

## 大同特殊鋼株式会社 (5471 JP)

FY23 通期業績予想は据置き。PBR1 倍達成に向けてバランスシートを最適化しつつ成長を目指す枠組みを発表。

### FY23 上期決算サマリー

大同特殊鋼が2023年10月30日に発表したFY23（3月期）上期決算は、売上高288,594百万円（前年同期比2.4%増）、営業利益19,003百万円（同18.2%減）となり、売上高はほぼ会社予想通りの着地となった。鋼材売上数量は、日系OEMメーカーに生産回復が見られるものの、産業機械関連の需要の弱含みにより前年同期比2%減の529,000トンとなった。産業機械関連の需要減は下期まで続くと思われるが、日系OEMメーカーを中心とした自動車生産の回復は想定以上となり、上期鋼材売上数量は、上期の529,000トン（同2.0%減・前半期比2.9%減）から下期には547,000トン（同0.4%増・同3.4%増）に年間を通して上昇するという会社予想に沿った着地となった。しかし4月28日（第1四半期決算発表時）の予想対比では、通期売上数量は4.7%減の1,076,000トンに下方修正された。

鋼材売上数量は前年同期比減となったものの、原材料および燃料価格高騰に対応した販売価格是正の浸透により、上期営業利益は計画通りの着地となった。営業利益が前年同期比では18.2%の減益となった主な要因は、シリコンサイクルの下降局面において高機能材料の出荷が一時的に落ち込んだことである。通期営業利益目標（47,000百万円、前期比0.0%増）に対する上期営業利益の進捗率は40.3%となったが、それは主にステンレス鋼の在庫調整が長引いたこと、および半導体製造装置メーカーを中心とした需要減による。一方、発注から納品まで6ヵ月から1年を要する自由鍛造品の上期受注は堅調で、下期以降の売上高・営業利益に貢献すると見込まれる。以上の結果、同社は売上高、営業利益ともに、通期予想を据え置いた。

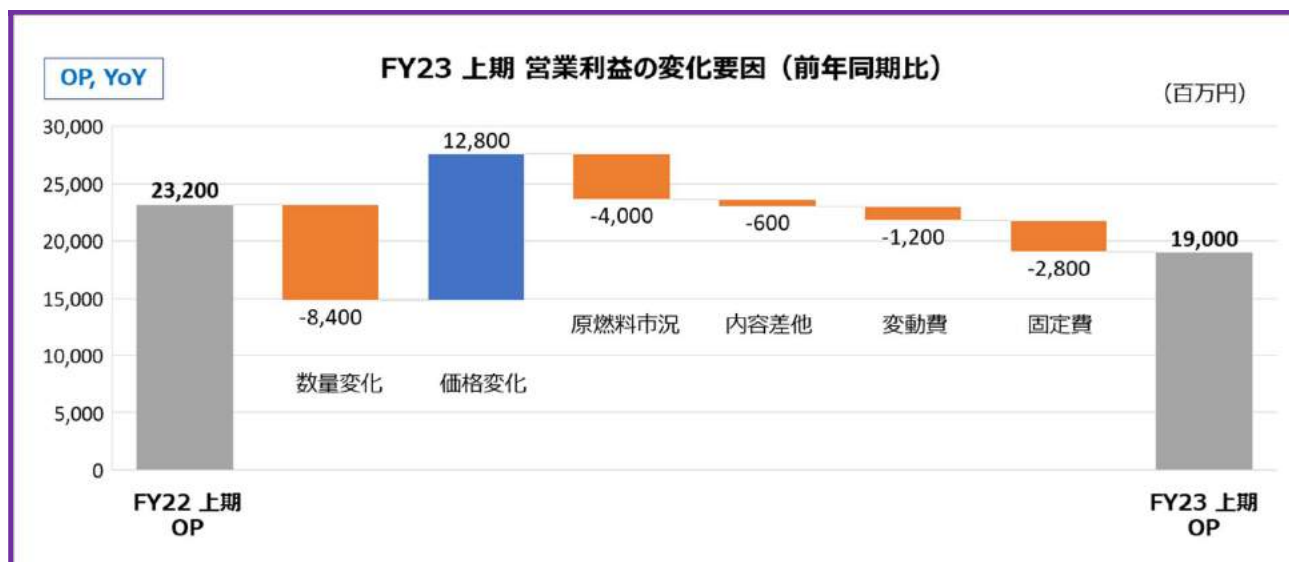
売上数量の減少によるFY23上期営業利益の減益（前年同期比8,400百万円減）は、基準価格の改定、およびスライドギャップの改善（同200百万円増）を含む価格是正効果（同12,800百万円増）により相殺された。しかしFY22上期に比較して高騰した原材料費（鉄スクラップ、同4,400百万円増・ニッケル等合金、同2,000百万円減）および燃料費（同6,400百万円減）が、計4,000百万円の減益要因となり、営業利益全体を押し下げた。

### エグゼクティブサマリー

- 大同特殊鋼が2023年10月30日に発表したFY23（3月期）上期決算は、売上高288,594百万円（前年同期比2.4%増）、営業利益19,003百万円（同18.2%減）となった。売上高と営業利益は共にほぼ会社予想通りの着地となったが、営業利益は半導体市場の弱含みによる高機能ステンレス鋼の出荷減の影響を受けた。
- 同社はFY23の通期業績予想を、売上高600,000百万円（前期比3.7%増）、営業利益47,000百万円（同0.0%増）で据え置いた。しかし予想の前提は、1）鋼材売上数量の下方修正、2）在庫調整の長期化によるステンレス鋼の売上数量の減少、により修正された。FY23の年間配当は一株当たり230円を据え置き、配当性向は30.6%となる。
- FY23営業利益予想は据置きとなったが、予想の前提は以下のとおり変更となっている。1）産業機械関連の需要の予想以上の弱含みにより、鋼材売上数量が下方修正された、2）燃料および原材料コストの高騰が予想より緩やかである、3）下期に自由鍛造品の売上増加が予想される。
- FY23は現3カ年中期経営計画の最終年度に当たる。同計画の営業利益目標であった40,000百万円以上はFY22に達成された。同社が戦略製品と位置付ける自由鍛造品や高機能ステンレス鋼の伸長により、内容構成が大きく改善した。その結果、FY22のROEは中期経営計画の目標値である8%を上回る10.4%を達成した。
- 同社はバランスシートを最適化しつつ成長を実現するPBR1倍の達成方法の枠組みを発表した。

大同特殊鋼 (5471 JP): 業績サマリー						
(百万円)	FY22		FY23			
	上期	通期	上期	YoY (%)	通期予想	YoY (%)
鋼材売上数量 (単位: トン)	540,000	1,085,000	529,000	-2.0	1,076,000	-0.8
売上高	281,857	578,564	288,594	2.4	600,000	3.7
売上原価	230,921	476,224	240,953	4.3	N/A	N/A
原価率 (%)	81.9	82.3	83.5	+1.6ppt	N/A	N/A
売上総利益	50,935	102,340	47,640	-6.5	N/A	N/A
GPM (%)	18.1	17.7	16.5	-1.6ppt	N/A	N/A
販管費	27,710	55,353	28,637	3.3	N/A	N/A
販管費率 (%)	9.8	9.6	9.9	+0.1ppt	N/A	N/A
営業利益	23,225	46,986	19,003	-18.2	47,000	0.0
OPM (%)	8.2	8.1	6.6	-1.6ppt	7.8	-0.3ppt
経常利益	24,092	48,122	21,083	-12.5	48,500	0.8
特別損益	-407	1,241	-2,680	N/A	N/A	N/A
法人税など	-4,225	-10,867	-5,941	N/A	N/A	N/A
当期利益	18,294	36,438	11,465	-37.3	32,000	-12.2

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials  
\* NP attributed to the parent's shareholders



Source: Nippon-IBR based on FY23 1H Earnings Results Materials published by Daido Steel

## FY23 上期セグメント別業績

主要 3 セグメントの FY23 上期の業績は以下のとおりである。

**特殊鋼鋼材: [FY23 上期売上高 108,904 百万円 (前年同期比 6.0%増) / 営業利益 6,322 百万円 (同 49.7%増) / 営業利益率 5.8% (同 1.7ppt 増) ]**

特殊鋼鋼材セグメントの上期売上高は、半導体関連部品の供給不足の緩和により自動車生産が回復したため、前年同期比 6.0%増の 108,904 百万円となった。営業利益は、上期予想の 5,000 百万円を上回り、6,322 百万円となった。主な要因は、鉄スクラップを中心とした原燃料市況が想定より弱含みで推移したことによる押し効果+3,100 百万円である。これにより、売上数量の想定以上の減少 (-800 百万円) および内容構成の悪化 (-1,500 百万円) による減益要因を相殺し、また、価格は正効果の上振れ (+500 百万円) もあり、売上高が 4 月 28 日公表の会社予想を 3,100 百万円下振れたにもかかわらず、上期営業利益は予想を上回った。第 2 四半期単独では、売上高 53,571 百万円 (同 2.7%増・前四半期比 3.2%減)、営業利益 3,590 百万円 (同 12.2%減・同 31.4%増) となった。

**機能材料・磁性材料: [FY23 上期売上高 102,609 百万円 (前年同期比 6.3%減) / 営業利益 7,066 百万円 (同 47.4%減) / 営業利益率 6.9% (同 5.4ppt 減) ]**

機能材料・磁性材料セグメントの上期売上高は 102,609 百万円 (前年同期比 6.3%減)、営業利益は 7,066 百万円 (同 47.4%減) となり、営業利益率は前年同期比 5.4ppt 減の 6.9%となった。在庫調整の長期化を受けた出荷数量の減少が 3,400 百万円の減益要因となり、営業利益は予想を下回った。第 2 四半期単独では、売上高 51,357 百万円 (同 6.9%減・前四半期比 0.2%増)、営業利益 3,735 百万円 (同 37.0%減・同 12.2%増) となった。

上期業績の主な下振れ原因は、産業機械向けなど、顧客による在庫調整を受けたステンレス鋼の出荷数量の減少である。同じく自動車向けであるシャフト、パワートレインなどの構造用鋼などの特殊鋼鋼材と異なり、ステンレス鋼はセンサーや燃料噴射装置などの高度加工の自動車部品向けである。これらの自動車部品向けのステンレス鋼は、最終ユーザーに納入されるまでのバリューチェーンが長いため、在庫調整の影響が遅れて出る傾向がある。しかし、自動車関連の需要は第 2 四半期から回復に向かっている。半導体製造装置向け出荷量に関しては、シリコンサイクルの弱含みを受け、FY22 のピークでの FY19 比 6 倍から減少し、FY23 には、FY19 の 4 倍程度の出荷を見込んでいた。FY23 上期の売上は想定通りの水準で推移した。

**自動車部品・産業機械部品: [FY23 上期売上高 51,402 百万円 (前年同期比 3.9%増) / 営業利益 2,576 百万円 (同 23.4%減) / 営業利益率 5.0% (同 1.8ppt 減) ]**

自動車部品・産業機械部品セグメントの上期売上高は 51,402 百万円 (前年同期比 3.9%増)、営業利益は 2,576 百万円 (同 23.4%減) となった。第 1 四半期では、自由鍛造品のような高合金製品の売上は、渋川工場のスルーブットの不足に影響を受けたが、第 2 四半期には回復した。その結果、セグメントの内容構成は良化し、セグメントの営業利益率は第 1 四半期の 2.2%から第 2 四半期単独の 7.5%まで改善した。エネルギー関連、航空機関連、石油・ガス関連の自由鍛造品に対する需要は引き続き好調である一方、半導体製造装置関連の需要は回復していない。第 2 四半期単独では、売上高 27,320 百万円 (同 6.5%増・前四半期比 13.4%増)、営業利益 2,047 百万円 (同 27.6%増・同 287.0%増) となった。

セグメント別売上高、営業利益、営業利益率 (累計)										
(百万円)		FY21		FY22		FY23				
		上期	通期	上期	通期	上期	YoY (%)	下期 (予)	通期 (予)	YoY (%)
特殊鋼鋼材	売上高	93,168	197,803	102,740	214,770	108,904	6.0	118,100	227,000	5.7
	営業利益	1,441	3,827	4,223	9,771	6,322	49.7	7,200	13,500	38.2
	OPM (%)	1.5	1.9	4.1	4.5	5.8	+1.7ppt	6.1	5.9	+1.4ppt
機能材料・磁性材料	売上高	94,756	197,604	109,566	219,724	102,609	-6.3	107,400	210,000	-4.4
	営業利益	13,921	26,650	13,437	24,286	7,066	-47.4	11,900	19,000	-21.8
	OPM (%)	14.7	13.5	12.3	11.1	6.9	-5.4ppt	11.1	9.0	-2.1ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	46,521	92,504	49,485	101,232	51,402	3.9	62,600	114,000	12.6
	営業利益	3,127	4,979	3,362	8,217	2,576	-23.4	7,400	10,000	21.7
	OPM (%)	6.7	5.4	6.8	8.1	5.0	-1.8ppt	11.8	8.8	+0.7ppt
エンジニアリング	売上高	8,732	18,214	8,336	18,956	11,014	32.1	12,000	23,000	21.3
	営業利益	-709	-1,277	412	1,425	1,066	158.7	400	1,500	5.3
	OPM (%)	n/a	n/a	4.9	7.5	9.7	+4.8ppt	3.3	6.5	-1.0ppt
流通・サービス	売上高	12,047	23,540	11,727	23,881	14,662	25.0	11,300	26,000	8.9
	営業利益	1,387	2,834	1,816	3,293	1,951	7.4	1,100	3,000	-8.9
	OPM (%)	11.5	12.0	15.5	13.8	13.3	-2.2ppt	9.7	11.5	-2.3ppt
合計	売上高	255,224	529,667	281,857	578,564	288,594	2.4	311,400	600,000	3.7
	営業利益	19,156	36,982	23,225	46,986	19,003	-18.2	28,000	47,000	0.0
	OPM (%)	7.5	7.0	8.2	8.1	6.6	-1.6ppt	9.0	7.8	-0.3ppt

Source: Nippon-IBR based on FY21, FY22 & FY23 Q2 Earnings Results Materials published by Daido Steel

## FY23 通期予想

- 1) 同社は FY23 の通期業績予想を、売上高 600,000 百万円（前期比 3.7%増）、営業利益 47,000 百万円（同 0.0%増）で据え置いた。FY23 の年間配当は一株当たり 230 円を据え置き、配当性向は 30.6%となる。

業績予想									
(百万円)	FY21			FY22			FY23		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期(予)	通期(予)
鋼材売上数量 (トン)	634,000	619,000	1,253,000	540,000	545,000	1,085,000	529,000	547,000	1,076,000
売上高	255,224	274,443	529,667	281,857	296,707	578,564	288,594	311,400	600,000
営業利益[OP]	19,156	17,826	36,982	23,225	23,761	46,986	19,003	28,000	47,000
OPM (%)	7.5	6.5	7.0	8.2	8.0	8.1	6.6	9.0	7.8
経常利益[RP]	20,556	18,644	39,200	24,092	24,030	48,122	21,083	27,400	48,500
特別損益	-424	1,970	1,546	-407	1,648	1,241	-2,680	2,700	0
法人税等	-5,643	-5,477	-11,120	-4,225	-6,642	-10,867	-5,941	-9,600	-16,500
純利益*	12,840	14,054	26,894	18,294	18,144	36,438	11,465	20,500	32,000

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials  
\* NP attributed to the parent's shareholders

FY23 営業利益予想は据置きとなったが、予想の前提は以下のとおり変更となっている。

- 特殊鋼鋼材の FY23 売上数量は、1,129,000 トン（前期比 4.1%増）から 1,076,000 トン（同 0.8%減）に下方修正された。同予想は、同社による日系自動車生産見通しに基づいており、CY23 は当初予想の 25.1 百万台（同 4.6%増）から上方修正された 26.5 百万台（同 10.4%増）となっており、その内訳は上期 12.9 百万台（同 8.4%増・前半期比 3.2%増）、下期 13.7 百万台（同 9.6%増・同 6.2%増）としている。自動車生産の回復が想定を上回る一方、中国など外需が鈍化していることより、産業機械関連の需要は弱含んでいる。その結果、売上数量の減少による減益は、4 月 28 日公表の予想値から、12,200 百万円下方修正された。
- 一方、燃料および原材料コストの高騰は、4 月 28 日の予想よりも緩やかになり、増益分は同予想値から 17,800 百万円増える見込みである。

原燃料市況の前提			FY20	FY21	FY22		FY23	
			実績	実績	前提	実績	上期 実績	下期 前提
鉄スクラップ	H2	¥000/t	24.9	47.6	61.5	46.3	42.9	44.0
	Factory Bundle		28.9	53.9	66.5	50.7	46.8	48.0
ニッケル	LME	\$/Lb	6.8	9.3	14.0	11.6	9.7	10.0
原油	ドバイ	\$/bbl	45.8	76.6	100.0	90.3	81.1	85.0
為替レート	TTM	¥/\$	107.1	113.4	120.0	135.5	140.9	145.0

Source: Daido Steel FY23 Q2 Earnings Results Presentation  
Source: Nippon-IBR based on FY22 Earnings Results Materials published by Daido Steel

- 同社は全体数量のおよそ 50%に対し、エネルギー価格に連動したサーチャージを導入している。そのため、価格変化による減益は、4 月 28 日時点での営業利益予想を 4,300 百万円程度下方修正するにとどまっている。



Source: Nippon-IBR based on FY23 1H Earnings Results Materials published by Daido Steel

### FY23 セグメント別業績予想

セグメント別売上高、営業利益、営業利益率 (累計)		FY21		FY22		FY23				
		上期	通期	上期	通期	上期	YoY (%)	下期 (予)	通期 (予)	YoY (%)
特殊鋼鋼材	売上高	93,168	197,803	102,740	214,770	108,904	6.0	118,100	227,000	5.7
	営業利益	1,441	3,827	4,223	9,771	6,322	49.7	7,200	13,500	38.2
	OPM (%)	1.5	1.9	4.1	4.5	5.8	+1.7ppt	6.1	5.9	+1.4ppt
機能材料・磁性材料	売上高	94,756	197,604	109,566	219,724	102,609	-6.3	107,400	210,000	-4.4
	営業利益	13,921	26,650	13,437	24,286	7,066	-47.4	11,900	19,000	-21.8
	OPM (%)	14.7	13.5	12.3	11.1	6.9	-5.4ppt	11.1	9.0	-2.1ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	46,521	92,504	49,485	101,232	51,402	3.9	62,600	114,000	12.6
	営業利益	3,127	4,979	3,362	8,217	2,576	-23.4	7,400	10,000	21.7
	OPM (%)	6.7	5.4	6.8	8.1	5.0	-1.8ppt	11.8	8.8	+0.7ppt
エンジニアリング	売上高	8,732	18,214	8,336	18,956	11,014	32.1	12,000	23,000	21.3
	営業利益	-709	-1,277	412	1,425	1,066	158.7	400	1,500	5.3
	OPM (%)	n/a	n/a	4.9	7.5	9.7	+4.8ppt	3.3	6.5	-1.0ppt
流通・サービス	売上高	12,047	23,540	11,727	23,881	14,662	25.0	11,300	26,000	8.9
	営業利益	1,387	2,834	1,816	3,293	1,951	7.4	1,100	3,000	-8.9
	OPM (%)	11.5	12.0	15.5	13.8	13.3	-2.2ppt	9.7	11.5	-2.3ppt
合計	売上高	255,224	529,667	281,857	578,564	288,594	2.4	311,400	600,000	3.7
	営業利益	19,156	36,982	23,225	46,986	19,003	-18.2	28,000	47,000	0.0
	OPM (%)	7.5	7.0	8.2	8.1	6.6	-1.6ppt	9.0	7.8	-0.3ppt

Source: Nippon-IBR based on FY21, FY22 & FY23 Q2 Earnings Results Materials published by Daido Steel

主要 3 セグメントの FY23 業績予想は以下のとおりである。

**特殊鋼鋼材: [FY23 売上高 227,000 百万円 (前期比 5.7%増) / 営業利益 13,500 百万円 (同 38.2%増) / 営業利益率 5.8% (同 1.4ppt 増) ]**

同社は特殊鋼鋼材セグメントのFY23通期業績予想を、売上高227,000百万円 (前期比5.7%増)、営業利益13,500百万円 (同38.2%増) としている。工具鋼の在庫調整の長期化と産業機械関連の需要減を受けて、売上高予想を当初の232,000百万円 (同8.0%増) から下方修正した。営業利益予想は据置きとしている。

同セグメントの業績予想は以下の想定に基づいている。

1. 自動車生産の世界的な回復に伴い、売上数量は下期に向けて前期比で伸長する。
2. エネルギー・原材料費高騰を反映させた価格は正が浸透し、営業利益率が最適化される。
3. FY23 下期に工具鋼において約5～15%の販売価格改定が実現する。スライドギャップは、プラス要因となったFY22の1,400百万円から前年比1,000百万円減の400百万円へ後退する。

**機能材料・磁性材料: [FY23 売上高 210,000 百万円 (前期比 4.4%減) / 営業利益 19,000 百万円 (同 21.8%減) / 営業利益率 9.0% (同 2.1ppt 減)]**

出荷数量の減少により、セグメント通期売上高予想を 4.5%、同営業利益を 11.6%下方修正した。ステンレス鋼の在庫調整は、以下の要因により、下期まで継続するものの、24 年度にかけては回復の兆しが見込まれる。

1. FY22 の自動車減産により、ステンレス鋼の在庫がサプライチェーン全体で積み上がっているが、自動車生産は徐々に回復しつつあり、ステンレス鋼の在庫調整は下期にかけて段階的に進展する見込み。
2. 産業機械関連の在庫調整は、下期に底を打つと見込まれる。
3. 世界半導体市場統計 (WSTS) の市場予測によると、半導体市場は 2024 年 4 月から 6 月にかけて底打ちすると予想される。市場予測に基づき、同社の半導体製造装置関連の受注は、2023 年 10 月から 12 月の四半期に底打ちし、FY24 に向けて本格的に回復に向かうと予想される。

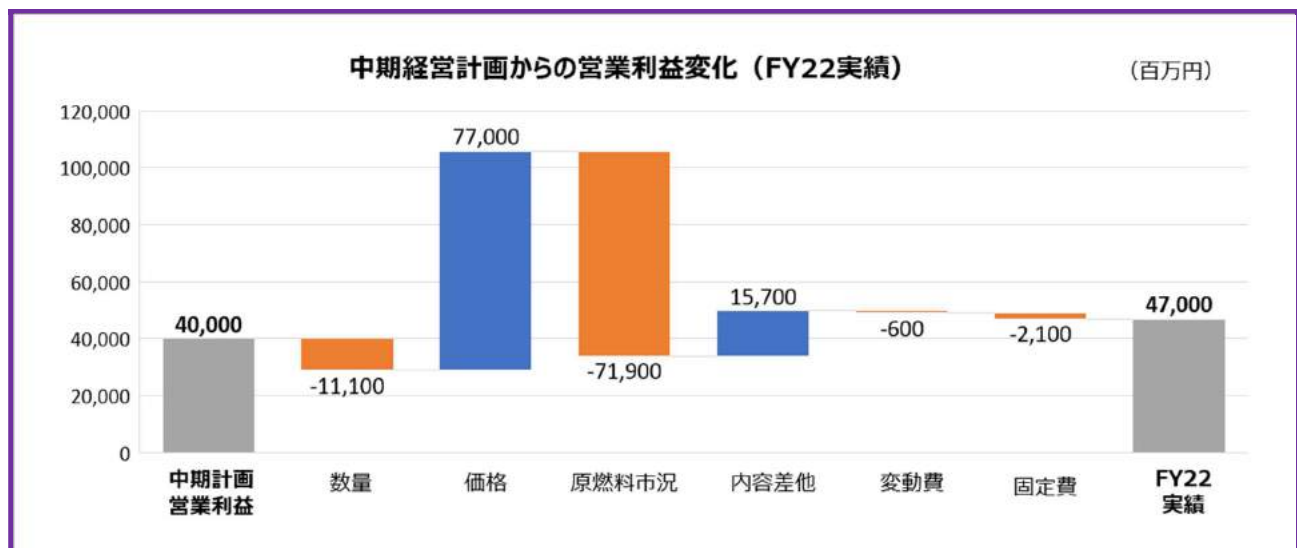
**自動車部品・産業機械部品: [FY23 売上高 114,000 百万円 (前期比 12.6%増) / 営業利益 10,000 百万円 (同 21.7%増) / 営業利益率 8.8% (同 0.7ppt 増)]**

同セグメントでは自由鍛造品の堅調な成長を予想している。上期の営業利益 2,576 百万円 (前年同期比 23.4%減) に対して、下期の営業利益は 7,400 百万円を予想している。同社は以下の要因により、下期の営業利益の改善を見込んでいる。

1. 自由鍛造品の受注から出荷までのリードタイムは通常 6 ヶ月から 1 年である。同製品の受注は上期を通じて堅調に推移したため、第 1 四半期に起きたスループットの不足のような問題が生産体制生じない限り、下期の売上実現が見込まれる。
2. エンジンバルブ製造の子会社において、国内および米国からの需要が急増している。
3. 下期の自動車生産の回復に伴い、ターボ関連製品の出荷量の増加が見込まれる。

## 中期経営計画進捗状況

FY23 は現 3 年中期経営計画の最終年度に当たる。同社は中期経営計画の営業利益目標であった 40,000 百万円以上をすでに FY22 に達成した。さらに、同社が戦略製品と位置付ける自由鍛造品や高機能ステンレス鋼を中心に内容構成が大きく改善したことは注目に値しよう。その結果、FY22 の ROE は中期経営計画の目標値である 8%を上回る 10.4%を達成した。



Source: Nippon-IBR based on FY22 Earnings Results Materials published by Daido Steel

中期計画目標 (FY21~FY23)				
	FY23 中期目標	FY22 実績	FY23 計画	進捗状況
営業利益 (百万円)	40,000	47,000	47,000	FY22 で達成
自己資本利益率 ROE (%)	8.0	10.4	8.4	FY22 で達成
D/E レシオ (倍)	0.5	0.64	0.65	有利子負債増加 目標値に届かず
投資 (百万円)	85,000	-	90,000	成長分野への 戦略投資を推進
鋼材売上数量 (千トン)	1,200	1,085	1,076	自動車関連の 需要減で届かず

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's FY22 earnings results presentation

## 次なる成長分野

### エンジニアリング事業

同社はエンジニアリング事業単独の説明会を開催した。同事業では、FY23 売上高 23,000 百万円（前期比 21.3%増）、営業利益 1,500 百万円（同 5.3%増）を見込む。同事業の製品は、いずれも国内トップシェアを持つ電気炉と製錬炉、ならびに国内希土類磁石向けおよび特殊鋼向けの熱処理炉である。同事業は自社独自のエンジニアリング分野の専門知識および生産技術から生まれたもので、高炉鉄鋼メーカーが電気炉に投資するなどの、カーボンニュートラルや省エネ志向から生まれる需要を取り込むことを目指す。11 月 15 日付のプレスリリースによれば、同社は、JFE スチール株式会社 [ J FE ホールディングス 5411 JP の中核企業 ] が CO<sub>2</sub> 排出量の削減を目的として、同社東日本製鉄所(千葉地区)第 4 製鋼工場へ新たに導入を計画していた電気炉を受注した。同社は FY29 までに 30,000 百万円（6 年間の CAGR 12.2%）の受注を達成することを目標にしており、同事業は次期中期経営計画の成長投資分野の 1 つになると見られる。

### チタン事業

チタン事業は FY2010 から順調に成長しており、FY23 上期に半期業績における高収益を達成した。医療用チタン製品は、米国、ロシア他のチタン専門メーカーを競合とするニッチな市場であり、世界的な人口増加と高度医療ニーズの高まりを背景に、拡大が見込まれる。現在、同社の医療チタンの世界シェアは 10%程度であるが、2030 年までに 20%達成を目指す。FY23 の受注は、FY18 の 1.6 倍に達したが、同社は 2030 年までに FY18 の 2.1 倍の受注獲得を目指す。

## 資本政策

同社の資本政策の中心は、1) 設備投資を含む戦略的成長投資、2) カーボンニュートラルに向けた投資、および 3) 配当金の 3 つとなる。現期中期経営計画期間中に 90,000 百万円を投資する計画である。

FY23 には、事業ポートフォリオ改革やコスト・生産性改善などの戦略投資、カーボンニュートラル関連、IT 関連投資を含む設備投資に、約 32,900 百万円を投じる計画で、減価償却費は 26,800 百万円を予定している。

- 設備投資**：同社は 1) 事業ポートフォリオ改革、2) コストおよび生産効率の向上、を戦略的投資の焦点としている。FY23 には、同社が約 40%の世界シェアを持つ半導体製造装置向け高機能ステンレス鋼や高合金素材の生産能力増強のため、知多第 2 工場における二基の真空再溶解炉 (VAR) に約 5,200 百万円の設備投資を予定している。FY22 の設備投資額は約 24,300 百万円、減価償却費は約 26,100 百万円であった。
- カーボンニュートラルに向けた投資**：同社は 2022 年 12 月 19 日に開催した ESG 説明会において発表した「Daido Carbon Neutral Challenge 2030」のもと、脱炭素社会への貢献に向け ESG 経営へと舵を切った。同社は 2030 年までに CO<sub>2</sub> 排出量 (Scope 1 および

Scope 2、単体ベース)を、約 100 万トンであった 2013 年対比で 50%削減、2050 年には実質ゼロ (カーボンニュートラル) にまで削減を目指す。

3. **配当政策**：同社は現時点で年間配当以外の株主還元策は公表しておらず、年間配当は当期純利益の 30%を目安としている。FY22 の年間配当金は好決算を受け一株当たり 200 円の予想を修正し、一株あたり 230 円となった。FY23 の予想配当金は一株あたり 230 円で、FY23 の業績予想に基づく配当性向は 30.6%となる。

---

## PBR1 倍の達成に向けた施策

同社は現中期経営計画の目標である営業利益 40,000 百万円以上をすでに FY22 に達成した。現在までに、同社は ROE を改善するために以下のことを実現した。

1. 同社独自の競争力のある製品の特定。具体的には、自由鍛造品、高機能ステンレス鋼、チタン製品など高付加価値製品の拡大。
2. 不採算事業の撤退、および成長分野への経営資源集中。
3. エネルギーコスト増大に対する販売価格への反映による適正マージンの確保。

営業利益率は過去 3 年間に改善した一方、株価は依然 PBR1 倍に達していない (11 月 22 日時点で 0.77 倍)。東京証券取引所はプライムおよびスタンダード市場に上場している企業全てに PBR1 倍を達成するよう要請し、PBR1 倍に達していない企業には、資本効率の改善に繋がる施策に取り組むよう求めた。同社は利益改善のため、自由鍛造品、高機能ステンレス鋼、チタン製品、エンジニアリング製品などの分野への成長投資に注力する。同時に以下の施策によって、バランスシートのスリム化を図る。

1. 在庫水準を最適化する。
2. 政策保有株や企業年金の保有株などの資産を売却し、株式保有率を純資産の 20%以下に縮減する。FY22 時点で、保有株はその時点の純資産 (405,500 百万円) の 24.3%にあたる 98,900 百万円まで縮小した。
3. 不動産などの他の資産を資金化する。



## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

*This report has been commissioned by Daido Steel Co., Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the Sponsor but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.*

**Accuracy of content:** *All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.*

**Exclusion of Liability:** *To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.*

**No personalised advice:** *The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.*

**Investment in securities mentioned:** *Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.*

**Copyright:** *Copyright 2023 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.*

For further enquiry, please contact:

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email : [enquiries@nippon-ibr.com](mailto:enquiries@nippon-ibr.com)



*Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.*