

# 日本製鉄 (5401)

連結	売上高	事業利益	税前利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	68,089 億円	9,381 億円	8,166 億円	6,373 億円	692.2円	160.0円
23.3	79,756 (+17%)	9,165 ( 2%)	8,668 (+6%)	6,940 (+9%)	753.7円	180.0円
24.3 予	86,637 (+9%)	8,023 ( 12%)	6,940 ( 20%)	4,736 ( 32%)	514.3円	160.0円
25.3 予	86,396 ( 0%)	8,335 (+4%)	6,978 (+1%)	4,624 ( 2%)	502.2円	160.0円

株価情報 (2/26時点)

株価: 3,579 円  
時価総額: 32,956 億円  
PER(24.3予): 7.0倍  
PER(25.3予): 7.1倍  
配当利回り(24.3予): 4.5%

大和証券予想、実績は決算短信。IFRSベース。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を示す。事業利益は売上収益 - 売上原価 - 販管費 - その他費用 + 持分法投資損益 + その他収益。会社が持続的な事業活動成果として重視している指標。

大和は 26/3 期以降に配当の大幅増を予想。US スチール買収は業界労組との合意待ちか

## 3Q の事業利益は想定を超過し増益

23/10-12 期(24/3 期 3Q)の実力ベース事業利益は前年同期比 4%増の 2,290 億円。従来(推定)の 1,705 億円(会社下期従来想定 3,410 億円 ÷ 2)を大幅に上回った。単独鋼材出荷量は 795 万トンと同ほば横ばいだが、高付加価値品比率を引き上げるなどにより鋼材平均単価は前四半期比で上昇。原料高を背景に粗マージンは悪化したけどコスト削減等を推進した。

会社は 24/3 期通期の実力ベース事業利益を 8,900 億円へと上方修正(従来予想は 8,400 億円)。合わせて 24/3 期年間配当予想を 160 円(従来は 150 円)に増額。大和証券は同事業利益を会社予想を上回る 8,952 億円へ上方修正(従来は 8,302 億円)。25/3 期は構造改革に伴う事業再編損の多額計上等により、当期利益の伸び悩みを想定。26/3 期以降は販売単価上昇と原材料の落ち着きに伴う粗マージンの改善に加え、構造改革の効果発現で堅調な利益成長が期待され、配当も大幅増となる見込み(図表)。なお、大和予想は US スチール買収を織り込んでいない。

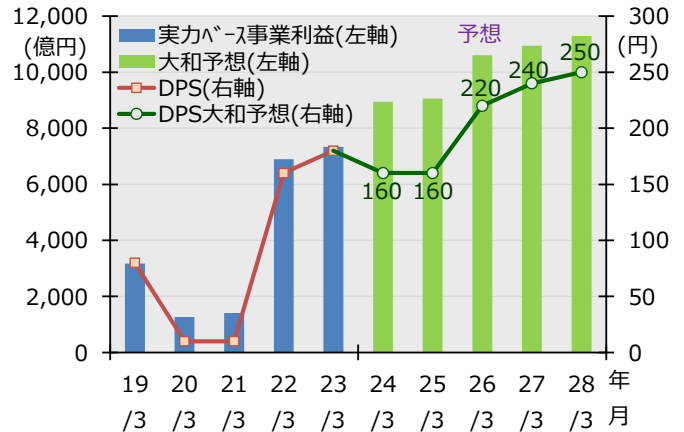
## 利益創出力高まる。買収は業界労組との合意待ちか

アジア鉄鋼市況は、原料高(インドの引き合い増)を要因に、粗マージンがウクライナ侵攻(石炭の価格急騰)後で最低に近い状況で推移(図表)。同社では国内製鉄事業の構造改革を進め、市況品の比率を削減している。アジア市況低迷の悪影響を受けにくくしている他、大口取引先向けの紐付き価格が高水準で推移、

電磁鋼板(電気自動車等に使用)に見られる高単価の製品構成引き上げを継続、国内市況品の採算改善を積極的に進める、等により、国内鉄鋼事業の利益創出力が強まっている点を評価したい。

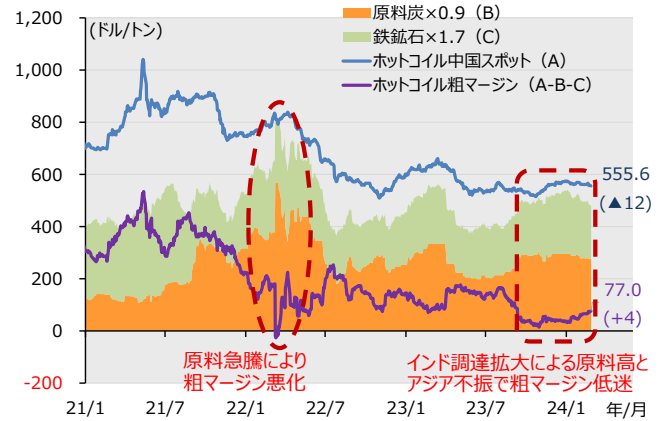
23 年 12 月に発表した米製鉄大手 US スチールの買収に関して、会社は 24 年 7-9 月期までに完了を予定。次の焦点は 3 月末頃と見られる US スチールの株主総会。承認に問題はないとの見方だが、同時期に、買収に反対の立場を取る全米鉄鋼労組(USW)と何らかの合意が得られるかに注目している。(細井 秀司)

## ① 実力ベース事業利益と一株配当金(DPS)の推移



(出所) 会社資料、大和証券。事業利益の予想は大和証券  
実力ベースの事業利益 = 事業利益 - 在庫評価差及び一時費用

## ② アジア鉄鋼市況 販売価格、主要原料価格と粗マージン



(出所) ブルームバーグ、LSEG、日本製鉄。直近値は 24/2/26、括弧は 1 年前比増減率 (注) B の ×0.9、C の ×1.7 は、鉄鋼 1 トン 製造に必要な原単位



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、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、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大 3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1 口（当初 1 口 = 1,000 円）につき最大 22 円（税込）の解約手数料や最大 0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率 2.420%（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率 3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本 STO 協会

#### 【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2024 年 1 月 31 日現在）

メンバーズ(2130) サンケイリアルエステート投資法人(2972) S O S i L A 物流リート投資法人(2979) 日本アコモデーションファンド投資法人(3226) 森ヒルズリート投資法人(3234) サムティ(3244) 産業ファンド投資法人(3249) アドバンス・レジデンス投資法人(3269) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) G L P 投資法人(3281) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) 日本プロロジスリート投資法人(3283) 星野リゾート・リート投資法人(3287) One リート投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) 日本リート投資法人(3296) 積水ハウス・リート投資法人(3309) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 野村不動産マスターファンド投資法人(3462) ラサールロジポート投資法人(3466) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) C R E ロジスティクスファンド投資法人(3487) ザイマックス・リート投資法人(3488) カヤック(3904) レナサイエンス(4889) ティムス(4891) ケイファーマ(4896) 藤商事(6257) マースグループホールディングス(6419) T D K(6762) アドバンテスト(6857) トミタ電機(6898) 太陽誘電(6976) 日本ホスピスホールディングス(7061) アストマックス(7162) ポピンズ(7358) クレディセゾン(8253) マナーパートナーズグループ(8732) 日本ビルファンド投資法人(8951) ジャパンリアルエステイト投資法人(8952) 日本都市ファンド投資法人(8953) オリックス不動産投資法人(8954) 日本プライムリアルティ投資法人(8955) N T T 都市開発リート投資法人(8956) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) インヴィンシブル投資法人(8963) フロンティア不動産投資法人(8964) 日本ロジスティクスファンド投資法人(8967) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 阪急阪神リート投資法人(8977) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) ジャパンエクセレント投資法人(8987) Green Earth Institute(9212) キャスター(9331) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983) (銘柄コード順)

#### 【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2023 年 2 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

ライフドリンク カンパニー(2585) 東海道リート投資法人(2989) 産業ファンド投資法人(3249) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) 日本プロロジスリート投資法人(3283) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ユーザーローカル(3984) コアコンセプト・テクノロジー(4371) 楽天グループ(4755) セルソース(4880) モンスターラボホールディングス(5255) リアルゲイト(5532) ジェノバ(5570) エキサイトホールディングス(5571) G l o b e e(5575) ファーストアカウンティング(5588) ネットスターズ(5590) A V I L E N(5591) ブレイノベーション(5597) ヒューマンテクノロジー(5621) 楽天銀行(5838) インテグラル(5842) SOLIZE(5871) クラダシ(5884) Japan Eyewear Holdings(5889) 魅力屋(5891) yutori(5892) デンソー(6902) ハルメクホールディングス(7119) S H I N K O(7120) 住信 S B I ネット銀行(7163) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) ゆうちょ銀行(7182) レオス・キャピタルワークス(7330) F P パートナー(7388) トモニホールディングス(8600) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) ナレルグループ(9163) フルハシ E P O(9221) A B & C o m p a n y(9251) キャスター(9331) ソフトバンク(9434) M & A 総研ホールディングス(9552) 帝国ホテル(9708) トライアルホールディングス(141A) (銘柄コード順)

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、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、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。