



02

価値創造に向けた
経営戦略

外部環境変化の反映

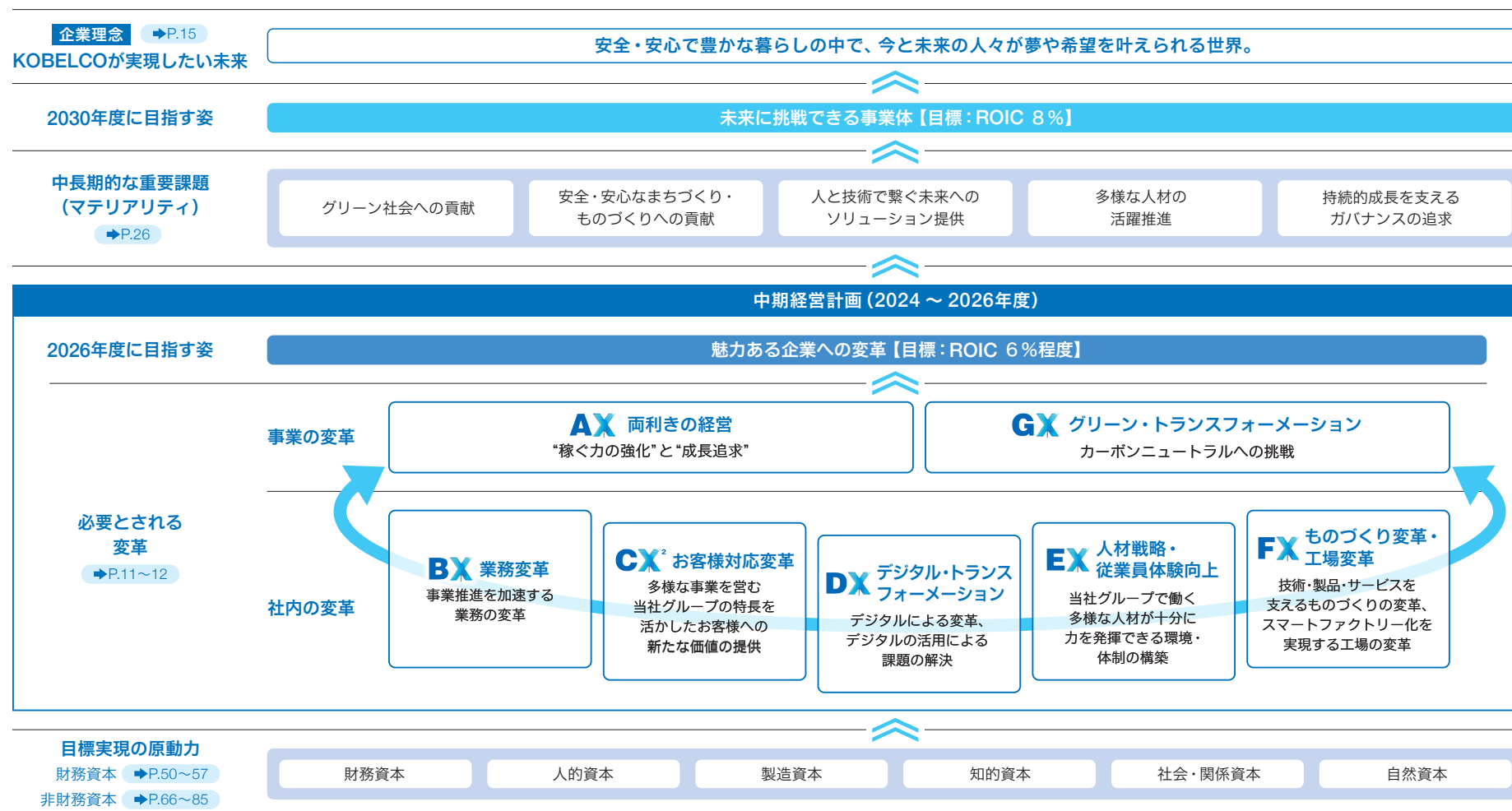
中長期的なメガトレンドは中期経営計画策定時点から大きく変わっていませんが、短期的には鋼材を中心に素材系の低水準な需要環境が継続、加速しています。また、地政学リスクに関しては、2026年に入ってからの中東情勢悪化をはじめとして世界を取り巻く環境は日々変化しています。現時点では全社の業績に関する影響は限定的であると考えていますが、物流・エネルギー・原材料を中心に不確実性が高まっており、情勢が長期化した場合の影響については注視が必要と考えています。

外部環境変化	リスク	機会	求められる対応
国内外での人口構造の変化 都市化の進展	●日本国内の人口漸減に伴う国内需要の減少	●新興国を中心とした人口増加に伴う需要拡大(都市化の進展によるインフラ整備、自動車をはじめとした消費財の需要拡大)	■地域ごとの需要変化への対応 機会 ●エネルギー、インフラ、消費財等の需要に対する各地域の成長を捉えた事業展開 ●労働力不足に対応した自動化やデジタル化によるビジネスチャンスの捕捉
	●労働力不足による持続的・安定的な操業の難航		■人的資本への取組み強化 リスク ●安定した人材確保のための社内制度や就労環境の最適化 ●人手不足に対応した自動化、少人化等技術面での対応強化
	●素材系事業の低迷長期化		
持続可能な社会に向けた要請	●循環経済移行に伴うコスト増加や供給不安定化 ➡インフレ加速によりリスク増加	●新たな産業・製品やお客様のニーズを背景とした成長機会の出現	■カーボンニュートラルへの対応強化 ●自社生産プロセスのCO ₂ 削減 リスク 電力インフラや水素、アンモニア等の供給側の動向も加味した、自社製鉄プロセス及び電力事業のCO ₂ 削減計画の実行 ●技術・製品・サービスによるCO ₂ 排出削減貢献 機会 循環経済やCO ₂ 排出削減に寄与する技術・製品・サービスをビジネス機会と捉えた既存事業の強化と新規事業の創出
	●排出量削減要求の高まりやレピュテーションリスク		
安全保障と地政学リスク	●地政学リスクを受けた資源価格の変動性拡大	●サプライチェーンやエネルギー需要の変化による新たな需要機会の出現	■エネルギー需要の変化に対応した技術・製品・サービスの提供 機会 エネルギー転換により需要が増加する産業分野や用途を捉えたエネルギー産業向けの技術・製品・サービスでの受注拡大
	●サプライチェーンの分断と地産地消ニーズの高まり		■自社を取り巻くサプライチェーンに対する対応強化 リスク 安全保障と地政学リスクを考慮した自社を取り巻くサプライチェーンに対するリスク管理と対応力の強化
	●保護主義の対応		
テクノロジーの進歩	●新技術の発達や技術開発競争の激化による既存技術の陳腐化、又は競争優位性の喪失	●脱炭素化やデジタル技術の進展に伴う事業機会の創出	■DXを活用した競争優位性の確保 リスク 機会 変化の激しいテクノロジーの進歩を捕捉し、自社の攻めと守りの両面での活用促進 ●新技術、新製品への活用 ●脱炭素化への活用 ●人的資本の取組み強化への活用
		●DXを通じた効率化や少人化による競争優位性確立	

実現したい未来に向けて取り組むべき変革

2030年度のあるべき姿である「未来に挑戦できる事業体」を見据え、

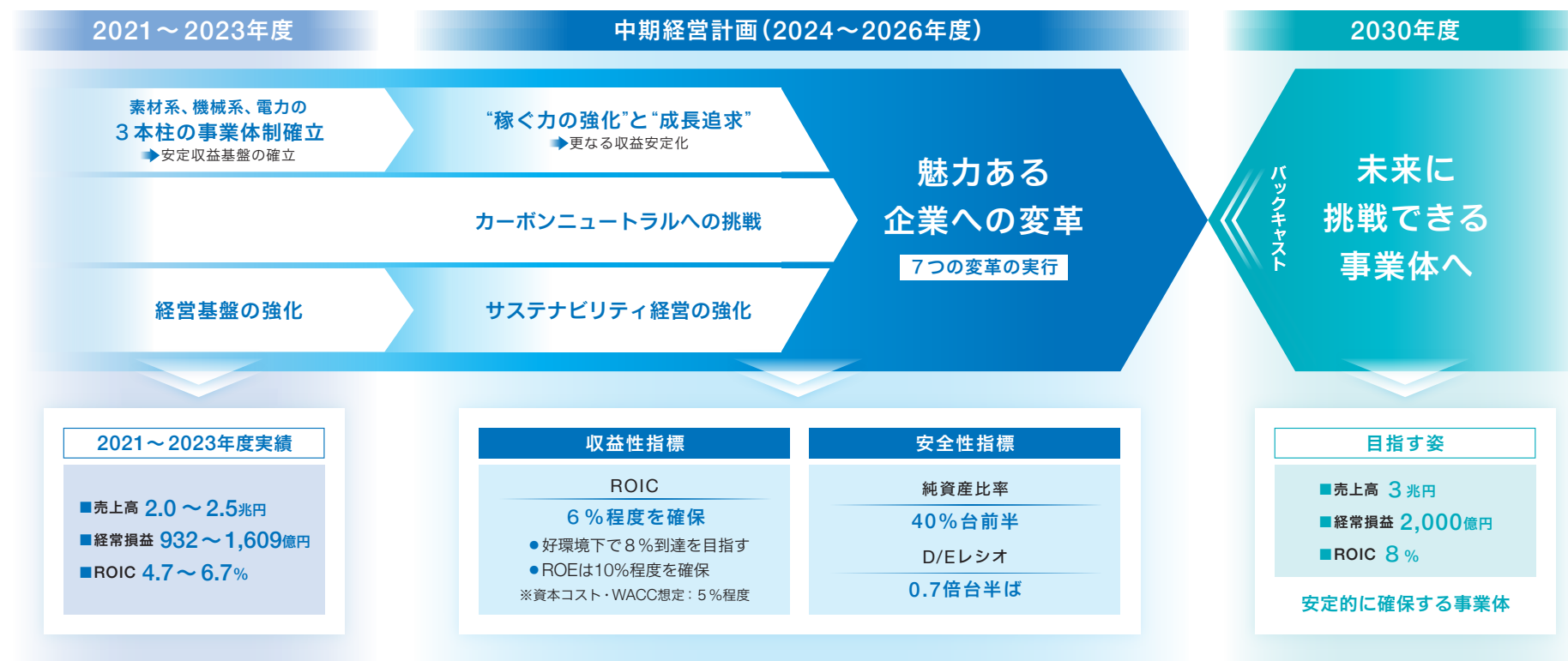
前中期経営計画までに構築した「素材系」「機械系」「電力」の3本柱の事業体制を土台に、総合ものづくり企業として「魅力ある企業への変革」を果たします。



中期経営計画(2024～2026年度) ～魅力ある企業への変革～

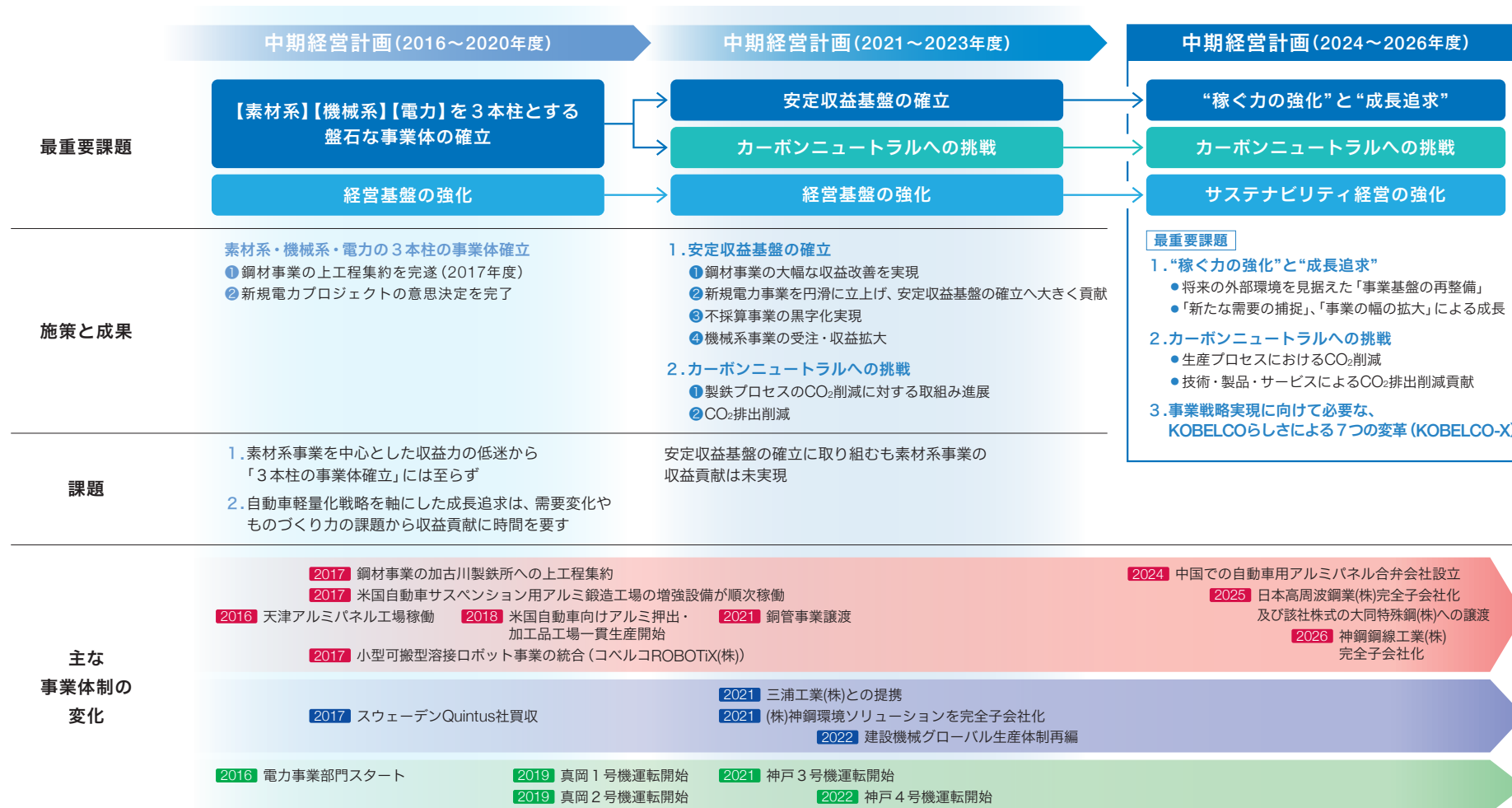
中期経営計画(2024～2026年度)の3年間は、引き続き土台を強固にしつつ、成長に向けての種まきを実施するとともに、前中期経営計画からの成長施策の効果を刈り取っていく期間と位置付けています。前中期経営計画の振り返り及び中長期的な環境認識を踏まえ、中期経営計画においては、最重要課題を「稼ぐ力の強化」と

“成長追求”」「カーボンニュートラルへの挑戦」「サステナビリティ経営の強化」としています。中期経営計画において、この3つの施策を推進し、魅力ある企業への変革を果たすとともに、2030年度に向けて、売上高3兆円、経常損益2,000億円、ROIC 8%を安定的に確保できる「未来に挑戦できる事業体」を目指していきます。



これまでの中期経営計画の振り返り

中期経営計画(2016～2020年度)で意思決定を行った案件についても、前中期経営計画期間(2021～2023年度)に稼働を開始し、素材系・機械系・電力を3本柱とする事業体制を確立しました。今中期経営計画期間(2024～2026年度)では、3本柱の事業体制をもとに、稼ぐ力の強化に加えて成長追求に取り組んでいます。



※上図の各年の記載は年度を意味する。

魅力ある企業の実現に向けた打ち手

中長期的な重要課題(マテリアリティ)の解決を実現するKOBELCOグループの技術・製品・サービス

KOBELCOグループでは、中長期的な重要課題(マテリアリティ)を解決するために、各事業部門が様々な技術・製品・サービスを提供しています。これらは、中期経営計画の最重要課題である、“稼ぐ力の強化”と“成長追求”【AX】、カーボンニュートラルへの挑戦【GX】を実現するための打ち手でもあります。これらの技術・製品・サービスの更なる拡大及びより一層の高度化により、中期経営計画の目標達成に取り組んでいます。

-  グリーン社会への貢献
-  安全・安心なまちづくり・ものづくりへの貢献
-  人と技術で繋ぐ未来へのソリューション提供

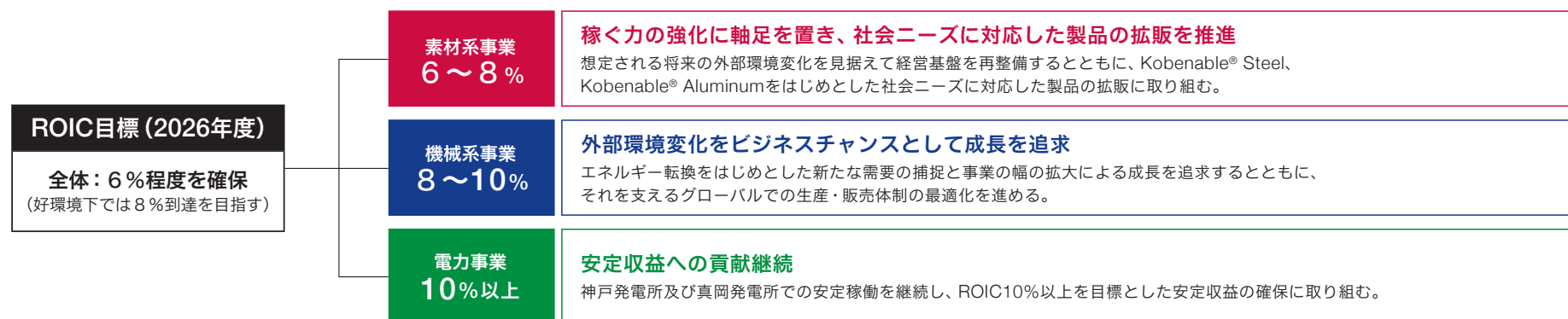
【マテリアリティの解決に寄与するKOBELCOグループの技術・製品・サービスの例】

素材系事業	製鉄プロセスのCO₂削減  GX 	低CO₂素材  GX  AX Kobenable Steel & Aluminum	エコプロダクト  GX  AX   	溶接ソリューション  GX  AX
	低CO₂製鉄プロセス  GX  AX	エネルギー転換向け機械製品  GX  AX 	廃棄物処理、水処理プロセス  GX  AX 	ICT建設機械  AX 
	電力事業のCO₂削減  GX 	「S+3E」のエネルギー供給  AX 	事業間連携	半導体産業  AX 

AX 両利きの経営 ～稼ぐ力の強化と成長追求～

中期経営計画(2024～2026年度)では、最重要課題として“稼ぐ力の強化”と“成長追求”を掲げました。この重要課題は“既存事業の深化”と“新規事業の探索”を意味するもので、KOBELCO-Xの中のAX(Ambidexterity(両利きの経営))に位置付けられます。

KOBELCOグループの事業は素材系、機械系、電力のそれぞれの分野によってビジネスモデルも大きく異なります。それぞれの事業分野ごとに目指すべき事業ポートフォリオ及びROIC目標を定めており、それを実現するための変革に取り組みます。



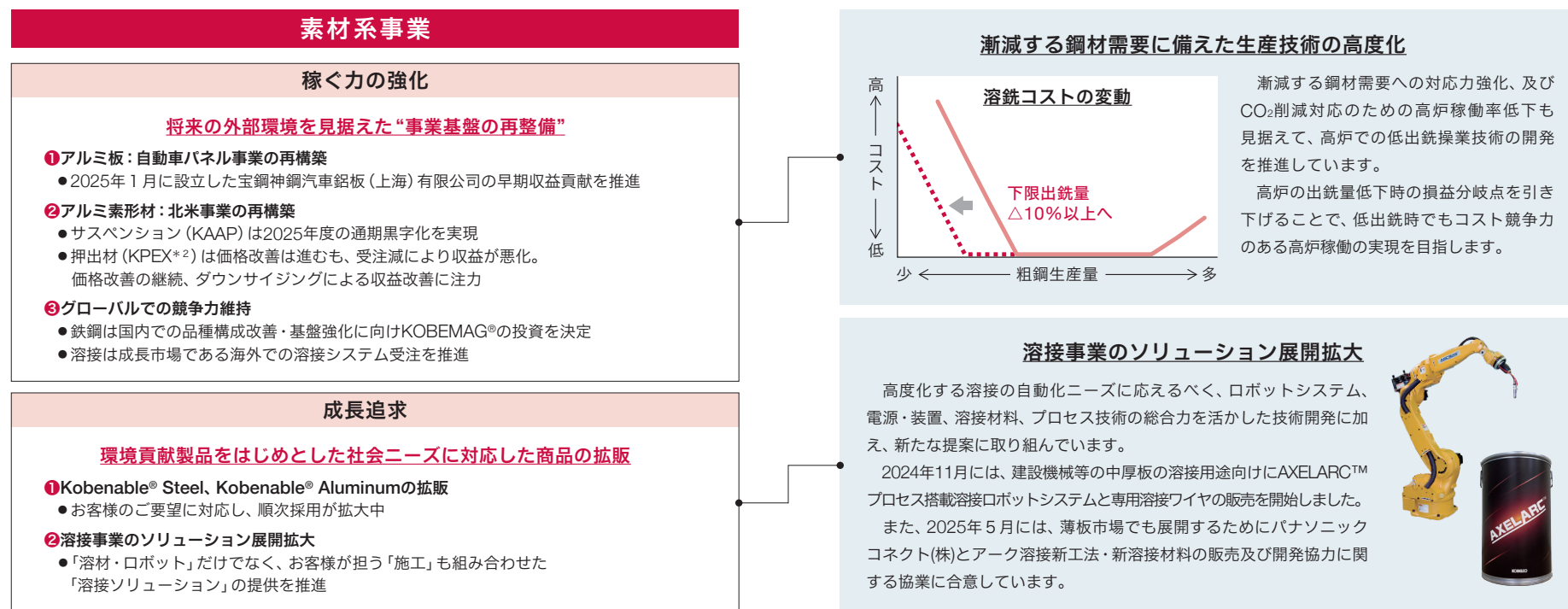
	素材系事業	機械系事業
方針	“稼ぐ力”を強化し、グローバルでの収益性を向上させる。	外部環境変化をビジネスチャンスとし、“成長追求”する。
稼ぐ力の強化	①将来の外部環境を見据えた“事業基盤の再整備” ●アルミ板・アルミ素形材の事業再構築 ●グローバルでの競争力維持(鉄鋼、溶接)	①グローバルでの生産・販売体制の最適化 ●攻める市場での生産・販売・サービス体制を強化、守る市場での最適な体制の検討
成長追求	②ROIC経営の深化 ●更なる収益性向上に向けたベース活動としてのROIC経営・KPIマネジメント強化	②ROIC経営の深化 ●更なる収益性向上に向けたベース活動としてのROIC経営・KPIマネジメント強化
	③環境貢献製品をはじめとした社会ニーズに対応した商品の拡販 ●Kobenable® Steel、Kobenable® Aluminum等の拡販	③“新たな需要の捕捉”、“事業の幅の拡大”による成長 ●エネルギー転換等の新たなビジネスチャンスの獲得 ●コト売り・ソリューションビジネスの展開
	④新規事業の取組み ●次期中期経営計画(2027年度～)に向けて新たなビジネス機会の創出、技術資産の最大活用を推進	④新規事業の取組み ●次期中期経営計画(2027年度～)に向けて新たなビジネス機会の創出、技術資産の最大活用を推進

AX 両利きの経営 ～稼ぐ力の強化と成長追求～

素材系事業 2025年度までの進捗状況

■**稼ぐ力の強化**：地政学的リスクの不透明感拡大に加えて、短期的には低水準な需要環境が継続・加速していますが、引き続き中期経営計画（2024～2026年度）で計画した取組みを推進しています。アルミ系事業についても再構築は進んでおり、アルミ鍛造サスペンションを製造するKAAP*¹については2024年度下期の黒字化達成に続き、2025年度は通期黒字化を実現しました。アルミ押出については、日本軽金属ホールディングス(株)と2027年4月以降をめどに両社の国内アルミ押出事業を統合すること、及びその具体的な条件の検討を進めることについての基本合意書を締結しています。

■**成長追求**：環境貢献製品をはじめとした社会ニーズに対応した商品の拡販に取り組んでいます。鋼材のKobenable® Steelに続き、アルミ製品においても低CO₂アルミ製品であるKobenable® Aluminumのブランド展開を開始しています。また、溶接事業についてはソリューション展開の拡大による価値提供を推進しています。



* 1 Kobelco Aluminum Automotive Products, LLC * 2 Kobelco Aluminum Products & Extrusions Inc.

AX 両利きの経営 ～稼ぐ力の強化と成長追求～

機械系事業 2025年度までの進捗状況

- **稼ぐ力の強化**：機械事業ではグローバルでの生産・販売体制の最適化を進めています。インドのKIMI*³の能力拡張により、海外拠点・グループ会社活用をより一層推進するとともに、非汎用圧縮機の米国拠点であるKCA*⁴のサービス工場拡張工事等により、ストックビジネスの強化を進めています。
- **成長追求**：機械事業、エンジニアリング事業ともにエネルギー・化学分野を中心に需要が高水準で推移しています。CNに対しては、目先は減速感があり、お客様側での投資の意思決定等に遅れが生じているものもありますが、長期的な方向性は変わらないと考えて着実に需要を捕捉していきます。

機械系事業

稼ぐ力の強化

グローバルでの生産・販売体制の最適化

- 機械事業のグローバル展開
 - インドのKIMIの能力拡張を意思決定し、既存の産業機械の能力増強に加え、新たに圧縮機の製造も開始する予定
 - スtockビジネス強化に向けては、中東でのサービス拠点新設、北米拠点の拡張を意思決定し、Stockビジネス比率は40%程度にまで上昇

成長追求

“新たな需要の捕捉”、“事業の幅拡大”による成長

- ① エネルギー転換等の新たなビジネスチャンスの獲得
 - 機械事業はエネルギー・化学向け需要が高水準で推移し、引き続き好調を維持
 - エンジニアリング事業もCN需要を着実に捕捉して高収益を実現
- ② コト売り・ソリューションビジネスへの展開
 - 重機の遠隔操作システム「K-DIVE®」等については、事業の更なる浸透・確立に向けた取組みに引き続き注力
- ③ 新規事業への取組み
 - ターゲットとして、「エネルギー」「モビリティ」「インフラ」「半導体」の4領域を選定。当社保有技術を活かして新たなビジネス機会の模索～新規事業創出・事業化に取り組む
➡ 半導体への取組みについてはP.30もご参照ください。

「エネルギー・化学分野」及び「新分野」の製品ライフサイクル

機械事業では、エネルギー・化学分野、及び新化学分野向けに将来の花形となる成長メニューを多く保有しており、今後の収益への寄与拡大が期待できます。

その先のライフサイクルも意識して次の成長の種の創出を推進し、実行力を高めるために、開発・能力増強・M&Aの検討を加速しています。



* 3 Kobelco Industrial Machinery India Pvt. Ltd. * 4 Kobelco Compressors America, Inc.

GX グリーン・トランスフォーメーション ～カーボンニュートラルへの挑戦～

最重要課題の一つである“カーボンニュートラルへの挑戦”はKOBELCO-Xの中のGX(グリーン・トランスフォーメーション)に位置付けられます。KOBELCOグループでは、自社の生産プロセスにおけるCO₂削減だけでなく、技術・製品・サービスによるCO₂排出削減貢献についても目標を定めて、取組みを推進しています。

	2030年目標	2050年ビジョン
生産プロセスにおけるCO ₂ 削減	30% (2013年度比) ^{※1}	カーボンニュートラルへ 挑戦し、達成を目指す
技術・製品・サービスによるCO ₂ 排出削減貢献 ^{※2}	7,800t ^{※2} (売上高 5,500億円)	1億t以上

※1 削減目標の対象範囲の大半が製鉄プロセスでの削減。

2020年9月公表時から見直し(BAUベースから総量ベースへ変更したうえで、当社独自ソリューションの活用拡大を加味)

※2 当社グループ独自の技術・製品・サービスを通じて社会の様々な分野でCO₂排出削減に貢献

■製鉄プロセスのCO₂削減に対する現状認識と課題

製鉄プロセスのCO₂削減に対しては、課題を解決するための技術開発に加えて、それを実現するための原材料、エネルギーの調達や巨額の設備投資が必要になります。カーボンニュートラル(CN)な原材料・エネルギーについても供給側では巨額の設備投資が必要であり、サプライチェーン全体でこれらの投資の予見性が重要です。

一方、需要側では、様々な業界で低CO₂鋼材(GXスチール^{※3})の採用が始まっており、GXスチールの需要拡大が見込まれますが、CN実現に向けては社会全体でGXスチールの環境価値を認めていただくとともに、政府・お客様・鉄鋼メーカーが一体となってより一層のGXスチールの市場拡大を目指すことが重要です。

当社グループでは、2030年の目標達成に向けて、スクラップ活用、バイオマス活用、高炉へのHBI^{※4}多配合等の複線的な手段を組み合わせた取組みを進めています^{※5}。

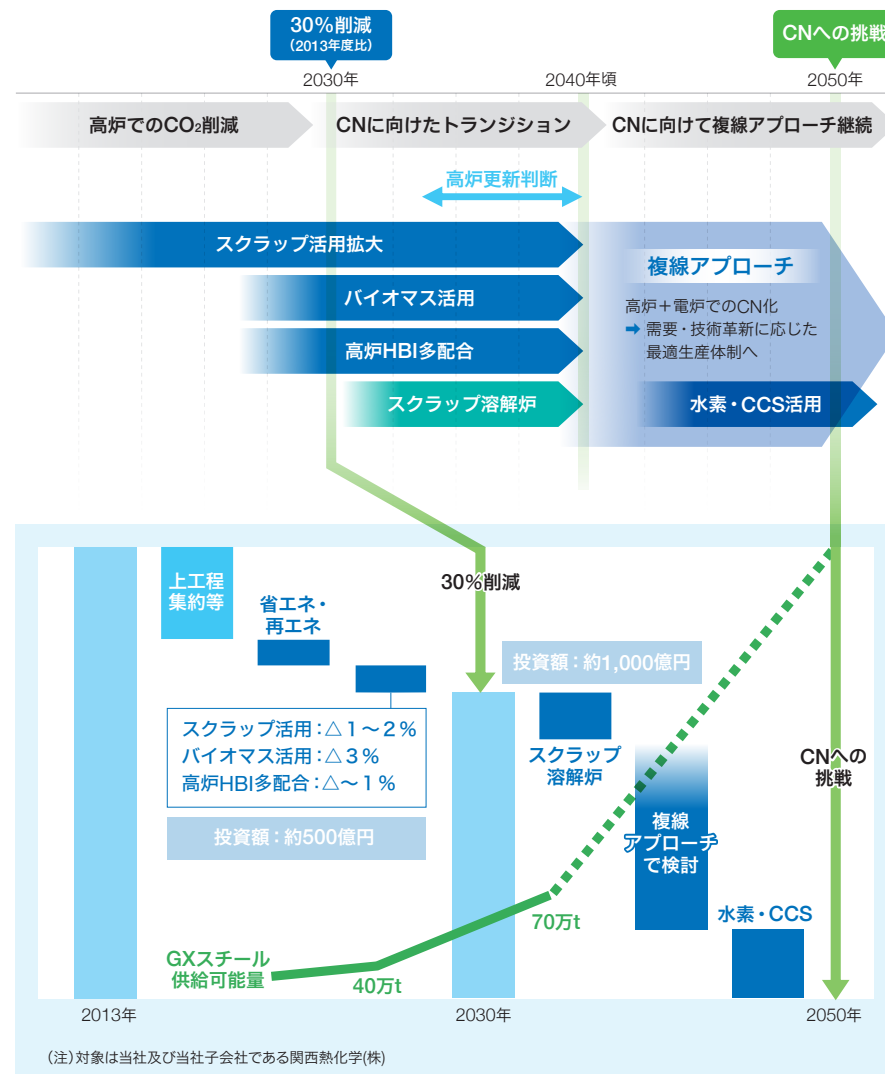
さらに、2030年以降については、既存の高炉を活用しながらCNを推進するトランジションの手段として、スクラップ溶解炉の導入に取り組みます。これにより、GXスチールの供給能力も拡大し、GXスチール市場の拡大にも寄与すると考えています。

※3 経済産業省主催の「GX推進のためのグリーン鉄研究会」のとりまとめで定義された「グリーントランスフォーメーション推進のためのグリーン鉄」の略称

※4 HBI(Hot Briquetted Iron: 熱間成形還元鉄): 還元鉄はそのままでは長距離輸送に適さないため、還元炉より排出された高温の還元鉄をある程度の大きさの塊(Briquette)に押し固めたもの。

※5 当社のカーボンニュートラルに向けた高炉CO₂排出量の大幅削減技術は、公益財団法人市村清新技術財団が主催する「第58回(令和7年度)市村地球環境産業賞」において、「市村地球環境産業賞 貢献賞」を受賞しています。本技術は、従来他社実績と比較して約2倍のHBI装入量で、約3倍のCO₂削減効果を実現し、大型高炉(4,844m³)において世界最高水準となる約25%のCO₂排出量削減に成功したものです。

■製鉄プロセスのCO₂削減ロードマップ

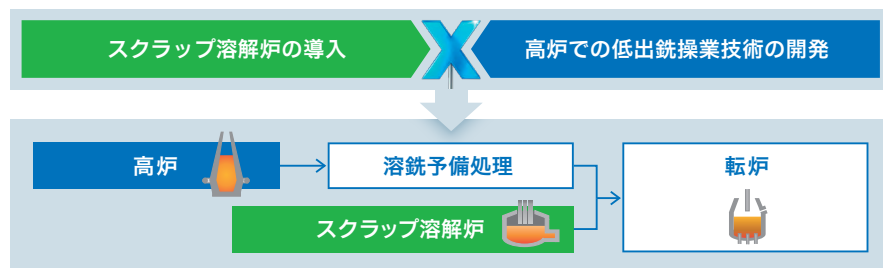


GX グリーン・トランスフォーメーション ～カーボンニュートラルへの挑戦～

■スクラップ溶解炉導入の狙い

トランジションの段階では、スクラップの使用拡大が大きな鍵となります。スクラップを溶解した溶鋼を転炉内で高炉溶銑と合わせて活用できれば、既存の設備を活かしつつスクラップ比率の大幅な拡大が可能となります。この方法では、現行の高炉材と同等品質の鋼材生産が可能であり、電炉導入時の課題である高級鋼製造にも対応したトランジション技術になります。

なお、スクラップ比率の拡大に伴う高炉の出銑量低下に対しては、高炉での低出銑操業技術の開発により、低コストでの出銑量低下を実現します(P.41参照)。



■2050年のカーボンニュートラルへの挑戦に向けて

2050年のCNに向けては、引き続き高炉のCO₂削減と電炉導入の複線アプローチで検討を進めていきます。大型革新電炉での高級鋼製造に関しては、GI基金*等の政府からの支援も活用して技術開発に取り組んでいます。

また、今後の検討状況や実用化状況も把握しながら、電力や他事業部門でのCNへの寄与や新規事業の可能性もある水素やCCS領域についても検討を進めていきます。CCSに関しては、2030年以降の中長期目線でCCS事業の検討を開始しており、国内外のエネルギー企業とも連携して、共同調査や共同FSを行っています。

①BHP主導の「CCUS Hub Study」への参画に関する对外公表について
https://www.kobelco.co.jp/notices/2026/1218854_18742.html

②関西エリアにおける製鉄・火力発電分野向け大規模CCSに関する共同検討について
https://www.kobelco.co.jp/releases/2026/1218868_18738.html

*国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構(NEDO)の研究開発[委託, 補助]事業 JPNP21019(GREINS)

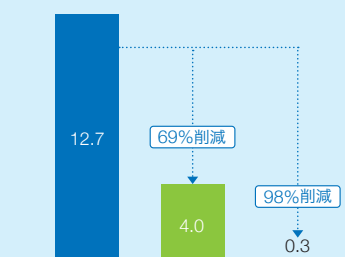
■アルミ素材のCO₂削減の取組み

アルミ製品では、CO₂排出量の多くが原料の製造段階で発生しているため(Scope 3 (Category 1))、CO₂排出量の少ない原料を選定することが重要となります。

低CO₂原料としては、①再生可能エネルギー由来の電力により製造された低CO₂アルミ新地金、②スクラップ等のリサイクル原料が挙げられます。

当社は、これら低CO₂原料の適用拡大に積極的に取り組んでいます。

Al地金製造 1 kg当たりのCO₂排出量 (t-CO₂/Al-ton)



出所：日本アルミニウム協会資料より当社作成

【アルミ素材のCO₂削減手段】

- ①低CO₂アルミ新地金の調達拡大
- ②所内スクラップのリサイクル
- ③お客様の製造工程で発生したスクラップの回収・リサイクルの拡大
- ④製品廃棄後のスクラップの回収・リサイクル(サプライヤー様との連携強化)

当社は、2024年11月より、低CO₂アルミ製品“Kobenable® Aluminum”のブランド展開を開始しています。

低CO₂高炉鋼材“Kobenable® Steel”とあわせて、鉄鋼製品とアルミ製品という産業の基盤となる主要な2つの素材を同時に提供できることは当社の大きな特長であり、今後も低CO₂素材の需要拡大に貢献していきます。



※その他のCO₂排出削減貢献製品については、P.49をご参照ください。

GX グリーン・トランスフォーメーション ～カーボンニュートラルへの挑戦～

■電力事業のCO₂削減(ロードマップと現在までの取組み状況)

神戸発電所では、①発電所の蒸気活用による地域全体でのエネルギー利用効率化、②バイオマス燃料(下水汚泥、食品残渣)の混焼に加え、③アンモニア混焼→専焼等の検討を進めています。また、真岡発電所は、高効率GTCCによる低CO₂発電の安定操業継続に加え、CNガスの活用等を検討していきます。

神戸1・2号機は長期脱炭素電源オークションを落札し、支援を受けたアンモニアを調達することにより、2030年度にアンモニア20%混焼化を図る計画です。燃料アンモニア市場は現状はゼロであるものの、2050年に向けて需要が急拡大する見通しであることから、大規模・高効率なアンモニア製造技術確立に伴う燃料アンモニア市場の拡大、高混焼・専焼技術の確立、大規模輸送インフラの整備を前提に、高混焼・専焼化の検討を加速します。

■水素利活用の取組み

当社グループは、水素を「つくる」、「はこぶ・ためる」、「つかう」の各ステージに様々な形で関わっており、今後の水素の利活用に大きな役割を果たすことが可能であると考えています。

高砂製作所にある各種実証設備群を、TAKASAGO GX Try Fieldと名付け、水素とともに、バイオマス、CO₂回収・有効利用等の実証の場、お客様との共創の場として運用を開始しています。



つくる・ためる

ハイブリッド型水素ガス供給設備実証開始(2023年～)



つかう

水素燃料電池ショベルの実証(2025年～)



国内初水素充填から走行・掘削まで実証が可能

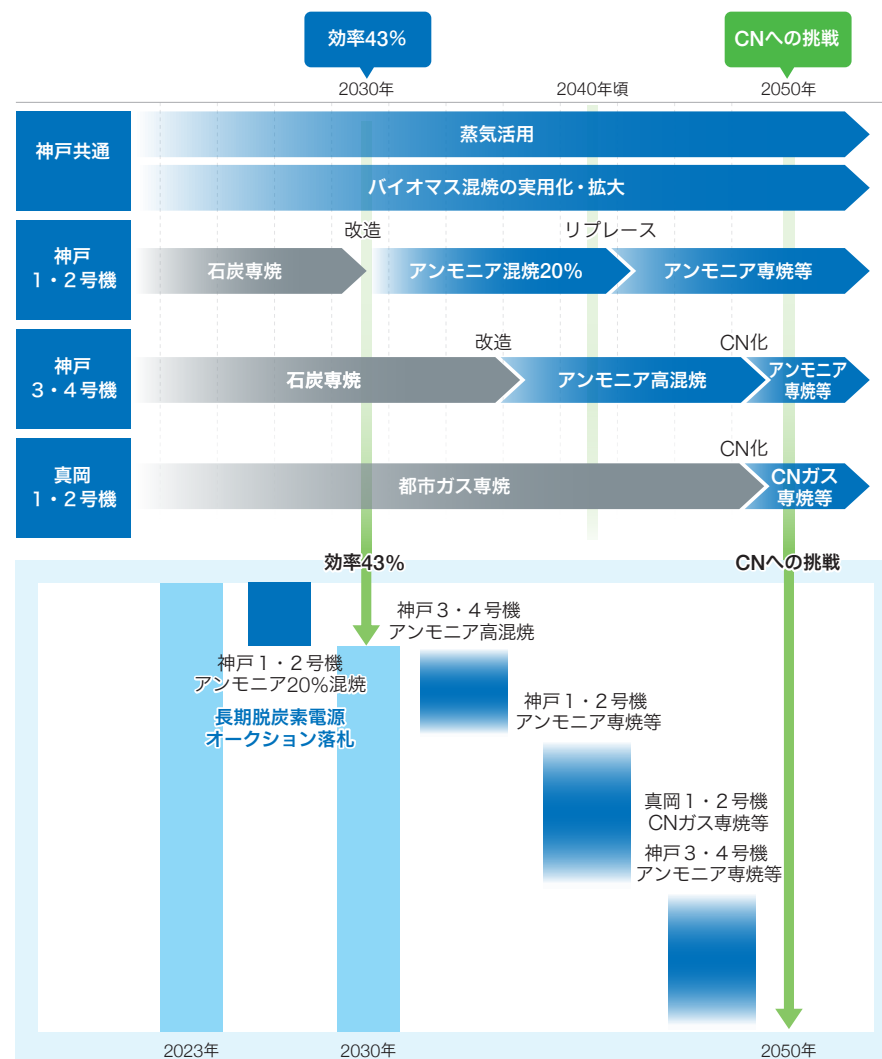
つかう

ボイラーでの水素混焼(2024年～)
直接加熱炉での水素混焼・専焼(2025年～)



日本最大規模(熱量)水素実証炉導入

■電力事業のCO₂削減ロードマップ



TCFD提言に基づく気候変動関連情報開示

詳細は、ESGデータブック2026「気候変動への対応」P.14～26をご参照ください。

基本的な考え

KOBELCOグループは、中期経営計画(2024～2026年度)における最重要課題の一つを2050年に向けた「カーボンニュートラルへの挑戦」としており、2030年に、生産プロセスにおけるCO₂排出を30%削減する(2013年度比)という目標の達成に向けて取組みを進めていきます。

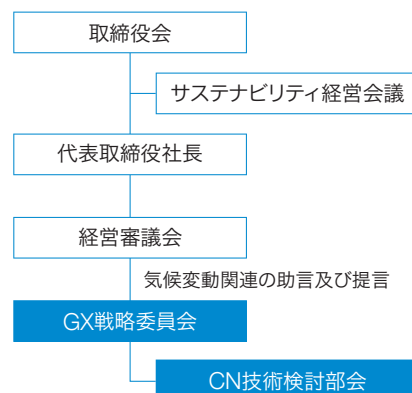
当社グループはこれからもCO₂削減を通じて、「KOBELCOが実現したい未来」である「安全・安心で豊かな暮らしの中で、今と未来の人々が夢や希望を叶えられる世界。」の実現に貢献していきます。

ガバナンスとリスク管理

気候関連リスク及び機会に係る課題を専門的に取り扱う組織で、経営審議会の補佐機関であるGX戦略委員会(委員長:取締役執行役員)を設置し、気候変動に関する戦略的な検討を行うこととし、気候関連のリスクと機会について全社横断的に検討・活動を行っています。気候関連の課題には、事業、経営、法務、技術開発等、幅広い視点からの知見が求められることから、GX戦略委員会には本社の取締役及び執行役員に加え、鉄鋼アルミ事業部門長や電力事業部門長を含む事業部門の執行役員が委員として参画しています。

GX戦略委員会の検討結果や活動成果は、四半期に一度、取締役会へ報告を行ったうえで、取締役会の監督・指導を受けており、取締役会が気候変動に関わるリスクに対して直接ガバナンスを行う体制としています。

また、サステナビリティ経営会議において、CNを重要テーマの一つとして、事業部門を含む執行側との幅広いかつ定期的な認識共有や意見交換を行い、モニタリングを強化しています。



取締役会	経営に重要な影響を与えるCO ₂ 削減関係の施策の監督	四半期に一度
サステナビリティ経営会議	認識共有や意見交換を行いモニタリングを強化	四半期に一度
経営審議会	CO ₂ 削減対応に関する重要事項の審議決定	年1回以上
GX戦略委員会	CO ₂ 削減に関する重要事項の審議	年4回以上

(GX戦略委員会委員長 取締役執行役員 木本 和彦)

戦略

当社グループは、気候変動が中長期的に事業環境へ与える影響を踏まえ、複数の気候変動シナリオを用いた分析を実施しています。分析においては、IEAやIPCC等の国際機関が公表する1.5℃及び2℃シナリオ並びに4℃シナリオを含む複数のシナリオに加え、国や主要業界団体が公表するシナリオとも整合を図りながら、脱炭素社会への移行に伴う政策・規制の動向、炭素価格の上昇、エネルギー需給構造の変化、技術革新の進展、並びに気候変動の進行に伴う物理的影響等を整理し、事業への影響を多面的に把握しています。

分析の結果、移行リスクとしては、カーボンプライシング導入をはじめとする環境規制の強化によるコスト増加が想定されます。加えて、低炭素製品の需要拡大等に対応するため、設備投資負担の増加も見込まれます。鉄鋼事業においては、2030年までに、スクラップ活用、バイオマス活用、高炉へのHBI多配合等に係る約500億円の投資を計画しています。さらに、2050年CNに向けては、段階的な生産体制変革の一環としてスクラップ溶解炉の導入を検討しており、約1,000億円規模の投資を見込んでいます。これらのリスクに対しては、製造プロセスにおけるエネルギー効率の向上や燃料転換の推進によりCO₂排出量を抑制し、カーボンコストの低減を図るとともに、低炭素技術の導入及び製鉄プロセスの最適化を進めることで投資効率の向上と中長期的な競争力の確保を図っています。

物理的リスクとしては、近年洪水・台風等の自然災害が激甚化する傾向にある中、気候変動の進展に伴い、サプライチェーンにおいて水害による原材料供給の寸断が生じるリスクや、製造拠点において洪水・高潮等による設備被害や操業停止が発生するリスクが想定されます。これらは、操業効率の低下や売上機会の逸失、さらには復旧費用の発生等の財務影響をもたらす可能性があります。

こうしたリスクに対しては、購買先複数化による調達リスクの分散を図るとともに、製造拠点における洪水・高潮の物理的な対策や継続的なBCPの改善を進めることで影響の抑制に努めています。

一方、機会としては、脱炭素化の進展に伴い、CO₂排出量が少ない製品・サービスに対する需要は世界的に拡大しており、自動車の軽量化に貢献する素材・部品や、MIDREX™ プロセスをはじめとするCO₂排出削減に貢献するソリューションの需要は中長期的に増加することが期待されます。これにより、低炭素関連製品・サービスの販売拡大や高付加価値製品の比率向上を通じた収益性の改善が見込まれます。当社グループは、こうした機会を取り込むため、CO₂排出削減貢献メニューの開発・高度化及び拡販を推進しています。

なお、当該シナリオ分析における社会・事業環境の変化の前提、想定される財務影響及び対応の方向性については、以下のシナリオ分析結果に整理しています。

TCFD提言に基づく気候変動関連情報開示

シナリオ分析結果

シナリオ/ 重要な要因	社会の変化	影響(機会/リスク)		機会に対する戦略/リスクへの対策	財務影響	
					内容	金額影響
1.5℃/2℃ シナリオ	低炭素材料への シフト	高炉鋼材の需要減少	リスク	CO ₂ 削減技術の開発 ●AIを活用した炉熱管理による省エネルギー ●還元鉄やバイオマスの活用 ●スクラップ取扱量の拡大	冷鉄源購入コストの増加	大
		電炉鋼材の需要増加	リスク	プロセス転換の検討 ●従来の高炉2基体制にこだわらず、CO ₂ 排出量が多い高炉からCO ₂ 排出量が少ない 直接還元鉄又は電炉へ生産設備の移行を検討	GX関連投資の実施	大
		アルミ材料の脱炭素化	リスク	グリーンアルミ地金の調達 ●再生可能エネルギーを利用して精錬されたグリーンアルミ地金の調達拡大	地金の調達コストの増加	中
		低炭素材料の需要増加	機会	低CO ₂ 高炉鋼材の検討 ●CO ₂ 削減技術を用いた低CO ₂ 高炉鋼材である「Kobenable® Steel」を新たに開発 低CO ₂ アルミの検討 ●グリーンアルミ地金を活用した低CO ₂ アルミ製品である「Kobenable® Aluminum」の公表	販売数量の増加	大
		脱炭素化に貢献する 製鉄プロセスの需要増加	機会	冷鉄源の生産プロセス供給 ●MIDREX™プロセス等の需要の着実な捕捉	販売数量の増加	大
	化石燃料の使用に 対する規制の強化	カーボンプライシング によるコスト増加	リスク	アンモニアの活用 ●アンモニア混焼によるCO ₂ 削減 ●長期脱炭素電源オークション落札 ●アンモニアサプライチェーンの構築	GX関連投資の実施	大
	非化石エネルギーへの 転換	水素等の需要増加	機会	水素製造装置の拡販 ●ハイブリッド型水素ガス供給システム・低炭素鉄源事業等の新たな事業への着手 ●圧縮機・気化器の販促 既存事業の拡大 ●下水汚泥や食品廃棄物でのガス発電や廃プラスチックのケミカルリサイクル等 環境系メニューの拡販強化	販売数量の増加	大
	経済成長・電化推進	AIやデータセンターによる 電力需要増加	機会	電力の安定供給 ●再生可能エネルギー等による出力変動を補う調整力として重要な役割を担っている 火力発電の安定稼働による電力供給	販売数量の増加	中
4℃シナリオ	EVの進展	軽量化ニーズ増加	機会	軽量化材料の開発 ●ハイテンの生産能力増 ●軽量化素材(アルミ含む)の開発	販売数量の増加	小
	気温上昇に伴う 気象災害の激甚化	サプライチェーンの 水害による供給寸断	リスク	購買先複数化、原料在庫保有	販売数量の減少	大
		製造拠点の洪水・ 高潮被害	リスク	洪水・高潮の物理的対策、継続的なBCPの改善	販売数量の減少	小

TCFD提言に基づく気候変動関連情報開示

指標 A | 生産プロセスにおけるCO₂削減

目標

当社グループは2050年にカーボンニュートラルへ挑戦し、達成を目指します。また、中期的な目標として2030年目標を設定しています。

2050年ビジョン

CNへ挑戦し、達成を目指す

2030年目標

当社グループの生産プロセスにおけるCO₂削減
30%削減(2013年度比)*1*2

2025年度実績

23%削減(2013年度比)*1*2

*1 Scope 1、Scope 2の合計

*2 削減目標の対象範囲は当社及び主要な子会社です。当社グループ全体のCO₂排出量の約96%をカバーしています(2025年度実績)。

対象範囲のCO₂排出量:2013年度 18.4百万t
2025年度 14.3百万t

CO₂排出量の実績

日本の鉄鋼業はオイルショックを契機として1970年代以降1990年代までに、工程の連続化や工程省略等による省エネルギーや排熱回収設備の設置によるエネルギーの有効利用を進めてきました。1990年代以降も排熱回収設備の増強や設備の高効率化を進め、廃棄物資源の有効利用の対策にも取り組み、近年では高効率ガスタービン発電設備の導入等を行ってきました。

当社グループでも、積極的な設備投資により、様々な省エネルギー・CO₂削減対策を講じてきました。例えば、2009年度から2014年度にかけて、加古川製鉄所に高炉ガスを利用した高効率ガスタービン発電設備を導入し、CO₂排出量を大幅に削減しました。2025年度のCO₂排出量は、前年度と比較して同等で2013年度比23%削減になりました。

製鉄プロセスにおいては、MIDREX™ プロセスで製造したHBI(還元鉄)を高炉に多量に装入し、高炉工程でのCO₂排出量を約25%削減できることを実証試験で確認しました。2030年の目標達成に向けて、このHBI装入技術に加えて、スクラップの活用拡大やバイオマス活用を組み合わせることでCO₂排出量の削減に取り組んでいます。また、2050年CNに向けては、段階的な生産体制変革としてスクラップ溶解炉の導入検討に取り組みながら、電炉導入も含めた最適な生産体制の検討を加速していきます。

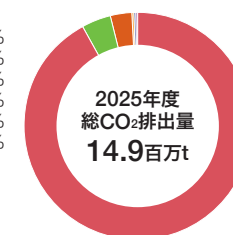
エネルギー起源CO₂排出量の実績

当社グループは2025年度、グループ全体で14.9百万tのCO₂を排出しました。そのうち、約92.0%が鉄鋼アルミ関連事業、約4.1%が電力事業、約3.2%が素形材関連事業で排出されています。

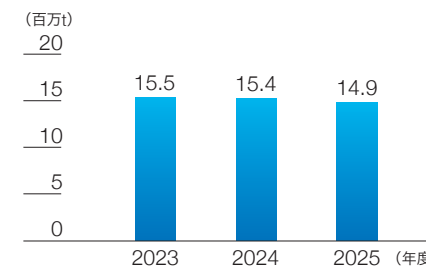
エネルギー起源CO₂排出量

(Scope 1、Scope 2の合計、一部*3を除く)
(国内海外グループ会社を含む)

鉄鋼アルミ	92.0%
電力	4.1%
素形材	3.2%
溶接	0.3%
機械	0.1%
その他	0.2%

エネルギー起源CO₂排出量の推移

(Scope 1、Scope 2の合計、一部*3を除く)
(国内海外グループ会社を含む)



*3 エネルギー起源CO₂排出量に、電力事業部門の子会社3社及び当社製鉄所が外部に販売した電力に相当するCO₂排出量(12.0百万t-CO₂)は含まない。

*4 2025年度より、一部拠点のエネルギー活動量の集計方法を算定精度向上のため変更しました。この変更を過年度に遡及して適用しています。

TCFD提言に基づく気候変動関連情報開示

指標 B 技術・製品・サービスによるCO₂排出削減貢献

目標

当社グループは、独自の技術・製品・サービスを通じて、社会の様々な分野でCO₂排出削減に貢献しています。当社グループはCO₂排出削減貢献量について、2030年目標、2050年ビジョンを設定しています。また、関連製品の売上高について、2030年目標を設定しています。

排出削減に貢献する技術・製品・サービスについては、排出削減貢献量を社内認定する制度を設けています。なお、認定における計算式については、国立研究開発法人産業技術総合研究所安全科学研究部門IDEAラボ田原聖隆ラボ長にご指導いただいています。

※MIDREXTMプロセスの削減貢献量算定方法
一番多く導入されている地域である中東においてMIDREXTM法にて鉄鋼製品を製造するケースと、アジアで製造した鉄鋼製品を中東に輸出するケースで排出するCO₂量を比較することで計算しています。

2050年ビジョン
CO ₂ 排出削減貢献量 1 億t以上
2030年目標
CO ₂ 排出削減貢献量 7,800万t* 関連製品の売上高 5,500億円
2025年度実績
CO ₂ 排出削減貢献量 6,742万t 関連製品の売上高 3,892億円

* CO₂排出削減貢献量の2030年目標は6,100万tから上方修正しました。

認定の流れ

CO₂排出削減貢献の実績

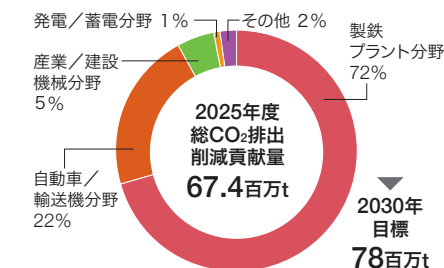
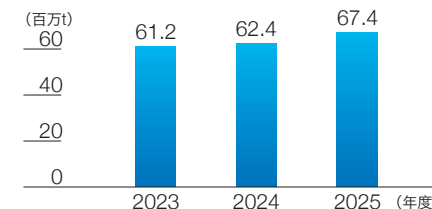
GX戦略委員会において承認された当社グループの技術・製品・サービスによる2025年度のCO₂排出削減貢献量は6,742万tと推計しています。また、関連製品の売上高は3,892億円でした。

技術・製品・サービス	削減貢献量 (万t/年)	削減のコンセプト
製鉄プラント分野	MIDREX TM プロセス 4,851	CO ₂ 排出量の少ない還元鉄製鉄法
自動車/ 輸送機分野	自動車向け超ハイテン、 超ハイテン用溶接材料 1,096	高強度・軽量の部材を用いることによる 自動車/輸送機の軽量化による燃費改善効果
	懸架ばね用線材 30	
	自動車弁ばね用線材、 高強度コントロール用鋼 93	
	造船用ハイテン 182	
	自動車用アルミ材 41	
産業/ 建設機械分野	鉄道車両用アルミ材 8	軽量化による電力消費量の低減効果
	ヒートポンプ、汎用圧縮機、 スチームスター、バイナリー 発電装置、エコセントリ 240	高効率化や未利用エネルギーの利用による省エネルギー効果
	省エネルギー建設機械 57	低燃費建設機械による燃費改善効果
発電/ 蓄電分野	木質バイオマス発電、 廃棄物発電 23	CNに寄与する資源活用による化石資源 使用量削減効果
その他	高炉セメント、熱処理工程省 略可能な線材・棒鋼 121	リサイクル原料の活用や、熱処理工程を 省略できる製品使用による、お客様の製 造工程におけるエネルギー削減効果
	建築用高性能鋼材	高強度・軽量化に伴う鋼材製造及び 輸送に係るエネルギー削減効果

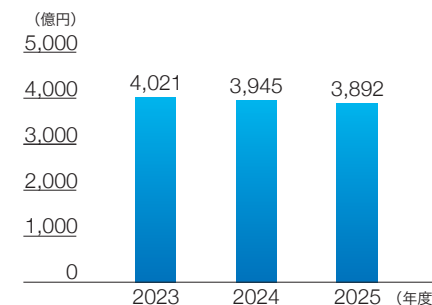
※算定には、一部「産総研 IDEA Ver.3.3」のデータを活用しています。

その他CO₂排出削減に貢献している主な技術・製品・サービス

技術・製品・サービス	削減のコンセプト
自動車/ 輸送機分野	燃料電池セパレータ素材、航空機用チタン
水素利活用分野	水電解式高純度水素発生装置 (HHOG)
発電分野	下水汚泥の燃料化と石炭火力発電所での活用

CO₂排出削減貢献量CO₂排出削減貢献量実績の推移

関連製品の売上高



成長を加速させる財務・資本戦略

財務担当役員メッセージ

改善が進んだ財務基盤を活かし

実行フェーズへ

守りと攻めを両立し企業価値向上を加速

取締役執行役員

木本 和彦



安定収益の確保と財務基盤の強化は 着実に進展

2024年度に公表した中期経営計画(2024~2026年度)では、最重要課題として「稼ぐ力の強化」と「成長追求」「カーボンニュートラルへの挑戦」「サステナビリティ経営の強化」を掲げ、企業価値向上に向けた取組みを推進しています。その前提となるのが、いかなる環境変化にも耐えうる財務基盤の確立であり、当社グループではその強化に継続的に取り組んでいます。

2025年度の業績は、売上高2兆4,365億円、経常損益1,213億円、ROIC5.3%、フリーキャッシュ・フロー1,280億円、純資産比率46.4%、D/Eレシオ0.61倍となりました。素材系事業は依然として厳しい需要環境が続く一方、成長ドライバーである機械事業部門では過去最高益を計上しました。ROIC目標は中期経営計画策定時からの事業環境の変化もあり、達成に向けては道半ばの状況ですが、それ以外の財務指標については、中期経営計画策定時に掲げた目標に対して、1年前倒しで達成しました。なお、2026年度には純

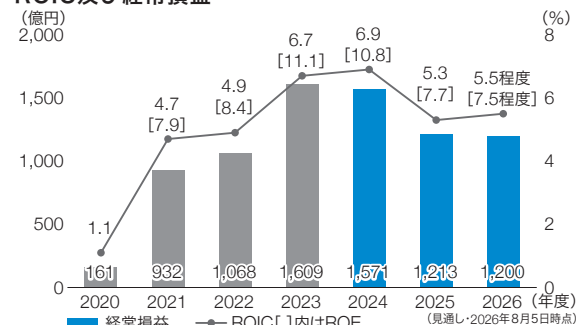
資産比率49%程度、D/Eレシオ0.55倍程度を見込んでいます。将来を見通しにくい事業環境の中でも底堅い業績を維持し、将来の成長投資に向けた備えも進めることができた点は、着実な進捗と認識しています。

財務基盤の強化に関しては、安定収益の確保に加え、政策保有株式の縮減や現預金水準の圧縮等、規律あるファイナンス施策を着実に実行してきました。こうした取組みの結果、環境変化にも柔軟に対応可能な強固な財務基盤の構築が進んでいます。そのうえで、今後は収益力そのものの一段の向上が重要なテーマである

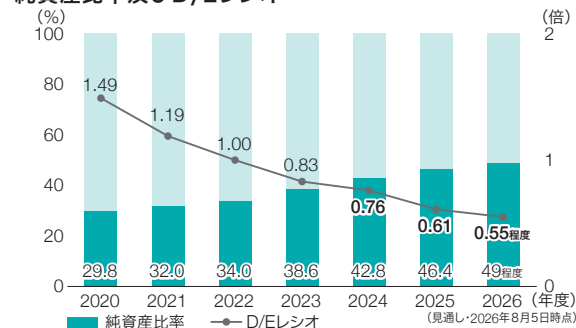
成長を加速させる財務・資本戦略

と認識しています。改善が進んだ財務基盤を土台に、将来の成長投資に踏み出し、企業価値向上につなげていきます。既存事業においては、更新投資や生産性改善による競争力の維持・強化に加え、高付加価値化にも取り組むとともに、CNへの対応では、生産プロセスにおけるCO₂排出削減とCO₂排出削減に貢献する技術・製品・サービスの展開の双方を進めていきます。これらの取組みに加え、機械系事業を中心とした成長投資を進めることで、「守り」と「攻め」を両立させていきます。

ROIC及び経常損益



純資産比率及びD/Eレシオ



素材系、機械系、電力のかけ算が生み出す KOBELCOの強みの本質

当社グループは「鉄鋼業を中心に多様な事業を手がける企業」と見られることがあります。しかし、それは当社グループの事業全体をご理解いただくうえで一面にすぎません。

当社グループの特長は、素材系、機械系、電力といった各事業が独立して存在しているのではなく、それぞれの事業の技術や製品がかけ合わされることで単独の事業では実現できない価値が提供できることです。これにより当社グループならではの競争優位が生まれています。

事業の性質によって事業部門を分けていますが、個々の事業を切り分けて捉えるのではなく、当社グループ全体としてどのように価値を生み出しているのかをご理解いただくことが重要であると考えています。

引き続き、各事業をどのように位置付け、どの方向で

強化していくのか、また、それぞれの強みやつながりをどのように企業価値につなげていくのかについて検討を進めていくことで更なる企業価値の向上に取り組んでいきます。こうした事業間の「かけ算」による価値創出をより明確に示すことが当社グループのユニークさへの理解を深め、企業価値向上や資本市場からの評価につながると考えています。

企業価値向上に向けた財務・資本戦略の考え方

当社グループでは、企業価値向上に向けて、収益性の向上、成長率の向上、資本コストの低減を重要な要素と捉えています。財務・資本戦略においては、ROIC経営の深化と事業ポートフォリオ管理により収益性・資本効率を高めるとともに、規律あるキャッシュ・アロケーションを通じて成長投資、株主還元、財務健全性のバランスを図り、持続的な企業価値向上につなげていきます。

企業価値算定式



成長を加速させる財務・資本戦略

ROICを共通言語に、 経営判断の質を一層高める

当社グループの経営・投資判断における共通の物差しとなるのがROICです。2025年度のROIC(実績)は5.3%となり、今中期経営計画で掲げる目標水準(6%程度)には届いていないものの、WACC(当社グループ想定:5%程度)を上回る水準となりました。ただし、全社ROICの数字以上に重要なのは、各事業の特性を踏まえて設定したROIC目標を起点に、それをKPIへと落とし込み、日々の業務や施策にどのように結び付けていくかです。こうした取組みが、経営の質を高めていくと考えています。

当社グループが各事業部門の収益性・資本効率を測る評価指標としてROICを導入したのは、2020年度です。今中期経営計画期間では、これを現場レベルのKPIに落とし込み、グループ全社の共通言語として浸透を図っています。

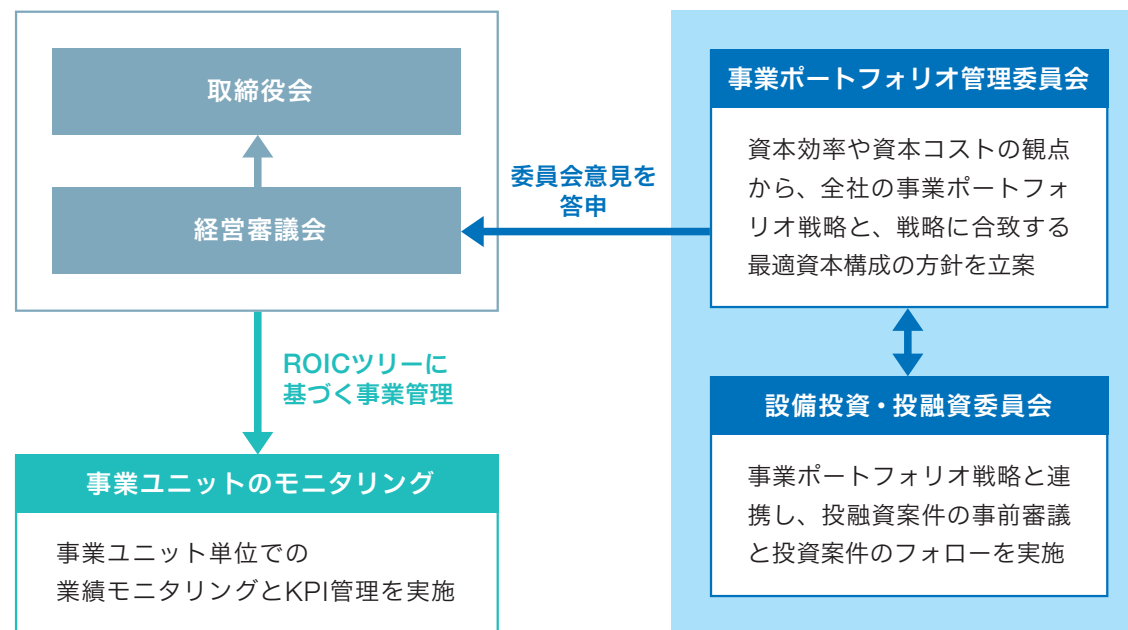
ROIC導入後は、経営層を中心に理解浸透を図り、ROICの定義や活用方法等について体系的に共有してきました。さらに、現場レベルでは、ROICの考え方や投下資本に対するリターン、また、ROIC改善につながる具体的な行動について、実際の業務に紐付けながら浸透を進めてきました。その結果、現在ではグループ全体においてROICの考え方が浸透しつつあ

り、業務や施策を評価する際にも、資本効率の観点を踏まえた判断が行われるようになってきました。例えば、売上やシェアの拡大に加え、それが資本効率の向上に結び付いているのかという観点が一層重視されるようになってきています。

ROICのモニタリング管理は事業ポートフォリオ管

理委員会が行っており、ROICを軸にKPI・KGIを設定し、その連動性を確認しています。今後もROICを活用し、事業判断や投資判断の解像度を高めていくとともに、資本効率の向上を通じた企業価値の持続的な向上につなげていきます。

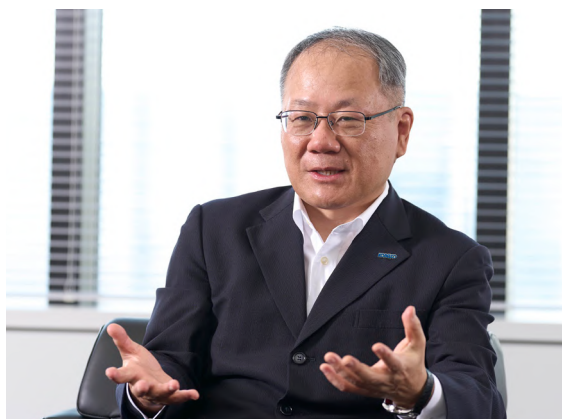
ROICを軸とした事業ポートフォリオ管理体制



成長を加速させる財務・資本戦略

事業ポートフォリオ変革に向けた取組み

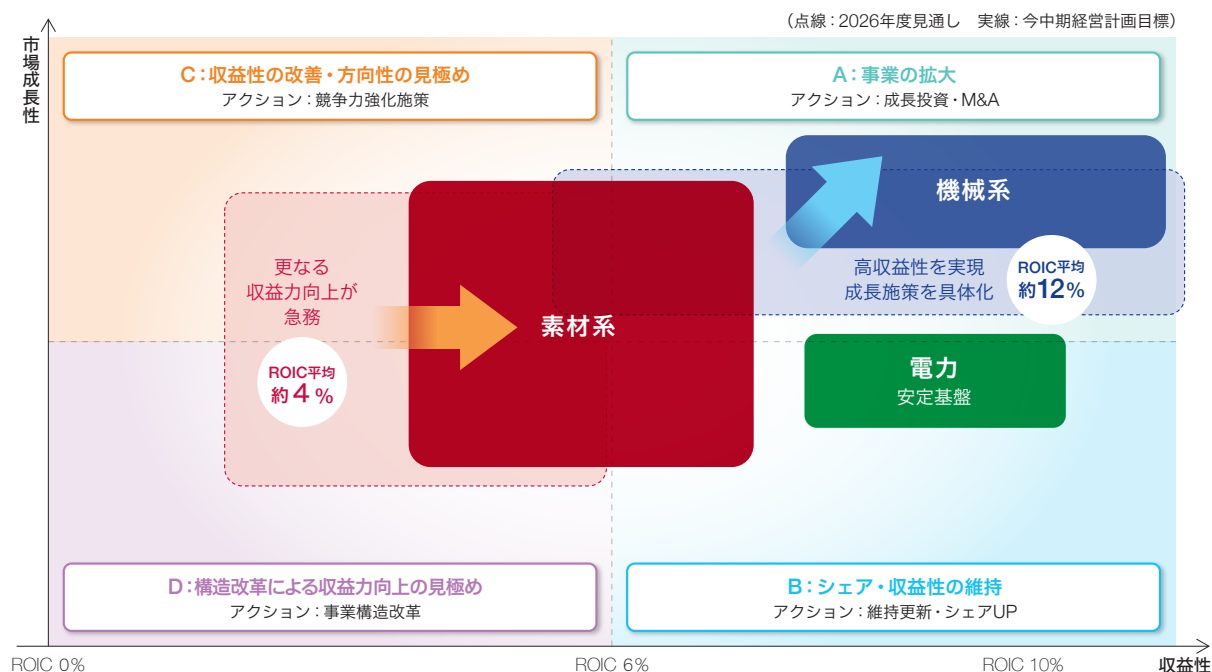
当社グループでは、ROICを軸とした経営管理の高度化とあわせて、事業ポートフォリオの変革にも取り組んでいます。素材系、機械系、電力といった各事業について、それぞれの収益性・成長性・事業特性を踏まえながら位置付けを明確にし、経営資源の配分を行っています。今中期経営計画においては、素材系事業については稼ぐ力の強化を通じて安定的にROIC 6～8%を確保できる体質への転換を進めるとともに、機械系事業については成長ドライバーとしてROIC 8～10%水準の収益力を目指しています。また、電力事業については安定収益基盤としてROIC 10%以上を確保しつつ、CN対応を着実に進めています。



また、事業ポートフォリオの見直しの一環として、日本高周波鋼業(株)の株式譲渡(2025年度)や、アルミ押出事業の事業統合に向けた基本合意の締結(2026年度)等、個別事業についても資本効率や成長性の観点から具体的な施策を実行してきました。これらの取組みにより収益基盤を強化し、各事業で創出されたキャッシュを成長領域へ再配分していくことで、持続的な企業価値向上

につながる事業ポートフォリオの構築を進めています。次期中期経営計画に向けては、こうしたポートフォリオ運営を一段と高度化し、外部環境の変化も踏まえながら、より実効性のある資源配分と成長戦略の実行を進めていきます。

各事業領域の方向性(2026年5月時点)



成長を加速させる財務・資本戦略

成長投資の加速に向けた キャッシュ・アロケーション

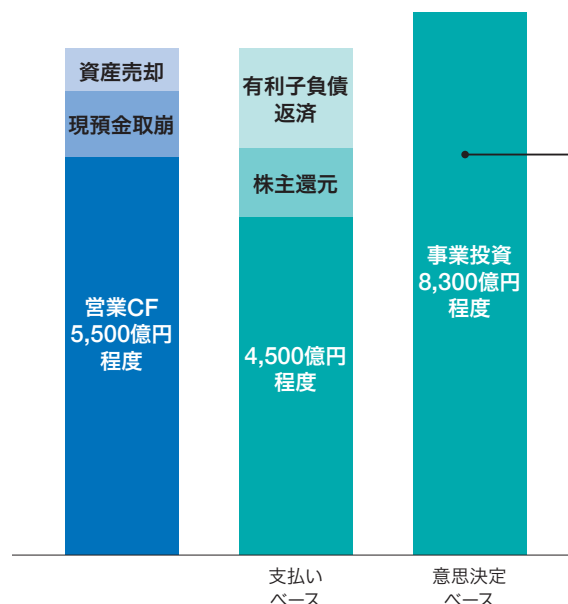
今中期経営計画期間のキャッシュ・アロケーションについては、稼ぐ力の強化に係る投資として1,200億円、成長追求関連投資として700億円を見込んでおり、これまで構築してきた財務基盤を背景に、成長投資を本格的に実行する最終段階に入っています。

キャッシュの配分にあたっては、中長期的な観点から、財務健全性の維持と資本効率の向上の両立を目指し、「守り」と「攻め」のバランスを考えています。具体的には、将来の成長に向けた戦略投資と既存事業の維持・強化のための投資のバランス、また、これらの投資と株主還元のバランスについて、一定範囲での財務健全性を維持できるよう、努めていきます。

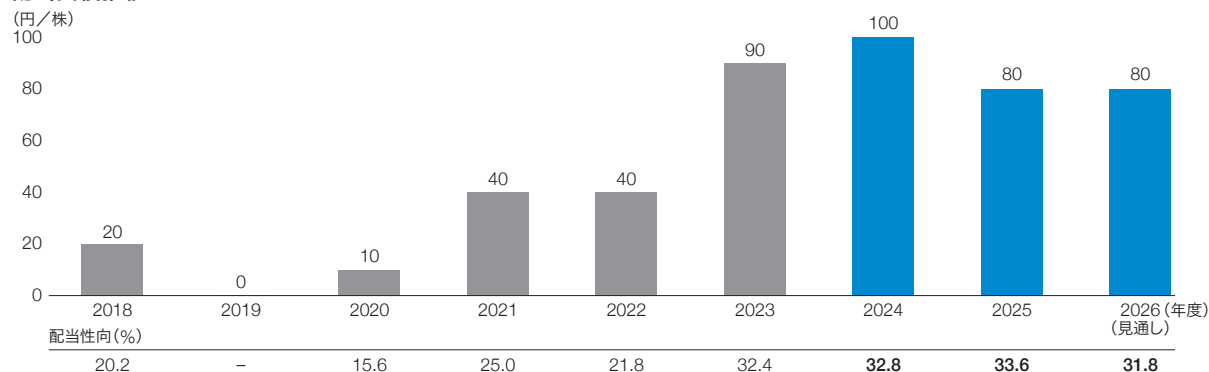
とりわけ、次期中期経営計画に向けては、既存事業における投資に加え、機械系事業を中心に、M&A等を含めた成長投資の拡大を図っていきたいと考えています。

株主還元については、財政状態、業績、先行きの資金需要等を総合的に勘案し、安定的かつ継続的な実施を基本方針としています。配当性向は今中期経営計画期間において30%程度を目安としており、2026年度は年間配当80円(2026年8月5日時点)を見込んでいます。次期中期経営計画に向けては、成長投資とのバランスを踏まえながら、最適な株主還元の在り方について検討していきます。

2024～2026年度(3カ年合計)



配当実績推移



2024～2026年度 投資計画の見直し

	前回(25年5月)	今回(26年5月)
CN関連投資	1,500億円程度	1,700億円程度
稼ぐ力の強化関連投資	1,200億円程度	1,200億円程度
成長追求関連投資	700億円程度	700億円程度
人的資本関連投資[職場環境改善及び人材不足対応投資]	600億円程度	600億円程度
合理化・更新投資等(DX含む)	3,500億円程度	4,100億円程度
合計		8,300億円程度

■ 稼ぐ力の強化関連投資

- ・ KOBEMAG®自社生産化
- ・ 関西熱化学(株)子会社化
- ・ 素形材能力増強投資(銅板、アルミ鋳鍛他)
- ・ 機械KIMI能力増強

■ 成長追求関連投資 → 次期中期に向けて検討加速

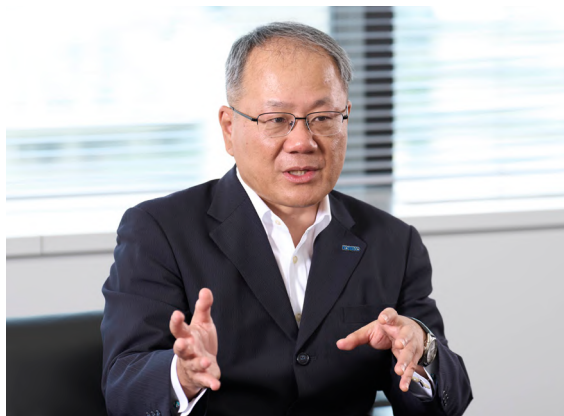
■ CN関連投資 → 30年度までに追加で 約1,300億円予定

CN関連投資
3,000億円程度

成長を加速させる財務・資本戦略

KOBELCOの「違い」を実績で示し 市場評価と企業価値向上につなげる

当社グループでは、PBRの改善や株価向上を重要な経営課題と位置付け、企業価値向上に向けた取組みを進めています。当社グループの課題は、事業の実力を高めることに加え、その実力や成長性を資本市場に正しく理解していただくことにあります。PBRが1倍を下回る現状については、当社グループの財務基盤や事業の実力、さらには将来の成長可能性が、資本市場から十分に評価されていない面があると受け止めています。その背景には、当社グループが依然として鉄鋼業という枠組みの中で捉えられ、業界を取り巻く不確実性の影響を受けて評価されている側面もあると認識しています。企業価値をさらに高めていく



ためには、鉄鋼業界という枠を超えた当社グループならではの強みを、より明確に示していくことが重要です。当社グループは、素材系と機械系の技術・事業を併せ持つ独自の事業構造を有しており、そのかけ算によって新たな価値創造と成長を実現できることが大きな強みです。今後は、こうした強みを具体的な成果として積み上げるとともに、資本市場との対話を通じて当社グループの成長性や事業ポートフォリオの特長への理解を深めていただき、市場評価と企業価値の向上につなげていきます。また、対話を通じて得られた期待や課題認識を経営にフィードバックし、経営の質向上や開示の高度化にも活かしていきます。

資本市場との対話を重ねる中で、当社グループの特長や強み、独自の事業構造に対する理解は着実に進みつつあると認識しています。しかし、現時点では、その可能性をご理解いただいている段階にとどまっており、市場の評価の前提そのものを変えていくには、具体的な成果を継続的に示していくことが不可欠です。

当社グループは、これまでも変化を重ねてきましたが、その姿を資本市場に十分に示し切れなかったとは言えません。今後は、現在の姿で立ち止まることなく、「どんどん変わる」姿を実績として示していく必要があります。財務視点では、成長投資の成果、ROICの改善、収益力の向上、安定的な株主還元等

を通じて、その変化を市場評価に結び付けていくことが重要な責務だと考えています。

次期中期経営計画に向けては、事業の示し方についても、「素材系の技術があるからこそ、機械系の強さやユニークさが成果として表れる」という当社グループならではの価値創造の構造が、より明確に伝わる形で示していきたいと考えています。そして当社グループならではの強みを語るだけでなく、中期経営計画で掲げる施策や方向性を一つひとつ成果として具現化し、その実績を着実に積み上げていくことで、市場からの評価と企業価値の向上につなげていきます。

また、企業価値の向上は財務的な成果だけで実現されるものではありません。人的資本や技術開発・知的財産、環境・社会課題への取組み、ガバナンスの強化といった非財務資本は、中長期的な成長力や競争力を支える重要な基盤です。こうした財務・非財務の両面から価値創造を推進し、持続可能な社会の実現と企業価値向上の好循環を生み出していきます。

資本市場との対話について

市場評価とのギャップ―市場が抱く懸念

近年のKOBELCOグループの収益性(ROE)は改善傾向にあるものの、依然としてPBRが1倍を下回る水準にあります。その背景には、資本市場と当社グループが認識するコスト(株主資本コスト)にギャップがあると考えており、その主な要因は以下の2点と分析しています。

- 要因①:** 過去業績に起因する収益基盤の不安定さや財務面の懸念
- 要因②:** CN対応や将来成長性等の不透明感に対する懸念

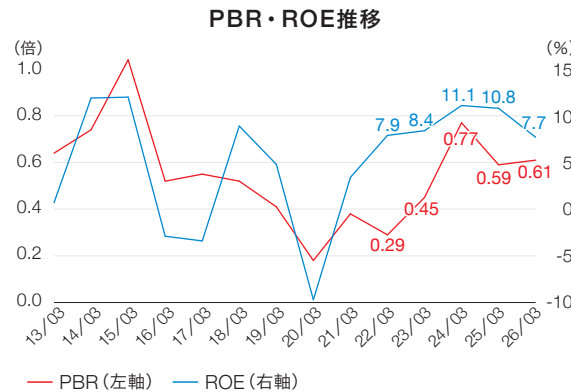
【ギャップを解消するための取組み】

①収益性と成長率の向上

機械系及び電力事業の収益貢献を通じ、収益性に関しては一定の懸念の解消につながっているものと考えますが、将来の成長性等に関する懸念は依然としてあるものと認識しています。今中期経営計画で最重要課題として掲げた“稼ぐ力の強化”に加え、“成長追求”の具体化に取り組んでいきます。

②資本コストの低減

“CNへの対応”も含めたサステナビリティ経営の強化、財務基盤の強化に加え、継続的かつ安定的な株主還元等により資本コストの低減に努めていきます。



資本市場との積極的な対話と情報開示に関する基本的な考え方

投資家の皆様への適時・適切な情報開示や建設的な対話は、資本市場との情報の非対称性の縮小や当社の経営に対する信頼感の醸成につながり、資本コストの低減にも資するものと考えています。

当社グループでは「戦略的・体系的情報発信」を基本方針とし、経営陣自らが資本市場との対話に積極的に参加し、当社グループの経営戦略や事業構造、成長性についての理解促進に努めています。

これらの取組みの結果として、2025年度は「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」の鉄鋼・非鉄金属部門において第2位に選定され、2024年度(第3位)に引き続き、高い評価をいただきました。

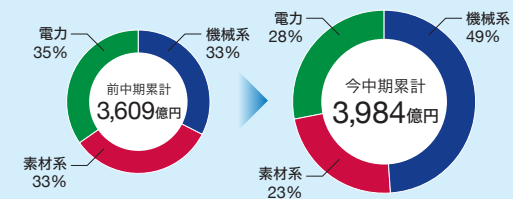
「資本市場との対話について」は、当社ホームページをご参照ください。
<https://www.kobelco.co.jp/ir/markets.html>

当社グループならではの事業構造に対する評価向上に向けて

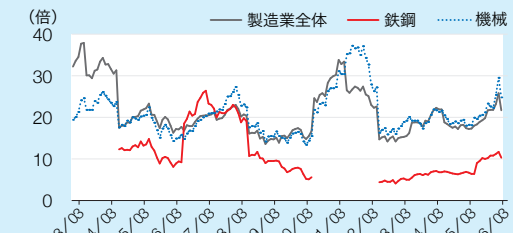
従来の素材系・機械系・電力の3分野のバランスのとれた事業ポートフォリオから、機械系を成長ドライバーとした当社独自の収益構造へと変化しつつあります(図①)。一方で、株式市場での評価(PER)については、相対的に評価の低い鉄鋼セクター並にとどまっています(図②)。

左記に記載した市場の懸念の払拭に努めるとともに、資本市場との積極的な対話や適時・適切な情報開示を通じて、“KOBELCOらしさ”に対する評価向上に努めていきます。

図① 連結経常損益の割合の変化



図② 業種別 PER 推移

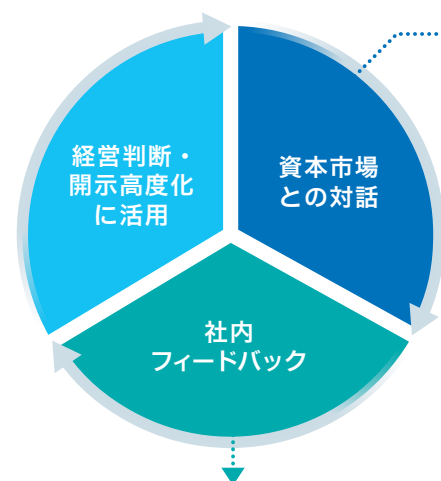


※PERがマイナスの場合は折れ線グラフの記載なし 出所：日本取引所グループ

資本市場との対話について

資本市場との対話を経営・開示の高度化につなげる仕組み

当社グループは、資本市場との対話を通じて得られたフィードバックを社内でも共有・分析し、経営判断や、施策・開示の見直しに活用する一連のサイクルを構築しています。適宜外部評価の状況を踏まえ、その活動をアップデートしていきます。



対話の実施概略

資本市場との対話	内容	面談社数/回数(延べ数)		
		23年度	24年度	25年度
	機関投資家・証券アナリストとの意見交換	11社	10社	11社
	機関投資家面談	39社	68社	62社
	(内、海外機関投資家)	(16社)	(35社)	(41社)
	(内、国内機関投資家 ※ESG、議決権行使を含む)	(23社)	(33社)	(21社)
	IR取材	216社	187社	247社
	決算説明会	4回	4回	4回
	中期経営計画説明会、ESG説明会、事業説明会	7回	3回	3回
	機関投資家・証券アナリスト 工場視察	2回	3回	2回
	個人株主向け説明会	1回	1回	2回
	株主総会	1回	1回	1回

(参考)

2025年度以降に開示した内容

- 2030年度目標達成に向けたCNロードマップ改訂内容を開示
- 人的資本関連投資額や従業員向け株式報奨制度の導入等を開示
- 日本高周波鋼業(株)の株式譲渡、アルミ押出事業の統合に関する基本合意の締結等を開示
- 機械系事業を中心とした成長ストーリーの具体化に向けた取組みの進捗を開示

対話と社内フィードバックの主な内容

主な対話テーマ	資本市場との対話		社内フィードバック 【フィードバックの内容】
	資本市場 人	建設的な対話 人 当社グループ	
CN対応	目標達成に向けた実行の優先順位と収益・財務影響が見えにくい	鉄鋼ではHBI活用等、複数手段を組み合わせた道筋を検討中。電力ではアンモニア混焼の検討を推進中。収益性との両立を前提に、現実的な移行を進める。	経済合理性を追求するスタンスはポジティブだが、手段・財務影響の具体化が必要
人的資本経営	人的資本施策が、企業価値向上とどう結びつくのか	持続的な企業価値向上に向けて必要な人材・スキルを明確にし、人材育成・配置を通じて事業戦略を支えるべく取組みを進めている。	個々の取組みが事業戦略と連動し、企業価値向上につながるかが重要
事業ポートフォリオ	不採算事業を含む今後の事業ポートフォリオの方向性について示してほしい	収益性・成長性の観点から、全体のポートフォリオと各事業の課題・取組みの進捗を徹底管理。不採算事業は構造改革や再編の可能性も含め検討を継続。	不採算事業への取組みと、それを踏まえたキャッシュ・アロケーションに関心
資本効率・株価・PBR	PBR 1 倍割れに対して、どう向き合っているのか	収益力と、複数事業による資本効率への懸念を重要課題と認識。収益力は一定程度改善。今後は事業間シナジーによる価値創出と資本効率の最大化が必要。	株式市場の動向、アナリスト・投資家の皆様からの意見・評価、株価動向等

経営判断・開示高度化への活用を継続検討

外部有識者×取締役副社長・ 社外取締役座談会

KOBELCOならではの

かけ算を成長の力へ

資本市場との対話から考える

価値創造の道筋



代表取締役
副社長執行役員
永良 哉

社外取締役
取締役会議長
北川 慎介

社外取締役
塚本 良江

東京大学大学院経済学研究科
特任研究員
元ブラックロック・ジャパン(株)
インベストメント・スチュワードシップ部
ディレクター
仲田 健治

資本市場の関心は効率性改善から価値創造へ

仲田 この数年、資本市場からのKOBELCOグループに対する関心は大きく変わってきたと感じます。ROE、PBR、ROIC等を通じた資本効率の向上に加え、その基盤をどのような成長投資につなげ、どのような価値を生み出すのか、これまで以上に問われています。

KOBELCOグループは、中期経営計画(2024～2026年度)で稼ぐ力の強化を最重要課題の一つに掲げ、収益力や財務体質の改善を進めてきました。一方で、成長追求については、その取組みがどのように成長につながっているのかをより具体的に示す段階にきていると思います。多様な事業を持つ

KOBELCOグループならではの強みや独自性を、より明確に発信していくことが重要です。

永良 お話のとおり、今中期経営計画では稼ぐ力の強化と成長追求を両輪として取り組んできました。資本市場の期待と、当社グループが目指してきた方向性は重なっており、進むべき方向は間違っていないと考えています。今後は、その方向性を具体的な成長戦略として示し、資本市場をはじめとするステークホルダーの皆様にわかりやすく伝えていく必要があります。

仲田 そうですね。KOBELCOグループには、素材系、機械系、電力という3つの事業領域があります。経営資源の全体最適に加え、それぞれの事業を掛け合わせ、どのような価値を生み出すかが重要になり

ます。技術だけでなく、人材や知的資本等も含めて掛け合わせることで、他社にはない競争力につながる可能性があります。そこを具体的に示せば、多様な事業ポートフォリオに対する資本市場の評価も変わってくると思います。

永良 まさに当社グループとしても強く意識しているところです。ただ、事業間のシナジーによって新たな価値を創出することは簡単ではなく、多くの挑戦を伴います。事業同士を単に足し合わせるのではなく、それぞれの事業が培ってきた技術や人材、知見を相互に活用し、新たな競争力につなげていく必要があります。例えば、素材系事業で培った技術を機械系事業の競争力向上に活かすなど、事業の枠を超えた価値創造の事例を具体例

外部有識者 × 取締役副社長・社外取締役座談会



として示すことで多様な事業を有することが当社グループの強みであることを伝えていきたいと考えています。

仲田 投資家にとっても、そうした具体性は重要です。KOBELCOグループの競争力を理解する際には、足もとの収益性だけでなく、技術や人材、知的財産等が、どのように事業の成長につながっているかを見ています。技術の優位性をどのように製品やサービスの差別化に活かし、他社が模倣しにくいビジネスモデルに仕上げているのか。KOBELCOグループの強みを企業価値向上に向けたストーリーとして示すことで、成長戦略への理解も深まると思います。

多様な技術を、世界の課題解決へ

塚本 成長投資を支える財務基盤が整ってきた今、資本市場が次に注目するのは、どの成長市場で、どう次の新たな収益軸を生み出すかの戦略です。従来、当社グループは鉄鋼メーカーとして捉えられますが、実態としては機械系事業の利益比率が過半を占めています。また、世界の課題解決に貢献する独自ソリューションが、素材、機械／エンジニアリング等複数事業のかけ合わせから生まれ、高い認知とシェアを獲得しています。例えば、グリーン鉄分野では、直接還元鉄製造ソリューションMIDREX™プロセスは世界シェア60%以上です。等方圧加圧装置(IP装置)は、成長著しい航空宇宙分野での極限環境に耐える高密度・高信頼材料の製造や、EV用の全固体電池製造などに活用され、50%超の世界トップシェアです。いずれも、これまでの鉄を中心とする素材づくりで培った技術や運用ノウハウを、お客様や社会の課題解決につながるソリューションへ発展させたものです。当社グループが世界の先端分野の課題に応えられる企業であること、またその市場の成長を牽引している事実を積極的に発信する積み重ねが、企業価値への理解を高めると思います。

北川 お話のとおり、当社グループは多様な事業を持つ強みをもっとわかりやすく伝えていく必要が

あります。技術のかけ合わせに加え、世界各地にお客様の基盤があり、市場の変化や新たなニーズを早く捉えられることも強みです。祖業である鉄鋼をはじめ、各事業の強みを活かしながら、市場の変化に応じて成長領域へ経営資源を配分する視点も欠かせません。素材系事業で培った技術や知見を活かしながら、機械系事業をはじめとする成長領域へ価値を広げていく。そうした当社グループならではの成長の道筋を、社内外に丁寧に示していきたいと考えています。

仲田 お二人のお話を伺うと、KOBELCOグループの強みは、個々の技術力だけでなく、それを市場やお客様の課題へと結び付け、事業として展開できる点にあると感じます。今後は、どの領域でその強みを伸ばし、成長につなげるのかを、事業ポートフォリオや投資の方向性とともに示すことが重要になります。

今中期経営計画の手応えを、 次の成長ステージへ

永良 今中期経営計画の最終年度を迎え、最重要課題である稼ぐ力の強化と成長追求、カーボンニュートラルへの挑戦には、それぞれ一定の手応えを感じています。稼ぐ力の強化については、グループ会社の在

外部有識者 × 取締役副社長・社外取締役座談会

り方を含めた事業の強化を検討、実施してきました。成長追求も、社内の推進体制を整え、具体的な取組みが動き始めました。CNへの挑戦においては、経済合理性や競争力とのバランスを見ながら、製鉄プロセスや電力事業での具体的な施策を進めています。一方で、スピード感についてはさらに高めていく必要があると感じています。2026年度は、社員一人ひとりの挑戦する意識をさらに高め、失敗も次の学びとして受け止めながら、変革のスピードを上げていきます。そして、その動きを2027年度から始まる次期中期経営計画につなげていきます。

仲田 私がKOBELCOグループとの対話を始めた2018年頃は、品質事案の再発防止と信頼回復が主なテーマでした。その後、CNへの対応、さらに稼ぐ力の強化や成長追求へと、対話の論点は次



第に外向き・前向きなものへ変化してきました。現在は、市場の期待に応えるだけでなく、それを超えて新たな価値をどう生み出すかを議論する段階に入っています。次の成長につながる芽が、着実に出てきていると感じます。

北川 次期中期経営計画に向けては、事業ポートフォリオを今後どのように変えていくのか、その方向性を明確に示すことが重要です。従来のやり方や体制を一度に変えることは簡単ではありません。だからこそ、社員一人ひとりが意識を変え、行動に移す必要があります。また、成長を追求するうえでは海外戦略も重要な論点です。個々の事業が海外展開を進めるだけでなく、当社グループとして、どの地域や市場をどう攻めるのかという方針を示す。その戦略を担う人材を育て、現地の情報収集やパートナーとなる企業とつながる基盤も整えていかなければなりません。

永良 その変化を後押しするのがKOBELCO-Xです。KOBELCO-Xは単なる社内変革のスローガンではなく、社員一人ひとりが「まずは少し変えてみよう」と考え行動するきっかけだと捉えています。東京本社の移転を機にABW*を導入したこともその一例です。小さな変化の積み重ねが新しい挑戦を生み、成長戦略の実行力を高めていくと考えています。

* ABW: Activity Based Workingの略。業務内容や気分に合わせて、時間と場所を自由に選択するという働き方



塚本 KOBELCO-Xの全てが、KOBELCOの次の成長を創るために必要な社内変革要素だと思います。CX²-お客様対応変革で体験価値を向上させる、DX-デジタルで業務変革、EX-挑戦する人材を育む、FX-次世代のものづくり変革・工場変革等、KOBELCO-Xの一つひとつがお客様への提供価値の向上へつながっています。また、会社がどこへ向かうのか(戦略)と、どうやって向かうのか(KOBELCO-X)を、One Storyとして紐付けて社内外にシンプルに伝える必要があります。当社グループは、素材系や機械系で培ってきた独自技術を、お客様や社会の課題解決につながるソリューションとしてかけ合わせ、その展開を加速させようとしています。そのために、KOBELCO-Xで掲げる人材や業務の仕組みの社

外部有識者 × 取締役副社長・社外取締役座談会

内改革が必要です。また、会社の事業戦略と一人ひとりの目標がつながれば、取組みの質と成果もさらに高まると思います。

仲田 KOBELCO-Xを実効性あるものにするには、社員一人ひとりが会社の変化を実感できることが大切です。これまでのやり方を見直し、新しい発想や行動を会社として後押しする。その積み重ねが、非連続な成長や、外部からの企業評価の変化につながると思います。

資本市場との対話を、変革と成長の力に

北川 資本市場からの見方が変わる中、取締役会でも、個々の施策が中長期的な成長や企業価値向上につながるのか、その先のストーリーを描けているのかを、これまで以上に議論しています。事業ポートフォ



リオについても、世界で戦える競争力があるのか、持続的に利益を生み出せるのかを厳しく見えています。社外取締役の役割は、変わろうとする会社にはリスクを指摘してブレーキをかけることだけではなく、必要な問いを投げかけながら、執行の挑戦を後押しすることです。一方で、成長だけを追えば良いわけではありません。コンプライアンスをはじめ、守るべきものが適切に守れているのか監督する必要があります。

仲田 その両面が重要ですね。投資家は、取締役会の体制や構成だけでなく、実際にどのような議論が行われ、社外取締役がどのような役割を果たしているかを見えています。社外取締役には、厳しく監督する姿勢と、決めたことを後押しする姿勢の両方が求められます。会社の第一の応援者であることも、投資家が企業を継続的に応援できるかを判断するうえで重要です。また、複数の事業を営む企業では、CEOだけでなく、各事業部門のトップやその下の組織まで、会社が目指す方向を共有することが、グループ全体の実行力につながります。

永良 執行側が自己満足に陥らないためにも、社外取締役からいただく視点や指摘は重要です。社内取締役だけでは気づくことができない論点を示してもらいながら、取締役会等での議論を通じ、当社グループの変革と成長につなげていきたいと考えています。

仲田 資本市場には多様な投資家がいるため、すべて

の要望に応えることはできません。まずは、KOBELCOグループのポテンシャルを理解し、長期的な成長を期待してくれる投資家に、会社の考えを丁寧に伝えることが大切です。そうした対話を通じてKOBELCOグループを継続的に応援してくれる人を増やし、その意見も取り入れながら企業価値を高めていく。これが、資本市場の力を成長に活かすということだと思います。そのうえで、必要な局面では大胆な投資にも踏み出してほしいと考えています。

塚本 資本市場との対話を成長につなげるには、投資家をKOBELCOグループの成長という共通の目標を持つパートナーとして捉えることが重要です。意見を聞くだけで終わらせず、経営や事業にどう活かすのかを考え、その結果をまた対話で伝える。「聞いて、応える」という循環をつくることで、会社の変革を着実に前へ進められると思います。

永良 当社グループは資本市場との対話を積極的に行っていますが、対話の回数や多数であった意見の内容を取締役に報告するだけでは十分ではありません。一つひとつの声の背景や意味を深く理解し、2030年、さらにその先の長期的な経営に活かすことが重要です。これからも、資本市場との対話を経営戦略に反映しながら、KOBELCOだからこそ生み出せる価値と、持続的な企業価値の向上を追求していきます。