

電話会議開催日：2023年8月7日

## 2024年3月期（2023年度）第1四半期 決算電話会議 質疑応答

### 【質問者1】

- Q) 通期の業績予想（8月予想）の考え方を整理したい。基本的には下期は期初計画（5月予想）を据え置いており、分かっている範囲で数量や価格の前提の変更に伴う影響を置き換えたということだが、改めて、何が変わっているかを整理して教えて欲しい。
- A) 8月予想においては、基本的にはこれまで通り上期までは積み上げ式で予想を作っている。そこから先の下期については、基本的には5月予想をベースにし、価格の変動や精算差、在庫評価も可能な限り試算しており込んでいる。今回大きく変わったのは、QB2で発生するとみていた費用のうち、一部が資産化されるということだ。価格の前提条件の見直しについては、電話会議資料のP3の上の表にある通り。2Q、下期についても、それぞれ価格前提を設定している。銅の価格は記載の通りで、2Qは8,300ドル/t、下期は8,600ドル/tに戻るとみている。ニッケルはその逆で9.75ドル/lbから9.5ドル/lb。為替も1ドルあたり140円から135円に円高に進むとみている。この為替の5円の動きが製錬の在庫評価に大きな影響を与えており、下期の業績が思ったほど伸びていないことの一因になっている。
- Q) 実力損益が1,300億円～1,400億円ということで、今回開示した実力損益と、業績予想の数値との差にどのようなアイテムや一時的要因があるか。また、実力損益について、5月と価格前提は変わったが、計算してみると同じ水準だったということか。
- A) 5月にご説明して以降、業績予想から除外するアイテムに変更はない。主なものは資源の鉱山で発生する精算差、製錬で発生する在庫評価、電池材料の受払差、一時的な為替差損益だ。これに加えて、業績予想にはマイナス要因としており込んでいるリスク要因等の数十億円と、QB2で発生している一時的な費用を差し引きすると、1,300億円～1,400億円になる。
- Q) 先日、Teck社から、QB2の建設工事の遅れにより、年末までに立ち上がるものの生産数量は当初計画からかなり落ちると説明があった。IFRSの会計方法が分からないので質問するが、売上が伸びなければ費用計上も減るため、今回彼らが発表したように生産予定が伸びないことにより、新たな費用計上はないと考えて良いか。IFRSの会計基準が変わり、売上と両建てでコストが乗るという話を聞いているので確認したい。
- A) QB2で売上が計上されないのが新たな費用計上がないか、という質問について、当社としては、ある程度損益予想におり込んでいたので、ここからさらに悪化ということは、さらに工事が遅れない限りはないと思う。

### 【質問者2】

- Q) QB2について、新しい前提ではどの程度損益への影響をおり込んでいるか。
- A) 持分法投資損益レベルでどれくらい良くなったかはTeck社が発表していないので、あまり詳細は申し上げられないが、P/Lでは数十億円レベルは良くなると考えている。上期で約40億円、下期も数十億という見立てをおり込んでいる。
- Q) QB2の工事が遅れている理由は何か。Teck社から細かい説明はなされなかったもので、可能な範囲で理由を教えて欲しい。建設工事とコミショニングがあると思うが、コミショニングに遅れは出ているか。
- A) 工事の遅れの原因は、我々も詳細まで把握していないので、この場では答えられない。昨年末の1stカッパーを目指して色々な工事を進めていたが、1stカッパーがこの3月末になったので、全体として少し工事は押していたのだろうと推測している。その中で、第1ラインが立ち上がって、第2ラインが年末に向けて立ち上げを進めているという理解。コミショニングについては、色々な最終局面なので、やり直しも少なからずあるだろう。

- Q) コスト単価差が 5 月予想比で少し悪化した点について確認したい。操業資材代等が年間予想で想定した価格水準で推移しているものの、まだ高めなものが実現しているということか。例えば、モレンシーは 12 月決算会社であり、1-3 月の実績の一部を予想におり込めたのではないか。
- A) コスト単価の予想については、年間では少し高い目線でみているものの、時間とともに落ち着いていくという前提だが、まだ上期は高いものが出てきている状態。モレンシーについては、「一部実績をおり込めたのではないか」「予想が甘かったのではないか」というご指摘であればその通り。次回以降、おり込み方を検討する。

【質問者 3】

- Q) 8 月予想の実力損益の見通しが 1,300 億円～1,400 億円で、5 月から変化がない点について確認がしたい。今回、QB2 のコストが資産計上されたということだが、そういった影響を除き、金属価格の要因やコスト単価差を取り出すと、実力損益の見通しが悪くなっているようにも見える。今回、実力損益について、SMM はどう総括しているか。
- A) 「稼ぐ力が弱くなっているのではないか」という趣旨の質問だと思う。コスト要因でマイナスの影響が出ているところはご指摘のように悪くなっているし、数量差もマイナスだ。コスト単価差悪化、数量差のマイナスということで、正味少し弱くなっている部分もあると思うが、結果としては 5 月予想並みだった。
- Q) 材料事業の業績について聞きたい。電池材料と機能性材料で分けたときに、特に機能性材料が弱いということだが、回復の兆しは見えているか。
- A) 機能性材料の回復は 5 月予想時よりも遅れている。5 月予想では、この下期から緩やかに回復して、24 年度からは本格回復と整理していたが、直近の本邦電子部品メーカーの決算でも、まだ戻ってきていないということであり、我々もその理解。まだ在庫調整の局面が続くとみているおり、予想にはそのようにおり込んでいる。

【質問者 4】

- Q) 材料事業の損益について、1Q 実績は黒字、2Q 予想は悪化という見方。これは先ほどの説明にあった機能性材料の在庫調整による要因に加えて、電池の受払差の影響がどちらにも入っていると思うが、見通しはどうか。
- A) 1Q が黒字なのは一時的に需要が戻ったためで、受払差を抜きにすれば、一息つけたと思っていた。しかし、2Q については在庫調整の局面が続く事態となっている。電池材料については、数量は堅調だが 2Q にかけては、仕入れた原料の関係にもよるが、受払差が 1Q より悪くなる。機能性材料も 1Q はよかったが 2Q は良くない状態。3Q と 4Q は、電池材料の需要は順調と見ており、受払差も 5 月予想よりも悪くないと思うが、機能性材料は厳しさが増しており、この状態が続く。結果として 5 月予想と比較しても材料セグメントは 10 億円増益で留まっている。
- Q) QB2 の特殊要因、費用計上と資産計上について確認したい。1Q には費用として年間の予定額の 4 分の 1 が計上されているのか。それともどこかの四半期で固まって出てくるのか。数字の見え方にも影響するので確認したい。また、今回のもので会計的には確定か。為替の変動などは残っていると思うが、期初は概算値で丸めて示していると思うが、今回で振れ幅はなくなったと考えてよいか。
- A) QB2 については生産開始から費用計上が始まるとみていた。1 月～3 月にあたる 1Q に関してはまだ生産を開始していないので、そういった費用は出ていない。これから 2Q から 4Q にかけて生産が進むので、そういった費用が多く出てくるというのが 5 月の見通しだった。実際に 2Q から生産も始まっている。その発生するとみていた費用の一部が資産化されたので、これが上期の好転要因になっている。下期についても一部コミショニング費用等が資産化される見込み。下期についても好転要因として取り込んでいる。QB2 の損益の見通しに関して、現時点分かる範囲で当社として試算している。この後は、立ち上がりの速度が影響してくるので、このままうまく進むことを願っている。

【質問者 5】

- Q) 資源と製錬の生産および販売数量予想について。今回生産・販売計画は 5 月予想で据え置いているが、この計画に対して 2Q 累計の進捗を見ると、モレンシーの販売量は良いが生産量はビハインド。カンデラリアは年間を上回る進捗。年間計画での上振れ下振れを教えてください。
- A) 基本的にはほぼ計画並みで進んでいる理解だ。モレンシーは昨年から説明しているようにリーチングの鉱石積立が遅れており、カソードが減産していることがまだ続いている。その意味では少しビハインドして見えるだろう。年間の予想の議論は今回行っていないので、ここが挽回できるのか、そのままビハインドかは現時点で答えられない。カンデラリアは、昨年は採掘が遅れたが、その問題の解決が進み、今年は採掘が順調で、操業度も高いので計画通りという理解だ。セロベルデは 3 月頃に操業ペースを一時的に落とした話はあったが、直近話題となったストライキの影響も出てきていないので、このまま年間の計画通りに進むと見ている。
- Q) ニッケルの価格前提の考え方について、下期にかけてニッケルの価格が落ちる見方をしているが、SMM はクラス 1 については強気の見方だったと認識している。今のクラス 1 の需給環境をどのようにみて、価格前提を下げたかを教えて欲しい。
- A) ニッケル価格の考え方について、2023 年度の需給バランスは、若干の供給過多とみている。クラス 1、クラス 2 を問わず供給過剰に転じるとみており、特に中国でのカソードの増産があるので、ニッケル相場は上値が重く推移すると想定して、2Q と下期の想定を設定している。
- Q) 様々なリスクの顕在化へのバッファ―数十億円の規模感ほどの程度か。
- A) 規模感は 2 桁億円の真ん中あたりと考えていただければよい。

【質問者 6】

- Q) 株主還元について、2Q 決算時に通常通り見直すということだが、今回の下期の為替の予想などを考慮するとアップサイドが下期予想には残っていると思う。その場合、上期と下期配当予想にどのように影響するか。次の決算のタイミングにおける株主還元について、どのように計算したらよいか。
- A) 株主還元は年間の配当性向で原則 35%以上、上期配当については年間予想の半分となる。11 月に改めて予想見直しを実施し、それをもとに年間予想を出す。
- Q) リスクバッファ―について、なぜこのタイミングで新たに組み込んだのか。
- A) 現時点では、例えば引当金を計上するほどではないが、発生の確度が上がってきたので、このタイミングになった。現時点では中身について説明できる状態ではない。

以上