

# 日本製鉄 徹底分析

株価はどこまで上がるのか？

2023/03/10

# 株価急上昇

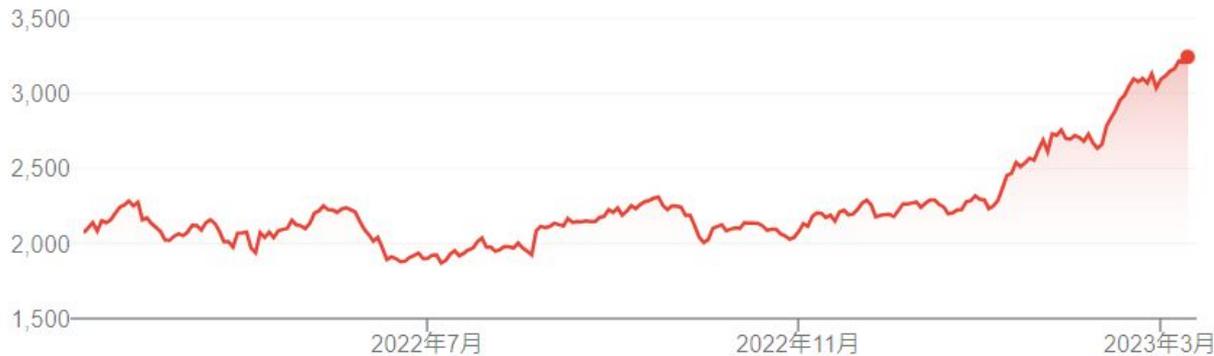
市場概況 > 日本製鉄

3,244 JPY

+1,172.50 (56.60%) ↑ 過去 1 年

3月10日 11:30 JST・免責条項

1日 | 5日 | 1か月 | 6か月 | 年初来 | 1年 | 5年 | 最大



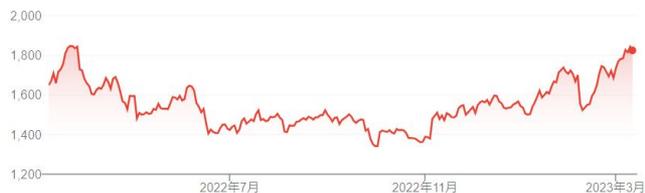
市場概況 > JFEホールディングス

1,822 JPY

+173.00 (10.49%) ↑ 過去 1 年

3月10日 11:30 JST・免責条項

1日 | 5日 | 1か月 | 6か月 | 年初来 | 1年 | 5年 | 最大



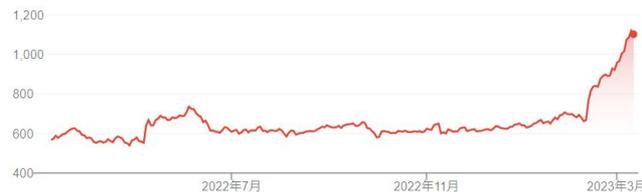
市場概況 > 神戸製鋼所

1,102 JPY

+534.00 (94.01%) ↑ 過去 1 年

3月10日 11:30 JST・免責条項

1日 | 5日 | 1か月 | 6か月 | 年初来 | 1年 | 5年 | 最大



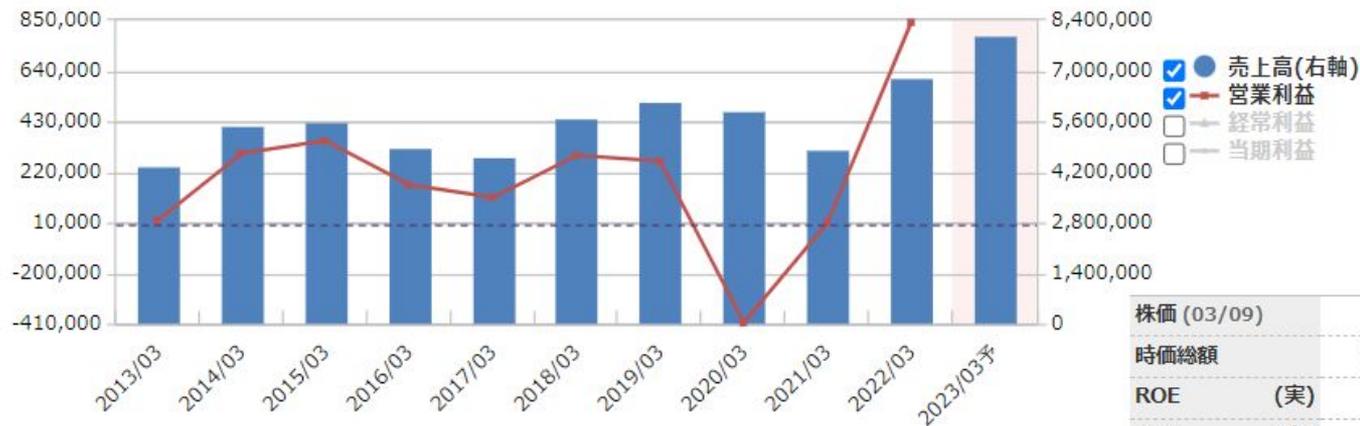
# 業績は急回復

## 通期業績推移

業績 前期比 指数 利益率 変動要因

10期

詳細:



株価 (03/09)	3,282円	PER	(予)	4.5倍
時価総額	31,190億円	PBR	(実)	0.74倍
ROE	(実) 20.47%	配当利回り	(予)	5.48%
ROA	(実) 7.81%	自己資本比率		39.6%
予想経常利益 (予)	--	レーティング		4.00
(増益率)	(--)	(対前週変化)		(-0.33)
予想経常利益 (コ)	893,454	目標株価	(コ)	3,122円
(増益率)	(9.4%)	(株価乖離率)		(-4.88%)

※経常利益単位は百万円

更新日: 2023/03/09

# なぜ業績は急回復したのか？

## 外部要因＝鋼材価格の上昇

本体国内製鉄事業

利益推移 (実カベース)

13



## 内部要因＝経営改革

鹿島/和歌山/広島等のライン休止

高付加価値製品への集中

価格の適正化

# 現状整理

- **現在の鋼材価格上昇は一時的である可能性が高い**
  - コロナ禍や北京五輪における中国をはじめ世界各国の生産量の減少
  - 経済回復に生産が追いつかず
  - 中国経済(需要)が回復すれば需要は増えるが、生産も増える見通し
- **日本製鉄の構造改革効果は継続**
  - 固定費の引き下げにより損益分岐点が低下
  - 高付加価値化、価格交渉等により利益を出しやすい体質に
  - 海外企業の買収など、成長戦略も推進
- **「妥当な利益水準」で割安感を判断**

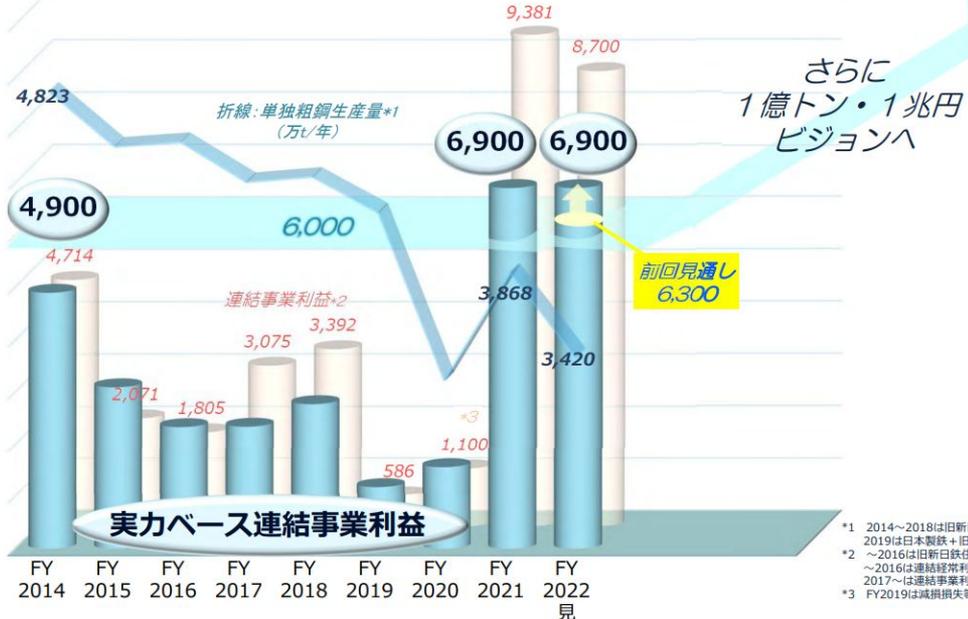
# 妥当な利益水準

## 取組概要

## 実力ベース連結事業利益推移

10

外部環境によらず安定的に実力ベース連結事業利益  
6,000億円以上を確保する収益構造を構築



事業利益: 6,000億円

純利益: 4,000億円



時価総額: 3兆円

PER: **7.5倍**

※過去5年平均8.8倍

配当利回り: **4.0%**

※注意事項

- ・時価総額は3/10時点
- ・配当性向30%を仮定

\*1 2014~2018は旧新日鉄住金+旧日新興  
2019は日本製鉄+旧日新興  
\*2 ~2016は旧新日鉄住金+旧日新  
~2016は連結経常利益(日本基準)、  
2017~は連結事業利益(IFRS)  
\*3 FY2019は減損損失等除き

# 日本製鉄への投資要点

- 一時的な外部要因の影響は大きいですが、構造改革も奏功しているため、**暴落の可能性も低い**のではないかと
- **妥当PERは7.5倍程度**、過去平均PERは8.8倍とやや割安感
- **ただし、中長期的な鉄鋼株のリスクは小さくない**
  - 景気変動の影響を強く受ける
  - 中国企業の生産動向など、シクリカル性が強い
  - 国内需要は縮小見込み(地産地消なのでなくなりはない)
- **長期で持つには不向き**、当面の株価がどれだけ上昇するか？

## 素晴らしい銘柄を探そう！

- 本当に素晴らしい銘柄は、**長期間にわたって成長を続ける**
- 見極めるポイントは、**実績、ビジネスモデル、経営者の考え方**
- 理想の投資法は「**素晴らしい企業を見つけ、それを良いタイミングで買い、素晴らしい企業である限り持ち続けること**」

無料メールマガジンへのご登録を！

つばめ投資顧問 