

2025 年 9 月期 決算説明会（2025/10/30 開催）

質疑応答内容

＜説明者＞

代表取締役 社長 CEO

植村 幸祐

代表取締役 専務執行役員 CFO

渋谷 誠

【質問者 1】

Q: 下期に収益が寄っている。基礎的収益力の見通しを下方修正している中、下期のアップサイドを教えて欲しい。

A: ＜植村＞

現在、自動車本部および金属・資源・リサイクル本部の立て直しと、その他赤字事業への対応を進めている。加えて、今期すでに実行済みの投資案件による収益貢献が、下期から本格化する見込み。これにより、通常当社の利益構成は上期 4：下期 6 の配分であるが、今期はそれ以上に下期に収益力が上積みされると見通している。

**Q: 決算資料 p.7 に記載ある構造改革の構想について教えてほしい。
大型損失発生リスクはあるか。**

A: ＜植村＞

基本方針として、これまで説明してきた方針に沿った赤字事業の再構築・圧縮、売却や撤退などの選択肢も含めて判断していく。現時点で大型の損失リスクは想定していない。今年度下期中に構造改革の方向性を明確にし、道筋を立てたいと思っている。

＜渋谷＞

損失が発生する場合においても、その他の収益でカバーできる範囲に収まると見込んでいる。今期の通期見通しである 1,150 億円については、確実に実現していく。

【質問者 2】

Q: レアアース事業の収益貢献規模感とガリウム事業において米豪間の協定を踏まえて取り組み状況を教えてほしい。

A: 本日プレスリリースした「[豪州由来レアアース（重希土類）の輸入を開始](#)」については、中重希土を対象としたもの。約 2 年前にマレーシアにて分離抽出設備の建設を行い、ようやく製造を開始した。マレーシアだけでなく、オーストラリアで製造するという構想もある。2021 年頃には米国での分離プラントの建設計画もあった。いずれにせよ、こうした取り組みを進める上では、各国政府からの支援が不可欠であり、日本のみならず、オーストラリアや米国に対しても支援を要請している。

収益貢献については、現在は具体的に申し上げられる段階にない。これは、供給源が限られる希少鉱物であることに加え、需要家も限定的だからだ。

弊社としては、現在の需要に対応する規模感での取り組みを行っており、軽希土類については日本国内ユーザーの約 7 割の需要に応える体制を構築している。

一方、中重希土については、今回確保した供給量では日本国内ユーザーの需要を完全に満たすには至っておらず、供給量は依然として不足している状況。経済安全保障の観点からこうしたギャップを可能な限り埋めるべく、取り組みを進めていく。

ガリウムに関しては、先般、米国・豪州間でレアアース及びガリウムを含む重要鉱物に関する協定書が締結された。当社は以前から豪州企業と連携し、豪州国内にてガリウムの抽出・分離を行う計画に取り組んできた。現在、技術的な検証を進めている段階であり、先般の協定書締結を受けて、当社ガリウム事業には米国側の資本参画も視野に入れた協議を進めている。当初は本年度中のファイナンスクローズを目指していたが、資本構成の変化等を踏まえ、タイミングは来年度にずれ込むだろう。

Q: ウズベキスタンで展開する事業からの収益貢献は中期経営計画 2026 期間中に見込めるのか。

A: <植村>

決算資料 p.9 に掲載している事業のうち、残り一年半で稼働まで到達するプロジェクトはガス火力発電所のみであることから、収益貢献もこのプロジェクトに限られる。その他の 3 案件を含む今後のプロジェクトの収益貢献は、次期中期経営計画以降となる。

【質問者 3】

Q: 来期は中期経営計画 2026 の最終年度となるが、基礎的営業 CF や資産入替の計画値は達成出来るのか。

A: <渋谷>

構造改革を通じた自動車や原料炭事業の赤字が削減されること、加えて引き続き新規投資を継続する中で、それらのリターンが今後出てくることを踏まえると、計画値達成は可能。資産入替については、今後取り組む構造改革に伴うものも含めると、1,000 億円程度は出てくる。

Q: 今期計画に織り込まれていた関税影響▲50 億円のうち、自動車本部への影響▲20 億円以外の▲30 億円はどのセグメントへ影響があるのか。

A: <渋谷>

自動車本部以外では、化学本部、金属・資源リサイクル本部、生活産業アグリビジネス本部等で多少の影響があるが、合わせて一桁億円の範囲とみている。残りは進捗の芳しくないセグメントのバッファーとして充当。

【質問者 4】

Q: エネルギー・ヘルスケア本部について。下期の利益構成と来年度の見方を教えてほしい。

A: <植村>

エネルギー・ヘルスケア本部は例年下期偏重の収益構造をしているが、今年度下期は Capella からの収益貢献や、発電関連事業等の資産入替による利益貢献を見込んでいる。

来期はこれらに加えて、省エネ事業のロールアップとなる投資も検討しており、収益は更に拡大していく見込み。

Q: 来期計画している新規投資 3,000 億円のパイプラインについて、何か具体的な案件候補はあるのか、規模感含めて教えてほしい。

A: <植村>

具体的に中身をお答えすることは出来ないが、今回双日らしい成長ストーリーとしてご紹介したウズベキスタンにおけるインフラ事業開発案件は規模感ある事業となると考えている。本格的な収益貢献は次期中計となると思うが、初期投資は今中計期間中にも出てくる。

その他、今中計発表時に説明した X 投資もパイプラインには含まれており、それらを合わせると 3,000 億円の投資実行は十分達成可能と考えている。

Q: 資産入替の反動で来期減益となる心配はないか。

A: <植村>

回転モデルは継続的に取り組んでいく他、売却に伴い剥落する期間収益に対しても、新規投資からの収益貢献で十分カバーできると考えており、増益傾向には変わらない。

【質問者 5】

Q: 今年度下期の資産入替の内容と規模感について教えてほしい。また、資産入替を除いた基礎的収益力は下方修正されており、落ちてきているような印象がある。来期に向けて、どのように上げていくのか、考えや具体例を教えてほしい。

A: <渋谷>

具体案件は明示できないが、エネルギー・ヘルスケア本部においては、一定期間保有してバリュアップした事業で売却が見えているものがある。リテールコンシューマーにおいても、同様に不動産関連の資産入替を見込んでいる。

入替に伴う収益は基礎的収益力に入らないので、小さく見えてしまう。我々の過去の実績と比較すると、石炭事業からの収益・売総が弱くなっているために基礎収益力が低くなっている。すぐにとはいかないが、新規事業や他の事業で売総を上げていく中で挽回していく。

Q: 中期経営計画の目標である ROE 水準 12%について、今年度は 11.6%の見通しとのことだが、Next Stage での 15%を考えると、来期は 12%を上回っていただきたいと思う。利益成長と資本の調整に関して、どのように考えているかを教えてほしい。

A: <渋谷>

ROE12%程度という目標に対しては届くレベルになってきた。次の ROE15%へ向けては、まずは資本部分を考えるというよりも、我々の事業戦略・ポートフォリオ戦略の中で、BS を大きく使わずに資産効率を上げた方がよいと判断した事業については、適切なパートナーと取り組むといった動きを行っている。不動産や船舶、貨車リースがそれにあたる。このような形で、我々の機能を活かしながらパートナーとの共創によって収益を拡大することで、資産効率・収益性を向上させ、ROE の向上へ繋げていきたい。まずはこの中計でしっかりと 12%を超え、15%に近づいていきたい。

Q: 資産入替を下期に見ているのは 3 セグメントあったが、もともと計画に入っていたものか。新たに出てきた数字なのか。

A: <渋谷>

コンスタントに出てくるもの以外で、期初に一定の規模で想定していたのはリテール。それ以外でも買い手やパートナーとの関係も踏まえタイミングを見て実行している。

【質問者 6】

Q: 不芳セグメントへの構造改革について、豪州中古車販売事業や原料炭事業を想像しているが、どこまでやり切るのか、その踏み込み方などについて教えていただきたい。

A: <植村>

不芳事業についてはご指摘の通り豪州中古車販売事業と原料炭事業。原料炭事業では、これまで様々な課題を解決しきれずにおり、この資産自体をどうするのかを検討している。通期では上期の 2 倍程度の赤字を見込んでおり、回復がなかなか難しい状況。

中古車販売事業については数々の改善に向けた打ち手をスピード感をもって実行してきた。これまでの取組みを通じて、結果が出るところ、出ないところの要因がある程度クリアになり、結果が出なかったところについては更に踏み込んで店舗閉鎖や他のオプションに進めている。下期の内にターンアラウンドは一旦終了と思っているが、その結果は一気に出てくるものではなく、少しずつ見えてくるだろう。

Q: 3 カ年平均で当期利益 1,200 億円超を目指す中、来期の当期利益は 1,350 億円の達成が必要。一方、今年度の一過性損益を除いた実力値の当期利益は 1,000 億円程度と見ている。来期 1,350 億円に対して段差が大きい、上期の結果を見ても、状況があまり変わっておらず、何によって来期の数値を達成するのか。

A: <渋谷>

まず、25 年度末までに実行済み・または予定している 3,000 億円の投資から、来期に 70 億円の収益貢献の積み上げがある。これに加え、回転モデルでの収益を毎年 100 億円程度見込む。赤字事業の改善にも着手している中、原料炭事業だけで 2 桁億円の赤字があり、他も含めれば、来年度で 50~100 億円程度の圧縮も見えてくる。さらに、今年度は肥料事業など一部調子の悪い事業もあり、来年度においては、こういった事業を昨年度の収益水準に戻すだけでも数字が上がってくる。

これらに、来年度に見込む新規投資 3,000 億円の収益貢献を含めれば、中期経営計画の目標数値を達成できていると考えている。

【質問者 7】

Q: レアアースビジネスにおいて双日は他社と比較してどれほどプレゼンスが強いのか。

A: <植村>

当社は軽希土類（ネオジム）において国内 7 割強の販売シェアを誇り、対日輸入における取引数量はトップ。他商社は取り組んでおらず、国内販売量の残り 3 割は、メーカーが中国から直接調達している。今般、レアアースの中国外からの供給源確保に関連して、トランプ大統領と高市首相との間で MOU が締結されるなど、経済安全保障の観点で重要度が増している。今回、中重希土類についても新たな供給ルートを確保することで、今後も重要な役割を担っていく。

Q: 航空・社会インフラ本部の上半期進捗が良かった理由を教えてください。

また、同本部の通期見通しを 170 億円まで上方修正されたが、一過性を除いた場合の利益規模感は今期も持続するのか。

A: <植村>

上半期進捗が良かった背景は、2Q において、当社が保有する貨車リース事業の一部売却に伴う利益計上があったことによるもの。昨年度、船舶事業を一部売却したが、今年度もベストオーナーとなりうる外部パートナーへ既存事業の一部譲渡を実行した。加えて、防衛関連事業も昨年度に引き続き堅調に推移している。

来期も今期通期見通しである 170 億円と同水準程度の利益を目指す。新規投資も複数見込んでいるほか、既に投資を実行した案件の利益伸長も見込んでいる。

<渋谷>

上方修正前の期初見通しである 125 億円という利益水準は問題なく達成出来る本部となっている。植村も説明したように、航空機関連事業や防衛関連事業は安定的に成長しており、工業団地事業など一部販売の進捗に影響される事業がある中でも、今ある事業で来期に 150 億円程度の利益は稼ぐことが出来るようになっている。この水準感をベースに、新規投資からの収益貢献を加えることが出来れば、170 億円という利益水準も十分狙っていける。

以上