

2022年度第1四半期決算説明会（2022年8月4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
 常務執行役員財務部長 岩井 尚彦

◆損益変動、マージン

Q 2022年度1Qから2Q見通しでマージンは-600億円の悪化だが、キャリーオーバー影響-1,200億を除くと、+600億円の改善になる。この+600億の改善要因を、国内／海外、紐付き／店売り別に教えて欲しい。

A 前述の通り、四半期契約のお客様については1Qに生じたマージン悪化分の2Q価格での反映をお願いしたことによって、2Qに紐付き分野のマージンはキャリーオーバー除きでは改善している。

海外鋼材市況は1Qから2Qにかけてかなり悪化しており、輸出市況分野のマージンは1Qから2Qで悪化している。

これらをトータルで見れば、+600億円の改善となる。

Q 実力損益が2022年度2Q見通しの700億円から、2022年度下期見通し（3,500億円）の四半期損益相当である1,750億円となる増益要因は何か。

A 外部コスト上昇を紐付き契約の販売価格へ反映する効果が一番大きい。1Q・上期から紐付き価格は先決め方式に移行したが、価格交渉時に想定していた原料価格に対して実際の価格が大幅に上昇し、マージンが縮小していた。サプライチェーン全体で原料コストを含む外部コスト変動を公平に負担するという考えをお客様にご理解頂いており、四半期契約のお客様には2Q価格で外部コスト上昇分の反映をお願いしたが、半期契約のお客様については下期価格に反映をお願いしており、これによってマージンが回復することが最大の増益要因となる。

Q 2021年度に対して2022年度見通しのマージンは-700億円悪化する。紐付き分野の上期を中心とした外部コスト上昇の反映漏れが大きかったと思うが、輸出市況分野マージンの縮小も含めてどういった入り繰りがあるのか、教えて欲しい。

A 紐付き分野については、4月から価格を先決め方式に移行した影響で、1Q・上期のマージン悪化分を価格転嫁出来なかったことで、昨年度に対してマージンが悪化している。

輸出市況分野は、2021年度は非常に好調であったが、2022年2Qに鋼材市況が下落しま

ージンが縮小している。下期も2Qの低水準のマージンが継続することを想定しているため、昨年度に対してマージン悪化となる。

Q 紐付き価格の先決め方式の功罪について。価格先決め方式については、先に販売価格を決めた後で原料単価が上昇すると、価格に反映されずマージンを取り漏れることになる。この取り漏れ分を翌期に期ずれとして取り戻せるような仕組みを適用していると理解して良いか。また、タイムリーに原料価格の変動を製品価格に反映させる仕組みの検討状況についても教えて欲しい。

A 価格の先決め方式については、方向としては全く正しいと思っている。
価格というものをどう考えるかが大切で、究極的にはサプライヤーが決めた価格に対してお客様はその価格ならどの程度の数量を買うのか、という事が基本的なあり方だと思う。
一方で、販売価格を先決めした後の外部コストの変動については、その変動分について翌期に調整するという事についてはお客様との間で共通認識がある。足下では、価格決着後の外部コストの上昇がきわめて急激かつ振れ幅が大きいのが、逆に低下する場合もありうるもので、長い目で見れば調整される話だと考えている。価格を決めないで製品を供給するという事はありえず、先決め方式が正しいと考えている。

また、タイムリーに外部コスト変動を製品価格に反映させるためには、契約期間を最適化していくことかと思う。既に四半期契約に変更いただいたお客様もある一方、今なお半期契約のお客様が一定程度残っているが、これはそれぞれのお客様の事情を踏まえて、最適な契約期間を志向していく。

Q 2022年度下期見通しの原料価格・為替前提について教えてほしい。スプレッドの前提はあってもホットコイル市況や原料の絶対値の前提はないということかもしれないが、下期見通しの在庫評価益をゼロとしていることから類推すると、原料炭 300 ドル台半ば、鉄鉱石 100 ドル台強、為替 130 円台くらいの前提と思われるが、どうか。

足元の原料市況動向からみると、下期の主原料価格は前提よりも下がるのが想定されるが、その場合は今回見通しよりもマージンが改善する余地があると考えて良いか。

A 輸出市況分野のスプレッドは2Qの非常に厳しい水準が下期も継続するという前提を置いている。収益に影響するのはスプレッドであり、例えば原料は天候要因で4Qの市況が少し上がる可能性があるとは見ているが、スプレッドで考えればそういう影響も排除できる。

下期の原料価格は、ご指摘いただいた程度の水準が続く前提としている。為替については3Q・4Qとも140円/\$の前提にしており、国内製鉄事業の収益マネジメントの観点から厳しい見方をしている。

足下の市況動向から言えば、原料炭については前提した価格から下振れする可能性があり、その場合は収益が上振れる可能性もあると考えている。

Q 仮に下期の原料炭価格が現在の 200 ドル程度で継続し、為替が御社想定の下期 140 円ではなく 130 円の水準になった場合、原料権益の下振れと、マージンの上振れがどのようになるかご解説頂きたい。

A 為替の影響は、円安になった場合には本体国内製鉄事業は悪化するがトータルの連結ベースでは若干のプラスになるので、逆に 140 円的前提が 130 円と円高方向に変わったとしても、連結事業利益全体では大きな変動にはならない。

原料炭価格が 200 ドル程度で継続した場合は、原料権益の下振れ影響よりも、本体国内製鉄事業におけるマージン上振れ影響の方が大きい。一方、原料炭価格だけでなく、エネルギーコストの上昇等の外部コスト変動もある。我々は、外部コスト変動はサプライチェーン全体で公平に負担頂きたいと考えており、原料単価変動のギャップで利益を残すつもりはない。契約期間によっては、実際の外部コストの変動は短期的な影響として発生するが、翌期以降には解消されていくと考えている。

Q コスト構造の説明で、変動費が固定費との割合が以前と逆転し変動費 7 割となっている中で、生産出荷数量を増やして固定費単価を下げるよりも、価格と変動費の改善によって限界利益単価を上げる方が重要だという説明があった。

かつては輸出で数量を確保するオペレーションが行われていたと思うが、2022 年度下期の輸出数量は輸出市況悪化を受けて絞り込んでいると思うし、今後はより積極的に意図して定常的に輸出を絞り込む事でトン当たりの付加価値アップに繋がるような方向もあり得ると思う。国内拠点からの輸出を絞って、東南アジアの拠点からの輸出に切り替えるというような発想も将来はありうると思うが、このあたりの考え方をご解説頂きたい。

A 国内からの輸出を絞り込むというご指摘については、まさに当社が進めている生産設備構造対策の意図とも合致している。また、グローバルの生産拠点を拡充していく中で選択肢が増えてくるため、最適な場所から最適な方法で出荷していくというのは目指すべき究極の姿だと思う。但し地産地消の流れがあるのは事実であり、まずは現地化が基本にあり、これを前提に、収益最大化の観点から、ある地域へ輸出するのにどこから輸出するのが一番いいか、という選択肢の中で現地化した拠点からの輸出がありうるのではないかと思う。

Q 輸出市況分野のマージンが悪化する中で、収益へのマイナス影響が従来よりも軽微になっている印象がある。これは汎用製品の輸出を減らし戦略商品へシフトする注文構成高度化の効果が出ているということか。

A 生産設備構造対策で生産能力を削減して、汎用品の輸出を減らして、輸出に頼らない構造を志向してきた。加えて、足元で輸出のスプレッドが低下しているために輸出の数量を絞っている。その結果、スプレッドの悪化影響は以前に比べて相対的に少なくなっている。

◆本体海外事業

Q 今回から実力ベース連結事業利益の内訳を5分類で示しているが、このうち「本体海外事業」には、国内製鉄所からの輸出も含むのか。

A 「本体海外事業」は海外での鉄鋼生産販売拠点での事業を指しており、国内製鉄所からの輸出は含まれていない。IR資料40-41頁に実力ベース連結事業利益内訳の5分類の定義を記載しているのでご覧頂きたい。

輸出については本体国内製鉄事業の内数であり、輸出に関する利益変動要因は、生産出荷数量や販売価格・構成の分析項目に入ってくる。

◆名古屋第3高炉の再稼働

Q 改修が完了したが再稼働を延期している名古屋第3高炉は、今後どのような状況になれば再稼働になるのか。

A 名古屋第3高炉は改修済だが、再稼働の時期については市場の需要動向を見ながら、いつ再稼働させるのが当社にとって、また市場にとって一番良いのかを踏まえながら総合的に判断していく（注）。デジタルにこういう事になったら再稼働させるという事では無い。

なお当社としては他の高炉をバンキングするという事は、現時点では全く考えていない。

（注）名古屋第3高炉の再稼働については、8月末を目途に実施する旨を8月16日に公表しています。

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。