

|| 企業調査レポート ||

中部鋼鉄

5461 東証プライム市場・名証プレミアム市場

企業情報はこちら >>>

2024年6月19日(水)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 24中期経営計画の発表	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業環境	05
■ 強み	08
■ 業績動向	09
1. 2024年3月期の業績概要	09
2. 事業別業績概要	10
3. 財務状況	11
■ 今後の見通し	13
1. 2025年3月期の業績見通し	13
2. 21中期経営計画の振り返りと24中期経営計画の発表	14
■ 株主還元	18
■ SDGs 及び ESG 経営への取り組み	19

要約

2024年3月期は減収減益ながら、売上・利益とも計画値は達成

中部鋼鉄<5461>は、鉄スクラップを原料に電気炉で高品質な厚鋼板（以下、厚板）を製造し、販売する電炉厚板専門メーカーである。同社の厚板は、産業機械・建設機械、土木・建築など、様々な分野で社会のインフラを支えている。

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高 67,785 百万円（前期比 11.2% 減）、営業利益 10,425 百万円（同 15.0% 減）、経常利益 10,228 百万円（同 17.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,133 百万円（同 16.8% 減）と前期比減収減益となった。2023年11月に業績予想を修正し、売上高については 67,600 百万円（期首 70,600 百万円）、営業利益については 9,900 百万円（同 10,100 百万円）としたが、修正後計画との比較では、売上高は 100.3% とわずかに超過、各段階利益については営業利益が 105.3%、経常利益が 104.4%、親会社株主に帰属する当期純利益が 106.5% といずれも予想を上回っての着地だった。売上高については、第2四半期に実施した電気炉の大型設備工事に伴う操業休止に加え、主力製品である厚板の主需要先である産業機械、建設機械、建築・土木の各業種における設備投資の減少や建築案件の工期遅延等により需要が伸び悩んだことが影響した。21 中期経営計画（2021～2023 年度）の最終年度ということもあって積極的な営業活動を展開し、計画値はクリアしたものの、好調だった前期業績を上回ることではできなかった。利益面では、鉄スクラップをはじめとする原材料・諸資材価格が前期を下回ったことにより調達コストが低減し、メタルスプレッドの年度平均が前年度を上回ったことが寄与したほか、2023年11月の計画見直し後の販売数量を達成したことにより計画値を上回ったと考えられる。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高 68,000 百万円（前期比 0.3% 増）、営業利益 9,500 百万円（同 8.9% 減）、経常利益 9,100 百万円（同 11.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,100 百万円（同 14.5% 減）と売上高は前期並み、各段階利益は減益を予想している。2025年3月期も第2四半期から第3四半期にかけて電気炉大型設備工事が計画されており、操業休止の影響を受けることから、粗鋼生産量は 51 万トンと 2024年3月期実績の 56 万トンを下回り、販売数量についても 2024年3月期並みの 53 万トンを見込んでいる。ただし国内厚板市場については、資材価格高騰や人手不足による需要への影響は残るものの、国土強靱化対策による土木建築向け需要が期待できることや、国内のメイン・サプライヤーである高炉メーカー各社が資材や物流等のコスト上昇を根拠に継続的な販売価格の値上げを進めていることから、今後も高値水準での推移が見込まれており、売上高予想は比較的確度が高いと弊社では見ている。利益面については、主原料である鉄スクラップが 2024年3月期から高値水準で推移していることや、エネルギー・諸資材価格の高騰、さらには物流の 2024 年問題によるコスト上昇といった諸要因から厳しい状況が予想される。加えて設備除却損等の工事関係費用計上も予定されているため減益との見通しを立てたが、コスト上昇分を適正に販売価格に反映するなどの対応により、利益面での計画達成に懸念はないと弊社では見ている。

3.24 中期経営計画の発表

2024年5月、2024年度からスタートする3ヶ年の中期経営計画「24中期経営計画」を策定した。この中計では基本方針として以下の3点を挙げ、中山製鋼所<5408>との業務提携を活用して推進する。

(1) 鉄鋼製品（厚板及び鋳片）80万トンの販売

高炉メーカーの構造改革による設備集約に伴い、市場の厚板へのニーズが高まることを想定した対応に加え、顧客の脱炭素需要に応えるため、鉄鋼製品の販売量を80万トンまで高めるべく製造・販売体制の強化を図る。

(2) 脱炭素対応

新電気炉の稼働による省エネルギー効果に加え、再生可能エネルギーの確保等を実施することで脱炭素化を進める。

(3) 持続可能な基盤整備

同社グループが長期的に成長できる基盤の構築を目指す。人的資本戦略、DX戦略・業務効率改善、ガバナンス・リスク管理・コンプライアンスの強化、効率的なバランスシート運営、環境・防災・BCP（事業継続計画）、子会社戦略等を推進する。

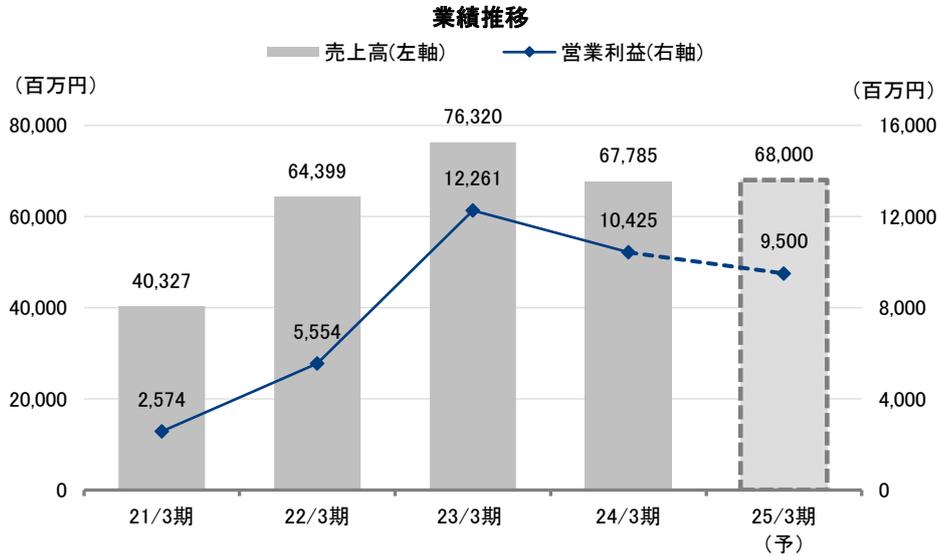
主要 KPI として、鉄鋼製品販売数量 80 万トン、設備投資額 120 億円、ROE（自己資本当期利益率）10%、連結経常利益 150 億円、DOE（自己資本配当率）3.5%、付加価値労働生産性※ 40 百万円を掲げており、本中期経営計画において時価総額 1,000 億円を目指すとしている。

※（経常利益+減価償却費+人件費）÷従業員数で算出。

Key Points

- ・電気炉は CO₂ 排出量が高炉に比して約 1/4
- ・DOE（自己資本配当率）をベースにした配当政策により株主還元を強化
- ・省エネ・環境対応型の最新鋭電気炉に更新する予定（2024年秋稼働予定）
- ・2027年3月期までの3ヶ年を期間とする中期経営計画を発表

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

電炉厚板専門メーカー。 CO₂ 排出量が少なく脱炭素社会への貢献が強く期待される

1. 会社概要

同社は、鉄スクラップを原料に電気炉で高品質な厚板を製造、販売する電炉厚板専門メーカーである。厚鋼板は、鉄鋼製品の中でも高い技術力が求められる。同社の厚板は、産業機械・建設機械、土木・建築など、様々な分野で社会のインフラを支えている。リデュース・リユース・リサイクルをベースとした「資源リサイクル」による鉄づくりを原点としており、CO₂ 排出量が少ない電炉には脱炭素社会への貢献が国内でも期待されている。厚板とは、厚さが6ミリ以上の鋼板を指し、国内では高炉メーカー3社が生産の9割弱を占め、電炉は3社で1割強となる。棒鋼やH形鋼と違い、厚板のメーカー数はわずか6社で、このうち専門は同社のみである。

同社及び子会社4社(シーケー商事(株)、シーケー物流(株)、明德産業(株)、シーケークリーンアド(株))により構成され、鉄鋼関連事業、物流事業、エンジニアリング事業及びレンタル事業を手掛けている。鉄鋼関連事業は同社が中核となり、シーケー商事が商社機能、シーケー物流が荷役・運送機能、明德産業がメンテナンス・エンジニアリング機能を担い、グループとしての相乗効果を追求している。そのほかの事業については、担当するそれぞれの子会社が、自主的運営により、独自にビジネスを展開している。

会社概要

2. 沿革

同社は東海地区最初の鋼板メーカーとして1950年に創業し、一貫して厚板生産に携わってきた。電炉厚板メーカーとしての特性を生かし、小ロット・多品種生産・短納期に徹するとともに、これまで培ってきた技術を駆使して開発した被削性改良鋼板やレーザー切断用鋼板などオリジナル製品のほか、高品質な製品を安定的に供給している。これにより需要先から高い評価と信頼を受け、国内唯一の厚板専門メーカーとして市場での存在は確たるものとなっている。

同社は、その存在を広く周知することでCO₂排出量の少ない電炉製品を幅広く供給することができると判断し、2022年12月に東京証券取引所（以下、東証）プライム市場に上場した（名古屋プレミアム市場との重複上場）。

沿革

1950年 2月	会社設立
1950年 5月	東海地区唯一の鋼板圧延工場として操業開始
1961年 3月	株式を名古屋店頭市場に公開
1961年10月	名古屋証券取引所市場第二部に株式上場
1967年10月	明德産業（株）を設立し設備保全業務を移管
1991年10月	シーケー商事（株）を設立し商事業務を開始
1994年 4月	シーケークリーンアド（株）を設立、看板の企画・製作・施工業務開始 業務用厨房用グリッドフィルターレンタル事業を同社へ移管
1997年 4月	シーケー物流（株）を設立し危険品倉庫業務開始
2002年 8月	ISO9001：2000 認証取得
2006年 6月	ISO14001：2004 認証取得
2017年 7月	ISO9001：2015 認証取得
2018年 6月	ISO14001：2015 認証取得
2021年 6月	監査等委員会設置会社に移行
2022年12月	東京証券取引所プライム市場に株式上場

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業環境

脱炭素化に向けた鉄鋼各社の動きが加速。 電炉唯一の厚板専門メーカーとしてアピールできる環境に

(一社)日本鉄鋼連盟が発表した2023年度の国内粗鋼生産量は、主要な販売先である自動車向けの鋼材が半導体不足の解消を受けて回復傾向を示したものの、建設向けが人手不足による工期の遅れ等により需要が弱含み、前年度比1.1%減の86,828千トンとなり、前年度に続き減少となった。なお、5年連続で1億トンを下回って推移している。同社が製造する厚板の2023年(暦年)の生産量は前年比6.5%減の8,358千トンと、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)で落ち込んだ後は2年連続で増加するも、その後再び落ち込んだ状況である。厚板は、造船、土木・建築、産業機械が主な需要先である。造船需要は、2020年にコロナ禍で落ち込んだため以降は低迷しているが、産業機械需要は輸出向けや国内の設備投資回復に伴い堅調に推移した。土木需要はコロナ禍にあっても国土強靱化計画により堅調で、建築需要も非住宅分野である倉庫・物流施設やデータセンターに加え、首都圏を中心に大型開発案件が堅調に推移した。同社の厚板の用途別受注は、2022年度で産業機械が62.5%、土木・建築が25.9%と合計で9割近くを占めており、需要が低下している造船の比率は0.3%と極めて低いため、電炉厚板専門メーカーである同社は堅調な販売を維持できていると言える。

国内粗鋼生産量・電炉鋼生産量の推移

(単位：千トン)

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
粗鋼生産量	98,426	82,786	95,637	87,837	86,828
うち電炉鋼生産量	23,526	21,369	24,485	23,511	22,979
電炉生産比率	23.9%	25.8%	25.6%	26.8%	26.5%

出所：(一社)日本鉄鋼連盟「全国鉄鋼生産高」よりフィスコ作成

厚板生産量の推移

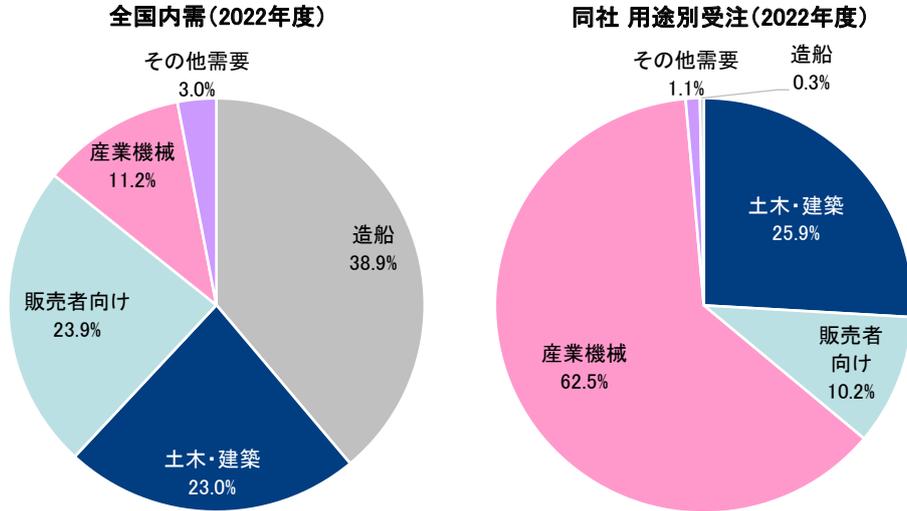
(単位：千トン)

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
厚板生産量	9,806	8,114	8,645	8,941	8,358
前年比伸び率	-	-17.3%	6.5%	3.4%	-6.5%

出所：(一社)日本鉄鋼連盟「生産統計」よりフィスコ作成

事業環境

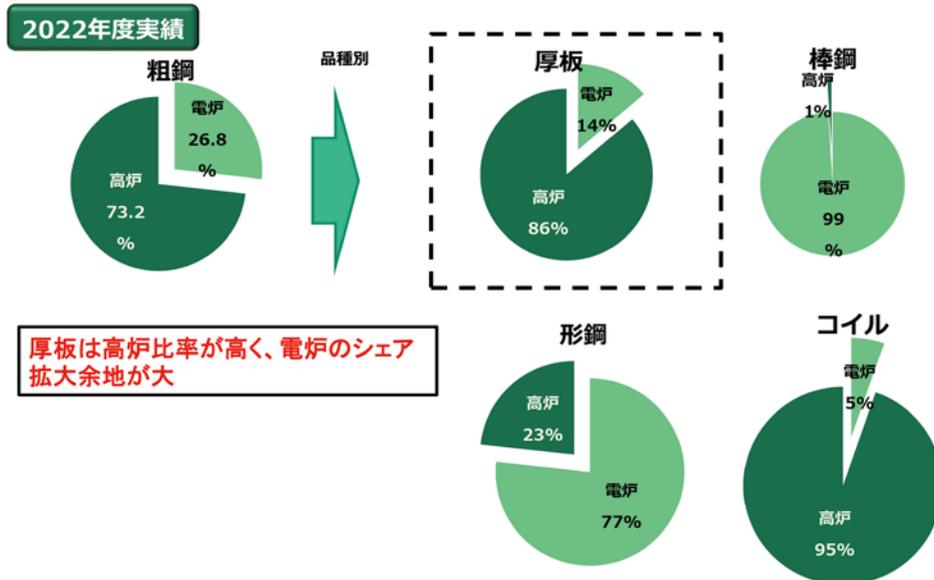
厚板用途別需要



出所：「24 中期経営計画」よりフィスコ作成

一方、供給サイドでは、国内需要の頭打ちを懸念する鉄鋼大手が相次いで高炉の生産集約化や休止を打ち出している。粗鋼生産においても電炉の比率が高まることと予想されるなか、電炉厚板専門メーカーとして汎用品の厚板に強みを持つ同社のポジションは優位なものとなってきている。鉄鋼大手は供給能力を削減すると同時に、ユーザーに対して原料・エネルギーコストの価格への転嫁を求めており、需給面から価格上昇圧力が働いているという。このことも同社にとって追い風となるだろう。

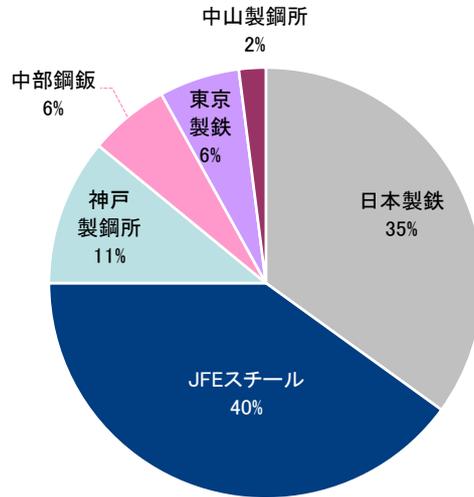
国内普通鋼生産実績



出所：「24 中期経営計画」より掲載

事業環境

厚板国内生産シェア(2022年度)



出所:「24 中期経営計画」よりフィスコ作成

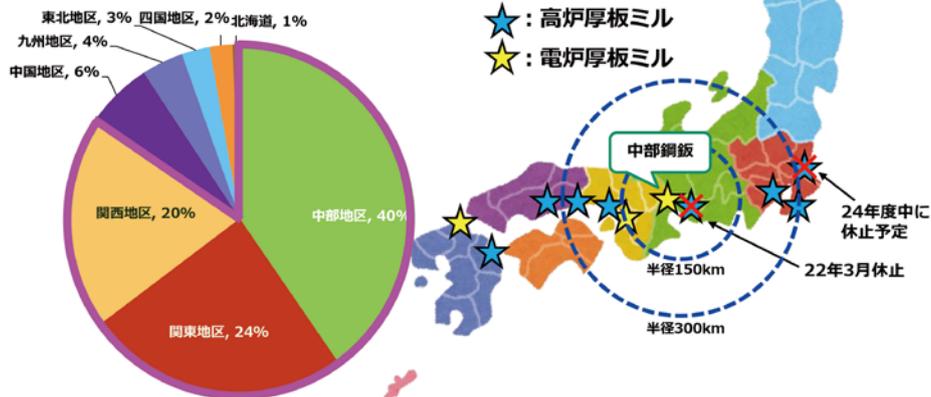
2022年度の全国地域別厚板出荷は、関東地区が24%、関西地区が20%、中部地区が40%と、この3地区で84%を占めている。中部圏においては、愛知で開催されるアジア競技大会(2026年)、リニア事業(当初予定2027年度)、名鉄名古屋駅再開発(当初予定2022年度)、名古屋栄地区再開発(2024年度から順次)、岐阜駅前再開発(2028年度)、東海環状自動車道全線開通(2026年)と工事イベントが目白押しである。中部圏に厚板工場を構えるのは弊社しかいないため、輸送コスト面からも受注に期待がかかる。

国内厚板 地域別出荷

2023年3月期 当社厚板 地域別出荷

当社から半径300km圏内の3大都市圏で出荷量の84%

> 現状の出荷量では対応可能だが、今後の増産局面では中継地の設定等の課題有



出所: 日本鉄鋼連盟データ等に基づき中部鋼板作成

出所:「24 中期経営計画」より掲載

事業環境

政府は、脱炭素化社会の実現に向けて、1) 2030年度に温室効果ガスを2013年度比46%に削減、2) 2050年までにカーボンニュートラルを実現するという目標を掲げており、国内企業では脱炭素化が加速している。電気炉はCO₂排出量が高炉に比べて少なく、主原料の鉄スクラップを自国でリサイクル資源として調達・活用できるため、電炉製品に対する関心が急速に高まっている。高炉の鉄鋼大手も電気炉への投資や参入を発表している。日本製鉄<5401>は、2022年から瀬戸内製鉄所広畑地区（姫路市）で電気炉の運転を開始しており、さらに2地区で大型電気炉建設の本格的な検討に入ったことを公表した。JFEスチール（株）も西日本製鉄所倉敷地区にある高炉の電気炉への転換と、東日本製鉄所千葉地区でのステンレス製造の電気炉新設を公表した。こうした動きのなかで、サプライチェーン上流・下流における温室効果ガス排出量の測定（スコープ3）の義務化や規制、炭素税の導入等の動きも注目されており、同社の製品に対する関心は一層高まると弊社では見ている。

強み

電炉のCO₂排出量は高炉の4分の1以下。 国内有数の工業地帯に立地、鉄スクラップの調達に優位性

高炉では、鉄鉱石とコークス（石炭）を高さ100メートル以上の大きな炉（高炉）の中に入れ、溶解、還元反応をさせることで鉄を取り出す。電炉では、原料の鉄スクラップを電気炉の中に入れ、黒鉛電極に高電圧をかけることによってアーク放電（熱電子放出を主とした雷に似た放電のことで、強い光と高い熱を発生させる特徴を持つ）を起こし、その熱で鉄スクラップを溶かして鉄を取り出す。

高炉の特徴としては、設備が非常に大規模であり設備費用がかかるが、効率的に鉄を作り出すことができるので大量生産に向いている。ただし、いったん設備を止めると炉の中で鉄が固まり、再稼働時に時間とコストがかかるため、長期間の継続稼働が前提とされる。電炉は、比較的小規模な設備で済むため設備費用は高炉に比べ安い。また、電気を止めたり入れたりを繰り返しながら操業するため事業環境に応じた操業調整が容易であり、多品種少量生産に向いている。

環境面では、高炉は鉄鉱石の中に含まれる酸素とコークスに含まれる炭素が反応するため、多くのCO₂が発生する。電炉は、高炉に比べてCO₂排出量が少ない。電炉で排出されるCO₂は、主に使用する電気によるものであり、原料が鉄そのものであるため、高炉よりも約1/4の排出量になっていると言う。今後再生可能エネルギーを使った電気の利用が増えれば、電炉のCO₂排出量がさらに低下するものと期待される。

電炉メーカーは建築用の部材を供給しているイメージがあるが、同社の場合は産業機械に使われるのが約6割、土木・建築に使われるのが3割程度である。一般的な電炉メーカーに比べ、広範囲にわたって材料を供給しているのが強みである。さらに電炉は小ロット、多品種生産に強いうえ、短納期も実現している。

また、同社は名古屋の市街地に立地する都市型製鉄所である。愛知県は、国内有数の工業地帯が発達しているほか、東京・大阪の中央に位置することから、インフラ面も非常に充実している。さらに、工業地帯から多くの鉄スクラップが発生するため、同社にとって重要な原材料である鉄スクラップの調達が有利となるのが強みである。

業績動向

2024年3月期は減収減益ながら、売上・利益とも計画値を達成

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高 67,785 百万円（前期比 11.2% 減）、営業利益 10,425 百万円（同 15.0% 減）、経常利益 10,228 百万円（同 17.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,133 百万円（同 16.8% 減）と前期比減収減益となった。2023年11月に業績予想を修正し、売上高については 67,600 百万円（期首 70,600 百万円）、営業利益については 9,900 百万円（同 10,100 百万円）としたが、修正後計画との比較では、売上高は 100.3% とわずかに超過、各段階利益については営業利益が 105.3%、経常利益が 104.4%、親会社株主に帰属する当期純利益が 106.5% といずれも予想を上回って着地した。売上高については、第2四半期に実施した電気炉の大型設備工事に伴う操業休止に加え、主力製品である厚板の主需要先である産業機械、建設機械、建築・土木の各業種における設備投資の減少や建築案件の工期遅延等により需要が伸び悩んだことが影響した。21 中期経営計画（2021～2023 年度）の最終年度ということもあって積極的な営業活動を展開し、計画値はクリアしたものの、好調だった前期業績を上回ることではできなかった。利益面では、鉄スクラップをはじめとする原材料・諸資材価格が前期を下回ったことにより調達コストが低減し、メタルスプレッドの年度平均が前年度を上回ったことが寄与したほか、2023年11月の計画見直し後の販売数量を達成したことにより計画値を上回ったと考えられる。鉄鋼大手は、国内需要の頭打ちへの懸念から設備の休止・集約化を実施して生産能力を削減し、ユーザーに対しては原料・エネルギーコスト上昇分の価格転嫁を近年求めてきた。いわゆる量から質の経営への転換を図る動きが進展している。こうした事業環境もあり、同社においても近年コスト上昇分の販売価格への転嫁が進み、メタルスプレッドの年度平均は前期を上回り高い水準を保っている。

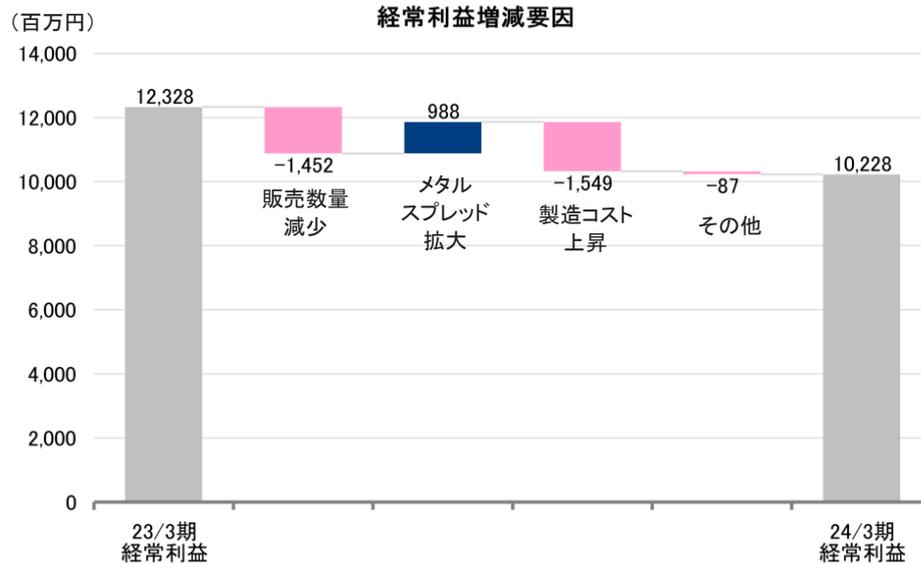
連結業績推移

(単位：百万円)

	21/3 期 実績	22/3 期 実績	23/3 期 実績	24/3 期			
				計画	実績	前期比	計画比
売上高	40,327	64,399	76,320	67,600	67,785	-11.2%	0.3%
売上総利益	7,279	10,829	17,828	-	15,716	-11.8%	-
販管費	4,704	5,274	5,566	-	5,291	-4.9%	-
営業利益	2,574	5,554	12,261	9,900	10,425	-15.0%	5.3%
経常利益	2,532	5,525	12,328	9,800	10,228	-17.0%	4.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,593	3,785	8,577	6,700	7,133	-16.8%	6.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業別業績概要
(1) 鉄鋼関連事業

売上高は 65,020 百万円(前期比 11.4% 減)、セグメント利益は 10,019 百万円(同 15.1% 減)と減収減益となった。主力製品である厚板の需要の落ち込みや第 2 四半期の電気炉大型設備工事に伴う販売数量の減少が響き、前期好業績の反動もあり前期比で減収減益となった。同社の主要な需要先である産業機械・建設機械向けや建築・土木向けの需要は、海外の景気減速により設備投資が減少するとともに、建築案件が慢性的な人手不足や資材高により工期遅延傾向にあることの影響を受け、期中を通じて弱含みのまま推移した。また、電気炉大型設備工事に伴い販売数量が制限されていたこともあり、積極的に販促できない状況にあったようで、顧客からの受注量をコントロールしながら売上収益に結び付けた格好となった。利益面では、鉄スクラップをはじめとする原材料・諸資材価格が期中を通じて前期の水準を下回って推移したことにより調達コストが低減し、調達コストの適正な販売価格への転嫁も進んだことで、メタルスプレッドの年度平均は前期を上回り高水準で推移した。しかし、電気炉大型設備工事に伴う減産の影響で製造コストの固定費分をカバーしきれずにコスト増加となったほか、販売数量減少による減収も影響し、前期比で減益となった。なおセグメント利益率で見ると、2024年3月期は 15.4% となり、前期の 16.1% から 0.7 ポイント下落した。

(2) レンタル事業

売上高は 685 百万円(前期比 1.7% 増)、セグメント利益は 63 百万円(同 7.4% 減)となった。レンタル事業は、子会社のシーケークリーンアドが厨房用グリスフィルターのレンタル事業と広告看板事業を行っている。広告看板の受注が減少した一方、厨房用グリスフィルターのレンタル枚数は順調に増加し、増収に寄与した。しかし増収分で諸経費の増加を賄いきれず、前期比減益となった。

業績動向

(3) 物流事業

売上高は572百万円（前期比5.9%増）、セグメント利益は208百万円（同21.2%増）となった。物流事業は子会社のシーケー物流が運送・荷役事業と危険物倉庫事業を行っている。需要先の生産活動が回復し、危険物倉庫の取扱高が増加したことにより増収増益で着地した。

(4) エンジニアリング事業

売上高は1,506百万円（前期比12.4%減）、セグメント利益は59百万円（同59.3%減）となった。エンジニアリング事業は、子会社の明德産業が鉄鋼関連設備を中心とするプラントの設計・施工と設備保全に関するエンジニアリングを行っている。金属加工関連の受注の減少により減収減益となった。

セグメント別損益の推移

（単位：百万円）

	21/3期	22/3期	23/3期		24/3期		前期比
	実績	実績	実績	構成比	実績	構成比	
売上高合計	40,327	64,399	76,320	100.0%	67,785	100.0%	-11.2%
鉄鋼関連事業	37,513	61,706	73,385	96.2%	65,020	95.9%	-11.4%
レンタル事業	639	658	674	0.9%	685	1.0%	1.7%
物流事業	675	641	539	0.7%	572	0.8%	5.9%
エンジニアリング事業	1,499	1,392	1,720	2.3%	1,506	2.2%	-12.4%
営業利益合計	2,574	5,554	12,261	100.0%	10,425	100.0%	-15.0%
鉄鋼関連事業	2,247	5,138	11,800	96.2%	10,019	96.1%	-15.1%
レンタル事業	55	59	68	0.6%	63	0.6%	-7.4%
物流事業	245	258	171	1.4%	208	2.0%	21.2%
エンジニアリング事業	-51	31	146	1.2%	59	0.6%	-59.3%
調整額	77	65	73	0.6%	74	0.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況

(1) 財政状態

2024年3月期末の資産合計は前期末比5,453百万円増の93,548百万円となった。流動資産は現金及び預金が増加した一方で、有価証券が減少したことにより同718百万円増の61,292百万円となった。固定資産は有形固定資産が2,354百万円、投資有価証券が2,663百万円それぞれ増加したことにより同4,735百万円増の32,256百万円となった。

負債合計は未払金が増加したこと、及び未払法人税等が減少したことにより同1,678百万円増の16,053百万円となった。純資産は親会社株主に帰属する当期純利益計上による利益剰余金の増加3,982百万円及び、その他有価証券評価差額金の増加829百万円により同3,774百万円増の77,494百万円となった。この結果、自己資本比率は82.1%と前期比0.8ポイント低下した。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	増減額
流動資産	43,203	52,590	60,574	61,292	718
現金及び預金	7,764	8,311	10,906	13,516	2,610
受取手形及び売掛金	10,785	19,728	18,395	22,109	3,714
有価証券	15,502	12,300	14,597	6,998	-7,599
商品及び製品	2,908	4,657	4,427	4,309	-118
仕掛品	1,387	1,776	5,341	5,903	562
原材料及び貯蔵品	3,181	3,101	3,536	3,362	-174
固定資産	26,262	25,156	27,521	32,256	4,735
有形固定資産	19,305	17,803	19,028	21,382	2,354
投資その他の資産	6,807	7,062	8,234	10,649	2,415
資産合計	69,466	77,746	88,095	93,548	5,453
流動負債	5,640	10,618	13,327	14,990	1,662
支払手形及び買掛金	4,273	6,891	7,194	8,071	877
未払法人税等	231	1,595	3,051	1,944	-1,107
固定負債	1,057	1,069	1,047	1,063	15
負債合計	6,697	11,688	14,375	16,053	1,678
純資産合計	62,768	66,058	73,720	77,494	3,774

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) キャッシュ・フローの状況

2024年3月末の現金及び現金同等物は12,016百万円となり、前期末比389百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは3,872百万円の収入（前期は10,133百万円の収入）となった。主な要因は売上債権の増加5,520百万円、法人税等の支払4,248百万円などの支出があった一方、税金等調整前当期純利益10,394百万円、減価償却費の計上2,104百万円などの収入があったことである。投資活動によるキャッシュ・フローは285百万円の収入（前期は9,084百万円の支出）となった。主な要因は有価証券の取得14,500百万円、定期預金の預入10,000百万円、投資有価証券の取得3,212百万円、有形固定資産の取得2,772百万円などの支出があった一方、有価証券及び投資有価証券の売却及び償還17,998百万円、定期預金の払戻13,000百万円などの収入があったことである。

財務活動によるキャッシュ・フローは4,548百万円の支出（前期は1,953百万円の支出）となった。主な要因は配当金の支払3,147百万円、自己株式の取得による支出1,299百万円などの支出があったことである。2024年3月期は減収により営業活動によるキャッシュの収入は減少したが、引き続き潤沢な資金を有効に運用している状況が窺われる。

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期	前期比
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	10,133	3,872	-6,261
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-9,084	285	9,369
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,953	-4,548	-2,595
フリー・キャッシュ・フロー (a)+(b)	1,049	4,157	3,108
現金及び現金同等物の期末残高	12,406	12,016	-389

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

新電気炉更新工事等による一時生産休止のため販量減少。 コスト上昇分の価格転嫁が計画達成のカギ

1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高 68,000 百万円（前期比 0.3% 増）、営業利益 9,500 百万円（同 8.9% 減）、経常利益 9,100 百万円（同 11.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,100 百万円（同 14.5% 減）を計画しており、売上高は前期並み、各段階利益は減益を見込んでいる。2025年3月期も第2四半期から第3四半期にかけて電気炉大型設備工事が計画されており、操業休止の影響を受けることから、粗鋼生産量の計画値は 51 万トンと、2024年3月期実績の 56 万トンを下回り、販売数量についても 2024年3月期並みの 53 万トン进行予想している。ただし国内厚板市場については、資材価格高騰や人手不足による需要への影響は残るものの、国土強靱化対策による土木建築向け需要が期待できることや、国内のメイン・サプライヤーである高炉メーカー各社が資材や物流等のコスト上昇を根拠に継続的な販売価格の値上げを進めていることから、厚板市況については今後も高値水準で推移すると見込まれており、売上高予想としては比較的確度が高いものと弊社では見ている。利益面については、主原料である鉄スクラップが 2024年3月期から高値水準で推移していることや、エネルギー・諸資材価格の高騰、さらには物流の 2024年問題によるコスト上昇といった諸要因から厳しい状況が予想される。加えて設備除却損等の工事関係費用計上も予定されているため減益との見通しを立てたが、コスト上昇分を適正に販売価格に反映するなどの対応により、利益面での計画達成に懸念はないと弊社では見ている。

なお電気炉大型設備工事は 2025年3月期をもって終了するが、新電気炉の稼働が本格化するのは第4四半期以降と同社では見ており、それまでは 2024年3月期並みの生産能力の下、事業を継続することになる。

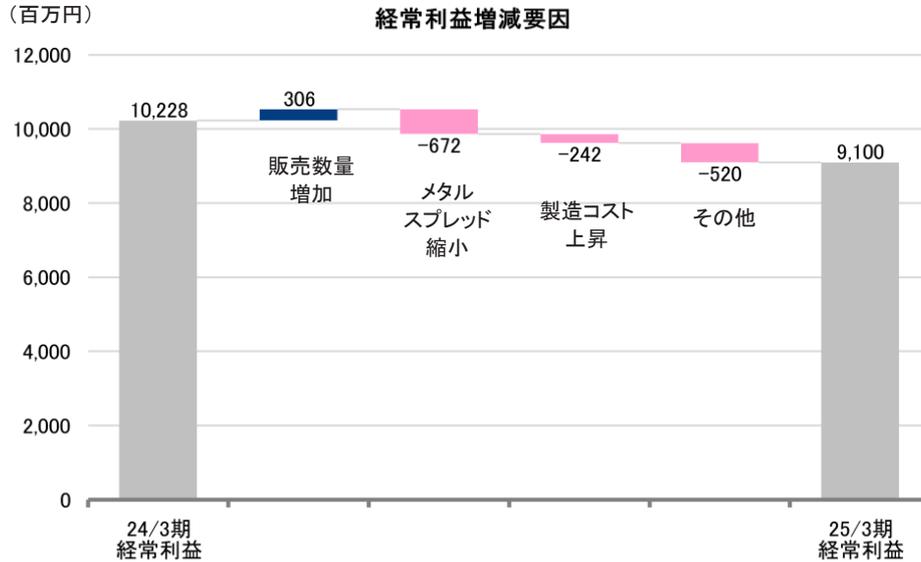
2025年3月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	67,785	100.0%	68,000	100.0%	214	0.3%
営業利益	10,425	15.4%	9,500	14.0%	-925	-8.9%
経常利益	10,228	15.1%	9,100	13.4%	-1,128	-11.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,133	10.5%	6,100	9.0%	-1,033	-14.5%
1株当たり当期純利益(円)	259.34		225.30		-34.04	-13.1%
年間配当金(円)	91.0		101.0		-	-
販売数量(万トン)	52		53		-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 21 中期経営計画の振り返りと 24 中期経営計画の発表

(1) 21 中期経営計画の振り返り

2021年に策定した「21 中期経営計画」は2024年3月期をもって終了した。5つの方針として1) 循環型社会への貢献（スクラップリサイクル）、2) 成長戦略の推進、3) 持続可能な基盤整備の推進、4) ESG/SDGs 課題に対する取組の強化、5) 中山製鋼所との業務提携の推進を、数値目標として販売数量70万トン、連結経常利益40億円、連結配当性向30%を掲げていた。各数値目標の結果としては、販売数量は新電気炉設備工事の影響で52万トンと未達に終わったものの、連結経常利益は2022年3月期から2024年3月期の各年度で目標を超過した。また連結配当性向も各年度において目標を超過し、2024年3月期は35%で着地した。さらに同社は、2022年12月に東証プライム市場に上場して今後の成長の足掛かりを築いたことや、新電気炉建設により生産量増加と脱炭素化への準備ができたことを中計の成果として挙げている。

(2) 24 中期経営計画の概要

2024年5月、2024年度からスタートする3ヶ年の中期経営計画「24 中期経営計画」(以下、本中計)を策定した。本中計では基本方針として以下の3点を挙げ、中山製鋼所との業務提携を活用することにより推進している。

1) 鉄鋼製品（厚板及び鋳片）80万トンの販売

高炉メーカーの構造改革による設備集約に伴い、市場の厚板への供給ニーズが高まることを想定した対応に加え、顧客の脱炭素需要に応えるため、鉄鋼製品の販売量を80万トン（厚板70万トン、スラブ10万トン）まで高めるべく製造・販売両面での体制強化を図る。製造面では、新電気炉の活用や、4直3交替制の導入による稼働時間の拡大、 casting能力アップ、スクラップヤードの拡張によるスクラップ在庫の適正量の確保、製品ヤード拡張による出荷能力向上、圧延工程における燃料使用量削減や自動化によるコスト削減などの施策を実施し、生産量の拡大を図る計画である。販売面では、脱炭素化の動きを受けて、新電気炉で製造するCO₂削減効果の高い厚板を、建築分野、特にオフィスビルや工場の柱や梁向けの建材として販売するほか、商社と連携して脱炭素ニーズを補捉し、厚板の需要取り込みを強化する方針である。建築分野は同社全体での受注比率が低いため、営業担当者と技術担当者からなる「建材営業チーム」を立ち上げ、施主や設計事務所、ゼネコンや鉄骨加工業者に対して営業強化を図る。

2) 脱炭素対応

新電気炉の稼働による省エネルギー効果に加え、再生可能エネルギーの確保等を実施することで脱炭素化を進める。試算では、2030年度において100万トンの厚板及びスラブを販売した場合の排出CO₂量は357千トン-CO₂になる見込みだが、脱炭素対応を進め、129千トン-CO₂までの圧縮を目指す。この対策としては、前述の新電気炉の稼働や製造工程での脱炭素化対応に加え、再生可能エネルギー確保やCO₂フリー電力の購入といった施策を掲げている。再生可能エネルギー確保では、「オフサイトPPA」を導入する。PPAとは太陽光発電の事業者が太陽光発電所を開設して契約先の需要家に対して電気を供給する仕組みだが、オフサイトPPAとは需要家の敷地外に発電所を設置する方式である。目標として年間13,000MWh相当の発電量の調達を掲げ、第1弾として、中部電力ミライズ(株)との間で中部地方の複数の太陽光発電所から調達する電気の使用に関する合意を結んでおり、年間5,145MWhの発電量を確保する。これにより年間2,400トン-CO₂の排出削減が可能となる見込みだ。CO₂フリー電力の購入については、電力会社が調達した水力・太陽光発電による電力や、電力会社が市場から入手した非化石証書付きの電力、その他PPA電力などの購入を検討しており、2026年3月期での販売開始を目指している。グリーンスチールとは、鉄鋼製造時のCO₂排出量を従来製品に比較して大幅に削減した鉄鋼製品で、CO₂削減量を個々の鋼材に割り当てることで、それを導入する需要家がCO₂削減量を享受することが可能な製品である。

なお21中期経営計画においてもCO₂排出量の総量を開示していたが、本中計では総量開示に加え、LCA（ライフサイクルアセスメント：製品の資源採取から廃棄・リサイクルされるまでの一生にわたる環境評価）に沿った製品単位の詳細な環境影響の開示をスタートさせる。

3) 持続可能な基盤整備

同社グループが長期的に成長できる基盤の構築を目指す。人的資本戦略、DX 戦略・業務効率改善、ガバナンス・リスク管理・コンプライアンスの強化、効率的なバランスシート運営、環境・防災・BCP、子会社戦略等を推進する。人的資本戦略では、従業員の活力や働き甲斐の向上によって付加価値労働生産性を最大化することを目標とする。5つの柱として、帰属意識の向上、成長意欲、心身の健康、良好な関係性、魅力ある報酬体系を掲げ、従業員に対するエンゲージメント調査により施策の効果を測定・検証し、継続的な改善を図る。DX 戦略・業務効率改善では、工場における稼働時間の拡大を踏まえ、設備の予防保全の強化や一部業務の機械化・システム化の推進を図るほか、事務における AI の活用による省人化の推進、システム基盤の効率化による脱炭素取り組みの強化を図る。

ガバナンス・リスク管理・コンプライアンスの強化については、取締役会の構成見直し（社外取締役比率の向上、女性の登用）、常勤役員会による管理統制、監査等委員会の構成見直し、リスク・コンプライアンス委員会の開催（年2回）、気候変動リスクやサイバーセキュリティへの対策強化、内部通報制度の確立、役員・従業員へのコンプライアンス教育の実施などに取り組む。効率的なバランスシート運営については、高い自己資本比率と自己金融力を背景に、収益性を重視した資金運用と設備投資、資本効率の観点からの配当政策の強化による純資産のコントロールなどを意識した施策を展開する。環境・防災・BCPについては、同社が住宅地に立地する「都市型製鉄所」であることを踏まえ、防音・振動対策の強化に向けて、防音性に優れた新電気炉の稼働や、スクラップヤードの屋内化などを実施する。南海トラフ地震リスクの対策として、工場設備の耐震化や受電所の液状化対策、システムデータの遠隔地バックアップなどを実施する。

子会社戦略としては、鉄鋼関連事業において関係性が高いシーケー商事や明德産業については本社での大型工事案件への参画や、本中計での販売量 80 万トン体制での役割強化などのミッションを託す。そのほかの企業についても収益拡大やコーポレート・ガバナンスの強化、人的資本への取り組み強化を促す。なお、本中計における主要 KPI は、(1) 鉄鋼製品販売数量：80 万トン（厚板+スラブ）、(2) 設備投資額（戦略投資）：120 億円（予算取得ベース）、(3) ROE：10%、(4) 連結経常利益：150 億円、(5) 株主還元：DOE3.5%、(6) 付加価値労働生産性（（経常利益+減価償却費+人件費）÷従業員数で算出）：40 百万円（2023 年度は約 33 百万円）である。これら KPI の達成により、本中計期間において時価総額 1,000 億円を目指す。

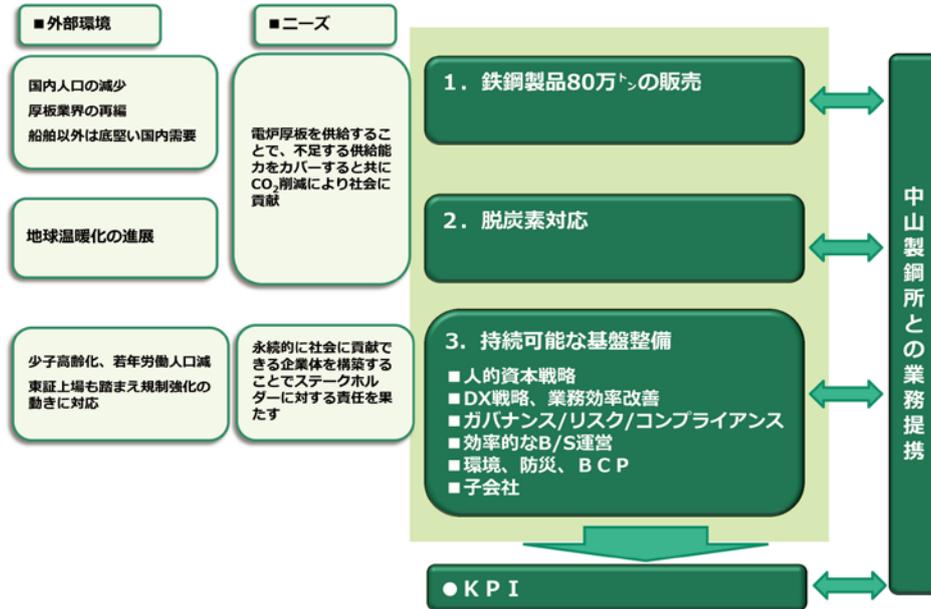
主要 KPI

指標	数値目標
鉄鋼製品販売数量	80万ト>（厚板+スラブ）
設備投資額（戦略投資）	120億円（予算取得ベース）
ROE	10%
連結経常利益	150億円
株主還元	DOE3.5%
付加価値労働生産性(※)	40百万円（23年度 約33百万円）

(※) 付加価値労働生産性は「（経常利益+減価償却費+人件費）÷従業員数」で算出
出所：「24 中期経営計画」より掲載

今後の見通し

中期経営計画の全体像

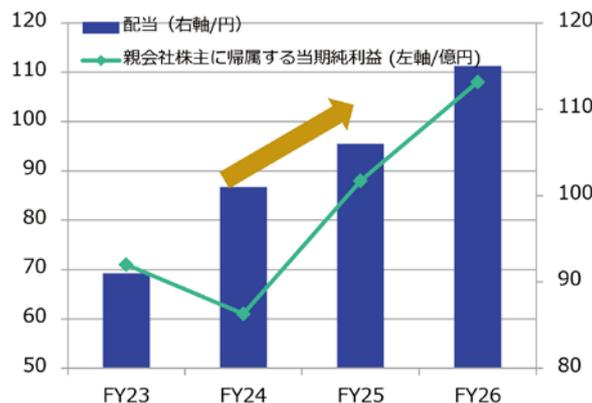


出所：「24 中期経営計画」より掲載

(3) 株主還元策

21 中期経営計画では、当初は配当性向 30% としていたが、2023 年度より株主還元強化や安定配当の具現化の観点から「配当性向 35% か 60.0 円 / 株の高い方」と方針を変更した。これにより、2024 年 3 月期の年間配当金額は 1 株当たり 91.0 円とした。本中計においては、より安定配当重視に舵を切るとともに、株主還元水準を切り上げることで株主からの要請に応える方針で、「DOE」という概念を導入した。これは株主資本に対して企業がどの程度の利益配分を行ったかを示す指標である。単年の業績に影響されない安定した配当を株主にコミットするとともに、株主資本が積み上がるにつれて次年度以降の配当額も通増する仕組みであり、株主は安定配当とともに配当の成長性も期待できる。2025 年 3 月期業績予想に基づく予想年間配当額については、従来のルールでは 1 株当たり 79.0 円となるが、DOE 導入により 1 株当たり 101.0 円と配当額は高まり、配当性向も 44.8% と 40.0% 超えとなる。

想定される利益に基づく配当イメージ



出所：「24 中期経営計画」より掲載

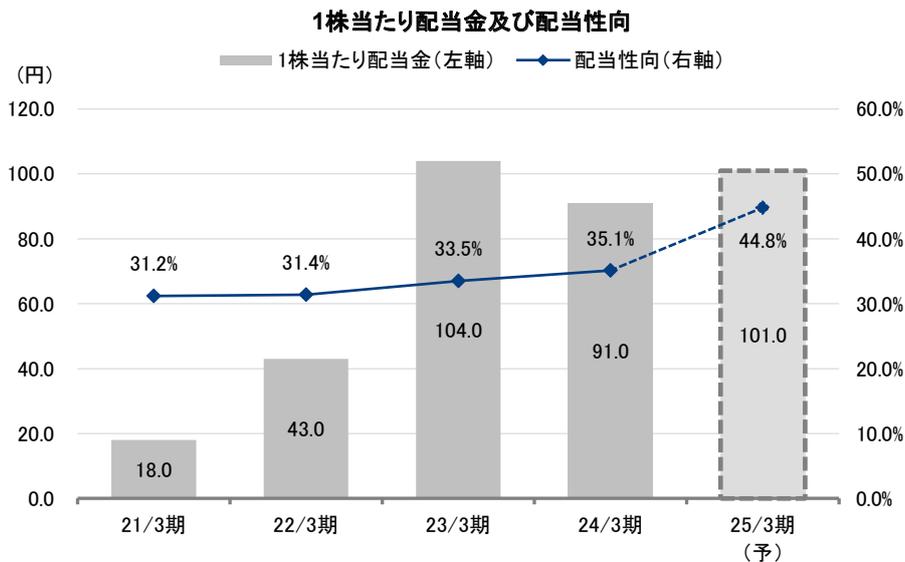
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元

2025年3月期より新たな仕組みによる配当を実施。 24中期経営計画初年度の配当性向は44.8%

利益配分については、従来、安定的な配当に注意を払いつつ、業績に見合った弾力的な配当を実施することを基本方針としている。2024年3月期の配当は、「1株当たり年間60.0円」の安定配当、または業績に見合った弾力的な配当として「配当性向35.0%」（21中期経営計画比+5.0%）のいずれか大きい方を目途とし、年間配当は1株当たり91.0円（配当性向35.1%）とした。2025年3月期の配当については、24中期経営計画におけるDOE3.5%を目途に安定配当と成長による増配を両立させる方針の下、中間配当50.0円と期末配当51.0円、合わせて101.0円を年間配当金とし、配当性向は44.8%と40%を超える予定だ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ SDGs 及び ESG 経営への取り組み

資源リサイクルを通じて、持続可能な社会の実現に貢献

1) 環境

同社は、「資源リサイクル」による鉄づくりを中心とした事業活動を展開していることから、環境に優しく、高品質な製品を供給することが、地球環境の課題解決に向けて最も貢献できる領域であり、社会的使命であると考えている。

2) 社会

協力・支援活動として、福祉、防災、災害支援、献血活動など広く社会への協力・支援を行っているほか、地域貢献活動として小学生・中学生の工場見学・就業体験をはじめ、会社周辺の清掃・緑化活動など地域社会に根ざした活動にも積極的に取り組んでいる。従業員への取り組みとして、従業員が働きやすい職場環境や能力を十分に発揮できる体制を整え、男女とも仕事と家庭生活・子育てを両立させられる行動計画を策定している。

3) ガバナンス

コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方を定めている。株主をはじめとする各ステークホルダーに対する責任を果たし、公正で透明性の高い、社会から信頼を寄せられる経営を進めるため、基本方針に基づきコーポレート・ガバナンスの充実に努めていく。

4) 統合報告書

同社では、2022年より「統合報告書（CHUBU KOHAN REPORT）」を発行し、ステークホルダーに持続的な企業価値向上に向けた取り組みを伝えている。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp