

大同特殊鋼株式会社(5471 JP)

不透明な事業環境の見通しを受け、FY25 業績予想は上期のみ公表。

エグゼクティブサマリー

- FY24通期決算**：大同特殊鋼のFY24通期決算（3月期）は、売上高 574,945 百万円（前期比0.6%減）、営業利益 39,408百万円（同6.7%減）となった。営業利益の減益の主な要因は、前年（FY23）に7,200百万円の不動産売却益を計上したことによる反動である。国際会計基準の営業利益に含まれる為替差益、固定資産税、在庫評価益などの営業外損益および有給休暇引当金を調整後の営業利益は、主に自由鍛造品の増収によるセールスマックスの改善により、前年比で8.7%の増益となる。
- FY25上期業績予想の前提**：米国の関税政策や為替の変動など事業環境を取り巻く不透明な要素が多いことから、同社はFY25業績予想を上期のみの開示に留めた。FY25上期は、売上高275,000百万円（前年同期比3.0%減・前半期比5.7%減）、営業利益12,500百万円（同31.5%減・同40.9%減）を予想する。同予想は以下の前提に基づく。
 - 1) FY25上期の鋼材売上数量は、FY24下期の496千トンから僅かな回復に留まり、ほぼ横ばいの500千トンとなる。
 - 2) ボーイングの生産減影響や米国新政権の政策様子見による掘削関連を中心とした受注調整により自由鍛造品の利益水準も低位となる。
 - 3) 工場の生産アロケーション変更に伴う一時費用 2,400 百万円が発生する。
 - 4) より保守的な為替予想（140 円/ドル）により、FY25 上期営業利益が 1,500 百万円押し下げられる。
- FY25 通期業績予想および中期経営計画**：FY25 通期予想は、事業環境の見通しがより明確になった時点で公表する。中期経営計画および資産配分政策も再設計される。
- 資本政策変更の可能性**：同社は配当性向 30%以上に基づく安定配当を基本方針としている。現中期経営計画期間中に、資本配分の一部変更により株主還元強化を検討する。同社は 2024 年 11 月 28 日に取得株式総数 7,398,900 株（発行済み株式数の 3.46%）、取得総額 8,497 百万円の自己株式取得を完了したと発表した。

大同特殊鋼株式会社 (5471): 株価バリュエーション						
時価総額 (百万円)		210,000	時価総額 (百万ドル)		1,448	
22 日平均売買代金 (百万円)		759	22 日平均売買代金 (百万ドル)		5.2	
株価パフォーマンス (%)	5471	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY23	FY24	FY25 CE
株価 (2025 年 5 月 28 日)	967	2,769.51	売上高	578,564	574,945	N/A
3mo (2025 年 2 月 28 日終値比)	-20.8	3.3	営業利益	42,250	39,408	N/A
6mo (2024 年 11 月 28 日終値比)	-17.8	3.1	営業利益率 [OPM] (%)	7.3	6.9	N/A
YTD	-19.1	0.5	EBITDA	68,621	69,673	N/A
1yr	-39.3	0.0	EPS (¥)	143.37	134.57	N/A
5yrs	30.9	77.1	財務レバレッジ (X)	1.8	1.8	N/A
一株当たり指標	5471	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	0.2	0.2	N/A
EPS (¥, FY25 CE)	N/A	182.48	フリーキャッシュフロー	17,900	37,930	N/A
DPS (¥, FY25 CE)	N/A	N/A	株主還元指標	FY23	FY24	FY25 CE
BPS (¥, Dec-24)	2,085.61	1875.16	配当金 (¥)	46.00	47.00	N/A
FCFPS (¥, FY25 EST)	N/A	N/A	配当性向 (%)	32.9	34.9	N/A
予想 PER (X)	N/A	14.82	配当利回り (%)	N/A	N/A	N/A
PBR (x)	0.46	1.48	DOE (%)	2.3	2.3	N/A
PCFR (x)	N/A	N/A	自己株比率 (%)	N/A	1.6	N/A
EV/EBITDA (X)	1.9*	N/A	ROE (%)	11.6	6.5	N/A

Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / * Nippon-IBR estimates

FY24 決算概要

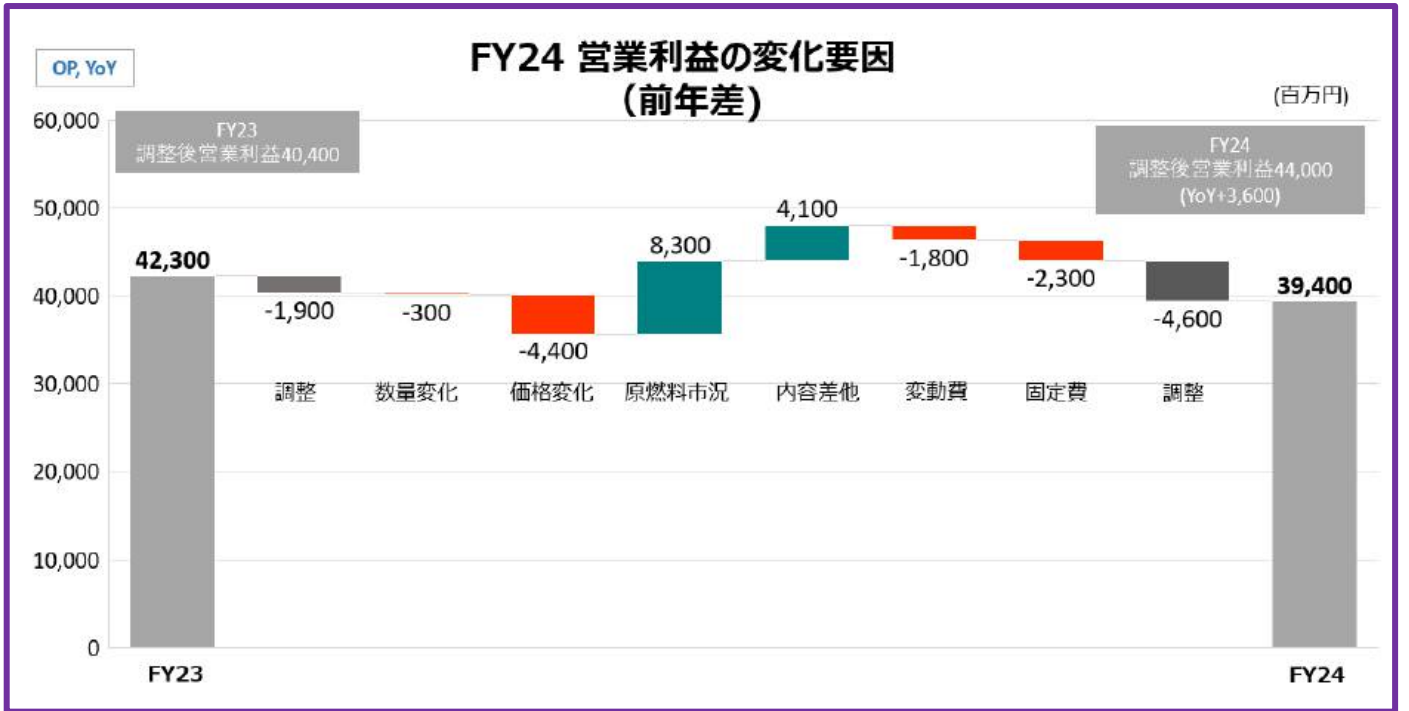
大同特殊鋼の FY24 通期決算（3 月期）は、売上高 574,945 百万円（前期比 0.6%減）、営業利益 39,408 百万円（同 6.7%減）となった。営業利益の減益の主な要因は、前年（FY23）に 7,200 百万円の不動産売却益を計上したことによる反動である。国際会計基準の営業利益に含まれる為替差益、固定資産税、在庫評価益などの営業外損益および有給休暇引当金を調整後の営業利益は、主に自由鍛造品の増収によるセールスマックスの改善により、前年比で 8.7%の増益となる。一方、売上高と営業利益はそれぞれ会社予想を 0.9%、1.5%下回った。これは FY24 の鋼材売上数量が 1,015 千トン（前期比 5.3%減）と予想以上に落ち込んだためで、特に下期は 500 千トン以下となった。

第 4 四半期単独では、売上高 140,984 百万円（前年同期比 0.9%増・前四半期比 6.3%減）、営業利益 5,338 百万円（同 29.5%増・同 66.2%減）となった。

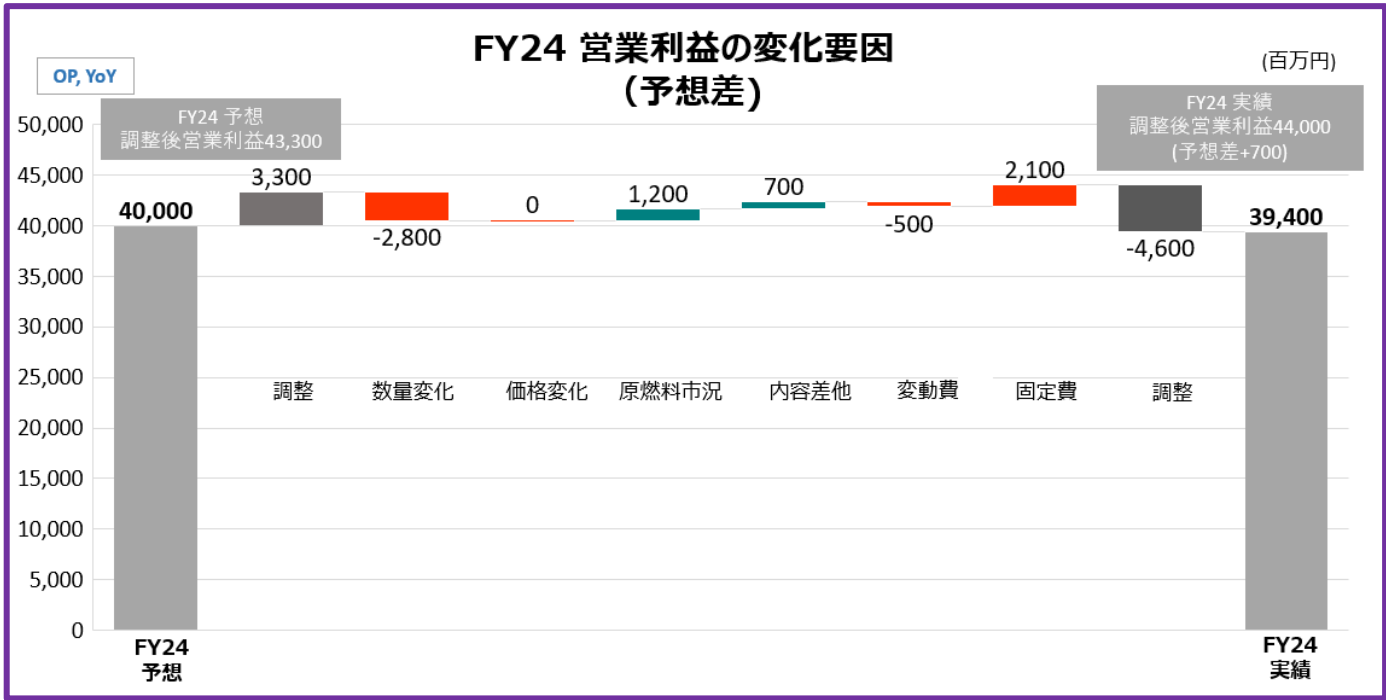
大同特殊鋼 (5471 JP): 業績サマリー							
(百万円)	FY23		FY24				
	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期(予)	対(予) (%)
鋼材売上数量 (単位: トン)	529,000	1,072,000	519,000	1,015,000	-5.3	1,035,000	-1.9
売上高	287,235	578,564	283,439	574,945	-0.6	580,000	-0.9
売上原価	239,462	480,618	231,582	470,757	-2.1	N/A	N/A
原価率 (%)	83.4	83.1	81.7	81.9	-1.2ppt	N/A	N/A
売上総利益	47,773	97,946	51,856	104,187	6.4	N/A	N/A
GPM (%)	16.6	16.9	18.3	18.1	+1.2ppt	N/A	N/A
販管費	28,423	59,073	29,689	61,335	3.8	N/A	N/A
販管費率 (%)	9.9	10.2	10.5	10.7	+0.5ppt	N/A	N/A
営業利益	17,695	42,250	18,258	39,408	-6.7	40,000	-1.5
OPM (%)	6.2	7.3	6.4	6.9	-0.4ppt	6.9	flat
税引前利益	18,973	45,068	19,608	42,653	-5.4	42,500	0.4
法人税など	-6,178	-12,493	-6,410	-12,092	-3.2	N/A	N/A
当期利益*	11,757	30,555	12,152	28,314	-7.3	28,000	1.1

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials

* 親会社株主に帰属する当期純利益



Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results material



Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results material

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					
		上期	下期	通期	上期	下期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対通期 (予)(%)
特殊鋼鋼材	売上高	108,626	110,117	218,743	105,478	104,684	210,162	-3.9	214,000	-1.8
	営業利益	6,253	7,471	13,724	6,112	5,976	12,088	-11.9	12,500	-3.3
	OPM(%)	5.8	6.8	6.3	5.8	5.7	5.8	-0.5ppt	5.8	flat
機能材料・磁性材料	売上高	102,346	100,038	202,384	100,116	100,747	200,863	-0.8	204,000	-1.5
	営業利益	4,988	5,287	10,275	5,081	5,947	11,028	7.3	13,000	-15.2
	OPM(%)	4.9	5.3	5.1	5.1	5.9	5.5	+0.4ppt	6.4	-0.9ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	51,071	53,925	104,996	53,734	59,297	113,031	7.7	112,000	0.9
	営業利益	3,209	2,510	5,719	4,829	6,508	11,337	98.2	10,500	8.0
	OPM(%)	6.3	4.7	5.4	9.0	11.0	10.0	+4.6ppt	9.4	+0.6ppt
エンジニアリング	売上高	11,008	12,083	23,091	10,587	13,480	24,067	4.2	22,000	9.4
	営業利益	998	1,138	2,136	809	1,392	2,201	3.0	1,500	46.7
	OPM(%)	9.1	9.4	9.3	7.6	10.3	9.1	-0.2ppt	6.8	+2.3ppt
流通・サービス	売上高	14,182	15,165	29,347	13,522	13,298	26,820	-8.6	28,000	-4.2
	営業利益	2,224	8,145	10,369	1,428	1,342	2,770	-73.3	2,500	10.8
	OPM(%)	15.7	53.7	35.3	10.6	10.1	10.3	-25.0ppt	8.9	+1.4ppt
合計	売上高	287,235	291,329	578,564	283,439	291,506	574,945	-0.6	580,000	-0.9
	営業利益	17,695	24,555	42,250	18,258	21,150	39,408	-6.7	40,000	-1.5
	OPM(%)	6.2	8.4	7.3	6.4	7.3	6.9	-0.4ppt	6.9	flat

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials

Total numbers are after adjusted for inter-segment trades.

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 (四半期ベース)											
(百万円)		FY23				FY24					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%)	QoQ (%)
特殊鋼鋼材	売上高	55,221	53,405	58,872	51,245	53,427	52,051	54,945	49,739	-2.9	-9.5
	営業利益	2,648	3,605	6,008	1,463	3,319	2,793	5,117	859	-41.3	-83.2
	OPM(%)	4.8	6.8	10.2	2.9	6.2	5.4	9.3	1.7	-1.2ppt	-7.6ppt
機能材料・磁性材料	売上高	51,169	51,177	50,741	49,297	49,694	50,422	52,968	47,779	-3.1	-9.8
	営業利益	3,561	1,427	3,456	1,831	2,962	2,119	5,515	432	-76.4	-92.2
	OPM(%)	7.0	2.8	6.8	3.7	6.0	4.2	10.4	0.9	-2.8ppt	-9.5ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	24,115	26,956	27,560	26,365	27,196	26,538	30,015	29,282	11.1	-2.4
	営業利益	874	2,335	2,212	298	2,800	2,029	3,950	2,558	758.4	-35.2
	OPM(%)	3.6	8.7	8.0	1.1	10.3	7.6	13.2	8.7	+7.6ppt	-4.5ppt
エンジニアリング	売上高	5,021	5,987	6,097	5,986	4,616	5,971	5,686	7,794	30.2	37.1
	営業利益	474	524	669	469	240	569	487	905	93.0	85.8
	OPM(%)	9.4	8.8	11.0	7.8	5.2	9.5	8.6	11.6	+3.8ppt	+3.0ppt
流通・サービス	売上高	6,358	7,824	8,264	6,901	7,159	6,363	6,908	6,390	-7.4	-7.5
	営業利益	1,176	1,048	8,103	42	754	674	762	580	1,281.0	-23.9
	OPM(%)	18.5	13.4	98.1	0.6	10.5	10.6	11.0	9.1	+8.5ppt	-1.9ppt
合計	売上高	141,886	145,349	151,534	139,795	142,094	141,345	150,522	140,984	0.9	-6.3
	営業利益	8,739	8,956	20,433	4,122	10,067	8,191	15,812	5,338	29.5	-66.2
	OPM(%)	6.2	6.2	13.5	2.9	7.1	5.8	10.5	3.8	+0.9ppt	-6.7ppt

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials

FY25 上期業績予想

米国の関税政策や為替の変動など事業環境を取り巻く不透明な要素が多いことから、同社はFY25業績予想を上期のみの開示に留めた。FY25上期は、売上高275,000百万円（前年同期比3.0%減・前半期比5.7%減）、営業利益12,500百万円（同31.5%減・同40.9%減）を予想する。同予想は以下の前提に基づく。

- 1) FY25上期の鋼材売上数量は、FY24下期の496千トンから僅かな回復に留まり、ほぼ横ばいの500千トンとなる。この背景には、① FY25上期における日系自動車生産台数は12.3百万台を想定し、FY24上期の12.1百万台、FY24下期の12.6百万台からほぼ横ばいとなること、② FY25上期の産業機械関連需要はFY24下期から大きい回復は見込めないこと、などがある。
- 2) 価格変化を要因とした FY25 上期営業利益への影響は、前年同期比 5,800 百万円の減益と予想される。
- 3) ボーイングの生産減影響や米国新政権の政策様子見による掘削関連を中心とした受注調整により、FY24 にはセールスマックスを改善した自由鍛造品の利益水準も低位となる。自由鍛造品の売上高の落ち込みを含む FY25 上期営業利益への影響は-2,200 百万円の見込みである。
- 4) 工場の生産アロケーション変更に伴う一時費用 2,400 百万円が発生する。
- 5) 想定為替レートは FY24 上期の移動平均 152.6 円/ドル、FY24 下期の 152.5 円/ドルより保守的な 140 円/ドルとし、このため上期営業利益が 1,500 百万円押し下げられる。IFRS ベースの上期営業利益予想には、為替の影響による債権債務評価損 - 700 百万円は織り込み済み。

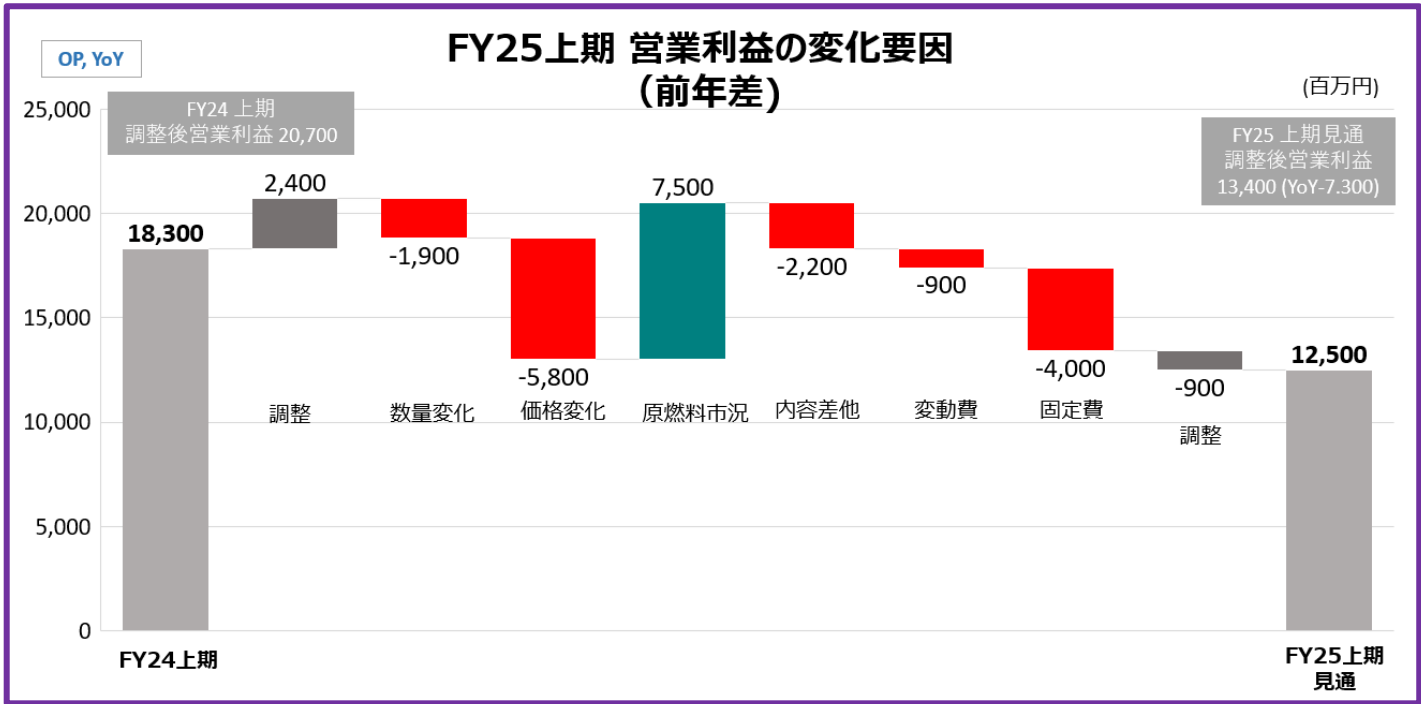
同社は株主還元政策として、一過性の収益要因を除いた調整後 EPS に基づく年間配当性向 30%以上を確約している。FY25 中間配当は一株あたり 16 円、配当性向 41.2%（FY24 上期は一株あたり 21 円、配当性向 31.0%）を予想している。

同社は外部環境の見通しがより明確になり次第、FY25 通期予想および中期経営計画（FY24 - FY26）の改定を公表するとしている。現行の資本政策も見直す可能性がある。

大同特殊鋼 (5471 JP): 業績予想									
(百万円)	FY23			FY24			FY25 (予)		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期(予)	YoY (%)	HoH (%)
鋼材売上数量 (トン)	529,000	543,000	1,072,000	519,000	496,000	1,015,000	500,000	-3.7	0.8
売上高	287,235	291,329	578,564	283,439	291,506	574,945	275,000	-3.0	-5.7
営業利益[OP]	17,695	24,555	42,250	18,258	21,150	39,408	12,500	-31.5	-40.9
OPM (%)	6.2	8.4	7.3	6.4	7.3	6.9	4.5	-1.9ppt	-2.8ppt
税引前利益	18,973	26,095	45,068	19,608	23,045	42,653	13,000	-33.7	-43.6
法人税など	-6,178	-6,315	-12,493	-6,410	-5,682	-12,092	N/A	N/A	N/A
当期利益*	11,757	18,798	30,555	12,152	16,162	28,314	8,000	-34.2	-50.5

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials

* 親会社株主に帰属する当期純利益



Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials

同社は、日本高周波鋼業株式会社（5476）の株を現在 51.69%保有する株式会社神戸製鋼所（5406）が、日本高周波鋼業を完全子会社化することを条件に、神戸製鋼所から日本高周波鋼業の全株を取得する計画であることを発表した。この買収による同社の業績への影響を予想するのは時期尚早である。

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 ガイダンス										
(百万円)		FY23			FY24			FY25 (予)		
		上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期(予)	YoY (%)	HoH (%)
特殊鋼鋼材	売上高	108,626	110,117	218,743	105,478	104,684	210,162	99,000	-6.1	-5.4
	営業利益	6,253	7,471	13,724	6,112	5,976	12,088	3,000	-50.9	-49.8
	OPM(%)	5.8	6.8	6.3	5.8	5.7	5.8	3.0	-2.8	-2.7
機能材料・磁性材料	売上高	102,346	100,038	202,384	100,116	100,747	200,863	96,000	-4.1	-4.7
	営業利益	4,988	5,287	10,275	5,081	5,947	11,028	5,500	8.2	-7.5
	OPM(%)	4.9	5.3	5.1	5.1	5.9	5.5	5.7	0.6	-0.2
自動車部品・産業機械部品	売上高	51,071	53,925	104,996	53,734	59,297	113,031	54,000	0.5	-8.9
	営業利益	3,209	2,510	5,719	4,829	6,508	11,337	2,000	-58.6	-69.3
	OPM(%)	6.3	4.7	5.4	9.0	11.0	10.0	3.7	-5.3	-7.3
エンジニアリング	売上高	11,008	12,083	23,091	10,587	13,480	24,067	12,000	13.3	-11.0
	営業利益	998	1,138	2,136	809	1,392	2,201	500	-38.2	-64.1
	OPM(%)	9.1	9.4	9.3	7.6	10.3	9.1	4.2	-3.4	-6.1
流通・サービス	売上高	14,182	15,165	29,347	13,522	13,298	26,820	14,000	3.5	5.3
	営業利益	2,224	8,145	10,369	1,428	1,342	2,770	1,500	5.0	11.8
	OPM(%)	15.7	53.7	35.3	10.6	10.1	10.3	10.7	0.1	0.6
合計	売上高	287,235	291,329	578,564	283,439	291,506	574,945	275,000	-3.0	-5.7
	営業利益	17,695	24,555	42,250	18,258	21,150	39,408	12,500	-31.5	-40.9
	OPM (%)	6.2	8.4	7.3	6.4	7.3	6.9	4.5	-1.9	-2.8
Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials										
Total numbers are after adjusted for inter-segment trades.										

選択的成長投資

同社を取り巻く事業環境は依然不透明であるが、同社は成長投資を推進していく所存であり、FY26 以降に利益回収が望める高合金プロセス改革プロジェクトなどを引き続き実行していく。2025 年 5 月に稼働予定のチタン製品の製造能力増強のための真空再溶解炉（VAR）を含め、FY25 には 54,200 百万円（国際会計基準）の設備投資を計画している。

大同特殊鋼 (5471 JP): セグメント別売上高、営業利益、営業利益率中期計画目標

(百万円)		FY23	FY24	FY25	FY26	3-year CAGR
		FY	FY(IFRS)	Target	Target	(%)
特殊鋼鋼材	売上高	219,021	210,162	N/A	N/A	N/A
	営業利益	14,797	12,088	12,500	12,500	-5.5%
	OPM (%)	6.8	5.8	N/A	N/A	N/A
機能材料・磁性材料	売上高	202,832	200,863	N/A	N/A	N/A
	営業利益	14,432	11,028	25,000	28,000	24.7%
	OPM (%)	7.1	5.5	N/A	N/A	N/A
自動車部品・産業機械部品	売上高	105,633	113,031	N/A	N/A	N/A
	営業利益	7,539	11,337	13,000	14,500	24.4%
	OPM (%)	7.1	10.0	N/A	N/A	N/A
エンジニアリング	売上高	23,117	24,067	N/A	N/A	N/A
	営業利益	2,424	2,201	2,000	2,500	1.0%
	OPM (%)	10.5	9.1	N/A	N/A	N/A
流通・サービス	売上高	30,681	26,820	N/A	N/A	N/A
	営業利益	2,900	2,770	2,500	2,500	-4.8%
	OPM (%)	9.5	10.3	N/A	N/A	N/A
合計	売上高	581,287	574,945	N/A	600,000	1.1%
	営業利益	42,113	39,408	55,000	60,000	12.5%
	OPM (%)	7.2	6.9	N/A	10.0	N/A

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results materials

NB: Figures for FY24 onwards are on IFRS basis, therefore, CAGR numbers compared to FY23 are for reference only.

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 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 2025 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



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>.