

## セメント各社は国外需要の取り込みが成長のカギ

### 【ポイント】

1. セメント需要は、その国の経済成熟度によって異なり、我が国では既に需要構造の変質が起きている。
2. 各社はこれまで廃材利用やリストラを進めてきたが、これらの対応は限界に近づいており、今後は新たな需要の取り込みが必要である。
3. 海外セメントメジャー（欧州3社、メキシコ1社）は、国外需要を取り込むことで、成長を続けている。一方、国内セメントメーカーは内需依存が高い体質のままである。
4. 我が国のセメントメーカーも、国内市場に対応しつつ国外市場を開拓することで、今後も成長の余地は残されていると考える。

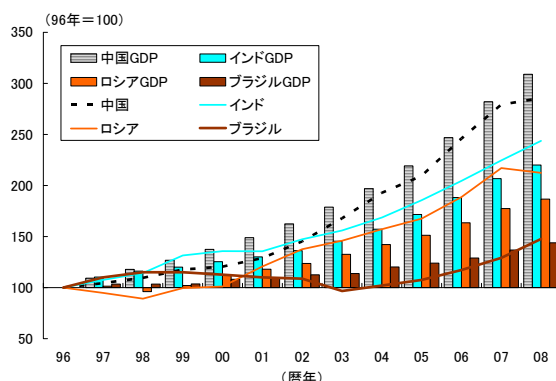
### 1. 先進国のセメント需要はピークアウト

セメント需要はその国の経済の成熟度と密接に関係している。経済成長が著しい新興国ではインフラ整備の進展とともに“新規需要”が活発に生まれる一方、既に成熟国家となった先進国では“更新需要”のステージに移行している可能性が高い。

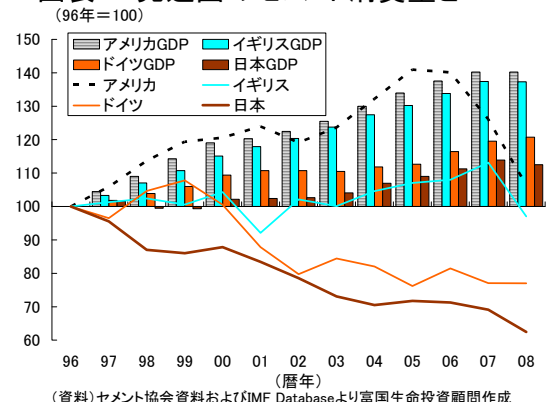
1996年を100とした場合の各国のセメント消費量、およびGDPの推移（図表1、2）をみると、新興国ではGDPの規模拡大とセメント消費量がほぼ比例しているのに対し、先進国では両者に相関がみられない。特に日本やドイツでは、僅かとは言え経済規模が拡大を続けているにもかかわらず、セメント需要はほぼ一貫して縮小している。これは先進国ではインフラ整備が完了し、新規需要が発生しにくいと推察される。

我が国のセメント需要は1990年度にピークアウトし、その後は高水準の公共投資にも関わらずセメント内需はほとんど回復しなかった（図表3）。現在、公共事業関係予算は80年代のそれを上回っているが、セメントの国内需要は60年代の水準にある。これらはセメント需要の減少が不景気や公共事業予算の削減だけでは説明できず、国家の成熟化による需要構造の変質に起因していることを示唆している。

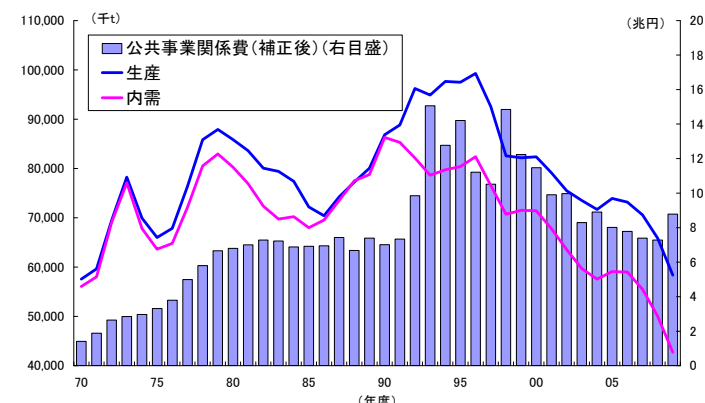
図表1. BRICsのセメント消費量とGDP



図表2. 先進国のセメント消費量とGDP



図表3. セメント生産量と国内需要、および公共事業予算



(資料)セメント協会資料および財務省ホームページより富国生命投資顧問作成

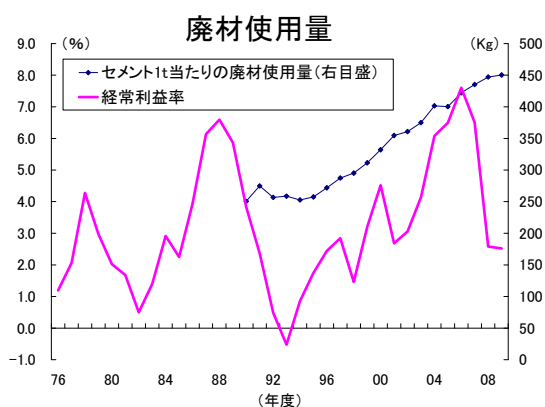
## 2. 廃材利用やリストラだけでは今後の成長は限定的

国内のセメント需要は 1990 年度にピークアウトしたが、奇しくも同じ年にセメント協会ではある統計を開始している。「廃棄物利用状況の統計」と呼ばれ、セメント生産時の廃材の利用状況を示したものである(図表 4)。セメントの製造工程は、①石灰石や粘土等から粉体原料を生産 ②粉体原料をキルンで焼成、冷却してクリンカを生産 ③クリンカに石膏を加え粉砕、というプロセスを踏むが、各工程で廃材を原料・熱エネルギー・混合材として利用する。この際の廃材利用を拡大することでセメント業界は静脈産業としての地位を高め、同時に製造原価の低減を進めていった。現在、セメント産業の廃材利用が産業廃棄物の最終処分場を 3 年半延命(4 年→7.5 年)させていると言われている。

また、これと並行する形で各社は大幅なリストラも進めてきた。特に内需の落ち込みが加速した 90 年代後半からはこれを追う形で一気に合理化が進められ、1995 年に 17,000 人を超えていたセメント会社の在籍者数は直近では 9,000 人弱と半減した(図表 5)。これらの施策が奏功し、一時はマイナスとなった全社ベースの経常利益率はリーマンショックまでは概ね改善していった(図表 4)。

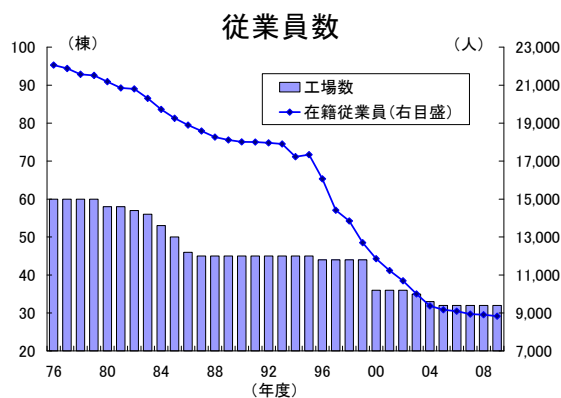
しかしながら、廃材利用による原燃料代替はいずれ物理的な限界を迎える。また、需要減少に合わせてリストラを行うだけでは縮小均衡に陥ってしまう。今後はこれらの施策に加えて、新たな需要を取り込む戦略が必要であろう。

図表4. セメント協会会員企業の経常利益と



(資料)セメント協会資料より富国生命投資顧問作成

図表5. セメント協会会員企業の工場数と在籍



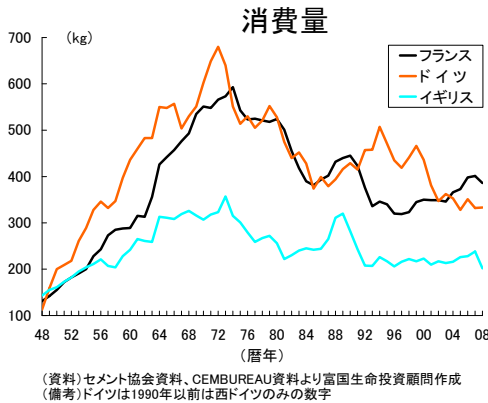
(資料)セメント協会資料より富国生命投資顧問作成

## 3. 海外メジャーは国外展開で成長確保

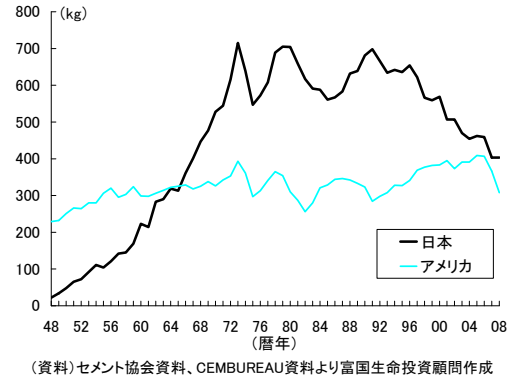
世界に目を転じると、セメントメジャー4 社のうち 3 社が欧州企業となっている(残り 1 社はメキシコ)。欧州、および日米の国民 1 人当たりセメント消費量の推移(図表 6、7)を

見てみると、国土の地形や建設資材としてのセメントの位置づけなどが異なるため水準自体を比較することはできないものの、欧州各国は70年代初頭に需要のピークを迎え、その後は緩やかな減少局面に移行したことが分かる。一方で日本の国民一人当たりセメント消費量が減少に転じたのは1992年からであり、米国にいたっては数年前まで需要拡大が続いていた。欧州は一足早く市場の成熟期を迎えた訳だが、その分、彼らは他国への進出も早かった。現在、欧州3社の売上高比率は欧州内がそれぞれ3~5割程度であり、およそ40~80カ国に進出している。一方、我が国のセメント大手4社の国内売上高比率（セメント部門）は6~10割であり、ビジネスの主軸は依然として国内に置かれたままである。

図表6. 欧州各国の国民1人当たりセメント



図表7. 日米の国民1人当たりセメント消費量

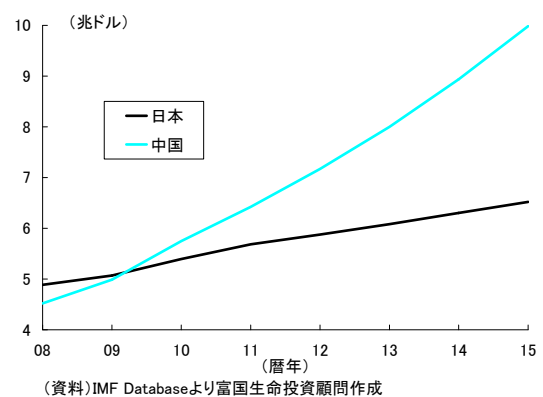


#### 4. 国外需要の取り込みが成長のカギ

今後、セメント各社が成長していくためには、国内市場への対応と国外需要の取り込みを同時進行で行うことが必要と考えられる。国内市場では大手メーカーによる寡占化が進んでいるが、セメントメーカーの価格支配力は決して強くない。最終需要家であるゼネコンとの間に3,000社を超える中小生コン会社が存在するなど、複雑な流通事情も影響しているが、価格支配力を持ってない根本原因はやはり供給過剰の構造にある。国内市場においては今後も能力削減など需給ギャップ解消に向けた取り組みが不可欠である。

一方で、需要減少とリストラによる縮小均衡に陥らないためにも、今後は国外需要の取り込みが重要になってくる。投資先の選定に当たっては将来の需給動向を見据えた慎重な姿勢が求められるものの、アジアを中心とする成長市場の需要獲得はセメント各社に大きな恩恵をもたらさだろう。セメントの製造・販売は、本来的には旨みのある商売である。運賃負担力の弱さから輸入品との競合はほとんどなく、主原料である石灰石は国内の自社鉱山から直接調達でき建築資材として脅威となるような代替品も特にない。国内が大手メーカーによる寡占市場となった今、需給調整により価格支配力を強化しつつ世界に打って出れば、セメント各社の成長余地はまだ残されていると言えよう。

図表8. 日中のGDP予想



(富国生命投資顧問(株) アナリスト 八木 啓行)