

金属資源本部 事業説明会 質疑応答

1. 日時：2012年12月20日 13:30～15:00

2. 場所：三井物産本店

3. 当社側説明者：執行役員 金属資源本部長 高橋 康志
金属資源業務部長 高瀬 芳典
IR部長 堀 健一

4. 質疑応答：

質問 13/3期、14/3期の投融資額の見込み、及び既存案件と新規案件の金額内訳は。

回答 14/3期事業計画の策定に着手したばかりであり、定量面で開示できる金額は未だないが、鉄鉱石を始めとする既存案件拡張の投融資を軸に、新規案件をどの程度カウントするかで金額が左右される。尚、13/3期上半期実績では、3,000億円の内、コデルコ案件のUS\$30億以外は既存案件向けとなる。

質問 資料13頁の鉄鉱石海上貿易需給予想に関し、供給面で確度Aに含まれる案件は。

回答 当社判断に基づき junior miners を含めた各案件が開発される確度をレーティングしているが、最も開発確度が高いAを含めたA/B/C案件の詳細説明は差し控える。尚、確度Aにレーティングした案件でも開発時期の後ろ倒しが公表されるケースがあり、確度Cに至っては半分以下しか開発されない可能性もある。

質問 Goro 持分の一部 dilution に加え、ニッケル需給が今後緩和するとの見方の説明があった。また、アルミ製錬事業は全般的に厳しい収益環境に置かれていると考えている。ニッケル、アルミに対する取り組み方針は。

回答 Goro は商業生産の状況が見えてくる2年後までの dilution を一旦決めたものであり、2年後の状況に応じ判断する。Taganito プロジェクトは2013年より商業生産開始予定であり、既存パートナーとの優良案件は引続き取組んで行き、ニッケル事業を当本部ポートフォリオの一つとしてコミットしていく。ニッケルの需給環境は同じ非鉄分野の銅と比べるとそれほど強くないが、インドネシア新鉱業法の動向次第では新規案件の獲得に向け具体的に動く可能性はある。アルミ製錬についてはコスト競争力があり、電力・原料を長期に安定して調達可能な案件であれば検討対象になる。但し、現時点では斯かる要件を満たす魅力的案件が少なく、当面は、ポーキサイト・アルミナといった川上分野に引続き注力し、検討する。

質問 資料12、13頁の粗鋼生産・鉄鉱石海上貿易需給予想は何時時点のものか。

回答 13/3期期首時点で策定した予想をベースに、四半期毎に update を行っている。

- 質問 鉄鉱石市況が回復傾向にあるが、今後の市況見通しは。
- 回答 最近の鉄鉱石市況は中国粗鋼生産動向と相関性があると考えているが、資源価格の super cycle が落ち着き、昨年のような市況レベルまで回復する可能性は低いと考えている。
- 質問 Anglo American Sur (AAS) の権益取得額が高値との見方があるが、AAS の reserve だけでなく resource や、Los Bronces 鉱山の拡張可能性も踏まえた valuation なのか。また未開発鉱区の開発を含めた今後の拡張スケジュールは。
- 回答 当社の権益取得金額は AAS 権益 1% 当たり US\$2.2 億であり、三菱商事の取得金額と同一。唯、当社が今年 11 月に融資実行したコデルコ向け 20 年間の新融資契約と、7.5 年間の当初融資条件との比較に於いてコデルコが得る benefit の 1/3 を当社が取り込める他、当社への融資手数料等あり、これらをトータルで考えれば権益取得金額が高すぎるとは捉えていない。
- 又、ご指摘の通り AAS 保有資産には高品位、かつ大規模な鉱量を有する Los Sulfatos 鉱床が含まれ、upside potential があるが、今後の拡張計画や開発計画に関してはコメントを差し控える。
- 質問 ニッケル需給に関し、インドネシア新鉱業法が施行された場合、インドネシア国内ニッケル精錬所が新たに建設され、中国向けに従来輸出されていたニッケル銑鉄鉱石がインドネシア国内で製錬後ニッケル銑鉄として輸出される事で、同法の施行がニッケル需給に然程影響を与えない事が想定される。斯様な見方に基づく、同法の施行が当社のニッケル新規案件への取組み方針に然程影響を与えないとも考えられるが。
- 回答 既にニッケル銑鉄メーカーがインドネシアにアプローチしており、インドネシアのニッケル銑鉄輸出の増加が今後見込まれるが、ポイントはそのタイミングとシフトされる量。ニッケル銑鉄の中国からインドネシアへのリプレースがタイムリーに進まない場合は、ニッケル需給がタイト化する可能性が高いと考えている。
- 質問 資料 18 頁の銅持分権益数量に関し、15/3 期迄の予想及び在り姿には AAS 権益は含まれているのか。
- 回答 15/3 期迄の持分権益数量は今年 5 月時点の予想であり、AAS 権益は含まれていない。来年 5 月に最新状況を反映した予想を公表予定。在り姿の 182 千トンには AAS 権益を含めた新規取得案件が含まれている。
- 質問 資料 14 頁の鉄鉱石持分権益数量見通しと、15 頁の鉄鉱石サプライヤーの拡張計画に数量面での整合性はあるのか。
- 回答 一定の整合性はあるが、鉄鉱石サプライヤーの拡張計画は公表済案件のみ掲載しており、それ以外の状況を反映した上で当社持分権益数量を予想している

質問 中国が公表する鉄鋼関連の各種指標に整合性が読み取れないものがあると思うが、どの指標にウエイトを置いて市況を見るべきか。また、当社肌感覚として、今後の鋼材・鉄鉱石需給をどのように見ているか。

回答 中国の鉄鉱石需給を読み辛くしている要因の一つが、開示されていない中国国内鉱の品位動向と考えている。中国国内鉱の生産が増加しても、Fe 62%換算の生産量は寧ろ低下している場合があり、これが肌感覚と統計の相違を生んでいる一要因である。全体観を掴む事が重要と考えている。

今後の需給に関しては、中国内陸部のインフラ整備に伴う鋼材需要が今後 5~10 年は継続する一方、中国国内鉱の品位低下に伴い実質的な国内供給量の増加率は鈍化し、輸入鉱の需要が継続すると見ている。

質問 インド鉄鉱石の海上貿易に与える影響は。

回答 インド政府は一昨年に公表した長期の steel plan で国内鉄鋼業を育成する方針を打ち出しており、生産された鉄鉱石をインド国内で製鉄する事にウエイトを置くと思われ、インドの鉄鉱石輸出は減少すると考えている。尚、インドは既にペレット輸入国でもある。

質問 中国の鉄鉱石港湾在庫が 90 百万トンレベル迄下落したことが、鉄鉱石市況の押し上げ要因となっているのか。

回答 過去 2~3 年のトレンドを振り返っても、港湾在庫と市況の相関性は余り強くないと考えている。中国の鉄鉱石輸入量 7 億トンに対し、1 億トンの在庫は 2 ヶ月分に満たず、足元の鉄鉱石在庫量は適正在庫レベル (1.5 ヶ月分) と然程乖離は無い。港湾在庫の他に、統計に含まれていない製鉄所保有の鉄鉱石在庫も含めて考える必要があるだろう。

質問 鉄鉱石サプライヤーがコスト削減に取り組んでいるが、どの程度のコスト削減が期待できるのか。

回答 Mining house は投資案件の選別と規律強化に取り組んでおり、当社も同様の取組みを行っている。唯、コストは開示しておらず、コメントを差し控えさせて頂く。

質問 中国国内鉱の生産コストは US\$120/トンと言われているが、どのように見ているか。

回答 中国には様々なタイプの鉄鉱石サプライヤーが操業している。市況好調時に操業再開した坑内掘り鉱山もあり、操業中の鉄鉱石サプライヤーのコストは千差万別。同様に、平均では Fe 20%未満の品位もサプライヤー間で異なる事から Fe 品位を上げる為の選鉱コストも一概に言えないが、平均して操業中の中国サプライヤーのコストは US\$120/トン内外のレベルと考えている。尚、中国の州税・地方税が引き下げられる可能性もあり、実現すればその分コスト抑制も有り得る。

質問 Sims の業績改善に向けた取組みは。

回答 米国の経済回復の足取りが鈍い中、Sims は主力の米国事業のコスト削減、整理統合に取り組んでいる。中長期的には、アジアの成長取り込みがポイントと考えており、アジアに強みを持つ当社との取組みを通じたシナジーを発揮していきたい。

質問 鉄鉱石市況は昨年より低いレベルで推移しているが、鉄鉱石サプライヤーの拡張計画に修正あったか。

回答 BHPB は Port Hedland の Outer Harbour 開発計画見直しを公表済。一方、Vale の拡張計画に関しては、カラジャス地区の環境許認可が遅れて来たが、今年からスムーズに取得できるようになり、拡張実現に向けプラスに作用している。

質問 金属資源本部の総資産、及びフリーキャッシュ・フローに対する考え方は。

回答 鉄鉱石を始めとする既存案件の拡張だけでも相当額の投資が必要となる一方、全社方針に沿い金属資源本部としてもフリーキャッシュ・フローの黒字化を念頭に置き、リサイクルを念頭に置きつつ案件取組み・選別を行っていく。

以 上