

2022年度決算説明会（2023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	岩井 尚彦

◆2022年度損益、2023年度損益

Q 非常にマーケットが悪いように見える中でこのような強い業績見通しの数値を出してきた背景となる国内、海外、資源の概況・戦略についてお伺いしたい。

A まず世界を俯瞰すると、鉄鋼業を取り巻く情勢は2000年以降で最悪の状況だと認識しており、これは少なくとも今年中は続き、場合によっては今後さらに悪化していく可能性もあるのではないかと考えている。

そうした中、世界の中で需要増となるのはインド等に限られ、世界に占める割合の大きな中国は未だ不動産を中心とした経済効果が出ておらず、アメリカの高金利政策の悪影響はこれから出てくると想定。

こうした状況下、鉄鉱石価格が上がっていくということは考えにくい。原料炭も2022年度の価格は異常な水準であり、これが下がるのは当然。その中で、これまで原料価格の高騰分を価格に反映出来てきた。

足元、中国の過剰能力・過剰生産に伴う輸出増も取りざたされている中で、当社の対策は、2点。1点目は日本国内での生産は中国では出来ない高級鋼に重点化していくこと。2点目は中国が進出しづらい市場であり且つ伸びる市場、すなわちインドで事業を拡大すること。

こうしたことで、状況が厳しい中でも2023年度は実力ベース連結事業損益で8,000億円は出せるのではないかと考えている。

Q 2022年から2023年にかけて鋼材出荷は13万t増加。内需の見通し並みに増やしたということか。前期は価格政策の影響もあって数量を落としたこともあると思うが、今年度の数量の見方について教えて欲しい。

A まず、価格を下げて数量を取りに行くというような収益を悪化させる数量増は行わない。内需について、2023年度は回復しないと見ている。こうした中で、鋼材出荷数量は高炉改修影響除きでほぼ横ばいと言っていいレベルだにご理解いただきたい。

Q 下期から上期への見通しのマージンについて。マイナス4千円/tとなっているが、なぜマージンが下がるのか。

A 2022年度下期から2023年度上期にかけてマージンが悪化するのには、価格の先決めに伴う原料価格の調整のため。製品価格を決めた段階では原料価格が決まっていないため、必ずタイミング差が生じ、事後に調整が行われることになる。この調整額の多寡によって、参照する期によってはマージンがマイナスとなっているように見えるが、決して政策的にマージンをマイナスとしている訳ではない。マージンは、できればこの調整額の影響が少ない「2022年度→2023年度」で見たい。

Q 現在取り組んでいる注文構成の高度化など、構成改善だけでもマージンは改善しうと思うが、今回2023年度予想で敢えて2022年度との比較においてマージン差なしと置いている意味合いを教えてください。

A ご指摘のように、これまでお客様との間で様々な議論を行い、マージンの改善を図ってきた。今回の見通しでは、一旦マージンは据え置きと置いているが、注文構成の高度化はご指摘の通り実施し、トータルでのマージン改善を指向していく。

Q 海外事業の2023年度実力ベース連結事業利益予想を1,200億円としているが、この点についてもう少し詳しく教えてください。

A インドは、港湾、発電設備等の重要インフラの買収による効果等もあり改善。タイのG/GJ steelも中国・ASEANマーケットが低迷しており苦戦しているが、我々が参入したことにより、生産実力、およびスクラップ購入から製品販売までのマネジメントを改善している途上にあり、そのうち実力がついてくるものと考えている。また、当社が継続する合理性のない事業からは撤退してきたため、今は収益の足かせとなる事業は無い。

そもそも海外事業についての当社の戦略は、確実に需要が伸びる市場、あるいは当社の技術力・商品力が活かせる市場に投資するということ。例えばインドで大規模投資をする理由は需要が伸びる市場であるため。インドは土地取得が難しいこともあり、供給側での新規参入が非常に難しい。また輸入も非常に少ない市場構造となっている。そのため既にインサイダーとなっている我々にとっては非常に良いマーケットであり、我々のインドへの投資は間違いなく採算がとれると考えている。

◆今後の戦略

Q 実力ベース連結事業利益1兆円に向けての課題は何か。

A まず構造対策については順調に遂行中であり、2023年度に現在の計画が達成できれば、収益を立て直すという意味での構造改革は完遂し、次に2024年度以降は2030年を目安に

した1兆円ビジョンの具現化、脱炭素での2013年度対比30%削減の具体的計画の策定を行う年にしたいと思っている。

これまで構造対策と紐付き価格改善等で損益分岐点を4割引き下げてきた。今後、数量が100万トン戻っただけでも利益は数百億プラスになる。このように、国内事業については下振れに強く、また上振れを期待できるところまで到達出来たと思っている。さらに2025年度にかけて構造改革が終わると、固定費等の構造対策効果に加え、注文構成高度化の効果が出てくる。本体国内製鉄事業についてはそれなりの体制が出来つつある。

海外事業は、より付加価値が確保できる一貫事業を拡大する。とりわけインドで今行っている事業拡張の効果が今後出てくる。その他原料事業等もあわせ、1兆円に近付くのは十分可能だと思っている。ただ、今期の実力ベース連結事業利益である8,000億円に加えて、単純にあと2,000億を積み上げればよいというわけではない。構造的に1兆円を計上するためには、他社との競合により利益が減少するリスクも考慮し、さらに5,000億円程度、収益を引き上げていく対策が必要。

そういう意味で、川上の原料事業や川下の商社機能への進出など「事業の厚みを増す」ことにより、1兆円はビジョンではなく具体化することが出来ると思っている。

Q 今後、事業の厚みを広げていくためにどういった施策を考えているか教えて欲しい。

A 川上の原料事業への進出について検討しているが、具体的な案件は申し上げられない。考え方を2点申し上げる。1点目は、鉄鉱石や原料炭に投資を行う会社がなく、一方で当社はカーボンニュートラルのために良質な原料が必要となるため、自ら投資しなければならないということ。還元鉄も同様のことが言える。還元鉄は当社の個別の計画に基づき、必要となる時期、数量、スペック等が決まるが、単なる調達という立場に留まるならば、必要な時に必要な数量を調達できないリスクが高い。そのため自ら事業として行うことが必要。

2点目は、連結収益の拡大につながるということ。特に鉄鋼原料事業は、脱炭素を契機に新しいホットスポットとなっていく。今後を見ても、例えば豪州は鉄鋼原料やグリーン電力、グリーン水素の調達が容易であるため、当社は日本ではなく豪州で還元鉄製造、あるいはスラブやホットコイルまでを作って日本へ輸入する、ということになるかもしれない。従い、脱炭素は、2000年に中国が鉄鋼製造を本格化して以来の、第二の大変化を引き起こすものと考えている。こうした変化に適切かつタイムリーに対応していこうと思えば、原料から製品に至るまで自らの手でやる以外にない。

Q 本日、電磁鋼板について追加の大型投資が発表された。累計としてはかなり大きな投資金額となったが、一部は今年度から利益に貢献するものとする。この電磁鋼板の利益貢献について、差し支えない範囲内で教えて欲しい。

A 電磁鋼板は高付加価値品種であり間違いなく収益に貢献する。具体的な利益額についてはお答えできないが、きちんと投資採算性を検討・確認した上で実行している。

今回は、既公表案件だけでは世界中で伸び行く電磁鋼板の需要、特にハイエンド品の需要

に対し供給力が不足してしまうため、投資を決定した。当然、供給してほしいというニーズが先々見えており、この投資も採算がとれると考えている。

もし我々がきちんと供給していかなければ、グレードダウンした電磁鋼板でEVを製造することが一般的になりかねない。また、モーターコアメーカーも積極的に投資を行っているなかで、我々が組んでいるメーカーも我々が電磁鋼板の供給能力を増強しなければ安心して投資を行うことは出来ない。様々な観点で、投資をするリスクよりも投資をしないリスクの方が高いと考えている。

◆配当、株価

Q 配当は140円以上という書き方をされているが、ここに込めた思いを教えてください。

A 未来永劫140円以上配当を続けると言っているわけではないが、今年度についてはかなりコミットに近づきつつあり、「140円以上」といっている以上、これを下回ることはないとお考えいただきたい。

なお、実力ベースで8,000億円以上の連結事業利益を目指すこととしており、さらなる増益により増配とすべく努力していきたい。

Q 今後、カーボンニュートラル関連を含め設備投資額が増えてくるものと思うが、その中で、現状の方針である30%程度、今期は高めに35%、としている配当性向は、今後変わってくるのか。現状変わらないとしても、例えば2030年を見た時には変わりうるのか。

A まだ2030年の経営計画を策定していないので申し上げられないが、当然ながら、一定以上のキャッシュフローはいかなる状況でも確保していくということであり、株主還元については一定程度を出していくという考え方は変わらない。

Q 株価が適正に評価されるために、御社としてどのような施策を考えているか。

A 東証が継続してPBRが1倍を割っている企業に対し、改善に向けた取り組みと進捗状況の開示を求めている。ここではPBR改善だけが指摘されている訳ではなく、持続的な成長、企業価値の向上もきちんと考えていくべきと指摘されている。今回の当社の説明会資料では、当社の成長戦略あるいは企業価値の向上策を述べており、現状、この点については継続して実行出来ていると考えている。しかしPBRが1倍を割っているのが実情。急速に資本や収益が改善されている中で、株価がそれ以上に上昇しなければPBRが1に近づかない。これには少し時間がかかることが想定されるため、今の課題は当社が実行している戦略・実績を皆様により理解していただくことが重要だと考えている。皆様の信頼を得るため、我々の思いをきちんとご説明していくし、対話の機会をもっと持って行きたいと考えている。今回、初めてこの時期に当期の配当を公表した。過去から比べれば全く異なる高水準の配当を続けていきたいというメッセージを出したかったため。こうしたことも含め、皆様の予見可能性をより高めていきたい。

◆カーボンニュートラル関連

Q カーボンニュートラル鋼材の今年の実績と、収益にはどのような貢献になるのか教えてください。

A 研究開発投資を含めコスト増が先行するため、しばらくは収益には貢献しない。今年度の取り組みとしては、NSCarbolex® Neutral というブランド名でグリーン鋼材の供給を開始する。広畑の電炉への切り替えは上期中に全て完了するが、切り替えると CO₂ 発生量が年率 60 万トン減少することとなり、これを鋼材換算すれば年率 30 万トンのグリーン鋼材の出荷が可能となる。ただ出荷には政府が認定する第三者機関の認証が必要。従い、この認証を取得した上でグリーン鋼材を供給していく。

Q 九州製鉄所八幡地区の電炉化について、もう少し詳しく解説をお願いしたい。

A まず、なぜ電炉化なのかという点だが、水素還元については技術的なハードルが一段と高いことに加え、2030 年断面では日本の水素供給体制が十分に整備されるかどうか不透明な状況。従って、2030 年段階で対 2013 年比 30%を実現するには水素還元をメインにすることはできず、水素を使わなくて良い電炉化を進めることになる。八幡は電磁鋼板の供給基地であり、広畑で既に電炉で電磁鋼板を製造しているため、その知見が活かせることになる。

また、何故このタイミングかという点については、2030 年に成果を出す為には当社だけでは出来ず、ユーティリティーのサプライヤーの皆様を始め多くの関係者をお願いしなければならないことが多々ある。また、一定期間は高炉との並行操業になるため、その間の操業条件なども検討する必要がある。事前検討も含め考えれば、今、本格検討を開始しなければ 2030 年に間に合わない。そのため、このタイミングで本格検討することを発表した。

◆人材の確保及び活躍推進に向けた人事・広報施策の具体的実行（補足説明）

本年度の大きな経営課題として、人材の確保・活躍推進に取り組んでいく。日本鉄鋼業の認知度が低迷しており、採用面、特に製造現場の採用について課題認識を持っている。

また、スタッフ系の採用については、1995 年から 10 年程度の間、鉄鋼業の業績が厳しい中で採用を圧縮したが、この期間に採用した社員が 40 歳～50 歳になろうとしている。この年次層は、これから経営を担っていく層となるにも関わらず、この絶対数が少ないことも課題。

加えて、厳しい事業環境が続く中で、成長し収益をあげていくためには様々な課題をクリアしていく必要がある。そのためには優秀な人材のますますの活躍が必須。以前から検討を進めてきたが、ようやく収益水準、従業員の報酬水準、配当水準などが一定の水準に達してきたため、今後、説明会資料に記載している人事・広報施策を重点的に実行に移していく。

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。