

2025年5月14日

## 2025年3月期 期末決算説明会 質疑応答（要旨）

### **（Q1）（13ページ）2026年3月期から2028年3月期にかけて売上高と営業利益が改善する理由は。**

（A1）今回の中長期戦略では、2027年3月期までにフェロニッケル事業の縮小または撤退を見込んでいます。この結果、2027年3月期には在庫がほぼゼロになる予定です。これまで棚卸評価損を先出ししてきましたが、在庫にはこれまでの棚卸評価損が計上されており、在庫の払い出しにより評価損の戻し入れとなるため、結果、原価が押し下げられます。そのため、2027年3月期は、損失が圧縮されるというものです。

2028年3月期は、フェロニッケル事業の縮小・撤退と、マット原料事業の比率が大きくなる時期となります。マット原料は、高いニッケル品位が求められますので、都市鉱山の一種であるニッケル分が比較的高くニッケル鉱石より安価な「リサイクルニッケル源」を使用することにより、主原料費が抑えられます。

これに加えて、顧客のマット製造時には不純物処理を行うため、当社のマット原料製造時における不純物処理の制限値は緩和されます。

これらの原価圧縮要因により、フェロニッケル製品よりも損失が抑制できると見込んでいます。

### **（Q2）（13ページ）2029年3月期から2030年3月期にかけて売上高と営業利益が改善する理由は。**

（A2）2030年3月期は、多金属ノジュール受託製錬事業の本格稼働を予定しております。これは受託製錬で、収益レベルはさらに改善する見込みです。

### **（Q3）（20ページ）配当方針をDOE4%に設定した理由は。また、いつまで継続する見込みなのか。**

（A3）当社の事業環境は外的要因に左右されやすく、株主還元が安定していない時期が長く続いていました。東京証券取引所より、資本コストを意識した経営が要請されている中で、大きな課題として認識し検討の結果、今回、既存事業の見直しや新規事業の推進等とともに、株主還元方針も見直すこととしました。

この配当方針については、当面は維持したい考えですが、中長期戦略において収益力が強化される中で、成長投資と株主還元とのバランスを勘案して決定したいと考えております。

**(Q4) (22ページ) 2032年3月期までのキャッシュフロー(特にキャッシュイン)のイメージを教えてください。**

(A4) キャッシュインは、事業セグメントから得られる事業内外の収益、鉱山権益の持分配当等、P13に記載の経常利益や、各セグメントの利益がベースです。内訳につきましては、ご容赦ください。

**(Q5) フェロニッケル事業から転換を目指す新規事業の収益モデルに関して詳細をご説明ください。**

(A5) まずはフェロニッケル事業の損失を最小にするための事業縮小及び合理化の徹底、さらに電池材や精製ニッケル用途のニッケルマット向け原料への転換を図り、損益の改善を目指します。

新規事業として、既設フェロニッケル製造設備を活用した「多金属ノジュール受託製錬事業」、高圧・特高圧事業者向けの「小売電気事業」、核融合発電の実装により市場の大幅な拡大が期待できる「ベリウム事業」、リサイクル原料を高付加価値化する「カルシウムアルミネート製造販売事業」を順次立上げ、安定的な収益を確保できる事業ポートフォリオを構築してまいります。フェロニッケルから事業多角化を目指していますが、金属製錬事業として、2028年3月期からマット原料生産を開始する予定です。早期に事業転換を実施し、利益の創出に努めていきます。

**(Q6) (14ページ) マット原料向け供給の当社の優位性は。また、他社との協業可能性は。**

(A6) マット原料向け事業は、既存のフェロニッケル製造ラインを活用します。大きな追加投資もなく製造可能なため、初期投資負担はほぼありません。他社との協業については、当社の製造工程面に関する協業の余地は大きくありません。調達面では、リサイクルニッケル源の集荷について、現在取引のある企業へ協力依頼する予定です。従って、協業といえるような枠組みは考えておりません。

**(Q7) (14ページ) マット原料向けへ転換することで、生産コストはどの程度削減されるのか。**

(A7) 具体的なコスト削減額については回答を差し控えますが、工程削減で1割、その他、原料にリサイクル由来のニッケルを活用することで限界利益が改善し、本来の生産規模へ回復することが見込まれるまで生産コストは削減されます。

**（Q8）（14ページ）多金属ノジュール事業に参入する目的などをもう少し教えてください。また、南鳥島EEZ内の深海資源の採掘に関する取り組みが活発化していますが、どのように関連するのか教えてください。**

（A8）当社は、中期経営計画「PAMCO2024」（2022年度～2024年度）を策定し、取り組んでまいりました。その際に、目指す姿として「持続可能な循環型社会を共創する総合素材カンパニー」を掲げておりました。この中計期間中に、フェロニッケル事業は市況の急激な悪化並びに原料・エネルギーの高騰により収益が悪化し、大幅な減産を余儀なくされました。一方、減産により、新規事業候補の実現に向けて、人材並びに既存設備を活用した試験研究に注力することができました。その成果として、「PAMCO-2024」内では事業化の立ち上げができませんでしたが、多金属ノジュールの受託製錬及びベリリウム関連の事業化の目途をつけることができました。

この中で、多金属ノジュール受託製錬事業につきましては、当社は1970年代から政府出資の「金属鋳業事業団（現在JOGMECの一部）」による海底資源（多金属ノジュール）調査に参画してまいりました。しかし、深海からのノジュール採掘については、技術的に難しいと考えておりましたところ、THE METALS COMPANY（TMC）から、多金属ノジュールの製錬を共同でできないかとの打診があり、ノジュールの採掘方法や海洋汚染に影響が無いか等について、映像も含めた調査データ等を確認いたしました。さらに、TMCは既に約3,000tのノジュールの採掘実績もありました。

多金属ノジュールの製錬方法は、電気炉等を使用した乾式方法及び化学薬品等による湿式製錬方法がこれまで各国で検討されていますが、TMC及び当社は、キルン・電気炉による製錬が設備投資費用も抑えられ、採算性のある事業化ができるのではという考えで一致し、これまでPre-FSを行い、現在はF/S中で2025年6月に完了する予定です。

当社が多金属ノジュール受託製錬を行う目的は、

- ① 既存のフェロニッケル製造設備を一部改造・追加することで、新規設備設置より設備投資費用を低減することができ、また製造工程における必要な人員も現状の人員で可能であり、既存設備及び人材、並びにフェロニッケル製造技術を有効活用することができること。
- ② 受託製錬契約とすることで、契約期間内では一定の利益を確保することができ、収益改善に大きく貢献すること。
- ③ 国際的に資源ナショナリズムの傾向が強まり、資源確保が急務になっているため、地上資源不足を補うために海底資源の製錬技術力を高め海底資源の有効活用ができること。

の3点です。

現在、日本の南鳥島周辺のレアメタル及び多金属ノジュールの資源が注目されていますが、TMCの受託製錬対象の多金属ノジュールのNi、Cu、Mnのメタル成分の含有量と比較してそれぞれ約半分の含有量であり、多金属ノジュールだけ採掘して製錬するのではなく、高価なレアアースと一緒に採掘すれば多金属ノジュールは原料としての価格は非常に安く提供される可能性があるため、将来的には日本国内で採掘した多金属ノジュールの製錬事業も視野に入れております。そのための一環として、東京都の助成にて、東京大学等が研究しております南鳥島沖多金属ノジュール製錬に関する研究に参画しております。

これらの事業化が、ベリリウム事業も含めて弊社の目指す姿「持続可能な循環型社会を共創する総合素材カンパニー」に繋がると考えております。

**(Q9) (14ページ) 多金属ノジュール受託製錬事業について、以前よりも開始時期が後ろにずれています。国際ルール化の見通しは。また、事業開始時期の確度は。**

(A9) 2025年3月にも、第30回国際海底機構総会が行われ、採掘ルール化の議論が行われましたが、ルール化の見通しはまだ立っておりません。国際海底機構（ISA）のルール化は長期化しており、速やかなルール化を望んでいることは事実です。

一方で、共同開発先であるカナダのTHE METALS COMPANY（TMC）は、アメリカの「深海底硬質鉱物資源法」に基づく探査ライセンスと商業回収許可の申請を米国海洋大気庁に提出しました。

当社としては、TMCとは慎重に協議を進め、国際的に信任を得たルートで事業を立ち上げることを最重要課題として、今回の戦略で想定するスケジュールをターゲットに、ルール化され次第、速やかに事業開始できるよう進めてまいります。

**(Q10) (14ページ) 将来的に多金属ノジュール受託製錬事業が全社売上の8割を占めることになりませんが、事業の最大のリスクとして何が見込まれるのか。**

(A10) 最大のリスクは、受託製錬の中で当社がコントロールできない点にあると考えられます。特に、多金属ノジュールの採掘許可は、ISAでの採掘ルール化の遅延、TMCによる米国法である「深海底硬質鉱物資源法」に基づく申請により、投資時期の見極めが難しくなっており、事業開始時期の変動が最大のリスクと考えられます。

当社は、TMCと連絡を密に、これらの動向に注視し確実に事業化を進めてまいります。

以上