

2023 年度（2024 年 3 月期）第 3 四半期 決算説明会 主な質疑応答

日時：	2024 年 1 月 26 日（金）16:30～17:30	
質疑応答対応者：	執行役常務兼 CFO	塩嶋 慶一郎
	執行役常務兼 CMO	松井 英彦
	執行役常務 部品・サービスビジネスユニット長	福西 栄治
	執行役 マイニングビジネスユニット副ビジネスユニット長	杉山 徹
	ブランド・コミュニケーション本部長	久保 達哉

※一部抜粋して掲載しております

1. 市場環境・業績見通し

Q：3Q の調整後営業利益は社内計画比でどうだったか。通期見通しの上方修正に 3Q の実績がどのように反映されているか。欧州やアジアなどの減速感は見通しにどこまで織り込まれているか。

A：塩嶋：3Q の実績は社内計画比で概ねインライン。注力施策として取り組んできた米州独自展開・マイニング・バリューチェーン事業はいずれも順調に拡大している。3Q 累計としては初めて売上収益 1 兆円を超え、調整後営業利益率も 12%まで向上した。

物足りなかった点としては、北米（独自展開の）代理店が年末決算を控え、一時的に仕入れ調整を行ったことで棚卸資産が膨れ、未実現利益の解消幅が想定より縮小したこと。加えて、12 月末の円高影響による一過性の営業外為替差損の増加。

ただし、これらについてはネガティブには捉えていない。今回、年度売上見通しは 1 兆 4,000 億円という大台に乗せ、調整後営業利益率も 12%程度を計画しており、方向性としては安泰と思っている。

4Q は先行き不透明な欧州の景況感の悪化などに鑑み、リスクを織り込んでいるが、トータルでは注力事業を着実に成長させることができるだろう。

Q：棚卸資産の手持ち日数が増加を続けている。来期にかけて減少させることはできるか。

それとも業容拡大が続き、現状維持となるか。

A：塩嶋：当社は急ピッチで業容を拡大しているが、成長ドライバーは米州。米州は（地理的に）どうしてもリードタイムが長くなる。加えて米州向けの物量増にグローバル生産で対応しており、これもリードタイム増につながっている。3Q における北米（独自展開）代理店の在庫調整は一過性で、物量はまだ増え続ける。船積み遅れやその後の改造などでリードタイムが伸びていることも要因。計画比で棚卸資産が 300 億円強増加しており、営業キャッシュフローは計画未達となっている。棚卸資産の水準を改善し、年度末に向けてキャッシュフローはもう少し改善したい。

Q：足許で米州以外の地域の不透明感が強まっているが、生産調整とまではいかないか。

A：塩嶋：高い生産レベルは維持できると考えている。欧州の減速は北米へのアロケーションで対応する。アジアで売上が大きいインドネシアの減速感も、選挙影響による一過性と見ている。これらを考慮しながら、在庫は適切にコントロールしていく。

Q：親会社株主に帰属する当期利益の年度見通しの下方修正について、営業外為替差損と構造改革費用の増加はそれぞれの程度の金額を見込むか。

A：塩嶋：3Q累計の金融収支が△135億円で、バランスシート拡大に伴う借入金の増、海外金利上昇の影響が大きい（前年同期比 支払利息 47億円増）。加えて、3Q累計で為替差損△74億円を計上。12月末の円高（\$=141円程度）により、外貨建資産の評価損が発生。4Qは、前提レート\$=140円を見込むため、12月末の評価損を維持する想定で業績に織り込んでいる。実勢レートは円安に推移しており、上振れ余地がある。

構造改革費用は年度で△140億円を計上する見込み。（主な要因として）ブラッドケン社においてノンコア事業の売却を予定しており、これに伴う減損を計上する計画。同社では主力のミルライナー事業においてペルーで大型投資を行う計画だが、事業売却に伴うキャッシュインはこれに充てたいと考えている。為替差損とブラッドケン社の構造改革費用で当期利益は△100億円下方修正となるが、本業は堅調であり、引き続き成長をめざしたい。

2. 連結損益変動要因

Q：3Q累計の連結損益変動要因について、「物量・構成差他」のうち、「地域・製品構成差他」が3Q三カ月で△64億円と大きなマイナスとなっている。一方で年度見通しではプラスを見通している。前回見通しからの修正点は。

A：塩嶋：3Q三カ月での「地域・製品構成差他」のマイナス幅が拡大している理由の一つは、棚卸未実現解消幅の縮小。業容拡大の中で棚卸資産が前回の見通しよりも増加しており、キャッシュフローにも影響している。3Q三カ月では、未実現利益がYoYで△20億円程度の減益要因となっている。加えて、純粹な構成差悪化も要因となっている。昨年度供給しきれなかったコンパクト製品の販売比率増に加え、欧州や米州で見通しより物量が出なかった。北米では、代理店にとって12月が会計年度末にあたり、決算対応で一時的な仕入れ調整が見られたが、あくまで一過性であり、4Qで挽回できる。

年度見通しだと「地域・製品構成差他」を△60億円程度下方修正している。同じく要因は棚卸未実現の解消幅の縮小。一方でポジティブな要素もある。「地域・製品構成差他」には物流費の増加も含まれているが、今回の年度見通しでは物流費をYoY△12億円の減益要因と分析しており、当初見通しよりも自助努力で増加幅を抑えることができている。

A：松井：昨年度、北米は独自展開の開始と堅調な市況が相まって、代理店から相当な引き合いがあった。今年度は独自展開開始直後でモノ不足が顕著だった昨年との比較では落ち着いてきているものの、継続して強い引き合いがあり、1月以降の受注・販売は堅調に推移すると見通している。

Q：4Q三カ月の連結損益変動要因の考え方について伺いたい。物量変動は△182億円になるがバッファが織り込まれているか。また4Q三カ月に米州独自展開の売上が大きく増加する理由は。

A：塩嶋：4Q三カ月の売上収益は現地通貨ベースでYoY△100億円程度を見込む。ここから売価アップ分を除けば、実質的にYoY△200億円程度の物量減となる。これに限界利益率をかけた上で、リスクを織り込んだ数値を物量変動として示している。（年度計画は）前回見通しからほとんど変えていない。3Q三カ月だけ見ると米州独自展開の売上収益の成長率はYoY+9%と減速している。要因は3Qにおいて北米代理店による一過性の仕入れ調整が見られたため。一方でマイニングは中南米を中心に伸びている。北米代理店の仕入れ調整は4Qには戻りがあり、大きく伸びると想定している。現地の販売会社も1月以降の見通しを強気に見ている。

Q：年度の連結損益変動要因の売価変動について、下方修正の理由は。通常は年明けに販売会社・代理店での売価改定などあると思うが、トレンドの変化はあるか。米州では、昨年売価を上げやすかったと思うが、まだ上げていけるか。

A：松井：堅調な米州では売価アップができています。日本市場も同様。欧州など市況の不透明感が強まる地域は計画に沿って売価を上げているものの、一部では在庫消化のため競合他社が値下げをしており、当社も厳しく計画を見直している。中国の厳しい状況は変わらない。売価を上げられる地域でしっかりと上げている。

3. 米州事業

Q：北米の代理店在庫は独自展開開始後のリストックが一巡して通常モードに入っているのか。それともまだ在庫補充局面が続くか。

A：松井：北米の代理店在庫はまだ不足している。元々、北米市場は代理店がそれなりの在庫を抱え、代理店自らもレンタル事業を行うビジネスが主流。これを実現できるほどの適正な在庫水準には至っていない。2024年は、在庫充足分も含め、当社の販売は堅調さが続くと思われている。

Q：インフラ・住宅・マイニングなど、2024年度の米州の需要環境をどう見ているか。北米代理店への供給を需要の伸び以上に増やしていくという見通しに変化はないか。

A：松井：米州は現状のような好調さが続くと思われている。北米はレンタル会社からの引き合いも強い。昨年のように極端なモノ不足ではないが、通常的好調レベルを維持するだろう。住宅市場もかなり戻っている。代理店在庫も想定より充足できていない。

A：杉山：マイニングの市況は資源価格と強く関連するが、各資源価格は適正レベル、もしくは高止まりで減速感は感じられない。北米ではオイルサンド、南米では銅鉱山からの受注も決まっており、受注はさらに拡大していくとみている。

4. 配当政策

Q：今期の期末配当予想は未定のままだが、来年度は年初から配当予想を出せそうか。

A：塩嶋：ニーズは理解している。マネジメントで協議し、期待に応えられるようにしたい。

以上