説明会開催日：2026 年 11 月 17 日

経営戦略説明会（2026 年11月） 質疑応答（要旨）

【株価と資本コストを意識した経営について】

Q）現在は、自己資本比率のコントロール手段として自己株式の取得を積極的に行っていると考えるが、ROEやROCEの目標値があり、それに向けて資本効率を高めていくことが重要である。自己資本比率の目標値を達成した先にどういった水準を目指しているか。

A）中期経営計画2027（2025年度～2027年度）では、指標として自己資本比率が中心となっているが、今後検討を行う次期中期経営計画では、現時点では詳細は言えないものの、例えばROEなどの指標を目標に掲げることも考えていく。

Q）バランスシートマネジメントについて、どのように考えているか。必要となる資本が変われば、キャピタルアロケーションも変わると考えている。自己資本比率という割合ではなく、資本の額や事業別の適切な投下資本をどのように考えているか。

A）次期中期経営計画に向けて今後検討していくことであるが、資源権益を獲得するため総資産は増える方向に推移すると考えている。当然だが資産が増えたとしても利益を生み出せなければ意味がない。投資リターンがROCEやWACCを超える水準での投資判断を行っていくことになるが、今後の戦略と合わせてバランスシートの在り方も検討していきたい。

Q）目指すROEの水準が決まると、そこに向けてバランスシートを調整するという本末転倒なケースが散見される。必要となる資産を検討し、それらでどれだけ稼げるかを考え、ROEの目標値を設定するといったロジックが次の中期経営計画で示されることを期待している。

【資源事業について】

Q）新規案件の獲得に向けて注力するエリアなど、どのような活動を行っているか。

A）銅鉱山では環太平洋地域を中心に、特に南米を注力エリアとして活動しており、現在も複数のターゲット案件に取り組んでいる。組織体制としては、新規事業の探索を専門とする部門が主導している。
銅鉱山は規模が大きい案件をターゲットとしており、こういった案件は、当社がマジョリティを有して運営することは難しいため、ジョイントベンチャーを組成して取り組むことになると考えている。その場合、パートナー企業との関係性が非常に重要となる。現在のパートナーのみならず、今後のパートナー候補企業含めて、良好な関係性を構築することを、探索の担当部門のみならず、マネジメント層も含めて注力している。

Q）ウィヌ銅・金プロジェクトのポテンシャルについて教えて欲しい。

A）現在確認されている資源量は 3 年前に計算した数値であり、以降もパートナーのリオ・ティント社を中心に当社の技術者も協力して探鉱を続けている。あくまで正確な計算はこれからだが、説明会資料の 24 ページに書かれている現在確認されている資源量 741 百万トンについて、探鉱結果をふまえると、これが 1,000 百万トンを超えることが期待できるのではないかという探鉱技術者もいる。一般的に銅鉱山は 1,000 百万トンを超えると大規模鉱山のイメージとなるので、今後の探鉱活動を期待している。

Q）菱刈鉱山の探鉱ポテンシャルを再評価すると説明があるが、どういった取り組みを行うのか。
A）これまで菱刈鉱山では、「掘った分だけ見つける」方針で探鉱を進めてきたが、この場合には、採掘している現場近くに探鉱のターゲットを絞ってきた。一方で、菱刈鉱山は広大な鉱区を有しており、その全てを探鉱したと言い切ることはできない。探鉱（試錐）にはコストがかかるが、この好調な金価格の環境の中で、広範囲で試錐することができれば、新たな鉱床の発見の可能性が生まれる。その結果として資源量が増えれば菱刈鉱山をより長く操業することができるため、積極的に取り組んでいきたいと考えている。

【製錬事業について】
Q）2026 年度は TC/RC の状況は製錬事業にネガティブだったものの、好調な販売プレミアムや副産品の価格により、業績には大きな影響はなかったように思う。しかしながら、スポットの TC/RC は-240 ドル/トンと言われており、ここまで下がるとは想定していかなった。このままでは来年度のTC/RCは2026年度よりも悪化することが避けられないように思うが、どのようになると考えているか。
A）当社は基本的には銅精鉱はスポットで調達を行わず、四半期や半期の時間軸で契約を行っている。この契約交渉が先月より開始されたところで、交渉に影響するため詳細な説明は差し控えるが、足元のスポット価格を考えると 2026 年度より厳しい方向に動いてしまう可能性がある。販売プレミアムの獲得に加えて、更なる利益の上積みを考えると、副産品で収益力を高めていくことが重要なポイントであり、注力している。

Q）東予工場の設備トラブルが長期化しているが、原因と今後の復旧見通しについて教えて欲しい。
A）原因は銅生産の最後のプロセスである電解工程における設備の故障だ。故障した部品の納期が非常に長く、現在もまだ復旧できていない。この第 3 四半期中に復旧すべく設備メーカーと調整を行っている最中だ。これまでも生産工程の要となる設備は、予備保全や劣化予兆診断を行ってきていたが、今回のトラブルを受けて、その対象設備のリストを見直し、こういった問題が再発しないように取り組んでいく。

Q）CBNC が次期中期経営期間に生産終了となり、THPAL も将来的には生産終了を迎えることになるだろう。どのようにして原料確保に取り組むのか。
A）原料確保は喫緊の課題である。CBNC が生産終了を迎えると年間 1.8～2 万トンの原料を失うことになってしまう。THPALは鉱石も確保できており現時点では生産終了は考えられない状況であるが、いつかはその時が訪れてしまうだろう。
製錬事業では、過去に原料を持っていないことで苦しんだ経験がある。買鉱製錬を行っていると、原料の購入条件が当社にとってネガティブに変わることもあるし、そもそも入手できなくなる可能性もある。入手できなくなると、事業そのものが縮小してしまうので、原料確保は重要だ。
ニッケルは経済の発展に必須の金属であるので、日本で唯一の純ニッケルサプライヤーとして原料確保は非常に大切である。将来の原料確保に向けて、現在オーストラリアのカルグーリー・ニッケル・プロジェクトに取り組んでおり、この他にもカナダでニッケル源を探しているところだ。

Q）日向製錬所におけるニッケルマット生産の経済性を説明して欲しい。足元のニッケル価格ではメリットが少ないのではないか。
A）日向製錬所におけるニッケルマット生産は、CBNCの生産終了によるニッケル原料減を代替する手段の一つである。よって、日向製錬所でのニッケルマット生産を含む、当社のニッケルサプライチェーン全体で考えれば利益は確保できると考えている。また、日向製錬所で使用するニッケル酸化鉱の確保は必要であり、ニューカレドニアやフィリピンから調達を行い、日向製錬所で受け入れる体制を強化していきたい。

【電池材料事業について】

Q）蓄電池の市場が拡大すると、正極材の需要も増加が見込まれ、新たな顧客獲得の機会になるだろう。新たな需要に対して SMM はどのように付加価値を生み出していくのか。

A）蓄電池の用途の幅が広がり、足元ではデータセンター向けの需要が非常に伸びているので、この領域に対応していきたい。他にも、例えば将来の需要として 24 時間稼働するロボタクシー向けの蓄電池では、充放電の繰り返し回数が多いため、用途に応じた特性に対応するべく研究開発を積極的に行っている。
電池材料の付加価値とは高出力や安定性である。当社がこれまで車載用で培った技術の知見を活かし、さらなる付加価値向上に取り組んでいきたい。例えば、データセンターに使われる蓄電池向けの正極材では、万が一発火してしまうとデータ消失につながるため安全性の要求が非常に強い。当社は、これまでの車載用二次電池向け正極材で発火を防ぐため知見を培っており、金属の特性から理解している。こういった知識や経験を十分に活用していきたいと考えている。

Q）High-Ni 系 NMC 正極材への切り替えは顧客のスケジュール次第ということだが、現在の NCA の操業状況はどうか。

A）High-Ni 系 NMC 正極材への切り替えは、顧客のスケジュールが大きく影響するため、当社から明言することはできない。しかしながら、いつ切り替わった場合も対応できるように、従来の NCA の生産能力の一部を改造し、新しい製品に対応できるように準備を済ませている。現在は品質の作り込みを行っており、いつ切り替えが訪れても対応できると考えている。こういった準備を行っている最中だが、現在 NCA はフル生産の状況が続いている。
過去に説明した月産 5～7 千トンからは減っているが、当時は社外のリソースも活用した数字である。

【機能性材料事業について】

Q）ファラデーローテーターは、さらなる増強を検討中ということだが、どのような競争環境か。

A）これまでは当社ともう 1 社でマーケットをほぼ占有していたが、データセンター向け需要の高まりを受けて、中国企業群が参入してきており、現在は 3 つの勢力でマーケットを構成している。これまでの競合他社はトランシーバーまで垂直統合している企業であるが、こういった垂直統合した企業からの調達を避けたい企業が当社の顧客層になる。中国国内でファラデーローテーターの生産が伸びており、中国のトランシーバーメーカーで地産地消の動きが進んでいることも事実であるが、ファラデーローテーターの需要が旺盛で供給が追い付いていない。そこで、中国系の顧客からの当社への引き合いもあるので、こういった需要にも生産能力の中で対応している。

Q）今後の拡大戦略はどのように考えているか。直近数年間は資源事業と製錬事業は端境期であり、投資を行ったとしても、すぐにリターンには結びつかないであろう。そういった環境であれば、材料事業のような川下の事業の方が投資に対するリターンは大きいのではないか。

A）当社は技術開発力を有している自負がある。しかしながら、マーケティング力が低く、マーケットの変化に追随できず、良い製品を作ったとしても利益に結び付いていないケースがある。市場調査含めて、マーケティング力の向上や、顧客との関係性向上に努め、拡大を目指していきたい。
当社が取り組む ROCE 経営において、色々な製品を有している機能性材料事業では、どれに注力するかは重要なポイントと考えており、どのように回収するかまで考えていきたい。

Q）投下資本に対するリターンも意識しながら拡大戦略を検討して欲しい。

以上