

株式会社上組 2024年3月期決算説明会における  
主な質疑応答（要旨）

Q 1：昨期（2024年3月期、以下同じ）の4Q以降、業績が伸ばしきれなかった印象があるが、コンテナや自動車等、荷動きの振り返りと今期（2025年3月期）の見通しについて。

A 1：昨期は青果物の病害や鳥インフルエンザによって穀物の取扱いが減少したこと、円安の影響で輸入量が落ちたこと、また中国経済の減速によって輸入貨物が激減したことなどが荷動きの弱かった理由と考えている。

今期は円安や中国経済の減速の中、非常に弱含みで推移すると想定している。

Q 2：今期を増収減益と予想している理由として、環境投資の加速や人件費、燃料費増を挙げているが、これらの費用感についてと、価格転嫁の進め方や計画への織り込みを教えてください。

A 2：環境投資で約5億円、人件費として約5億円の費用増を見込んでいる。燃料費に関しては具体的な数字は出していないが、電気会社への補助金等が切れていく中で、電力費は昨期に比べると高値で推移すると予測している。これらのコストアップを全て期中の料金改定でカバーできるとは想定していないが、価格交渉は随時行っており応じていただいた分から適宜反映してくると考えている。

Q 3：今期初に自社株買いの発表が無かった理由は。また、中計最終年度においてキャッシュ水準が高く、ROEは想定より低く、自己資本比率が想定より高いと予想される中で、資本政策・還元を、次期中計に向けてどのように考えるか。

A 3：自社株買いについて。今期初のタイミングでは自社株買いを発表していないが、業績、資本政策の目標を達成するべく時期、規模について検討を行っている。

資本政策・還元について。次期中計においても引き続き、ROEは重要な指標と考える。財務レバレッジはなお改善の余地があり、最適資本構成を十分検討して、皆さまに提示したい。

Q 4：昨期の値上げの中身についてと、環境コストの先行きについて。

A 4：値上げに関しては基本的に港湾の料金単価の改定であり、昨期は約17億円の値上げ効果があった。今後も適正料金収受に向け、引き続き粘り強く交渉していく。

環境コストに関しては2030年に向けての投資額、費用感について補足資料37ページに記載している。我々は2030年にCO2を2013年比46%削減すると対外公表しているが、足りない部分は環境価値の購入で対応する想定である。

Q 5：国内における人口減や中国の成長が落ち着いてきたという環境の中で、次期中計の成長戦略についてどの分野・領域にポテンシャルがあると捉えているか。

A 5：人口減少に伴い港湾運送の絶対量が減ってくるというのは想定している。しかしながら、当社が港湾において持っている強みを生かして、もう少し基幹事業でのシェアを獲っていけると考えている。

さらに、海外において、国内における当社の強みである「アセットを利用した収益基盤」を移植していく。現在、注力エリアを絞っているところで、これも次期中計に織り込んでいきたい。

また、新エネルギー領域では、新しい事業部を組成し今後増えていく洋上風力、再生可能エネルギーについて、我々の得意とする重量物輸送の機能を強化し取り組んでいこうと考えており、これらを今後の成長戦略と位置づけたいと考えている。

Q 6：M&Aについて、上組の利益率が高くM&Aを行うことで逆に利益率が下がってしまうことも考えられるが、どのように捉えているか。

A 6：ご指摘の通り利益率が下がる懸念もあるが、トップラインの引上げを目指す中でM&Aを利用した規模拡大も必要と考えている。

Q 7：環境投資のリターンや、環境価値を購入した時の規模感について。

A 7：環境投資に関してはディフェンシブというか、環境規制対応への必要な投資ないしは費用だと、ご理解いただきたい。ただし、これをやっていかないと選ばれる企業にならないということで、これ自体が売上を拡大させていくというより、やらないとむしろ現状維持できないと考えている。一方、次期中計の検討過程において、ESGワーキンググループを立ち上げる。ESG・環境対応を通じたトップラインの拡大をテーマに議論する。これを通じ、ESG＝ディフェンシブ・パッシブではなくプロアクティブなテーマとしていく。環境価値の購入の規模感に関しては、今のところ年間で数千万円程度と見ている。

Q 8：上組の資本コストの認識は何%か。

A 8：中計策定時は負債が無かったことから、株主資本コスト＝WACCを6.2%前後と認識し、それにわずかではあるもののスプレッドを付加した6.5を当面のROEの目標として掲げた。その後、300億円の負債調達を行ったことで、現状のWACCは5%あるいは5%を若干下回る水準と認識している。

以上