

<2024年3月期 第2四半期 決算説明会 主な質疑応答>

日時 : 2023年11月2日(木) 10:00~11:00

出席者 : 貸谷社長、富永CSO、岩本CFO

Q. 新しい還元方針について、27.5%の意味合いは何か。また、今年度の業績が上振れた場合、増配を期待してよいか。

A. 従来から配当性向のパーセンテージには重きを置いておらず、実額で累進配当していくことが最重要と考えている。まずは、今期予想の250円をしっかりと実現させて、今後3年間、毎年増額し、結果として30%を達成したい。今年度について、利益が落ちた場合でも250円は必ず出すし、利益が上振れた場合には配当も増やしたい。

Q. 追加的な総還元策とあるが、自社株買いを考えているのか。

A. 足元のCFは想定よりも順調。当社の収益構造、CASH創出力は着実に進化してきている。投資ロングリストよりも大きなCFが出てくれば、還元拡充したい。具体的に、配当にするか、自社株で還元するかは、累進配当との兼ね合いで考えるが、当社としては実額配当が最も株主が求める還元と考えている。

Q. アフリカの業績が下期は落ちる見立てとなっているが、何か見えているリスクがあるのか。

A. 具体的にネガティブ要素が発生しているわけではないが、サヘル地域での政変で下期が見通しづらい。また、アフリカの現地通貨のデバリリスクはあると考えており、現地通貨で利益が出ても、ユーロに換算したときの弱さを見ている。足元の販売台数は伸びているので、それ以外に大きなリスクはないと考えている。

Q. 再生可能エネルギーやバッテリーといった領域は競争激化しているが、これらの領域の投資リターンをどのように見ているか教えて欲しい。

A. カーボンニュートラル、サーキュラーエコノミーといった事業に取り組むことが地球環境のためでもあり、また、将来の利益にもなると考えている。また、既存事業がシュリンクするという悲観シナリオへの打ち手としても取り組んでいる。現在投資を行っている案件については利益のアップサイドを目指す一方で、これから投資を検討しているような案件についてはグローバルなインフレなどによりコストが上がっている中、リターンが確約できない状況になってきており、ロングリストを見直すなど慎重にみていく必要がある。再エネ案件は投資実行まで足が長く、実際のキャッシュアウトまで3年程度かかるため、大きなM&A案件を除けば、26年中期経営計画期間で投資額が大きく膨らむことはない。今後も、CN関連の投資について、利益が出る仕組みが裏付けられていることを確認できたうえで投資実行していく。

Q. 業績について、全体的には好調だが、足元では金属の PGM（白金族）の価格影響などマイナスもある。中長期的に御社のビジネスにおいてどのようなマイナス影響があり、今後の見通しはどうか。

A. 為替・市況などコントロールできないものを除けば業績に大きな影響を与えるものはないと思っている。産業構造の転換期において、特定の金属を使ってはいけない、化学品を使ってはいけないなど素材置換は常に考えているが、このような環境変化はすぐには起きない。当社はスペキュレーションはやらないし、相場商品は在庫として持つことはあってもコントロールできる範囲やっているため心配はない。

産業構造の変化に合わせて、当社は体質の変換や事業ポートフォリオの見直しを行う必要があると考えている。トヨタ自動車はコンベンショナルなエンジン、HEV、BEV といったマルチパスウェイを推進することを宣言しているが、材料・部材・部品の供給サイドである商社もマルチパスウェイでやっていくべき。再生可能エネルギーやバッテリーといった分野はレッドオーシャンになる可能性は高いものの、マーケットリーダーになることで、それらの周辺事業についてパートナーから話を頂くことができる。例えばバッテリーであれば正極材、負極材、電解液などがあり、再生可能エネルギーであれば蓄電池やメンテナンスなどビジネスの広がりがある。周辺分野を広げて競争優位性を築き、トータルでリターン出すことで、今後の当社の成長につなげる。

Q. 第2四半期での迅速な還元方針の変更はポジティブサプライズだった。この先、どのような状況になれば追加還元や自己株買いを行うのか。

A. NetDER をどう見るか、0.6 未満に下げるともりはないというところがポイントとなるだろう。

Q. 政策保有株式に関して、他の自動車部品会社でも解消に向けて進めているところがあるが、保有するトヨタグループ株を含めて持ち合い解消の動きはあるか。

A. 当社は商社なので、資本コストとの比較においてプラスかどうか、随伴ビジネスを考慮した上で判断している。トヨタグループの持ち合い解消も進めるが、グループトータルで考える場面もある。

Q. 事業のリスクについて。車載用エレクトロニクスやアフリカでの自動車販売の-margin 縮小の傾向は見て取れないが、今後の見通しはどうか。また、アフリカでの中国車普及によるシェアダウンの可能性や脅威について。

A. 足元、車載用エレクトロニクスの-margin は低下していない。まだ強い需要があるため、現時点では-margin を確保できている。アフリカでの自動車販売も良い-margin がここ数年はとれている。ただし、モデルミックスによる利益の違いはあり、ランクルのような大きな車、利益の高い車ばかりが売れるわけではなく、小型車は-margin が低くなる。

中国車も新しくグローバルなマーケットに入ってくると考えている。中国を訪問した際に現地の OEM が力をつけてきている印象を受けたが、数十年前の日本と同じで、まずは

東南アジアからマーケットを広げていこうと考えている。アフリカはその次の市場になるのではないかと考えており、長い時間軸では脅威になると思う。

当社は商品やサービスを選ぶのはお客様だと考えている。例えば、アフリカではトヨタ以外のブランド、メルセデスやフォルクスワーゲン、プジョーなども取り扱っており、マルチフランチャイズでお客様のニーズにあったものを展開していく方針。どこの国の車かということにはこだわらず、お客様に選んでいただく。

Q. ユーラスエナジーの下期の利益の見通しについて。

A. 前期は欧州の価格が高く非常に好調であったものの、今期は欧州の価格が落ち着いているため、反動で落ち込んでいる。また、昨年の利益に対して価格調整が入っている国があったため上期は不調。しかしながら、下期以降、価格調整はひと段落する見通し。また、今後は過去に投資した道北やリプレースした案件が利益貢献してくる。冬は安定的に風が吹くこともあり、下期は回復してくると考えている。

Q. 自動車の台当たりマージンの状況と縮小の懸念、アフリカ以外の地域の販売状況について。

A. 中国はEV普及によって、シェアを取られてマージンが下がっている。一方で中国以外の国についてはコロナ時のマージンを維持しておりインセンティブを出さなければ売れないという状況ではないが、昨年好調であったカンボジアでは足元在庫が積み上がってきており、インセンティブを出しながら捌いていくということも視野に入れる必要がある。今後はこのような国が少しずつ増えてくる想定ではいるが、足元のマージンは下がっていない。

Q. モビリティ販売事業について、非常に好調であるがゆえに、OEMの戦略で商権が見直されるリスクはあるか。

A. 歴史を振り返るとそういうこともあったと思う。今トヨタ自動車は明確にホーム&アウェイ戦略を掲げており、その市場やお客様に一番精通していて、情熱を持っているのは誰かという観点から役割分担を考えている。我々が取り扱っている地域は我々に強みがあり、最も効率的にオペレーションできるという合意のもとに、任されている。我々が実力を失えば、他社に任せる可能性もあるため、当社は常に実力を磨きながら、最善のパートナーであるように努力している。したがって、今そのようなリスクは考えていない。

Q. 自己株買いについて。御社の場合、大株主がいて、自己株買いの際に出資比率に関する調整が必要になると思われるが、機動性との両立はできるのか。

A. グループの中でも自己株買いをやっている会社もあるので実務的にできない話ではない。保有者と話をしながら、出資比率を維持するような手法で実行可能と考えるが、具体的な話があるわけではない。

以上