

セメント

【要約】

- 2014年度の内需は、消費増税の反動による景気全般の落ち込みや建設現場の職人不足等を背景に4,598万トン（前年比▲3.6%）に減少する見込み。2015年度は、民需が回復感を強める一方、官公需は公共事業費の減少を背景に減少するとみられ、内需全体では4,563万トン（同▲0.8%）と横這いの予想。
- 2014年度の輸出は、国内需給の緩和に伴いメーカー各社が輸出拡大方針に転じ、円安の追い風もあって932万トン（前年比+9.6%）程度で着地の見込み。2015年度も同様の展開が持続し966万トン（同+3.7%）を予想する。
- 2014年度のセメント生産は、内需の落ち込み減少を背景に6,175万トン（前年比▲1.0%）を見込み、2015年度も6,116万トン（同▲1.0%）と小幅ながら減産を予想する。もともと、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。
- 2014年度の企業収支は、需要拡大の一服を受けて売上高・利益共に前年並みでの着地が見込まれる。2015年度は、需要が伸び悩む中で市況の軟化も予想されることから小幅の減収減益を予想。

I. 産業の動き

【図表4-1】セメント需給動向

【実額】

	摘要 (単位)	13fy (実績)	14fy (見込)	15fy (予想)	14/上 (実績)	14/下 (見込)	15/上 (予想)	15/下 (予想)
内需	セメント (千トン)	47,705	45,978	45,629	22,610	23,367	21,957	23,671
輸出	セメント (千トン)	8,503	9,319	9,664	4,707	4,612	4,822	4,842
輸入	セメント (千トン)	752	498	524	267	231	262	262
生産	セメント (千トン)	62,393	61,750	61,158	30,109	31,641	29,234	31,925

【増減率】

	摘要 (単位)	13fy (実績)	14fy (見込)	15fy (予想)	14/上 (実績)	14/下 (見込)	15/上 (予想)	15/下 (予想)
内需	セメント (前年比、%)	+ 7.0%	▲ 3.6%	▲ 0.8%	▲ 1.3%	▲ 5.8%	▲ 2.9%	+ 1.3%
輸出	セメント (前年比、%)	▲ 11.7%	+ 9.6%	+ 3.7%	+ 11.1%	+ 8.1%	+ 2.4%	+ 5.0%
輸入	セメント (前年比、%)	▲ 8.6%	▲ 33.8%	+ 5.3%	▲ 34.2%	▲ 33.2%	▲ 1.8%	+ 13.5%
生産	セメント (前年比、%)	+ 4.9%	▲ 1.0%	▲ 1.0%	+ 0.3%	▲ 2.2%	▲ 2.9%	+ 0.9%

(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、2015年度はみずほ銀行産業調査部予測

1. 需給動向

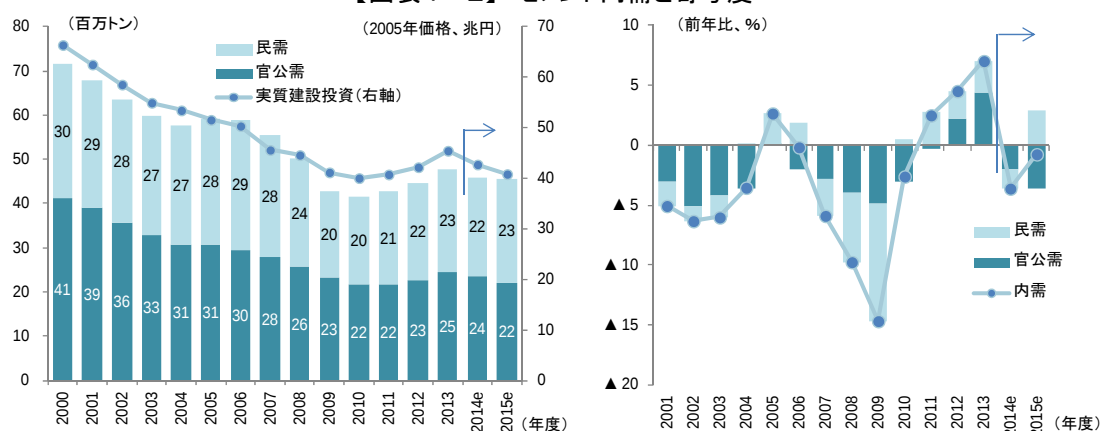
2014年度のセメント内
需は4年振りに
減少へ

2014年度のセメント内需は4,598万トン（前年比▲3.6%）と4年振りに減少する見込みである。住宅投資が消費増税の反動減で低迷する一方で設備投資関連投資や前年度補正予算の執行によって需要が補われる展開を辿ってきたが、夏場以降は工事の遅れなど建設サイドのボトルネックもあって需要全般の動きが鈍くなった（【図表4-2】）。

2015年度は微減

2015年度は、雇用・所得環境の回復や円安効果の発言等を背景に景気全般の回復感が高まっていく過程で民需は増勢に転じるとみられるが、公共事業費が減少する中で官公需の動きは弱いままだろう。セメント内需は4,563万トン（同▲0.8%）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、2015年度はみずほ銀行産業調査部予測

地域別にみても、
セメント出荷は全
般に弱い

2013年度末まで前期比ベースで増勢を維持してきたセメント出荷だが、2014年度入り以降は3期連続して前期比減少となっている。10～12月期は沖縄を除く各地域で出荷が大幅に減少しており、地域別に多少の濃淡はあるものの、全般に需要の勢いが失われている状況である（【図表4-3】）。

【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 (%)	2013/12	2.5	▲2.0	0.1	1.2	▲1.5	4.1	0.9	0.1	0.5	▲2.3	▲3.0	0.2
	2014/03	5.9	2.5	▲3.4	1.0	3.1	3.0	2.5	2.9	1.2	1.4	7.0	1.1
	2014/06	▲6.2	3.1	0.6	▲1.2	▲12.9	▲3.8	▲3.4	▲2.2	▲5.0	▲3.7	12.1	▲2.1
	2014/09	▲3.9	▲5.6	1.1	▲0.4	0.5	0.7	1.9	▲6.3	▲3.8	▲2.1	▲3.5	▲1.0
	2014/12	▲7.8	▲3.2	▲7.1	▲5.1	▲4.1	▲6.2	▲4.9	▲2.7	▲5.7	▲4.1	5.9	▲5.1

(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

輸出は増勢に転じる

2014年度のセメント輸出は、932万トン（前年比+9.6%）と3年振りに増加に転じそうだ（【図表4-4】）。内需の停滞により国内需給が緩和し、メーカー各社が輸出に積極対応したことが背景とみられる。2015年度についても、内需が微減となる中で輸出玉の手当ては十分可能であり、円安傾向で輸出競争力も維持されることから、セメント輸出は966万トン（同+3.7%）と増勢を維持しよう。

輸入は減少

2014年度のセメント輸入は、内需の減少を背景に50万トン（前年比▲33.8%）と大幅に減少しそうだ。2015年度も52万トン程度を予想する。

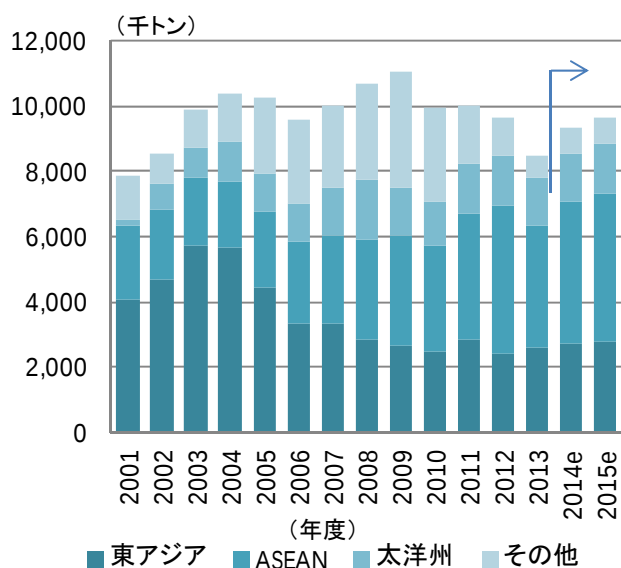
生産は小幅減少

この結果、2014年度のセメント生産は6,175万トン（前年比▲1.0%）、2015年度も6,116万トン（同▲1.0%）と小幅な減産が継続するものとみられる。

キルンの稼働率は、90%超を維持する見通し

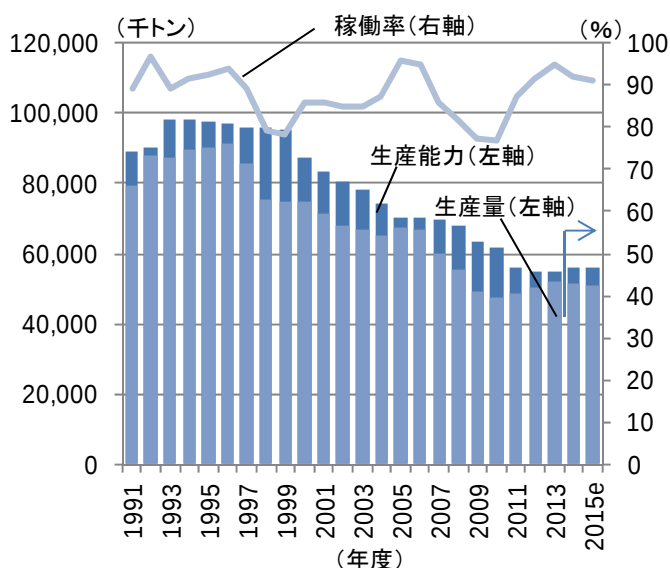
メーカー各社は中長期的な内需の減少を見越して能増に対して保守的な姿勢であり、輸出のコントロールによって需給安定化を図る方針を維持していることから、このところキルン稼働率は極めて高い水準を維持している。2015年度にかけても、内需は盛り上がり欠ける環境ながら、輸出拡大によって稼働率は90%台の高い水準が維持されよう（【図表4-5】）。

【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、2015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



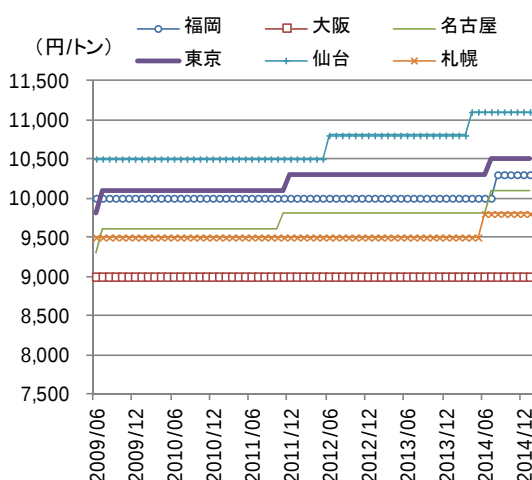
（出所）セメント新聞社「セメント年鑑」等より
みずほ銀行産業調査部作成
（注1）2014年度、2015年度はみずほ銀行産業調査部予測
（注2）クリンカ生産能力は各年度の4月1日現在

2. 市況

需要鈍化と燃料
の下落で一段の
値上げは困難に

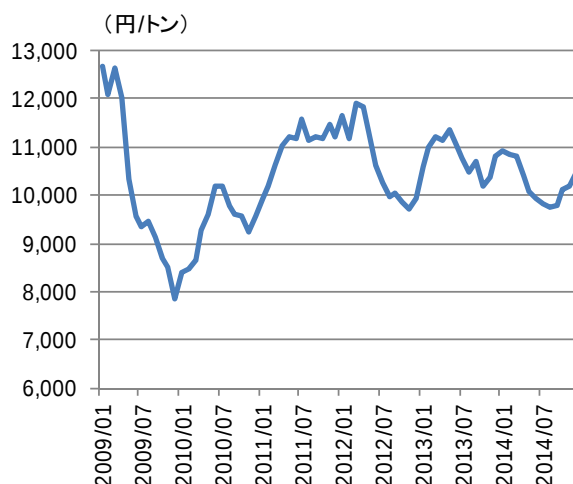
セメントの需給が引き締まりに転じた2011年辺りから各セメントメーカーは値上げを試みているが（【図表 4-6】）、人件費や他資材価格の値上がりに苦しむゼネコンや、骨材価格が上昇している生コン業者などユーザーサイドから反発が出る中で必ずしも十分な浸透が果たされぬまま今日に至っている。今後については、国内需給が緩和に向かうことが想定され、旁、一般炭（【図表 4-7】）や原油など燃料価格が下落傾向にあることから、一段の値上げはなかなか難しい環境になってきている。キルン稼働率が引き続き高いことから目先セメント市況が本格的に下落に転じる可能性は低いとみられるが、次第にユーザーサイドからの値下げ圧力が強まりやすい地合いに転じていくだろう。

【図表 4-6】 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

【図表 4-7】 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

Ⅱ. 企業業績

1. 2014 年度見込み

内需の鈍化を背
景に売上高、利
益は横這い

2014 年度のセメント専業大手 2 社合計の業績は概ね 2013 年度並みで着地するものとみられる。第 2 四半期までは増収増益基調で推移してきたが、下期に入って以降の内需の動きは捗捗しくなく、通期では連結売上高は 1 兆 797 億円（前年比+0.4%）、連結営業利益は 929 億円（同+1.0%）程度になろう（【図表 4-8】）。

2. 2015 年度予想

小幅な減収減益
も

2015 年度については、セメント内需の減少が予想される中で値上げも困難とみられることから連結売上高は 1 兆 548 億円（前年比▲2.3%）と小幅な減収を予想する。収益面では、燃料価格の低下などマージンの改善要因はあるものの運送費などのコスト負担も存在することから、連結営業利益は 897 億円（同▲3.4%）を予想する。

【図表4-8】企業収支動向

【実額】

	(社数) (単位)	13fy (実績)	14fy (見込)	15fy (予想)
売上高	2社 (億円)	10,754	10,797	10,548
営業利益	2社 (億円)	919	929	897

【増減率】

	摘要 (単位)	13fy (実績)	14fy (見込)	15fy (予想)
売上高	2社 (%)	+ 11.2%	+ 0.4%	▲ 2.3%
営業利益	2社 (%)	+ 68.3%	+ 1.0%	▲ 3.4%

(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、2015年度はみずほ銀行産業調査部予測

Ⅲ. トピックス 中国経済・中国企業の動向を踏まえた日系メーカーのあるべき戦略

中国市場の概要

2013年の中国のセメント生産量は23.6億トン(CEMBUREAUベース)である。その規模は同年のわが国の生産量6,169万トンの約38倍、世界生産量約40億トンに対して58.6%を占めている。需要面では、2011年(ICRベース)の内需20.5億トンに対して輸出は10.6百万トン(含クリンカ)に留まり、内需比率は99%を超えている。他方、輸入も2.4百万トン(同)程度に過ぎず、基本的には巨大な国内市場を国内供給で賄う自給自足的な市場構造である。

供給構造の変革

投資主導で拡大してきた中国経済の恩恵を受ける形でセメント内需は長らく二桁成長を続けてきたが、成長テンポが鈍化し、また、成長ドライバーが投資から消費へ移行する中で、今後はセメント需要も増勢が鈍化するとみられ、2020年頃にかけてピークアウトした後、2030年には13～15億トンまで内需が減少するとの見方もある。他方、供給構造としては、各地方に小規模キルンが乱立し、稼働率は70%台に留まるなど、全体として低生産性、過当競争の問題が存在しており、鉄鋼業などと同様に、中央政府主導で大規模メーカーへの経営統合と大規模設備へのスクラップ&ビルドが進められている。2015年までに大手10社の生産シェアを35%にすることが数値的な目標になっているが、2012年現在のクリンカ生産能力をみると、最大手のCNBM(China National Building Materials)の15.65%を筆頭に大手10社で45%を超えており、その後も大手によるM&Aが進んでいることを踏まえると、供給構造の変化は一定の前進をみせているように思われる。

日系プレイヤーの動向

中国における日系プレイヤーの主要な事業展開状況は【図表4-9】の通りである。太平洋セメントが3カ所、三菱マテリアルが1カ所の生産拠点を保有し

ているものの、宇部興産は川下の生コン事業、住友大阪セメントはマイノリティでの資本参加に留まっており、LafargeHolcim がクリンカ生産能力 60.6 百万トン（2012 年の両社合算値）を保有し大手の一角を占めている事実と比較すると、総じて日系企業のオペレーションは限界的な規模と言わざるを得ない。また、日系で最も中国市場に注力してきた太平洋セメントも、中国国内における環境問題の高まりを受けて江南一小野田水泥有限公司が地方政府より閉鎖命令を下され、また、上述した過剰生産能力を適正化する政府方針を背景に、現地企業と進めていた新疆ウイグル自治区における新工場の建設計画が白紙化を余儀なくされるなど、独力での事業拡大は困難な情勢となっている。また、新設投資ではなく M&A による事業拡大は有りうる選択肢かも知れないが、ASEAN など他地域と比較して中国内需の今後の成長余地が限られる点等を踏まえると、資金や人材の面で限られた経営資源を中国での M&A に投入する選択肢が日系各社にとって最適解とはいえず、当面は現状の中国におけるオペレーションをオーガニックに成長させていくのが現実的なオプションではなかろうか。

【図表4-9】日系セメント各社の中国展開状況

太平洋セメント	江蘇省、遼寧省、河北省においてセメント工場を連結子会社として展開
三菱マテリアル	山東省においてセメント工場を連結子会社として展開
宇部興産	江蘇省において生コン製造販売子会社を連結子会社として展開
住友大阪セメント	雲南省のセメント会社に香港の建材会社とのJVを通じてマイノリティ出資

（出所）各社公表資料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

©2015 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。