

2021年度決算説明会（2022年5月10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	代表取締役社長	橋本 英二
	代表取締役副社長	森 高弘
	常務執行役員財務部長	岩井 尚彦

◆損益、配当

Q 2022年度の実力ベース事業利益6,000億円以上の内訳を教えてください。

A 事業環境がきわめて不透明であるため、現時点で6,000億円の内訳がある訳ではない。ただ、私が「外部環境に関わらず実力ベース連結事業利益6,000億円を確保する」と申し上げている内訳としては5つの柱があり、それぞれの目安は国内製鉄事業（在庫評価差等除き単独営業利益）で2,500億円、海外鉄事業で1,000億円、原料権益で1,000億円、国内鉄グループ会社で1,000億円、鉄以外セグメントの3社で500億円。2021年度は、国内単独製鉄事業以外、全て上記目安をクリアしている。

2022年度も国内単独製鉄事業は大変厳しい環境だが、昨年度に製鉄工程を中心に操業が不調で損失が発生していた問題に対して施策を講じて、足下ではコストミニマムでの安定生産ができていること、昨年度においても赤字だったシームレスパイプ事業がウクライナ情勢を契機に引き合いが急増し円安もあり黒字化が見込まれること等があるので、2,500億円を確保する事は不可能ではない。海外鉄事業についても、不採算事業の整理完了、買収手続きを完了したタイG/GJ steelの連結開始といった要素があるので、1,500億円プラスアルファが期待できる。原料権益も原料価格が上がっているため1,000億円以上は期待できる。国内鉄グループ会社もこの3年で構造的な対策を進めており、1,000億円以上は期待できる。鉄以外セグメントの3社は目安の500億円を超える。以上から、実力ベース事業利益6,000億円はターゲットではなくボトムラインと考えている。

Q 将来ビジョンで掲げている「グローバル粗鋼1億トン、連結事業利益1兆円」の体制構築に関する現状評価と今後の課題について教えてください。

A 「1億トン・1兆円」はすぐに実現するものではないが、十分に可能だと思っている。世界粗鋼生産量が20億トンに近づく中で当社のプレゼンスを確保するために、中国の国内で2～3億トンを目指している国営製鉄所は別として、アルセロールミタルと並ぶビッグ2となるグローバル粗鋼1億トンをビジョンとして掲げている。

国内ではなく海外で能力を拡大していくが、制約が二つある。一つ目はグリーンフィールドから新規能力を作るのは許認可もおりにくく、リスクも高く、需給バランスも乱すことになるので、ブラウンフィールドで行うということ。二つ目は、ブラウンフィールドでM&Aを行うにも中国では外資規制があり難しいこと。

従って実現に向けた手段の一つはインドでの能力拡張であり、AM/NS India のインド西海岸での拡張に加え、東海岸での第二製鉄所建設構想を進めていく

加えて、二つ目の手段は、当社が圧倒的な商品力を持つ電磁鋼板の増強。EV 需要が拡大する中で、アメリカやヨーロッパには高品質の電磁鋼板を作るミルが無い為、電磁鋼板を現地で、且ついずれは上工程からの一貫で、製造する事を要請されるだろうと考えている。特にアメリカにはEV モーター用コアの製造拠点が無く、カナダやメキシコ、日本あたりからコアを輸入しているが、これではEV の増産ができないので、いろいろな意味でチャンスがある。

以前から申し上げている通り「海外で需要の伸びるところ」「当社の商品力や技術力が活かせる場所」でのチャンスを徹底して追求していきたい。

日本は紐付き価格の是正が若干進んだとはいえ、価格水準はまだままで、海外有力メーカーを見ると1トン当たりの利益はずっと高い。グローバル粗鋼を拡大して1億トン体制が実現すれば、連結事業利益は1兆円を超えていくという事になると思う。

Q 御社は高水準の株主還元維持の観点に言及している。2022 年度にて、実力ベース連結事業利益 6,000 億円を実現できた場合の配当は、2021 年度と同様、年間 160 円を維持したいと考えているか？

A 2022 年度の配当については、今はまだ具体的には申し上げられない。しかしながら、「高水準の株主還元維持」と申し上げているので、2020 年度の年間配当 10 円が 2021 年度 160 円になり、2022 年度が例えば 50 円になったら、株主の方からご理解を頂けないと思う。何としても 2021 年度のレベルを継続出来るよう配当原資となる利益を出していくつもりでいる。

Q 次世代熱延ラインを、海外ではなく日本国内の名古屋製鉄所に新設する事とした理由、採算性や経済合理性についてご解説頂きたい。

A 今後 EV 化が進む中で、バッテリー重量が重いので素材による軽量化ニーズが一層高まってくる。軽量化素材の中でアルミには、コストアップの問題だけでなく、製造からリサイクルまでのライフサイクルでの CO2 排出量が多いという問題がある。特に、軽量化のために薄くしながら安全性のために強度を出す手段として、アルミの場合は合金添加するしかないが、同時にその合金製造過程でも CO2 を排出してしまう。ハイテン鋼板は強度を出すのに合金添加の他に結晶組織を制御する方法もあり、ライフサイクルでの CO2 排出の面でも、コスト面でも優位性がある。従ってハイテン鋼板のニーズは増々高まってくる。

ハイテン鋼板生産の経済性を高めるには、パワフルな圧下力・温度制御など、当社が長年

技術開発して漸く目途をつけた最先端の技術が必要であり、また上工程から一貫で作りこむ必要がある。技術情報の守秘の観点、一貫生産の観点、名古屋地区が自動車鋼板の一大需要地である点、名古屋製鉄所の現熱延ラインが当社の中で最も老朽化しており本来名古屋で作るべき製品を他の製鉄所で作らざるを得なくなっているという事情、等を踏まえ、次世代熱延ラインを名古屋製鉄所に新設する事とした。

◆経営環境

Q ロシア・ウクライナ情勢や中国ロックダウンによる御社への鉄鋼需要に与える影響について見解を聞かせて頂きたい。

A 世界の鉄鋼需要に関して、従前より認識していた3つのリスク、すなわち「中国の経済成長の減速」「半導体関連を中心とした供給制約」「グリーンフレイションを背景としたエネルギー・資源価格の高騰」が、足元のロシア・ウクライナ情勢と中国ロックダウンにより、そのリスク規模を増幅させている。鉄鋼需要に対する影響は大変甚大である。

ロシア・ウクライナ情勢により、エネルギーをロシアに依存するヨーロッパにおいて経済のスローダウンが生じているが、当社の販売の観点では、ロシア・ウクライナ情勢よりも中国ロックダウンの影響の方が大きい。世界の鉄鋼需要の5割強を占める中国内需が減少するのに加え、部品供給制約による日本のお客様の生産障害をより深刻化させており、より実害が大きいと考えている為だ。

Q 円安が急激に進行している。現在の円安についてご解説頂きたい。

A 円安のメリットは、日本で製造する製品の総コストをドル換算する際に、邦貨コスト部分が減価する事によって、当社の鋼材の国際競争力が高まり、鋼材輸出、あるいは輸入材対抗という点で有利になるのみならず、当社のお客様である輸出産業の製品の国際競争力が強化されて内需が高まることにある。しかしながら、現在、エネルギー・資源価格を中心とする外貨コストが高騰し、当社の邦貨コストの総コストに占める割合は二割程度に減少しつつあり、円安による邦貨コスト部分の減価の効果が小さくなってしまった。加えて、現在、世界的な景気低迷、あるいは供給制約の高まりにより、当社もお客様も、円安で国際競争力が高まっても輸出を伸ばすことが出来ない。

エネルギー・資源価格の高騰が落ち着くおよび/または海外経済が復活して輸出を伸ばす事が出来る環境になれば、円安は日本の製造業への大変な追い風になるだろうが、そういう状況になるまでまだ時間がかかると思う。

◆当社の取り組み

Q 御社の紐付き価格是正に関する評価と、今後の課題について教えて頂きたい。

A 2021年度に紐付き価格は是正されたが、これで十分だとは全く思っていない。不透明な事業環境下にある2022年度において、原料安定調達・鋼材安定供給を第一優先に取り組む

ためには、円安影響も含めた外部コストプッシュについてサプライチェーンでの速やかかつ公平な分担は当然の事として、当社の鋼材の付加価値、お客様への事業への貢献の価格への反映を進め、引き続き適正なマージンの確保を図る必要がある。

Q 原料価格が急激に上昇しており、2～3万円の鋼材値上げが必要になると思うが、可能か？鋼材値上を続けると、鋼材需要は減少するのではないか？

A 鋼材価格が上がることで需要が落ちる懸念については、分野を分けて議論しなければならない。日本の鋼材需要には、①建設、②製造業で最終的に国内消費されるもの、③製造業で最終的に輸出されるもの、の3つの分野がある。③の輸出産業のお客様については円安の恩恵を享受するので、値上げを吸収出来る余地があるはずで、値上げを認めてもらわなければならない。①の建設、特に民間建築は苦しいと思うが、当社はこうした分野に対して販売している量はそれほど多くないので影響は軽微である。いずれにせよ、当社は価格を上げなければ海外から原料を買えず鋼材を生産・供給出来ないのでは、どちらがよいのかお客様と徹底的に議論して乗り越えていかなければならない。徹底的な議論が進めば、鋼材の流通加工業も整流化されていくことになるだろう。これが、国内鋼材価格が国際的に見劣りしなくなっていくひとつの要素になると考えている。メーカー、流通、加工それぞれがきちっと自らの問題としてこの問題を突破していくしかない。

Q 鋼材需要が減速しており、薄板三品在庫も高水準な状況下で、鋼材需要動向を見ながら名古屋第三高炉改修立ち上げタイミングを若干遅らせるというニュースもあった。減産しながらの値上げの取り組み方についてご説明頂きたい。

A 需給によって決まる市況価格と、商品の価値とお客様への貢献によって決まる紐付き価格とは関係がないというのが私の持論である。市況価格が上がれば紐付き価格が上がる訳ではなく、紐付き価格を上げる為に、意図的に減産している訳でもない。

紐付き価格の交渉においては、当たり前のこととしてコストのフェアな分担は頂いた上で、商品価値と貢献についてお客様と徹底して価格を議論して、折り合わなければ安定供給の前提が保てないという、真正面での議論をしていく。海外のようにメーカー側が一方的に価格を提示してお客様は注文量で反応するというオープンプライス制もあるが、日本の中では適合しない。日本の場合、純粋内需の建設向けや国内消費向け製造業の需要が落ちていく中で、お客様と一緒に国際競争を勝ち抜いて輸出向け製造業、鉄鋼業にとっての間接輸出の需要を増やしていくという姿勢が必要。先進国の中でも欧米の一人当たり鉄鋼需要が300kg/人年であるのに対して日本が500kg/人年をキープしている差の200kg/人年は、間接輸出であり、エネルギー分野のない日本において製造業間接輸出の需要を維持していくのが大きな視野でのマーケット戦略であり、そのためにはオープンプライス制ではなくお客様と徹底して議論していくのが良いと考えている。

Q 2022年度の単独粗鋼生産量の見込みに関する御社ガイダンスが無い。2021年度と比較してどう変化するのか、目線を教えて欲しい。

A 粗鋼生産規模は、生産能力規模と、採算確保できる注文がどれだけあるかによって決まってくる。生産能力は、名古屋製鉄所第三高炉の改修期間中の能力減はあるが、安定生産が実現出来れば4,000万トン規模の能力がある。一方で、ロシア・ウクライナ情勢や中国ロックダウンで悪影響を受けている海外ホットコイル市況を踏まえると、採算確保しうる注文量を見通すことはなかなか難しいが、2022年度の粗鋼生産規模は概ね3,700万トンから4,000万トンの間ではないか、と考えている。

◆カーボンニュートラル関連

Q 10年後までには鹿島や大分の高炉が改修時期を迎えると思われる。そのタイミングで高炉水素還元か大型電炉のいずれかにしていくとなると、時間がない。

A カーボンニュートラルを実現する超革新技术の実機化の一つのタイミングとして高炉改修があるのはご指摘の通り。ただ、製鉄所は広いが空き地が一杯ある訳ではない為、高炉の横に電炉を建設できるとも限らず、これから具体的な検討を詰めていく必要がある。

Q 来年度にかけてカーボンニュートラルスチールの供給を開始するとのことだが、もう少し詳細に教えて欲しい。

A 瀬戸内製鉄所広畑地区において生産能力年間70万トンの電気炉建設を進めており、来月くらいから試運転を開始する。仮に、広畑の電気炉に供給される外部購入電力がグリーン電力であれば、来年度にかけてカーボンニュートラルスチールとして供給を開始するということになるということ。広畑地区では、世界最高級の電磁鋼板を世界で初めて電炉一貫プロセスで生産するということになる。

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。