

なぜ、鉄鋼メーカーは合併するのか？

2011.10.3 発行

大手鉄鋼メーカーが合併

9月22日、新日本製鐵(以下 新日鉄)と住友金属工業(以下 住友金属)は2012年10月に予定している合併について、詳細を発表しました。新会社名は「新日鐵住金」となり、世界の粗鋼生産でNo.2グループの会社となる予定です。統合の目的は、「それぞれが培ってきた優れた経営資源の結集と得意領域の融合などによる相乗効果、国内生産基盤の効率化と海外事業の拡大」などとしており、グローバルで勝ち抜くための合併であると感じとれます。

かつて、日本は粗鋼生産でトップの国でした。90年代後半まで、新日鐵が世界のトップシェアの企業であり、日本の高炉メーカーの多くが粗鋼生産量上位10位以内に入っていました(図表1参照)。ところが、2010年の粗鋼生産量では、新日鐵が5位、JFEが7位となり、M&Aで企業規模を拡大させたトップのアルセロール・ミタルは新日鐵とJFEの合計した粗鋼生産量よりも多い量を生産しています。また、2位から4位は中国企業が入り、6位は日本企業が得意とする高級鋼板で存在感を増しつつある POSCO(韓国企業)となっています。

日本の鉄鋼メーカーがどのように世界シェアを落とすことになったのか、見ていきましょう。

(図表1) 粗鋼生産量の世界トップ10社

(単位: 百万トン)

順位	1995年		2010年	
	会社名	粗鋼生産	会社名	粗鋼生産
1	新日本製鐵(日)	26.8	アルセロール・ミタル(欧)	90.5
2	POSCO(韓)	23.4	河北鋼鉄集団(中)	52.9
3	ブリティッシュスチール(欧)	15.7	宝山鋼鉄(中)	44.5
4	ユジノール(欧)	15.5	武漢鋼鉄(中)	36.6
5	リーバ(欧)	14.4	新日本製鐵(日)	36.1
6	アルベッド(欧)	11.5	POSCO(韓)	33.7
7	NKK(日)	11.3	JFEスチール(日)	35.7
8	USスチール(米)	11.0	江蘇沙鋼集団	30.1
9	川崎製鐵(日)	10.4	中国首鋼集団	25.8
10	住友金属(日)	10.4	タスチール	23.5
小計		150.6		409.4
世界計		752.0		1417.3

出所: 各種資料より明治安田アセットマネジメント作成

鉄鋼市場の変遷と海外メーカーの台頭

一般的に、国の鋼材消費需要にはライフサイクルがあると言われています。一人当たりの鋼材消費量が100kgを超えると、その後、急速に需要が拡大する傾向があります。道路、橋、建物などのインフラ関連需要に加えて、自動車や電化製品の普及が進むことによって鋼材の需要が飛躍的に増加するのです。日本は1950年代後半に鋼材消費の拡大期に入り、一人当たり鋼材消費量は1970年代前半には一時800kgに達しました。その後は成熟期に入り1980年代後半のバブル経済でピークをつけた後、鋼材消費は徐々に減少していきました。

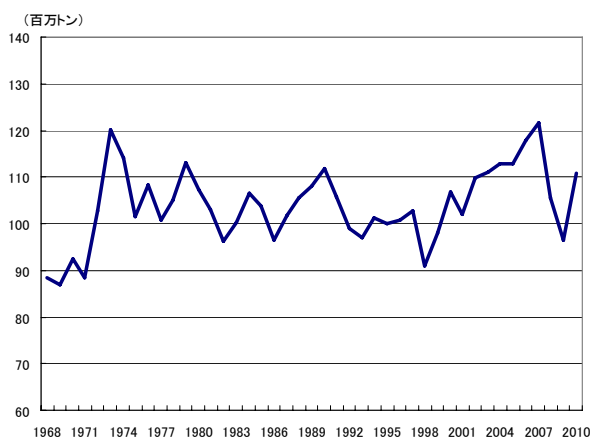
日本の鉄鋼需要において、自動車産業の発展は大変重要な役割を果たしています。1970年代前半ま

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

明治安田アセットマネジメント株式会社

では社会インフラの整備や造船業向けに多くの鋼材が使われていましたが、その後は自動車産業向けの鋼材需要が増加しました。(図表 2)で見られるように、1990 年以降のバブル経済崩壊後も鉄鋼業界が比較的粗鋼生産を高水準に保つことが出来たのは、自動車の輸出が増加したことに支えられていると言えます。仮に自動車産業の活況がなければ、急激な内需の減少によって 1990 年代中に日本鉄鋼産業の世界シェアは大きく減少していたかもしれません。2000 年代は国内のインフラ需要が戻らないなか、自動車の輸出やアジアの鋼材需要の増加に助けられて粗鋼生産は高水準を維持しました。

(図表 2) 日本の粗鋼生産推移



出所: 日本鉄鋼連盟

しかし、2000 年代は比較的需要が旺盛であったにもかかわらず、日本の鉄鋼メーカー(主に高炉メーカー)は、国内の鋼材生産設備をあまり拡大させていません。日本の高炉メーカーは、高炉一貫製鉄を目指しており、これは設備投資の規模が大きく、大量に生産することでコストを低く抑えられる一方で、一度生産を始めると一定量の生産を持続させなくてはならないため、内需の変動への対応が難しいなどの特徴があります。こうしたことは、鉄鋼の生産が内需に依存することを表しており、内需の拡大が見込

めないなかでは大規模な設備投資を行って生産量を拡大させることに至らないのです。

日本の鉄鋼メーカーが生産設備の拡張を進めていない間に、世界では鋼材需要に大きな変化がありました。中国市場の拡大です。2000 年代に中国経済が成長期を向かえてグローバルで鋼材需要が拡大しました。この時期に日本の鉄鋼メーカーは国内の設備拡張は少し行いましたが、海外の鉄鋼メーカーはこうした需要拡大に対応して M&A や高炉一貫製鉄所の建設を行いました。(図表 1)のとおり、M&A で粗鋼生産量の大幅増加に成功したアルセロール・ミッタルや、中国国内の需要で設備拡張を積極的行った河北鋼鉄集団をはじめとする中国企業の台頭があり、10 年間で日本の鉄鋼メーカーの存在感は大きく変化していきました。

日本の鉄鋼メーカーは、中国国内の高炉建設が整い中国が鋼材純輸出国となる 2006 年まで、日本から鋼材を輸出することで営業利益率 2 桁の収益を上げることができましたが、2006 年以降は収益性の悪化傾向が続いています。

合併の効果と展望

新日鐵と住友金属の合併の目標は、1)鉄鋼事業のグローバル展開、2)世界最高水準の技術力の発揮、3)コスト競争力の強化、などとなっています。鉄鋼事業のグローバル化は日本の鉄鋼メーカーが成長を続けていくためには欠かせない戦略です。上述したように、鋼材の生産はその国の内需に依存する傾向があります。現在、鉄鋼需要拡大が顕著なのは中国ですが、ブラジルやインドなどもすでに拡大期に入っており、こうした国の需要を取り込むには海外に高炉設備を建設する必要があります。合併して資金や人的資源を効率的に海外展開に結び付けることが可能となるので、新日鐵住金の海外工場建設の早期進展が期待されます。現在、日本

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいており、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

の鉄鋼メーカーの技術力は世界最高水準を維持しており、鋼材の強度や加工性などで優位性があります。また、コスト面では、工場ごとに得意な鋼材生産を集中させて効率的な工場稼動を行うなど、収益性の改善に直接つながる施策が多々あります。特に、原材料の調達効率化は重要なテーマです。鋼材の原料である鉄鉱石と石炭の価格は、生産者が寡占化していることや、生産設備の拡張に時間がかかることから、高水準で推移しており、鉄鋼メーカーは企業規模を大きくして価格交渉力を強めていく必要があるのです。

このように、合併の効果は色々と考えられます。し

かし、合併しても世界 No.2 の鉄鋼メーカーであり、かつての No.1 を取り返すわけではありません。今後ますます鉄鋼業界の再編が進み、世界シェアの高い競争力のある企業の出現が期待されます。

国内株式運用部調査担当部長
(紙パ、鉄鋼、非鉄金属、卸売担当)
金井 紀人