

セメント業界の動向

【ポイント】

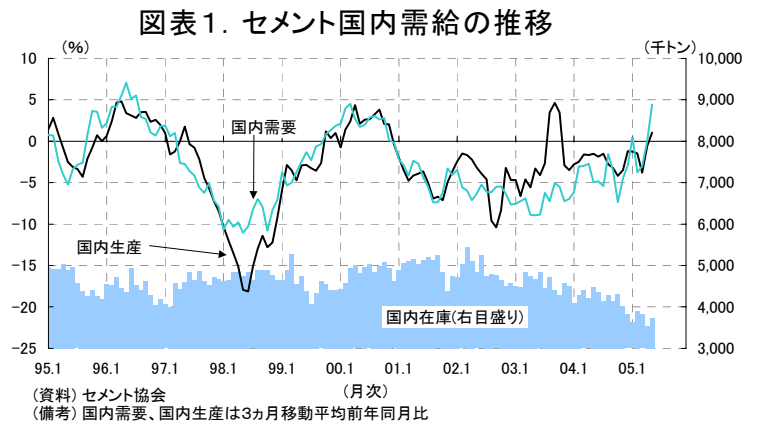
1. 国内セメント需要が5年振りに増加に転じた。
2. 東南アジア向けを中心に輸出も増加基調が続いており、内需、輸出とも増加傾向を示すのは直近10年間では初めて。
3. 今後は足元の需給改善を背景とした価格交渉の進捗度合いがセメントメーカーの業績の見方のポイントとなつてこよう。

1. 増加に転じた国内セメント需要

2000年以降、長期に渡って減少傾向が続いていた国内セメント需要（以下内需）が回復に転じつつある。2005年5月の内需は前年同月比7.4%増と、2002年2月の同9.2%増以来の高い増加率となった。セメントを使用する建設工事は天候の影響により工事日数が変動するため単月では増減のブレが大きいが、3ヵ月移動平均により平準化しても2000年以来5年振りに水面上に浮上した（図表1）。

また、地区別販売数量においても、5月は前月までと様相が異なる。もともと内需は2003年前半をボトムに減少率は縮小傾向にあったが、関東、近畿地区など大都市圏での再開発プロジェクトやマンション建設の増加などによる民需主導の回復であった。しかしながら5月は東北、北陸、四国、九州など地方で前年同月比2ケタの増加となっている。2004年に相次いだ台風や地震による災害復旧に関わる需要増もあるが、従来は大都市圏での増加に留まっていた民需が地方に波及してきた可能性がある（図表2）。

セメント内需は、公共投資の削減傾向が鮮明になった1997年以降、官公需の減少を民需で下支えする状況が続いていた。ただ、その間民需が増加傾向にあった訳ではなく、



図表2. 地区別販売数量(2005年5月)

地区	販売数量 (万トン)	前年同月比 (%)	構成比 (%)
北海道	20.7	95.5	4.8
東北	32.1	110.1	7.5
関東一区	89.4	101.3	20.8
関東二区	37.5	108.8	8.7
北陸	23.8	117.9	5.5
東海	53.0	103.5	12.3
近畿	63.1	110.3	14.7
四国	20.4	117.6	4.7
中国	30.4	112.7	7.1
九州	52.8	113.5	12.3
沖縄	6.0	90.8	1.4
合計	429.1	107.4	100.0

(資料)セメント協会

民間建設投資の減少を受けて官公需と同様に減少基調が続いていた。しかし、2004年の民間建設投資は前年度比2%増と1996年以来の増加となり、同11%減と減速が加速した政府投資と対照的な状況となっている(図表3)。要因は、上述の大都市圏での再開発プロジェクトの増加による投資増が大きいとみられる。

なお、国内建設投資は官公需より民需の方が絶対金額が大きいのに対し、セメント内需は民需比率の上昇傾向が建設投資と同様ながら、依然として官公需比率が全体の50%を上回る水準にある(図表4)。これは、ビルなど一般建築に加え、1プロジェクト当たりのセメント使用量が相対的に大きい港湾、道路、土木などが官公需に属するためと考えられる。

2005年以降も、今年度については夏以降本格化するとみられる補正予算(主に台風・地震等の災害復興費用)による官公需の増加はあるものの、通常予算における公共投資の削減傾向は続くと予想される。1999年にはほぼ6:4であった官公需と民需のウェイトは2006年度には5:5とほぼ同ウェイトとなる見通し。

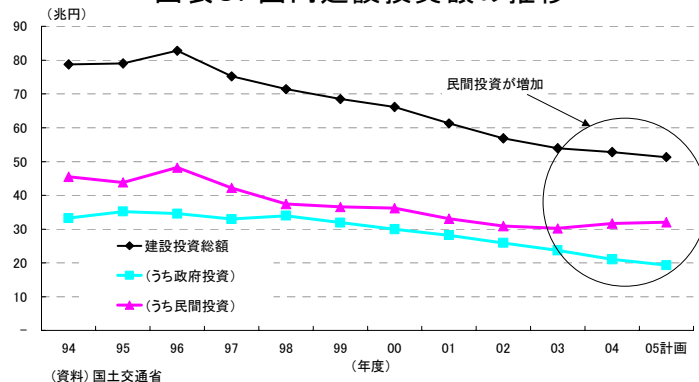
2. ボリュームは小さいものの増加傾向が続く輸出

また、セメント輸出についてもアジア向けに増加傾向が継続している(図表5)。

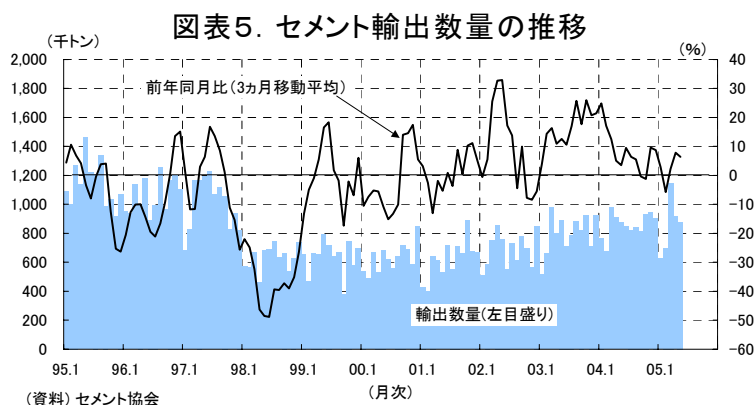
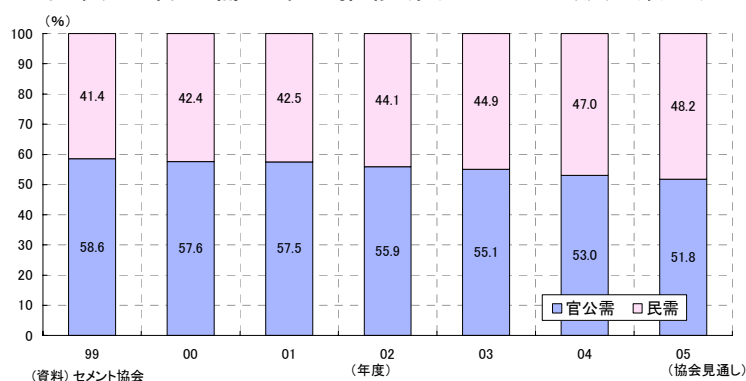
セメント輸出は、セメント価格が国内と比較して絶対水準自体が低い(国内価格が市況ベースで9,100円/トンであるのに対し、直近の輸出価格(FOBベース)は20~25ドル/トン)、需要地への輸送コスト

など国内と比較してコスト負担が大きい、などからボリュームが小さく、損益面で国内と比較して見劣りする。このため、従来のセメント輸出に対する業界内の位置付けは、あくまでもセメント需給緩和時における国内需給の調整弁の域を出ず、直近10年間で内需と輸出のトレンドはほぼ逆相関を示していた(図表1、5)。

図表3. 国内建設投資額の推移



図表4. 官公需比率の推移(国内セメント販売数量)



しかし、アジア向け輸出は中国及びタイ、インドネシア、ベトナムなど東南アジアの公共投資、民間住宅投資など経済成長を背景としたセメントの域内需要拡大に牽引され、2003 年を底に増加傾向が続いている。今後は中国経済の成長鈍化によるインフラ整備事業や住宅投資の減速が懸念材料となろうが、東南アジアでの需要増を背景に当面はアジア向けセメント輸出も堅調な伸びが予想される。

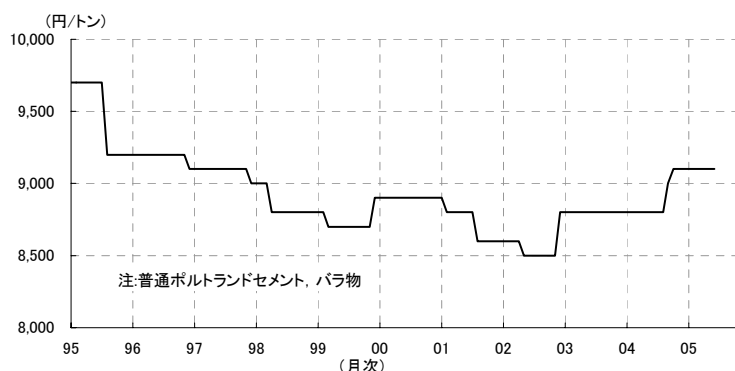
3. セメント業界全体の一段の業績改善には、国内売価の上昇が不可欠

他方、直近 10 年間の国内セメント市況（以下市況）は内需の減少による需給悪化を反映して 2002 年まで下落基調が続いていたが、主要原料である石炭価格の高騰を受けたセメントメーカー各社の値上げ打ち出しにより、2003 年をボトムに上昇傾向にある（図表 6）。

ただし、今回の内需増加が今後の一段の市況上昇に繋がるか否かについては不透明要因が残る。要因としては、セメントの主要最終ユーザーであるゼネコンの経営状況は依然として厳しいこと、地域、顧客単位で販売価格が異なり、市況ベースに統一されていないなど、セメントの価格体系が依然不透明であり、個々の価格交渉の結果が市況にダイレクトに反映されにくいこと、などが挙げられる。

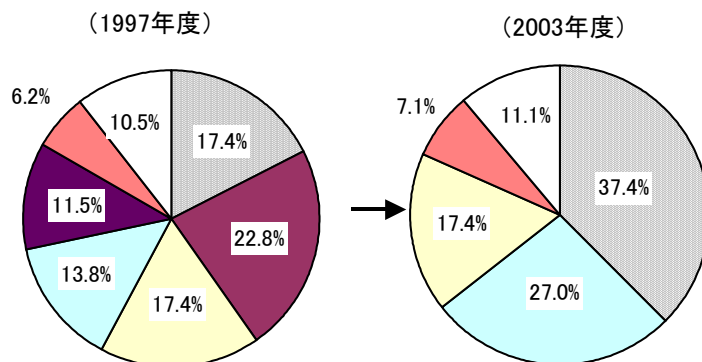
ただし、直近の内需好調により、在庫が直近 10 年間で最低の水準にあるなど「意図せざる在庫減」が発生している点（図表 1）や、公共投資削減の過程で国内セメントメーカーの再編が進み、現在では国内販売量シェア上位 3 社で国内販売全体の 80% を上回る 3 大メーカー体制に収斂した（図表 7）点など、値上げ浸透の素地が徐々に整ってきていると推測される。セメントメーカー各社は長期にわたり下落し続ける国内売価を、合併による労務費・人件費の削減を中心とした合理化など企業努力によってカバーしてきた経緯があり、今期以降の同業界の収益改善度合いを予想する上で今後の価格交渉の進捗度合いが注目される。

図表 6. 国内セメント市況の推移（東京地区:95.1~05.1）



(資料) (財)建設物価調査会「月間建設物価」、日本経済新聞

図表 7. セメント業界再編動向



(資料) セメント協会(国内販売量シェア)

(富国生命投資顧問(株) アナリスト 林 智夫)