

日 時：2022 年 8 月 5 日（金） 15:00 ～ 16:00

説明者：鉢村 CFO、山口経理部長

用 語：CTC=伊藤忠テクノソリューションズ、FM=ファミリーマート

1. PL 関連（含むインフレ影響等）

Q：22 年度 1Q を踏まえ、為替の円安影響を除いて、強含みが継続すると考えている分野、あるいは、弱含みが継続すると考えている分野をそれぞれ教えてほしい。

A：22 年度 1Q の業績を俯瞰した場合、非資源分野はカンパニー毎に濃淡があった一方で、資源分野は全体利益の 3 割程度に収まってはいるものの、総じて強さが目立った印象。鉄鉱石価格は前年同期比で下落しているが引続き高い水準にあり、また、石炭価格や原油価格の上昇が資源分野の業績に与える影響はやはり大きい。今後の業績を見通すにあたり、資源価格の高止まりがいつまで継続するかが大きなポイントと考えている。非資源分野は、住生活と機械が想定以上に強かった印象。住生活は、パルプ価格上昇に加え、北米・国内共に好調であった建材事業、北米・国内での不動産物件売却、更に英国タイヤ事業の ETEL も堅調であり、今後も好調な推移が期待できるため、期初計画比で強含みを想定している。機械は、船舶市況の好調に加え、配当金の増加やディーラー事業等が堅調な自動車関連ビジネスが底堅く伸長しており、住生活と同様に期初計画比で強含みが期待できる。エネルギーは、現状の油価の水準が続く前提であれば、好調が維持できると考えているが、油価は地政学リスクや OPEC の動向等で大きく変動することに加え、サハリン 1 も、21 年度末（決算処理としては、21 年度末時点で公正価値の見直しを行い、その他の包括損益（OCI）において、約▲300 億円の損失を認識の上、簿価を約 100 億円まで減額済み）の状況から、現時点で大きな変化はないが、これらリスク要因の今後の動向については、注視が必要と考えている。化学品は、着実に収益を積み上げている一方で、中国のロックダウンの影響を受けている一部のトレードビジネスやタキロンシーアイの機能フィルム事業の不調等もあり、ほぼ期初計画通りの進捗を見込んでいる。現時点で弱含みとなっている食料や情報・金融については、オーガニックの利益伸長だけではカバーしきれないのも事実であり、業績が悪い事業に対する改善策をしっかりと講じて、業績回復を図っていきたい。食料は、赤字の HYLIFE に対して改善策を打っており、豚肉価格も足元では回復傾向にあることから、今後の業績回復を期待している。Dole は、経費削減や業務効率化、サプライチェーンの見直し等を実施しており、立て直しに注力している。その一方、北米穀物関連事業は、集荷事業のみならず搾油事業が特に好調。日本アクセスも、国内消費が急激に落ち込まない限り、堅調に推移すると考えているが、オーガニックの緩やかな成長を超えるペースでの利益伸長を目指している。情報・金融は、対面業界が好調な CTC は引続き好調推移が見込まれるが、ファンド運用益（ベンチャーキャピタル）は 21 年度のようなパフォーマンスは見込めない。コネクショや携帯関連事業は手数料の減少等もあり、将来的に厳しい状況が続く可能性がある。今後、様々な施策を講じ、新たな収益源を生み出す必要があると考えている。また、第 8 の FM は、個社計画比で、ほぼ巡航速度となっているが、今後、どれだけ利益を積増していけるかがポイント。電気代を含む光熱費の増加は、期初計画に相応に織込んでおり、足元でも様々な対策を打っているが、今後、電気代が更に上昇した場合の影響の拡大を懸念している。価格転嫁について言えば、商品の値上げを徐々に実施しているが、現状では売上減少は見られず、ビジネスそのものは好調に推移している。

Q：22 年度 1Q における金属の好調は、資源価格高騰の影響が大きいと理解するが、2Q 以降の鉄鉱石・石炭価格のヘッジの状況について、教えてほしい。

A：金属は、IMEA の石炭価格の高騰等に加え、伊藤忠丸紅鉄鋼の北米薄板建材や油井管の販売好調、ブラジル JBMF からの受取配当金の増加等があり、好調に推移した。鉄鉱石・石炭の具体的なヘッジ割合等は公表できないが、ヘッジ割合を極端に増やすことはしていない。一方で、IMEA は豪ドル決算であり、豪ドル安のタイミングを捉えて適切な為替ヘッジを実施している。鉄鉱石の足元価格は落ち着いてきていることから、今後のヘッジについては、ディスカウント等も踏まえ、慎重に判断したい。また、当社の一般炭エクスポージャーは小さいが、一般炭価格の高止まりは、燃料需要次第で今後も起こり得ると考える。原料炭価格は、鉄鉱石と同様に、景気の鈍化や中国の動向に応じて、落ち着いていくと考えている。

Q：1Q 好調に推移した住生活の北米建材関連事業と機械の 2Q 以降の見通しについて、教えてほしい。

A：北米建材関連事業は、1Q は好調に推移したが、2Q に入り住宅着工件数や住宅ローン申請件数は減少傾向にあることから、足元の業績は若干ではあるが落ちている。2Q 以降の業績に関し楽観視はしていないが、引続き慎重に在庫管理を行い、新規の資産買収等も実行していることから、北米建材関連事業への期待は

大きい。機械は、現在の船舶市況の好調がいつまで継続するかがポイント。自動車関連の輸出ビジネスは、半導体不足は徐々に解消しつつあるが、依然として在庫不足や現地での売れ行きに対する懸念もある。ヤナセの 1Q は、前年同期比でほぼ横這いとなったが、旺盛な需要が続いており、在庫を確保できれば更なる利益貢献が見込める。

Q：食料や第 8 は、インフレの影響により苦戦しているとの説明があったが、2Q 以降のマクロ要因と併せ、どのように回復していくと見込んでいるか。

A：繊維や食料等のメーカー系の事業会社は、特にインフレの影響を受けており、今後、価格転嫁がどの程度できるのかが、業績回復のポイントと考える。現状、FM や Dole 等は、インフレ対応の価格転嫁を順次実施しているが、今後も継続的な商品の値上げが見込まれており、消費者がどの程度まで値上げを許容できるかが課題。従って、2Q 以降は L 字型の急激な回復ではなく、緩やかな回復を想定している。原材料費や加工費等のコスト上昇が継続する中、粗利率、在庫水準、キャッシュ・コンバージョン・サイクルといった指標が悪化していないか、注意深くモニタリングし、対応策を講じている。当社のこれまで培ってきた収益基盤が、インフレにより直ぐに毀損することまでは想定していないが、景気悪化に伴う事業会社への影響は注視していく。

Q：22 年度 1Q の販管費は、インフレ等によるコスト増加にもかかわらず、前年同期比で微増にとどまっているが、特殊な要因があれば教えてほしい。

A：21 年度 1Q 末に台湾 FM を子会社から関連会社に区分変更したことに伴って、販管費が減少したことが主要因。

Q：HYLIFE や Dole 等、食料における成長投資の進捗や今後の成長性について、教えてほしい。

A：HYLIFE は、中国向けの豚肉価格の下落に加え、穀物市況の高騰に伴う飼料コスト、豚の疫病流行に伴う生産コスト、物流コストの増加により、大幅な赤字となった。Dole は、アジア青果物事業のバナナやパインの販売価格は上昇したが、数量減少や生産コスト増加により、前年同期比で減益となっている。また、加工食品事業は、主たる販売先の北米市場は需要堅調で、価格転嫁も進めているが、生産拠点であるアジアからの輸出に伴う海上運賃や製造コスト、北米での保管コストの増加をカバーするには至っていない。不二製油やプリマハムも個社公表の通り、原料価格上昇等で採算が悪化している。1Q は、国内の食品流通事業である日本アクセスや伊藤忠食品は堅調に推移し、北米穀物関連事業も好調であるが、生鮮関連を中心に川中事業が苦戦しており、今後の立て直しが必要。食料の 1Q は、期初計画に対してやや弱含みであるが、しっかりと対策を講じて、対外公表している計画はやり遂げる。既に経営会議で様々な議論を実施しており、苦戦する事業の改善策に着手している。先般公表の伊藤忠製糖と日新製糖の経営統合のように、オーガニックグロースだけでなく、業界再編も含めた様々な打ち手も検討していく。

2. その他（含む中国・CITIC 関連）

Q：中国の個人向け住宅ローンの返済拒否に関する CITIC Bank への影響について、教えてほしい。

A：CITIC Bank の融資残高に占める不動産関連の割合は、四大銀行と比較しても低く、担保による保全や引当金の計上も十分になされており、財務体質は健全。工商銀行・農業銀行の個人向け住宅ローン残高のうち回収遅延が発生している残高は、融資総額に対して極めて低く、CITIC Bank は、更に低い水準に留まっている。楽観視は出来ないものの、不動産関連の問題によって、CITIC Bank は大きな影響を受けていないと考えている。CITIC Limited は、今後 22 年度上期決算の公表を控えており、詳細の説明は控えるが、当社が把握する限りにおいては、22 年度上期決算に大きなサプライズはないと考えている。

Q：日立建機への投資の進捗状況は。また、東京センチュリーや MULTIQUIP 等とのシナジーについて、どのように期初計画に織込んでいるか。

A：日立建機への投資は、22 年 1 月の公表時点では 6 月末までのクロージングを予定していたが、海外関係当局の許認可等の取得手続きが、依然として継続中であることから、22 年度上期中に出資を完了させる旨を 6 月 24 日付で訂正開示している。早期に許認可が下りることを願っているが、許認可が下りた後、ようやく正式な取組みが進められる。期初計画では、2Q からの利益取込を想定しているが、償却費等の連結修正もあるため、現時点では正確な数値は申し上げられない。シナジーは、日立建機が期待している北米での事業展開や日本からの輸出について具体的な話を進めており、輸出は想定以上に多くのオーダーが入っているとも聞いている。北米での建機ファイナンス事業の検討に加え、北米以外での協業や国内での建機販売への協力も協議している。2Q 決算公表時には、より具体的な話が出るのではないかと考えている。

以上