

# 個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

## 住友金属鉱山株式会社 (5713)

開催日：2020年9月6日（日）

説明者：代表取締役社長 野崎 明 氏

### 1. 会社概要

- ・ 創業は1590年、日本の上場企業では2番目に長い歴史を持つ企業です。資本金は932億円、連結従業員数は6,873名です。2019年度の業績は、売上高が8,726億円、税引前利益が790億円、当期利益が606億円でした。総資産は約1兆7,000億円、そのうち自己資本が約1兆円、自己資本比率は約58%と、非常に健全な財務体質を持っています。時価総額は、2020年9月1日の終値3,330円で計算しますと9,684億円と、自己資本の額と概ね同じレベルです。
- ・ 鉱山経営だけでなく、非鉄金属製錬や、社会や生活の中で広く利用されている高機能材料までを手がけています。現在15カ所の国・地域でグローバルに事業を展開しており、国内外に7つの鉱山、10カ所の製錬所、そのほか多数の材料系工場を運営しています。
- ・ 当社は、資源事業、製錬事業、材料事業という3つのコアビジネスを手がけています。非鉄金属資源を保有し、製錬を行い、車載用電池材料などの高機能材料まで一貫して生産・販売する、3事業連携の、世界でも非常にユニークなビジネスモデルを有しています。
- ・ 資源事業は、鉱山を開発し、保有し、鉱石を採掘しています。製錬とは、その鉱物資源から、銅、金、ニッケルなどの非鉄金属を取り出すことを言います。製錬事業は、取り出した鉱石を溶かし、純度を上げ、不純物を取り除くことで、純度99%以上の金属製品を生産しています。材料事業は、金属を他の金属や化学製品と組み合わせ、お客様の求める高機能素材へ加工しています。スマートフォンあるいは電気自動車にも、当社の製品が使われています。
- ・ 創業は1590年（天正18年）ですが、本能寺の変が天正10年、天正18年という秀吉による小田原攻めがあった年になります。この年に、現在の住友グループは京都において銅製錬事業を開始、当社はその銅製錬事業と後に「住友の財本」といわれた別子銅山事業を継承した会社です。その住友グループの源流事業である銅製錬事業が始まってから約100年後の1691年に別子銅山は稼行を開始しました。
- ・ 別子銅山事業からさまざまな事業が枝分かれし、現在の当社グループ各社の基礎が出来上がりました。別子銅山は、約280年にわたり住友の事業を支え続けました。なお、会社としての設立は1590年ですが、戦後の財閥解体や金属石炭事業分離の強制などを経て、1950年に住友金属鉱山として発足しました。
- ・ 1960年代に入ると、国内鉱山の生産量が減り、閉山が相次ぎました。縮小・閉山した国内鉱山の従業員の仕事の受け皿として、電子材料、触媒、建築材料、原子力エンジニア

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

---

リングという新規事業の創出に力を入れ、経営の多角化に取り組みました。

- このような中で、1999年9月に、当社のグループ会社の株式会社ジェー・シー・オーが、東海村 JCO 臨界事故を引き起こしました。この事故の反省と教訓から、当社の本業であり、強みを発揮できる資源開発、金属製品という事業に回帰する方針に切り替え、選択と集中を進めました。
- 2000年以降は資源・製錬・材料のコアビジネスにおいて、大型プロジェクトに経営資源を集中し、成長戦略を推進してきました。その結果、2000年度末の業績と比較して、2020年3月期の利益水準は約5倍、総資産は約3.2倍となり、この20年間で事業の幹は格段に太くなっています。
- 当社が資源開発して製錬している非鉄金属についてご紹介します。
- 銅は電気を通しやすく、加工しやすいという特徴があり、電線など多様な用途で使われています。ニッケルは、ほかの金属と混ぜるとさびにくく、摩耗に強い、加工がしやすいという特性があり、ステンレス等の合金製品に多く使われます。ニッケルと、ニッケル製錬の副産物であるコバルトは、近年注目を浴びている電気自動車の電池の材料にも使われます。金は宝飾品のほか、資産として、また電子材料など工業用にも多く使われます。どれも社会になくてはならない素材であり、非常に身近なところで使われている素材ですが、デジタル化の進展の中で活躍の場がさらに拡大することが見込まれます。
- 非鉄金属というと地味で古い産業というイメージがあるかもしれませんが、実際は世界経済の発展、社会の発展とともに伸びている成長産業です。実際に、ニッケルと銅の市場は、GDPの伸びとともに拡大しています。銅の年間市場規模は約2,400万トン、ニッケルの年間市場規模は約240万トンです。特にニッケル需要は、リーマン・ショックの2008年以降、GDPの伸びを大きく上回る形で成長しています。これは、ニッケルの特性により、高機能材料向け用途が拡大していること、また、新興国等で高級材料であるステンレスの需要の伸びが顕著であるためです。

## 2. 資源事業

- 1691年に始まった別子銅山をルーツに、当社は国内外で資源事業を展開してきました。1960年代以降、国内資源の枯渇に対応して、いち早く海外資源の獲得に乗り出しました。国内では、鹿児島県の菱刈鉱山を操業しています。海外では、アメリカ・アリゾナ州のモレンシー銅鉱山などの鉱山を操業しています。別子銅山以降の蓄積された技術が、菱刈鉱山で活用され、さらに現在、菱刈鉱山で学んだ多くの鉱山技術者が世界の鉱山で活躍しています。
- 当社は菱刈鉱山など世界有数の優良な鉱山権益を持っています。菱刈鉱山は、1985年に創業を開始しました。現在、商業規模で操業を行っている非鉄金属鉱山は、日本では菱刈鉱山だけです。金山では佐渡金山が有名ですが、佐渡金山は累計83トンの金を生産しました。菱刈鉱山は今年（2020年）6月までに累計250トンの金を生産しており、さ

---

らに埋蔵金量は 160 トン以上と、今後も当社への貢献が期待される金山です。

- ・ 菱刈鉱山の鉱石に含まれる平均金量は、1 トン当たり約 30～40 グラムと、高品位を誇っています。これは世界の主要鉱山の平均品位の約 10 倍に相当します。
- ・ 海外では現在、北米、南米、オーストラリアに操業中の銅鉱山を 6 つ保有しています。保有比率は鉱山によって異なりますが、約 20～30%の権益を持っています。権益を持っているメリットは、直接的には鉱山収益を得ることに加えて、権益を保有する分、銅鉱石を当社が購入する権利があるということです。銅資源が既になくなった日本において、海外の銅資源を獲得する意義は非常に大きく、当社の安定供給に資する事業と考えています。
- ・ 鉱山開発は資源のあるところでしかできません。また、全ての鉱山を自分たちで見つけることも困難です。当社が持っている鉱山のように、誰もが保有したいと思うような優良な鉱山の権益確保は、当社と資源の海外メジャーとの一朝一夕には築くことのできない長く続く良好なパートナー関係の上に実現されています。

### 3. 製錬事業

- ・ 当社は銅製錬事業にそのルーツを持っています。明治以降、銅製錬の近代化を進めたほか、1939 年には当時先進的であったニッケルの製錬を開始しました。さらに、2005 年には、世界で初めて商業生産に成功した HPAL という新技術でのニッケル製錬を始めました。
- ・ 当社の基幹事業である銅製錬についてご説明します。別子銅山のある愛媛県新居浜市と西条市にまたがった土地に、東予工場という銅製錬所があります。単一のラインで年産 45 万トンという規模は、世界のトップレベルです。1971 年の建設当時から、世界トップクラスのクリーンな製錬所として、世界の認知度の高い製錬所です。
- ・ 銅鉱石は、鉱山で掘られるときの銅品位は約 0.5%ですが、東予工場で精製された電気銅の品位は 99.9%まで上がります。
- ・ 東予工場では、菱刈鉱山の金鉱石からの金も回収されています。
- ・ 次に、ニッケル事業についてご説明します。
- ・ 当社は日本で唯一の電気ニッケル、電気コバルトの生産者であり、純度、品質、生産量の面で、世界でも有力なプレイヤーと認知されています。特に愛媛県新居浜市のニッケル工場で用いられる MCLE（マツト塩素浸出電解採取）という生産方法は、コスト競争力に非常に優れていますが、操業技術が難しく、類似技術で商業化できている生産者は、当社グループのほかに世界で 2 社しかありません。
- ・ 当社は 2005 年に、フィリピンのコーラルベイニッケル社という子会社において、世界に先駆けて HPAL（高圧硫酸浸出）という、ラテライト鉱石（ニッケル酸化鉱）からニッケルを回収する技術を商業化し、商業生産に成功しました。
- ・ この成功の後、2013 年には、フィリピンにタガニート HPAL ニッケル社という、もう 1

---

つの HPAL 製錬所を立ち上げました。

- ・ 従来、製錬の対象とならなかった低品位の酸化亜鉛から、高純度のニッケルやコバルトなどの金属回収を可能とする HPAL という技術は、コスト競争力、低環境負荷に優れるとともに、未利用資源の有効活用の側面からも注目されています。
- ・ 当社の製錬事業の強みは、東予工場、MCLE、HPAL などの卓越した技術力であると考えています。

#### 4. 材料事業

- ・ 3 事業連携の 3 つ目、材料事業についてご説明します。
- ・ 当社は、前述の多角化の一環で保有していた要素技術をもって、電子材料、触媒など、新たな分野で社会の役に立つ素材を作ろうと、経営の多角化を推進してきました。特に 1990 年代以降は、当社で生産している金属を生かす材料として、ニッケルを基礎とした水酸化ニッケルの生産を皮切りに、電池材料分野に進出しました。
- ・ 充電して繰り返し使える電池を二次電池と呼びます。パソコンや携帯電話という持ち運び可能な電子機器の普及に伴い、それまでのニッケルカドミウム電池に代わって、より高性能なニッケル水素電池とリチウムイオン電池が登場しました。これらの新型二次電池の+極には、ニッケルやコバルトが使われています。今では、当社の電池材料は、ハイブリッド自動車や電気自動車の電池にも使用されています。
- ・ 当社の材料製品は、分解してみないと分からないところに使われていますが、通信や交通といった、人々の便利な暮らしを実現するために欠かせない材料となっています。
- ・ 特に、当社の車載用電池の正極材は、世界的に非常に高いシェアを持っています。正極材とは、電池の+極になる材料ですが、その 1 つである当社のニッケル酸リチウム (NCA) は世界で 50% を超えるトップシェアを誇っています。当社の NCA は、パナソニック株式会社に独占的に供給しており、同社で製造される車載用リチウムイオン電池に使用され、電気自動車メーカーに販売されています。
- ・ また、従来、トヨタ自動車株式会社のハイブリッド車向けに水酸化ニッケルの供給も続けています。
- ・ 一回の充電でどれだけ長い距離を走れるかという、電気自動車の航続距離を左右するのは、正極材の品質だともいわれています。また、正極材にどれだけ高い割合のニッケルを含むことができるかで、電池の容量が決まるという側面もあります。当社には、ニッケル含有量の高い正極材を、安定した品質で大量生産できる技術力と、品質管理体制があります。電池材料に使われるのは、「クラス 1」という高純度ニッケルです。クラス 1 ニッケルの生産には高い技術力が必要です。当社は HPAL や MCLE の技術を持っており、クラス 1 ニッケルにおける、国内では唯一、世界でも有数の生産者です。
- ・ 3 事業連携も当社の強みです。当社では、銅や金において、資源から製錬への自社内のサプライチェーンを、古い歴史を持って実行してきました。ニッケルにおいては、鉱石

---

から高機能材料まで、一貫した自社内のニッケルサプライチェーンを持っています。ニッケル業界でも、資源開発、金属製品、さらに下流の高機能材料までを事業に持つ会社は、世界になく、当社は非常にユニークなビジネスモデルを持っています。

- ・ 3事業連携の競争優位性には、2つの側面があります。
- ・ まず、お客様の立場で見ると、原料確保、安定供給、そして製品等のトレーサビリティという利点があります。特にニッケルは、今後、車載用の電池での需要が拡大することが見込まれていますが、レアメタルであることから供給不安がつきまといまいます。原料を確保している当社なら、お客様に安心感を持っていただけます。これは当社の大きな強みとなっています。
- ・ 一方、当社側から見ると、エンドユーザーのお客様、すなわち自動車メーカーが求める特性を理解し、ニーズ、品質等の情報を川上に徐々に展開していくことができる、また、社内での技術情報の伝達が容易であるという利点があります。

## 5. 長期ビジョン・戦略

- ・ 当社の長期ビジョンは、「世界の非鉄リーダー」を目指すことです。その実現のために、ニッケル年間生産量 15 万トン、銅権益分年間生産量 30 万トン、金は優良権益獲得による鉱山オペレーションへの新規参画、材料ではポートフォリオ経営による税引前利益 250 億円／年の実現、当期利益 1,500 億円／年を目標としています。
- ・ 「非鉄リーダー」の条件は、1 つ目に資源権益やメタル生産量において、グローバルでの存在感を持つ会社であること、2 つ目に資源メジャーでも容易に模倣できない卓越した技術や独自のビジネスモデルを有していることと、当社は定義しています。
- ・ 当社は 3 年ごとに策定する中期経営計画において、長期ビジョンの実現に向けまい進しています。
- ・ 直近の計画である 2018 年中期経営計画（2019～2021 年）では、メインの投資戦略として 3 大プロジェクトを掲げています。
- ・ まず、資源事業のケブラダ・ブランカ 2 プロジェクトです。ケブラダ・ブランカはチリの大型銅鉱山です。当該プロジェクトは、既に権益を獲得し、建設工事に入っています。ケブラダ・ブランカは、元より大型の銅鉱山ですが、さらなる資源量の拡大が期待できる、私どもの世界でも 10 年に 1 つ出てくるかどうかという優良な案件です。生産開始は 2022 年以降になる見通しですが、生産開始後は長期ビジョンの銅権益分年間生産量 30 万トンに近づくと考えております。
- ・ 次に、製錬事業のポマラプロジェクトです。これは、インドネシアのニッケル製錬所建設のプロジェクトです。現在、投資判断、投資決定に向けての事前調査の最終段階に入っています。
- ・ 材料事業では、電池材料の増強を計画していますが、こちらも徐々に計画を詰めているところです。

- 
- ・ こういったビジョンや計画の達成の背景となる、当社の経営の考え方について、CSR 活動を例にとりご説明します。
  - ・ 「住友の事業精神」というと、「浮利を追わず」が有名です。また、その前文の「時勢の変遷理財の得失を計り、弛張（しちょう）興廃することあるべしといえども」は、ビジネスチャンスを見て積極的に展開しなさい。駄目だと思ったらやめなさいという意味です。このような経営の考え方をわれわれも受け継いでいます。住友の事業精神、経営理念、また、明治期以降には総理事が経営者としていたが、このような方々の経営姿勢や信条は書き物として残っており、私共はこれを今でも勉強することができますし、当社の経営理念もこれらを参考にしています。
  - ・ 当社は、430年の歴史の中で当社グループに深く根付いた「住友の事業精神」に基づき、事業を通じた社会課題の解決に取り組んできました。
  - ・ 明治時代、植林事業を始める前の別子銅山は、鉱山で使う坑木あるいは製錬用の木炭用に木々は伐採され、荒廃した状況でした。しかし、1894年から伊庭貞剛（いばていごう）の指示で始まった植林事業により、現在は青々とした山に戻っています。
  - ・ 同じ頃、新居浜地区において銅製錬による煙害問題、煙害を起こし、40年を越す長い期間がかかりましたが、最終的には技術力でこれを解決したという歴史があります。
  - ・ このように、別子銅山ならびに周辺の事業で培われた、真摯（しんし）に地域社会と向き合うという事業精神は、現在でも受け継がれています。
  - ・ その一例として、フィリピンで経営しているコーラルベイニッケル社では、製錬所の尾鉱ダムに植物を植えるリハビリテーション（植栽）に取り組みました。尾鉱ダムとは、HPALにおいて有価金属を回収した残渣を無害化して堆積しておく場所です。土地の改良等、さまざまな工夫を行い、2010年には赤茶色だった尾鉱ダムの表面が、現在は緑に戻っています。この活動が世界的に評価されて、ASEAN各国の資源産業促進のため鉱業製錬業において優れた企業を表彰するASEAN ミネラルアワードを、2019年に受賞しました。
  - ・ ほかにフィリピンでさまざまな支援活動を行っています。尾鉱ダムを緑化するだけでなく、農業などの生産活動の場としても活用できるように、野菜やフルーツの栽培も行っています。これらの作業には現地の住民が多く携わっており、雇用の創出においても重要な役割を果たしています。医療、教育への支援も事業の一環として進めています。
  - ・ 長期ビジョン「世界の非鉄リーダー」を実現するために、「2030年のありたい姿」として、2030年時点でのマイルストーンを定め、今年（2020年）3月に発表しました。
  - ・ 気候変動などの社会課題の解決に取り組むことは、当社の成長戦略を推進するためにも不可欠です。長期ビジョンの実現は事業をどのように大きくしていくかということですが、「ありたい姿」はそれに対してどう取り組むのかということを示したものと受け取っていただければと思います。「2030年のありたい姿」では、今後のCSR活動の方向性

---

や取り組みの詳細を紹介しています。また、国連で採択された SDGs と同じ目標年を持ちますので、SDGs との関連性についても整理しています。説明資料、説明動画が、当社のウェブページにありますので、ぜひご覧いただきたいと思ひます。

- そのほかに、当社では毎年、統合報告書を発行しています。経営ビジョンや事業戦略とともに直近の CSR 活動の実績を詳しくご紹介しています。2020 年度版は 9 月末に発行予定ですので、当社のウェブサイトでご覧いただければと思ひます。

## 6. 業績の推移・配当情報・その他

- 2014 年度以降、当社の売上高はおよそ 9,000 億円の水準を維持しています。損益については、当社の事業構造から非鉄金属価格あるいは為替という外部要因の影響を受けますので、年によってぶれることがあります。ただし、2015 年度と 2016 年度の税引前損益が大きく下がっているのは、過去に投資したチリのシエラゴルド銅鉱山において多額の減損損失を計上したためです。それを除けば概ね 1,000 億円の利益水準を維持しています。
- 新型コロナウイルスの影響については、現在までのところ大きなマイナス要因は発生していません。もちろん金属の市場価格、操業、販売、プロジェクトという側面でそれぞれに影響が出ていますが、既に影響の出た鉱山も通常操業に戻っていることなどから、現時点において深刻な影響は出ていないと認識しています。
- 配当性向は、2019 年度に、従来の 30%から 35%に引き上げました。当社は業績連動型の還元を目指していますので、業績が変動する場合は、配当性向は維持できても配当額は変化することがあります。金属価格というのは一定期間で循環的に変化する傾向があります。当社ができることは、事業の幹を太くして、極力その影響を吸収できるような事業体質にすることと、環境が良くなったときに収益力を一気に上げることができる形にしていくことです。ぜひ長い目で当社を見ていただいて、応援していただければ、非常にありがたく思ひます。
- 株価と金属価格との相関性については、金や銅よりも、ニッケルとの相関がやや強いというイメージを持っています。
- 当社の時価総額は 1 兆円弱で、東証一部上場 2,100 社余りの中で、120 位～130 位に位置しています。一方で、BtoB のビジネスであるため、世の中における認知度がそこまで高くないことが経営上の悩みです。もちろん稼ぐ力で認知度を上げるのが本筋ですが、その稼ぐ力は人の力であり、採用ができることであると考えると、広報面でも力も入れなければならぬと考えています。本日のような投資家様向けの説明会への参加のほか、新幹線車内の広告等でも当社の認知度向上に向けた取り組みを行っています。
- 今年、37 年ぶりに社名ロゴマークを変えました。これに合わせて MINING THE FUTURE (マイニング ザ フューチャー) という企業のキャッチフレーズを作りました。これは、これからも未来を形づくる素材を提供する、これが私たちの意志であるという表明です。

- 
- ・本日のご説明で、当社にご興味をお持ちになられた方は、ぜひ当社ウェブサイトをご覧ください、ご不明点がございましたら IR 部門までお問合せいただければと思います。

## 7. 質疑応答

Q1. 新型コロナウイルス感染症拡大により、国内外の鉱山や工場の操業に支障が出ていないでしょうか。また、業績への影響を教えてください。

A1. 操業につきましては、国内拠点は全く影響を受けていません。海外では、ペルーのセロベルデ銅鉱山で一時生産を落としましたが、通常操業に戻っています。フィリピンのタガニート HPAL ニッケル社は、計画休転からの立ち上げに対して、地元政府からの要請もあって、若干遅らせる処置をとりました。これらの影響については業績予想にも織り込まれており、今後大きな影響は出ないと考えています。

Q2. 金価格が高騰していますが、ほかの金属も含め、金属価格の変動は業績へどれくらい影響しますか。

A2. 当社の事業の形態からいうと、非鉄金属価格の相場の変動は事業損益に影響を及ぼします。当社のウェブサイトでも開示していますが、ニッケルと銅と金の価格変動の影響が大きいです。ニッケルは1ポンド当たり足元では6~7ドルですが、1ポンド当たり1ドル変動すると、1年間で160億円ほど損益が変わります。銅は1トン当たり足元では約6,600ドルですが、1トン当たり100ドル変動すると、1年間で27億円ほど損益が動きます。金は、1トロイオンス（約31g）当たり足元では約1,940ドルですが、1トロイオンス当たり10ドル変わると2億円ほど損益が変わります。

当社の2020年7月から、来年、2021年3月までの価格の想定は、足元の価格と比べると、かなり保守的に見えています。しかし、金属価格の変動は予想が難しいので、今の時点でこのくらいの影響があるということは差し控えさせていただきます。

Q3. 今期の業績予想は、これまでの業績と比べて利益水準が低いのですが、なぜですか。

A3. 先ほど申し上げたように、金属相場の2019年の実績と2020年の想定の価格が異なりますので、今年は前年に比べてやや低めに予想しているということで、ほぼその影響と考えていただければと思います。その他個別の事情は2~3ありますが、大きなところでは相場差ということ です。

以上