

## 株式会社神戸製鋼所 2025 年度決算説明会(2026 年 5 月 11 日) 質疑要旨

### 1. 業績見通し(中東情勢影響を含む)

Q1: 26年度計画について、前年比で営業利益は増益だが経常利益が横ばいとなる点や、特別利益の計上を踏まえても税率が低く見える点など、どのような見立てで作られたのかを教えてください。

A1: 営業外損益では、金利上昇や政策保有株式の売却に伴う受取配当金減少などにより、金融収支は前年比で約 30 億円程度のマイナス。また、26 年度は、電力事業におけるアンモニア混焼に向けた先行工事費用や鉄鋼事業での解体費用の増加等で 100 億円弱の影響が出る。加えて、25 年度にあった為替決済差益約 30 億円の剥落などもあり、これらを合算すると、営業外損益は前年比約 200 億円の悪化となる。特別利益 100 億円については、意思決定済みの案件で建設機械における中国子会社の清算益、国内・海外の土地や株式売却等。税率については、税額控除や個別の税効果の積み上げにより、20%程度の税負担。前年同様であり、26 年度に何か特殊要因を織り込んでいる訳ではない。

Q2: 主要なセグメントについて、25年度の実績の上振れや、26 年度計画の上下段差も含めた全体感を聞きたい。また、中東情勢影響の考え方について説明してほしい。

A2: 25 年度の実績は、前回見通しと比べて機械事業全般で上振れしたこと、販売価格の下げ止まり、電力の検収ズレ等で、合わせて約 100 億円程度上振れた。26 年度について、機械系の数量構成が下期偏重であること、コストダウンや価格転嫁等が下期にかけて進展していくことで上下段差が生じている。通年では事業環境は変化していないが、鉄鋼アルミや素形材事業で数量増、コストダウンや価格改善で益目となる。機械事業では、案件構成差により前年度比でマイナスとなるが受注・生産状況に変化はない。中東情勢リスクはその他・調整額内に 100 億円織り込んで整理している。

Q3: 中東情勢の影響として織り込んでいるリスクについて、今後どのように対処していくのか。例えば、コストアップ分については他社でも販売価格への転嫁を目指すという話が出ているが、鉄鋼に限らず全般的なコスト上昇がある中で、各事業部門において価格転嫁をどのように進めていく考えか。

A3: 中東情勢影響によるコストアップについては、基本的には全事業を対象として価格転嫁を目指す考えである。コスト上昇局面から価格転嫁に至るまでにはタイムラグが生じるため、その間は収益が悪化する局面が発生する。お客様側の状況やフォーミュラ、市況等も踏まえながら対応していく必要があるが長期的には確実に転嫁していく方針である。鉄鋼では足元で1トンあたり1万円以上の価格改定を進めており、場合によってはさらなる価格改定も検討していく考えである。

Q4: (説明会資料 18 ページ)26 年度見通しの「調整額」が△260 億円となっており、その中に中東情勢影響で約 100 億円程度が上期に含まれているという説明があったが、金額規模が例年よりも大きく感じる。改めて内訳について教えてください。

A4: 調整額の25年度との差異約△180 億円の内訳として、中東情勢の影響が約 100 億円程度含まれていることに加え、今年 6 月に東京本社の移転を予定しており、その移転費用として約 20 億円を織り込んでいる。その他、業績の積み上げと公表値の丸目を保守的に織り込んでいる。

## 2. 素材系事業

### ➤ 鉄鋼アルミ(鉄鋼)

Q5: 26年度は前年度比でコスト増減が100億円プラスとなっているが、どういうものか。

A5: コスト増減の約半分は、25年度に発生した上工程トラブル影響の解消、残り半分は従来から取り組んでいるコストダウンの積み上げによるものである。

Q6: 26年度は上期から下期にかけて、利益増となる背景は何か。

A6: スプレッド改善を織り込んでおり、それが一番大きな要因。価格改定を打ち出して動いているが、実際の収益への反映にはどうしてもタイムラグがあるため、上期よりも下期にスプレッド改善効果が出る前提としている。

### ➤ 鉄鋼アルミ(アルミ板)

Q7: 真岡製造所の減損について、自動車用パネルだけでなくアルミ板の製造ライン全体か。

A7: 自動車パネルのみではなく、全体での減損である。

Q8: 販売数量が263千tから285千tへ約8%増える計画になっている。市場全体を見て、そこまで数量が伸びる印象を持っていないが、どのような前提を考えているか。缶材向けは以前から数量増に遅れがあると伺っていたが、今度の計画は大丈夫か。

A8: 自動車向けアルミパネル、ディスク材、缶材等それぞれ増える前提であり、缶材については既にお客様との個別やり取りの中で数量前提として固まっているものがある。また、半導体製造装置向け厚板が昨年度の第4四半期以降、増加している。

Q9: このタイミングで減損を計上するに至った背景について、もう少し具体的に説明してほしい。また、中東情勢を背景とした原料調達コストの上昇を織り込んでいるとの説明があったが、アルミ板セグメントにおいてコスト増減でマイナスが出ていないのはなぜか。中東影響下においても、代替調達等により原料調達面で支障が生じるリスクはないのかについても確認したい。

A9: 自動車向けアルミパネル需要の拡大を見込み、2010年代半ばから設備投資を進めてきたが、その後、自動車電動化へのシフト等により、当初想定していたほど自動車向けパネルの普及が進まず、厳しい事業環境が継続していた。26年度の計画は減損未考慮でも黒字化する計画であったものの、監査法人とも協議の上、過去の実績を踏まえて、保守的な前提でストレステストを実施した結果、今回の減損計上に至った。中東情勢に起因する原料コスト上昇については、アルミ板セグメントのコスト増減ではなく、「その他・調整額」に含めて整理している。また、原料調達については、代替調達先を確保しながら対応しており、コスト上昇の影響はあるものの、現時点で調達面に大きな支障は生じていない。

### ➤ 素形材

Q10: 第3四半期決算発表のタイミングでは、25年度下期の実力損益は約45億円程度との説明があったと思うが、25年度下期実績はさらに上振れている。一方で、26年度見通しを見ると、その水準が前提となっているようには見受けられない。KAAP(米国における自動車サスペンション用アルミ鍛造部品の製造・販売拠点)等による収益性改善も進んでいる中で、25年度下期の上振れが実力ベースの改善によるものなのか、あるいは一過性要因によるものなのかについて整理いただくとともに、26年度見通しへの織り込み方について教えてほしい。

A10: 実力損益の水準は変化しておらず、25年度下期は実力損益外の部分で変動が生じた。

Q11: 26年度の実力損益の水準について、素形材事業部門の各ユニットで濃淡はあるものの、相対的に25年度対比でそれほど変化はないという理解でよいか。

A11: 実力損益は25年度で約60億円、26年度で約90億円と見ているが、26年度の実力損益の増加は半導体や航空機向け等の数量増が主な要因である。

### 3. 機械系事業

#### ➤ 機械

Q12: 25年度は案件構成が良かったという説明だったがその中身をもう少し具体的に説明してほしい。また、26年度についても為替は円安傾向で収益が見込めると思うが、今回減益見込みの実際の感触を伺いたい。

A12: 25年度の利益は23年度に受注した案件が多く、非常に採算性の高いものが多く含まれていたことが収益を押し上げた。26年度については前年度程ではないものの、400億円という水準は過去と比較して引き続き高い収益水準である。

Q13: 採算とは受注以降の円安進展による為替恩恵か、あるいは受注時点で採算が良かったものか。

A13: 大型案件含め個々の案件受注時の採算が高かったことが大きい。

Q14: 受注が旺盛な中での上方弾力性について、今後の成長ドライバーとして引き続き伸長していくのか、それとも受注は一巡した(ピークアウトした)と捉えるべきか。中長期の成長戦略について考え方を教えてほしい。

A14: 現時点で生産能力はほぼフル稼働に近い状態であり、製品のライフサイクル等の見極めを行いながら対応しているが、それだけでは将来的な成長には限界があると認識している。このため、サービス拠点の拡充等による能力の補完に加え、新規事業創出にも取り組んでいる。具体的には、水素関連や電池等を含む新分野の他、必要に応じM&Aも含めた成長投資を検討している。

Q15: 新しい取組みについて、過去に説明があったIP装置(等方圧加圧装置)など既存事業の延長線上のものか、それとも新規分野への取組みを指しているのか。

A15: 両方含んでいる。IP装置等、既に伸びつつある既存事業も含む一方で、機械事業に限らず素材系事業で保有する技術も活用しながら、全く新しい機械系事業として検討しているものもある。

#### ➤ エンジニアリング

Q16: 26年度の受注高見通しが前年度比で1,000億円の大幅増となっているが、その内訳は神鋼環境ソリューションでの国内水処理案件の寄与が大きいのか、あるいは還元鉄事業によるものかを教えてほしい。また、還元鉄事業については原料立地の制約もあり、ロシア・ウクライナ情勢に加え足元の中東情勢の影響を踏まえると、還元鉄プラント需要の地理的偏重やマーケット縮小といった中長期的なリスクはないのかについても確認したい。

A16: 還元鉄関連では一部受注タイミングのずれがあるものの、神鋼環境ソリューションの廃棄物処理、水処理関連において大型案件の受注を計上しており、これが全体の増加に寄与している。還元鉄事業については、中長期的な需要見通しについて現時点で先々の見立てを申し上げるのは時期尚早にあり、ロシア・ウクライナ情勢や中東情勢も踏まえ、引き続き慎重に見定める必要があると認識している。一方で、足元では還元鉄事業の引き合い自体は引き続き旺盛な状況にある。

#### 4. 電力

Q17: 26年度が下期にかけて利益が大きく改善する計画となっている背景を教えてください。

A17: 神戸発電所3号機の定期点検に伴う停止日数が減少すること、また、アンモニア混焼に向けた事前の解体工事が利益の変化要因となっている。

#### 5. その他(設備投資計画、親子上場)

Q18: 電力事業でのアンモニア混焼等のCN関連の投資が進む流れと理解しているが、設備投資の水準については横ばいか、あるいは一定程度抑制するか等、投資金額水準見通しを教えてください。

A18: 26年度の投資キャッシュフローは1,900億円を見込んでいるが、カーボンニュートラル対応投資に加え、機械系事業の成長投資等を進めていく方針である。投資水準については毎年同程度で推移するものではなく、投資案件の内容や優先順位、M&A案件の有無等に応じて増減するものと考えている。中長期の投資総額については、次期中期経営計画の中で示していきたいと考えている。

Q19: 日本高周波鋼業の譲渡や、神鋼鋼線工業の完全子会社化について、親子上場解消に関するガバナンスの考え方に何か変化があったのか。神鋼商事など残る上場持分法適用関連会社についてはどのような対応を考えているか。

A19: 親子上場については基本的には解消に向け検討していくという考え方はあり、日本高周波鋼業についてはベストオーナーと考えられた大同特殊鋼業へ事業譲渡を実施した。神鋼鋼線工業については、当社グループの持つ技術と、神鋼鋼線工業の持つ技術を組み合わせることで色々な事業展開の可能性があると考えられ、シナジー効果が大きいと判断し株式交換による完全子会社化を決定した。狙いとしては技術の組み合わせによる新製品開発や新市場の開拓である。神鋼商事は話題に挙がるが特段何か具体的に検討やアクションを起こす等の予定はない。

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。