

2025年5月21日 新中期経営計画(25中計)説明会議事録

参考資料:2025年5月21日 新中期経営計画(25中計)説明会資料

<https://www.mitsui-kinzoku.com/LinkClick.aspx?fileticket=UUc%2b7P6vL4o%3d&tabid=159&mid=1060&TabModule1202=0>

(補足)PKG : ICパッケージ基板

HDI(High Density Interconnect) : 高密度実装基板。ここではマザーボードを指す

■質疑応答

回答者: 代表取締役社長 納 武士

【機能材料セグメント】

Q. MicroThin™の伸びていくというシナリオは、アプリケーションの増加にひも付いて顧客を拡大して販売量が増える話なのか教えていただきたい。株価に焦点を絞ると、機能材料事業がどんどん伸びていけば株価が上がっていくと思っているので、機能材料を中核とした利益の拡大を実現していただきたい。

A. MicroThin™で一番伸びるところは、サーバーやルーターのメモリを中心としたパッケージだと思っている。AIサーバー、既存サーバー用途が伸びていくのがベースにあり、新規用途としては光モジュールが10万㎡程度に立ち上がってきている状況で、AIサーバーに繋がるHDIなどはまだ検討段階である。

Q. MicroThin™のPKG 向けの数量見通しについて、2027年度は24年度実績から約6割増となっているが、どういった想定か教えていただきたい。

A. 非スマホ向けは、サーバーのメモリとしてDRAMやNANDの搭載量が間違いなく増えている状況である。CPUやGPUではMicroThin™はなかなか採用されず、サーバーではメモリが中心である。一方、スマホ向けではRFモジュールやカメラモジュール等の色々なところに使われている。

Q. 25中計では従来からのMicroThin™の成長ストーリーから大きくは変わっていないか。また、中長期的な見通しでは、1月の機能材料事業説明会で、2028年度以降にPKGのスマホ向けでモジュールの減少を見込んでいたが、その見方に変更がないか教えていただきたい。

A. 成長ストーリーは変わっていない。2021年度にMicroThin™の販売量が多かったのは、一過性の在庫を積まれた影響が大きく、それをフラットに考えると成長している。ただ、当社が想定したほどの成長ではなく、22中計はかなり外してしまった。25中計ではAIサーバーが出てきて2年ほど経ち中国の汎用サーバー等も出てきており、AIサーバーも更に増えていくことは間違いないと思っている。シンギュラリティの世界が来ると言われているので、サーバーやルーター、将来の色々な小型電子機器やADASなどの自動車用にもMicroThin™が使われる話もあり、用途は広がっていくと思っている。なお、2028年度以降の見通しは、1月の説明会時点から大きな見直しはしていない。

Q. 銅箔事業について、これまでは、四半期ごとの数量の上振れや下振れに株価も連動しており、数量がぶれることが信頼度の低下に繋がっていた。ROIC Spreadを拡大する具体的な戦略は、数量が伸びるかどうかなのか。生産性改善、値上げ、コストコントロール、品種ミックスの意図的な変化などでコミットできるのであれば、信頼度を高めるためのツールとして使えると思う。

A. 25中計ではROIC経営として、それぞれの事業でROIC Spreadを見ていく。銅箔事業のROICを上げるための打ち手は、単に多く売れば良いだけではなく、コストが上がれば値上げをしていく、新製品の値決めや生産コストを下げるなど、いろいろなことで「効率性」をしっかり意識していく事が今回の“大胆施策”である。銅箔のROICの推移について説明することも検討したい。

【金属セグメント】

- Q. 金属事業について、製錬の亜鉛TC下落は簡単には戻らないと思うが、それでも増益の見通しとしているのは鉛製錬での増益などを見込んでいるのか、背景について説明いただきたい。
- A. 亜鉛TCは今は異常に低過ぎる状況なので、若干は持ち直すのではないかと見ている。鉛製錬で副産物回収の効率性を上げて収益を上げていくことも見込んでいる。2024年度の金属事業の経常利益445億円が25年度には120億円と見ているが、亜鉛TCがここまで下がるのは異常であり、金属セグメントは200億円程度を定常的に出せる事業だと思っている。TCとは関係ないリサイクル製錬の比率を上げていくと共に、副産物をしっかり回収していくことで利益に繋げていきたい。

【事業創造本部】

- Q. HRDP®は2025年度下期から機能材料事業本部傘下に変更するという話だが、損益の数字は事業創造本部ではなく機能材料事業本部に織り込まれていて、P.38の2027年度の経常利益マイナス40億円にはHRDP®は入っていないのか。
- A. HRDP®の機能材料事業本部移管の話は、中計の計画作成後に出てきたため、2027年度の事業創造本部の経常利益マイナス40億円にはHRDP®が入っている。移管時点では機能材料事業本部のコストサイドとなるが、2030年までには、しっかり独立した事業となるようにしていきたい。
- Q. HRDP®の最新の情報を教えていただきたい。2030年頃までには独立した事業にしたいという説明だが、例えばMicroThin™に匹敵するような利益を目指せるのか。
- A. 足元は様々なサプライチェーンの多くのお客様にて評価が加速している。ジオマテック社の第2ラインが品質やコストで非常に優位になると考えており、如何に早く立ち上げてお客様の評価に応えられるかがポイントだと思う。MicroThin™が立ち上がった時の経験では、数社のお客様向けに需要が立ち上がるとそれから急激に広がったので、資料P.23の需要予測のグラフにあるように、2026年から需要が立ち上がり、2027年には急激に広がっていくことを期待している。なお、2027年には営業利益ベースで約15億円になり、2030年は当然更なる増益を想定している。
- Q. A-SOLiD®は25中計期間はサンプル出荷の段階に留まるか。量は増える計画なので25中計期間中に事業として独り立ちできる目途が立っているか。
- A. 事業創造本部のサンプル収入の多くがA-SOLiD®であり事業化できる規模とも言えるが、2030年以降に本当の全固体電池の事業判断が出てくると思っているので、事業ラインとして収益責任を負わせるよりも、研究開発段階として事業創造本部とする方がより将来の飛躍ができると考えている。自社だけでなく他社と一緒にやっていくような幅の広い発想をするためにも、A-SOLiD®は、当面は事業部として独立する気はない。

【全社】

- Q. P.11の、社外知見を活用した大胆施策の推進について、これまでの延長線上というより新しい施策もということで、価格設定や在庫管理について、具体的にどのようなことを考えているのか教えていただきたい。
- A. 今までROIC経営、「効率化」と言っても、結果的には外部から見ると取りこぼしがあると言われていた。例えば価格はなぜこの価格で横並びなのか、例えば商社はなぜこの構成なのか等、納得し受け入れられるか確認している。驚くような新しい理論ということではなく、世の中の進んだ企業が実践していることを外部のコンサルティングと一緒に考えながら、当社がどう進めれば成功するかという視点で取り組んでいる。1年間で成果を出す予定で、25中計には本取り組みによる効果は入っていないため計画を上回るチャンスもあると考えている。
- Q. 「資本コスト・株価を意識した経営」への移行を加速することだが、今回の25中計において強調したい点はどこか。
- A. 各事業でROICツリーを使い目標に対して改善の打ち手を講じることでROICとROEが上がっていくと思っている。株価を意識した経営では、当社がどういうことを説明すればマーケットにより良く

理解・評価いただけるかを意識し、PERを上げていかなければならないと考えている。

- Q. 株主還元について、DOEを今回3.5%にしたのはなぜか。自己資本比率50%を財務健全性の目安にしていて、自己株式の取得は財務健全性が一番重要な指標になるのか、あるいはROE14%の目標にこだわっているのか教えていただきたい。
- A. 株主還元について、以前は2.5%だったものを2022年からの22中計で3.0%にした。今回は目標の自己資本比率50%を達成したので、2.5%から3.0%、3.5%と配当を増やしていくメッセージであるご理解いただきたい。自己資本比率50%の維持とROE14%では、成長した結果としてROE14%になっていることに意味があり、そのための成長投資も実施して、2030年のROE14%はこだわっていきたい。今回のような金属事業でのフォローの風がなくとも、機能材料事業を中心に成長させながら、しっかり機能材料事業で収益を上げたいと思っている。
- Q. キャッシュの配分について、投資の進捗と営業キャッシュフローのぶれを自社株買いにどう結び付けるのか。自社株買い発動のルール付け、バランスについて教えていただきたい。
- A. 成長投資のある時には投資を一番に考えたい。一方で、配当は累進配当でDOE3.5%をお約束したので、2025年度の配当の195円を下げることはないのご理解頂きたい。よほど営業キャッシュフローが悪化して、自己資本比率が下がるようなことがない限りは、成長投資、配当を優先し、予定どおり成長していれば、自己資本比率を上げていくのではなく、自社株買いをケース・バイ・ケースで検討していく。
- Q. M&Aについて、改めて22中計で進まなかった背景と、25中計ではどういう進めかたをするのか説明いただきたい。
- A. 当社は過去にM&Aの取り組みが少なく、22中計では慎重すぎて進まなかった。25中計では、事業部主体というより本社主導、経営主導でやっていきたいと思っている。M&A枠の240億円にこだわる必要はなく、本当に良い案件があるなら280億円でも300億円でもよいので進めていきたいと思っている。
- Q. 三井金属アクトの売却が2025年度に実施されるが、効率性がどのように改善するか、例えばアセットサイズがどれぐらいか教えていただきたい。
- A. 三井金属アクトのROICは非常に低いので事業売却後の資産効率性は良くなる見込みである。なおアセットサイズは、連結総資産が約780億円である。

以 上