

非鉄金属

【要約－銅】

- 銅地金内需は、短期的には好調な伸銅品向け需要に支えられて増加を維持するものの、中期的には新設住宅着工戸数の落ち込みによる電線向けの需要減少が避けられないため、緩やかに減少していくと予想する。銅地金輸出は、旺盛な中国をはじめとするアジア向けが牽引し、緩やかに増加すると予想する。銅地金生産は、内需の落ち込みを輸出の増加でカバーする構図が続き、製錬所の定修影響を除けばフル稼働を維持できるだろう。
- 銅製錬事業における日本企業のグローバルプレゼンスは低下の一途を辿るだろう。日本企業に求められる戦略は、各社がどの製品・事業でプレゼンスを見出していくのか、選択と集中をさらに進めて行くことだと考える。多数の企業が未だ製錬事業に参画しているが、今後の厳しい事業環境を踏まえれば、日本に強い製錬事業を残す方法を考えるタイミングではないだろう。銅資源や銅加工品など、各社が得意とする分野にさらにフォーカスすることが必要だろう。

【要約－アルミ】

- アルミ圧延品出荷数量は、新設住宅着工戸数の落ち込みによる建設向け需要の減少を、自動車のアルミ化に伴う自動車向け需要の増加により打ち返すことで、2018年以降は微増のトレンドを続けるだろう。
- 現在のアルミ圧延業界は、軽量化を望む自動車メーカー向けに質の高い製品の需要が本格的に拡大していくという過渡期にあり、こうした製品を作ることができる限られた日米欧の先進国企業には、大きな成長の機会が訪れている。日系アルミ圧延企業には、自動車材を拡大してグローバルリーダーを目指すことが期待される。そのためには、大型の設備投資もしくは買収が必要不可欠であるが、今の日本企業に十分な投資余力があるとは言い難い。投資余力を確保した上で、アルミメジャーの買収等の非連続な成長戦略も選択肢となるだろう。

【図表 4-1】 銅地金需給動向と見通し

	指標	2017年 (実績)	2018年 (見込)	2019年 (予想)	2023年 (予想)	CAGR 2018-2023
国内需要	銅地金(千t)	981	986	988	963	-
	前年比増減率(%)	+4.9%	+0.5%	+0.1%	-	▲0.5%
輸出	銅地金(千t)	518	592	598	618	-
	前年比増減率(%)	▲15.9%	+14.3%	+0.9%	-	+0.9%
輸入	銅地金(千t)	25	25	25	24	-
	前年比増減率(%)	▲23.1%	+0.5%	+0.1%	-	▲0.5%
国内生産	銅地金(千t)	1,488	1,567	1,574	1,570	-
	前年比増減率(%)	▲4.2%	+5.3%	+0.4%	-	+0.0%
グローバル需要	銅地金(千t)	23,487	24,045	24,462	26,084	-
	前年比増減率(%)	+0.3%	+2.4%	+1.7%	-	+1.6%

(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) 2018年以降はみずほ銀行産業調査部予測

I. 国内銅地金内需

① 銅地金（電線＋伸銅品）

2018 年は前年比 0.5% の増加を見込む

2018 年の銅地金内需は 986 千トンと、前年比 0.5% の増加を見込む（【図表 4-1】）。電線向けは微増に留まるものの、伸銅品向けが堅調な電子部品マーケットに支えられて増加することから、銅地金内需は増加を見込む。

2019 年は前年比 0.1% の増加を予想する

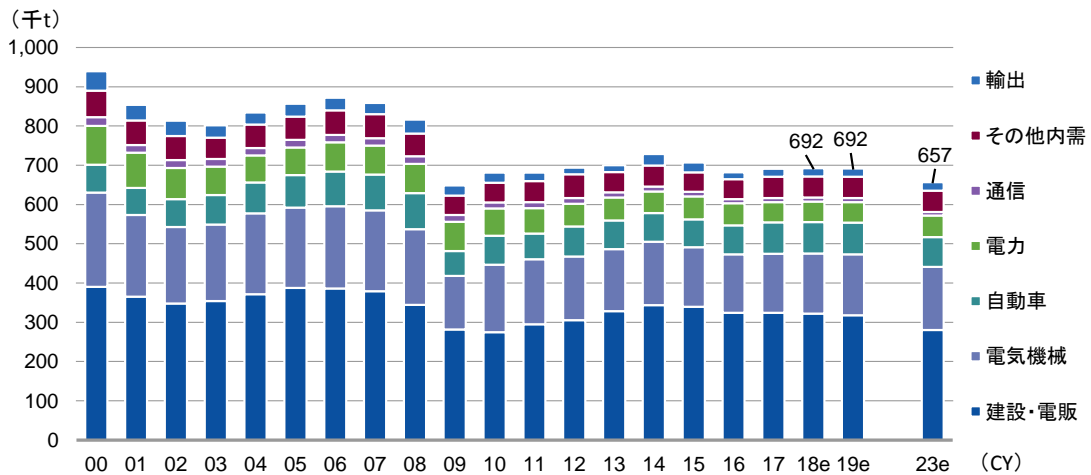
2019 年の銅地金内需は 988 千トンと、前年比 0.1% の増加を予想する。伸銅品向けは好調を維持するものの、主力の電線向けが新設住宅市場の縮小を受け減少に転じることから、銅地金内需の増加率はやや低下すると予想する。

2023 年にかけては年率 0.5% の減少を予想

2023 年の銅地金内需は 963 千トンと、2018 年以降、年率 0.5% の減少を予想する。伸銅品向けの増加トレンドは変わらないものの、新設住宅着工戸数の減少に伴い電線向けの需要も減少トレンドが予想されることから、銅地金内需全体でも減少していくだろう。

② 電線

【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
18e	▲0.7%	+2.0%	▲0.1%	+1.3%	▲2.7%	+0.0%	+1.2%	+0.2%
19e	▲1.3%	+1.6%	+0.6%	+1.2%	▲2.6%	+0.0%	+1.2%	▲0.1%
23e	▲2.7%	+1.0%	▲1.1%	+1.2%	▲2.6%	+0.0%	+1.2%	▲1.0%

(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) CY23e は、2018 年以降の年率

(注 2) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

2018 年は、前年比 0.2% の増加を見込む

2018 年の電線出荷数量は 692 千トンと、前年比 0.2% の増加を見込む（【図表 4-2】）。最大需要先である建設・電販向けは、東京オリンピック・パラリンピック関連需要はあるものの首都圏以外での需要の低迷により微減が見込まれ、通信向けについても光化に伴い減少が見込まれる。他方で、電気機械向けについては再生可能エネルギーや自動車の電装化需要が底堅く、電力向けについても設備更新が進むことで、各々増加が期待できるだろう。全体で見れば

ばマイナス要因をプラス要因が打ち返し、3年連続の増加を維持する見込みである。

2019年は、前年比横ばいを予想する

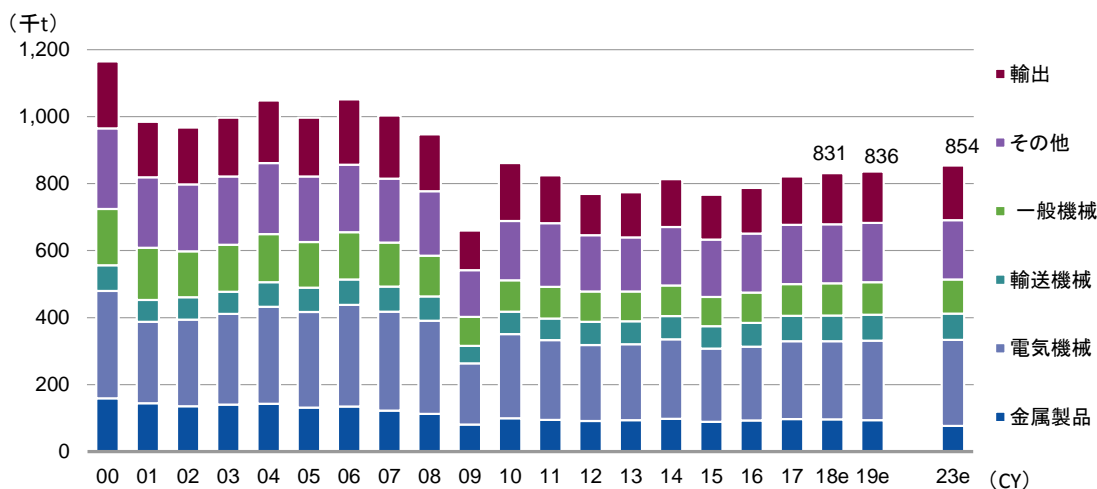
2019年の電線出荷数量は692千トンと、横ばいを予想する。2019年10月に消費増税が予定されているが、駆け込み需要による新設住宅着工戸数の増加に大きく期待できないことから、主力の建設・電販向けは減少することに加え、通信向けについても光化の継続により減少すると予想する。他方で、自動車生産台数の増加により、自動車向けについては微増が見込まれることに加え、電気機械向けと電力向けは引続き増加基調を維持するものと予想する。結果として前年対比横ばいの着地となる。

2023年にかけては年率1.0%の減少を予想

2023年の電線出荷数量は657千トンと、2018年の水準から年率1.0%の減少を予想する。電気機械向けや電力向けのトレンドは変わらないが、人口減少に伴い新設住宅着工戸数や自動車生産台数の減少が見込まれることから、建設・電販向けや自動車向けが減少、全体としても減少は避けられず、2018年でピークアウトする見通しである。

③ 伸銅品

【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
18e	▲1.0%	+0.3%	+1.2%	+1.3%	+0.0%	+5.2%	+1.1%
19e	▲2.1%	+1.6%	+1.2%	+1.3%	+0.0%	+0.7%	+0.6%
23e	▲4.4%	+2.0%	+0.3%	+1.3%	+0.0%	+1.3%	+0.5%

(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) CY23eは、2018年以降の年率

(注2) 2018年以降は、みずほ銀行産業調査部予測

2018年は前年比1.1%の増加を見込む

2018年の伸銅品出荷数量は831千トンと、前年比1.1%の増加を見込む(【図表 4-3】)。日用品やガス機器用を中心とする金属製品向けは、新設住宅着工戸数の落ち込みに伴って減少が見込まれるが、それ以外の需要分野は、車載用コネクタや半導体用途の好調などもあり堅調に推移することから、2016年以降のプラス成長を維持すると見込みである。

2019年は前年比0.6%の増加を予想する

2019年の伸銅品出荷数量は836千トンと、前年比0.6%の増加を予想する。新設住宅市場の縮小を受けて金属製品向けは引続き減少するだろう。一方で、自動車の電装化や半導体関連の需要拡大が見込まれることから、電気機械向けや輸送機器向け、およびコネクタ用途が多いと見られる輸出向けはいずれも増加することから、全体としては引続きプラス成長を維持するだろう。

2023年にかけては年率0.5%と増加を維持すると予想する

2023年の伸銅品出荷数量は854千トンと、2018年以降、年率0.5%の増加を予想する。金属製品向けの減少は避けられないが、自動車の電装化や半導体関連の需要拡大が続くことから、全体として、増加基調を持続することができると予想する。

II. グローバル銅地金需要

【図表 4-4】 グローバル銅地金需要の見通し

(千t)	地域	2017年 (実績)	2018年 (見込)	2019年 (予想)	2023年 (予想)	CAGR 2018-2023
グローバル需要	米国	1,775	1,799	1,822	1,918	-
	前年比増減率(%)	▲2.0%	+1.4%	+1.3%	-	+1.3%
	欧州	3,354	3,376	3,394	3,439	-
	前年比増減率(%)	▲0.1%	+0.7%	+0.5%	-	+0.4%
	中国	11,790	12,233	12,462	13,318	-
	前年比増減率(%)	+1.3%	+3.8%	+1.9%	-	+1.7%
	ASEAN	1,046	1,094	1,141	1,341	-
	前年比増減率(%)	+5.3%	+4.6%	+4.3%	-	+4.2%
	世界計	23,487	24,045	24,462	26,084	-
	前年比増減率(%)	+0.3%	+2.4%	+1.7%	-	+1.6%

(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) 2018年以降はみずほ銀行産業調査部予測

2018年は前年比2.4%の増加、2019年は同1.7%の増加を予想

2018年のグローバル銅地金需要は24,045千トンと、前年比2.4%の増加を見込む(【図表 4-4】)。中国は、インフラ投資に減速傾向が見られるものの、不動産開発投資や設備投資は一定の水準を維持しており、前年比3.8%の増加を見込む。米国は、好景気が続く中、設備投資や不動産関連投資が拡大しており、同1.4%の増加を見込む。欧州についても、内需を中心とした景気拡大局面にあり、同0.7%の増加を見込む。ASEANにおいても、インフラ需要が期待できることから、同4.6%の増加を見込む。2019年もこうしたトレンドが継続し、24,462千トンと同1.7%の増加を予想する。但し、中国については、インフラ投資の減速を折り込み、同1.9%の増加に留まると予想する。

2023年にかけては年率1.6%の増加を予想

2023年のグローバル銅地金需要は26,084千トンと、2018年以降、年率1.6%の増加を予想する。世界の銅地金需要の成長は中国が牽引してきたが、中国の成長率が鈍化していく一方、中国に続く程の需要牽引国が見当たらず、結果的に世界の需要成長率も鈍化する構図となろう。中国は未だ内陸部への送配電網や再生可能エネルギーに関連する需要が想定されるものの、2023年には一人当たり消費量が9.4kgまで拡大し、先進国の水準である10kg

に近づきつつあり、成長率の更なる鈍化は避けられないと考える。欧米については、インフラ等の更新投資に対するマーケットであり、景気が大きく崩れなければ緩やかなプラス成長を維持できると考える。ASEAN については、一人あたり消費量及び人口の伸びを踏まえれば成長余地が大きく、2023 年にかけて同 4% 台の増加も期待できる。

III. 国内生産および輸出

2018 年の生産は前年比 5.3%、輸出は同 14.3%の増加を見込む

2018 年の銅地金生産は 1,567 千トンと、前年比 5.3%の増加を見込む。内需が微増に留まる一方で、中国や ASEAN をはじめとする外需が堅調に推移し、また、2017 年に生じたパンパシフィック・銅の大規模定修の影響が無くなるのが要因となる。銅地金輸出については、生産量の拡大と旺盛な外需に伴い、前年比 14.3%の 592 千トンと大幅な増加を見込む。

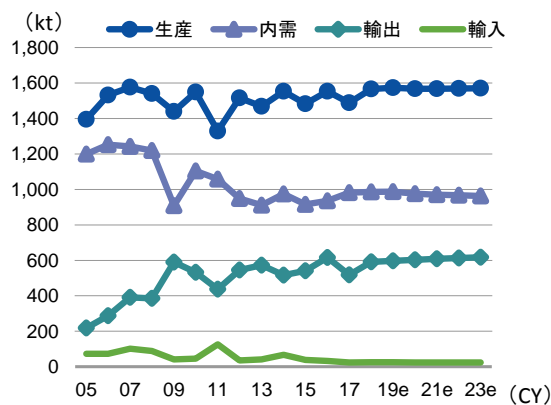
2019 年の生産は前年比 0.4%、輸出は同 0.9%の増加を見込む

2019 年の銅地金生産は、1,574 千トンと、前年比 0.4%の増加を予想する。特殊要因がなくなるため微増に留まるが、各社の生産量は高い水準を続けると予想する。銅地金輸出については、引続き旺盛な外需への対応のため、前年比 0.9%の増加の 598 千トンを予想する。

2023 年にかけて生産は横ばい、輸出は年率 0.9%の増加を予想

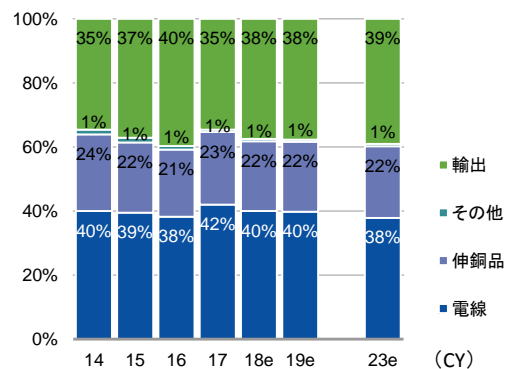
2023 年の銅地金生産は、1,570 千トンと、2018 年以降横ばいで推移し、国内の製錬所はフル稼働の状況を維持すると予想する。銅地金輸出については、内需の緩やかな減少に伴う生産能力の余力を振り向けることで、同 0.9%増加の 618 千トンを予想する。最大輸出先である中国の需要は、かつてのような二桁成長は見込めないまでも 2%程度で推移し、銅製錬能力が国内需要に満たない状況が継続することから、今後 5 年のスパンで見れば日本から中国への輸出は維持できると考える。結果として輸出比率が高まっていくだろう（【図表 4-5、6】）。

【図表 4-5】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) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

【図表 4-6】出荷先構成比推移

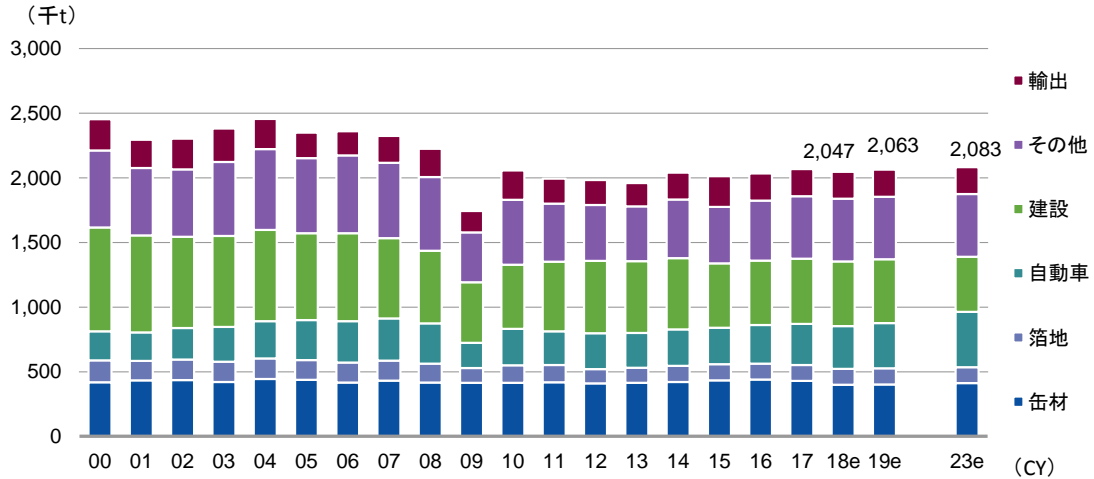


(出所) 経済産業省資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

IV. アルミ圧延品の出荷動向

【図表 4-7】 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
18e	▲6.8%	▲0.6%	+4.3%	▲0.7%	+0.0%	+0.0%	▲1.0%
19e	+0.7%	+0.7%	+6.1%	▲1.5%	+0.0%	+0.0%	+0.8%
23e	+0.6%	▲0.0%	+5.3%	▲3.1%	+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) CY23e は、2018 年以降の年率

(注 2) 2018 年以降は、みずほ銀行産業調査部予測

2018 年は前年比 1.0%の減少を見込む

2018 年のアルミ圧延品出荷数量は 2,047 千トンと、前年比 1.0%の減少を見込む(【図表 4-7】)。自動車軽量化ニーズを背景にアルミ化が進む自動車向けは好調となるも、主力の缶材向けで、近年好調を続けていたボトル缶が PET ボトルにシフトしており大きく減少することが見込まれ、また、箔地向けや建設向けも低調に推移していることから、全体としてはマイナス成長となろう。

2019 年は前年比 0.8%の増加を予想する

2019 年のアルミ圧延品出荷数量は 2,063 千トンと、前年比 0.8%の増加を予想する。缶材向けは PET ボトルへのシフトが一巡して増加に反転するほか、自動車向けについても引続きアルミ化進展により増加基調が維持され、新設住宅着工戸数の減少に伴う建設向けの減少を十分にカバーし、全体としては再び増加に転じると予想する。

2023 年にかけては年率 0.4%の増加を予想

2023 年のアルミ圧延品出荷数量は 2,083 千トンと、2018 年以降、年率 0.4%の増加を予想する。建設向けは、複合サッシへのシフトに加えて新設住宅着工戸数の減少に伴いマイナス成長が継続するものの、自動車向けについては国内生産台数減少を 1 台あたりのアルミ使用量の拡大で打ち返すことでプラス成長を維持することから、全体としては微増のトレンドとなろう。

V. グローバルアルミ地金需要

【図表 4-8】 グローバルアルミ地金需要の見通し

(千t)	地域	2017年 (実績)	2018年 (見込)	2019年 (予想)	2023年 (予想)	CAGR 2018-2023
グローバル需要	米国	5,615	5,816	6,002	6,558	-
	前年比増減率 (%)	+9.6%	+3.6%	+3.2%	-	+2.4%
	欧州	7,339	7,503	7,659	8,236	-
	前年比増減率 (%)	+2.8%	+2.2%	+2.1%	-	+1.9%
	中国	31,908	33,758	35,589	43,324	-
	前年比増減率 (%)	+0.9%	+5.8%	+5.4%	-	+5.1%
	ASEAN	1,590	1,676	1,761	2,148	-
	前年比増減率 (%)	+7.1%	+5.4%	+5.1%	-	+5.1%
	世界計	59,846	62,577	65,307	76,706	-
	前年比増減率 (%)	+2.0%	+4.6%	+4.4%	-	+4.2%

(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) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

2018 年は前年比
4.6% の増加、
2019 年も同 4.4%
の増加を予想

2018 年のグローバルアルミ地金需要は 62,577 千トンと、前年比 4.6% の増加を見込む(【図表 4-8】)。中国については、インフラ投資に減速傾向が見られるものの、包装材の拡大や自動車のアルミ化に伴う需要が底堅く、同 5.8% の増加を見込む。米国については、景気が堅調に推移していることに加えて自動車のアルミ化需要は旺盛であり、同 3.6% の増加を見込む。欧州についても、米国同様に堅調に推移し、同 2.2% の増加を見込む。ASEAN においては、インフラ需要や人口増に伴う包装材の拡大が見込まれ、同 5.4% の増加を見込む。2019 年もこうしたトレンドが継続し、65,307 千トンと、前年比 4.4% の増加を予想する。

2023 年にかけて
は年率 4.2% の増
加を予想

2023 年のグローバルアルミ地金需要は 76,706 千トンと、2018 年以降、年率 4.2% の増加を予想する。中国は、欧米に続き自動車のアルミ化が進展するとみられ、また、消費主導型経済へのシフトに伴い包装材向け需要も底堅く推移することから、2023 年にかけて同 5.1% の増加を予想する。欧米についても、インフラ投資や自動車のアルミ化等により、安定した成長が見込まれる。ASEAN についてはインフラ投資や、包装材の拡大が牽引することで、2023 年にかけて同 5.1% の増加が期待できる。

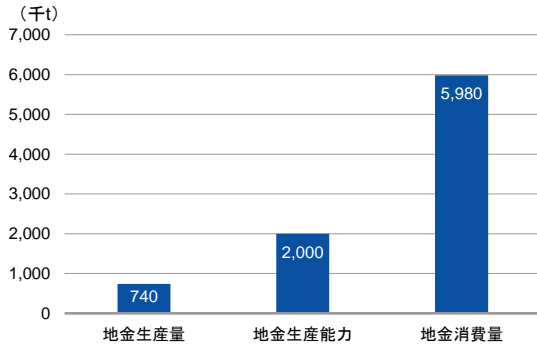
米国アルミ産業
は輸入地金へシ
フトしてきたこ
ともあり、ユー
ザーには関税負
担が生じるも、
大きな需要減
退には至らな
い

ここで、世界のアルミ地金需要に対する米中貿易摩擦の影響に触れておきたい。2018 年 3 月より、米国は、通商拡大法 232 条¹に基づいて、アルミニウム・同製品の輸入品に対して 10% の追加課税を開始している(当初は 7 カ国が暫定適用免除)。米国アルミ産業は、近年のアルミ価格の低迷に伴い、米国内の製錬能力を削減し、原料の地金を輸入に頼るサプライチェーンへと変化させてきた。従って、仮に製錬所を再稼働させても内製化しきれない状況となっている(【図表 4-9】)。中国はアルミ地金の供給過剰国であるが、アルミ地金の輸出は増徴税の還付が受けられないため殆ど行っておらず、米国はアルミ地

¹ 安全保障上の脅威を理由に貿易相手国に対する制裁を認める米国の法律。

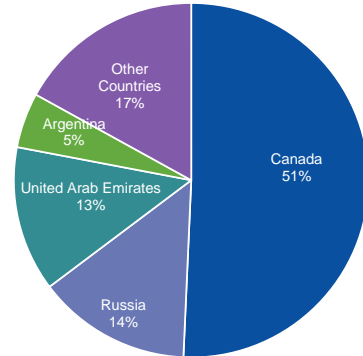
金の調達の多くを、カナダに依存している（【図表 4-10】）。アルミ加工業の大宗は加工賃ビジネスであり、関税分はユーザー負担が多いと予想されるが、米国内需は自動車のアルミ化の流れもあり堅調に推移していることに加え、追加関税がアルミ地金の 10%であることを踏まえても、需要が大きく減退するまでには至らないと考えられる。

【図表 4-9】 米国のアルミ地金生産・生産能力・消費量(2017年)



(出所) USGS よりみずは銀行産業調査部作成

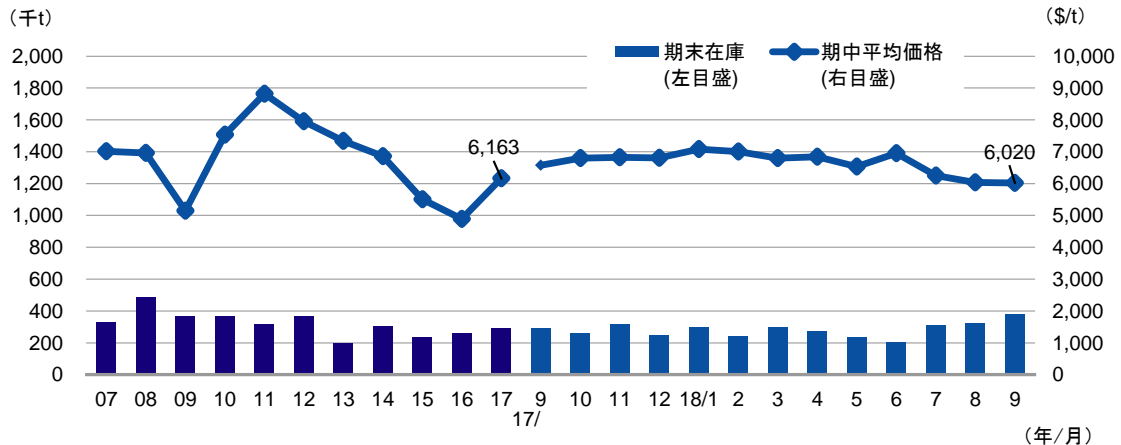
【図表 4-10】 米国のアルミ地金の輸入国(2017年)



(出所) USGS よりみずは銀行産業調査部作成

VI. ベースメタルの価格動向(銅/アルミ)

【図表 4-11】 銅の LME 価格の推移

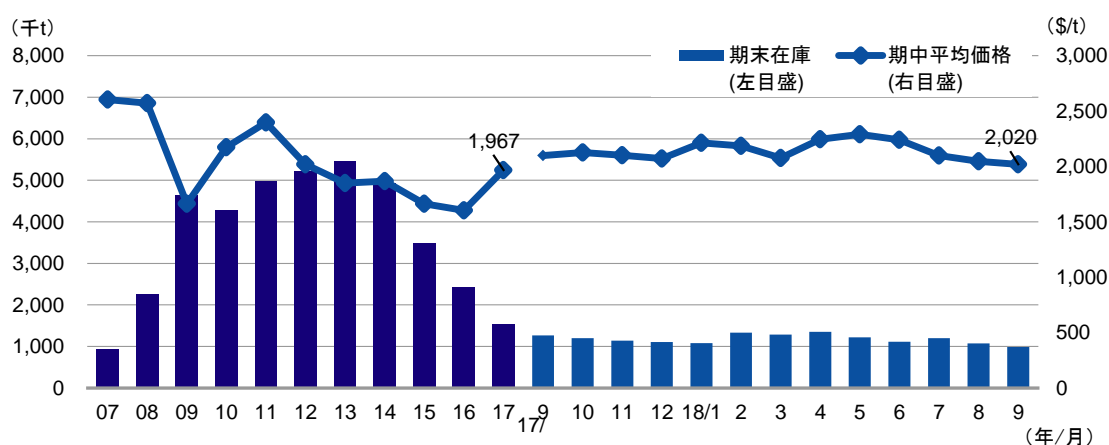


(出所) 鉄鋼新聞社「日刊鉄鋼新聞」よりみずは銀行産業調査部作成

銅価格は、2017年まで堅調も、2018年からは米中貿易摩擦による景気後退懸念から低下

銅価格は、2017年は世界の好景気に支えられ、またドル安が進行したこともあり一時7,000ドルを越えるまで高まった。然しながら2018年に入ってから、チリのエスコンディエラ鉱山のストライキに伴う供給懸念という価格上昇材料があったものの、米中貿易摩擦を契機とする世界景気の後退懸念や米金利の上昇に伴うドル高の影響により価格は緩やかに下落、2018年9月時点での月当たり平均価格は6,020ドルトンまでに低下している（【図表 4-11】）。

【図表 4-12】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

アルミ価格は、供給障害もあり高まったが、米中貿易摩擦による景気後退懸念から低下

アルミ価格は、2018 年に入り、需要が堅調に推移する中、大手アルミ製錬企業ノルスクハイドロのアルミナ製錬所の生産障害に伴うアルミナ価格の上昇や、米国によるロシアの大手アルミ製錬企業ルサルへの制裁発表などもあり、5 月には 2,300 ドルを超える水準まで高まった。然しながら、米中貿易摩擦を契機とする世界景気の後退懸念や米金利の上昇に伴うドル高の影響により価格は緩やかに下落し、2018 年 9 月時点での月当たり平均価格は 2,020 ドルトンまでに低下している(【図表 4-12】)。

VII. 日本企業のプレゼンスの方向性

日本企業の銅製錬事業を今後も持続可能なものにしていくことが重要

銅製錬事業における日本企業のグローバルプレゼンスの方向性としては、銅地金が差別化のないグローバルコモディティであり、且つ内需の縮退と中国をはじめとする新興国の需要増・生産増の状況を踏まえれば、低下の一途を辿るだろう。然しながら、日本の製錬所は、国内資源の枯渇により原料立地では無くなり、また、内需の縮退による輸出依存度の高まりにより需要立地でさえもなくなりつつある厳しい事業環境下でも、徹底した合理化と技術力によって、未だに過去最高水準の生産量を維持できている。今後も日本の銅製錬事業が競争力を維持し続けるためには、コスト競争力に磨きをかけることに加え、リサイクル技術の確立等による収益力の強化が求められている。

日系アルミ圧延企業のグローバルプレゼンスは高められる余地

日系アルミ圧延企業は、過去より欧米アルミメジャーの後塵を拝してきたが、グローバルプレゼンスを高められるチャンスがあると考えられる。もちろん、量だけで見れば新興国が需要と生産を牽引することから、先進国企業のグローバルプレゼンスは低下するリスクもある。然しながら、今のアルミ圧延業界は、軽量化を望む自動車メーカー向けに質の高い製品の需要が本格的に拡大していくという過渡期にあり、こうした質の高い製品を作ることができる限られた日米欧の先進国企業には、大きな成長の機会が訪れていると言える。

VIII. 日本企業に求められる戦略

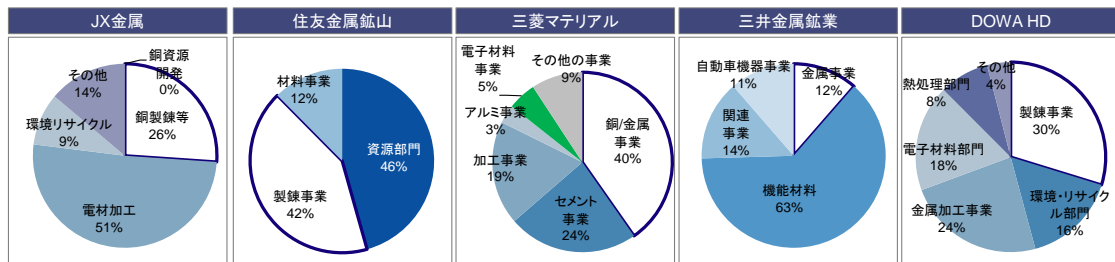
日系製錬企業は、総合という看板を捨て選択と集中をさらに進めることが必要

日系銅製錬企業に求められる戦略は、各社が何の製品・事業でプレゼンスを見出していくのかを見極め、総合という看板を捨て選択と集中をさらに進めていくことだと考える。銅は導電性が高いという特性を持ち、電線やエレクトロニクス機器に欠かせない素材であることから、銅産業という見方をすれば、一時の成長ペースから鈍化したとは言え、依然として成長産業と言えるだろう。問題はこの成長をサプライチェーンの誰が収益として取り込んでいくのか、日本企業は収益として取り込めるのかということである。銅産業はサプライチェーンの最上流にあたる資源の希少価値が他のベースメタルと比べても高く、優良鉱山は既に資源メジャーに抑えられている。日本企業の主力である製錬事業は、LME 銅価格を資源企業と製錬企業との間でスプリットする関係にあるため、資源企業に対する交渉力が必要不可欠となるが、希少性が増す資源を囲い込む資源メジャーとグローバルプレゼンスの低下が進む日本の製錬所という関係に鑑みれば、取り分を増やして収益成長を目指すというよりは、寧ろ何とか現状を維持することで精一杯だろう。加えて、日本の銅製錬事業の今のフル生産を支えている中国向け輸出も安泰とは言えない。中国は需要成長ペースの鈍化に伴い需要超過量が既にピークアウトしており、中期的に見れば、日本企業は中国向け輸出が減少していくことも想定しなければならない。

今後の事業環境を踏まえれば強い銅製錬業を残す方法を考えるタイミング

日本の銅製錬業界は 2000 年に現在の JX 金属と三井金属が銅製錬事業を統合してパンパシフィック・カッパーを誕生させたが、未だ共同製錬を含めて多数の企業が同事業に参画し続けている。今後の厳しい事業環境を踏まえれば、日本に強い製錬事業を残す方法を考えるタイミングではないだろうか。銅製錬だけが銅産業では無く、銅資源や銅加工品など、各社が得意とする分野にさらにフォーカスしていくことが今後求められていくだろう（【図表 4-13】）。中国向け輸出が剥落するタイミングが早まるリスクに備えるためにも、日本の銅製錬業が一丸となって競争力を高めていくことが必要であろう。

【図表 4-13】 日系製錬企業のセグメント別利益構成比 (FY17)



(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 利益構成比は、経常損益 (DOWAHD のみ営業損益)、消去等除く、損失計上セグメントは 0 で構成比算出

日系アルミ圧延企業にはグローバルなリーダーを目指すことが期待される

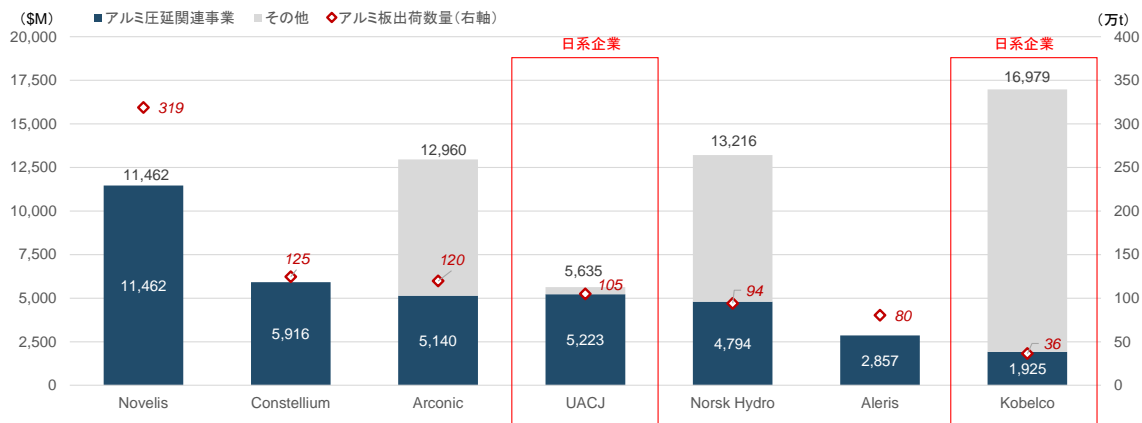
日系アルミ圧延企業には、自動車材の拡大戦略を進め、グローバルリーダーを目指すことが期待される。特に UACJ は 2013 年の統合で世界 3 位クラスの生産能力を獲得しており、グローバル戦略を進める上で必要な経営資源を一定程度有している。2018 年に入り、世界 1 位の Novelis が世界 3 位クラスの Aleris の買収を発表したが、この買収を日系アルミ圧延企業から見れば、世界 1 位による自動車材の囲い込みが一層進むという点では脅威と言えるが、

ユーザーが1極集中よりも競争上強い世界2位の誕生を望んでいるという点からは機会とも言えるのではないかと。現在、世界2位のArconicは戦略の軸を航空機へシフトしており、同社によるアルミ自動車材の供給は米国のみで留まっている。従って、Novelisに次いで自動車材をグローバルに展開できるプレイヤーは、Alerisが統合された今、Constellium、UACJ、神戸製鋼所の実質3社に限られている。幸いにして日系アルミ圧延企業は日系自動車メーカーとのリレーションも深いことからグローバルでプレゼンスを高めていくことが十分に可能なポジションにあると言えよう（【図表4-14】）。

日本企業には、投資余力の確保の上、非連続な成長戦略を決断することも選択肢となる

一方で、プレゼンスを高めていくには大型の設備投資もしくは買収が必要不可欠であるものの、今の日系アルミ圧延企業に十分な投資余力があるとは言い難い。NovelisのAleris買収も背景にはインド資本があった。日系アルミ圧延企業が投資余力を確保するためには、ノンコア事業の売却や、戦略的パートナーを活用してレバレッジをかけていくことも検討すべきだろう。投資余力を確保した上で、オーガニックな成長戦略は当然のこととして、対象となりうる企業は少ないかもしれないが、アルミメジャーの買収による非連続な成長戦略を決断していくことも選択肢となるだろう。最大のリスクは中国アルミ圧延企業による自動車材に対する技術的なキャッチアップであるが、そのリスクに対応していくためにも、グローバルデリバリー体制の構築を急ぎ、シェアを高め、参入障壁を築いていくことが求められよう。

【図表4-14】先進国アルミ圧延企業の売上高とアルミ板出荷数量



(出所)各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)決算期は、Novelis/UACJ/Kobelco=18/3末、Arconic/Constellium/Norsk Hydro/Aleris=17/12末

(注2)アルミ圧延関連事業の定義:Novelis/Constellium/Alerisは全社、ArconicはGRP事業、UACJは伸銅品事業を除く全社、Norsk HydroはRolled Products事業+Extruded Solutions事業、Kobelcoはアルミ圧延品事業+アルミ鋳鍛造品事業

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

©2018 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。