



J F E ホールディングス株式会社

JFE グループ長期ビジョン「JFE ビジョン 2035」・第 8 次中期経営計画説明会

2025 年 5 月 8 日

質疑応答

司会：

それでは、質疑応答に移りたいと思います。

質問者：海外の鉄鋼事業、および商社の海外事業で大きな利益貢献を見込んでおられますが、過去に投資をしてきたインドの JSW のドルビ製鉄所などの補強等で持分法損益が上がってくると思います。これに加えて別に何か戦略的な投資を海外鉄鋼事業で検討しているのでしょうか。

JFE：JSW のドルビ製鉄所の増強効果に加え、販価回復も見込めるなど、インドではオーガニックグロースでの成長を見込んでいます。また、JSW と JV を組んで、方向性電磁鋼板の製造会社の立ち上げ、およびティッセン・クルップの電磁鋼板の最終工程の会社も買収しましたので、これによるインド国内で初めて方向性電磁鋼板の一貫製造を JSW 社と運営していくといった効果も拡大します。これらも含め 8 次中期で +780 億円という目標を立てております。一方、先ほど申し上げた長期ビジョンを達成していくためには、やはりインドの成長市場にもっと力を入れていきたいと考えています。今、公表できるものはございませんが、複数の案件を検討中であり、しかるべきタイミングが来ましたら決断して、公表したいと考えています。

質問者：京浜の土地事業について、8 次中期で累計 850 億円の利益、35 年度時点で年間 100 億円の利益ということですが、考え方を教えてください。

JFE：事業利用として、これまでの一過性の売却益に加えて、8 次中期中も賃貸等の収益が上がりますが、金額規模としては大きくありません。それ以降、2035 年に向けまして、データセンター事業や電力事業で収益を上げ、結果 35 年の断面では年間 100 億円の収益を見込んでいます。これは最低限だと私は考えており、さらなる積み上げを検討していきたいと考えています。

質問者：福山の高炉の休止は、具体的に 27 年度のいつでしょうか。

JFE：現在申し上げられるのは、27 年度中ということのみです。事業環境等に応じて時期を決定していきます。

質問者：最適生産体制再構築による効果が 200 億円ということですが、スラブ連铸機の停止等を含めるともう少し効果が大きいのではないのでしょうか。

JFE：200 億円は 8 次中期期間中での効果ということで、スラブ連続鋳造機の休止を 9 次中の計画にしておりますので、さらに上積みできるであろうと思っておりますし、この 8 次中期期間中でも、上積みができないかを検討してまいります。

質問者：D/E レシオの目標を教えてください。資本コストを意識した経営という中で、あるべき D/E の水準が 60%という考えでしょうか。

JFE：D/E レシオについては、7 次中期の目標は 70%でしたが、9 次中期以降、CN 実装段階では多大な投資が必要となることが想定されるなかで、財務規律のバランスを考慮しつつ、8 次中期（27 年度末）の目標として 60%程度と設定したものです。また、D/E はもちろんのこと、Debt/EBITDA 倍率も大事と考えています。やはり EBITDA を上げる、すなわち収益を上げていくということをしっかりやっていきたいと考えています。

質問者：倉敷の電炉の補助金が最大で 1,000 億円強で取得見込みですが、他の事例などを見ると、工事完了後に一括で取得されるケースが多く、そうすると 8 次中期の後に一括で取得されることになります。8 次中期のキャッシュフロー上ではどういう前提を置いているかおしえてください。

JFE：補助金の取得タイミングについては政府と交渉中ですので、具体的には申し上げられませんが、基本的には建設完了タイミングで補助金が入ってくる前提で考えています。

質問者：革新電炉の立ち上げ後の、28 年以降の粗鋼生産能力について教えてください。

JFE：8 次中期末は福山の高炉休止により 2,100 万トン、倉敷の革新電気炉立ち上げ後の生産能力は高炉 5 基プラス革新電気炉 1 基で、年間 2,200 万トンの粗鋼生産能力となります。

質問者：革新電炉で何を作っていくのか、構想を教えてください。

JFE：他社の電気炉が作っているような汎用品ではなく、われわれが高炉品として納めている高品質鋼を生産します。ハイテンを含む自動車用鋼板、高品質厚板、あるいは電磁鋼板も視野に入れて取り組んでまいりたいと考えています。

質問者：中期計画のなかで、大事に考えられていることを教えてください。

JFE：われわれの市場における評価を上げていくということ、それと将来のカーボンニュートラルを乗り越えるために利益を上げていくことが大事であると考えておりまして、ここに掲げた利益項目を達成していきたいと考えています。ROE は非常に重要な指標であると考えており、自己資本に対する純利益をしっかりと上げていくことが大事であるという点で、少なくとも 10%という意気込みを示しています。

質問者：14 ページ目の資料で、高付加価値品の比率向上で 400 億円というのは、具体的にはどういった前提の数字なのかというところを教えてください。

JFE：詳細には答えられませんが、7 次中期において、倉敷地区に約 1,000 億円をかけて無方向性電磁鋼板の製造設備の増強を行いました。さらには倉敷地区で、洋上風力向けに、1 枚当たり 37 トンの日本最大の大単重厚板を作れる設備投資を行っており、工程生産を始めています。こういった設備投資に営業努力によるシェア拡大も加えて 400 億円という数字を積み上げております。

質問者：ヤマトスチールや淀川製鋼所との一体運営なども示されていますが、この取り組みのねらいと期待される効果について教えてください。

JFE：ヤマトスチールあるいは淀川製鋼所との連携の目的ですが、国内の建材事業は、これからも需要環境が非常に厳しくなるとわれわれは想定しております。連携しているヤマトスチールあるいは淀川製鋼所も同じ意識を持っており、品種の統合といったことも含めて、協力できる部分がないかという検討をしているところです。

質問者：23 ページと 24 ページ目の京浜土地活用に関して、23 ページ目の 8 次中期の事業収支というのは、170 億円ということですがけれども、これは P/L 上もプラスになるのか教えてください。

JFE：170 億円はキャッシュインとアウトの結果ですので、9 次中期以降の撤去費の引当等を考慮する必要はありますが、概ね、P/L 上に現れるものと理解してください。

質問者：35 年度時点で事業利用による利益 100 億円ということですが考え方を教えてください。

JFE：扇島のコークス炉、焼結炉、溶鉱炉、製鋼工場の撤去を完了して更地にするのに相当の期間を要すると想定していることから、その部分を事業利用あるいは土地利用として収益を上げるのは 35 年以降になると想定しています。利益に関しては保守的に見ている部分もあり、100 億円から上積みできないか検討を進めていきたいと考えています。

質問者：キャッシュアロケーションに関して、8 次中期の 3 年間の後半にコスト削減や構造改革のプラス効果が寄るように想定されます。全体のキャッシュイン・キャッシュアウトのバランスを考えたときに、営業キャッシュフローのインのほうを期初からしっかり積み上げないと、8 次中期期間中にキャッシュアウトが超過してしまうことが想定されますが、そういった場合資産売却で柔軟な対応があるのか、あるいは投資の戦略の中で、承認と実際の支払とのタイミングのずれもあるかと思いますが、どういう考え方をベースにこのバランスを計画上考えられたのかを教えてください。

JFE：営業キャッシュフローで積み上がらない場合は、キャッシュアウトを無理にしていくと財務規律が保てませんので、年度ごとに財務規律をよく見ながら投資を進めていくということになるのかと思います。

質問者：海外の戦略に関してインサイダー型という言葉が使われていますがこれまでの海外戦略との違いを教えてください。投資リターンについて、海外戦略のところでこういった新たな競争環境、あるいはナショナリズム的なアンチダンピングをかけあうような時代が来ている中で、どういう成果を上げることが期待されているのか。この 4,000 億円の枠を設定した背景をもう少し確認させてください。

JFE：8 次中期では、これまで投資してきた知見も生かして、成長している地域、あるいは成長する分野にしっかりと投資していくという基本方針と、もう一つはやはり現地の有望なパートナーと連携するという。さらにはグリーンフィールドに一から立てるビジネスよりも、やはり M&A 等によるブラウンフィールド案件のほうが投資リターンは確実である、という認識を持っており、こういった案件を中心に 4,000 億円の投資を実行していきたいと考えています。

質問者：海外投資に原料権益も含んでいるという説明ですが、カーボンニュートラル戦略の中で一つ大きなポジションとなるのが還元鉄のプロジェクトだったかと思います。今回、そこについてあまり触れられていなかったのですが、計画への織り込みを確認させてください。

JFE：中東での還元鉄プロジェクトに関しては、これまで説明してきた内容であり、今回新たに取り上げてはませんが投資計画の内数となります。

質問者：36 ページ、株主還元方針についてなぜ下限を 80 円に設定したのでしょうか？また、これは 8 次中期期間だけという認識で良いのか確認させてください。

JFE：8 次中期の配当施策については、財務規律とのバランスも考慮しつつ、株主様への安定的な利益還元は重要な課題と考え、従来の配当性向 30%に加えて下限を設定しました。また、今回設定する下限の 80 円に関しては、7 次中期期間の実力損益（棚卸資産評価差等を除く）と配当性向 30%を考えると、80 円レベルが現時点の実力であろうということも社内では議論しました。8 次中期期間に関しては、80 円を下限としておりますが、配当性向 30%程度の考え方は維持しておりますので、相当の利益が出れば当然それに応じた配当を出してまいります。9 次中期以降は、事業環境をよく見ながら改めて考えてまいります。

質問者：同業他社はグローバルで 1 億トンといった目標を掲げていますが、規模に対する考え方にこだわっているかどうかについて教えてください。

JFE：グローバル粗鋼量のような目標は持っていません。われわれのグローバル戦略は、三つの柱である、有望なマーケット、有望な現地パートナー、技術・資金の供与を軸にインサイダー型事業を拡大していくことです。

質問者：高付加価値品戦略拡販効果 400 億円の考え方、発現時期について教えてください。

JFE：高付加価値品と汎用品の値差分で効果を算出しており、その効果は段階的に発現してまいります。25 年度には、7 次中期までの設備投資の実現効果として +100 億円の構成差を織り込んでいます。27 年度に向けては、26 年度以降に倉敷の電磁増強 2 期の効果が発現する効果等を含めてトータルで 400 億円を見込んでいます。

質問者：35 ページのキャッシュアロケーションのところで、資産売却が 3 ヶ年で 1,800 億円の考え方を教えてください。

JFE：資産売却の 1,800 億円の内訳に関しては、京浜の土地売却、政策保有株の売却だけではなく、JFE グループトータルで実行していくもののご認識いただければと思います。

質問者：資本コスト低減のところに関しまして、今回の資料にないところで加えて伝えていただけることがあればご教示いただけますと幸いです。

JFE：やはり、収益を上げるということと、将来に対する不安を払拭していくということ、かつ安定的な配当をしていくということ（収益のぶれ〔株価のぶれ（≒ベータ）〕を下げること）、これらが資本コストの低減につながると考えております。福山の高炉休止も下方弾力性を強化し、事業環境が悪くても安定的に収益が出る構造、スリムな体質にしていくということにより資本コストの低減に寄与できると考えていますので、そういったメッセージを発出していきたいと思っております。

司会：それでは、これをもちまして、本日のインベスターズ・ミーティングを終了させていただきます。本日はご参加いただきまして、誠にありがとうございました。

[了]

本資料は当社の業績の状況について一般に公表するために作成された資料であり、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、日本国、米国又はそれ以外の一切の法域における有価証券への投資に関する勧誘を構成するものではありません。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。