

## 2025 年度第 2 四半期決算説明会(2025 年 11 月 10 日)質疑要旨

### ➤ 素材系事業

Q1: 素材系事業全般について、足元芳しくない要因と来年度に向けた改善策について教えてほしい。

A1: 素材系事業全般、かなり厳しい状態の中におり、かつそれが継続する可能性がある。需要分野でいうと、当社の素材系は自動車向けが多いが、日系 OEM を中心に完成車の生産水準があまりよくない状況であり、その影響が大きい。この状況が改善するような材料も乏しく、足元の水準が続く可能性がある。また、同様に、建築土木向けも回復する様子が見えない。足元の需要面に関しては、以上 2 分野の影響が大きい。今後の期待値でいうと、IT 関連が回復してくれば素形材の銅板など改善すると思うが、しかし確実に回復するとはまだ言えない状況。  
また、東アジアの需給バランスが改善していくと、需要分野によらず需給全体が変動していく。しかし、中国市場になかなか大きな変化が見られず、期待はしているが計画に織り込めるまでには至っていない。

Q2: アルミ板および素形材において、在庫評価を除く実力ベースで下方修正されているが上期の状況と下期の下方修正の背景を教えてほしい。また、アルミ板の販売価格値上げの状況や素形材の KAAP(アルミサスペンション)、KPEX(アルミ押出)の事業環境はどうなっているか。

A2: アルミ板と素形材では状況が少し異なるが、数量減の影響を受けたのは、素形材でのアルミ鋳鍛、KPEX 等。また、銅板も受注構成上の能力ネックが生じ、上期に受注対応できなかった分を下期に対応する形で挽回できる見通しだが、需要は全般的に良くない状況である。国内販売価格の値上げに関しては副原料のフォーミュラ化や価格改善活動を進めてきたが、固定費の価格転嫁が十分に進展しておらず、大きな採算改善には至っていない現状である。コストダウンと価格転嫁の両方をもう少し進める必要があるが、事業環境は以前より厳しくなっており、計画に全て織り込むことは難しい。

Q3: 鉄鋼とアルミ板について、原料前提があまり変わっていないように見える中で在庫評価が悪化している理由を教えてほしい。

A3: 鉄鋼に関して、総平均法については、原料価格が下落傾向かつ為替が円高傾向で推移している中、上期実績において、原材料区分に加えて、製品・半製品の区分の中で在庫評価影響が前回比マイナスに出てきており、それを下期の見通しにも反映させている。また、低価法についても、メタルスプレッド悪化に伴い下期はマイナスに動くともみている。

アルミに関して、総平均法については、日経平均が上昇傾向で推移したため上期はプラスとなっているが、下期は価格が元の水準まで下がるという前提を置いており、か

つ在庫削減をする予定もあって、下期マイナスとなっている。低価法については、鉄鋼と同様に採算悪化の影響で上期実績がマイナスとなった。

#### ➤ 鉄鋼アルミ(鉄鋼)

Q4: 上期・下期の損益段差が大きいですが、足元の実力損益はどう見ればよいのか。

A4: 上下段差の中で一番大きな要因は、メタルスプレッドの悪化。上期は、メタルスプレッドの期ズレ影響が益目に出ているが、下期は、支給材・市況品価格下落の両方が影響して、メタルスプレッドが悪化している。下期については、解体工事の集中等の一過性要因を除くと実力の経常損益は50億円程度とみている。下期のメタルスプレッドについては、期ズレ影響もなく、今期のみの特種要因が含まれているわけでもないため、実力に近いところにあると言える。従来の当社の実力と比較すると良くない状況となっており、対処をしていく必要がある。

Q5: 下期の実力の損益が50億円程度とのことだが、以前は鉄鋼の実力損益について半期で125億円程度と言及していたかと思う。ここまで凹んだ要因は何か。

A5: 主原料メタルスプレッドの悪化に加えて、事業環境の悪さから、固定費増加の価格転嫁に苦労しており数量構成も悪化している。

Q6: 原料価格は最近落ち着き始めており、アジアの需給次第では反転する可能性もあるのではと思うが、例えば来期反転したとして、国内ひも付き比率の高い神戸製鋼所において、断面で見た時に価格転嫁がしきれず鉄鋼事業や業績全体の重しとなる懸念はないか。

A6: 価格転嫁にはどうしても3~6か月要するため瞬間的には損が生じる一方、現在の数量水準は下方一杯である。原料価格の反転は需要環境の改善という意味も含まれることから、その場合においては主原料スプレッドの期ズレで取り遅れる分を数量増で補える可能性はある。原料価格の上昇スピードやその高さ、需要回復度合いによって変わる要素を踏まえつつ、反転時の影響は想定しておく必要がある。

#### ➤ 素形材

Q7: 素形材事業の上期・下期において、V字回復する計画で段差があるが確度はあるか。

A7: 数量と販売・調達価格が改善する見通し。販売・調達価格は改善が見えているが、数量に関しては注視が必要。下期に挽回して生産する必要がある他、銅板でお客様から聞いている半導体の回復を一部織り込んでいる。

#### ➤ 機械

Q8: 1Qから2Qで経常利益が下がっている背景は何か。下期の見通しにも影響する内容か。

A8: 個別案件の構成差による一時的なものであり、事業全体の収益性や環境が変化した

ということではない。

Q9: 受注高 2,700 億円と通期見通しに変更はなく好調であるが、等方圧加圧(IP)装置など現在の受注メニューや来期以降のトレンドを教えてください。

A9: プロジェクトオーナー側で投資が慎重になる動きが散見されるが、受注トレンドは大きく変化しておらず案件の引き合いは高水準で推移している。汎用機械は競争が激しく市況の影響を受けやすいが、それらを含めても全体として大幅な受注減となる動きはない。IP 装置はお客様からご好評を頂いている競争力の高い看板商品の1つであり、引き続き好調である。新しいアイテムなどではなく、今後の IR でこういった当社機械事業についてより理解を深めて頂けるようにしたい。

#### ➤ エンジニアリング

Q10: カザフスタンでの MIDREX® Flex 直接還元鉄プラントの受注が先月公表されたが、足元の受注状況や、検討中案件も含め今後の見通しを教えてください。

A10: 引き合いは引き続き旺盛であり、複数の案件が商談テーブルにある。CN を取り巻く環境の変化により、補助金の目途が立たなければ投資できない等でややスローになった案件もあるが、長い目で見て大きな変化はない。各案件の契約や意思決定が今年度か来年度になるかを注視する必要があるが、先行する欧州では直接還元鉄(DRI)は必要な鉄鋼原料であるをご認識頂いており、お客様と話を進めている。

#### ➤ 建設機械

Q11: 上期の経常損益が上振れしているのに通期見通しを据え置いている理由は何か。

A11: 建機については、事業環境が良くない。販売構成の悪化や固定費増加、競争が激しいことによる販売価格面の懸念などもあり、心配とまではいかないが、下期については慎重に織り込んでいる。

#### ➤ 電力

Q12: 上期の経常損益が上振れしているのに通期見通しを据え置いている理由は何か。

A12: 電力については、上期に入っている石炭損益の益目の影響が下期には剥落し、また、保全コストが下期に集中している。

#### ➤ 全社業績・配当

Q13: 今期経常損益見通しを 1,100 億円としているが、実力利益はどの程度か。また、来期の実力利益は 1,100 億円前後を維持あるいは増益を目指すのか。マーケットも気にし始める時期であり、経営陣としての思いでも構わないのでコメントがほしい。

A13: 実力損益は 25 年度年間では 1,200 億円程度、25 年度下期ベースでは、一過性を除き、改善努力や上積みを含まないベースで年間約 1,100 億円と見通している。大

きな要素となる素材系の事業環境を見極めながら、機械系でどこまで上積みできるかが争点となる。経営としては、来期は1,200億円と言わず1,300億円以上を目指したいが、事業環境が非常に大きな要素になる。

Q14: 政策保有株式売却等の今期の特別利益がそのまま剥落すると、来期は配当維持は難しいということになるか。

A14: 来期損益の詳細について回答するにはまだ早い。素材系についてはコスト改善など緊急性を持って様々なことに着手しており、機械系・電力では更なる上積みを目指している。特に機械系は環境が良く、建機についてもコストや販売の改善の伸びしろを持っており、まずはそれらの努力をしっかりと行っていく。

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。