

鉄鋼・非鉄金属

1. 評価対象企業（15 社）

【鉄鋼】（6 社）

日本製鉄、神戸製鋼所、JFE ホールディングス、東京製鐵、丸一鋼管、大同特殊鋼

【非鉄金属】（9 社）

日本軽金属ホールディングス、三井金属（注）、三菱マテリアル、住友金属鉱山、
DOWA ホールディングス、UACJ、古河電気工業、住友電気工業、フジクラ

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）三井金属鉱業が商号を変更した（2025 年 10 月）。

2. 評価方法

（1） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	4	17
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	33
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	15
計		13	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

（2） 評価実施アナリストは 17 名（所属先 16 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、評価分野のうちフェア・ディスクロージャーおよび ESG 関連を中心に項目内容や配点を見直したため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 76.7 点（昨年度 73.1 点）、総合評価点の標準偏差は 5.9 点（昨年度 7.3 点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、鉄鋼（6 社）は 77.4 点（昨年度 74.4 点）となり、非鉄金属（9 社）は 76.2 点（昨年度 72.3 点）となった。評価対象企業 15 社のうち 12 社の総合評価点が改善した。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 72%（昨年度 71%）、説明会等が 82%（昨年度 79%）、フェア・ディスクロージャーが 89%（昨年度 81%）、ESG 関連が 76%（昨年度 71%）、自主的情報開示が 78%（昨年度 68%）となった。昨年度に比べ、5 分野全てにおいて平均得点率が改善した。
- ④ 評価項目について見ると、全 13 項目中、次の 7 項目（説明会等の中の 3 項目(a)～(c)、フェア・ディスクロージャーの中の 2 項目(d)(e))、ESG 関連の中の 2 項目(f)(g) が平均得点率 80%以上となり、高水準であった。

なお、(d)は新規項目につき昨年度比較はない。

- (a) 「インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていますか」(平均得点率 82%〔昨年度 77%〕)
(得点率(評価点/配点(以下省略)): 70%台 2 社・80%台 12 社・90%台 1 社)
- (b) 「収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されており、かつ重要な情報開示の連続性に配慮がなされていますか」(平均得点率 81%〔昨年度 78%〕)(得点率: 70%台 5 社・80%台 9 社・90%台 1 社)
- (c) 「四半期ごとに、今後の業績動向に関するアナリストミーティングまたはウェブ会議・電話会議を開催していますか。また、今後の業績予想や投資判断を行う上で必要な情報が十分に開示されていますか」
(平均得点率 95%〔昨年度 85%〕)(得点率: 90%台 11 社・100 点 4 社)
- (d) 「毎四半期決算において、英文の説明会資料を作成し開示していますか」(平均得点率 97%)(得点率: 50%台 1 社・100 点 14 社)
- (e) 「決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、公平にウェブサイトに掲載していますか」
(平均得点率 84%〔昨年度 82%〕)(得点率: 40%台 1 社、70%台 2 社、80%台 7 社、90%台 5 社)
- (f) 「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取組内容を投資家に統合報告書等の資料、説明会等で的確に伝えていますか」(平均得点率 80%〔昨年度 75%〕)(得点率: 70%台 7 社、80%台 7 社、90%台 1 社)
- (g) 「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していますか。また、企業価値向上との関連性を説明していますか」(平均得点率 80%〔昨年度 75%〕)(得点率: 70%台 9 社、80%台 6 社)

⑤ ESG 関連の 4 項目のうち、次の項目の平均得点率は 50%台となり、全 13 項目の中で最も低くなったが、昨年度に比べ、平均得点率は大きく改善しつつあり、一層の改善努力を期待したい。

- ・ 「社外取締役の対話機会も含め、コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか」(平均得点率 57%〔昨年度 18%〕)(得点率: 40%台 5 社・50%台 5 社・60%台 1 社・70%台 3 社・80%台 1 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 UACJ (ディスクロージャー優良企業 [2 回連続 2 回目]、総合評価点 86.7 点 [昨年度比+4.9 点])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 87%)、ESG 関連(87%)が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位(98%)、自主的情報開示が同得点第 3 位(84%)、説明会等(86%)が同得点第 4 位となった。昨年度に比べ、5 分野において得点率が同率または改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップの交代後も、IR に関して引き続き積極的である点は評価できるとの声のほか、継続的かつ工夫されたイベント、積極的な市場との対話姿勢を評価する声が寄せられた。加えて、経営トップが四半期毎の決算説明会、あるいは、事業説明会等で質疑に応じていることを評価する声があった。また、「IR 部門の機能」も第 2 位となり、これらの結果、この分野において第 1 位となった。
- ③ 説明会等においては、「インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていること」および「説明会資料等における実績および見通しの開示」が共に同得点第 3 位となった。また、「決算説明会等における会社側の説明が十分であること」は同得点第 4 位となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」が共に同得点第 1 位となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「経営陣の ESG に対する取組姿勢」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップ等による積極的な開示やサステナビリティ説明会の開催を評価する声が寄せられた。また、「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していること。また、企業価値向上との関連性を説明していること」および「社会貢献、人的資本、人権リスク、労働安全衛生等に関する情報を定性・定量両面で開示していること。また、その対応方針を積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していること」も共に同得点第 1 位となった。「社外取締役の対話の機会も含め、コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を

積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していること」(同得点第3位)は、昨年度に比べ、得点率が改善した。

- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容が充実していること」は同得点第3位となった。充実していたイベントとして、名古屋工場見学会やIR・Dayを挙げる声があった。また、工場見学に関連したテーマの説明会をウェブで行う姿勢を評価する声もあった。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 神戸製鋼所 (総合評価点 85.7 点 [昨年度比+5.2 点]、昨年度第3位)

- ① 同社は、説明会等(88%)、フェア・ディスクロージャー(98%)が同得点第1位、経営陣のIR姿勢等(82%)、ESG関連(85%)、自主的情報開示(87%)が第2位となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門の機能」が最も高い評価(昨年度第3位)となり、得点率が大幅に改善した。これに関連して、IR部門が決算内容等の数字とその背景を丁寧に説明しており、そのレベルが毎年向上しているとの声があった。また、「経営陣のIR姿勢」は第4位となった。これに関連して、経営トップのsmallミーティングの開催を評価する声があった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会等における会社側の説明が十分であること」および「四半期開示情報」が共に同得点第1位となった。これらに関連して、決算資料等のデータが充実しているとの声があった。また、「インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていること」および「説明会資料等における実績および見通しの開示」も共に第2位であった。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」が共に同得点第1位となった。
- ⑤ ESG関連においては、「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していること。また、企業価値向上との関連性を説明していること」および「社会貢献、人的資本、人権リスク、労働安全衛生等に関する情報を定性・定量両面で開示していること。また、その対応方針を積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していること」が共に同得点第1位となった。これらに関連して、ESG説明会における資料が充実しており、その質も高いとの声があった。
- ⑥ 自主的情報開示の「工場見学、事業説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容が充実していること」は第2位(昨年度第7位)となり、昨年度に比べ、得点率が10ポイント以上改善した。充実していたイベントとして、バーレーンMidrexやコベルコ建機広島工場の見学会、素形材事業説明会、真岡製造所・発電所見学会などの開催を挙げる声が多かった。

第3位 日本製鉄 (総合評価点 81.9 点 [昨年度比+0.1 点]、昨年度同得点第1位)

- ① 同社は、説明会等(88%)、フェア・ディスクロージャー(98%)が同得点第1位、ESG関連が第3位(81%)、経営陣のIR姿勢等が第4位(78%)、自主的情報開示が第6位(80%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門の機能」が第3位となった。これに関連して、IR部門において、経営方針や経営戦略等の議論ができるとの声があった。「経営陣のIR姿勢」は第6位(昨年度第3位)となった。これに関連して、USスチールの買収完了後における収益や相乗効果についての十分な説明を望む声があった。
- ③ 説明会等においては、4項目のうち3項目で第1位(同得点第1位を含む)となった。これらに関連して、数字やその裏付けの開示が充実しているとの声や、説明会のタイムリーな開催を評価する声が寄せられた。なお、収益の源泉が国内鉄鋼から海外鉄鋼、他事業に変わりつつあるため、これに合わせた開示を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」が共に同得点第1位となった。
- ⑤ ESG関連においては、「経営陣のESGに対する取組姿勢」が同得点第2位となった。これに関連して、説明会の質が高く、資料も充実しているとの声があった。また、「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していること。また、企業価値向上との関連性を説明すること」も第3位となった。これに関連して、脱炭素関連の記載内容が充実しているとの声があった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容が充実していること」は同得点第6位（昨年度第8位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。充実していたイベントとして、東日本製鉄所君津地区見学会を挙げる声が多かった。また、GX説明会などの開催を評価する声があった。

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（鉄鋼・非鉄金属）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ローチャー	4. ESGに関連する 情報の開示	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	前 回 順 位
			評価項目2 (配点 30点)	評価項目4 (配点 17点)	評価項目2 (配点 5点)	評価項目4 (配点 33点)	評価項目1 (配点 15点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	5741 UACJ	86.7	26.0	1	4.9	1	12.6	3
2	5406 神戸製鋼所	85.7	24.7	2	4.9	1	13.0	2
3	5401 日本製鉄	81.9	23.3	4	4.9	1	12.0	6
4	5706 三井金属	80.3	23.7	3	4.5	10	12.2	5
5	5411 JFEホールディングス	80.0	21.6	8	4.6	6	13.1	1
6	5463 丸一銅管	79.0	22.3	6	4.9	1	12.0	6
7	5711 三菱マテリアル	78.2	22.1	7	4.6	6	11.7	10
8	5803 フジクラ	76.7	23.2	5	4.2	14	12.6	3
9	5713 住友金属鉱山	75.8	21.0	9	4.7	5	10.5	13
10	5703 日本軽金属ホールディングス	74.3	20.7	10	4.5	10	12.0	6
11	5714 DOWAホールディングス	73.3	20.1	12	4.5	10	11.4	12
12	5802 住友電気工業	73.0	20.3	11	4.3	13	11.9	9
13	5471 大同特殊鋼	72.3	19.8	13	4.6	6	11.6	11
14	5801 古河電気工業	67.9	19.3	14	4.6	6	8.7	15
15	5423 東京製鐵	65.8	17.2	15	2.2	15	10.0	14
	評価対象企業評価平均点	76.73	21.69		4.46		11.69	

2025年度の具体的評価項目および配点（鉄鋼・非鉄金属）

【評価期間：2024年7月～2025年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（30点）	配点	委員のみ
(1)経営陣のIR姿勢		
・経営トップが企業価値向上（成長期待、資本効率、資本コスト）への意識を高め、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	15	
(2)IR部門の機能		
・経営トップがIR部門の重要性を認識し、十分な資源配分を行っていますか。（十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時の十分な引継ぎなど） 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	15	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（17点）	配点	委員のみ
(1)説明会、インタビューにおける開示		
①決算説明会等における会社側の説明は十分ですか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5	
②インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5	
(2)説明会資料等における実績および見通しの開示		
・収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されており、かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか。	5	
(3)四半期情報開示		
・四半期ごとに、今後の業績動向に関するアナリストミーティングまたはウェブ会議・電話会議を開催していますか。また、今後の業績予想や投資判断を行う上で必要な情報が十分に開示されていますか。	2	
3. フェア・ディスクロージャー（5点）	配点	委員のみ
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
・毎四半期決算において、英文の説明会資料を作成し開示していますか。	2	●
(2)ウェブサイトやリモートツールによる情報提供		
・決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、公平にウェブサイトに掲載していますか。	3	
4. ESGに関連する情報の開示（33点）	配点	委員のみ
(1)経営陣のESGに対する取組姿勢		
・経営トップが企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組内容を投資家に統合報告書等の資料、説明会等での確に伝えていますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10	
(2)ESGに関する情報開示		
①脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していますか。また、企業価値向上との関連性を説明していますか。	13	
②社会貢献、人的資本、人権リスク、労働安全衛生等に関する情報を定性・定量両面で開示していますか。また、その対応方針を積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していますか。	5	
③社外取締役の対話機会も含め、コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	5	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（15点）	配点	委員のみ
・工場見学、事業説明会、技術説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容は充実していますか。 【過去1年間を目安に評価】 【充実していた工場見学や説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	15	

鉄鋼・非鉄金属専門部会委員

部 会 長	山口 敦	SMBC 日興証券
部会長代理	五老 晴信	UBS 証券
	井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	尾崎 慎一郎	大和証券
	白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	竹元 宏和	明治安田アセットマネジメント
	松本 裕司	野村證券

評価実施アナリスト(17名)

井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	竹元 宏和	明治安田アセットマネジメント
岩崎 彰	大和アセットマネジメント	西脇 秀敏	三菱 UFJ 信託銀行
荻野 晃	丸三証券	畑澤 巧	三菱 UFJ アセットマネジメント
尾崎 慎一郎	大和証券	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
片山 雄介	SOMPO アセットマネジメント	松本 裕司	野村證券
五老 晴信	UBS 証券	宮原 秀和	丸三証券
坂本 直幸	三井住友 DS アセットマネジメント	虫明 直樹	東京海上アセットマネジメント
柴田 竜之介	SBI 証券	山口 敦	SMBC 日興証券
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券		

(注) 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。