

電話会議開催日：2023年11月8日

2024年3月期（2023年度）第2四半期 電話会議 質疑応答

【質問者1】

- Q) 実力損益が第1四半期決算発表から下方修正された理由は、金属価格と為替の影響か。
- A) 今回見直しを行った実力損益は5月時点と比べて200億円程度の下方修正となった。単純な比較は難しいが、1つの考え方として、補足説明資料3ページの【比較3：2023年度予想（11月）vs2023年度予想（5月）③-④】に記載のとおり、前提となる価格や為替の変動の結果、為替差の+121億円の好転はあるが価格条件差で-184億円、また、コスト単価差の悪化-125億円があり、全体では-200億円程度の減益要因となっている。そういったものが実力損益を押し下げたという説明になる。
- Q) 2023年度上期から下期にかけて減益幅が大きい。粗利ベース、持分法投資損益、税引前利益のそれぞれの要因を教えてください。
- A) 粗利（売上総利益）ベースの増減分析は用意していない。補足説明資料3ページの【比較4：下期予想（11月）と2Q累計実績②-①】をご覧ください。前提となるニッケル価格やコバルト価格は下落を想定しているので、価格条件差により特にニッケルに影響が出る。価格下落により、在庫評価も同様の動きをするという予想だ。次に、数量差で特徴的なのは金、菱刈鉱山だ。菱刈鉱山の2023年度の販売計画は4.0t/年だが、下期に予定されている東予工場の定期炉修に備え、上期に多く販売したことで上期と下期の数量差が大きくなっている。また、コスト単価差が下期に更に悪くなると予想しているが、海外銅鉱山で下期にかけてメンテナンスコストを中心に悪化すると見ている。具体的にはモレンシー銅鉱山の主要設備で5月予想では想定していなかったメンテナンスコストが発生している。カンデラリアもメンテナンスコストが増えており、その背景にあるのは2022年においてトラックの不調により採掘が計画通り進まなかったため、2023年は年初から整備に注力している。また、セロベルデでは処理量は好調で操業も順調であるものの、実収率が下がっている。生産量、販売量は維持しているが、鉱石の処理量を増やせば発生コストは増えるのでコスト単価差が悪化している。材料事業においては、上期は一時的な需要回復が見られたが、下期予想では当初予想よりも回復が遅れる前提で、上期から下期にかけては96億円の悪化と予想している。

【質問者2】

- Q) 製錬事業のセグメント損益は、上期は318億円（1Q：61億円、2Q：257億円）に対し、下期は60億円程度だ。この利益の動きを教えてください。
- A) 大きな要因はニッケルの価格下落で、ニッケルの価格条件差の悪化影響が大きい。また銅系は為替が円高に推移すると予想しているので在庫評価の悪化影響が大きい。コスト単価差は、銅系は下期に一部工事の費用等も増加するので悪化するものの、ニッケル系の操業は概ね順調で、発生ベースのエネルギーコストの下落もあるので好転と考えている。
- Q) 材料事業では、需要の回復が下期は遅れるという説明があったが、上期と下期を比較すると90億円程度の減益である。需要の回復が遅れるというより、上期から下期にかけて需要が減少しなければ、このレベルの差は生まれないのではないか。
- A) 金額規模は言えないが、電池の受払差の悪化がある程度の規模になると予想している。それに加えて、上期に一時的に回復していた機能性材料が反落する予想であり、その組み合わせで大幅な減益を予想している。

【質問者 3】

- Q) 補足説明資料の 3 ページ、税引前利益の予想 860 億円に対して、実力損益は 1,200~1,100 億円という説明であった。この差の要因は何か。在庫評価損益や QB2 の費用の影響が大きいは見えないので中身を教えて欲しい。また、実力損益が今期 1,200~1,100 億円として、上期と下期で分けた場合はどうか。
- A) 今回の実力損益では、海外銅鉱山の精算差、製錬の在庫評価や電池の受払差、その他の為替差の影響はそれほど大きくはなく、大半は当期の特有の特殊要因だ。例えば、5 月予想時の実力損益「1,400~1300 億円」は業績予想の税引前損益 770 億円と比べて 600~500 億円程度の差があったが、その時は半分以上が在庫評価による影響だった。今回、金属価格は下がっているものの、為替が円安方向のため、在庫評価として発生する金額は比較的小さくなっている。
- Q) 在庫評価や為替、電池の受払差の影響は大きくないとして、乖離の中身は色々な要因か。何か特有のものがあれば教えて欲しい。
- A) 例えば Sierra Gorda 関連費用-49 億円は大きいアイテムだ。他は QB2 の工事関連費用や細々した特殊要因の積み上げだ。
- Q) 実力損益を上期と下期で分けると、下期の方が低いと考えるが、どうか。
- A) 今回は上期と下期で分けていないものの、業績予想の前提となる価格、コスト単価差は下期の方が悪くなっていく方向。実力損益には相場要因の影響もあるので、実力損益は下期に悪くなるというイメージだ。

【質問者 4】

- Q) QB2 の損益見通しについて、5 月予想と 11 月予想の差を説明して欲しい。また、これによって来年度以降の QB2 の損益貢献がどのように変わってくるか。
- A) 5 月予想では持分法投資損益の段階で-320 億円、11 月予想は-50 億円前後と予想している。この差は、関係者が会計基準等を確認していく中で、固定資産や棚卸資産に振り替えられ、今期の費用にならなかったものがあつたことで生じたものだ。
- 金額規模は正確ではないが、あくまでもわかりやすくイメージしていただくため、簡略化して説明する。まず受取利息（支払利息相殺後）-175 億円ほとんどがこの影響だと冒頭で説明したので、持分法投資損益-320 億円のうち-170 億円相当が当社への支払金利だと仮定すると、残り-150 億円がランプアップ費用やその他のプロジェクト運営費用ということになる。一旦仮置きしたこの-170 億円は、これまでの説明会等で説明したとおり、持分法投資損益の段階では損として計上されているが、これは当社に対する支払金利であるので、最終損益の段階ではネットされ、損益には影響がなかった。金利以外の約-150 億円が 5 月予想の最終損益に取り込まれていたが、これが 11 月予想では持分法投資損益段階で-50 億円程度の悪化予想になったため、概ね 100 億円前後は好転した、というイメージだ。
- Q) 今の説明は、実力損益と業績予想の段差の内訳に含まれているか。これと Sierra Gorda 関連費用が段差の中身と考えて良いか。
- A) 2 つが大きな部分を占めている。
- Q) 足元の QB2 の現状について確認したい。また、来期以降の利益貢献度はどう考えればよいか。
- A) まず、現状について。現地時間 10 月 26 日に開山式が行われた。直近の Teck 社の決算発表のとおり、選鉱の 2 系列ともコミショニングが完了し、設計の 70%程度の能力で運営しており、12 月末のフル生産到達に向けて取り組んでいる。残る工事は、銅鉱石中に含まれるモリブデンを分離するプラントの建設と精鉱を出荷する港湾の設備の建設だ。前者は 12 月末、後者は 2024 年 1-3 月の完成に向けて建設を進めている。2023 年の銅生産量はガイダンスでは 8 万 t/年という想定。

来年度の見通しについて。フル生産後には 100%ペースで 28.5～31.5 万 t/年の生産が見込まれている。今年度に棚卸資産や資産に振り分けられたランプアップ費用等が順次発生してくる。Teck 社の 3Q の決算発表において、償却前の Gross Profit だが、19M カナダドルの益を計上しているのも、これまでの説明のとおり、鉱山として競争力があるものだと思っている。今後は実力通りの生産能力を発揮して、コスト競争力のある鉱山にどれだけ早く到達できるかだ。Teck 社と一緒に我々の技術者も全力で取り組んでいる。

【質問者 5】

Q) 1Q の決算発表時に、リスク要因を数 10 億円おり込んでいると説明があったが、今回発生した Sierra Gorda 関連費用が、そのリスク要因か。

A) その通り。

Q) 今回の業績予想には 1Q の時と同様におり込んでいるリスク要因はあるか。

A) リスク要因としており込んでいる案件はない。

Q) 税引前損益のその他や調整額が上期と下期で変動している理由を教えてください。

A) まず、補足説明資料 4 ページにある 2023 年度 2Q 累計決算のセグメント損益の「調整額」-120 億円のうち大きなものは、補足説明資料の 5 ページ下「金融収益・費用、その他の収益・収益の主たる増減」に記載のある為替差損益-99 億円である。

一方、補足説明資料 6 ページにある 2023 年度年間予想（11 月）の「調整額」-40 億円のうち大きなものは、補足説明資料 7 ページ下の「金融収益・費用、その他の収益・費用の主たる増減」の-51 億円である。差し引きしていただくと、「金融収益・費用、その他の収益費用の主たる増減」の下期は 48 億円の益計上と予想していることがお分かりになると思う。主な要因は、業績予想の為替前提を円高方向に進行すると設定したことによるもので、具体的には、大きな要因である「その他の収益・費用（その他の資産・負債の決済に係る為替差損益）」は記載のとおり決済に関わる為替差損益であり、円安時に計上された負債を円高時に決済することによる、と考えていただければよい。

Q) 補足説明資料 18 ページに開示されている感応度について。先ほどの金融収益等は円高により益が発生するが、これも含んだ感応度か。

A) 感応度の中には、相場の一時的な変動により発生する在庫評価影響や為替差損益のような一時的なものは含まない。

以上