

企業名： JFE ホールディングス

レポート名： JFE グループ 統合報告書 2025 分析

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

理解できる。JFE グループは 2025 年度の統合報告書において、「JFE ビジョン 2035」という 10 年後の長期ビジョンを初めて明示した。その内容は「カーボンニュートラルに向けた技術開発でのトップランナー」と「グループ事業利益増大（セグメント利益 7,000 億円）」という 2 つの到達目標に集約される。

目指す姿が特に明確に伝わる点は、ビジョンが単なるスローガンにとどまらず、2050 年カーボンニュートラルという最終目標からのバックキャストとして論理的に導かれている点である。2035 年度までに GHG 削減関連投資として 1 兆円、2036～2050 年度にはさらに 4 兆円規模の投資が必要と試算されており、その投資原資を確保するために利益目標 7,000 億円が設定されているという因果関係が明示されている。財務目標と非財務目標が切り離されず一体として語られている点は、統合報告書としての設計思想に忠実である。

また、7,000 億円という利益目標の内訳も、鉄鋼事業 5,000 億円・エンジニアリング事業 1,000 億円・商社事業 1,000 億円と事業別に分解されており、現状の 2024 年度実績（2,155 億円）からの距離感も示されている。加えて、その達成に向けた第 8 次中期経営計画（2025～2027 年度）では 2027 年度のセグメント利益目標を 3,650 億円と設定し、長期ビジョンへの通過点として位置付けることで、短期・中期・長期の時間軸が整合的に接続されている。

目指す姿の実現手段についても、「成長事業への選択と集中」「成熟している事業の利益拡大」「資産効率の向上」という 3 つの視点が提示されており、方向性の解像度は高い。特に「量から質への転換」というコンセプトのもと、国内製鉄所の構造改革（高炉休止・革新電気炉への転換）と海外成長地域へのインサイダー型事業拡大という二軸が明確に語られている点は、将来像を具体的にイメージしやすくしている。

一方で課題もある。エンジニアリング事業と商社事業の各 1,000 億円という利益目標に対して、現状との差分をどのように埋めるかという具体的な施策の記述は鉄鋼事業と比べて薄く、2035 年度目標の達成確度を読み手が自ら判断するには情報が不十分な部分がある。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

概ね理解できる。JFE グループの競争優位性は以下の 3 点に整理される。

第一に、圧倒的な技術力と知的資本の蓄積である。特許登録件数は 2025 年 4 月時点で約 30,000 件に達し、2024 年度の研究開発費は約 429 億円に上る。特に注目すべきは、カーボンリサイクル高炉・革新電気炉・直接還元製鉄といった複数の脱炭素製鉄技術を並行して開発している点であり、単一の技術に依存しないポートフォリオ型の開発体制が競争優位の持続性にも寄与している。また、DX の観点からは鉄鋼事業単独でデータサイエンティストを 662 名擁しており、製造業でありながら先端データ活用を内製化している点も独自性が高い。

第二に、鉄鋼・エンジニアリング・商社の 3 事業が一体となって機能するビジネスモデルである。鉄鋼事業が高付加価値品・エコプロダクトを製造し、商社事業がグローバルサプライチェーンを構築して市場に流通させ、エンジニアリング事業がインフラ整備やリサイクルソリューションを提供するという三者連携は、競合する純粋な鉄鋼メーカーや総合商社にはない統合的な価値提供を可能にする。循環経済（サーキュラーエコノミー）への対応においても、廃プラスチックリサイクルや食品リサイクル、廃棄物発電といった事業でグループ内の資源循環が実現されており、3 事業の連携が実際に機能していることが示されている。

第三に、強固な顧客基盤とグローバルネットワークである。国内外の納入先は約 24,000 件に及び、グループ拠点は 23 カ国・地域 117 拠点に広がっている。インドでは JSW スチールと 10 年以上にわたる関係を築いており、北米では Nucor をパートナーとして自動車用鋼板・建材事業を展開するなど、成長市場におけるトップクラスのパートナーとの関係構築がインサイダー型事業の基盤となっている。

ただし、競争優位性の説明に一点課題を挙げるとすれば、「世界最高の技術」という表現が随所に使われているにもかかわらず、具体的にどの技術指標において世界トップかという比較データが示されていない点である。自己申告にとどまる記述は投資家・学生を問わず読み手の納得感を下げる要因となり得る。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

一定程度は理解できるが、不確実性も残る。

持続性を支える要因として、まず技術開発投資の継続性が挙げられる。カーボンリサイクル高炉・革新電気炉・超革新高炉という段階的な技術ロードマップが示されており、2035年度までに超革新技術の開発に「目途をつける」という表現で具体的なマイルストーンが設定されている。また、GHG削減量は2024年度時点で2013年度比23%減を達成しており、技術開発が実績として着実に進捗していることも示されている。

次に、海外パートナーとの長期的な関係構築が競争優位の持続性に寄与している点も明確である。インド・JSWとの電磁鋼板事業や北米・Nucorとの鋼板事業は、10年単位の関係を基盤としており、競合他社が短期間で模倣することは難しい。加えて、高付加価値品の開発・拡販への投資効果が第8次中期経営計画期間中にいよいよ発現するという見通しも示されており、過去の投資が将来の競争力につながるという論理は読み取れる。

一方で持続性に疑問符がつく点もある。2024年度の粗鋼生産量は2,195万トンと、目標を大幅に下回る水準まで落ち込み、利益も計画未達となった。その主因として国内需要の構造的縮小と、中国の内需停滞による鋼材輸出急増に伴う国際市況の悪化が挙げられており、これらは一時的な変動ではなく構造的・長期的な圧力である。JFEが誇る技術力も、競争優位として機能するには市場での価格プレミアムとして実現されなければならないが、汎用品市場での価格競争が激化する中でその実現は容易ではない。

また、GX関連技術については開発途上のものが多く、2035年以降の大規模プロセス転換に必要な資金（4兆円規模）の調達が計画通り進むかどうかは外部環境に大きく依存する。エネルギー価格・炭素価格・政策支援の動向が競争優位の持続性を左右する外部変数として存在しており、この点の不確実性を報告書がどこまで真摯に開示しているかという観点では、記述がやや楽観的な印象も受ける。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

達成できる可能性は高いと判断する。

JFEグループは「人財戦略」を経営基盤の重要な柱として位置付けており、GX・DXという2つの大きな変革軸を同時に推進する中で、多様なスキルを持つ人材が活躍できる環境が整いつつある。DX領域では、鉄鋼事業単独でデータサイエンティストを662名擁しており、AIや機械学習を活用したインテリジェント製鉄所の構築が進められている。製造業でありながらデータエンジニアリングや統計的品質管理などの高度なデジタルスキルを実務で磨ける環境は、人的資本の市場価値向上という観点で魅力的である。

GX 領域においても、カーボンニュートラル技術の開発・実装という業界全体が直面する最重要課題の最前線に身を置くことができる。脱炭素製鉄はグローバルな技術競争であり、そこで得られる知見・経験・人的ネットワークは業界を超えて通用するキャリア資産になり得る。

また、インドや北米など成長市場でのインサイダー型事業拡大を推進する方針のもと、グローバルな事業展開への関与機会も広がっている。トップクラスのパートナー企業との共同事業という形での海外経験は、大きなキャリア形成の機会になる。

一方で留保すべき点もある。装置産業特有の意思決定サイクルの長さや組織の階層性は、若手が大きな裁量を持ちやすいコンサルティング業界等と比べると、成長スピードに違いが出る可能性がある。また、国内製鉄所の構造改革（高炉休止・生産規模縮小）が続く中で、配属部門によってはキャリアの影響を受けるリスクもある。報告書における人材育成の具体的施策や、社員エンゲージメント指標の開示が限定的であるため、制度面の充実度を外部から判断する材料が十分でない点も課題として残る。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

よかった点

第一に、長期ビジョン・中期経営計画・現状という時間軸の構造が一貫して整合している点である。2050 年カーボンニュートラルという最終目標から 2035 年・2027 年・現在へとバックキャストされた計画構造は、読者が「今の経営判断がなぜ必要か」を理解しやすい論理展開になっている。財務目標と非財務目標が切り離されず、投資規模と利益目標が連動して示されている点も優れている。

第二に、CEO メッセージの誠実さである。「我々がかつて経験したことのない厳しさ」という現状認識や、高炉休止という「苦渋の決断」に至った経緯が率直な言葉で語られており、都合の良い情報だけを開示するのではなく、課題にも正面から向き合う姿勢が伝わる。投資家・学生いずれの読み手にとっても信頼感につながる記述である。

第三に、IFRS 財団の国際統合報告フレームワークや経済産業省の価値協創ガイダンスに準拠した 6 つの資本（財務・製造・知的・人的・社会関係・自然）の枠組みで非財務情報が体系的に整理されている点である。各資本について定量的な指標が示されており、単なる定性的な記述にとどまらない点は評価できる。

改善余地

第一に、競争優位性の相対化が不足している点である。「世界最高の技術」という表現が繰り返し使われているが、具体的にどの技術指標においてどの競合と比較して優位なのかが示されていない。ベンチマーク開示や第三者評価の引用があれば、競争優位の客観的な根拠として説得力が増す。

第二に、人財戦略の具体性が薄い点である。データサイエンティスト数や従業員数といった量的指標は示されているが、人材育成プログラムの内容・社員エンゲージメント指標・離職率・女性管理職比率の推移など、人的資本の質的充実を示す情報が限定的である。人的資本を「企業成長の原動力」と位置付けるならば、その情報開示の厚みはビジョンの重要性に見合っていないと感じる。

第三に、リスク開示のバランスである。外部環境の厳しさは CEO メッセージで率直に語られているが、GX 技術が想定通りに実用化・収益化できなかった場合のシナリオや、大規模投資の資金調達が困難になるリスクシナリオについての記述が薄い。長期計画である以上、ダウンサイドシナリオへの言及があることで報告書全体の信頼性がさらに高まると考える。

参考文献

JFE ホールディングス株式会社『JFE GROUP REPORT 2025 統合報告書』

<https://www.jfe-holdings.co.jp/common/pdf/investor/library/group-report/2025/all.pdf>

(最終閲覧：2026 年 6 月 6 日)