

2021年11月17日

## 2022年3月期 第2四半期決算説明会 質疑応答（要旨）

**（Q1）営業損益が上期から下期にかけて悪化する見通しとされていますが、増減益要因を整理して頂けないでしょうか。**

（A1）当社の事業では、コストに関してはニッケル鉱石価格と資材調達のフレート、電力・重油などのエネルギーコスト、石炭が大きく影響している。具体的な原価の割合に関しては、回答はご容赦願いたい。

これらの前提は、ニッケル鉱石価格については、中国電力規制問題などによる中国生産者の減産によって、ニッケル鉱石の需要は緩むものと見込んでいたが、大幅な生産減とはなっておらず、下期のニッケル鉱石価格は、上期と同等の水準以上として前提を置いている。エネルギーコスト、石炭価格については、当年度は不透明な動きで推移しており、下期も水準はやや高め的前提を置いている。

今回の損益では、上期にもこれらのコストの上昇による影響はあった。また、たな卸資産の受け払い方法が移動平均であるため、徐々に損益へ影響していくことから、下期はそれが顕著に表れる予想である。

**（Q2）上期の持分法投資利益及び営業外損益の実績に対して、下期の営業外損益の見通しが少なく見えますが、ニッケル鉱山からの持分法利益はここまで減少するのでしょうか？**

（A2）ニッケル鉱山会社の持分法に伴う投資利益は、今回の作成時点では投資会社の年初の計画がベースとなっており、最近の環境から見ると保守的な予想としており、ご指摘のような見方となる。

先日適時開示した通り、鉱山会社の操業等は堅調であり、今後もその動向は注視していきたいと考えている。

**（Q3）価格競争力のあるニッケル銑鉄（NPI）に対し、フェロニッケル企業としてどのような点を強みに今後の事業展開をされていくのでしょうか？**

（A3）ステンレス生産者においては、生産コスト低減のために安価なステンレススクラップや、ニッケル銑鉄（NPI）を好んで使用していたが、今年は世界的にステンレス生産が急回復したため、ニッケル需要はNPIの増産でも間に合わない位の急増で、フェロニッケルの需要は持ち直しの傾向となっており、当社への引き合いも増えている。こうしたことから、採算性を重視しながら販売先を選択している状況である。

現在の販売は、鋼種構成・安定供給・納期対応等、常に変化する顧客ニーズに合わせた対応をとっており、需給にタイト感のある状況下で、当社の持つ安定品質・デリバリーパフォーマンスは顧客からは高い評価を得ている。

フェロニッケルを取り巻く環境は依然厳しいものと認識しているが、顧客のニーズを一早く捉え、対応力や長年の取引の中で築き上げた信頼関係を生かしてソリューション型の営業を展開することで、より安定的な販売に繋げていくよう展開していきたいと考えている。

**（Q4）青山鋼鉄等のNPIを原料とした安値ステンレスに対して、当社の販売先のステンレス企業がシェアを奪われ、販売数量に下方圧力が生じる可能性について現時点での見解をお聞かせください。**

（A4）ご質問の生産者は大手生産者であり、影響は当然受けると考えている。

当社の主な販売先である東アジア地域には大量に流入しているようで、過去にもフェロニッケル需要が減退傾向になる等、深刻な影響を及ぼしている。

その中でも、台湾は影響が最も大きくなっている。ここ数年は、自社の粗鋼生産が減産基調で当社のフェロニッケルの需要へも影響が顕著になっている。

そのような中でも、当社の強みを生かして販売展開しており、販売数量は回復傾向にある。

**(Q5) どのような会社になりたいのか、企業ビジョンをわかりやすく示してください。**

(A5) 当社は製錬業を営んでいる。日本は資源の無い国ではあるが、資源を活かす強みを資源国と共有し、その資源に活用可能な新たな価値を付けるために当社で製錬し、当社顧客であるステンレスメーカーの技術でさらに品質のよいものとして生み出された最終製品を世界の人々に提供することがミッションだと考えている。

現在の中期経営計画で掲げている目指すビジョンは、フェロニッケルのトップメーカーということである。ニッケルと鉄は、我々の生活には欠かせないものであるが、アジア地域の供給基地として、唯一無二の製品として高品質を維持し供給することによって、企業価値の向上へ繋げ、それをすべてのステークホルダーと共有していきたいと考えている。

足下では、環境が大きく変わってきており、特に環境への配慮が最大の課題となっている。この課題は、製造業にとっては大きな転換点になるのではないかと認識しているが、必要な対策を早めに講じる所存である。

**(Q6) 2022年3月期の下期フェロニッケル販売数量が、上期比および前年同期比で増える計画ですが、この要因を解説いただけますでしょうか。**

(A6) 説明資料の14ページで説明した通り、各国ばらつきや懸念点は見られるものの、生産は増加傾向となっている。

昨年度は、感染症の影響を大きく受けており、極端に販売数量が減少した。今年度上期は、世界各国の経済回復に合わせて各国の稼働は高まっており、上期も緩やかに数量は回復となって、下期も引き続き数量は増加傾向であると見込んでいる。

**(Q7) フェロニッケルには在庫評価益などが影響していると思います。実力ベースの利益は改善方向にあるのかどうか、またその背景として上手くいっている施策などがあればご解説いただけますでしょうか。**

(A7) 当社のフェロニッケル事業は、販売価格のベースはLMEの相場になるため、相場変動の影響は大きく受ける。

原価面では、インドネシアの鉱石の禁輸に伴い、当社の主な鉱石調達先であるフィリピン・ニューカレドニアの鉱石価格は上昇した。これにより、当社のフェロニッケル事業の利益構造が大きく変化した。鉱石価格に加えて、最近の各種原料・エネルギーコスト等の上昇は、原価の上昇を招いている。これらのコストの多くは、マーケットに大きく依存するため、上昇を抑える手立ちは限られ、効果も僅かと考えている。

相場の影響等が大きいことから、実力ベースの利益は大きく変わってはいないが、収益を安定させるために、継続的な原価削減活動と一部ヘッジを活用している。この効果は一定程度あるものと認識している。

当社の業績の全体感としては、フィリピンのニッケル鉱石については、当社のみならず、中国向けにも高価格での販売となっており、当社持分法適用会社の鉱山会社は収益が堅調で、持分法投資利益で当社利益に大きく貢献している。結果として、営業利益の水準は以前ほどではない一方で、持分法投資利益で経常利益に大きく貢献することになり、利益の構造に大きく影響している。

在庫の評価損益については、洗い替えとなるため、前期に評価損となれば、当期は評価戻入となる。戻入れがある年度は、前年度に評価損があったということになるため、評価益が年度の損益に効果的に働くかということ、そうでもないということになる。

**(Q8) 2022年3月期の上期実績と下期計画について、利益の増減要因をご解説いただけますでしょうか。**

(A8) 通期では、原価面でニッケル鉱石価格・燃料・諸原料価格の上昇などによって業績は抑えられている部分はある一方で、LMEニッケル価格は堅調な推移であるため、利益の計上を見込んでいる。

上期と下期の分解については、上期はLMEニッケル価格と販売数量が回復して、業績は堅調に推移した。下期については、販売数量は引き続き堅調に推移するものと見込んでいるが、LME価格は後半にかけて保守的な予想としている。

また、諸原料価格は上期より上昇傾向が見られたが、下期は原料等のたな卸資産の価格は移動平均で徐々に影響することとなり、それが顕著に表れる予想として作成している。

こうしたことから、下期は上期に比べ、収益率はやや下がるような計画と見込んでいる。計画以上の利益を確保するために原価削減は継続的に行うこととしており、ヘッジの活用も行っていく。

**(Q9) 今後のフェロニッケル市場、ステンレス市場の見通しをどのように考えていらっしゃるのかご解説いただけますでしょうか（競合他社の動きによる影響等）。**

(A9) 中国については、電力供給制限の規模や期間等によっては、中国のステンレス生産は大きな影響を受けるものと予想している。また、5月から輸出向けの一部のステンレス製品に対して増徴税の還付を撤廃したことなどもあり、中国からステンレス輸出量が減少傾向となり、世界の過半数を占める中国のステンレス生産がどこまで変動するかによっては、ニッケル需給のバランスは大きく変化するものと考えられる。

諸原料価格の高騰の影響もあり世界的に電力料金が上昇し、他にもスクラップや各種合金鉄の相場も高騰している。これらにより、ステンレス生産の減速リスクは一定程度存在するものと考えられるが、各国では当面ステンレス生産は堅調を維持するであろうと考えている。大手生産者などの動向、競合他社の影響については、先程（Q4）申し上げた回答の通り。

**(Q10) 今後は添加剤やエネルギーコストなどの上昇が想定されますが、どのように考えていらっしゃるのかご解説いただけますでしょうか。**

(A10) 足下では、諸原料価格などが上昇基調で少々不透明な状況であり、予想の前提を置きづらい状況にある。これが一過性のものか、今後も継続するかについては、マクロ経済の環境をよく注視したいと考えている。

当社の業績は、売りも買いも、相場変動の影響を大きく受ける。マーケットに大きく依存しているため、それを抑える手立ては限られているが、収益を安定させるために継続的な原価削減活動と一部にヘッジを活用している。この効果はある程度あると認識している。

当社の業績面について、主原料のニッケル鉱石の安定調達のために鉱山開発時から鉱山会社へ出資しており、フィリピンの鉱山については業績が堅調で、当社の持分法投資利益に大きく貢献している。結果として、持分法投資利益の計上が経常利益に大きく貢献しており、利益の構造に大きく影響している。これまで構築してきた資源国との信頼関係は、今後も当社には欠かせないものと考えている。

**(Q11) 本編資料P18で、アマタHDとの資源循環型事業を検討中とのことですが、事業開発の方向性、事業化までの時間軸、投資額等についてご説明をお願いします。**

(A11) 今年4月にアマタHDと資本業務提携契約を締結しており、締結後すぐに両社取締役をメンバーに含めた「業務提携推進協議会」を発足させ、定期的に議論をしている。短期的には、すぐに大きな規模の事業を実施することは出来ないが、リサイクル関係の事業として、まずは既存の当社インフラを活用した事業展開を出来ないかということで検討をしている。中長期的には、国内外で今後発生するリサイクル資源に関する事業展開に向けてお互い議論をしている。したがって、今すぐ具体的に何かという訳にはいかないが、少しずつ進捗しているため、早めに成果を出せるようにしたいと考えている。

**(Q12) 本編資料P18の「最適生産体制」「あらゆるコスト削減」についてご解説をお願いします。**

(A12) 我々の製造所は、かなり大型の設備を利用した装置産業である。常日頃から、省エネルギーの徹底や、物流の効率化等の改善活動を推し進めている。

これは生産部門に留まらず、事務部門も含めて全社的に展開している。詳細については、非常に多岐の項目に亘るため、回答は差し控えさせていただく。このような活動は年間計画を立てて継続的に行っており、今後も継続していく。

**(Q13) 本編資料P11の増減益分析について、「LME価格 +57億円」と「原料価格等 ▲24億円」の差が、原単位あたりのマージンと理解してもよいのでしょうか。**

(A13) この分析は、売上・売上原価等についての項目ごとに、前期損益から当期損益へ増減の影響額を推移させたものであり、生産原単位のマージンというものではない。

表の見方は、数量の影響額は、前期の単価構成の状態で数量が増加した場合はこうなる、といったもので、今回は数量に関しての原価の割合が大きいのということになる。もちろん単価構成は、当期は違うものとなる。

その単価は、売上高の影響額にある通り、LME価格は上昇・為替は円安メリットということで売上高の増収に繋がり、さらには売上原価の原料価格等の上昇を上回っているということもあり、結果、販売数量は増加することで増益となるという見方になる。

数量の影響、価格の影響を合算して判断することになる。

以上