

# 個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

## 双日株式会社 (2768)

開催日：2019年3月2日(土)

場 所：大和コンファレンスホール(東京都千代田区)

説明者：代表取締役専務執行役員 西原 茂 氏

### 1. 会社概要

- ・ 双日はニチメンと日商岩井が経営統合して誕生した会社ですが、私は日商岩井に入社し、約7年間鉄鋼製品の営業を担当しました。海外を飛び回るイメージで入社しましたが、国内の鉄鋼販売で、地方各地を回っていました。しかしこの業務で商社の面白さを実感し、石炭部門に異動し、石炭の輸入、海外の炭鉱への出資や買収等を行いました。その後、石炭の関係でオーストラリアに駐在。2人の子どもは駐在中に生まれ、オーストラリア産です。帰国後も主に石炭関係業務で課長、部長となり、2011年経営企画・IR担当執行役員となりました。その後、生活産業関連の営業管掌役員を担当。一昨年から再び、経営企画担当役員になりました。現在は経営企画、ならびにサステナビリティ、コンプライアンス関係を担当しています。
- ・ 双日はニチメンと日商岩井が経営統合し、2004年に発足しました。双日としての歴史は15年で比較的新しい会社です。しかし当社のルーツは150年以上前に遡ります。後の日商となる鈴木商店、岩井産業、日本綿花の3社は長い歴史を持ち、日本経済の発展に寄与してきました。

日本の総合商社の歴史を振り返ると、1960年代以降、ほぼ10年おきに商社に対する逆風が吹いています。「商社不要論」「商社冬の時代」と言われてきました。しかし、その時代ごとに、日本の生活や産業に不足するものを補い、次の役割を探し、ビジネスモデルを変化させながら、100年以上生き残ってきました。

双日は「古くて新しい会社」なのが一つの特徴です。過去から続くDNAと新たなチャレンジに取り組む気質が融合した会社です。
- ・ グループの企業理念とスローガンのキーワードは「New value・新たな価値」です。新たな価値を生み出すことで、日本および世界各地の生活水準の向上や経済発展、雇用創出を実現し、豊かな未来を創造していきたいと考えています。誠実な心でこの価値創造を行うことが、双日の存在意義であり、目指す姿です。
- ・ 当社は企業理念に基づき、2つの価値の最大化を目指しています。1つ目は双日が得る価値。もう1つは社会に還元する価値です。

ビジネスを通じて、社会の課題を解決することこそが、商社の役割です。双日と社会の双方が共通する価値を最大化することで、当社の企業理念である「新たな価値と豊かな未来の創造」の実践に繋がるものと考えています。

また、商社は人なり、とよく言われます。当社が目指す姿のイメージ図の中心に人が

---

いるのも、当社の価値創造モデルの中心に人材ありきの考え方があるからです。時代の変化に合わせ、その時々ニーズにとらえたビジネスを創り出し、価値を生み出していくことは、人材なくしては、成し得ません。人材力を高めることが、双日の価値創造の源泉です。

- ・ 国内外に 400 社以上のグループ会社を持ち、全世界で事業を展開しています。国内 6 拠点に対し、海外には 83 拠点があります。連結対象会社数は国内が 121 社、海外は 312 社で、広くグローバルに事業展開しています。単体で約 2,400 名、連結で約 1 万 9,000 名の従業員が全世界で活躍しています。
- ・ 9 つの営業本部があります。

自動車本部、航空産業・交通プロジェクト本部、機械・医療インフラ本部、エネルギー・社会インフラ本部、金属・資源本部、化学本部とあり、このあたりまでは本部の名前と資料にある写真の組み合わせで事業内容もある程度ご理解いただけるのではないかと思います。

例えば、エネルギー・社会インフラ本部は、エネルギー供給や発電事業等のサービス提供を一つの事業領域にとらえ、事業領域を拡大した本部です。技術改革に伴い、社会システムが変化する中、デジタル関連も含む社会インフラ領域を強化する狙いで、昨年、組織編制によりスタートしました。

航空産業・交通プロジェクト本部では、日本向け航空機の 70%以上を取り扱うなど、各本部が伝統的な強みを活用し、新たな機能を構築しながら事業展開しています。

生活に関連する 3 つの本部について簡単に触れますと、食料・アグリビジネス本部で主力なのは、タイ、ベトナム、フィリピンで展開している肥料の製造販売事業です。高度化成肥料において各国で高いシェアを得ているほか、タイの肥料をミャンマーに輸出販売するなど、強みを活かす事業展開を進めています。

リテール・生活産業本部はショッピングセンター、畜肉、林産、繊維、物資等の事業に加えて、アセアン地域を中心とした食品卸、小売、物流等のリテール事業を手がけています。成長市場であるアセアン地域で、生活の豊かさや利便性を高めるさまざまなリテール事業を推進しています。

産業基盤・都市開発本部は海外の工業団地や REIT 事業、国内の分譲・賃貸マンション事業を行っています。インドネシアのジャカルタ郊外では、山手線の内側の約半分の広さの敷地での住宅、商業、工業団地を含んだ総合都市インフラ開発に出資・参画しています。

## 2. 経営戦略

- ・ これまでの中期経営計画では規律ある投融資を着実に実行し、結果として毎年、利益を増やしてきました。その取り組みを継続・強化することで、確実に収益を増やす計画を示し、ステークホルダーの皆様にもさらなる成長を約束すべく、中期経営計画 2020

---

の副題を「Commitment to Growth」としました。当社の各組織が持つ機能を強化し、投融资からの収益貢献をしっかりと取り込み、最終年度の2020年度には純利益750億円を達成。さらにその先に1,000億円規模の純利益を見据えています。

- ・ 中期経営計画2020の定量目標のポイントは、前期比10%程度の利益成長を目指すことです。その結果として、当期純利益750億円以上を達成させます。
- ・ 中期経営計画2020の初年度の取り組みを営業本部別に特徴的な事例を見ると、機械・医療インフラ本部では、トルコの病院事業があります。イスタンブールに新設されるトルコ最大規模の総合病院の建設運営プロジェクトです。総事業費はおよそ2,000億円。そのうち双日では約300億円の投融资を実行しています。現在、2020年の開院を目指して建設中です。この案件の情報を最初に得たのは2015年6月でした。ロシアやトルクメニスタンのプラントビジネスで10年以上協力関係にあったトルコの大手ゼネコンのルネサンスグループから紹介されました。当社は病院事業の経験が少ないので、社内でもいろいろな議論がありました。しかしトルコは医療機関の拡充が必要で、日本政府も後押ししていること、医師の手配等の医療行為はトルコ政府が行い、当社の役割は資金面や施設運営等にリスクを限定するスキームを構築できたので参画を決めました。
- ・ 昨年7月にはイスタンブールのチュラーン宮殿で契約調印式典を行いました。式典にはトルコのエルドアン大統領も臨席。宮殿に向う街路には、トルコと日本の国旗に加え、ルネサンスグループや双日のロゴを掲げた旗が飾られ、当プロジェクトの意義の大きさとトルコと日本の友好関係の象徴であることを実感しました。式典でエルドアン大統領は、双日とルネサンスの印象的なエピソードを紹介しました。それは、2016年、トルコのアタチュルク空港で自爆テロが起きた際、双日社員は当プロジェクトのためにテロ翌日にトルコに出張し、ルネサンス社員や家族のことを気遣ったそうです。これが双日とルネサンスの信頼関係をさらに深めることになったとのこと。このような現場の努力と関係者同士の信頼の結晶として、当プロジェクトは推進されています。
- ・ 金属・資源本部では、新しく取得に合意した豪州原料炭プロジェクトがあります。原料炭とは鉄の原料として欠かせない石炭のことです。双日の石炭事業は、石炭火力発電所で燃料として使われる一般炭の取り扱いが多いのですが、環境の観点からこれを見直し、一般炭から原料炭にシフトしていく方針を打ち出しています。そのために現在、取得に向けて協議中なのが、オーストラリア・グレゴリー炭鉱です。当社は商社で唯一、炭鉱事業を行う会社を独自に運営しています。グレゴリー炭鉱の近郊で他の炭鉱運営を行っていることもあり、入札の末、グレゴリー炭鉱の取得交渉権を獲得できました。現在の所有者である大手資源会社の方針で、埋蔵量の減少に伴い、操業停止中ですが、これまでの知見を踏まえた当社の技術や人材・資材の転用により、埋蔵量に見合った低コストでの運用でき、十分に利益が出せると判断しました。この案件は当社が炭鉱開発や運営を独自にできる機能があるからこそ、できるプロジェクトで

---

あり、機能重視のビジネスとして鋭意推進中です。

また、炭鉱では採炭終了後に採掘前の状態に復元し緑化する、リハビリテーションを行う必要があります。グレゴリー炭鉱買収時には、当社のリハビリ能力が高く評価されました。当社がオーストラリアで操業する別の炭鉱では、絶滅危惧種のワラビーの保護活動を支援するなど、地域社会との共存を重視した活動を行っています。

- ・ リテール・生活産業本部では、ベトナムの大手製紙会社・サイゴンペーパーに出資しています。当社はベトナムとの関係が深く、1986年に日本企業として最初の駐在員事務所を開設。それ以降の貢献が認められ、2006年に日系企業として初めて、ベトナム国友好勲章を受章しています。サイゴンペーパーはティッシュやトイレットペーパー、紙ナプキンなどの家庭紙分野で業界 No.1 のシェアを持ち、ベトナム全土に販売網を持っています。黄色いパッケージの家庭紙ブランド「bless you」は、ベトナムのどこのスーパーでも販売されている、認知度の高いブランドです。同社はダンボール原紙も供給しています。世界的にネット通販が拡大し、商品配送用のダンボール需要も増加しています。

サイゴンペーパーの創業者である社長は、一代で業界 No.1 の製紙会社を育て上げた人物です。今後の市場拡大に合わせて事業を広げるには、さらなる資金調達が必要ですが、同社社長は限界を感じていました。そこで自社の売却を検討。買収希望企業が複数ある中で、これからのパートナーとして双日を売却の第一候補に考えていただき、合意に至りました。当社が過去から持つベトナムでの存在感やこれまでの貢献、担当者の熱意が伝わった結果として当社が選ばれた事例です。

これらの取り組みを通じ、次期中期経営計画以降で 1,000 億円の当期純利益を目指すべく、当中期経営計画期間中に優良資産・優良事業を積み上げていきたいと考えています。

- ・ 中期経営計画 2020 の人材戦略について、ニチメンと日商岩井の経営統合から 15 年が経とうとしています。双日入社社員も増えていますが、昔から引き継がれている文化があります。それは創意工夫しながら、新しいビジネスを生み出し、挑戦するマインドです。前述のトルコの病院事業やベトナムの製紙事業にも、仕事に賭ける社員の強い思いや気概が表れています。こうした企業文化は、今後も継承していく必要があります。

積極的な事業活動を支える社員が働きがいを感じ、当社の持続的成長を実践していくために、中期経営計画では 3 つの人事施策に取り組んでいます。

1 つ目はダイバーシティ経営です。国籍・性別・年齢を問わず人材の活躍を推進しています。その一環として商社では初めて「イクボス企業同盟」に参加しました。イクボスとは、部下の育児に対して理解を示し、部下の成長と活躍を助け、自らも人生と仕事のバランスを取りながら、組織業績をアップさせる上司のことです。そのような人材を増やし、女性社員が増え、グローバル化も進むなかで、多様な人材が活躍できる

---

環境を整えていきます。

2つ目はワークライフマネジメントの充実です。政府方針での働き方改革も進んでいますが、働く時はしっかり働き、休む時もしっかり休む。メリハリをつけ、仕事と生活の両方を充実させることに取り組んでいます。例えば、ここ数年で全社員の平均有給取得日数は増え、平均残業時間も減少しており、取り組みの成果が出つつあります。時間ではなく質の高い働き方を目指すことが商社の課題だと認識して取り組んでいます。

3つ目は経営人材の育成です。課長研修等、各職群ごとの集合研修はもとより、世界各地の事業会社に入社5年目前後の若手社員を送り出し、現場で事業を切り盛りできるような訓練を行っています。また、次世代の経営者として育成すべく、部長クラスの選抜型研修を行うなど、将来の事業会社の経営を任せられる人材の育成に努めています。成長とグループガバナンスの両方を実現させるために、これらの施策はさらに拡充させていきたいと考えています。

- ・ 双日が企業としてサステナブル、すなわち持続可能な成長を遂げるには、中長期、かつグローバルな視点で外部環境の変化を敏感に感じ取り、社会の課題やニーズをしっかりと分析・把握することが必要です。その上でそれらに答えられるビジネスを選択し、資産の中身を替えていくことが不可欠だと考えています。

例えば当社の収益の柱となっている石炭事業では、環境への配慮の観点で一般炭から原料炭にシフトしていく方針を進めています。また、石炭の代替エネルギーとして、太陽光や風力などの再生可能エネルギーの取り扱いを増やし、低炭素社会、そしてその先の脱炭素社会に向けて貢献していく考えです。

収益力を高めつつ、持続可能なビジネスに切り替えていくこと。これを実践するために、資料の図の真ん中に示した中長期に取り組む6つのサステナビリティ重要課題を定めています。そして目標を明らかにし、具体的な取り組みを進めます。

### 3. 業績動向

- ・ 2019年3月期第3四半期決算は、売上総利益、当期純利益ともに前年度比で増益となりました。通期見通しに対する進捗率も売上総利益で76%、当期純利益で77%と順調です。なお通期見通しについては、昨年11月1日の第2四半期決算発表で上期の順調な実績を受けて、当期純利益を期初発表の630億円から700億円に上方修正しています。当期純利益700億円は当社としては過去最高益の数値です。
- ・ 業績の推移を中期経営計画と合わせて見ると、中期経営計画2014初年度から中期経営計画2020初年度の今年度まで着実に右肩上がりの成長を遂げています。収益性を測るROA、ROEの指標もそれぞれ増加しています。特に投資家の皆様が重視しているROEは目標値である10%以上を維持しています。

現中期経営計画では、当社が発揮する機能を強化し、投融資からの収益貢献をしっかりと

---

りと取り込むことで、最終年度の当期純利益目標である 750 億円を確実に達成し、成長路線を続けていく考えです。

- ・ 現在の中期経営計画では、前中期経営計画に引き続き、持続的な成長を実現するために、新規投融資 3,000 億円程度を計画しています。財務規律を守る方針の元、有利子負債と自己資本のバランスを保ちつつ、進めています。中期経営計画で掲げているネット DER 1.5 倍以下の定量目標も、現状 1 倍程度で推移しており、十分なレベルで維持していると考えています。自己資本も着実に増加し、厚みを増しています。

#### 4. 配当情報

- ・ 中期経営計画 2020 の配当性向は、従前の 25%程度から 30%程度に引き上げました。30%に引き上げても、当社の利益レベルが成長のための投資資金を確保できる水準に高まってきたとの判断によるものです。2月5日の第3四半期決算発表時に今年度の期末配当額を1株当たり9.5円とする予定と公表しました。お支払い済の中間配当7.5円と合わせると年間配当は17円、配当性向は30.4%となります。

今年度当初の年間配当額は15円を予定していましたが、通期当期純利益を630億円から700億円に上方修正した結果として、2円引き上げました。今後もさらに利益を増し、株主の皆様へ配当として還元する所存です。

より大きな価値を株主様をはじめとするステークホルダーの皆様へ提供できるよう邁進していきます。

#### 5. 質疑応答

Q1. 米中貿易摩擦の事業への影響はでてきていますか。外部環境が大きく変化するなか、中期経営計画 2020 の目標に変更はありませんか。

A1. 現在のところ大きな影響は出ていません。中期経営計画 2020 の目標についても、現在に変更の予定はありません。

ちょうど1年前、現在進めている中期経営計画の最終策定段階で、この3年間の環境や前提条件について多くの議論をしました。その結果、為替や金利、市況価格の前提条件をかなり保守的なものにしていきます。その一方でこの1年は、特に米中貿易摩擦が激化し、当社の事業も決して安心できる状況ではありません。しかし米中貿易摩擦により、リスクはあるものの、チャンスもあると考えています。モノの動きはかなり大きく変化しており、それをチャンスととらえることができます。

最近の傾向として、アメリカは特に自国第一主義を取るなど、貿易の流れも変わってきていますが、今後、全世界の人口が増大する中、グローバル化や国際分業の流れは決して変わらないと思います。当社はそこにあるチャンスを逃さず、感度高く持ち、マイナスを抑え、プラスを取り込みながら、目標を達成していきます。

---

Q2. 2004年の合併当時、働いていた時どんな気持ちでしたか?また、日商岩井に入社された時から今までで一番良かったと思うこと、一番辛かったと思うことをお聞かせください。

A2. 1990年代後半、アジア通貨危機があり、加えて金融ビッグバンもあり、商社はずいぶん厳しい状況に陥りました。日商岩井、ニチメン、共に厳しい状況のなかで、最終的に統合により、この難局を乗り越えようということになりました。

厳しい状況というのは、有利子負債・借金が多く、これを返さなくてはならないということで、持っている資産をずいぶん売却しました。何よりも辛いことでした。過去先人の方々が積み上げてこられた資産を売却する。その中でDNAを残そうと毎日のように、徹夜で乗り切ったのが、2000年代の初めです。これが辛い時期でした。

2004年に双日となり、ここまで15年、頑張ってきました。その結果、財務体質もずいぶんよくなりました。収益力も見違えるレベルになったと思います。まだまだ十分とは思いませんが、さらに伸ばしていけるものと確信しています。

何がうれしかったかという、長い人生の中で厳しい状況を皆で乗り越え、今があるということ。これが私にとって本当にうれしいことです。ただ、今に甘んじることなく、さらに良い会社にすることが私たちの使命であり、次の世代に繋ぎたいと心から思っています。

以 上