによって基礎収益力がどこまで上がってきたかを、中間決算時に事業環境も含めて精査をしたいと思います。

<質問 5>

トレーディングや生活産業セグメントの 1Q 好調の継続性に関して教えてください。トレーディング好調は市況上昇局面やペントアップ需要などが一時的に押し上げているのか、或いは収益力強化の成果として今後もある程度継続性があるのか、どのように考えていますか。

<内田>

物流トレーディング事業は、鉄鋼製品、化学品、食料で少しずつ好調の要因は異なっていると考えていますが、ペントアップによる一時的な強い需要という側面と、様々な要因により供給制約が出たことで高まったボラティリティをうまく収益とした取り込んだ側面と両方あるかと思っています。持

続性については回答が非常に難しく、天候要因や地政学的な要素、サプライチェーンの構造的変化などの分析を進めていますが、今の事業環境がどの程度続いていくのかは、現時点ではまだあまり見えてきていません。私見としては構造的な変化が起こりつつあるのでは無いかとは感じていますが。

<質問 6>

金属資源セグメントの四半期ごとの業績の動きに関して、Vale からの配当など、市況の変動要因以外で考慮すべき要素について教えて下さい。

<内田>

鉄鉱石の市況要因は非常に大きな要素を占めていますが、Vale からの配当については公表している感応度には含まれていません。一定の前提をおいて Vale の配当フォーミュラを勘案の上で計画は策定していますが同社も鉄鉱石市況高騰により潤沢なキャッシュを創出しており、追加還元の意欲も表明されている状況です。一方で、鉄鉱石と比べると相対的には大きくはないですが、原料炭、銅についても価格感応度を考えいただく必要があると思います。それ以外の大きな特殊要因で認識しているものはありません。

<質問 7>

金属資源セグメントで今回上方修正した 1,600 億円のうち大半が鉄鉱石に起因するものと理解しましたが、Vale からの配当が感応度に含まれていないことを加味しても、価格前提を相当程度上げたと推察します。これは、もともと御社が想定していたところから何がずれて見通しを変えたのでしょうか。また、今後に関しての見方についてもアップデートをお願いします。

<内田>

鉄鉱石の価格前提は非開示なため詳細の説明はできませんが、事業計画策定時の見立てを変更したわけではありません。期初の時点では、鉄鉱石価格は、通常の状態とは相当乖離があるという認識のもとに緩やかに正常化していく、即ち年度末に向けて下落していくという前提で計画を策定しました。その見立ては変更がないものの、1Q には逆に上昇する結果となりました。CFR North China で 200 ドルを超えるような水準が続いた後足元 1 カ月程前よりようやく市況が緩み、潮目が少し変わったのではないかと考えています。先行きについての見通しを変えておらず、今後ゆっくりと正常化していくと予想しており、事業計画時と比べるとこのプロセスが 3 カ月期ズレになった形で

す。想定価格については、現状の強い価格は横引きしているわけではなく、推移についても見立ては変わっていません。市況が下落するのが3カ月先送りになったためにそれにより面積分の差が生じるという考え方になると思います。市場の調査機関の見方や一部先物市場の動向も参考にし、保守的との指摘があるかもしれませんが、3月末に向けて通常ペースで落ちていくことを想定しています。

<質問8>

上方修正のあったエネルギーセグメントにおいて、Mitsui E&P USA の利益が前年同期比で大幅に上昇していますが、これは油価の上昇だけで説明できるのか、或いはそれ以外に何か要素があるのか教えてください。また、エネルギーセグメントの200億円の上方修正の要因は、油価上昇以外にもガス価格も織り込まれているのでしょうか。

<稲室>

Mitsui E&P USA に関してはご指摘の通り前年同期対比で増益になっています。増益の内訳は主に価格、コスト、数量と複合的な要因となります。価格については、油価は前年同期比ほぼ横ばいで影響は軽微ですが、ガス価格の上昇が効いています。

<内田>

ご理解の通り、油価の上昇要因に加えガス価格上昇も織り込んだ形で業績の見直しをしています。

<質問9>

来期見通しについて、当初の計画では非資源が増益になって全体として増益との見方でしたが、今期から来期にかけての見方に変わりはないか、方向性を教えてください。

<内田>

期初に公表した23年3期見通しについては特に大きく変更する必要はないと認識しています。市況動向の影響は受けますが、金属資源・エネルギー以外の分野の堅調な成長により来期計画を達成していきたいと思っています。今回は、市況前提を見直した結果上方修正しましたが、1Q実績の年間計画対比進捗率を考慮しても、このトレンドを特に修正、変更する必要はないと見えています。

<質問 10>

コロナや世界経済等、CFO として懸念している材料があれば教えてください。

<内田>

一つは足元でのコロナの影響です。グローバルにアジアや米国等でコロナの再拡大が続いており、経済や景気回復に対する影響に重大な関心を持っています。また今の事業環境、地合いがどこまで持続するのも重要な点だと思っています。ボラティリティが上がっていることやコモディティ価格の上昇はプロジェクトのコスト増につながります。これらがカウンターパーティーリスクにつながることはないのか社内でも注意喚起をしています。中長期的には、ESG 関連のトレンドの中で、当社の事業ポートフォリオをどのように変革していくかは非常に大きな課題でありますし、社会的なニーズが大きく変わる中で、当社としてこれにどのように応えていくかは大きなチャレンジと認識しています。

<質問 11>

金属資源セグメントにおける持分生産量の変化やコストに係る業績への影響を教えてください。

<稲室>

鉄鉱石事業において減益影響がありました。コスト面では市況上昇に伴うセールスコミッションの増加を主因に 1Q で約 40 億円のマイナスが、生産量では Robe River において豪雨の影響や後継鉱床への繋ぎこみ工事の影響を主因とした 20 億円のマイナスが、それぞれありました。尚、石炭や銅に関しては大きな影響はありませんでした。

<質問 12>

東南アジアにおける新型コロナウイルス感染症の状況による影響及び見通しを教えてください。

<内田>

新型コロナウイルス感染症は、特にアジアで深刻な状況と認識しています。一部地域では、日本からの派遣職員の国外退避やリモートワークの徹底ということで社員及び関係者の安全第一に努めています。一方、事業オペレーション上でネガティブな要因として反映してくるような兆候はまだ特に認識していません。これまで需要の回復が、北米、あるいは中国が中心であったこともあり、東

南アジアでの需要の減少に起因する大きな懸念はまだ認識するに至っていないものの、引き続きよく見ていきたいと思っています。

以上