

セメント

【要約】

内需は、05 年度に発生した災害復旧特需の剥落により、再び減少に転じる。06 年度内需は、前年度比 3.6%減の 5,697 万トンとなり、需要の官民比率も逆転する見通し。

輸出は、海外需要の堅調な推移から、引き続き高水準を確保。

生産は、05 年に続き実質フル稼働を維持、需給タイトな状況が継続。市況は、地域・ユーザー毎の価格差や、高炉セメントの値差是正に各社注力するも、道半ばの状況。05 年度期初に各社が打ち出した目標の完遂に期待。

企業収支は、北米を中心とする海外事業が収益を牽引、国内においても数量減・コストアップを合理化・販価改善がカバーし、営業ベースの増益トレンドをキープ。収穫期に入った北米事業は、当面堅調な推移が見込まれる。

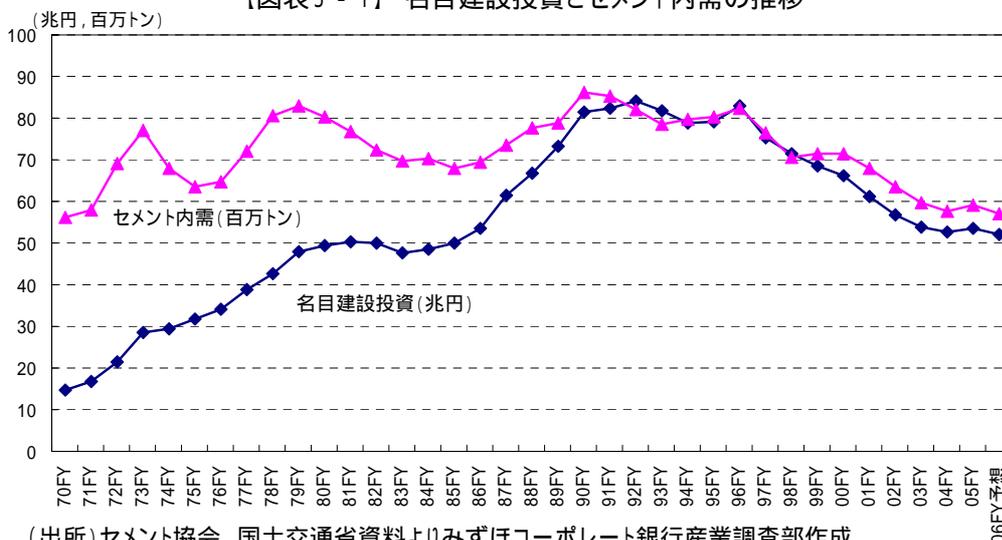
産業の動き

1. 災害特需の反動減により、内需は再び縮小へ

05 年セメント内需は、民需好調と災害特需により 6 年振りの増加。

05 年度の名目建設投資は、民需の好調と災害復旧特需による官公需の下支え効果により前年度比 1.8%増の 53.5 兆円と 9 年振りに増加(【図表 5-1】)、セメント内需も前年度比 2.6%増の 5,909 万トンと 6 年振りに増加した(【図表 5-2】)。セメント国内販売の官民別需要構成比は、官需 52.0%に対して、民需が 48.0%(セメント協会推計)まで増加。災害特需の剥落する 06 年度は、官民比率の逆転が起こるエポック・メイキングな年度となる見通し。

【図表 5 - 1】 名目建設投資とセメント内需の推移



(出所)セメント協会、国土交通省資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注)2006 年度はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 5 - 2】セメント需給動向

【実額】		04fy (実績)	05fy (実績)	06fy (予想)	05/上 (実績)	05/下 (実績)	06/上 (予想)	06/下 (予想)
内需	セメント (千トン)	57,569	59,089	56,972	28,848	30,241	27,515	29,457
輸出	セメント (千トン)	10,373	10,273	10,582	4,949	5,324	5,088	5,494
輸入	セメント (千トン)	828	937	858	438	499	405	453
生産	セメント (千トン)	71,682	73,931	72,127	35,639	38,291	35,037	37,090

【増減率】		(対前年度比)			(対前年同期比)			
	摘要 (単位)	04fy (実績)	05fy (実績)	06fy (予想)	05/上 (実績)	05/下 (実績)	06/上 (予想)	06/下 (予想)
内需	セメント (%)	3.5%	+ 2.6%	3.6%	+ 4.4%	+ 1.0%	4.6%	2.6%
輸出	セメント (%)	+ 5.0%	1.0%	+ 3.0%	3.2%	+ 1.2%	+ 2.8%	+ 3.2%
輸入	セメント (%)	0.4%	+ 13.2%	8.5%	+ 10.9%	+ 15.5%	7.6%	9.2%
生産	セメント (%)	2.5%	+ 3.1%	2.4%	+ 3.7%	+ 2.6%	1.7%	3.1%

(出所) 各種資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
 (注) 2006 年度はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

国内出荷高を地域別に見ると、05 年度は関東・東海・近畿の大都市部が堅調だったうえ、北陸・四国・中国・九州において災復特需が発生、特に上期の好調が顕著であった。下期以降、災復特需は順次出尽くしており、公共投資依存度の高い地域の販売状況は再び悪化に転じている(【図表 5-3】)。

【図表 5 - 3】地域別セメント国内出荷高伸び率(対前年同期比)推移

	北海道	東北	関東一	関東二	北陸	東海	近畿	四国	中国	九州	沖縄	合計
00/上期	1.4%	1.3%	3.1%	0.2%	3.7%	7.8%	1.9%	3.2%	0.9%	7.5%	6.0%	2.2%
00/下期	4.3%	4.2%	1.0%	5.5%	8.6%	4.1%	4.1%	8.1%	4.8%	0.5%	13.8%	2.5%
01/上期	8.7%	10.8%	0.0%	4.7%	10.2%	3.1%	10.8%	7.9%	7.7%	10.1%	7.0%	5.9%
01/下期	5.6%	11.1%	1.0%	6.0%	5.1%	0.1%	6.4%	6.3%	6.1%	5.7%	4.9%	4.1%
02/上期	3.6%	12.3%	1.3%	8.8%	10.2%	2.7%	2.8%	3.0%	5.2%	8.0%	2.8%	5.0%
02/下期	10.5%	7.4%	6.3%	4.4%	14.1%	3.9%	6.1%	7.9%	5.8%	10.6%	5.4%	7.0%
03/上期	7.0%	2.2%	6.0%	6.6%	6.3%	7.1%	9.3%	13.4%	5.6%	9.6%	4.0%	7.1%
03/下期	2.1%	6.2%	9.7%	5.7%	2.5%	5.3%	4.3%	7.3%	0.5%	3.8%	2.1%	5.3%
04/上期	3.8%	9.4%	1.8%	4.6%	5.1%	6.2%	0.1%	10.0%	6.1%	3.8%	2.2%	4.2%
04/下期	2.7%	6.7%	1.6%	5.5%	4.3%	9.1%	2.1%	6.6%	5.3%	0.3%	6.3%	3.1%
05/上期	6.7%	4.9%	0.2%	6.0%	11.0%	2.9%	5.4%	18.0%	5.6%	9.4%	0.2%	4.3%
05/下期	9.9%	0.3%	3.2%	5.3%	5.5%	2.8%	1.9%	9.6%	4.8%	5.4%	6.5%	0.8%
(参考:地区別販売シェア)												
05年度	4.8%	7.5%	21.5%	8.8%	5.2%	12.7%	14.2%	4.7%	6.8%	12.1%	1.5%	100.0%

(出所) セメント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) 関東一:埼玉・千葉・東京・神奈川、関東二:茨城・栃木・群馬・長野・山梨

06 年度は、災復特需の反動減から、セメント内需は 3.6% 減を見込む。

06 年度の名目建設投資は、民需は引き続き堅調に推移するものの、災復需要の出尽くしに加え、地方単独事業を中心とする公共事業の縮減から、前年度比 2.7% 減の 52.0 兆円と予想される(【図表 5-1】)。セメント内需についても、災復特需とこれに伴う原単位押上げ効果の剥落により、官公需が前年対比 1 割以上減少することから、前年度比 3.6% 減の 5,697 万トンと予想される(【図表 5-2】)。非住宅を中心として民間部門の堅調な推移が引き続き見込まれるものの、セメント原単位の大きい公共事業の縮小が続く限り、官民比率逆

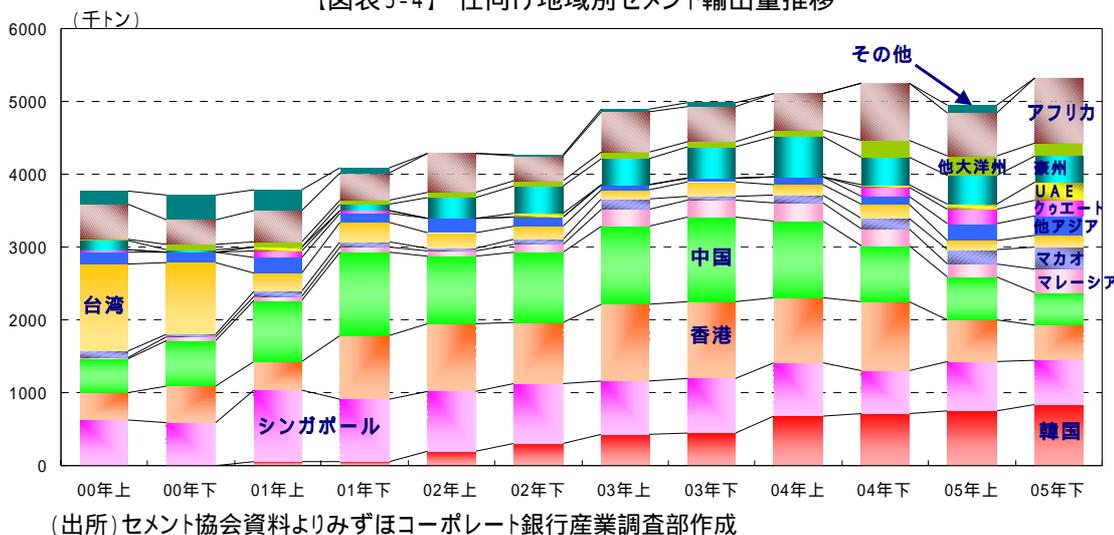
転後も内需の縮小トレンドは継続する見通し。

地域別においては、東京・大阪・名古屋等の民間非住宅を牽引役としてプラス成長を確保する大都市圏と、公共投資依存度の高い地域との間で、二極化の様相を呈することが想定される。

輸出は仕向先の多様化が進展、総量は引き続き好調に推移。

05 年度のセメント(含むクリンカ)輸出は、かつて大きなウェイトを締めた中国・香港が大幅に減少したものの、韓国向けが堅調に推移したことに加え、マレーシア・マカオ・フィリピン・中東・西アフリカ諸国向けが積み上がった結果、前年同期比 1.0%減の 1,027 万トンとなった(【図表 5-4】)。

【図表 5-4】 仕向け地域別セメント輸出量推移



アジア・欧州におけるセメント需要は堅調に推移しており、活況を続けている輸出マーケットでは、引き続き市況も保たれる可能性が高い。内需縮小によって国内勢の輸出余力も若干拡大することから、セメント輸出は前年度比 3.0%増の 1,058 万トンと予想される。仕向け先別では、内需の低迷が続く韓国向けや、05 年度よりクリンカ生産が再開された香港、需要急増中も市況低迷が懸念される中国向けが減少する一方、アセアン・アフリカ・中東諸国向け等が好調に推移するものと見込まれる。

輸入は引き続き低水準。

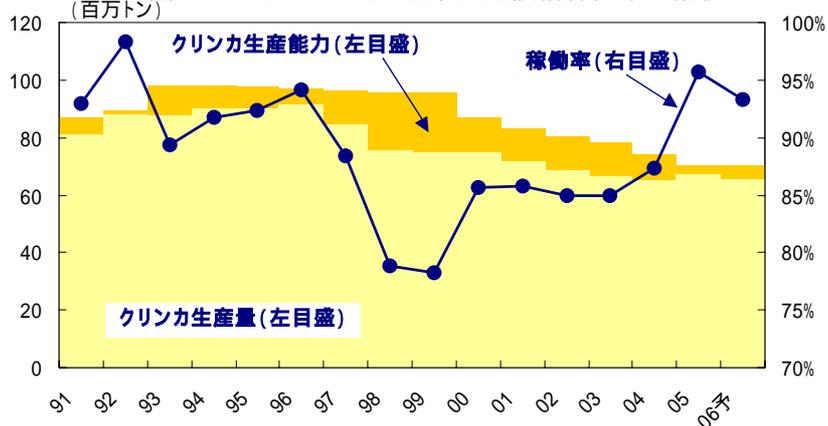
輸入については、ほぼ全量が韓国品。05 年度は国内需給ひっ迫に伴い、東海・近畿・沖縄地区で輸入が一時的に増加した結果、前年度対比 13.2%増の 94 万トンとなった。06 年度もタイト感は継続するが、セメントの内外価格差が是正されない限り、輸入高は増加し難しいと考えられることから、セメント輸入はほぼ例年並の 86 万トン程度と予想される。

キルン稼働率は、06 年も高水準を維持。93%程度を見込む。

05 年度セメント生産は、前年度比 3.1%増の 7,393 万トンとなった。06 年度は、内需が縮小するものの、輸出増加、輸入減少が一部カバーする結果、前年度比 2.4%減の 7,213 万トンと予想される。なお、在庫水準については例年並の在庫率(8 割弱)を想定、固化材原料他向けは耐震向け等の用途拡大も考慮のうえ、551 万トン(前年度比 4.4%増)を見込んでいる。

06年4月1日現在のクリンカ生産能力は、ほぼ前年度並の7,023万トンとなった。稼働率は05年度に95%とフル操業を超える水準となったが、06年度においても略93%の水準が予想され、引き続き国内需給のタイト感は継続される見通し(【図表5-5】)。90年代の大型再編と「静脈産業」へのビジネス・モデル転換が、堅調な輸出にも支えられて、現状の需給均衡をもたらしている。

【図表5-5】 クリンカ生産能力と設備稼働率の推移



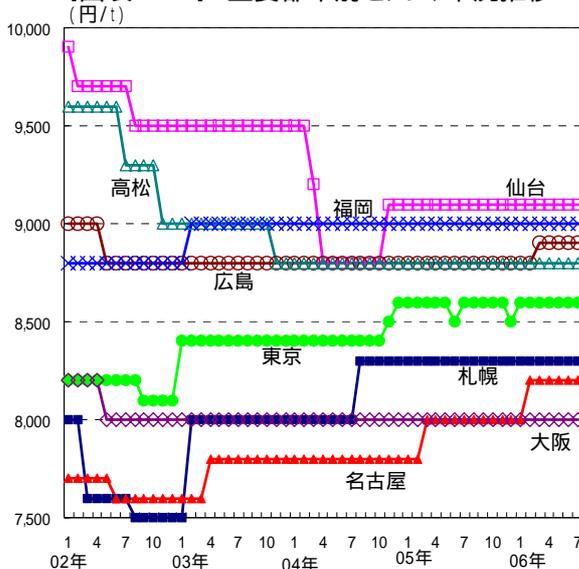
(出所)セメント年鑑等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
 (注1)2006年度はみずほコーポレート銀行産業調査部予測
 (注2)クリンカ生産能力は各年の4月1日現在

2. 市況対策は一定の成果も、未だ道半ば

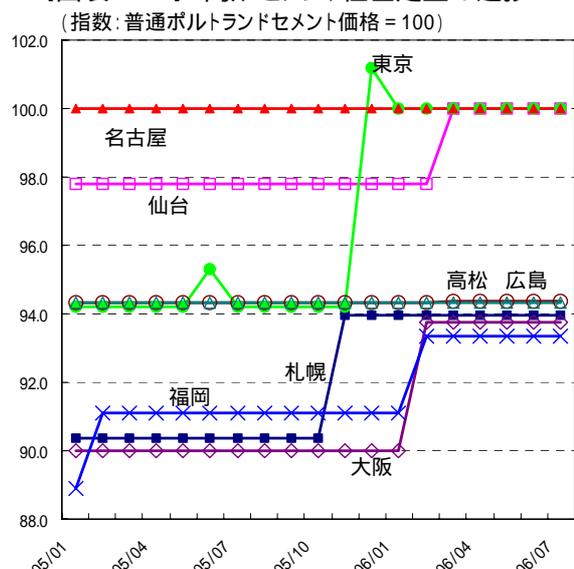
ユーザー毎の個別交渉に取組むも、目標達成には時間を要する。

国内セメントメーカーは、04年以降・石炭・原油等の価格高騰に伴う燃料や輸送に係るコストアップを十分に転嫁し切れておらず、05年度より、低採算価格是正と高炉セメント値差是正に重点を置き、地域・ユーザー毎の交渉を開始した。

【図表5-6】 主要都市別セメント市況推移



【図表5-7】 高炉セメント値差是正の進捗



(出所)【図表5-6】、【図表5-7】ともに建設物価よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
 (注)【図表5-7】の指数は、同年月・同都市の普通ポルトランドセメント価格を100とした数値

現時点の進捗としては、名古屋・広島等一部地域の市況が改善するとともに、高炉値差についても解消に向かいつつあるが(【図表 5-6】、【図表 5-7】)、各社が当初打ち出した目標の達成には相当の時間を要することが窺える。国内セメント価格は、過去 10 年で略 1 割(05 年度 12 月時点、主要都市平均ベース)下落してきたが、各社はこれを合理化等の企業努力で補ってきた。今後、業界として再投資可能な利益水準を確保するためには、市況対策は欠かすことのできない最重要の経営課題となっている。価格体系の是正や流通改革を顧客の理解を得ながら強力に推進していくことが望まれる。

企業業績

1. 2005 年度実績

北米セメント事業の収益拡大が牽引、内需増も追い風に大幅増益。

05 年度のセメント大手 2 社合計の連結売上高は、10,987 億円と前期比 4.2% の増収、連結営業利益では、米国の西海岸沿いの需要増を背景に、海外セメント事業が牽引役となり、768 億円と同 26.7% の大幅増益を達成した(【図表 5-8】)。また、国内セメント事業においても、石炭・フレートのコスト上昇分を合理化と数量効果が上回り、増益を確保した。但し、各社減損のピークを 05 年度に迎えたことから、最終利益ベースでは減益となっている。

【図表 5 - 8】 企業収支動向

【実績】		04fy (実績)	05fy (実績)	06fy (予想)
売上高	(社数) 2社 (億円)	10,545	10,987	10,944
営業利益	2社 (億円)	606	768	841

【増減率】		(対前年度比)		
	摘要 (単位)	04fy (実績)	05fy (実績)	06fy (予想)
売上高	2社 (%)	0.7%	+ 4.2%	0.4%
営業利益	2社 (%)	+ 2.8%	+ 26.7%	+ 9.6%

(出所) 各社有価証券報告書等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 連結ベース、2社: 太平洋セメント・住友大阪セメント

2006 年度はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

06 年度の為替レートは、上期 1UD \$ = 112 円、下期 1US \$ = 107 円を想定

2. 2006 年度予想

06 年度も海外事業は好調、国内は数量減を合理化・価格転嫁でカバー図る。

06 年度においては、内需縮小に伴う国内セメント事業の数量減から、前年度対比若干の減収決算となる可能性が高い。一方で、廃棄物の受入や、物流コスト削減等、更なる合理化の効果と販価改善の効果出現が数量減をカバーし、国内セメント業界は微増益を確保する見通し。加えて、北米を中心とする海外セメント事業も二桁増益が見込まれることから、連結営業利益は増益基調を維持するものと予想される(【図表 5-8】)。

最大のリスク要因は国内市況。

2006 年度業績を見るうえで、リスク要因として、為替レートの変動(10%程度の円高進展)、原油価格の更なる高騰(10%程度の価格上昇)を検討する。

先ず、為替変動に対しては、海外事業に対する収益依存度の拡大から、業績の感応度も高まっている。但し、国内セメント各社においては、石炭等原燃料の輸入依存度が高く、円高進展による減益効果は一部相殺される形となる。前提より10%程度円高が進行する場合、2社連結営業利益は20～30億円程度の減益インパクトを被るものと推定される。

石炭・重油等の燃料・輸送コストの変動に関しても、04年以降の価格高騰の結果、セメント・トン当たり500～600円程度のコストアップ効果をもたらしており、引き続きリスク要因として考慮する必要がある。原油価格の高騰は、間接的にセメント各社の輸送コストを増加させるが、10%程度の価格上昇に対し、2社連結の減益インパクトは、略6億円程度と推定される。最大のリスク要因は、国内市況対策が遅れることであり、各社ユーザーとの交渉進展が注目される。

トピックス～収穫期を迎えた北米のセメント事業

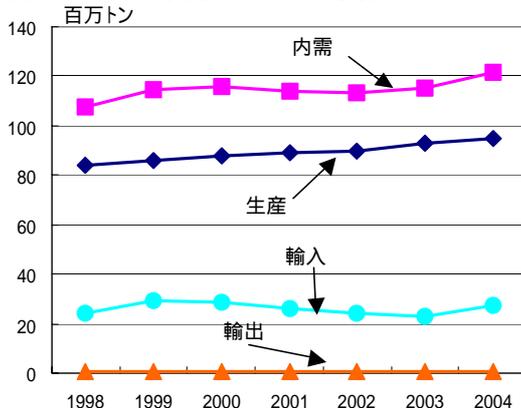
タイト感を維持しながらの安定成長、市況の好環境が続く見通し。

国内大手4社(太平洋、住友大阪、三菱マテリアル、宇部興産)のセメント事業において、決算・IR資料から推計される国内外別の営業利益率は、国内5.6%に対して、海外では17.2%と算定される(セグメント内には他事業も含む)。好環境にある北米のセメント事業が各社収益を牽引している。

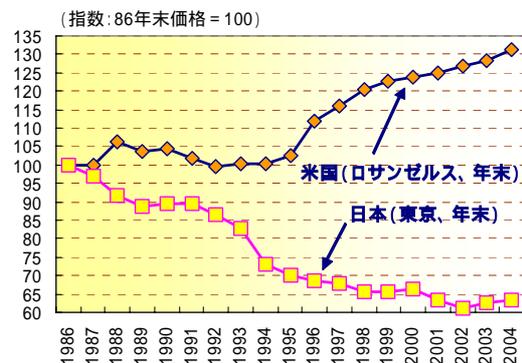
米国においては、セメント消費量の大きい道路網整備工事が増加基調にあるため、セメント内需は安定的に2～3%程度の伸びが見込まれており、輸入比率も2割を超える状況であることから、タイトな需給環境が続いている(【図表5-9】)。結果、市況についても好調に推移しており(【図表5-10】)、進出以来略20年に渡る努力が、ここに来て漸く収穫期を迎えるに至った。

国内の事業基盤強化と合わせて、一定の規模拡大が求められる国内各社においては、長期的視野に立った事業戦略と、それを支える規律ある財務戦略が求められる。

【図表5-9】 米国セメントの需給バランス



【図表5-10】 日米のセメント市況推移



(出所) 【図表5-9】、【図表5-10】ともにセメント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) 【図表5-9】の内需は(生産+輸入-輸出)で算出した見掛け内需、輸入はクリンカベースを含む。

【図表5-10】の市況はバラセメント持込渡し。

(素材チーム 佐藤 敦史)

atsushi.satou@mizuho-cb.co.jp