

鉄 鋼

【要約】

- 2013年度の鉄鋼内需は、建設部門の旺盛な需要を背景に普通鋼国内出荷ベースで前年比+6.5%の49.2百万トンと大幅に増加した。2014年度は需要モメンタムが鈍化する中で同▲0.0%の49.2百万トンを予想する。
- 2013年度の輸出は、円安による環境改善はあったものの、年後半はアジア経済の減速や国内メーカー各社の内需優先の出荷政策を背景に、粗鋼換算で前年比▲1.7%の45.3百万トンとなった。2014年度は、輸出余力回復の一方でアジア経済の伸び悩みなど外部環境は盛り上がりを欠き、同▲1.3%の44.7百万トンとなろう。
- 2013年度の粗鋼生産は、内需の力強い伸びに牽引されて111.5百万トン(前年比+3.9%)となった。2014年度は、需要が伸び悩む中で在庫調整圧力も高まり、110.1百万トン(同▲1.2%)と小幅減を予想する。
- 2013年度の高炉各社の決算は、国内における価格転嫁の進行、生産量の増加、コスト削減の進展等より増収増益となった。2014年度は、トップラインの拡大に多くの期待は出来ず売上高は横這い圏に留まろうが、生産コスト削減等により増益が続くと予想する。

I. 産業の動き

【図表3-1】鉄鋼需給概要

	摘要 (単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)	13/上 (実績)	13/下 (実績)	14/上 (予想)	14/下 (予想)
内需	粗鋼見掛消費 (百万トン)	67.6	73.3	72.8	35.5	37.8	36.8	36.0
	普通鋼国内出荷 (百万トン)	46.2	49.2	49.2	23.8	25.4	24.5	24.7
輸出	粗鋼換算 (百万トン)	46.1	45.3	44.7	23.3	22.0	22.3	22.4
輸入	粗鋼換算 (百万トン)	6.3	7.1	7.4	3.0	4.1	3.5	3.8
生産	粗鋼 (百万トン)	107.3	111.5	110.1	55.8	55.7	55.5	54.6
在庫	普通鋼国内向け (百万トン)	5.4	5.7	5.7	5.5	5.7	6.0	5.7

【増減率】

	摘要 (単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)	13/上 (実績)	13/下 (実績)	14/上 (予想)	14/下 (予想)
内需	粗鋼見掛消費 (前年比、%)	▲ 3.9%	+ 8.5%	▲ 0.7%	+ 1.9%	+ 15.5%	+ 3.6%	▲ 4.8%
	普通鋼国内出荷 (前年比、%)	▲ 1.5%	+ 6.5%	▲ 0.0%	+ 3.3%	+ 9.6%	+ 2.8%	▲ 2.7%
輸出	粗鋼換算 (前年比、%)	+ 7.6%	▲ 1.7%	▲ 1.3%	+ 1.0%	▲ 4.4%	▲ 4.3%	+ 1.9%
輸入	粗鋼換算 (前年比、%)	▲ 4.9%	+ 11.8%	+ 3.9%	▲ 5.4%	+ 28.9%	+ 18.5%	▲ 6.8%
生産	粗鋼 (前年比、%)	+ 0.8%	+ 3.9%	▲ 1.2%	+ 1.9%	+ 6.0%	▲ 0.5%	▲ 2.0%
在庫	普通鋼国内向け (前年比、%)	▲ 1.8%	+ 5.0%	▲ 0.5%	▲ 2.6%	+ 5.0%	+ 8.2%	▲ 0.5%

(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼統計要覧」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2014年度はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 四捨五入の関係で合計が一致しない場合がある

1. 需給動向

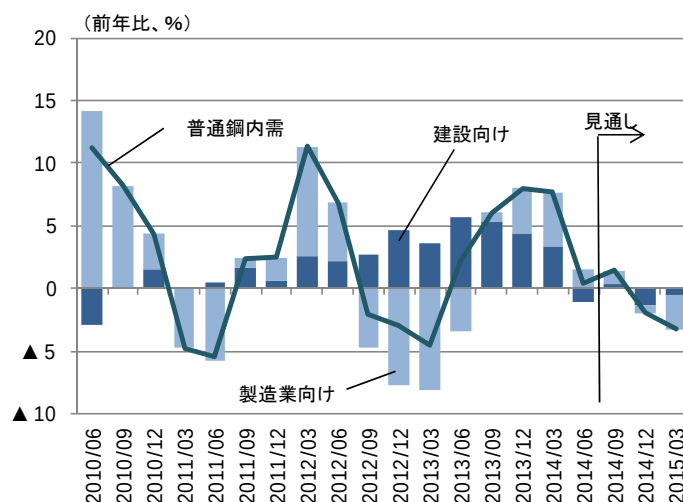
2013年度内需は、建設部門が主導し増加

2013年度の内需は、普通鋼国内出荷ベースで前年比+6.5%の49.2百万トンとなった（【図表3-1】）。建設向けは、2012年度の大型補正予算の執行に伴う防災関連需要や消費税率引き上げを前にした住宅投資の拡大により、建築、土木共に増加し、同+10.5%と大きく伸長した。製造業向けは、造船は引き続き減少したものの、自動車、電気機械など他の主要需要産業からは活発な生産活動を背景に鋼材への引き合いが強まり、全体としては同+2.1%と増加した（【図表3-2、4】）。

2014年度は、建設部門・製造業部門共に小幅に減少

2014年度の内需は、普通鋼国内出荷ベースで同▲0.0%の49.2百万トンを予想する。建設向けは、消費増税前の駆け込み需要の反動による住宅投資の減少を主因に同▲1.5%と予想する。製造業向けは、住宅同様の反動により自動車や民生用を中心とする電気機械の減少が見込まれる。企業の投資意欲の高まりを背景に産業機械向けの出荷は伸びると想定されるものの、全体としては同▲0.4%となりそうだ（【図表3-2、4】）。

【図表3-2】 普通鋼鋼材内需の推移と予測



（出所）経済産業省「鋼材需要見通し」等よりみずほ銀行産業調査部作成

（注）2014年7～9月期以降はみずほ銀行産業調査部予測

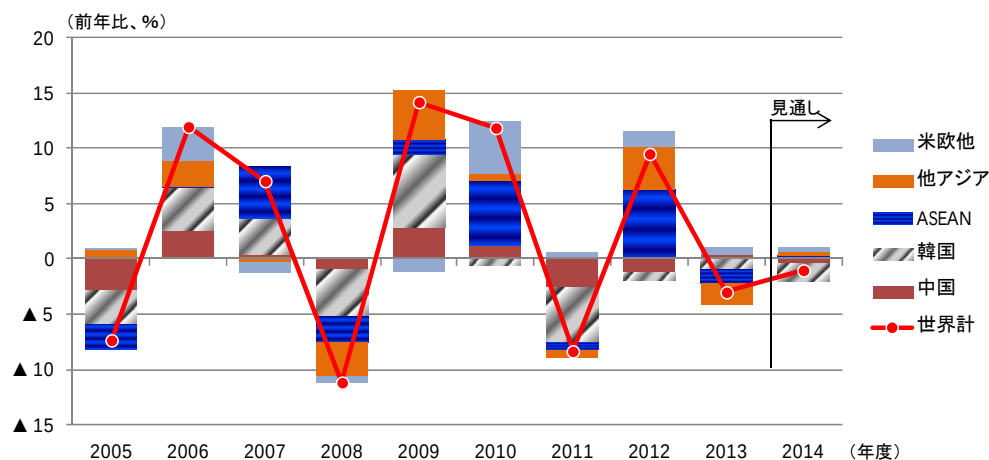
アジア経済の減速とメーカーの国内出荷優先政策を受け輸出は減少

2013年度の輸出は、円安による環境改善はあったものの、年後半にかけてアジア経済の減速やタイにおける政情不安の発生、そしてメーカー各社の内需優先の出荷政策等を背景に粗鋼換算で45.3百万トン（前年比▲1.7%）と減少した（【図表3-3、5】）。2014年度は、国内需要の小幅な減少により輸出余力は高まるものの、アジア経済の伸び悩み、韓国現代製鉄の唐津第3高炉稼働（2013年9月）など外部環境は盛り上がりを欠き、輸出は粗鋼換算で44.7百万トン（同▲1.3%）と予想する（【図表3-3、4】）。

中・韓メーカーの攻勢で輸入は増加

2013年度の輸入は、国内需給が逼迫する中で中・韓より割安な鋼材が流入し、粗鋼換算で7.1百万トン（前年比+11.8%）となった（【図表3-4】）。2014年度も同様の傾向が続くと見込まれ、7.4百万トン（同+3.9%）と増加を予想する。

【図表3-3】全鉄鋼輸出の推移と予測



(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2014年度はみずほ銀行産業調査部予測

粗鋼生産は、高水準を維持

2013年度の粗鋼生産は前年比+3.9%の111.5万トンとなった。2014年度は、内需が伸び悩む中で在庫調整圧力も高まり、同▲1.2%の110.1百万トンと高水準を維持するも、小幅な減産を予想する(【図表3-4】)。

【図表3-4】鉄鋼需給見通し

(1) 内需

(単位: 百万トン、%)

	2012fy (実績)	2013fy (実績)	2014fy (予想)	13fy前年比 (実績)	14fy前年比 (予想)
普通鋼鋼材消費	49.0	51.9	51.4	6.0	▲0.9
建設向け	20.8	23.1	22.8	11.0	▲1.5
内 建築	14.7	16.4	16.0	11.1	▲2.3
内 土木	6.1	6.7	6.8	10.6	0.5
製造業向け	28.1	28.8	28.7	2.4	▲0.4
内 自動車	11.1	11.5	11.2	3.0	▲2.2
内 産業機械	4.7	5.0	5.1	7.4	0.6
内 電気機械	3.0	3.1	3.1	3.1	▲0.9
内 造船	4.3	4.2	4.4	▲3.8	5.6
粗鋼見掛消費	67.6	73.3	72.8	8.5	▲0.7

(2) 輸出

全鉄鋼	43.8	42.5	42.1	▲3.0	▲1.0
内 アジア	36.7	35.1	34.5	▲4.4	▲1.7
内 米州	6.1	6.6	7.0	9.2	5.3
内 欧州	0.5	0.4	0.4	▲10.0	3.1
普通鋼鋼材	28.4	27.6	26.7	▲2.9	▲3.2
粗鋼換算	46.1	45.3	44.7	▲1.7	▲1.3

(3) 輸入

全鉄鋼	7.8	8.6	8.9	10.1	3.8
普通鋼鋼材	4.3	4.6	5.0	7.5	8.0
粗鋼換算	6.3	7.1	7.4	11.8	3.9

(4) 生産

粗鋼生産	107.3	111.5	110.1	3.9	▲1.2
------	-------	-------	-------	-----	------

(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼統計要覧」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2014年度はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 国内見掛消費 = 粗鋼生産 + 粗鋼輸入 - 粗鋼輸出

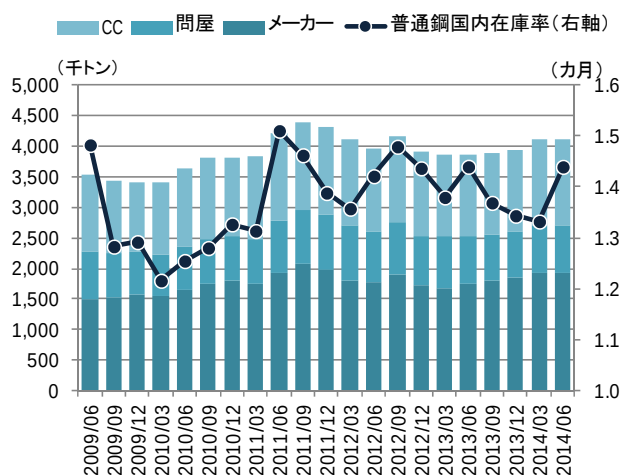
2. 市況

国内市況はピークアウトへ

需給の逼迫を背景とするメーカー各社の値上げ交渉が着実に進展する中、国内鋼材市況は昨年より上昇を続けてきた。然しながら、足許では需要拡大が一服する中で在庫率が上昇（【図表 3-5】）するなど在庫・生産調整圧力が熾り始めており、需給は軟化しつつある。原料価格も弱含む中（【図表 3-6】）、異形棒鋼など一部鋼材は値下がりに転じている（【図表 3-7】）。今後は他の鋼材も含めて市況はピークアウトしていくだろう。

海外では鋼材価格の下落が止まらない（【図表 3-8】）。中国における大幅な需給ギャップは解消の見込みが立たず、加えて韓国やインドネシア、マレーシア、ベトナム等々で新高炉の稼働や建設が続いており、市況の緩みが解消に向かうシナリオは中期的にも描きにくい。

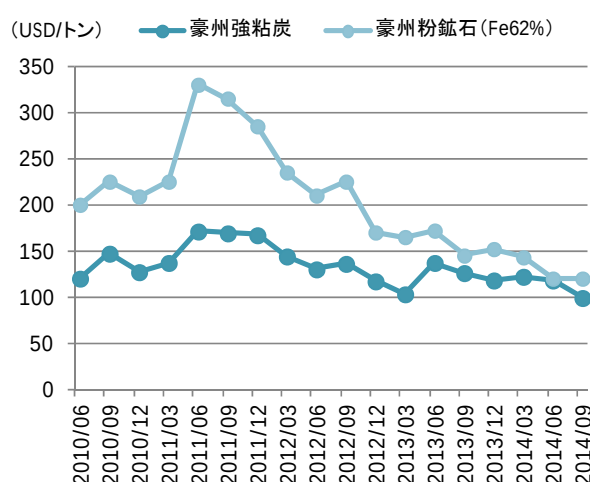
【図表3-5】 薄板三品在庫と普通鋼国内在庫率



（出所）日本鉄鋼連盟、鉄鋼新聞よりみずほ銀行産業調査部作成

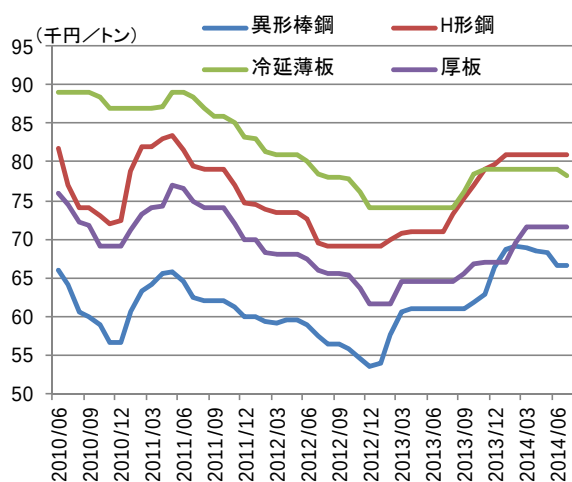
（注）薄板三品（熱延・冷延・表面処理）のメーカー・問屋・コイルセンター在庫の合計

【図表3-6】 鉄鋼原料価格の推移



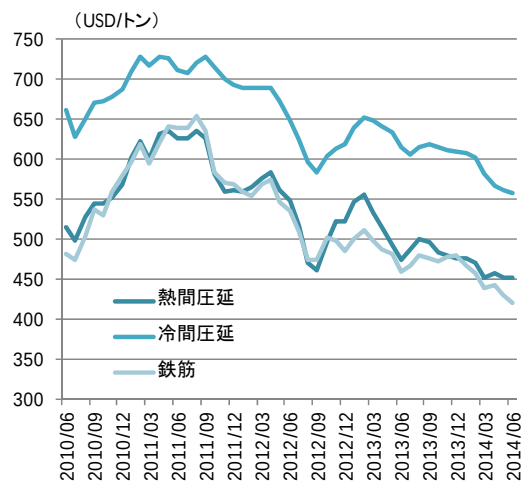
（出所）JFE ホールディングス IR 資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表3-7】 国内の鋼材市況



（出所）日本経済新聞よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表3-8】 中国の鋼材市況



（出所）Metal Bulletin よりみずほ銀行産業調査部作成

Ⅱ. 企業業績

1. 2013 年度実績

需要拡大に加え
て値上げも実現。
コスト削減もあり
増収増益

2013 年度の高炉大手 3 社合計の決算は増収増益となった（【図表 3-9】）。需要拡大に伴い生産量が大幅増となったことに加え、国内では値上げの浸透、海外では円安効果も手伝って数量・価格共に伸長、連結売上高は 11 兆 77 億円（前年比+18.8%）となった。収益面では、円安が原料市況の軟化を相殺する形となったものの、価格転嫁が徐々に進行したことでマージンは緩やかに拡大し、加えて効率化によるコスト削減や合併シナジーの発現が増益要因として寄与した。連結営業利益は 5,663 億円（同+695.1%）であった。

2. 2014 年度予想

コスト削減と合併
効果が引続き期
待される

2014 年度の連結売上高は 11 兆 2279 億円（前年比+2.0%）と概ね横這いとなり、連結営業利益は 7,074 億円（同+24.9%）と増益を予想する（【図表 3-9】）。売上数量は内需回復の一服により若干の減少が見込まれる。市況も次第にピークアウトしていくと想定されるが、上半期は昨年来の値上げ効果が持続する可能性が高く、年度を通じてみると価格面は小幅の増収要因となりそうだ。一方、収益面については、大幅なマージンの改善は見込みにくいが、今年度も新日鐵住金の合併コストシナジーが積み増されていくことが期待され、全体でも増益が確保されるだろう。

【図表 3-9】 企業収支動向

【実額】

	社数 (単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
売上高	3社 (億円)	92,646	110,077	112,279
営業利益	3社 (億円)	712	5,663	7,074

【増減率】

	摘要 (単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
売上高	3社 (前年比、%)	+ 1.6%	+ 18.8%	+ 2.0%
営業利益	3社 (前年比、%)	▲ 61.4%	+ 695.1%	+ 24.9%

(出所) 各社有価証券報告書等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 2014 年度はみずほ銀行産業調査部予測

(注 2) 高炉大手 3 社＝新日鐵住金・JFE ホールディングス・神戸製鋼所

Ⅲ. トピックス ～ 注目度の高まる日系高炉メーカーのグローバル戦略 ～

変化するグロー
バル鉄鋼メーカ
ーの勢力図

グローバル鉄鋼業の勢力図が変化している。リーマンショック以降、相次ぐ企業買収で粗鋼生産世界一に伸び上がった ArcelorMittal や独の名門 ThyssenKrupp が需要急減と過剰設備負担を背景に存在感を低下させる中、トップメーカーの座を固めてきたのは韓国の POSCO であった。しかし、足許では、合併によって規模拡大と収益性の向上を果たした新日鐵住金が、ウォン高円安の追い風もあって営業利益率で POSCO を上回り（【図表 3-10】）、時価総額でも No.1 に返り咲くなど、日系メーカーの躍進が目立ってきた。

日系メーカーが
躍進

POSCO は2014年5月に新中期計画を公表したが、「鉄鋼事業への集中」、「経営効率化に向けた事業構造調整」、「財務構造の健全化」など、リストラ色の強い内容となっている。また、ThyssenKrupp や露 Severstal の北米資産売却など欧州系メーカーも縮小均衡モードからの反転には時間を要するものとみられ、当面は、合併を含む国内設備の統廃合等を通じて筋肉質になった日系高炉メーカーがリーディングカンパニーの役割を演じそうだ。

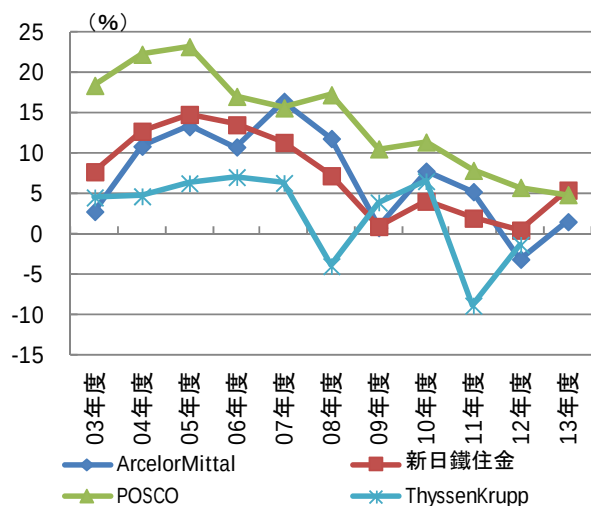
海外投資のアプ
ローチが変化

歴史的に日系自動車メーカーの需要捕捉を中心とした圧延工程以降の海外展開を志向してきた日系高炉メーカーだが、昨今では、新日鐵住金がアジア等の建材市場に橋頭堡を築くべく豪ブルースコープと資本提携を行い、JFEホールディングスがベトナム等における高炉事業参入を検討中であるなど、事業展開や投資アプローチにも変化が生じつつある。

日系メーカーのグ
ローバル事業・投
資戦略に注目

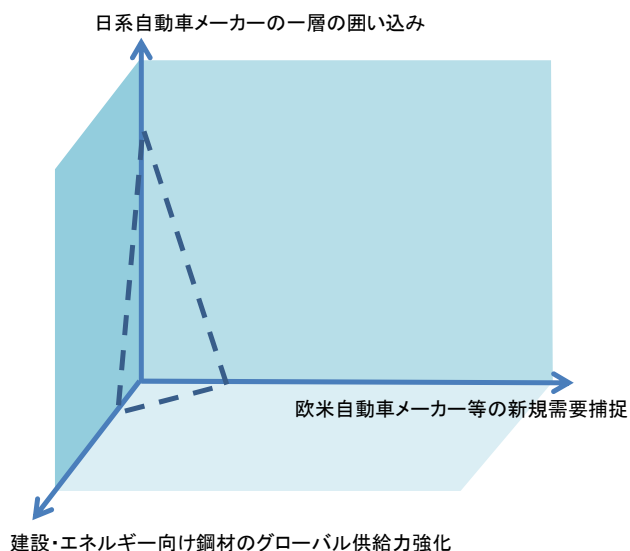
内需が構造的に縮小していく中、日系メーカーの成長戦略の方向性としては、①超ハイテン等の技術力を武器とした高級鋼需要の一層の囲い込み、②欧米系自動車メーカー向けなど新規需要の捕捉、③建設向け鋼材供給のグローバル展開、の組み合わせとなろう（【図表3-11】）。近年の海外における大規模投資は概ねこの流れに沿ったものと考えられるが、例えば自動車メーカーの生産海外移転が進む中で上工程の海外展開（鉄源の自力確保）をどう考えるかなど、整理・検討が必要な課題は残されている。「POSCO に追い付け」という課題の達成が視野に入ってきた今、リーディングプレーヤーとしての日系メーカーの次の一手から目が離せない。

【図表3-10】 主要鉄鋼メーカーの営業利益率



（出所） 各社決算資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表3-11】 日系メーカーの世界戦略の方向性



（出所） みずほ銀行産業調査部作成

（素材チーム 兼 総括・海外チーム 草場 洋方）
hirokata.kusaba@mizuho-bk.co.jp

©2014 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。