

2021 年度第 3 四半期決算説明会（2022 年 2 月 8 日） 質疑要旨

➤ 全社

Q1： 前回見通しと比較して営業外収益が改善する見通しだが、その理由を教えてください。

A1： 主に 2 つの要因がある。

- 鉄鋼の海外事業での改善。米国のプロテック（自動車用の鋼板生産販売会社）での収益改善で持分法投資損益になるため営業外収益に計上。
- 一部子会社で定年延長に伴い、退職給付債務の減少による利益が 3Q で入ったが、前回の見通しでは反映できていなかった。

Q2： 21 年度 3Qvs4Q で経常利益が下落する理由を教えてください。

A2： 3Q 344 億円 → 4Q 33 億円で、300 億円強の悪化。

鋼材のメタルスプレッドは、一定程度お客様への転嫁が進み 85 億円程度改善する見込みのため、それを踏まえると 400 億円程度の悪化となる。その要因は、大きく季節要因と今年度特有の特殊要因に分けられる。

季節要因：素材系事業を中心に、保全費、請負費、解体・廃却費などが期末にかけて検収が進むため 4 Q に偏重して発生する。また、開発費、試験研究費、販管費等もあり、90 億円の悪化を見込む。

特殊要因：3Q から 4Q にかけて鉄鋼主原料価格などは下落する想定としており、これに伴う在庫評価影響の剥落で 170 億円。また、調達のコストアップとして、アルミ板・素形材で使用するマグネシウム、シリコンなどの副原料の価格が高騰している影響等で 30 億円。さらに、機械・エンジニアリングでは、出荷の集中や工事進捗の影響で売上計上・経常利益に段差が発生するが、今年度はその段差により 45 億程度の悪化など。

➤ 鉄鋼・アルミ（鉄鋼）

Q3： 神戸製鋼は特殊鋼・支給材などのウエイトが高いので価格転嫁に時間がかかると理解している。このまま原料が上がらないと仮定すると、22 年度上期に取り戻せるという理解でよいか？

A3： ご認識のとおり、お客様に対して原料価格連動で販売価格に転嫁するところで期ズレが生じるが、22 年度に取り戻せる見込み。

➤ 鉄鋼・アルミ（アルミ板）

Q4： 米国と中国でのアルミ事業について 1 ～ 3 Q 迄の状況と今後の見通しについて解説してほしい。

A4： アルミ板は米国には進出しておらず、輸出で対応している。アルミ板の米国向け輸出のウエイトは大きくないため業績への影響は軽微である。

中国は天津に自動車向けパネル材の工場があるが、3 Q までは自動車は好調だったこともあり、高水準で操業が進んでいた。4 Q では半導体不足の影響で台数が減少するが、総じて好調な状況。

Q5： 21年度下期見通しにおいて、在庫評価影響除きの経常損益が14億円の赤字となっている。マグネシウムやシリコンなどの副原料価格の上昇で調達コスト増とのことだが、アルミ板でどの程度影響が出ているか。今後の価格転嫁と併せて教えてほしい。

A5： 在庫評価除きで赤字となっていることについては、3Qから4Q段差でも、調達価格による影響で20億円程度の悪化を見込んでいる。

価格転嫁については、エネルギーコスト上昇もあり21年9月からロールマージンの引き上げをマーケットに打ち出している。

一方で、副原料価格上昇は9月以降にさらに上積みする形で発生したため、お客様と別途協議を進めている。お客様にも現状はご理解いただいていると感じているが、21年度中の価格転嫁はなかなか難しいため21年度見通しには織り込んでいない。22年度では着実に価格転嫁に取り組んでいきたい。

➤ 素形材

Q6： 米国の自動車用サスペンションのアルミ鍛造品や押出品の状況について教えてほしい。

A6： 米国においても半導体不足が顕著になっており、販売数量減少に伴い前回見通しと比較して業績も少し下方方向。

➤ 機械

Q7： 円安の進行により受注競争に追い風となる状況かと思うが、現時点の感触はどうか。

また、来年に向けた損益改善シナリオについても併せて教えてほしい。

A7： 競争相手が欧州メインであるため、円安は一定程度有利な状況である。ただし、足元での受注回復については、コロナからの回復で民間の設備投資が戻ってきていること、遠隔地での受注確保の対応ができてきていることなどの影響が大きい。

来年に向けては、産業機械では自動車は一旦ピークを迎えている状況だが、エネルギー・石炭向けでは新興国中心にこれから増えてくると見ている。回転機では、LNG 船の受注は昨年ピークを迎えた一方で、石油化学向けは引き続き堅調に推移すると見ている。圧縮機は環境関連で燃料転換が進んでおり、受注や引合いが良い状況。

➤ エンジニアリング

Q8： 受注高の見通しを下方修正されている背景を教えてください。MIDREX の案件は 3 件とのことだが、前回公表時は 2 件ではなかったか。また、MIDREX で 3 件の受注はキャパシティ面で問題はないか？

A8： 受注高 150 億円の下方修正は、新交通システム（海外向け）の計上時期が来年以降に後ろ倒しになることが大きな要因である。

MIDREX 案件については、公表した受注案件は 2 件であったが、お客様との関係で公表していなかったものが 1 件ある。これは前回見通しにも織り込んでいた。

MIDREX は、受注 3 件に加えて足元でも引合いがかつてないほど好調な状況。受注に見合ったエンジニアの人数を確保する必要がある。MIDREX 自体で新規案件を増やすが、エンジニアリングセグメント全体で適切に資源配分するために、MIDREX へ人材を異動させている。具体的には、派遣やリモートでの応援、出張ベースでの対応を実施している。

➤ 建設機械

Q9： 前回見通しと比較して、大きく経常利益予想を引き上げている。中国は減少している印象だが、地域別にどこが上昇したのか。

A9： 販売台数では、中国は減少、欧州等では増加という状況。

一方で、調達コストにおいて鋼材価格が前回想定より上昇しなかったこと、及び豪州など一部地域において比較的早く価格転嫁が進んでいる。また、コスト面では活動水準が下がっているということではあるが、中国と日本では、開発費や販管費が前回比でプラスとなっている。

Q10： 米国の油圧ショベル工場の状況について教えてください。

A10： 現在操業を止めている状況であり、日本からの輸出で対応している。日野製から他社のエンジンに代えるために開発を進めている。その開発が終わったタイミングで収益は改善される見込み。

➤ 中期経営計画の進捗

Q11： 経常利益 820 億円見通しとのことで、23 年度経常利益 1000 億円の目標も視野に入ってきたと思う。ただし、鉄鋼事業だけでも在庫評価影響が 400 億円程度含まれており、22 年度に原料が大幅に上がらなければ、その分経常利益が剥落することも想定される。

22 年度の経常利益は、右肩上がりが増加するのか、それとも一時的に減少する見方をしているのか道筋を教えてください。

A11： 足元、半導体不足による自動車減産の影響があるが、素材系全般で一定程度戻ってくると見ている。建設機械では、中国で足元稼働率が下がっているが、その他の地域ではコロナからの回復で堅調に推移すると見ている。機械・エンジニアリングは、足元受注が好調で、来年度の売上に寄与する予定。電力は 21 年度に神戸 3 号機が稼働、22 年度後半には神戸 4 号機が稼働予定である。

一方で、全ての事業において、原料や副原料、エネルギー価格、材料などが高騰しており、これに対して製品価格をどう改定していくか、お客様どう協議していくかが、足元の一番大きな課題である。

上記を踏まえて 22 年度の業績は、在庫評価影響の剥落として 480 億円程度の下落を想定するが、需要増が見込まれる部分の確実な取り込み、価格改定をしっかりとやりきること、発電所稼働による増益、加えて、素材系事業の収益改善について変動費のコストダウン・固定費削減などを着実に進めることにより、22 年度は大雑把には 21 年度と同水準を目指していきたいと考えている。

Q12： 中期経営計画では、鉄鋼事業において 23 年度に実力損益 230 億円以上と公表していたが、21 年度は在庫評価影響を除くと 95 億円の赤字見通しで、実態はまだ目標と乖離がある状況かと思う。価格転嫁の期ズレ影響もあると思うが、それを補正すると、実力損益 230 億円は既に到達、もしくは到達圏内にあるのか、あるいはまだかなり距離がある状況なのか、現状の受け止めについて教えてください。

A12： 21 年度下期では、在庫評価影響を除くとプラスマイナスゼロの状況である。22 年度に価格転嫁がズレること及び下期に一過性の損益悪化要因があったことなどを踏まえ、当社としては下期の実力損益は 160 億円程度と見ている。単純に倍にすると通期で 320 億円となる。

当然のことながら、価格改定の取組みをしっかりとやりきる必要があり、需要面でもコロナからの回復状況や欧米の金融引締めなどの世界経済の影響を受ける可能性もある。

Q13： 中期経営計画では、MIDREX は活発に活動して受注していくとのことだったが、22 年度に向けた計画や受注見通しについて教えてください。

A13： MIDREX 受注は二つの側面がある。足元は未だかつてない水準で非常に引合いが強く、22 年度以降の受注も堅調に推移すると想定している。一方でエンジニア確保のキャパシティにおいて上限があるため、その兼ね合いでどこまで受注できるかが課題となる。

目安としては年間 2 ～ 3 件くらいのペースで受注していければよいと考えている。

➤ キャッシュ・フロー

Q12： (P41) 前回見通しから営業 CF が若干下振れるものの FCF はキープする計画であり、財務目標の達成のための取組みとして、意図して実施されているのかと思っている。一方で運転資金は原料市況上昇などの影響で今後膨らむと想定される。

期末にかけて CF コントロールの考え方と、中期計画における財務規律として投資規模に関する柔軟性等の考え方について教えてほしい。

A12： 20年度まではコロナ影響もあり緊急収益改善としてのキャッシュ創出のため、様々な活動を行ってきた。21年度は、業績回復もあり大きなキャッシュ創出ということではなく、引き続き経費削減、設備投資の厳選といった活動を継続している。今後の運転資金の増減については、売上減少局面では悪化する傾向があるが、設備投資は期末にかけてより精度高く厳選を行うことで改善の余地がある。そのため基本的には現在見込んでいる水準での着地を目論んでいる。

来期以降の CF コントロールについては、引き続き財務体質改善を第一義に考えていく。一方でカーボンニュートラルに向けての取組みによる設備投資は、現時点では次期中期で発生する想定をしているが、カーボンニュートラルの動きは早まる傾向もあり、現行の中期経営計画から投資が必要となる可能性もある。上記を念頭に置きつつ中期経営計画で掲げた財務規律・D/E レシオのさらなる改善に向けた方向で検討していく。

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はなく、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、提示された予測等は説明会の時点で入手された情報に基づくものであり、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下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。