

# 2 トップメッセージ

# *A Message from the* **President and COO**

〔社長兼COOメッセージ〕

社長兼COOの今井です。

現在当社がおかれた経営環境は、歴史上類を見ない厳しい状況となっており、加えて大きな変化が訪れようとしている状況です。

今後、長期にわたる当社の成長を考えた際に、取り得る選択肢は数多く存在しており、そのなかには巨額の投資を必要とするものもあります。

当社はこの変革の時期を機会と捉え、当社だからこそ成し遂げられる施策を実行に移しています。現在、当社がどういうことを考え、どういう選択肢を実行しようとしているのかを述べたいと思います。

代表取締役社長 兼 COO

**今井 正**



## 1. 事業環境

世界の鉄鋼需要は、過去継続して増加してきましたが、最大の需要国である中国が2020年をピークに減少しており、インドでは着実に成長しているものの、世界全体としては年間約18億トンで横ばいの傾向にあります。

中国では、国内鋼材需要が減少しているにもかかわらず、生産は高位に継続しており、需給ギャップが拡大しています。この結果として余剰鋼材が大量に輸出されており、2024年には年間1億1千万トンに達しています。これは構造的な問題であり、早期の改善は期待できず、世界の鉄鋼市況、すなわち鉄鋼メーカーの収益に大きな影響を与えています。実際に、アジアの主要原料マージンは近年、鋼材1トン当たり約100ドル悪化しており、これは世界鉄鋼メーカー全体で年間約30兆円規模の減益に相当します。

このような状況であるため、現在世界の鉄鋼業はかつてない厳しい経営状況となっており、加えて近年の各国における通商措置等の影響によってより不透明さを増している状況です。

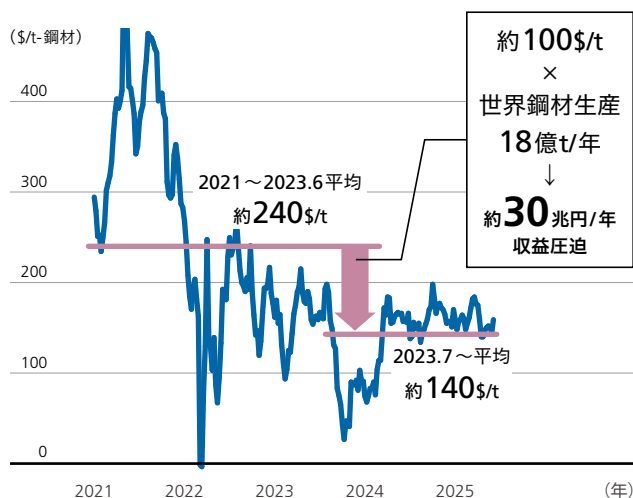
一方、日本国内においては、鉄鋼需要のベースとなる人口は長期的に減少すること、住宅着工や自動車生産も低下傾向にある



こと、各国の通商措置の影響によりお客様が製造拠点を海外に求める動きが加速していく懸念があること等から、国内鉄鋼需要は高級鋼も含め中長期的に減少していくと想定しています。ちなみに国内鉄鋼需要は1990年のピーク時には9,000万トン以上ありましたが、足元は5,000万トンレベルであり、ピーク時と比べるとほぼ半減となっています。ここから更に減少していくということになります。

このように、当社は国内外とも極めて厳しい事業環境に直面していますが、こうした状況においても高水準の利益を安定的に確保できる収益構造を構築し、更に成長に向けた取り組みを進めています。

[アジア/熱延鋼板 主原料マージン 推移]



主原料マージン低下 世界鉄鋼メーカー全体で 約30兆円の収益圧迫要因

## 2. 足元の業績概要

2021年に策定した現中長期経営計画において、「外部環境によらず、安定的に実力ベース連結事業損益6,000億円以上を確保する収益構造」を目指してきました。2024年度は事業環境が大きく悪化するなかでも、7,937億円を計上することができました。

世界の鉄鋼事業環境は、中国の需給ギャップ拡大を受け未曾有の危機的な状況が深刻化しております。また、米国の関税政策の世界的な影響や、中国から各国への輸出圧力の高まりといったリスクも生じています。こうした厳しい環境下において、当社は、これらのリスクを業績見通しに織り込む一方で、コスト低減を中心とした収益改善施策を引き続き着実に推進し、その結果として、2025年度の業績は、U. S. Steel合併の影響を除く実力ベース事業利益で6,500億円を確保する見通しです。

これに加えて、本年6月18日に実施したU. S. Steelとの合併に伴い、同社の損益の9か月分(2025年7月～2026年3月)800億円を連結することになります。関税政策の影響は未だ不透明ですが、これらを合わせた実力ベース事業利益は合計で7,300億円を見込み、今後も更なる収益改善施策の実行により、利益の最大化を図っていきます。

中長期経営計画の最終年度となる2025年度の配当につきましては、U. S. Steel合併に伴う一時的な費用・損失を除き、2021年度からの5か年累計で配当性向30%となる1株120円(株式分割前)を予定しています。

なお、粗鋼トン当たりの利益を世界の競合他社と比較した場合、事業環境が悪化するなかで各社とも利益を下げていますが、当社は相対的に安定していることをご理解頂けるかと思います。2024年度の実績では、当社の収益力は、宝武鋼鉄集団、POSCO、アルセロール ミittal等を上回り、ニューコアと並んで業界トップ水準にあります。

### 3. 事業戦略

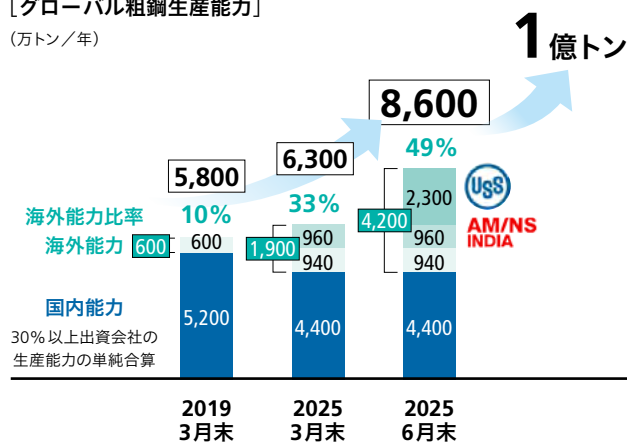
#### (1) 成長戦略の全体像と既に着手している取り組み

国内製鉄事業の再構築と海外事業の深化・拡充によりグローバルに成長しつつ、原料事業から流通に至るサプライチェーンを一貫して事業領域とすることによって、幅と厚みを持った事業構造の追求を継続してきました。このような、安定的な収益力を実現するという基本戦略は、次期中長期経営計画でも継続します。

##### 1億トン・1兆円ビジョンの早期実現へ

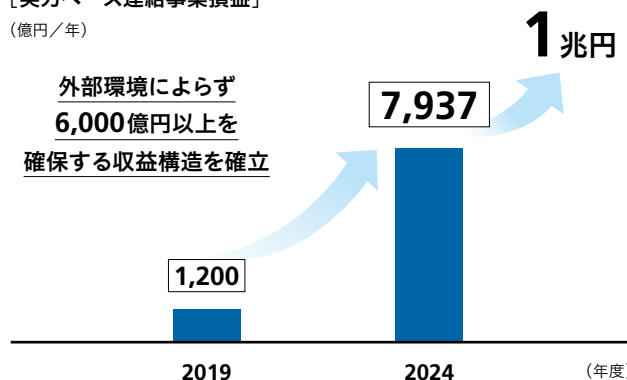
##### [グローバル粗鋼生産能力]

(万トン/年)



##### [実力ベース連結事業損益]

(億円/年)



現在、次期中長期経営計画の検討に入っていますが、事業の成長戦略としては、1億トン・1兆円ビジョンの早期実現を目指していきます。

現中長期経営計画で進めてきた生産設備構造対策は、昨年度末でほぼ完了し、電磁鋼板の生産能力拡大や次世代熱延ラインの設置等による注文構成の高度化、インドでの生産能力拡大等は、次期中長期経営計画期間で効果が出てくることになります。

加えて、現中長期経営計画の発表以降に立案した追加施策、すなわち国内では電縫鋼管事業の再編、ステンレス事業の統合、山陽特殊製鋼の完全子会社化といったグループ強化策、海外事業ではU. S. Steelとの合併、また原料や流通分野においては、カナダ、オーストラリアでの鉱山投資、日鉄物産の子会社化等も、多くは次期中長期経営計画期間で収益拡大に貢献してきます。

#### (2) 各分野での戦略

##### ① 国内製鉄事業

国内製鉄事業については、国内での鉄鋼需要減少を見据え、これまで5基の高炉休止をはじめとした生産設備構造対策を、業界に先駆けて実行してきました。生産能力を20%削減し固定費規模を圧縮することで、1,500億円のコスト改善を実現し、マージン改善と合わせて、損益分岐点を4割引き下げることができました。これらの対策によって国内生産体制の最適化が実現できたと考えています。

次期中長期経営計画では、この最適生産体制をベースに、それぞれの鋼材マーケットに応じた競争力の強化に取り組むと考えています。まず当社が最も得意とする高級鋼分野では、注文構成の更なる高度化を進めます。一方で、汎用鋼分野では国内外のローコストプレイヤーとも競争できるよう、業務を抜本的に見直し、効率化・標準化を更に推進することも含め、徹底したコスト競争力の強化に取り組んでいきます。更にグループ会社の強化と合わせて、あらゆる鋼材マーケットにおいて圧倒的な存在となるようチャレンジしていきたいと考えています。

##### ② 海外製鉄事業・原料事業

グローバル1億トンビジョンの実現に向け、当社は海外製鉄事業において、需要の伸びが確実に期待でき、かつ当社の技術力・商品力を最大限に活かせる分野に注力し、鉄源からの一貫生産を拡大する方針を継続します。特に、＜重点地域＞として位置付ける(1)中国からの影響を受けにくい高級鋼市場である米国・欧州と成長するインド、(2)ホームマーケットであるASEANにおいて、M&Aやブラウンフィールド拠点の取得を含む戦略的投資を通じて、事業の深化・拡充を推進します。また原料事業においても、競争力につながる優良な案件に限定し、投資を検討します。

鋼材需要が堅調に伸びるインドにおいては、生産能力の拡大を進めています。AM/NS Indiaでは、南部ラジャヤペタでの新たな用地の取得が完了しました。現在、年間7百万トン規模となる一貫製鉄所計画の検討に入っています。

なお、米国ではU. S. Steelとの合併を完了することができました。合併を認める条件を巡り、米国政府との大変厳しい交渉を行いました。米国政府に約束した条件は、経営の自由度と採算性の確保の観点から何ら実害のない、当社にとって満足のいくものとなりました。



そもそも米国鉄鋼市場は、日本の約2倍の9千万トン以上の需要を有する先進国最大の市場ですが、国産化比率は7割とされています。つまり3割は輸入に頼る構造となっているということです。ただ、これに自動車等の最終製品、あるいは部品の形で輸入されているものを加えると、1億5千万トン規模の鋼材需要があります。つまりこのうち55%しか国産化されていないということであり、圧倒的に大きな市場かつ今後も成長力が期待できる市場なのです。加えて当社の技術力が活かせる高級鋼のウエイトが高い市場でもあります。

このような巨大市場において、今後実行していく設備投資は、巨額ではありますがどれもがU. S. Steelの企業価値を高めてい

くために必要かつ有効なものばかりであり、採算性にも何ら問題は無いと判断しています。操業・設備管理における当社の生産技術を注入することでコストを下げ、これまで製造不能であった戦略商品を今後新たに投入していくことで付加価値を上げていく考えです。

また、本合併により、新たにスロバキアにも拠点を保有することになりました。ここは当社が欧州で初めて保有する薄板系一貫製鉄所であり、かつ広大な敷地を有しています。その活用方法についても検討を更に深めていきます。

このように、これからは当社の総力をあげて、米国・欧州の高級鋼市場での成長を目指し、取り組んでいきます。

### ③カーボンニュートラル実現に向けた取り組み

当社にとって気候変動対策は経営の最重要課題の一つです。鉄鋼業のカーボンニュートラル実現には、克服すべき課題が大きく4点あり、その課題解決に向けた取り組みを強力に推進していきます。

第一は、技術開発による生産プロセスの革新です。現在、グリーンイノベーション基金を活用しながら、複線的なアプローチで革新技術の開発・実機化を推進しています。2030年に向けては大型電炉での高級鋼生産拡大のための投資を八幡、広畑、周南で実行します。水素製鉄関連については、これと並行して試験設備や実機での開発試験を進め、2040年までには実機化技術を確認します。そしてCCUSと組み合わせ、2050年にはカーボンニュートラル生産プロセスの完成を目指します。

第二は、脱炭素のための技術開発や実機実装等に対する巨額の投資や操業コストの増加に対しての投資回収の予見性確保です。これらが回収できる見通しがなければ、投資判断を行うことは困難です。よって、鉄鋼生産における脱炭素に要するコストを「CO<sub>2</sub>削減価値」として販売価格へ転嫁したGXスチールの市場形成が重要となります。このGXスチール市場形成の重要性については、政府においても積極的に議論され、GXスチールの優先調達や需要側への支援等を通じたGX製品の政府・自治体および民間企業における調達促進等の施策の具体化を進めています。GXスチール市場創出のために、更に実現していなければならない課題が数多くありますが、こうした投資回収の予見性確保のための取り組みを進めていきます。

第三は、制度づくりと標準化です。上述のGXスチール市場形成のためには、CO<sub>2</sub>削減価値が正しく評価される国際的なルールづくりと、その標準化を行わなければなりません。当社および鉄鋼連盟はworldsteel（世界鉄鋼協会）に対して積極的な働きかけを行うとともに、ISOやGHGプロトコル等にもこのルールが反映されるよう、世界での標準化を推進していきます。

第四は、インフラ整備です。カーボンニュートラル鉄鋼生産プロセスには大量のグリーン水素・アンモニア、グリーン電力、CCUS等が産業インフラとして整備されることが必要です。現在政府や様々な関連企業、団体と連携して、その検討に参画しており、こうした取り組みも加速していきます。

#### 〔海外製鉄事業・原料事業〕



### (3) 事業戦略を支える財務戦略

こうした様々な戦略を実行していくためには、今後も投資を継続する必要があります。こうした投資は、すべて十分な資本効率を担保できる経済性を検証した上で行っていますが、足元ではどうしても投資支出が先行する形となってしまいます。当社としては正しい取り組みだと判断し実行していますが、同時に健全な財務体質を確保することも極めて重要だと考えています。

当社はこれまでの10年余りで約2兆円の資産圧縮を進め、なかでも政策保有株は足元時価ベースでは8割削減してきました。加えて、現中長期経営計画を上回る営業キャッシュフローを創出し、財務体質の健全化に努めてきました。

足元、当社はD/Eレシオを0.7以下に維持することを目標としています。U. S. Steel 合併によってD/Eレシオは一時的に0.9まで悪化するところを、ハイブリッド資金調達等を活用し0.8レベルに抑制しており、更に今年度末までには0.7台まで回復させる予定です。

なお、こうした財務戦略については、資本市場等からの声も踏まえ、資本効率向上の観点等も含め社内で十分に議論した上で実行していく考えです。

## 4. サステナビリティ課題への対応

持続可能な開発目標(SDGs)への取り組みが世界中で進むなか、当社としても前述の気候変動対策だけでなく、循環型社会構築、生物多様性保全・自然再興に関する課題の統合的な解決や、良好な生活環境の維持向上も含め、持続可能な地域づくりに積極的に貢献するよう事業活動を行っていきます。

当社は「常に世界最高の技術とものづくりの力を追求し、優れた製品・サービスの提供を通じて、社会の発展に貢献します」という企業理念を掲げており、事業活動そのものを通じて様々な社会問題の解決に貢献していく企業であり続けたいと考えています。すべてのステークホルダーの皆様から将来にわたって信頼を得られるよう、安全、環境、防災を第一に、品質、生産をはじめ、人権の尊重、ダイバーシティ&インクルージョンや、文化・芸術やスポーツを通じた社会貢献、地域に根差した教育支援等を通じ、企業の社会的責任を積極的に果たしていきます。

現在、当社は、かつてない多様で困難な経営課題に直面しています。様々な課題を克服し、解決していくのは当社の人材の力です。

人的資本を取り巻く社会情勢が大きく変化しているなかで「人材の確保と活躍推進」、DXの推進も含めた「生産性の向上」、グローバル成長も支えていける「人材育成」の3つを柱に据えた取り組みを行っていきます。そして、育成した人材は、新たな海外事業展開も含めた経営課題に直面した際に、様々なリスクをマネージしつつ新たな課題にチャレンジし続けることで更に成長していきます。こうした人材競争力の強化についても、これからも弛まず取り組んでいきます。

当社は今後も持続的な企業価値向上に努めるとともに、総合力世界No.1の鉄鋼メーカーを実現していきます。

### [人材競争力の強化]

