

Discussion Materials

中国鉄鋼市場アップデート(2018年1～6月)

LEAD THE VALUE



2018年10月

三井住友銀行（中国）有限公司

企業調査部

- 本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
- 本資料は、作成日時時点で弊行が一般に信頼できると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。
- ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

エグゼクティブサマリー

- 2018年上期(1～6月)は、インフラ投資は資金供給が抑制され伸び率が大きく鈍化したものの、不動産建設・機械・自動車生産とも伸長したことから、鋼材需要は伸び率が加速しました。一方、前年からの鋼材価格の回復を受け鉄鋼メーカーが増産し、供給は需要を上回って推移したことから、2018年6月末時点の鋼材価格は、前年末時点对比で下落しました。
- 今後は、不動産建設の伸び悩みにより、鋼材需要は弱含みで推移するとみられる一方、環境規制強化の重点対象地域が前年対比拡大された上、違法設備等の取り締まりが強化されていることもあり、供給も需要に合わせて抑制される見通しです。
- 足元の産業動向をみれば、中国政府は、2016年以降過剰設備の解消を着実に推進しています。また政府は、企業再編による「超大型企業」の設立を目標としている上、大手鉄鋼メーカーがファンドを設立する動きもみられ、今後企業再編の動きが加速する可能性があります。
- 改革が進んだ場合に誕生する「超大型企業」は、他国の大手鉄鋼メーカーを凌駕する生産規模と価格競争力を獲得し、技術力を高めるための動きや、高品質な原材料調達ルート囲い込みの動きを加速させるものと想定されます。今後、外資系大手メーカーが競争力維持・強化を狙いとして、中国企業との連携強化や権益取得の動きを進める可能性もあるとみられます。

目次

1. 需要	3
2. 供給	9
3. 価格	11
4. 足元の産業動向	13
付属資料	17

1. 需要 (1)概況

2017年の中国の鋼材需要は725百万トンと世界最大で、インフラ・不動産等の建設向けが過半を占めています。2018年上期は、不動産建設、及び自動車生産の伸長に牽引され、鋼材需要は伸び率が加速しました。今後は、不動産建設の伸び悩みにより、弱含みで推移する見通しです。

中国の鋼材消費量(2017年)

	消費量 (百万トン)	構成比
全体	725	-
建設	387	58%
機械	136	20%
自動車	58	9%
エネルギー	32	5%
造船	14	2%
家電	12	2%
鉄道	5	1%
その他	81	12%

(参考)主要国の鋼材消費量(注)
(2016年)

国名	消費量 (百万トン)
米国	92
インド	84
日本	62
韓国	57
ドイツ	41

(注)見掛け消費量(生産+輸入-輸出)。
(出所)中国冶金工業計画研究院データ、worldsteel.orgを基に弊社作成

鋼材見掛け消費量の伸び率(前年同期比)

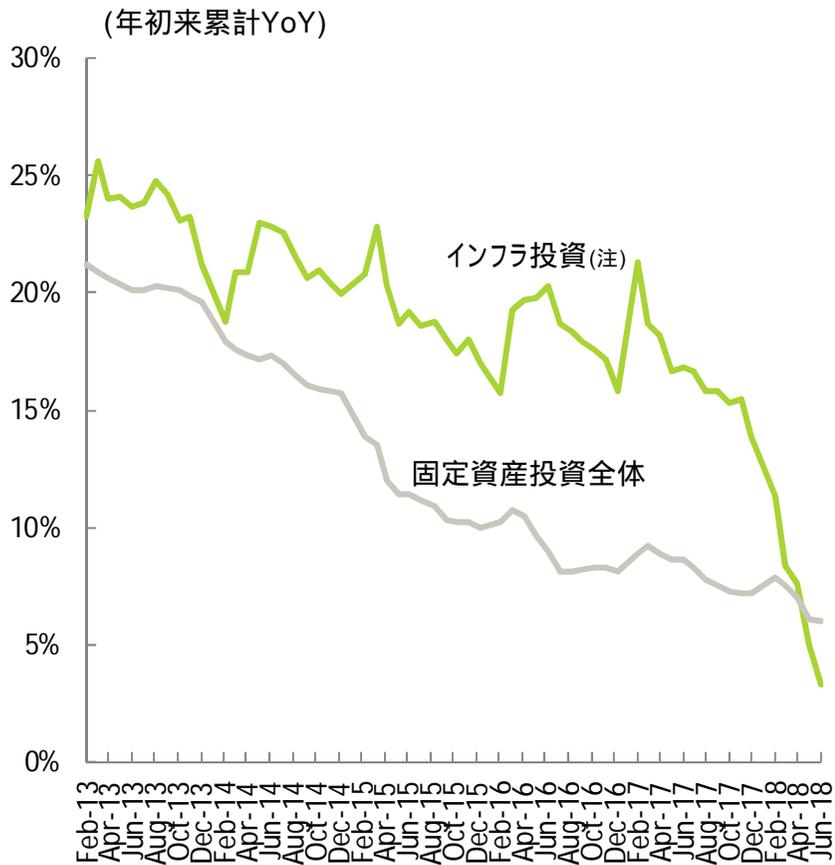


1. 需要 (2)需要セクターの動向 インフラ投資

インフラ投資は、地方政府の過剰債務圧縮策を主因に抑制傾向にあります。2018年上期のインフラ建設は、PPP等への資金供給が一段と厳格化されたこともあり伸び率が大きく鈍化しました。

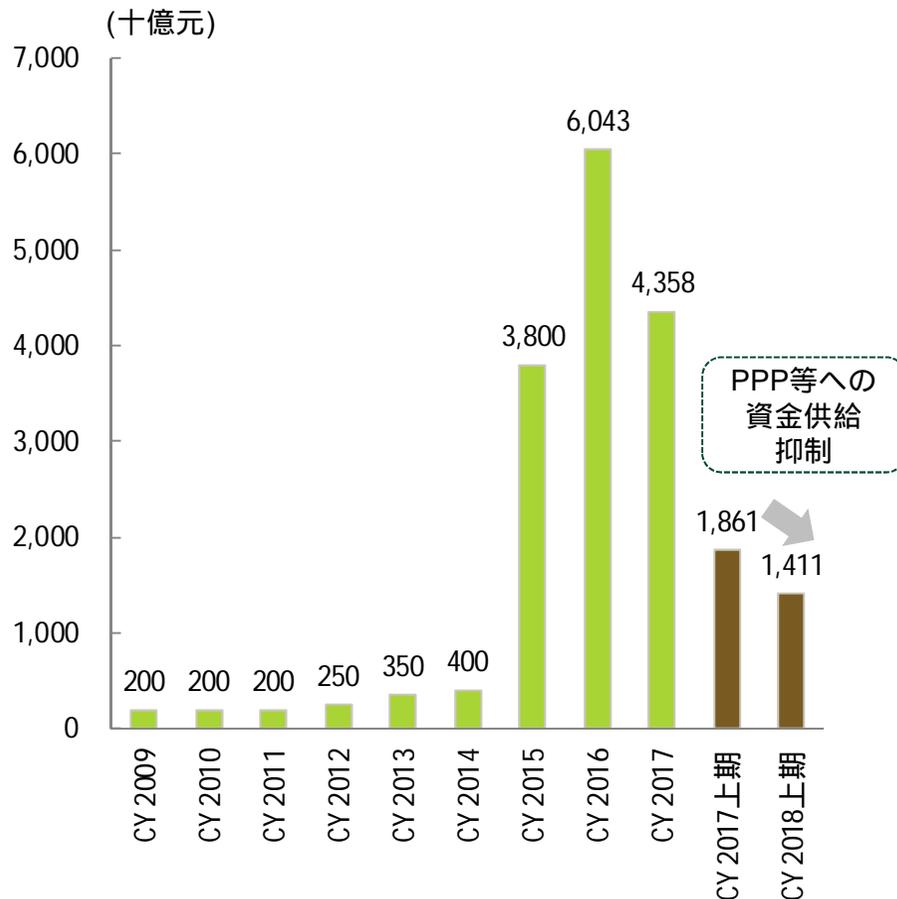
足元では、米中貿易摩擦による景気減速リスク軽減に向けたインフラ投資増加の動きもみられますが、地方財政健全化の流れは変わらず、現時点では大幅な増加は期待し難いとみられます。

インフラ投資の伸び率



(注)交通/物流、環境/公共設備、電力/ガス/水供給の合計
(出所)Windデータを基に弊社作成

地方政府債発行額

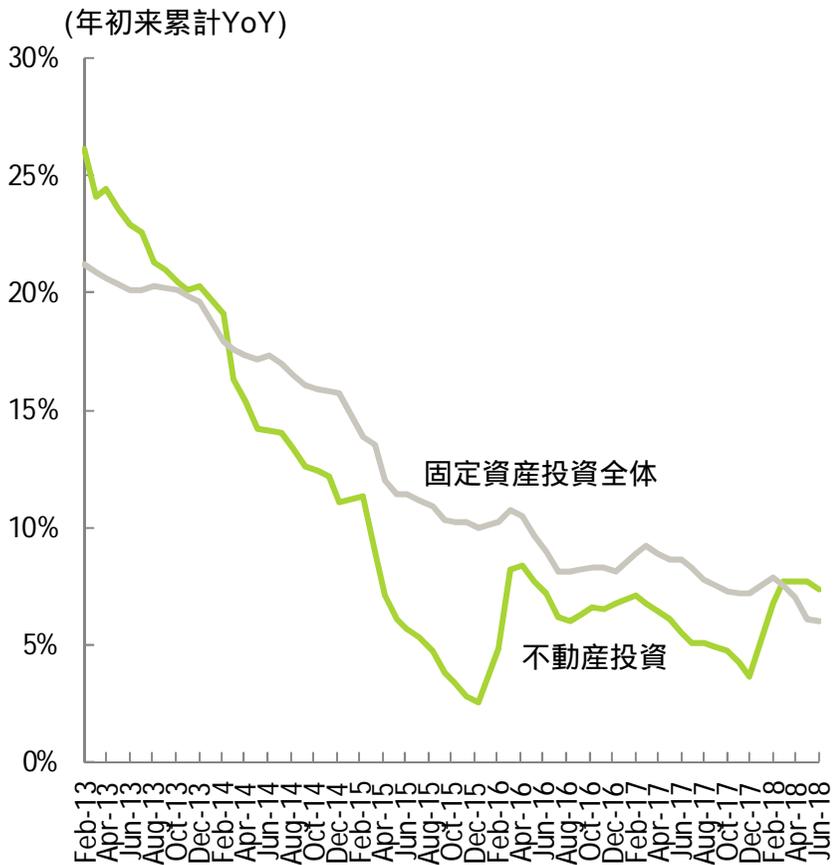


(出所)Windデータを基に弊社作成

1. 需要 (2)需要セクターの動向 不動産投資

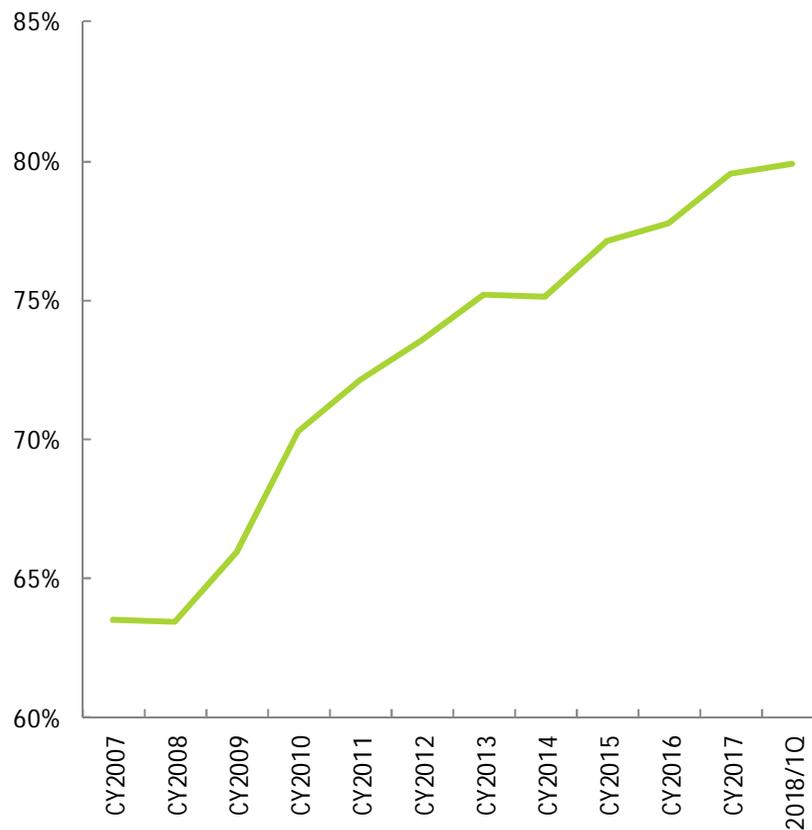
不動産建設投資の伸び率は、関連規制の強化・緩和など政策動向に左右されます。2018年上期の不動産建設投資は、住宅在庫圧縮の進展を背景とした政府による土地供給増加の動きに伴いやや加速しました。今後は、デレバレッジを推進する政府指導の下、デベロッパー向けの債券発行審査の厳格化が予定されており、再び減速するとみられます。

不動産投資の伸び率



(出所)Windデータを基に弊行作成

上場デベロッパーの資産負債率(注)推移



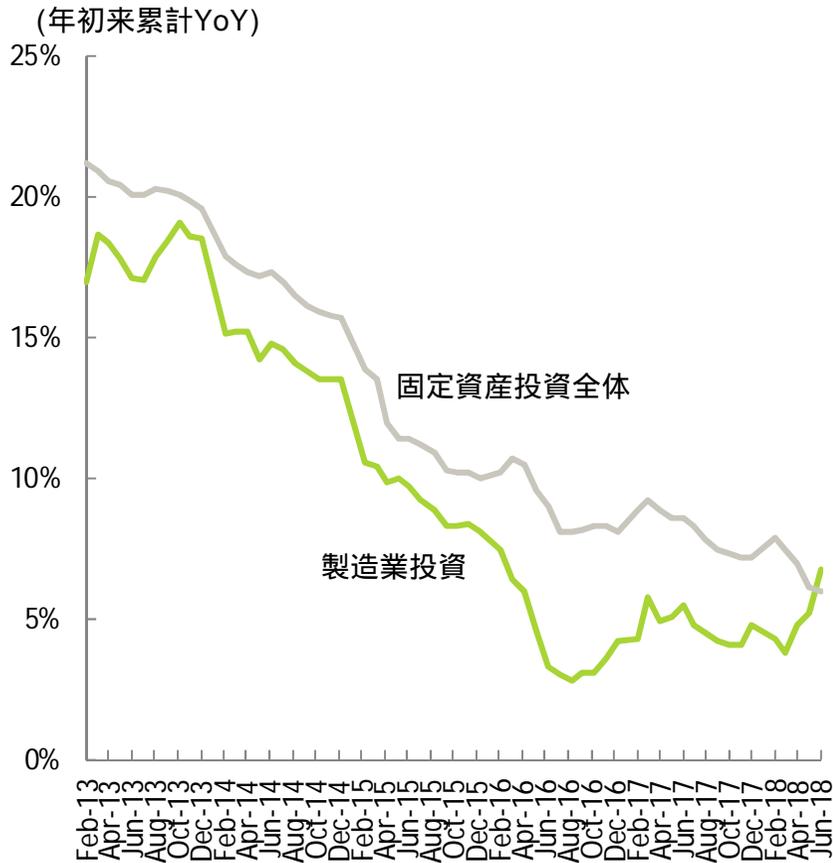
(注)資産負債率 = 負債合計 ÷ 総資産

(出所)Windデータを基に弊行作成

1. 需要 (2)需要セクターの動向 ③機械生産

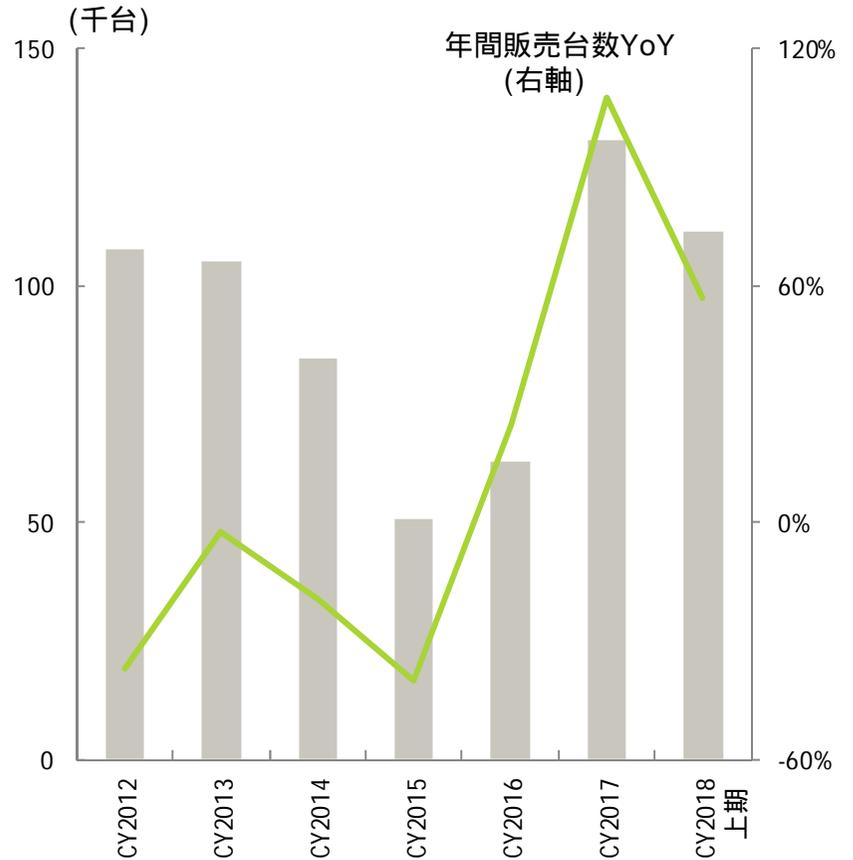
機械生産量を示す正確な統計は存在しないものの、目安となる製造業投資をみれば、2018年上期は電機及び設備業界向けを中心に伸びが加速した上、建機の生産台数も伸長しました。今後も製造業投資は堅調に推移する見通しです。

製造業投資の伸び率



(出所)Windデータを基に弊行作成

油圧ショベルの販売台数推移



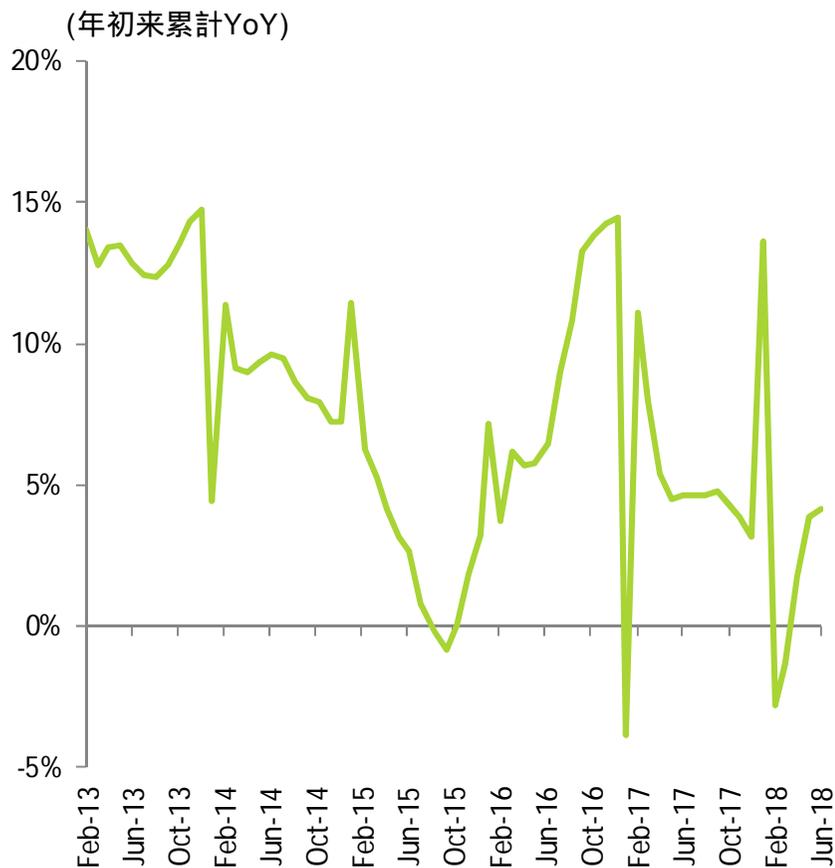
(出所)Windデータを基に弊行作成

1. 需要 (2)需要セクターの動向 自動車生産

自動車生産台数は、中長期的には増加していく見通しですが、短期的には補助金や減税などの政策に左右されます。2018年上期の自動車生産は、小型車向けの減税幅縮小^(注)に伴う生産抑制が前年第2四半期に生じたことの反動増から伸び率が回復したものの、今後は、米中貿易摩擦の長期化が消費者マインドの下押し圧力に繋がる懸念もあり、やや減速する見通しです。

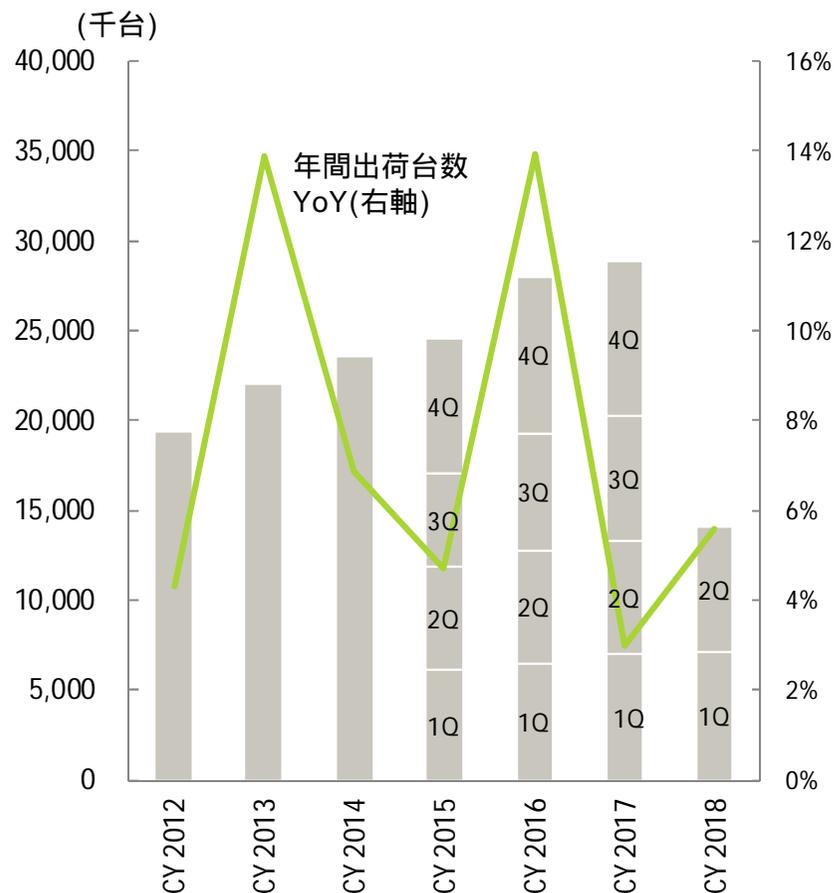
(注)2017/1月から排気量1,600cc以下の車両に対する購入税の減税幅を5.0%から2.5%へと縮小しており、2017年末に減税が終了した。

自動車生産台数の伸び率



(出所)Windデータを基に弊社作成

出荷台数

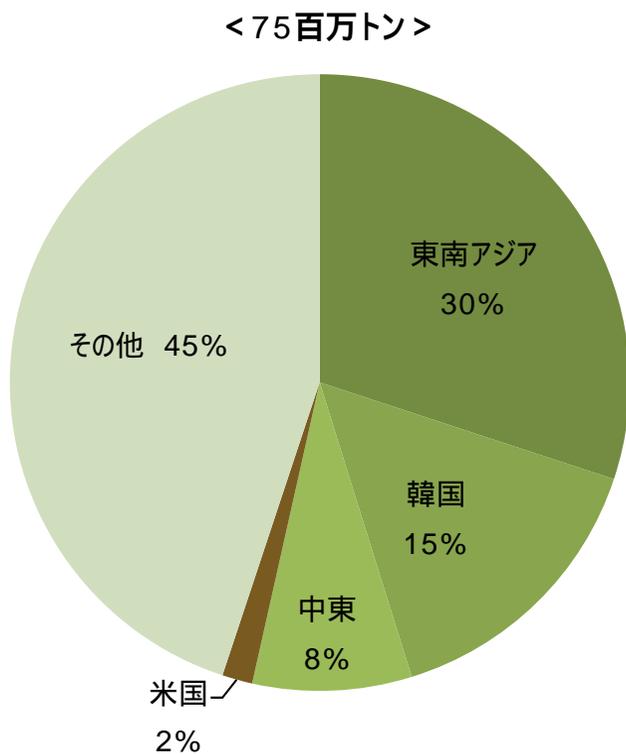


(出所)Windデータを基に弊社作成

1. 需要 (3)輸出

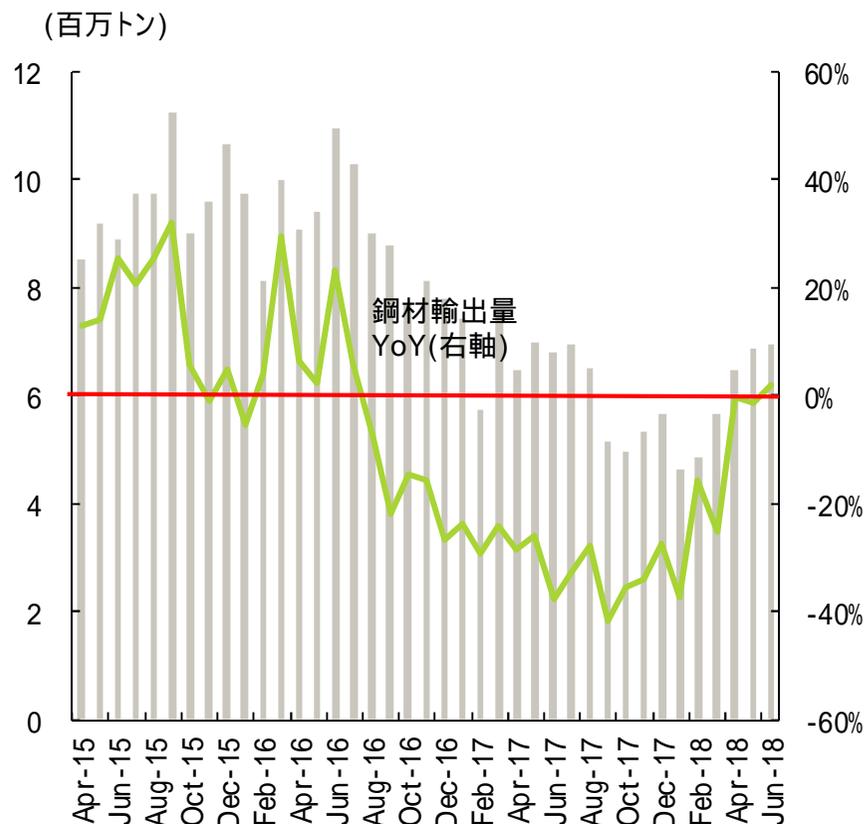
中国の鋼材輸出量は75百万トンに上り、主要輸出先であるアジア地域の需給にも影響を及ぼしています。2016年以降、国内鋼材価格の上昇等により輸出量の減少が続いてきましたが、2018年上期は、人民元安の進行もあり一旦底打ちしています。尚、2018年3月に関税引き上げが発動された米国向け輸出は全体の2%に止まり、ASEAN等他地域の需給に対する影響は現時点では大きくないものとみられます。

鋼材輸出先(2017年)



(出所)Windデータを基に弊社作成

鋼材輸出量の推移



(出所)Windデータを基に弊社作成

2. 供給 (1)国内生産

2018年上期は、過剰設備淘汰の進展等による鋼材価格の上昇を受け、鉄鋼メーカー各社が増産を進めたこと等から、粗鋼生産量は伸び率がやや加速しました(注)。今後は、環境規制強化の重点対象地域が前年対比拡大された上、違法設備等の取り締まりが強化されていることもあり、生産は抑制される見通しです。

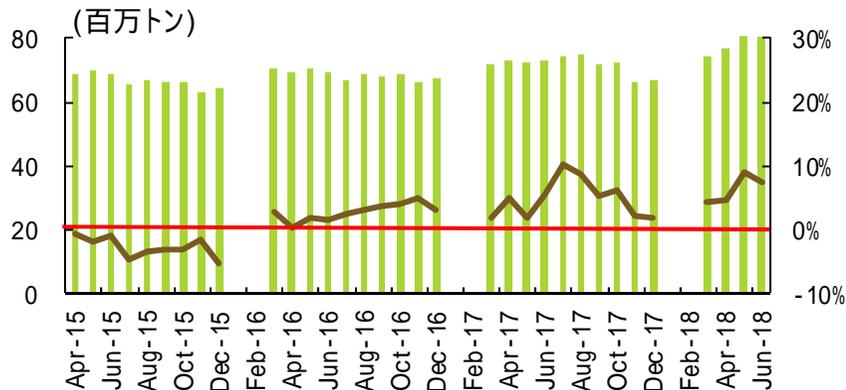
(注) 政府は、高炉の下工程である「転炉」や、鉄スクラップを鋼生産の主原料とする「電炉」に対して同様の減産指導を実施していない。このため、中国鉄鋼メーカー各社は、電炉の稼働率を引き上げたほか、転炉においても高炉の減産により不足している銑鉄に代えて、鉄スクラップを原材料として投入することで増産を進めた模様。

粗鋼生産量の推移(年次、月次)



(注)粗鋼生産能力2016年推定値 = 2015年生産能力-2016年淘汰実績(6,500万トン)
2017年推定値 = 2016年推定値-2017年6月迄淘汰実績(5,800万トン)

(出所)Wind、鋼鉄工業年鑑、及び政府公表データを基に弊社作成



(出所)Windデータを基に弊社作成

環境規制の動向

・各地方政府は非暖房期間中も含めた減産方案を公表しています。

実施期間	適用地域	規制内容
17/10-18/3	京津冀及び周辺地域(28都市)	・石家荘、唐山、邯鄲、安陽等の重点都市に所在する鉄鋼メーカーが5割の減産を実施 ・その他の地域は各地の状況に応じて減産
18/3-18/11	河北省唐山市	・大気汚染の状況に基づき10%~15%減産 ・汚水排出許可証の未取得企業は生産停止 ・7月~8月の間、30~50%減産
18/4-18/11	河北省邯鄲市	25%減産
18/3-18/12	河北省邢台市	春夏季と秋冬季において、夫々15%、50%以上減産
18/4-18/5	河北省、江蘇省	汚水排出基準等の環境規制の違反取締りが実施され、多くの鉄鋼メーカーが減産指導や、生産停止処分を受けている
18/5-18/6	山東省青島市	40~50%減産

「青空を守るための3年行動計画」<抜粋>

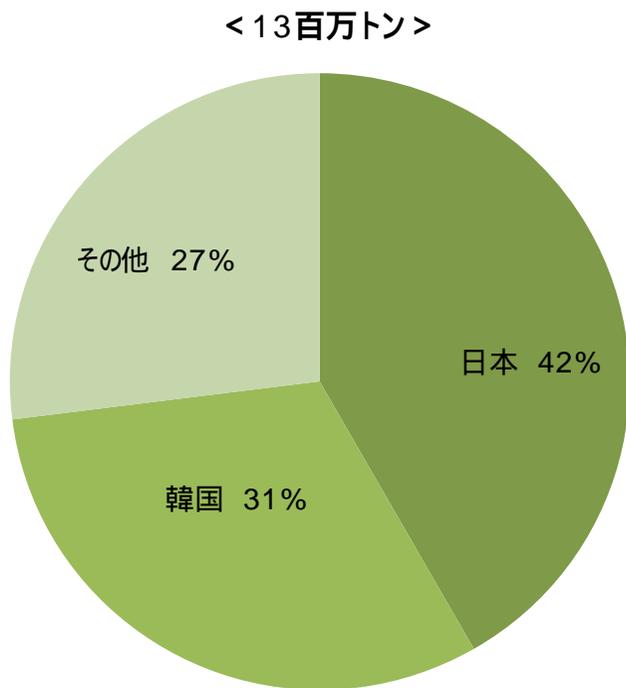
- ・2018/6月、国務院公表
- ・大気汚染防止の重点エリアを京津冀及び周辺地域から、長江デルタ(上海市、江蘇省、浙江省、安徽省)、汾渭平原(山西省、河南省、陝西省の12都市)まで拡大する方針

(出所)国務院、各地方政府公表内容を基に弊社作成

2. 供給 (2)輸入

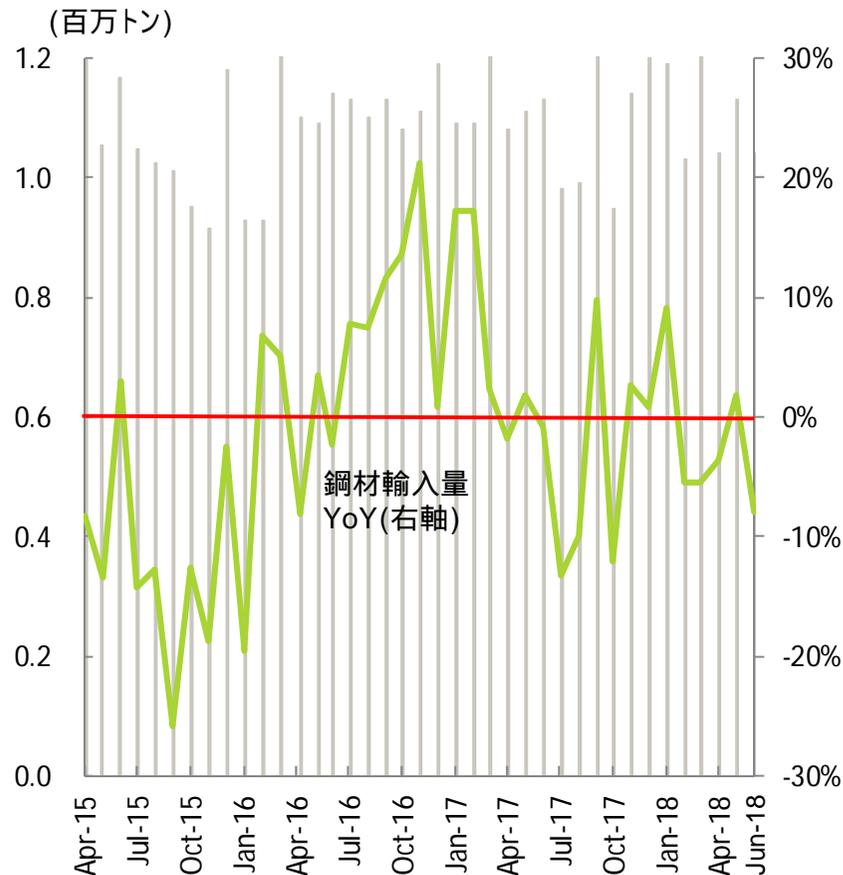
中国の鋼材輸入は、日本、韓国からの自動車、家電向け等の高付加価値品が主体となっています。近年は、国産品の品質改善等に伴い自動車メーカー等による現地調達が進んでいることもあり、輸入量は低迷しています。

鋼材輸入先(2017年)



(出所)Windデータを基に弊社作成

鋼材輸入量の推移

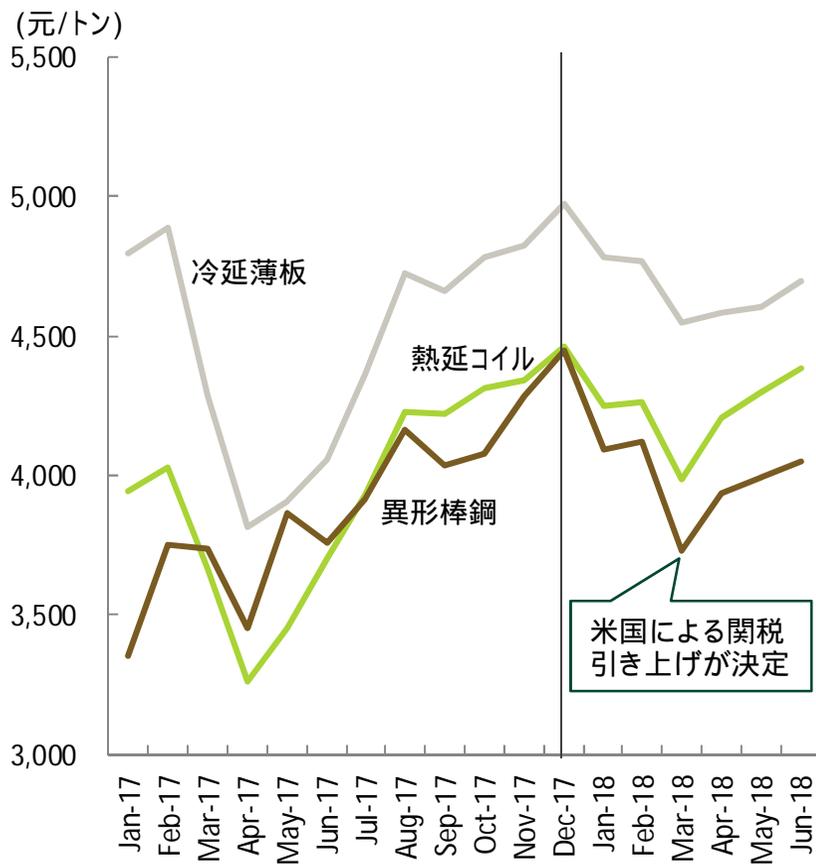


(出所)Windデータを基に弊社作成

3. 価格 (1)販売価格

2018年上期は、過剰設備淘汰の進展等による鋼材価格の上昇を受け鉄鋼メーカーが増産し、供給が需要を上回って推移したことから、同6月末時点の鋼材価格は、前年末時点対比で下落しました。尚、米中貿易摩擦に対する不安から3月末に大幅に下落していた鋼材価格は、その後、米国向け輸出依存度の低さを織り込み回復しています。

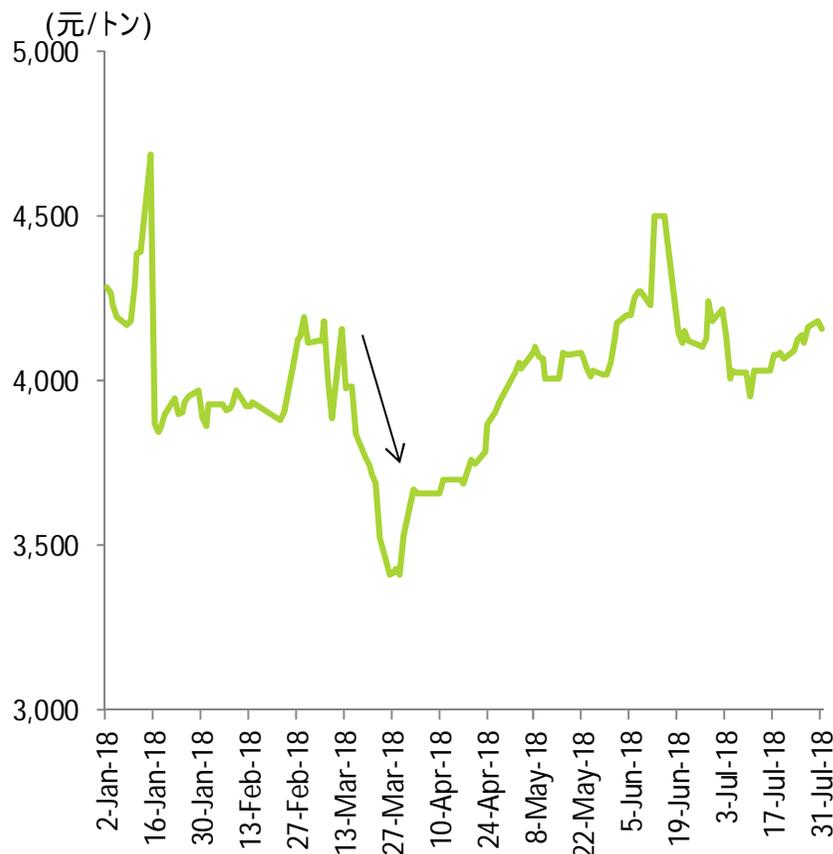
主要鋼材の価格推移



(出所)Windデータを基に弊社作成

(参考)先物価格の推移

異形棒鋼の上海取引所価格

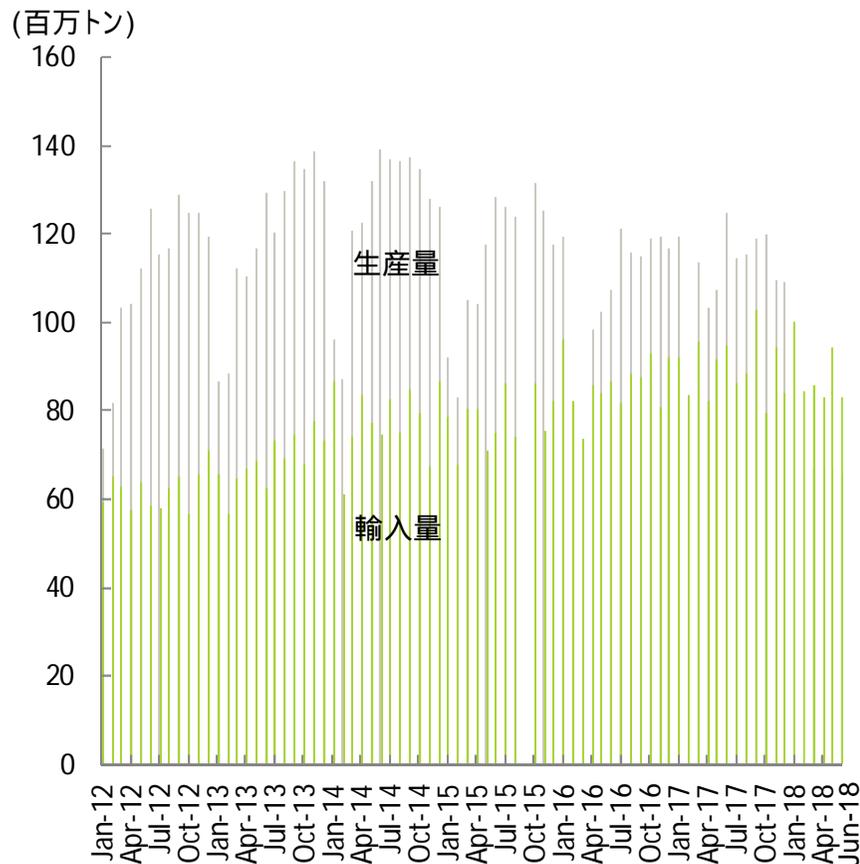


(出所)Windデータを基に弊社作成

3. 価格 (2)原材料価格

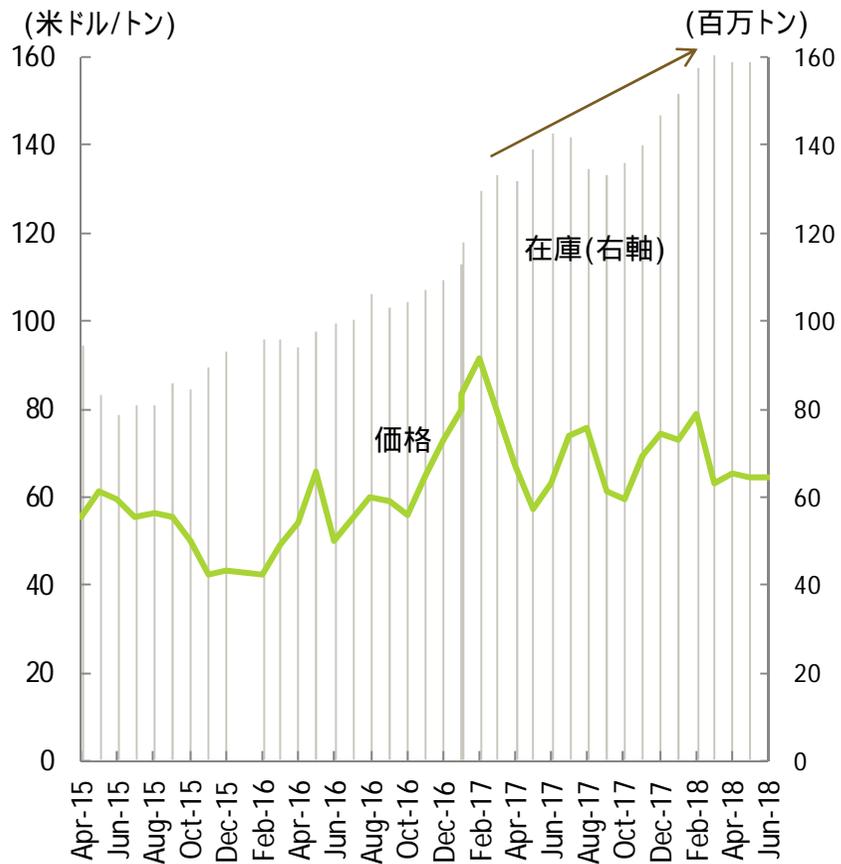
2018年上期の鉄鉱石の国内生産量は、環境規制等の強化により一部の鉱山が操業停止となり、マイナス成長に転じました。輸入量も、港湾在庫が高水準のまま推移している状況下、前年割れとなりました。もっとも、暖房期間における高炉の減産が鉄鉱石需要の減少に繋がったこと等から、2018年上期末の輸入鉄鉱石価格は前年末対比下落しました。

鉄鉱石の国内生産・輸入量



(出所)Windデータを基に弊社作成

鉄鉱石の港湾在庫・価格指数の推移



(出所)Windデータを基に弊社作成

4. 足元の産業動向 (1) 過剰設備解消に向けた政策

中国政府は2016年に入り「サプライサイド改革」と称する政策にて過剰設備解消を目標に掲げています。失業保障や地方政府に対する監督強化等、過剰設備解消に関する追加策を矢継早に公表し、2016年は設備削減の年間目標を過達しました。また2017年も約0.5億トンの設備削減目標を同年6月に達成するなど、過剰設備解消は着実に進んでいます。

過剰設備解消に関する主要政策

2016/2月	国務院「鉄鋼業界の過剰生産能力解消と脱苦境並びに発展の実現に関する意見」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">2016年から5年以内に粗鋼生産能力を1～1.5億トン削減各地方政府による新規鉄鋼プロジェクトの建設禁止環境汚染、製品品質等の状況によっては生産停止・閉鎖各地方政府は、所管企業の具体的な削減実施案を中央政府に報告
2016/4月	人民銀行・銀監会・証監会・保監会「鉄鋼・石炭業界の過剰生産能力解消と脱苦境並びに発展の実現の支持に関する意見」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">鉄鋼・石炭の新規生産能力への貸出を厳格に抑制返済能力や市場競争力に乏しい企業等向けの貸出を圧縮・停止
2016/5月	財政部「工業企業構造調整専用奨励補助資金管理弁法」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">各地方政府と中央企業向けに、1千億元規模の資金を供給削減時期の早さと目標過達に対してインセンティブを付与
(2016/10月)	(2016年における粗鋼生産能力の削減目標<約0.5億トン>を前倒して達成)
2016/11月	工業情報化部「鋼鉄工業調整昇級計画(2016-2020年)」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">2020年における設備稼働率を80%以上に改善
2017/3月	国務院「政府活動報告」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">2017年に粗鋼生産能力を約0.5億トン削減
(2017/6月)	(2017年における粗鋼生産能力の削減目標<約0.5億トン>を前倒して達成)
2018/3月	国務院「政府活動報告」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">2018年に粗鋼生産能力を約0.3億トン削減
2018/4月	「鉄鋼・石炭業界の過剰生産能力解消及び脱苦境並びに発展に関する政府部門間連席会議」 < 抜粋 > <ul style="list-style-type: none">安定供給、品質向上、環境保護、価格安定化に重点を置いて、ゾンビ企業、低品質設備、違法設備の淘汰を推進

4. 足元の産業動向 (2)企業再編に向けた政府計画

過剰設備の解消と同じく「サプライサイド改革」として、中国政府は企業再編による「超大型企業」の設立を目標としています。企業再編を通じて上位10社合算の国内市場シェアを60%まで引き上げるとする政策も打ち出されています(現時点では上位30社でシェア61.8%)。

企業再編に向けた政策

工業情報化部「鋼鉄工業調整昇級計画(2016-2020年)」<抜粋>

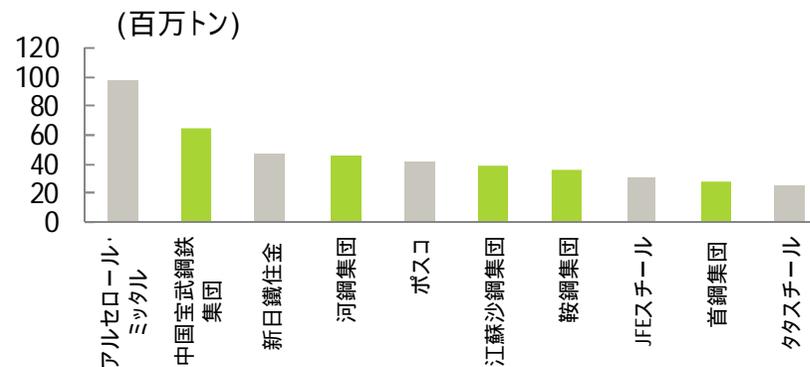
- ・ 2016/11月に公表
- ・ 2020年における上位10社合算の市場シェアを**60%に改善**

(参考)中国国内市場シェア(2017年)

順位	企業名	資本属性	市場シェア
1	中国宝武鋼鉄集団	中央政府系国有	7.9%
2	河鋼集団	地方政府系国有	5.3%
3	江蘇沙鋼集団	民営	4.6%
4	鞍鋼集団	中央政府系国有	4.1%
5	首鋼集団	地方政府系国有	3.3%
6	山東鋼鉄集団	地方政府系国有	2.6%
7	北京建龍重工集団	民営	2.4%
8	湖南華陵鋼鉄集団	地方政府系国有	2.4%
9	馬鋼集団	地方政府系国有	2.4%
10	本鋼集団	地方政府系国有	1.9%
2017年市場シェア10社合計			36.9% (60%へ)

(出所) Windデータを基に弊社作成

粗鋼生産量の世界ランキング(2017年)



(出所) Windデータを基に弊社作成

(参考)中国企業の国内シェア分布(2017年)

	国有	民営	国有・民営計
中国宝武鋼鉄	7.9%(1社)	-	7.9%(1社)
その他10位迄	22.0%(7社)	7.0%(2社)	29.0%(9社)
11~20位	5.8%(4社)	9.2%(6社)	15.0%(10社)
21~30位	5.8%(6社)	4.1%(4社)	9.9%(10社)
上位30社 <粗鋼生産量>	41.5%(18社) <346百万トン>	20.3%(12社) <169百万トン>	61.8%(30社) <515百万トン>

(出所) Windデータを基に弊社作成

4. 足元の産業動向 (3)投資ファンド設立の動き

2017年以降、大手鉄鋼メーカーが、中堅以下の鉄鋼メーカーに投資することを目的として、ファンドを設立する動きも見られます。今後は、大手企業同士の統合による「超大型企業」の設立に加えて、「超大型企業」による中堅以下メーカーの取り込みが進む可能性もあります。

鉄鋼メーカー系投資ファンド設立の動き

設立	鉄鋼メーカー	共同出資者	基金規模	投資実績
2017年 4月	中国宝武鋼鉄集団 (国内トップ) <small>(注)粗鋼生産量</small>	<ul style="list-style-type: none"> WL ROSS(米系投資ファンド) 招商局集団(中国国有コングロマリット) 中米グリーンファンド (中国及び米国の大手企業が共同出資<共同出資者:中国建築工程、中国中材集団、中国建築材料集団、中国工商銀行、万科集団等、Dow Chemical、Honeywell、Johnson Controls、Goldman Sachs、GE等>) 	400～ 800億元	2017/12月 重慶鋼鉄(国内60位) に出資 2017/10月に本ファンドと重慶政府系ファンドが重慶長寿鋼鉄を設立 重慶長寿鋼鉄が重慶鋼鉄(同60位)に24%出資
2017年 7月	河鋼集団 (国内2位)	<ul style="list-style-type: none"> 中国長城資産管理股フン (中国財政部、全国社会保障基金、及び中国人寿保険が設立した金融資産管理会社) 	100億元	-
2018年 1月	北京建龍重工集団 (国内9位)	<ul style="list-style-type: none"> 山西省国有資本投資運営 (山西省政府系資産管理会社) 陝西鼓風機(集団) (風力関連機器メーカー) 中冶京城工程技術 (中国中冶集団傘下のエンジニアリング会社) 	50億元	-

(出所) プレスリリース、Windデータを基に弊社作成

4. 足元の産業動向 (4) 予想される影響と対応策

改革が進んだ場合に誕生する「超大型企業」は、他国の大手鉄鋼メーカーを凌駕する生産規模と価格競争力を獲得し、技術力を高めるための動きや、高品質な原材料調達ルート囲い込みの動きを加速させるものと想定されます。今後、外資系大手メーカーが競争力維持・強化を狙いとして、中国企業との連携強化や権益取得の動きを進める可能性もあるとみられます。

中国メーカーが改革によって強化・改善される分野と予想される影響

政策	政策内容	強化・改善される分野	予想される影響	外資系大手メーカーが取りえる対応策
過剰設備解消	<ul style="list-style-type: none"> 生産能力を1.4億トン削減 設備稼働率を80%に改善 	<ul style="list-style-type: none"> 鋼材価格 <ul style="list-style-type: none"> - 販売競争がやや沈静化 	<ul style="list-style-type: none"> (中国企業の) <ul style="list-style-type: none"> 投資余力増強 	-
企業再編	<ul style="list-style-type: none"> 上位10社合算の国内市場シェアを60%に引き上げ 統合により労務費、物流費、管理費等を削減 原材料調達に係る取引条件を改善 	<ul style="list-style-type: none"> 財務体力 <ul style="list-style-type: none"> - レバレッジ低下を目指す 政府方針下、株式交換等による統合実施の見込み 価格競争力 <ul style="list-style-type: none"> - (1社当り)生産規模の増加、間接部門の統合等による、生産量当り製造原価(固定費)減少 - 財務体力改善に伴う財務費用(輸入L/C発行費用等)減少 	<ul style="list-style-type: none"> (中国企業の) <ul style="list-style-type: none"> 国際競争力増強 新興国等への展開加速 技術力向上 <ul style="list-style-type: none"> - 投資余力の増強に伴う、研究開発や海外メーカーの買収加速 	<ul style="list-style-type: none"> 中国企業との連携の追加検討(下工程など) 新興国等における販売先の開拓や現地鉄鋼メーカーとの連携 規模拡大(M&Aなど)
高品質な原材料の確保	<ul style="list-style-type: none"> 権益取得等により、高品質な原材料の海外調達を増加 	<ul style="list-style-type: none"> 製品品質 <ul style="list-style-type: none"> - 高品質な原材料の安定調達体制を確保 	<ul style="list-style-type: none"> 高品質な原材料の調達競争の激化 	<ul style="list-style-type: none"> 権益取得も含めた原材料の調達ルート強化 資金調達体制の強化

付属資料 (1)鋼材需給

鋼材需給

2017年

需要	数量 (万トン)	YoY	供給	数量 (万トン)	YoY
見掛け 消費量(注1)	98,605	+4.4%	生産(注2) (粗鋼生産)	104,818 (83,173)	+0.8% (+5.7%)
輸出	7,543	-30.5%	輸入	1,330	+0.6%

メーカー在庫	1,193	-3.1%
流通在庫	794	-16.2%

2018年上期

需要	数量 (万トン)	YoY	供給	数量 (万トン)	YoY
見掛け 消費量(注1)	50,209	+7.6%	生産(注2) (粗鋼生産)	53,085 (45,116)	+6.0% (+6.0%)
輸出	3,543	-13.2%	輸入	667	-1.9%

メーカー在庫	1,142	-5.4%
流通在庫	1,027	+7.9%

(注1)見掛け消費量=国内生産量+輸入量-輸出量。

(注2)生産及び粗鋼生産の値は、過去分の修正値が公表されない為、公表時点の値を記載。

(出所)Windデータを基に弊行作成

付属資料 (2)中国宝武鋼鉄集団の設立

2016年12月に宝鋼集団と武漢鋼鉄(集団)が統合を実施しています。統合後3年間でシナジーを拡大していく計画を掲げており、2017年は、原料輸入拠点の共有や協同販売体制の構築を実行しています。企業統合スキームの実証が進んだうえ、五カ年計画の実施期間が残り3年となったこともあり、今後、企業再編の動きが加速する可能性があります。

統合後計画(2016/12月統合)

目標

- 2017年に10億元相当のシナジー創出
- 3年間で、シナジーを年間30億元相当に拡大

2017年の実績

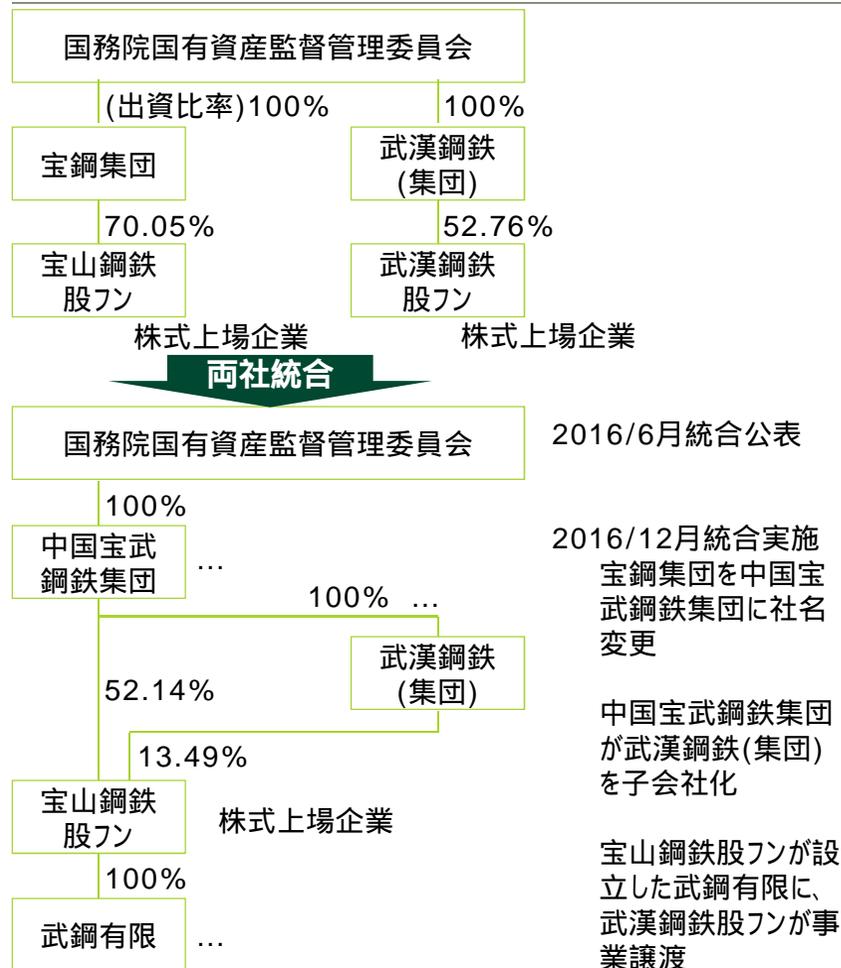
- 販売面と原材料調達面を中心に、2017年は13.6億元相当のシナジーを創出
- 武鋼有限を2017/3Qに黒字化

シナジー創出の取り組み(2017年)

- **販売面** 国内外の販売チャネル整理、11営業拠点の削減、等
(実例)武漢鋼鉄の主力拠点である青山基地(武漢市)の自動車用電気亜鉛めっき鋼板を協同販売化(利益増加2千万元)
- **原材料調達面** 遠洋運輸の運行モデル調整、協同交渉、等
(実例)青山基地が利用する輸入鉄鉱石の船卸港を福建省から浙江省に変更(同1,600万元)
- **研究開発面** 資源集中と組織構造の再構築、等
(実例)宝鋼の低コスト生産技術を青山基地に共有し、青山基地の銹鉄1トン生産当りの石炭消費量を3キロ減少(同2千万元)
- **財務面** 資金の集中管理、等

(出所) 決算説明会資料、アニュアルレポートを基に弊行作成

統合スキーム



照会先

三井住友銀行（中国）有限公司 企業調査部

関 龍一

TEL: (86)(21)3860-9911

E-mail: ryuichi_seki@cn.smbc.co.jp

陸 蓓倩

TEL: (86)(21)3860-9918

E-mail: beiqian_lu@cn.smbc.co.jp

企業調査部 体制

	姓名	担当業務
部長	土屋 尚史	総括、企画、マクロ経済
1係	係長 関 龍一	エレクトロニクス、鉄・非鉄、紙・パルプ、 マクロ経済（関）
	陸 蓓倩 (Lu Beiqian)	
2係	係長 鄧 曉丹 (Deng Xiaodan)	機械、造船、運輸、窯業、 マクロ経済（鄧）
	孔 辰侃 (Kong Chenkan)	
3係	係長 木村 拓雄	自動車、石油化学、エネルギー
	房 磊 (Fang Lei)	
	崔 宜珊 (Cui Yishan)	
4係	係長 柳 笛 (Liu Di)	小売・流通、繊維アパレル、食品・外食、雑貨
	周 健怡 (Zhou Jianyi)	
5係	係長 于 甦鳴 (Yu Suming)	建設・不動産、金融、メディカル・ヘルスケア
	胡 文庠 (Hu Wenxiang)	
-	王 言中 (Wang Yanzhong)	リサーチアシスタント、翻訳