

2026年度第1四半期決算説明会（2026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 上席常務執行役員CFO 岩井 尚彦
 執行役員財務部長 池田 悟

◆事業戦略、業績

Q 2026年度下期の連結実力利益見通し水準の持続性について。季節要因を除く下期年率の実力利益水準（8,500～9,000億円）の達成確度についてお聞きしたい（IR説明会資料6頁）。

A 下期年率の実力利益水準の持続性には、国内事業の下期の収益レベルが重要と考えている。国内本体製鉄事業は、上期ゼロに対し、下期は1,200億円の利益を見込んでおり、年率2,400億円を目指す計画としている。この達成には、コスト上昇に対する価格改善が重要であり、特に市況分野における1万5千円の価格改定の浸透がポイントとなるが、下期にかけてさらに浸透を図ることで、中期計画のメルクマールである2,000億円以上の利益水準を達成できると考えている。国内本体製鉄事業で年率2,000億円を達成し、グループ会社で年率2,000億円、非鉄事業セグメントで1,000億円を確保できれば、国内事業の中期計画目標5,000億円以上の堅持に繋がっていく。海外事業におけるU. S. S t e e lのアップサイドの可能性に関しては、米国の鋼材市況前提について、我々は下期に一定程度の下落を見込んでいるが、米国の熱延市況水準がこのまま想定より高値圏で推移していけば、収益改善要因となり得る。U. S. S t e e lについては、計画している収益改善計画に加えて、足元の良好な米国事業環境を活かして安定生産を続けられれば、来年度以降もプラスαが期待できる。

Q 国内事業の収益水準の持続性と利益成長の実現について。厳しい国内事業環境が続くなかで、中長期的な国内事業の収益力強化の取り組みについて現時点の考え方をお聞きしたい。また、来期に向けて紐付価格のベースマージンのさらなる引き上げは可能か。

A 国内事業については、ご指摘の通り厳しい環境が続くとの認識である。そうした中で、当社はこれまで国内製造拠点の集約やグループ会社の再編を推進してきた。2030中長期経営計画では、追加的な国内の構造対策を前提とするのではなく、前中期までに確立してきた生産体制を最大限活用した取り組みを進め、施策の効果を発揮していくことを重視している。例えば、名古屋製鉄所において立ち上げる次世代熱延ラインの活用によって、コスト競争力と品質競争力の向上が可能となるとともに、研究成果を投入した高品質な超ハイテン（高張力）鋼板を安価且つ高い生産性をもって製造できることになる。従って今後、中部地方を中心とした自動車用鋼板需要に集中的に対応していくことで、さらなる収益改善を

図っていく。またこうした取り組みに加え、さらなるグループ再編も含め、グループ一貫での収益力向上も図っていくことで、国内事業で中期的に2,000億円以上の利益確保に取り組んでいきたいと考えている。

来期に向けたベースマージンのさらなる引き上げについては、現時点で断言はできないが、前中期までに鋼材の付加価値に見合った値上げを要請し受け入れられている。今後は、より一層付加価値の高い鋼材を提供していくことで、その付加価値に見合った適正な価格の確保に努めていくことになる。

Q 国内事業の上期から下期にかけた1,000億円の価格改善について（IR説明会資料6頁）。市況分野の価格改定効果の取り込みに加え、紐付契約のマージン改善効果も含まれていると理解しているが、市況分野の1万5千円の値上げは完遂できるか、現状の手応えをお聞きしたい。また、従来から説明されている高付加価値製品の比率上昇による収益改善という考え方に変更はないと理解してよいか。

A 市況分野の1万5千円の値上げについては、下期に向けて徐々に浸透を図っていく方針。現状の手応えとしては、半ばくらいまで進捗しており、下期にかけてさらに浸透を図っていく。国内鉄鋼メーカーは、高炉・電炉問わず厳しい収益環境にあり、加えて、中東情勢影響に起因するコストアップや主原料単価のアップ等もあることから、各社とも収益改善に向けて値上げを唱えており、AD（アンチダンピング）措置の効果も期待されることから、1万5千円の値上げはしっかり達成していきたいと考えている。

下期にかけてのコスト上昇分の価格反映等については、紐付分野・市況分野の価格改定と、高付加価値製品の比率アップによる収益改善効果を見込んでおり、1,000億円の改善は十分実現可能な水準と考えている。

Q 第1四半期の鋼材販売価格について（IR説明会資料別冊29頁）。第1四半期の販売価格（14万2千円）が、外部調達コストが上昇し、円安が進行しているにも関わらず、前年度の第4四半期（14万3千円）から下がっている理由は何か。

A 第1四半期は、一部の高付加価値製品における在庫調整等の影響により、高付加価値製品の出荷減に伴う品種構成悪化影響がある。加えて、お客様ごとの契約形態の違い等に伴う原燃料等コストの販売価格への反映タイミング差もあり、これらが第4四半期からの販売価格の押し下げ要因になっている。なお、為替は円安方向に推移しており、輸出のドルベース販売価格の下落影響は一部相殺されている。

Q AD（アンチダンピング）措置について。6月に熱延・冷延鋼板の調査が開始されたが、お客様の購買行動に何か変化は出ているか。

A ステンレスとG I（亜鉛めっき鋼板）については既に暫定AD関税が発動されている。6月に調査が開始された熱延鋼板と冷延鋼板については、現時点で具体的な反応は把握していない。今後、AD対象国以外からの迂回輸入と課税前の駆け込み輸入の動向を注意深く見ていく必要があると考えている。

◆ U. S. S t e e l 関連

Q U. S. S t e e l の実力利益見通しの上下変動について。上下それぞれ900億円で横這いの計画となっているが、米国鋼材市況は上昇局面にあり、下期により利益が出るはずだと思う。下期に鋼材価格が下落する前提になっているのか（I R説明会資料7頁）。

A 鋼材市況については、下期に一定程度の下落を見込んでいる。この点は今後、四半期毎にローリングしてアップデートしていくが、仮に鋼材市況が想定より高値圏を継続すれば、収益面でプラスが期待できる。また、第4四半期に、例年発生する冬期の鉱山事業における収益悪化を織り込んでおり、季節要因を含んでの上下横這いとお考えいただきたい。

Q U. S. S t e e l のシナジー効果について。どのような取り組みが3億ドルのシナジー効果発揮に繋がったのか。来年以降も持続可能なものなのか、定性的な側面も含めて具体的な事例を交えてご説明いただきたい（I R説明会資料24頁）。

A 操業シナジーの取り組みについて具体例を申し上げますと、例えば、製鉄工程における高炉への吹き込み熱風温度の調整など高炉の操業安定化ノウハウの導入による諸原単位の改善、製鋼工程における歩留改善や副原料原単位の削減および安価材の使用、熱延工程における圧延時の通板性改善による製品歩留向上、などが挙げられる。こうした細かい地道な現場の改善施策の実行によるシナジー効果の実現に手応えを感じており、前回見通しの2億ドルから追加改善施策効果1億ドルを積み上げ、今年度3億ドルのシナジー効果発揮を計画している。

Q U. S. S t e e l の米国鋼材市況上昇効果について。熱延市況前提の100ドル／s t 程度の引き上げをU. S. S t e e l の出荷数量と掛け合わせると2,000億円程度のプラスとなる計算になる。どのようなファクターで、単純計算の効果額とは合わないのか、解説いただきたい（I R説明会資料8頁）。また、U. S. S t e e l の損益分岐点については、H R Cベースで700ドル前後だったと思うが、シナジー効果発揮等を踏まえた現在の水準、および今後の見通しと期待レベルについてお聞きしたい（I R説明会資料7頁）。

A ホットコイル市況前提の100ドル上昇相当がそのまま利益改善額に反映されない理由は主に2点ある。1点目は、U. S. S t e e l はホットコイルだけ出荷しているわけではないため、品種構成を考慮する必要がある。2点目として、U. S. S t e e l の販売契約は、固定契約のほか、市況連動の契約期間が四半期、月次、スポットなど複数あり、こうした値決め方法の構成影響もある。我々はこれらの要因を個々に積み上げて計画を作成している。また、損益分岐点については、H R C価格に直接連動しないのは前述の通りであるが、加えて、収益改善の進捗に伴い損益分岐点自体も改善してきており、H R Cを基準とした単純な損益分岐点計算は難しい。今後、25億ドルの設備投資効果をはじめ、計画した収益改善効果を確実に発揮し、抜本的に損益分岐点を改善していくことが肝要と考えている。

Q U. S. S t e e l の固定費マネジメントについて。今後、設備投資の進展に伴う償却費負担の増加や、労働組合との交渉等を踏まえた労務費の上昇、金利高止まりによる資金調達コストの増加など、固定費の上昇要因が想定される。固定費上昇をどのようにマネージしていくのか。また、固定費負担に関する今後の見通しについてアップデートがあれば伺いたい。

A 米国が労務費の高い国であることは前提として認識している。2030 中長期経営計画では、インフレ水準を踏まえた固定費上昇を織り込んでおり、足元の固定費増加も基本的には計画通りとの認識。金利負担については、U. S. S t e e l の利益改善効果は金利負担の増加を十分に上回ると考えており、今年度計画においてもU. S. S t e e l の当期利益への貢献はプラスとなる見込み。金利負担の増加に対しては資金調達面で抑制を図っていくが、U. S. S t e e l が、足元の良好な事業環境下で十分なキャッシュを創出し、自ら投資資金を獲得していくことが最も重要だと考えている。設備投資効果が本格的に発現するまでの今後1～2年は、重要な局面と認識している。

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すことはお控えください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。