

2023 年度中間期 経営戦略説明会 質疑応答議事録

日 時： 2023 年 11 月 16 日（木）13：30～14：40
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 関口 明、取締役 細野 浩之
 経理部長 岡下 修、経営企画部 副部長 大鹿 嘉和

■ 共通

Q. 中期計画 2024 においては、積極的な設備投資により量的拡大を図ることとしており、その計画に従って着実に施策を実行している。他方、投資の先行により固定費が上昇し、損益分岐点の上昇につながっている。コストコントロールや投資効果の早期実現により、利益率を向上させることは可能か。特に金属加工部門については、2024 年度に量産開始となる案件が多いため、利益率の見通しを説明して欲しい。

（社長）

当社では一定規模以上の投資については、全ての取締役・執行役員が出席し議論する経営戦略会議において、様々なシナリオにおける投資のリターンや回収期間などを踏まえ、投資判断を行っている。投資のリターンは各製品のマーケットに依拠することから、一律の投資基準を設けているわけではないが、最悪のシナリオにおいても赤字とならないことや、投資が先行する場合は減価償却費除きの利益が右肩上がり向上することなどを最低限の基準としている。

金属加工部門の投資は、マーケットにおける当社のポジションを堅持するために必須な案件と、今後の成長期待が高く、利益率の向上につながる案件で構成されている。いずれの案件も計画したリターンを確実に得ることが重要であり、金属加工部門に限らず全部門において、初期投資の抑制を含め、確実な投資回収が可能かについては、常に厳しくセルフチェックしている。

Q. 当期の配当については、財務体質の改善をどのように反映させるかについて検討しているとのことだが、配当方針を見直す考えはあるか。

（社長）

現時点では 2 年連続の減益を想定しているものの、中期計画 2024 の配当方針である「前年実績から普通配当を減配しない」「段階的に普通配当を増配する」については、見直す考えはない。本方針を踏まえ、当期の配当については、普通配当を 110 円に増配することを前提としつつ、過去 2 年間は普通配当に特別配当を加えた 130 円の配当総額としたことも鑑みて、当期の配当総額を考え方を議論している。内容については、議論がまとまり次第、速やかに公表する。

Q. PBR1 倍割れの状況にある。資本効率を上げるためには適正なレバレッジや資本水準を考える必要があるが、結果として ROE は上昇基調ではない。次期中期計画に向けて、資本のコントロールも含め、配当方針の見直しに関する議論はあるか。

（社長）

次期中期計画については、現時点では事業計画や投資計画は固まっていない。中期計画 2024 においては投資を先行させている部門もあるため、投資を確実に回収することが次期中期計画の最優先課題だと考えている。加えて、

直ちに収益力の向上へ結びつけることは難しいが、事業の継続のために必要なサステナビリティ関連投資も検討を進めているが、具体的な計画となるのは次期中期計画以降となると考えている。これらの投資計画を含め、総合的な経営計画を策定する一つの材料として、配当方針も検討していく必要がある。したがって、今後の配当方針については、現時点では決められる状況ではなく、また何も決まってはいない。

Q. 株主資本コストはどのように試算しているか。

(細野取締役)

一般的な計算式を用いて試算している。なお、資料では6%と記載しているが、社内では6~7%と幅を持たせて議論している。

■ 環境・リサイクル部門

Q. PCB 処理事業については、処理期限があるため将来的に縮小していくものと認識している。一方で、足元の競争環境や事業環境に変化はあるか。

(社長)

PCB 処理事業については 2027 年の処理期限をもって終了となる。過去には競合の参入も進んだことから処理単価の下落が見られたが、近年は新規参入もほとんどなく、単価も安定化している。また、処理期限が迫っている現状においては、これ以上の新規参入は想定されず、場合によっては期限間近に一時的に需要が拡大する可能性もある。今後の需要を見通すことは難しいが、2027 年の処理期限までは安定したビジネスであると認識している。

PCB 処理事業の終了後は、使用済みリチウムイオン電池のリサイクル事業への転換を想定している。PCB 処理に使用している熱処理炉は、使用済みリチウムイオン電池の不活性化・安定化処理に有効であり、既存設備をそのまま活用できることから、競合に対して処理能力やノウハウ面で大きなアドバンテージがあると考えている。

Q. 熊本県に新たに事業用地を取得し、リサイクル事業拠点を新設するに至った理由は何か。また、家電リサイクル事業の強化以外に、どのような事業展開を考えているか。

(社長)

数年前からアクティブリサイクリングにおける家電リサイクル事業の強化を検討していたが、拡張余地がないことから、新たな事業用地を探していた。また、アクティブリサイクリングは家電リサイクル事業が中心だが、九州地区における再資源化ニーズの高まりなど環境・リサイクル事業の拡張余地が確認できたことから、当社として九州地区を新たなマーケットと捉え、将来の拡大ポテンシャルを活かすために大きめの事業用地を確保することとした。熊本県においては近年、事業用地の需要が急速に高まっているなか、遅れはしたが、今回、宇城市の土地を取得することができた。

具体化している事業計画はまだないが、東北や関東の既存拠点において技術開発を進めている貴金属スクラップのリサイクルや使用済みリチウムイオン電池のリサイクル、太陽光パネルのリサイクルなどの展開を検討している。今後、市場調査や事業性の検討を進めていく。

Q. インドネシアにおける事業拡大について、一部停滞の動きが見られるが、今後の展望はどうか。

(社長)

2023 年初に稼働を開始した東ジャワ州の第 2 処理拠点 (DESI) について、様々な許認可の取得と並行して集荷を拡大し、垂直に立ち上げる計画であったが、許認可の取得に遅れが生じている。ただし、直近では集荷量を増やせ

ているため、多少の遅れはあるものの、中期計画 2024 で想定していた事業規模への到達は可能と見通している。

一方で、同国の環境問題に対する社会的な意識も高まっており、当社に対しても埋立処分だけでなく、焼却処理などの要請も増えてきている。焼却設備は導入済みのため、当局とも十分に連携し事業拡大を図っていききたい。

インドネシア事業の進捗は中期計画に対し遅れてはいるものの、事業の成長ポテンシャルは引き続き高いと認識しており、事業拡大に向けた施策や投資は今後も進めていく。

■ 製錬部門

Q. 亜鉛事業について、エネルギー価格は下がってはいるものの高止まりの状況にある。2024 年度以降の秋田製錬の稼働や生産体制について、どのように考えているか。

(社長)

エネルギー価格、特に電力代については以前の水準に戻らない前提で事業計画を立てている。2023 年度は亜鉛製錬単体では利益を出せない状況であるが、秋田製錬を経由して小坂製錬で実現する利益や、海外亜鉛鉱山の持分法利益を含めれば、利益は確保できている。したがって、亜鉛の生産から撤退するという選択肢は全くない。

2023 年度は生産トラブル等により中間半製品が滞留している状況であり、その解消を優先した操業を行っているため、亜鉛の生産効率が一時的に悪化している。一方で、通常の操業体制かつ、足元の電力代水準であれば利益は確保できるため、亜鉛製錬は十分に持続性があると判断している。2024 年度以降の亜鉛生産量については、最大用途である自動車向けの需要回復も期待されることから、2023 年度のような意図的な生産調整は回避できると考えている。これらについては、2024 年度の予算計画策定段階で明確にしていく。

Q. 使用済み自動車排ガス浄化触媒の集荷量が減少しているが、PGM 価格下落の影響によるものか、もしくは競争環境に変化があるか。また、今後の見通しはどうか。

(社長)

使用済み自動車排ガス浄化触媒に限らずリサイクル原料全般において、金属価格の下落局面では、当社の集荷先であるリサイクラーはリサイクル原料の出荷を控え、価格の反転を待つということがある。価格が上昇すれば、出荷量が増加するというサイクルを繰り返しており、今回もその範疇内と捉えている。PGM 価格については、2022 年度 4Q から下落基調であり、現在は出し控えの局面を迎えているが、PGM 価格の下落には底打ち感が見えつつあるため、今後は出し控えに解消の動きが見られると考えている。

当社の集荷シェア自体は変わっていないため、マーケットにおける流通量の増減に合わせて集荷量が変動していると考えている。このような状況の中、スペインにおける新サンプリング設備の導入による集荷拠点の拡張や、アメリカにおける新サンプリング工場の建設など、集荷能力拡大に向けた取り組みは、PGM 価格の変動にかかわらず計画どおり進めている。

■ 電子材料部門

Q. 銀粉の販売量が回復している。今後、新規銀粉の開発や拡販を計画しているが、収益の更なる拡大は可能か。

(社長)

主原料である銀地金の価格については、国際価格と中国国内価格に差があることから、中国競合との競争においては、高価でも採用される高品質の銀粉を供給していく必要がある。チャンスがあれば利益の拡大を狙うが、製品価格も競争において重要な要素であることから、最低限の目標として足元の利益水準の維持を考えている。当社としても利益

水準の向上を目指し、製造コストの削減を進めていく。

Q. 中期計画 2024 において収益拡大を期待しているウェアラブル機器向け近赤外 LED・PD については、需要低迷により足踏みがみられる。一方で、マージンが高い製品であり、電子材料部門の将来見通しにも大きく影響するが、現状の収益性や将来の期待値に変化はあるか。

(社長)

近赤外 LED・PD について、当社のシェアに変化はないと認識している。一方で、中国を中心とした景気低迷の影響もあり、最終製品の販売が伸び悩んでいることから、当社の計画どおりに拡販が進んでいない。最終製品の需要については当社としては如何ともしがたいため、現時点では最終需要の回復を待つとともに、自社努力としてコスト削減などの対応を可能な限り進めていく。

Q. 本日の説明において取り上げなかった新規製品について、事業化に向け進捗している製品はあるか。

(大鹿副部長)

紫外 LED については、2023 年度上期にスポット受注ではあるものの、比較的大きな受注を受け、開発段階を抜けて事業化が見えつつある。医療向けや将来的には産業機器向けに需要が見え始めており、2024 年度以降の事業計画へどのように反映できるか、今後検討していく。

■ 金属加工部門

Q. 2024 年度に量産を開始し、収益貢献を見込む製品・サービスが多くある。自動車の生産も回復していることから、2024 年度は収益拡大が期待できるか。

(細野取締役)

一部後ろ倒しとなった計画もあることから、2024 年度に量産開始が集中しているように見えるが、当社としてもこれまでの建設・開発の成果の発現を期待している。情報通信分野向け伸銅品については、DOWA メタニクスの新圧延機の導入により生産能力が向上する。アジア事業の拡大についても、母材の供給の増加に伴う現地での拡販を計画している。自動車向けを中心とする貴金属めっきや産業・電鉄向け金属-セラミックス基板についても、2024 年度以降の需要回復・拡大を期待している。

(社長)

2024 年度には計画した量産体制の整備が完了するということであり、収益貢献のタイミングや規模については、顧客の需要も大きく影響する。そのため、収益貢献については 2024 年度予算計画や次期中期計画において具体化させていく。

以上