

# 2023年3月期 第一四半期決算説明会 質疑応答

---

開催日： 2022年8月2日（火） 16:30～17:30

説明者： 代表取締役常務執行役員 CFO 重田 哲也  
経理部長 栗原 雅男

司会進行： IR 部長 常世田 円

---

## <質問1>

第1四半期の好調が第2四半期以降も続きそうな事業、逆に今の好調が景気減速により実際には弱含み始めている事業、夫々について大所が良いので教えて下さい。

## <重田>

前期の第4四半期から好調が続いており今後も底堅く推移していくと考えている事業の筆頭は、Penskeに代表される北米の自動車事業です。Penskeグループとの取り組みに留まらず、自動車事業はカナダ、南米等でも広がりを見せており、米州の自動車事業は当社ビジネスの中でも岩盤として好調が続くと思っています。また、IHHを中心としたヘルスケア事業、あるいは北米の医師・看護師派遣事業等はウェルネスの広がりの中で事業を展開し前四半期に大きな成長を見せており、継続して好調を維持していく自信を持っています。原料・素材等のトレーディングは、前期の第4四半期及び当四半期と好調に推移していますが、景気の減速、需要の減退を想定すると、現在取れているマージンが少し圧縮される懸念はあります。然しながら、順調なレベルを大きく割り込むという水準ではありません。景気減退やリセッションの深刻度合いによりますが、賞味期限切れという感覚ではなく、多少景気に左右される部分がある分野と認識しています。

## <質問2>

株主還元の下限配当の考え方について、例えば基礎収益力の前年同期比+70億円は一見小さくみえますが、LNGトレーディングのデリバティブ取引評価損による押し下げ、鉄鉱石事業の配当が含まれていない等の要素を戻すと実態としては基礎収益力が大きく積み上がっていると理解しました。また、120円の配当を16億株と総還元性向33%で割り返すと岩盤となる基礎営業キャッシュ

ユ・フロー6,000億円がベースとなる考え方と認識をしています。足元の基礎収益力が上がっている現況において、下限配当120円をさらに上げることの自信度について教えてください。

#### <重田>

期首計画、前期の第3四半期に開示した下限配当120円は、環境の懸念に拘わらずしっかり実現していきます。現中経の3年間の基礎営業キャッシュ・フローに対する33%の総還元性向も、確実に実行していくことを強く意識しています。今回、年間予想は期首計画から見直していませんが、第1四半期を終えた時点で30%超の進捗率ですので、基礎営業キャッシュ・フローを伸ばしつつ、33%の還元目標を達成していけたら良いと思っています。

#### <質問3>

金属資源・エネルギー両セグメントのコスト・数量要因に関して、鉄鉱石や原料炭は期初想定よりも下振れ、一方でエネルギーは上振れているように見えます。労務費や燃料費の上昇は両セグメントに影響する話かと思いますが、何故違いが出てくるのでしょうか。また、このような状況が今後とも継続するかについてどのようにお考えでしょうか。

#### <重田>

ご理解のとおり、金属資源では、鉄鉱石、石炭ともにインフレ加速による資機材費の上昇、あるいはコロナ対応厳格化や労働市場のタイト化に伴う労務費の上昇等がコスト増の要因になりました。一方で、エネルギーでは、個別案件の埋蔵量増加により、単位当たりの減価償却費が減少、あるいは一部権益の売却でOPEXが減ったことにより、金属資源と比較して資機材や人件費の高騰の影響が出ておりません。

数量については、金属資源で豪州における豪雨や一部プロジェクトのランプアップ遅延などの影響がありました。

#### <質問4>

今回サハリンIIのみ評価損を計上、Arctic LNG2については特に評価損を計上していませんが、違いはどこにあるのか、また、今後状況次第で追加で損失が発生する可能性があるのか、教えてください。

### <重田>

サハリンIIは事業会社がロシア国外に法人登記されている中で、公布されたロシア大統領令の対象となっているのに対し、Arctic LNG2は事業会社がロシア法人である点が大きな違いとしてあります。

サハリンIIでは、ロシア国の格付け低下に伴う割引率の切り上げに加え、将来キャッシュ・フローの見立てを、継続的に配当収入を見込むケースとそれ以外のケースを設定し、その平均を公正価値評価に反映させた結果、投資・融資残高が902億円まで減少しました。

一方で、Arctic LNG2は将来キャッシュ・フローの見立ては変えておらず、格付け低下、割引率切り上げはありましたが、損益影響は限定的でした。

### <質問5>

サハリンIIプロジェクトについて、LNG運搬船への保険付保の状況なども含め、操業に変化があるかを教えてください。また、6月30日の大統領令の発表から1か月が経過していますが、権益の維持に関して状況を教えてください。あわせて、Arctic LNG2について建設の進捗状況を教えてください。

### <重田>

サハリンIIについて、操業は順調に推移しておりあまり影響は生じていません。また、大統領令について、新会社設立については何の連絡も受けておらず、まだ設立に至っていないのではないかと理解しています。現地にも職員を派遣しタイムリーに情報を入手する体制は整え、詳細の把握に努めています。当社としては、日本のエネルギー安定供給の重要性を認識しつつ、引き続き日本政府、事業パートナーと協議して、しっかり対応していきたいと思っています。

Arctic LNG2において、建設は進んでいます。これまでお伝えしてきた第一系列の2023年生産開始予定について変更ありません。

### <質問6>

エネルギーセグメントの業績動向について教えてください。第1四半期でデリバティブに係る損失が先行しているとの説明がありましたが、各関係会社の業績を見ると米国におけるマーセラス事業やイーグルフォード事業の利益が増加しています。これらの事業は計画よりも好調なのでしょうか。

また、第1四半期に発生したデリバティブに係る損失も通期で戻ってくる理解の下、第1四半期の判断としては計画よりも上振れていると認識して良いのか、状況を教えてください。

<重田>

ご理解のとおりと考えています。原油・ガス価格の上振れや、為替の要因もありますが、セグメントとして計画を上回る水準で推移しています。LNGトレーディングの会計上の損失先行計上は、年度末で同じような期ズレが発生しないとの断言は避けませんが、年間を通じて期ズレが解消され、利益を計上すると見立てています。

<質問7>

Mainstream やインドでの大型再エネ事業への投資案件について、どのようなスケジュール感、規模感で収益貢献する形になるのかについて解説して下さい。

<重田>

Mainstream はプラットフォームとしての位置付けで、その傘下で陸上・洋上風力、太陽光を手がけています。特に中南米、アフリカ、アジア等で強みを持っており、未開発案件については時間軸としては5年、10年かけて開発していく方針です。インドの大型再エネ案件は、太陽光と風力に蓄電池を組み合わせ、24時間体制で操業する新しい取り組みですが、完工次第、収益貢献していく予定です。再エネ比率を30%に引き上げる中期的な目標に向けて、順調に積み上げていきたいと思えます。

<質問8>

サハリンIIプロジェクトについて、最大のリスクについてはどのような見方をすればよいか教えてください。

<重田>

サハリンIIは、大統領令の詳細が分からないものの、想定される範囲ではFVTOCIの残高902億円以上の影響は限定的と考えています。

#### <質問 9>

R-Pharm で 91 億円の一過性益について、プットオプションの評価益となっていますが、背景を教えてください。

#### <重田 >

当社はロシアの製薬医薬品事業の R-Pharm に 10%程度出資をしており、会計上の取り扱いは FVTOCI となっています。当社は R-Pharm 社株式のプットオプションを保有しており、本四半期では、ルーブル建ての公正価値がルーブル高となったことで、円建て換算益を中心にデリバティブ公正価値が上昇し、約 90 億円の評価益を計上しています。

少し会計処理の考え方が複雑にはなりますが、R-Pharm の株式価値自体が下落すると、こちらを OCI として計上しますが、プットオプションは一定の価格で行使できますので、その分デリバティブとしてプラスの評価益を計上するというような仕組みになっています。

#### <質問 10>

石炭事業について、現在原料炭価格が大きく下がっている一方で一般炭価格が高水準となっていますが、原料炭を一般炭用途として販売することは可能なのか、そのような検討などしているか教えてください。

#### <重田>

原料炭を一般炭の代替として充当するというような話はありません。品位の観点でも、基本的には原料炭を一般炭に代替することにはならないと認識しています。当社は一般炭事業から撤退したという背景もありますので、原料炭を一般炭用に代替として投入していくことは検討していない状況です。

#### <質問 11>

化学品セグメントのニュートリション・アグリカルチャー本部の業績について、第 1 四半期は好調に見えますが、今後の持続性について教えてください。

<重田>

ニュートリション・アグリカルチャー本部は、第1四半期において、肥料原料、特に溶融硫黄のトレーディングが好調でした。

持続性については、同本部は農薬、肥料、これらを含む農業資材について、グローバルなバリューチェーンを大きく広げている中、昨今のウクライナ情勢に関わらず、グローバルな安定供給を果たす中で収益機会が継続的に維持できるものと考えています。

以上