

2022年3月期(2021年度) 決算電話会議 質疑応答

【質問者1】

- Q：1点目として、税引前利益の予想について、上期と下期の差を教えてください。
- A：2022年度予想の上期・下期の段差について、下期の方が少し利益が大きくなっている。セグメント別の開示はしていないが、傾向としては下期の方に海外鉱山等の数量がやや多いというのが1つの理由。
- Q：2点目として、材料事業の予想減益に関して、在庫や金属価格の影響もあると思うが、解説してほしい。
- A：2022年度予想の材料セグメントの減益については、大きなところは電池材料・粉体材料などになり、特に電池では金属の建値差・受払差影響がやや大きくなっている。また原料代単価差・エネルギーコスト等の上昇を背景としたコスト単価差の悪化などを見込んでいる。粉体材料、パッケージ材料、結晶材料などの機能性材料の各製品では、コスト単価差の悪化、例えば労務費等の固定費などの悪化を見込んでいる。
- Q：3点目として、製錬事業の「その他」の増減について、足元の硫酸価格の状況も含めて教えてください。
- A：製錬の「その他」については、銅系の「その他」の-120億円を指摘されていると思うが、この中の一つの要因として硫酸の悪化を見込んでいる。2021年度実績では硫黄価格の高騰を背景としてプラスの好転要因としてあったもの。このほかにパラジウムの悪化影響も含まれている。
- Q：ケブラダ・ブランカの影響は今期にはないか。また、材料事業は受払差の影響を除いたとしても、実態としてコスト高で減益の方向なのか。
- A：ケブラダ・ブランカ2については、2022年後半生産開始予定ということは変わっていない。生産開始の時期であるが大きな損益は見込んでいない。材料事業についてはご指摘通り、減益傾向ということになる。受払差の部分が大きくあるが、その他にも原料代の単価差やエネルギーコスト上昇などの減益要因がある。

【質問者2】

- Q：6ページの持分法投資損益でニッケルについて価格が上がるにも関わらず減益見通しになっている。また、銅の鉱山以外の部分も減益になっている。さらに、エヌ・イーケムキャットなども減益になっており、一連の要因を教えてください。
- A：持分法投資損益はニッケル系も銅系も減益の予想で、金属価格の上昇の影響を2021年度実績に取り込んでいる影響によって、それに比較して2022年度の予想では落ちてしまうということになる。エヌ・イーケムキャット・日本ケッチェン・エムエスジnk、その他は、この中で例えばエヌ・イーケムキャットについては2021年度は化学触媒向け等が好調だった。2022年度予想でも堅調な売上を見込んでいるが、2021年度対比では落ちる。また、この中にケブラダ・ブランカはフェーズ2ではないが含まれており、ここでもコスト増を見込んでいる。
- Q：2点目として、今年設備投資の計画で、コテの設備投資が大きくなっている。先日発表された起業費の増加は、どうなっているのか。
- A：コテのCAPEXの途中経過ということで増額の発表がIMG社からあったが、当社としては精査を終えていないため、2022年度の設備投資計画には含めていない。
- Q：FigesbalとNACについて、2021年度で金属価格の上昇を織り込んだということだが、価格前提では2022年度の予想では上がることになっている。どのように考えたらよいか？
- A：期末の価格上昇分を含めて、2021年度実績で好転影響を取り込んでいるということ。これと比べると

2022 年度予想は下がる。

【質問者3】

- Q: 補足説明資料の7ページ目、ニッケル系の生産量で THPAL・CBNC・電気ニッケルについて、フル稼働に比べると 2022 年度の計画が少し弱い印象だが、背景を教えてください。また、硫酸ニッケル 2022 年度が前期比で減る理由も教えてください。
- A: ニッケル系の生産量で、電気ニッケルの 2021 年度実績は期末に原料の受け入れ量を増加させて前回予想比で増産となり、2022 年度についてはMS原料の受け入れ量の差等により 2021 年度実績に対して+3.1千トンの増産と計画している。一方、THPALについては、2022 年度の計画は、上期休転の立ち上げ遅延によって操業日数が減るということで数量が減る。硫酸ニッケルは、2021 年度比で約2千トン減るが、期初の MS 原料の在庫不足の影響がある。背景として 2021 年度に特に THPAL で減産になっており、そういった影響で 2022 年度期初の MS 原料の在庫不足が生じるため減産となっている。
- Q: 例えば電気ニッケルはおそらく6万トンくらいのキャパシティだと思う。それに足りないのは、THPAL の上期休転立ち上げ遅延等による MS 原料の供給不足の影響によるものというような整理をしてもよいか。
- A: (原料不足という意味で)ご理解の通り。

【質問者4】

- Q: 先日発表されたポマラ事業化検討中止関連の確認だが、当初 21 中計投資計画の製錬関連の過半を占める予定で、すぐにキャッシュが出ていく予定ではなかったと思うが、規模感としては 1,000 億円以上の投資予算が今回空白になってしまうということになると思う。今年度には含まれていないかもしれないが、この部分の資金使途が空いてしまうことに対して、財務戦略・キャッシュフロー戦略への影響はあるか。例えば、自社株買いなど還元方針などにどのような影響があるか。あわせて、ニッケルの長期戦略で上から下への一環の強みを出していくというシナリオについて、引き続き事業機会を探すということだと思うが、電池材料の成長に対する備えについて確認させてほしい。
- A: ポマラが中止になったことで、21 中計で計画していた 2,930 億円の製錬投資の約半分が当面なくなったが、ポマラに代わる鉱源の探索は進めているので、そこに充てられればあてる。21 中計のキャッシュはマイナス 1,500 億円だったので、ポマラがなくなったことでキャッシュが余るわけではない。ニッケル-電池の戦略の大方針は変わらず、ニッケル-電池のバリューチェーン強化として、ニッケルの鉱源探索はもともと並行して推進していたものをさらに加速させていく。現時点で具体的な案件などは言えないが、そのような方針になる。
- Q: 基本的に電池材料の設備増強を進めており、段階的に進める長期プランとなっている。自社原料と購入原料を組み合わせる方針だったが、当面は購入原料で手当てできるということで、川下のスケジュールに影響はないということでよいか。
- A: 今回の事態がどのようになろうとも、電池ニッケル戦略の骨子は変わらず、自社産のニッケル・コバルトだけでなく、当社のニッケル事業のネットワークを生かして外部購入のニッケル・コバルトの確保も進めていく。

【質問者5】

- Q: 1点目は、補足説明資料1ページ目の 2022 年度予想の増減分析で、価格条件差でニッケルが-51 億円、前期\$9.35/lb、今年\$9.5/lb。先ほど持分法損益の増減益分析で、期末にかけてニッケルが急騰したことでニッケル価格がプラスになっているが減益になるという説明だった。この 51 億円の減益分も

同じように考えてよいか。今後外部から業績予想する際に感応度は、8ページに掲載されている感応度で計算できるのか。

A: ニッケル価格条件差-51 億円は、持分法で説明したように、期末上昇も含めて好転影響を取り込んだ実績に対して、次年度に対してマイナスになるという同じような考え方ということになる。

Q: 例えば、ニッケルは足元で \$13/lb、補足説明資料8ページの感応度で計算すると、差分は3ドル 50セントくらいだと思うが、これに掛け算すればと考えてよいか。

A: ご理解通りで計算は可能だと考える。

Q: 2点目は、材料事業に関して、原油市況のコスト、エネルギーコスト上昇、諸物価上昇などで、2021 年度実績に対して 2022 年度予想は減益基調だが、原油市況をどれくらいで見ているのか。エネルギーコストや諸物価上昇は製品価格に転嫁できるのかどうか、努力しろの有無についてもコメントいただきたい。

A: 材料事業のエネルギーコストについては、原油の前提はオープンにしていないが、製品価格に転嫁できるかという基本的には難しいだろうと考えている。

【質問者6】

Q: 金属価格の前提は、足元価格よりも低く見ている。今後急落するリスクや需要面で見ているリスクについて教えてほしい。

A: 銅の需給は緩和方向に動くと思っている、足元の4月では高値が継続しているが、固有の材料はなく原油高の連れ高と考えている。銅は足元では\$9,200 くらいで予想に近づいている。一方で銅のファンダメンタルズは、世界的な脱炭素、クリーンエネルギー、EV 化などのキーワードは銅の需要には追い風。ニッケルの価格予想は難しくなっている。ロシアはニッケル地金生産の約1割を占める大供給国であり、3月以降 LME ニッケル市場が不安定ということもあって、足元のニッケル価格の高騰の市場への影響や、中国のロックダウンの影響があり、予想が難しい。アナリストのニッケル価格予想は概ね\$9~10/lb で、当社もその見方をサポートして\$9.5/lb で見ている。需給バランスはこの4月のINSGの予想では、6万7千トンの供給過多の見通し。インドネシアの NPI 生産量が増えている。消費については中国・インドネシアのステンレス鋼向けの供給が高水準で推移していることに加えて、世界各地で電池向けの需要が増えているが、コロナが長引くと需要が落ちるリスクはある。

以上