

株式会社神戸製鋼所 社外取締役パネルディスカッション(2026年9月30日) 質疑要旨

- Q1: 現在のように1,000億円を超える経常利益が常態化する姿を予想していたアナリストは、10年前はほとんどいなかったと思う。そうした意味で、これまでの経営改革は成功していると評価している一方で、PBRは依然として1倍を下回っている。機械事業等、成長性の高い事業も有しているが、資本市場からは依然として鉄鋼メーカーとして評価されている面があるのではないか。次期中期経営計画では、事業ポートフォリオの優先順位や将来像をより明確に示すことが重要だと考える。社名変更やセグメントの順番を変えるなどの見せ方を含め、従来の発想にとらわれない形で情報発信することもある必要ではないか。社外取締役には、そうした変革に向けて経営陣の背中を押していただきたい。
- A1: 社名については「KOBELCOの方が分かりやすいのではないか」というご意見もあると認識している。今回いただいたご提案も貴重なご意見として受け止めており、今後議論していきたい。海外では「KOBELCO」の認知度が高く、広報・広告活動においてもKOBELCOブランドの方が目立っているとの認識を持っている。例えば、甲子園球場のマウンド広告もKOBELCO表記としており、ブランドの見せ方については今後も検討していきたい。
- Q2: 現期中期経営計画における課題認識と、次期中期経営計画で議論されている内容には重複する部分が多く、依然として課題が残っていると認識している。機械系事業が成長している一方、素材系事業の収益力改善は引き続き課題であり、同様の説明を繰り返すだけでは市場の納得感は得られない。次期中期経営計画に向け、より実効性のある施策について活発な議論を期待したい。機械事業を含め、より果敢な成長戦略により企業価値の向上を目指す姿勢や、将来に向けた期待感が伝わるメッセージを次期中期経営計画で示してほしい。社外取締役には、そうした成長に向けた議論を後押ししていただくことを期待している。
- A2: 素材系事業について同様の説明を繰り返しているのではないかとのご指摘は、その通りだと認識している。中国やインドの供給能力が増大し、素材系事業を取り巻く競争環境は厳しさを増している。一方で、世界的には素材需要の拡大が見込まれており、そのような環境の中で当社がどのような競争優位性を発揮できるかが重要になる。また、収益性の低い素材系事業については、その位置付け自体を見直すべきではないかとの意見もあり、こうした点についても躊躇なく議論していきたい。
- Q3: グリーンスチールについて伺いたい。日本では欧州と比較してグリーンスチール市場の形成が遅れていたものの、2026年度から公共工事での活用が進むなど、市場形成に向けた動きが見られるようになってきている。一方で、欧州並みのコスト転嫁が日本市場でも実現するかという点は懸念を持っている。こうした環境変化を踏まえ、今後日本においてグリーンスチールの市場形成が進展する中で、当社がどのような機会を捉え、企業価値向上につなげていくことができると考えているか。経済産業省でのご経験も踏まえ、北川取締役の見解を伺いたい。
- A3: 一昨年、経済産業省でグリーンスチール研究会(「GX推進のためのグリーン鉄研究会」)が立ち上がった。当初は「グリーンスチールとは何か」という議論からスタートしたが、その後、自動車分野への展開を推進するため、補助金制度の導入や、公共事業・造船等での利用拡大に向けた働きかけが進められている。一方で、グリーンスチールそのものに対する理解は世界的にも十分に進んでおらず、市場はなお発展途上の段階にある。そのような中、欧州では自動車分野をはじめグリーンスチールの活用に向けた検討が進んでおり、日本企業にも影響が及ぶ可能性がある。最終製品を販売する企業が、自社製品にグリーンスチールを使用する価値を消費者に訴求し、その価値

を認識してもらうことが重要である。そうした市場形成が進むことを期待しており、アナリストの皆様にもぜひ発信にご協力いただきたい。

Q4: 先ほどのパネルディスカッションでは「当社は良いコングロマリットになってきている」との説明があった。不採算事業の撤退や譲渡等を通じた事業ポートフォリオ変革が進められている一方、依然として多様な事業を抱えている中、更なる改革余地についての議論は今中期経営計画の中でどこまで深まったのか。投資家としては成長戦略にも期待しているが、まず足元で実行できるポートフォリオ改革についても、十分に議論がされているのかについて教えてほしい。

A4: 事業ポートフォリオについては、執行側において経営審議会や事業ポートフォリオ管理委員会等の補佐機関で議論しているほか、取締役会のオフライン会議でも議論を行っている。M&A等の成長投資により、社内外に期待感を与えることは重要であり、我々も期待している。「何をやめるか」だけでなく、例えば信頼できるパートナーを見つけて攻めの戦略を展開すること等も進言している。M&Aについては、本当に競争力強化につながるかを見極めながら議論している。コングロマリットについては、それぞれの事業同士でつながりを持てるかが重要だと考えている。それぞれの事業におけるお客様情報や知見を事業間で共有することもコングロマリットの強みであり、必要に応じて経営資源を柔軟に配分することも可能である。過去には、複数の事業が互いに関連性を持たず、その多くが競争力を欠いているような、いわゆる「悪いコングロマリット」の事例も見てきた。当社のコングロマリットはそれとは異なり、良好な形で機能していると考えている。今後も成長や期待感につながる戦略を追求していきたい。

Q5: カーボンニュートラル戦略について、取締役会でこういった議論が行われているか伺いたい。2030年目標として2013年度比30%削減を掲げているが、主要排出部分を対象としたものと認識している。投資家としては事業全体を対象とした目標設定が必要と考えており、これに対してどのような議論がなされているのか、リスクをどのように認識しているのか教えてほしい。電力事業の利益構成比が高まっていることや、素材系事業・電力事業の双方で多額の投資が必要になることを踏まえると、各事業を包含した形での目標設定が必要ではないかと考えている。

A5: 電力事業とそれ以外の事業では算定方法が異なるため、事業全体を一体として示すことが難しい部分がある。ただし、事業全体で示すべきとのご指摘については理解している。日本政府の考え方も踏まえながら、可能な形で対応していきたい。貴重なご意見に感謝する。

Q6: 良いコングロマリットについてご説明いただき、理解が深まった。一方で、今後はCN対応や設備投資の負担が増加していく中で、資本コストをいかに上回るリターンを実現するかが重要になる。機械事業の構成比を高めることは、PBR改善に向けた一つの方向性と考えられる。素材系事業のうち環境負荷の高い事業を切り離すべきという趣旨ではないが、環境負荷低減と事業戦略を結び付けた企業価値向上のストーリーを、より訴求できる余地があるのではないかと。この点について、取締役会でどのような議論が行われているか教えてほしい。

A6: コングロマリットについて、機械事業の構成比を高めることは重要である一方、素材系事業の収益力向上も重要な課題である。足元ではCN化の流れがやや鈍化している面もあるが、長期的な方向性は変わらないと考えている。環境負荷への対応と事業戦略をどのように両立させるか、また、それを資本市場に対して分かりやすく示していくかは重要な課題である。大変参考となるご指摘であり、今後も取締役会で議論していきたい。

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。