

非鉄金属

【要約－銅】

- 2017 年の銅地金生産は、内需が増加する見通しながら、パンパシフィック・カッパー佐賀関製錬所の大型定修の影響を受けるため、前年比 1.8%の減少を見込む。2018 年の銅地金生産は、2017 年の定修の影響がなくなるため同 3.5%の増加、内需はほぼ横ばいの見通しであることから輸出が増加すると予想する。
- 2022 年の銅地金生産は、2017 年以降年率 0.6%の増加を予想する。内需については、電気機械向けの好調が続いて伸銅品は横ばいを維持できるものの、建設・電販向けの落ち込みの影響を受ける電線が減少するため、結果として年率 0.7%の減少を予想する。他方で、輸出は、需要が拡大する中国向けが牽引して年率 1.4%となり、輸出比率がさらに高まっていく方向と予想する。
- 日系製錬企業は、環境対応能力や副産物の回収率など、未だグローバルでトップレベルの技術力を持つものの、内需の減少に伴い輸出依存度がますます高まる中で、生産数量の拡大は見込みにくいことから、グローバルプレゼンスの低下を余儀なくされると考える。
- 日系製錬企業に求められる戦略は、各社が既に取り組んでいる、①製錬事業の維持・強化、②加工事業の強化、を突き詰めるほか無いと考えるが、問題は、グローバルプレゼンスが低下する中で、それをいかに実現するかである。両方の事業の競争力強化を実現するためには水平統合による規模拡大が必要と考えられるが、各社各様に垂直統合的に事業を展開し、各事業のスケールが小規模に留まる現状のままではグローバルプレゼンスの低下に歯止めをかけることはできないだろう。各社が何をコア事業として成長を目指すのかを明確にし、コア事業ではグローバルで戦える強さを獲得していく必要がある。

【要約－アルミ】

- 2017 年のアルミ圧延品出荷数量は、自動車のアルミ化需要が牽引し、前年比 1.5%の増加を見込む。2018 年についても、引続き自動車のアルミ化が進展し、同 1.8%の増加を予想する。
- 2022 年のアルミ圧延品出荷数量は、建設向け需要の減少を、自動車のアルミ化需要の拡大が上回ること、2017 年以降年率 1.7%の増加を予想する。
- 日系アルミ圧延企業は、成長が見込まれる自動車用アルミパネル材を供給できる世界でも有数の企業であることから、グローバルプレゼンスを高める大きなチャンスがあると言えよう。
- 日系アルミ圧延企業の戦略は、自動車のアルミパネル材の需要拡大という千載一遇のチャンスを取り込むべく、設備投資や必要な買収を加速させるべきだと考える。但し、日系アルミ圧延企業は、資本の弱さに起因して、グローバルな投資・買収のチャンスに乗り遅れかねないというリスクが存在する。グローバルな競合は親会社の資本力も踏まえれば一定の余力を備えていることから競争に勝ち残っていくためには、まずは資本力の確保が重要な課題と言えるだろう。

I. 国内銅地金需給の動向

【図表 4-1】銅地金需給動向と見通し

	摘要 (単位)	2016年 (実績)	2017年 (見込)	2018年 (予想)	2022年 (予想)	CAGR 2017-2022
国内需要	銅地金(千t)	935	948	953	916	-
	前年比増減率(%)	+2.2%	+1.4%	+0.5%	-	▲0.7%
輸出	銅地金(千t)	616	610	625	654	-
	前年比増減率(%)	+13.9%	▲0.9%	+2.5%	-	+1.4%
輸入	銅地金(千t)	32	32	33	31	-
	前年比増減率(%)	▲15.8%	+1.4%	+0.5%	-	▲0.7%
国内生産	銅地金(千t)	1,553	1,526	1,579	1,573	-
	前年比増減率(%)	+4.7%	▲1.8%	+3.5%	-	+0.6%
グローバル需要	銅地金(千t)	23,331	23,881	24,388	26,184	-
	前年比増減率(%)	+2.2%	+2.4%	+2.1%	-	+1.9%

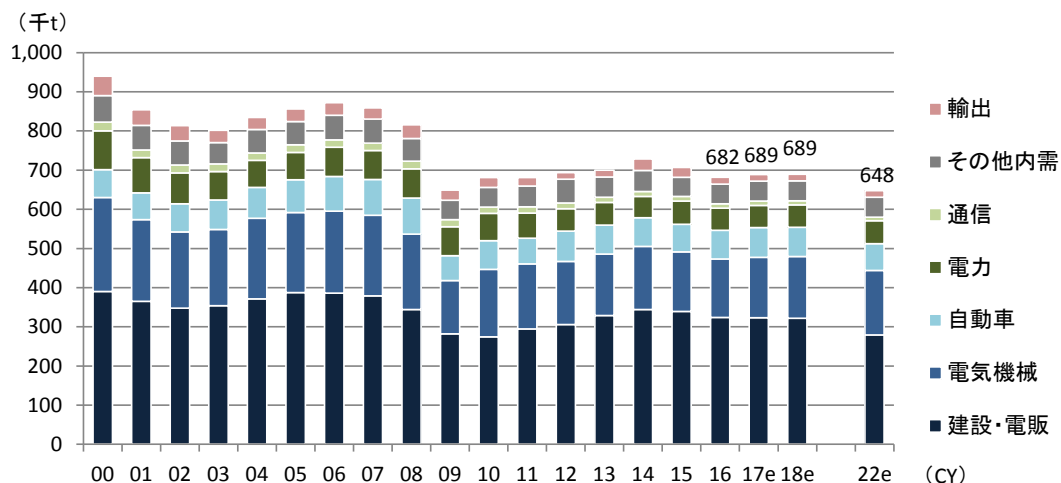
(出所) 経済産業省「非鉄金属等需給動態統計」、World Bureau of Metal Statistics, *World Metal Statistics* より
みずほ銀行産業調査部作成

(注) 2017 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

1. 内需

① 電線出荷数量

【図表 4-2】銅電線需要分野別出荷動向と予測



【需要分野別増加率の見通し(注1)】

CY	建設・電販	電気機械	自動車	電力	通信	その他内需	輸出	合計
17e	▲0.3%	+3.8%	+3.4%	+0.5%	▲2.4%	+0.0%	+0.0%	+1.0%
18e	▲0.3%	+1.8%	▲1.4%	+0.5%	▲2.4%	+0.0%	+0.0%	+0.1%
22e	▲2.9%	+1.2%	▲1.9%	+0.5%	▲2.4%	+0.0%	+0.0%	▲1.2%

(出所) 日本電線工業会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) CY22e は、2017 年以降の年率

(注 2) 2017 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

2017 年は、前年
比 1.0%の増加を
見込む

2017 年の電線出荷数量は 689 千トンと、前年比 1.0%の増加を見込む（【図表 4-2】）。最大需要分野である建設・電販向けが、オリンピックや再開発関連需要に期待が高まるものの、人手不足等で足下の動きは鈍く、通信向けについても、光化へのシフトに伴い減少が見込まれる。他方で、再生エネルギーの拡大や自動車の電装化の流れを受けて電気機械向けが堅調に推移し、自動車向けでも、生産台数の持ち直しにより増加、電力向けについても更新需要は弱いものの電力供給力増強に伴う需要が見込まれ、全体としては増加が見込まれる。

2018 年は、前年
比ほぼ横ばいを
予想

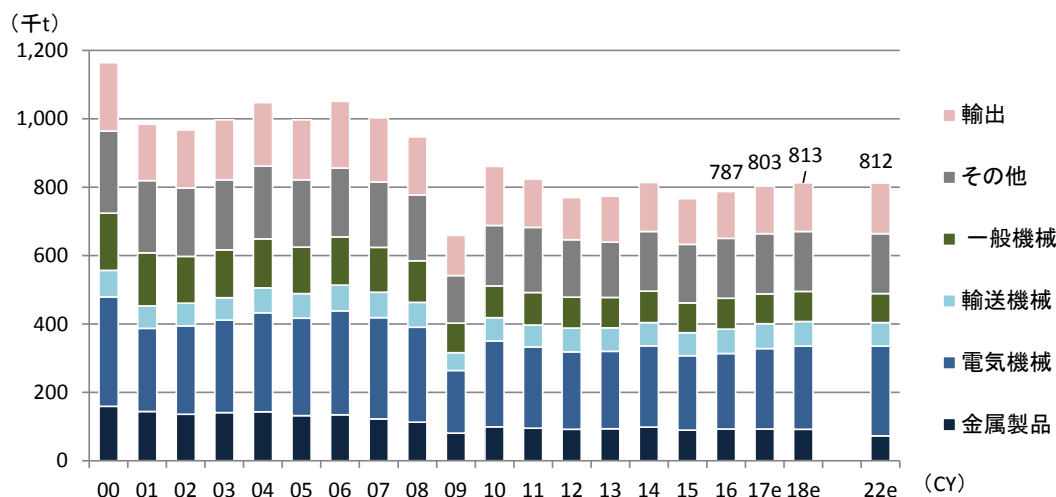
2018 年の電線出荷数量は 689 千トンと、ほぼ横ばいを予想する。電気機械向けでは、重電や電装品、電子部品関連需要が好調を維持する見通しであり、電力向けについても、更新需要や電力供給力の増強が需要に寄与する。一方で、建設・電販向けでは、首都圏の大型開発に伴う需要の増加を新設住宅着工戸数の減少の影響が上回る見込みであり、自動車向けについても、生産台数の反動減が予想されるため、全体としてはほぼ横ばいでの着地となる。

2022 年にかけて
は年率 1.2%の減
少を予想

2022 年の電線出荷数量は 648 千トンと、2017 年以降、年率 1.2%の減少を予想する。電気機械向けでは、重電、電装品関連が引続き堅調に推移するため増加トレンドを維持できると予想するが、新設住宅着工戸数や自動車生産台数の減少に伴う、建設・電販向けや自動車向けの需要減少の影響が大きく、全体としては減少トレンドとなるだろう。

② 伸銅品出荷数量

【図表 4-3】伸銅品需要分野別出荷動向と予測



【需要分野別増加率の見通し（注1）】

CY	金属製品	電気機械	輸送機械	一般機械	その他	輸出	合計
17e	▲0.5%	+6.9%	+2.0%	▲3.4%	+0.0%	+2.3%	+2.1%
18e	▲0.5%	+3.4%	▲0.8%	+0.0%	+0.0%	+2.2%	+1.2%
22e	▲4.8%	+2.2%	▲1.2%	▲0.6%	+0.0%	+1.2%	+0.2%

（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 1）CY22e は、2017 年以降の年率

（注 2）2017 年以降は、みずほ銀行産業調査部予測

2017 年は前年比
2.1%の増加を見
込む

2017 年の伸銅品出荷数量は 803 千トンと、前年比 2.1%の増加を見込む（【図表 4-3】）。日用品やガス機器向けを中心とする金属製品は、住宅着工戸数の減少に伴い伸び悩むが、最大需要分野である電気機械向けでは、車載コネクタ用の好調や、半導体を中心とするエレクトロニクス関連の復調に伴い増加が見込まれており、輸出向けについても、アジア圏の半導体需要の活況を背景に増加を見込む。輸送機械向けにおいても、自動車生産台数の持ち直しによる増加が見込まれる。

2018 年は前年比
1.2%の増加を予
想

2018 年の伸銅品出荷数量は 813 千トンと、前年比 1.2%の増加を予想する。住宅着工戸数の減少や自動車生産台数の反動減を受け、金属製品向けや輸送機械向けの低調が予想されるものの、スマートフォンの高機能化や自動車の電装化が継続することで、電気機械向けや輸出向けは好調が続く。

2022 年にかけて
は年率 0.2%とほ
ぼ横ばい推移を
予想

2022 年の伸銅品出荷数量は 812 千トンと、2017 年以降、年率 0.2%の増加とほぼ横ばい推移を予想する。電気機械向けと輸出向けは、電子機器の高機能化や車の電装化に伴う電子部品需要の拡大を背景として、今後 5 年は増加トレンドを維持するだろう。他方で、新設住宅着工戸数や自動車生産台数の減少に伴い、金属製品向けや輸送機械向けでは需要減少が避けられず、伸銅品出荷数量全体で見れば微増に留まるものと予想する。

③ 銅地金内需

2017 年は前年比
1.4%の増加を見
込む

2017 年の銅地金内需は 948 千トンと、前年比 1.4%の増加を見込む（【図表 4-1】）。伸銅品は電気機械向けや輸出向けが、電線においては電気機械向けや自動車向けがそれぞれ好調であることから、銅地金内需は増加が見込まれる。

2018 年は前年比
0.5%の増加を予
想

2018 年の銅地金内需は、953 千トンと、前年比 0.5%の増加を予想する。伸銅品は、電気機械向けや輸出向けの好調を背景に、引続き増加が予想されるものの、電線は横ばいに留まるため、銅地金内需全体で見れば、増加率は低下するだろう。

2022 年にかけて
は年率 0.7%の減
少を予想

2022 年の銅地金内需は 916 千トンと、2017 年以降、年率 0.7%の減少を予想する。伸銅品は電気機械向けや輸出向けの好調が続き、微増が予想されるものの、建設・電販向けや自動車向けの低迷を背景に電線の減少が予想されるため、銅地金内需全体でも減少を余儀なくされるだろう。

2. 輸出

2017 年は前年比
0.9%の減少を見
込む

2017 年の輸出は 610 千トンと、前年比 0.9%の減少を見込む。パンパシフィック・カッパーの佐賀製錬所の大規模定修に伴い国内生産が同 1.8%の減少と前年を下回る一方、内需は同 1.4%の増加が見込まれることから、結果として輸出は減少での着地となる。

2018 年は前年比
2.5%の増加を予
想

2018 年の輸出は 625 千トンと、前年比 2.5%の増加を予想する。佐賀製錬所定修に伴う減産影響が無くなることで国内生産が増加し、輸出余力が高まることに加え、最大輸出先である中国の需要拡大により、日本からの輸出は増加するだろう。

2022 年にかけては年率 1.4%の増加を予想

2022 年の輸出は 654 千トンと、2017 年以降、年率 1.4%の増加を予想する。国内製錬所がフル稼働での生産を続ける中で、内需の緩やかな減少を輸出で補っていく構図が続くと予想する。最大輸出先である中国は、内需の成長が続き依然として需要超の状態を維持するため、今後 5 年は日本からの輸出の増加トレンドは維持されよう。

3. 生産

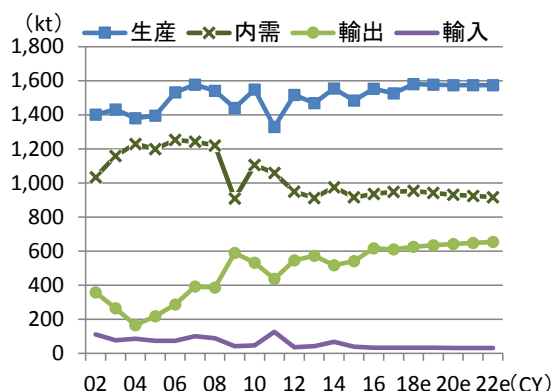
2017 年は前年比 1.8%の減少も、2018 年は同 3.5%の増加と反転を予想

2017 年の銅地金生産は 1,526 千トンと、前年比 1.8%の減少を見込む。内需は増加するものの、佐賀製錬所の大規模定修の影響を受けるため国内生産は前年を下回るだろう。2018 年の銅地金生産は、1,579 千トンと、前年の佐賀製錬所の大規模定修の影響が無くなることから前年比 3.5%の増加を予想する。

2022 年にかけては年率 0.6%の増加を予想

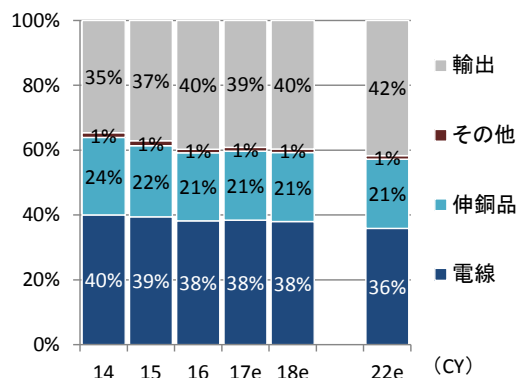
2022 年の銅地金生産は 1,573 千トンと、2017 年以降、年率 0.6%の増加を予想する。国内は既にフル稼働で生産していることから大幅な増加は見込み難い。一方で内需は緩やかな減少が見込まれることから、結果として輸出比率がさらに高まっていくだろう（【図表 4-4、5】）。

【図表 4-4】 生産・内需・輸出・輸入推移



(出所) 経済産業省資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2017 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

【図表 4-5】 出荷先構成比推移



(出所) 経済産業省資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2017 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

II. グローバル銅地金の需要動向

【図表 4-6】グローバル銅地金需要の見通し

(千t)	摘要	2016年 (実績)	2017年 (見込)	2018年 (予想)	2022年 (予想)	CAGR 2017-2022
グローバル需要	米国	1,778	1,807	1,836	1,955	-
	前年比増減率(%)	▲1.0%	+1.6%	+1.6%	-	+1.6%
	欧州	3,357	3,381	3,402	3,476	-
	前年比増減率(%)	+0.6%	+0.7%	+0.6%	-	+0.6%
	中国	11,642	11,995	12,352	13,525	-
	前年比増減率(%)	+2.5%	+3.0%	+3.0%	-	+2.4%
	ASEAN	997	1,093	1,150	1,412	-
	前年比増減率(%)	+0.3%	+9.6%	+5.2%	-	+5.3%
	世界計	23,331	23,881	24,388	26,184	-
	前年比増減率(%)	+2.2%	+2.4%	+2.1%	-	+1.9%

(出所) World Bureau of Metal Statistics, *World Metal Statistics* よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2017 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

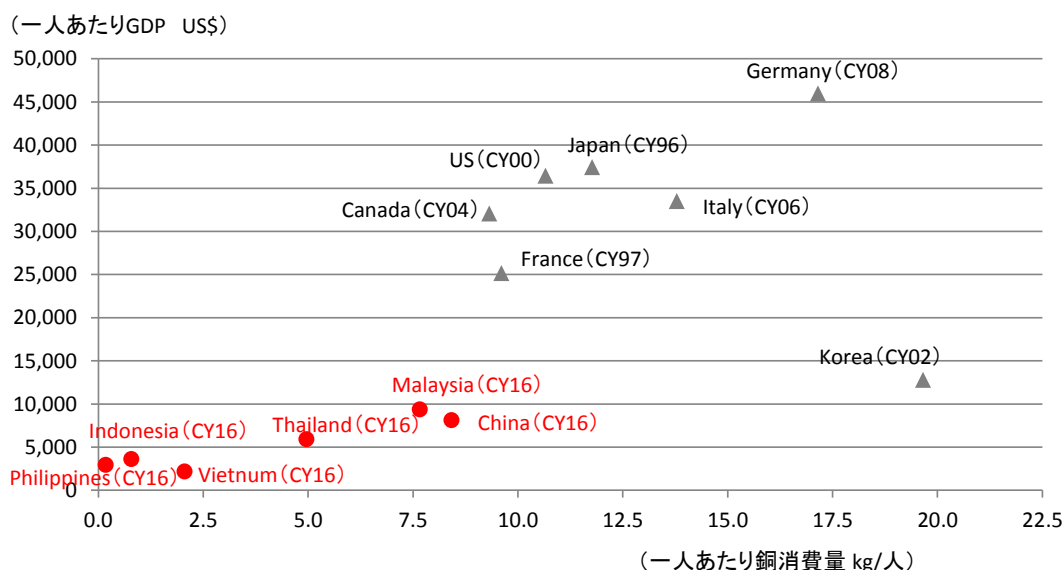
2017 年は前年比
2.4% の増加、
2018 年も同 2.1%
の増加を予想

2017 年のグローバル銅地金需要は 23,881 千トンと、前年比 2.4% の増加を見込む(【図表 4-6】)。最大消費国である中国では、不動産開発投資の勢いに鈍化が見られるものの、最大需要分野である電力会社による電力網への投資が需要を牽引することで、同+3.0% の増加が見込まれる。米国では、堅調な景気を背景に企業の設備投資や不動産関連投資が好調に推移し、同 1.6% の増加が見込まれる。欧州についても、景気が堅調に推移しており、建設投資の増加や自動車の販売増が続くことで、同 0.7% の増加を見込む。ASEAN においては、資源価格の底打ちもあり、総じて内需が堅調に推移し、同 9.6% の増加を見込む。2018 年のグローバル銅地金需要は、24,388 千トンと前年比 2.1% の増加を予想する。中国の電力網を中心とした需要の増加や、欧米の景気回復に伴う安定した需要の成長、ASEAN のインフラ投資に伴う需要の拡大が予想される。

2022 年にかけて
は年率 1.9% の増
加を予想

2022 年のグローバル銅地金需要は 26,184 千トンと、2017 年以降、年率 1.9% の増加を予想する。中国では、西電東送(西部地域で発電した電力を沿岸部に送るプロジェクト)に関連する送電網の建設や、再生エネルギーに関連する需要拡大が見込まれることから、2022 年にかけて同+2.4% の増加を予想する。米国については、景気拡大に伴って企業投資やインフラ投資の底堅い伸びが続き、同 1.6% の増加を予想する。欧州については、緩やかな景気拡大に伴って同 0.6% と増加基調は維持できると予想する。ASEAN については、一人あたり消費量や人口の増加を踏まえれば成長余地が大きく、景気拡大とインフラプロジェクトの遂行が期待され、2022 年にかけて同 5.3% の増加を予想する(【図表 4-7】)。

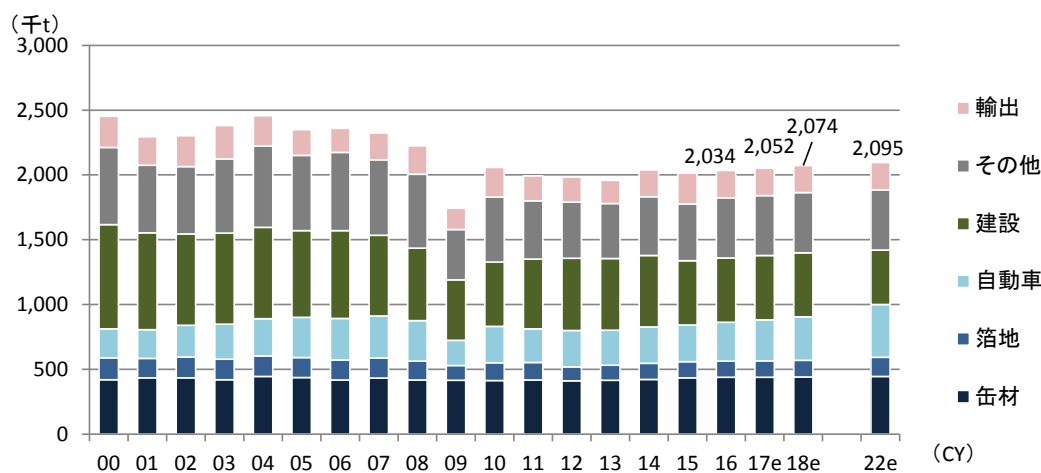
【図表 4-7】 一人当たり銅消費量の、先進国のピーク時と中国・ASEAN の現在との比較



(出所) World Bureau of Metal Statistics, *World Metal Statistics*, IMF 資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 新興国●で表記、2016 年の一人当たり消費量を記載。先進国▲で表記、ピーク時の一人当たり消費量とピーク年次を記載

III. アルミ圧延品の出荷動向

【図表 4-8】 アルミ圧延品需要分野別出荷動向と予測



【需要分野別増加率の見通し(注1)】

CY	缶材	箔地	自動車	建設	その他	輸出	合計
17e	+0.0%	+2.7%	+5.5%	▲0.4%	+0.0%	+0.0%	+0.9%
18e	+0.2%	+2.5%	+6.3%	▲0.4%	+0.0%	+0.0%	+1.1%
22e	+0.3%	+3.0%	+5.3%	▲3.3%	+0.0%	+0.0%	+0.4%

(出所) 日本アルミニウム協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) CY22e は、2017 年以降の年率

(注 2) 2017 年以降は、みずほ銀行産業調査部予測

2017 年は前年比
0.9%の増加を見
込む

2017 年のアルミ圧延品出荷数量は 2,052 千トンと、前年比 0.9%の増加を見込む（【図表 4-8】）。缶材向けでは、ボトル缶が好調もビール系飲料の低迷に伴って前年比横ばいに留まるが、自動車のアルミ化進展やリチウムイオン電池向けの需要拡大に伴って自動車向けや箔地向けは増加が見込まれる。複合サッシへのシフトに伴って建設向けは微減となるものの、アルミ圧延品出荷数量全体で見れば増加で着地するだろう。

2018 年は前年比
1.1%の増加を予
想

2018 年のアルミ圧延品出荷数量は 2,074 千トンと、前年比 1.1%の増加を予想する。缶材向けはほぼ横ばいに留まり、建設向けは低迷が予想されるが、引続き、自動車関連の需要拡大が続くだろう。

2022 年にかけて
は年率 0.4%の増
加を予想

2022 年のアルミ圧延品出荷数量は 2,095 千トンと、2017 年以降、年率 0.4%の増加を予想する。自動車向けについては国内生産台数減少の影響を受けるものの、1 台あたりのアルミ使用量の拡大が予想されることから、出荷数量は増加を続けると予想する。建設向けは、複合サッシへのシフトに加え、新設住宅着工戸数の減少も続くことから減少が予想されるものの、自動車向けの増加がそれをやや上回ることで、アルミ圧延品出荷数量全体でかろうじて増加を維持するだろう。なお、2022 年には自動車向けと建設向けの出荷数量がほぼ同程度になると予想する。

IV. グローバルアルミ地金の需要動向

【図表 4-9】グローバルアルミ地金需要の見通し

(千t)	摘要	2016年 (実績)	2017年 (見込)	2018年 (予想)	2022年 (予想)	CAGR 2017-2022
グローバル需要	米国	5,121	5,267	5,424	5,963	-
	前年比増減率 (%)	▲3.8%	+2.9%	+3.0%	-	+2.5%
	欧州	7,098	7,229	7,346	7,722	-
	前年比増減率 (%)	+6.3%	+1.8%	+1.6%	-	+1.3%
	中国	31,615	33,235	34,879	41,840	-
	前年比増減率 (%)	+1.8%	+5.1%	+4.9%	-	+4.7%
	ASEAN	1,493	1,572	1,653	2,023	-
	前年比増減率 (%)	▲3.8%	+5.3%	+5.2%	-	+5.2%
	世界計	58,588	60,962	63,372	73,572	-
	前年比増減率 (%)	+1.2%	+4.1%	+4.0%	-	+3.8%

(出所) World Bureau of Metal Statistics, *World Metal Statistics* よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2017 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

2017 年は前年比
4.1%の増加、
2018 年も同 4.0%
の増加を予想

2017 年のグローバルアルミ地金需要は 60,962 千トンと、前年比 4.1%の増加を見込む（【図表 4-9】）。最大消費国である中国では、不動産開発投資の勢いに鈍化が見られるものの、自動車のアルミ化に伴う需要や消費拡大に伴う包装材需要などが全体的に好調に推移し、同 5.1%の増加を見込む。米国では、堅調な景気を背景に企業の設備投資や不動産関連投資が好調に推移しており、自動車のアルミ化需要も寄与することから同 2.9%の増加が見込まれる。欧州についても景気が堅調に推移しており、建設投資の増加や自動車の

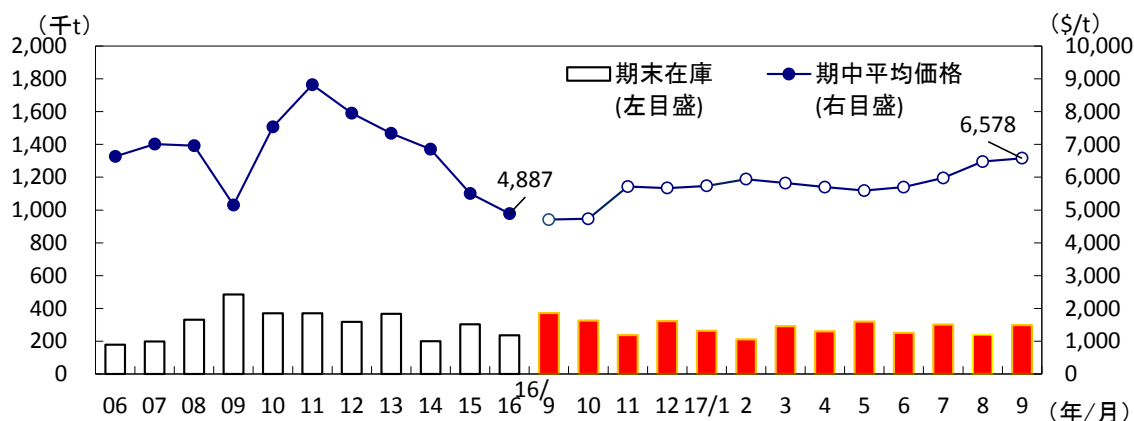
販売増加、自動車のアルミ化需要が寄与することから同 1.8%の増加を見込む。ASEAN においては、資源価格の底打ちもあり、総じて内需が堅調に推移し、同 5.3%の増加を見込む。2018 年のグローバルアルミ地金需要は 63,372 千トンと、前年比 4.0%の増加を予想する。中国は、インフラや包装材向けの需要や自動車のアルミ化に伴う需要などにより増加し、欧米では包装材の需要が底堅く推移することに加えて自動車のアルミ化が寄与するため増加し、ASEAN ではインフラ向けや包装材向けの需要拡大余地が大きく同 5%を超える伸びを予想する。

2022 年にかけては年率 3.8%の増加を予想

2022 年のグローバルアルミ地金需要は 73,572 千トンと、2017 年以降、年率 3.8%の増加を予想する。中国では、欧米に次いで自動車のアルミ化が進展すると見られており、消費拡大に伴う包装材向けの需要も底堅く推移することから、2022 年にかけて同 4.7%の増加を予想する。米国については、景気拡大に伴って企業投資やインフラ投資の底堅い伸びが想定され、自動車のアルミ化需要も続くことから同 2.5%の増加を予想する。欧州についても、自動車のアルミ化需要が牽引することで同 1.3%の増加を予想する。ASEAN についてはインフラプロジェクト関連需要や、人口増加、消費拡大に伴う包装材需要の拡大が牽引することで、2022 年にかけて同 5.2%の増加を予想する。

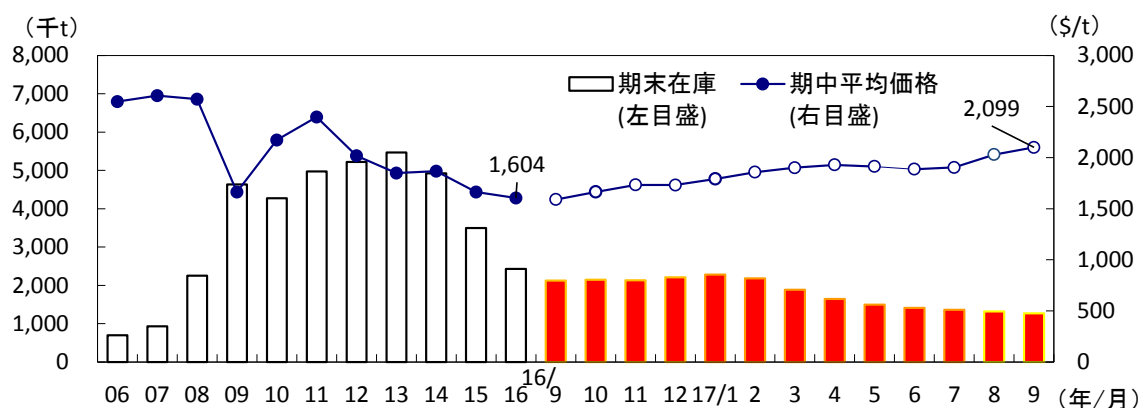
V. ベース金属の価格動向（銅／アルミ）

【図表 4-10】銅の LME 価格の推移



（出所）鉄鋼新聞社「日刊鉄鋼新聞」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 4-11】 アルミの LME 価格の推移



(出所) 鉄鋼新聞社「日刊鉄鋼新聞」よりみずほ銀行産業調査部作成

銅、アルミ価格は
底を打った状況

銅、アルミの価格は 2016 年に底を打ったと言えるだろう(【図表 4-10、11】)。2017 年に入って以降は毎月上昇トレンドで推移し、9 月には銅が 6,578 ドルまで、アルミも 2,099 ドルまでそれぞれ上昇している。今後を占う上で双方ともに共通するポイントは、最大需要国である中国の動向次第と言える。

銅は、資源のボトル
ネックに起因して価格上昇がし
やすい局面

銅については、中国の電力網に対する需要が底堅く、中国経済への悲観論も後退していること、また、銅資源の供給に対しても一時の供給過剰感が薄れていることから、今後も当面の間価格は上昇基調となりやすいと考えられる。銅はアルミのように顕著に需要が強いとまでは言えないが、一方で銅資源の希少性の高さ故に供給のボトルネックが価格に影響を及ぼしやすい。近年の銅価格の下落に伴い、鉱山開発投資が停滞していたこともあり、今後の需給は逼迫しやすい局面が続くと考えられる。

アルミは、中国の
供給過剰次第。
減産が進まな
ければ価格上昇は
見込み難い

アルミについては、自動車のアルミ化や新興国の人口増と消費拡大に伴う包装材料の増加など、銅よりも明確に需要が堅調と言えるが、資源の豊富さ故供給過剰が発生しやすく、供給サイド即ち中国の供給過剰が価格を左右する構図となっている。中国政府の環境問題対策や供給適正化の取組みによって抜本的な減産が進まない限り、更なる価格上昇は見込み難く、また、価格が上昇しても、製錬設備の再稼動が同時に予想されるため、上昇を続けることは難しいと考えられる。

VI. 日本企業のプレゼンスの方向性

日系製錬企業は、
技術力では未だ
トップも地金生産
量でプレゼンスを
低下させる方向

過去を振り返れば、日系製錬企業が高いグローバルプレゼンスを誇っていたのは、地金生産量で高いグローバルシェアを確立していたことが背景にあらう。グローバルシェアの高さが鉱山会社に対する交渉力につながり、一定のマージンを確保することが可能であったと推察される。然しながら、現状の日系製錬企業の置かれた事業環境は、過去とは大きく異なっている。銅地金は内需減少が予想される中、国内地金生産における輸出依存度はさらに高まる方向にあり、国内の製錬事業は、輸入国、特に中国の需給に左右される事業構造へと変容してしまっている。その中国は、徐々にではあるが内製化を進めてお

り、斯様な状況下では、国内製錬所の老朽化も相まってこれ以上の生産能力の拡大は難しいと言える。日系製錬企業が持つ環境対応能力や、一炉あたりの生産性、副産物の回収率などに代表される技術力はグローバルトップクラスと言えるものの、資源国や中国の地金生産量が拡大し、グローバルシェアを落とす中では、日系製錬企業はプレゼンスの低下を余儀なくされよう。

日系アルミ圧延企業は、自動車のアルミ化というチャンスを取り込めばプレゼンスが高まる可能性

日系アルミ圧延企業のグローバルプレゼンスについては高まる可能性がある。過去を振り返れば、グローバルアルミメジャーの戦略がそうであったように、アルミ産業とは資源・製錬すなわち上流を囲い込むことで価格を引き上げて稼ぐビジネスであり、上流を持たず下流の圧延に特化する日系アルミ圧延企業には不利な事業環境であったとも言える。然しながら、現在は、上流は中国の供給過剰に伴う価格低迷により今や低収益の事業に変わりつつあり、米国のAlcoaが2016年に上流をスピノフし下流に特化したことを見ても分かる通り、下流に特化する日系アルミ圧延企業にとって何ら不利は無くなっていると言える。加えて、アルミ圧延品業界には、世界的な自動車向けアルミパネル材需要の拡大という追い風が吹いている中、更には、アルミパネル材は現在世界でも日系2社を含む先進国8社しか供給できないことから、欧米が実績面では先行しているとは言え、日系アルミ圧延企業にとって大きなチャンスとなろう。特に、国内首位のUACJは2013年の統合により国内事業をキャッシュカウ化できていることに加え、米国においても自動車用アルミパネル材事業へ参入を果たしており、今後の成長が期待できるポジションにつけている。

VII. 日本企業に求められる戦略

日系製錬企業は、①製錬事業の維持・強化、②加工事業の強化、の二つの方向性を突き詰めるほか無いと考える

日系製錬企業に求められる戦略は、各社が既に取り組んでいる、①製錬事業の維持・強化、②加工事業の強化、を突き詰めるほか無いと考えるが、問題は、グローバルプレゼンスが低下する中で、それをいかに実現するかである。

①製錬事業の維持・強化については、事業再編により規模を拡大することで、バイイングパワーと資源投資余力を備え、コスト競争力も高めていくことが必要だと考える。上述の通り、従来の延長線上のままではプレゼンス低下を余儀なくされることから、日系製錬企業は、マージン確保を目的とした資源企業に対する交渉力強化と、収益力向上を目的とした国内生産の更なるコスト競争力強化が求められている。また、資源の希少性向上に鑑みれば自山鉱比率の向上も必要不可欠となるだろう。然しながら、各社独力でそれらを強化していくには限界があり、事業再編による実現を目指す必要がある。

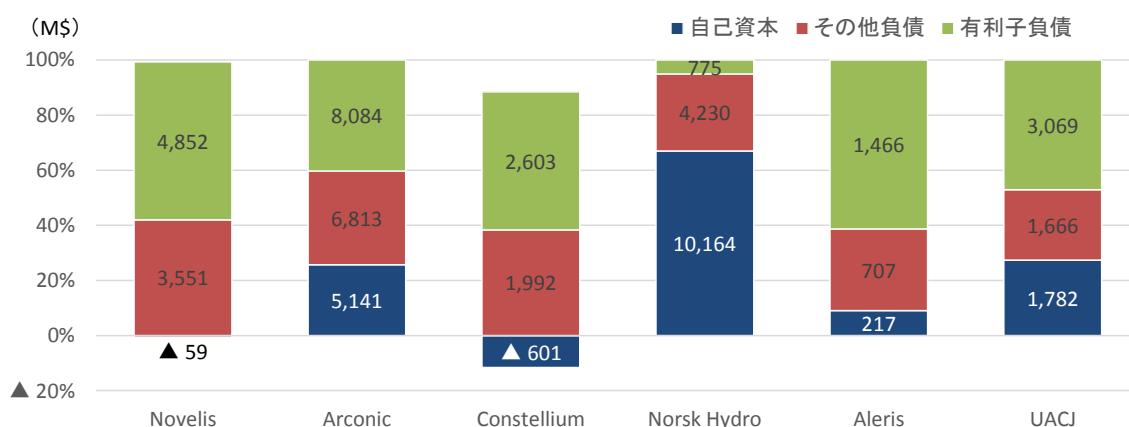
②加工事業の強化については、技術やユーザー別に再編し、規模を拡大することで、グローバル展開やR&Dを加速させる必要があると考える。日系製錬企業は、加工事業において伸銅品や電池材料などでグローバルプレゼンスの高い製品群を持っているが、各々の製品群の市場規模が小さいため、各企業における個々の事業規模も小さくならざるを得ず、複数の小規模な事業に経営リソースが分散してしまうことで、グローバル展開やR&Dを加速させることが難しく、十分な収益成長を果たせていないと推察される。

問題は、一方の事業の強化が他方の事業の強化に必ずしも繋がらないという意味で、①製錬事業の維持・強化と②加工事業の強化に並行して取り組むことの意義が低下していることである。加工事業から見れば製錬事業は地金の内製、製錬事業から見れば加工事業は地金の内消と言えるが、地金が LME という透明な価格でグローバルに流通する現況下では、両事業を垂直的に展開する必然性は見出し難い。各々の事業の競争力強化という観点では、寧ろ水平統合による規模拡大が有効であり、各社各様に垂直統合的に事業を展開し、各々の事業のスケールが小規模に留まる現状のままではグローバルプレゼンスの低下に歯止めをかけることはできないと考える。各社が何をコア事業として成長を目指すのかを明確にし、コア事業ではグローバルで戦える強さを獲得していく必要がある。

日系アルミ圧延企業は、自動車のアルミ化需要の取り込みを加速させるためにも資本力の確保にも注力すべき

日系アルミ圧延企業の戦略の方向性は、自動車のアルミパネル材の需要拡大という千載一遇のチャンスを取り込むべく設備投資や必要な買収を加速させることだと考える。2013 年の UACJ の統合により国内再編は一定程度完了していることから、今後は如何に早くグローバル化を進めるかが焦点になる。但し、日系アルミ圧延企業は、資本の弱さに起因して、グローバルな投資・買収のチャンスに乗り遅れかねないというリスクが存在する。グローバルアルミ圧延メーカーは財務余力の乏しい企業が多いが（【図表 4-12】）、親会社の資本力まで踏まえれば状況は異なる。例えば、債務超過の状況にある Novelis には、財務余力のあるインドの Hindalco が親会社として存在している。実際に Novelis は、単独での実行は難しい Constellium や Aleris の買収を、親会社 Hindalco の意向の下で目指しているとの観測も出ている。国内最大手の UACJ といえども、グローバルに事業を拡大していくに当たり財務余力が十分とまでは言い難く、日系アルミ圧延企業がグローバルアルミ圧延メーカーとの競争に勝ち残っていくためには、資本力の確保が重要な課題と言えるだろう。

【図表 4-12】グローバルアルミ圧延メーカーの BS の資本・負債サイドの構成



(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

みずほ銀行産業調査部

素材チーム 佐野 雄一
yuichi.sano@mizuho-bk.co.jp

©2017 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。