

説明会開催日：2025 年 11 月 17 日

## 経営戦略説明会（2025 年 11 月） 質疑応答（要旨）

### 【株主還元について】

Q) 2025 年 5 月に自社株買いを実施したが、改めて実施に至った背景を教えてください。また、今後の計画は。

A) 「株価と資本コストを意識した経営」の一環である。当社のビジネスについて説明不足の部分もあると思うが、PBR1.0 倍以下の状況が続いているため、これを少しでも改善するための取り組みだ。当時の資金計画を考慮した結果 150 億円という判断になった。今後は、取り組んでいる 2 件の大型プロジェクトといった成長戦略への投資とのバランスを考えながら、引き続き自社株買いについて検討していきたい。

### 【ケブラダ・ブランカ銅鉱山の今後の見通しについて】

Q) ケブラダ・ブランカ銅鉱山は、鉱石を採掘して処理するまでは順調で、今後の注力ポイントはテーリングダムと理解している。オペレーターのテック社（カナダ）によると 2028 年は鉱石品位の低下により生産減となるガイダンスが発表されているが、今後の生産量はどのように考えれば良いか。

A) 早期にテーリングダムの問題を解決させ、2027 年の安定操業への移行に向けて取り組んでいる。今後の生産量の見通しは、2026 年中にテーリングダムの問題が解決され、2027 年には生産量はいったん増加するだろう。しかしながら、テック社が説明するように 2028 年は採掘計画により鉱石品位の低下による生産量の減少が見込まれるものの、今後精査していきたいと考えている。

### 【銅製錬事業の競争力について】

Q) 中期経営計画 2027 でも説明があったように、今後も TC/RC が厳しい状況は続くだろう。副産物などによる収益貢献はあるものの製錬セグメントの利益だけを考えると厳しい状況であり、どのように経営資源を投入するかが課題であると考えている。低 TC/RC は資源事業である程度オフセットされるというビジネスモデルは理解できるが、銅製錬事業だけを考えた場合に、今後 5 年間に自助努力で収益を改善させる余地はあるのか。

A) 2026 年の TC/RC のベンチマークはさらに銅製錬事業にとって厳しくなると考えており、すぐに回復するとは想定していない。そうした環境の中に取り組むべきことは、細かな工夫を積み重ねてコストを削減していくことだ。例えば、製錬は取り扱う物量が多いため、物流コストが多く発生している。この物流コストをいかにして下げていくかがポイントで、DX や AI をフルに活用して徹底的に下げていきたいと考えている。他にも、実収率はまだ改善する余地があり、また、品質をさらに向上させプレミアムを高くする余地もあるので、こういった工夫を積み上げていきたい。

Q) 国内の非鉄金属各社が銅精鉱の調達と、電気銅の販売を統合すると発表している。SMM の東予工場のコスト競争力は理解するが、日本一体で協同して銅精鉱の調達を行う方が、価格交渉力の面でさらに強み生まれるのではないか。この国内同業の協業に参画する余地についてどう考えるか。

A) 余地はゼロではないが、現時点では当社としては考えていない。銅精鉱の調達と電気銅の販売面でそれぞれ理由がある。調達面でいえば、当社で使用する銅精鉱の約半分は、自社が権益を保有する鉱山由来の自山鉱であり、参画することが直ちにメリットになるとは考えづらいこと。販売面では、当社が参画した場合、顧客にとっては 1 社購買の状況になるため、参画しない方が顧客にとってのメリットになりえると考えからだ。

### 【ニッケル製錬事業の今後の取り組みについて】

Q) 日向製錬所でのニッケルマット生産プラント建設による、今後のニッケル製錬の競争力はどのように考えれば良いか。

A) 日向製錬所でマットを生産し、そこから電気ニッケルを生産することは、コスト競争力だけで考えれば優位性は高くない。しかしながら、カーボンニュートラルへの貢献の観点では、フィリピンの HPAL 拠点で中間原料である MS を生産し、そこから電気ニッケルを作るよりは、日向製錬所のマット由来の電気ニッケルの方が、GHG 排出量は少なくなる見立てであり、社会への貢献の側面では優位性がある。

現在取り組んでいるカルグーリー・ニッケル・プロジェクトは、当社が操業しているフィリピンの 2 拠点と同様に HPAL の技術を利用するプロジェクトだ。この HPAL では残渣を処理するテーリングダムに最もコストや設備投資が必要になるため、この費用をいかにして下げていくかがポイントとなる。既存の 2 つの HPAL では一般的にイメージするようなダムを形成しているが、この方式を新しいプロジェクトに適用すると採算が合わなくなる。そこで、堤体を作るのではなく、採掘したピットを活用するなど、いかにテーリングダムのコストを削減するかの検討を進めているところだ。こういった取り組みで、将来的な製錬事業の体力強化につなげていきたい。

当社では電気ニッケルを作る事業を大切に思っている。今後もニッケルはステンレス向けを中心に年間 4～5%程度の成長が見込まれており、また、特殊鋼向けとして航空機などに使われている。こういった特殊鋼には高純度のニッケルが必要になるため、我々は社会の発展に貢献するためにも電気ニッケルを作り続ける必要があると考えている。

#### 【電池材料事業の今後について】

Q) 新居浜工場の 2 系列のうち、1 系列では既存の NCA の生産が継続すると説明があったが、今後の生産量はどのように考えれば良いか。

A) 現在の主力製品である NCA について、今年度はフルに近い生産・販売が継続すると予測している。2026 年頃から新製品である Hi-Ni 系 NMC への切り替えが徐々に始まり、時間をかけてシフトしていくため、完全に切り替わるまでは既存の NCA の生産は継続する。

Q) 全固体電池向け正極材や LFP の取り組み状況はどうか。

A) 全固体電池向けは既に公表している通りトヨタ自動車株式会社と共同開発を進めており、現在取り組んでいる中期経営計画 2027（2025 年～2027 年度）中に目途をたて、当社の立場としては次の中期経営期間中にしっかりと事業化できれば良いと考えている。LFP については、現在の水熱法と呼ばれる生産方式は競争力が低いため、新しい生産方式である固相法を早く実用化させ、中期経営計画 2027 の期間中に事業としての実現可能性の見極めをしたいと考えている。

Q) 一部の報道では、電池メーカーが 2030 年に向けて、ニッケル使用量を減らした電池の開発に取り組んでいるといわれているが、SMM としてこの動きをどう考えるか。

A) ニッケル使用量を下げた電池を開発する動きの存在は認識している。しかし、全てのニッケル系正極材において使用量が減るとは考えておらず、用途によって二極化が進むだろう。よって、我々の得意とするニッケル系正極材で戦える領域は残ると考えており、ニッケル系を中心に開発に取り組んでいく。一方で、ニッケル使用量を減らした正極材の開発にも当然取り組んでおり、研究開発と並行して市場動向の情報収集に取り組んでいる。

#### 【機能性材料事業の今後について】

Q) 機能性材料はこういった分野で成長を期待しているか。

A) 生成 AI 関連とパワー半導体向けの分野で成長を見込んでいる。この中でも大きく貢献してくれると考えているのが、通信デバイスのファラデーローテータで、これは既に 2027 年度に向けて生産能力を倍増させるための設備投資を実施している。他にも、生成 AI 関連のサーバーやデータセンターにおける MLCC（積層セラミックコンデンサ）には高品質化が求められており、これに向けて当社の粉体製品の小径化に取り組んでいる。また、こういったサーバーなどには抵抗ペーストも利用されるため、これも増産に向けて取り組んでいる。パワー半導体向けの貼り合せ SiC 基板も同様に設備投資を実施済みで、顧客の認定を待って市場に投入していくステップであり、これらが収益源になると考えている。

以上