

開催日：2025年5月13日

中期経営計画 2027（中計 27）説明会 質疑応答（要旨）

【電池材料事業の立て直しについて】

Q) 2024 年度第 4 四半期に減損損失を計上したが、どこに問題があったのか。

A) これまでは、当社が強みを持つ NCA を中心とした事業展開を考えていた。NCA からハイニッケル系 NMC 正極材への品種転換が急速に進んでいくという電池業界の情報を十分に把握できていなかったのではないかと、この点は否定できない。情報を知った段階で品種の切り替えを行うことを決めたが、現有設備を止めて生産プロセス変更を行わざるを得ないタイミングであり、ニッケル系正極材の生産量、販売量が減少する結果となった。経営判断という観点では、引き続き、世の中の事業がどう変わっていくのかを慎重かつスピーディーに判断していかなければならないと考えている。

Q) 電池材料事業は、資源事業や製錬事業よりも技術革新のスピードが速く、トレンドも変わりやすいが、今後も経営資源を投下していくのか。

A) 材料事業は技術革新のスピードは速いのも事実だが、電池材料事業だけでなく機能性材料事業も含めて、サプライチェーン全体を見据えるため、当社にとって必要な事業だと考えている。現在、電池で使用される資源はグローバルで増える傾向にある。そういった中では、リサイクルだけで事業として成り立たせるのは難しく、リサイクルを進めていく上でも、電池材料を含めたトータルのサプライチェーンを持った上で事業を展開していることが重要だと考えている。ただ、投資優先で進めていくかどうかは、今後の市場動向次第になる。

Q) ハイニッケル系 NMC 正極材の競合は多いが、材料事業の収益性に問題はないか。

A) すでに他社が NMC を作っているため、競争は激しいが、粒径制御の技術については、これまでの知見があり、技術的なアドバンテージがあると考えている。今回、生産プロセスを連続晶析からバッチ晶析に変えるが、いずれは様々な技術を駆使して、再び連続晶析に変えることで競争力を高め、生き残りを図っていききたい。

Q) ハイニッケル系 NMC 正極材の生産プロセスについて、連続晶析で生産できる競合他社はいるのか。

A) 当社が把握している限りだが、グローバルでも連続晶析で NMC を生産しているという話は聞いていない。世界初という意気込みで、ぜひ取り組んでいきたい。

Q) ハイニッケル系 NMC 正極材の生産プロセスについて、連続晶析での生産は実現可能なのか。

A) バッチ晶析への生産プロセス変更が必要なが分かった当初から研究開発は進めていた。研究開発レベルでの方法は確立されつつあるが、実際の検証はこれからだ。

Q) ハイニッケル系 NMC 正極材の販売先に見込みはあるのか。

A) 顧客名は言えないが、まずは既存顧客を中心に展開していく。その先には、新規顧客への展開も考えている。

Q) ハイニッケル系 NMC 正極材への転換は、新しい技術開発を伴う先行投資にみえるが、採算性はあるのか。

A) 今回の NCA から NMC へのプロセス転換については、既存設備を活用し、大型の投資は必要ない。ただし、その先に拡大戦略を進める際には、マーケットの状況にもよるが、競争の激しい NMC では、NCA のように規模を追うのではなく、採算性のよいところで生産量が頭打ちになる可能性は高いと考えている。

Q) 電池材料事業は、北米に進出しないのか。

A) 顧客の動向にもよるが、現時点で進出することは考えていない。

【フェロニッケルの構造改革について】

Q) ニッケルマット生産の意義は何か。

A) ニッケル事業を進める上で、ニッケル原料の確保は重要。コーラルバイニッケル社（CBNC）は中計 30 期間中

の生産終了を見込む。一方で、カルグーリーニッケルプロジェクトは、中計 30 以降の稼働を見込んでおり、それまでのニッケル原料を確保する上で、ニッケルマット生産が重要になる。

- Q) ニッケルマット生産への投資に採算性はあるのか。製錬事業のリサイクルへの投資の採算性とあわせて説明してほしい。
- A) ニッケルの需要は経済発展と共に伸びていくと予想している。当社のニッケル事業でいえば、今後、電池材料向けの硫酸ニッケルの伸びは難しいが、電気ニッケルの需要が伸びれば、LME というマーケットがあるので、きちんと収益につなげていけると考えている。ニッケルのリサイクル事業が収益につながるのか、という疑問はあるかもしれない。ただ、世の中の流れとして、直接的かつすぐに収益につながる施策ではないが、そういったものも戦略に加えていかなければ、最終製品が売れない時代がやってくると考えている。例えば、カーボンニュートラルに向けた世の中の流れを取り込むためにも GHG 削減への投資も行っていかなければならない。また、資源の有効利用の観点からリサイクルも行っていかなければならないと考えている。採算性については、ここでは定量的には説明できないが、カーボンプライシング効果等をふくめたリターンを検証した上で、投資判断していく。

【タガニート HPAL 社の操業について】

- Q) タガニート HPAL 社の生産量が、計画に対して未達となることが多い理由は。
- A) 計画未達の要因として、鉱石のニッケル品位低下、設備トラブルによる稼働率の低下の 2 点が挙げられる。鉱石品位については、相手が自然であることからコントロールが難しいが、鉱石を供給している企業に当社資源事業本部の人材を派遣し、鉱石品位の調整や安定操業に向けた対策に動いている。設備トラブルについては、20 年以上操業している CBNC で深い知見を有している現地社員のタガニート HPAL 社への人材派遣や両社での技術交流を行っている。
- Q) タガニート HPAL 社の減損リスクはないか。
- A) タガニート HPAL 社は、2024 年度第 3 四半期に減損計上を行った CBNC よりも約 1.5 倍の生産能力があり、競争力のある拠点であり続けると考えている。

【成長戦略の推進（ニッケル）について】

- Q) ポマラプロジェクトの事業化検討中止のように、現在検討中のニッケルプロジェクトは中止になるリスクは。
- A) バプティストプロジェクトは、フィージビリティスタディを始めたところで、これまで当社が経験したことがないような鉱石を扱うことから、プロジェクトとして成立しない可能性はある。一方、カルグーリーニッケルプロジェクトは、スタディなどが進んでいることから、それなりに確度は高いプロジェクトだと考えている。ただ、今後進めていく許認可取得手続き等の結果、成立しないという可能性はある。中計 27 期間中に意思決定できるよう、調査等を進めていく。

【製錬事業の 2027 年度損益について】

- Q) 2027 年度の製錬事業におけるセグメント利益 40 億円について、2024 年度 ▲71 億円から好転するが、減損の剥落を除いた主な好転要因は。
- A) 2027 年度は、2024 年度に対して、為替の円高、TC/RC の悪化を想定しており、また、東予工場の定期炉修による減産影響もあって銅事業は厳しいが、ニッケル事業の回復が下支えをするとみている。

【JV 操業銅鉱山の平均キャッシュコストについて】

- Q) 銅のキャッシュコストが今後下がる背景は。
- A) 例えば、ケブラダ・ブランカ銅鉱山は、操業の最適化・安定化に伴い、キャッシュコストは下がっていくと考えている。
- Q) モレンシー銅鉱山の生産量は今後回復し、キャッシュコストは改善していくのか。
- A) 様々な新技術の効果がでてくると期待している。その効果で生産量が回復すれば、キャッシュコストも改善して

いくことになる。

【キャピタルアロケーションについて】

Q) 新たな鉱山権益獲得のチャンスが訪れた場合、中計 27 のキャピタルアロケーションは変更するのか。

A) 中計 27 期間では、優良な鉱山権益プロジェクトが新たに出てきたとしても、大きな投資が必要なステージにはならないと考えている。次の中計 30 期間では、大きな投資があるかもしれないが、現時点ではお答えできない。今回の中計 27 期間においては、資料に記載のキャピタルアロケーションを変えずにいきたいと考えている。

Q) 次の中計 30 では、カルグーリーニッケルプロジェクトなどの投資が増え、キャッシュアウトは増えるのか。

A) 次期中計ではウイヌ銅・金プロジェクトや、カルグーリーニッケルプロジェクトが候補としてある。ただし、21 中計のように、2つの大型プロジェクト（QB2・コテ）が並行して進むことは想定していない。中計 27 よりもキャッシュアウトは増えるかもしれないが、現時点で、株主還元を大きく減らすことは考えていない。

【自己株式の取得について】

Q) 機動的な自己株式の取得について、来年度以降はどのように考えればよいか。

A) 様々な要因があり、一概には申し上げられない。例えば、成長戦略がどういったタイミングで推進されるかにもよるが、成長戦略へ投資することは企業価値を高める上で必要になるため、大きな投資を行う場合には自己株式の取得は抑えられることになるだろう。

以上