

非鉄金属

【要約】

- 2012年度の銅地金内需は2期連続で減少し100万tの大台を割り込んだ。一方、輸出が中国向けを中心に大幅に増加したことで、生産は震災以前の水準迄回復。輸入は前年度の震災後の緊急措置分が剥落し平年度の水準に落ち着いた。2013年度は内需が電線、伸銅品需要の回復を背景に前年度比+5.8%の増加となる一方、輸出は中国の需要減速の影響から減少を見込む。輸入は略横這いで推移し、生産は2012年度の水準が維持される見通し。
- 2013年前半のベースメタル価格は中国を中心とした新興国需要の伸び悩みを背景に軟調な推移が続いた。2013年後半の相場は、鉛は良好なファンダメンタルズを背景に緩やかな上昇を見込むものの、銅、亜鉛、ニッケルは引き続き、弱含みの展開となる見通し。
- 企業業績について 2012年度はメタル価格下落や電子材料事業の低迷を主因に減収となるも、年明け以降の円安進行に伴う製錬事業の収益改善や、在庫評価損の縮小により減益幅は小幅に留まった。製錬マージンの改善と円安が通年で寄与する 2013年度は増収増益を見込む。多角化事業については、電子材料・金属加工分野で緩やかな需要回復が期待される他、リサイクル事業も堅調に推移することが見込まれる。
- トピックスでは過当競争環境にある国内電線・ケーブル業界について、成長戦略と業界再編の視点で考察を行った。

1. 産業の動き

1. 銅地金 ～2013年度の内需は一定の回復、輸出は中国需要減速の影響により減少～

2012年度は輸出増加が生産の回復を下支え

2012年度の銅地金内需は、2011年度に見られた復興資材の先回り買い需要の剥落や主用途である伸銅品の需要低迷を受けて、91.5万t(前年度比▲10.3%)と大きく落ち込んだ。一方輸出は、中国の見掛需要拡大を背景に58.8万t(同+24.5%)と大幅に増加し、好調な輸出に下支えされる形で、生産は震災以前の150万t台の水準を回復した。輸入は、震災後の緊急輸入措置分が剥落し、3.2万t(同▲74.5%)と平年度の水準へ落ち着いた。

2013年度は内需は一定の回復
輸出は中国需要減速の影響を受け減少

2013年度の銅地金内需は、主要途である電線、伸銅品の需要増加により、96.8万t(前年度比+5.8%)と増加を見込むものの、100万t回復には至らない見通しである。一方、前年度に大きく増加した輸出については、中国経済の減速と在庫調整の影響を受け、54.5万t(同▲7.3%)に減少することを見込む。輸入は国内需給環境が緩和している環境下、海外調達ソース維持を目的とした限定的な量に留まり、略横這いで推移することが見込まれ、生産については2012年度の水準が維持される見通しである(【図表3-1】)。

【図表3-1】銅地金内需・輸出入・生産量の推移

【実額】		11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)	12/上 (実績)	12/下 (見込)	13/上 (予想)	13/下 (予想)
	摘要 (単位)							
内需	銅地金 (千トン)	1,020	970	986	476	494	488	498
輸出	銅地金 (千トン)	472	540	525	280	260	265	260
輸入	銅地金 (千トン)	126	36	36	18	18	18	18
生産	銅地金 (千トン)	1,337	1,539	1,545	780	759	785	760

【増減率】		(対前年度比)			(対前年同期比)			
	摘要 (単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)	12/上 (実績)	12/下 (見込)	13/上 (予想)	13/下 (予想)
内需	銅地金 (%)	▲ 8.0%	▲ 4.9%	+ 1.6%	▲ 11.1%	+ 2.0%	+ 2.5%	+ 0.7%
輸出	銅地金 (%)	▲ 0.8%	+ 14.4%	▲ 2.8%	+ 42.9%	▲ 5.9%	▲ 5.3%	+ 0.0%
輸入	銅地金 (%)	+ 155.6%	▲ 71.4%	+ 0.3%	▲ 82.9%	▲ 12.6%	+ 0.6%	+ 0.0%
生産	銅地金 (%)	▲ 10.8%	+ 15.0%	+ 0.4%	+ 23.1%	+ 7.8%	+ 0.7%	+ 0.2%

(出所) 経済産業省「鉄鋼・非鉄金属・金属製品統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2013年度は、みずほ銀行産業調査部予測

2. 電線需要 ～2013年度は前年度比微増～

2012年度は、
前年度略横這い

2012年度の電線需要は、68.7万t(前年度比+0.3%)とほぼ横這いで推移した。用途別に見ると、最大の需要分野である建設・電販向けが首都圏を中心とした耐震工事の増加やメガソーラー案件等により前年度比+3.8%と増加。自動車向けも国内生産台数増加により堅調に推移した。一方、電機向けは家電分野での海外生産シフトの流れが止まらず、電力向けも電力会社の設備投資抑制が継続した結果、低調な需要が続いた。

2013年度は
前年度比微増

2013年度は69.9万t(前年度比+1.8%)と微増の見通し。2012年度同様、建設・電販向けが全体需要を牽引すると見られ、メガソーラー案件の需要継続に加え、消費税引き上げ前の住宅関連投資の駆け込み需要により、+4.0%の増加を見込む。かたわら、その他の需要分野については力強さを欠く展開となる見通し。自動車部門はエコカー補助金の影響剥落により減少を見込む。電機分野はスマートフォンやタブレット等の電子・通信機器の需要増加は期待できるものの、家電分野の国内生産回復は見込み難く厳しい状況が継続する見通し。電力向けは、2012年度同様設備投資抑制が継続すると想定し前年度並みを見込む(【図表3-2】)。

3. 伸銅品需要 ～2013年度は2012年度の落込みを回復～

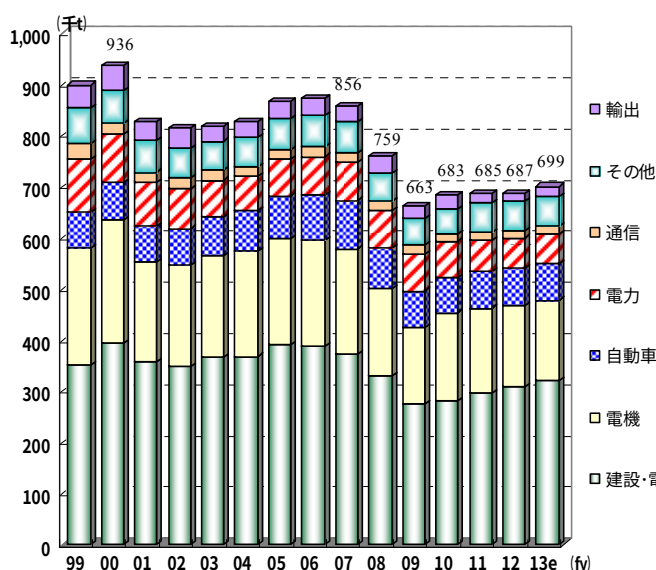
2012年度は、
前年度比
▲6.0%の減少

2012年度の伸銅品需要は前年度比▲6.0%の75.8万tと2期連続で大幅な減少となった。品種別に見ると、銅条は車載用コネクタ等の自動車向けは堅調であった一方、半導体リードフレームや民生用コネクタ等のエレクトロニクス向けが内需、輸出ともに低迷した。銅管は猛暑によりエアコン向けの需要は旺盛だったものの、日立電線の撤退が供給制約要因となり国内出荷量は減少となった。黄銅棒は、主用途であるガス機器や水栓金具等の住宅関連需要が振るわず、年間を通じて需要低迷が続いた。

2013年度は
前年度比+5.2%
と需要回復

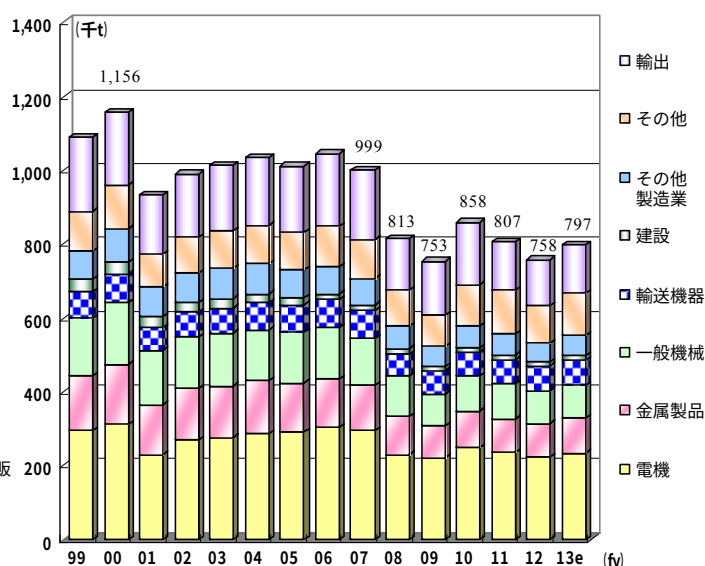
2013年度については、前年度比+5.2%の79.7万tと増加を予想。銅条は円安効果により、足許半導体向けが輸出を中心に復調の気配を見せている他、自動車向けの需要も底堅く推移すると見られる。黄銅棒は消費税引き上げ前の駆け込み需要による住宅関連投資増加により、下期にかけて需要が回復していくと予想する。一方、銅管については昨年度の需給逼迫を踏まえ、国内ユーザーの輸入材採用が進展しており、出荷量は減少することが見込まれる（〔図表3-3〕）。

〔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銀行産業調査部作成
(注) 2013年度は、みずほ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銀行産業調査部作成
(注) 2013年度は、みずほ銀行産業調査部予測

4. 主要金属価格動向

2013年前半の
メタル価格は
下落基調

2013年前半のベースメタル価格は、中国を始めとした新興国需要の伸び悩みを受け年初より軟調な推移が続いている。特に銅、ニッケルでの価格下落幅が大きく、2013年6月の月平均価格と2012年の年平均価格と比較すると、銅が約10%、ニッケルが20%弱の下落となっている。

2013 年後半は、
銅、亜鉛は弱含み、
鉛は緩やかに回復
ニッケルは下値余
地は限定的

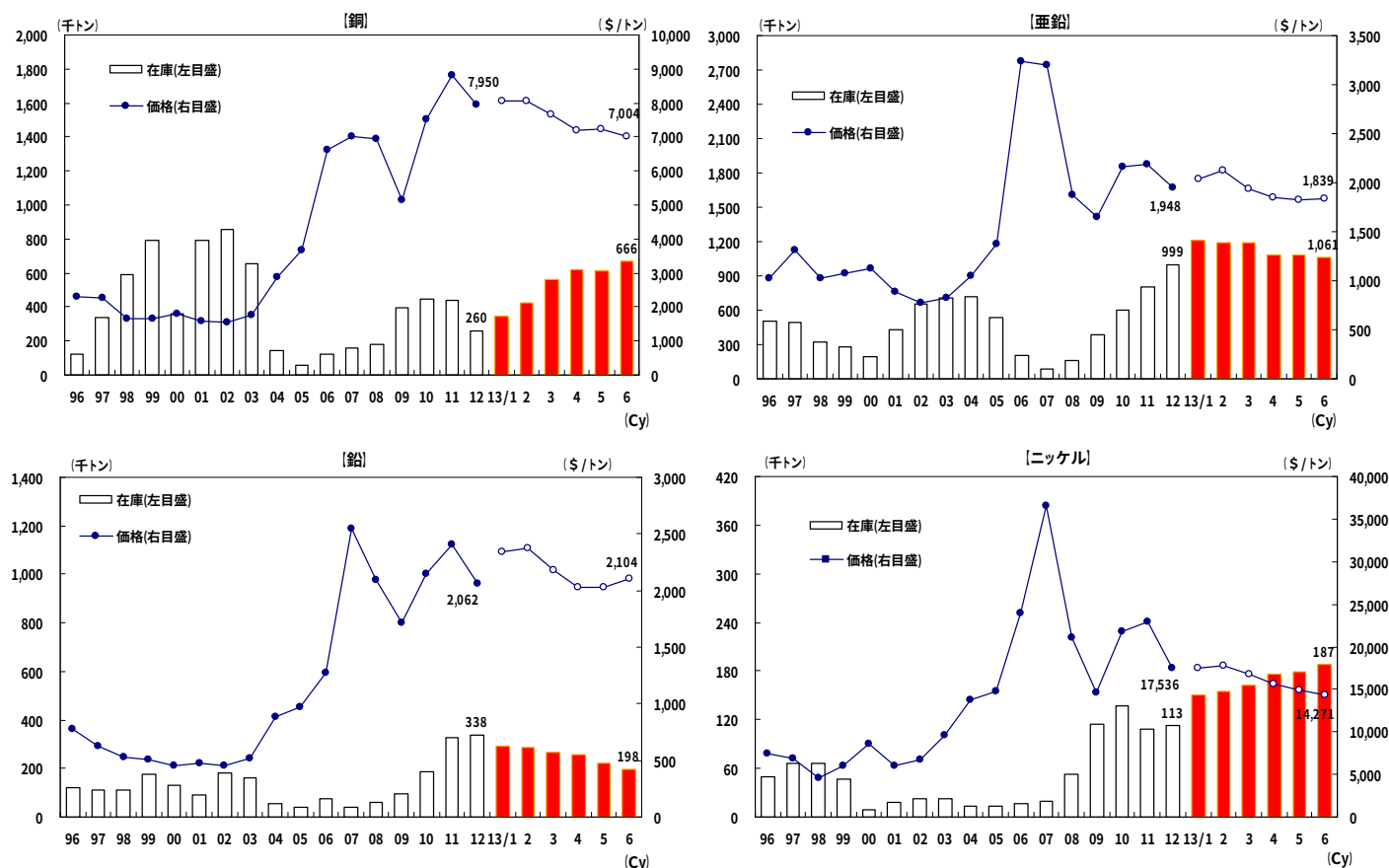
2013 年後半のベースメタル価格の見通しは以下の通り。

銅についてはここ数年の供給制約要因となっていた精鉱生産が既存鉱山の増強及び新規鉱山の生産開始により大きく増加している一方、世界需要の 4 割を占める中国経済の減速により、需給は緩和に向かう見込である。価格の反転材料は乏しく、弱含みの展開が続くと思料する。

亜鉛は最大生産国である中国の供給能力拡大が見込まれており、慢性的な供給過剰が続く見通しである。足許の在庫水準も高止まりしており、需給バランスを勘案すると価格上昇材料に乏しい。鉛についてはバッテリーを中心に需要が堅調に推移しており、ファンダメンタルズは他のメタル対比良好であることから、価格は足許の水準から緩やかな回復を見込む。

ニッケルは、2012 年に生産を開始した複数の新規鉱山からの供給増加、主用途であるステンレス鋼需要の低迷により、需給バランスの更なる悪化が懸念される。但し足元の価格水準は、供給サイドの平均的な生産コスト付近にあると見られ、一段の下落となれば生産調整も想定されることから、下値余地は限定的と考えられる（【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銀行産業調査部作成

II. 企業業績

1. 2013年度は一定の業績回復を見込む

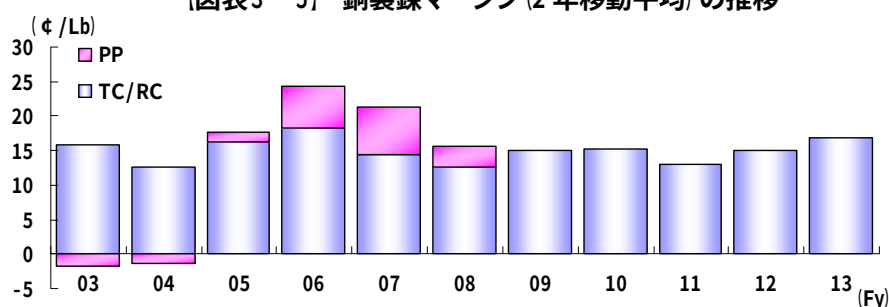
2012年度は 減収減益

2012年度における非鉄大手5社の企業業績は、売上高38,599億円、営業利益1,964億円と減収減益となった。主要メタルの価格が総じて昨年度平均を下回ったことや電材事業の低迷を受け減収となったが、年明け以降の円安進行に伴う製錬事業の収益改善（製錬マージンはドル建て決定される為）や、2011年度に見られた大幅な在庫評価損の縮小もあり、減益幅は売上高に比して小幅に留まった。

2013年度は一定 の業績回復は見 込む

2013年度の企業業績は、売上高40,920億円、営業利益2,105億円と一定の業績回復を見込む。製錬事業は銅買鉱条件について2013年積み分が製錬所側有利で決定しており、精錬マージンは2012年度対比10%超改善すると見られる。加えて為替の円安傾向もプラス要因となり、収益環境の改善が見込まれる（【図表3-5】）。メタル価格の低迷も円安進行によって一定程度緩和される為、在庫を通じた利益の下押しは限定的とみる。多角化事業については、電子材料・金属加工分野で緩やかな需要回復が期待される他、リサイクル事業は処理量増加により堅調に推移することが見込まれる（【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 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) TC/RC・・・TC (溶錬費)、RC (精錬費) に製錬所マージンを織り込んだ製錬費用

(注2) 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3) 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)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)		摘要 (単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	5社 (億円)	41,094	38,599	40,920	売上高	5社 (%)	+ 3.6%	▲ 6.1%	+ 6.0%
営業利益	5社 (億円)	1,982	1,964	2,105	営業利益	5社 (%)	▲ 12.8%	▲ 0.9%	+ 7.2%

(出所) 各社有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2013年度は、みずほ銀行産業調査部予測

(注2) 大手5社: 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 成長戦略が各産業に与える影響 ～電線・ケーブル産業～

電線内需は漸減

電線の主な需要分野は電力、通信、交通等の社会インフラや家電、自動車等の耐久消費財であり、経済成長に伴い新規のインフラ投資や耐久消費財の普及が一巡すると、更新需要がメインの段階へと移り需要は漸減傾向となる。我が国の国内電線出荷量も1990年度に120万tのピークを迎えた後、減少トレンドに入り足許は70万t内外迄落込んでいる。

一方、供給能力削減は進まず

一方供給サイドにおいても需要縮小に合わせ、2000年代前半から中盤にかけ大手電線メーカーを中心に事業毎のアライアンスが進み複数のJ/Vが設立されてきた。しかしながら、J/V化により一見プレーヤー数が減少しているように見えるものの、各社均等の出資構成が意思決定プロセスを曖昧にさせていることもあり、結果として生産能力の削減にはほとんど繋がっていない点が指摘される。1990年度にほぼ100%であった設備稼働率は足許60%程度に低迷し、国内電線事業は過剰供給による低採算構造が常態化している。

今後の成長戦略は新興国のインフラ需要取込 リソースの捻出が課題に

斯かる状況下、国内大手電線メーカー各社は中期戦略の柱の一つとして、新興国を中心としたグローバルインフラ需要の取込みを掲げ、国際的に高い技術力を有する高圧、超高圧電力ケーブルや海底ケーブル、光ファイバ等の分野で、成長する新興国需要の取込みを企図している。一方で、同様にグローバルインフラ需要取込を戦略に掲げ、新興国でのM&Aを積極的に展開している欧米のメジャー電線メーカーや地場の電線メーカーとの受注競争に打ち勝つには、拠点展開を含めた当該市場への売込が求められ、相応のリソース投入が必要となる。各社中期戦略の具現化には、海外展開へのリソースを如何にして捻出するかが課題となる。

まずは各社における事業の取捨選択が必要

先述の通り、国内電線需要は既に成長から成熟段階へと移っている。国内大手電線メーカーは総合電線メーカーとして広範な製品ポートフォリオを維持しているが、既にコスト勝負の消耗戦となっている汎用品分野も多く、まずは各社において『守る』事業と『捨てる』事業の選別を進めていくことが求められる。事業の取捨選択により各社の戦略に違いが生まれれば、過剰供給解消に向け主導的な役割を担うプレーヤーも自ずと定まり、供給能力の適正化⇒国内事業のキャッシュカウ化という流れにつながることを期待できるのではないだろうか。

今次策定される成長戦略においても、過剰供給・過当競争構造にある産業において、事業再編を推進する企業に対する支援策として、財務負担軽減や雇用対策等の支援方針が盛り込まれる見通しである。電線・ケーブル業界においては、まずは企業単位で国内事業ポートフォリオの見直しを進めることが求められるが、その次のステップとして業界全体として供給体制再構築に取り組んでいくことにも期待したい。

(素材チーム 正木 慎太郎)
shintarou.masaki@mizuho-cb.co.jp

©2013 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。