

## セメント大手各社の19/3期決算の注目点

セメント大手各社※の19/3期決算および20/3期業績予想を踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）のセメント専業大手の現況に関する認識と格付上の注目点を整理した。

※セメント専業大手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

18年度のセメント国内需要（内需）は前年度比1.7%増の4,259万トンとなり2年連続で前年度を上回った。地区別にみると、東京オリンピック・パラリンピック関連工事や大型再開発工事などにより関東1区（埼玉、千葉、東京、神奈川）が前年度比4.0%増となったほか、新幹線延伸などで北陸（富山、石川、福井、新潟）も同22.7%増となった。輸出は同12.2%減の1,037万トンと5年ぶりに減少した。内需回復を受けて国内向けを優先させた影響がある。

セメント協会が19年2月に公表した19年度のセメント需要予測は、内需4,300万トン、輸出1,100万トンと共に前年を上回る見通しである。内需については、東京オリンピック・パラリンピック関連工事が上半期で終息するものの、公共工事や都市部再開発工事向けの増加が見込まれる。輸出については、アジア諸国やオセアニア地域のインフラ整備事業を背景に引き続き根強い需要があるとの見方である。

各社は18年4月出荷分からセメントを1トン1,000円程度値上げするとの方針を打ち出し、主要販売先と交渉してきた。しかし、相次ぐ自然災害により交渉が遅れたこともあり、18年度中の値上げ幅は300円程度にとどまったもようだ。まだ合意に至っていない取引先もあり、各社とも引き続き値上げ交渉に注力していくとしている。

### 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19/3期売上高は前期比4.5%増、営業利益は同10.6%減と増収減益となった。セメント内需は堅調であったが、石炭価格上昇や物流費増加などのコストアップを値上げで吸収できなかった。個別では太平洋セメントのみ増益であったが、同社も国内事業に関しては他社と同様に減益であった。20/3期予想は増収増益の計画。セメント内需が引き続き堅調に推移することに加え、遅れていたセメント値上げの効果や海外事業の貢献を見込む。

セメント専業2社の19/3期の営業利益については、住友大阪セメントが141億円（前期比25.3%減）と3期連続の減益となる一方、太平洋セメントは660億円（同1.4%増）と3期連続で増益となった。住友大阪セメントは、主力のセメント関連事業が減益となったことに加え、高機能品事業でも新伝送方式用光通信部品や二次電池正極材料の販売が不調であった。太平洋セメントでは国内セメント事業が減益であったものの、米国での出荷数量増や中国での価格回復など海外セメント事業が堅調であり営業利益を押し上げた。20/3期の営業利益については両社とも増益予想となっているが、国内セメント事業の利益の見通しに違いがある。住友大阪セメントは販売数量増や値上げ効果により増益の計画だが、太平洋セメントはエネルギーコストや物流費のコストアップを値上げで吸収できないとして減益を見込む。財務構成については、両社とも18/3期までは有利子負債の削減などにより改善傾向にあったが、19/3期は有利子負債の削減ペースが鈍化した。設備の老朽化や生産合理化に対応するための設備投資が増えている。20/3期についても同様の傾向が続く見通しである。

### 3. 決算における格付上の注目点

昨年度に続きセメント値上げの帰趨について注目している。今般の値上げは各社の足並みがそろった点で近年の値上げ交渉とは違いがあると見ていたが、十分な成果をあげるには至っていない。20/3期の各社の業績予想は、まだ妥結していない取引先への値上げを織り込んでいるもようであり、業績への影響も大きい。また、将来の国内のセメント事業の収益体質と収益水準を判断するうえで重要なポイントでもある。

19年度のセメント内需には注意が必要だ。近年の内需は建設工事現場での人手不足などで伸び悩んでいることもあり、東京オリンピック・パラリンピック開催後も大きく落ち込むことはないとの見方が強まっている。しかし、足元では大手ゼネコンの受注見通しが前年度を下回るなど建設投資動向の先行きに不透明感が強まっている。東京オリンピック・パラリンピック需要が終息に向かいつつある中、内需が減少することとなれば、将来に向けて不安を残すことになる。

国内セメント以外の事業の収益力強化も中長期的な課題である。セメント内需は足元では堅調だが、長期的にみれば減少していくことは避けられない。国内セメント事業の収益力低下を補う他事業の収益力向上が重要となる。太平洋セメントは近年、高水準の営業利益を維持しているが、米国セメント事業の好調さが収益力を下支えしている。一方、住友大阪セメントでは非セメント事業の光電子や電池材料が不調であり、国内セメント事業の減益を補えず、収益力が低下している。

財務の健全性も重要である。セメント業界の事業環境は中長期的に厳しさを増すことが予想される。将来の事業構造改革に備えて、財務体質の健全化を図っておくことが重要である。太平洋セメント、住友大阪セメントとも、近年は有利子負債削減を進め、財務体質の強化を図ってきた。ただ、両社とも内需低迷期に、財務体力の回復を図るべくセメント事業の設備投資を抑制してきた。そのため設備の老朽化などにより故障などの不具合も発生している。両社ともセメント設備の老朽化対応や生産合理化のための投資を増やす計画である。併せて成長投資も積極化させている。これら投資を行いながら財務の健全化をさらに進めていけるのか注目している。

(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、%)

		15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期予想
住友大阪セメント (5232) セメント・鉱産品・建材	売上高	2,150	2,127	2,118	2,204	2,249	2,302
	営業利益	192	204	183	161	112	131
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	8,318	8,226	7,910	8,606	9,056	9,240
	営業利益	599	565	604	609	616	653
三菱マテリアル (5711) セメント	売上高	1,933	1,975	1,775	1,923	1,982	2,536
	営業利益	173	201	209	194	134	159
宇部興産 (4208) 建設資材	売上高	2,224	2,373	2,272	2,388	2,502	3,300
	営業利益	170	198	162	123	118	150
トクヤマ (4043) セメント	売上高	812	854	829	873	923	940
	営業利益	44	58	75	45	32	35
合計	売上高	15,436	15,554	14,904	15,994	16,713	18,318
	営業利益	1,178	1,226	1,232	1,132	1,012	1,128
	営業利益率	7.6%	7.9%	8.3%	7.1%	6.1%	6.2%
合計額の前年度比増減率	売上高	-	0.8%	-4.2%	7.3%	4.5%	9.6%
	営業利益	-	4.1%	0.5%	-8.2%	-10.6%	11.5%

※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20/3期予想は「その他」に属する「石炭関連」を「セメント」に移管

※宇部興産20/3期予想は「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、%)

		15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期予想
住友大阪セメント	売上高	2,345	2,341	2,340	2,448	2,510	2,574
	営業利益	222	236	215	189	141	170
	営業利益率	9.5	10.1	9.2	7.8	5.6	6.6
	当期利益	133	161	162	146	77	120
	自己資本	1,741	1,756	1,942	2,024	1,922	-
	有利子負債	843	765	642	618	611	600
	自己資本比率	51.9	53.9	57.7	59.4	59.2	-
太平洋セメント	売上高	8,428	8,353	7,985	8,711	9,160	9,360
	営業利益	654	604	632	651	660	710
	営業利益率	7.8	7.2	7.9	7.5	7.2	7.6
	当期利益	441	364	475	385	434	450
	自己資本	3,026	3,182	3,618	3,952	4,147	-
	有利子負債	3,991	3,945	3,409	2,886	2,796	2,780
	自己資本比率	29.1	31.4	35.6	38.7	40.1	-

(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んを問わず、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