

2009年5月号

Ernst & Young

JBS マンスリーニュース

問い合わせ先

山口哲男
アーンスト・アンド・ヤング・インド、
日系企業サービスグループ

Email:
Tetsuo.yamaguchi@in.ey.com

Tel: +91 124 464 4313

目次

1. 今月のトピックス(インドの鉄鋼産業)
2. 日系企業関連ニュース
3. インドビジネス関連ニュース
4. インド総選挙速報



1、インドの鉄鋼産業

(1)概況

- ・インド鉄鋼産業は、建設、製造、自動車産業での拡大に伴い過去5年間は堅調に推移。
- ・インドにおける鉄鋼製品の一人当たりの使用量は2001年の26.8Kgから2007年には43.4Kgまで増加。但、これは世界平均の194Kgに比較すると低水準である。
(cf、米国 353kg、独 463kg、中国 307kg、ブラジル 115kg)
- ・2008年におけるインド国内の鉄鋼生産量は55百万トン(世界5位)、2003-08年度の間、年率8%成長。
- ・製品別には特にフラット製品が全体の55%を構成。自動車、パイプ、チューブといった分野の市場拡大が見込まれることより今後とも当分野の成長が見込まれる。
- ・インド鉄鋼業の利点は豊富な原料(鉄鉱石)と労働力にある。
- ・加えて過去5年間において、ボトルネック解消による増設(40百万トン→60百万トン)、及び稼働率の向上(同86%→90%)に伴い原価低減を実現。
- ・好調な市場状況を受けて、TATA、SAIL、JSW、Jindal、Essar等の大手メーカーが新設を計画。またオリッサ、ジャールカンド、西ベンガル等の州がプロジェクトの誘致に積極的である。
- ・各州が締結したMOUの合計は193件、生産能力は243百万トン、投資額は5兆Rsに相当。

(MOU 状況)

州	MOU 件数	生産能力 (百万トン)	投資額 (10億Rs)
Orissa	46	78.2	1924
Jharkhand	57	91.7	1785
Chhatisgarh	56	33.8	892
West Bengal	12	21.0	333
Others	22	18.2	206
合計	193	242.9	5140

(Ministry of Steel)

(各社別増設計画)

(単位:百万トン)

	現状 (1)	増設 by2012 (2)	新設 by2012 (3)	2012年見込 (1)+(2)+(3)	2020年見込
SAIL	12.8	12	0	24.8	60
RINL	2.9	3.9	0	6.8	10
TATA	5.0	5.0	3.0	13.0	33.5
Essar	4.6	3.9	6.0	14.5	20.5

	現状 (1)	増設 by2012 (2)	新設 by2012 (3)	2012 年見込 (1)+(2)+(3)	2020 年見込
JSW	4.1	6.9	0	11.0	31
JSPL	2.4	4.8	4.5	10.5	26.5
Ispat	3.0	2.0	0	0	17
Posco	0	0	0	0	12
Arcelor-Mittal	0	0	0	0	24
Bhushan Power &Steel	1.2	0	2.8	4.0	7
Bhushan Steel	0.6	0	5.4	6.0	9
他	22.0	2	7.07	28.5	42.4
合計	58.6	40.5	28.7	124.1	292.9

(Sauce: Ministry of Steel)

(2) 需要動向

(a) 建設関連

全体の 59%を構成、住宅ローンの普及に伴う不動産ブーム、政府によるインフラ投資の推進が需要を牽引。現在は世界的な景気後退の影響を受けて不動産については停滞しているが、国連の調査によればインド都市部の人口は今後とも増加することが見込まれることより住宅需要は底堅いと推察される。また小売業の拡大による商業施設の拡大も期待される。

(b) 製造、パイプライン関連

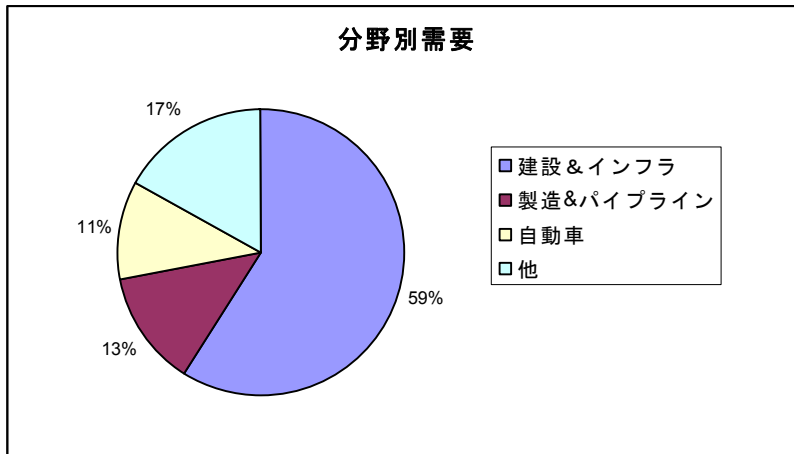
シームレスパイプの需要は 2002 年の 210 千トンが 2007 年には 464 千トンまで拡大、2011 年には 674 千トンまで市場の拡大が見込まれる。これは以下の要因による。

石油・ガス田の開発、石油・ガスの輸送の拡大、特に天然ガス需要は 2030 年までにエネルギー需要全体の 24%まで拡大する見通しであり、パイプラインの整備は不可欠である。

飲料水、衛生対策といった分野で、安価で丈夫な DI パイプの需要伸長

(c) 自動車関連

製鉄需要の 11%を構成。自動車ローンの普及及び物品税の切り下げにより市場拡大。2008 年における当分野での消費は 9.6 百万トン(前年比 10%増)である。



(3)原料

高品質の原料確保は鉄鋼産業にとって必要不可欠である。インドは鉄鉱石については豊富な供給力を誇る一方で、石炭については課題がある。

(a)鉄鉱石

インドは世界 5 位の鉄鉱石の供給国(2007 年にて 207 百万トン)で世界 3 位の輸出国。供給量の 45%は輸出されているが、主な仕向先は中国、日本である。

(b)Coking Coal

Metallurgical Coal はインド石炭貯蔵量の 17%にとどまる。また低品質なものが多く、品質確保に向けて輸入炭と今後する必要がある。主な輸入元は豪州である。

(4)主要企業

(a)概要

メーカー	生産シェア(%)	売上高(億 Rs)	時価総額(億 Rs)
SAIL	24	3,996	6,640
TATA	9	1,965	2,694
JSW	9	1,139	956
Essar	8	N/A	N/A
RINL	5	999	N/A
Ispat	5	828	N/A
Jindal Steel Power	4	N/A	N/A
他	36	-	-

(データ出典: Moneycontrol、時価総額は 5/25 データ)

(2) 主要各社の強み、弱み

	強み	課題	今後の成長戦略
SAIL	<ul style="list-style-type: none"> ・健全な財務体質 ・政府のサポート ・豊富な熟練労働者 ・自前の原料供給 (鉄鉱石) ・強力な販売網 ・自家発電による電力コストの低減(60%カバー) 	<ul style="list-style-type: none"> ・人件費高 ・技術革新の遅れ ・Coaking Coal の外部依存 ・製造設備がインド東部へ集中 (輸送コスト高) 	<ul style="list-style-type: none"> ・生産能力の拡大 (26.2 百万 t→61 百万 t) ・設備近代化によるコスト低減 ・海外での石炭権益の取得
TATA	<ul style="list-style-type: none"> ・コスト競争力 (設備の自動化と自前の原料供給) ・Corus 買収による R&D 能力の向上 ・グローバルでの M&A による世界レベルでのサプライチェーン構築 	<ul style="list-style-type: none"> ・Corus 買収に伴う多額の借入れ ・格付けの低下に伴う資金調達コストの上昇 ・Corus の高コスト体質 ・原材料の調達 	<ul style="list-style-type: none"> ・Corus とのシナジー創出 ・鉄鉱石及び石炭の権益の取得
Rashtriya Ispat Nigam Ltd.(RINL)	<ul style="list-style-type: none"> ・港湾に隣接(Vizag)しており輸送面にて利点 	<ul style="list-style-type: none"> ・原料調達(外部購入に依存) ・官僚的な組織 ・Long Products に依存 	<ul style="list-style-type: none"> ・生産能力の拡大 (3.6 百万 t→6 百万 t) ・生産性の改善 ・ブランドの構築、及び付加価値製品への進出
JSW	<ul style="list-style-type: none"> ・生産能力の積極拡大 (3 百万 t→6.8 百万 t) ・ロケーション(主要港へ近い) ・プロジェクト管理能力が高い ・自家発電比率が高く低コストである 	<ul style="list-style-type: none"> ・原料面での外部依存大 ・多額の借入金 	<ul style="list-style-type: none"> ・さらなる生産能力の拡大 ・付加価値分野への進出による収益力の向上 ・原料権益の取得
Essar	<ul style="list-style-type: none"> ・グループ企業からの豊 	<ul style="list-style-type: none"> ・景気後退に伴う北米での 	<ul style="list-style-type: none"> ・海外展開の加速

	強み	課題	今後の成長戦略
	富な需要(電力、石油、ガス、造船) ・戦略的に配置された拠点(東部+西部) ・海外展開(北米進出)	需要停滞 ・原料調達での外部依存	・付加価値製品の比重 UP ・専用港の建設(Hazira) ・鉄鉱石の権益取得

(5) 規制動向

1991年にライセンス制度が撤廃され自由化が開始されたものの、実際は鉄鋼省(Ministry of Steel)を通じて引き続き、製品価格等関与を行っている。鉄鋼省の基本政策は以下の通り。

(a) National Steel Policy

産業界全体の競争力、R&D能力の向上、及びインフラ整備といった観点から業界を指導。生産については当初目標は2020年にて100億トンであったが、現在220百万トンに上方修正されている。

(b) R&Dに対する助成金

R&D活動に対して年間15億Rsを上限とする助成金を供与

(c) 原料確保

石炭についてはSPVを通じて海外にて権益取得を推進、また鉄鉱石についてはExport Dutyの導入及び現地での鉄鋼生産の義務付け等を通じて輸出を制限

(d) 外国直接投資の推進

鉄鉱石及び鉄鋼生産に対し100%外資開放

(6) M&A

- ・過去3年間における当分野でのインド関連のM&Aは44件、ディール金額は168億USD相当。
- ・ディールの大半はインド企業による海外企業の買収(Out-Bound)
- ・国内外での主なディールは以下の通り。

場所	買収者	非買収者	金額(億\$)	年度
英国	TATA	Corus	123	2006
カナダ	Essar	Algoma	14	2007
北米	JSW		9	2007

場所	買収者	非買収者	金額(億\$)	年度
インド	JSW	Southern Iron & Steel	3.3	2007
インド	Vikram Ispat	Welspun	2.4	2008

(7) 今後の見通し

- ・インド鉄鋼産業も世界景気の低迷を受けて 2008 年下期より減速。
- ・但、政府の景気刺激策の効果もあり国内需要は回復の兆しあり。
- ・当該状況を受けて各社は当初の増設計画を延期する動きを示している。
- ・しかしながら長期的にみた場合、インド鉄鋼産業の潜在成長力は高い水準にあると考えられる。
- ・景気回復後のインド国内における鉄鋼製品の需要は 17-18%に達する可能性があり、需要は 2013 年には 125 百万トンに到達する見込みである。

2、日系企業関連ニュース

マルチがエンジン増産に 200 億 Rs 投資(DNA Money Apr 8)

インド自動車最大手のマルチスズキ社は設備投資及び研究開発にて今年度 200 億 Rs を投資する計画を固めている。投資額の多くは新 KB シリーズのエンジンの生産拡大に投じられる予定である。新エンジンは現在発売中の車種の中では A-Star のみにて搭載されているが、同社は今後投入する新モデルに対しても搭載していく計画である。現在は 24 万基の KB エンジンがインドにて生産されている。

KB エンジンは軽量で燃費が良く BS-III の規格にも適合しており、さらに将来のより厳しい排ガス基準に対しても適合できるとされている。また欧州向けの輸出における Euro-V の規格にも適合している。

A-Star に加えて、マルチは既存モデルの切り替え及び今後 3-5 年間にて発表する新モデルにも同エンジンを搭載する予定であり、これに向けてエンジン供給能力の拡大が急務であった。今年度の A-Star のインド国内販売の目標が 5 万台である一方、輸出目標は 15 万台である。マルチ向けの部品メーカーによれば、新モデル Ritz (Splash) にも KB エンジンが搭載されることになっているが、当モデルの販売は年間 5-6 万台が見込まれている。従って KB エンジンの供給能力は今年度中に手一杯となることが必至の状況である。

今回の 200 億 Rs の投資はスズキの鈴木会長が既に発表している 900 億 Rs の設備投資計画の一部である。尚、同社は 900 億 Rs の投資計画の一部であった既に目標としていた 100 万台の乗用車生産能力の達成、及び既存工場の設備更新については既に完了している。

また同社関係者は A-Star の販売は輸出が中心であるとしているが、実際先月の販売 11,800 台のうち輸出が 8000 台であった。他のモデルの輸出が停滞するなかで唯一計画を達成しており、今年度の輸出目標である 15 万台の達成は十分可能であるとしている。また A-star は当初日産から 5 万台の発注があるとされていたが現時点での動きはない。

パナソニックがインド事業拡大に向けて 3 億\$を投資 (DNA Money Apr8)

日系家電大手のパナソニックはインドでの売上高を倍増すべく今後 3 年間で 3 億\$の設備投資を行うことを計画している。これは既存の生産設備の増設及び新工場の立ち上げに活用される見通しである。同社は 2010 年 3 月期の売上高を現在の 220 億 Rs から 450 億 Rs に拡大することを目標としている。

家電分野において同社は 2009 年に少なくとも 23 品目を発売することで売上高を現在の 75 億 Rs から 150 億 Rs に倍増することを目指している。同社の関係者によればパナソニックのプラズマ TV セグメントのシェアは現在 18%であるが今年度大幅なシェア UP をことを期待している。家電分野の主要製品は TV・エアコン及び冷蔵庫等である。また他のセグメントはオフィスオートメーション・電池等がある。

同社はノイダの TV 工場の生産能力を拡大する計画であり、エアコン及び冷蔵庫といった他の家電製品はチェンナイまたはハリアナにて 2010 年末までに新たに工場を建設することを検討している。尚、TV 工場の生産能力は現在の 60 万台から 100 万台、また LCD の生産能力は 35 万台から 90 万台まで高める予定である。

パナソニックは現在インドにて 6 つの会社を個別に運営しているが今後コスト低減及びシナジー効果の創出に向けて統合することも計画している。

トヨタの小型車の価格が 50 万 Rs から 70 万 Rs か (ET Apr29)

トヨタキルロスカモーターズ (TKM) は来年小型車の発売を計画しているが、これに向けて 2010 年までに販売及びサービス関連のスタッフを倍増する計画である。同社の関係者によれば、小型車は B+ のカテゴリーとして発売される予定である。同カテゴリーは、Swift (マルチ)・Fabia (Skoda) 及び UVA (GM) が既に発売されている。当該モデルの価格帯は 50~70 万 Rs とすることが見込まれている。この価格帯は現代サントロのトップモデルからホンダシティのエントリーモデルをカバーしている。TKM はハッチバック及びセダンの両方を発売する予定である。約 7 万台の小型車が同社の拠点であるバンガロール工場にて生産される予定である。

小型車は当初 65% の現地調達率からスタートし、2011 年までに 90% を達成する計画である。同社の現在の生産車種における現地調達率はイノーバ 65%、カローラ 45% である。小型車の高い現地調達率の達成に向けて同社はパワートレインの新設備を 2010 年までに立ち上げることを勧告している。現在は計画段階であるが、実現すれば設備は小型車向けのエンジンとギヤボックスを供給することになる。

また同社は 2010 年までにディーラーを現在の 82 から 150 まで拡大する計画である。今年度末までにディーラー数は 95 であり、販売及びサービスのスタッフは現在の 2800 名から倍増する計画である。

3、インドビジネス関連ニュース

BMW がディーラー網拡大 (ET Apr 30)

ドイツの高級車メーカーである BMW 社はインドでの販売網強化に向けて Coimbatore、Jaipur、Lucknow にディーラー出店を計画している。同社は 2010 年までにインドでの高級車セグメント首位の座を目指している。同社は現在 10 都市にて既に 12 のディーラーを出店しているが、今後 2010 年までに上述を含めた Tier-II 都市への出店を計画している。

同社は2009年第1四半期に992台を販売したがこれは同期間の高級車セグメントにてインド首位であった。同社の幹部はこの勢いを維持すべく今後とも販売拡大に取り組む意向である。

インド高級車セグメントにおいてBMWはメルセデス及びアウディと競合している。インド自動車工業会(SIAM)の統計によれば、昨年度はメルセデスの販売が3172台に対し、BMWは2742台であった。

BMWは既に今年度に入って4つの新モデルを発売しており、さらに3モデルを投入予定である。これには最上級モデルである7シリーズのガソリン及びディーゼル仕様車も含まれている。またディーラーの新規出店についてもTier-II都市向けの出店を通じて1ディーラーあたり年間30-40台の販売増加を見込んでいる。世界的な景気減速によるインド投資への影響が懸念されるが、同社幹部は景気減速に関係なく販売・サービス網の整備は継続されるとしている。また同社は自動車ローンの活用が今後の販売拡大に向けて重要な要因であると考えているが、HDFC銀行と自動車ローンについて既に提携しているが、今後ICICI銀行とも提携を行うことを決定している。

さらに同社はインドからの部品調達を進めているが、順調に進展しているとしている。同社によれば、同社は数社のパートナー候補を選定しており今後サンプル評価を経たうえで2年後には数量拡大を図りたいとしている。

中国自動車メーカーがインド進出を検討 (ET Apr 30)

中国自動車メーカーがインド市場参入を目指している。中国大手のChery Automobile社とGreat Wall Motorsの2社はインド企業との合併を通じてインド進出を計画していることを上海モーターショーの際に同社幹部が表明している。

Chery Auto幹部によれば、同社は既に複数のインド企業に接触していること及びインドを重要市場として考えている。中国自動車メーカーは世界的な不況に伴う欧米市場の縮小を受けて戦略の見直しを図っている。また同時に世界最速にて市場が拡大するインド市場に着目している。同社はトラクター大手のSonalikaが手がける自動車メーカーであるInternational Cars & Motors Ltd.(ICML)とインドでの小型車生産に向けて3年前に協議を行ったが決着に至らなかった経緯がある。同社は小型車QQを生産しており、2009年には前年比18%増となる419千台の販売を目指している。QQは800CCと1100CCのガソリンエンジンによる2モデルがある。同社は2010年までにインドで自動車販売を開始することを目指しているが、最初にディストリビューター経由での販売を開始し、最終的には現地生産を行う計画である。またインド市場向けに専用車を開発する準備もあるとされている。

またGreat Wall Motor(GWM)は香港株式市場に上場されている中国最大の民間自動車メーカーであり、SUVやMPVに特化しているメーカーである。GWMは今年度中にインド市場にて1-2車種の販売を開始する意向であり、これに向けてパートナーを選定しているとしている。

インドにて完成車への輸入関税は100%を超えることより、GWMは現地にて組み立てを行うことで輸入関税の低減を図ることを模索している。同社は2008年に125千台を販売しており、ロシア、ウクライナ、エジプト、セネガル及び中東向けに輸出を行っている。

Satyamの買収先決定 (ET Apr 14)

前会長の粉飾決算の疑いによって経営危機に瀕していたSatyam社の株式取得に向けて入札が行われたがTech Mahindra(TechMa)社が最高値を提示し大株主となることが決定的になった。入札価格はTechMa社の一株あたり

Rs58 に対して、競合入札した L&T 社は 45.9Rs、投資ファンドの Wilbur Ross 社は Rs20 であった。TechMa 社は Rs58 の価格にて Satyam 社の株式 51%を取得する予定であり、取得価格は総額 288.9 億 Rs となる予定である。Satyam 社は最初に Tech Mahindra 社に対して 31%の株式を新規に発行(金額にて 175.6 億 Rs 相当)のうえ、第 2 段階にて Open Offer を通じて Satyam 社の既存株主からさらに 20%の株式を取得する予定である。L&T 社は現在 Satyam 社の株式 12%を保有しているが、株式取得後 6 カ月間は売却が不可能である等の規制により今回の Open Offer を通じての売却は行わないとされている。

TechMa 社の株価は Satyam 株式取得の発表後、前日比 12.3%上昇となる Rs349 となった。一方、Satyam の株価は 16.5%上昇となる Rs49 となった。

TechMa 社は今回の株式取得を通じて、HCL に次いでインド第 4 位の IT 企業となる。しかしながら TechMa 社による今回の Satyam 株式の取得価格に対しては多くの意見が投げかけられている。今回入札した投資ファンドの Wilbur Ross の入札価格が Rs20 であったこと、また同社と共同入札を目指していた IT 大手の Cognizant は最終段階で入札を辞退するといった出来事も入札価格が課題であるとの見方の背景にある。TechMa 社は入札価格は Satyam 社の負債も十分に考慮したものであり適正であるとしている。

監査人であるデロイトと KPMG は Satyam の財務データの見直しを継続しているが、現時点での最新データを入札企業に対して開示している。これによれば Satyam の売上高は 18 億\$から 13 億\$へ減少、利益率は 3%とされている。一方、TechMa 社の利益率は 22%である。

TechMa 社にとって、事業分野の重複は Satyam との間にはないとしている。TechMa 社の売上の 75%は通信分野に集中する一方、Satyam 社は金融・製造及びヘルスケアの分野に強みを持っている。また Satyam 社は GE・Cisco・Citi・GM をはじめ 500 社を超える大手企業との取引があるが、TechMa 社は今後とも当該取引を継続することを目指している。

4、インド総選挙結果

4 月から 5 月上旬にかけて行われたインド下院の選挙は 5 月 16 日に開票結果が発表されたが、与党であった国民会議派(कांग्रेस)が前回より議席を大幅に伸ばして(前回 145 議席→今回 201 議席)与党の中核として今後も政権を担当することが確実となった。組閣については現在行われているが、党首のソニア・ガンジー及び首相を続投するマンモハン・シンら幹部を中心に行われており、5 月最終週には新閣僚が発表される見通しである。

尚、新年度の予算については財務大臣が決定後実質的な作業が開始されつことになるが、7 月末に国会にて承認を受けることが目標であることより、発表は 6 月末から 7 月上旬頃となる見通しである。

尚、当ニュースレターの内容に関し、原文上の誤謬、誤訳を含む不備に伴う金銭的または非金銭的損害につきましては、インド及びその他のアーンストアンドヤングは一切の責任を負いかねますことご了承ください。