

## 大同特殊鋼 (5471 JP)

自由鍛造品の増加と鉄スクラップ価格が予想を下回り上期利益予想を上方修正。原材料・エネルギーコスト価格の上昇分の価格への反映を進める。

### FY22 第1四半期決算業績

大同特殊鋼が発表したFY22第1四半期決算は、売上高137,682百万円（前年同期比4.9%増）、営業利益10,190百万円（同3.0%減）となった。マイナス要因としては、特殊鋼鋼材の最大顧客である自動車メーカーの減産により、鋼材売上数量が前年同期比で13.0%減少し28万トンとなった。一方プラス要因としては、半導体や自由鍛造品の増収により、内容構成(売上ミックス)が改善した。その結果、原材料やエネルギー価格の高騰はあったものの、営業利益は前年同期とほぼ同水準で着地した。

FY22 第1四半期営業利益については、原材料やエネルギー価格が第1四半期に高騰しており計約17,600百万円の減益要因となった。これらの減益の内訳は、鉄スクラップが4,600百万円、ニッケルなどの各種合金類が10,000百万円、エネルギーが3,000百万円である。こうした価格高騰によるコストの増加は、価格転嫁により14,900百万円相殺された。鋼材売上数量の減少は1,800百万円の減益要因となったが、半導体やエネルギー関連製品向けの好調な需要により高利益率の自由鍛造品が増収し内容構成の良化につながり、5,200百万円の増益要因となった。その結果 FY22 第1四半期の営業利益率は前年同期比0.6ppt 減の7.4%となったが、FY21 下期の6.5%からは改善した。

| 業績サマリー     |         |         |         |           |         |         |
|------------|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|
| (百万円)      | FY21    |         |         |           | FY22    |         |
|            | Q1      | 1H      | 2H      | FY        | Q1      | YoY (%) |
| 鋼材売上数量(トン) | 322,000 | 634,000 | 619,000 | 1,253,000 | 280,000 | -13.0   |
| 売上高        | 131,239 | 255,224 | 274,443 | 529,667   | 137,682 | 4.9     |
| 売上原価       | 106,774 | 209,209 | 228,347 | 437,556   | 113,498 | 6.3     |
| 原価率 (%)    | 81.4    | 82.0    | 83.2    | 82.6      | 82.4    | +1.0pp  |
| 売上総利益      | 24,464  | 46,015  | 46,096  | 92,111    | 24,183  | -1.1    |
| GPM (%)    | 18.6    | 18.0    | 16.8    | 17.4      | 17.6    | -1.0pp  |
| 販管費        | 13,958  | 26,858  | 28,270  | 55,128    | 13,993  | 0.3     |
| 販管費率 (%)   | 10.6    | 10.5    | 10.3    | 10.4      | 10.2    | -0.4pp  |
| 営業利益       | 10,505  | 19,156  | 17,826  | 36,982    | 10,190  | -3.0    |
| OPM (%)    | 8.0     | 7.5     | 6.5     | 7.0       | 7.4     | -0.6pp  |
| 経常利益       | 11,824  | 20,556  | 18,644  | 39,200    | 11,339  | -4.1    |
| 特別損益       | 0       | -424    | 1,970   | 1,546     | 0       | n/a     |
| 法人税など      | -3,218  | -5,643  | -5,477  | -11,120   | -682    | n/a     |
| 当期利益*      | 7,628   | 12,840  | 14,054  | 26,894    | 9,857   | 29.2    |

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials  
\* 親会社株主に帰属する当期利益

### エグゼクティブサマリー

- 大同特殊鋼が発表したFY22 第1四半期決算は売上高137,682百万円（前年同期比4.9%増）、営業利益10,190百万円（同3.0%減）となった。原材料やエネルギー価格の高騰があったものの、営業利益は前年同期とほぼ同水準で着地した。
- 原材料およびエネルギー価格高騰にもかかわらずFY22 第1四半期の営業利益は前年同期比3.0%の減少に留まった。価格高騰の影響による減益（17,600百万円）は価格転嫁による増益（14,900百万円）および自由鍛造品の好調な需要が牽引し内容構成の良化による増益（5,200百万円）に相殺された。
- 同社はFY22 上期の営業利益予想を、売上高280,000百万円（前年同期比9.7%増）に対して、11,500百万円（同40.0%減）から19,500百万円（同1.8%増）に上方修正した。FY22 上期の売上高予想は、価格改定の効果もあり据え置きとした。一方、FY22 上期営業利益は、1) 鉄スクラップおよびニッケル市況が想定を下回る水準で推移していること、2) 内容構成の良化、3) コスト削減、などにより当初予想を上回る見通しとなった。
- FY22 通期予想は、売上高600,000百万円（前年同期比13.3%増）、営業利益34,000百万円（同8.1%減）で据え置かれた。エネルギーやサーチャージ対象外の合金類のコスト増の価格転嫁は計画通り進捗している。しかし、FY22 下期の明確な業績予想は困難としており、その要因としては、1) エネルギー価格はFY22 下期も上昇基調が見込まれる、2) 受注動向および原材料市況を見通すことが困難、3) 自動車減産が当初予想よりも長引いている、ことなどが挙げられる。そのため同社は当初のFY22 通期予想を当面の間据え置きとする。

## FY22 第 1 四半期セグメント別業績

大同特殊鋼の事業は、主に、特殊鋼鋼材、機能材料・磁性材料、自動車部品・産業機械部品、エンジニアリング、流通・サービスの5つのセグメントに分類される。主要3セグメントのFY22第1四半期の業績は以下のとおりである。

## 特殊鋼鋼材

特殊鋼鋼材セグメントのFY22第1四半期業績は、売上高50,591百万円（前年同期比8.7%増）、営業利益135百万円（同86.7%減）であった。減益の要因は、1) 原材料・エネルギー価格高騰によるものが8,300百万円、2) 自動車減産継続による数量減の影響が1,400百万円、である。しかしこれらのマイナス要因は、1) エネルギーコストや鉄スクラップ・合金類価格の上昇分の価格転嫁（7,800百万円）、2) スライドギャップ（顧客同意の価格改定を実施するまでのタイムラグ）の縮小、により一部相殺された。鉄スクラップ価格は、想定を下回る水準で推移した。

## 機能材料・磁性材料

機能材料・磁性材料は同社における最も利益率の高いセグメントである。同セグメントのFY22第1四半期 売上高は、54,431百万円（前年同期比13.8%増）、営業利益7,507百万円（同5.1%増）となった。このセグメントの利益もまた原材料とエネルギー価格高騰の影響を受けたものの、価格改定（6,000百万円の増益要因）および内容構成変化（1,600百万円の増益要因）によりコスト増加分（7,300百万円）を相殺した。ステンレスおよび高合金の売上数量は半導体セクターの好調な設備投資の恩恵を受け堅調に推移した。FY22第1四半期のセグメント営業利益率は、FY21下期の12.4%から13.8%に改善した。しかし、ニッケル価格の足元の先安感により、ステンレス価格もいずれ下がるのではないかとこの憶測から、第2四半期においてはステンレス受注は買い控えなどによる調整局面に入る可能性がある。

## 自動車部品・産業機械部品

自動車部品・産業機械部品セグメントのFY22 第1四半期決算は売上高 23,828 百万円（前年同期比 4.3%減）、営業利益 1,758 百万円（同 10.0%減）となった。自動車部品の減産を受け、型鍛造品の販売数量は減少した。自由鍛造品は半導体やエネルギー関連製品の好調な需要に加え円安の恩恵を受け、堅調に推移した。その結果、内容構成の良化 2,500 百万円の増益要因となり、原材料およびエネルギーコストの上昇による減益分（2,000 百万円）を相殺した。

| セグメント別売上高、営業利益、営業利益率 |         |         |         |         |         |         |         |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (百万円)                |         | FY21    |         |         |         | FY22    |         |
|                      |         | 第 1 四半期 | 上期      | 下期      | 通期      | 第 1 四半期 | YoY (%) |
| 特殊鋼鋼材                | 売上高     | 46,558  | 93,168  | 104,635 | 197,803 | 50,591  | 8.7     |
|                      | 営業利益    | 1,013   | 1,441   | 2,386   | 3,827   | 135     | -86.7   |
|                      | OPM (%) | 2.2     | 1.5     | 2.3     | 1.9     | 0.3     | -1.9pp  |
| 機能材料・磁性材料            | 売上高     | 47,872  | 94,756  | 102,848 | 197,604 | 54,431  | 13.7    |
|                      | 営業利益    | 7,141   | 13,921  | 12,729  | 26,650  | 7,507   | 5.1     |
|                      | OPM (%) | 14.9    | 14.7    | 12.4    | 13.5    | 13.8    | -1.1pp  |
| 自動車部品・産業機械部品         | 売上高     | 24,900  | 46,521  | 45,983  | 92,504  | 23,828  | -4.3    |
|                      | 営業利益    | 1,953   | 3,127   | 1,852   | 4,979   | 1,758   | -10.0   |
|                      | OPM (%) | 7.8     | 6.7     | 4.0     | 5.4     | 7.4     | -0.4pp  |
| エンジニアリング             | 売上高     | 3,724   | 8,732   | 9,482   | 18,214  | 3,778   | 1.5     |
|                      | 営業利益    | -386    | -709    | -568    | -1,277  | -65     | n/a     |
|                      | OPM (%) | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     |
| 流通・サービス              | 売上高     | 8,182   | 12,047  | 11,493  | 23,540  | 5,051   | -38.3   |
|                      | 営業利益    | 778     | 1,387   | 1,447   | 2,834   | 883     | 13.5    |
|                      | OPM (%) | 9.5     | 11.5    | 12.6    | 12.0    | 17.5    | +8.0pp  |
| 合計                   | 売上高     | 131,239 | 255,224 | 274,443 | 529,667 | 137,682 | 4.9     |
|                      | 営業利益    | 10,505  | 19,156  | 17,826  | 36,982  | 10,190  | -3.0    |
|                      | OPM (%) | 8.0     | 7.5     | 6.5     | 7.0     | 7.4     | -0.6pp  |

Source: Nippon-IBR based on FY21 & FY22 Q1 Earnings Results Materials published by Daido Steel

## FY22 業績予想

同社は FY22 上期の営業利益予想を、売上高 280,000 百万円（前年同期比 9.7%増）に対して、11,500 百万円（同 40.0%減）から 19,500 百万円（同 1.8%増）に上方修正した。FY22 上期の売上高予想は、価格改定の効果もあり据え置きとした。一方、FY22 上期営業利益は、1) 鉄スクラップおよびニッケル市況が想定を下回る水準で推移していること、2) 内容構成の良化、3) コスト削減、などにより当初予想を上回る見通しとなった。同社の FY22 上期営業利益予想は以下の前年同期比どれくらい変化するか想定に基づいている。

- 1) 原材料およびエネルギー価格高騰による減益が前年同期比約 34,300 百万円（鉄スクラップ約 7,000 百万円、ニッケル等合金 20,000 百万円、エネルギー7,000 百万円程度）。前予想の前提 38,500 百万円を見込んでいた。
- 2) 原材料・エネルギー価格高騰に対し価格は正される事に因る増益が 33,400 百万円。前予想では、31,700 百万円の前提であった。
- 3) 自由鍛造品などの高利益率製品の売上伸長に伴う内容構成の良化による増益が 10,100 百万円。前予想の前提 5,200 百万円から大幅に改善。
- 4) 鋼材の売上数量減（87,000 トン）による減益が 6,500 百万円。前予想の前提は 2,600 百万円。

FY22 通期予想は、売上高 600,000 百万円（前年同期比 13.3%増）、営業利益 34,000 百万円（同 8.1%減）の据え置きとなっている。エネルギーやサーチャージ対象外の合金類のコスト増の価格転嫁は計画通り進捗している。しかし、FY22 下期の明確な業績予想は困難としており、その要因としては、1) エネルギー価格は FY22 下期も上昇基調が見込まれる。エネルギー市況の業績への影響には 9 ヶ月のタイムラグがある。下期の想定為替レートは 1 ドル 120 円としており、足元で円安が進んでいることから、エネルギー価格高騰の影響がさらに悪化することが見込まれる、2) 受注動向および原材料市況を見通すことが困難、3) 自動車減産が当初予想よりも長引いている、ことなどが挙げられる。そのため同社は当初の FY22 通期予想を当面の間据え置きとする。

| 業績予想 - 上期のみ上方修正 |         |         |           |         |         |           |         |
|-----------------|---------|---------|-----------|---------|---------|-----------|---------|
| (百万円)           | FY21    |         |           | FY22    |         |           |         |
|                 | 上期      | 下期      | 通期        | 上期予(旧)  | 上期予(新)  | 通期予       | YoY (%) |
| 鋼材売上数量 (トン)     | 634,000 | 619,000 | 1,253,000 | 584,000 | 547,000 | 1,227,000 | -2.1    |
| 売上高             | 255,224 | 274,443 | 529,667   | 280,000 | 280,000 | 600,000   | 13.3    |
| 営業利益[OP]        | 19,156  | 17,826  | 36,982    | 11,500  | 19,500  | 34,000    | -8.1    |
| OPM (%)         | 7.5     | 6.5     | 7.0       | 4.1     | 7.0     | 5.7       | -1.3pp  |
| 経常利益[RP]        | 20,556  | 18,644  | 39,200    | 12,000  | 20,000  | 35,000    | -10.7   |
| 特別損失            | -424    | 1,970   | 1,546     | 0       | 0       | 0         | n/a     |
| 法人税等            | -5,643  | -5,477  | -11,120   | -3,000  | -4,500  | -10,000   | n/a     |
| 純利益*            | 12,840  | 14,054  | 26,894    | 9,000   | 15,500  | 25,000    | -7.0    |

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials  
\* 親会社株主に帰属する当期純利益

| 主要原材料価格の動向 |                |        |       |       |       |       |       |       |
|------------|----------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            |                |        | FY20  | FY21  | FY22  |       |       |       |
|            |                |        | 実績    | 実績    | 前提    | Q1 実績 | Q2 計画 | 当初予想差 |
| 鉄スクラップ     | H2             | ¥000/t | 24.9  | 47.6  | 61.5  | 55.5  | 47.0  | -14.0 |
|            | Factory Bundle |        | 28.9  | 53.9  | 66.5  | 63.0  | 52.0  | -15.0 |
| ニッケル       | LME            | \$/lb  | 6.8   | 9.3   | 14.0  | 13.2  | 10.0  | -4.0  |
| 原油         | ドバイ            | \$/bbl | 45.8  | 76.6  | 100.0 | 108.3 | 100.0 | 0.0   |
| 為替レート      | TTM            | ¥/\$   | 107.1 | 113.4 | 120.0 | 129.6 | 135.0 | +15.0 |

Source: Daido Steel FY22 Q1 Earnings Results Presentation

## FY22 通期セグメント別予想

### 特殊鋼鋼材

同社は特殊鋼鋼材の FY22 上期営業利益予想を、2,500 百万円の営業損失（FY21 上期営業利益は 1,441 百万円）から、1,300 百万円（前年同期比 9.8%減）の営業利益へと修正した。FY22 上期売上高予想は、102,100 百万円（同 9.5%増）で概ね当初予想並みとした。第 2 四半期の想定鉄スクラップ価格は、前回予想から 20%強下方修正した。

当初計画では、下期以降価格是正が進捗することから同セグメントの下期の営業利益は 3,500 百万円（同 46.7%増）を予想していた。FY22 上期の自動車生産調整の継続およびティア 1（一次サプライヤー）メーカーの在庫調整の可能性が特殊鋼鋼材の売上数量に影響すると見られる。

特殊鋼鋼材セグメントの FY22 通期予想は、売上高 222,000 百万円（同 12.2%増）、営業利益 1,000 百万円（同 73.9%減）で据え置きとしている。前回予想では、FY22 下期には黒字化となる営業利益 3,500 百万円（同 46.7%増）を予想していた。

### 機能材料・磁性材料

同社は機能材料・磁性材料セグメントの FY22 上期業績予想を、売上高 110,000 百万円（前年同期比 16.1%増）から 108,100 百万円（同 14.1%増）に、営業利益 12,000 百万円（同 13.8%減）から 13,000 百万円（同 6.6%減）にそれぞれ修正した。売上高予想の微減はステンレスの売上数量減少によるが、内容構成の良化によりセグメント営業利益率は前回予想の 10.9%から 12.0%に改善が見込まれ、営業利益の上方修正に繋がった。前回予想では、営業活動の正常化に伴う人件費や出張費などの固定費の増加を見込み営業利益率は 10.8%（前年同期比 2.7ppt 減）とし、FY22 通期のセグメント予想を、売上高 237,000 百万円（同 19.9%増）、営業利益 25,500 百万円（同 4.3%減）としていた。

### 自動車部品・産業機械部品

自動車部品・産業機械部品セグメントの FY22 上期業績予想は、売上高 50,000 百万円（前年同期比 7.5%増）から 50,900 百万円（同 9.4%増）に、営業利益 1,000 百万円（同 68.0%減）から 3,300 百万円（同 5.5%増）にそれぞれ上方修正した。営業利益予想は自由鍛造品の旺盛な需要を背景に 3.3 倍に修正された。同社は自動車部品の販売数量は長引く自動車減産の影響を受けると予想するが、自由鍛造品の売上は半導体やエネルギー関連製品の好調な需要に支えられると見ている。

## 資本政策

同社の資本政策の中心は、成長投資（設備投資やカーボンニュートラルに向けた投資）と配当金の 2 つになる。成長投資は主に銀行借入れと政策保有株の売却益を充てる。また、年間配当に関しては、配当性向 30%としており、FY22 は現時点での予想に基づく 30.7%が計画されている（FY21 は 28.5%）。

| セグメント別売上高、営業利益、営業利益率 |         |         |         |         |                |         |         |         |         |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|---------|---------|---------|
| (百万円)                |         | FY21    |         |         | FY22 (実績および予想) |         |         |         |         |
|                      |         | 上期      | 下期      | 通期      | 上期予(旧)         | 上期予(新)  | YoY (%) | 通期      | YoY (%) |
| 特殊鋼鋼材                | 売上高     | 93,168  | 104,635 | 197,803 | 102,000        | 102,100 | 9.6     | 222,000 | 12.2    |
|                      | 営業利益    | 1,441   | 2,386   | 3,827   | -2,500         | 1,300   | -9.8    | 1,000   | -73.9   |
|                      | OPM (%) | 1.5     | 2.3     | 1.9     | n/a            | 1.3     | -0.2pp  | 0.5     | -1.4pp  |
| 機能材料・磁性材料            | 売上高     | 94,756  | 102,848 | 197,604 | 110,000        | 108,100 | 14.1    | 237,000 | 19.9    |
|                      | 営業利益    | 13,921  | 12,729  | 26,650  | 12,000         | 13,000  | -6.6    | 25,500  | -4.3    |
|                      | OPM (%) | 14.7    | 12.4    | 13.5    | 10.8           | 12.0    | -2.7pp  | 10.8    | -2.7pp  |
| 自動車部品・<br>産業機械部品     | 売上高     | 46,521  | 45,983  | 92,504  | 50,000         | 50,900  | 9.4     | 103,000 | 11.3    |
|                      | 営業利益    | 3,127   | 1,852   | 4,979   | 1,000          | 3,300   | 5.5     | 4,500   | -9.6    |
|                      | OPM (%) | 6.7     | 4.0     | 5.4     | 2.0            | 6.5     | -0.2pp  | 4.4     | -1.0pp  |
| エンジニアリング             | 売上高     | 8,732   | 9,482   | 18,214  | 9,500          | 8,700   | -0.4    | 20,500  | 12.6    |
|                      | 営業利益    | -709    | -568    | -1,277  | 0              | 200     | n/a     | 500     | n/a     |
|                      | OPM (%) | n/a     | n/a     | n/a     | n/a            | 2.3     | n/a     | 2.4     | n/a     |
| 流通・サービス              | 売上高     | 12,047  | 11,493  | 23,540  | 8,500          | 10,200  | -15.3   | 17,500  | -25.7   |
|                      | 営業利益    | 1,387   | 1,447   | 2,834   | 1,000          | 1,700   | 22.6    | 2,500   | -11.8   |
|                      | OPM (%) | 11.5    | 12.6    | 12.0    | 11.8           | 16.7    | +5.2pp  | 14.3    | +2.3pp  |
| 合計                   | 売上高     | 255,224 | 274,443 | 529,667 | 280,000        | 280,000 | 9.7     | 600,000 | 13.3    |
|                      | 営業利益    | 19,156  | 17,826  | 36,982  | 11,500         | 19,500  | 1.8     | 34,000  | -8.1    |
|                      | OPM (%) | 7.5     | 6.5     | 7.0     | 4.1            | 7.0     | -0.5pp  | 5.7     | -1.3pp  |

Source: Nippon-IBR based on FY21 & FY22 Q1 Earnings Results Materials published by Daido Steel

## 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 of 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 2022 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)



Research Beyond Horizons  
Japanese Equity Specialist

*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>.*