

2018年度 決算説明会（2019年5月9日開催）
社長説明および質疑要旨

注：説明会開催時点の情報に基づく内容です。

| | | |
|-----|----------|-------|
| 説明者 | 代表取締役社長 | 橋本 英二 |
| | 代表取締役副社長 | 宮本 勝弘 |
| | 常務執行役員 | 石原 秀威 |

●社長説明

2018年度の連結事業利益は対前年度増益とはなかったが、内容としては大変残念な決算だった。本来であれば、もっと事業利益の上積みが見られたものと考えている。海外事業を含む製鉄事業のグループ会社や、鉄事業以外のセグメントの収益力は充実してきている一方で、残念ながら、国内で鋼材を製造し国内・海外に販売する製鉄事業本体の利益を表す単独営業利益が、実質赤字に陥っている。

（1）国内製鉄事業の収益低迷の要因と、その克服

① トラブル減産と「つくる力」の再構築

収益低迷の第一の要因は、トラブル減産である。

過去2～3年、トラブルによる減産が継続してきたが、2018年度も単独粗鋼生産量は4,100万トンレベルに低迷した。減産の結果、操業諸元が悪化して変動コストが上昇し、稼働率が落ちてトンあたりの固定費も上昇し、収益が圧迫された。減産の原因の一部には大型台風等々の自然災害影響もあったが、本質的には「つくる力の再構築」がまだ完全ではなかったためだと認識している。

だが、過去3年取り組んできた「つくる力の再構築」のための様々な対策は、着実に成果をあげていると実感している。

まず、標準化の取り組みを進めてきた。各職場のオペレーションについて、ベテランの頭の中にあったアルゴリズムを見える化・標準化する活動を続けており、74千項目の標準化を終了している。

また、設備の新設工事や修繕工事におけるエンジニアリング力にも課題があったが、設備設計・工事発注・検定等の全てのプロセスをチェックする取り組みを進めてきた。その結果、

足元ではエンジニアリング起因の事故はゼロになった。設備点検についても、点検の網羅性を高める、という取組みを進めている。

つまり、オペレーションとメンテナンスの両面で現場の「ラインマネジメント」の総合力向上に取り組んできた。加えて、世代交代という大きな変化にも対応できるように、現場を管理する管理職側のラインマネジメント力を強化する人材育成等にも取り組んできた。

2018年度の生産量が低迷し、対策の成果が表れていないように見えるのは、一貫製鉄所で鉄鉱石から多工程を経て鋼材を製造していることに由来する。上工程から下工程まで全ての工程のオペレーション・メンテナンスの実力が向上して初めて、一貫での生産能力が発揮されるが、2018年度は、まだ実力が完全ではない工程が残っていたために、一貫での生産量増にまで繋がらなかった。

しかし、課題のある工程・設備等を特定して対策を打つことで、実力は着実に改善してきた。単独粗鋼生産量は、2013・2014年度に4,500万トンを以上だったのが2017・18年度は4,100万トンレベルに低迷したが、こうした取組みにより、2019年度は、まずは4,200～4,300万トンを達成したいと考えている。

② 「売る力」の強化

収益低迷の第二の要因は、様々なコストアップ要因を販売価格に十分に転嫁しきれていないことである。主原料である鉄鉱石・石炭のみならず、様々な副原料・資材費・物流費の単価が上昇しているが、こうしたコストアップを十分に鋼材の販売価格に反映できていない。

鋼材の販売価格には、紐付きのお客様に対し個別の交渉を通じて決定する紐付き価格と、市場の需給バランスで決まってくる市況価格がある。

市況価格については、足元では主に中国材の動きが市況を形成しており、残念ながら我々が市況をコントロールすることはできない。我々が目指しているのは、中国材に対し相応のプレミアムを加えた価格でお客様に販売することであり、国内・輸出ともプレミアムは実現できている。

課題があるのは、紐付き価格である。国内、輸出を含め、紐付きのお客様から十分な価格がいただけていないと考えており、不退転の決意で交渉していく所存である。退路を断って交渉するという決意のもと、今回敢えて、当社の国内製鉄事業が実力赤字であるという実態をお見せした。

当社の主要なお客様の一つである自動車メーカーは、世界に冠たる競争力をお持ちで、大きな収益を出していらっしゃるが、その中にも大変な危機感を持って、100年に一度の大きな技術革新の波を捉えて一段と発展しようという、大変尊敬できる経営姿勢をとられている。そして、技術革新に対応するためには、国内に一定規模の自動車生産台数を維持して、国内での開発力・生産力を高め、その成果を海外の工場にトランスファーしようとしている。だとすれば、我々の国内の製鉄所・研究所が持つ、鉄という基礎素材の開発力・生

産力が今後もお役に立てる、必要とされる、ということだと考えている。当社が日本国内で生産を継続するためには、「第二の創業期」とも言える、40～50年に1度の設備のリフレッシュ投資を、一気に行わなければいけないことをご理解頂き、この投資を行うために必要な収益を得るために、当社が提供する製品の価値を相応の価格で評価して頂けるよう、お客様との間で対話をしていく。私は、「売る力」を「適正な価格の実現」とであると定義して、取り組みを推進している。必ずやご理解いただけたらと思っている。

2019年度は、今申し上げた「生産の安定」と「紐付き価格の一段の改善」、つまり「つくる力」の再構築と「売る力」の強化に取り組んでいきたい。

(2) 成長戦略

一方で、長期的な成長戦略については、着実に手を打っている。

2018年度も、スウェーデン OVAKO 社の買収と山陽特殊製鋼の子会社化による特殊鋼事業の強化戦略を実行した。

また、長年のパートナーであるアルセロールミッタル社と共同で、一貫製鉄所であるエッサール スチール社の買収に取り組んでおり、世界で最も需要の増加が見込まれるインド市場に楔を打っている。インドでは、土地取得が難しいこともあり、海外勢が新たに製鉄所を建設するのは不可能に近い。今回、ブラウンフィールドで一貫製鉄所を買収する機会を得たことは、我々がインドに進出する唯一の有効な機会であり、また既に操業している企業の買収でもあるため投資効果も高い。

ご案内の通り、ASEAN 地域では既に自動車鋼板を主とする下工程の拠点を展開してきた。

アジアの先々の成長を捕捉する体制は既に整えており、今後はこうした取り組みを、一つ一つ仕上げるというステージに移行していく。

(3) 最適生産体制

最後に、国内製鉄事業の収益基盤の強化に向けた抜本的対策についてお話したい。冒頭にお話しした「つくる力」の再構築、「売る力」の強化は、現有の国内設備を安定生産させて能力をフル活用するという前提で進めていく。しかしアジア市場の将来には、更に厳しい競争が待っている。従来からの競合者である韓国 POSCO 社に加え、数年先には、高級鋼材を供給する体制を整えつつある中国沿岸ミルとも、本格的な競争時代に入ると考えている。これに備えて、最適生産体制を検討・実現していくことで、コスト競争力・収益力を抜本的に強化していく所存である。

以上、今年度の決算に関する課題と、それに対応する取組みについてご説明させて頂いた。

●社長質疑

Q 新聞紙上にて、橋本社長の「最強の鉄鋼メーカーにしたい」というコメントを拝見した。ここでいう「最強の鉄鋼メーカー」の定義には、時価総額で世界トップという含意も含まれているのか？

A 当社は「総合力世界 NO. 1 の鉄鋼メーカー」を目標としており、これ以外に目指す姿はない。「総合力世界 NO. 1」であることは、客観的な市場の評価である時価総額 No. 1 になることが指標になると考えている。数年前は鉄鋼セクターで世界 No. 1 だった当社の時価総額は、足元、世界の競合他社の後塵を拝して 5, 6 番目に甘んじている。その要因は、日本国内の鉄鋼事業の基盤が揺らいでいることにあると考えている。海外での成長戦略という面では、当社は世界のトップを走ってきたと自負しており、国内鉄鋼事業の基盤強化を図ることで、時価総額 NO. 1 の座を奪回し、総合力世界 NO. 1 の鉄鋼メーカーを実現したいと考えている。

Q 「売る力の強化」について伺いたい。御社はこれまでも「再生産可能な適正価格」の実現に向け、粘り強く取組んでこられたが、未だ十分な成果を挙げられていないのは何故か？ また、紐付き需要家向け価格改善につき、今後どのような「新しい取組み」を通じ「再生産可能な適正価格」を実現していこうとされているのか伺いたい。

A 私は、「売る力」を「適正な価格の実現」であると定義して社内に周知し、取り組みを推進している。

ここ数年、日本の国内の鋼材価格が海外の鋼材価格と比較して相対的に安くなっていると認識している。

日本の紐付き価格決定方法の一つの特徴は、お客様と徹底的に対話を行い、理解を得て価格を設定するという点にある。そうすることで売る側にも買う側にも一定の合理性のある安定価格体制を構築してきた。

しかし、売る側にも買う側にも一定の合理性があった安定価格体制は、2000 年代に入って世界の鉄鋼市場に中国が参入してきたことで無理が生じてきた。2000 年初頭を境に、中国の存在感が小さかった時期とその後とで、鉄鋼業は全く違う産業になった。まず、主原料である鉄鉱石・石炭の価格の絶対値とボラティリティが非常に高くなった。我々は、日本の産業サプライチェーンの川上を担う存在として、コスト変動を吸収すべく取り組んできたが、それにも限界がある。続いて、これも中国起因で、主原料以外の副原料や資材の価格が高騰した。加えて近年は、日本国内の固有の問題として、働き手不足により物流費等が高騰している。

こうした大きな環境変化の中で、日本の独特な価格決定体制を継続していることもあり、日本の国内の鋼材価格が、海外の鋼材価格と比較して、相対的に安いという現象が生じているものと理解している。しかし、こうした構造的な変化は、サプライチェーンの上工程だけで受け止めるにはもはや大き過ぎる。最大限の努力をした上で、川下のお客様にまで広くご負担頂くことが必要で、新しい価格についての合意形成をお互いが必要とする時代になっていると理解している。

当社は、紐付きのお客様とは、徹底した対話を通じて合意した価格で安定した取引を行ってきたが、その際にお客様に当社及び当社鋼材を適正に評価頂いていたであろうか、という問題意識がある。当社は、鋼材の高品質を維持し、グローバルな供給体制を整備し、研究開発にも注力している。こうした価値に対し、お客様から適正な評価が得られないということであれば、安定供給ができなくなる。そうなるとお客様にもご迷惑がかかるだろう。お客様と、徹底して議論を重ね、価格決定に関する新たな合意形成を図ることは可能だと確信している。

Q 将来、中国の鉄鋼メーカーが実力をつけ、これまで以上に海外の高級鋼分野で、御社と競合する場面が増えてくると想定される。どのような戦略で対応するつもりか伺いたい。

A 海外マーケットの課題の本質は「自国産化」だと考えている。「自国産化」とは、十分な供給能力のないような、主として新興国が、鉄鋼は産業の基礎であることから、輸入ではなく自国内での供給体制を整備しようとするという動きである。「保護主義」と言われる動きもあるが、これは既に自国産化が進んだ国で、当社が既に展開している製造拠点も含め、量的にも品質的にも十分な供給力があり、保護主義に向かってもお客様が最終製品を製造できない事態には陥らない国で起こっている。つまり自国産化と保護主義は別の概念ではなく、同じ流れだと考えている。

我々は統合前から、世界の自国産化の流れを見定め、先行して海外展開を行い各地域のインサイダーとして製品を供給する体制をとってきた。今後海外市場でより競争が高まるが、対抗策は、これまで展開してきた海外の供給拠点を強化していく、ということに尽きる。

Q 経営資源配分の考え方について伺いたい。国内設備の老朽更新・ノウハウのAI化など「つくる力の再構築」のために投資が必要なのは理解している。しかし中長期的観点からは、国内市場には大きな成長が望めず、海外のグループ会社で収益を成長させることが重要だと考えている。エッサール スチールの買収も含めれば、既に海外展開のメニューは一通り揃っているようにも見えるが、御社の今後の成長戦略として、更なる海外拡充策・グループ強化策等について、どのように考えているのか伺いたい。

A 海外での一貫製鉄所建設が容易であれば、日本国内の能力を積極的に縮小するという戦略もとりうるかもしれないが、実際には、グリーンフィールドで10百万トンの級の一貫製鉄所を建設することは容易ではなく、アジアでM&Aによる買収の対象となりうる企業も少ない。

当社は、国内の製造基盤強化を通じた国内鉄鋼事業の競争力強化と、この競争力をベースとした海外展開の拡大の両方を追うことで、更なる企業価値の拡大を図っていきたいと考えている。

歴史上、欧米の鉄鋼メーカーが国内の能力を維持できなかつた例もあり、国内と海外の二兎を追うことは簡単ではないが、我々には可能だと思っている。国内の鉄鋼需要のピークは1990年の94百万tで、それ以降30年で1/3の需要が減少するという厳しい環境の中でも、我々は生産能力、競争力を維持してきた。今後も我々は欧米のようになるつもりはなく、国内製造基盤の強化と海外事業の拡充の二兎を追っていく。

●決算説明会質疑

Q 第4四半期の生産数量が見通しから未達となった要因について伺いたい。

A 第4四半期の生産数量は見通しに対し、30万t^レ程度の減少となった。第3四半期の決算説明会にて、大分の高炉不調、和歌山5高炉の炉命末期の影響に加え「それ以外の高炉でも不調の影響がある」とご説明させて頂いたが、「それ以外の高炉での不調の影響」が第4四半期で拡大してしまった。但し、これらの不調だった高炉の操業も、足元では既に回復している。連休中の停電事故の影響がどの程度になるかまだ不明だが、2019年度は、実力的には4,200~4,300万t^レの生産は十分可能と考えている。

Q 足元、薄板三品在庫、H形鋼在庫の水準が高くなっている。昨年度対比で増産を想定されているとのことだが、需要サイドはその増産をきちんと受け止められるのか。

A ご指摘のように、当社を含む国内鉄鋼メーカーの減産に伴って輸入鋼材が増加した影響もあり、在庫増となっている。

先ほどの決算説明の中で、当社の生産実力として4,200~4,300万t^レは十分生産できると申し上げたが、需要がきちんとあればその水準は作っていけるという趣旨であって、需要環境を無視して無理に増産しようということではない。

2018年度は年初に想定した生産量から200万t減産したので、主に輸出の受注を減らさざるを得なかった。当社の海外JVへの原板供給が十分に出せなかったということもある。2019年度の海外需要環境は米中貿易問題もあり不透明なところはあるものの、昨年よりも輸出を増やしていくことは十分可能だと考えている。一方で足元は国内の需要環境には若干変化がみられるので、国内の需要をしっかりと見ながら生産水準は考えていきたい。

Q エッサール スチール社の買収について、買収手続きの現時点の状況と、2019年度業績への影響代について、解説して頂けないか。

A 現在、会社法高等裁判所で再建計画の審理が行われている。当社とアルセロールミタルが支払う金額は確定しているが、一般債権者・無担保債権者・有担保債権者との間の分配

について審理が継続している。5月13日に裁判所のヒアリングが行われるが、仮にすぐ高等裁判所の決定が出たとしても、最高裁に上告された場合、最高裁が5月13日から6月末まで夏休みになるので、その場合、クロージングは7月以降になる。

一方、当社とアルセロールミタルとの間では、既にクロージング後のJVの体制を決めており、両者の派遣メンバーが現地に行って事前準備を進めている。

エッサール スチール社自身は、管財人の下で操業が行われている。生産数量も上昇しており、キャッシュも生み出されている。無理にクロージングを急ぐよりも、債権者との関係が法的にきちんと解決する方が、後に問題が残らずすっきりするので良いと思っている。

以 上

本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料でなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された将来の予測等は、説明会の時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、不確定要素を含んでおります。従いまして、本資料のみに依拠して投資判断されますことはお控えくださいますようお願い致します。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。