

財務戦略

- 70 CFOメッセージ
- 72 財務方針
- 79 2026年度見通し

このセクションでご理解いただきたいPOINT

利益成長を起点とした企業価値向上と、健全な財務体質確保の両立

2030中長期経営計画では、約6兆円の成長投資を実行するとともに、実力ベース連結事業利益1兆円以上を目指す。

成長投資、資本効率、財務健全性、株主還元のバランスをとった資本配分を通じて、中長期的な企業価値向上を図る。

個別の財務方針

- 成長投資・資本配分
国内収益基盤の強化と海外成長投資を推進し、資本コストを上回る投資への重点配分を徹底する。
- 株主還元
連結配当性向30%程度を目安とするとともに、下限配当の設定により還元の充実と予見性向上を図る。
- 資産圧縮
政策保有株式の売却等を継続し、成長投資財源の確保と資本効率向上を進める。
- 財務体質・資金調達
成長投資を推進しつつ、2030年度末時点でのD/Eレシオ0.7程度、Debt/EBITDA3.5倍以下を財務規律として管理する。
- 資本コスト・市場との対話
利益成長と市場との対話を通じてEPS拡大と市場評価向上を目指す。

CFOメッセージ

成長投資と財務規律の最適なバランスを追求し、 持続的な企業価値向上を実現する

私は日本製鉄グループのCFOとして、企業価値の中長期的な向上の観点から

「成長投資」「資本効率」「財務健全性」「株主還元」のバランスを最適化していくことが、自分の役割だと考えています。

今年から始まる2030中長期経営計画の期間は、中長期的成長のための投資が先行する時期になりますが、

2031年度以降も見据えた中長期的観点から「グローバル粗鋼生産能力1億トン体制に向けた成長投資」

「実力ベース連結事業利益1兆円ビジョンに向けた利益成長」「ROE 10%程度」「D/E レシオ0.7程度、Debt/EBITDA 3.5倍以下

(いずれも資本性等調整後)」「配当性向30%程度目安、下限配当24円/株」を主要な方針として、

株価と資本コストを意識しながら、マネジメントしていきます。

利益成長に向けた積極的成長投資

実力利益1兆円超の達成に向け、 これからの5年間で利益成長を実現

2030中長期経営計画では、国内においては、人口減少等により市場の縮小が続くことが想定されるなかで「コスト競争力の徹底追求」「技術優位性の拡大」「総合的商品・ソリューション提案力の強化」「サプライチェーン競争力の向上」を通じて収益基盤をより強固なものとして、利益水準を維持・拡大するとともに、海外においては、米国・欧州・インド・タイを重点4地域と位置付けて鉄源一貫生産を強化・成長投資を実行し、飛躍的に利益を拡大していくことを目指しています。

2030年度における実力利益1兆円に向けた利益成長の最大のドライバーは、U. S. Steelです。足元100人規模のスタッフを当社からU. S. Steelに派遣しており、当社の先進的な操業技術・設

備技術・商品技術の導入に取り組んでいます。構造ベースでは操業シナジーで5億ドル、設備投資効果で25億ドルを見込んでおり、その早期実現に全力で取り組んでいます。鉄鋼業における設備投資は、企画・工事・立ち上げを経て効果発揮までに数年の時間がかかりますが、操業シナジーは足元から発揮しており5億ドルのうち2026年度で3億ドルまで到達する見通しです。加えてU. S. Steelがこれまで実施してきた設備投資の効果や、好調な米国の鉄鋼市場環境もあり、2026年度のU. S. Steelの収益は大幅に改善し当社グループの稼ぎ頭となる見通しです。

鉄鋼業においては在庫評価差等市況や為替の変動に応じて益・損両方向に振れるノンキャッシュの評価損益や、構造対策に伴う一過性の損失等により、最終損益には跛行性があります。収益力の向上の進捗を測るために、当社は一過性損益を除いた「実力ベース連結事業利益(実力利益)」を最重要のKPIと位置付け、従業員の賞与・役員報酬もこれに連動させることで、一丸となって

上席常務執行役員
財務担当(CFO)

岩井 尚彦



収益力向上に取り組んでいます。これまでの5年間で当社は国内事業の収益構造改革と事業ポートフォリオの拡充を通じて、「外部環境によらず安定的に実力利益6,000億円以上を確保し得る収益基盤」を構築してきました。これからの5年間では、実力利益1兆円以上への利益成長を目指します。

資本効率・財務健全性マネジメント

資本コストを意識した投資判断により 成長投資と財務規律の両立を図る

CFOは資本効率・財務健全性をマネジメントすることが責務だと思っています。

今年度からの5年間で、設備投資およびM&A等の事業投資を含めて持続的な成長に向けた投入を、グループ全体で6兆円程度投入することを考えています。国内投資は厳選しつつ、U. S. Steelのコスト競争力向上・高付加価値製品の生産拡大のための投資をはじめとした海外での成長投資に重点投入します。個々の成長投資案件の意思決定にあたっては、資本コストを上回る収益性を確認の上実行可否を判断します。

それでも、成長投資が効果を発揮して収益貢献するには一定の時間を要するため、会社全体の資本効率や財務健全性は一時的に悪化する可能性があります。しかしながら、引き続き財務規律と成長投資の両立を図りつつ、2030年度での「ROE 10%程度」「D/E レシオ0.7程度、Debt/EBITDA 3.5倍以下」という目標の確実な達成を目指します。

資産圧縮によるキャッシュの捻出にも引き続き取り組んでいます。政策保有株は2013年度末から実質的に8割を売却してきましたが、引き続き、株式を保有せずとも保有目的が実現できることを確認した銘柄は売却を進める方針です。

2025年6月のU. S. Steel買収資金約2兆円は、一旦つなぎの短期借入金で手当てしましたが、2026年3月までに恒久的な調達に切り替えました。ハイブリッド調達や転換社債等も組み合わせることで財務健全性を高め、買収時に0.85に悪化したD/Eレシオ(資本性等調整後)は2026年3月末には0.71にまで回復しています。

株主還元

配当の予見性向上を通じて、 当社株式の魅力向上につなげる

当社は株主還元方針として、配当性向30%程度を目安としています。積極的な成長投資の効果により利益成長を続け、また今後脱炭素化のために大きな投資負担が生じることを視野に入れたなかで、成長投資と財務健全性と株主還元のバランスをとることが重要です。この観点から利益水準に応じて株主還元を行う配当性向を基準とした還元方針が最適であると考えています。

まずは実力利益1兆円の早期実現を通じてEPS(1株当たり利益)を拡大し、株主の皆様のご期待に応えたいと考えておりますが、在庫評価差等の一過性の損益変動によって配当が増減すると、株主の皆様にとって配当の予見性が低下します。前中長期経営計画期間は単年度ではなく5年間での平均配当性向の考え方に基づき配当水準が安定化されるよう工夫してきましたが、2030中長期経営計画期間は年間24円/株を下限配当と決めました。配当の予見性向上を通じて、当社株式の魅力向上につなげていきたいと考えています。

資本コストと株価

利益成長の確実な実現を通じて 市場からの信頼と評価の向上を目指す

株式市場では今でも鉄鋼業は「景気敏感型」「中国影響」で利益のボラティリティが高いとの見方が根強く残っており、そのことが当社の資本コストを押し上げる一因になっていると想定しています。当社はこれまで、国内における生産設備構造対策や適正マージン確保によって、国内製鉄事業の損益分岐点を4割引き下げて、数量に依存しない収益構造をつくり上げてきました。また成長分野を「当社が得意とする高付加価値製品」、ターゲット市場を「中国の需給ギャップの影響を受けにくい」米国・欧州・インドに求めることに加え、ASEAN最重要ホームマーケットであるタイにも経営資源を投入することで、強靱な事業ポートフォリオを



実現していく方針です。更に、原料鉱山への投資を増やし原料を「事業」として利益に取り込むことで、原料市況の変動によるコスト影響を原料事業利益で緩和する事業構造を実現してきました。このように当社はグローバル鉄鋼メーカーのなかでも利益のボラティリティの少ない体質となっていることは、競合他社とのトン当たり利益の推移をみても明らかです。また2026年度から下限配当を設定したことで、配当の安定性・予見性も高まっています。こうした認識を株式市場に浸透させるべく、質・量ともに十分なIR活動を進めます。

また、2050年までの鉄鋼生産プロセスのカーボンニュートラル化について、実現性や経済性に懸念を持たれていることも、当社の資本コストを高め株価の重しになっていると考えています。脱炭素化技術の開発を着実に進めて進捗状況を発信していくこと、脱炭素化投資にあたっては投資回収の予見性が実行条件であり、予見性を確保するためのGXスチールの市場形成に向けた政府やお客様と連携した取り組みについても発信していくことで、市場の懸念を払しょくして参りたいと思います。

そして何より、2030年度「実力利益1兆円」の実現の市場での確信度合いを高めていけるよう、収益改善に全力で取り組み、なかでも最大の成長ドライバーであるU. S. Steelは足元から着実に収益力を高めていくことが最重要であると考えています。

私はCFOとしてこれらのすべてに全力で取り組んでいきます。

財務方針

利益成長を価値創造の起点とし、中長期的な企業価値向上の観点から「成長投資」「資本効率」「財務健全性」「株主還元」のバランスをとった資本配分を行うことを方針とします。

その一環として、2030中長期経営計画では、約6兆円規模の設備投資・事業投資を実行します。投資の効果発揮には一定の期間を必要とするため、中長期経営計画の前半では投資キャッシュフローが営業キャッシュフローを上回る局面となりますが、投資効果の発揮によって営業キャッシュフローの創出力を段階的に高め、財務指標を計画期間内で改善していく方針です。

投資判断においては、資本コストを基準に投資リターンを厳格に精査し、実行後もフォローアップを含むマネジメントを徹底します。

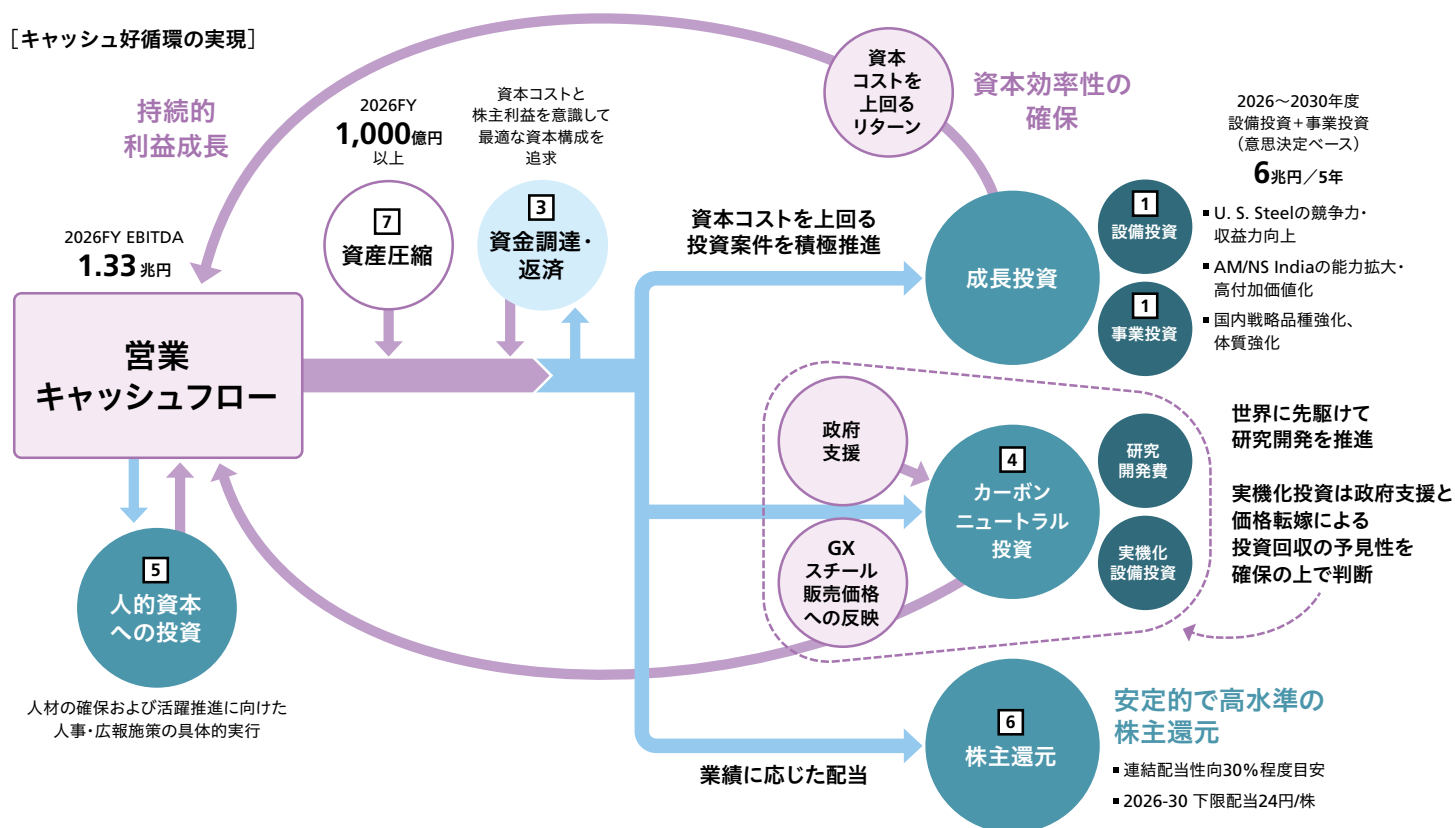
資産効率化については、政策保有株式の圧縮等を継続し、成長投資のための資金余力を確保すると同時に、資本効率の改善につなげます。

資金調達には、投資回収までに時間を要する案件に対応し得るよう、財務健全性を維持しながら最適な手法を選択して実行します。U. S. Steel買収資金のパーマナントファイナンスの実施につ

いては、2025年9月に実行したコミット型劣後ローン(約5,000億円)、2026年3月に実施した転換社債(約6,000億円)とJBIC協調融資(約9,000億円)により完了しており、投資の収益化に集中できる財務構造を整えつつあります。

以上の資本配分を通じて、利益成長・資本効率向上・財務健全性の強化を実現し、2030年度の主要目標である連結実力利益1兆円/年以上、ROE10%程度、D/E0.7程度(資本性等調整後)等の指標の達成を目指します。

[キャッシュ好循環の実現]



[2030中長期経営計画における主要財務目標]

項目	2030年度目標
利益成長	実力利益1兆円以上
資本効率	ROE10%程度 (2031年度以降10%超)
財務健全性	D/Eレシオ 0.7程度 Debt/EBITDA 3.5倍以下
株主還元	配当性向30%程度を目安 下限配当24円/株・年

2030中長期経営計画 D/E目標:0.7程度
信用格付けBBB以上を確保し機動的な資金調達力を確保

1 設備投資・事業投資

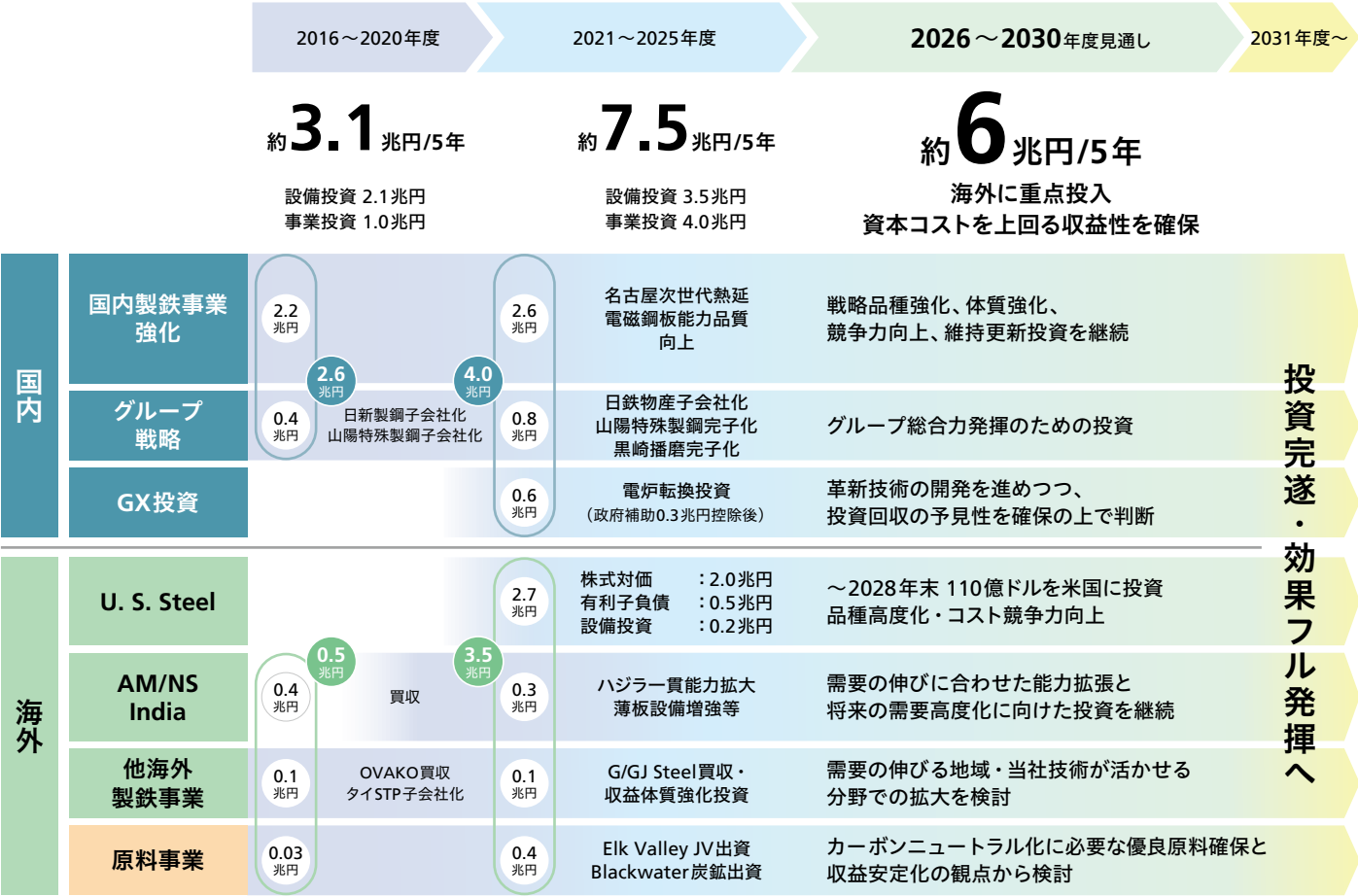
2030中長期経営計画は、前中長期経営計画で構築した国内における生産体制を最大限活用するとともに、海外を主とした成長投資を加速させ、その投資を早期かつ確実に収益へ結び付けていく過渡期にあります。

具体的には、2026年度から2030年度までの5年間で、U. S. Steelでの設備投資をはじめとして総額6.0兆円規模の設備投資・事業投資を実行します。そしてそのうち、約6割が海外という内訳となっています。

これらの投資により、今中長期経営計画期間の初期においては大規模な投資に伴うキャッシュアウトが先行し、利益成長の過渡期としてその間のフリーキャッシュフローは赤字が見込まれます。従って当社としては、前述の通り投資効果を早期かつ確実に発揮させることはもちろんのこと、その他の収益力向上施策についても遅滞なく実行していきます。また、投資先行局面だからこそ、投入計画の都度のマネジメントを強化するとともに、政策保有株式売却等の資産圧縮対策も合わせ実行することにより、今中長期期間内でのフリーキャッシュフロー黒字化を図ります。

なお、設備投資の実行にあたっては、収益改善目的の投資については回収年数のハードルを設けるとともに、老朽更新等も含めた設備投資全体でも資本コストを上回る内部収益率を確保するようにマネジメントしています。

また事業投資についても、様々なリスクを考慮しても資本コストを上回る内部収益率を確保できるハードルレートを設けるとともに、実行をフォローし、必要に応じて適時に再建・撤退等の判断ができるPDCA体制をとっています。



COLUMN 事業投資マネジメント体制

国内・海外での会社の設立・出資・M&A等の事業投資の適切な意思決定と、実行段階での課題の早期発見・解決、およびノウハウの共有・継承を図るため、PDCAサイクルを明確に定めたマネジメント体制をとっています。



1.審議・意思決定

事業戦略上の意味合い、市場の成長性や競合相手の存在、個別リスク(カントリー、パートナー、為替他)を検討し、M&A案件においては資産査定(デューデリジェンス)に基づいてリスクの把握と適切な手当てを行った上で、リスクシナリオの検討も踏まえて、投資に見合うリターンの実現性の確認を行います。

投資審議委員会

投資審議委員会では、コーポレート各部門の専門的視点で案件を審議します。事業投資の案件は、投資審議委員会での審議を経て、意思決定されます。特に重要な案件は、経営会議や取締役会に付議されます。

2.実行評価

立ち上げ進捗フォロー

立ち上げ当初3年程度は、案件ごとの操業・生産・出荷・財務等のKPIを設定し、原則として3カ月に1度コーポレート部門が事業計画の達成度をフォローし、投資審議委員会・経営会議に報告を行います。また、特に重要な案件については、年に1度、取締役会に報告を行います。

成果報告

立ち上げから3年程度経過後には、意思決定からフル稼働に至るまでの一連のプロセスを総括し、投資審議委員会・経営会議に報告を行います。特に重要な案件については、年に1度、取締役会に報告を行います。

経営健全度評価

グループ会社全社に対し、連結対象の直接出資会社は半年に1度・非連結対象は年に1度、財務データに基づく定量的基準により、財務体質の健全度を評価し、経営会議に報告を行います。また年に1度、取締役会に報告を行います。健全度評価により重点管理とされた会社は、投資審議委員会での再建計画が審議されます。

<撤退(再編)・再建の検討>

経営健全度評価等にて、定量的基準(将来キャッシュフロー、財務体質)や定性的基準(サステナビリティ、コンプライアンス他)に基づき、当社企業価値向上に資しないと判定されたグループ会社については、事業継続の可否について投資審議委員会等で審議し、特に重要な案件については、経営会議に付議又は報告を行って、撤退(再編)ないし再建の方針を決定しています。

2 3 財務体質・資金調達

鉄鋼業は、巨大な装置産業であり、機械装置等の有形固定資産をはじめ、巨額の固定資産を用いて事業を展開しています。これらの固定資産に相当する資金は、自己資本および長期借入金により調達することで財務の安定性を確保しています。当社は成長投資の積極的な実行と健全な財務体質の確保を両立することを基本方針としており、財務体質を管理する上では、D/EレシオやDebt/EBITDA倍率を重要な指標と位置付けています。2030年度において、D/E=0.7程度、Debt/EBITDA倍率=3.5倍以下を目標値としています。

2025年6月にクロー징したU. S. Steelとの合併は、グローバル粗鋼生産能力1億トン体制の構築に向けた、またとない成長

機会と捉え、投資採算性を考慮した上で大規模な投資を決定しました。一旦は合併対価としてブリッジローン2兆円の資金調達を実行し、D/Eレシオは約0.85となりましたが、ハイブリッドローン5,000億円(2025年9月)、転換社債6,000億円(2026年3月)、JBIC協調融資約9,000億円(2026年3月)といった最適な資金調達にてブリッジローンをパーマネント化したことで、2026年3月末のD/Eレシオは0.71まで回復しています。

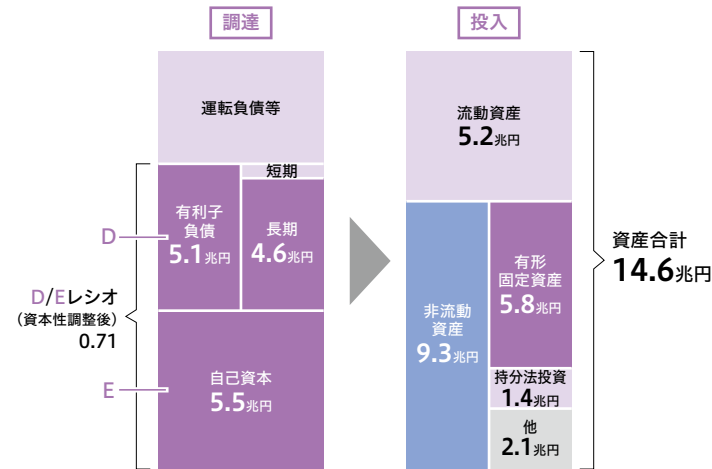
今後も5年間で6兆円におよぶ投資を行っていく予定です。なかでもU. S. Steelでは140億ドル以上の大規模な成長投資を行う計画です。これについては、まずはU. S. Steel自身のキャッシュフロー創出力および自己資金調達能力を最大限活用する方

針です。その上で、必要に応じて親会社保証や親子ローン・増資引き受け等も含め、最適な調達のあり方について検討・実行していきます。

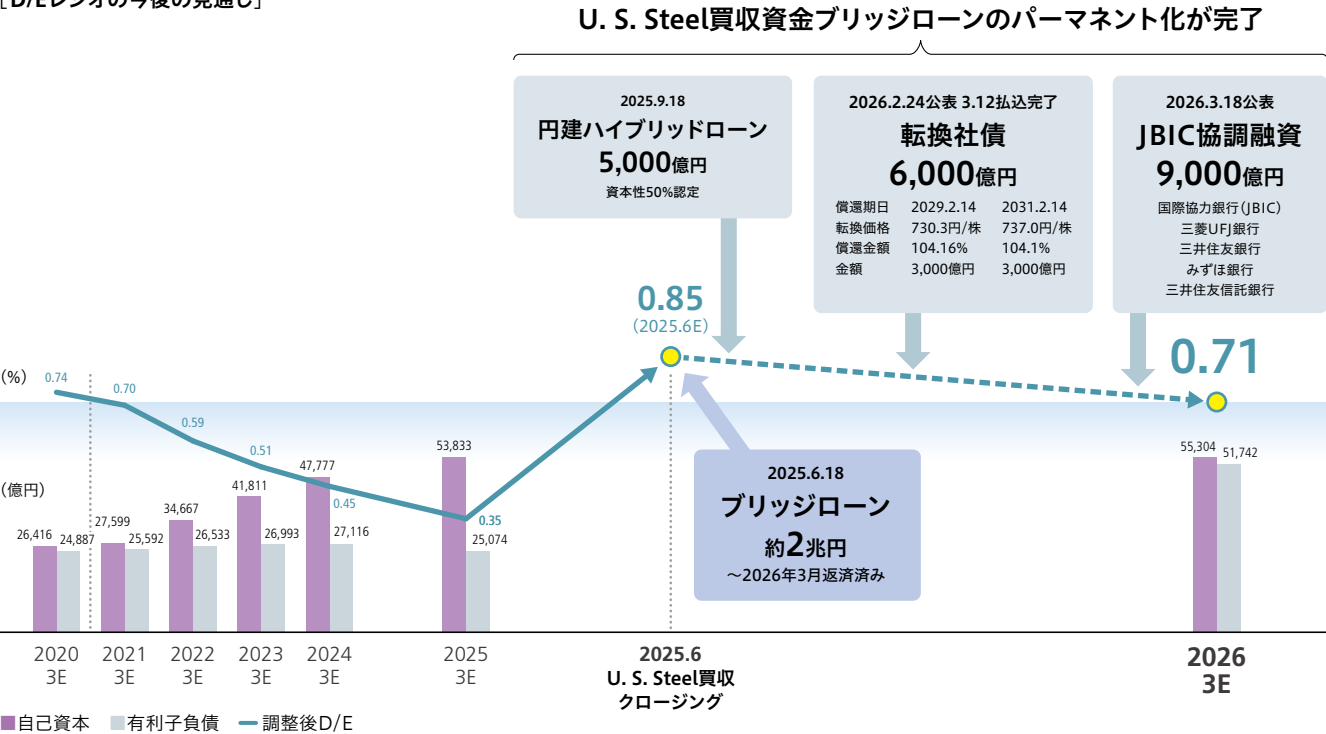
当社はまた、上記以外にも国内外での成長投資、カーボンニュートラル関連の設備投資、更にはグループ総合力最大化等に向けた投資を行っていますが、財務健全性との両立を常に意識した取り組みを進めていきます。

なお、2026年7月現在の当社の債権格付けは下表の通りであり、今後も格付機関との対話を通じ、中長期的な信用力維持・向上にも取り組んでいきます。

【当社のALM】 (2026年3月末)



【D/Eレシオの今後の見通し】



格付け機関		当社格付け
国内	R&I	A+(安定的)
	JCR	AA(安定的)
海外	Moody's	Baa2(安定的)
	S&P	BBB(ネガティブ)

(2026年7月現在)

4 カーボンニュートラル投資

当社は、鉄鋼生産プロセスのカーボンニュートラル化に向けて、3つの革新技術とCCUSを用いた複線的なアプローチを採用し、エネルギー・原料価格等の経済条件に応じた最適なプロセス構成の実現を目指しています。このうち、革新技術の開発およびその実機化に向けた設備投資には、巨額の資金が必要となります。現時点では、2050年までに約5,000億円の研究開発費、4～5兆円を超える設備投資が見込まれます。投資の内訳については、今後の技術開発の進展や、エネルギー・原料等の経済条件の変化を踏まえ、今後明確化していきます。

なお、カーボンニュートラル鉄鋼生産プロセスへの転換は、鋼材製品の機能・品質の向上をもたらすものではないことから、CO₂排出削減を目的とする巨額の実機化投資とオペレーションコスト増を伴う鉄鋼生産プロセスのカーボンニュートラル化を実行するためには、CO₂排出量の少ない鋼材の価値が適切に評価され、その追加コストを販売価格に反映できるGXスチール市場の制度的整備と、政府の抜本的・総合的な支援措置が不可欠です。こうした条件が整備され、投資回収の予見性が確保されることによって、初めて持続可能かつ経済合理的な取り組みを推進することが可能となります。当社はこうした前提のもとで、持続的成長と気候変動対応の両立に資する施策の具体化に引き続き取り組みます。

5 人的資本への投資

人口減少により採用競争が激化し、また個人のキャリア観の多様化や労働市場の流動化が進むなかで、当社が1億トン・1兆円ビジョンに向けた多様な経営戦略を推進していくためには、人材確保・活躍推進が必要であり、経営の最重要課題の一つとして位置付けています。

当社は一昨年、昨年に引き続き大幅な処遇改善を実施するなど、人材確保・活躍推進に向けた「人への投資」を2026年4月に実施しました。加えて、グローバル人材育成、経験者採用拡大を含む人材の多様化、成長支援・両立支援策等を、業務刷新・効率化等による生産性向上策と一体的に継続して実施することで、社員一人ひとりの個の力を高めるとともに組織パフォーマンスの最

大化を図っていきます。また、好感度を伴う認知度向上に向けた広報施策等についても引き続き実行していきます。

6 株主還元

当社は、株主還元の強化を通じた当社株式価値の向上を重要な経営課題と位置付けています。その実現にあたっては、中長期的な成長に向けた投資、株主還元、および財務体質の健全性を適切にバランスさせることを基本方針としています。

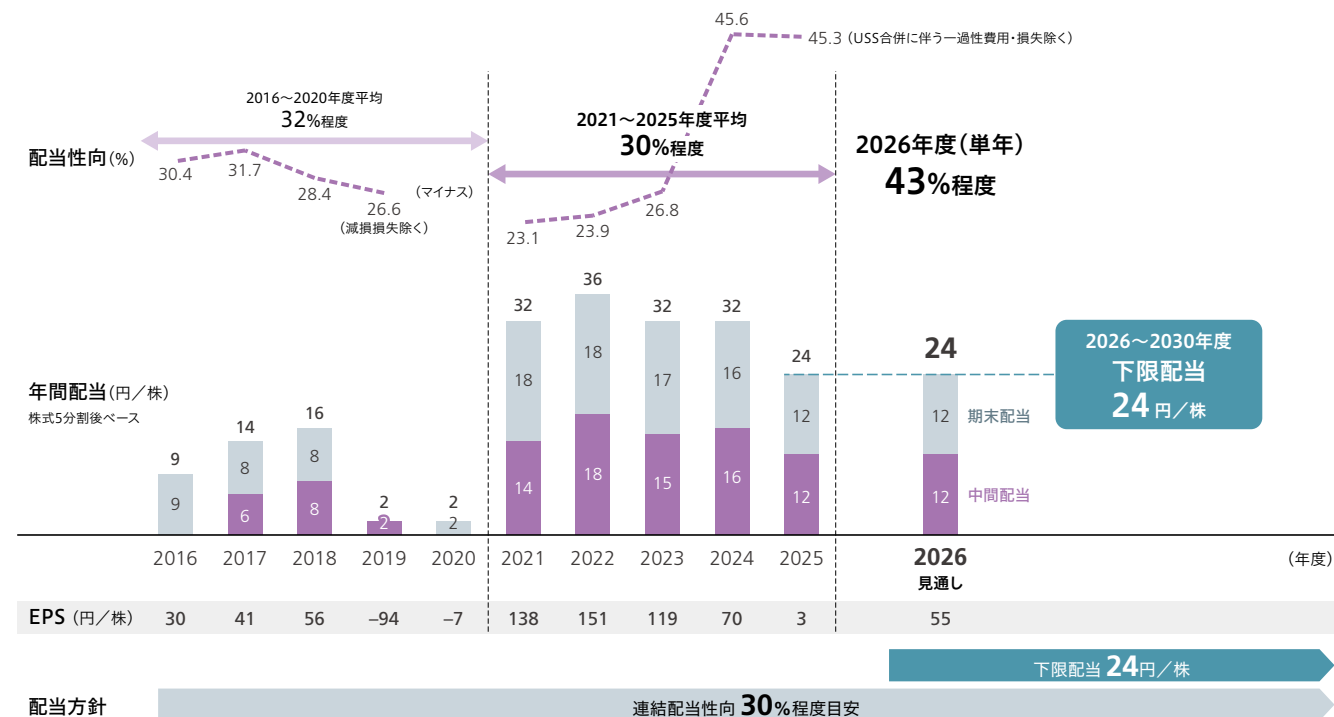
この方針のもと、当社は引き続き連結配当性向30%程度を目安とする配当方針を維持します。

また、前中長期経営計画において安定した収益基盤を確立し、2030中長期経営計画においては連結実力利益1兆円以上を目指す成長ステージにあることを踏まえ、株主・投資家の皆様の配

当の予見性を高め当社株式の魅力を高める観点から、業績変動にかかわらず一定水準の配当を安定的に実施するため、配当下限を新たに導入しました。具体的には、2026年度から2030年度までの5カ年について、1株当たり24円を下限とする配当水準を設定しています。ただし、当該水準はあくまで下限です。この5カ年においては、現時点では前中長期経営計画期間のような巨額の一過性の個別開示項目は見込んでおらず、成長戦略の進展による収益拡大に応じて、更なる株主還元の実現を図っていく考えです。

当社は今後も、成長投資と株主還元のパランスを確保しつつ、資本効率の向上を伴う持続的な企業価値向上に取り組んでいきます。

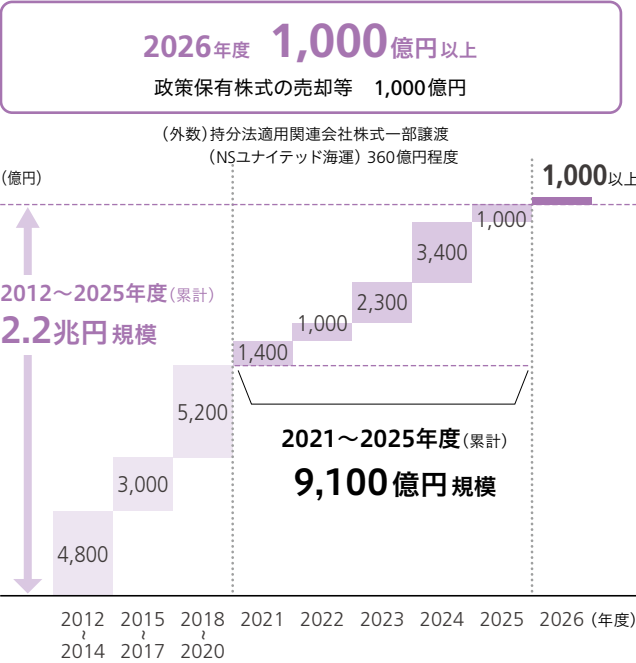
〔配当推移〕



7 資産圧縮

当社はこれまで、資本効率の向上と財務健全性の確保を両立させる観点から、資産圧縮を財務戦略の最優先課題の一つとして継続的に取り組んできました。2012年度以降、政策保有株式の売却、在庫圧縮、不動産売却、連結資金効率化等を通じ、2025年度までの14年間で累計約2.2兆円の資産圧縮を実行してきました。

足元、成長投資の継続により、利益・営業キャッシュフローの成長に対しキャッシュアウトが先行し、成長に向けた過渡期として有利子負債が増加することが想定されています。こうしたなかだからこそ、今後もこうした資産圧縮の取り組みを継続・強化し、収益性・資本効率の持続的な改善を図っていきます。

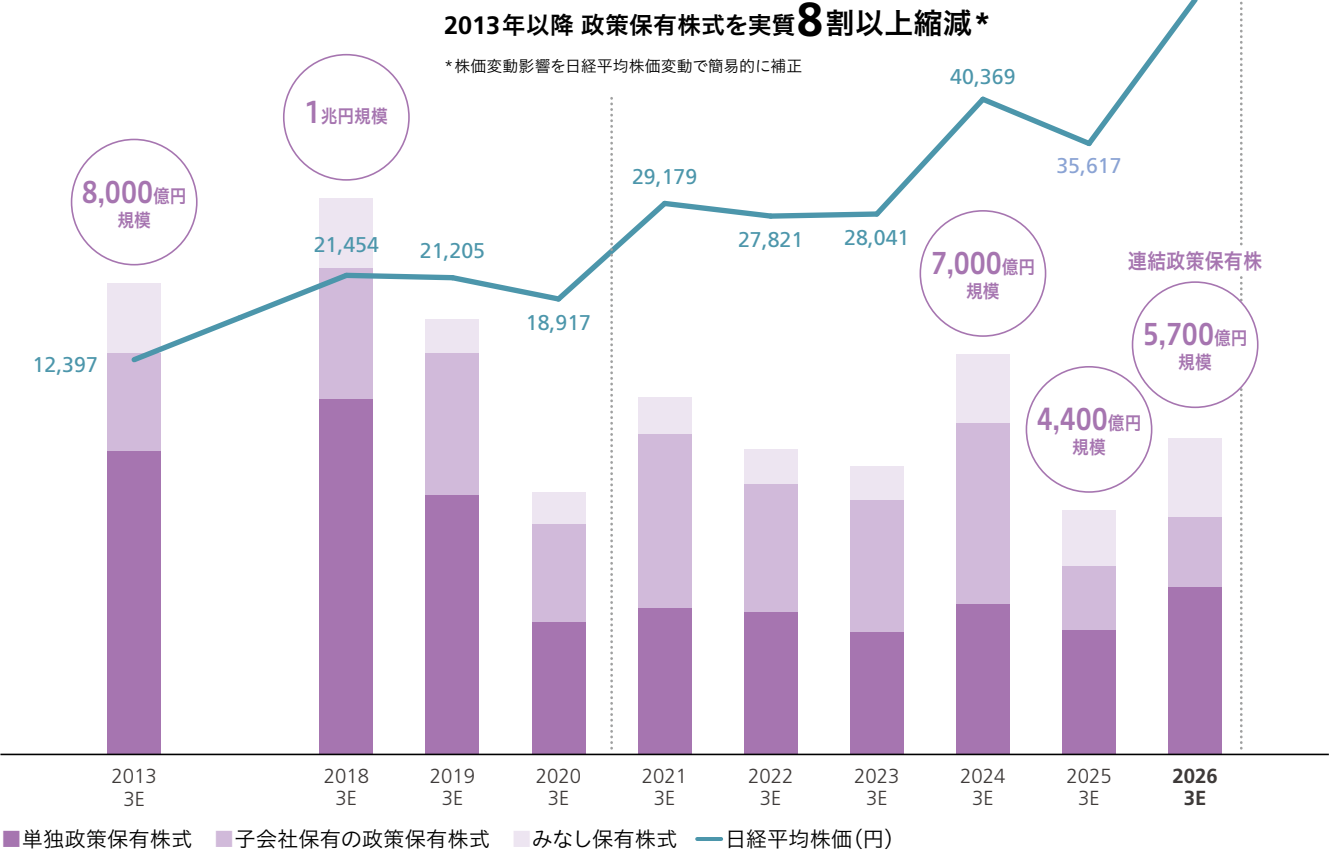


政策保有株式の売却による資産圧縮の推進

当社は、政策保有株式について、保有目的が当社と取引先企業との事業基盤の維持・強化や収益力向上に資すると合理的に判断される場合に限り、保有を継続しています。一方で、取引先との十分な対話を経た上で、株式を保有せずとも当該目的が達成可能であると確認できた場合には、段階的に売却を進めています。この方針に基づき、2013年以降、政策保有株を実質8割以上縮減(※株価変動の影響を日経平均で簡易補正)しました。

2026年3月末時点での連結政策保有株式は5,700億円程度であり、キャッシュ化可能な財源は更に今後も上記方針に基づき売却を進めていきます。

[連結政策保有株式残高]



株価と資本コストを意識した取り組み

1. 基本的な考え方

当社は、資本市場の目線も取り入れながら中長期的に企業価値を向上させるべく、資本コストや株価を意識した経営を行っています。企業価値向上のためには、中長期的な視点で資本効率や財務健全性を確保しながら積極的な成長投資を行い持続的な利益成長を実現するとともに、成長性や事業の安定性・持続可能性について市場から適切な評価を得ることが重要であると考えています。

当社は2030中長期経営計画において、5年間で6兆円の成長投資を行い2030年度での実力利益1兆円への利益成長とROE10%程度、D/Eレシオ0.7程度、Debt/EBITDA3.5倍以下を実現し、EPSを持続的に向上させることを目指しています。

こうした取り組みについて、当社は市場との対話と開示を通じて理解促進に取り組んでいます。

2. 株価指標と当社の取り組み

当社のPBR（株価純資産倍率）は1倍未満の水準が継続しており、ROEとPER（株価収益率）に分解した推移は下表の通りです。

(参考)PBR (=ROE×PER) 推移					(年度)
	2021	2022	2023	2024	2025
PBR(倍)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5
ROE(%)	20.5	18.1	12.3	6.9	6程度*
PER(倍)	3.1	4.1	6.1	9.1	10程度*

*U. S. Steel買収に伴う一過性影響を除く

(1)ROE

当社は2030中長期経営計画において2030年度のROEは10%程度を目指しています。2021～2023年度においてはROEは10%を超過していましたが、足元のROEは10%を下回っています。ROEが低下した理由は、この期間に一時的な在庫評価損やU. S.

Steel買収に係る一過的なコスト影響が生じたこともありますが、より根本的には、海外成長戦略や国内グループ再編の成果発現が途上にあり、利益成長がまだ十分に顕在化していないことによるものです。今後は、U. S. Steelをはじめとする成長投資の効果発揮を通じて利益成長を実現し、ROEの向上につなげていきます。当社は財務体質の健全性を確保し資金調達の尤度やコストの観点から資本構成はD/Eレシオ0.7程度が適切と考えています。こうした結果として足元のROEは10%を下回っていますが、2030中長期経営計画においても成長投資を継続するとともに、投資効果の発揮による利益成長によって2030年度のROEは10%程度、更に2031年度以降に投資効果がフル発揮した時点では10%以上を目指しています。

(2)PER

当社のPERは近年若干上昇傾向にあるとはいえ、東証プライム上場会社平均である20倍程度と比較して低水準にあります。PERには利益成長率と資本コストが反映されていると考えられます。

① 利益成長率

当社は実力利益を2030年度までに2026年度見通しの7,000億円から1兆円に利益成長する計画を公表しています。実力利益以外の項目（在庫評価差・営業外・連結調整等、金利、個別開示項目等）が2026年度見通しと同水準であると仮定すると、当期利益は2026年度見通しの2,800億円から2030年度には4,900億円程度、EPS（1株当たり利益）は55円/株から、既発行の転換社債がすべて株式転換された場合でも80円/株程度へ、年率約10%程度の成長をすることになります。

利益成長の大きな柱となるのがU. S. Steelでの操業シナジーおよび設備投資効果の発揮です。当社は足元ではU. S. Steelに100人規模の従業員を派遣し既に操業シナジーが効果発揮していること、U. S. Steelで順次実行しつつある設備投資はいずれも国内で実績のあるものであり効果発揮の確度も高いこと等、利益成長の確実性について市場の信認を得られるよう説明を尽く

していきます。

② 資本コスト

当社の資本コストには、資本市場の次のような懸念・認識が反映されているものと考えています。

- (A)鉄鋼業は利益のボラティリティが大きく景気に敏感であるという認識
- (B)鉄鋼業は中国の需給や政策の影響を受けやすいという認識
- (C)鉄鋼業のカーボンニュートラル化は極めて困難かつ巨額の投資・コスト増が伴うため、事業の持続可能性や収益性が大きく損われるという懸念

当社はこれまで、外部環境の変化に対する耐性を高めるとともに、成長機会を着実に利益へ結び付けることを目指し、国内事業の収益基盤強化と、海外および鉄鋼サプライチェーンの川上・川下への事業領域拡大を進めてきました。

具体的には、生産設備構造対策による固定費のスリム化、外部調達コストの変動影響を紐付分野の販売価格に反映しサプライチェーン全体で負担する仕組みの構築、品種・注文構成の高度化等により、国内製鉄事業の損益分岐点を約4割低減しました。また、原料事業への出資拡大により、原料価格変動時のコスト上昇を原料事業利益で吸収できる収益構造を構築するとともに、流通も自らの事業領域に取り込むことで、鉄鋼サプライチェーンにおける川上・川下方向への事業の厚みを拡大してきました。更に、鉄グループ会社の再編を通じてシナジーの最大化を追求してきました。

加えて、海外事業展開にあたっては、「需要の伸びが着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」という観点から、重点地域である米国、欧州、インド、タイに経営資源を集中してきました。なかでも、米国、欧州、インドでは、自国産主義や保護貿易政策の進展を背景に、中国の需給ギャップの影響を受けにくい成長市場として重点的に投資を進めています。また、タイでは、G/GJ Steel買収を起点に、ASEAN最重点ホームマー

ケットとして事業基盤の強化と薄板市場におけるシェア拡大を進めています。なお、U. S. Steelは2026年度に当社グループの収益をけん引する重要な柱となる見通しであり、海外事業の利益成長を加速させる中核的な存在と位置付けています。

これらの取り組みにより、当社は川上・川下方向への事業の厚みと海外における事業の幅を拡大し、「幅と厚み」を持つ強靱な事業構造への進化を実現してきました。その結果、国内外の需要変動、原料価格変動、地域ごとの市況変化に対する耐性を高め、外部環境に大きく左右されることなく実力ベース事業利益6,000億円以上を安定的に確保し得る収益構造を構築しています。足元では、中東情勢影響を含む外部環境悪化が顕在化するなかでも、2026年度の実力ベース事業利益7,000億円以上を見込んでおり、こうした収益構造改革と事業ポートフォリオ改革の成果が着実に表れ始めています。

カーボンニュートラル化は長期にわたる取り組みとなりますが、実現に向けた技術開発が着実に進捗していることを発信するとともに、技術開発完了後にカーボンニュートラル化のための投資を実施するのは、投資回収の予見性確保が条件であること、すなわちCO₂排出量の少ない鋼材の価値が適切に評価され、その追加コストを販売価格に反映できるGXスチール市場の形成が必要であることを明確化し、市場形成に向けた政府・関係機関・需要家の皆様との取り組みについても発信しております。

当社のこうした取り組みを様々な場を通じて市場の皆様に粘り強くご説明しご理解いただくことで、資本コストの低減・PER改善につなげたいと考えています。今後も統合報告書での効果的な情報発信、決算IR資料の充実、個人投資家向けIR活動の拡大、国内外機関投資家との対話強化等に取り組んでまいります。

2026年度見通し

2026年度は、国内外のベース需要の低迷が継続し、中東情勢による更なる経済減速も懸念されるなか、中国の過剰供給等を背景に各国・地域における通商措置や経済ブロック化が進展する等、外部環境の不確実性が高まっています。こうしたなか、当社は、中東情勢の影響を含む外部環境の変化に伴う原燃料等コストの上昇や中東向け鋼材輸出の減少等、足元で顕在化している影響を一定程度織り込んだ上で、2026年度の実力ベース連結事業利益は7,000億円以上を見込んでいます。上期は2,500億円、下期は4,500億円を見込み、特に下期については年率9,000億円以上の水準を確保し、2027年度以降の海外事業収益拡大等を通じて、実力利益1兆円規模への成長に向けた確固たる基盤を構築していきます。

U. S. Steelについては、当社グループの収益をけん引する存在として、2026年度の実力ベース事業利益は1,800億円以上を見込んでいます。米国鋼材市況の上昇下での確実な需要捕捉に加え、高炉再稼働効果のフル発揮、既投資案件の効果発揮、当社とのシナジーの進展等により、前回公表時から大幅に上振れる見通しです。

一方で、中東情勢については、原燃料等コストの上昇や中東向け鋼材輸出の減少等の影響が既に顕在化しており、2026年度見通しには中東影響として600億円程度を織り込んでいます。ただし、中東情勢はエネルギー供給、物流、世界的なサプライチェーンを通じて幅広い産業・地域に波及する可能性があり、今後の影響の広がりや収束時期については引き続き不透明です。当社としては、販売価格への転嫁やコスト改善等を着実に進めるとともに、引き続き情勢を注視し、適切に対応していきます。

2026年度の配当については、2030中長期経営計画で導入した下限配当等も踏まえ、1株につき24円を予定しています。