

# 2025年3月期 第3四半期決算説明会 質疑応答

---

開催日： 2025年2月4日(火) 17:00~18:00

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

司会進行： IR 部長 小西 秀明

---

## 質疑応答

---

### <質問1>

上期の資料として再掲されている19ページ目の基礎収益力拡大の進捗状況について、上期時点で下期に回復が想定されていたコーヒートレーディングが、今回の通期予想の修正によって基礎収益の減額要素になっています。第3四半期の時点で、既存事業強化や効率化・ターンアラウンドの今の手応えや進捗について、来期に繋がる話ですので方向感を教えてください。また、この資料には記載されていない Mainstream について、第3四半期で159億円の減損を計上しています。減損を除いたとしても第3四半期の3か月で約10億円の赤字のままなので、Mainstream のターンアラウンドの今後の見立てについても教えてください。

### <重田>

基礎収益力拡大の進捗について、今回はアップデートせずに上期の資料を再掲していますが、全体感として、通過点としての25年3月期の見込みの1,200億円、また26年3月期の1,700億円の達成見込みに変更はありません。25年3月期の決算が確定したタイミングで改めて分析して説明します。積み上げではないですが、既存強化、効率化・ターンアラウンドについては、現時点の見通しで、苦戦してるもの、善戦してるもの、確かに分かれているところではありますが、ネットした全体感として見込みに変更がないという意味です。

ご指摘のコーヒートレーディングや鉄鋼製品、その他一部事業で苦戦していますが、モビリティ事業、化学品、化学品の中でもメタノール事業等の増益もあり、基礎収益力拡大の対象事業の進捗について、今のところは達成に向けての大きな不安はないと考えています。新規貢献についても、第

2 四半期決算公表以降、いくつかの事業の進捗をご説明できるようになっていますので、中期経営計画(中経)最終年度の目標の 600 億円に向けて着実に進捗していると今のところ考えています。

Mainstream は今回も減損を計上しています。案件の開発や建設ステージが数年続き、収益貢献に時間がかかることが見込まれていますが、事業のパートナーである Aker と共同で、確りとターンアラウンドに取り組みます。開発の地域や案件を適切に選別していく必要性を感じており、地域的に旺盛な需要が見込まれている、例えば南アフリカ、オーストラリア、フィリピンに注力していきます、実績を積み上げて中長期的なバリューアップを図り、ターンアラウンドを示したいと思えます。まずは追加的な減損計上をしっかりと回避していく一方で、開発や建設には時間を要するところもありますので、収益貢献という意味では、少し先になってしまうと考えています。

コーヒーも低迷が続いているので状況を説明します。ニューヨークにアラビカ種の先物市場が上場していますが、コーヒーの価格は昨年 12 月に 47 年ぶりに史上最高値を更新して以来、足元高値圏で推移している中で、物流事業に係る運転資本の増加に伴い金利コストが増加しています。また、購入約定及び在庫のロングポジションと、ヘッジのショートポジションをネットして基本的には相場変動に伴う損益の変動を回避している構造ですが、相場急騰の前に締結したある意味で優位な契約があり、相場の高騰に伴い一部の産地の輸出規制などがあって、契約の履行が遅延しています。この遅延の状況が長引いているので、購入約定の時価評価について、引当を一部計上しています。この遅延した契約を早急に出荷することが解決策にはなりますが、足元の状況では売主による契約履行促進に非常に手間取っています。コーヒー事業が所属する食料本部のみならず、コーポレートや海外店含めた対策チームを作って、全社課題として対応中です。相場の落ち着きも必要な要素にはなっていますが時間をかけずに解決していきたい。何か月、1 年という明言ができないので申し訳ないですが、早急に解決を試みたいと考えています。

## <質問 2>

前中経計画で残しているバランスシートの余資 1.2 兆円について、上期の決算時点で、過去よりも活用のトーンが上がった印象を持っていました。外部環境も変わっていますし、トランプ関税もどうなるのかわからない中で、経営環境が少し不透明になってきています。この外部環境の現状を踏まえた時に、この余資の活用の仕方について、経営環境が不透明なので活用しないで置くのか、今の考えを教えてください。

## <重田>

前中経で財務基盤も強固なものを達成しておりますので、レバレッジを今まで以上に引き下げる必要性は感じていません。現状が不透明な状況になっても、引き続き成長投資と株主還元のバランスを取っていく基本方針を維持できる、双方に関し様々な選択肢が取れるという意味での財務基盤が確立できていると思いますので、今ある基盤をベースに、米国を中心とした不透明感の高まりに対して、大きく舵を切り直す必要性は感じていません。

### <質問3>

エネルギーについて、3Qでは一過性の損失が出た一方、LNGなどで上振れています。このセグメントの利益のボラティリティがここ数年上がっていますので、足元でLNG物流などが上振れているのであれば、どのような要因で上振れているのか、またその持続性についてのお考えを教えてください。

### <重田>

エネルギーについては中経期間の成長ドライバーとしてLNG関連事業が底堅く推移しています。計画や予想の段階では、相場やロジスティクスといった要因もあり、LNG物流の利益見込みは保守的になりがちで、業績予想を更新するタイミングで上振れる傾向は否めません。持続性については、Transition FuelとしてのLNG、天然ガスの必要性は少なくとも5年、10年のスパンで継続すると見込んでいますので、持続性はあると考えております。

また、新規投資の中で、少し収益貢献開始は先のところになりますが、ベトナムのブロックBガス田、或いはその他の天然ガス、LNG事業についても、着実に資産を積み上げていきますので、長期収益基盤としての位置を維持していくと考えています。

### <小西>

エネルギーのご質問に関する具体的な数字については、昨年インベスターデイにおける[Global Energy Transitionのプレゼンテーション](#)の12ページに、Global Energy Transition 将来見通し、という形でスライドを入れていますので、後ほどご覧いただければと思います。その中で、天然ガス・LNG事業に関しては25/3期の見通しとして1,600億円、それが30年3月期には1,800億円と伸長していく見通しです。さらにその他のGlobal Energy Transition 関連の事業により、エネルギー関連の利益は増えていくと見えていますので、そういった開示もご参照いただければと思います。

#### <質問 4>

機械・インフラについて、Mainstream の減損を除くと 3Q で約 500 億円の利益が出ていて、4Q も 540 億円を見込んでいます。期初は少し、アメリカの自動車事業等が陰っていた部分もありましたが、高水準の利益が続いています。底打ち感が出ているのか、先行きに対して見方について教えてください。

#### <重田>

機械・インフラでは、モビリティ第一・第二、プロジェクトの各本部で下方耐性ある事業が育っていると思っています。モビリティ関連では、米国 Penske 事業が底堅く推移していますし、中古車トラックオークション事業という形で、周辺領域への拡大も進んでいます。引き続き、Penske 事業を中心に、米州および東南アジアの自動車事業は底堅く推移し、下方耐性もあり、基礎収益力に貢献する事業になっています。プロジェクト本部ではパイトンを売却しましたが、それに入れ替わる形でタイのガス火力発電事業が立ち上がりましたので、同事業も基礎収益の岩盤になります。モビリティ第二本部の船舶事業では、売買・保有・用船という形でビジネスモデルは細分化されますが、ここには船舶燃料の入替えにも需要があります。様々な需要の機会を捉えて、短期的ではなく中長期の収益基盤として各本部の収益基盤の強化が実現できてきていますので、利益の持続性は期待していただいていると思っています。

#### <質問 4 補足>

三井物産がカナダで取り組んでいる自動車のディストリビューターのビジネスは、関税とは関係無く、カナダの中で完結しているのでしょうか。

#### <小西>

販売に関しては基本的にカナダ国内です。

#### <質問 5>

基礎営業キャッシュ・フローの通期業績予想について、金属資源やエネルギーセグメントが上方修正され、鉄鋼製品、生活産業、次世代・機能推進が下方修正となりました。

元々中経は、鉄鋼製品、生活産業、次世代・機能推進も含めて伸びていく想定かと思います。この観点からセグメント別で現在の進捗をどう評価し、中経での目標に向かってどのようなイメージを持っているか教えてください。

**<重田>**

生活産業は先ほどの質疑応答の通り、食料本部におけるコーヒートレーディングが苦戦しています。ターンアラウンドを通じて従来並みの利益貢献を目指すところに注力していきたいと思っています。その一方、ウェルネス事業本部の病院事業等、基礎収益基盤を支える事業は順調に伸長しています。そのため、（コーヒートレーディングなどの）ターンアラウンドをしっかりと対応していくことになると思います。

鉄鋼製品は物流が中心であり、また事業投資先でも物流中心というセグメントです。当期は中国からの輸出が増加する中、市況が低迷し現状の業績に至っています。需給環境の改善が必要な状況でもあり、苦戦しているなというのが正直なところです。

次世代・機能推進は今回下方修正には至りましたが、来期や次期中経に向けて、大きな不安要素はありません。底堅い推移を見込んでいます。

**<質問6>**

エネルギーについて来期を考えたときの増減要因を教えてください。

LNG スポット価格が足元上昇しており、エネルギーセグメントの来期の増益要因になるかと思っています。この点をどのように見通しているか教えてください。また、米国がカナダとメキシコに対しての関税を上げた場合に、エネルギーセグメントにとってどういった影響が想定されるかを教えてください。

**<重田>**

エネルギーセグメントの来期事業計画の集計は今後実施しますので、詳細を把握しているわけではありませんが、来期に向けても当期と同じレベルのパフォーマンスを発揮してもらうことを期待していますし、それができると考えています。

足元では、欧州や極東の LNG のスポット価格は、寒さも厳しい中で上昇しています。スポット需要について、この3月までの冬場のビジネスに関しては、ほぼ利益が固められつつあります。

4月以降に向けて、過度な相場変動リスクを取ることなく、高値に推移している相場をいかに取り込むことができるかというところは、これから腕の見せ所になります。年間を通じて当期より環境が良く、相場付きによって来期のほうがいいですということは、現時点ではまだご回答するには早いかないと考えています。

カナダ・メキシコの関税に関して回答します。原油価格にも変動が生じていますが、天然ガス、LNGに関しては関税の問題よりも、規制緩和の動きのほうが当社にとっては追い風と思っています。追い風を受ける事業にしっかり取り組み、利益を積み上げていきたいと思っています。

#### <質問6 補足>

天然ガスに関して、政策や規制緩和が今後も設けられるかもしれませんが、同時に例えばカナダとかメキシコに関税をかけると、カナダやメキシコから輸入する天然ガスや原油の量が減ると思います。その場合、御社が参画するマーセラスシェールガスやイーグルフォードシェールオイルにとっては、プラス影響が出ると考えて良いのでしょうか。

#### <重田>

今のご理解に間違いはないと思います。

#### <質問7>

Mainstreamで減損が発生していますが御社の再生可能エネルギー事業の取組に影響を及ぼすようなインパクトがあるか教えてください。再生可能エネルギー事業はビジネスを展開する地域、リスクに見合うリターンが得られるのかという観点から、Build & Holdで良いのか？とも思います。また、再生可能エネルギー事業の利益貢献や資産に於けるウェイトも意識しているとは思いますが、必ずしも発電規模を指標にする必要もないと考えており、今後の再生可能エネルギー事業の取組みについて教えてください。

#### <重田>

Mainstreamは引き続きターンアラウンドに注力し、追加損失を回避することに集中します。再生可能エネルギー事業におけるプラットフォームとして活用することを期待して投資したMainstream以外にも、風力発電、太陽光発電といった再生可能エネルギー事業に取り組んでいます。米国新政権の再生可能エネルギー事業に対する見方の変化もありますが、足元では建設費や人件費の増加等によるコスト増も相まって苦戦しているケースが多いのは事実です。ただし、従来の見立てより時間軸は長期になりつつありますが、再生可能エネルギー事業は脱炭素に向かうエネル

ギートランジションの中で必要な取組みと考えています。ポートフォリオの中で、天然ガス、LNGといった既存事業でこれらのトランジションの取組みを支えながら、中長期的に粘り強く対応していきたいと考えています。

**<質問 8> :**

決算説明会資料の 19 ページにある「基礎収益力拡大の進捗状況」に注目しています。今回、第 2 四半期からアップデートはないとの説明でしたが、目標である 1,700 億円までの残り 500 億円部分について、来期以降の伸びしろのメニューが拡充することを期待しています。一方でコーヒートレーディングなど、ターンアラウンドが必ずしもうまくいっていない事業もあります。アイテムを積み上げていった時に、1,700 億円あるいは更なる上振れが期待できるメニューが来年度に向けて出てきそうか教えてください。また、パイプラインが見えているため外からも見えやすい新規事業による収益力の拡大は、目標である 600 億円を達成できる見立てと理解してよいでしょうか。

**<重田>**

市況・金利・為替など外部環境の変化はありますが、まずはそれらの影響を除いた基礎収益力の拡大 1,700 億円を達成すべく各事業本部と確認しており、目標の達成あるいは少しでも上振れできるよう取組を良質化していきます。新規事業の収益貢献による基礎収益力拡大の目標 600 億円についても達成できると考えています。

**<質問 9>**

最新予想では、従来予想に対しての増益要因として LNG 関連が挙げられていますが、決算説明会資料 14 ページにあるコスト・数量の改善の影響が大きいのでしょうか、あるいは LNG 配当が第 3 四半期に大きく入っていることによるもののでしょうか。また、従来予想対比でのコスト・数量改善の背景を教えてください。昨年 12 月末のウクライナ経由の欧州向けロシアガス輸送停止も、取扱い量増等で影響しているのでしょうか。

**<小西>**

エネルギーの数量増の要因は、まず MEPAU の好調な推移があります。今年 6 月ごろに立上げを見込むウェイトシアガス田（西豪州の陸上ガス田）では、North West Shelf の液化キャパシティを活用する予定です。ウェイトシアからのガス増産はまだ開始していませんが、既に、国内で調達したガスを、North West Shelf の液化キャパシティを利用して LNG として輸出し始めており、こ

れが数量増につながっています。また、Vincent(Greater Enfield)油田の比較的好調な生産も数量増に貢献しています。

コストに関しては、探鉱費全般の改善に加え、一部の E&P 事業の開発が少し遅れていることによる探鉱費の期ずれもあります。また、アブダビの ADNOC LNG の設備投資計画の見直しにより、設備投資が減少し、配当に回る資金が増加したことによるプラスも出ています。 -

#### <質問 9 補足>

それが 14 ページの基礎収益力の増益要因「LNG 関連」に寄与したと考えてよいでしょうか。

#### <小西>

これらは 14 ページの数量・コストの改善要因です。数量やコストの改善は、一部、基礎収益力に滲み出している部分もあるかもしれませんが、可能な限り数量・コスト要因として示しています。基礎収益力の増益要因の「LNG 関連」に関しては、物流関連の収益が大きく、これと配当の組合せです。比較的大きな配当が第 3 四半期に入っているのもご理解の通りです。物流益が第 4 四半期にしっかり出てきそうだという見通しであり、それも年間予想に織り込んでいます。

#### <質問 10>

決算説明会資料 8 ページに「長年の知見と実績を活かした、希少な大型成長投資案件の実現に向け取り組み中」とありますが、何か具体的に話せることがあればコメントをお願いします。

#### <重田>

現時点では、これ以上ヒントが出せない状況ですが、できるだけ早いタイミングでご説明できるように努力しています。

以上