

2023 年度決算説明会（2024 年 5 月 9 日） 質疑要旨

➤ 全般

Q1： 資料 P.26 で、コスト増減部分で 23 年度から 24 年度にかけて△355 億円悪化している。数量は増えるということだが、販売価格改善とコストアップのギャップが大きいため、価格転嫁について後追いでなくきっちり対応できているのかということを確認させてほしい。

A1： コスト増減△355 億円の内訳は、鉄鋼で△195 億円、素形材で△35 億円、建設機械で△100 億円というのが主な部分。鉄鋼に関しては、23 年度の上期から下期にかけてスプレッドが悪化した部分を差し引いて考えると、その部分も 24 年度以降もちろん転嫁をしていくもののタイミング等の問題もあって△90 億円程度未達となる。素形材については、基本的にコストアップ分は転嫁するという前提で織り込みをしている。建設機械については、価格に転嫁するという性質でない費用も含まれており、数量改善や採算改善を引き続き行っていく。

Q2： 設備投資を増やすということだが、どういった方面に使用する予定か。

A2： 設備投資については、21～23 年度中期経営計画においてはかなり厳選して実施してきたこともあり、更新工事を含めその部分に資金を投下しようと考えている。21～23 年度で抑えてきたものと 24 年度以降に向けての投資があるが、そこは新中期経営計画の中でお話させていただく。

Q3： 24 年度見通しについて経常利益 1,500 億円、純利益 1,200 億円となっており、税金等を考えても差が小さいかと思う。税率や特別利益等の特殊要因が何かあるということか。

A3： 特別損益等の特殊な要因を織り込んでいる訳ではなく、税効果会計の影響である。収益が安定化してきたことから、税効果会計における繰延税金資産計上額の増加や税額控除影響を織り込んでいる。金額影響については、繰延税金資産計上と税額控除合わせて 100 億円程度のイメージ。

Q4： 素形材と建機に関して、24 年度見通しについて上期と比べて下期が増益の計画となっている背景は何か。

A4： 素形材については、IT・半導体需要の回復に傾斜があり下期の方が数量的にも成果が得られやすく、また価格改定の効果がより得られるのが下期となっている。建機については、例年下期に損益が偏重する傾向がある。

➤ 鉄鋼・アルミ（鉄鋼）

Q5： 鉄鋼事業の見通しについては、3Q 決算発表の際には経常損益について半期で 120 億円、年度換算で 250 億円が実力ベースと言っていたと思う。今回は約 400 億円前後ということで目線が上がってきたという印象を持っているが、在庫評価の影響か、あるいはコスト増加が想定より小さいのか、価格転嫁や数量の改善等あるのか、手ごたえについて教えてほしい。

A5： 資料 P.29 に記載の通り、鉄鋼事業については 23 年度下期実績で在庫評価影響を除き経常損益 78 億円となっている。3Q 時点の見通しでは 0 億円であったが、メタルスプレッドの改善が前回想定よ

り進み、コスト改善も進展したことがプラスに影響した。一過性影響を除くと、180 億円×2=360 億円が足元の実力ベースの目線となる。一方、24 年度見通しでの実力は在庫評価影響を除き 270 億円となっているが、ここには主原料や固定費含めたコスト上昇の価格転嫁のズレ 90 億円が影響している。

➤ アルミ系事業（アルミ板・素形材）

Q6： アルミの今後の見通しについて、数量増加やリストラ効果により力強いものになっているが、今年 3 月の日本のアルミ板の出荷状況は悪く、伸銅品マーケットの統計も足元おぼつかない印象。御社の中では受注増加の見通しがある程度立っているという認識で良いか。

A6： アルミ板については自動車向けが一定量を占めているが、モデルへの採用が先まで見えており、採用される車種の生産台数が確かであれば、ある程度見通しが立っている状況と言える。飲料用缶材向けについては、個別取引でシェアを上げていただけるという話もある。収益的に影響が大きいのはディスク材であり、半導体在庫が減り出荷が増えてきているため収益に効いてくる見込み。

Q7： アルミに関して、ディスク材と自動車向けに関しては数量増加が見えてきているということだが、半導体製造装置向けの厚板について、足元の環境と 24 年度見立てについて教えてほしい。

A7： 半導体製造装置向けのアルミ厚板に関しては、半導体の在庫過多という状況でディスク用材料の引きが弱くなり業績を圧迫していたが、足元大分回復傾向にある。半導体の製品ベースの在庫処理が進むと少し遅れて製造装置の需要が強くなるという傾向があるため、恐らく 24 年度下期に製造装置向けアルミ製品が回復に転じるだろうと見ている。

Q8： アルミ事業の損益が 24 年度に向けてかなり改善するということだが、一過性の損益影響も勘案した実力ベースの増減益要因について教えてほしい。

A8： 資料 P.11 に記載の通り、23 年度はアルミ系事業の損失処理を行っている。経常損益に関しては、23 年度の UAL 株式評価損△146 億円は 24 年度にはなくなる一過性の損益。また、△146 億円の評価損の中でれん相当額の減損も行っているため、24 年度発生予定であったれん償却費およそ 3 億円分は 24 年度に益目に効くこととなる。特別損失の「固定費相当額」の引当△92 億円に関しては、25 年以降に段階的に生じる見込みの UAL の供給余力に合わせて引当を実施したというものであり、供給余力がほぼ生じない 24 年度での損益影響はほとんどない。また、アルミ素形材でも減損を行っており、資料 P.32 に記載の通り、24 年度に発生予定であった減価償却費△25 億円程度が減るため、その分 24 年度損益に益目に効く。

Q9： 資料 P.11 の「固定費相当額」の引当というのは、25 年度以降も残るものなのか、それとも株式評価損の中にその損も含まれているのか教えてほしい。

また、UAL の固定費相当額については、UAL の余力活用が進んでいけば、負担が今後中長期的に減っていくという理解で良いか。

A9： 株式評価損と固定費相当額の引当は、全くの別物である。固定費相当額の方は UAL から母材を引き取る中で、供給能力に応じて固定費を負担するという契約になっており、今後、段階的に UAL の余力が発生する見込みであるため、主に後ろの方の年度に生じる負担を引き当てる形になっている。

る。

UAL の余力活用ができればおっしゃる通り負担が減っていくが、現時点では具体的な目途が立っていないため、生じると想定される余力見合いで引当を行うという保守的な会計処理を行っている。

Q10 : アルミについて、今回の損失処理による手当てにより抜本的な問題解決となるのか。固定費を落とすことと韓国から中国への切り替えにより身軽になることは理解したが、外部環境以外で御社自身の取組みで、今後、従来目指した水準を目指していけるような抜本的な改善となるのか教えて欲しい。

A10 : アルミ板は構造的な変化・改善となる。上工程を中国に移すことで競争条件が整うため、協議中ではあるものの、パートナーとなる宝武グループの強力な販売ネットワークを活用していく道筋が見えている。

一方で素形材のアルミ押出とサスペンションは、まだ施策として十分整っていない状況なので、大きな課題として認識している。新中期経営計画の中で検討している。

➤ 機械・エンジニアリング

Q11 : 機械とエンジが 24 年度あまり伸びない印象だが、保守的に見ているのか、それとも具体的な要因があるのか、教えてほしい。

A11 : 23 年度は受注高がとも高かったが、高採算の案件が多く含まれていたことがその理由の一つとなっている。24 年度に関しては、ニュートラルに積み上げを行っている。

Q12 : 資料 P.34 で、機械事業について、24 年度は受注が増えている程は利益が伸びていない。巡航速度に戻ってきているという説明もあったが、最近では資機材高騰の指摘がある中で、コスト増加により受注利益率が減ってきている傾向があるのか、教えてほしい。

A12 : 傾向としてはおっしゃる通りだと思うが、手元の情報では具体的な点については回答しがたい。

Q13 : エンジニアリングについて、還元鉄プロジェクトは既存案件以外も引き続き受注を伸ばしていける環境にありそうか。Kobenable Steel との繋がりも含め、エンジニアリング事業の 24 年度見通しについて、受注高 1,800 億円の貢献シナリオを確認したい。

A13 : 直接還元鉄のビジネスは引き続き良好な事業環境で引き合いも好調。その中の一つに当社自身がオペレーションする事案（オマーン案件）があり、こちらも引き続き検討を進めている。当社が Kobenable Steel を供給するにあたっては直接還元鉄の調達が重要になるため、しっかりそこをサポートできるように体制を構築していきたい。

➤ 建設機械

Q14 : 建設機械について、日野自動車からの補償金収入の話はどうなったのか。

A14 : 補償金については 23 年度分について引き続き協議しているものの、今回の 24 年度見通しには含めていない。

➤ 配当

Q15 : 23 年度はしっかり配当を出しているものの、翌期以降の継続性はどうかという議論がこれまで続いて

きたと思う。結果として、24 年度は在庫評価益や税効果計算の影響もあり純利益が上振れたことで減配にはならず結果オーライとなったが、ただ投資家の立場としては、例えば DOE などの安定配当の方針等があると、配当の継続性を織り込みやすくなる。資料 P.38 のフリーキャッシュフローを見ると十分安定配当できる水準にあるように見えるが、今年度の投資に加え、カーボンニュートラル投資は規模が読めない部分もあるので、配当を固定するまではいたっていないということか。23 年度に配当性向 30%程度と一度決めたので変えなかったのか、あるいは DOE や安定配当・累進配当などの採用は難しいといった議論があったのか、教えてほしい。

A15 : 24 年度の配当は配当性向 30%程度という現行方針に基づいているが、株主還元に関して市場からのご要望等も受けており、方法論含め考えなければならない課題と認識している。一方で、電力の業績が安定的に見込め、機械系も安定した状態にあるものの、素材系についてはコスト高の転嫁や、これ以上悪くはないという環境ながらもどこまで需要回復するかがやや不安定な状況。25 年度以降にカーボンニュートラル対応含めた大型投資を控えていることを考えると、財源確保は重要な要素となる。新中期経営計画を実行する中で、素材系でどこまで稼ぐ力が手に入るのか、機械系でどこまで成長できるのかをもう少し見極める必要があり、一步踏み込むのは現時点ではまだ早いという認識である。

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。