



業界レポート

非鉄金属製造業

産業分類コード23

あなたの会社の **e-審査部®**
リスクモンスター株式会社

市場概要

(1) 営業種目

非鉄金属第1次製錬・精製業

アルミニウム・同合金圧延業

ダイカスト製造業

(2) 業界規模

10兆9,095億円

上場企業数 33社

非上場企業数 2958社

(3) 業界サマリー

非鉄金属とは鉄を除くすべての金属を指し、大きく3つに分類される。

① ベースメタル(銅、鉛、アルミニウム等)

主な用途は、アルミニウム(アルミ缶、自動車の車体など)、銅(10円玉など)、亜鉛(乾電池など)、銀(写真の感光剤など)、ステンレス(やかん、厨房設備など)

② レアメタル(ニッケル、チタン等)

ステンレスの添加剤など、素材として利用されるもの(ニッケルなど)、電子部品や電池などの原料に使われるもの(チタン、リチウムなど)に大別できる。

③ 貴金属(金、銀、プラチナ)

金(指輪などの装飾品、コンピュータの回路など)

プラチナ(自動車のマフラー部分に使用される排気ガス浄化装置など)

非鉄金属の中でも、大量に消費される金属であり消費者ニーズが多様化しているのがベースメタル。中国経済の拡大によって原材料としての需要が増加していたが、近年は縮小傾向にある。価格は、原材料となる地金価格に連動するものの、ユーザー側のコスト削減策として加工費削減要求が進んでいる。

ビジネスモデル

業務内容は資源(川上)→製錬(川中)→加工(川下)の3つに分けられる。

川上: 鉱石の採掘、金属リサイクル、環境ビジネス

金属の原料となる鉱石の採掘。ほとんどが輸入に頼っており、国内企業の力関係は弱い。そのため製錬マージンは安定せず、海外鉱山の権利取得を積極的に行っている。

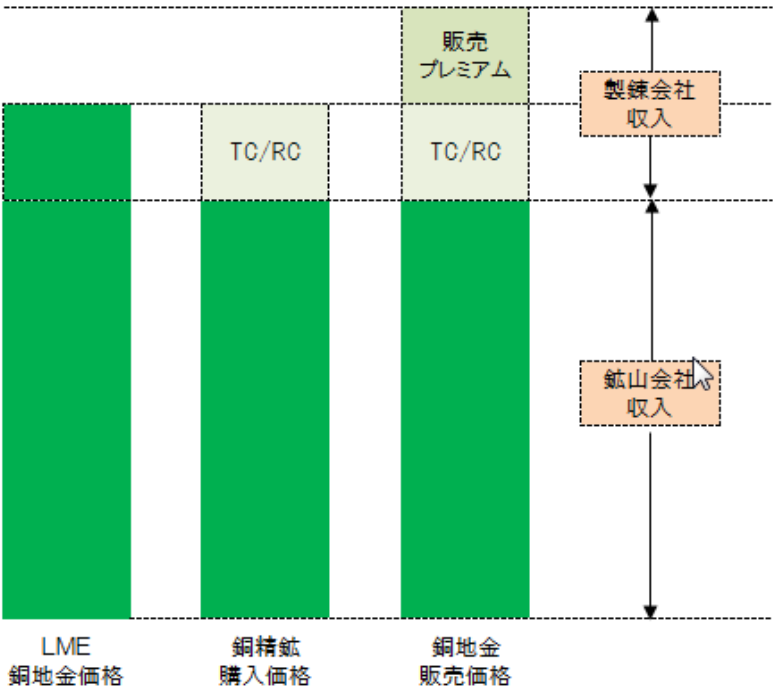
川中: 地金の製錬

輸入した鉱石を地金に製錬した際に発生する製錬マージン(TC/RC)は、非鉄各社の主要な利益となる。ただし、鉱山会社との年1回の話し合いで決まるため、鉱石を輸入している国内企業の交渉力は弱い。

川下: 電子材料、加工品

地金を加工して、電子部品や自動車用製品を製造する。

ピックアップ: 製錬マージン(TC/RC)の仕組み



非鉄金属企業の主要な収入源は、製錬マージンである。

製錬マージンとは、鉱山から採鉱された鉱石を地金に加工する手数料と言える。

製錬マージンは、LME（ロンドン金属取引所）で売買される地金価格を指標として決定される。

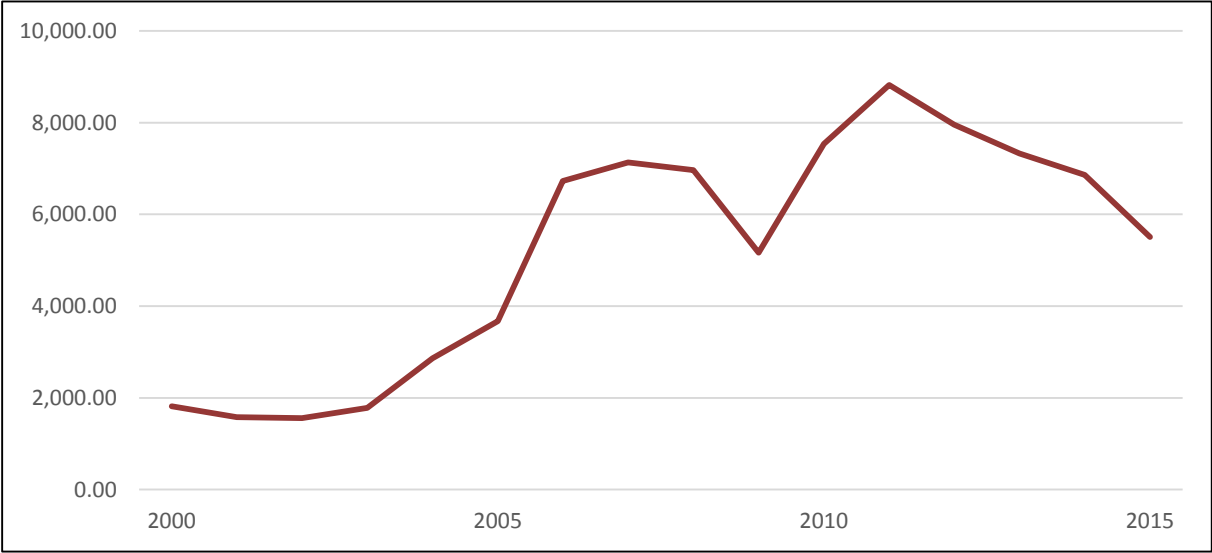
ただし、日本国内企業は鉱石のほとんどを輸入に頼っているため、鉱山を持つ資源メジャー主導で価格が決定する傾向がある。

5大資源メジャー

BHP ビリトン(英・豪)、アングロ・アメリカン(英)、リオ・ティント(英・豪)
ヴァーレ(ブラジル)、グレンコア・エクストラクタ(スイス)

業界動向

銅価格の推移(2000年～2015年)



中国を中心とした新興国経済の成長により、2003年頃から非鉄金属を含むエネルギー価格は上昇を続けた。しかし、需要拡大期に着手した鉱山の増産効果と中国景気の減速により、2011年をピークに価格は徐々に低下傾向となっている。

これに対して、資源メジャーは増産による収入維持方針を強めており、鉱石の供給増加によって国内企業の製錬マージンは改善しつつある。

こうした状況のなか、直近数年は円安傾向を追い風に、国内非鉄各社の業績は拡大を続けていたが、2016年は円相場が再び上昇傾向を強めており、中国景気の減速懸念も一段と高まっているため、先行きに対する不透明感は強い。

外部要因に左右されやすい川中の製錬マージンよりも、各社が進める鉱石採掘・リサイクル・環境などの川上ビジネスや、電子材料・加工品などの生産拡大の行方が注目ポイントになると想定される。

財務指標分析

業界標準値
比較業界: 金属製品製造業(産業分類コード24)

自己資本比率、流動比率、固定比率、借入依存度など安全性指標の面から考えると、非鉄金属業界は金属製品業界よりも安全性に劣るという結果になっている。一方、配当性向は金属製品を大きく上回っており、利益還元姿勢は高いと想定され、これは内部留保率の低さにも表れている。

流動比率と固定比率から、非鉄金属は固定資産が多い業界であり、手元流動性や内部留保率の低さも考慮すると、多くの設備投資を必要とする業界であると考えられることができるが、どれだけ効率的に設備(主に有形固定資産)を用いて付加価値を生み出したかを表す設備投資効率からは、金属製品に比べて効率の悪い投資を行っていることが見えてくる。

これまでのことを考慮すると、効率は悪くとも設備投資をせざるをえないという現状が見えてくるが、これは最終的に利益率の悪化にもつながっており、売上高総利益率段階では金属製品が19.6%であるのに対して非鉄金属はおよそ半分の10.5%となっている。

外部要因に左右されやすい業界だが、今後非鉄金属業界を考える上では、「効率的な投資」が大きなテーマとなり得よう。

		非鉄金属製造業 (産業分類コード23)	金属製品製造業 (産業分類コード24)
安全性	自己資本比率(%)	38.3	47.3
	流動比率(%)	129.0	174.6
	固定比率(%)	148.2	97.5
	借入依存度(%)	33.1	27.7
	手元流動性(%)	10.5	18.6
	配当性向(%)	34.1	20.9
	内部留保率(%)	65.9	79.1
資本効率	売掛債権回転期間(ヶ月)	2.24	2.63
	棚卸資産回転期間(ヶ月)	1.81	1.11
	設備投資効率(%)	51.4	83.8
収益性	売上高総利益率(%)	10.5	19.6
	経常利益率(%)	4.2	4.1

財務省: 法人企業統計調査より

与信管理のポイント

非鉄金属業界の特性を鑑みると、最も注目しておくべきは中国経済の動向だろう。非鉄金属価格は2011年をピークにして右肩下がりとなっているが、要因としては最大の需要国である中国景気の悪化が大きい。中国経済の動向を計るうえでは、中国国家統計局が発表する月次の製造業購買担当者景気指数(PMI)が挙げられる。50を境にして好不況が判断される指標であり、月次発表されることから、市場関係者の注目が高い指標である。

2015年度に起きた非鉄金属業界の大きな動向としては、中国が5月にレアアースの輸入関税を撤廃したことが挙げられる。世界最大のレアアース輸出国である中国は、昨年度まで輸出に対して15～20%の高い関税を課していた。しかし、WTO(世界貿易機構)はこれをルール違反と判断。関税撤廃の翌6月には日本のレアアース輸入量は前月比70%増と急増した。ベースメタルの需要とレアアースの供給という非鉄金属業界にとっては、切っても切れない中国との関係は今後も重要なポイントとなるであろう。

非鉄金属業界の主要な収益源は製錬マージンであり、これまで資源メジャーに主導権を握られてきた。しかし、2000年代後半の需要拡大期に着手した鉱山開発と需要減速のタイムラグによって、鉱石採掘能力は拡大できたものの肝心の需要が減少している、という状況になっている。ただしこれは、国内企業にとっては製錬マージンの増加という追い風になっており、ひとまず業界としての先行きは暗いものではない。

上記の状況は一過性と捉えられるため、本質的には川上の鉱山開発と川下の金属製品加工、あるいは金属リサイクルといった事業への多角化が業績安定の重要課題といえよう。

参考資料

財務省：法人企業統計

<http://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/>

総務省統計局 平成26年経済センサス

<http://www.stat.go.jp/data/e-census/2014/bunrui.htm>

業界地図(業界地図 2016年版: 東洋経済新報社)

免責事項

リスクモンスター株式会社(以下、当社)は当コンテンツに掲載されている情報の正確性について万全を期しておりますが、当社は利用者が当コンテンツの情報をを用いて行う一切の行為について何ら責任を負うものではありません。