

2021年3月期第2四半期 中計進捗説明会 質疑応答

参考資料:2021年3月期第2四半期 中計進捗説明会資料

[https://www.mitsui-](https://www.mitsui-kinzoku.com/LinkClick.aspx?fileticket=jVym9qrtG0w%3d&tabid=159&mid=1060&TabModule1202=0)

[kinzoku.com/LinkClick.aspx?fileticket=jVym9qrtG0w%3d&tabid=159&mid=1060&TabModule1202=0](https://www.mitsui-kinzoku.com/LinkClick.aspx?fileticket=jVym9qrtG0w%3d&tabid=159&mid=1060&TabModule1202=0)

(補足) PKG : パッケージ基板

HDI(High Density Interconnect) : マザーボードに使われる高密度実装基板

サブトラクティブ工法(サブトラ) : 一般銅箔を使用して回路を形成する工法

MSAP工法 : 当社の極薄銅箔MicroThin™を使用して回路を形成する工法

L/S(Line & Space) : 回路の線幅の細さおよび回路間のスペース

CVC : コーポレートベンチャーキャピタル

- Q. 銅箔 HDI 向け MicroThin™について、新規のスマホのお客さんが増えるようなことをお聞きしましたが、これは決まってきたのでしょうか。
- A. HDI 向け MicroThin™の新規採用について、残念ながら、一部の中華系スマホ、韓国系スマホメーカーで使われているという過去の状況からの進展はありません。今後、本格的に 5G モデルが普及する中で、さらに細線化が進むところに期待しておりますが、現在のところは、まだ新規採用が見えてきていないのが現状です。
- Q. 極薄銅箔MicroThin™について、例えばインテルのパッケージなど、これから大型化してくると思うのですが、パッケージの大型化で御社の極薄銅箔は恩恵を受けるのかどうか教えてください。
- A. インテルパッケージが大きくなることによって、パッケージ向けの MicroThin™がどれだけ増えるかについて、定量的には今のところつかめておりません。今後しっかり把握していきたいと考えております。
- Q. GPFというフィルター付きの触媒が出てくると、収益の構造としては、製品ミックスの改善につながってくるのかどうか教えてください。
- A. GPFと三元触媒を比較しますと、単体では収益性が大きくGPFが勝つということはありません。ただしGPFで他社に向けて差別化が図れると今のところ考えておりますので、この差別化が成長ドライバーになると考えております。
- Q. HDI向けMicroThin™について、今年少し面積が増えたようなお話もありましたが、最初にHDIが採用されたときのように、来年以降、逆に減っていくようなリスクはないのか教えてください。
- A. 確かに昨年に比べると、本年度のモデルの基板面積は増えています。ただ、基板のサイズ、形状などはスマートフォンメーカーさんのコンセプトによるところが大きいので、この増加傾向が来年も続くかとなると、我々ではまだ分かっていない部分もあり、形状も含めて元に戻ってしまうというリスクはあります。
- Q. PKG 向け MicroThin™ですが、一般的に 5G のスマホで、例えばアンテナ・イン・パッケージが使われるなど、どれぐらい 1 台当たりの消費量が増えそうか、何かお考えがあれば教えてください。
- A. 5G が本格的に普及する中で、スマホ系 PKG 向け MicroThin™の需要について、既に通信モジュールなどで点数が増えておりますが、ミリ波対応のアンテナ・イン・パッケージについて、これはいま、全くスマホに入っていないのが、巷間では 3 個に増えると言われておりますので、まだ定

量的にどの程度というのは言えませんが、増えていくものとわれわれは考えております。

- Q. 全固体電池について、ボタン型電池のような小さいものは、酸化物系も割とアドバンテージがあるのではないかという気がするのですが、小型の電池において、硫化物系が持つアドバンテージはどのようなものがあるのか教えてください。
- A. 最近、酸化物系の全固体電池が複数社から出されています。硫化物系との違いは、硫化物系の方が、イオン電導度が高く、高容量な電池ができるという特徴があります。よって、それをうまく利用されたものとして、例えばマクセル様が発売しようとしている電池は、強度の低温や強度の高温で使用可能な用途、真空などの用途、あとは一部の自動車用のある用途に展開しようとしています。酸化物系は、容量があまり大きくないので小型のものには使われるでしょうが、硫化物系との差は明確にあると思っています。また、そういう意味では、自動車用途では硫化物系が本命だにご理解ください。
- Q. (中計進捗説明資料P14) 5G関連の製品の売上について、19年度から20年度にかけて、110から140と27%増加しており、来年度にかけては57%、YoYでさらに大きく増加するご計画ですが、具体的にどこが伸びていくのか、あと21年度の220という指数のうち、それぞれ構成として何%ずつ入っているのかを教えてください。
- A. 2020年から2021年への140から220という伸びについて、一番大きいのは銅箔で、5G向けのハイエンド電解銅箔が来年度伸びていくと見ているのもう一つ、MLCC向け銅粉が21年度伸びていくと考えております。銅粉関係では、約40%程度、5G向けのハイエンド電解銅箔も、80%程度、現在のレベルから伸びる見込みでこの予想を立てております。
- Q. リサイクル原料および副産物について、計画にやや未達というお話でしたが、順調に鉛系のリサイクル原料処理量や鉛系の副産物の生産量が増えてきたかと思えます。この16中計と19中計を比較した増加分でどれだけの増益効果があったのか、もし可能であれば定量的に教えてください。それから今後の成長性、どれだけ伸ばせるのかご計画を教えてください。
- A. このご質問の趣旨にお答えできる数字を現在持ち合わせておりません。最終的にリサイクル原料からメタルでビスマス、アンチモン、錫などが回収されますが、どのような条件で買うのかという買値条件との関連もありますので、今後分かりやすくお話ができるようにしたいと思っています。
- Q. 今回のQ2決算や上方修正された会社計画の中で、銅事業の差量や、有利原料の供用、リサイクル処理などの項目が大きく増益要因、上方修正要因になっていたと思いますが、その理由および今後これらに継続性があるのかをもう少し詳しく教えてください。
- A. まず、上期がかなり出来すぎであったことは事実です。銅の製錬所である日比製錬所が戻ってきて、そこで銅に付随して出てくる金、銀などを回収しますが、上期は採収率が好転し、相場も高かったこともあり業績が上振れました。これが今後も続くのかについては、会社として見極めなければいけない。ただ上期としては出来すぎだったという印象を持っております。この点についても申し訳ありませんが、今後、情報開示をする中で、分かりやすくご説明をするように考えていきたいと思っております。

- Q. 今後の財務の考え方について、今回、カセロネス売却を決断されたことで、これまでボラティリティの大きな要因部分が今後減少する点は一步前進かと思いますが、一方で得意分野に経営資源を集中していくというコメントもありましたので、引き続き事業の取捨選択は継続していくというお考えかと思います。今回の売却で大きな損失も伴いますので、財務数値としては若干の悪化となりますが、来年以降のフリーキャッシュフローをどう創出して財務のバランスをどう立て直していかれるのかを確認させてください。
- A. 短期的に今年度すべきことは、資産の見直しによるキャッシュの捻出であり、具体的には株式やその他資産になりますが、これによって少し対策を講じていきたい。来期以降は、いま自己資本比率が29%でございます。これまでカセロネスは持分法取り込みのため、損失が出ても税効果という意味では相殺する部分がありませんでしたが、今回の売却で来年以降、利益が出たときに、税金面で少し戻ってくるのが想定されますので、しっかり事業利益を出して、そのような税効果で自己資本の積み上げのピッチを早めて行っていく。このような効果がこれから皆様にご説明する中で出てくるということをお伝えしておきます。
- Q. 新事業の創出について、新たに本部を設置されて進めていくとのことですが、事業創造本部の強化の軸をどう置くかについて、具体的なKPIは難しいかもしれませんが、どのような時間軸で、これまで進めてきた種まき部分の刈り取りを期待しているのか、お話し頂けたらと思います。また全固体電池やファンアウトパネルレベルパッケージなどで具体的な製品、既に投資も進めるわけですが、これらの事業展開の時間軸の評価、現時点でどう思われているかを教えてください。
- A. 事業創造本部の中で、特に KPI や強化の軸としては、事業化がすぐ近いということで、本部直下に 3 つの事業推進ユニットをつくりました。そこに品質保証や営業、量産化するためのプロセス開発をするグループ等を統合し、これらのユニットで今年度中に上市する、まずは商品としてお客様に買って頂くというのが一つの KPI になっています。
- 3 つのユニット以外では、ご存じのように CVC で色々なベンチャーさんと一緒に取り組んでいるものがございますが、それらについてももう少し先をいらんで、幅広くやっていくことを考えています。これらのユニットが収益にどれぐらいのイメージで貢献するかですが、3 つのユニットには、先ほどの全固体電池、HRDP®と、もう一つは銅ペーストを中心とした接合材があります。これらが、次の中計の最終年度には利益貢献する事をイメージして、いま進めております。
- Q. 全固体電池については、今回上市して、本格的に商品化していくのは、固体電解質としての単体の売り、民生向けの売りというのが現状という理解で宜しいでしょうか。今後はやはり電極材と一緒にということを望まれるかと思いますが、事業展開の方向感を確認させてください。
- A. 全固体電池の電解質についてご説明しましたが、電極材も正極・負極の開発は同時に進めております。ただ、商品として上市できる目途が立ったのが、まずは特殊用途向けの全固体電池の電解質ということでご理解下さい。正極・負極も開発を進めているものの、今のところ上市の目途は立っておらず、基礎的な開発を加速している状況です。

- Q. 事業ポートフォリオの改革について、今回カセロネスの権益譲渡で最大の懸案と言ってよいテーマがなくなったと思っています。これで一旦ポートフォリオの見直しは終わりになるのか、あるいは継続的に見直しをかけていくのかどうかを教えてください。具体的にはドアロック事業や関連事業で更にポートフォリオの見直しの余地があるのかどうかを教えてください。
- あと、政策保有株式の売却について、これまで御社はあまりされていなかった印象がありますが、恐らく今年取り組まれようとしていると思いますが、そのきっかけをご解説いただけますでしょうか。キャッシュ創出の必要性なのか、あるいはガバナンスコードの流れも受けた資本効率向上に向けた意識が生まれているのか、このあたりの動きの背景をご解説ください。
- A. 事業ポートフォリオの見直しは引き続き検討・実行し、もう少し金額の小さいものは当然出てくるかと思いますが、今回のカセロネスのような金額的に大きなものは当面は出てこない。資産効率を上げる、我々の事業として何に注力するかという点は、引き続きしっかり考えていきたいと思っています。
- 資産の圧縮、政策保有株について、このコロナ禍になったこと、またガバナンスコードの流れが、私どものお客様、私どもが株式を保有する会社様でも非常に話が通りやすくなったということがあります。当社は他社に比べると保有する株数は少ないですが、それでも今年度は数銘柄、話を進めており、決算後の有価証券報告書にはその成果がご覧頂けると思っています。
- Q. MicroThin™の現状をもう少しアップデートして頂きたいです。まず L/S では 20/20 ぐらいになるかどうか一つの分岐点だったと思うのですが、今の状況がどうなっているのか、あとは競合の状況について、これは HDI 分野に参入した国内の競合他社さんの動向と、あとは旧来型技術のサブトラクティブと MSAP の競合がどうかということも併せて、足元の状況をアップデートしていただければと思います。
- A. まず、HDI 向け MicroThin™の L/S について、私ども従来から一つの分岐点を L/S=30/30、ここに来ると、MSAP 化するかわち MicroThin™が採用されるのではないかと見ております。実際、米系のスマートフォンに採用されている基板は 30/30 で、MicroThin™が使われている状況ですが、残念ながら中華系、韓国系は L/S=30/30 に至っていない。結果としてサブトラクティブ法が継続採用されている。これは部品点数だけではなく、電池の大きさによる基板の大きさなど、このような箇所でもまだ細線化をしなくて済むような方法を選択されていることが現状であると私どもは理解しております。よって、MSAP vs サブトラクティブ法というのは、細線化がどこまで進むのか、どのようなスピードで進むのかが大きなポイントかと思っています。
- HDI 向け MicroThin™の競合状況について、これも従来通り、エンドのお客様で 1 社購買ではなくて、複数購買を志向されている状況は変わっておりません。従って、私どもがどんどんシェアを失っているということではなく、デュアルソース化という中で二社購買が従来どおりの仕上がりの中で進んでいるという状況になっております。

- Q. 触媒事業の成長性をどう見るべきかについて、二輪用と四輪用含めて、基本的には排ガス規制が強化されるのでマーケットは伸びていくのかどうか、逆に EV の普及が進むと、この触媒の需要はどのようなインパクトを受けるのかも含めた市場の成長性と、御社として二輪用触媒、四輪用触媒で、どのような強みを生かして需要を獲得していくのか、その戦略をご解説ください。
- A. 触媒事業の成長について、規制強化という点ではアフリカおよびパキスタンにも入っております。そのような意味で、二輪も今後、まだ成長する市場はあろうかと思えます。一方で、インドなどが四輪に進むなど、このようなせめぎ合いはありますが、まだまだ二輪でも、規制強化に伴って、我々の販売も伸びていくものと考えております。
- EV 化の流れについて、完全な電気自動車とハイブリッドを分けて考える必要があると思えます。電気自動車になると触媒は完全に使われなくなるので、それが急速に進むと触媒単体では需要がなくなります。一方、ハイブリッドは、排ガスの温度が下がることでより厳しい環境下で性能を出さなければいけない、つまり触媒に対する技術の要求が上がるということで、ハイブリッドについては、事業が拡大するチャンスではないかと考えております。
- Q. 金属セグメントで亜鉛価格と TC の今後の考え方を、大雑把でも構いませんので、こういうシナリオがあったら上向きそう、こういうシナリオがあったら下向きそうなど、簡単な考え方を教えていただけないでしょうか。
- A. (中計進捗説明資料 P21) グラフの亜鉛価格でお話ししますと、おおよそ亜鉛の相場は 2,000 ドルから 3,000 ドルぐらいの間を行ったり来たりしているとご覧頂けると思えます。亜鉛は鉄のさび止めがメインの用途ですので、自動車の販売台数、それから鉄を使う建築構造物などの需要に左右されます。基本的には自動車販売、それから世界経済、公共投資などに関係しています。それと需給の関係では、いま亜鉛鉱山は、南米、オーストラリア、中国などにありますが、コロナの影響で少し生産がしにくい状況もあり、鉱山の操業が少し絞られている。需要も絞られているわけですが、そのように均衡する中で、いま 2,400 ドルや 2,600 ドルの話をしております。よって今のところ、先は読み切れませんが、コロナが第 2 波、第 3 波と来る中、また来年もコロナ後の経済の回復は 2022 年だという話をしている人もいらっしゃいますが、やはり、そのような中での需給バランスで亜鉛価格は決まっていくのだろうと考えています。我々としては、事業計画を考える上では、2,400 ドルぐらいで見えております。
- 一方、製錬マージンは鉱石がタイトになると鉱山の取り分が増えるため、我々の製錬マージンは低くなります。従って、いまは需給バランスの中で、いま 300 ドルくらいですが、このような水準がしばらくは続くだろう。先はコロナの回復具合、状況によるということで、いまのところそのようなレベル感で考えております。
- Q. ITO について、コスト削減と値上げということですが、具体的な内容を教えていただけますでしょうか。あと彦島の増強再開の可能性はありますか。
- A. ITO については、コスト削減ですのであらゆるものづくりのプロセスを改めて見直す、それと需要に見合ったスケールに合わせ込むといったことがあろうかと思えます。あと、長年お客様と進めてきたビジネスモデルにも踏み込んで、ぜい肉を切り落とす。申し訳ございませんが、具体的なことはなかなか踏み込んでお話しできないのですが、そのようなことをしております。値上げについては、お客様にご理解を頂きながら、これまで下がってきた価格を適正レベルまで戻すという地道な交渉を継続して行っております。極めて定性的ですが、このような形で進めている状況です。彦島の銅粉増強工事再開について、先ほど申し上げた銅粉の販売量次第というところもあり、今後 MLCC の需要が戻ってくる、あるいは成長するところで、都度検討していきたいと考えており

ます。

- Q. 5G 関連の銅箔事業について、米中貿易問題の影響次第ではハイエンドの銅箔も下振れの可能性ありということですが、今回大統領選で、選挙ベースでバイデンさんが確定されたということで、バイデンさんになれば米中貿易摩擦は緩和の方向に向かっていくのかなと思っております。今後の米中絡みでの銅箔事業と御社全体での影響、あとはバイデンさんによる影響について、ぜひご見解をお聞かせください。
- A. 新聞報道で知る情報しかありませんが、基本的にはアメリカの中国に対する姿勢は変わらないだろう。バイデンさんになっても、方法の違いは出てくるかもしれないが、基本的な流れは同じ、変わらないという報道が多いので、我々もそのような方向で考えています。  
我々は中国では自動車のドアロックビジネスをはじめ、触媒、銅箔などのビジネスがあります。よく分からないという身も蓋もないわけですが、あまり先入観をもって、予断をもって考えるわけにはいかないので、先行きがよく見えない中で、企業価値を損なわないように、ビジネスの拡大がどのようにできるのかを考えている、ということが現状です。
- Q. 今後の環境投資について、政府がカーボンゼロに関する指針を明確にして、御社も排出量の見直しをされたということで、今後再エネ利用などの環境投資が増えていくのかということと、環境関連の製品、全固体電池の新たな製品化も目途が立ったら増産もやっていくのか、そのようなスピード感という面でコメントいただけたらと思います。
- A. 環境、再エネ投資について、私ども、金属製錬および銅箔が一番エネルギーを使用しており、エネルギー多消費型産業でございます。電気をたくさん使用し、製品にしてお客様に届けている。よって我々も、社会のサステナビリティの課題にどれだけ取り組んでいくのか。当然、過去から引き続き取り組んでいる省エネの活動を、より加速していきますが、やはり省エネだけでは限界がある。我々は水力発電、一部、地熱発電もやっておりますが、そのような創エネ的なことで、ビジネスで貢献できるものはないか、このようなことをより現実的に考えていくことが、今の考えの中心でございます。具体的に何か数字で計画としてお話しできるという段階ではありませんので、これからしっかりと考えていきますが、そのような内容がお示しできるようになればお話しをしないと、現時点ではそういった意気込みだけとご理解いただければと思います。

以上