

セメント

【要約】

- 2013 年度の内需は、前年度大型補正予算執行に伴う官公需の増加、消費税を前にした住宅投資の駆け込み需要の発生等を背景に 4,771 万トン（前年度比+7.0%）となった。2014 年度は、底堅い官公需と企業部門による旺盛な非住宅建設投資需要がセメント内需を牽引するものの、住宅向けが消費税の反動を主因に落ち込むとみられ、4,726 万トン（同▲0.9%）と微減を予想する。
- 2013 年度の輸出は、国内需給のタイト化に伴いメーカー各社が輸出を抑制したため、850 万トン（前年度比▲11.7%）となった。2014 年度も、輸出余力は限られるとみられ、844 万トン（同▲0.7%）を予想する。
- 2013 年度のセメント生産は、官公需、民需両面での増加により、6,239 万トン（前年度比+4.9%）となった。2014 年度は 6,163 万トン（同▲1.2%）を予想する。キルン稼働率は、引き続き 90%を上回る高水準となる見込み。
- 2013 年度の企業収支は、需要の増加に加え、石炭価格が弱含んだことから、大幅な増益となった。2014 年度は引続き値上げの難航が予想されるなかで、需要拡大も一服することから、売上高・利益共に横這いとなりそうだ。

I. 産業の動き

【図表4-1】セメント需給動向

【実額】

	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	セメント (千トン)	44,575	47,705	47,257	22,905	24,800	22,706	24,551
輸出	セメント (千トン)	9,632	8,503	8,439	4,237	4,266	4,186	4,253
輸入	セメント (千トン)	823	752	748	406	346	382	367
生産	セメント (千トン)	59,488	62,393	61,626	30,025	32,368	29,580	32,045

【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	セメント (%)	+ 4.5%	+ 7.0%	▲ 0.9%	+ 7.3%	+ 6.7%	▲ 0.9%	▲ 1.0%
輸出	セメント (%)	▲ 3.7%	▲ 11.7%	▲ 0.7%	▲ 15.5%	▲ 7.6%	▲ 1.2%	▲ 0.3%
輸入	セメント (%)	+ 11.4%	▲ 8.6%	▲ 0.5%	+ 10.3%	▲ 24.0%	▲ 6.0%	+ 6.0%
生産	セメント (%)	+ 3.3%	+ 4.9%	▲ 1.2%	+ 4.2%	+ 5.5%	▲ 1.5%	▲ 1.0%

(出所) セメント協会「セメント需給実績」等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

1. 需給動向

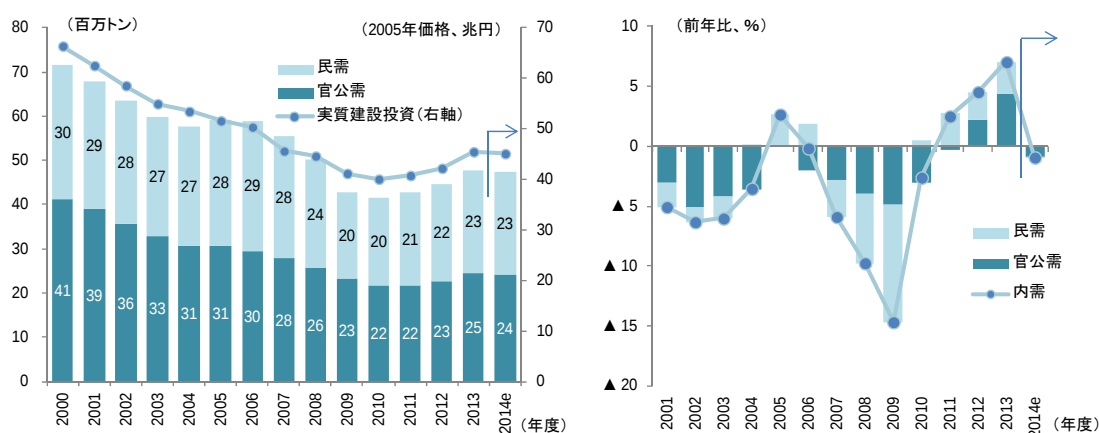
2013年度のセメント内需は、3年連続で増加

2013年度のセメント内需は、前年度大型補正予算の執行に伴う公共事業向け需要、消費増税を前にした住宅投資の駆け込み需要、都市部の大型再開発向けなど官公需・民需ともに増加した。実質建設投資が前年比+7.7%と大きく伸びる下でセメント内需は4,771万トン(同+7.0%)となった(【図表4-2】)。

2014年度は微減

2014年度は、官公需が高止まりする中で企業部門の旺盛な投資意欲を受けた民間非住宅建設の拡大がセメント内需を牽引しようが、他方で民間住宅投資は駆け込み需要の反動で減少が見込まれる。実質建設投資は前年比▲0.8%、セメント内需は4,726万トン(同▲0.9%)と微減が予想される。

【図表4-2】セメント内需と寄与度



(出所) セメント協会資料「セメント需給実績」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

セメント出荷量は全ての地域で増加

地域別の国内出荷をみると、震災復旧の本格化を映じて2012年度に東北での出荷が大幅増となった後、2013年度も引き続き同地域における出荷は二桁ペースでの増加となった。加えて、民需が裾野の拡大を伴って拡大したことで、2013年度は全地域で出荷が増加した(【図表4-3】)。足許では2014年4～6月期の国内出荷が多くの地域で前期比減となるなど、需要のモメンタムは鈍化している。

【図表4-3】地区別セメント国内出荷量の変化

		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	全国計
前年比 (%)	2010fy	▲9.4	▲5.0	▲0.5	1.0	0.5	▲3.8	1.0	▲1.7	▲7.7	▲3.3	▲2.5	▲2.2
	2011fy	▲1.5	5.2	7.2	2.9	▲4.7	▲1.3	2.6	0.3	1.7	▲0.8	▲2.3	2.1
	2012fy	▲1.1	35.2	2.0	2.4	▲1.2	0.6	3.3	5.4	0.5	4.3	0.1	4.4
	2013fy	8.9	15.8	3.7	0.3	0.2	7.4	9.9	5.5	7.5	12.6	12.3	7.3
前期比 (%)	2013/06	0.7	11.8	4.7	1.4	3.8	0.3	4.2	4.4	4.2	10.1	5.4	5.0
	2013/09	0.7	▲8.0	▲1.0	2.6	3.5	3.6	5.8	7.5	3.4	0.4	5.4	1.1
	2013/12	1.9	▲3.7	0.0	1.3	▲2.2	3.7	0.5	▲0.7	▲0.1	▲1.2	▲3.7	▲0.1
	2014/03	7.2	4.6	▲3.5	1.0	3.7	3.1	3.1	3.0	1.6	1.5	7.2	1.5
	2014/06	▲6.0	3.4	0.7	▲0.9	▲13.8	▲4.7	▲3.7	▲2.0	▲5.4	▲3.9	12.2	▲2.3

(出所) セメント協会資料「セメント需給実績」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 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

(注2) 前期比はみずほ銀行産業調査部による季節調整済み

2013年度は、内需に振り向けたため、輸出は減少

2013年度のセメント輸出は、850万トン（前年度比▲11.7%）と大きく減少した（【図表4-4】）。内需拡大により国内需給がタイトになり、メーカー各社が輸出を抑制的に対応したことが背景とみられる。2014年度についても、国内需給のタイト感が継続する中で輸出余力は限られるとみられることから、セメント輸出は844万トン（前年比▲0.7%）と略前年度並の水準となろう。

輸入は減少

2013年度のセメント輸入は、円安による輸入環境の悪化等から75万トン（前年度比▲8.6%）となった。2014年度も75万トン程度を予想する。

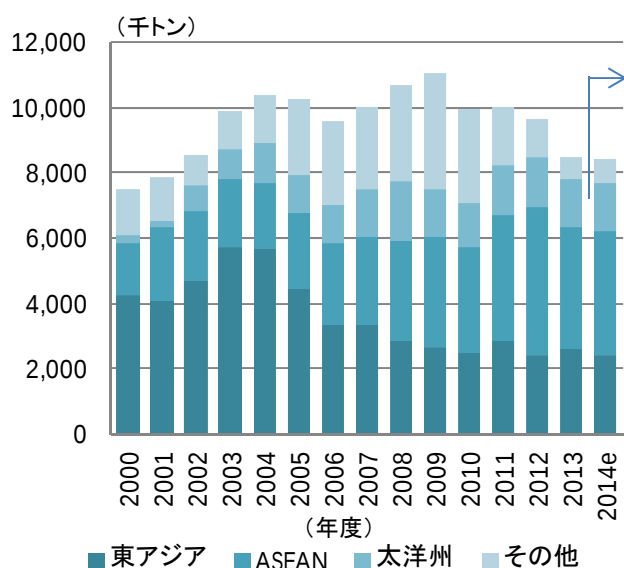
2014年度の生産は小幅減少

この結果、2013年度のセメント生産は6,239万トン（前年度比+4.9%）となった。2014年度は、6,163万トン（同▲1.2%）と4期振りに小幅な減少に転じる見込みだが、引き続き高い水準を維持すると予想する。

2014年度のキルン稼働率は、90%超を維持する見通し

内需の構造的な減少を見越したセメントメーカー各社による生産能力の縮減行動の最中に震災復旧・復興需要など想定を上回る内需の拡大が生じたことから、足許のキルン稼働率は95%程度と実質フル生産状態となっている。2014年度についても、生産能力は微増に留まり、生産量も高い水準を維持することから、キルン稼働率は90%超となろう（【図表4-5】）。

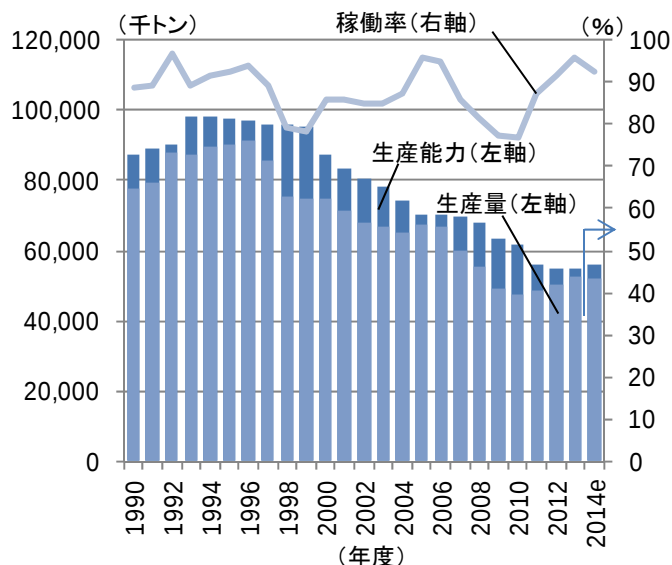
【図表4-4】仕向け地域別セメント輸出



（出所）セメント協会「セメント需給実績」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

【図表4-5】クリンカ生産能力と設備稼働率



（出所）セメント新聞社「セメント年鑑」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）クリンカ生産能力は各年度の4月1日現在

2. 市況

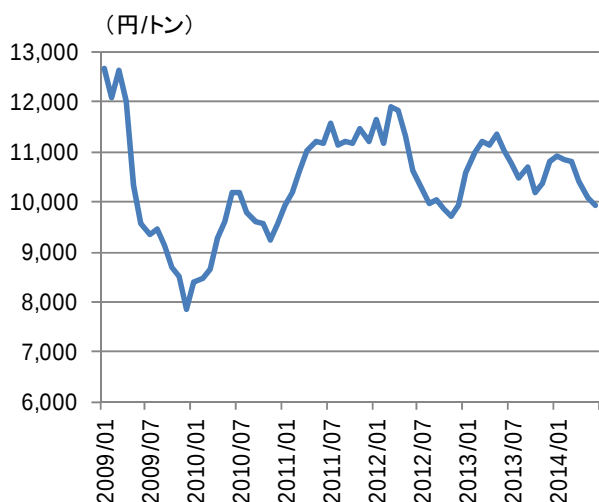
セメント価格の値上げ交渉は難航

2013年春からセメントメーカー各社は1,000円/トンの値上げを打ち出し、以降生コン業者などユーザーとの値上げ交渉を継続的に行ってきた。国内のセメント需給が逼迫する中で値上げを通しやすい環境ではあったものの、人件費や他資材価格の値上がりに苦しむゼネコンや、骨材価格が上昇している生コン業者などユーザーサイドからの反発が強く、また、一般炭輸入価格も弱含む中（【図表4-6】）、メーカー各社の値上げに向けた足並みが揃わず、値上げ交渉は難航している。東北など需要が旺盛な地域で市況の上昇が確認されるものの、全体として十分な値上げの浸透は果たされていない状況である（【図表4-7】）。

2014年度も値上げは容易に進まない見込み

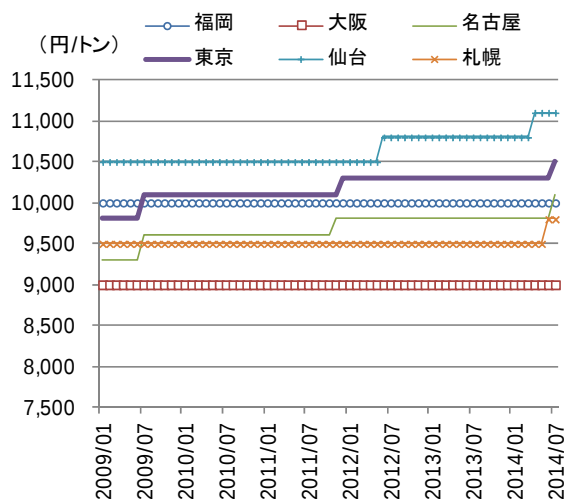
メーカー各社は目標値上げ幅を500円/トン程度に引き下げつつ、今年度入り後も粘り強く交渉を行っている模様である。値上げを受け入れるユーザーの存在もあり一部では値上げも可能とみられるが、交渉環境が好転する材料は多くなく、全般的な値上げ浸透は容易ではないだろう。

【図表4-6】一般炭輸入市況



(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表4-7】主要都市別セメント市況



(出所) 建設物価調査会「建設物価」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

国内市場の堅調な需要を背景に増収増益

2013年度のセメント専業大手2社合計の業績は大幅な増収増益となった。売上高は好調な内需を背景とした数量増により、連結売上高は4年振りの1兆円台となる1兆754億円(前年度比+11.2%)となった。一方、収益面は数量効果に加えて、一般炭価格の弱含みによるマージンの改善、生産コスト削減努力等を行った効果等から連結営業利益は919億円(同+68.3%)と大幅な増益を記録した（【図表4-8】）。

2. 2014年度予想

需要伸長の一服
を受けて売上高、
利益は横ばい

2014年度については、セメント需要が微減となる中で値上げの実現はわずかな幅に留まるとみられることから、連結売上高は1兆727億円(前年比▲0.7%)と横這いを予想する。収益面では、値上げ効果は限界的であり、他方で運送費などのコスト増要因も存在することから、マージンの改善は見込みにくい。連結営業利益は901億円(同▲2.0%)を予想する。

【図表4-8】企業収支動向

【実額】

	(社数) (単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
売上高	2社 (億円)	9,667	10,754	10,727
営業利益	2社 (億円)	546	919	901

【増減率】

	摘要 (単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
売上高	2社 (%)	+ 2.3%	+ 11.2%	▲ 0.3%
営業利益	2社 (%)	+ 46.3%	+ 68.3%	▲ 2.0%

(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) 連結ベース、2社:太平洋セメント・住友大阪セメント

(注2) 2014年度はみずほ銀行産業調査部予測

Ⅲ. トピックス ～ Lafarge と Holcim の合併とそのインプリケーション ～

合併の概要

2014年4月7日、セメント世界大手のLafarge(フランス)とHolcim(スイス)が合併に合意したと発表した。2015年前半の合併を目指していくという。両社の売上高を合算すると約320億ユーロとなるが、合併後の市場シェアが高まり過ぎる一部の国・地域を中心に売上高で45億ユーロ相当の事業切り出しを想定しているため、新会社LafargeHolcimの売上高は275億ユーロ程度になる模様である。事業展開は90カ国に及び、セメント生産能力は事業切り出し前で年産4億2700万トンとCNBM(中国)を抜き世界第一位になる(【図表4-9】)。わが国のトップメーカーである太平洋セメントと比較すると、売上高で4.5倍、セメント生産能力で13.7倍の巨大企業が誕生することになる。

合併の狙い

合併には幾つかの狙いが考えられる。第一に、市場シェア拡大に伴う各地域における価格支配力の向上である。第二に、地域的補完性である。Lafargeは中東・アフリカ、Holcimはアジア・太平洋に強く、これら地域で両社はそれほど競合してこなかったため、新会社としてグローバル供給体制の強化が果たされる。第三に、一部地域での事業売却に伴うキャッシュ・インをリーマンショック

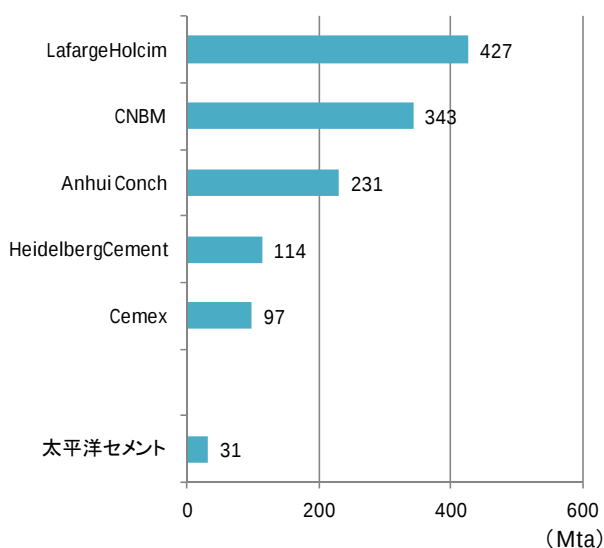
日系メーカーへのインプリケーション

後に悪化した財務体質の強化に活用できる。最後にコストシナジーである。LafargeのCEOであるLafont氏は、設備投資効率化や運転資本の効率的利用により3年間で14億ユーロのコスト削減を目指すとしている。

日系メーカーへのインプリケーションとしては、短期的には、予想される事業の切り出しに対するM&Aの可能性の模索である。2014年7月7日、両社は規制当局からの要請に対応するため事業の一部売却を予定している国の一覧を公表した（【図表4-10】）。海外展開に出遅れている日系メーカーにとっては、ゼロから生産拠点の立ち上げや販路開拓を行わずに一定の市場プレゼンスを獲得出来る大きな機会の到来と言ってよいだろう。

長期的には、元々規模の抜きん出ていたセメントメジャー同士が更なる規模の利益を求めて再編を行う新しいメガコンペティション時代に日系メーカーがどう対処するのかがポイントになる。国内中心の事業展開では縮小均衡経路を辿るのは明らかであり、各社とも中期経営計画等で海外展開の積極化等を謳ってはいるが、グローバル人材や資金といった経営リソースに限界があるため、オーガニックな事業展開には限界が生じやすいのが現実であろう。一段の国内再編を含む事業規模の拡大によってグローバル市場にリーチ可能な企業規模と経営力を獲得するのか、縮み行く日本市場でニッチプレーヤーとして生き残る道を選ぶのか。内需の一時的拡大に支えられて業績が回復し前向きな意思決定が可能な今は、その選択を行うに適した時期に相違ない。

【図表4-9】主要プレイヤーのセメント生産能力



(出所) ICR よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表4-10】LafargeHolcimの資産売却予定国

欧州	
オーストリア	LafargeのMannersdorf工場
フランス	Holcimの本土内の資産（除くAltkirch工場、Haut-Rhinの骨材、生コンサイト） Lafargeのレユニオン島内の資産（除くCiments de Bourbonの株式持ち分）
ドイツ	Lafargeの資産
ハンガリー	Holcimの稼働資産
ルーマニア	Lafargeの資産
セルビア	Holcimの資産
イギリス	Lafarge Tarmacの資産（1セメント工場の継続保有の可能性あり）
欧州以外	
カナダ	Holcimの資産
モーリシャス	Holcimの資産
フィリピン	Lafarge Republic IncのBulacan工場、Norzagaray工場、Iligan工場
ブラジル	規制当局であるCADEに包括的で質の高い資産分離パッケージを提案予定

(出所) Lafarge プレスリリースより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
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。