

日本製鉄グループ 中長期経営計画 IR 説明会（2021年3月5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	宮本 勝弘
	代表取締役副社長	右田 彰雄

●国内製鉄事業の再構築

Q 2025年度の国内の鉄鋼事業環境について、国内需要や輸出数量をどのように設定しているのか。

A 国内鋼材需要はコロナ前の水準である6,000万t程度から、2025年では約10%程度減少すると考えた。これは「最低でもこれくらいは落ちると見ざるを得ない」という1つのケースであり、また2025年度以降も下げ止まるということではない。

輸出については、これまでのように国内需要が減少したから輸出比率を上げるということはない。一定の設備規模を維持する観点から、高級鋼の比率を上げて輸出を行っていくが、輸出比率は今よりも減少する。

Q 今回の設備休止が最後となるのか。

A 現段階では更なる休止は考えていない。2025年までに想定している事業環境から大きな下振れがない限り、我々はこれで収益を上げ、競争力を回復することができると考えている。この前提が大きく変わるような数量面、マージン面での動きがあれば話は別となる。

Q 損益分岐点を下げるために高級鋼へシフトするのは分かるが、ある程度の汎用鋼のベース競争力が必要ではないかと思う。本施策後は十分に諸外国の鉄鋼メーカーと戦っていけるのか。

A 一定程度の汎用鋼を製造しなければ数量規模が確保できないが、あくまで国内では高級品の比率を上げていくというのが我々の志向する大きな流れ。

国内製鉄事業は、注文構成の高度化・紐付き価格の改善等により限界利益単価を引き上げ、償却費が増加する中で固定費削減をすすめ総固定費の増加を抑制することで、損益分岐点を大幅に下げていく。2019年度は鋼材出荷量3,870万t程度で単独営業損益は相当な赤字であったが、2020年度下期は、緊急避難的な施策もあるが、年率3,360万tでも黒字化の見

込みであり、既に損益分岐点は3,000万t台のいいところまできた。これを更に下げしていく計画としている。

Q 今後、減損損失が発生する可能性はあるのか。

A 2020年度下期の単独営業利益は黒字の見込みであり、これから更なる品種高度化、構造改革、コストダウン等も行っていくため、国内の製鉄所が減損になるリスクはないと考えている。

一方、今後設備を休止するタイミングで、設備簿価の除却損が発生する。これは減損をして簿価を落としていることもあり大きな金額ではない。更に解体撤去の費用についても、見積もりが可能な範囲で引当計上することになる。実際の解体撤去は、設備休止後に、策定した解体計画に基づいて実行していくということになる。

Q 新設する名古屋の次世代型熱延設備について、もう少し詳しく教えてほしい。

A 自動車の軽量化ニーズは、電動化が進むとバッテリー重量も重いのでますます高まり、ガソリン車と違って自動車メーカーが独自に軽量化・燃費改善する手段がないので素材による軽量化への期待が高まっていく。この期待に応えて、現行に対して30%、将来的には50%の軽量化を実現する超ハイテン鋼板を製造していくが、商品技術としては確立したとしても、それを高い生産性で安定的に量産するためには最新鋭の設備が必要。名古屋製鉄所に設置する次世代型熱延設備は、詳細は申し上げられないが、簡単に言うと、圧延、特に仕上圧延の制御性を高めてお客様のニーズに応えていく設備になる。

●海外事業の深化・拡充に向けたグローバル戦略の推進

Q グローバル1億tという規模へのこだわりを教えてください。注文構成を高度化するだけでなく、規模も拡大しないと戦えないということか。

A 高級鋼にシフトしていくというのは、あくまで国内生産の話。一方で世界の鉄鋼需要は高級鋼がメインではない。たとえば世界の18億tの需要の中で自動車用鋼材は1億tもない。海外事業を行う対象地域は成長する新興国市場であり、ここで成長する需要は汎用鋼主体なので、現地生産でその需要をカバーして数量を確保する。つまり、国内生産において高付加価値品にシフトしていくことと、グローバルに成長するという事は矛盾しない。むしろ海外生産を自ら拡大させていく時に、これまで同様にコモディティ製品を日本で作って輸出するということが戦略的に矛盾している。

これまで規模で世界最大の鉄鋼メーカーはアルセロールミタルの1億tだったが、近い将来に宝武集団は2億t体制の目処がつくと想定される中で、今後10年、20年の中で我々が世界をリードしていくために、1億tはグローバルなメジャープレイヤーとして最低限必要な規模だと考えており、これにはどこまでもこだわりたいと考えている。

Q 海外の能力拡張は、中国、アセアン、インドといった地域が対象なのか。先進国はプライオリティとして低いのか。

A 新規に能力を拡張しようと考えているのは、確実に需要が伸びるインド。AM/NS India の能力は足元規模では全く足りないのでまずは 1,400 万 t に引き上げたい。更に需要の伸びに応じて東海岸等で第 2 製鉄所の検討も進めなければならないと考えている。

一方、中国やアセアンでは新規に一貫製鉄所を作ることは考えておらず、既存事業への参画または M&A を進めていく。

アメリカは、全体需要は減ることはないものの横ばいと想定しており、ここで大きく量を伸ばすということはないが、AM/NS Calvert の上工程に電炉を新設することを決めており、ここで自動車用的高级鋼も作っていく。これは AM/NS Calvert そのものの競争力強化が直接的な目的だが、もう 1 つの当社としての目的は電炉での高级鋼生産の技術を確立すること。電炉で高级鋼を作る技術を蓄積すれば、1 国 1 国の市場規模が高炉業を営むほどには大きくない市場においても、電炉であれば事業展開出来るため、新たな海外展開の選択肢になるし、ゼロカーボン・スチールという観点でも歓迎される。

Q 他社も海外進出を目論む中で、海外での M&A を進めていく際に買い手として御社が何を訴求ポイントに出来るのかを教えてください。

A 一緒に事業を行いたいと相手と思うのは、単独でやるよりも当社とやったほうがより大きな成果が得られる場合である。単独で出来るのであればわざわざ儲かる事業に我々を引き込む必要はないし、儲からない事業であればそもそも我々が出る意味はない。

例えば、アセアンの鉄鋼メーカーにとって中国の鉄鋼メーカーは生產品種のゾーンが似通っており単なる競合者なので、中国と組む意味はない。この点で、当社は高级鋼を得意としており、世界全体がカーボンニュートラルに向かう中での様々な新しいニーズに応える鉄鋼製品群があって、新しいニーズに応えられる。更に組む相手が高炉メーカーであれば、ゼロカーボン・スチールのための技術開発についても当社に依存することが出来る。こうした観点から見て、我々がお出しする条件が相手にとって不合理でない限りは、我々が選ばれるものと思っている。

●日本製鉄カーボンニュートラルビジョン 2050

Q カーボンニュートラルへの取り組みに関し、競合他社と比較して優位にある点や課題点について教えてください。

A 中国との比較において、ゼロカーボンについて先行しているのは COURSE50 プロジェクトでの高炉水素還元技術の開発。これまで研究開発をしてきており、少なくともラボベースでは目処を得ており、ここまでの段階では圧倒的にリードしている。しかし、これはスタ

ートダッシュで先行しているに過ぎず、ゴールまで先行し続けるためには、今後膨大な研究開発テーマを先行してクリアしていくことが必要になる。ここでの懸念は、中国の宝武集団が、国営企業であるためカーボンニュートラルを推進するにあたり開発資金についての国からの援助が初めからビルトインされているという 1 点だけであり、我々は、日本政府にご理解をいただいて、中国に負けないように同様の研究開発支援をしていただくのであれば最後まで勝ち切れると考えている。

Q **カーボンニュートラルは長期的ビジョンでありチャレンジングな新技術の開発を伴うため、どうしてもスローガニックになりがちだが、具体的に見えている範囲で着実に CO2 排出を減らせるステップやマイルストーンをどう考えればよいか教えてほしい。**

A 2030 年という近い将来については、生産効率の向上や、これまでの研究開発の成果を実機に適用していくことで 30%削減は達成できると考えている。

2050 年にカーボンニュートラルを実現するためには前人未到である水素還元を目処をつけなければならない。カーボンニュートラルに向けた研究開発は、実際には世界中どこかの鉄鋼メーカーもこれから開始する段階であり、現時点ではまだ具体的なマイルストーンについて何をいつまでというのは申し上げられない。はっきり言えるのは、他国に遅れたら終わりだということ。

Q **カーボンニュートラルの取り組みについて、政策面でのリスクが大きいという印象を受けた。カーボンプライシングが導入される、あるいは水素が安くならない、など、外部環境のリスクをどう考えているのか？**

A 間違った政策が導入されれば、当社、あるいは日本の高炉メーカーにとってのリスクであるだけでなく、日本経済の崩壊につながるのではないかと懸念している。例えば今、カーボンプライシングで、カーボン t あたり 1 万円にすべきだという実態を無視した議論があるが、仮に 1 万円となった場合、当社は年間約 1 兆円の税金を払うことになり、ゼロカーボン・スチールに向けた研究開発のための経営資源を奪われることになる。我々の政策リスクというだけではなく、日本が選択してはならない間違った施策である。欧州では以前から炭素税を導入しているが、鉄鋼業はほとんど負担していないと聞く。カーボンニュートラルを目指すにあたって、国として絶対に外してはならないキーワードは「産業競争力」である。私は色々な関係者にお話ししお願いに上がっているが、きちんと説明すればご理解いただけると思っている。

●財務計画

Q **設備投資、事業投資の内訳について教えてほしい。**

A 設備投資は、2018 年度～20 年度実績見込みの年平均 4,700 億円/年からさらに年間 100

億円増やす計画としている。維持更新投資は生産設備構造対策をふまえて必要な設備に限定させていくが、一方で名古屋の次世代型熱延設置・電磁鋼板能力対策等の革新的な戦略投資にはきちんと資金を投入する。2兆4,000億円の内訳は、収益改善が3割程度、事業基盤の強化が6割程度、その他が1割程度。さらにゼロカーボン関連投資も、2025年までに想定される金額を含めている。

事業投資6,000億円は、海外を念頭においている。粗鋼能力1億t体制を実現するには、海外粗鋼能力は足元から4,000万t+ α 増やすことになる。インドは2ステップで拡張していくが、その1stステップとして1,400万t体制に向けた検討を進めており、今回の事業投資6,000億円の中に織り込んでいる。さらにインド東海岸での拡張、あるいはアジア、中国等のM&Aの機会があれば、6,000億円の残りの部分を充てていくということになる。

Q 2025年度のROS目標は10%だが、連結事業利益・単独営業利益の額はそれぞれの程度を目指しているのか。

A 売上高は鉄鉱石や原料炭の価格によって大きく変動するが、マージンはしっかりと確保して、ROS10%となる計画としている。単独営業利益については、足元2020年度下期で黒字化する見通しであり、今後更に損益分岐点を下げることから、連結ROS10%を確保するのに十二分な貢献をする水準に上げていく。

Q 2025年度財務目標の達成に向けては、リニアに改善するのか。それとも中計期間の後半に大幅な改善を見込んでいるのか。

A 足下から2021年度にかけては、今の好調な経営環境が継続すると見ており、計画期間の後半になって改善するのではなく、足元からリニアに改善していきたいと考えている。

Q コスト削減について教えてほしい。

A 固定費は、足元、減産・減益に伴い臨時休業・雇用調整助成金・業績連動賞与など緊急避難的に圧縮出来ている部分については、今後費用増となるが、構造対策等により実質的な削減をすすめる。

変動費は、設備投資効果などで改善していく。減産デメリットの解消もある。トータルでは、過去、年間500億円程度のコスト改善効果が出ていたことと比較すれば、若干保守的な水準で見ている。

Q 経営計画期間中での価格戦略について教えてほしい。

A 具体的にどの分野でどう上げるということは申し上げられないし、3年後・5年後の議論をしても価格交渉は成立しない。

2019年4月の社長就任以来、13人の営業部長と110回を超える対話を行い、価格政策を最大のテーマとして徹底してきた。まず「売る力」を「紐付きのお客様から正当な対価をい

ただくこと」と定義した。そしてキーワードは2つ、「当社が鋼材あるいは様々なソリューション提案を通じて、お客様の事業展開に対して行った貢献を価格に反映していただくこと」「コストの上昇をサプライチェーンの中でフェアに分担させていただくということ」。我々はサプライチェーンの上流にいるので、鉄鉱石・原料炭といった主原料や合金類などのコストアップの影響はまず我々が受けるが、主原料はもちろんのこと、合金類はお客様が鋼材に求められる品質ニーズに対応するためのものなので、フェアに分担頂く。「貢献」と「フェアな分担」をキーワードに、1つ1つ、お客様との間で具現化していく。まだ十分とは言えないがそれなりに成果を上げつつあり、今後、もう一段、もう二段のお願いをしていく。

Q ROE 改善のためのエクイティの減少など分母を下げることにについて計画していることがあれば教えてほしい。

A ご質問で念頭に置いているのは自己株購入のことかと思うが、今後の機動的な資本政策の必要性、資本効率の向上の観点に加え、株価水準及び財務体質への影響等を考慮した上で、経営として総合的に判断していく。

Q 鉄以外セグメントの中長期的な見通しについて考え方を教えてほしい。

A エンジニアリング事業は環境エネルギー関連の O&M 事業等の安定収益基盤の拡大を図っていく。また再生エネルギーやインフラ整備・更新等の投資が見込める分野において、EPC 事業を拡大していく考え。

ケミカル&マテリアル事業は、当社の鉄源休止に伴って原料が減少するという影響があるが、これをケミカル&マテリアル事業の構造対策を行い吸収していくことに加え、5G、車載等の分野については彼らの関連技術を投入して成長させていく計画。

システムソリューション事業は、日鉄ソリューションズの持つ力の当社グループ DX 関連への大きな貢献だけでなく、国全体として今後デジタル製造業化が進んでいくことを念頭に、日鉄ソリューションズ自身の DX ビジネスをさらに成長させていく計画としている。

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。