

日 時： 2017 年 8 月 4 日(金) 17:00 ~ 18:00

説明者： 鉢村 CFO、関経理部長

用語： CF=キャッシュ・フロー、FCF=フリー・キャッシュ・フロー、FM=ファミリーマート

1. 17/1Q 決算概要(P/L 関連)

Q: 食料はかなり好調に見えるが、ドールやトレード等、増益の牽引要因と 2Q 以降の持続性について。

A: 当社の収益を牽引するのは食料、住生活、情報・金融及び機械の一部と説明してきたが、特に食料は順調。各事業会社の好調に加え、単体のトレードは昨年、食糧で損失計上や利益率の低い売買があったが今年は全て回復。ドールについては、当社の投資後、それまで滞っていた必要な設備投資を進めており、灌漑設備の整備や経費削減等、2 年がかりでやってきた施策の成果が着実に出ています。ユニーFM は、実質ベースで前年同期比減益。コンビニ事業は看板の架け替え等により経費が先行し減益、ユニーは増益。経費は先行するも年初想定通りに行くこと期待。また、ドンキホーテとの提携ではコンビニ・GMS 両事業にわたる効果や今後の収益貢献を期待。日本アクセスは、今後サークル K サンクスとの取引は増加していくことから、前年度比増益の年間計画達成を見込む。不二製油は持分比率を 33.4%に引き上げていくことを公表済み。プリマハムや HyLife を含め、主な事業会社は全て順調。米国の穀物集荷事業が昨年から回復しているのも収益改善要因。

Q: IMEA の足元の状況について。またサイクロンの影響について。

A: IMEA については、鉄鉱石は最も競争力のある山を保有しており生産は順調。既存権益の Jimblebar は 5,000 万トン体制に拡張しており、現状の価格情勢が続く様であれば、年間計画に対しかなりアップサイド。但し、需給環境について弱くなると見ており、鉄鉱石価格は年初と同様に下落前提で見込む。石炭は一般炭を中心とした収益構造だが、極端に利益貢献するとは見ていない。サイクロンの影響については殆どない。

Q: 今期から配当認識したドラモンドについて、現状のアップデート、配当の今後の持続性等は。

A: コロンビア炭価格が昨年後半以降堅調。南ア炭が出ない影響や元々投資時に目論んでいたアジアからの需要もあり強含み。現状は確かに好調ではあるが、年度の配当額は単純に 1Q 実績の 4 倍にはならないと考えている。

Q: エネルギーが増益となっている背景について。

A: 電力ビジネスが好調であったエネクスの収益貢献が大きい。昨年不調だった単体トレードは回復。但し、海外トレード事業は苦戦しており、ビジネス自体の見直しを図る。また、前年同期に認識したアゼルでのヘッジ先行損や社内税金賦課の反動もある。

Q: 1Q の一過性損益(75 億円)は、全て 2017 年度計画で織り込んだ一過性損益(350 億円)の案件か。

A: 資産運用関連事業の売却益 20 億円は計画に織り込んでいなかったが、パルプ関連事業にかかる税金費用の減少 30 億円を含む 20 億円は織り込んでいた。残りの 330 億円は 2Q 以降に実現する可能性はある。但し、一過性損益の太宗は資産入替であることから、多少流動的な要素もあり、期初に織り込んだ 350 億円を構成する全ての案件が実現するかは今後の動向次第。

2. CF・投資関連

Q: 1Q の営業 CF がかなり強いと認識しているが、その要因は。

A: 他商社と同様に資源価格の上昇に伴い金属が大きく改善。また、生活資材・機械関連でも増加。この 4 年間、毎年 4,000 億円程度を積み上げてきたが、特に事業会社の稼ぐ力がついてきている。

Q: 1Q の投資実績を踏まえて、今後の投資に対する考え方について教えて欲しい。

A: 年度では、実質営業 CF は 4,000 億円程度、実質 FCF は 1,000 億円以上+αとなる 2,000 億円程度を想定。投資

は実質 FCF の範囲内で実施する方針であるため、最大でネット 2,000 億円程度をイメージ。1Q の投資 CF は当初想定より若干多かったが、既存投資の買い増しや新規投資は厳選しながら実施していくことから、年度では実質 FCF 1,000 億円以上+αを確保する方針に変更はない。実質 FCF は 2015 年度に 4,100 億円、2016 年度に 3,000 億円の余剰キャッシュを創出した一方で、もう少し投資を行っても良かったと経営陣は考えており、今後の成長を考慮すれば、ネット 2,000 億円程度の投資については許容範囲。

Q: 営業 CF における運転資金がかさむケースはどのような場合か。

A: 特定分野で在庫を積み上げる取引やサイト差が長い取引があり、運転資金が膨らむ場合はある。運転資金が過重に積み上がらない様に、各カンパニーの営業 CF やキャッシュコンバージョンサイクルを細かくモニタリングしており、計画の営業 CF 4,000 億円に向けて、確りとコントロールしていく。

3. 個別案件

Q: FM における先行経費は、当初想定に対しどの程度の進捗か。下期以降の FM 関連シナジーの状況は。

A: 1Q 末時点でサークル K サンクス店舗は 4,300 店程度。2018 年 2 月末までに 1,800 店程度まで減少させ、全ての店舗で看板の架け替えの完了は 2018 年度末を予定。従い、2018 年度末までは若干経費が先行するかもしれないが、ブランド転換については、当初想定よりも早めに進捗。FM に転換後、日販が上がった店舗も出てきており、更なる改善を期待する。また、食料のみならず、化学品・金属・機械等においても看板替えに伴う更なるシナジーの伸長を期待する。ユニーFM では、コスト改善を進め収益性の向上に努めているが、当社は、FM 関連ビジネスの伸長により利益を積み上げていく。

Q: CITIC Medical をはじめ協業関連のスケジュール感に変更ないか。

A: 年度末から大きな変更はない。CITIC Medical 関連は、臨床関連に直接取組むのではなく、病院経営とサプライビジネスで取組むことを先方と協議、デューデリと医療行為以外の周辺ビジネスをどの様に展開するかを TOP 間で検討中。EC 関連、FinTech、洋上風力、ボストン等のシナジー案件も進展しているが、現時点でスローであるという状況には変わらない。

Q: CPP を取り巻く経営環境をどの様に見ているか。

A: 1Q 実績はマイナス取込となっており、若干厳しい環境。豚肉の相場が極端な下落が主要因。中国における豚肉の輸入制限等の影響でベトナム国内において供給過多となっていたが、下期には、徐々に相場の回復が見込めそうな状況。飼料関連ビジネスは引き続き堅調であり、ベトナムの豚肉相場が回復する前提で、現状見直しを変更していない。CPP は中国向けビジネスに優位性があり、その将来性について懸念はない。

Q: ポケットカードやオリコ等、当社クレジットカード関連ビジネスの方向性について。

A: それぞれビジネスのターゲットが異なる。ポケットカードは FM 中心。オリコは、割賦販売関連事業を中心に幅広いリーテイル金融事業を取組む。ポケットカードは、270 万人の会員がおり上手く活用していく。当社のクレジットカード関連事業は、ポケットカードやオリコだけではなく、消費者金融も得意としており、多角的な金融ビジネスを展開する上でのツールとなっている。

以上