

2025年度（2026年3月期）通期 経営戦略説明会 質疑応答議事録

日 時： 2026年5月25日（月）10：30～11：30

場 所： 本社会議室（東京都千代田区）、webで同時配信

参加者： 代表取締役 社長執行役員 CEO 関口 明

副社長執行役員 福田 健作

取締役 常務執行役員 CFO 細野 浩之

経営企画部長 江藤 宏樹、経理部長 岡下 修、経営企画部 広報 IR 室長 深田 貴晃

●環境・リサイクル部門

2027年3月に処理期限を迎えるPCB廃棄物処理について、収益減が見込まれる。他事業での補填が完了する時期はいつになるか。

（社長）明確な時期を計画に盛り込んでいるわけではないが、中期計画2027の終了時点までに、PCB廃棄物処理の収益減少分を他事業で補填し、その後、再び成長軌道に乗せることを目標としている。

足元の相場環境が当社に有利な状況であることも手伝って、環境・リサイクル部門全体で中期計画2027の利益目標を達成する確度は高いと考えている。

Q. これまでは成長軸に東南アジア事業があったが、今回はPCB廃棄物処理に代わる収益事業の立ち上げに重点を置いているように感じた。成長施策としては、東南アジアでの事業展開も引き続き重要と思われるが、経営資源の配分、今後の成長見込み、戦略について教えてほしい。

（社長）東南アジアでの事業展開を軽視しているわけではない。2025年にはタイとシンガポールへそれぞれ増資を実施済みである。シンガポールでは老朽化したキルン炉の更新を行い、医療廃棄物などの難処理廃棄物を処理することで当社の優位性を確保し、収益増を目指す戦略である。また、赤字事業であった貴金属リサイクル事業については、清算が完了しており、今後は当社が得意とする廃棄物処理の分野に注力する。

タイでは当社が得意とする廃棄物の焼却処理事業と最終処分事業の双方から営業展開し、さらなる収益拡大を目指す。昨年度から赤字を脱却してきており、2026年度以降は黒字化の定着・拡大ができるよう進める。

インドネシアでは2023年に稼働を開始した第二処分場の操業度が上がってきており、安定的に黒字化できている。また、第一処分場の残余年数が少なくなってきたため、新規処分場の建設を開始している。

●製錬部門

Q. 中東情勢で電力代の上昇が懸念される。業績予想に価格上昇は折り込まれているか。

（社長）2026年度の業績予想では、中東情勢の影響額として、全社で年間50億円のコストアップを見込んでおり、製錬部門の電力コスト上昇もその中に一定程度含んでいる。しかしながら、金属相場上昇によるメリットが、電力代などのコスト上昇影響を上回る見通しである。

Q. 製錬・リサイクル複合コンビナート再構築プロジェクトについて、これまでは事業継続を主眼に置いた投資であるという説明がなされていた。足元の金属相場の上昇を受けて、利益拡大も期待できるような情勢に変わっているか。

(社長) 当該プロジェクトが、事業基盤の立て直し・再強化という位置づけであることに変わりはない。足元のように金属相場が好調であれば、安定操業のための投資が利益増に直結することも事実であるが、本件は利益増の有無で実施可否を判断する案件とは考えていない。

環境・リサイクル部門や製錬部門は、有害物を取り扱う場面が多く、適切な設備による安定した事業体制を整えることが、顧客からの信頼獲得・連携強化につながる。将来の成長に不可欠な投資であると認識しており、何があってもやりきる覚悟である。

2030 年まで 1,000 億円を投資することを公表しているが、新しい設備を一から作るという話ではなく、既存設備の稼働を継続しながら設備の改善・更新を行うため、期限を設けてすべての投資を行うのではなく、効果が見込めるものから順次進めていく必要がある。そのため、1,000 億円の投資に対するリターンをまとめて公表することは困難であるが、説明会などのタイミングで都度、成果をご説明したいと考えている。

Q. 製錬・リサイクル複合コンビナートにおける現状の課題は何か？

(社長) 課題はいくつか見えている。1 つは研究所で実証試験を進めているエネルギー転換である。現在は石炭を使う工程があるが、脱炭素の観点から化石燃料への依存度の低下が求められている。環境・リサイクル部門で開発したバイオークスを活用するなど、できるだけ早い時期に商業運転に取り入れて行きたい。

もう一つは、原料のすそ野を広げること。小坂製錬は、これまで E-Scrap と亜鉛製錬所の残渣が主な原料だったが、新たな原料を活用すべく、技術開発・投資の検討を進めている。成果次第では、新規の元素回収にもつながる検討と考えている。

また、リターンが見えにくい課題となるが、職場の安全衛生環境の向上のための投資も必要である。高齢者や女性でも長く安全に働ける職場環境を整え、労働力の確保につなげていきたい。即効性はなく、継続的に取り組む必要がある投資ではあるが、必要な投資と認識している。

さらに、旧来の設備を使用し続けている工程での生産性改善も進める。特に小坂製錬ではリサイクル製錬に転換した際に、鉱石製錬の設備を転用したままの工程が多くある。各設備の工程能力を理想的な形に改めることで、投資リターンを見込むことができる。

秋田地区では、秋田製錬が当社の 100%子会社となり、亜鉛事業の子会社 3 社を秋田製錬に統合したことで、設備配置を見直す余地がでてきた。また、亜鉛製錬のためだけでなく、製錬・リサイクル複合コンビナート全体の効率を上げるために、既存の立地にとらわれない投資とする可能性もある。時間をかけ、あるべき姿の検討を深めていく。

Q. 同業他社も二次原料 (E-Scrap) への転換を進めている。二次原料の調達面で懸念されることはあるか。

(社長) 他社が E-Scrap への転換を進めているのは、天然原料の購入条件の悪化が恒常化するという見通しが大きな理由であると推測する。当社は 1980 年代から E-Scrap の処理を開始しており、設備・技術・インフラの知見が積みあがっている。何より、自社で直接 E-Scrap を集荷しているという営業力の優位性があり、競争優位性のある部分だと認識している。

現在は北米を中心に集荷しているが、今後は成長が期待される東南アジア、インドなどのマーケットからの集荷を強化する。既に進出している当社グループの既存拠点も活用しながら、直接営業を行うことで、市場を取り込んでいく。現地の商売に精通した現地人材の登用も進めていきたい。

●電子材料部門

Q. 成長製品に位置付けた各製品について、将来的な利益規模はどの程度を想定しているか。

(社長) まだ最終形を明確に見積もれてはいない。LED・PD、複合酸化物粉については、これから増産投資や新商品開発を進める必要があるが、それぞれ年間 20~30 億円程度の利益を目指したい。

それにより、中期計画 2027 の最終年度の経常利益目標 60 億円を超えるような規模に、電子材料部門を成長させていきたいと考えている。

Q. 成長戦略の確度はどの程度か。従来、電子材料部門では、実際の需要が計画を下回ることが多かった。

(社長) 過去に顧客の計画に左右された経験を踏まえ、現在の案件については慎重な判断を行っている。近赤外 LED・PD のうち、PD については品質面で当社が優位な状況にある。競争力のある PD を軸として、LED のシェア確保も進めており、需要獲得の精度は改善している。

複合酸化物粉については、増産投資も含めて顧客からの当社への期待が高まっている。最低販売量の保証が得られており、一定程度の需要は確保できている。需要の確実性が増したことで、増産投資にあたって需要上振れへの拡張性を持たせるなど、自信を持った検討が進められている。

Q. AI 関連需要の磁性粉について、状況を教えて欲しい。

(社長) 磁性粉については赤字が続いていたが、2025 年度に黒字に浮上している。まだ利益源としては大きくないが、顧客との情報交換を密にして対応していく。マーケットの成長に応じた成長が実現できる見通しである。

●金属加工部門

Q. 伸銅品は生産ボトルネックの解消が課題と認識している。今後の取り組みを教えて欲しい。

(社長) 伸銅品の需要が薄板品や高強度品などの高付加価値品にシフトしていることから、新規製品の顧客認定を進めている。

Q. AI サーバ関連の伸銅品について、将来需要の確度や、利益イメージを教えて欲しい。

(細野) 競合に対して出遅れていたが、AI サーバ基板のコネクタへの採用が決まり、本格的な立上げを予定している。需要予測は P 15 に記載のグラフの通りであるが、AI サーバ市場の動向も注視しながら、需要に対する生産体制を準備していく。利益の規模感については、現行設備の余力のみの活用で数億円程度と想定している。

Q. 目指す利益水準が競合他社に比べて保守的である。競争環境や設備投資に関する考え方を教えて欲しい。

(細野) 将来の利益水準について、現状の設備余力では数億円程度である。それ以上の利益規模とするには、新規の増産投資が必要になる。AI サーバ向けではチタン銅のほか、サーバの高速伝送用部品、スマホ・パソコン用 BtoB コネクタ、CPU 接続部品などにおいて、圧倒的なシェアを占めている C 7035 という製品の需要も大きく増加してきている。設備投資については、これまでの投資により熱間圧延工程の能力は増えてきているが、前工程の生産能力が律速となっている。

●**全社**

Q. 中期計画 2027 では M&A200 億円を計画していた。企業の買収や事業提携により成長を目指すことも必要と考えるが、進捗状況はどうか。

(社長) 中期計画は、主に環境・リサイクル部門での M&A を想定したものである。検討は進めているものの、実行までは至っていない。直近では M&A ではなく、協業の実例が増えてきている。M&A に関する調査・検討は継続的に行っていく。

Q. 藤田観光の売却資金について、全額を株主還元にする形に舵を切った背景は何か。

(社長) 2025 年度に最適資本の再検証を行ったことにより、「当社が足元の短期的な相場影響を意識しすぎていた」との認識が持てたことによる。具体的には中期計画 2027 の各施策を確実に実行し、製錬・リサイクル複合コンビナートへの投資を行った場合でも、一定の資本余力があるという結果が得られた。

そのため、今回の売却資金は原則として、全額株主還元に充当する方針とし、2025 年度に特別配当および自己株式取得を実施した。残り資金についても、高収益な投資案件がない限りは、基本的には株主還元で充当する。

Q. 目標とする ROE はどの程度か。

(社長) 株主還元を充実化し、利益計画が上振れすれば、当然 ROE は伸びていくが、相場を見通すことは困難であるため、現時点では中期計画 2027 の目標である ROE10%以上を据え置いている。2026 年度以降の見通しが見えてきた段階で再検討していく。

他方、利益水準が上がれば、研究開発や人材確保への投資や従業員への還元にも取り組みたい。明確に内容を固めているものではないため、まずは、中期計画 2027 の各施策をやりきることに注力していく。

以上