



# U. S. Steelとの パートナーシップの 開始

**2025年6月18日**

**日本製鉄株式会社**

# 成長に向けたパートナーシップがスタート



U. S. Steel

総合力世界No.1の  
鉄鋼メーカーとして  
ともに前進

2025.6.13 National Security Agreement締結

2025.6.13 大統領令

2024.4.12 U. S. Steel株主総会承認

2023.12.18  
Merger Agreement締結

2023.8.18 U. S. Steel  
Strategic Alternatives Process開始

2025  
6.18  
Closing

当社より  
約40名の社員を派遣

長期にわたる協議を経て築かれた相互理解と信頼関係



# グローバルな広がり与世界トップクラスの規模を持つグループへ



## 粗鋼生産実績 (2024CY)

1		宝武鋼鉄	130
2		ArcelorMittal	65
3		鞍山鋼鉄	60
(4)		<b>U.S. Steel</b>	<b>58</b>
4		<b>NIPPON STEEL</b>	<b>44</b>
5		河北鋼鉄集団	42
6		沙鋼集団	40
7		建龍集団	39
8		POSCO	38
16		Nucor	21
23		Cleveland Cliffs	16
29		<b>U.S. Steel</b>	<b>14</b>

\*30%以上出資先の公称能力  
単純合算 (2025年3月末現在)  
t : metric ton   st : short ton

# Win-Winのパートナーシップ

- ① 当社の投資目的 ② U. S. Steelの発展 ③ 米国政権の方針が一致



米国政府

黄金株

独立取締役1名を選任  
配当受領権なし  
一定の事項に関する同意権

③

米国製造業の復活

国内雇用拡大

貿易赤字縮小

米国の産業・社会・  
安全保障に貢献



NIPPON STEEL

① U. S. Steelの競争力を向上、米国の成長を捕捉し  
「総合力世界No.1の鉄鋼メーカー」へ

経営の自由度 と 投資採算性 を確保

普通株  
100%  
所有

先進技術

商品技術  
操業技術  
設備技術  
脱炭素技術

設備投資

～2028年  
約110億\$



United States Steel Corporation

Mined, Melted and Made in America

② 成長投資により商品メニュー強化・供給能力拡大  
市場ニーズ対応力を抜本的に強化  
さらなる成長、企業価値向上へ

2025.6.13、米国政府・日本製鉄・U. S. Steel・北米日本製鉄との間でNSA (National Security Agreement) を締結

## NIPPON STEEL

北米日本製鉄を通じて  
普通株100%保有

## 米国政府

### NSAに基づく監督権

NSA遵守状況を監督

#### 黄金株

- ◆ 独立取締役1名の選解任権
- ◆ U. S. Steelは以下の実行に際して、米国政府の同意を必要とする
  - ✓ NSAにおいてコミットされた設備投資の削減
  - ✓ 会社名・本店所在地の変更
  - ✓ 法人登記の米国外移転
  - ✓ 生産・雇用の米国外移転
  - ✓ 米国内の競争事業の重要な買収
  - ✓ 米国既存製造拠点の閉鎖・休止等(通常操業における暫定休止を除く)、通商、労働、米国外からの調達に関する一定事項 等
- ◆ その他の議決権なし
- ◆ 配当受領権なし
- ◆ 譲渡禁止

## NSA

以下のコミットメントを含む  
国家安全保障を守るための  
措置について合意

#### 社名・本社

会社名と本店所在地を維持

#### ガバナンス

右記の取締役会・執行体制を確立

#### 設備能力

Government Security Committee  
の承諾なく米国内生産能力を削減し  
ない

#### 設備投資

2028年までに約110億ドルの  
設備投資

#### 通商

U. S. Steelが決定する通商措置の尊  
重（不干涉）

#### 米国内生産・雇用

生産・雇用を米国外に移転しない



United States Steel Corporation

### 取締役会（最大9名）

- ◆ 当社は最大8名の取締役を選任  
(うち2名は、CFIUSの承認を得て、  
米国籍の独立取締役を選任)
- ◆ 米国政府は黄金株に基づき、米国籍  
の独立取締役1名を選任
- ◆ 全取締役の過半数を米国籍とする

### Government Security Committee

独立取締役3名で構成するCommitteeを設置  
し、NSA遵守状況等を取締役会及び米国政府  
に報告

### 執行

- ◆ 経営陣中枢メンバー\*は米国籍  
\*CEO、CFO、General Council、製造・原料事業  
Senior VP等

### 通商委員会

- ◆ 米国籍従業員のみで構成
- ◆ 重要な通商措置(\*)に関する判断は  
Government Security Committeeの承  
認要 \*\$1百万超の費用を要する通商措置の実施等

## 投資採算性

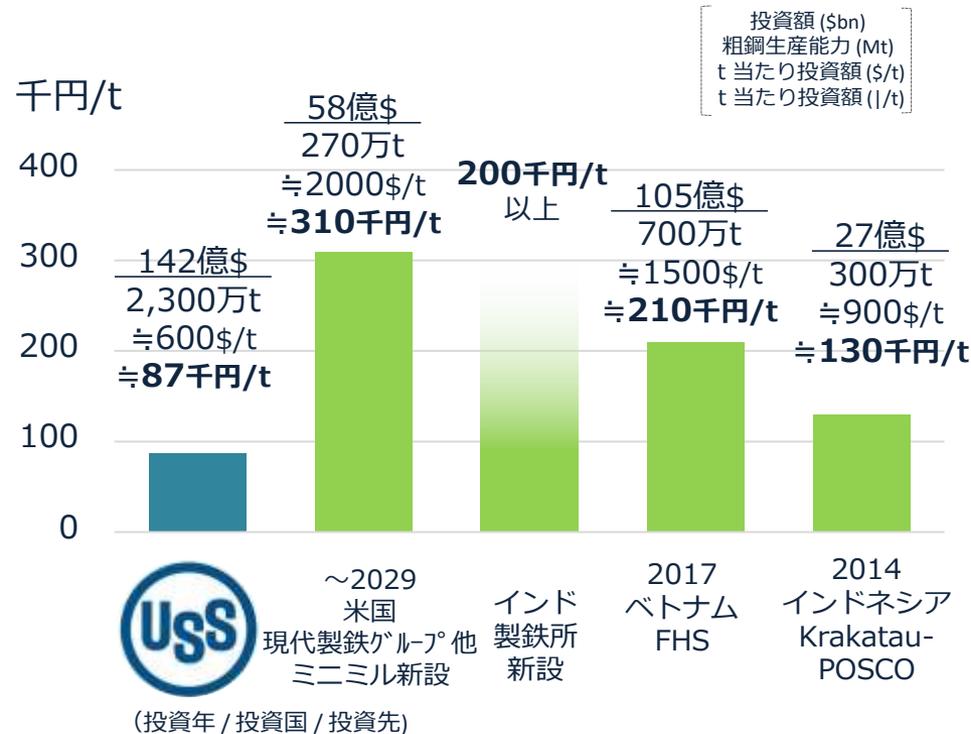
## 出資額の合理性

## 一貫製鉄所の対価として経済合理性のある出資額

経済合理性判断はトランプ政権関税政策以前

## 競争力ある取得価額

## 粗鋼生産能力あたり投資額



## ブラウンフィールドの優位性

立上げ  
リスク  
なし

グリーンフィールド投資では設備立上げ・労働力の確保と訓練・販売先確保等のリスクが存在

取得と同時に  
キャッシュ  
フロー創出

グリーンフィールドでの1千万t級の一貫製鉄所の建設～商業運転は相応の期間を要し、キャッシュアウトが先行

労働力  
確保

製造業労働力の確保が困難な米国で、熟練労働者を確保済み

	総人口 (百万人)	労働力人口 対製造業 (比率)		
米国	342	172	13	8%
日本	124	69	11	15%

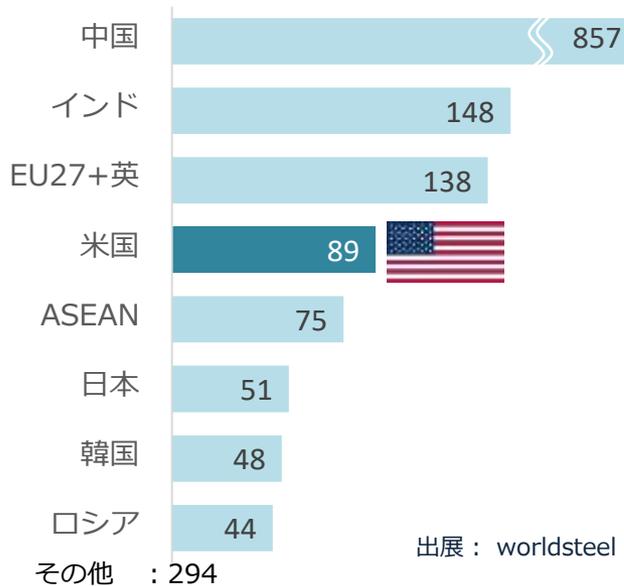
## 投資採算性

## 米国鉄鋼市場の構造

先進国で最大の鉄鋼需要かつ  
当社の技術力・商品力を活かせる  
高級鋼の最大の市場

間接輸入を含めた需要規模は1.5億トン  
関税政策により鋼材の直接・間接輸入の  
国内生産への転換が想定される

鋼材需要 2024CY (百万t/年)



米国鋼材需給イメージ (当社推定)



先進国の中で唯一  
人口が長期的に  
増加を継続

安価なエネルギー  
世界経済の構造変化を背景に  
エネルギー・製造業等の  
鋼材需要分野における  
米国内回帰の動きが顕著

輸出に依存しない  
国内需要中心の  
需給構造

## 投資採算性

## 設備投資の採算性

**米国の鋼材需要の成長と  
高級鋼ニーズの増大  
に応えるための設備投資を実施**

当社の最先端の  
生産技術を導入しコストを低減  
戦略商品を投入し付加価値を向上

U. S. Steelの競争力を強化  
利益成長を実現

十分な投資採算性を確保

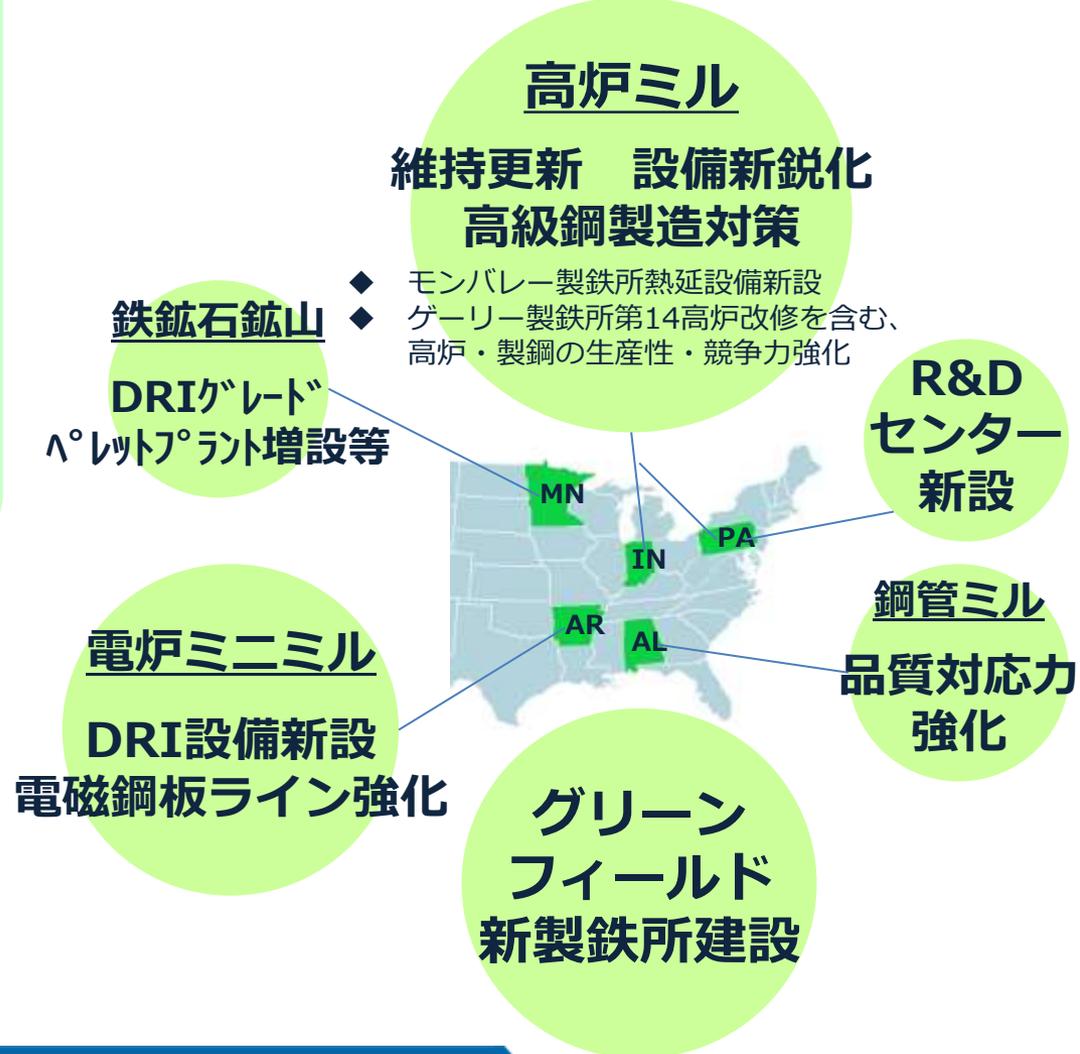
投資採算性判断はトランプ政権関税政策以前

1年半の準備期間で  
十分な検討を経て具体化済み  
⇒ 速やかに着手

- ◆ 投資資金調達は、U. S. Steelのキャッシュ創出力を高め、自己調達を基本とする
- ◆ 当社によるサポートが必要な場合は株主利益や財務健全性への影響を考慮し最適な調達を検討

2028年末までの約**110億\$\***の投資を  
NSAにおいてコミット

\* 既コミットのUSW加入ミルへの27億\$を含む



# 欧州にもグローバルネットワークを拡大

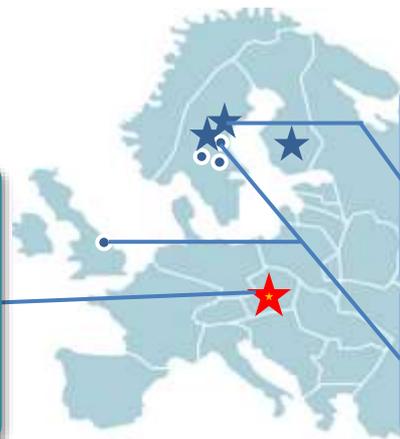
## U. S. Steel Košice

<スロバキア>

 U. S. Steel Košice



粗鋼生産能力 4.5百万t/年



当社グループ既存拠点

**OVAKO**



粗鋼生産能力 1百万t/年

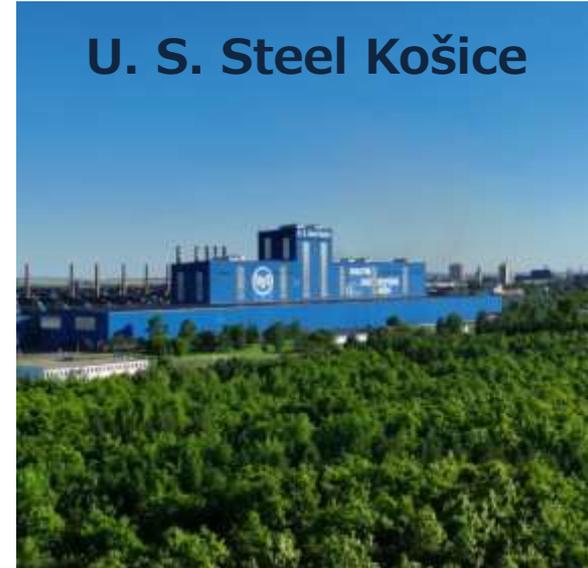


従来本格的な事業拠点を  
有していなかった  
米国・欧州の拠点を  
一挙に獲得

## U. S. Steel Košice 概要

- 中欧最大の鉄鋼メーカー
- 1959年 国営企業「東スロバキア製鉄所 (VSŽ)」として設立  
1965年 操業開始
- 粗鋼能力：4.5百万トン/年
- 主要設備：高炉3基、熱延、冷延、焼鈍、ブリキ、  
亜鉛めっき、無方向性電磁 等
- 従業員：7,712人 [2024.12E時点]
- 売上高：€3,76 billion [2024CY実績]
- 粗鋼生産量：3.99百万トン/年 [2024CY実績]
- 販売先：自動車、電機、容器、エネルギー、建設、  
サービスセンター

## U. S. Steel Košice

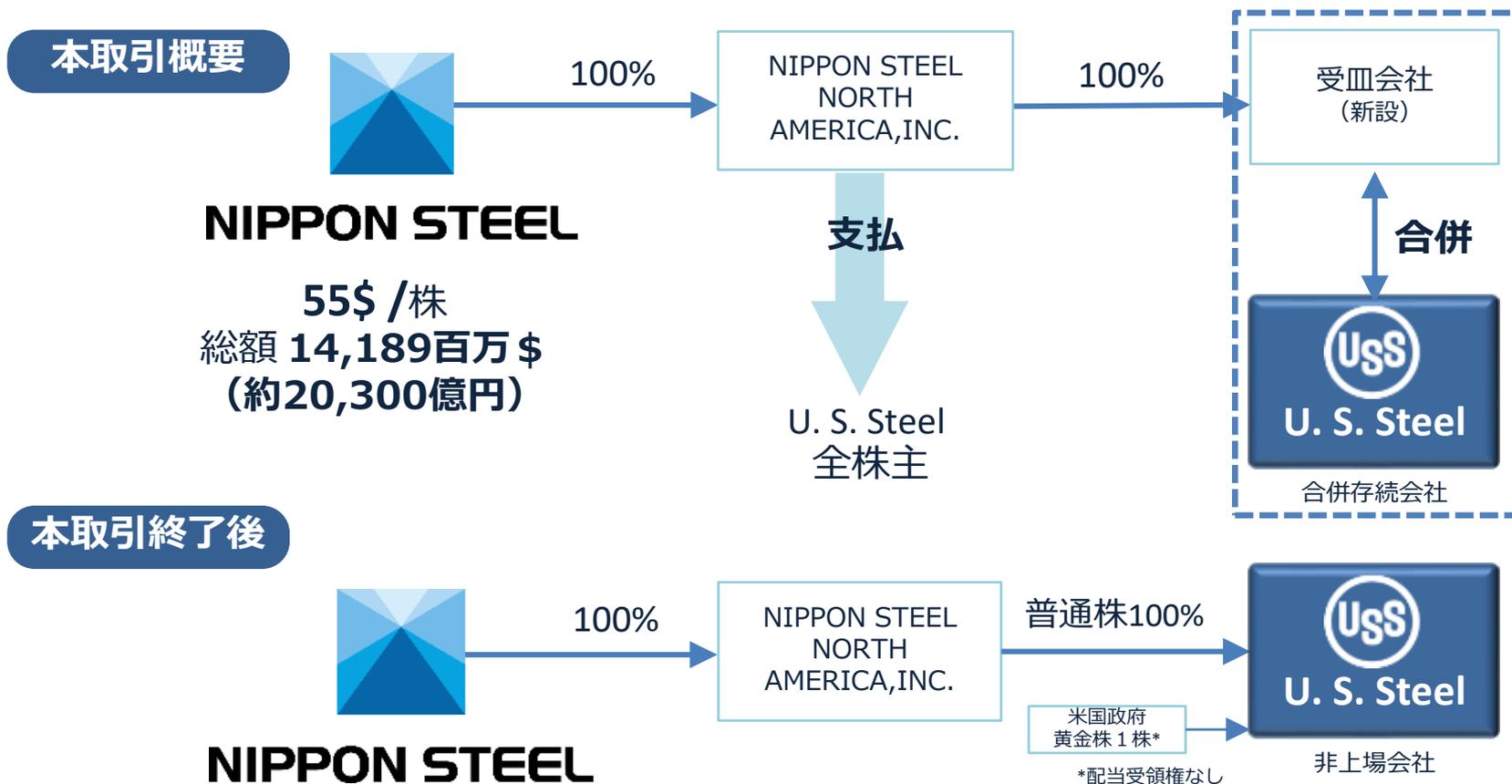


東日本製鉄所君津地区（約12百万m<sup>2</sup>  
粗鋼生産能力約1,000万 t）と同程度の敷地面積

# 本取引の概要

## 2023年12月18日締結のMerger Agreementに基づく取引を実行

当社100%出資の受皿会社を設立し、U. S. Steelを存続会社として受皿会社と合併し、U. S. Steel株主は買収対価を現金で受け取り



# 日本製鉄連結財務諸表への影響

## キャッシュフロー

- 買収総額：14,189百万\$（約20,300億円）  
2025年6月支払い済み

## バランスシート

- 1Q末連結バランスシートにU. S. Steelの資産・負債を連結開始

## 損益計算書

- 当社2025.2Q連結決算よりU. S. Steel連結開始  
U. S. Steelの2025年7-9月期を当社連結7-9月期に連結

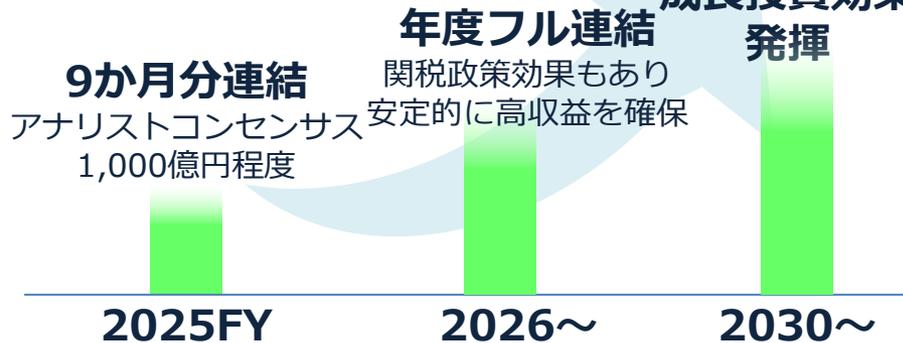
- 当社2025.1Q決算に、AM/NS Calvert持分譲渡に伴う損失▲2,300億円を計上（うちキャッシュアウト▲1,000億円）

- U. S. Steel連結影響を含めた業績見通しは1Q決算公表時に公表予定

## 配当

- AM/NS Calvert持分譲渡に伴う損失に伴う業績見直し見直し後も、2025年度配見直し120円/株を維持

U. S. Steel 利益貢献イメージ 約110億\$の成長投資効果発揮



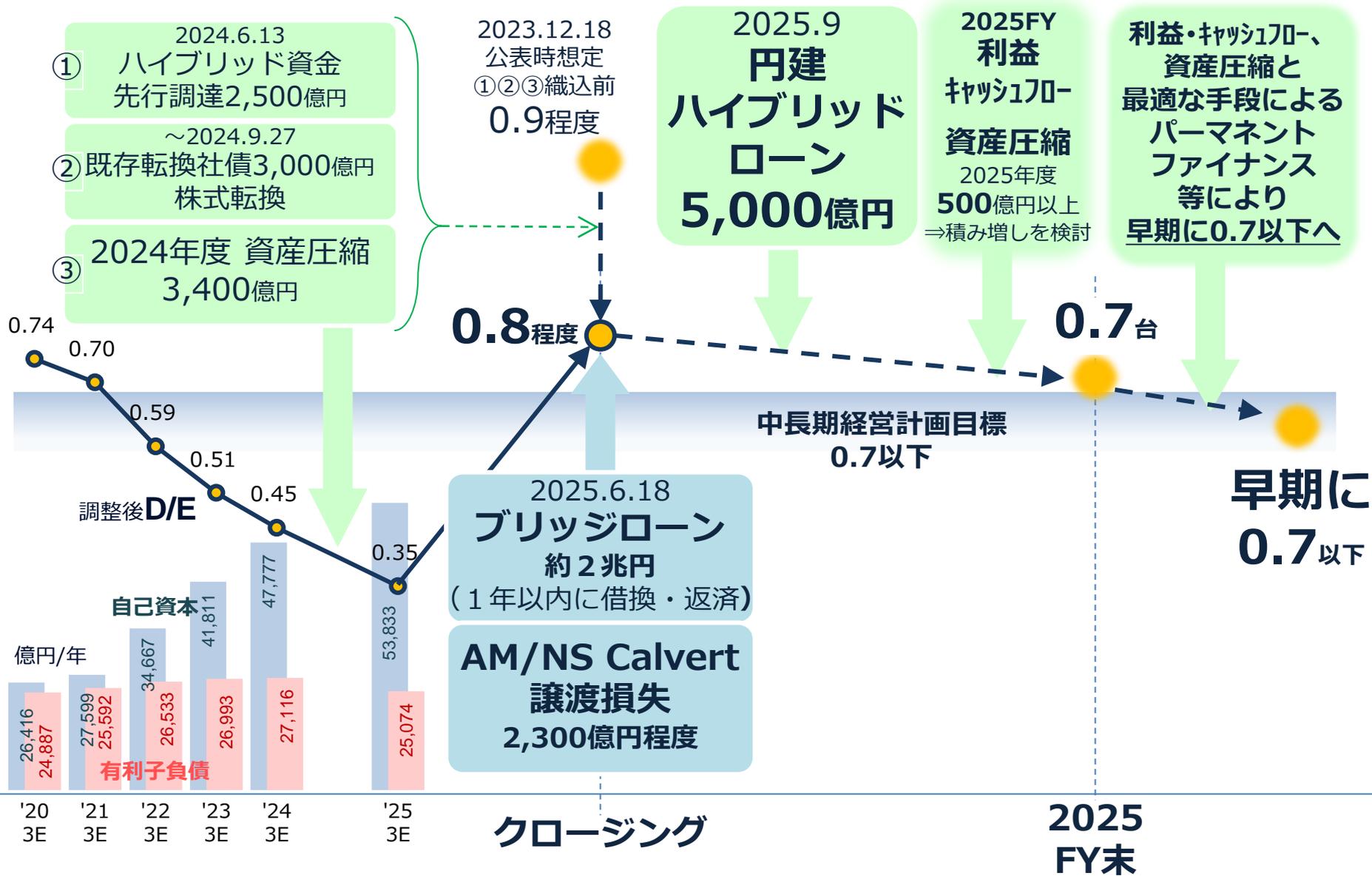
(単位：億円)

	5/9公表 2025年度 見通し	2025.7~ U. S. Steel 連結開始 (9か月分)	買収 資金 金利 負担	連結 調整 等	AM/NS Calvert 譲渡 定常	一過性 関連費用 等
在庫評価差等除き 実力ベース	6,000 以上	↑			2025.7~ 連結除外	クロージング ボーナス FA費用等
在庫評価差等	▲2,000	↓		↓		↓
連結事業利益	4,000 以上	↑		↓	↓	↓
金融費用・収益	未開示	↓	↓			譲渡関連損失 -2,300程度
個別開示項目	-					
当期利益*1	2,000 以上	↑	↓	↓	↓	-2,300程度 一過性損失

定常ベース

2026年度以降、12ヶ月フル連結  
利益成長によりさらに利益貢献

# 最適資金調達で健全な財務体質と株主価値向上を両立



# Appendix

# U. S. Steelは当社の成長戦略に合致

## 事業環境

中国  
需給ギャップを  
起点とする  
鋼材マージンの  
長期低迷

日本国内の  
鉄鋼需要は漸減  
人口減  
直接・間接輸出の困難化

## 当社の海外事業戦略

需要の伸びが確実に  
期待できる地域

当社の技術力・商品力を  
活かせる分野

における  
海外製造拠点の拡充

上工程から一貫して  
付加価値を創造できる  
鉄源一貫製鉄拠点

M&Aによる  
ブラウンフィールドの  
拠点取得



## 米国市場の魅力

### 高水準の国内鉄鋼需要

- ◆ 先進国中で唯一人口が長期的に増加を継続
- ◆ 安価なエネルギー、世界経済の構造変化を背景に、鋼材需要分野における米国内回帰の動き
- ◆ 今後のインフラ投資増に伴う財政支出による鉄鋼需要増加

### 高級鋼需要の伸びが期待される市場

輸出に依存しない内需中心の需給構造

関税によって輸入材から守られた市場



## U. S. Steel の魅力

鉄鉱石鉱山・高炉・電炉を有機的に  
組み合わせた強力な設備構成

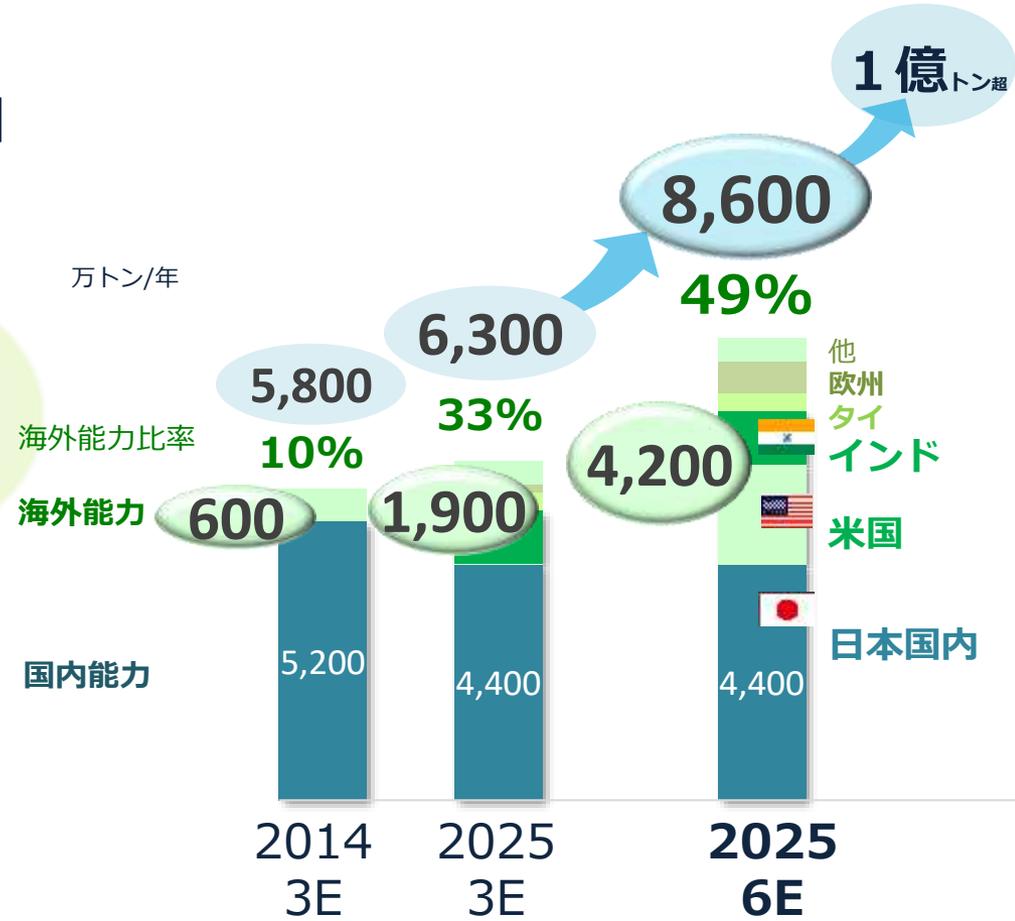
米国内の幅広い顧客基盤

歴史に裏付けられたブランド価値

# グローバル1億トンビジョンの実現へ

海外3重点地域で能力を拡充  
グローバル拠点を多様化

グローバル粗鋼生産能力8,600万t  
海外能力比率49%へ  
さらに1億トンビジョンに向けて前進



30%以上出資会社の生産能力の単純合算

# U. S. Steel概要

自動車向けを含む薄板を中心とした、米国内有数の高炉・電炉一貫メーカー  
鉄鉱石鉱山を保有し、高炉・電炉向けペレット・電炉向け型銑を自給

\*2024CY実績 \*\*2024CY未  
t : metric ton st : short ton

	合計	米国	欧州
本社所在地	米国ペンシルバニア州ピッツバーグ		
製造品種	薄板（熱延鋼板、冷延鋼板、めっき鋼板、ブリキ、電磁鋼板）、鋼管（シームレス）		
主要製造拠点		<p>&lt;薄板&gt; Gary (Indiana), Mon Valley (Pennsylvania), Granite City (Illinois), Great Lakes (Michigan), PRO-TEC (Ohio)</p> <p>&lt;電炉ミニミル&gt; : Big River Steel (Arkansas)</p> <p>&lt;鋼管&gt; : Fairfield (Alabama)</p>	Košice (スロバキア)
鉄源設備	高炉11基 (うち2基休止中) 電炉5基	高炉8基 (うち2基休止中) 電炉5基	高炉3基
粗鋼生産能力	23.0百万t/年 (25.4百万st/年)	18.5百万t/年 (20.4百万st/年)	4.5百万t/年 (5.0百万st/年)
粗鋼生産量*	14.2百万t/年 (15.6百万st/年)	10.7百万t/年 (11.8百万st/年 うち電炉2.8百万st/年、18%*) (*欧州含む合計に対する比率)	3.5百万t/年 (3.8百万st/年)
鋼材出荷量*	12.9百万t/年 (14.2百万st/年)	9.6百万t/年 (10.6百万st/年)	3.2百万t/年 (3.6百万st/年)
保有鉄鉱石鉱山		Minntac, Keetac(Minnesota)	
鉄鉱石・ペレット 生産量		20.2百万t/年 (22.2百万st/年) 米国内製鉄所の使用鉄鉱石の全量を自社鉱山ペレットで調達	
売上高*	15,640百万\$/年	12,657百万\$/年	2,983百万\$/年
税前利益*	438百万\$/年		
税後利益*	384百万\$/年		
従業員数**	22,053人	14,341人	7,712人

# U. S. Steel 概要 ~ 主要鉄鋼製造拠点

		( )は休止中	粗鋼生産能力*	高炉	電炉	熱延	冷延	めっき	ブリキ	電磁	シームレス鋼管		
		*百万st/年											
北米	鉄源一貫製鉄所	薄板	Gary	7.5	4	●	●	●	●			シカゴ近郊、下工程拠点に母材供給 下工程の一部はMidwest地区	
			Mon Valley	2.9	2	●	●	●				ピッツバーグ近郊 Edgar Thompson地区/ Clairton地区/Irvin地区/Fairless地区	
			Fairfield	0.9				●				2012年 製鉄～薄板休止	
		鋼管	Big river	6.3		1					●	バーミンガム近郊 2020年電炉新設	
		電炉 ミニル	Granite City	(2.8)	(2) 休止中		●	●	●				2014年設立、2016年稼働、2019年買収 無方向性電磁鋼板ライン2023年10月稼働開始 電炉2基+ESP 2024年10月稼働開始
	下工程拠点	薄板		Great Lakes				●	●				旧National Steel 2023年～高炉休止
				PRO-TEC					●				デトロイト近郊、旧National Steel、 2021年製鉄～熱延設備休止
			Double G					●				神戸製鋼所(株)とのJV 50%出資 能力2百万st/年 溶融亜鉛めっき3ライン・連続焼鈍1ライン	
			Košice	5.0	3		●	●	●	●	●		Cleveland Cliffs とのJV 50%出資 溶融亜鉛めっき1ライン 能力0.35百万st/年
欧州													

## リストラクチャリングと資産の入れ替えを経て強靱な体質へ

### 鉄鋼事業のリストラクチャリング

- 1979 合理化 (11工場閉鎖)
- 1983 合理化 (33工場閉鎖)
- 1984 レール・線材事業撤退
- 1986 USS-POSCOを設立
- 1990 PRO-TECを設立
- 1992 形鋼・棒鋼事業撤退
- 2003 厚板事業撤退

### Oil & Gas 事業への参画と撤退

- 1982 Marathon Oilを買収
- 1986 Texas Oil & Gasを買収
- 2002 Marathon Oilを分離

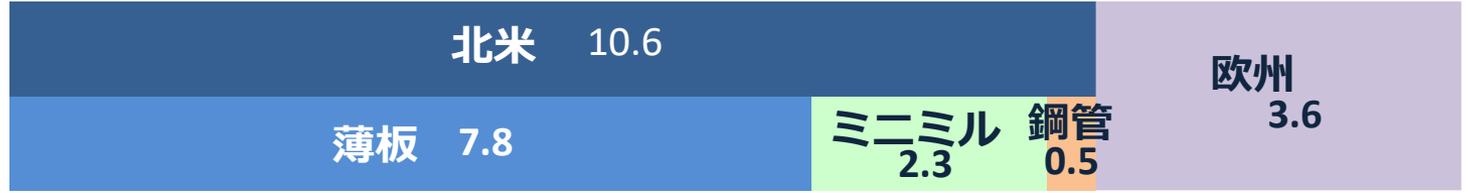


# U. S. Steel 概要 ~ 出荷構成 (2024CY)

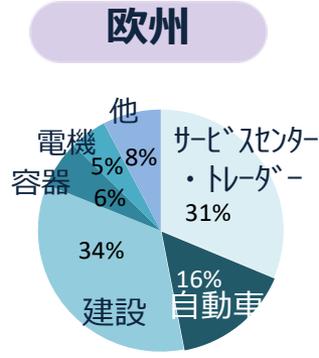
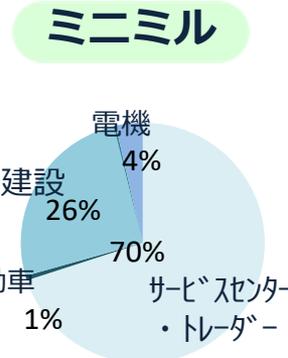
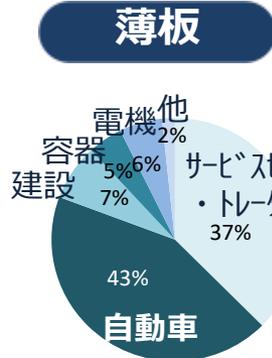
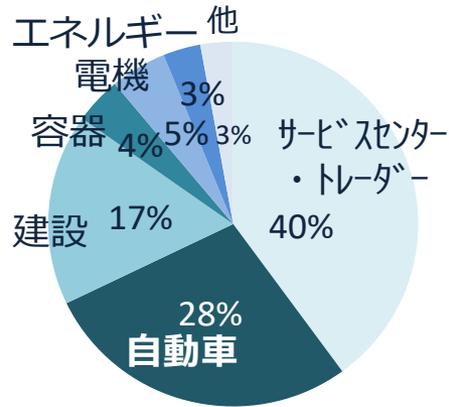
出典 : U. S. Steel 10-K

## セグメント別

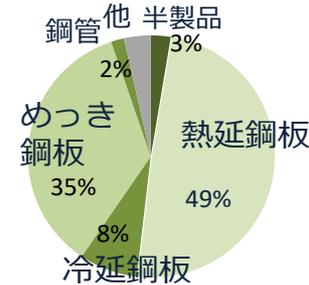
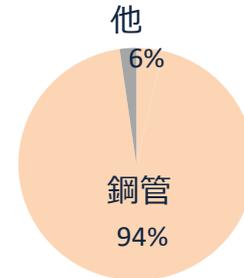
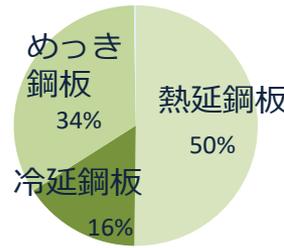
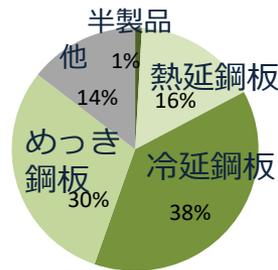
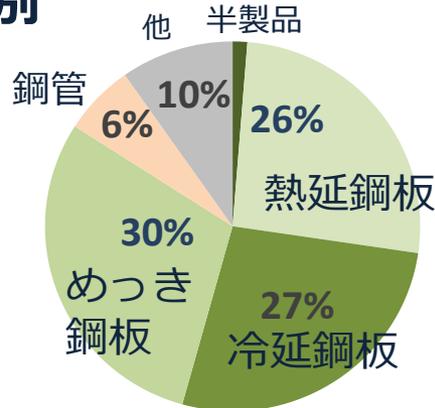
14.2  
百万st/年



## 向け先分野別



## 品種別

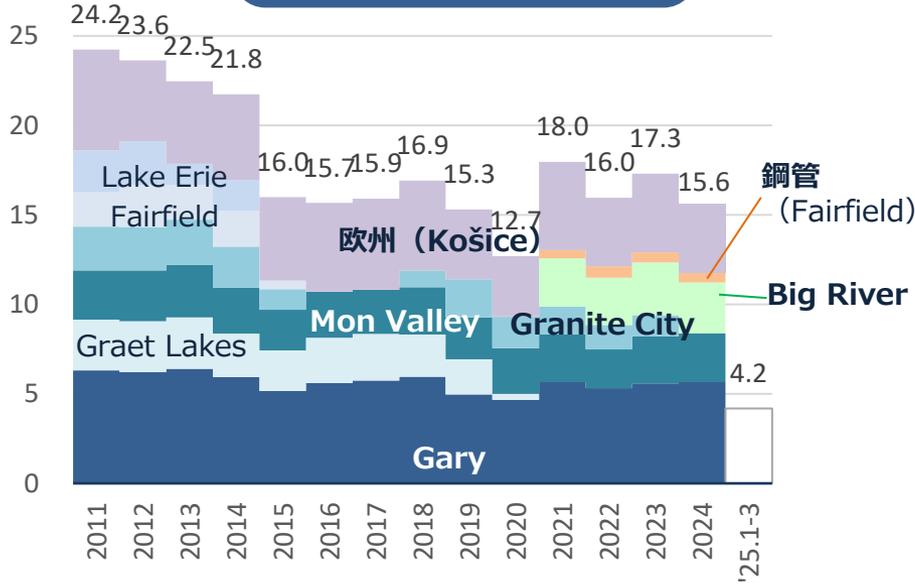


# U. S. Steel 概要 ~ 数量価格推移

出典：U. S. Steel 10-K, 10-Q, 8-K

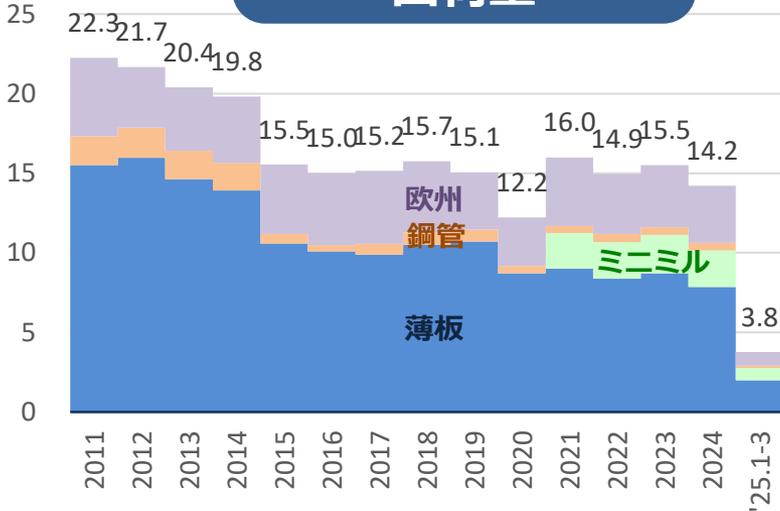
百万st/年

## 粗鋼生産量



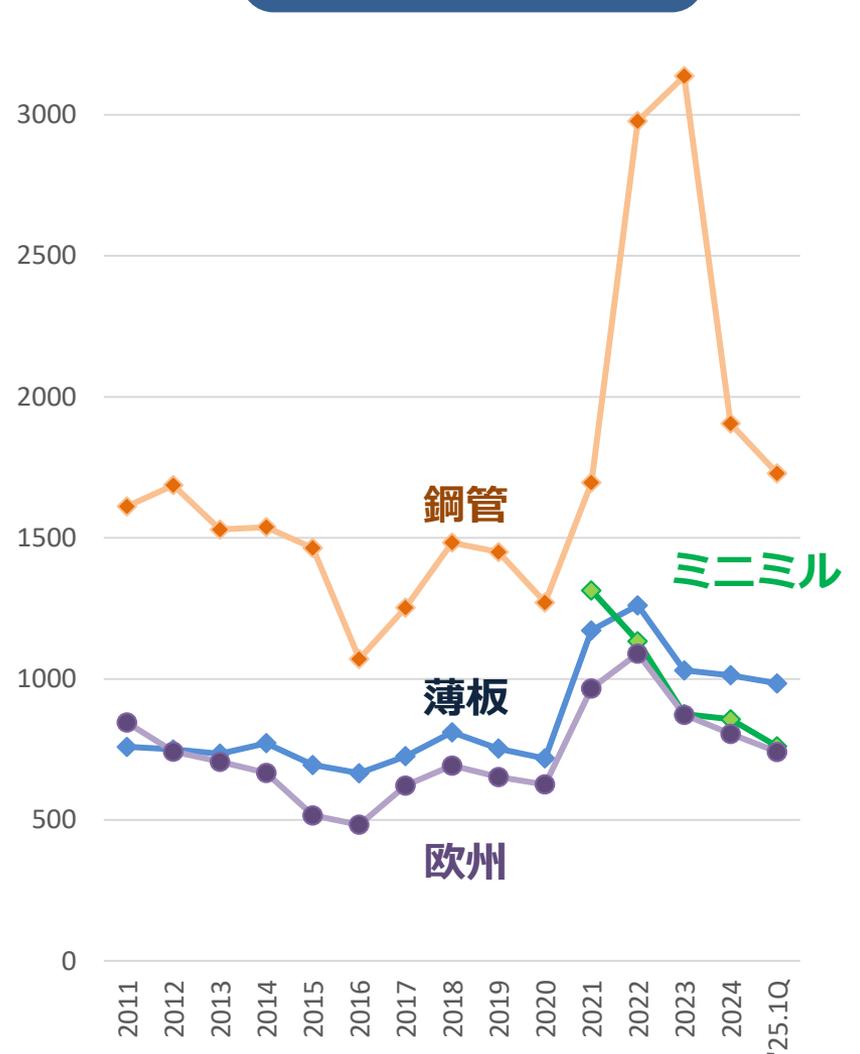
百万st/年

## 出荷量



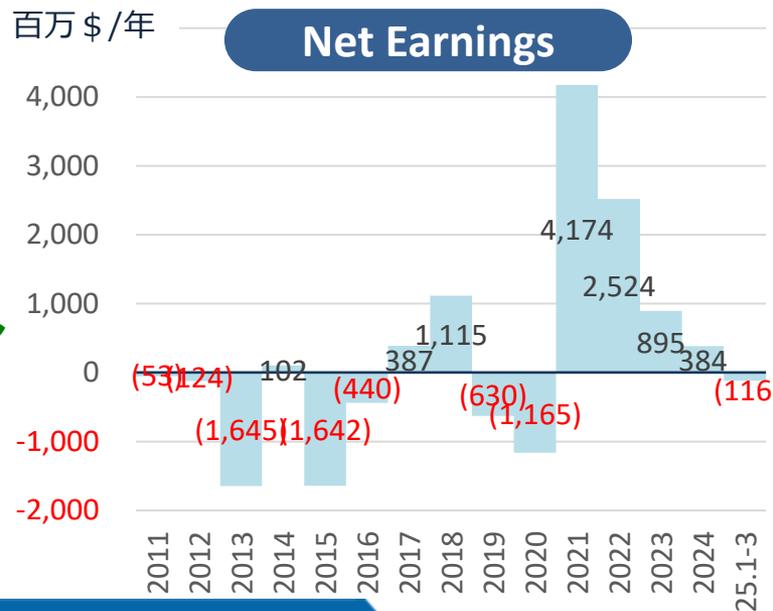
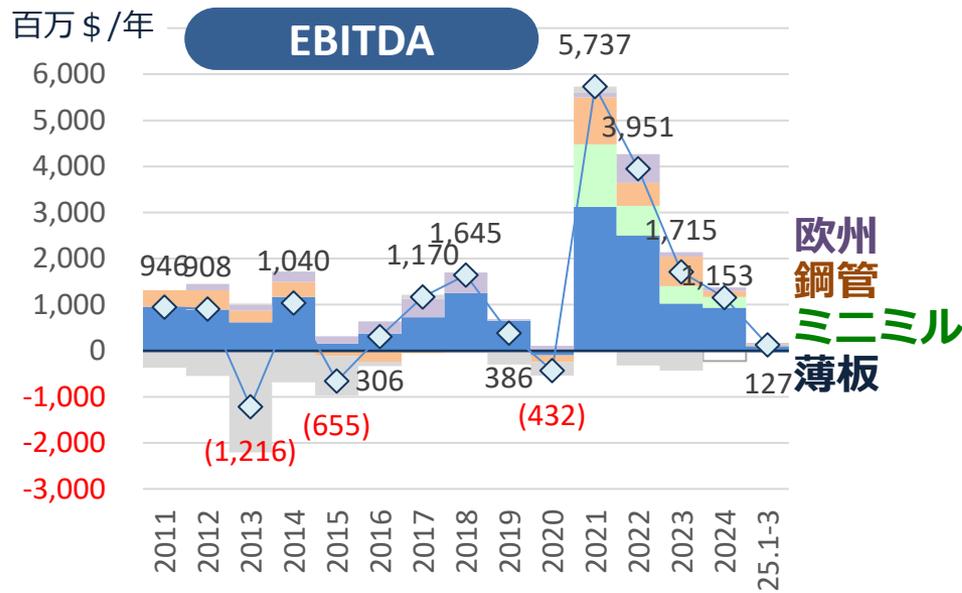
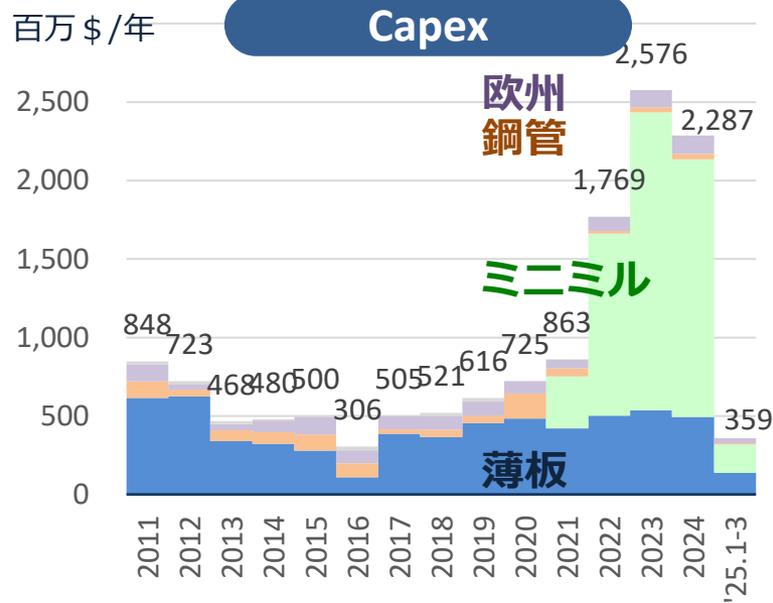
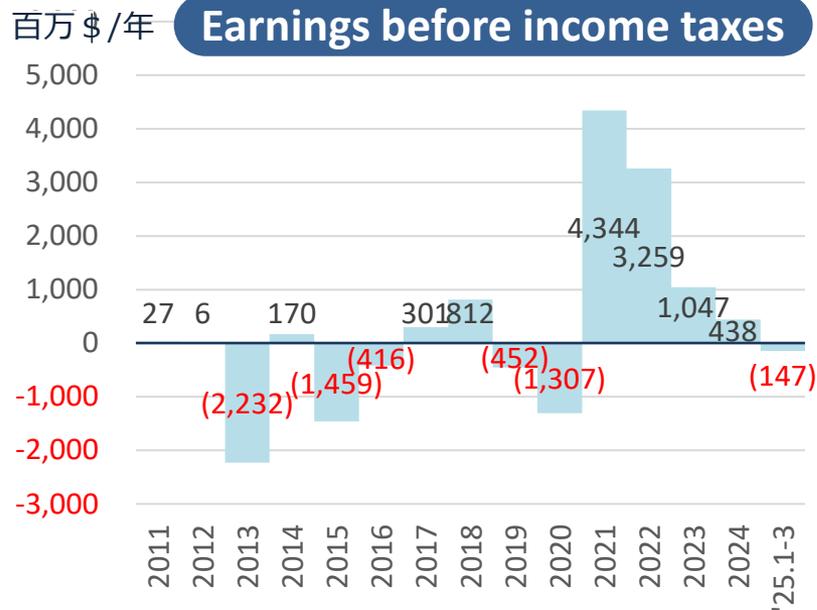
3500 \$/st

## 販売価格



# U. S. Steel 概要 ~ 財務指標推移

出典 : U. S. Steel 10-K, 10-Q, 8-K



# U. S. Steel 概要 ~ バランスシート、キャッシュフロー

出典：U. S. Steel 10-K, 10-Q, 8-K

## バランスシート

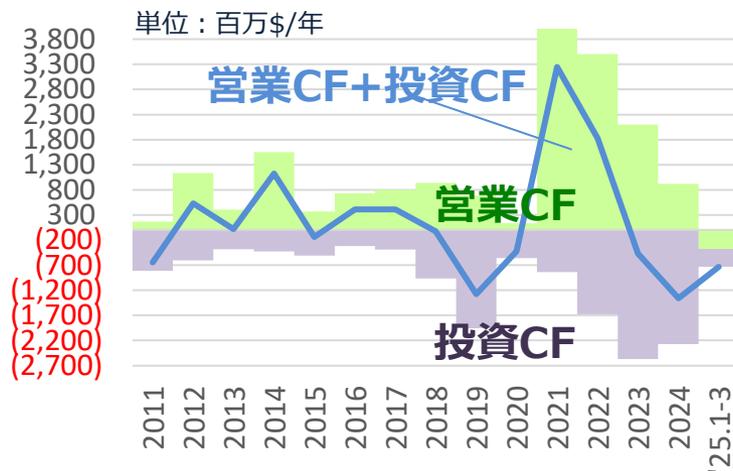
(2025.3E) 単位：百万\$

総資産：20,083

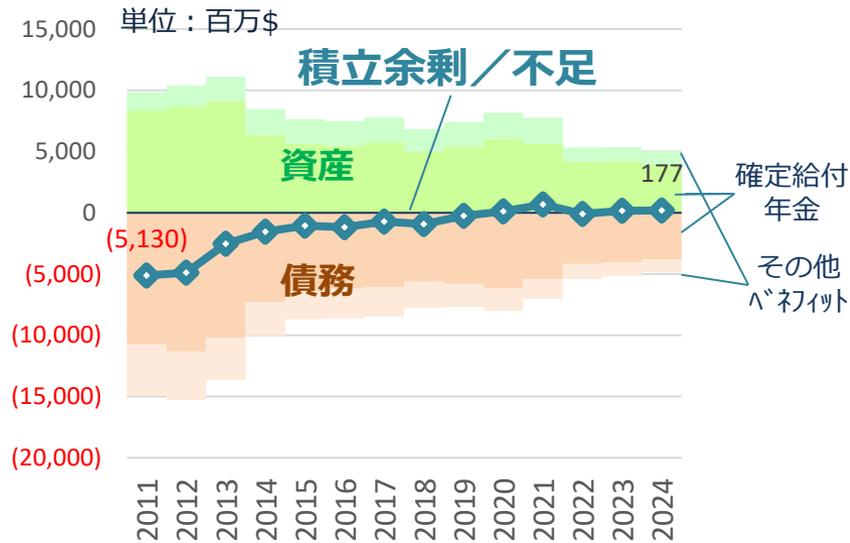
負債：8,752 株主資本：11,238 非支配持分：93

流動資産 4,936	現金同等物 594	流動負債 3,399	受信 2,800	
	与信 1,647		他 599	
	棚卸資産 2,372		固定負債 5,353	有利子負債 4,047
他 323	他 1,306			
固定資産 15,147	設備 土地 12,113	株主資本 11,238		
			のれん 920	
			他 2,114	

## キャッシュフロー



## 年金及びその他給付





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。