

2018年3月期第3四半期決算 IR 説明会(2018/2/2 開催)質疑応答内容

【2018年3月期 業績・見直し関連】

Q: 4Q で FCF のマイナス幅が縮小する見通しだが、この中計 3 年間の合計ではトントンという目線でよいのか。

A: FCF の 3 年累計の白字化の目標は引き続き取り組んでいくが、4Q も 100~200 億円程度の新規投融資実行を予定しており、その分の足が出ることは否定できないが、基礎的営業 CF を通期で 700 億円を見込んでいるため、懸念はないと考えている。

Q: 煙草の取扱と、新規投融資が重なり、レバレッジが上がってくるような傾向があるかと思うが、運転資金の回収を含めた改善、レバレッジに対する対応策についての考え方を教えて欲しい。

A: 営業 CF の 4Q での改善策として、煙草の使用資金増加に対する対応は流動化等が主体になる。加えて現在、低採算取引の圧縮も指示している。特に煙草は、適正在庫を維持する考え方から、在庫残高はそんなに落ちてこないが、買掛債務の方も工夫し、営業収支の改善を図っていく。

Q: 3Q の中での一過性損益がどれくらいあったのか、4Q で権益売却も見ているとのことだが、一過性に値するようなものがどれくらい見ているのか確認させてほしい。

A: 3Q までは、非経常損益に税金費用も含めて勘案すると▲12 億円程度。4Q では、エネルギー本部の 3Q までの実績▲27 億円から見直し▲40 億円のバランス▲13 億円を資産入替に伴う一過性のコストとすると、通期全体での一過性損益の影響は▲20~25 億円になると考えている。

Q: 新規投融資の収益への貢献、刈取りの部分で、今期は 50 億円程度、来期以降で 120~150 億円という話が過去からあったが、現在、これらの数字に変化はあるか。

A: 新規投融資の収益貢献は、今年度の収益貢献額を現状では 60 億円程度になると見込んでいる。次期中計最終年度における、現中計で実行した投融資 3,000 億円の収益貢献は 120 億円程度と見込んでいるが、元本の回収も 2018~2020 年度にかけて進んでゆく。

【次期中期経営計画関連】

Q: 投資のスタンスについて、現中計最終年度で一気に投資が増えて、FCFがマイナスになる局面だが、次期中計出だしの来年度は、今年度を引き継ぐ形のキャッシュの使い方になるのか、または少し控え目になるのか、成長投資に対してどのような投資スタンスになるのか。

A: 来年度の投融資計画はまだ固まったものはないが、基本的には基礎的営業 CF と、資産入替によるキャッシュの回収、この範囲内で新規投融資を賄っていく考え方は基本的に変えない。今期 1,500 億円プラスアルファの新規投融資が集中してしまった背景は、全て今期に始まった案件ではなく、前期以前から取り組んできた案件が結果として、今期にディスバースが集中したもの。単年度ベースでのキャッシュフローをしっかりと管理できることが望ましいが、収益のアップサイドを図り、かつ、キャッシュフローもマネージするという考え方であると、中計 3 年間でのキャッシュフローを均衡させていく。現中計が成長路線への回帰ということもあり、ある程度資産を積み上げるステージではあるが、それを全てに優先させ、キャッシュフローは犠牲にしてもいいという考えは全くない。

Q: 業績見直しを上方修正したことで、ROE 二桁が見えてきているが、ここの来期以降、ROE を維持向上させていく上で、株主還元の今後の進め方について教えて欲しい。

- A: ROE、ROA も同様、これらを更に向上させていくことは、次の中計にも繋がっていく話だが、現状、その手段としての株主還元は、まだ決まったものはなく、これから次期中計の策定の中で議論していくことになる。原則的には、配当性向を維持していくことに尽き、ROE を上昇させるための分子(純利益)を増強していくという従来方針は基本的に変わっていない。

【事業セグメント関連】

- Q: 自動車事業が好調だが、来期に向けて好調が持続するのか教えて欲しい。先程、ハリケーンの影響の説明もあったが、今後どうなると見ているのか。
- A: ロシア、タイ、フィリピンでは人口増加に伴い、全需の伸びが期待できると考えている。米国ではドル金利の上昇の影響が多少出てくるが、ディーラー事業では新車販売に依存せずワークショップからの収益を中心とする事業構造を目指しており、大きな影響は出てこないと見ている。
- Q: 資源分野で市況前提を見直していないが、計画上 4Q に LNG Japan 社の利益があり、足元の石炭市況も高いことを踏まえると、今後、エネルギー事業で権益売却等による何らかの損失懸念等を見るべきなのか、単に前提を保守的に置いているだけなのか教えて欲しい。
- A: エネルギー本部の 3Q 実績は▲27 億円、通期見通しは▲40 億円で据え置いているが、現在、資産入替の実行を検討しているものがあり、これらを勘案している。既に LNG Japan の持分収益等も含まれ、足元の原油価格の上昇は、概ね 90%以上ヘッジ済みのため大きな影響はない。石炭市況は、一般炭の 4Q の価格前提を US\$ 100/t に組み替えており、足元価格の US\$ 108 ~109/t からは、多少低く見ているが、期初前提の US\$ 75/t からは修正済みである。
- Q: メタルワンが好調な要因は国内、海外のどちらによるものか。
- A: メタルワンの好調な業績の背景として、中国政府の統制により、世界全体での鋼材需給が締まっていることが大きい。国内でも、市況が上昇している背景として、2020 年の東京五輪に向けた需要増加があるため、海外国内ともに鋼材価格、需給共に好調と認識している。
- Q: 非資源の利益動向の全体感について、例えば自動車は新興国を中心に来期の伸びも期待できるという説明だったが、足元で下向きトレンドとなっているリスク案件はあるのか。
- A: 自動車や化学といった非資源分野の主要事業で、特段懸念はない。唯一懸念があるのは不動産事業。特に、分譲マンション事業において、都心の地価高騰や建築資材の大幅なコスト増があり、案件を殆ど仕込めていない。この状況は 2018 年 4 月以降もしばらく続くと考えている。この点を海外工業団地事業の更なる展開でどうカバーするか、リードタイムも必要となるので、ここが一つの課題になる。
- Q: リテール・生活産業本部で、煙草事業が好調で増収だが、売上総利益が対前年比マイナスとなっており、この要因は何か。
- A: 前年にショッピングセンターの売却益を計上した結果、今期反動で減益となっているため、何か懸念される案件があるということではない

以上