

銘柄コード: 5405

主要市場: 東証 1 部

住友金属工業

業種
【鉄鋼】

～鋼管事業～

鉄鉱石・石炭の高騰、製品価格転嫁の遅れ、中国の景気減速から低迷を続けている高炉株ですがなかでも見直し余地の大きな銘柄として住友金属工業に注目しています。

これまで輸出環境の良さから JFE、新日鉄などが関連株として注目されていた反面、メキシコ湾の影響などもあり、油性掘削用のシームレスパイプが主体の住友金属工業は敬遠されがちでした。

業績面においても第 1 四半期決算の営業利益率は新日鉄、JFE、神戸製鋼所が 7% 前後だったのに対して同社だけ 3% 台と回復も遅れていました。その大きな要因が鋼管事業の利益率が 1% 台にあったことです。

ただし、その鋼管事業は下期以降急速に回復する見込みが立ってきています。今回は注目している一番の要因であるこの鋼管事業についてお話したいと思います。

会社は第 1 四半期決算発表後にシームレスパイプの通期販売数量が従来の 90 万トンから 95 万トンに上方修正しました。価格に関しても 20% の値上げ(トン 300-400 \$)を発表していましたが、これが下期以降(価格反映が約半年後)適用されることが決まり、8 月にはさらに同額(トン 300-400 \$)の値上げを打ち出しているとの報道がありました。

値上げが通るための材料は豊富で特にシームレスパイプ需要に大きく影響するリグの稼働数が回復している点に注目しています。リグ(海上油田掘削基地)の稼働数は 09 年に 2100 基程度(前年比約-30%)に落ち込んでいましたが 2700 弱まで回復しており、シームレスパイプ需要は急回復しています。実際、第 1 四半期のシームレスパイプの販売数量は 前年同期比で+15%となり、品種構成の差などから単純比較は出来ませんが同業のバローレック(フランス)などはもっと高い数値を出しています。

加えて高深度域でのリグ稼働数が過去最高を更新している点から同深度で使用できる鋼管の世界シェアで 50%(推定)持つ同社への追い風が吹いていると言えます。また、メキシコ湾の事故の影響により今後オイルメジャーは掘削時により安全性の高いシームレスパイプを使用することとなるでしょう。それはすなわち高級管で高いシェアを持つ同社へのやはり追い風となるはずです。

ここで業績面に目を映すと 2011.3 月期上期の鋼管事業の会社計画で売上高 2550 億円、営業利益は 30 億円となっています。この中にはスラブ(半製品)という付加価値の低い製品も含まれておりそれが大体売上高で 1000 億円弱と推測していますので鋼管の純粋な売上高は 1600 億円、営業利益は現在 30 億円(説明会資料)となります。これが下期には 20% の値上げ効果が出て上期比 320 億円程度の営業増益要因となります。コストも鉄鉱石・石炭だけで見れば下がるはずですので 320 億円 + α が望めると考えられ、通期では 350 億円以上の貢献が期待できます。

2012 年上期にはさらに同程度の値上げが期待できますので原材料の動きを加味しなければ +320 億円が期待され、前年値上げ分の 320 億 + 2012 年上期値上げ分 320 億で上期営業利益 600 億円強は出ると考えられます。通期では単純に $\times 2$ をすれば 1300 億円以上、その他もろもろ経費がかかっても 1000 億円以上は十分に利益を稼ぐこととなるでしょう。

それ以外にも新たに稼働するブラジル新高炉の貢献や深海油田の掘削に伴い今後ますますシームレスパイプの需要が増えていくことを考えれば同社の見直し余地は大きいと考えています。



第3Q	売上高		営業利益		経常利益		純利益		1株当たり純利益
2011	1,045,776	13.1	39,776	-	26,888	-	34,929	-	7.53
2010	924,790	▲ 37.6	▲ 31,179	-	▲ 58,658	-	▲ 57,475	-	▲ 12.40
通期	売上高		営業利益		経常利益		純利益		1株当たり純利益
2010	1,285,845	▲ 30.3	▲ 928	-	▲ 36,634	-	▲ 49,779	-	▲ 10.74
2009	1,844,422	5.7	226,052	▲ 17.6	225,736	▲ 24.3	97,327	▲ 46.1	20.98

予想	売上高		営業利益		経常利益		純利益		1株当たり純利益
通期	1,440,000	12	55,000	-	30,000	-	25,000	-	5.39

単位:100万円(1株当たり純利益については円)

会社発表資料に基づく

作成日 2011年2月23日

ディスクレマー（免責条項）

本資料(本文およびデータ等)の著作権を含む知的所有権は株式会社アセットアールディ(以下「ARD」)に帰属し、事前にARDへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

本資料はARDが企業分析を目的に作成されたものであり、本資料中に掲載されている特定の銘柄等についての売買および投資の勧誘を目的とするものではありません。また、本資料はARDが信頼するに足りると思われる各種情報より作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性、将来性およびパフォーマンスについて、ARDは保証を行なっておりません、また、いかなる責任を持つものでもありません。

本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大することを保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、ARDは、理由の如何を問わず、責任を負いません。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。なお、ARDは売買を目的とする有価証券の運用は行っておりません。また、ARDの役員又はその家族が本資料掲載の企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

本資料のご利用にあたりましては、必ず巻末のディスクレマー(免責事項)をよくお読みいただき理解した上、ご自身の判断でご利用ください。