

**大同特殊鋼株式会社 (5471 JP)**

FY24-FY26 は、利益成長実現重視のビジネスモデルへのトランジションの年となる。

大同特殊鋼は 2024 年 6 月 6 日、FY24 から FY26 (3 月期) の 3 年間を対象とした新中期経営計画を発表した。同社はこの 3 年間で、2030 年の同社の「ありたい姿」を達成するための変革の時期、トランジション・マネジメントであると位置づけ、行動方針として、1) 事業ポートフォリオの変革、2) 経営基盤の強靱化、3) ESG 経営の高度化、を掲げている。

**23 中期経営計画の振り返り**

同社が策定した前中期経営計画 23 (FY21-FY23) の達成状況は以下の通りである。

**収益**

前中期経営計画の営業利益目標である「40,000 百万円以上」は FY22 にすでに達成されており、FY23 の営業利益は前期比で減少したものの、同計画の目標を上回っている。同計画の期間中、同社は売上数量よりも製品ポートフォリオに重点を置いた。FY23 鋼材売上数量は 107.2 万トンと同計画の目標 (120 万トン) を約 10% 下回り、半導体製造装置関連の需要停滞長期化が機能材料・磁性材料セグメントの利益を下押ししたものの、以下の施策により FY23 営業利益は同計画の目標を上回った。

- サーチャージ対象外であった燃料費の高騰を反映した価格改定を FY22 より実施し、鋼材売上数量の目標未達にもかかわらず特殊鋼鋼材の売上総利益率が拡大。
- 自由鍛造品、半導体製造装置[SPE]向け素材、チタンなど利益率の高い製品ポートフォリオを実現。自由鍛造品を含む自動車部品・産業機械部品セグメントの売上は、FY20 から FY23 の 3 年間で 80,750 百万円から 105,633 百万円 (30%増) ととなり、営業利益は同期間で 2,109 百万円の損失から 7,539 百万円へと伸長した。
- カーボンニュートラルに貢献する、環境負荷低減機能を搭載する電気炉、熱処理炉などエンジニアリング事業の育成。

同社の戦略製品である高機能ステンレス鋼や自由鍛造品の伸びが、売上構成比の顕著な改善につながった。

**バランスシートと資本効率**

同社は前中期経営計画の取り組みとして、バランスシートの改善策をいくつか挙げており、その成果は以下の通りである。

- キャッシュフローの改善により、会社目標の 0.5 倍を上回る 0.41 倍の D/E レシオを達成。
- 在庫水準の最適化。
- 純資産比 20%未満を目指し政策保有株式や退職給付信託拠出株式などの資産を売却。前中期経営計画 (FY21-FY23) において、同社は政策保有株式の縮減を進めており、3 年間で計 44,800 百万円相当の株式を売却した。FY23 は投資有価証券の売却を加速させ、4 銘柄 (約 35,800 百万円) を売却し、26,696 百万円の特別利益を計上した。堅調な株式市場により、貸借対照表上の保有株式総額は減少していないが、保有銘柄の 4 割を削減し、FY23 時点の保有株式は対純資産 (467,687 百万円) 比 23.4%となった。
- 不動産などの保有資産を売却して現金化。同社は FY23 に固定資産売却益 7,047 百万円を特別利益に計上したが、このうち 6,900 百万円は子会社保有の賃貸物件 (イオンモール熱田に賃貸中) の売却益である。

**エグゼクティブサマリー**

- FY23 に終了した前中期経営計画においては、1) 売上総利益率の改善、2) 自由鍛造品、半導体製造装置 [SPE]向け素材やチタン製品などの新たな製品ポートフォリオの実現、3) 工業炉事業の開拓、電気炉、熱処理炉などのカーボンニュートラルを背景としたエンジニアリング事業の拡大などの成果をあげた。
- 財務戦略の面では、計画目標の 0.5 倍を上回る 0.41 倍の D/E レシオを達成した。また、政策保有株を着実に縮減し、ROE は目標の 8%を上回る 10%以上となった。
- 新中期経営計画の骨子は、既存のビジネスモデルの変革である。既存の 3 つの主力事業 (特殊鋼鋼材、機能材料・磁性材料、自動車部品・産業機械部品) が安定的成長をもたらす構図は変わらないが、同社は「成長市場製品」の拡大に注力し、FY23 の売上比率 10%を、FY26 には 15%、さらに FY30 には 25%まで引き上げる。
- 同社は計 190,000 百万円強を、1) 設備投資と成長投資、2) 株主還元、に割り当てる。
- 主要な投資計画の 1 つが「高合金プロセス改革プロジェクト」である。同社は約 30,000 百万円を投資し、FY27 に設備投資完工以降約 5,000 百万円の営業利益創出と、ROIC 8%の実現を見込む。同プロジェクトは、中計期間中の投資額 64,000 百万円、投資による営業利益への貢献 16,000 百万円に含まれる。
- 同社の株主還元の基本方針は配当性向 30%以上であるが、投資の進捗状況に応じて柔軟に株主還元の強化を検討する。

収益構造と資本効率の改善により、FY22 の ROE は 10.4%となり、前中期経営計画目標の 8%を上回った。FY23 は、高機能ステンレス鋼が需要低迷の影響を受けたものの、資産売却で特別利益が押し上げられ、ROE は 12.5%に達した。

### 中期経営計画 23 の達成状況

	2021年3月期 (2020年度) 実績 日本基準	23中期目標 日本基準	2022年3月期 (2021年度) 実績 日本基準	2023年3月期 (2022年度) 実績 日本基準	2024年3月期 (2023年度) 実績 日本基準
鋼材売上数量 (単体)	978千ト>	1,200千ト>	1,253千ト>	1,085千ト>	1,072千ト>
営業利益	101億円	400億円以上	370億円	470億円 <span>達成</span>	421億円 <span>達成</span>
自己資本利益率 ROE	1.6%	8.0%	8.5% <span>達成</span> (除く特別損益8.3%)	10.4% <span>達成</span> (除く特別損益10.2%)	12.5% <span>達成</span> (除く特別損益7.9%)
D/Eレシオ	0.66	0.5	0.69	0.64	0.41 <span>達成</span>
投資額 (3年累計決裁額)	–	850億円	–	–	947億円 <span>実行</span>
配当性向 ※一過性損益を除く	配当性向 22.1%	配当性向 30%目安	配当性向 <span>実行</span> 29.3%	配当性向 <span>実行</span> 29.5%	配当性向 <span>実行</span> 31.6%

Source: Daido Steel Co., Ltd. FY24-26 Mid-Term Management Plan – Transition Management – released on 6 June 2024

### ビジネスモデルの総括

同社は 5 つの事業を展開しており、うち 1) 特殊鋼鋼材、2) 機能材料・磁性材料、3) 自動車部品・産業機械部品（自由鍛造品を含む）の 3 事業で FY23 売上高の約 91%、営業利益の約 87%を占めている。FY23 の 3 事業の営業利益比率は、半導体関連の受注減少や産業機械関連の需要低迷により機能材料・磁性材料事業が不振であったことにより低下した。また、同社は、顧客のカーボンニュートラル達成を支援する電気炉、熱処理炉の技術に注力しており、エンジニアリング事業を新たな事業として位置付けている。

#### 1. 特殊鋼鋼材

特殊鋼鋼材は、同社が主力と位置付ける事業である。同事業は、FY23 売上高の 37.7%、営業利益の 35.1%を占めている。特殊鋼メーカーはどれも、耐熱性、耐摩耗性、防錆性などの特性を持つ材料を作り出すため、鋼材と合金を独自の方法で組み合わせ、顧客のニーズに合わせた製品を開発している。

同事業の売上高は、主として、自動車・産業機械関連向けである。自動車・産業機械関連の比率が高いため、特に国内メーカーの自動車生産台数が、同社の収益の重要な先行指標となっている。このセグメントで製造された特殊鋼鋼材の一部は社内で使用され、FY23 では、セグメント売上高の 22.7%が社内用（セグメント間取引）であった。コスト面では、鉄スクラップ価格及び合金の価格がセグメント収益に影響する。鉄スクラップ、主要な合金材料はサーチャージの対象である。エネルギー価格と黒鉛電極価格も電気炉の操業コストに影響する。従来、同社は鉄スクラップ、合金などの原材料および黒鉛電極に関してサーチャージを適用していたが、FY22 以降の燃料費高騰を受けて燃料サーチャージを新たに導入した。その結果、コロナ禍や一部の OEM メーカーにおけるコロナ禍以降の不正問題で急落した自動車生産の影響は受けるものの、原燃料価格変動の影響を受けにくい体質になっている。

## 2. 機能材料・磁性材料

同社は機能材料・磁性材料セグメントを、今後の成長を担う事業と見ている。同事業は FY23 売上高の 34.9%、営業利益の 34.3%を占めている。前中期経営計画の初年度であった FY21 には、半導体製造装置関連の旺盛な需要を受けて営業利益の 72.0%を創出し、営業利益率を 13.5%に押し上げた。主な製品は、ステンレス鋼製品、希土類磁石、高合金、チタン製品、合金粉末製品などである。主な用途は、自動車関連、半導体製造装置、産業機械向け、エレクトロニクス関連製品などである。このセグメントの利益率が高い要因は、1) 付加価値製品の数が多いこと、2) 製品が高性能仕様であること、3) よりニッチな製品であること、などである。

## 3. 自動車部品・産業機械部品

このセグメントの主な事業は、社内製造された特殊鋼鋼材を、自動車部品・産業機械部品に加工し、ティア 1 を含むメーカーに提供することである。サブセグメントには、1) 主に自動車向けの型鍛造品、エンジンバルブ、精密鍛造品 2) 型鍛造品より利益率が高く、航空・宇宙、エネルギー、石油・ガス産業などの非自動車用途を含む自由鍛造品、の 2 つがある。

同社は、航空機用ジェットエンジンシャフト、自動車用エンジンバルブ、タービンホイールなど、このセグメントの多くの製品カテゴリーで高い市場シェアを有している。同セグメントは、FY23 売上高の 18.2%、営業利益の 17.9%を占める。特殊鋼鋼材など一部の材料を内部調達しているにもかかわらず、同セグメントの営業利益率は 5%から 8%程度にとどまっている。その要因は、1) 利益率の高い自由鍛造品と利益率の低い型鍛造品の 2 つの事業が混在していること、2) 固定費が比例して高くなること、3) ターボエンジン用精密鍛造など自動車部品は市場が成熟しており価格競争が激しいこと、などである。

## 大同特殊鋼 (5471 JP): セグメント別売上高、営業利益、営業利益率

(百万円)		FY20	FY21	FY22	FY23	FY24*
		通期	通期	通期	通期	通期(予)
特殊鋼鋼材	売上高	145,842	197,803	214,770	219,021	225,000
	営業利益	-2,632	3,827	9,771	14,797	13,500
	OPM (%)	n/a	1.9	4.5	6.8	6.0
機能材料・磁性材料	売上高	149,420	197,604	219,724	202,832	210,000
	営業利益	12,172	26,650	24,286	14,432	21,000
	OPM (%)	8.1	13.5	11.1	7.1	10.0
自動車部品・産業機械部品	売上高	80,750	92,504	101,232	105,633	115,000
	営業利益	-2,109	4,979	8,217	7,539	11,500
	OPM (%)	n/a	5.4	8.1	7.1	10.0
エンジニアリング	売上高	20,205	18,214	18,956	23,117	20,000
	営業利益	858	-1,277	1,425	2,424	1,500
	OPM (%)	4.2	N/A	7.5	10.5	7.5
流通・サービス	売上高	16,504	23,540	23,881	30,681	30,000
	営業利益	1,786	2,834	3,293	2,900	2,500
	OPM (%)	10.8	12.0	13.8	9.5	8.3
合計	売上高	412,722	529,667	578,564	581,287	600,000
	営業利益	10,070	36,982	46,986	42,113	50,000
	OPM (%)	2.4	7.0	8.1	7.2	8.3

Source: Nippon-IBR based on FY23 Earnings Results Materials published by Daido Steel

合計はセグメント間取引調整後の数字

\* FY24 は日本基準に調整後の数字

## 26 中期経営計画

## 計画骨子

同社は、事業ポートフォリオを変革し 2030 年までに持続的な利益成長を実現することを目標に、新中期経営計画をトランジション・マネジメントと命名している。今後 3 年間は、同社のビジネスモデルの転換期となる。同計画の事業戦略は、1) 特殊鋼鋼材の国内需要の長期漸減が予想される環境下で、既存事業の売上を伸ばす、2) 既存事業の収益を成長事業に投資し、成長市場製品の売上高比率を 2030 年までに 25%以上とする、この 2 つである。

経営目標と主要戦略 KPI

新中期経営計画では、FY26 までに営業利益 60,000 百万円 (FY24-FY26 CAGR 12.5%) および ROE9%以上を目指す。(同社は FY24 に国際会計基準に移行し、CAGR は日本会計基準の FY23 営業利益に基づいて算出されているため、同 CAGR は参考値である)。同計画では売上高目標を設定していないが、FY26 の目標 ROS (売上高営業利益率) が 10%以上であることを鑑みると、最終年度の売上高目標は 600,000 百万円 (FY24-FY26 CAGR 1.1%) 以上になると推定できる。同計画の数値目標達成のために、同社は以下のような施策に取り組む。

事業ポートフォリオの変革

前述の通り、同社の主力事業は、1) 特殊鋼鋼材、2) 機能材料・磁性材料、3) 自動車部品・産業機械部品 (自由鍛造品を含む) の 3 つである。各セグメントの同計画期間の営業利益予想は以下の表の通りである。自動車の BEV 化による緩やかな自動車用特殊鋼鋼材の需要減退はあるものの、世界的な自動車生産の増加は続くとの想定の下、FY26 までは既存製品の売上増加は継続すると見込む。FY26 までの 3 年間、同社は次のような対策を講じる。

1. 機能材料・磁性材料および自由鍛造品事業を拡大し、自動車部品・産業機械部品セグメントの営業利益を、特殊鋼鋼材セグメントの営業利益の水準以上に引き上げる。特殊鋼鋼材は各年度少なくとも 12,500 百万円の営業利益を創出すると同社は見ている。
2. 特殊鋼鋼材の国内需要の長中期的な低迷にかかわらず、既存事業の売上成長を実現させる。
3. 既存事業の収益を「成長市場製品」に投資し、同製品の売上高比率を現在の 10%から FY30 の 25%に拡大する。成長市場製品の売上拡大に伴い、海外事業の比率を FY23 の 28%から FY26 に 30%、更に FY30 には 35%に増加させる。

Ⅲ-1)   主要戦略 K P I		2023年度 実績 日本基準	2026年度 中期経営計画 IFRS	2030年度 “ありたい姿”
事業 戦略	ROS (売上高営業利益率)	7.2%	10%以上	12%レベル
	成長市場製品の売上高比率	9.6%	15%以上	25%以上
財務 戦略	ROE	12.5% (除く特別損益 7.8%)	9%以上	10%以上
	D/Eレシオ (財務健全性の維持と資本効率の向上の両立)	0.41	0.5目安	0.5目安
	自己資本比率 (財務健全性の維持と資本効率の向上の両立)	54.4%	50-55%	50%以上
ESG 戦略	E : CO <sub>2</sub> 排出量 (大同グループ排出削減目標 [2013年対比])	△20% (実績見込み)	△35%	△50%
	S : 労働生産性改善 (単体)	基準	+20%	+30%
	S : エンゲージメントスコア改善 (単体) (経営理念に共感した従業員の貢献意欲の向上)	—	2024年度中に 目標値設定	2024年度中に 改善目標設定
	G : 政策保有株式の純資産比率	23.4%	15%目標	10%目標

Source: “Fiscal Years 2024-2026 Mid-Term Management Plan – Transition Management –” Daido Steel Co., Ltd. 6 June 2024

## 大同特殊鋼 (5471 JP): セグメント別売上高、営業利益、営業利益率

(百万円)		FY23	FY24	FY25	FY26	3-year CAGR
		通期	通期(予)	目標	目標	(%)
特殊鋼鋼材	売上高	219,021	225,000	N/A	N/A	N/A
	営業利益	14,797	12,500	12,500	12,500	-5.5%
	OPM (%)	6.8	5.6	N/A	N/A	N/A
機能材料・磁性材料	売上高	202,832	210,000	N/A	N/A	N/A
	営業利益	14,432	20,500	25,000	28,000	24.7%
	OPM (%)	7.1	9.8	N/A	N/A	N/A
自動車部品・産業機械部品	売上高	105,633	115,000	N/A	N/A	N/A
	営業利益	7,539	11,000	13,000	14,500	24.4%
	OPM (%)	7.1	9.6	N/A	N/A	N/A
エンジニアリング	売上高	23,117	20,000	N/A	N/A	N/A
	営業利益	2,424	1,500	2,000	2,500	1.0%
	OPM (%)	10.5	7.5	N/A	N/A	N/A
流通・サービス	売上高	30,681	30,000	N/A	N/A	N/A
	営業利益	2,900	2,500	2,500	2,500	-4.8%
	OPM (%)	9.5	8.3	N/A	N/A	N/A
合計	売上高	581,287	600,000	N/A	600,000	1.1%
	営業利益	42,113	48,000	55,000	60,000	12.5%
	OPM (%)	7.2	8.0	N/A	10.0	N/A

Source: Nippon-IBR based on FY23 Earnings Results Materials published by Daido Steel

注: FY24 以降は IFRS 基準に変更の為、FY23 比の CAGR は参考値

## セグメント別戦略

## 特殊鋼鋼材

特殊鋼鋼材セグメントの3年間の各年度の営業利益は12,500百万円と予想する。鋼材売上数量は、FY23の1.072百万トンから微増の1.08-1.16百万トンと予想している。同社は前中計あたりから売上数量の増加に注力するということよりは、適正マージンの確保、セールスマックスの改善によりベース事業としてセグメント利益を確保する戦略に転換した。同セグメントの3年間の営業利益予想は、売上数量の増加が見込めない中、達成すると思われる最低限の数字である。同社は、工場の生産性と生産高の改善によりセグメントの損益分岐点の引き下げを図っている。また同セグメントでは、製品毎に精緻なCO<sub>2</sub>排出量の算定を行い、第三者認証を取得する計画を進めていく計画である。精緻なカーボンフットプリント[CFP]算定を行うことで、CO<sub>2</sub>削減における電炉鋼の優位性を定量化し、シェア拡大につなげる狙いである。

## 機能材料・磁性材料

機能材料・磁性材料セグメントの営業利益は、半導体製造装置関連の需要低迷を受け、FY23はマイナス成長となった。しかし同社はすべてのセグメントの中で今後同セグメントの収益成長が一番高いと見ている。FY26まで半導体製造装置向けステンレス鋼が成長を牽引し、営業利益率が大幅に改善すると同社は予想する。「高合金プロセス改革プロジェクト」下で投資する2基を含む真空再溶解炉4基の内、同セグメント向けに実施される2基の投資により、上方弾力性を確保、また海外ユーザーへの拡販活動を進めていく。セグメント売上高予想は開示されていないが、参考値として、セグメントのFY23営業利益率は7.1%であるのに対して、前回のシリコンサイクルのピークにあたるFY21の第1四半期では、14.9%の直近最高値を記録している。同社は、リチウムイオン電池の負極材などの同セグメントの成長市場製品が、新中期経営計画期間中に事業化し、FY30には収益貢献していくと見込んでいる。

## 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には戦略製品の1つである自由鍛造品が含まれる。FY26の同セグメントの営業利益は14,500百万円以上を予想する。同社は自由鍛造品の生産能力を順調に伸ばしており、新中期経営計画期間中には大型4面鍛造機や真空誘導炉に投資して生産能力をさらに増強する。「高合金プロセス改革プロジェクト」の効果が発現し、同セグメント向けに実施される真空再溶解炉2基への投資が収益貢献するにつれ、同セグメントの営業利益率は徐々に改善すると同社は見込んでいる。

## 成長市場製品

同社の中期的な成長ドライバーの 1 つが成長市場製品である。FY23 には同製品は全社売上高の約 10%を占めるにすぎなかったが、FY26 には 15%、FY30 には 25%への引き上げを目指す。同製品の売上高比率の増加に伴い、海外売上高比率の拡大も期待しており、FY23 の 28%から、FY26 の 30%、FY30 の 35%への増加を見込む。

同社は以下の 5 つの分野を成長市場と位置付けている。

### 1. CASE (コネクテッド、自動運転、シェアリング、電動化)

新中期経営計画において同社が最も成長性が高いと見ているのが、自動車業界で進展している CASE 関連である。特に、減速機用歯車に使用される鋼材の需要が、成長を牽引すると同社は見ている。さらに、CASE 関連でセンサーの使用が増加し、それによりステンレス鋼の需要が高まると予想する。CASE 関連製品の収益はすべて、特殊鋼鋼材セグメントおよび機能材料・磁性材料セグメントに反映される。

### 2. クリーンエネルギー

環境問題の解決を支援する同社の製品の収益は、主にエンジニアリングセグメントに反映される。FY23 の同セグメントの売上高は 23,117 百万円 (前期比 21.9%増)、営業利益は 2,424 百万円 (同 70.1%増) であった。同社は電気炉に関して高い技術を有し、電気炉や熱処理炉、超高温炭化炉の提供を通して、特に鉄鋼分野で高まっているカーボンニュートラルの需要を取り込みたい意向である。

### 3. 医療

同社は、機能材料・磁性材料セグメントに含まれる医療用チタン合金の需要も堅調に推移すると予想する。

### 4. 航空宇宙

同社は、自動車部品・産業機械部品セグメントに含まれる自由鍛造品の航空宇宙産業における需要を開拓している。自由鍛造品はエンジンシヤフトなどの主要部品に使われており、安定的な需要が見込まれる。

### 5. 半導体

新中期経営計画期間中は、半導体関連のステンレス鋼需要が堅調に推移すると見込まれる。FY26 以降は、リチウムイオン電池の負極材の増産を図り需要の取り込みを目指す。現在リチウムイオン電池の負極材には主に炭素系材料が使われている。しかし電池の高容量化を可能にする次世代材料として金属シリコンなどの成長が期待されている。

## 資本政策

同社は新中期経営計画の 3 年間 (FY24-FY26) に、前中期経営計画の 2 倍以上となる約 140,000 百万円の営業キャッシュフローの創出を目指す。資産売却による売却額 50,000 百万円を合わせた計 190,000 百万円 (および借入金) を原資とし、150,000 百万円 (64,000 百万円の戦略投資を含む) を投資に、40,000 百万円を株主還元配分する。

## 設備投資

同社は新中期経営計画期間中、150,000 百万円を投資に配分し、うち 64,000 百万円を前述の成長市場製品関連の戦略投資に割り当てる。64,000 百万円の戦略投資は、FY26 までに 16,000 百万円、FY30 までに累計 26,000 百万円の利益を生む見込みである。戦略投資には以下のものが含まれる。

#### ● 高合金プロセス改革プロジェクト

同社は 30,000 百万円を同プロジェクトに投資し、FY26 までに 5,000 百万円以上の増益と ROIC8%、FY28 以降は ROIC 9%の達成を目指す。同プロジェクトでは、渋川工場の熱処理、機械加工、検査工程を知多第 2 工場へ移管し、渋川工場における高合金および自由鍛造品製造の溶解から鍛造までの工程を最新鋭化する。さらに、渋川工場を航空機向け製品、火造品の一貫製造工場とする。高合金帯鋼の需要は、航空機部品用途の需要拡大を主因に CY30 にかけて年率 5%相当の成長が期待されると同社は見ている。CY22 の時点で同社の高合金の市場シェアは 4%に留まるが、同プロジェクトへの投資により、10%への拡大を目指す。

#### ● 半導体製造装置向けステンレス鋼の生産能力増強

同社は半導体製造装置部品用の VIM-VAR (真空誘導炉 – 真空再溶解炉) 溶解ステンレス鋼の需要急増を予想している。半導体製造装置関連の需要は、シリコンサイクルに合わせて変動する。同社は周期的な需要拡大にも機会損失を発生させないよう、上方弾力性を拡大する生産体制を整える。半導体製造装置関連の戦略投資は FY25 半ばに完了する。この投資におけるプロジェクトの ROIC は開示されていない。

## 株主還元

同社は、前中期経営計画（FY21-FY23）の 27,000 百万円に対して、新中期経営計画の 3 年間では 40,000 百万円を株主還元割り当てる。基本方針は配当性向 30%以上であるが、投資の進捗状況に応じて柔軟に株主還元の強化を検討する。

## その他の資本政策

その他の投資には、1) 経営基盤の強靱化のための人的資本およびデジタル・トランスフォーメーション「大同 DX」への投資、2) カーボンニュートラル実現のための投資、などがある。詳細は同社ウェブサイト掲載の資料、「2024-2026 年度中期経営計画 – トランジション・マネジメント –」を参照されたい。

資料リンク : [https://www.daido.co.jp/common/pdf/pages/ir/library/presentation/240606\\_plan.pdf](https://www.daido.co.jp/common/pdf/pages/ir/library/presentation/240606_plan.pdf)

**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 client 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 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 2024 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.*

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

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)



*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>.*