

2024年9月10日 金属事業本部説明会 質疑応答

■質疑応答

【本部全体】

- Q. 非鉄金属の指標がコロナ後に非常に高くなった部分もあるが、御社の製錬事業の業績が振れも大きい非常に良くなってきた。銅事業再編やリサイクル原料の処理に紐付けて、利益が出てきている背景について解説をいただきたい。
- A. 1990年ごろの金属事業の利益は良くて50億円といったレベルで、収益の源泉はほとんど銅であった。亜鉛価格が1,000ドル、銅価格が2,000ドルの時期が長かったが、2004年の中国の爆食以降は例えば銅価格は10,000ドルに近いところまで上がり、マージンが銅価格、亜鉛価格の上昇によって大きく好転したことで収益性が改善している。それから当社が出資していたチリのカセロネス銅鉱山について、2020年度以降は権益譲渡により損失がでなくなった。それに加えて製錬ネットワークでいろいろな原料を処理し始めてきたことがある。Sn、Sb、Biの回収や、亜鉛についても製鋼煙灰を中心に処理増に以前から取り組んできた。亜鉛については1990年ごろのリサイクル比率は25%~30%ぐらいで、それを約30年かけて50%まで引き上げたことが、マージンの安定性と相場下落に対する耐性に繋がっている。
- Q. フリーメタルの部分に(LME、為替相場の変動に対する)エクスポージャーがあつて、市況が上がってくると非常に利益が出やすくなっていて、BiやSbも今は非常に高いので、最近の製錬事業の利益に厚みが出てきているということか。
- A. その通りで、貴金属や副産物収入が大きい。ただ硫酸は別で、悪いときは非常に悪い。
- Q. 説明資料P.16で、2030年度目標の200億円の内訳はどうなっているか。
- A. 200億円の内訳としては、50億円が銅、25億円が資源で、残りが亜鉛・鉛になる。亜鉛・鉛の中には、神岡の水力発電がカウントされている。
- Q. 2024年度から2030年度に向けての損益の繋がりで、外部に流出しているところを取り込むといった話があったが、(2030年のありたい姿に向けて未達利益分の)20億円ぐらいであれば為替やTC、亜鉛価格が少し動けばそれぐらいになってしまう。2030年に向けての自助努力で、電気代などのコスト改善やDXなどでベースの収益を上げていく施策があれば教えていただきたい。
- A. 2030年のありたい姿である経常利益200億円は、2024年度の諸元をベースに計算している。亜鉛価格2,700ドル、為替が145円、TCが165ドルで、諸元の影響は当社だけではなく、同業他社も取引先も全てが受けるが、その影響を小さくするところに当社の強みがあると思っており、リサイクルがソリューションのひとつと考えている。リサイクル比率が特に亜鉛は高く、銅も世界水準でいうと高いところを目指しており、それが諸元の変動への対抗性、競合優位性だと理解している。そのために、如何にコストをかけずに有利原料を処理していくかが求められるミッションとなる。エネルギーコストは100億円以上悪化してきており、それを一事業の構造転換でカバーできるだけのアイデアがあるかと言うと非常に厳しい。金属は諸元次第とよく言われるが、それは違い、諸元に振られないような体制を作れるかどうかが強みである。相場や為替などの変動に耐えられるだけの事業があるかどうか、そこはリサイクルと考えて注力している。

【亜鉛・鉛事業部】

- Q. リサイクル比率が高い技術的な特徴はどういうところにあるか。また、今までのリサイクル比率を上げる投資が効率よくできているのかと、これからどれぐらいリサイクル比率をあげられそうかを教えていただきたい。
- A. リサイクル比率を上げるため、八戸のISPでの乾式処理に加えて、湿式製錬でのリサイクル原料処理がポイントである。同業他社でも同様の取り組みをしているが、恐らくそこまでリサイクル原料の供用比率を上げておらず、世界でもあまり類を見ない水準と考える。また、収益安定化に貢献するリサイクル原料比率上昇に資する設備投資が効率良く出来ていることも金属事業全体の利益が右肩上がりになっている要因のひとつで、収益の底あげに確実に貢献している。もう1点、リサイクル比率をどこまであげられるかについて、亜鉛はかなり限界のところまで来ていて、

コストをかけてさらに伸ばすよりは、鉛製錬で有利原料を処理する方が、大きな投資を伴わずにマージンが獲得できると考えている。

- Q. 鉄スクラップからの亜鉛回収で、これから電炉が増えてきた時に製鋼煙灰の亜鉛品位が下がるといふ見込みは、電炉メーカーの生産が増えるが亜鉛のめっき鋼板はそこまで増えないからということか。
- A. 電炉煙灰の亜鉛の品位について、今、国内のスクラップは650万トン輸出されているのに対して、高炉系、電炉系での電炉の増強計画が推計800万トン程度ある。日本で発生するスクラップが足りていないため、不足分は亜鉛を含まない鉄源が供用されることになるのではと推測している。そのため今後新增設される電炉から発生する製鋼煙灰の亜鉛品位は低くなるのではないかと見込んでいる。比例計算でいけば、高炉から出てくる不足部分が150万トンあるので全体の6分の1ぐらいは亜鉛品位が下がるのではないかと見ている。
- Q. 同業他社で電炉の製鋼煙灰の処理を増やす話があるが、回収の競争はおきるか。
- A. 同業他社が回収しているのは亜鉛製錬原料ではなく、亜鉛華用の原料にしていると思う。そこを増強するという話があれば、当社の亜鉛製錬原料としての煙灰の集荷と競争になるが、そういった話は聞いておらず競争は起きないのではないかと考えている。なお、当社は三池で同じく亜鉛華を生産しているが、ドロスや再生亜鉛を原料としている。
- Q. マージンサイドで考える時に、御社の亜鉛製錬は世界何位ぐらいに入っていると考えているか。
- A. 亜鉛製品構成で、当社の特色として、シェアが高いものに高耐食性めっきがある。これは顧客と一緒に開発して独占的に供給しているもので、かなりの優位性があると考えている。開発したのは2000年代の最初ぐらいで20年以上経っている。
- Q. 鉛廃バッテリーについて、条件は悪くなっていると思うが状況を教えていただきたい。
- A. 韓国向けの輸出が停止になった時の鉛廃バッテリーマージンは結構高かったが、今はそれに比べると3割ぐらい減っている。鉛廃バッテリーは神岡で処理しており、鉛滓の処理などで鉛廃バッテリーマージンの下落による損益悪化を補填している。鉛廃バッテリーマージンも需給によって戻る時もあるので、一本足打法ではなく鉛の滓類の増処理を神岡でも進めて、マージン増に取り組んでいる。
- Q. 説明資料P.12で、製錬会社は銅製錬でE-Scrapを増やそうと頑張っていて、その競争を避けながら鉛の濃縮残渣で勝負していくのは非常に興味深いのが、ここのビジネスチャンス、市場規模はどれくらいあるのか。御社への収益貢献ポテンシャルも含めて教えていただきたい。
- A. 製錬原料の探索で可能性があるものとしては数万トンと見ていて、ただし全部を当社が集荷できるとは限らないので、25中計ではそのうちの3分の1ぐらいを当社で処理していこうと考えている。28中計以降はさらに残りの部分も検討する。これらは有価金属が含まれていてマージンは高く、社外に流出しているマージンの取り込みや鉛滓系の増処理によって20億円ぐらいのギャップを埋めるうちの、半分以上は鉛滓系でいけるのではないかと考えている。
- Q. 説明資料P.13で、25中計の先の鉛濃縮残渣処理量のプラス250%について、記載されている施策で特に期待しているところはどれになるか。
- A. まず原料マーケティングで、海外から輸入するときの妨げになるのがバーゼル条約や認可関連、あと国際紛争から輸入する船のルートが変わるなど、一番ハードルが高そうである。次に処理側の体制として、25中計はTC/RCが相当厳しくなるため大きな投資はなかなか難しく、28中計でさらに増強するために、ボトルネックを解消するための投資を織り込んで、残りの海外からの輸入数量を処理できるような体制に持っていきたい。それで24年度比250%としている。モノがあることは分かっている、それを如何に集荷するか、集荷してどう処理するのか、25中計期間は事業環境が相当厳しく、電力代は下がると思うが銅も亜鉛もTCは厳しいので、キャッシュフローを考えて大きな投資は難しいとなれば、28中計以降に大きな投資を考える。

【銅・貴金属事業部】

- Q. 日比共同製錬の収益構造について、TC/RCに関してはPPCの利益で、製錬所を出てくる利益は実収差量に関連するものと理解している。どう利益が計上されているか損益の説明をお願いしたい。
- A. PPCが原料を買ってTC/RCを収益源としている。PPCは銅を製錬するために委託加工費を払っ

ていて、それが日比共同製錬の収入になる。また、日比共同製錬は実収差量の収入も得ており、他に副産物収入や硫酸、石膏など細かいものもある。

Q. 委託加工費は変動するか。

A. 2020年の製錬再編以降はPPC・日比製錬間の委託加工費は変えていないが、足許のTC/RCが大きく変動しているので、委託加工費改訂の可能性はある。

【資源事業部】

Q. ワンサラ等の亜鉛・鉛鉱山からの供給は2030年に向けてどう推移するとみているか、現状も含めて教えていただきたい。

A. 今は亜鉛地金の生産量が22万トン、51%がリサイクル原料で残り約50%が鉱石原料となる。サンタルイサの鉱量は大体70,000トンで亜鉛品位は50%未満なので30,000トンの亜鉛量がワンサラから来ている。ワンサラのライフは、相場にもよるが採鉱量としては2030年を超えるレベルまではあり、さらにその次のアタラヤの開発を進めていて、ワンサラのマインライフが終わる前にアタラヤを開発し2029年～2030年の操業開始を目指している。従って、22万トンのうち11万トンが海外からの鉱石、ただそのうち30,000トンは自社鉱山なので、80,000トンぐらいが実質のエクスポージャーになる。当社は他社に比べて国内リサイクル原料が多く、TCの悪化で製錬が悪ければワンサラが儲かるという構図なので、純粋な真水のエクスポージャーは他社に比べても小さくなる。

以上