

## セメント大手各社の21/3期決算の注目点

セメント大手各社※の21/3期決算および22/3期業績予想を踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）のセメント専門大手の現況に関する認識と格付上の注目点を整理した。

※セメント専門大手2社（住友大阪セメント、太平洋セメント）、兼業大手3社（三菱マテリアル、宇部興産、トクヤマ）。なお、兼業大手についてはセメント関連事業のみが対象。

### 1. 業界動向

20年度のセメント国内需要（内需）は前年度比5.6%減の3,867万トンとなり2年連続のマイナスとなった。1966年度以来、54年ぶりに4,000万トンを割り込んだ。東京オリンピック・パラリンピック開催に備え工事の端境期となっていたことに加え、新型コロナウイルス感染拡大で不急の工事が延期・中止となった。また、セメント使用量の多い地方の土木公共事業が減っていることに加えて、人手不足でセメント使用量が少ないプレキャスト工法や鉄骨造りが増加しているといった構想的な問題も影響している。一方、20年度のセメント輸出は前年度比5.5%増の1,111万トンとなり2年連続のプラスとなった。内需減少を受けて各社とも輸出を強化している。

セメント協会が21年2月に公表した21年度の内需予測は、3,900万トンと減少に歯止めがかかる見通しである。官需は横ばいを見込むものの、民需が企業業績の持ち直しを背景に、設備投資が倉庫や物流施設向けを中心に回復することを想定している。今後は都心部の再開発工やリニア中央新幹線関連需要が見込まれる。しかし、新型コロナウイルス感染拡大の先行きについては不透明感が強い。感染拡大により着工の延期や計画自体に見直しの動きもみられる。

### 2. 決算動向

セメントメーカー5社合計のセメント関連事業の21/3期売上高は1兆6,543億円（前期比4.5%減）、営業利益は964億円（同2.6%減）と減収減益となった。営業利益合計では三菱マテリアルが販売している石炭の価格下落により大幅減益となった影響が大きかったが、他4社は主原料である石炭価格の下落などにより増益となった。

21/3期の住友大阪セメントは売上高2,392億円（前期比2.4%減）、営業利益は166億円（同3.1%増）と2期連続で減収増益となった。国内販売数量は829万トン（同5.4%減）、輸出は142万トン（同9.2%増）であった。セメント販売減少の影響はあったが、主燃料の石炭価格の下落に加え、高機能製品で半導体製造装置向け電子材料の販売が好調であった。太平洋セメントは売上高8,639億円（前期比2.3%減）、営業利益は636億円（同4.3%増）と減収増益であった。国内販売数量は1,378万トン（同4.8%減）、輸出は378万トン（同2.2%減）であった。国内のセメント関連事業は減益であったが、米国のセメント事業が好調であった。両社とも利益面では期初の見通しを上回った。財務構成については、両社とも有利子負債削減や自己資本の利益蓄積などにより改善傾向が続いている。

### 3. 業績予想における格付上の注目点

5社合計のセメント関連事業の22/3期の業績見通しについては、売上高は1兆3,143億円（前期比20.6%減）、営業利益は891億円（同7.5%減）となっている。売上高については収益認識基準変更等の影響で減収

となっているが、内需減少が止まるとの見方から、実質的にはおおむね増収となる計画である。営業利益は石炭を中心としたエネルギー価格の上昇により減益を計画するメーカーが多い。

22/3 期の業績予想については、住友大阪セメントは売上高 1,855 億円（前期比 22.5%減）、営業利益 115 億円（同 30.9%減）と減益の計画である。石炭価格上昇や減価償却費負担増加の影響が大きくなることを想定している。太平洋セメントは売上高 7,200 億円（同 16.7%減）、営業利益 640 億円（同 0.6%増）と利益はほぼ横ばいの計画である。国内セメント事業の利益減を海外事業やセメント周りの事業で補う想定となっている。営業利益については、太平洋セメントが横ばいとなっているのに対して、住友大阪セメントの減益幅が大きい。これは 21 年度の内需予想の見方に差がある（住友大阪セメント 3,900 万トン、太平洋セメント 4,000 万トン）ことに加え、海外事業の有無が影響しているとみられる。

国内のセメント事業の業績は、これまで内需減少の中、石炭価格の下落に支えられてきた。しかし、22/3 期は石炭価格上昇により厳しい局面を迎える。内需見通しについては各社差こそあれ、将来的な成長は望めないとする見方に変化はない。そういった環境下で各社は生産や物流の合理化、効率化を進めている。個社では対応に限界があるとして、他社との提携などによる取り組みが増えている。三菱マテリアルと宇部興産の生産統合のほか、生産や物流において各社の連携がみられている。こういった業界の動きが、各社の競争力強化、ひいては内需減少への対応力強化につながるのか注目している。また、国内の業績が伸びない中、海外セメント事業やセメント以外の事業の収益力強化が重要となっている。

近年の設備投資計画が目立つのが、老朽化対策とカーボンニュートラルへの取り組みである。セメント工場の老朽化は顕著で生産トラブルも増えており、建築費の値上がりも相まって各社の設備の維持・更新投資額は増加傾向にある。一方、政府の 2050 年カーボンニュートラル宣言を受けて、セメント業界は脱炭素に向けた動きを加速させている。今後は CO<sub>2</sub>排出抑制に向けた新技術開発や設備投資がこれまで以上に必要となる。目標実現のために、住友大阪セメントは 20 年度～28 年度に 300 億円、太平洋セメントは 21 年度～30 年度に 1,000 億円の投資を行う計画である。状況によってはこれら投資額がさらに膨らむ可能性もある。想定以上に環境対応に関する費用や資金負担が増加し、財務への負荷が高まれば、産業リスク評価にあたって留意する必要がある。

（担当）加藤 直樹・井上 肇

（図表 1）各社（兼業含む）のセメント関連事業の売上高・営業利益

（単位：億円、%）

		17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期予想
住友大阪セメント (5232) セメント・鉱産品・建材	売上高	2,118	2,204	2,249	2,205	2,170	1,619
	営業利益	183	161	112	125	132	76
太平洋セメント (5233) セメント・資源・環境事業・建材建築土木	売上高	7,910	8,606	9,056	8,743	8,479	6,910
	営業利益	604	609	616	559	574	571
三菱マテリアル (5711) セメント	売上高	1,775	1,923	2,536	2,475	2,158	2,084
	営業利益	209	194	197	122	66	99
宇部興産 (4208) 建設資材	売上高	2,272	2,388	3,210	3,030	2,828	2,000
	営業利益	162	123	144	145	147	115
トクヤマ (4043) セメント	売上高	829	873	923	872	908	530
	営業利益	75	45	32	38	45	30
合計	売上高	14,904	15,994	17,975	17,325	16,543	13,143
	営業利益	1,232	1,132	1,101	989	964	891
	営業利益率	8.3%	7.1%	6.1%	5.7%	5.8%	6.8%
合計額の前年度比増減率	売上高	-4.2%	7.3%	12.4%	-3.6%	-4.5%	-20.6%
	営業利益	0.5%	-8.2%	-2.7%	-10.2%	-2.6%	-7.5%

※住友大阪セメントは外部顧客に対する売上高

※三菱マテリアルの 19/3 期、21/3 期に他セグメントとの移管有

※宇部興産 19/3 期以降は「建材資材」に「エネルギー・環境」を統合

（出所：各社決算資料より JCR 作成）

(図表 2) 専業各社の決算

(単位：億円、%)

		17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期予想
住友大阪セメント	売上高	2,340	2,448	2,510	2,451	2,392	1,855
	営業利益	215	189	141	161	166	115
	営業利益率	9.2	7.8	5.6	6.6	6.9	6.2
	当期利益	162	146	77	109	117	90
	自己資本	1,942	2,024	1,922	1,967	2,037	-
	有利子負債	642	618	611	526	514	514
	自己資本比率	57.7	59.4	59.2	61.3	61.8	-
太平洋セメント	売上高	7,985	8,711	9,160	8,843	8,639	7,200
	営業利益	632	651	660	610	636	640
	営業利益率	7.9	7.5	7.2	6.9	7.4	8.9
	当期利益	475	385	434	391	468	400
	自己資本	3,618	3,952	4,147	4,367	4,709	-
	有利子負債	3,409	2,886	2,796	2,661	2,481	2,660
	自己資本比率	35.6	38.7	40.1	42.3	45.1	-

(出所：各社決算資料より JCR 作成)

## 【参考】

発行体：住友大阪セメント株式会社

長期発行体格付：A 見通し：安定的

発行体：太平洋セメント株式会社

長期発行体格付：A 見通し：安定的

## ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## ■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会が定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

## ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル