

2024 年 6 月期決算説明会（2024/7/30 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
主計部長 川名 健介

【質問者 1】

Q: **自動車本部と金属資源リサイクル本部の実績が弱いように見えるが、現状と 2 Q 以降どう立て直すか教えてほしい。また今年度中に撤退を決めたフィリピン自動車事業は 2 Q 以降は損失が出ないのか教えてほしい。**

また金属資源リサイクル本部のグレゴリー・クライナム炭鉱の足元及び今後の生産状況について教えてほしい。

A: 自動車本部は想定より弱かった。パナマの自動車販売事業は予定通り利益貢献しており、プエルトリコの事業でも確りと利益が出ている。ただしプエルトリコの事業については、前年同期に船積み期ズレによる販売台数増加があったため、比較すると数字が弱く出ている。懸念しているのは豪州の中古車販売事業で、足元市況は下げ止まっているが、低迷の状況は続いており、市場に車が出ないため仕入れが計画に比して十分に出来ず、結果販売台数の低迷に繋がっている。昨年より注力している優良在庫の積み上げや在庫回転期間の短縮、コストの最適化には少しずつ効果が出てきており、加えて日本からの車両の輸入も始めて在庫の確保も改善しつつある。期初の計画よりは遅れているが今年中にベースとなる基盤を整えて、改善していく。フィリピンの事業はパートナーと中長期的な事業の方向性について協議を重ねてきたが、パートナーが事業を継承、当社は撤退ということになった。遅くとも年内の撤退を見込む。撤退までの期間は多少の運営コストが発生する見込み。保有していた高値在庫に対する手当は昨年度済んでおり、当期は数億程度の損失に抑えていく。特殊要因ではあるがブラジルでの洪水影響で、当社ディーラー事業で一過性の損失が発生している。本部としては通期見通しは変更していないものの、少し弱含んでおり 2Q に向けて状況を注視していく。

豪州石炭事業におけるグレゴリー・クライナム炭鉱については、23 年度坑内掘りの本格生産に目途がたった。剥土比が上昇し採掘コストが高くなっていた露天掘りは、低剥土比エリアへと生産体制の移行を進めていたが、雨の影響により 24 年 5 月に高剥土比エリアの終掘が遅延した。露天掘りの剥土比コストの抑制、坑内掘りの掘削機 3 機体制の整備が 2 Q 以降は整うため、コスト面でも 1 Q 比で改善する見込み。露天掘りの生産規模が従来の 180 万トンから 80~90 万トンに縮小するが、坑内掘りで 100 万トン程度となるため、全体で年間 180~200 万トン程度の生産・販売を見込む。また 1 Q に関しては、鉱区移行が 5 月に遅れた影響で、その分のコストが上がった他、坑内掘りで 5 月から見込んでいた掘削機 3 機体制が 2 Q に遅れたことによる生産量の減少もあり、1 Q で想定より収益が出なかった。

Q **本日リリースの米国テイクアウト寿司会社の買収について、投資の規模感、見込み ROI**

と戦略を教えてください。

- A 米国テイクアウト寿司会社の投資規模は、決算資料投資・資産の入替から推察していただきたいが、数十億円規模の事業投資を実行した。ROI は今後見ていくが、当社の投資基準をクリアしている。計画通りにいけば、ROI は 2 桁近い水準になると考えている。戦略的には、国内の水産バリューチェーンを強固にし、海外に販売を広げていきたいという考え。市場拡大性という観点から、米国・東南アジアがターゲット市場となる。そのうち北米での戦略のひとつが、今回買収したテイクアウト寿司事業。これに加え、ロイヤル HD 社と銚子丸社と合併で寿司レストランの展開を進めている。これらをマリンフーズ社や当社の水産グループがサポートしている。アジア地域ではベトナムで買収した DTV 社がホテル、レストラン、カフェ向けに食品を卸しているが、今後流通商品に水産物も取り入れることで、グループ間のシナジーを高めカタマリ化していきたいと考えている。事業の進捗については今後皆様とも共有していきたい。

【質問者 2】

- Q: 今回のフィリピン自動車事業の撤退を受けて、自動車メーカーとの協業において今後考慮しておくべきリスクや、自動車本部のパートナー戦略についてどのように考えているのか教えてください。**
- A: 自動車のディストリビューター事業についてはその地域のマーケット規模が大きくなると、自動車メーカーが自らビジネス展開するようになることが多い傾向があり、このことは当社としても理解している。一方でまだ小さいマーケット・地域では自動車メーカーも当社にビジネスを任せてくれる。このようにパートナー戦略に加え、狙うマーケットを考えながら実行した結果がパナマやプエルトリコの自動車販売事業。これに加えてディストリビューターだけでなくディーラーも兼ねて事業運営することで、事業の継続性並びに収益性を高めている。中国車メーカーとの協業に関しては、トレードファイナンスから始まり、足元ではディストリビューター事業でも協業をしている地域もある。今後も密に連携し分析しながら進めていく。
- Q リテールコンシューマーサービス本部の水産事業について、市況のボラティリティが業績にしやすいビジネスと考えていいのか、また今期の滑り出しとしては順調と見ていいのか教えてください。**
- A 水産に関しては、市況による一定のボラティリティはあると認識している。堅固なサプライチェーンを構築し、商材や販売力を保持すること、そして販売先のニーズを捉えた調達を実行することでボラティリティを一定程度抑制できると考えている。
単一商材を単一取引先と取引するような場合はボラティリティの抑制が難しいが、複数商品、複数のマーケット、複数の調達先を持つことで一定程度ボラティリティはマネージができると考えている。例えばマリンフーズ社ではチリの冷凍ウニを取り扱っており、価格は上昇した影響で日本に輸入しづらいことがあったが販売先を米国にきりかえる事例があり、海外進出することで販売先の裾野が広がるようなこともできてきている。
今期の滑り出しは商材ごとに異なるものの、マグロは去年の影響を 1 Q で一部引きずったが、確り戻ってくると考えている。

マリンフーズ社も商材は多岐に亘るが、確りとした顧客基盤を有し販売力を持っているので、当初計画通りに進捗すると考えている。

【質問者 3】

Q: 投資に関して今年度の計画 1,750 億円に対して低進捗の印象だが、足元のパイプラインの積み上がり状況や、投資環境に対する変化の認識等があれば教えてほしい。

A: 投資に関しては中計初年度の今年度は新規投資 1,750 億円、Capex 等で 250 億円、合計 2,000 億円を計画している。計画数値は一つの目安だが、パイプラインもあり、良質な案件をしっかりとやっていく。投資決定に際してはリスクや為替の動向を慎重にみていく必要があるが、Next Stage や将来の成長のために必要な投資を精査して実行していく。全体戦略と事業性を判断しながら投資意思決定していくというスタンスはこれまでと変化はない。

Q: ベトナムリテール事業領域の進捗がやや遅れている印象だがその背景と、2Q 以降の見立てについて教えてほしい。

A: ベトナムの消費・小売マーケットの回復はまだ鈍く、DTV 社は堅調に推移しているものの、従来の卸事業やコンビニ事業、総菜事業や倉庫事業はマーケットの回復に合わせて少しスローになっているのが実情。

DTV 社は国内消費だけでなくホテル・レストラン・カフェとの取引が多くあり、観光客や外食向けからの収益が想定より出ているため、ベトナムリテール事業で 20 億円規模の収益の達成は可能と見ており、さらに 25 億円規模を狙っていきたい。

【質問者 4】

Q: 当期利益の前年同期比の差異（+9 億円）に対し、基礎的営業キャッシュ・フローの前年同期比の差異（+65 億円）が大きく見えるがこの要因を教えてほしい。

A: 基礎的営業キャッシュ・フローの前年同期比差異は、営業活動によるキャッシュ・フローの前年同期比差異とほぼ同じ。運転資本は前年同期比でほぼ変化はない。

前年同期比としては、税制改正に伴い、国内関係会社からの配当に対する所得税の源泉徴収が不要になったことが差異要因となっている。前年は 1Q に源泉徴収された後、後日還付を受けるため、1Q 決算で未収法人税として計上していたが、当 1Q 決算では最初から源泉徴収されていない。そのため 1Q のキャッシュ・フロー前年同期比では良化して見えるが、前年も最終的には還付されており、1Q 決算だけの一時的要因である。

もう一つは、減価償却費が前年同期比+20 億円増加しているが、内容としては、新規連結子会社が保有する固定資産や無形資産の償却が増加したことによるもの。この部分はキャッシュ・フローに影響しない費用項目なので、通期での基礎的営業キャッシュ・フローの良化に寄与する。

Q: 投資実行済み案件の進捗や PMI の状況、今後の収益貢献見通しについて教えてほしい。

- A: 中計 2023 及び中計 2020 における投資案件からのリターンは、案件ごと多少凸凹はあるものの、概ね期初計画通りの進捗となっている。
- 双日らしい成長ストーリーの進捗が見えづらいということで、今回新たにベトナムリテール事業及び水産事業の進捗を説明資料に追加しているが、これら以外にも『双日らしい成長ストーリー』として、北米や豪州での省エネルギーサービス事業も順調に進捗しており、更にカタマリを大きくするような新規投資も計画。投資やリターンを実績という形でまだお示しできてはいないが、着実に進んでいると考えている。
- 加えて、投資判断を行う際には、『双日らしい成長ストーリー』であるか、事業を『カタマリ』とすることが出来るかというところを今まで以上に強く見ており、事業の『カタマリ』化に直結するような案件を優先して投資実行しているため、結果的に投資がスローになっているという部分もある。中計 2026 では事業の『カタマリ』化を徹底し、ポートフォリオを変革させていくことをこだわっているため、引き続き期待して見てほしい。

【質問者 5】

- Q: 進捗率が高い航空・社会インフラ本部及び化学本部に関して、通期計画に対する上振れの可能性含め、各事業の状況と今後見立てを教えてください。**
- A: 航空社会インフラ本部はこのまま計画比上振れたままで着地してほしいと考えている。
- 1Q においては、ビジネスジェット事業は想定より堅調に推移しており、2Q 以降も計画を上回る事業進捗を期待している。加えて工業団地事業における収益の前倒しもあった。
- 当該本部全体においても弱含みなところは特にないため、現場で収益をしっかり積み上げることが出来れば、通期計画の達成或いは上振れの可能性がある。
- 化学本部に関しては、過去から説明している通り、当該本部における収益性の改善、収益力の向上という部分は着実に進んでいる。一方で、中国での化学品需要回復が遅れており、それに伴う中国品の国内流入等、事業環境は引き続き厳しい。メタノール事業に関しても、他社におけるメタノール製造プラントの停止等により、ある程度高い市況価格が維持されているが、プラントの再稼働に伴い、市況価格は下がってくる見通し。
- このように事業環境も含め若干の不安要素もあるため、現時点で通期見通しの引き上げは行わないが、通期に向けて一定程度数字は積み上がる見通し。

【質問者 6】

- Q: 中計 2026 における投資に関して、リターンの時間軸について教えてください。**
- A: 外部環境の変化等、時間のリスクはあると考えている。一方で、収益貢献が早い事業を M&A するとなると多額ののれんが発生することとなる。我々は事業を『カタマリ』にすることが出来る案件、或いは『カタマリ』を大きく出来る案件への投資を考えており、目先の PL 獲得だけを目的とした投資は行わない。従い、収益貢献の時間軸という観点を一番に考えている訳ではない。だが、中計 2026 における新規投資において、過去投資済み案件の実績を元に策

定した ROI やリターンのターゲットを設けており、これを意識した投資を行っていく。

Q 中計 2026 における人的資本投資について、初年度の規模感や今後の時間軸について教えてほしい。

A 人的投資に関しては費用という形で出てくる。

まず 2024 年度から実施した人事制度の見直しにより、社員の給与水準を引き上げた。

今後は社員が海外での働きやすい環境作りや人材育成への投資を待たないで進めていく。

人的投資における新しい試みやその進捗は中計の進捗とともに今後示していく。

以上