

2021 年度 金属資源グループ事業説明会 質疑応答

【開催日】	2021 年 12 月 9 日 (木) 13:15～14:45	
【出席者】	グループ CEO	田中 格知
	グループ CEO オフィス室長	塩原 恵一
	金属資源トレーディング本部長	世利 耕一
	金属資源本部長	小山 聡史
	グループ管理部長	川本 洋史
	IR 部長	寺田 達彦

< 質疑応答 >

Q. リチウム・ニッケルの電池原料やプラチナが有望領域として挙げられたが、資源の偏在や鉱山会社による寡占化等の状況下で業界参入の実現可能性はあるか？

A.

- 実現可能性はあると考える。特にリチウムは、比較的参入障壁が低い為、今後の世界需要の増加と共に供給網が整備される中で、三菱商事がプレゼンスを発揮できる余地はある。ニッケルはリチウムと比較すると多少難易度が高い。また、プラチナは更に長期的な視点での取組みを想定しているが、業界の寡占化が進んでいるため、参入障壁はリチウムよりも高いと考える。
- 一般論として、寡占化が進んでいる、すぐには参入が難しい等の観点もあるが、今後産業が発展していく過程において、個社の事情で優良資産が市場に出てくる事は、過去の経験則から有り得ると考えている。今後、取組みを推進する中でその様な機会を捕捉出来る様に体制を整えていきたい。

Q. 今年度の原料炭価格のボラティリティは非常に高いが、今後の市況前提や価格見通しは？

A.

- FOB 豪州インデックス価格は今年度 110 ドル/トンから始まり、400 ドル/トン水準まで一挙に急騰したが、足元は 340 ドル/トン程度まで調整されている。短期的には、中国の非公式の輸入規制が市場に与えるインパクトが非常に大きく、規制自体は当面続くと見通している。今後の価格前提に言及することは差し控えるが、足元の市況は依然として高い水準と認識している。

Q. 銅事業の既存資産はペルーとチリに位置するが、両国の政情不安は生産量維持・拡大のオプションに対して懸念材料となり得るか？また、アングロ・アメリカン・スールの未開発鉱区の開発オプションは過去より検討されているが、開発に向けた課題は？

A.

- チリでは今後実施される大統領選挙の決選投票の動向、また、ペルーでは新大統領が銅を始めとする鉱物資源に対する政策をどの様に打ち出していくのかという点を注視している。
- アングロ・アメリカン・スールの未開発鉱区は、実現可能性の初期的調査(以下 Pre-F/S)段階にある。氷河法等の開発に影響し得る新法案の議論も進んでおり、開発難易度は一定程度あると認識している。但し、Pre-F/S において資源量は確認出来ており、インフラについても新規の鉱山開発とは異なり、現在操業中の鉱山の既存設備の活用が可能である。引き続き Pre-F/S 作業を着実に進めていく。

Q. アングロ・アメリカン・スールの未開発鉱区の最終投資意思決定(以下 FID)時期や生産開始時期に対する見立てはあるか？

A.

- ケジャベコ銅鉱山開発プロジェクトの立ち上がり後から5～6年毎に未開発鉱区を順次開発していくことが、希望も込めたベストパターンである。
- 但し、Pre-F/S、更にその後の事業性調査(F/S)終了後に全パートナーと共に事業性を確認した上で投資判断を行う為、現時点で FID 時期は決まっていない。

Q. 今年度は原料炭需給が非常にひっ迫し価格が高騰している。来年度の豪州炭の供給量は今年度と比較してどの様に見通しているか？

A.

- 今年度の FOB 豪州インデックス価格が一時期 400ドル/トン超の高値に至った要因の一つとして、BMA 以外の豪州の一部サプライヤーに於ける事故や生産不調等に伴い供給力が低下した点が挙げられる。
- BMA に関しては、今年は中国の輸入規制の影響を強く受けた。BMA の年間生産量(100%ベース)は 6 千万トン超で、海上貿易量の約 3 割を占め、全体の販売量の内、中国向け比率は輸入規制されるまでは 3 割程度であった。輸入規制の影響を受けて 2021 年初に価格は 100ドル/トン台まで落ち込んだが、約 1 年かけて BMA は従来の中国向け販売量を他国へ振り替える等、販売網

を再構築した。それが功を奏して、販売先は変更となったものの、BMA の総生産量には深刻な影響は生じなかった。

- 今年度は複数の供給国で供給能力に不安が生じた。即座に通常水準まで生産が回復するかは注視していく必要があるものの、来年度は豪州勢のみならず、カナダやモンゴル等の供給が通常水準まで戻るという仮定に基づくと、世界の供給量は今年度比で増加すると考える。

Q. 中国の輸入規制以外の豪州における供給能力低下の要因として、コロナ禍、落盤もあるかと思う。豪州の鉄鉱石業界ではコロナ禍で外国人労働者の入国制限等を耳にするが、原料炭でも同様の事象は発生しているか？

A.

- BMA の近隣にある鉱山において、操業不調や落盤事故により供給量が落ち込んだと認識している。
- コロナ禍の影響は、西豪州と比較して BMA の操業現場が位置する東部のクイーンズランド州は現時点では深刻な状況ではない。他の都市等から飛行機を利用して一定期間で勤務と休暇を繰り返す勤務形態(フライイン・フライアウト)を採用している豪州炭鉱の一部労働者への影響は発生していると思われるものの、原料炭事業者全体での影響は今の所、軽微と認識している。

Q. 資料 14 ページの収益構造に関して、「低・脱炭素」の割合は将来イメージに於いて 2 分の 1 以下に減少するが、「低・脱炭素」での資産売却は検討しているか？ 仮に全体の収益規模が大きくなる場合、カーボンニュートラルへの取組みを進める一方で、金属資源グループの CO2 排出量は増加する想定か？

A.

- 2015 年度に計上した減損以降、会社にコミットした資産入れ替えは徹底的に実行し、全て完了したと認識している。今後は新たな商品も含めてポートフォリオの組み換えを進める成長ステージにいるとの認識である。従って、「低・脱炭素」含め売却の計画は無い。
- 将来イメージの収益構造割合については、全体の収益の輪が大きくなっている通り、「低・脱炭素」を縮小するのではなく、「電化」が成長し比率が大きくなるとご理解頂きたい。
- カーボンニュートラルはポートフォリオの組み換えを推進する中でも達成可能と考える。足元の金属資源グループの CO2 排出量は、当社持分見合いで約 380 万トン^{*1} あるが、操業現場において、電力を再生可能エネルギーへ変更する、ディーゼルを用いないで重機を稼働させる等の施策により、2050 年時点で 80

万吨^{*2}程度まで減少する見通しである。残存する 80 万吨^{*2}とは、石炭を採掘する際に発生するメタンに当たる部分であり、取り除くのが非常に難しい為、クレジットによりオフセットする領域であると考えている。オフセットに係るコストを 100 ドル/トンと仮定した場合、約 80 百万ドルと試算されるが、グループの収益水準に鑑みても負担可能な規模感と考える。

*1 出資比率基準での集計値

*2 温室効果ガス排出量算定・報告マニュアル(環境省・経済産業省)に基づく集計値

Q. 還元鉄や電池原料、貴金属等、新たな領域への取組みを推進するに当たって、三菱商事の知見や強みをどの様に考えるか？

A.

- 説明の通り、今年度でポートフォリオ優良化のステージは終わり、今後は成長ステージに入る。成長ステージを進める上で、世の中の変化を的確に捉えなければならないという危機感がある。例えば、原料炭事業は今後 10 年、20 年の間で需要が消失するとは考え難いが、更に長期的な視点では水素社会の実現等、産業構造の変化が想定される為、その時にキャッシュを創出できるポートフォリオに変えていかなければならない。その際コア商品となっていくのは銅、そして鉄鉱石やアルミと想定されるが、時代の潮流を意識して「循環型社会」の領域にも注力しなくてはならない。
- 還元鉄は未染手の分野であり、「低・脱炭素」で取組み中の CCUS も新しいチャレンジに見える部分もあろうかと思う。他方、電池原料のニッケルは過去に開発案件を手掛けた経験があり、貴金属は現在トレーディング事業に携わっており業界における一定のプレゼンスがある。一見、新しいように見えるかもしれないが、これまでは資本支出の観点等でこれらの領域に大規模に取り組むことは出来なかったものの、時代の流れと共に次の成長の芽を探さなければならないとの危機意識を踏まえ、もう一度取り組んでいく方針。
- 「電化」と「循環型社会」については一定の知見を有していると認識している。「低・脱炭素」については原料炭・鉄鉱石の安定供給責任を果たすと共に、還元鉄や CCUS の分野にも裾野を広げていく。

Q. 直接還元鉄の領域に於ける将来の事業展望は？三菱商事としてどのようなバリューを発揮できるのか？

A.

- 直接還元鉄の生産量は足元 1 億トン程度と、粗鋼生産量全体に占める割合としてはまだ小規模であるが、今後電炉比率の上昇と共に還元鉄の生産量は増加すると推測する。また、現在は天然ガスを還元剤として使用する製法が主流だ

が、将来は天然ガスから水素に移行すると考える。

- 直接還元鉄の生産増に向けては高品位の鉄鉱石が更に必要となる。当社が保有するカナダの鉄鉱石事業 IOC は長年に亘って直接還元鉄の原料を供給してきた。従って、還元鉄事業についても原料供給の観点から三菱商事の強みを発揮出来ると考える。

Q. 足元はペレット・プレミアムや原料炭価格が高騰しているが、水素価格も念頭に長期的な観点からコストに対する考えは？

A.

- カーボンプライシングやペレットプレミアムの多寡は慎重に考慮しなければならないが、カナダ (IOC) 及びチリ (CMP) の鉄鉱石事業は約 50 年に亘ってペレットを生産し続けており、一定の競争力を有する案件と認識している。加えて、今後は今まで以上に高品位鉱石に価値が見出される世の中になると考える。

Q. ESG 観点も踏まえて、将来的な原料炭の保有方針は？例えば、国内の製鉄会社との共同保有等も検討し得るか？

A.

- 還元剤として原料炭を使用する製鉄法がある限り、原料炭事業は引き続きコア事業であり、原料炭資産の売却は想定していない。世の中のニーズに応えられる限り、確りと安定供給に努めていくというのが、原料炭事業に対する基本方針である。

以上