

資本市場との対話について 【2024年度】

2025年6月
株式会社 神戸製鋼所

はじめに

1. 方針

2. 資本市場との対話

3. 社内フィードバック

4. 対話を踏まえて取り入れた事例

- 当社は、中長期的な企業価値向上に向けて、資本市場との対話を経営層含めて実施しております。
- これまでの対話の内容も踏まえ、**2024年度に実施した主な活動は下記のとおりです。**
- 2025年度も引き続き建設的な対話を通じて、企業価値向上に取り組んでいきます。

2024年度に実施した主な取組み

“★”は新規取組み

■ 説明会

- ★ 新中期経営計画(2024～2026年度)説明会(24年5月)
- ★ 事業説明会<素形材事業>(25年2月):20年4月の組織再編後、初の開催
- ESG説明会(24年9月):ESGの各テーマに応じた説明会を実施
- 個人株主様向けオンライン説明会(25年1月):個人株主様向けのオンライン説明会を24年度も開催

■ 機関投資家・証券アナリスト工場視察

国内拠点(コベルコ建機、加古川製鉄所)

- ★ 海外拠点 :成長分野として関心の高いMIDREX®直接還元鉄プラントの見学会を開催(於:バーレーン国)

■ 機関投資家面談

国内IR(24年9月・25年3月):各四半期毎のIR取材に加えて実施

- ★ 海外IR(24年9月・10月):新型コロナウイルス禍以降では中断していた現地対面での機関投資家との対話を再開

■ 開示の拡充

- ① 資本市場との対話の開示(24年6月):東証により好事例としてのご評価が継続(23年6月以降、年1回更新)
- ② 政策保有株式:株主総会招集通知に、保有方針及び保有状況を記載(23年4月より継続中)

■ その他

社員向け決算説明会(四半期毎に年4回):社員エンゲージメント向上に向け、社内IRとして社員向けに説明会を開催(23年度より継続中)

- ◆ 当社は、資本市場との対話について、以下のとおり方針を定めています。

資本市場との対話に向けた体制

開示の基本的な姿勢

- 当社は、情報発信は、資本市場との対話のツールであり、基盤であると認識しており、取締役会の監督のもと、会社法、金融商品取引法、金融商品取引所上場規則などで要求される情報開示にとどまらず、環境、社会性（人権、人材育成、多様性、社会との共生）、ガバナンス、研究開発の取組など非財務情報も含め、自社ホームページ、統合報告書を含む自社作成冊子等を通じて、積極的かつ分かり易い情報発信に努めます。
- グローバルな事業展開を行う企業として、これらの開示の英訳の充実・ホームページの英語版等の作成などに取組みます。
- なお、当社からの情報発信においては、当社の企業秘密管理、インサイダー取引防止に係る各種規定に従い、担当部署の指導の下、厳格に対応します。

資本市場との対話の体制

当社は、中長期的な株主の利益の向上につながる投資方針を持つ主要な株主との間で、当社のコーポレートガバナンスおよび重要な経営上の方針について、必要に応じて対話を行います。そのための体制は以下のとおりです。

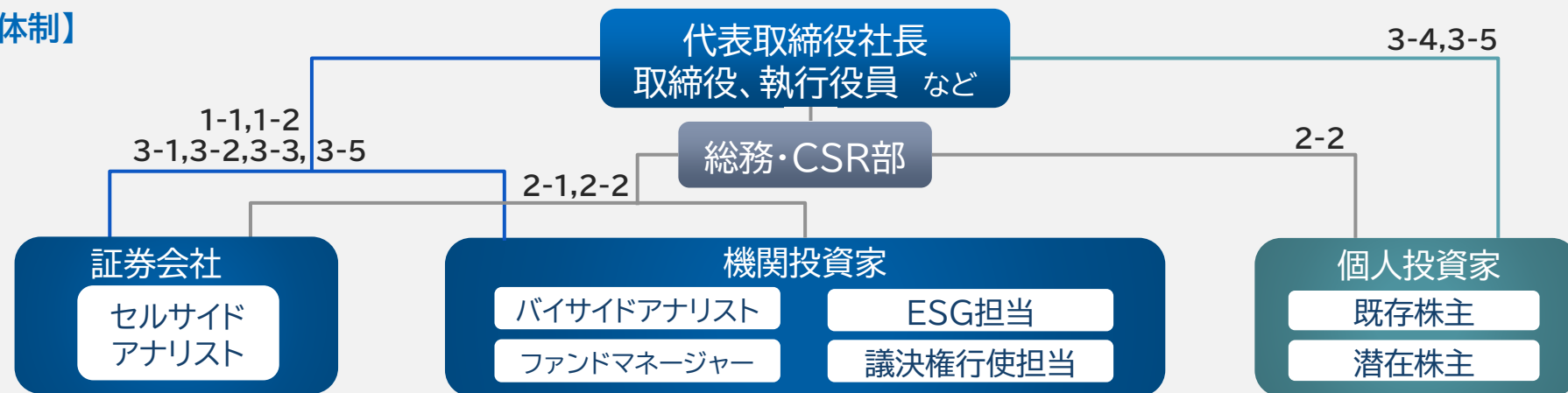
- 資本市場との対話については、総務・CSR部を総括する取締役が統括し、総務・CSR部を担当する執行役員がこれをサポートすることとします。
- これらの取締役・執行役員の監督のもと、総務・CSR部が窓口を担当し、経営企画部、法務部、財務経理部がこれをサポートします。
- 投資家が希望する面談の内容として、経営方針に関するものから細かな情報収集まで多岐にわたることが考えられるため、その都度、その内容に応じて、経営陣または総務・CSR部が選択した面談部門、メンバーが対応します。
- このほか、四半期ごとの投資家向け決算説明会（電話ミーティングを含む）の設定や、機関投資家訪問活動、株主見学会の開催などにより資本市場との対話の充実に努めます。
- また、株主を含む投資家との間で重要な対話や意見の表明が行われた場合、対話を行ったものは、その内容を経営陣に報告します。
- 対話にあたっては、企業秘密管理、インサイダー取引防止等の観点から、各種規程に基づき、厳格な対応を行い、必要に応じ面談時期の制限などを行います。
- なお、対話の前提となる株主構造の把握については、四半期毎に株主名簿データを証券保管振替機構から入手するほか、半期に一度、信託銀行等の名義で株式を保有する機関投資家等の判明調査を実施します。

※上記は、『[神戸製鋼所のコーポレートガバナンスに対する基本的な考え方、取組み](#)』の

「Ⅷ. 資本市場との対話に向けた体制 2. 開示の基本的な姿勢、3. 資本市場との対話の体制」に記載しています。

2. 資本市場との対話: 当社対応者・面談先の概要

【体制】



【2024年度実績】 内容		当社対応者(役職は対応当時)	面談社数/回数(延べ数)
1-1	機関投資家・証券アナリストとの意見交換	代表取締役社長	10社
1-2	機関投資家面談 (内、海外機関投資家)	代表取締役社長、代表取締役副社長執行役員 取締役執行役員(経営企画部・財務経理部の担当)	68社 (35社)
	(内、国内機関投資家 ※ESG、議決権行使を含む)	執行役員(総務・CSR部の担当)、総務・CSR部 ほか	(33社)
2-1	IR取材	総務・CSR部	187社
2-2	お問い合わせ対応	総務・CSR部	(随時)
3-1	決算説明会	取締役執行役員(経営企画部・財務経理部の担当) 執行役員財務経理部長	4回
3-2	中期経営計画説明会、ESG説明会、事業説明会	代表取締役社長、代表取締役副社長執行役員 執行役員素形材事業部門長 ほか	3回
3-3	機関投資家・証券アナリスト 工場視察	取締役執行役員(経営企画部・財務経理部の担当) 執行役員(総務・CSR部の担当)、コベルコ建機(株)代表取締役社長 総務・CSR部 ほか	3回
3-4	個人株主向け説明会	代表取締役副社長執行役員、執行役員(総務・CSR部の担当)	1回
3-5	株主総会	代表取締役社長 ほか	1回

2. 資本市場との対話:対話の主なテーマ

区分	主なテーマ
事業戦略	E ✓ カーボンニュートラルに向けた対応の進捗状況と具体的な道筋(鉄鋼事業・電力事業) ✓ CO₂削減貢献製品・サービスの企業価値への貢献 ✓ 生物多様性/TNFD
	S ✓ 人権デューディリジェンス ✓ サプライチェーンマネジメント ✓ 人的資本・人材戦略と経営戦略の結びつき ✓ ダイバーシティ&インクルージョン ✓ 安全衛生
	G ✓ 政策保有株式 ✓ 上場子会社のガバナンス ✓ 取締役のスキルマトリックス ✓ 指名・報酬委員会(サクセッションプラン、役員報酬制度等) ✓ 取締役会の実効性評価
	✓ 新中期経営計画(2024年5月20日公表) ✓ 資本コストや株価を意識した経営／PBR1倍割れ脱却に向けた方針 ✓ 事業ポートフォリオ管理(シナジー等) ✓ キャッシュ・アロケーション(株主還元を含む)
その他 情報開示	✓ 統合報告書(ESGデータブックを含む)、決算説明会資料等の情報開示 ✓ 株主総会議案関連

2. 資本市場との対話:対話の実例

※1年間の中で「対話内容に特に変化があったもの」や「当社の取組みに特に進展があったもの」について、抜粋して掲載しております。

KOBELCO



資本市場

建設的な対話

当社



対応実施



検討中



対話を継続

E

CO₂削減—生産プロセス

削減貢献

【製鉄プロセス】

収益性は高い(ROE10%超)一方、株価(PBR)が低迷している背景には、CNに向けての不透明感がある。より具体的な道筋(削減計画や投資額・時期など)を示すべきではないか。



□ これまでの取組み

- ✓ 上工程集約や省エネ推進等により、23年度には20%の削減(13年度比)を達成しています。技術面においては、米国Mirdrex社の還元鉄製造技術と鉄鋼事業の高炉操業技術のかけ算により、製鉄工程においてCO₂を25%削減できる世界最高水準の技術を確立しています。

□ 今後の対応と課題

- ✓ 30年度目標:HBI多配合や転炉でのスクラップ利用拡大を軸に検討を進める
50年のCN:大型革新電炉の導入も含め複線的アプローチで検討中ですが、最終判断にはグリーンスチール市場と投資回収予見性の見極めが必要です。

【電力事業】

電力事業についても製鉄プロセスと同等のCO₂の削減目標を設定すべきではないか。



- ✓ 当社は電力卸供給事業を営んでおり、発電設備の利用率を自社で決定することができないため具体的な削減目標の設定は困難と考えていますが、ロードマップに則りCNへの実現を目指していきます。

(30年に向けて)

- ✓ 神戸発電所(石炭火力)では、バイオマス燃料の混焼、アンモニア混焼20%(1・2号機)により、USC(発電効率43%)以上を目指します。
- ✓ アンモニア混焼は、長期脱炭素電源オークションの落札(24年4月)に続き、アンモニア調達に向けた取組みも推進しています。

(50年のCNに向けて)

- ✓ 高混焼に向けた技術実証や燃料サプライチェーンの整備など、技術革新や政府動向など外部状況も注視しながら対応を進めていきます。

【Kobenable® Steel】

低CO₂高炉鋼材“Kobenable® Steel”に対する顧客の関心はどうか、また、足元の販売状況はどうか。



- ✓ 関心は高く、自動車、造船、建築など様々なお客様にご採用頂いています。足元の販売数量はスポット販売が中心で限定的ではありますが、30年度に向けては最大100万トンの販売を目標としています。
- ✓ プレミアムについては、個別の回答は控えますが、将来の規模拡大に備え、環境価値についてお客様との対話を重ねている所です。

【MIDREX®プロセス】

成長分野と位置付けているMIDREX直接還元鉄プラント事業の受注環境や、現在検討中の直接還元鉄ビジネスの検討状況はどうか。



- ✓ 昨今のCN潮流の減速感から短期的な受注動向に変化が生じる可能性はありますが、長期トレンドに変化はない想定です。
- ✓ オマーン国での還元鉄事業については、三井物産とともにFS(原燃料調達、製品販売、設備仕様、資金調達など)を継続しています。

2. 資本市場との対話:対話の実例



資本市場

建設的な対話

当社



対応実施



検討中



対話を継続

S

【責任あるサプライチェーン】

昨今、人権問題の重要性が増し、当社グループだけでなく、サプライチェーンも含めた対応が求められているが、どのように対処していく考えか。



- ✓ 国際規範に準拠した取組みを進めており、人権に関する取組みで求められる①人権方針、②人権DD、③救済の各対応を着実に進めています。24年度よりJaCER(一般社団法人ビジネスと人権対話救済機構)に入会しました。
- ✓ サプライヤーに向けては当社グループ方針の支持と実践を要請しており、CSRアンケートを行った結果、「人権・労働」に関する課題が懸念されるサプライヤーに対しては、その深堀と悩み事の解決に向けて一緒に取り組んでいます。

【人的資本】

人的資本経営への関心が高まっている。とりわけ人材不足への対応においてどのような対応を講じているのか。



- ✓ 当社グループの人材戦略は、3つのアプローチ(①組織の多様性向上、②一人一人の成長・挑戦の促進、③活躍できる環境の整備)に則り対応を進めています。
- ✓ その中で、人材不足への対応は重要な課題と位置付けており、対応としてCM放映等で採用活動を強化している他、人への投資としての賃金改善や、働きやすい職場環境改善に加え、生産設備の自動化などを推進しています。
- ✓ 今中期期間においては、人的資本投資として600億円を投じる計画です。

G

【政策保有株式の縮減】

資本効率性の観点から投資家の関心は高いが、削減目標や達成時期を具体的に示すべきではないか。



- ✓ 23年度に「段階的に縮減を図る」との方針を打ち出し、個別に検討を進めています。大口銘柄が限られており、定量的な削減目標やタイムスケジュールは設定していません。
- ✓ 25年2月に日本製鉄の全株式の売却を決定しましたが、引き続き、基本方針に則り資本効率性も含めた検討を継続し、招集通知等を通じてその進捗を開示していきます。

注:日本製鉄株式は25年4月に全量売却済

【上場子会社】

現在2社(神鋼鋼線工業・日本高周波鋼業)あるが、少数株主保護に加え、資本効率という視点でも課題。今後の方向性について考えを聞きたい。



- ✓ 21年に神鋼環境ソリューション(当時上場子会社)の完全子会社化を実施する等、当社グループとしてのガバナンスを含む企業価値向上の観点から、グループ会社の在り方については適宜検討を行っており、これを継続していきます。

注:日本高周波鋼業については完全子会社後、特殊鋼事業を大同特殊鋼㈱に譲渡することを決議(25年5月)

【役員報酬】

ESG関連指標の導入には一定の評価をしているが、CO₂削減に対するコミットメントをより強く促すために、その削減が直接報酬に反映される仕組みが望ましい。



- ✓ 役員の管掌によってCO₂削減の関わりに濃淡があることも念頭に置き、当社としては「S」や「G」も含めた全体の評価を大事にしたいと考えています。また、評価に際しては、外部機関の評価を用いることで恣意性を排除した納得感のある設計としています。
- ✓ 引き続き、世の中の動向も見極めながら検討を継続していきます。

2. 資本市場との対話:対話の実例



資本市場

建設的な対話

当社



対応実施



検討中



対話を継続

事業戦略

【中期経営計画(24-26年度)[24年5月公表]】

- ① 利益目標を開示しなかったのはなぜか。
- ② アルミ系事業(アルミ板・アルミ素形材)の再構築を重点施策と位置付けているが、具体策とその進捗は。



- ① 利益目標は敢えて設定していません。企業価値向上には、投下資本の管理も含めた資本収益性が重要との認識のもと、まずは安定的にROIC6%を確保することを目標としました。需要環境が大きく悪化した場合でも投下資本のコントロールを通じた収益性の向上に努めます。
- ② アルミ板は、中国における自動車パネル事業の再構築(宝武アルミ社とのJV設立(25年1月))を行い、今後中国系OEM等への拡販を進めていきます。アルミ素形材は米国事業が課題ですが、サスペンションは安定生産と価格改善により24年度下期に黒字化を達成し、押出材はダウンサイジングによる収益力改善に注力している所です。

【資本コストや株価を意識した経営】

PBR1倍割れの状態が続いているが、現状の受け止めと、その改善に向けた具体的な対応は。



- ✓ 足元のROE(23年度:11.1%)は、PBRが1倍を超えていた14年度とほぼ同水準にありますが、資本市場と当社の認識する資本コストに乖離が生じていることがPBR1倍割れの背景にあると分析しています。

(乖離の主な要因)

- ①過去の業績に起因する、収益基盤の不安定さや財務の脆弱性に対する懸念
- ②CN対応など将来の不透明感に対する懸念

(解消に向けた取組み)

- ①経営計画にて最重要課題として掲げた“稼ぐ力の強化”と“成長追求”への対応を着実に進め、将来的にはROIC8%を安定的に確保する事業体を目指します。
- ②(1)“CNへの挑戦”やサステナビリティ経営の強化、(2)財務基盤の強化、(3)継続的かつ安定的な株主還元により、資本コストの低減に努めます。
- ③素材系に加え、成長分野の機械系、安定収益の電力からなる“KOBELCOらしい”収益構造で安定・成長を目指す戦略を市場に訴求していきます。

【株主還元】

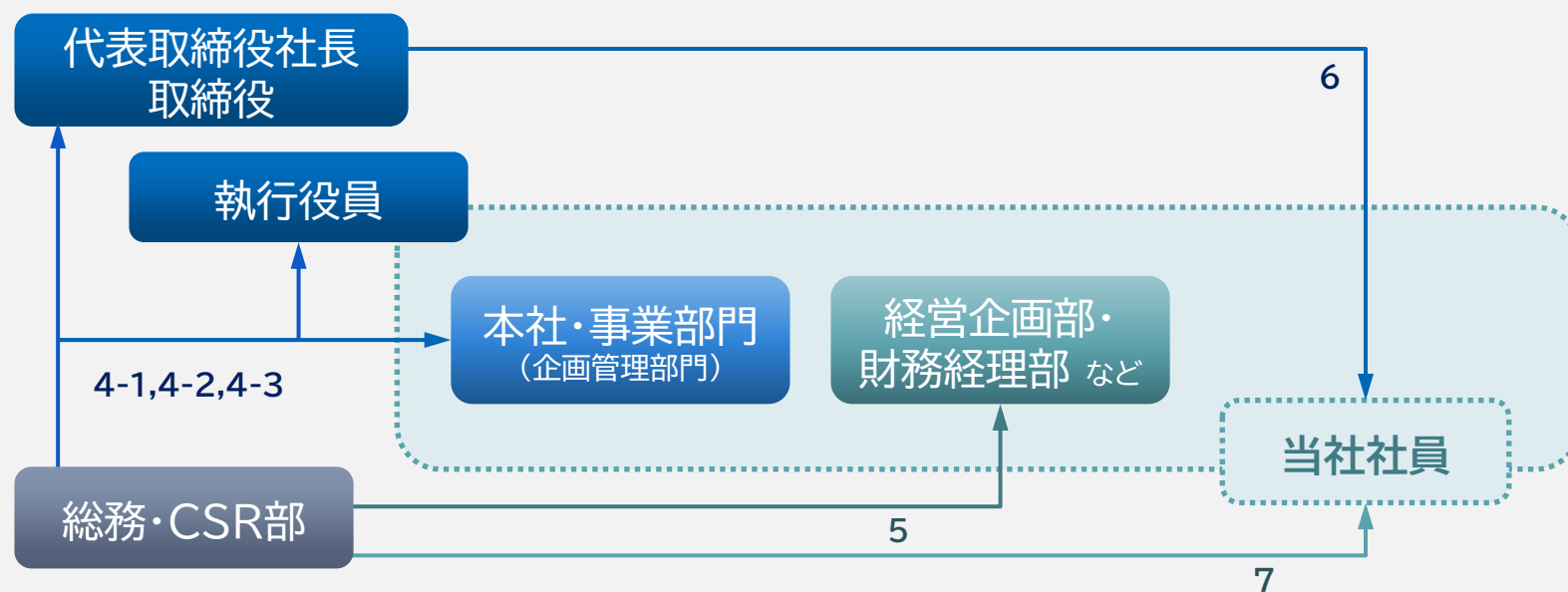
配当方針として、配当性向30%程度とする一方で、“継続的かつ安定的に実施”としているが、最低配当やDOE基準の導入など配当方針を見直すべきではないか。



- ✓ いかなる環境下でも持続的な成長に必要な投資を実行していくための財務基盤強化に取り組むため、今中期期間中は現方針を維持します。収益確保を通じて継続的かつ安定的な配当を実施したいと考えています。
- ✓ 今中期における財務目標を達成した後は、その時点における経営環境を踏まえ、更なる株主還元の拡充を検討するタイミングになり得ると考えています。

3. 社内フィードバック:体制・実績

【体制】



【2024年度実績】

内容	対象	回数
4-1 資本市場の評価	取締役会メンバー、経営審議会メンバー 本社部長・事業部門の企画管理部長	2回
4-2 決算後定例報告	取締役会メンバー、執行役員 本社部長・事業部門の企画管理部長	4回 (毎四半期決算発表後)
4-3 定例報告以外	報告内容に関係する取締役・執行役員等	適宜
5 決算前定例報告	一部の取締役・執行役員、経営企画部・財務経理部	4回 (毎四半期決算前)
6 経営層による業績概況説明	当社社員・労働組合	3回
7 社員向け決算説明会	当社社員	4回 (毎四半期決算発表後)

3. 社内フィードバック:報告内容

【具体的なフィードバックの内容】

4-1	資本市場の評価	【年2回】 ①株式市場の動向(株価・PBR・エクイティスプレッドなどの推移) ②アナリスト・機関投資家からの評価・意見 ③株価分析 ・現状株価の理論値との乖離に関する考察 ・投資家動向(株主構成)の変化がもたらす影響(IR・SR面からの考察) ④IR活動計画(資本コスト低減・企業価値向上に向けた戦略的・体系的な情報発信)
4-2	決算後定例報告	・ 決算説明会の質疑要旨 ・ アナリストレポートの要旨 など
4-3	定例報告以外	・ 代表取締役社長と機関投資家との意見交換会(1-1)における意見 ・ 機関投資家面談(1-2)における意見 など
5	決算前定例報告	・ 前回の決算発表後の資本市場の反応、決算後のIR取材における意見 ・ 次回の決算発表で期待されている情報、想定される質問 など
6,7	経営層による業績概況説明 社員向け決算説明会	・ グループ全体および事業部門別の業績概況 ・ 中期経営計画説明会 など

4. 対話を踏まえて取り入れた事例

- ◆ 企業価値向上に向けた取組みを推進していくなかで、資本市場との対話も踏まえて、次のような取組みを行ってきました。
- ◆ 2025年度も、引き続き各取組みを継続的に実施・拡充していきます。

区分	テーマ	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
事業戦略	E 気候変動対応	・削減目標、削減貢献目標を設定 				