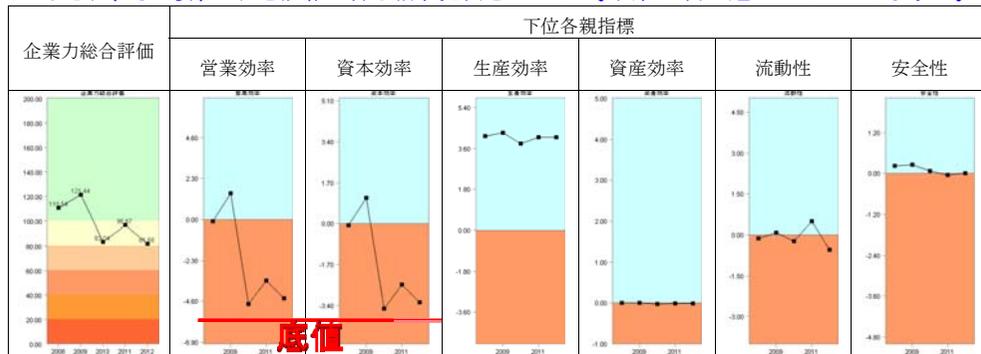


今回は、株式会社中山製鋼所を分析してみました。1923 年（大正 12 年）に設立され、高炉を持つ鉄鋼一貫メーカーとして大阪で発展してきました。2012 年末、私的整理で再建との新聞報道がなされ、その後、これを誤報と打ち消す発表をしました。同社に何が起こったのでしょうか。



企業力総合評価は、110.54→121.14→80.04→96.67→84.68 と推移しています。60 ポイント以下が破たん懸念を示しますから、まだ早い段階のようです。

営業効率（儲かるか）は、直近 3 期連続ほぼ底値-5 あたりで低迷しています。底地であるということは、もう経営するのを辞めた方が良いという状況を示します。

資本効率（資本の利用度）も、営業効率と同様、直近 3 年連続底値-4 あたりを低迷しています。生産効率（人の利用度）は、青信号領域の高い位置で安定しています。

資産効率（資産の利用度）は、赤信号領域との境を水平推移していますが特に問題ありません。流動性（短期資金繰り）は、赤信号領域と青信号領域を行ったり来たりで低迷しています。

安全性（長期資金繰り）は、青信号領域から、赤信号領域へ差し掛かっています。全体として、破綻するにはまだ早いという印象を受けます。

そうは言っても、厳しい状況です。下記をご覧ください。3 期連続の営業損失です。

営業利益効率 下位指標	単位:百万円・%				
	2008	2009	2010	2011	2012
売上高合計	215,089	259,788	156,278	173,959	171,763
売上総利益	21,658	26,711	5,678	13,036	9,771
売上高総利益率	10.07	10.28	3.63	7.49	5.69
営業利益	4,220	9,522	-8,461	-1,640	-4,968
売上高営業利益率	1.96	3.67	-5.41	-0.94	-2.89
経常利益	2,703	7,144	-10,014	-3,920	-6,337
売上高経常利益率	1.26	2.75	-6.41	-2.25	-3.69
当期利益	-181	2,345	-19,655	-6,778	-11,619
売上高当期利益率	-0.08	0.90	-12.58	-3.90	-6.76

以下は、川村稲造教授が 2002 年 2 月から 2005 年 6 月までの 3 年半を、都市銀行から転籍して(株)中山製鋼所の取締役として再生に携わった事例の論文です。この期間、市況が良くなり、業績が改善しました。それが著書の題名ですが、川村教授は、大きな赤字部門を抱えたまま、市況改善で黒字になることが再生であると言えるのかとの疑問をお持ちでした。

【遠因・財務安全性を追求するあまり、設備投資に後れをとった】

1923 年創業、亜鉛メッキ工業所を経て 1930 年ころからは、高炉を持つ一貫メーカーになりました。創業者の実弟が 1951 年から 19 年間実質的な経営トップに就き、「設備投資は利益と償却の範囲内、無借金経営」を金科玉条とし「八幡・富士が潰れても、当社は生き残れる」と豪語したが、1950 年からの 20 年間は技術革新、高炉大型化の設備投資の波に乗り遅れました。

【近因・赤字部門を放置した】

小規模な上、老朽化した高炉は、コスト高でした。鉄鋼製造は、高炉で鉄鋼石を銑鉄にします。取り出した銑鉄はこのままでは硬く、もろく、圧延加工をすることが困難なため、転炉で、銑鉄から炭素分を除去し、必要に応じて他の合金元素を混ぜることで、粘り強さを持つ鋼（はがね）を製造します。

鉄鋼石→銑鉄→鋼の工程の中、高炉を止め、銑鉄を自社で製造できなくなるのは、鉄鋼メーカーにとって、心理的恐怖となり、高炉停止の決定が遅れ、ようやく、2002 年 7 月高炉停止実行されました。

銑鉄は、新日鉄から購入することにして、傘下に入りました。このことは、系列に入った安心と引き換えに、(株)中山製鋼所の経営意思決定をゆがめる原因となりました。

一方で、高炉の銑鉄製造の代替として、転炉とくず鉄を使い「転炉特殊製法」を考案し、銑鉄を製造開始しました。この転炉も大きな赤字を出し続けました。しかし、上記鉄鋼メーカーとして銑鉄を製造できない恐怖と新日鉄の意向により、転炉を止めることができず、赤字(部門)を出し続ける結果になりました。

やっと、転炉が停止されたのは 2010 年 5 月でした。

また、管理指標は「工場コスト円/トン」でした。分母の生産量は付加価値が少ない汎用品をつくると指標が改善します。増産すると「工場コスト円/トン」は改善しても販売価格でコストを賄えなければ、増産すればするほど赤字が増えることとなります。コストがいくらという指標では、コストがかかっても利益の出る高級鋼を製造するインセンティブは働かず大河内賞を受賞した「超鉄鋼工業生産成功」を経営に生かせませんでした。

(出典・「企業再生プロセスの研究」名古屋商科大学 経営学部 川村稲造教授著)

結局この 10 年前の状態を、今まで引きずってきたのではないかという気がします。

まとめ

経営悪化は、それに至る遠因・近因が存在します。同社の場合は財務安全性を追求するあまり、設備投資が遅れたことが遠因でした。後になって気付くことが多いです。でも、近因の赤字部門を放置しないことはできます。赤字を他の黒字で埋めれば良いという考えは危険です。

編集後記 ハリウッド映画「ブラック・レイン (89 年公開)」のオープニングシーンで、朝日に真っ赤に染まって煙を上げる製鉄所が出てきます。大阪市大正区にある中山製鋼所の工場だそうです。文責 MS

〒556-0005 大阪市浪速区日本橋 4-9-21 SARUKI ビル 4F 猿木真紀子税理士事務所  
Tel.06-6631-4570 Fax.06-6631-7970 info@saruki-tax.jp http://www.saruki-tax.jp