



中山製鋼所

NAKAYAMA STEEL WORKS, LTD.

2025年度上期 決算説明資料

2025年11月11日



NAKAYAMA
STEEL WORKS, LTD.

目次

1. 新社長、新財務担当役員からの挨拶
2. 変電所事故の概要説明
3. 2025年度 上期実績
4. 2025年度 通期業績予想、配当予想
5. 長期計画の概要と進捗

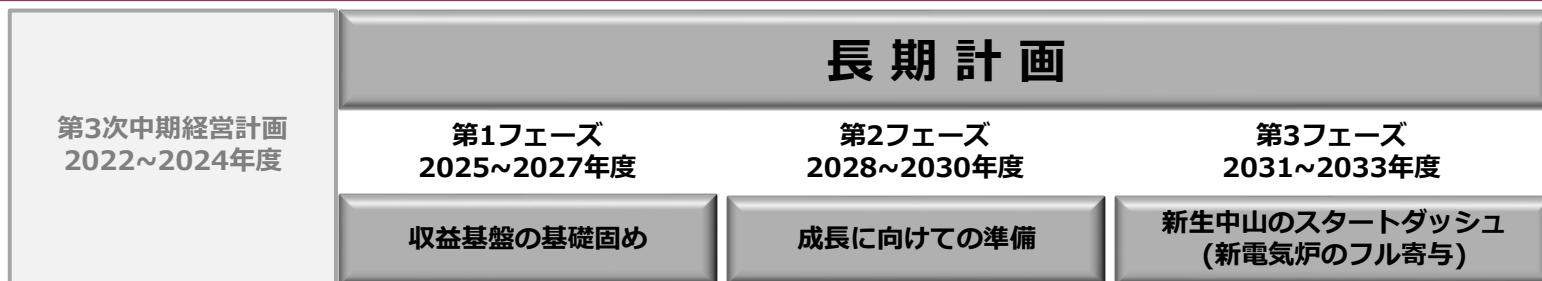
1. 新社長、新財務担当役員からの挨拶

『事業戦略』：2033長期計画（プロジェクト計画、戦略プラン）

■ 2033長期計画達成に向けたスローガン

新電気炉プロジェクトを基軸とした新たな成長ステージへ

- 国内の電気炉薄厚板で確固たる存在感を確立する
- 循環型社会の中でユーザーニーズに応じた中山らしさを追求する
- 新生中山製鋼所のスタートに向けての三段ロケット（第1～3フェーズ）の点火



生産体制 刷新

生産能力増強策の
詳細検討
電気炉鋼比率UP

既設電気炉の生産能力増強
新電気炉建設・稼働
(建設工事着工2026.8～稼働2030年)

新電気炉稼働による
成長戦略の推進

販売戦略 強化

中山三星建材との合併
三泉沖-第2工場建設

加工強化の推進による
収益の拡大と安定化を確立

電気炉ニーズの
取り込み戦略の推進
加工能力のさらなる増強

『財務戦略』：キャピタル・アロケーション概要

2025年度～2029年度のキャピタル・アロケーション (新電気炉立上げまで)

キャッシュイン

営業CF
530億円程度

日本製鉄出資分
245億円程度
(※合併会社への出資)

銀行借入
資産売却など

キャッシュアウト

新電気炉投資
950億円程度

※ 新電気炉投資は当社
及び合併会社による
設備投資額の合算

維持更新・その他成長投資
350億円程度

株主還元
100億円程度

新電気炉投資 (成長投資)

- 電気炉鋼材の適用拡大によりカーボンニュートラル・循環型社会の実現に貢献 (CO₂排出量を2013年度比46%削減)
- 既設電気炉の2倍以上の生産能力となる新電気炉導入 (120万t/年)
- 外部鉄源から自社鉄源への振替、省エネ化、生産性の向上、工場レイアウトの最適化などによるコスト競争力強化
- 日本製鉄との業務提携に基づく電気炉鋼片や電気炉熱延製品の供給による効果 (収益性向上、安定化)

維持更新・その他の成長投資

- 安定・安全操業に関わる投資を最優先
- 新電気炉投資以外の収益投資 (新電気炉稼働までの間の既設電気炉による60万t/年体制構築や加工戦略の強化 [M&A検討含む] など)

株主還元

- 連結配当性向30%以上を目安とし、安定配当の維持を基本とする
- 新電気炉完成後の収益、キャッシュフローの状況を踏まえ、株主還元強化を検討

2. 変電所事故の概要説明

第5変電所事故の状況①

1. 事故の概要

発生場所 : 船町工場内、第5変電所

発生日 : 2025年9月26日

事故内容 : 変電所の電気炉送電遮断器でトリップ^o(※)が発生
事故原因については現在調査中

事故影響 : 本事故による人的被害はなし
第5変電所から電気炉への送電が不可となり、電気炉操業停止中



(※トリップ = 異常検知による電流遮断)



第5変電所事故の状況②

2. 復旧スケジュール

		10月			11月			12月		
変電所	調達部品入替		発注 □					入荷 □	入替 ↔	復旧 □
電気炉工場	工場操業					休止 □				生産再開 □

遮断機内の入替が必要な部品については特注品となるため、納期には約2ヶ月を要する
12月下旬からの操業・生産再開を予定

3. 電気炉休止期間中の対応

購入スラブの緊急手配を行い代替生産

→取引先に対する影響を最小限に留める

4. 変電所事故による業績影響額

電気炉操業休止に伴う収益影響はマイナス15億円程度（減産影響、鉄源振替影響など）

3. 2025年度 上期実績

決算のポイント（実績）

2025年度 上期実績

- ✓ 8/6公表値に対し売上高、利益はいずれも想定通り
- ✓ 売上高 766億円、経常利益 29億円（前年同期比で減収減益）
- ✓ 国内需要の低迷による販売量の減少
（人手不足や資材高に伴う建築案件の遅れ、中国過剰生産影響など）

2025年度上期実績の概要

- 2025年度上期は8/6公表値に対し売上高、利益は概ね想定通りとなるも、前年同期比では減収減益
- 売上高は販売数量の減少および販売価格の下落により▲129億円（▲14%）の減収
- 販売価格は下落するも、主原料価格の低減が上回ったことでスプレッドは改善
- 労務費や償却費といった固定費の増加や電気料金の改定、環境アセスメント費用などによりコストアップ

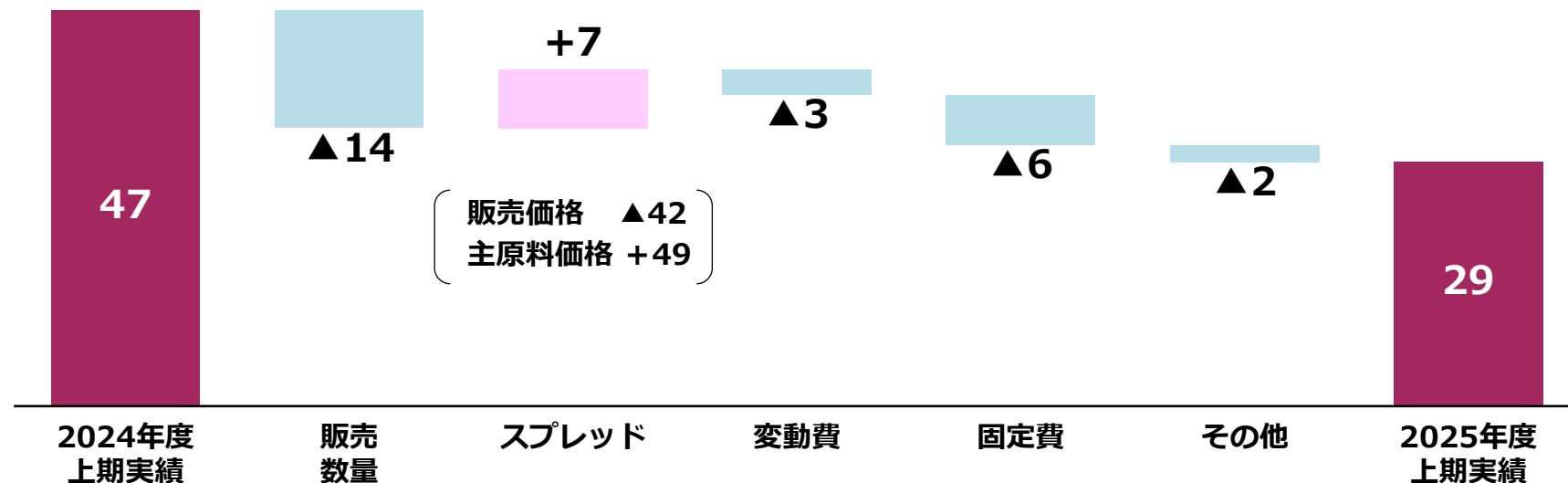
(単位：億円)

	2024年度上期			2025年度上期				前年同期比 (②-①)		公表値比 (②-③)	
	1Q	2Q	合計①	1Q	2Q	合計②	(8/6公表) ③	金額	増減率	金額	増減率
売上高	477	419	895	389	377	766	(765)	▲129	▲14.4%	+1	+0.1%
営業利益	26	22	48	18	12	30	(29)	▲18	▲36.9%	+1	+4.1%
経常利益	26	21	47	18	12	29	(27)	▲18	▲37.6%	+2	+8.6%
ROS	5.4%	5.1%	5.2%	4.6%	3.1%	3.8%	(3.5%)	-	▲1.4%	-	+0.3%
当期純利益	17	15	32	11	6	17	(15)	▲15	▲46.7%	+2	+14.2%

経常利益の増減分析 ～ 2025年度上期実績 対 2024年度上期実績

<前年同期比>

(単位：億円)



鋼材の品種別販売数量

(千t)

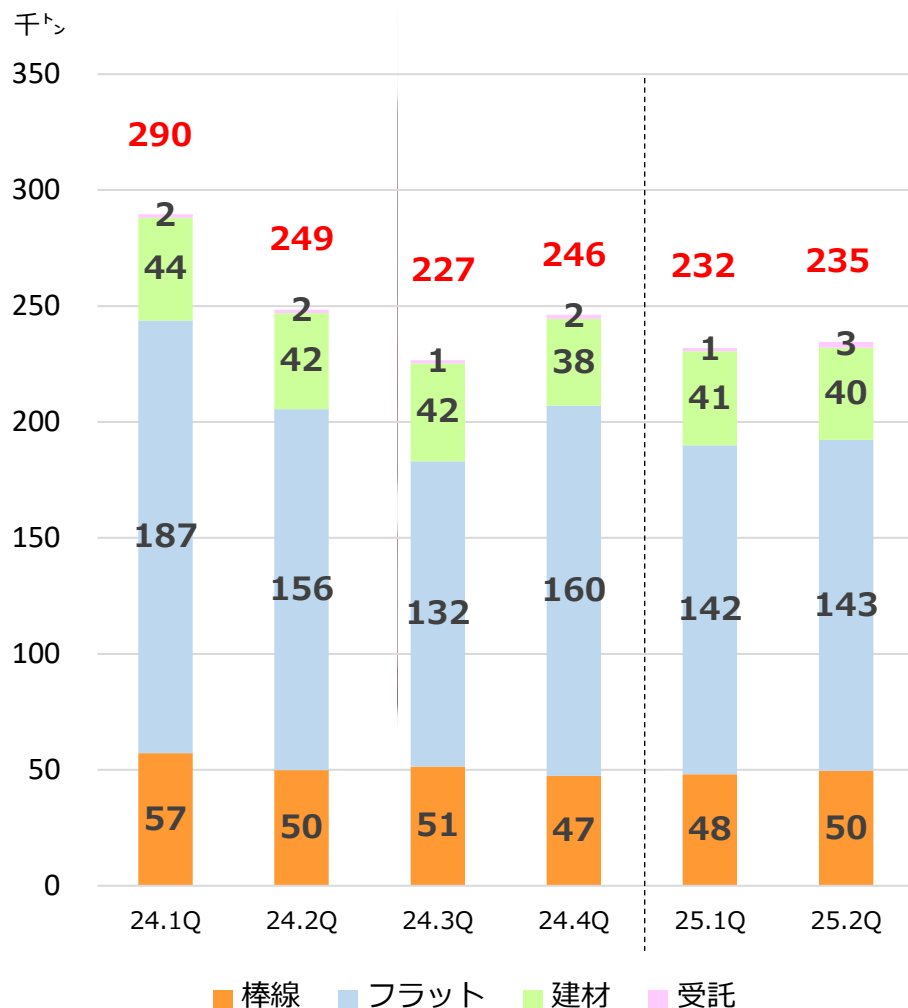
	2024上期	2025上期	増減
棒線	107	98	▲ 9
コイル	223	178	▲ 45
鋼板	119	107	▲ 12
建材	86	80	▲ 5
受託	3	4	+1
鋼材合計	538	466	▲ 72
(内、輸出)	(19)	(11)	(▲8)

スプレッド

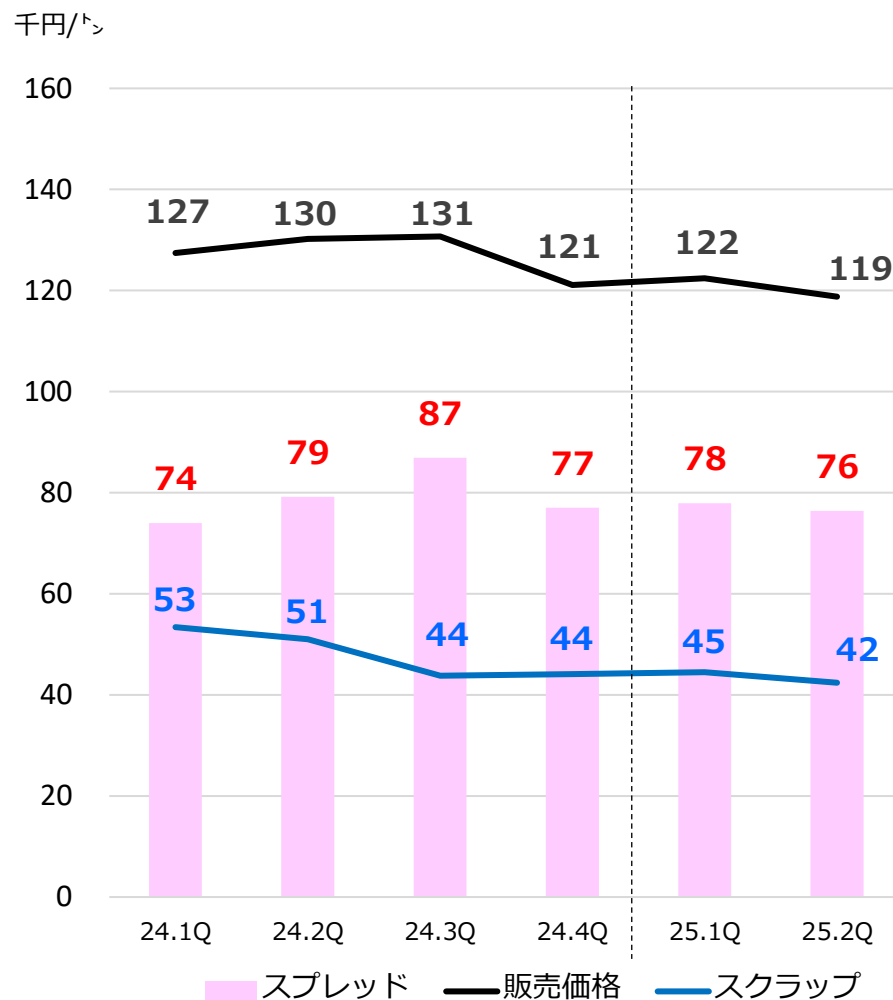
	販売量 (千t)	販価 (千円/t)	スクラップ (千円/t)	スプレッド (千円/t)
2024上期	538	128.7	52.2	76.5
2025上期	466	120.6	43.3	77.3
増減	▲ 72	▲ 8.1	▲ 8.9	+0.8

販売数量、販売価格及びスクラップ価格の推移

販売数量



販売価格及びスクラップ使用価格



貸借対照表、キャッシュ・フロー

(単位：億円)

貸借対照表

科目	25/3末	25/9末	前期末比	科目	25/3末	25/9末	前期末比
現預金	153	208	+55	仕入債務	169	153	▲ 15
売掛債権	423	418	▲ 5	有利子負債	91	88	▲ 3
棚卸資産	340	279	▲ 60	繰延税金負債	42	43	+1
その他	9	6	▲ 3	諸引当金	47	45	▲ 2
流動資産	925	912	▲ 14	その他	75	90	+15
有形・無形	488	502	+14	負債	423	419	▲ 4
投資他	79	82	+3	株主資本	1,031	1,036	+5
固定資産	566	584	+17	その他の包括利益	37	40	+3
資産合計	1,491	1,495	+4	純資産	1,068	1,076	+8
				負債純資産合計	1,491	1,495	+4

Net有利子負債 ▲ 63 ▲ 120 ▲ 57 自己資本比率 71.6% 72.0% +0.4pt

ROE 5.4% 3.2% ▲2.2pt

キャッシュ・フロー (C/F)

	25/上	
税金等調整前利益	26	41
減価償却費	15	
運転資金の増減	50	
法人税等の支払	▲ 7	
未収・未払消費税の増減	10	
その他	▲ 1	
営業活動によるC/F	93	FC/F +70
固定資産の取得	▲ 23	
その他	1	
投資活動によるC/F	▲ 23	
有利子負債の増減	▲ 3	FC/F +70
配当金の支払	▲ 12	
その他	▲ 2	
財務活動によるC/F	▲ 16	
C/F合計	55	
期首現預金残高	153	
期末現預金残高	208	

4. 2025年度 通期業績予想、配当予想

決算のポイント（見通し）

2025年度 通期見通し

- ✓ 通期見通しは、8/6公表値に対し売上高、利益はいずれも下方修正（10/31開示済み）
- ✓ 売上高 1,510億円、経常利益 40億円（前年度比で減収減益）
- ✓ 市況の落ち込みは下期でも継続の見込み（米国関税政策、中国過剰生産、人手不足や資材高騰影響など）
- ✓ 9月末に発生した変電所事故により電気炉は操業休止中（12月下旬より復旧・再稼働を予定）
- ✓ 電気炉操業休止に伴う収益影響はマイナス15億円程度

配当見通し

- ✓ 業績下方修正に伴い減配（年間@24円/株→@13円/株）

現状認識

(25年10月：25年度の経済産業省見通し)

- ✓ **建築**：引き続き工事の遅延・縮小が相次いでおり、前年度比微減
- ✓ **土木**：公共工事は前年並みの水準を維持するも、民間は人手不足・資材高で低調継続、前年度比微減
- ✓ **建産機**：全体としては引き続き低調、前年度比微減
- ✓ **自動車**：米国の関税政策の影響が継続しており、前年度比減少

(当社販売数量の見通し)

- ✓ **下期**：鋼材需要の低迷は依然継続し、好転までには時間がかかると想定していることから、受注状況は苦戦を予想。変電所事故により12月下旬まで電気炉は操業停止となるが、4Qでのリカバリーを含め、取引先に対する影響は最小限に留める。

2025年度 業績及び配当見通し

- 売上高は、販売数量の減少および販売価格の下落により前年度比▲183億円
- 経常利益は、販売数量の減少および販売価格の下落に加え、変電所事故による電気炉の操業停止に係る損失などを織り込み▲41億円
- 当期純利益の減少に伴い配当は前年度比 27円/株減配の13円/株を予定
(8/6公表値から11円/株減配)

(単位：億円)

業績	2024年度			2025年度			
	上期実績	下期実績	通期①	上期実績	下期予想	通期予想②	8/6公表③
売上高	895	798	1,693	766	744	1,510	(1,575)
営業利益	48	37	84	30	12	42	(73)
経常利益	47	34	81	29	11	40	(70)
ROS	5.2%	4.3%	4.8%	3.8%	1.5%	2.6%	(4.4%)
当期純利益	32	25	57	17	6	23	(42)

前年度比 ②-①	
金額	増減率
▲183	▲10.8%
▲42	▲50.2%
▲41	▲50.7%
-	▲2.1%
▲34	▲59.6%

前回公表値比 ②-③	
金額	増減率
▲65	▲4.1%
▲31	▲42.5%
▲30	▲42.9%
-	▲1.8%
▲19	▲45.8%

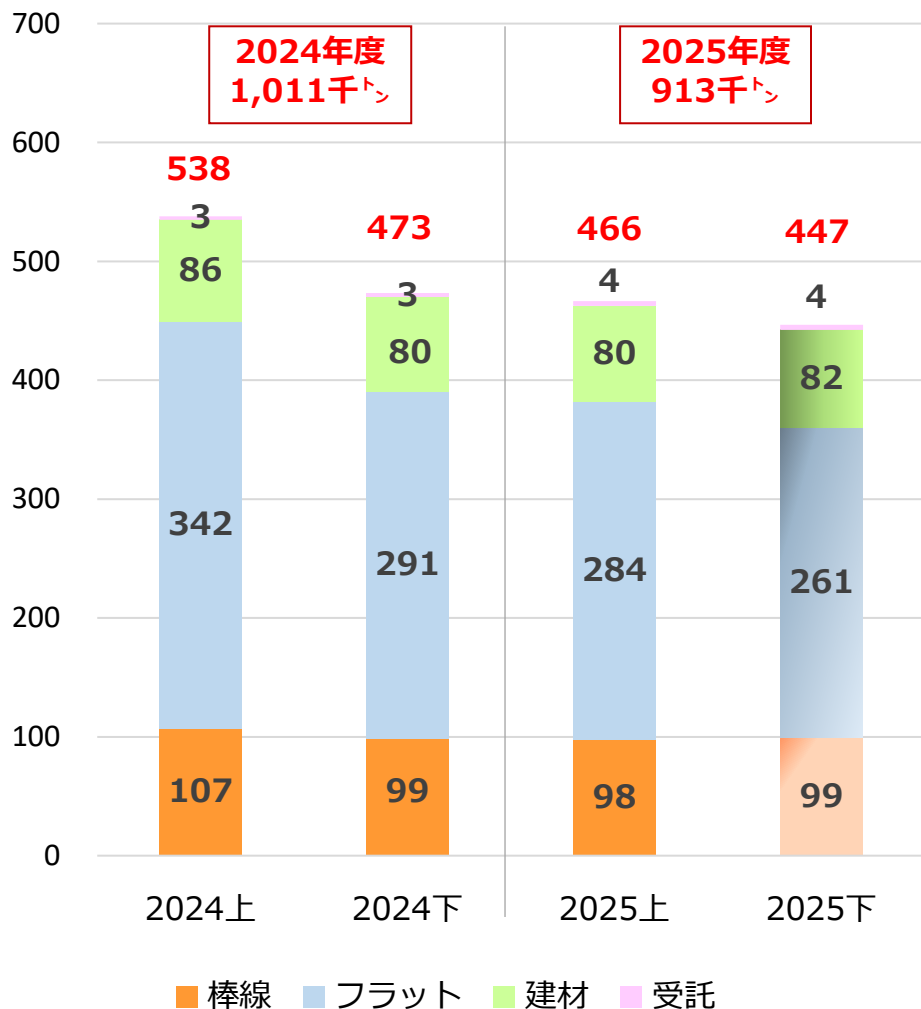
配当	@18円	@22円	@40円	@8円	@5円	@13円	@24円

@▲27円	▲67.5%
-------	--------

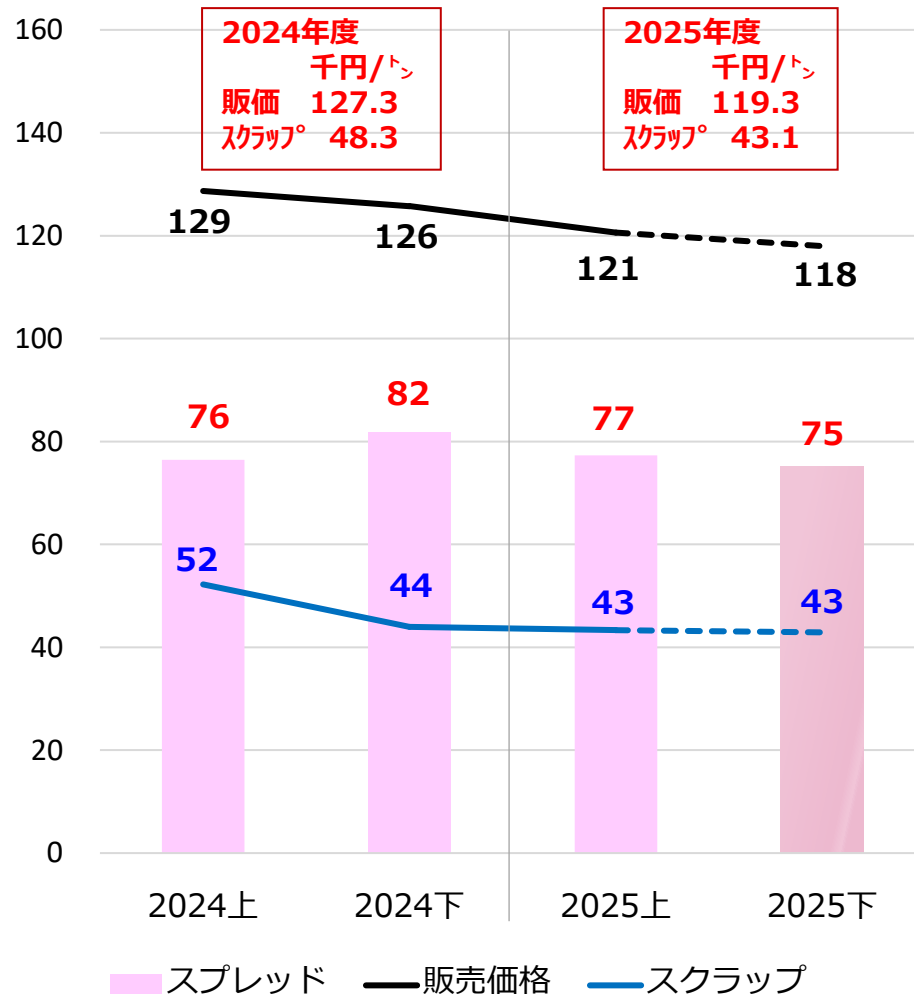
@▲11円	▲45.8%
-------	--------

2025年度下期の前提条件 ～ 販売数量・価格及びスクラップ価格の推移

販売数量

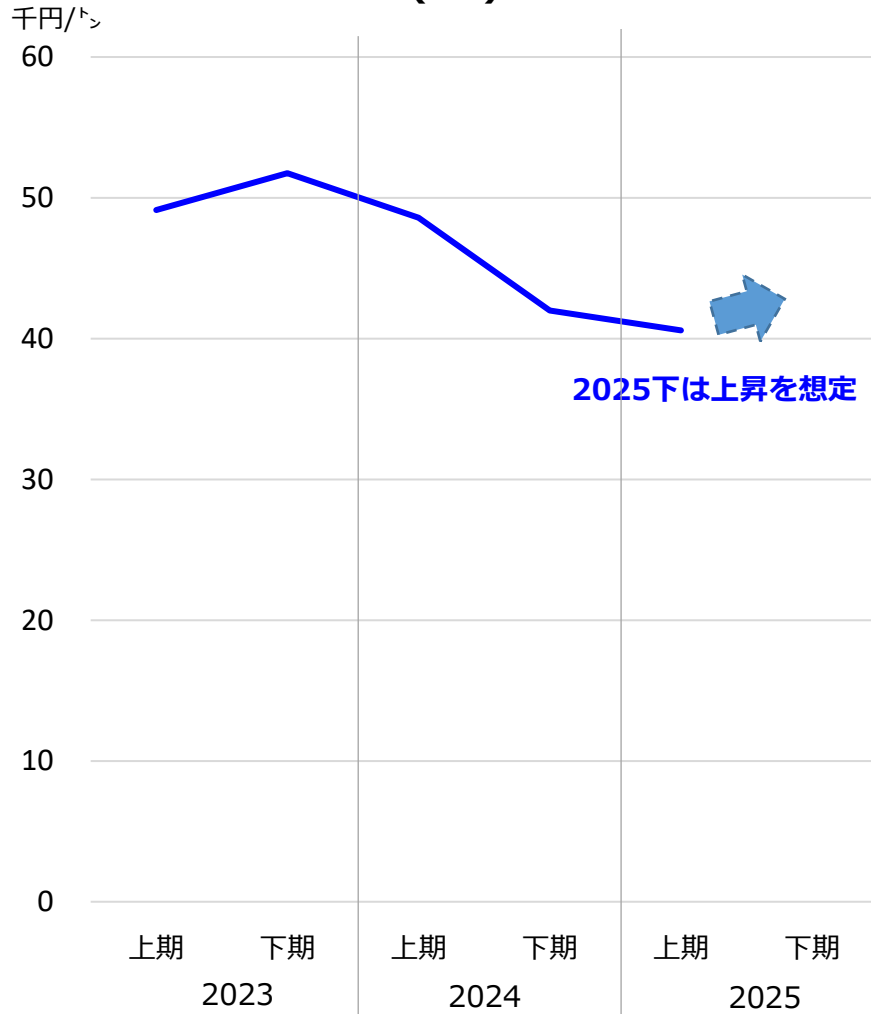


販売価格及びスクラップ使用価格



主原料価格の推移～鉄スクラップ市況・高炉原料市況

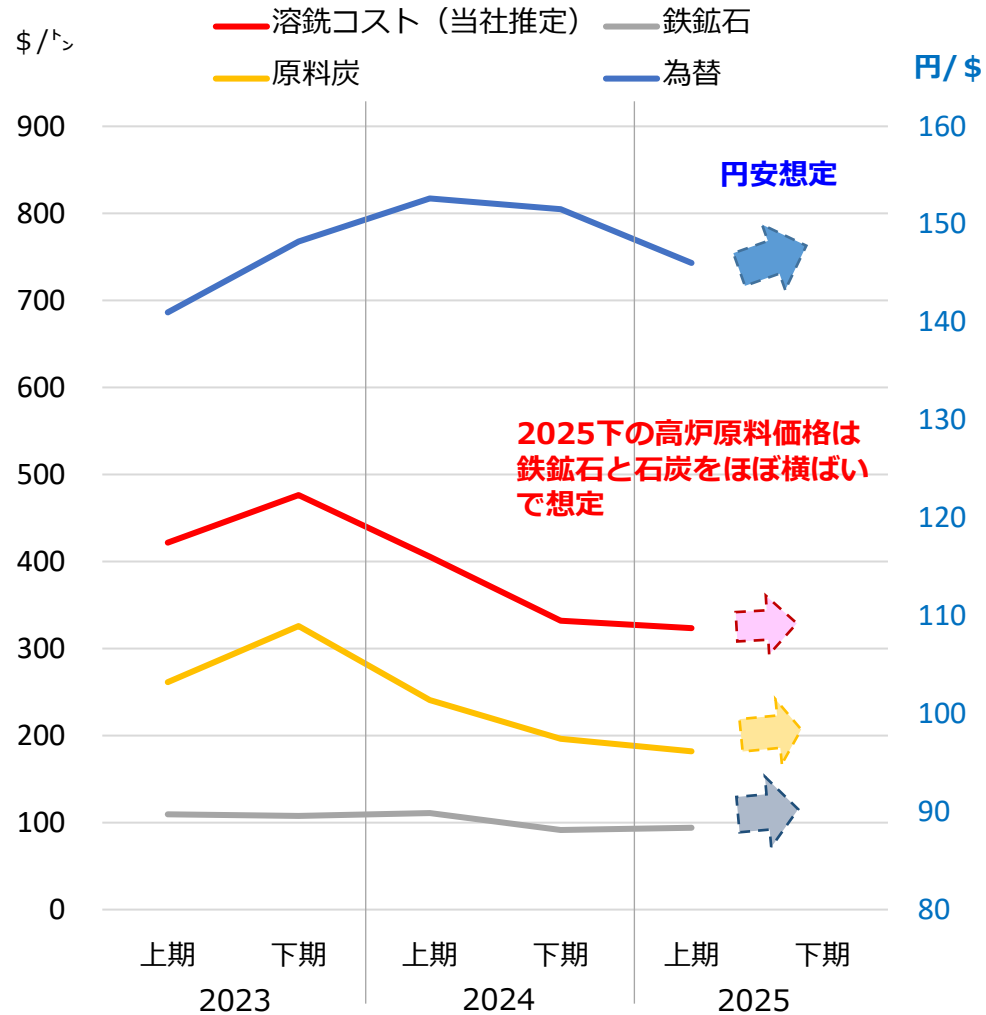
鉄スクラップ(H2) 市況価格の推移



2025下は上昇を想定

(出所) 日刊市況通信社

高炉原料 市況価格の推移

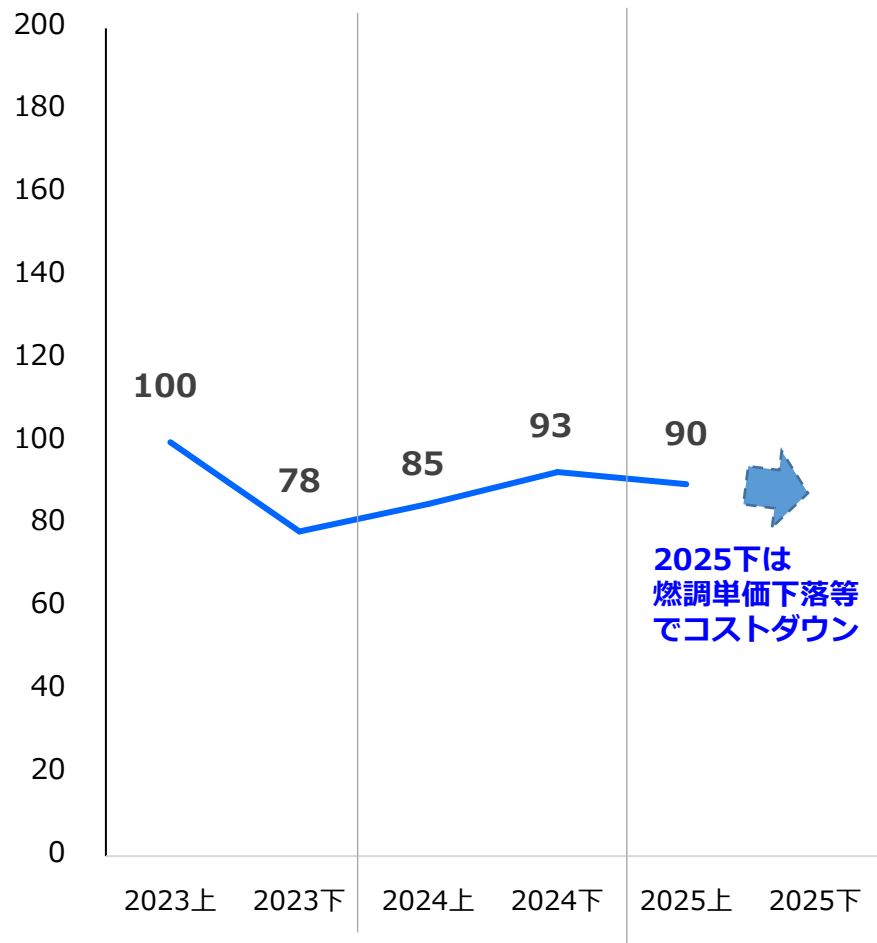


2025下の高炉原料価格は鉄鉱石と石炭をほぼ横ばいで想定

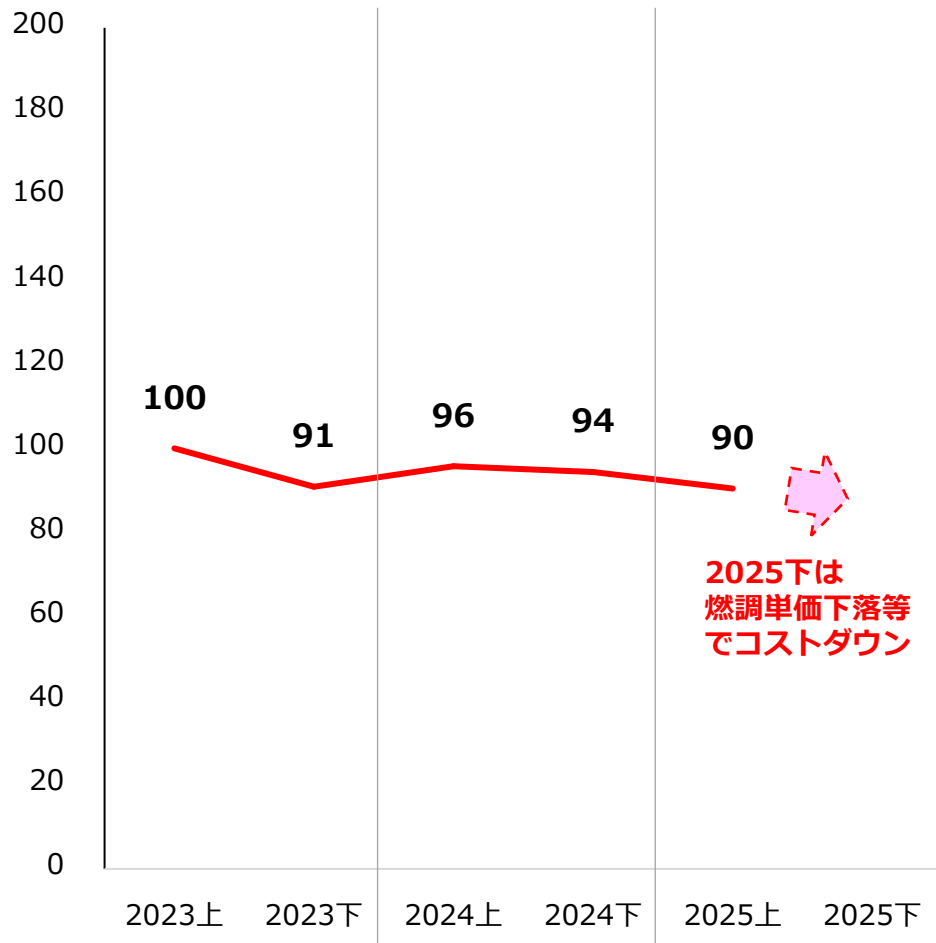
円安想定

エネルギー価格の推移

電力単価（2023上=100）



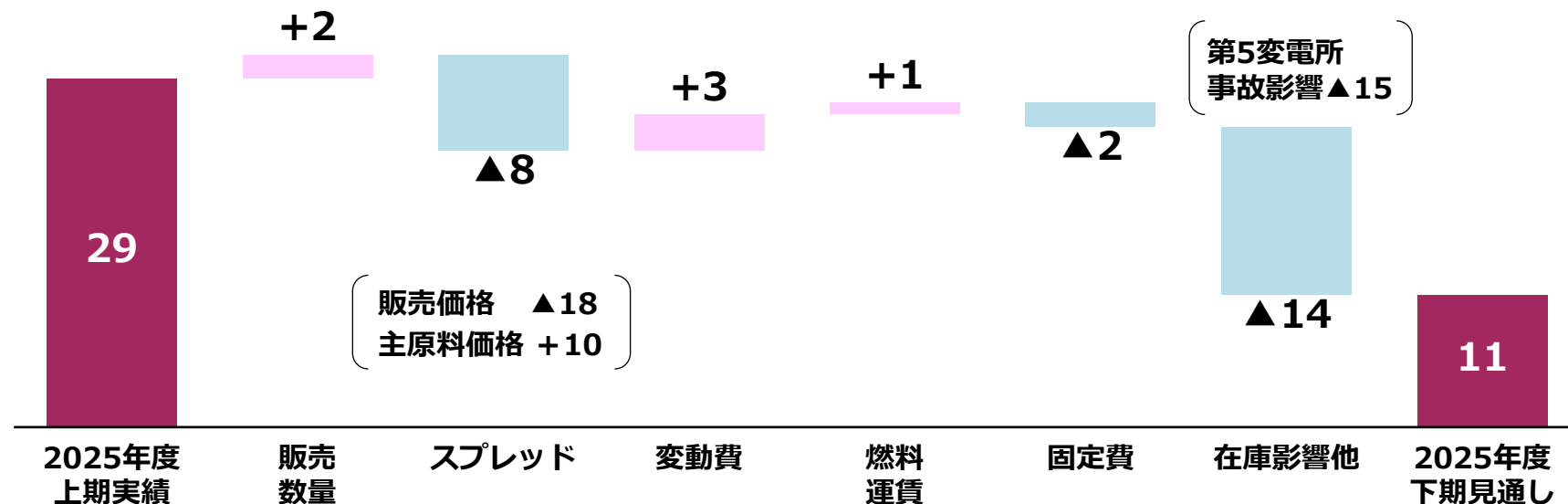
ガス単価（2023上=100）



経常利益の増減分析① ~ 2025年度上期実績 対 2025年度下期見通し

<前半期比>

(単位：億円)



鋼材の品種別販売数量

(千t)

	2025上期	2025下期	増減
棒線	98	99	+2
コイル	178	158	▲20
鋼板	107	104	▲3
建材	80	82	+2
受託	4	4	+0
鋼材合計	466	447	▲20
(内、輸出)	(11)	(7)	(▲3)

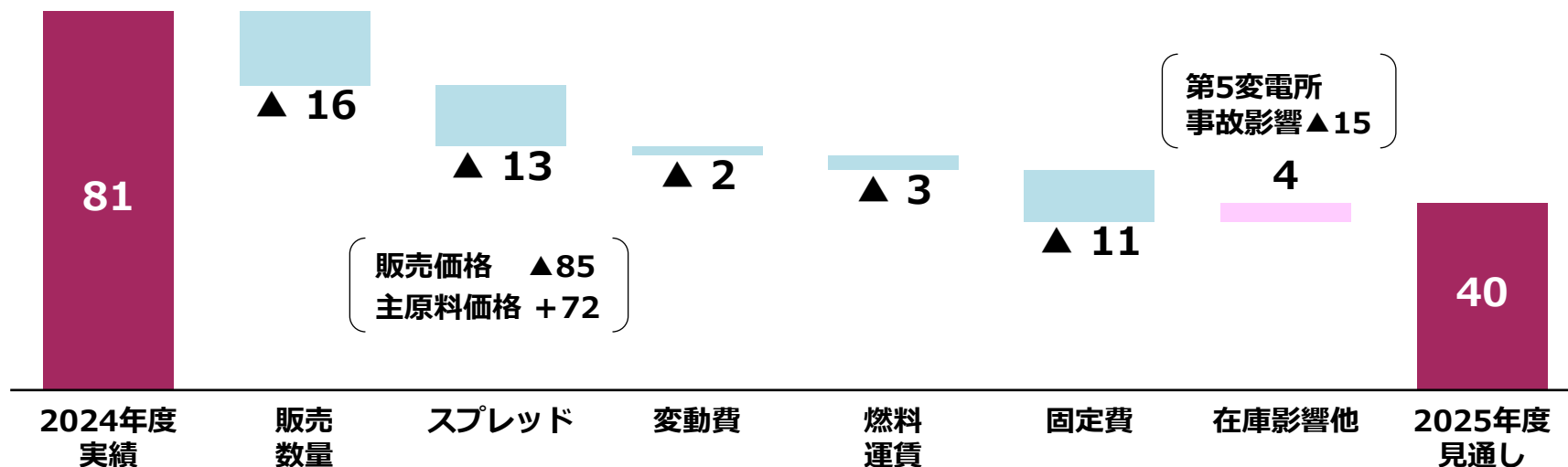
スプレッド

	販売量 (千t)	販価 (千円/t)	スクラップ (千円/t)	スプレッド (千円/t)
2025上期	466	120.6	43.3	77.3
2025下期	447	118.0	42.9	75.1
増減	▲20	▲2.6	▲0.4	▲2.2

経常利益の増減分析② ~ 2024年度実績 対 2025年度見通し

<前年度比>

(単位：億円)



鋼材の品種別販売数量

(千t)

	2024年度	2025年度	増減
棒線	206	197	▲ 9
コイル	412	335	▲ 76
鋼板	222	210	▲ 12
建材	165	162	▲ 3
受託	6	8	+2
鋼材合計	1,011	913	▲ 98
(内、輸出)	(40)	(18)	(▲22)

スプレッド

	販売量 (千t)	販価 (千円/t)	スクラップ (千円/t)	スプレッド (千円/t)
2024年度	1,011	127.3	48.3	79.0
2025年度	913	119.3	43.1	76.2
増減	▲ 98	▲ 8.0	▲ 5.1	▲ 2.9

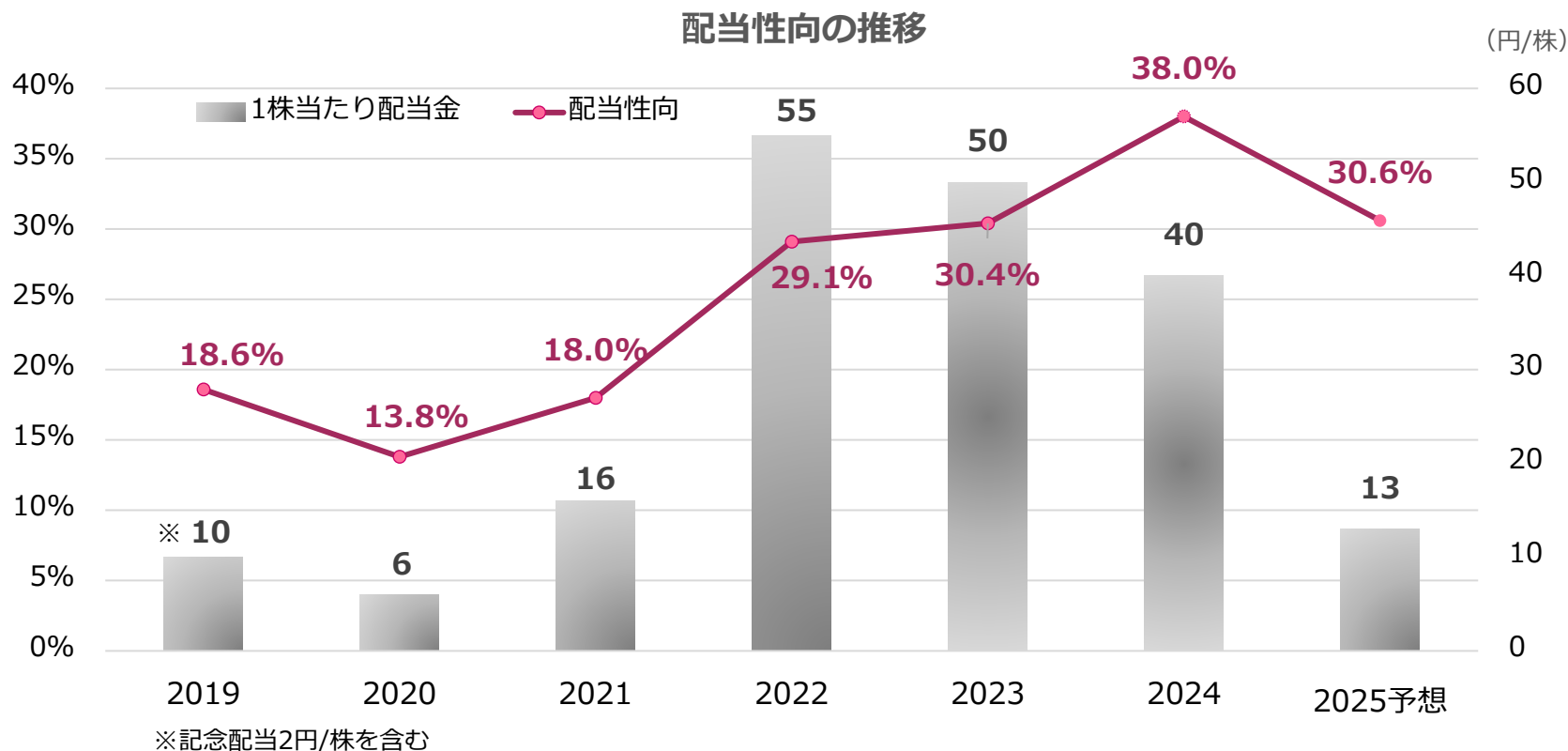
配当政策

株主還元方針と配当目標

利益配分につきましては、経営基盤・財務体質の強化並びに今後の事業展開に備えるために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当を実現していくことを基本方針としております。

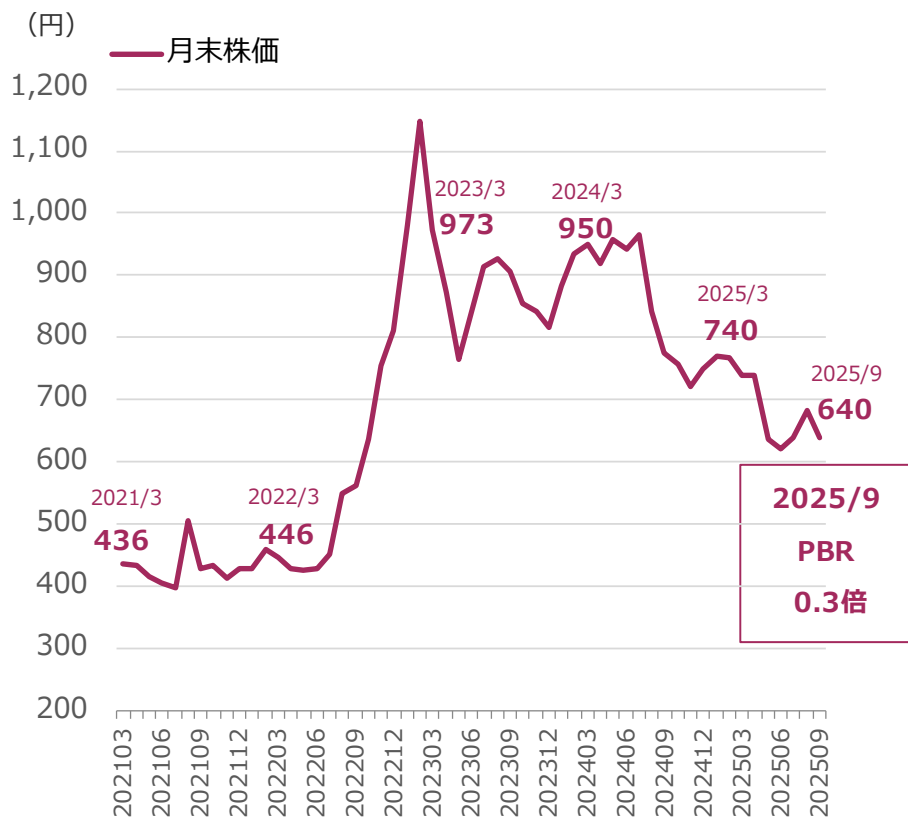
また、前中期経営計画に引き続き連結配当性向目標を30%以上としております。

2025年度の配当は、業績の下方修正に伴い、前年度比27円減配の年間配当13円/株を予定しております。

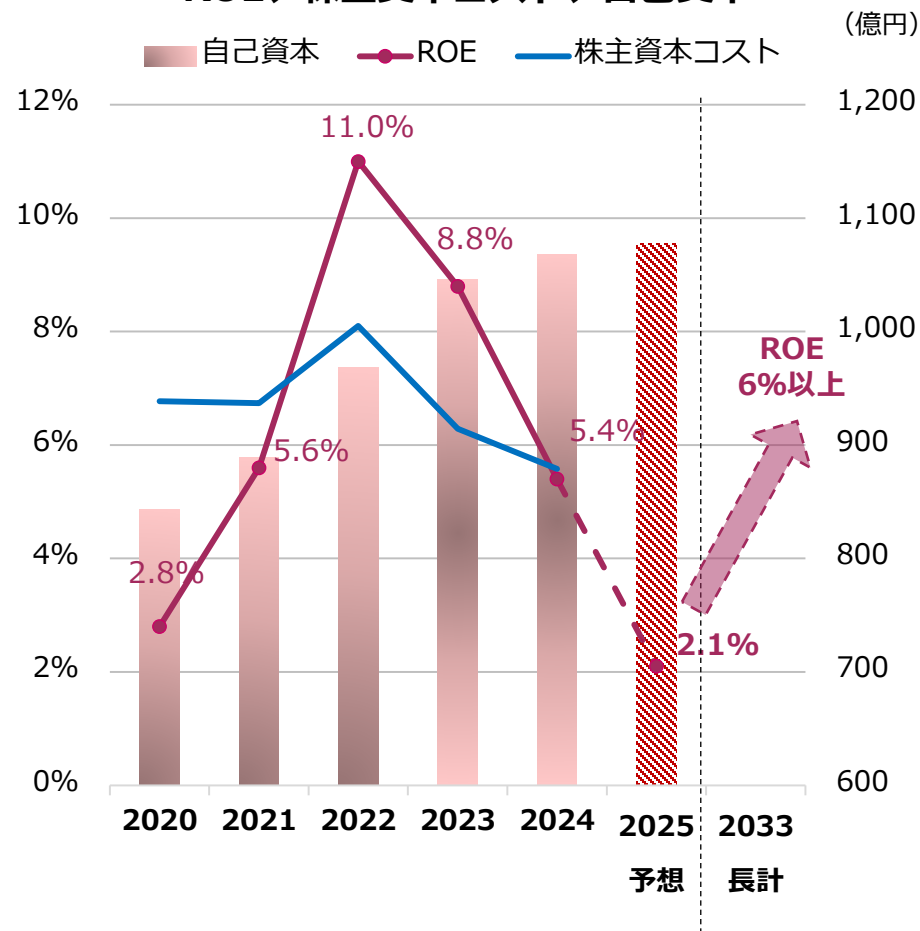


株価の推移・資本効率

当社株価推移



ROE、株主資本コスト、自己資本



資本コストや株価を意識した経営の実践

PBR改善に向けて

ROE
向上

① 長期計画の超過達成

2033年度（最終年度）目標

- 経常利益 : 130億円以上
- EBITDA : 260億円以上
- ROE : 6%以上
- 配当性向 : 30%以上

② 資産の有効活用

- 保有不動産の売却資金を投資へ

③ 成長戦略

- グループ全体の加工分野の強化
- 電気炉二ーズの取り込み推進など

① ESGの推進

- 脱炭素への取組み
- 人的資本経営
- ガバナンス強化

② IRなどの活動強化

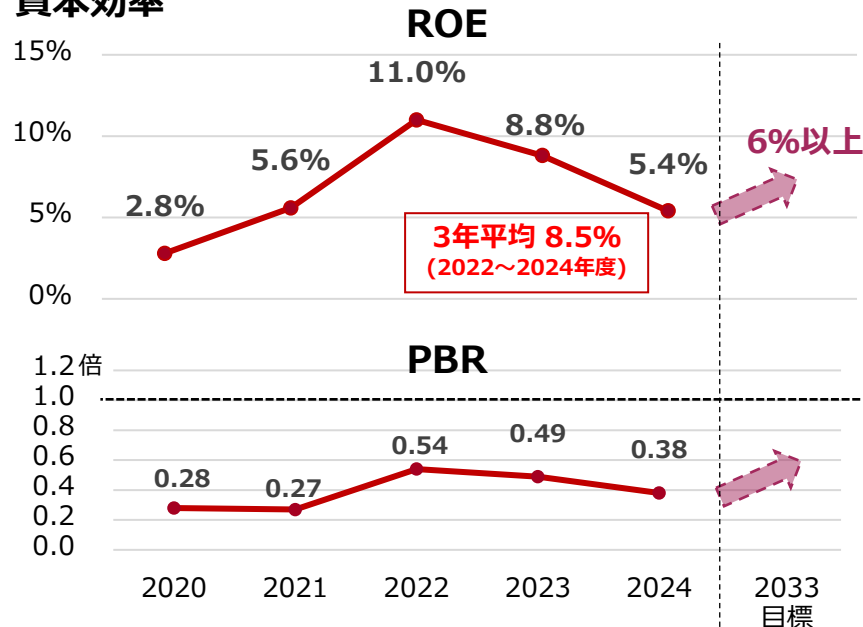
- 開示内容の充実
- 情報発信の強化
- 投資家等との対話促進

③ 配当政策

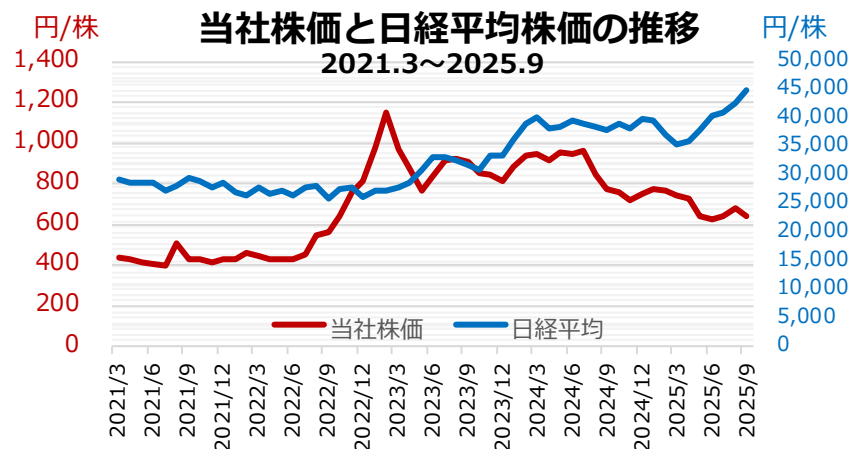
- 中期経営計画を超過達成し、配当性向30%以上を堅持

市場評価
の向上

資本効率



株価



5. 長期計画の概要と進捗

長期計画における重点方針

1) カーボンニュートラル・循環型社会の実現への貢献

- 2030年度CO₂排出量 2013年度比46%削減

2) 収益構造の改善、製品ポートフォリオの改革

- 自社鉄源比率の向上(5万トン/月)、電気炉鋼材適用拡大

3) 事業連携の強化

- 日本製鉄、中部鋼鉄との業務提携。加工戦略推進

4) 新電気炉稼働に向けた体制づくり

- 生産量120万トン/年、熱延工場へスラブホットチャージ

5) 経営基盤の強化

- DXによる業務効率化推進、付加価値の高い業務シフト

電気炉新設の必要性

■ 既設電気炉の課題

築50年以上の
建屋で更新がで
きない

建屋基礎が弱く
炉容積の拡大が
できない

連続鑄造機の
幅制約がある

■ 全社的な課題

CO₂排出量
の削減

高付加価値製品
の拡販

高コスト購入鉄源
による低収益構造

電気炉の新設は経営戦略上の必須事項

新電気炉投資：日本製鉄との合併会社設立スキーム（事業連携の強化）

スキーム：日本製鉄と新会社設立、製品等を日本製鉄へ供給

- ①当社工場内に電気炉を含む製鋼設備保有会社を設立
- ②当社が製鋼設備を賃借し操業
- ③当社が製造するスラブ・ホットコイル等の一部を日本製鉄に供給

今後のスケジュール（予定）

- ・2025年11月 合併契約締結
- ・2026年3月 新会社設立
- ・2030年以降 稼働開始

総投資額：950億円程度

出資額：500億円程度

(出資比率 当社51%、日本製鉄49%)



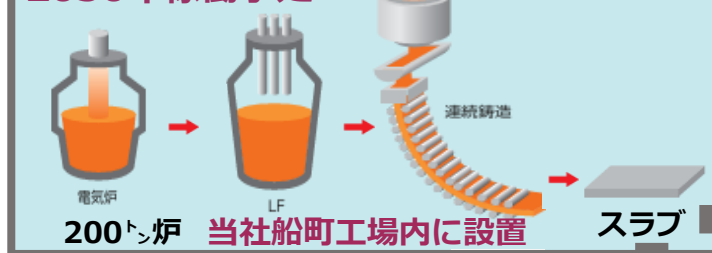
出資51%

出資49%



新設合併会社 設備保有

2030年稼働予定



当社が新電気炉を操業しスラブ製造

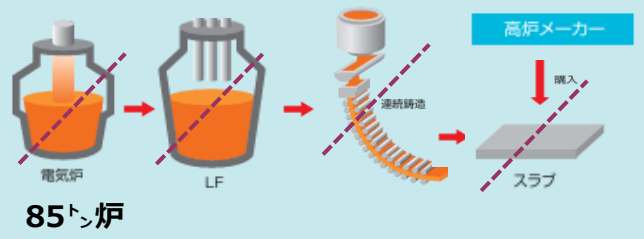
一部を供給

スラブ

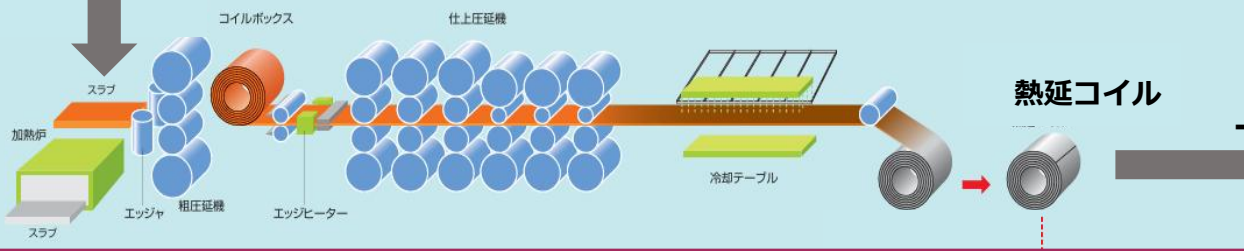
一部を供給

熱延コイル等

既設電気炉
2030年休止予定

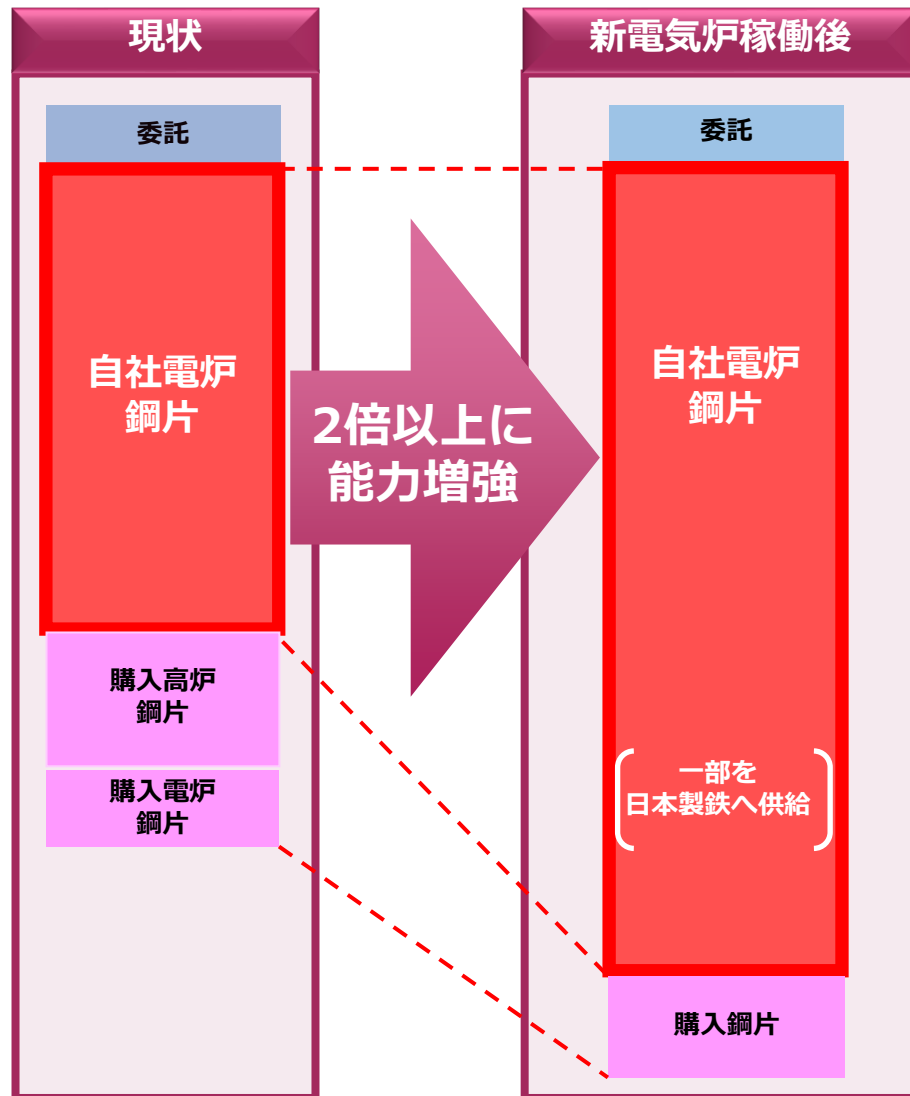


熱延



新電気炉プロジェクトの概要と狙い

フラット製品の鉄源構成の変化



日本製鉄との合併会社設立

◆日本製鉄の狙い

電気炉材の製品ラインナップの拡充

中山製鋼所の技術力とインフラを活用

◆当社の狙い

受託生産量の増加による安定生産

電気炉材ニーズの捕捉

大型岸壁を利用した輸送効率の向上

安定した収益の確保

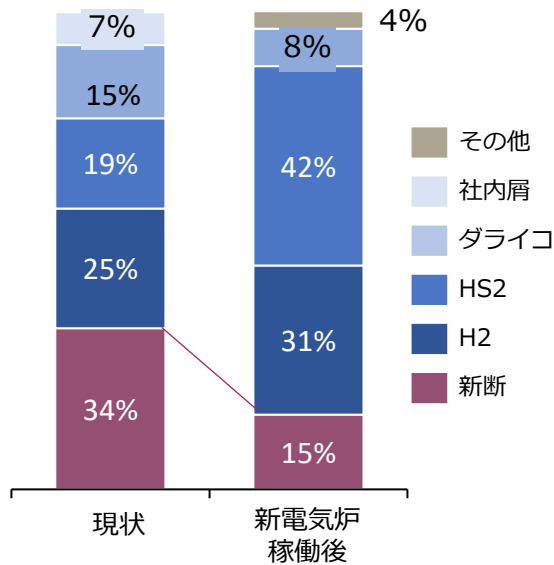
両社のニーズを満たす
win-winのプロジェクト

新電気炉設備導入の効果

新電気炉の設備概要

※写真は設備イメージ

鉄 源



製 鋼



鉄スクラップ

- ◆ 現状の屋外保管から屋内保管へ変更 (予定) ⇒ 品質劣化の防止
- ◆ スクラップヤードから電気炉へ直送
- ◆ 調達は陸路と海路で全国各地から集荷

電気炉、連続铸造機

- ◆ スクラップ連続装入で省人化、排ガス予熱で省エネ10%超UP
 - ◆ 200トンの炉へ拡大 ⇒ 成分のバラツキが低減 ⇒ 上級屑使用比率低減へ
 - ◆ スラブ铸造幅拡張 (4 feet⇒5feet) ⇒ 鋼板類を中心に拡販へ
 - ◆ 铸造途中の幅変更で必要サイズのスラブを生産 ⇒ スラブ在庫大幅圧縮
- 熱延へのスラブホットチャージの実現へ (加熱炉コスト、在庫低減)**

新電気炉建設に向けた進捗状況

既設電気炉増強工事完了

- 24.11～12月：炉脚更新（20日）
 - 25.5～6月：炉用トランス更新・炉底電極マルチピン化（35日）
- ➡ 予定通り完了
(50千ト/月に向けた取り組み)

新電気炉建設に向けた進捗状況

	2025年	2026年	2027～ 2029年	2030年
マイルストーン	★投資決定(5/9)	★着工	★完工	★操業確立
環境アセスメント	➡			
工事		★基本設計	➡	
操業				➡ 試運転 ➡ フル操業

(環境アセスメントの進捗)

- 23.12月～：環境アセスメント開始
 - 25.5月：現地調査完了（大気・騒音・振動・交通量など）
 - 25.6月～：準備書作成
 - 25.12月～：準備書の公告・縦覧／住民説明会実施予定
- ➡ 環境アセスメント完了後、
新電気炉建設工事へ

(新電気炉建設の進捗)

- 25.11月現在：電気炉・連続鋳造機・建屋基本設計 実施中

長期計画の目標（2030年度及び2033年度）

主なKPI(財務)

	FY2024実績	FY2030目標	FY2033目標
経常利益	81億円	100億円以上	130億円以上
EBITDA	113億円	220億円以上	260億円以上
ROE	5.4%	5%以上	6%以上
配当性向	38%	30%以上	30%以上※ ¹

※¹ 新電気炉完成後の収益、キャッシュ・フローの状況を踏まえ株主還元強化を検討

2050年カーボンニュートラルに向けてのロードマップ

- 2030年△46%削減に向けて、既設電気炉操業時間の拡大など、生産能力増強への取り組みを推進。

		対象	～2030年	～2040年	～2050年
CO ₂ 排出量 (Scope1、2、3)削減率			△46%		実質ゼロ
1	自社電気炉鋼製品比率の向上	Scope3	電気炉操業時間拡大(昼夜操業)	電気炉生産能力増強	
2	燃料原単位の改善	Scope1	鑄造～圧延間 トラックタイムの短縮	電気炉増強時の熱延直送圧延の導入 電気炉生産能力増強時の石炭系原料のバイオークスへの転換	
3	電力原単位の改善	Scope2		省エネ設備導入、操業改善 電気炉への新電源システムの導入	
4	新燃料(メタネーション、水素など)、アンモニアなどの活用	Scope1		加熱炉、溶融炉などへの新燃料の利用拡大 船舶の燃料転換(グループ会社)	
5	再エネ、排熱回収発電設備の導入	Scope2		太陽光発電設備、PPAの導入 省エネ設備導入、操業改善	
6	再エネ由来電力の使用拡大	Scope2		再エネ由来電力使用拡大	
7	低カーボン鉄源の調達拡大	Scope3		電気炉鉄源の調達拡大、高炉鉄源の低カーボン化	
8	カーボンオフセット	Scope1、2			クレジットなどの調達

カーボンニュートラル・循環型社会の実現への貢献

電気炉鋼材（フラット製品）の適用拡大

- 電気炉鋼適用比率 ⇒ 23年度 68%、24年度 74%、25年度上期 78%と順次拡大
- 冷延メーカー向け母材 ⇒ 従来の冷延母材に加え、冷延めつき用母材への拡大推進
- 高圧容器・家電分野向け ⇒ プロパー化、量産開始

建材製品の電気炉材化

- 24.10月 : 10月生産分より軽量形鋼・パイプの黒皮製品、カラー全製品において製品ラベルに『低CO₂電気炉鋼材』を表示
- 25.6月 : 鉄鋼業界の専門紙においてPR
- 25.9月以降 : 今後、建材メッキ製品にも順次展開中



カーボンニュートラル・循環型社会の実現への貢献

CDP2025回答：※企業の環境対策レベルをスコアリング

- 25.2月：CDP2024 気候変動調査にてA Listに選定（回答企業の2%）
- 25.7月：CDP2024 SEAよりサプライヤーエンゲージメントリーダーに選定（回答企業の6%）
- 25.9月：CDP2025は「気候変動」に加え「水セキュリティ」も回答済み
→2026.2月頃にスコア確定予定

環境ラベル（SuMPO EPD）取得

※製品環境宣言（製品のライフサイクルでの環境影響を評価・認証）

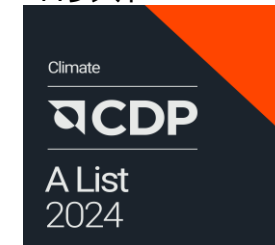
- 25年度下期～：棒線製品（棒鋼・線材・バーインコイル）にて取得予定
- 26年度上期～：順次、建材製品・薄板製品・鋼板製品での取得を目指す

ブルーカーボンへの取組み（海洋エンジニアリング）

- 25.9月：大阪・関西万博に全国展開中の藻場着生基質の模型を展示

“いのち輝く豊かな海をこれからも【万博会場から世界に向けた「おおさかブルーカーボン宣言」】”

■Aリスト



■SEAリーダー



長期計画達成に向けた体制づくり（北関東への商圈の拡大）

ひたちなか物流センターを開設（2025年11月4日）

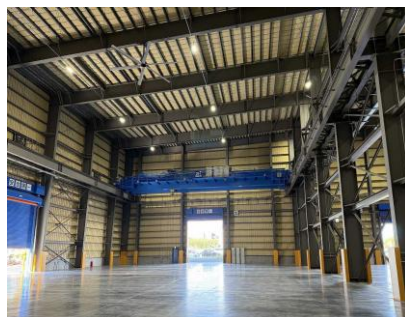
新規物流拠点開設の目的

- ◆ 北関東、東北地区の拡販
(5 feet幅の製造が可能となる事で新規顧客獲得)
- ◆ 高速道路ネットワークが充実
(北関東自動車道、圏央道へ直結)
- ◆ 関西から新潟地区への陸送代替可能
- ◆ 京浜港の代替地として利用可能
- ◆ 災害時の事業継続計画の回避港、耐震強化岸壁

【外観】



【内観】



- 置場面積:約3千㎡、最大置場能力:6千ト
- 沿岸荷役・倉庫費用は三星海運(株)を通じて東洋埠頭(株)へ委託

常陸那珂港区のロケーション



本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料ではなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された将来の予測等は、資料作成時点において入手された情報に基づくものであり、不確定要素を含んでおります。従いまして、本資料のみに依拠して投資判断されまことはお控えください。本資料利用の結果生じたいかなる損害につきましても、当社は一切責任を負いません。