

鉄鋼業界の企業分析

日本製鉄株式会社

NIPPON STEEL CORPORATION

東京証券取引所・プライム市場 [証券コード 5401]

会計基準：国際財務報告基準(IFRS)

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2019年度（2019年4月1日～2020年3月31日）－ 2024年度（2024年4月1日～2025年3月31日）

JFE ホールディングス

JFE Holdings, Inc.

東京証券取引所・プライム市場 [証券コード 5411]

会計基準：国際財務報告基準(IFRS)

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2019年度（2019年4月1日～2020年3月31日）－ 2024年度（2024年4月1日～2025年3月31日）

株式会社神戸製鋼所

Kobe Steel, Ltd.

東京証券取引所・プライム市場 [証券コード 5406]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2019年度（2019年4月1日～2020年3月31日）－ 2024年度（2024年4月1日～2025年3月31日）

経済学部 経済学科 3 学年

2311510000

分析グレード グレード 2

1. 企業の概要

●日本製鉄株式会社

本社所在地：東京都千代田区丸の内二丁目6番1号

沿革

※重要なポイントを抜粋

1970 年	八幡製鐵と富士製鐵が合併し、「新日本製鐵」が発足。
2012 年	新日本製鐵と住友金属工業が統合し、「新日鐵住金」となる。
2017～2019 年	山陽特殊鋼、OVACO、日新製鋼などを買収し、特殊鋼・薄板事業を強化。
2019 年	商号を「日本製鉄株式会社」に変更。
2020 年	日鉄日新製鋼と合併し、全国6製鉄所体制へ再編。
2023 年	米国USスチールの買収計画を発表し、海外展開をさらに強化。

事業の内容

鉄鋼事業を中心に、エンジニアリング事業、化学・新素材事業、システムソリューション事業など多様な事業を展開している。主力の鉄鋼事業では、自動車・建設・エネルギーなど幅広い産業向けに高品質鋼材を供給している。

関係会社の状況

国内主要関係会社としては、日鉄ステンレス株式会社、日鉄鋼板株式会社、日鉄物産株式会社、日鉄ケミカル&マテリアル株式会社、日鉄エンジニアリング株式会社、日鉄テックスエンジ株式会社、日鉄ソリューションズ株式会社などが挙げられる。

海外主要関係会社としては、Nippon Steel North America, Inc.、Nippon Steel Engineering Co., Ltd.（海外拠点）、Nippon Steel Trading (Thailand) Co., Ltd.、Nippon Steel Vietnam Co., Ltd.、Nippon Steel India Pvt. Ltd. など、アジア・北米を中心に多数のグループ会社を展開している。

従業員の状況

連結従業員：約106,000名 単体従業員：約25,000名（2023年度時点）

※鉄鋼事業を中心に、国内外の製鉄所・グループ会社を含む大規模な雇用体制を有している。

経営方針、経営ビジョン

(1) 会社の経営の基本方針

日本製鉄は「世界最高の技術力と総合力を持つ鉄鋼メーカー」を目指し、高品質鋼材の供給を通じて産業・社会の発展に貢献することを基本方針としている。また、環境負荷低減やカーボンニュートラルへの対応を重視し、持続可能な社会の実現に寄与する企業活動を推進している。

(2) 長期ビジョン

長期的には「世界トップレベルの競争力を持つグローバル鉄鋼メーカー」としての地位を確立することを目標としている。特に以下の重点領域を掲げている。

【① 競争力強化のために】

- ・高級鋼材（自動車用鋼材、電磁鋼板など）の技術開発を強化
- ・製鉄所の再編・統合による生産効率の向上
- ・海外事業の拡大とグローバル供給体制の強化

【② 経営基盤の強化のために】

- ・設備投資の最適化と固定費削減
- ・ESG 経営の推進（環境負荷低減、労働安全、ガバナンス強化）
- ・カーボンニュートラルに向けた技術開発（COURSE50、電炉活用など）

【③ 事業ポートフォリオの強化のために】

- ・特殊鋼・高付加価値製品の拡大
- ・海外企業の買収や提携による事業領域の拡張
- ・エンジニアリング、化学、システムソリューションなど非鉄鋼事業の育成

(3) 中期経営計画

日本製鉄は中期計画において、収益力の強化と財務体質の改善を重点課題として掲げている。主な数値目標としては、

- ・ROE の改善
- ・EBITDA の増加
- ・設備投資の効率化
- ・海外事業の収益拡大 などを設定している。

～バランスシートマネジメント～

- ・政策保有株式の削減による資産効率の向上
- ・D/E レシオの適正化による財務健全性の確保
- ・株主還元の強化（安定配当方針）

～キャピタルロケーション～

① 投資について

- ・国内製鉄所の再編・設備更新による競争力強化
- ・海外事業の拡大（M&A 含む）
- ・脱炭素技術への積極投資

② 株主還元について

- ・安定配当を基本としつつ、業績に応じた追加還元を実施
- ・自己株式取得による株主価値向上

事業等のリスク

(1) 外部環境に関するリスク

鉄鋼需要は自動車・建設・エネルギーなど景気動向に大きく左右されるため、国内外の景気変動が業績に影響を及ぼす可能性がある。また、鉄鉱石・石炭など原料価格の変動、為替変動、貿易政策の変化も収益に影響を与える。

(2) 事業運営に関するリスク

製鉄所の操業トラブル、設備事故、労働災害などが発生した場合、生産停止やコスト増加につながる可能性がある。また、環境規制の強化や品質不正などのコンプライアンス問題が発生した場合、社会的信用の低下や罰則による損失が生じるリスクがある。

(3) その他のリスク

気候変動に伴う自然災害の増加や、感染症の拡大などにより、サプライチェーンの寸断や操業停止が発生する可能性がある。また、サイバー攻撃による情報漏洩やシステム障害も経営に影響を与えるリスクとして認識されている。

●JFE ホールディングス株式会社

本社所在地：東京都千代田区内幸町二丁目2番3号（日比谷国際ビル）

沿革

※重要なポイントを抜粋

2002 年 川崎製鉄株式会社と日本鋼管株式会社（NKK）が経営統合し、「JFE ホールディングス株式会社」を設立。

2003 年 製鉄事業を「JFE スチール株式会社」として統合し、国内有数の鉄鋼メーカー体制を確立。

2010 年代 高級鋼材の開発強化、海外拠点の拡大を推進。

2020 年以降 脱炭素技術の開発（電炉活用・水素還元製鉄）を加速し、環境対応を経営の柱に位置づける。

事業の内容

JFE ホールディングスは、鉄鋼事業（JFE スチール）、エンジニアリング事業（JFE エンジニアリング）、商社事業（JFE 商事）を中心に多角的な事業を展開している。鉄鋼事業では、自動車・造船・建設・エネルギーなど幅広い産業向けに鋼材を供給し、国内外で高い競争力を持つ。

関係会社の状況

国内主要関係会社としては、JFE スチール株式会社、JFE エンジニアリング株式会社、JFE 商事株式会社、JFE ミネラル株式会社、JFE テクノリサーチ株式会社などが挙げられる。

海外主要関係会社としては、JFE Steel America, Inc.、JFE Steel India Pvt. Ltd.、JFE Steel Australia Resources Pty Ltd.、JFE Shoji Trade America Inc.、JFE Shoji Trade China Co., Ltd. など、アジア・北米・豪州を中心にグローバル展開を進めている。

従業員の状況

連結従業員：約 64,000 名 単体従業員：約 300 名（2023 年度時点）

※鉄鋼・エンジニアリング・商社事業を中心に、国内外で大規模な雇用体制を有している。

経営方針、経営ビジョン

(1) 会社の経営の基本方針

JFE ホールディングスは、「世界最高の技術とサービスで社会に貢献する」を基本理念とし、鉄鋼事業を中心にエンジニアリング・商社事業を通じて社会基盤の発展に寄与することを目指している。また、環境負荷低減や脱炭素化を重要課題と位置づけ、持続可能な社会の実現に向けた経営を推進している。

(2) 長期ビジョン

JFE は「JFE グループ長期ビジョン」を掲げ、以下の重点領域を中心に成長を目指している。

【① 競争力強化のために】

- ・ 高級鋼材（自動車用鋼材、電磁鋼板など）の技術開発強化
- ・ 製鉄所の再編・設備更新による生産効率の向上
- ・ 海外拠点の拡大とグローバル供給体制の強化

【② 経営基盤の強化のために】

- ・ ESG 経営の推進（環境・安全・ガバナンスの強化）
- ・ 脱炭素技術（電炉活用、水素還元製鉄）の研究開発
- ・ 資本効率の向上と財務体質の改善

【③ 事業ポートフォリオの強化のために】

- ・ エンジニアリング事業の拡大（環境・エネルギー分野）
- ・ 商社事業のグローバル展開
- ・ 新規事業領域の開拓

中期経営計画

中期計画では、収益力の改善と財務健全性の確保を重点課題としている。

主な数値目標としては、

- ・ ROE の改善
- ・ EBITDA の増加
- ・ 設備投資の選択と集中
- ・ 海外事業の収益拡大
- ・ CO₂排出量削減の加速

などを掲げている。

～バランスシートマネジメント～

- ・ 資産効率向上のための政策保有株式の削減
- ・ D/E レシオの適正化による財務健全性の確保
- ・ 安定配当を軸とした株主還元の強化

～キャピタルロケーション～

① 投資について

- ・ 製鉄所の再編・設備更新による競争力強化
- ・ 海外事業の拡大（特に北米・アジア）
- ・ 脱炭素技術（電炉化、高炉の CO₂削減技術）への重点投資

② 株主還元について

- ・ 安定配当を基本としつつ、利益水準に応じた追加還元
- ・ 自己株式取得の実施による株主価値向上

事業等のリスク

(1) 外部環境に関するリスク

鉄鋼需要は自動車・建設・造船など景気動向に左右されるため、国内外の景気変動が業績に影響を及ぼす。また、鉄鉱石・石炭など原料価格の変動、為替変動、貿易政策の変化も収益に影響する。

(2) 事業運営に関するリスク

製鉄所の操業トラブル、設備事故、労働災害などが発生した場合、生産停止やコスト増加につながる。また、品質不正や環境規制違反などのコンプライアンス問題が発生した場合、社会的信用の低下や罰則による損失が生じるリスクがある。

(3) その他のリスク

気候変動に伴う自然災害の増加や感染症の拡大により、サプライチェーンの寸断や操業停止が発生する可能性がある。また、サイバー攻撃による情報漏洩やシステム障害も経営に影響を与えるリスクとして認識されている。

●株式会社神戸製鋼所（KOBELCO）

本社所在地：兵庫県神戸市中央区脇浜海岸通2丁目2番4号

沿革

※重要なポイントを抜粋

1905 年	神戸製鋼所として創業し、鋼材製造を開始。
1930～1950 年	代鉄鋼事業を拡大し、溶接・アルミ・銅など非鉄金属分野へ進出。
1990 年代	建設機械事業（油圧ショベル・クレーン）を強化し、多角化を推進。
2010 年代	自動車向け高機能材料の開発を加速。
2020 年代	カーボンニュートラル対応、電炉活用、素材・機械・電力の三本柱経営を推進。

事業の内容

神戸製鋼所は、鉄鋼事業、アルミ・銅事業、機械事業（建設機械・産業機械）、電力事業を中心に多角的な事業を展開している。特にアルミ・銅分野では国内トップクラスのシェアを持ち、自動車・航空機・エネルギーなど幅広い産業に素材を供給している。

関係会社の状況

国内主要関係会社としては、コベルコ建機株式会社、コベルコ科研株式会社、コベルコ溶接テクノ株式会社、神鋼環境ソリューション株式会社、神鋼商事株式会社などが挙げられる。

海外主要関係会社としては、Kobelco America Inc.、Kobelco Construction Machinery USA Inc.、Kobelco (China) Holding Co., Ltd.、Kobelco India Pvt. Ltd. など、アジア・北米を中心にグローバル展開を進めている。

従業員の状況

連結従業員：約 38,000 名 単体従業員：約 11,000 名（2023 年度時点）

※素材・機械・電力の三事業を中心に幅広い雇用体制を有している。

経営方針、経営ビジョン

(1) 会社の経営の基本方針

神戸製鋼所は「素材系・機械系・電力の三本柱による安定経営」を基本方針とし、鉄鋼・アルミ・銅などの素材事業と、建設機械・産業機械などの機械事業を組み合わせた総合力で競争力を高めている。また、環境負荷低減やカーボンニュートラルへの対応を重要課題として位置づけている。

(2) 長期ビジョン

長期的には「高付加価値素材と機械技術の融合による独自価値の創出」を目指している。

① 競争力強化のために

- ・自動車向け高機能アルミ・鋼材の開発強化
- ・建設機械のグローバル展開
- ・電力事業による安定収益の確保

② 経営基盤の強化のために

- ・ESG 経営の推進
- ・設備更新による生産効率の向上
- ・財務体質の改善と資本効率の向上

③ 事業ポートフォリオの強化のために

- ・アルミ・銅事業の拡大
- ・建設機械事業の海外強化
- ・新規事業領域の開拓（環境・エネルギー分野）

(3) 中期経営計画

中期計画では、収益力の改善と財務健全性の確保を重点課題としている。

主な数値目標としては、

- ・事業ポートフォリオの改善
- ・EBITDA の増加
- ・収益性の低い事業の構造改革
- ・水素・電動化など成長領域への投資拡大

～バランスシートマネジメント～

- ・不採算資産の圧縮による財務体質の改善
- ・D/E レシオの低減
- ・政策保有株式の削減による資産効率向上
- ・安定配当を中心とした株主還元方針

～キャピタルロケーション～

① 投資について

- ・製鉄・アルミ・機械事業の選択と集中
- ・水素関連技術（特に水素圧縮機）への積極投資
- ・産業機械・建設機械の競争力強化
- ・脱炭素技術・電動化領域への研究開発投資

② 株主還元について

- ・安定配当を基本としつつ、財務状況に応じた追加還元
- ・自己株式取得による資本効率の向上

事業等のリスク

(1) 外部環境に関するリスク

鉄鋼・アルミ・銅など素材需要は景気動向に左右されるため、国内外の景気変動が業績に影響する。また、原料価格の変動、為替変動、貿易政策の変化も収益に影響を与える。

(2) 事業運営に関するリスク

設備事故や品質問題が発生した場合、生産停止や信用低下につながる。また、建設機械事業は海外需要の変動に影響されやすく、景気後退時には販売が落ち込むリスクがある。

(3) その他のリスク

気候変動に伴う自然災害、感染症拡大、サイバー攻撃などにより、サプライチェーンの寸断や操業停止が発生する可能性がある。

○ 3社のSWOT分析

●日本製鉄株式会社

	好影響	悪影響
内部環境	<p><強み></p> <ul style="list-style-type: none">・世界トップクラスの生産能力・自動車用鋼材・電磁鋼板など高付加価値製品の技術力・国内外に広がる供給ネットワーク・長い歴史と高い信頼性	<p><弱み></p> <ul style="list-style-type: none">・設備投資負担が大きく固定費が高い・景気変動の影響を受けやすい・脱炭素対応に伴うコスト増加・一部製鉄所の老朽化
外部環境	<p><機会></p> <ul style="list-style-type: none">・電動車向け高機能鋼材の需要増加・インフラ更新需要の拡大・アジア市場の鉄鋼需要成長・脱炭素技術の新市場形成	<p><脅威></p> <ul style="list-style-type: none">・中国・韓国メーカーとの価格競争激化・鉄鉱石・石炭など原料価格の高騰・環境規制強化による追加コスト・世界景気後退による鉄鋼需要減少

●JFE ホールディングス株式会社

	好影響	悪影響
内部環境	<p><強み></p> <ul style="list-style-type: none"> ・高級鋼材の技術力と研究開発力 ・国内外に広がる生産・供給ネットワーク ・鉄鋼・エンジニアリング・商社の総合力 ・環境・エネルギー分野での技術的優位性 	<p><弱み></p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資負担が大きく固定費が高い ・景気変動の影響を受けやすい ・脱炭素対応に伴うコスト増加 ・一部製鉄所の老朽化
外部環境	<p><機会></p> <ul style="list-style-type: none"> ・電動車向け高機能鋼材の需要増加 ・インフラ更新需要の拡大 ・アジア市場の鉄鋼需要成長 ・脱炭素技術の新市場形成 	<p><脅威></p> <ul style="list-style-type: none"> ・中国・韓国メーカーとの価格競争激化 ・鉄鉱石・石炭など原料価格の高騰 ・環境規制強化による追加コスト

●株式会社神戸製鋼所（KOBELCO）

	好影響	悪影響
内部環境	<p><強み></p> <ul style="list-style-type: none"> ・鉄鋼・アルミ・銅・機械・電力の多角化による安定収益 ・自動車向け高機能素材の技術力 ・建設機械事業のグローバル展開 ・長い歴史に基づく信頼性 	<p><弱み></p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資負担が大きく固定費が高い ・景気変動の影響を受けやすい ・品質不正問題によるブランドイメージ低下 ・脱炭素対応に伴うコスト増加
外部環境	<p><機会></p> <ul style="list-style-type: none"> ・自動車の電動化による軽量素材需要の拡大 ・インフラ更新需要の増加 ・アジア市場の成長 ・環境・エネルギー分野の新市場形成 	<p><脅威></p> <ul style="list-style-type: none"> ・中国・韓国メーカーとの価格競争 ・原料価格の高騰

○ 3社の5フォース分析

(1) 業界内の競争（既存企業間の競争）

日本の鉄鋼業界は、日本製鉄、JFE スチール、神戸製鋼所の3社が中心となっているが、国内の粗鋼生産量は減少傾向にあり、各社は高付加価値製品へのシフトや海外展開を進めている。

一方で、中国や韓国などの海外勢との価格競争が激化しており、特に中国の過剰生産が世界市場に影響を与えている。

(2) 新規参入の脅威

鉄鋼業は、高炉や電炉などの巨額な設備投資が必要であり、技術力・安全管理・環境対応などの面でも高いハードルがあるため、新規参入は極めて困難。

また、既存企業のスケールメリットや長年の取引関係も参入障壁となっている。

(3) 代替品の脅威

鉄鋼の代替素材としては、アルミニウムや炭素繊維などがあり、特に自動車や航空機分野での軽量化ニーズにより採用が進んでいる。

また、カーボンニュートラル社会の実現に向けて、素材選定の見直しが進む中で、鉄鋼の需要構造にも変化が生じている。

(4) 売り手（供給者）の交渉力

鉄鉱石や原料炭などの主要原材料は特定の国に依存しており、資源メジャーの価格支配力が強い。

2024年の資料でも、原料価格の高騰が鉄鋼業のコスト構造に大きな影響を与えていることが指摘されている。

これに対し、電炉の活用やスクラップの再利用などでリスク分散を図る動きがある。

(5) 買い手（顧客）の交渉力

主要顧客は自動車・建設・造船などの大手メーカーであり、大量発注による価格交渉力が強い。

ただし、高機能鋼材や特殊鋼などの技術的優位性を持つ製品では、鉄鋼メーカー側の交渉力が高まる。

また、顧客のグローバル展開に対応するため、海外拠点の整備や供給体制の強化が求められている。

2. 要約連結財務諸表

日本製鉄株式会社

[単位 :百万円]

連結貸借対照表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
資産合計	7,444,965	7,573,946	8,752,346	9,567,099	10,714,627	10,942,458
流動資産	2,784,974	2,672,686	3,514,655	4,070,518	4,560,384	4,548,503
当座資産	1,131,934	1,190,821	1,530,262	1,758,996	2,068,473	1,939,367
現金及び預金 ①	289,459	359,465	551,049	670,410	448,892	672,526
有価証券 ②	17,340	27,772	41,357	28,176	33,927	41,425
固定資産	4,659,990	4,901,260	5,237,691	5,496,581	6,154,242	6,393,955
有形固定資産	2,812,542	2,954,938	3,052,640	3,183,638	3,380,436	3,635,585
無形固定資産	96,677	95,826	130,497	157,444	177,853	263,231
投資その他の資産	1,552,977	1,605,196	1,791,083	1,881,870	2,297,562	2,205,147
繰延資産	0	0	0	0	0	0
負債合計	4,448,333	4,442,559	4,855,337	4,920,682	5,358,748	5,039,077
流動負債	1,895,192	1,771,331	2,018,630	2,093,802	2,581,874	2,335,493
短期有利子負債合計	376,900	308,985	344,056	403,028	541,491	473,466
固定負債	2,553,141	2,671,228	2,836,707	2,826,879	2,776,874	2,703,584
長期有利子負債合計	2,111,841	2,250,246	2,309,339	2,296,322	2,170,148	2,034,026
有利子負債合計	2,488,741	2,559,231	2,653,455	2,699,350	2,711,639	2,507,492
純資産合計	2,996,631	3,131,387	3,897,008	4,646,417	5,355,878	5,903,380
資本金	419,524	95,311	196,928	341,173	419,799	569,519
資本剰余金	394,404	393,168	393,547	399,366	398,914	578,457
利益剰余金	1,870,948	1,910,333	2,514,775	3,079,144	3,525,585	3,819,934
自己株式 (減算)	-58,505	-58,342	-57,977	-58,054	-58,149	-58,236
株主資本合計 ①①	2,626,371	2,340,470	3,047,273	3,761,629	4,286,149	4,909,674
その他の包括利益累計額合計 ①②	-117,521	162,561	148,811	188,188	222,933	108,634
自己資本 =①①+①②	2,508,850	2,503,031	3,196,084	3,949,817	4,509,082	5,018,308
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	355,013	371,390	430,209	465,261	578,150	520,069
負債・純資産合計	7,444,965	7,573,946	8,752,346	9,567,099	10,714,627	10,942,458

日本製鉄株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
売上高・営業収益	5,291,525	4,829,272	6,808,890	7,975,586	8,868,097	8,695,526
売上原価	5,312,367	4,263,940	5,587,331	6,682,028	7,481,331	7,323,874
売上総利益	609,158	565,332	1,221,559	1,293,557	1,386,765	1,371,651
販売費及び一般管理費	571,781	469,133	544,725	579,411	730,388	815,817
総原価	609,158	560,216	626,326	661,513	839,519	895,160
営業利益	-406,119	11,381	840,901	883,646	778,662	547,960
営業外収益	7,706	5,367	1,928	8,091	21,540	20,841
営業外費用	25,159	25,404	26,245	24,888	36,230	44,423
利息費用合計 ①	25,159	25,404	26,245	24,888	36,230	44,423
経常利益 ②	-	-	-	-	-	-
E B I T [経常利益] ①+②	25,159	25,404	26,245	24,888	36,230	44,423
特別利益	-	-	-	-	-	-
特別損失	-	-	-	-	-	-
税金等調整前当期純利益	-423,572	-8,656	842,828	891,737	800,202	568,801
法人税等合計	2,548	10,671	149,052	128,007	176,074	141,405
当期純利益 ③	-426,120	-19,327	667,530	738,732	587,898	382,972
非支配株主に帰属する当期純利益	5,393	13,105	30,209	44,715	38,526	32,744
親会社株主に帰属する当期純利益	-431,513	-32,432	637,231	694,016	549,372	350,227
その他の包括利益 ④	-117,521	162,561	148,811	188,188	222,933	108,634
包括利益 ③+④	-543,641	143,234	816,342	926,920	810,831	491,606
非支配株主に係る包括利益	238	23,781	36,526	52,356	61,870	53,113
親会社株主に係る包括利益	-543,881	119,451	779,815	874,564	748,961	438,493

日本製鉄株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
営業活動による C F ①	494,330	403,185	615,635	661,274	1,010,159	978,593
投資活動による C F ②	-345,627	-389,035	-378,866	-366,580	-710,654	-462,428
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	148,703	14,150	269,769	294,694	299,505	516,165
財務活動による C F	-14,582	52,694	-61,304	197,655	543,945	313,334
現金及び現金同等物の換算差額	-7,838	3,161	16,119	22,322	22,922	20,803
現金及び現金同等物の純増加額	126,283	70,006	191,583	119,361	-221,518	223,634
現金及び現金同等物の期首残高	163,176	289,459	359,465	551,049	670,410	448,892
現金及び現金同等物の期末残高	289,459	359,465	551,049	670,410	448,892	672,526

連結貸借対照表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
資産合計	4,646,120	4,654,972	5,287,909	5,524,040	5,754,964	5,647,637
流動資産	1,915,146	1,888,694	2,392,629	2,558,615	2,627,020	2,368,785
当座資産	951,186	1,023,925	988,663	957,222	1,078,738	927,661
現金及び預金 ①	86,704	142,416	101,773	119,391	243,079	172,841
有価証券 ②	226,055	166,696	146,387	127,157	131,858	129,568
固定資産	2,730,974	2,766,278	2,895,280	2,965,425	3,127,944	3,278,851
有形固定資産	1,717,751	1,772,303	1,850,779	1,891,053	1,948,217	1,964,041
無形固定資産	88,802	95,055	108,547	126,855	140,591	201,002
投資その他の資産	437,020	427,970	437,320	365,201	279,373	898,360
繰延資産	0	0	0	0	0	0
負債合計	2,939,568	2,894,818	3,217,170	3,330,644	3,216,443	3,060,768
流動負債	1,304,306	1,139,017	1,493,840	1,661,798	1,620,195	1,473,713
短期有利子負債合計	376,473	277,027	339,726	397,026	426,428	395,415
固定負債	1,635,261	1,755,800	1,723,330	1,668,846	1,596,247	1,587,055
長期有利子負債合計	1,437,835	1,529,112	1,509,739	1,465,939	1,403,849	1,371,035
有利子負債合計	1,814,308	1,806,139	1,849,465	1,862,965	1,830,277	1,766,450
純資産合計	1,706,552	1,760,154	2,070,739	2,193,395	2,538,521	2,586,868
資本金	147,143	147,143	147,143	147,143	171,310	171,310
資本剰余金	652,430	652,465	652,233	640,536	587,266	579,514
利益剰余金	1,002,076	1,029,976	1,294,875	1,397,735	1,570,027	1,607,951
自己株式（減算）	-180,637	-180,639	-180,580	-156,408	-14,938	-13,736
株主資本合計 ①①	1,621,012	1,678,945	1,913,661	2,029,006	2,313,665	2,345,039
その他の包括利益累計額合計 ①②	-65,882	82,295	65,455	37,061	87,592	44,442
自己資本 =①①+①②	1,555,130	1,761,240	1,979,116	2,066,067	2,401,257	2,389,481
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	79,526	80,930	82,470	73,073	74,392	57,289
負債・純資産合計	4,646,120	4,654,972	5,287,909	5,524,040	5,754,964	5,647,637

JFE ホールディングス

[単位:百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
売上高・営業収益	3,729,717	3,227,285	4,365,145	5,268,794	5,174,632	4,859,647
売上原価	3,334,103	2,912,766	3,694,690	4,659,371	4,518,447	4,326,565
売上総利益	395,614	314,519	670,454	609,423	656,185	533,081
販売費及び一般管理費	356,992	324,057	360,415	392,446	408,682	409,375
総原価	3,691,095	3,236,823	4,055,105	5,051,817	4,927,129	4,735,940
営業利益	-200,927	7,566	400,192	225,086	287,003	165,068
営業外収益	2,727	1,686	1,549	3,677	5,048	5,714
営業外費用	15,273	14,184	13,205	18,481	23,665	26,467
利息費用合計 ①	15,273	14,184	13,205	18,481	23,665	26,467
経常利益 ②	213,473	4,930	388,535	210,282	268,386	144,315
E B I T [経常利益] ①+②	228,746	19,114	401,740	228,763	292,051	170,782
特別利益	30,818	53,803	37,524	42,165	47,482	117,236
特別損失	279,149	62,255	47,101	56,479	64,141	105,007
税金等調整前当期純利益	213,473	4,930	388,535	210,282	268,386	144,315
法人税等合計	20,183	-14,133	98,741	43,530	67,414	51,060
当期純利益 ①①	-193,290	-19,063	289,793	166,752	200,971	93,254
非支配株主に帰属する当期純利益	4,454	2,804	1,734	4,130	3,550	1,386
親会社株主に帰属する当期純利益	-197,744	-21,868	288,058	162,621	197,421	91,867
その他の包括利益 ①②	-65,882	82,295	65,455	37,061	87,592	44,442
包括利益 ①①+①②	-259,172	63,231	355,249	203,814	288,563	137,696
非支配株主に係る包括利益	4,070	3,195	2,930	4,815	4,206	1,888
親会社株主に係る包括利益	-263,243	60,036	352,318	198,999	284,357	135,807

JFE ホールディングス

[単位:百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
営業活動による C F ①	261,070	247,274	298,738	395,797	478,967	378,968
投資活動による C F ②	-358,378	-164,221	-288,034	-274,308	-325,259	-283,179
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	-97,308	83,053	10,704	121,489	153,708	95,789
財務活動による C F	103,900	-30,092	-57,427	-110,175	-45,487	-157,435
現金及び現金同等物の換算差額	-2,176	2,752	6,080	7,839	13,931	-8,590
現金及び現金同等物の純増加額	4,416	55,712	-40,643	19,153	122,151	-70,237
現金及び現金同等物の期首残高	82,288	86,704	142,416	101,773	119,391	243,079
現金及び現金同等物の期末残高	86,704	142,416	101,773	119,391	243,079	172,841

連結貸借対照表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
資産合計	2,411,191	2,582,873	2,728,745	2,874,751	2,919,774	2,891,053
流動資産	1,066,476	1,156,180	1,287,314	1,415,987	1,465,737	1,416,256
当座資産	475,247	629,111	584,544	601,215	647,827	584,079
現金及び預金 ①	146,044	262,345	243,502	203,520	278,844	220,122
有価証券 ②	—	55199	17,200	—	—	—
固定資産	1,344,714	1,426,693	1,441,430	1,458,764	1,454,036	1,474,796
有形固定資産	1,015,974	1,078,619	1,060,197	1,066,035	1,034,413	1,047,127
無形固定資産	32,665	36,565	36,324	37,579	39,276	50,170
投資その他の資産	296074	311508	344,908	355,148	380,346	377,498
繰延資産	0	0	0	0	0	0
負債合計	1,694,822	1,813,498	1,856,399	1,897,098	1,792,427	1,653,993
流動負債	813,071	815,747	884,939	1,049,803	989,010	914,551
短期有利子負債合計	162069	161,803	87,265	169216	175,972	222,173
固定負債	881,751	997750	971459	847,295	803417	739441
長期有利子負債合計	651150	804,352	801,553	691937	155,045	149,966
有利子負債合計	813,219	966155	888818	861,153	331017	372139
純資産合計	716369	769375	2,728,745	2,874,751	1,127,346	1,237,059
資本金	250,930	250,930	250,930	250,930	250,930	250,930
資本剰余金	102,350	102,228	116,434	116,430	116,325	119,861
利益剰余金	345,660	368,892	418,033	472,757	548,951	632,946
自己株式（減算）	-2,261	-2,261	-2,261	-1,879	-1,847	-2,010
株主資本合計 ①①	696,678	719,789	783,136	838,238	914,360	1,001,727
その他の包括利益累計額合計 ①②	-39,797	-9,427	32,189	75,717	142,202	160,069
自己資本 =①①+①②	656,881	710,362	815,325	913,955	1,056,562	1,161,796
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	59,487	59,013	57,019	63,696	70,784	75,262
負債・純資産合計	2,411,191	2,582,873	2,728,745	2,874,751	2,919,774	2,891,053

株式会社神戸製鋼所

[単位:百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
売上高・営業収益	1,869,835	1,705,566	2,082,582	2,472,508	2,543,142	2,555,031
売上原価	1,638,738	1,482,378	1,774,778	2,151,217	2,107,149	2,131,813
売上総利益	231,097	223,188	307,803	321,290	435,992	423,218
販売費及び一般管理費	221,233	192,789	220,181	234,925	249,364	264,496
総原価	1,859,971	1,675,167	1,994,959	2,386,142	2,356,513	2,396,309
営業利益	9,863	30,398	87,622	86,365	186,628	158,721
営業外収益	28,983	25,006	44,457	58,847	30,538	50,223
営業外費用	46,927	39,216	38,846	38,846	56,243	51,752
利息費用合計 ①	46,927	39,216	38,846	38,846	56,243	51,752
経常利益 ②	-8,079	16,188	93,233	106,837	160,923	157,192
E B I T [経常利益] ①+②	38,848	55,404	132,079	145,683	217,166	208,944
特別利益	7,586	16,069	93,233	106,837	29,379	22,481
特別損失	65,071	18,748	9,220	8,770	28,029	38,581
税金等調整前当期純利益	-65,565	18,748	84,013	98,066	162,274	141,091
法人税等合計	2,762	-3,904	20,323	22,743	45,790	20,292
当期純利益 ①①	-68,327	22,653	63,689	75,322	116,483	120,799
非支配株主に帰属する当期純利益	-319	-580	3,606	2,756	6,931	618
親会社株主に帰属する当期純利益	-68,008	23,234	60,083	72,566	109,552	120,180
その他の包括利益 ②	-81,950	53,968	42,189	45,028	62,890	19,890
包括利益 ①①+②	-150,277	76,621	105,878	120,350	179,373	140,689
非支配株主に係る包括利益	-355	363	4,178	4,256	170,428	137,704
親会社株主に係る包括利益	-81,594	53,605	101,700	116,094	8,945	2,985

株式会社神戸製鋼所

[単位:百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
営業活動による C F ①	27,040	194,798	168,809	119,692	205,284	148,261
投資活動による C F ②	-218,986	-141,853	-161,510	-97,267	-53,724	-113,873
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	-191,946	52,945	7,299	22,425	151,560	34,388
財務活動による C F	140,589	118,444	-69,143	-85,564	-81,213	-96,227
現金及び現金同等物の換算差額	-932	150	5,191	5,756	4,846	7,844
現金及び現金同等物の純増加額	-52,290	171,540	-56,653	-57,382	75,192	-53,995
現金及び現金同等物の期首残高	197,216	145,658	317,310	260,511	203,394	278,728
現金及び現金同等物の期末残高	145,658	317,310	260,511	203,394	278,728	219,872

3. 財務分析表

日本製鉄株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
収益性分析							
ROE	-17.20%	-1.30%	19.94%	17.57%	12.18%	6.98%	6.36%
売上高最終利益率	-8.15%	-0.67%	9.36%	8.70%	6.19%	4.03%	3.24%
自己資本回転率	210.91%	192.94%	213.04%	201.92%	196.67%	173.28%	198.13%
ROA [営業利益]	-5.45%	0.15%	9.61%	9.24%	7.27%	5.01%	4.30%
売上高営業利益率	-7.67%	0.24%	12.35%	11.08%	8.78%	6.30%	5.18%
総資本(総資産)回転率	71.08%	63.76%	77.80%	83.36%	82.77%	79.47%	76.37%
財務レバレッジ比率	296.75%	302.59%	273.85%	242.22%	237.62%	218.05%	261.85%
ROA [経常利益]	—	—	—	—	—	—	—
ROA [EBIT]	-5.69%	-0.11%	9.63%	9.32%	7.47%	5.20%	4.30%
ROA [当期純利益]	-5.72%	-0.26%	7.63%	7.72%	5.49%	3.50%	3.06%
ROA [最終利益]	-5.80%	-0.43%	7.28%	7.25%	5.13%	3.20%	2.77%
売上総利益率	11.51%	11.71%	17.94%	16.22%	15.64%	15.77%	14.80%
売上原価率	100.39%	88.29%	82.06%	83.78%	84.36%	84.23%	87.19%
売上高販管費比率	10.81%	9.71%	8.00%	7.26%	8.24%	9.38%	8.90%
売上高総原価率	111.20%	98.01%	90.06%	91.05%	92.60%	93.61%	96.09%
売上高経常利益率	—	—	—	—	—	—	—
売上高 EBIT 率	-8.00%	-0.18%	12.38%	11.18%	9.02%	6.54%	5.16%
売上高税引前利益率	-8.00%	-0.18%	12.38%	11.18%	9.02%	6.54%	5.16%
売上高総費用比率	111.72%	98.76%	92.63%	92.96%	94.99%	95.74%	97.80%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	9.34%	8.35%	9.04%	8.29%	11.39%	11.25%	9.61%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	2.81%	0.29%	3.96%	3.69%	3.38%	5.94%	3.35%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	5.93%	0.57%	8.44%	7.46%	6.64%	10.29%	6.55%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	6.64%	5.32%	7.03%	6.91%	9.43%	8.94%	7.38%

日本製鉄株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
活動性・能率性分析							
売上債権回転率	6.40 回	6.00 回	7.25 回	7.51 回	5.58 回	6.08 回	6.47 回
棚卸資産回転率	3.45 回	3.58 回	3.88 回	3.82 回	3.90 回	3.95 回	3.76 回
仕入債務回転率	6.08 回	6.24 回	9.10 回	10.52 回	12.86 回	14.27 回	9.85 回
売上債権回転日数	57 日	61 日	50 日	49 日	65 日	60 日	57 日
棚卸資産回転日数	106 日	102 日	94 日	95 日	94 日	92 日	97 日
仕入債務回転日数	60 日	59 日	40 日	35 日	28 日	26 日	41 日
有形固定資産回転率	1.88 回	1.63 回	2.23 回	2.51 回	2.62 回	2.39 回	2.21 回
有形固定資産回転日数	194 日	223 日	163 日	145 日	139 日	152 日	169 日

日本製鉄株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
財政状態分析							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	33.70%	33.05%	36.52%	41.29%	42.08%	45.86%	33.70%
総資本負債比率	59.75%	58.66%	55.47%	51.43%	50.01%	46.05%	59.75%
有利子負債比率	33.43%	33.79%	30.32%	28.21%	25.31%	22.92%	33.43%
負債資本比率	177.31%	177.49%	151.92%	124.58%	118.84%	100.41%	177.31%
利息カバー比率	—	—	—	—	—	—	—
営業キャッシュ・フロー 対総負債比率	11.11%	9.08%	12.68%	13.44%	18.85%	19.42%	11.11%
有利子負債平均金利	1.01%	0.99%	0.99%	0.92%	1.34%	1.77%	1.01%
長期運用安定性分析							
固定比率	185.74%	195.81%	163.88%	139.16%	136.49%	127.41%	185.74%
固定長期適合率	46.61%	47.84%	45.20%	44.35%	45.62%	46.86%	46.61%
短期的支払能力分析							
流動比率	146.95%	150.89%	174.11%	194.41%	176.63%	194.76%	146.95%
当座比率	59.73%	67.23%	87.14%	98.79%	80.12%	83.04%	59.73%
営業キャッシュ・フロー 対流動負債比率	26.08%	22.76%	30.50%	31.58%	39.13%	41.90%	26.08%

日本製鉄株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	5 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
成長性分析							
売上高増加率	————	-8.74%	40.99%	17.13%	11.19%	-1.95%	11.73%
営業利益増加率	————	—	7288.64%	5.08%	-11.88%	-29.63%	1813.05%
経常利益増加率	————	—	—	—	—	—	—
税金等調整前純利益増加率	————	—	—	5.80%	-10.26%	-28.92%	-11.13%
当期純利益増加率	————	—	—	10.67%	-20.42%	-34.86%	-14.87%
最終利益増加率	————	—	—	12.15%	-14.36%	-41.45%	-14.55%
営業活動によるC F 増加率	————	-18.44%	52.69%	7.41%	52.76%	-3.12%	18.26%
フリー・キャッシュ・フロー 増加率	————	-90.48%	1806.49%	9.24%	1.63%	72.34%	359.84%
総資産増加率	————	1.73%	15.56%	9.31%	11.99%	2.13%	8.14%
有形固定資産増加率	————	5.06%	3.31%	4.29%	6.18%	7.55%	5.28%
固定資産増加率	————	5.18%	6.86%	4.94%	11.96%	3.90%	6.57%
負債増加率	————	-0.13%	9.29%	1.35%	8.90%	-5.97%	2.69%
純資産増加率	————	4.50%	24.45%	19.23%	15.27%	10.22%	14.73%
自己資本増加率	————	-0.23%	27.69%	23.58%	14.16%	11.29%	15.30%
株主資本増加率	————	-10.89%	30.20%	23.44%	13.94%	14.55%	14.25%
利益剰余金増加率	————	2.11%	31.64%	22.44%	14.50%	8.35%	15.81%

JFE ホールディングス

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
収益性分析							
ROE	-12.72%	-1.24%	14.55%	7.87%	8.22%	3.84%	3.42%
売上高最終利益率	-5.30%	-0.68%	6.60%	3.09%	3.82%	1.89%	1.57%
自己資本回転率	0.80 回	0.69 回	0.83 回	0.95 回	0.90 回	0.86 回	0.84 回
ROA [営業利益]	-4.32%	0.16%	7.57%	4.07%	4.99%	2.92%	2.57%
売上高営業利益率	-5.39%	0.23%	9.17%	4.27%	5.55%	3.40%	2.87%
総資本(総資産)回転率	0.80 回	0.69 回	0.83 回	0.95 回	0.90 回	0.86 回	0.84 回
財務レバレッジ比率	2.99 倍	2.64 倍	2.67 倍	2.67 倍	2.40 倍	2.36 倍	2.62 倍
ROA [経常利益]	4.59%	0.11%	7.35%	3.81%	4.66%	2.56%	3.85%
ROA [EBIT]	4.92%	0.41%	7.60%	4.14%	5.07%	3.02%	4.20%
ROA [当期純利益]	-4.16%	-0.41%	5.48%	3.02%	3.49%	1.65%	1.51%
ROA [最終利益]	-4.26%	-0.47%	5.45%	2.94%	3.43%	1.63%	1.45%
売上総利益率	10.61%	9.75%	15.36%	11.57%	12.68%	10.97%	11.82%
売上原価率	89.39%	90.25%	84.64%	88.43%	87.32%	89.03%	88.18%
売上高販管費比率	9.57%	10.04%	8.26%	7.45%	7.90%	8.42%	8.61%
売上高総原価率	98.96%	100.30%	92.90%	95.88%	95.22%	97.45%	96.79%
売上高経常利益率	5.72%	0.15%	8.90%	3.99%	5.19%	2.97%	4.49%
売上高EBIT率	6.13%	0.59%	9.20%	4.34%	5.64%	3.51%	4.90%
売上高税引前利益率	5.72%	0.15%	8.90%	3.99%	5.19%	2.97%	4.49%
売上高総費用比率	99.92%	100.30%	95.46%	97.06%	96.98%	99.05%	98.13%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	7.00%	7.66%	6.84%	7.51%	9.26%	7.80%	7.68%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	-2.61%	2.57%	0.25%	2.31%	2.97%	1.97%	1.24%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	-6.26%	4.72%	0.54%	5.88%	6.40%	4.01%	2.55%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	5.62%	5.31%	5.65%	7.16%	8.32%	6.71%	6.46%

JFE ホールディングス

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
活動性・能率性分析							
売上債権回転率	6.69 回	6.49 回	6.43 回	7.49 回	7.76 回	8.15 回	7.17 回
棚卸資産回転率	3.82 回	3.71 回	3.01 回	3.41 回	33.58 回	27.87 回	12.56 回
仕入債務回転率	6.12 回	6.04 回	7.09 回	8.28 回	10.85 回	11.14 回	8.25 回
売上債権回転日数	55 日	56 日	57 日	49 日	47 日	45 日	51 日
棚卸資産回転日数	96 日	98 日	121 日	107 日	11 日	13 日	74 日
仕入債務回転日数	60 日	60 日	52 日	44 日	34 日	33 日	47 日
有形固定資産回転率	2.17 回	1.82 回	2.36 回	2.79 回	2.66 回	2.47 回	2.38 回
有形固定資産回転日数	168 日	200 日	155 日	131 日	137 日	148 日	157 日

JFE ホールディングス

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
財政状態分析							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	33.47%	37.84%	37.43%	37.40%	41.72%	42.31%	38.36%
総資本負債比率	63.27%	62.19%	60.84%	60.29%	55.89%	54.20%	59.45%
有利子負債比率	39.05%	38.80%	34.98%	33.72%	31.80%	31.28%	34.94%
負債資本比率	189.02%	164.36%	162.56%	161.21%	133.95%	128.09%	156.53%
利息カバー比率	1497.71%	134.76%	3042.33%	1237.83%	1234.11%	645.26%	1298.67%
営業キャッシュ・フロー 一対総負債比率	8.88%	8.54%	9.29%	11.88%	14.89%	12.38%	10.98%
有利子負債平均金利	0.84%	0.79%	0.71%	0.99%	1.29%	1.50%	1.02%
長期運用安定性分析							
固定比率	175.61%	157.06%	146.29%	143.53%	130.26%	137.22%	148.33%
固定長期適合率	122.37%	127.10%	131.04%	130.24%	132.19%	127.30%	128.37%
短期的支払能力分析							
流動比率	146.83%	165.82%	160.17%	153.97%	162.14%	160.74%	158.28%
当座比率	72.93%	89.90%	66.18%	57.60%	66.58%	62.95%	69.36%
営業キャッシュ・フロー 一対流動負債比率	13.63%	13.09%	12.49%	15.47%	18.23%	16.00%	14.82%

JFE ホールディングス

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	5 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
成長性分析							
売上高増加率	——	-13.47%	35.26%	20.70%	-1.79%	-6.09%	6.92%
営業利益増加率	——	—	5189.35%	-43.76%	27.51%	-42.49%	1282.65%
経常利益増加率	——	-97.69%	7781.03%	-45.88%	27.63%	-46.23%	1523.77%
税金等調整前純利益増加率	——	—	98.73%	-84.77%	21.65%	-85.97%	-856.09%
当期純利益増加率	——	—	106.58%	-73.79%	17.03%	-115.51%	-16.42%
最終利益増加率	——	538.48%	82.96%	-77.05%	30.02%	-109.38%	93.00%
営業活動によるC F 増加率	——	-5.58%	17.23%	24.52%	17.36%	-26.39%	5.43%
フリー・キャッシュ・フロー 増加率	——	217.16%	-675.91%	91.19%	20.96%	-60.47%	-81.41%
総資産増加率	——	0.19%	13.60%	4.47%	4.18%	-1.86%	4.11%
有形固定資産増加率	——	3.18%	4.43%	2.18%	3.02%	0.81%	2.72%
固定資産増加率	——	1.29%	4.66%	2.42%	5.48%	4.82%	3.74%
負債増加率	——	-1.52%	11.14%	3.53%	-3.43%	-4.84%	0.97%
純資産増加率	——	3.14%	17.65%	5.92%	15.73%	1.90%	8.87%
自己資本増加率	——	13.25%	12.37%	4.39%	16.22%	-0.49%	9.15%
株主資本増加率	——	3.57%	13.98%	6.03%	14.03%	1.36%	7.79%
利益剰余金増加率	——	2.78%	25.72%	7.94%	12.33%	2.42%	10.24%

株式会社神戸製鋼所

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
収益性分析							
ROE	-10.35%	3.27%	7.37%	7.94%	10.37%	10.34%	4.82%
売上高最終利益率	-3.64%	1.36%	2.89%	2.93%	4.31%	4.70%	2.09%
自己資本回転率	2.85 回	2.40 回	2.55 回	2.71 回	2.41 回	2.20 回	2.52 回
ROA [営業利益]	0.41%	1.18%	3.21%	3.00%	6.39%	5.49%	3.28%
売上高営業利益率	0.53%	1.78%	4.21%	3.49%	7.34%	6.21%	3.93%
総資本(総資産)回転率	0.78 回	0.66 回	0.76 回	0.86 回	0.87 回	0.88 回	0.80 回
財務レバレッジ比率	367.07%	363.60%	334.68%	314.54%	276.35%	248.84%	317.51%
ROA [経常利益]	-0.34%	0.63%	3.42%	3.72%	5.51%	5.44%	3.06%
ROA [EBIT]	1.61%	2.15%	4.84%	5.07%	7.44%	7.23%	4.72%
ROA [当期純利益]	-2.83%	0.88%	2.33%	2.62%	3.99%	4.18%	1.86%
ROA [最終利益]	-2.82%	0.90%	2.20%	2.52%	3.75%	4.16%	1.79%
売上総利益率	12.36%	13.09%	14.78%	12.99%	17.14%	16.56%	14.49%
売上原価率	87.64%	86.91%	85.22%	87.01%	82.86%	83.44%	85.51%
売上高販管費比率	11.83%	11.30%	10.57%	9.50%	9.81%	10.35%	10.56%
売上高総原価率	99.47%	98.22%	95.79%	96.51%	92.66%	93.79%	96.07%
売上高経常利益率	-0.43%	0.95%	4.48%	4.32%	6.33%	6.15%	3.63%
売上高EBIT率	2.08%	3.25%	6.34%	5.89%	8.54%	8.18%	5.71%
売上高税引前利益率	-3.51%	1.10%	4.03%	3.97%	6.38%	5.52%	2.92%
売上高総費用比率	102.13%	100.29%	98.63%	99.00%	96.67%	96.61%	98.89%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	1.45%	11.42%	8.11%	4.84%	8.07%	5.80%	6.61%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	-10.27%	3.10%	0.35%	0.91%	5.96%	1.35%	0.23%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	-29.22%	7.45%	0.90%	2.45%	14.34%	2.96%	-0.19%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	1.12%	7.54%	6.19%	4.16%	7.03%	5.13%	5.20%

株式会社神戸製鋼所

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
活動性・能率性分析							
売上債権回転率	5.62 回	5.43 回	6.35 回	6.14 回	6.82 回	6.92 回	6.21 回
棚卸資産回転率	3.30 回	3.29 回	3.10 回	3.07 回	2.97 回	2.95 回	3.11 回
仕入債務回転率	3.92 回	4.66 回	3.86 回	4.08 回	6.42 回	6.68 回	4.94 回
売上債権回転日数	65 日	67 日	58 日	59 日	54 日	53 日	59 日
棚卸資産回転日数	111 日	111 日	118 日	119 日	123 日	124 日	117 日
仕入債務回転日数	93 日	78 日	95 日	89 日	57 日	55 日	78 日
有形固定資産回転率	1.39 回	1.20 回	1.44 回	1.69 回	1.75 回	1.73 回	1.53 回
有形固定資産回転日数	262 日	305 日	253 日	215 日	209 日	211 日	243 日

株式会社神戸製鋼所

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	6 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
財政状態分析							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	27.24%	27.50%	29.88%	31.79%	36.19%	40.19%	32.13%
総資本負債比率	70.29%	70.21%	68.03%	65.99%	61.39%	57.21%	65.52%
有利子負債比率	33.73%	37.41%	32.57%	29.96%	11.34%	12.87%	26.31%
負債資本比率	236.59%	235.71%	68.03%	65.99%	159.00%	133.70%	149.84%
利息カバー比率	82.78%	141.28%	340.01%	375.03%	386.12%	403.74%	288.16%
営業キャッシュ・フロー 一対総負債比率	1.60%	10.74%	9.09%	6.31%	11.45%	8.96%	8.03%
有利子負債平均金利	5.77%	4.06%	4.37%	4.51%	16.99%	13.91%	8.27%
長期運用安定性分析							
固定比率	204.71%	200.84%	176.79%	159.61%	137.62%	126.94%	167.75%
固定長期適合率	84.14%	80.74%	38.96%	39.19%	75.31%	74.62%	65.49%
短期的支払能力分析							
流動比率	131.17%	141.73%	145.47%	134.88%	148.20%	154.86%	142.72%
当座比率	17.96%	38.93%	29.46%	19.39%	28.19%	24.07%	26.33%
営業キャッシュ・フロー 一対流動負債比率	3.33%	23.88%	19.08%	11.40%	20.76%	16.21%	15.78%

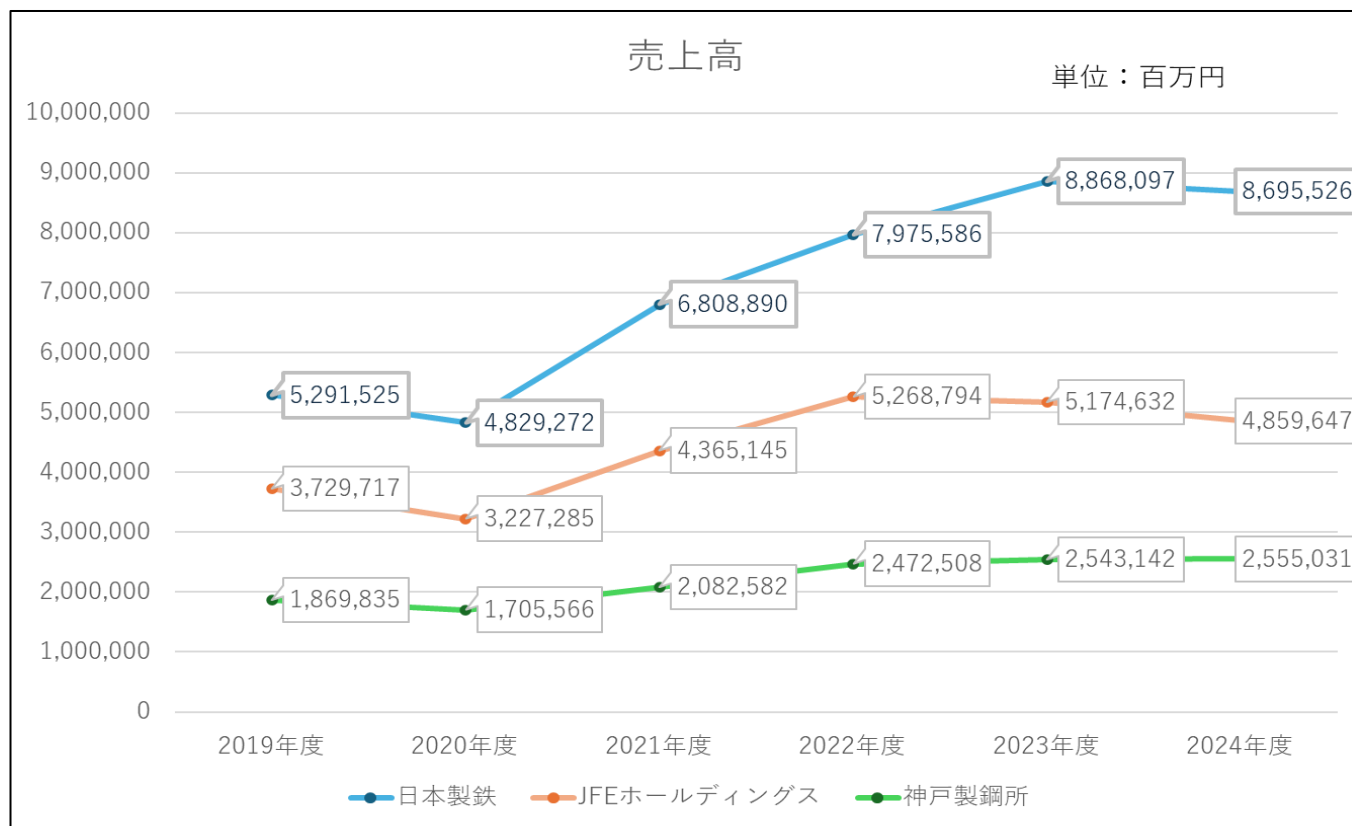
株式会社神戸製鋼所

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	5 年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
成長性分析							
売上高増加率	———	-8.79%	22.11%	18.72%	2.86%	0.47%	-8.79%
営業利益増加率	———	208.20%	188.25%	-1.43%	116.09%	-14.95%	208.20%
経常利益増加率	———	—	475.94%	14.59%	50.62%	-2.32%	—
税金等調整前純利益増加率	———	-128.59%	348.12%	16.73%	65.47%	-13.05%	-128.59%
当期純利益増加率	———	—	181.15%	18.27%	54.65%	3.71%	—
最終利益増加率	———	—	158.60%	20.78%	50.97%	9.70%	—
営業活動によるC F 増加率	———	620.41%	-13.34%	-29.10%	71.51%	-27.78%	620.41%
フリー・キャッシュ・フロー 増加率	———	—	-86.21%	207.23%	575.85%	-77.31%	—
総資産増加率	———	7.40%	254.67%	5.35%	-60.78%	9.73%	7.40%
有形固定資産増加率	———	6.17%	-1.71%	0.55%	-2.97%	1.23%	6.17%
固定資産増加率	———	6.10%	1.03%	1.20%	-0.32%	1.43%	6.10%
負債増加率	———	7.00%	2.37%	2.19%	-5.52%	-7.72%	7.00%
純資産増加率	———	7.40%	254.67%	5.35%	-60.78%	9.73%	7.40%
自己資本増加率	———	8.14%	14.78%	12.10%	15.60%	9.96%	8.14%
株主資本増加率	———	3.32%	8.80%	7.04%	9.08%	9.55%	3.32%
利益剰余金増加率	———	6.72%	13.32%	13.09%	16.12%	15.30%	6.72%

4. 企業分析と経営比較

○収益性分析

(1) 売上高



[単位：百万円]

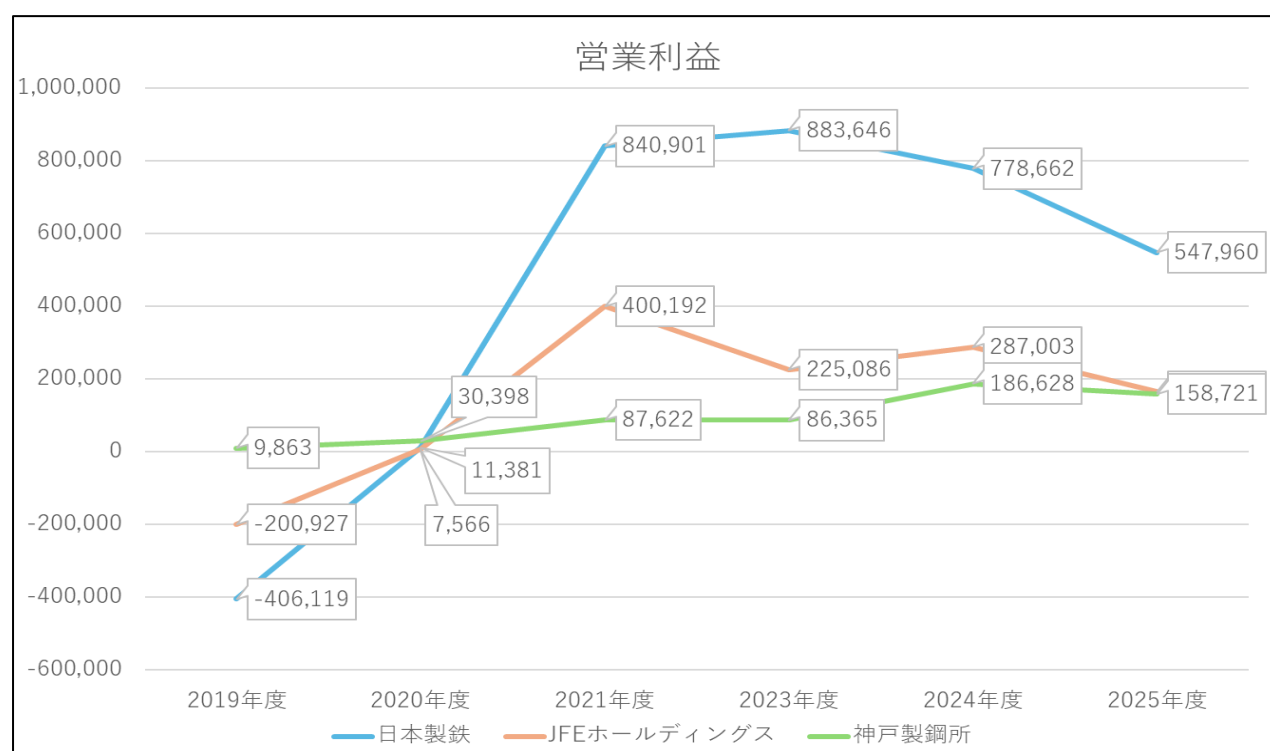
売上高	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	5,291,525	4,829,272	6,808,890	7,975,586	8,868,097	8,695,526
JFEホールディングス	3,729,717	3,227,285	4,365,145	5,268,794	5,174,632	4,859,647
神戸製鋼所	1,869,835	1,705,566	2,082,582	2,472,508	2,543,142	2,555,031

2019年度から2024年度にかけて、日本製鉄の売上高は大きく増加し、6年間で約1.6倍に拡大している。一方、JFEホールディングスは2022年度に売上高のピークを迎えた後、安定成長していたが2024年度にはやや減少している。神戸製鋼所も2021～2022年度にかけて緩やかに成長し、2024年度にはやや減少している。鋼材内需は建設業、製造業ともに前年割れを見込んだことも関連していると考えられる。日本製鉄2023

年度決算説明の資料によると、世界鉄鋼事業環境が未曾有の危機的状況へとさらに悪化するなか、2023年度の実力ベース連結事業利益は見通しを上回る7,937億円であった。3社とも2019～2020年度には新型コロナウイルス感染症の影響を受けたが、その後は鉄鋼の内外需要の回復や市況改善により売上高が持ち直していることが読み取れる。特に日本製鉄は2020年度の落ち込みから急速に回復し、昨年度に断行した抜本的コス

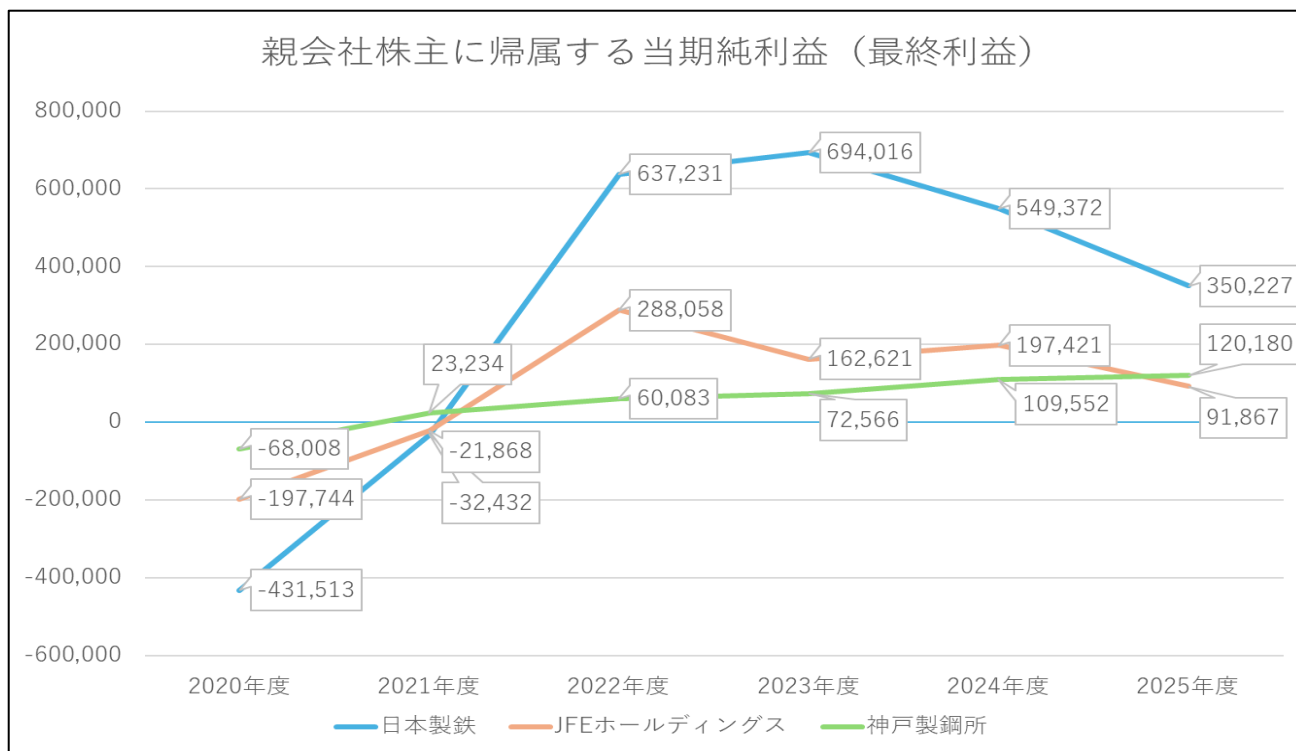
ト改善による損益分岐点の大幅な引下げに加え、紐付き分野における価格是正や、一貫能力絞込みによる注文選択の効果、生産・出荷数量の回復、海外グループ会社の収益力の向上、在庫評価差等が売上高向上に寄与した。JFE ホールディングスでは、製造ラインの安定稼働やサプライチェーン再構築など柔軟な事業運営が回復を支えた。神戸製鋼所もコスト構造の見直しや高付加価値製品へのシフトが効果を上げている。

(2) 営業利益



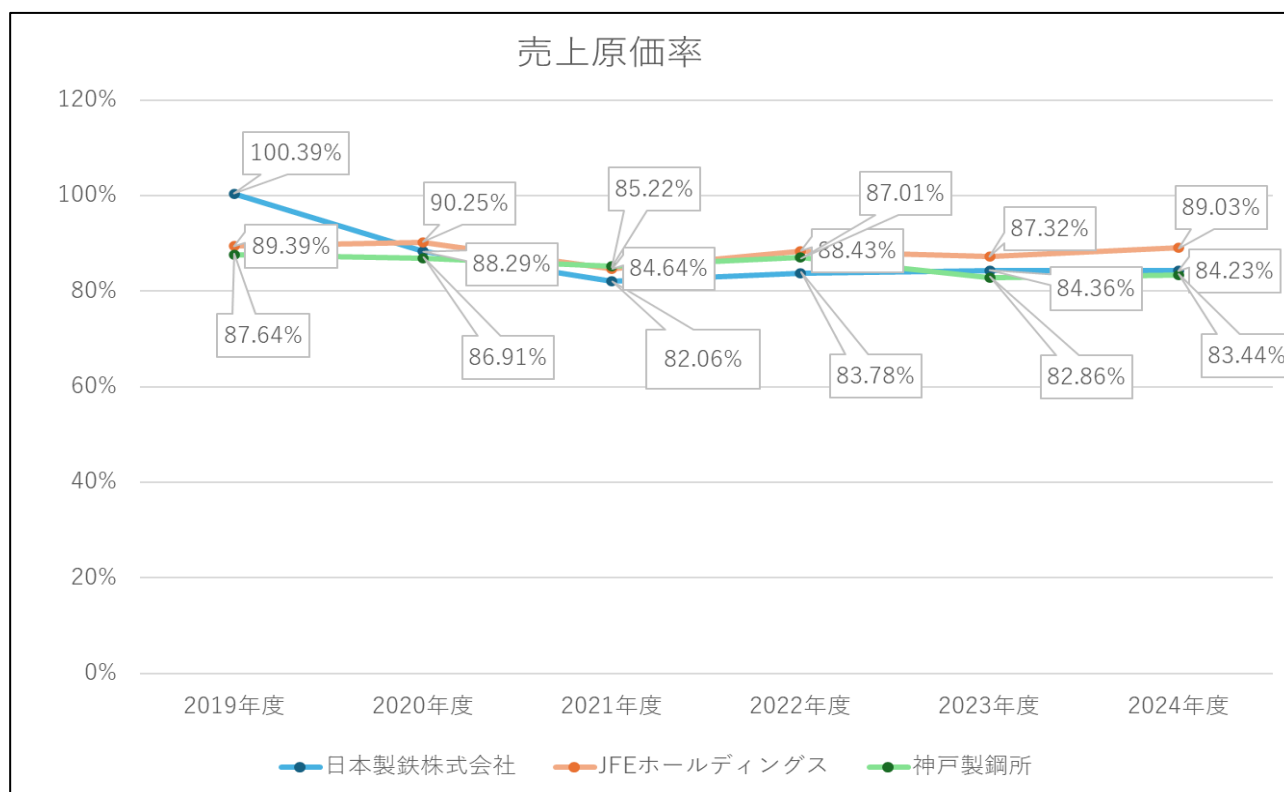
日本製鉄は生産効率の高さや構造改革とコスト削減の成果から、最も売上原価・販管費が低い。2023 年度に JFE ホールディングスが減益した理由は、棚卸資産評価差によるプラス効果の減少や為替のマイナスが大きいことが挙げられる。加えて、第 1 四半期に原料炭がトン当たり 500 ドルを超える異常な原料高があり、さらに下期は海外市況が最悪だった。日本製鉄が独自の資源権益を持っていることや JFE ホールディングスが鉄鋼事業そのものの収益力でも見劣りすることから、2 社の差が生まれたといえる。

(3) 親会社に帰属する当期純利益（最終利益）



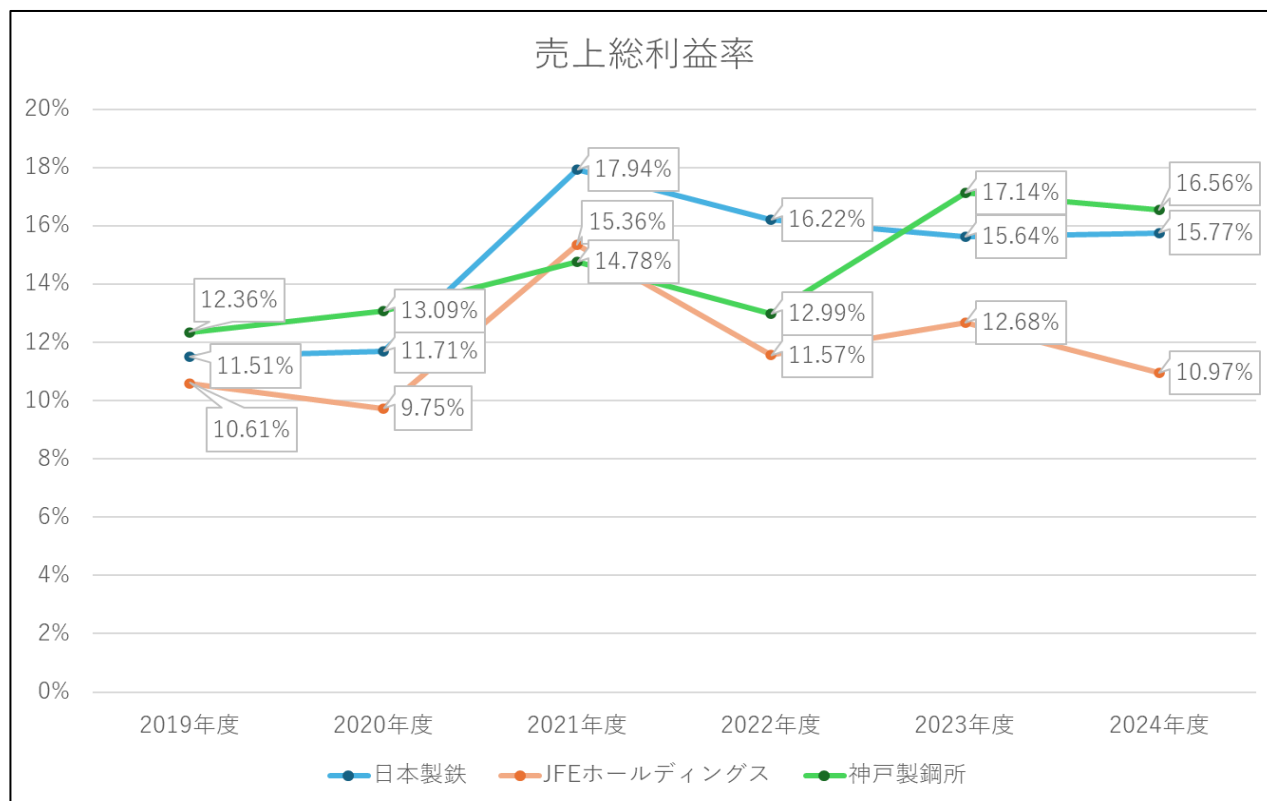
日本製鉄は、2020年3月期は粗鋼生産の減少、鋼材価格の低迷、原材料高によるマージン低下に加え、期中に発生した災害の影響（君津製鉄所の落雷、呉製鉄所の火災、君津製鉄所の台風被害）などの減損が約4000億円発生したことで最終利益は4235億円の赤字と「過去最大の赤字」となった。しかし、2022年度には供給制約の解消や原料の高止まり、為替影響等に伴い3社とも利益を伸ばしたが、特に日本製鉄が大幅に増加した。損益分岐点の根本的引き下げや構造改革の成果等が理由として挙げられる。また、製鉄所の休止や自動車メーカーから取引価格の値上げを勝ち取ったこと等から、コストの削減と利益率の改善も挙げられる。2024年度からは米国の関税政策や為替の急変動等により、再び厳しい局面を迎えた。JFEホールディングスも同様に減益となっている。対照的に、神戸製鋼所は業績を維持し、機械部門や電力事業の安定した収益が全体を下支えたためであり、鉄鋼依存からの脱却を進めてきた同社の戦略が功を奏した形だ。

(4) 売上原価率



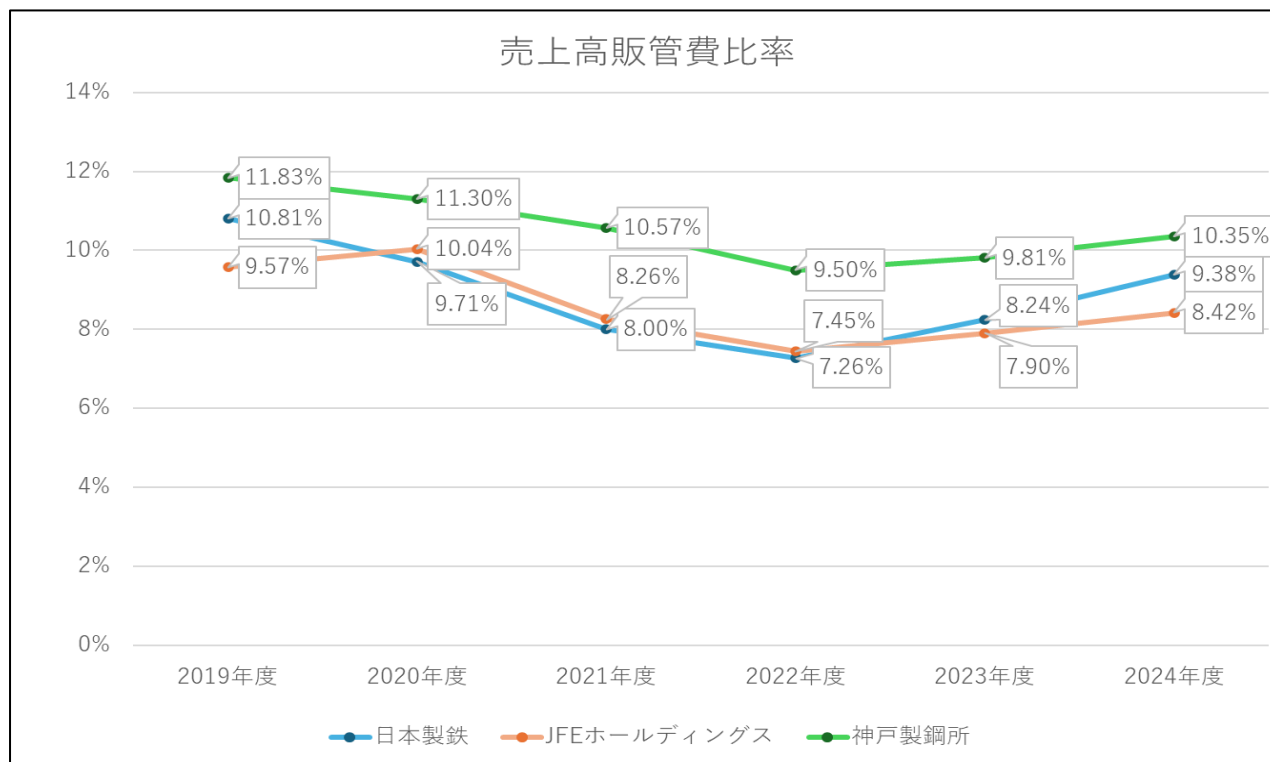
売上原価率は「売上原価÷売上高」で求められ、低いほど収益性が高い。鉄鋼業界において脱炭素化が加速する中、環境対応に対するコストを上手く価格転嫁する必要がある。日本製鉄は2019年度に売上原価率が100%を超えていたが、2021年度には90.25%まで急低下し、売上高も一時的に減少した。これは前年度の赤字を受けて、原価管理の強化や収益改善策を徹底した結果と考えられる。その後は売上高が急回復し、原価率も安定して推移している。JFEホールディングスも2020年度に売上高が落ち込んだが、原価率は緩やかに改善し、2021年度以降は売上高とともに回復傾向を示した。ただし2022年度には原価率が再び上昇しており、コスト管理の課題が残る。神戸製鋼所は売上高が緩やかに増加する中で、原価率は安定して80%台前半を維持しており、堅実な原価管理がうかがえる。

(5) 売上総利益率



売上総利益率は「売上総利益÷売上高」で求められ、収益性を示す指標である。日本製鉄は 2020 年度以降、売上高の回復に伴い利益率も高水準を維持しているが、2022 年度には一時的に低下している。鋼材の原材料の鉄鉱石や原料炭等の価格は、世界的な需給構造変化、主要原産国である豪州・ブラジルにおける自然災害や 2021 年にウクライナで発生したような国際的な紛争等により、上昇していることが原因といえる。JFE ホールディングスも 2021 年度に利益率が改善したが、2022 年度には再び低下しており、他社より一回り低い水準で推移している。今後は売上原価のさらなる抑制が求められるだろう。神戸製鋼所は売上高が緩やかに増加する中で、利益率も安定して上昇しており、2024 年度には最も高い水準を記録している。3 社とも市況の変化に対応しながら、収益性改善への取り組みが続いている。

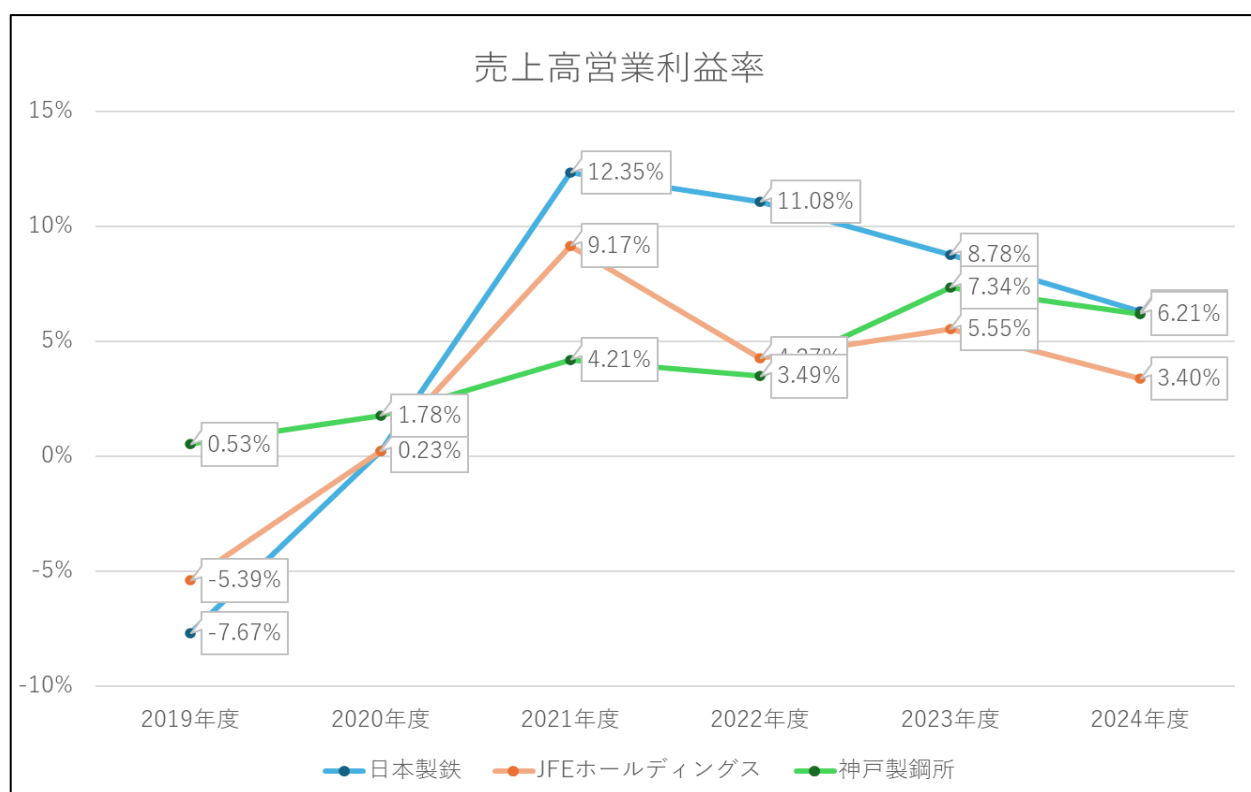
(6) 売上高販管比率



売上高販管費比率は

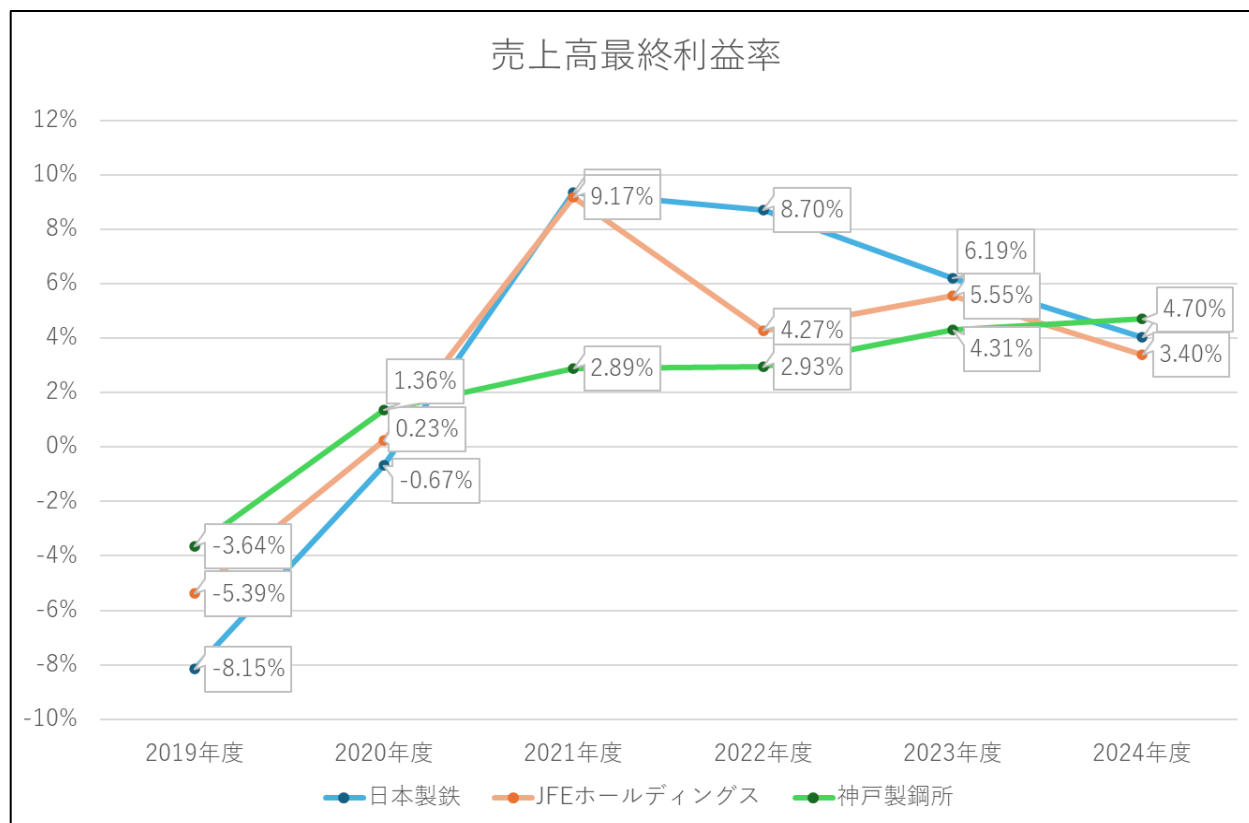
「販売費及び一般管理費÷売上高」で求められ、低いほど収益性が高い。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の比率は2019年度から2022年度にかけて全社で低下傾向にあり、販管費の抑制と売上高の回復が進んだことがうかがえる。特に2021年度から2022年度にかけては、売上高が大きく増加した一方で販管費の増加は緩やかであったため、比率が大きく改善している。2023年度以降はやや販管費が増加したため、比率が微減した。神戸製鋼所は他2社よりも比率が高い水準で推移しているが、2022年度には9.50%まで低下しており、販管費の効率化が進んでいると考えられる。

(7) 売上高営業利益率



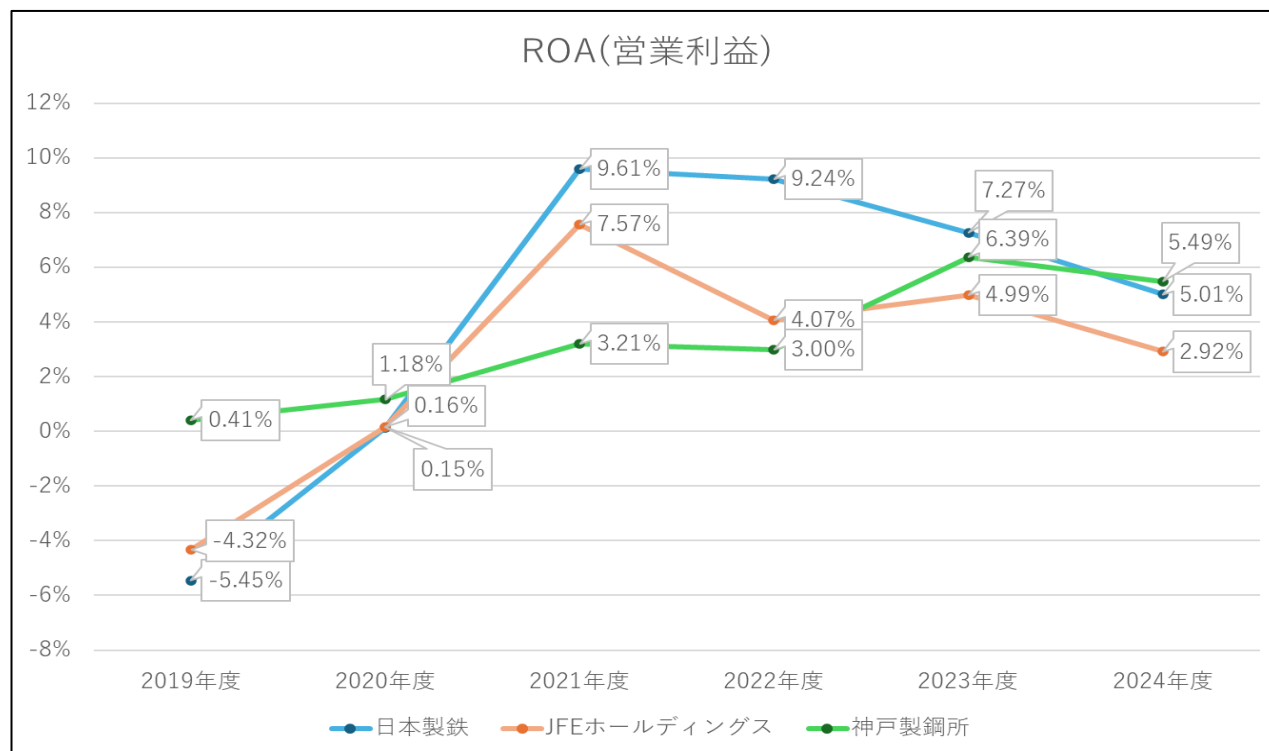
売上高営業利益率は「営業利益÷売上高」で求められ、高いほど収益の効率性が高い。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社は2020年度に赤字から脱却し、2022年度には鋼材価格の上昇や需要回復により営業利益率が大きく改善した。しかし2022年度にはJFEの営業利益率が9.17%から4.27%へ低下している。これは総原価が十分に下がらなかったためと考えられる。2024年度にはJFEは他社より低い水準で推移しているため、今後は売上原価の抑制や収益構造の強化が課題となる。日本製鉄とJFEホールディングスは鉄鋼が中心だが、神戸製鋼所は利益率の高い非鉄、機械系の比率が大きい収益構造になっており、売上が少し増えるだけで利益率が上がりやすいといえる。

(8) 売上高最終利益



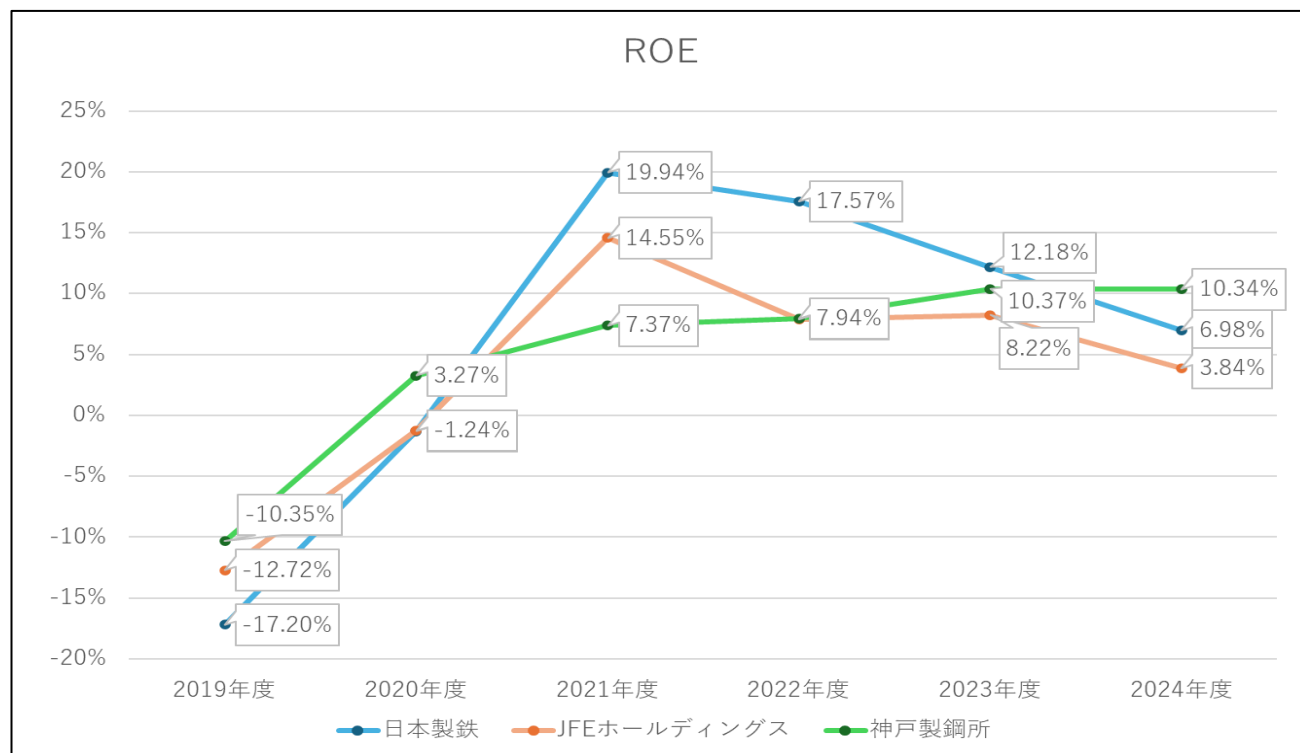
売上高最終利益率は「当期純利益÷売上高」で求められ、企業の最終的な収益力を示す指標である。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社は、2019～2020年度にかけて赤字が続いたが、2021年度には黒字化し、利益率も大きく改善した。特に日本製鉄とJFEは鋼材価格の上昇や原価改善の効果を受けて8～9%台まで上昇した。一方、神戸製鋼所は2.89%にとどまり、他社ほど伸びていない。これは神戸製鋼所の決算説明資によると、自動車向け需要の回復が遅れ、鉄鋼・アルミ製品の販売数量が伸び悩んだことに加え、アルミ板事業で原材料価格の上昇を販売価格に十分転嫁できず、マージンが悪化したためである。2022年度には全社で利益率が低下しており、鋼材価格の下落や海外需要の鈍化が影響したと考えられる。

(9) ROA(営業利益)



ROA（営業利益）は「営業利益÷総資産」で求められ、企業の資産がどれだけ効率よく利益を生み出しているかを示す指標である。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社は、2019年度にROAがマイナスとなり、収益効率が大きく低下したが、2020年度にはプラスに転じた。2021年度には日本製鉄が9.61%、JFEが7.57%と大きく改善したが、神戸製鋼所は3.21%にとどまり、他社ほど伸びていない。これは営業利益の回復が限定的だったためであり、素材系事業の販売数量減少やアルミ事業の-margin悪化が影響したと考えられる。2022年度以降は全社でやや低下傾向にあり、市況の変化や売上高の伸び悩みが要因とみられる。JFEは2024年度に2.92%まで低下しており、他社より低い水準で推移している。今後は売上高の回復とともに、資産効率の改善が求められるだろう。

(10) ROE



ROEは「最終利益÷自己資本」で求められ、企業の資本効率を示す指標である。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社は、2019年度に大きくマイナスとなったが、2020年度にはプラスに転じた。2021年度には全社で改善し、日本製鉄が最も高い水準となった。また、神戸製鋼所は他社より伸び幅が小さい。2022年度以降は全体的に低下傾向にあり、JFEは2024年度にかけて大きく下がっている。これは最終利益の減少が影響したと考えられる。神戸製鋼所は2023年度以降に持ち直し、JFEを上回る水準で推移している。今後は安定した利益の確保と自己資本の活用がROE改善のため必要となる。

○ROE 分析

＜デュポン・システムによる分析＞

分数の約分の関係により、ROE は次のように 3 つの要素に分解することが出来る。

ROE=売上高最終利益率×総資本回転率×財務レバレッジ比率

売上高純利益率（収益性）：売上からどれだけ利益を出せているか

総資産回転率（効率性）：資産をどれだけ効率よく使って売上を上げているか

財務レバレッジ（安全性）：自己資本に対してどれだけ他人資本（借入など）を使っているか

ROE が高い企業であっても、利益率が高いからなのか、資産を効率よく使っているからなのか、借金を多く使っているからなのかで、企業の評価は大きく変わる。分解することで ROE の質が分かる。

●日本製鉄株式会社

	最終利益 (百万円)	売上高最終 利益率 ①	総資産回転 率 ②	ROA(最終 利益) ③=①×②	財務レバ レッジ比率 ④	ROE ⑤=③×④
2019年度	-431,513	-8.15%	0.71	-5.80%	2.97	-17.20%
2020年度	-32,432	-0.67%	0.64	-0.43%	3.03	-1.30%
2021年度	637,231	9.36%	0.78	7.28%	2.74	19.94%
2022年度	694,016	8.70%	0.83	7.25%	2.42	17.57%
2023年度	549,372	6.19%	0.83	5.13%	2.38	12.18%
2024年度	350,227	4.03%	0.79	3.20%	2.18	6.98%

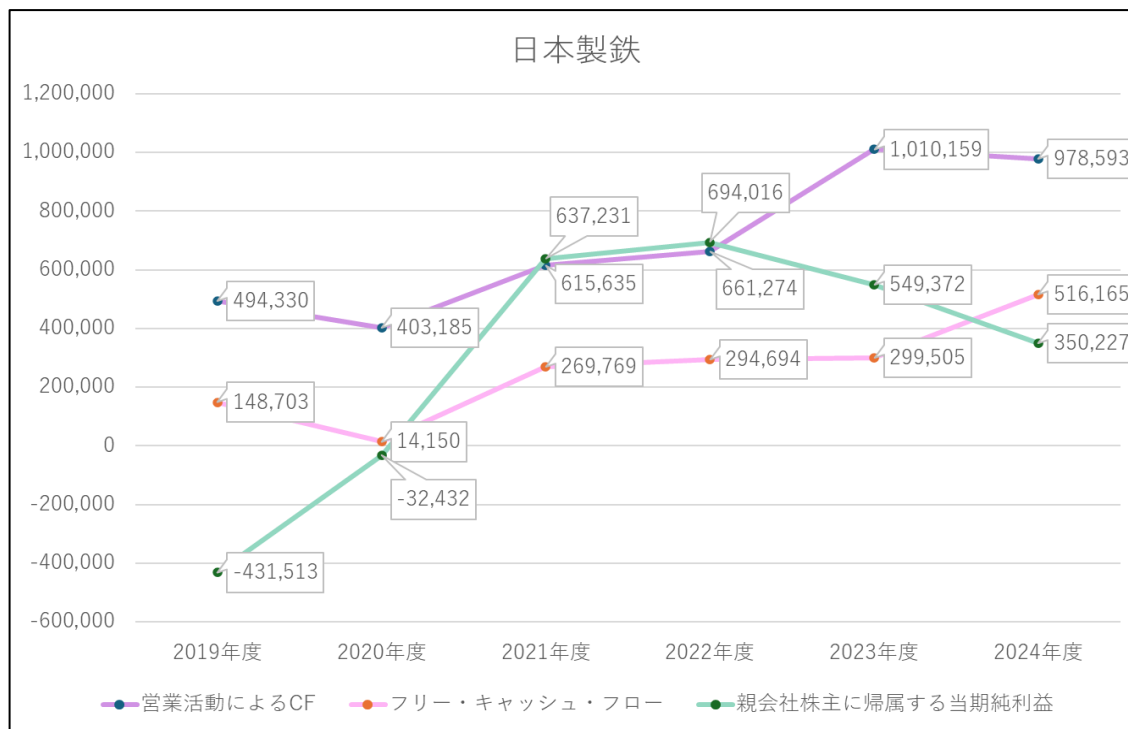
●JFE ホールディングス株式会社

	最終利益 (百万円)	売上高最終 利益率 ①	総資産回転 率 ②	ROA(最終 利益) ③=①×②	財務レバ レッジ比率 ④	ROE ⑤=③×④
2019年度	-197,744	-5.30%	0.80	-4.32%	2.99	-12.72%
2020年度	-21,868	-0.68%	0.69	0.16%	2.64	-1.24%
2021年度	288,058	6.60%	0.83	7.57%	2.67	14.55%
2022年度	162,621	3.09%	0.95	4.07%	2.67	7.87%
2023年度	197,421	3.82%	0.90	4.99%	2.40	8.22%
2024年度	91,867	1.89%	0.86	2.92%	2.36	3.84%

●株式会社神戸製鋼所 (KOBELCO)

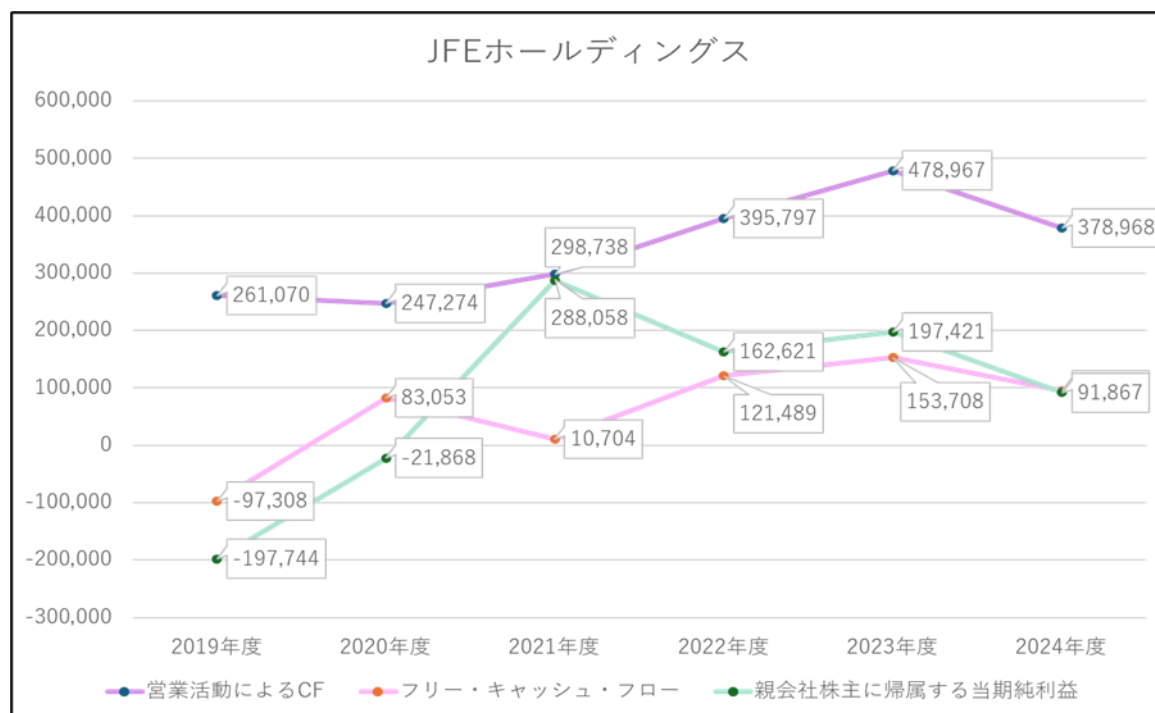
	最終利益 (百万円)	売上高最終 利益率 ①	総資産回転 率 ②	ROA(最終 利益) ③=①×②	財務レバ レッジ比率 ④	ROE ⑤=③×④
2019年度	-68,008	-3.64%	0.78	-2.82%	3.67	-10.35%
2020年度	23,234	1.36%	0.66	0.90%	3.64	3.27%
2021年度	60,083	2.89%	0.76	2.20%	3.35	7.37%
2022年度	72,566	2.93%	0.86	2.52%	3.15	7.94%
2023年度	109,552	4.31%	0.87	3.75%	2.76	10.37%
2024年度	120,180	4.70%	0.88	4.16%	2.49	10.34%

○企業業績

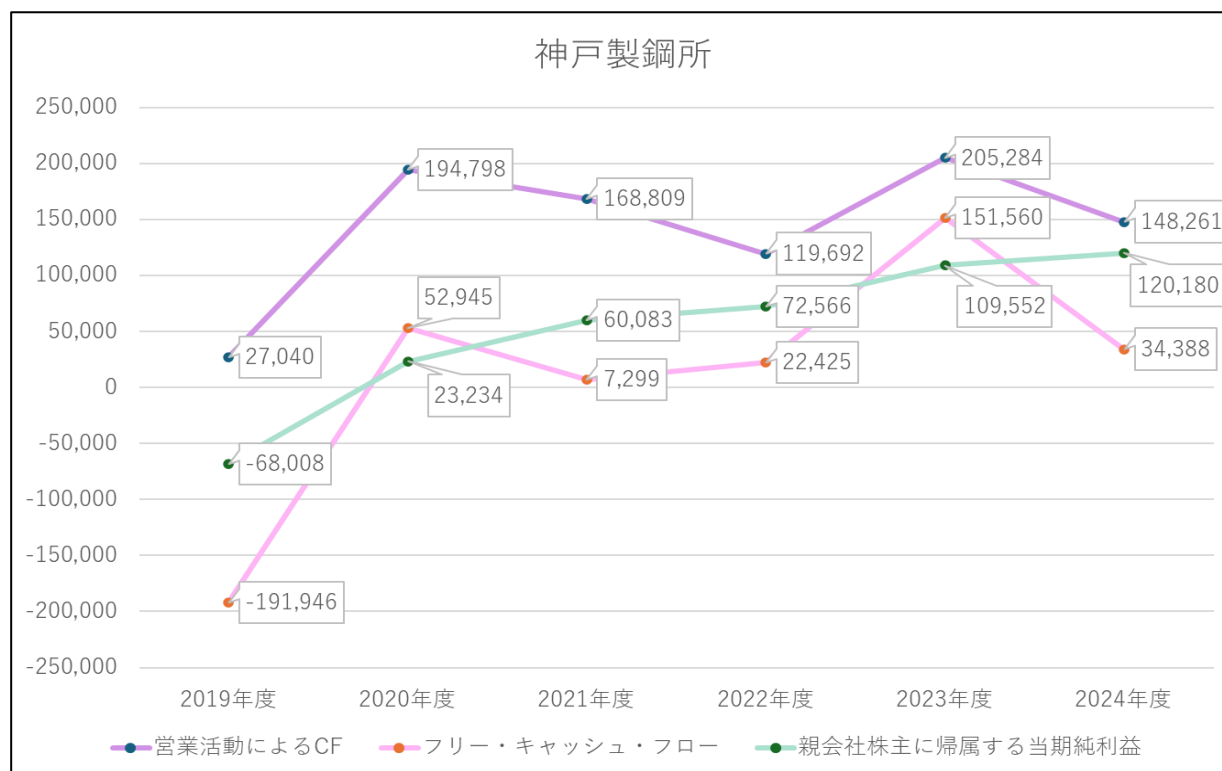


- ・営業活動による CF：本業によって得られた現金収支のことで企業の“稼ぐ力”を表す。黒字でも営業活動による CF がマイナスなら注意が必要。
- ・フリー・キャッシュ・フロー：営業 CF から投資 CF を差し引いたもので設備投資後にどれだけ自由に使える現金が残っているかを示す。
- ・最終利益：会計上の利益（税引後）株主に帰属する利益。配当や株価に直結するがキャッシュとは異なる。この3つの指標を組み合わせることで、企業の実力と持続可能性を見ることができる。

日本製鉄は、2019 年度は大きな赤字だが、本業の力を示す営業キャッシュ・フローは黒字となっている。2020 年度は少し改善が見られ、2021 年度には黒字転換している。2022 年度は利益・キャッシュともに好調で、構造改革の成果が表れた。2023 年度は利益がやや減少したものの、営業キャッシュ・フローは過去最高を記録した。2024 年度も市況悪化の中で利益は減ったものの、キャッシュは安定しており、企業の体力が感じられる。



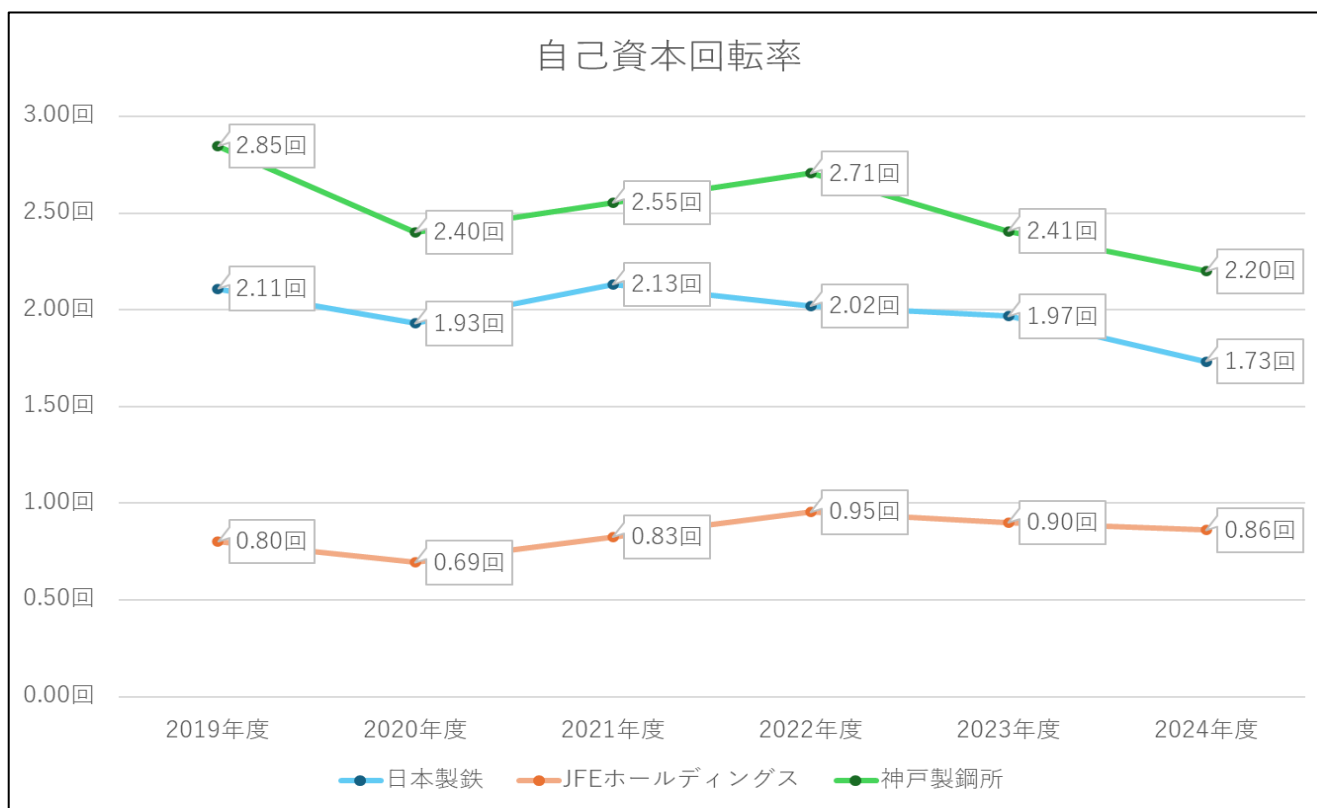
JFE ホールディングスは、営業キャッシュ・フローは安定して黒字を維持しており、本業の収益力は堅調である。ただし、フリー・キャッシュ・フローは年度によってばらつきがあり、特に 2019 年度は投資負担が重く赤字となった。2021 年度以降は市況の回復もあり、利益とキャッシュの両面で改善が見られたが、2024 年度は市況悪化や製造トラブルの影響で最終利益が大きく減少した。営業キャッシュ・フローも前年から減少し、フリー・キャッシュ・フローも縮小している。



神戸製鋼所は、営業キャッシュ・フローは年ごとに変動しながらも、安定して黒字を維持している。最終利益も 2020 年度から黒字に転じ、2024 年度には過去最高を記録した。フリー・キャッシュ・フローは設備投資などの影響を受けやすく、年度によって増減があるが、近年はプラスを保つ傾向が見られる。

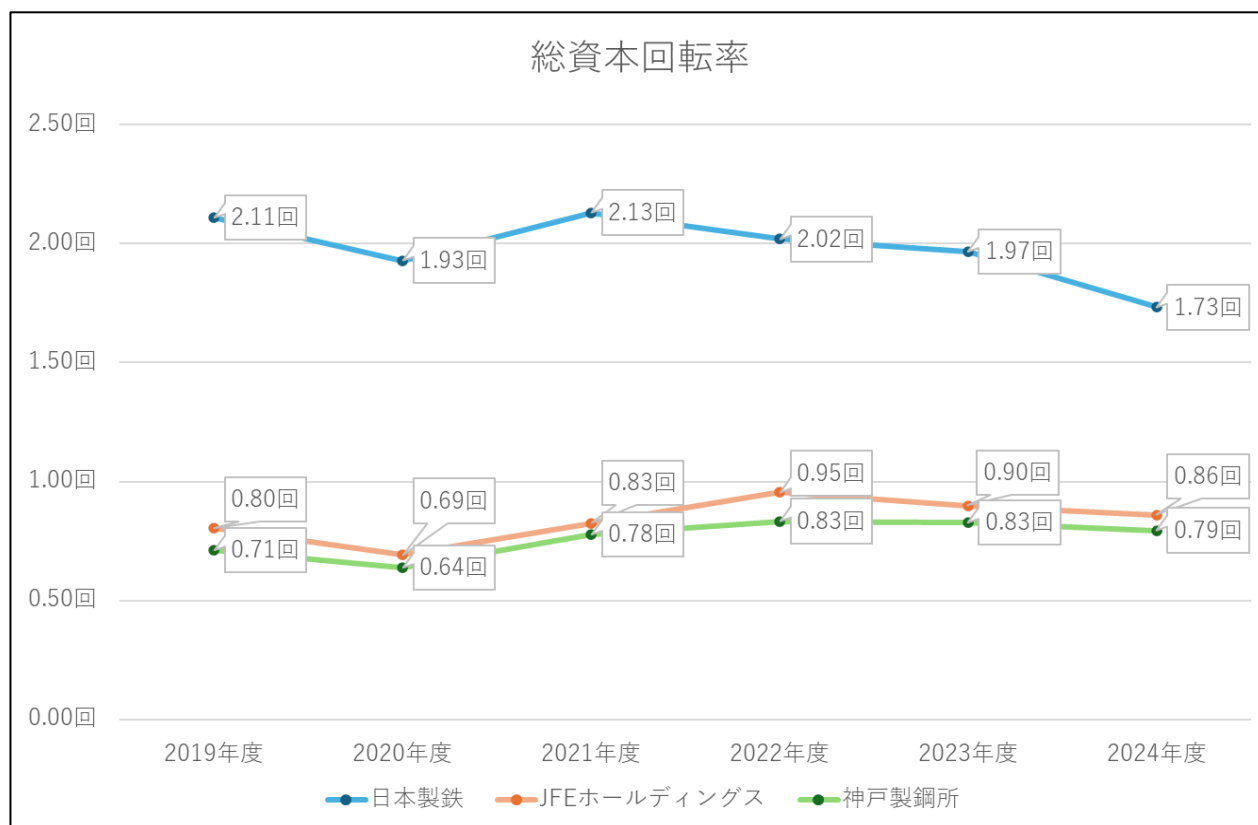
○活動性分析

(1) 自己資本回転率



自己資本回転率は「売上高÷自己資本」で求められ、企業が自己資本を使ってどれだけ効率よく売上を上げているかを示す指標である。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社は、2019年度から2024年度にかけてそれぞれ異なる水準で推移している。神戸製鋼所は一貫して高い水準を維持しており、自己資本を活用した売上創出が効率的であることがうかがえる。一方、JFEは他社より低い水準で推移しており、自己資本の活用効率に課題があるといえる。日本製鉄は中間的な水準で推移しているが、2024年度にはやや低下しており、今後の改善が求められる。3社とも売上高の変動に加え、自己資本の増減が回転率に影響している。

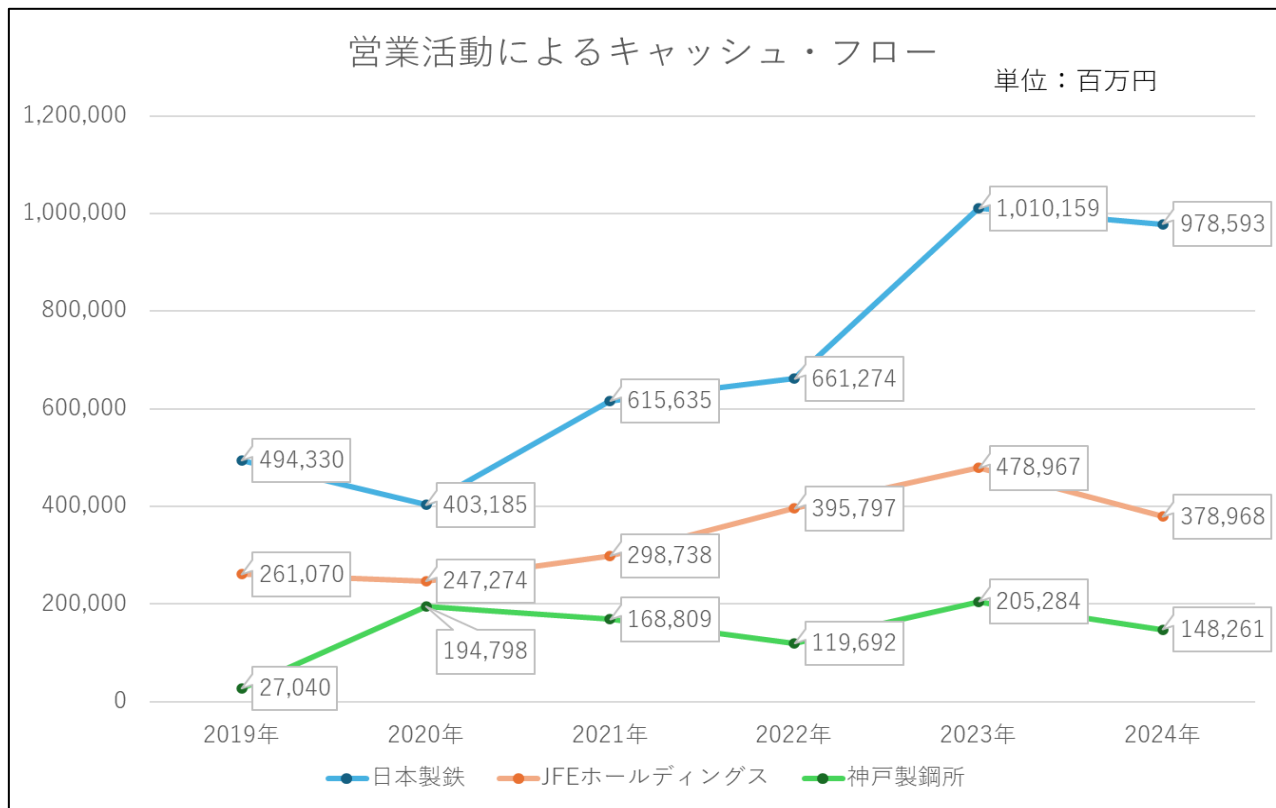
(2) 総資本回転率



総資本回転率は「売上高÷総資産」で求められ、企業が持つ資産をどれだけ効率よく売上につなげているかを示す指標である。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社では、日本製鉄が最も高い水準で推移している。日本製鉄は事業規模が圧倒的に大きく、売上高が他社の2,3倍なので、分子が大きくなり売上が大きいほど回転率は上がりやすい。また、高炉の統廃合、不採算事業の縮小、海外事業の整理等、総資産の伸びを抑えている。2024年度には3社とも回転率が少し下がっており、売上高の伸び悩みや資産規模の変化が影響したとみられる。今後は、安定した売上の確保と資産の有効活用が総資本回転率の改善につながるだろう。

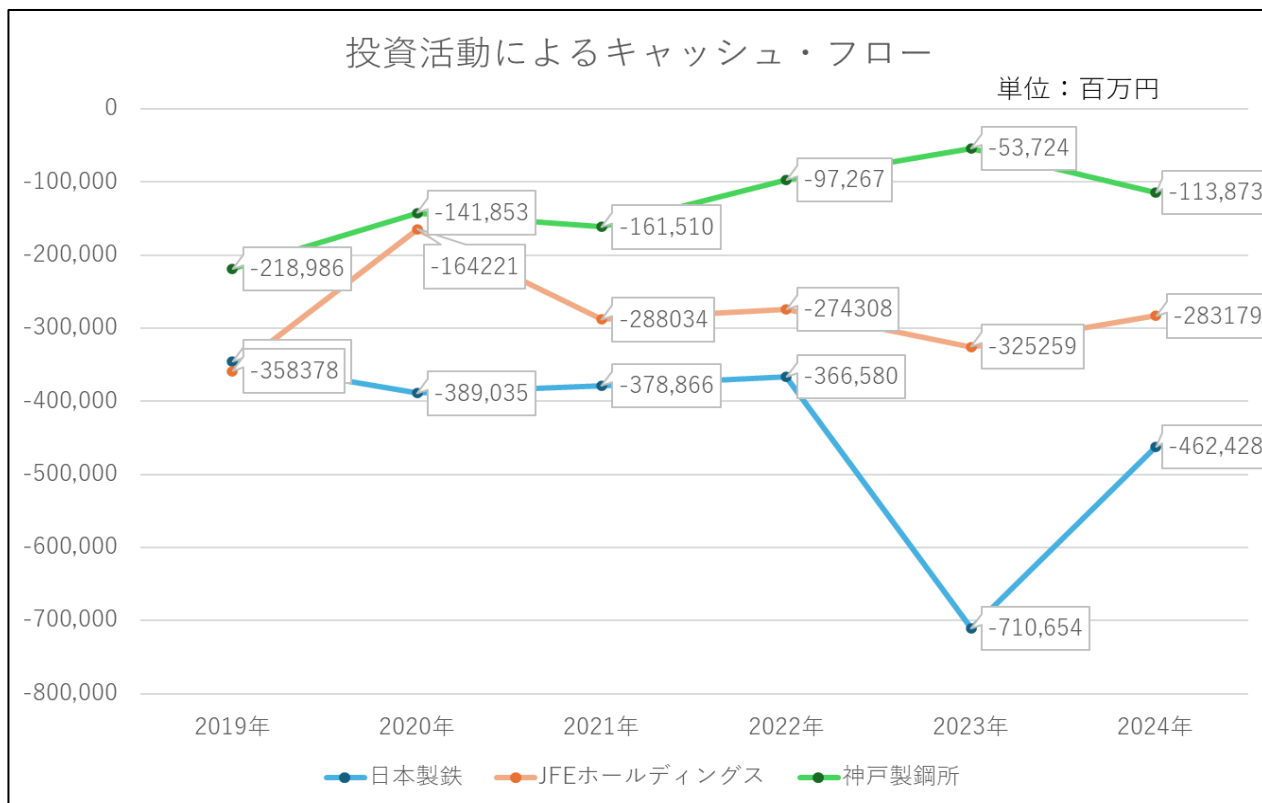
○キャッシュ・フロー分析

(1) 営業活動によるキャッシュ・フロー



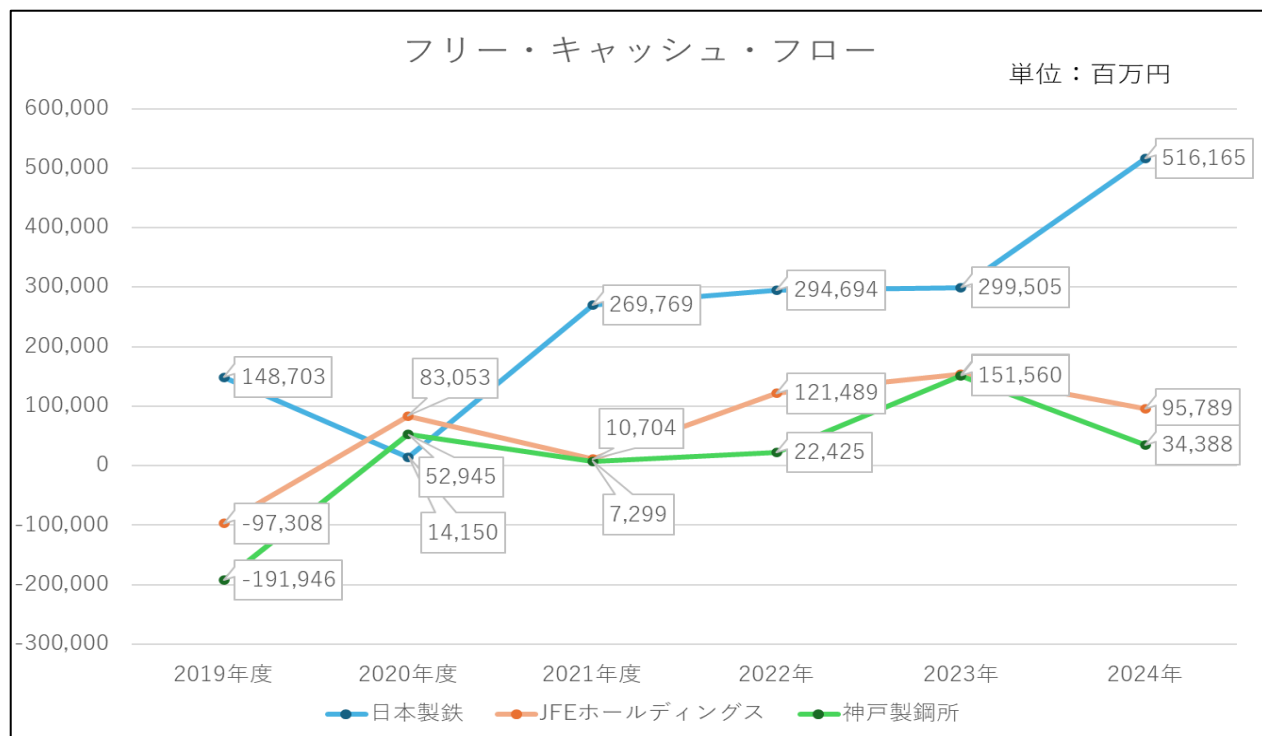
営業活動によるキャッシュ・フローは、企業が本業でどれだけ現金を生み出しているかを示す指標である。日本製鉄・JFEホールディングス・神戸製鋼所の3社では、日本製鉄が最も高い水準で推移している。日本製鉄の営業キャッシュ・フローが2023年度に急増した理由は、原料価格の下落や高付加価値品の比率の上昇など、売り上げは少し減っているが利益は大幅に増えたことや、減価償却費と事業再編損の非現金費用が巨大だったこと等があげられる。JFEは少しずつ増加しているが、2024年度には減少しており、収益性の変化が影響したとみられる。神戸製鋼所は年度によってばらつきがある。今後は、安定した営業利益の確保と資金の流れを意識した経営が求められるだろう。

(2) 投資活動によるキャッシュ・フロー



投資活動によるキャッシュ・フローは、設備投資や資産の取得・売却などに使われた現金の流れを示す指標である。3社とも毎年マイナスで推移しており、これは設備投資などに多くの資金を使っていることを表している。中でも日本製鉄は金額が大きく、2023年度には大幅に増加している。これは設備投資の大幅増加（高炉更新・設備新鋭化）やカーボンニュートラル投資の本格化が進んだためと考えられる。JFEホールディングスは比較的安定しているが、神戸製鋼所は年によってばらつきがあり、2023年度には投資額が一時的に減少している。今後は、収益力とのバランスを見ながら、効率的な投資が求められるだろう。

(3) フリー・キャッシュ・フロー

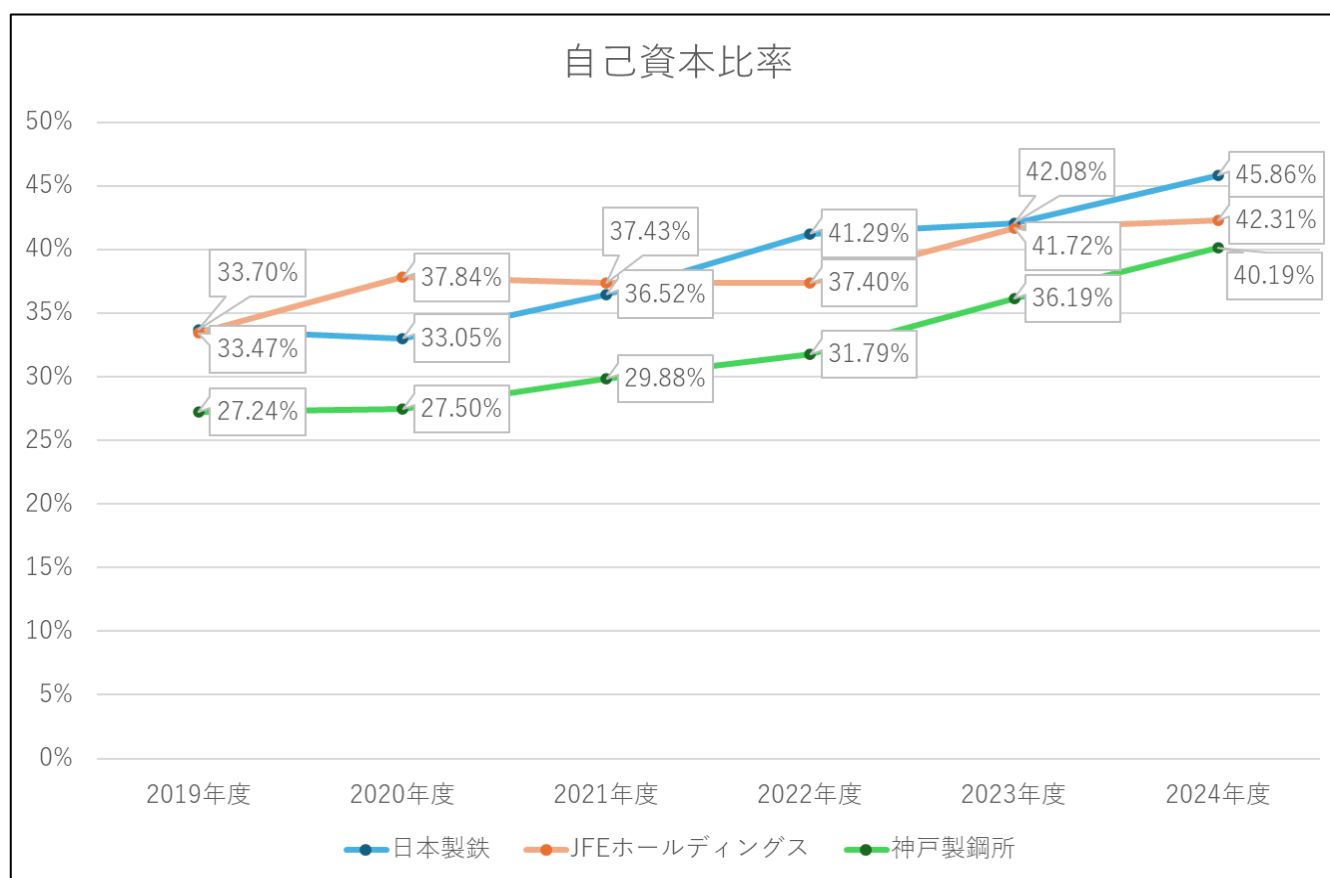


フリー・キャッシュ・フローは、営業活動による収入から投資活動による支出を差し引いたもので、企業が自由に使える資金の多さを示す指標である。日本製鉄は全期間を通じて高い水準で推移しており、営業利益の安定と積極的な投資を両立させながら、資金を確保できていることがわかる。JFE ホールディングスは 2019 年度に赤字だったが、その後は改善し、2023 年度には一時的に日本製鉄に次ぐ水準となった。神戸製鋼所は 2019 年度に大きくマイナスだったが、徐々に改善し、2023 年度には黒字化している。今後は、安定した営業利益と投資のバランスを保ちながら、フリー・キャッシュ・フローを高めていくことが重要となる。

○財政状態分析

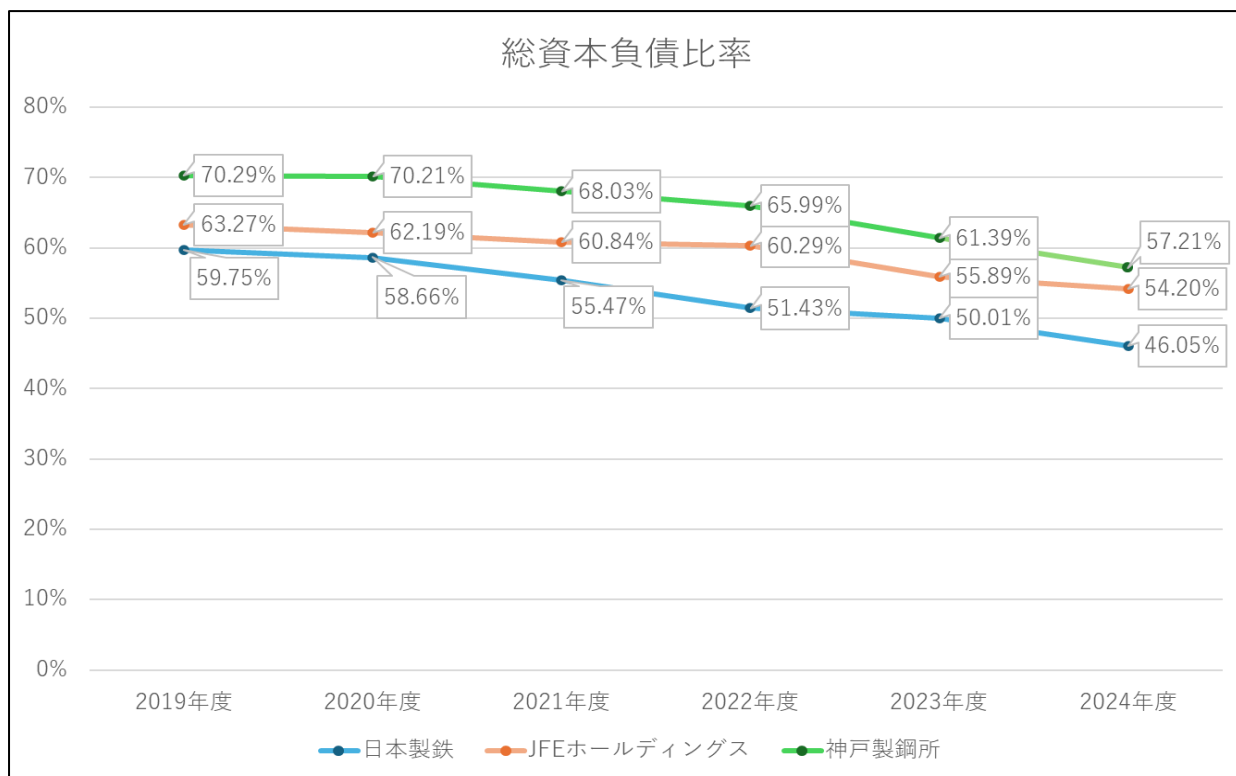
(1) 長期的支払能力分析

・自己資本比率



自己資本比率は「自己資本÷総資産」で求められ、企業の財務の安定性を示す指標である。3社とも 2019 年度から徐々に上昇しており、2024 年度には日本製鉄が最も高い水準となっている。これは、利益の積み上げによって自己資本が増加したことに加え、設備投資などで資産の増加を抑えたことが要因と考えられる。JFE ホールディングスも安定して推移しているが、神戸製鋼所は他社より低めで、2024 年度にようやく 40% 台に達している。神戸製鋼所は自己資本比率 40% 前半をめざし、日本製鉄と JFE は D/E レシオを指標として管理している。今後は、利益の確保と資本構造の強化によって、さらに安定した財務体質を築くことが求められるだろう。

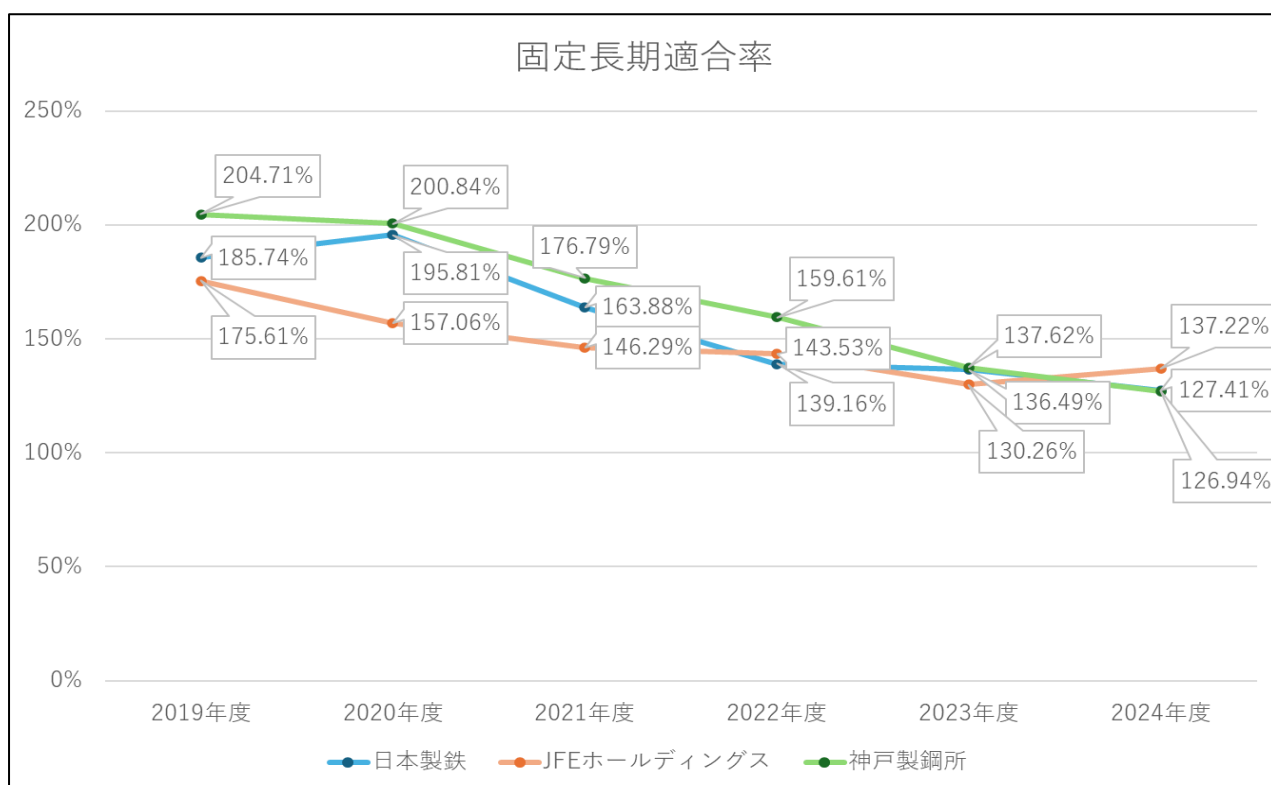
- 総資本負債比率



総資本負債比率は「負債÷総資本」で求められ、企業がどれだけ他人資本に依存しているかを示す指標である。3社とも2019年度から2024年度にかけて比率が下がっており、財務の安定性が高まっていることがわかる。中でも日本製鉄は大きく低下しており、2024年度には46%台となっている。これは利益の積み上げによって自己資本が増えたことや、借入金の圧縮が進んだことが要因と考えられる。JFEホールディングスも安定して推移しているが、神戸製鋼所は他社より高めで、負債依存度がやや高い傾向にある。

(2) 長期運用安定性分析

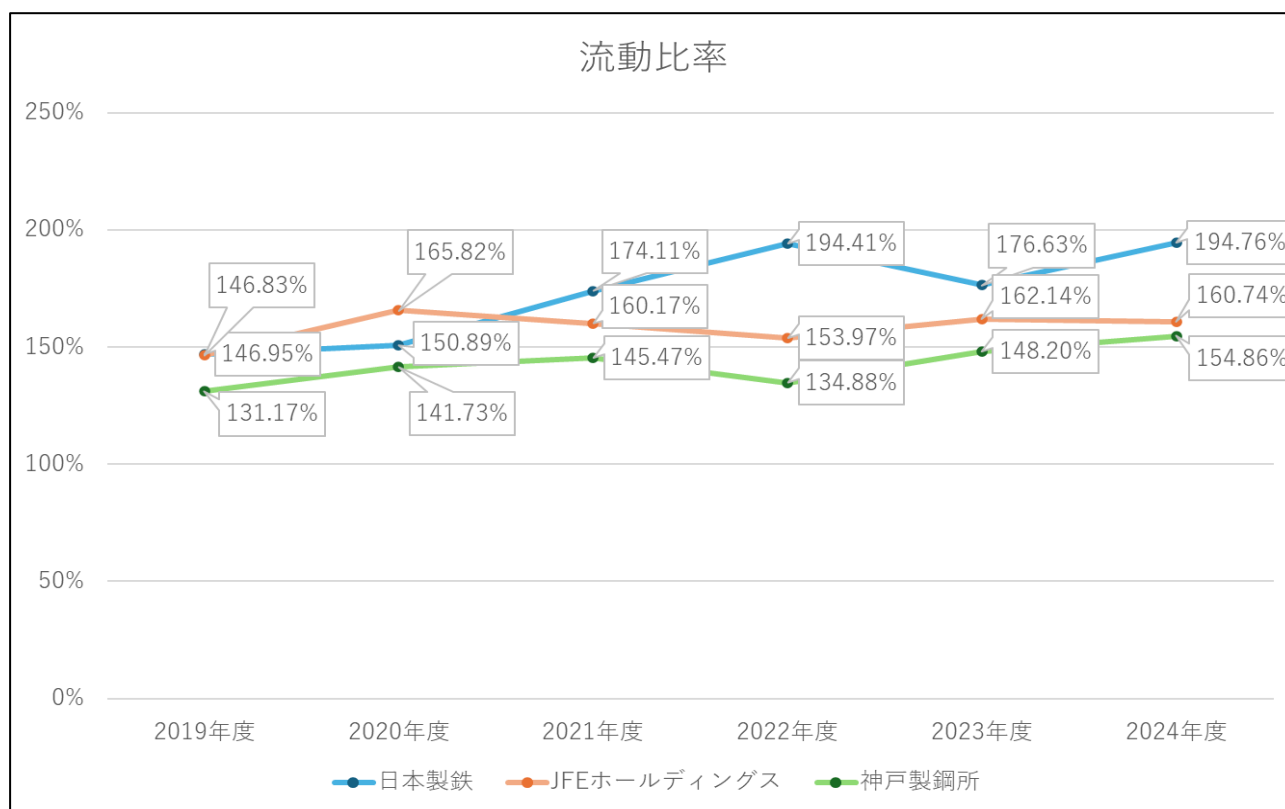
- 固定比率



固定長期適合率は「固定資産÷（自己資本＋固定負債）」で求められ、企業が長期資金でどれだけ安定的に固定資産をまかなえているかを示す指標である。3社とも2019年度は高い水準だったが、年々低下しており、2024年度には全社が130%前後まで改善している。日本製鉄はもともと比率が高かったが、利益の積み上げによって自己資本が増えたことで、比率が大きく下がっている。神戸製鋼所は2019年度に最も高かったが、徐々に改善し、2024年度には日鉄とほぼ同水準となった。JFEホールディングスは3社の中で最も早く改善が進み、安定した資金構成がうかがえる。今後は、固定資産の見直しと長期資金の確保によって、さらに健全な財務体質を目指すことが重要となる。

(3) 短期的支払能力分析

・流動比率



流動比率は「流動資産÷流動負債」で求められ、短期的な支払い能力を示す指標である。3社とも安定した水準で推移しており、2024年度には日本製鉄が最も高い比率となっている。これは、現金や売掛金などの流動資産が多く、短期負債に対して余裕があることを示している。JFEホールディングスはやや波があるものの、全体として安定している。神戸製鋼所は他社より低めだが、2024年度には改善が見られ、150%台に達している。今後は、流動資産の確保と負債管理を通じて、健全な資金繰りを維持することが重要となる。

○成長性分析

・売上高増加率

売上高増加率	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	---	-8.74%	40.99%	17.13%	11.19%	-1.95%
JFEホールディングス	---	-13.47%	35.26%	20.70%	-1.79%	-6.09%
神戸製鋼所	---	-8.79%	22.11%	18.72%	2.86%	0.47%

3社とも2020年度の売上高増加率はマイナスだが、2021年度にはプラスの売上高増加率となり大きく改善している。日本製鉄所とJFEホールディングスは2023年度から2024年度にかけてマイナスになっているが、神戸製鋼所はプラスの値を保っている。

・経常利益増加率

経常利益増加率	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	---	---	---	---	---	---
JFEホールディングス	---	-97.69%	7781.03%	-45.88%	27.63%	-46.23%
神戸製鋼所	---	208.20%	188.25%	-1.43%	116.09%	-14.95%

日本製鉄とJFEホールディングスはIFRS仕様で経常利益がなかったが、神戸製鋼所は2020年度と2021年度はプラスだが、2022年と2024年にはマイナスとなっている。

・営業利益増加率

営業利益増加率	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	---	---	7288.64%	5.08%	-11.88%	-29.63%
JFEホールディングス	---	---	5189.35%	-43.76%	27.51%	-42.49%
神戸製鋼所	---	---	208.20%	188.25%	-1.43%	116.09%

2020年度から2021年度にかけてコロナ禍の赤字から脱却し、大きく収支が改善された。しかし、2024年度の営業利益増加率は神戸製鋼所を除き2社とも下がっている。

・最終利益増加率

最終利益増加率	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	---	---	12.15%	-14.36%	-41.45%	12.15%
JFEホールディングス	---	5189.35%	-43.76%	27.51%	-42.49%	5189.35%
神戸製鋼所	---	208.20%	188.25%	-1.43%	116.09%	-14.95%

日本製鉄は利益水準が高い一方で、増減率は大きく振れやすく、2023年度の大減が目立つ。JFEは利益が薄い年が続いたため、黒字転換の年に増加率が極端に跳ね上がる構造になっている。神戸製鋼所は規模が小さい分、改善局面では増加率が大きく出やすいが、2022・2024年度のように減益局面では敏感に落ち込む。

・純資産増加率

純資産増加率	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	---	4.50%	24.45%	19.23%	15.27%	10.22%
JFEホールディングス	---	3.14%	17.65%	5.92%	15.73%	1.90%
神戸製鋼所	---	7.40%	254.67%	5.35%	-60.78%	9.73%

日本製鉄は毎年10～25%の安定した増加を続け、利益の積み上げと財務健全化が着実に進んでいる。神戸製鋼所は2021年度に254%を記録したが、翌2024年度には逆に大幅減となった。

・利益剰余金増加率

利益剰余金増加率	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
日本製鉄	---	2.11%	31.64%	22.44%	14.50%	8.35%
JFEホールディングス	---	2.78%	25.72%	7.94%	12.33%	2.42%
神戸製鋼所	---	6.72%	13.32%	13.09%	16.12%	15.30%

日本製鉄は利益が安定して大きいため、利益剰余金も毎年積み上がっている。JFEは市況に左右されやすく感じる。

5. 企業分析・比較のまとめ

ここまで、日本製鉄・JFE ホールディングス・神戸製鋼所の企業分析・比較を行ってきた。以下はそのまとめである。

日本製鉄の強みは、国内外における高い生産能力と技術力の高さである。特に高級鋼材や自動車向け鋼材に強みを持ち、海外拠点の拡大によって収益基盤を多様化している。また、政策保有株式の削減や設備投資の効率化を進めることで、財務体質の改善にも取り組んでいる。そのため、安定した EBITDA の確保や ROE の改善が期待できる。

一方、日本製鉄の弱みは、国内高炉の老朽化や固定費の高さである。国内需要の縮小や脱炭素化の流れを踏まえると、既存設備の再編や電炉化への対応が急務となる。また、鉄鋼業界全体が景気変動の影響を受けやすいため、収益の安定性を高めるための事業ポートフォリオの見直しも必要だろう。

日本製鉄は近年、国内製鉄所の再編や海外事業の拡大、脱炭素技術への積極投資を進めている。これらの取り組みは中長期的な競争力強化に繋がると考えられ、日本製鉄の将来性は十分に期待できるだろう。

<日本製鉄の中期経営計画（2021～2023 年度）による財務目標と実績について>

主な財務目標（2021 年発表）

- ・ ROE：10%以上
- ・ D/E レシオ：0.7 倍以下
- ・ EBITDA マージン：15%以上

実績（2023 年度）

- ・ ROE は 10%を超え、目標達成。
- ・ D/E レシオも 0.6 倍台で推移し、健全性を維持。
- ・ EBITDA マージンは市況の影響を受けつつも、14～15%前後で推移。

$$D/E \text{ レシオ} = \frac{\text{有利子負債}}{\text{自己資本}}$$
 企業がどれだけ借金（有利子負債）に頼って事業をしているかを示す指標。

※EBITDA=営業利益+減価償却費 EBITDA マージン = $\frac{\text{EBITDA}}{\text{売上高}} \times 100$ ：売上に対して、どれだけ本業でキャッシュ

を稼げているかを示す割合。

JFE ホールディングスの強みは、コスト競争力の高さと環境対応力である。特に販売費及び一般管理費の抑制や、設備投資の選択と集中によって、収益性を維持している。また、海外事業の拡大や脱炭素技術の開発にも積極的であり、環境変化への対応力が高いことも強みである。

一方、JFE ホールディングスの弱みは、売上原価の高さや国内需要への依存度である。鉄鋼需要が減少する中で、原価構造の改善や高付加価値製品へのシフトが求められる。また、国内高炉の維持コストも課題であり、今後の設備再編が収益に影響を与える可能性がある。

JFE ホールディングスは近年、都市開発や不動産事業の強化、脱炭素技術への投資など、鉄鋼以外の領域にも取り組んでいる。営業活動によるキャッシュ・フローの改善からもわかるように、これらの取り組みは成果を上げつつあり、JFE ホールディングスの将来性は十分に期待できるだろう。

<JFE ホールディングスの第7次中期経営計画（2021～2024年度）による財務目標と実績について>

主な財務目標

- ・セグメント利益：7,000 億円
- ・ROE：10%以上
- ・高付加価値品比率：60%

実績（2023 年度時点）

- ・セグメント利益は 6,000 億円台に届かず、やや未達。
- ・ROE は 8～9%台で推移、改善傾向あり。
- ・高付加価値品比率は 50%前後、引き続き強化が必要。

神戸製鋼所の強みは、鉄鋼だけでなくアルミ・銅、機械、エンジニアリングなど複数事業を持つ点である。特に水素圧縮機などの成長分野に強みを持ち、事業ポートフォリオの多様性が収益の安定に寄与している。また、財務体質の改善や不採算事業の整理にも取り組んでおり、長期的な安定性を確保している。

だが、神戸製鋼所の弱みは、鉄鋼事業の規模が他社より小さく、競争力で劣る部分があることだろう。また、過去の品質不正問題による信頼低下の影響が残っており、ブランド価値の回復には時間を要する。さらに、設備投資余力が限られるため、成長分野への投資をどこまで拡大できるかが課題となる。

神戸製鋼所は近年、水素関連技術や電動化領域への投資を進めており、これらの取り組みは将来的な成長に繋がる可能性が高い。売上高や営業利益の回復には時間がかかるかもしれないが、神戸製鋼所の将来性も期待できるだろう。

<神戸製鋼所の中期経営計画（2021～2023 年度）による財務目標と実績>

主な財務目標

- ・経常利益：1,500 億円
- ・ROIC：5%以上
- ・D/E レシオ：0.7 倍以下

実績（2023 年度）

- ・経常利益：1,609 億円（達成）
- ・ROIC：6.7%（達成）
- ・D/E レシオ：0.55 倍（達成）

鉄鋼業界は世界的な景気変動や脱炭素化の影響を大きく受けているが、現在は各社が構造改革や新技術開発を進めており、回復傾向にある。各社の異なる強みや中期経営計画によって、どこまで競争力を高められるか今後注目したい。

参考文献

「財務報告論（第3版）」 矢部孝太郎， 中央経済社.2023

「EDINET」 <https://www.fsa.go.jp/search/20130917.html>

「日本製鉄株式会社」 <https://www.nipponsteel.com/>

「JFE ホールディングス」 <https://www.jfe-holdings.co.jp/>

「株式会社神戸製鋼所」 <https://www.kobelco.co.jp/>

「一般社団法人 日本鉄鋼連盟 2026 年度の鉄鋼需要見通し」
<https://www.jisf.or.jp/news/topics/documents/2026tekkoujyuyoumitoshi.pdf>

「日本製鉄株式会社 2024 年度決算 説明会」
https://www.nipponsteel.com/ir/library/settlement/pdf/20250509_300.pdf

「日本経済新聞」
<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGD073170X00C21A1000000/>

「キタイシホン」 <https://kitaishihon.com/company/5406/business>

「神戸経済ニュース」 https://news.kobekeizai.jp/blog-entry-16695.html?utm_source=copilot.com

「鉄鋼業を取り巻く状況について」 経済産業省 製造産業局 金属課
https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/green_steel/pdf/001_04_00.pdf

「日本製鉄と JFE、なぜ業績で明暗が分かれたのか」 東洋経済 <https://toyokeizai.net/articles/-/656791>

2022 年度決算説明会 日本製鉄 https://www.nipponsteel.com/ir/library/settlement/pdf/20230510_600.pdf