

2024～2026 年度中期経営計画説明会（2024 年 5 月 20 日） 質疑要旨

➤ P.14 目指すべき事業ポートフォリオ

- Q： 鉄鋼につき、価格や数量構成など、今後も足元の水準を持続できるのか教えてほしい。
また、鉄鋼の今の収益レベルを持続し、そこに機械やアルミ立て直しで利益を上積みしていく、というイメージで良いか。
- A： 鋼材については、価格維持は可能と考えており、生産体制や能力の設定の前提となる。足元固定費も上がっており、事業存続の為に価格改善が出来ないということはありません。
鉄鋼の収益レベルについては、今よりも少し上げたい。それは「稼ぐ力の強化」に含まれている。

➤ P.17 財務目標

- Q： ROIC 目標につき、実現に向け、マージン改善等のアプローチの仕方や取り組みについて踏み込んで説明してほしい。また、ROIC が WACC を上回るということは、PBR 1 倍超えも目標に組み込まれているという印象も受ける。考え方につき、教えてほしい。
- A： ROIC 目標の実現については、固定費や設備投資などの投入資金が増えていくことをお客様にご理解いただき、価格を改善していくことが大命題となる。23 年度では、お客様にご理解を頂いた。今後も価格改善の取り組みを継続し、収益性を確保していく。収益性は我々自身がコントロール出来ると考えている。市場の変化を敏感にとらえ、早めに行動を起こす。
- Q： 最終年度（2026 年度）の連結経常利益の目標値を教えてほしい。
- A： 2026 年度の利益絶対額目標は敢えて設定していない。重要視しているのは収益性。まずは安定的に ROIC6%、できれば 6%以上という設定とした。例えば需要環境が大きく悪化した場合には、投下資本を絞ってでも収益性を守りたい。
- Q： 社長就任期間中にこれだけは成し遂げたいということがあれば教えてほしい。
- A： 在任中に成し遂げたいこととして、2026 年の財務目標を絶対に、そしてなるべく早く達成したい。この達成により、あらゆるステークホルダーに対して一定程度の魅力がある、株主還元や将来の投資などにも耐え得る安定感のある会社になると考えている。

➤ P.18 キャッシュ・アロケーションの考え方

- Q： 投資額につき、3 年間で「9,500 億円」という数字が出ている。これに対応する前中期計画の投資実績を教えてほしい。
- A： 「9,500 億円」は意思決定ベースの数値であり、支払が発生するという意味ではない。当社の場合、通常、3 か年の設備投資意思決定金額は、およそ 3,000～5,000 億円の規模感。今回、それに CN 対応を加え、金額が跳ね上がっているというイメージ。
- Q： 2023 年度末の営業 CF が 2,000 億円とある。中計期間で営業 CF 5,000～6,000 億円との

ことで、ここからの3年間でキャッシュインについても伸びていくのか。

- A : 営業 CF については、足元のベースを維持しながら多少伸びるというイメージであり、ジャンプアップするようなイメージの伸びではない。
- Q : 投下資本は増えるのか減るのか、教えてほしい。また資料上のCF数値から計算すると、税後利益が少なく見える。考え方を教えてほしい。
- A : 前中期に比べ人的資本投資や更新投資などの増加により、投下資本は増える。従い、これまで以上に収益を上げないと、「収益性」が落ちる。収益の状況を見ながら、投下資本の増減含めた「収益性」をコントロールしていく。また、営業 CF はもう少し上積みされると思っているが、少し保守的に設定している。
- Q : 投資について、稼ぐ力の強化関連投資が1,700億円程度、成長追求関連投資が1,000億円程度とのことだが、この2種類の内容について、出来る限り具体的に教えてほしい。
- A : 投資については、稼ぐ力の強化と成長追求に加えて、「魅力ある会社」を目指し、人的資本関連も 600 億円程度投下する計画。具体的な案件は決めており、金額設定は具体性のあるものとなっている。

稼ぐ力の強化（素材系事業）

➤ P.22 アルミ板・アルミ素形材の事業再構築

- Q : アルミ板の事業再構築について、韓国の Ulsan Aluminum (UAL) は設備能力面で自動車パネル以外にどのようなものが作れるのか。また将来的に UAL を手放す可能性はあるのか。
- A : UAL はパネル以外の製品も製造可能。UAL の活用については、簡単な事ではないが、建材向けも含め、分野を絞らず模索していく。結果次第では将来手放す可能性もゼロではない。柔軟に考えていきたい。
- Q : アルミ板につき、供給体制が変わるとわかった。アルミ押出とサスペンションについては何が変わるのか説明してほしい。
- A : アルミ押出とサスペンションについては、具体的になってからお話したい。他社の力を借りることも考えている。KAAP については、現状の生産体制のままで収益を上げていくのか、あるいは最適な生産体制に見直すのか、幅広い視野で検討していく。
- Q : 北米のアルミ素形材の事業規模は、今の市場環境に対しては大きすぎるという認識なのか。
- A : 市場環境という話ではなく、人繰りの観点などから見た最適な事業規模を検討すること。地域ごとに雇用環境や労働環境が異なる。事業規模が大きいほど多くの人数が入れ替わりそれにより熟練度合いが上がらないというようなこともある。そのような状況の中で最適な事業規模を模索していく。
- Q : アルミ事業は、再構築による黒字化を目指すということだが、最終年度の ROIC は 6%以上になると考えているのか。
- A : アルミ事業については、アルミ板やその他も含めて、最終年度に ROIC6%以上に引き上げる。

とりわけアルミ素形材に関しては、投下資本もそこまで大きくはないので、できれば6%以上を達成したいと思っている。

➤ P.23 グローバルでの競争力維持

Q： 鉄鋼につき、中国の検討の方向性に「見極め」と記載がある。この意味を教えてください。

A： 鉄鋼の中国事業の中に、特殊鋼線材の二次加工拠点がある。主なお客様は中国で活動する日系 OEM。日系 OEM のシェア減に伴い、二次加工拠点の数量確保が難しくなっている。現在の体制を維持可能かの検討を行っており、その意味で、「見極め」と表現した。

Q： 鉄鋼につき、インドのマーケットをどのように見ているのか教えてください。

A： 海外向け鋼材は、今後、従来の「輸出」という形から、市場に生産拠点を持つ「地産地消」対応に変化していく。その意味で、インドに生産拠点を持つのか、という問いと理解した。当社は、今後 CN への対応も控える中で、インドの優先順位は高くない。現時点では特別な施策は考えていない。

Q： 鉄鋼につき、アジアでの強化策・成長策のイメージを教えてください。

A： 具体的になった時点でお知らせしたい。

成長迫及（機械系事業）

➤ P.27,28 エネルギー転換等の新たなビジネスチャンスの獲得

Q： 機械につき、2030年に売上高3,000億円規模という説明があった。成長という意味で、もう少しアップサイドの織り込みがあっても良いのではないか。

A： 売り上げの中身、向け先が重要。現状の受注高 2,700 億円程度の中には石油化学関連の受注が一定程度ある。それらは、今後3年～5年の間に徐々に減っていく見込み。代わりに、LNG、水素・アンモニア、CCUS などに関連する需要が増えていく見込み。それらを確実に取り組むことを企図しており、アグレッシブな目標と考えている。

Q： エンジニアリング事業のMidrexにつき、どのような成長を考えているのか教えてください。

A： Midrex については、一定のコンテインジェンシーも加味しながら、年間複数案件の受注を計画している。案件遂行体制の整備も進めており、成長を期待している。

Q： エンジニアリング事業のMidrexにつき、ターゲットはヨーロッパか。

A： ターゲットについては、グリーンスチールに関して補助金制度が進んでいる欧米のお客様が多い。その意味で、広く欧米での受注に注力している。

カーボンニュートラルへの挑戦

➤ P.31 製鉄プロセスの CO₂削減

Q： 鉄鋼につき、仮の話として、高炉 1 基・電炉 1 基という話が出た。複数の選択の中で、敢えて「高炉 1 基・電炉 1 基」と言及した理由を教えてください。

A： 電炉導入または高炉の CN 対応に必要なコスト、時間軸、生産量の柔軟性、電炉での高級鋼製造の可否等を念頭に、「高炉 1 基・電炉 1 基」が一番自由度ある体制と考えたため例示した。あくまで、選択肢のひとつ。仮にその体制となった場合、生産量の半分が電炉になり、他高炉メーカーと比較して相対的に大きな比率の CO₂削減を得られる。

Q： 「高炉 1 基・電炉 1 基」の体制について、その体制で 2050 年の CN を目指すのか、それともそれはまだ途中の姿なのか、教えてください。

A： 2050 年の仕上がりイメージはまだない。「高炉 1 基・電炉 1 基」というのはあくまで途中過程。結果としてそれが最終形となるのか、全く違う形となるのか、現段階ではまだわからない。高炉でしか作れないものが電炉でも作れるようになるのか、高炉もしくは電炉での CO₂削減にどれぐらいのコストがかかるのか、そういったものを見極めながら検討していく。

Q： 電炉導入の検討につき、高炉寿命が 30 年代半ば以降なので、まだ時間的余裕があるはず。技術開発やオマーンの案件なども含め、CN 達成に向けての現段階での考えを教えてください。

A： 電炉導入については、基本的には自社技術で賄う。高炉巻き替え時期は 2030 年代後半となる。電炉には高級鋼製造など様々な開発要素があるため、早めに対応していく必要がある。また、電炉導入にはグリーンスチールのマーケット形成や政府の補助金など様々な前提が必要となる。それらのタイミングを睨むという意味で、時間的な余裕があることで、柔軟に対応することができる。オマーンの案件については、2030 年の CO₂削減目標を睨み、少し早めに立ち上がってくるイメージ。最終的にどのような形でカーボンニュートラル（CN）に向かうかについては現時点では不確かであり、様々な観点で全体を見据えながら計画を進めていく。

Q： 電炉の設置場所は加古川と思うが、スペースのイメージを教えてください。

A： 設置場所は加古川を想定。例えば有姿廃却した設備の処分なども含め検討していく。

Q： 加古川で電炉転換を行った場合、従業員や関係会社の方々への影響はどのようになるのか。従業員の人員配置転換を行うのか、直接的に人員減につながるのか。

A： そもそも生産量等いろいろな課題があるため、電炉転換について何も決まっておらず、具体的に詰まっているわけではない。

加古川の中での配置転換は一つの選択肢としてあると思うが、どこかへ転勤させるというような話ではない。人員数についても、高炉と電炉の操業要員を単純比較した場合には一般的には減る方向になるものの、生産体制の変化の規模感やどのような形で要員を再配置するのか等についてはまだ何も決まっておらず、確かなことは何も言えない。人材不足や採用難といった観点も考慮したうえで、最適なタイミングで要員配置を考えていきたい。

➤ P.32 電力事業のCO₂削減

Q： 電力事業について、長期脱炭素電源オークションで落札後、今後の具体的なアクションについて教えてほしい。

A： オークションで落札したが、次に行くことの一つはアンモニアの確保。政府が考えているアンモニアの値差補填の制度があり、従来の燃料に対して上がる部分の値差補填をする仕組みを利用する。アンモニア事業者と当社とで供給契約を結ぶことになるが、その契約締結をおそらく今年度中に行うことになると思う。その後、20%混焼の設備発注を行い、2030年に20%の混焼が開始されるという段階を踏む。

➤ P.33,34 CO₂削減貢献製品の更なる拡大

Q： CN 戦略のうち、コバナブルスチール、グリーンアルミなどの脱炭素製品の販売につき、中期計画の中で具体的に設定している数値目標があれば教えてほしい。

A： 資料 P.34 に対象となる削減貢献製品を記載している。これらはすべて、2030年までの具体的な数値目標を設定している。数値目標は開示できない。

その他

Q： 銅板事業について、この3年間で、設備投資も含め何をしていくのか教えてほしい。

A： 銅板については、半導体関係やEVで需要が拡大している。設備の新設は難しいが、増産投資など様々な検討を進めている。

Q： グループ会社の神鋼商事について、今後どう活用していくのか方向性について教えてほしい。

A： 資本関係もそれほど厚くなく上場会社でもあり、神鋼商事独自の事業戦略でもって進めていくということが第一となる。そのような中で、当社にとっては特に素材系事業において非常に重要な取引先でもある。お客様対応変革や事業のかけ算などの様々な場面において、神鋼商事は非常に重要なアンテナ機能を担っており、より密接な情報交換をしながらこれまでと変わらず一緒に進めていきたい。

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。