



新日鐵住金

2020年中期経営計画 IR説明会（2018年3月2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 進藤 孝生

Q 3年間のうち前半はキャッシュアウトが先行して償却負担も増え、設備投資効果等のコスト改善効果は後半に発揮されると思われる。ROS10%を目標に掲げているが、短期的な業績、たとえば来年の収益を想定して株式を売買する立場からすれば、急速な回復は期待できないと思われる。現行中期計画と同様に、原料炭価格の急騰等、環境が変化すれば目標達成が難しくなるのではないか。ROS、ROE10%の収益目標を達成するには、鋼材価格の底上げを図り、設備トラブルへの対策を行って数量を回復し、売上高を拡大するような戦略が必要ではないか。

A 2017年中期経営計画でもROS10%、ROE10%を目標に掲げていたが、中国の過剰生産・過剰輸出に伴う市況の悪化、原油価格低迷に伴うシームレス鋼管の価格の低迷という環境面の変化に加えて、当社自身の生産トラブルによる減産の影響があり、目標は達成できなかった。

足下の環境は、原油価格はまだ低水準ではあるものの、中国の鉄鋼需給の状況は改善されている。あとは当社自身の生産量が上がれば、収益は相当程度回復できると考えている。そのために、生産・操業トラブルの問題の解消にしっかりと取り組んでいく。それが、今回2本の矢印で表現したうちの1本目の矢印「基盤強化への継続した取り組み」である。

一方で、世の中の動きは、この取り組みが完成するまで待つてはくれない。海外でのM&Aの機会、IoT・AIへの対応等々は、待ったなしの状況だ。大きな流れとして、我々は生産トラブル問題を解消するための「基盤強化への継続的取り組み」をきちんとやりながら、同時に2本目の矢印である「将来の変化を見据えた技術・コスト・グローバルの更なる進化」のための資源投入も並行してやっていかなければならない。この両面作戦を実行していくうえで、ROS・ROE10%という目標は、2018年度にすぐに実現することは難しく、中期計画3ヵ年の間、もう少し時間を頂

きたい。

Q 2014年の名古屋製鉄所の設備トラブルがあった際、「マネジメントの問題だと認識しており、徹底的に対応していく」という社長の強い決意を伺い、実際にこれまで真摯に取り組まれてきたと感じている。しかし、現在も生産が安定しておらず、まだ結果が出ていないように見受けられる。この問題について、どのような課題を意識されていて、今後3年間でどういう対策をとろうとしているのか伺いたい。

A 2014年に名古屋製鉄所の火災が発生した際、防災推進部を設置し、メンバーも増強して、防災・火災対策の取り組みを強化した。取り組み項目のメニューには、ハード・ソフト両方の対策がある。ハード対策は、エンジニアが企画・設計し、施工するまでには時間を要する。計画的にしっかり進めているが、時間はかかっている。ソフト対策はすぐに実行できるが、具体的な施策を全社に展開していく際に、組織の末端まで徹底して浸透させるのは簡単なことではない。正にマネジメントの難しさを感じる部分であり、懸命に努力をしている。

足下発生している操業トラブルを分析すると、直営と協力会社との間、操業部門と点検・整備を行う設備部門との間の意思疎通が十分でなかったというケースがある。このような課題の解決には、3年かけるつもりはなく、すぐにでも対応し、少なくとも、この2017年中期経営計画の期間中に起きたような生産トラブル・操業トラブルが起きないようにしていく。

Q 目標ROS10%の前提として、シームレス鋼管の状況をどう想定されているのか教えて頂きたい。シームレス鋼管の収益性は、三年後には以前のような収益レベルへの回復を想定されているのか、それとも、大きくは改善しない前提でもROS10%となることを目標とされているのか？

A 原油価格の見通しは非常に難しい。100～120ドル/バレルから、30ドルを割るようなレベルへ下落した際は、誰に聞いても「原油価格は2、3年で必ず回復する」という話しだったが、最近は誰もそうは言わない。今後の動きを予想することは難しいが、100ドル、あるいは80ドルくらいまで上昇するかというと、我々は自信を持ってそうなるだろう、とは全く思っていない。足元の60～65ドル/バレル程度が続くと見ておくのが適切だと考えている。

その前提の下で、会社全体として、ROS、ROE10%を達成するために、当社のシームレス鋼管事業にどの程度の収益性を期待するのか、という枠組みで議論をしている。詳細は申し上げられないが、シームレス鋼管事業について、まずは少なくともキャッシュが赤字にならないように、そして損益が赤字にならないように、更に黒字を拡大するために、施策を検討している。今回、鋼管事業部の役員体制を強化する。鋼管事業部が主管する海外JVは沢山あるが、これら海外JVのコスト競争力強化も含め、諸々の収益対策を実行するためだ。こうした対応を進めることで、原油価格が足下並みの60～65ドル/バレル程度であってもシームレス鋼管事業がしっかり収益を出していけるような想定で、全体の枠組みを考えている。

Q 売上高拡大のための施策について伺いたい。価格面では、日本の鉄鋼会社は原料価格変動を鋼材価格に転嫁するまでのタイムラグが大きく、過去3年間、世界中の鉄鋼会社の収益が改善している時に日本だけが逆行するような状況もあった。原料購入価格と鋼材販売価格のタイムラグを少なくする工夫等、これまでとは違う取り組みはないのか。

また、高付加価値品を開発しても、それが適正なマージンを獲得できているかどうか株式市場からは見えづらい。これまで「再生産可能な適正マージン」実現のための+5千円/tのマージン拡大に取り組んで、一定の成果はあったと思うが、「再生産可能な適正マージン」という言葉に疑問を持っている。再生産を可能にする投資のためにはお願いするのではなく、高付加価値の鋼材であれば当然に価値に見合ったマージンがとれるべきであり、そうなるような価格システムへのチャレンジを検討すべきではないか。価格政策に何かチャレンジを織り込んでいるのか、ご説明頂きたい。

数量面では、海外下工程能力として、21百万tの詳しい内訳を解説頂いているが、将来のポテンシャルとして、販売数量としてどの程度の規模感を想定して中期計画の事業投資額を設定しているのか、解説頂きたい。

A 2017年中期経営計画の期間中は、前半は販売価格が下がり、後半は原料炭を中心として原料コストが2万円程度上昇したため、これを値上げでリカバーすることに相当な努力を費やして、何とかリカバーはできた。だが、それだけではまだサステナブルではないので、+5千円/tのマージン拡大に取り組んできた。

海外では、需給がタイトになれば、すぐに鋼材の市況価格は上昇するし、値上げをお願いすればお客様も受け入れてくれるようだ。しかし日本では、お客様との長期的な関係を非常に大事にするので、そうはいかない。そうした中で、どのようにしてマージンを拡大していくのか、現在、社内で「売る力の強化」「売り方改革」の議論をしている。鉄を単に素材としてトンあたりいくらで買ってもらうのではなく、もう一步、お客様の製品に近いところでの売り方を検討している。例えば、ハイテン鋼板は硬くて加工が難しい。これを我々が加工する、もしくは、加工するところへ一歩でも近づいていくことで、マージンを上げていくような取組みを検討している。

今回、新日鉄住金化学と新日鉄住金マテリアルズを統合する。新日鉄住金化学は石炭化学から出発し、新日鉄住金マテリアルズは当社の研究所の鉄以外の技術の商品化から出発したが、それぞれ個別に事業展開を続けていく中で、ともに自動車の材料、電子材料、電池材料の分野に入ってきて、結果的に鉄・化学・新素材の3つの事業のお客様の顔ぶれが同じようになってきている。そして、それぞれの事業は少し毛色の違う技術を持っている。化学とマテリアルを統合すれば、鉄事業とも連携しやすくなるので、あくまでも鉄を中心としながら、鉄以外の素材を加え、こういう製品ができますよ、こういう風にするという特性が出ますよ、というマルチマテリアルのソリューションを提案していければと考えている。新しく生まれつつあるベンチャー企業等のお客様ともお付き合いさせて頂きながら、新しいものを新しい売り方で売っていく。「売り方改革」とは、こうしたプロダクト戦略、お客様との関係も含めた、広い意味

でのマーケティング戦略の中で議論をしていかないといけない。いまそういう議論を行っている。

数量に関して。当社の粗鋼生産量は足下41百万t程度だが、2020年には45百万t程度を目指す。これにグループ会社の電炉等含めると、国内の能力がおよそ50百万t。海外の下工程が21百万t。全体で70百万t程度の規模になっている。これに例えばエッサール社が加わると、現在、同社は7.5百万t程度生産しているので、持分比率をどう考えるか、という問題は残るが、これが追加される、というイメージになる。

Q インドの鉄鋼需要は、2020年中期計画期間中に、2000年代初頭の中国のように急速に拡大すると見ているのか、あるいはそのような拡大は、2021年以降になると想定しているのか？

エッサール社という会社は、どのような将来性を見込んでいるのか？これまで海外への展開は下工程中心で、上工程への投資はリスクが大きいため抑えてきたと思うが、今回、海外の上工程を有する会社への投資に踏み切られた理由についてお伺いしたい。

A インド経済は7%程度で成長しており、鉄鋼需要も、足元の1億t弱から大きな成長が見込まれる。将来は3億t程度になるという説もあるが、少なくとも2億t程度までは成長するだろうと思っており、将来的に大きな収益貢献が期待できることから、エッサール社の買収案件を進めることにした。インドの鉄鋼需要が3年間ですぐに2億tにまで伸びるわけではなく、収益は徐々に増加することになるだろうと想定している。

ご指摘のように当社はこれまで、世界的に鉄源能力は過剰だと考え、海外上工程への投資により過剰能力を増加させることは回避し、下工程で海外進出する戦略だったが、中国が過剰能力問題にしっかり対応をとってきたことで、状況は変化した。一方で、インドは鉄鋼業の歴史は古く、国内鋼材需要の9割程度を自国産でまかなっており、自国産比率が高い。我々がインド市場に輸出で入っていくことは難しく、インドの需要を捕捉するには、いわゆる「インサイダー」になる必要がある。以前からそうした問題意識を持っていたところ、丁度、インドで「倒産・破産法」という新しい法律ができ、鉄鋼5社を含む12社について、新たな投資家を募る、という話が生じた。これを契機にインドの鉄鋼業の再編が起こると想定される。このタイミングで「インサイダー」としてインド市場に入っておかないと、将来インド市場に入るのは難しくなるのではないかと。

本件はブラウンフィールドの案件であることも重要なポイントだ。新しい生産能力が増えて世界の需給環境を崩す訳ではない。しかも同社は倒産したとはいえ現在でも生産活動を行い、日々キャッシュを産んでいる。我々が経営に参画して改善すれば、すぐにキャッシュを手にすることができる。

当社がEOIを提出した時、アルセロール・ミタル社もEOIを提出していた。かなりの投資規模になることもあり、どちらからともなく、共同買収・共同経営しよう、という話になった。但し、今はまだ、債権団が再建計画を評価しているという段階で

あり、最終的に我々が買収できるかどうかはまだわからない。

Q 鉄は優れた素材だが、アルミや炭素繊維も急速に台頭してきており、こうした素材との共存が必要になると思う。溶接技術の開発等、マルチマテリアルに対する御社の研究開発のスタンス等をどのように理解しておけばよいか？

A 公表文の副題に「鉄を極める」と書いているように、我々は素材の中心は鉄だと思っている。アルミや樹脂、同じ鉄でも薄い箔のような素材は、鉄とのシナジーでどういう風に関わってくるのか、というスタンスでマルチマテリアルを見ている。

新日鉄住金化学の塗布技術と、新日鉄住金マテリアルズの非常に薄い箔を造る技術が一緒になると、面白い製品ができてくる。この箔は、ステンレス箔なので鉄の一種。このように、三つの会社がそれぞれ持っている技術を組み合わせれば、色々なことができるのではないかと考えている。また、我々は鉄の商売を長く続けているので、お客様に関する色々な知見を持っている。これは化学やマテリアルズが持っているよりも、相当深くて広い。鉄・化学・新素材のお客様が重なってきている中で、お客様のニーズに関する知見を活かして、3社の持つ技術を融合させ、新しい商品を開発することが可能だと思っている。

新日鉄住金化学には約200名程度の研究員がいる。新日鉄住金マテリアルズには研究員がおらず、新日鐵住金の800名の研究員のうちの一部が行った研究開発成果を、パイロット事業として取り組んでいく、という関係にある。今度の統合で、200名の新日鉄住金化学の研究員と、今まで当社の研究所でマテリアルズの研究をしていた研究員とが合わさって、新しい会社の研究を行うことになる。

また当社においても、例えば自動車分野については、自動車用の素材を鉄に限定しないで企画・検討する専門の組織をつくる。マルチマテリアルで自動車の車体をどう設計できるか、というようなことを長期的に検討し、研究開発のニーズを掘り起こしていく。研究のニーズを出すところが一つにまとまって、研究する方も一つにまとまっていくことで、かなりのことができるのではないかと考えている。

Q アメリカの通商拡大法232条に基づいて25%の鉄鋼輸入関税を課するトランプ大統領の方針が示された。御社に直接生じうる影響と、中期経営計画の戦略で検討していた内容から変化させなければならないものがあれば教えて頂きたい。

A 現在、米国は年間38百万t程度の鋼材を輸入しているが、日本からの輸入はそのうち5%にあたる1.9百万tで、当社からはレール等を輸出している。

当社への影響は、25%の関税がかかることによってアメリカのお客様がどう動くかによって変わってくる。他の鋼材で代替できないので関税によって値段が高くなっても当社から購入しないと商売ができない(当社鋼材が売れる)、ということであれば、直接的な影響はそれほど大きくなりえないだろう。米国の競合会社が当社より安い価格で販売攻勢をかけて、代替されるとなれば影響を受けるだろう。

日本は米国の輸入先としては8番目だが、7番目より上の国々が、25%の関税がかかることによって米国に輸出できなくなった場合に、その分の生産をやめれば影響

はないが、米国のかわりにアジアへの輸出を増やし、更に、新規参入するために価格を下げて売り込んでくるとなると、2, 3年前と同じように鉄鋼物流に大きな変化が生じ、世界的な市況が急落してしまいかねない。その影響がどのくらいになるのかは、様々な要素が絡み、色々と仮定をおかないといけないので簡単にはお答えできない。

もし米国が、WTOに代表される自由貿易体制そのものに疑問を呈する、ということになると、他産業まで巻き込んだ大きな政治的問題となりかねず、大変危惧している。

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。