

2021年度第2四半期決算説明会（2021年11月2日開催）

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                      代表取締役副社長                      森 高弘  
                                 常務執行役員                              石原 秀威

\*\*\*\*\*

◆紐付き価格交渉

Q 紐付き価格の改善についてかなり顧客の理解が進んできたということだが、目指すべきターゲットはどのような水準にあるのか聞きたい。

A 紐付き価格については、国際的に適正なマージンの水準まで是正していききたいということ。かなりそれに近づいてきていると思っている。

Q 紐付き価格の商慣行見直しについて、そのメリットを教えてください。

A 資料に記載した通り、経営上の見通しが立てやすくなるのは大きな目的だが、一方でタイムリーにマーケットの状況を紐付き価格に反映できるというメリットがお客様、当社双方にあると考えている。原料、資材価格がこれだけ高い水準で乱高下する中では、この価格変動が半年後、1年後でなければ製品価格に反映されないという仕組みが機能しなくなっており、またそうした中で世の中を見渡しても、基本的には価格決定したものを受注し、生産し出荷するのが基本となっており、そういうある意味当たり前のことを議論させていただいている。もちろん我々の事情だけでなくお客様毎の事情もふまえながら最適な選択をしていく。お客様の間でも理解が進みつつあり、できれば来期以降、こういう形で価格の契約形態を変えていければと思っている。

◆損益変動、配当

Q 今回の下期の見通し数量は、前回公表時からほぼ変わっていない。半導体不足の影響とそれに伴う自動車減産について、3Q、4Q で見た時にどのような数量の織り込みをしているかを教えてください。

A 半導体不足等に伴う部品調達の問題から自動車生産に影響を受けており、当社の自動車向けの出荷は、3Qは減少するが4Q以降は若干回復していくと今は想定している。ただし自動車向けが一旦落ちたとしても今は需給がタイトなので、他の分野に振り向けるなどで数量・収益への影響はそれほど大きくなりたくないとしている。ただ、自動車メーカーの生産回復が始まった際にはしっかりと供給しなければならない。特に4Qは自動車向けを中心拠点である名古屋地区の高炉改修があるので、在庫の持ち方も含めしっかりとお客様のニーズに対応していく所存である。

**Q** 今回の年度損益見通しの上方修正の中でマージン改善が 900 億あるが、その内訳を教えてください。

**A** 8 月時点では、紐付き分野については交渉中であり、市況分野については、国内は値上げの浸透度合いに関して、海外は市況下落に関して、リスクを織り込んでいた。結果、全分野についてリスクが顕在化せず想定より好転したということ。

**Q** 現状、エネルギー、特に天然ガスの価格が高騰しているが、下期のシームレス鋼管の出荷はあまり回復していない。来年度に向けての見通しを教えてください。

**A** シームレス鋼管は受注から出荷するまでに時間がかかるため、まだ出荷ベースではこの下期に顕著な増加とはなっていない。ただ原油の価格上昇に加え、特に天然ガスについてカーボンニュートラルの動きの中で需要が強い。このためハイエンドの製品は受注が増加している。実際の出荷は来年度からということになるが、回復を期待している。

**Q** 今年は素晴らしい決算だが、在庫評価益やキャリーオーバーがある。御社は在庫評価益も含めた利益に連動した配当を支払う傾向にあるが、来年、在庫評価益が剥落して見掛け上では減益となると、それに伴って減配になるのか？

**A** 我々は 3 割配当性向を基本的な考え方としている。今回は高水準の利益見通しだが、ご指摘の通り在庫評価益も大きい。そういう中で、足元の利益水準だけではなく、高い水準の配当を今後とも続けていきたいという思いも含めて今回 70 円の配当とさせていただいた。

#### ◆中長期的な戦略

**Q** 今期に関しては鋼材価格の上昇、世界的に需給タイトな中で追い風が吹いている中で、EBITDA は 1 兆円を超える水準。その中で資産圧縮も 1,100 億、転換社債も 3,000 億の発行。もともとの中計で見込んでいたキャッシュインからかなり上振れしていると思うが、この上振れ分をどう使っていくのか？上振れ分は積極的に期限前返済に使っていくのか？

**A** 我々はコロナ下の対応含め、間接金融への依存度がかなり高まっていた。転換社債の発行は、借入金の約定返済や新たな調達がある中で直接金融の比率を高め、間接金融への依存度を減らすことで将来の新たな調達余力をしっかりと確保したいという考え方に基づくもの。また転換社債がエクイティに転換されれば、更にレバレッジを利かせることも可能になってくる。資金使途としては、設備投資、事業投資に加えて、2025 年以降も含めカーボンニュートラルに向けた資金所要にもしっかりと対応していきたい。

**Q** 海外での一貫製鉄所運営に際してはリスクも多いと思うが、そのリスクを抑えるようなことは何か考えているか？海外成長戦略の信頼性をより高めることにもつながると思うが。

**A** リスクもあるが、事業として得られる付加価値が最も高いのは一貫製鉄所なので、一貫製鉄所の運営を志向していく。だからこそリスクを抑えるためにブラウンフィールドへの投資を考えている。これによりゼロから販売網を構築していくことは不要になるし、能力が当該マーケットに余分に生まれることもないため価格への影響も少ない。

**Q 注文構成の高度化については、御社の販売戦略にきちんと反映されているのか？**

A 注文構成の高度化はこれから先の当社の収益を支える施策であり、これがなければ更に損益分岐点を下げることにはできない。これは必ず遂行する覚悟で活動を展開している。

**Q 中長期的に利益を成長させていくシナリオが可能だという点についてもう少し解説をいただけないか。具体的には、今期の事業利益、実力ベース 6,000 億を出発点として、中長期的に、グローバル展開も含めて、どういう利益の上積みが可能なのか？**

A 6,000 億の実力から更に収益を上げるという観点で、グローバル事業の拡大とともに、国内に関しては、これから効果が見込まれるのは現時点では 2 点ある。1 点目は生産設備構造対策による効果。既に一部は発現しているが、設備合理化に伴う人的コストなどは今後本格的に効果が出てくる。2 点目は注文構成の高度化。今は設備新鋭化投資を行っている段階であり、設備が立ち上がった後に効果が発現してくる。2,000 億の在庫評価益はなくなるが、当面の目標は、その上で実力の 6,000 億を堅持することであり、その先で言えば、限界利益曲線を立てることによって更なる利益成長を狙っていく。

#### ◆その他

**Q マーケットが心配しているのは、一部自動車メーカーとの値上げ交渉や電磁の訴訟の問題がシェアを失うことにつながるかということだが、この点はリスク視しなくてよいのか？**

A 自動車に限定せずにお答えする。紐付き価格の是正については 1 年以上取り組んできて、水準については本来のマージンに近づいていると思っている。上期も近づけたし下期も、概ね決着できるところまで順次進捗している。電磁の問題については、係争中の案件のためお答え出来ないが、基本的には、知財の問題と通常交渉とは別事項だと理解している。

**Q グローバルでの競合他社との対比で、現時点で足りていない点は何か？**

A POSCO や宝鋼は、我々にとって非常に強力なライバル。両社との対比で言えばコスト競争力をもっと高めないといけないと思っている。この点について立て直しを図っていきたい。

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る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。