

2024年3月期決算及び中期経営計画2026説明会（2024/5/1開催）

質疑応答内容

<説明者>

社長 COO	植村 幸祐
専務執行役員 CFO	渋谷 誠

【質問者 1】

Q: **中期経営計画2026（以下、中計2026）における6,000億円新規投資の考え方で掲げている、“S投資”“X投資”の中身とそのROIを教えてください。**

加えて、中期経営計画2023（以下、中計2023）で実行した投資からの収益貢献が170億円から3カ年累計で620億円に収益改善するのはなぜか教えてください。

A: <植村社長 COO>

“X投資”は中計2026説明資料P.25にある通り、500億円超の規模感で実施していき、事業ポートフォリオを変革するためのトランスフォーメーション投資と位置付けており、現時点では投資領域を特定していない。

続くP.26で示している中計2026における収益貢献額の中にはX投資は含めていない。中計2023投資からのリターンは、中計2023初年度は1%で始まり、最終年度で漸くROI3.7%に到達したが、中計2026期間においては、25/3期5%、26/3期7%、27/3期9%となる見込み。中計2017及び2020での投資案件と同じレベルのROIになるイメージ。

中計2026のS投資に対するリターンは4-5%程度を見込んでおり、中計2023投資と比較すると、中計2026投資は早期に良いリターンが期待できると考えている。

Q: **中計3カ年の当期純利益の見通しについて、“X投資”からの利益貢献は含んでおらず、上振れ余地になると考えて良いか。**

A: <植村社長 COO>

その通りだ。

Q **中計スライドP.27にある3カ年CF計画について、株主還元▲1,300億円の見通しを分解した時、計算上の配当金支払額は▲1,100億円程度だと思う。差額については自社株買いの可能性も含まれていると考えて良いか。**

A <植村社長 COO>

その通りだ。キャッシュが入ってくるタイミングもあるが、3年間のキャッシュバランスとしては、そのように考えて頂いて問題ない。

【質問者 2】

Q: 24/3期 1,000億円から 25/3期の 1,100億円の利益の伸びの見方について教えてほしい。

A: <渋谷 CFO>

上期で全体の4割、下期で6割で利益計画を立てている。自動車本部におけるフィリピン自動車事業では高値在庫の処分を、一定の損失を出しながら進めている。この損失が白字レベルになるまで進めていく。23年5月に買収した豪州の中古車販売事業は、バリューアップを推進しているものの、中古車市況の長期下落局面もあり、環境は回復していない。仕入れ環境が軟化しつつあり、販売も増加、改善傾向にある。

豪州国内だけでなく、当社としてできる日本からの中古車の仕入れもトライアルで実施・強化しており23年度から24年度で少しずつ回復していくと考えている。

24年2月に買収したパナマディーラー・ディストリビューター事業も自動車の利益貢献につながると考えている。

石炭事業は市況が高いときに、生産力を高めるためことを優先してきたが、剥土比が高くなったため、鉱区の入替えを進めてきた。新しい露天掘りの鉱区に移行しつつあり、これに伴いコストも大幅に下がる見通し。坑内掘りについては23年7月に生産を開始し、12月に掘削機2機体制で稼働している。今年度7月に追加で掘削機を1機投入し、全体で合計3機で生産予定。23年度はランプアップ期間20万トン弱程度であった生産量が、今期は年間で100万トンの生産になる見込み。第1四半期は若干見劣るが、第2四半期以降はフルキャパシティに近い水準で生産が見込まれるため、石炭市況が一定程度であれば、石炭事業からの収益が貢献してくると考えている。

Q PBRを意識した還元方針にない追加の還元が今後も出てくるのか教えてほしい。

A <渋谷 CFO>

中計2023においては配当方針を定めたものの、自己株買いによる還元に関する方針は出さずに、キャッシュフローの状況に応じて株式市場との対話の中で実行していった。23年度末はキャッシュフローの超過の確度が高まった中で、自社株買いを行った背景がある。

今回の中期経営計画2026では、キャッシュアロケーションの方針を新たに策定し、剰余金の積み上がりとともに安定的・累進的に配当を実施していくこととした。加えて基礎的営業キャッシュフロー（3カ年累計）の3割程度を株主還元に戻すこととした。基礎的営業キャッシュフローが原資になるため、この原資とPBR1倍の常態化を鑑みながら、還元策を検討していく。

【質問者 3】

Q: 中計 2026 で掲げる事業の「塊」について、具体的な領域と規模感を教えてほしい。

A: <植村社長 COO>

地域・領域に関しては、双日らしい成長ストーリーを実現すべく、「塊」化のパターンを中計 2026 説明資料 P.22-24 で説明している。

成長市場であるベトナム、インドなどのマーケット、領域としてはビジネスモデルの変革、つまりエネルギーソリューション、フードバリューチェーン等だ。トレード中心からサービスや製造に移行してきたというバリューチェーン上の領域拡大も一例として示している。

それぞれの規模感、定量的なことは未だお示しできる段階ではないが、これらの取込みと既存領域の強化が 25/3 期の 7 営業本部の当期純利益の見通しに反映されている。

<渋谷 CFO>

補足すると、従前からご説明しているベトナムでの事業展開はようやく収益貢献し始めている。そうはいつても、2024 年度では 20~25 億円程度の利益規模。中計 2026 最終年度にはこれを倍にしたいと思ってる。

事業によって塊感が異なるが、例えばベトナムについてはこれくらいとイメージ頂きたい。

Q: デジタルトランスフォーメーション(DX)において収益貢献している分野を教えてほしい。

A: <植村社長 COO>

収益として見えかけている事業はあるが、数字にはまだ表れていない。

その中で中計 2026 説明資料 P.19 に 3 つ挙げているうち、7 営業本部との DX の掛け合わせとデジタル人材の拡充といった基盤には過去から注力してきた。

数字面で期待していることは、さくらインターネットや日商エレクトロニクス（24 年 5 月 1 日に「双日テックイノベーション」への商号変更を公表）をはじめとした機能強化、これらにおける収益貢献がある。24 年 3 月 21 日に公表したさくらインターネットとの業務提携契約は GPU クラウドサービスを起点に付加価値を提供したいと考えている。

【質問者 4】

Q: 成長に対する市場からの期待を高めるための施策を教えてほしい。

また株式市場が双日に投資する蓋然性を高める「双日らしさ」を教えてほしい。

A: <植村社長 COO>

中計 2026 説明資料 P.12 の PER は従来取り上げていなかったものであり、成長ストーリーを表現するものとして今回取り上げた。逆に申し上げると、まだ利益としてこの成長ストーリーを示せなかったものでもある。成長ストーリーとしていくつかあげているが、ベトナム事業に関しても定量面でお示しすることで、成長期待である PER が向上すると考える。ベトナムは利益の発現に時間を要しているが、流通から小売りまでの点が打てているので、これを塊にしていく。

<渋谷 CFO>

M&A で買収するだけでなく、ベトナムの事業群をハンズオン経営で相乗効果を出していき、そこから更に事業を広げていくことが双日らしい成長ストーリーである。

X投資は今まで当社が事業投資として行ってこなかった500億円規模の大型投資であり、こういった既存ビジネスを強化、若しくは新規ビジネスを創出できるようになれば、株式市場に対し当社の成長性をお示しすることが出来るようになると考えている。

【質問者 5】

Q: 中計 2026 の 3 カ年における S 投資の ROI が、中計 2023 投資案件の ROI と比較して高い理由とその確からしさについて教えてほしい。

A: <植村社長 COO>

S投資は既存事業、当社の得意な領域への投資となるため、収益貢献の確度が高いと考えている。加えて、中計 2023 での投資案件は、コロナの影響もあり収益貢献が遅れてしまった。この 2 点が中計 2026 における S 投資の ROI 計画値が高い理由となる。

Q 中計 2026 で最も力を入れて達成を目指すものを教えてほしい。

A <植村社長 COO>

中計 2026 で掲げる 3 つの定量目標は我々にとってコミットメントに限りなく近いと考えている。当期利益 3 カ年平均 1,200 億円超の達成に向け、2024 年度当期純利益見通し 1,100 億円から、3 カ年で上がっていく計画であり、その伸長に合わせ EPS も上昇していくと考えている。

<渋谷 CFO>

Equity spread を拡大させるために、ROE12%超という目標が最も力を入れていくもの。Next Stage での ROE15%を目指し、市場から信認を頂きながら、企業価値を上げていく。

Q ネット DER の 24 年度の定量目標は 0.9 倍、中計 2026 最終年度である 2026 年度では 0.75~0.85 倍と仰っていたが、目標はあるのか。

A <渋谷 CFO>

キャッシュフローよりも新規投資が先行するため、2024 年度ではネット DER が一時的に 0.9 倍程度まで上がるものの、最終的には 0.75~0.85 倍程度に収まってくる計画としている。

【質問者 6】

Q: 新社長就任にあたり、取り組んでいきたいことは何か。

A: <植村社長 COO>

人材戦略に力を入れたいと思っている。自立的に考え行動しビジネスを作っていく人材の育成に注力したい。自立的に考え、アイデアを持って挑戦することで、ビジネスの塊を作っていく、そのような「双日らしい成長ストーリー」を実現できる人材を創出していきたい。

Q 戦略的強化領域について。フードバリューチェーンやエネルギー・素材・ソリューションを取り入れた背景を教えてほしい。

A <植村社長 COO>

まずフードバリューチェーンについては、中計 2023 の注力領域である「成長市場×マーケットイン思考」が起点となっている。単なる流通～加工～販売だけではなく、資材供給や廃棄物活用による新エネルギーやバイオマス等、従来の食料分野の外にもつなげていくためにも、縦割りではなく本部横断的に取り組んでいきたい。

次にエネルギー素材ソリューションについては、中計 2023 で「素材・サーキュラーエコノミー」を注力領域の一つとして掲げて特に「サーキュラーエコノミー」に注力していたが、中計 2026 においては、その範囲にとらわれることなく、全体的なソリューションとしてとらえていく。Recycle や Reuse だけでなく、新素材や新エネルギー等をトータルで考えたソリューションを提供していく。従って、中計 2023 での注力領域から派生しながら範囲を広げる、チェーンを伸ばす、或いは分野横断的に広げるといった形で注力していく。

以上