

非鉄金属

【要約】

- 2010 年度の銅地金内需は、伸銅品、電線需要の回復により前年度比+9.1%の 109.4 万 t と増加に転じる見通し。
- 2010 年度の銅地金生産は、内需回復に伴う製錬各社の減産緩和を織り込み、前年度比+4.7%の 156.1 万 t を予想する。輸出は、国内需給逼迫や中国における製錬能力拡大の影響を受け減少し、前年度比▲17.1%の 49.0 万 t となる見通し。
- 2010 年後半の非鉄金属相場は、ファンダメンタルズ要因から銅が回復に時間を要するのに対し、亜鉛・鉛については底打ち、ニッケルについては緩やかな上昇を予想する。
- 2010 年度の企業業績は、2009 年度に引続き増益となる見通しであり、主要因は、金属加工・電子材料・リサイクル等多角化事業の業績復調とニッケル市況の堅調による。但し、2007 年度のピーク時と比較すると利益水準は 5 割程度にとどまり、マージンの低迷と円高により製錬事業において厳しい収益環境が続く。

I. 産業の動き

1. 2010 年度の銅地金内需は増加に転じる

2009 年度は
内需縮小も
輸出増加により
生産は横這い

2009 年度の銅地金内需は、景気低迷を背景とした主用途である伸銅品、電線需要の縮小により、前年度比▲5.8%の 100.3 万 t となった。一方、地金生産は、前年度比+1.0%の 149.1 万 t と略横這いとなった。これは、輸出が前年度比+18.7%の 59.1 万 t と中国向けを中心に非常に高い伸びを示したことによるもので、2008 年度に引続き内需不振を輸出が下支えした。

2010 年度は
内需増加で
生産も拡大

2010 年度の銅地金内需は、伸銅品、電線需要の回復により、前年度比+9.1%の 109.4 万 t と増加に転じる見通しである。また、地金生産は、内需回復に伴う各社減産緩和を織り込み、前年度比+4.7%の 156.1 万 t を予想する。近年前年度比 2 桁増の拡大を続けてきた輸出は、国内需給逼迫や中国における製錬能力拡大の影響を受け減少に向かうものと予想し、前年度比▲17.1%の 49.0 万 t となる見通し。輸入は、内需増加局面にあつて 2009 年度の大幅な落込みからの一定の回復を見込むが、依然低水準にて推移すると考える（【図表 3-1】）。

【図表3-1】銅地金内需・輸出入・生産量の推移

【実額】

	摘要 (単位)	08fy (実績)	09fy (実績)	10fy (予想)	09／上 (実績)	09／下 (実績)	10／上 (予想)	10／下 (予想)
内需	銅地金 (千トン)	1,065	1,003	1,094	468	534	542	552
輸出	銅地金 (千トン)	498	591	490	311	280	260	230
輸入	銅地金 (千トン)	83	40	42	21	19	22	20
生産	銅地金 (千トン)	1,477	1,491	1,561	731	760	778	783

【増減率】

	摘要 (単位)	(対前年度比)			(対前年同期比)			
		08fy (実績)	09fy (実績)	10fy (予想)	09／上 (実績)	09／下 (実績)	10／上 (予想)	10／下 (予想)
内需	銅地金 (%)	▲ 15.8%	▲ 5.8%	+ 9.1%	▲ 24.4%	+ 20.0%	+ 15.8%	+ 3.3%
輸出	銅地金 (%)	+ 14.2%	+ 18.7%	▲ 17.1%	+ 73.6%	▲ 12.1%	▲ 16.5%	▲ 17.8%
輸入	銅地金 (%)	▲ 17.3%	▲ 51.7%	+ 4.7%	▲ 63.9%	▲ 20.6%	+ 2.5%	+ 7.2%
生産	銅地金 (%)	▲ 6.7%	+ 1.0%	+ 4.7%	▲ 1.7%	+ 3.7%	+ 6.4%	+ 3.0%

(出所)「鉄鋼・非鉄金属・金属製品統計月報」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注)2010年度は、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

2. 2010年度の電線需要は緩やかながらも回復

2009年度は、
前年度比 12.7%
の減少

2009年度の電線需要は、前年度比▲12.7%の66.3万tとなり、2008年度に引続き2桁超の大幅な落込みとなった。

需要部門別には、最大需要分野である建設・電販向けが国内建築関連需要低迷の影響を受け不振。電機向けは、重電分野で企業設備投資の減少の影響を受ける他、家電・電装品分野においても主要製品の国内生産縮小により低迷。自動車向けも国内自動車生産の縮小の影響を受け減少。海外インフラ関連需要の拡大が期待されてきた輸出分野も、世界経済の悪化影響により総じて低調であった。

2010年度は
緩やかながら
増加に転じる

2010年度については、建設関連需要の不振が継続するものの、自動車・エレクトロニクス関連需要の回復により、前年度比+3.5%の68.6万tと緩やかながらも回復に向かう見通しである。

建設・電販向けは、企業の設備投資や住宅関連需要の回復の効果が現れるのが下期以降となり、底打ちには時間を要するものと予想する。一方、電機及び自動車向けは、政府景気刺激策による個人消費の持ち直しや国内生産の一定の回復が奏功し増加に向かう。電力向けは、電力会社の設備更新需要を前年度比略横這いで見込む。【図表3-2】。

3. 2010年度の伸銅品需要は銅条を中心に回復

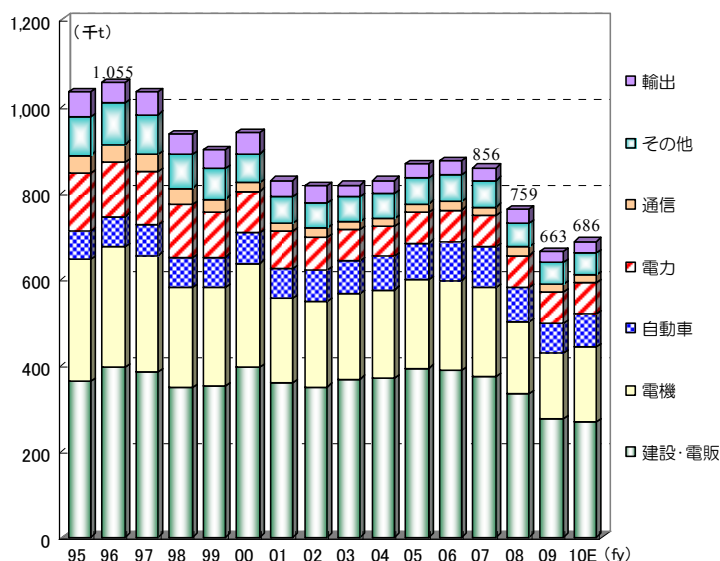
2009年度は、
前年度比7.4%
の減少

2009年度の伸銅品需要は、前年度比▲7.4%の75.3万tとなった。品種別に見ると、銅条は大幅に落ち込んでいた半導体、端子・コネクタ向け需要が年度後半に急速に回復。一方、銅管は冷夏と国内住宅需要の低迷を背景に主用途のエアコン向けを中心に底這い。黄銅棒も水栓金具、バルブ、ガス機器の主要3分野がいずれも住宅関連低迷の影響を受け、需要不振が続いた。

2010年度は
前年度比14.9%
の増加

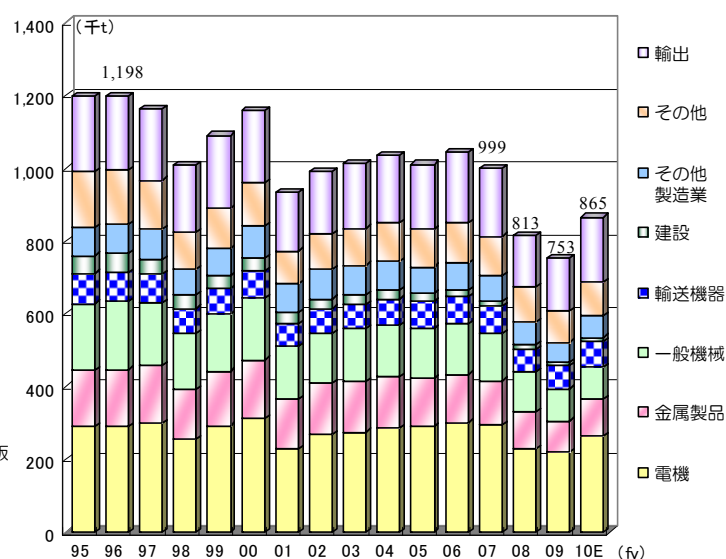
2010年度は、自動車、エレクトロニクス関連需要の回復により前年度比+14.9%の86.5万tとなる見通しである。製品別にみると、主用途が半導体リードフレームや自動車等向け端子・コネクタである銅条分野で大幅な需要回復が見込まれる。また、黄銅棒についても、自動車用途に加え、低迷していた水栓金具向け等で需要回復の動きが見られる。一方、主用途がエアコン向けである銅管は、ユーザーの海外生産シフトに伴う現地生産化の進展により、引続き回復力が乏しい。その他銅板・棒や黄銅線等についても国内設備投資の縮小や日系メーカーの海外生産シフトの影響を受け、需要低迷が続く(【図表3-3】)。

【図表3-2】銅電線の需要部門別出荷高推移



(出所) 日本電線工業会資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注) 2010年度は、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表3-3】伸銅品需要部門別出荷高推移



(出所) 日本伸銅協会資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注) 2010年度は、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

4. 主要金属価格動向

2010年前半の
メタル価格は
足許軟調推移

2010年前半のメタル価格は、年初頭に踊り場を迎えた後、下落基調を辿っている。2010年7月16日時点で銅は6,700ドル、亜鉛、鉛は1,800ドル、ニッケルは19,000ドル圏で推移している。年初価格と比較すると、銅が▲10%、亜鉛・鉛が▲30%と下落しているのに対し、ニッケルは、他のメタルと同様に足許弱含みで推移しているものの、年初価格を僅かに上回る水準となっている。

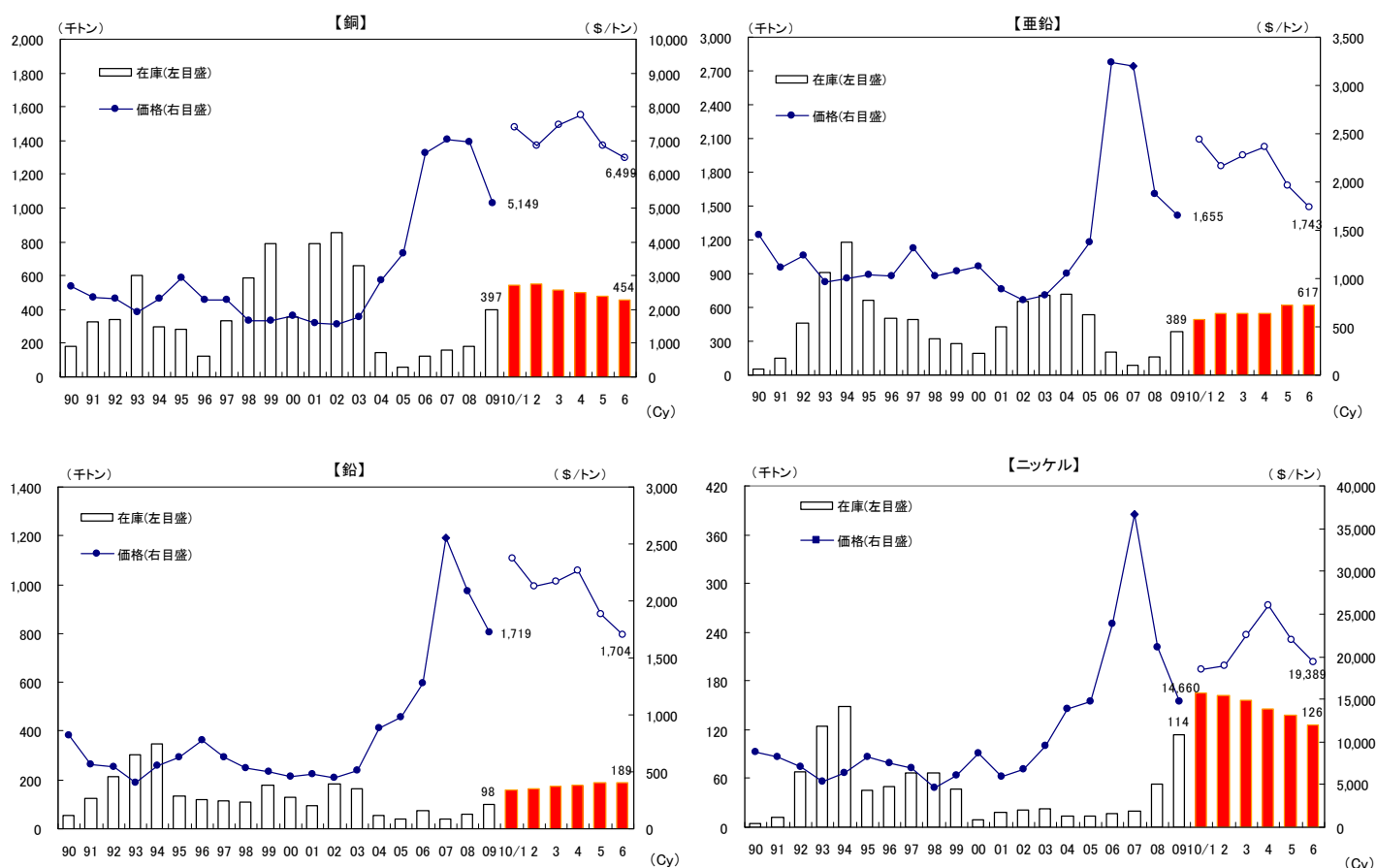
メタル価格が足許軟調な要因としては、①欧州財政の先行き不透明感、②ユーロ安の進行、③中国経済の鈍化懸念、等を背景とした投資マネーのコモディティ市場からの流出が考えられる。一方で、ニッケル価格が他のメタルと比較して底堅い動きを見せているのは、加サドベリーのスト長期化に代表される世界的な供給障害を背景として、足許需給環境がタイト化していることによる。

銅は回復に遅れ、
亜鉛・鉛は底打ち、
ニッケルは上昇
を予想

2010 年後半のメタル価格は、銅については現状の価格水準が主要鉱山において減産を余儀なくされる状況にはなく、価格上昇には需要面を中心としたファンダメンタルズの改善が必要となることから回復には時間を要すると考える。亜鉛、鉛については在庫水準が漸増傾向にあるものの、年初来下落幅が既に大きく、足許の価格水準を更に下回るようであれば不採算鉱山の休止・減産を誘発することになり、下値余地も限定的であると予想する。

ニッケルは新規プロジェクトの稼動延期等、供給面での制約から需給面の逼迫が継続するものと考えられ、価格は緩やかながらも上昇に向かうと予想する（【図表 3-4】）。

【図表3-4】 銅、鉛、亜鉛、ニッケルの LME 価格・在庫推移



(出所) 産業新聞等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

Ⅱ. 企業業績

1. 2010年度も2009年度に続いて改善に向かう

2009年度は
減収増益

2009年度における非鉄大手5社の企業業績は、売上高約3.3兆円、営業利益1,374億円となり、減収ながらも企業収益は改善に向かった。

要因としては、①銅製錬マージンの回復(2008年:US\$45/4.5¢→2009年:US\$75/7.5¢)、②メタル価格の堅調推移、③金属加工・電子材料事業分野での需要回復と大規模な集約化による採算性の改善等が挙げられる。

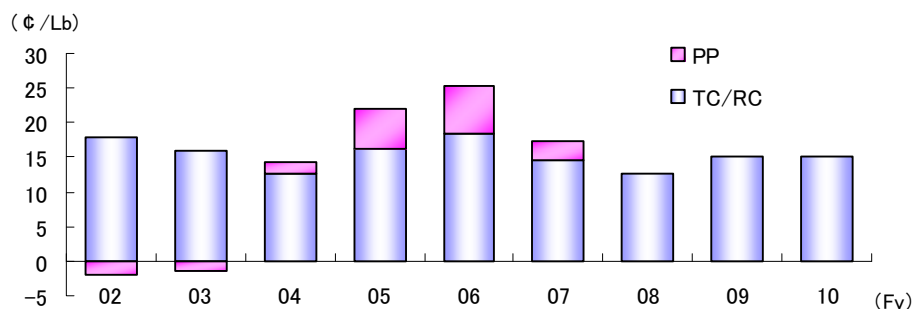
2010年度は
増収増益

2010年度の企業業績は、売上高約3.6兆円、営業利益約1,800億円と増収増益となる見通しである。2009年度に続き増益を予想するが、かかる利益水準は、2006年度乃至2007年度のピーク時と比較すると5割程度までの回復にとどまることとなる。

2010年度の増益要因としては、需要回復による金属加工・電子材料・リサイクル等多角化事業分野の業績復調の効果が大きい。また、メタル価格は、ニッケル市況の堅調が企業業績に寄与するものと予想する。

一方、製錬事業は、2010年度積み銅製錬マージンが鉱山側に有利な条件で決定したこと(2009年:US\$75/7.5¢→2010年:US\$46.5/4.65¢(【図表3-5】))と円高(製錬マージンはドル建にて決定される)により厳しい収益環境が続く(【図表3-6】)。

【図表3-5】銅製錬マージン(2年移動平均)の推移



(出所) 各社報道、JOGMEC 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注1) PP・・・銅価格変動分の損益を一定比率で鉱山会社と製錬メーカーで配分するルール

(注2) 銅製錬マージンはブリック方式(前年分と当年決着分の2年移動平均)で決定

【図表3-6】非鉄大手5社の企業業績

【実額】					【増減率】		(対前年度比)		
	(社数) (単位)	08fy (実績)	09fy (実績)	10fy (予想)		摘要 (単位)	08fy (実績)	09fy (実績)	10fy (予想)
売上高	5社 (億円)	38,941	33,228	36,225	売上高	5社 (%)	▲ 21.8%	▲ 14.7%	+ 9.0%
営業利益	5社 (億円)	48	1,374	1,773	営業利益	5社 (%)	▲ 98.7%	+ 2,762.5%	+ 29.0%

(出所) 各社有価証券報告書よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注1) 2010年度は、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

(注2) 大手5社: 新日鉱 HD 金属事業(2010年度予想は JX HD 金属事業)、三井金属鉱業、三菱マテリアル、住友金属鉱山、DOWA HD

Ⅲ. トピックス ～ 我が国非鉄金属産業の今後の成長戦略

成長戦略は
「非製錬」事業
に軸足

我が国非鉄製錬メーカーは近年、拡大する中国市場への輸出と生産性向上に向け国内製錬所の能力拡大を図ってきた。また、1990年代以降各社が立ち上げた海外製錬所も高いコスト競争力を裏付けとして安定的な操業を続けており、拡大するアジア需要捕捉に貢献している。

一方で、製錬事業の収益の源泉である製錬マージンは、鉱山会社の上位寡占化、中国等における製錬所の乱立により山元に有利な条件で決定される傾向にあり、収益環境は厳しさを増している。

かかる環境下、国内製錬メーカーは、従前通り他社とのアライアンスも選択肢に入れながら国内生産体制の再構築等、製錬事業のコスト競争力強化に努めていくと同時に、成長戦略についてはこれまで以上に「非製錬」事業にシフトしていくことになると思料する。

上流に集中投資
していく企業と、
多角化事業にシ
フトしていく企
業の二極化が進む

また、これまで各社が強化してきた鉱山投資についても、資源獲得競争が厳しさを増し、メタル価格のボラティリティーが上昇する中で、更なる権益獲得に向けては今後資本力、主体的な操業・事業運営能力、リスク管理体制の確立等が求められることとなる。よって、国内製錬メーカーの中でも、海外メジャー勢に追従すべく競争力を強化し、経営資源を上流に集中投資していく企業と、製錬/鉱山投資事業から脱却し、多角化事業にシフトしていく企業の二極化が進んでいくものと考えられる。

川下分野は、環
境変化に応じて
コスト重視又は
ニッチ分野への
戦略転換が必要

多角化事業の内、金属加工分野で伸銅品を例にとると、国内製錬メーカーの主力事業は主用途が半導体リードフレームや自動車等向け端子・コネクタである銅条分野であり、かかる製品分野では、合金開発等でユーザーニーズに対応し海外製品との差別化を図ってきた。川下展開を強化していくに当たって、高付加価値分野でかつ用途別に棲み分けが行われている分野においては技術優位性を発揮し、ユーザーニーズを捕捉していくことが引続き求められる。一方、一部の電子材料事業に見られるように製品価格がグローバル競争に晒され素材間の競合が厳しい分野においては、環境変化を踏まえコスト重視又はニッチ分野への戦略転換も必要になるものと思われる。

リサイクル事業は
アジア需要捕捉
の動き

環境・リサイクル事業については、国内市場において集荷物の減少と新規参入企業の増加による収益性の悪化が懸念されるものの、製錬設備を活用した有価金属の回収や廃棄物の無害化処理等の技術力で引続き競争優位性を発揮するものと思われる。

また、近年では海外からの集荷物獲得に向けた取組みに加え、DOWA HDに代表されるように、アジア圏でのリサイクル需要を捕捉すべく、M&Aや地場企業との合弁等による海外進出の動きも増加してきた。各国規制状況により、リサイクルフローの整備体制の相違や不適正処理事業者の存在等、日本型のビジネスモデルを活かすに当たっての障壁は依然多く存在するものの、将来の市場拡大に先駆けた戦略的投資が今後とも望まれる。

(素材チーム 寺沢 有希)
yuuki.terasawa@mizuho-cb.co.jp