株式会社神戸製鋼所 2026年度第2四半期決算説明会（2026 年11月10日）質疑要旨

1. 業績見通し（来期の実力損益イメージを含む）

Q1： 2026 年度の実力利益を 1,350 億円としているが、在庫評価影響を除いた経常利益から実力利益までリカバリーする主な要因は何か。また、2026 年度下期の在庫評価影響を除いた経常利益 717 億円を単純に年換算すると 1,400 億円程度となる一方、説明では来期の実力利益は 1,500 億円程度とのことであった。この差はどのような要因によるものか。

A1： 実力利益との差に最も大きく影響しているのは、主原料コストと価格転嫁の時期ズレである。このほか、建設機械事業における貸倒引当金や、電力事業における定期点検の延長影響等の一過性要因も除いている。中でも影響が大きいのは、素材系事業における価格転嫁の時期ズレである。今後、価格転嫁が進むことでメタルスプレッドが改善し、2026 年度末には価格転嫁の時期ズレが解消に向かうと見ている。2027 年度は、この改善したメタルスプレッドの水準からスタートするとの考えである。

Q2： 原料炭のスポット価格は足もとの前提より高い水準にあると思うが、仮に現在の水準が来年 3 月まで継続した場合でも、在庫評価影響等も踏まえると、期間損益への影響はそれほど大きくないという理解でよいか。

A2： 原料炭価格は足もとで上昇しており、在庫評価影響と合わせて多少のマイナス影響を見込んでいる。また、中東情勢によるコスト影響についても、前回見通しより若干増加している。こうしたコストの変化や、価格転嫁がどこまで実現できるかといった点もリスクとして一定程度織り込んでいる。また、説明会資料 14 ページの「その他」△160 億円のうち、半分程度を原油・原料価格に関する全社リスクとして織り込んでいる。足もとの石炭価格上昇についても、このリスクの範囲内でカバーできると考えている。

Q3： 実力利益との差について、価格転嫁の時期ズレのほか、今回の貸倒引当金や電力事業の定期点検の延長影響等があるとのことだが、中でも価格転嫁の時期ズレによる影響が最も大きいという理解か。

A3： そのとおり。素材系事業での価格転嫁の時期ズレに加え、建設機械事業や電力事業における一過性要因を除くと実力利益はさらに持ち上がり、下期の実力利益を年換算した水準として 1,500 億円程度と見ている。

Q4： 価格転嫁の時期ズレによるマイナス影響について上期の実績額及び下期見通しを教えてほしい。

A4： 具体的な金額は申し上げられないが、上期と下期では価格転嫁の進捗状況が異なっており、例えば鉄鋼では 1Q から 2Q にかけて価格改善が進んでいる。下期についても価格転嫁が進捗していくことを織り込んでいる。

2. 素材系事業

➢ 鉄鋼アルミ（鉄鋼）

Q5： （説明会資料 20 ページ）在庫評価影響を除いた下期の経常利益は 187 億円となっている。これまでの説明を踏まえると、この水準を実力利益と捉えてよいか。それとも、一部に実力以上に利益を取り過ぎている部分があるのか。

A5： 概算では時期ズレや一過性要因を除き、コスト面の影響等を調整すると下期見通し 187 億円を若干下回る水準になると見ている。年換算した実力利益は 340～350 億円程度と見ている。

Q6： 上期の鋼材販売量実績は計画未達となった一方、下期は前回見通しから上方修正されている。この背景について、需要環境等に変化があるのか。

A6： 個別の商談・取引による影響であり、市場全体の需要環境の変化によるものではない。上期については、台風の影響により一部で出荷時期のズレが生じたことも影響している。

Q7： 下期の在庫評価影響を除く利益は 187 億円で、単純に年換算すると 350 億円を超える水準となる。来期は 400 億円前後も射程圏内に入ってきたようにも思うが、実力利益の目線を従来の 300 億円から 400 億円に引き上げられる状況になってきたと考えてよいか。

A7： 下期の実力利益を年換算すると 300 億円を超える水準となるが、そこからさらに利益水準を引き上げる上での最大の課題は需要である。当社は内需中心であり、国内粗鋼生産が 8,000 万トン程度まで減少し、今後も内需の縮小が見込まれる中で、いかに利益を確保していくかが課題となる。実力利益を 300 億円から 400 億円に引き上げるハードルは高く、品種構成や収益構成の改善、あるいは価格の改善が必要となる。機会があれば数量増や高収益製品の拡大により、ありたい姿として 400 億円を目指していくが、まずは実力利益 300～350 億円を巡航速度として確保することに比重を置いている。

Q8： 前回 1Q 決算説明会では、下期の実力利益を年換算すると 400 億円程度との説明があったが、今回は 300～350 億円程度との説明であった。説明会資料 20 ページの増減要因を見ると、前回見通し対比でコストが増加しているが、前回からの実力利益の見方が変化した要因は何か。また、来期に 400 億円程度の実力利益に近づく可能性についてどのように見ているか。

A8： 前回と今回では、実力利益の概算方法がやや異なっている。前回は、下期の在庫評価影響を除いた利益に加え、下期中にメタルスプレッドの改善が進むことを見込み、2026 年度末から 2027 年度初のスプレッドの水準を発射台とすれば、下期利益を単純に年換算した水準をやや上回るとの考えから、400 億円程度と説明した。今回は、一過性影響等をより丁寧に除外した上で実力利益を概算しており、今回示した 300～350 億円程度を現時点での実力利益の水準として捉えていただきたい。

➢ **鉄鋼アルミ（アルミ板）**

Q9： 昨年度の減損による固定費の減少に加え、半導体製造装置向けのアルミ厚板やアルミディスク材が好調である一方、今回利益見通しは据え置かれている。もう一段の利益改善を期待したいが、来期に向けてどのような施策を考えているか。

A9： 昨年度と比較すると半導体向けの需要増加等により製品構成が変化してきているほか、減損影響による固定費の減少もあり、足もとでは若干の黒字となっている。ご指摘のとおり、さらなる収益改善に向けた施策が必要と認識しており、コストダウンを着実に進めている。一方、中東情勢の影響によるコストアップにより、その効果が一部相殺されている。まずはコストダウンの効果を着実に収益改善につなげていくことが、現時点で具体的に申し上げられる施策である。

➢ **素形材**

Q10： アルミ押出等、苦戦しているユニットもあるが、足もとの状況はどうか。また、下期から来期に向けて、どのような改善要素を見込んでいるか。

A10： アルミ押出事業については、日本軽金属ホールディングス社との協業を既に発表しているが、足もとの事業環境は厳しい。米国のアルミ押出事業（KPEX）についても、厳しい状況を脱し、黒字化まであと一段というところまで来ている。一方、そこからさらに大きく収益を改善していくに

は課題が残っており、アルミ押出事業全般について、さらなる手立てを検討していく必要があると考えている。

3. 機械系事業

- **機械**

Q11： 通期見通しは据え置かれている一方、受注高は若干上方修正されている。現在の受注残高と売上高の規模感から、来期の見通しもある程度見えてくると思うが、足もとの受注状況や受注内容について解説してほしい。

A11： 需要環境に大きな変化はない。一方、高砂製作所での生産コストが上昇しており、今後、競合他社との競争が強まれば受注採算が厳しくなる可能性もあるため、コストアップにはしっかりと対処していく必要がある。2023～2024 年頃の比較的採算の良い案件を複数受注できた状況からは徐々に落ち着きつつある。一方、航空機等の分野では IP 装置の引き合いが非常に旺盛で、受注高を押し上げている。2,800 億円程度の受注水準は今後もある程度維持できると考えており、総じて大きな変化はないと認識している。

- **エンジニアリング**

Q12： エンジニアリング事業の損益改善の背景を説明してほしい。例えば、還元鉄案件の増加等が寄与しているのか。

A12： 還元鉄事業で案件採算の見直しを行ったことによる改善が主な要因。

Q13： 前回見通し対比での損益改善について、還元鉄事業においては中東情勢による不透明感はあるものの、受注残高も積み上がっている中、来年度に向けた事業環境をどのように見ているか。

A13： 受注環境に大きな変化はなく、継続的に受注を積み上げている。来年度についても、一時のCN関連の活況からはやや落ち着いているものの、急激な増減はないと見ている。比較的長期にわたるプロジェクトが多いため、来年度も大きな変化はないと見込んでいる。中東情勢によるエネルギー関連への影響については、現時点で大きな変化はなく、新規プロジェクトへの影響も顕在化していないが、今後影響が生じる可能性はある。為替は 155 円/ドルを前提としているが、多少の円安・円高があっても、当社の機械事業、エンジニアリング事業の競争優位性が大きく変わるとは考えていない。これらを踏まえ、機械系事業は現在の状況がおおむね巡航速度にあると考えている。

- **建設機械**

Q14： 建設機械事業の損益悪化についての背景を説明してほしい。

A14： 建設機械事業については、中東情勢の影響によるコストアップが顕在化しており、前回公表比で 15 億円程度のコスト増を見込んでいる。また、欧州の特定のお客様 1 社に対する貸倒引当金の計上も影響している。主な変動要因はこの 2 点であり、それ以外はおおむね当初の見立てどおりに推移している。

Q15： 欧州での貸倒引当金計上について、過去に中国事業で多額の貸倒引当金計上が継続したネガティブな印象が残っている。今回の計上に至った背景は何か。また、今後も同様の影響が発生する可能性はあるか。

A15： 今回は、特定のお客様 1 社に関するものであり、建設機械業界全般に共通する傾向ではない。同

様の事象が他にも波及することを懸念する必要はないと考えている。一方、金額的な影響は大きいため、しっかりと対処していく必要がある。

➢ **電力**

Q16： 通期見通しは変更されていないが、上期・下期では前回見通しから損益が変動している。その要因は何か。

A16： 当初上期に予定していたアンモニア混焼に向けた事前解体工事が下期にずれたことによるもの。

4. 今後の成長戦略（機械系事業）

Q17： 先日、建設機械での大型買収を発表したが、当面は建設機械事業の拡大に注力する考えか。機械事業についても引き続き M&A を検討し、建設機械事業と機械事業の双方で機械系事業を拡大していくことも選択肢か。

A17： 機械系事業の成長手段として M&A を検討してきた中で、建設機械の案件が最初に公表に至ったものであり、建設機械から優先して取り組んできたということではない。建設機械については、CNH 社と当社が組むことで収益化の目途を立てやすい案件と考えており、期待している。一方、機械系事業全体の成長という観点では、機械事業についても優良な M&A 案件を複数成立させたいとの考えは当初から変わっておらず、現在も複数の案件を引き続き検討している。こうした取組みを通じて、機械系全体を底上げしていきたい。

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。