

2027 年 3 月期 第 1 四半期 決算説明会（2026/7/31 開催）

質疑応答内容

＜説明者＞

代表取締役 専務執行役員 CFO

渋谷 誠

【質問者 1】

Q: 中東情勢による影響で化学事業は好調、豪州中古車事業 Dutton は不調に見えるが、中東情勢による影響によるプラス・マイナス双方の要因を整理してほしい。また、肥料事業は少雨影響だけで、肥料価格上昇による需要減などの影響はなかったのか。今後の見通しについても伺いたい。

A: 中東情勢による影響が最も大きく表れているのは化学本部である。特にメタノール価格が高水準で推移したことが利益押し上げ要因となった。また、サプライチェーンの混乱を受け、顧客ニーズに対応するため代替調達を行った結果、トレード面でもプラスの効果があった。他のセグメントでは、LNG 価格上昇など一定の影響はあるものの、プラス・マイナス双方の要因があり、全体として大きな影響には至っていない。一方、ガソリン価格上昇などによる消費減退の影響は一部で見られており、例えば、豪州中古車事業 Dutton では中古車市場の全需が前年同期比で 10%以上縮小し、業績改善の逆風となった。

肥料事業については、仕入コストの上昇はあるものの、事前に一定の在庫を確保していたことに加え、販売面で一定の価格転嫁も実施できているため、中東情勢による影響は限定的であり、十分にマネージできている。

今後については不透明感が残るものの、メタノール価格は足元でも会社前提をやや上回る水準で推移しているため、2Q 以降も 1Q ほどではなくても一定のプラス効果を見込んでいる。一方、サプライチェーン混乱によるトレード特需は徐々に落ち着いてきており、大きな上振れ要因とは見ていない。中東情勢が長期化した場合の影響については、引き続き慎重に見極める方針である。

Q: 豪州原料炭事業について、1Q は弱かった印象である。計画比ではビハインドしているように見えるが、仮に上期中の資産売却が遅れた場合の業績下振れリスクについて教えてほしい。

A: 第 1 四半期における原料炭事業は生産効率が改善せず、販売数量も期初想定を下回ったため、豪州原料炭事業は弱いスタートとなった。当社としては、この事業は継続保有ではなく、将来の Exit を前提としており、現在は具体的な相手先と売却交渉を進めているところである。期初に説明した通り、上期中に一定の目処を付ける方針に変更は無い。売却が遅れることによる期間損失のリスクはあるものの、その点も含めて並行して管理を行っており、現時点では通期業績見通しへ影響を与えない形でマネージできていると考えている。

【質問者 2】

Q: 第 1 四半期は想定以上に堅調な業績だったという印象だが、その背景について伺いたい。中東情勢の影響による化学品市況の影響など一過性の要因が大きいのか、それとも継続可能な収益力が会社全体として向上していると考えているのか。

A: 売上総利益は前年同期比で全般的に増加しており、航空・交通インフラ本部および生活産業・アグリビジネス本部を除く、全てのセグメントで増益となった。化学本部では中東情勢による市況の影響や、リテール・コンシューマーサービス本部ではたばこ税制改正による一時的な利益押し上げ要因があったものの、これらを除いても全体として収益力は着実に向上しており、持続可能な形で利益を積み上げられていると考えている。

Q: 第 1 四半期の営業キャッシュ・フローが赤字となった背景について伺いたい。たばこ関連取引の運転資本増減などの影響と理解しているが、今後の営業キャッシュ・フローについて懸念はないと考えてよいか。

A: 第 1 四半期の営業キャッシュ・フローについては、特段の懸念はない。赤字となった主な要因は運転資金の増加であり、当社の特徴として、特にたばこ関連取引および航空機関連取引の影響を受けやすい。

たばこ関連取引では、税制改正前の駆け込み需要に備えて在庫を積み増したことから、一時的に運転資金が増加した一方、この影響は翌年度には解消される見込みであり、今期は運転資金の回収が進むことで、営業キャッシュ・フローも改善すると見込んでいる。

航空機関連取引については、取引規模の拡大に伴い運転資金が増加しているものの、与信面を含め取引内容に問題があるものではなく、特段の懸念はないと考えている。

【質問者 3】

Q: 豪州中古車事業 Dutton について伺いたい。先ほどのご説明では、足元で豪州での中古車販売の全需が低迷しているというお話だった。一方で、2 Q 以降も事業環境はあまり芳しくないように外からは見えている。上期中の単月黒字化を目指すという方向性であることは理解しているが、この事業そのものについて現時点で撤退という選択肢をどのように捉えているのか。

また、仮に撤退がやむを得ない場合、のれんが 36 億円残っており、金額としては大きくはないものの、この部分を減損リスクとして頭の片隅に置いておくべきなのか。

豪州中古車事業 Dutton 全体の今後の出口戦略について、現時点のお考えを教えてください。

A: 豪州中古車事業 Dutton については、中古車の全需が厳しい環境にある中で改善の取り組みを進めてきた。現在は州ごと、店舗ごとに利益率の改善度合いなどを細かく見ているが、結果としては、利益率の改善はある一方で、事業自体が本当に良くなってきているのか、利益をしっかりと積み上げていけるのか、現時点ではまだ見極めが難しいと考えている。そのため、

現在取り組んでいる利益率の改善に加え、適正在庫を維持しながら販売台数を増やす取り組みを進め、まずは上期中の単月黒字化を目指し、こうした改善活動を進めても、なお改善が難しいという判断になれば、撤退を含めた対応を考えることになる。ただ、現時点ではどういう形にするのかを判断するための材料はまだ十分に揃っていない。まずは我々がやるべき改善をやった上で、その後どうするかを考えていきたい。

タイミングとしては上期の進捗を見た上での判断になるため、下期にかけてこの事業をどう考えていくのかを改めて整理し、その内容については皆さまにも情報共有していきたい。

36 億円ののれんについても、最終的な出口がどういう形になるかによって扱いは変わってくる。結論としては、出口戦略については今後数か月の状況を見た上で整理していく段階であると感じていただきたい。

Q: Next Stage に向けた取り組みについて伺いたい。直近公表された統合報告書で植村社長が「Capella のような投資案件を今期中に新たに 2～3 件示していきたい」とコメントされていた。また、本日のセグメント別のご説明でも、エネルギー・総合インフラ本部において新規投資に積極的に取り組んでいること、また化学本部でも新たな事業機会が増えているというお話があった。話を伺いながら、このあたりが今後示される案件の領域の候補なのかという印象を持った。

この点は来期以降の利益成長にもつながる重要なテーマだと思うので、現時点での進捗や手応えについてもあわせて教えていただきたい。

A: ご認識の通り、エネルギー・総合インフラ本部及び化学本部においては、新しい事業機会が増えてきている。これらがタイミングとして今期中に間に合うかどうかという点はあるものの、この分野で新しい成長ドライバーを創出できる可能性は高いと考えており、実際に現在取り組みを進めている。エネルギー・総合インフラ本部では、現在成長ドライバーとなっている事業の周辺領域にも事業機会が非常に大きく広がっている。

また、少し違う観点で言えば、経済安全保障やエネルギー安全保障といった分野でも新たな事業機会が見えてきており、こうした領域も今後一つの可能性になると考えている。

加えて、今回ご紹介した双日らしい成長ストーリーの一つである JIA との取り組みについても、現時点では航空機の取扱機体数を増やすだけでは、次の成長ドライバーと言うにはまだ十分ではない。ただ、取組領域をさらに広げ、資産効率の高いビジネスとして確立していくことができれば、エネルギーソリューション事業や Capella 社と同じように、Next Stage に向けた一つの事業領域へ成長し得るのではないかと考えている。そのような方向性も含め、現在様々な形で議論・検討を進めているところである。

さらに、ウズベキスタンでの取り組みについても、ガス火力発電事業が今年度中に操業開始する予定であり、今回公表したタシケント空港の事業も加わった。それに続くパイプラインとして進めている案件もある。こうした案件も含め、長期的に双日の成長を支えていく事業領域として育成していきたいと考えている。

まだ「これが次の成長ドライバーになる」と具体的に申し上げられる段階ではないが、現在はこ

うした方向性で着実に取り組みを進めている。

【質問者 4】

Q: 1Q はメタノール市況が非常に堅調であったが、6 月後半以降は供給正常化の動きも見られる中、2Q 以降をどのように見ているか。市況に関しての見立てもお聞きたい。また、サプライチェーン分断によって新規の取引機会が増加してきているということだが、来期以降も基礎的な収益として積み上がっていくのか。

A: 市況影響が大きかったメタノールについては、1Q の市況は想定 of 2 倍に近い水準で推移し、比較的大きな利益を取り込んだ。足元でも当社前提を約 100 ドルほど上回る水準で推移しており、2Q 以降も 1Q の実績程ではないものの、会社想定を上回る利益を見込んでいる。

一方、トレード商売については供給正常化に伴い、サプライチェーン混乱による特需は徐々に落ち着いてきている。そのため、1Q の状況が通期を通して続くとは考えていない。今後は期初に想定した利益水準で推移すると考えており、中東情勢の長期化の懸念もあり、現時点で通期見通しを修正する考えはない。

当社では、中東での問題発生以前から化学分野を中心にトレード機能の強化を進めてきており、市場ニーズやサプライチェーンの変化を先読みしながら様々な取り組みを継続している。具体的な案件については申し上げられないが、こうした取り組みを積み重ねることで、化学事業を中心に、利益を着実に積み上げていけると考えている。

Q: 豪州ガリウム事業への投資について、投資額・利益貢献・ビジネスモデル・既存事業とのシナジーの有無について教えてほしい。

A: 投資額や利益規模については、パートナーとの契約上、開示は差し控えていただく。事業としては、生産事業への参画、日本を中心とした顧客へ販売することで利益を得るモデルであり、従来のレアアース事業と近い収益構造となる。また本案件単体でのシナジーというよりは、本案件を通じて資源・素材分野での事業基盤を拡大し、将来の新たなビジネス機会につなげていくことを期待している。

【質問者 5】

Q: エネルギーソリューション事業について伺いたい。米国では省エネ需要やデータセンター向けの需要の拡大が起きているとのことだが、今後も好調な業績が継続すると期待して良いか。また、検討している新規投資の方向性について教えてほしい。

A: エネルギーソリューション事業は、昨年度頃からデータセンター向け需要の拡大を背景に大きく利益を伸ばしている。足元でもデータセンター向けに加え、従来から展開している学校や病院向けの事業も伸長しており、着実に利益を拡大している。

この事業は専門性の高い人材の確保が重要であり、需要があるからということだけで急激に事業を拡大できるものではない。専門人材を着実に確保しながら案件を積み上げることで、

緩やかに成長していく事業と考えている。

新規投資についても、北米で展開する McClure 社や Freestate 社に加え、この 1 Q でも小規模ながら関連領域で強みを持つ企業を買収するボルトオン投資を進めた。こうした投資を通じて機能や人材を確保しながら事業基盤を拡大し、成長につなげていきたいと考えている。

Q: ジャパンインベストメントアドバイザー(以下、JIA)との共創について、今後の成長をどのように見込んでいるのか教えてほしい。

A: Next Stage に向けては、機能の拡充や取扱領域の拡大を通じて、まずは 50 億円規模に利益を積み上げていきたいと考えている。

その上で不動産や再生可能エネルギー、インフラアセットなどを開発組成し、Exit まで含めて回転を早めることで、高い収益性を実現していきたい。

なお、Next Stage における具体的な利益水準については、これから事業を組み立てていく段階であり、現時点では成長イメージとしてご理解いただきたい。

Q: 取り扱い領域の拡大として不動産、再生可能エネルギー、インフラを挙げているが、これらを取り組む地域は海外が中心となるのか。

A: 現在も JIA では同領域を国内において案件を取り扱っている。当社も、再生可能エネルギーやインフラは海外、商業施設などの不動産は国内で事業を展開しており、投資家ニーズに合う案件があれば、国内・海外を問わず取り扱い領域を広げていくことができると考えている。

一方で、当社が販売したい案件を提供するだけではビジネスは成り立たない。JIA が持つ金融商品の組成力や投資家ネットワークを生かしながら、投資家ニーズに合ったアセットの開発を加速し、事業拡大につなげていきたいと考えている。

【質問者 6】

Q: 資産入替について、今期の計画を上回る水準を目指すとの説明があったが、その背景を教えてください。回収案件の積み上がりにより結果的にそうなることを見込んでいるのか、それとも資産入替に対する方針に変化があったのか。

A: 資産入替については相手先があることであるため、その進捗に応じて実績が積み上がっていく。1 Q の進捗を踏まえると、期初計画の 1,000 億円以上を達成できる可能性があると考えているものの、資産入替をこれまで以上に積極的に進めるという方針の変化があったわけではなく、足元までの状況を踏まえると、そのような見通しになっているということ。

Q: 海外肥料事業について伺いたい。エルニーニョによる少雨影響で農家の作付が遅れているとの説明があったが、今後も十分な雨が降らなかった場合、今期計画の未達の懸念があるのか。あるいは何か挽回策があるのか。

A: 現在も降雨自体はあるものの、農家が施肥を行うには十分な降雨量ではなく、本格的な雨

を待っている状況である。十分な雨が降れば施肥が進み、挽回できる状況と見ている。一方、このまま十分な降雨がなく、作付や施肥の時期を逃した場合は、その影響を挽回することは難しいと考えている。全く雨が降らない場合、他の作物による一定の補完は期待できるものの、最も需要の大きい米農家向けで失われた需要を完全に取り戻すことは難しい。

以上