

Economic Trends

発表日: 2024年9月12日(木)

テーマ: 景気予測調査から見た四半期決算見通し

～「生活関連サービス」「農林水産」「情報通信機械」で大幅上方修正の可能性～

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (TEL: 03-5221-4531)

(要旨)

- 2024年7-9月期の法人企業景気予測調査を見ると、24年度は非製造業の牽引によって経常利益計画が上方修正も、製造業に限れば円高進展等により減益幅拡大。
- 増収計画の上方修正率が高い業種は「繊維」「石油・石炭製品」「非鉄金属」「鉱・採石・砂利採取」「その他サービス」となっている。「繊維」や「非鉄金属」「鉱・採石・砂利採取」については、増益計画には不十分ながら価格転嫁により売上高計画が上方修正されていることが推察される。「石油・石炭製品」の上方修正については、地政学リスクの高まりに伴う化石燃料の価格上昇が反映された可能性が示唆される。「その他サービス」については、「産業廃棄物処理」や「自動車整備」等が含まれることから、夏場の度重なる地震や台風等の自然災害等により需要が拡大している可能性。
- 経常利益の上方修正が目立つ業種は「石油・石炭製品」「非鉄金属」「情報通信機械」「農林水産」「生活関連サービス」等。「生活関連サービス」では、夏の旅行需要が盛り上がったこと等が反映されたことが推察される。「農林水産」については、原材料価格の低下が上方修正に寄与している可能性。「情報通信機械」については、国内で携帯端末などの増産効果が功奏していることが推察される。「非鉄金属」については価格転嫁による上方修正、「石油・石炭製品」については、化石燃料価格上昇が製品価格に転嫁されていることに加え、在庫評価益の寄与等が示唆される。
- 足元の円高や原油安・日銀の追加利上げ等の影響がより反映される来月公表の9月日銀短観における業種別収益計画も今期業績見通しを読み解く手がかりとして注目。

●売上高・経常利益とも計画上方修正

9月12日に公表された2024年7-9月期法人企業景気予測調査は、今年8月下旬にかけて資本金1千万円以上の法人企業に対して行った景気予測調査であり、今期の業種別企業業績計画を予想するための先行指標として注目される。

そこで本稿では、今年10月下旬からの四半期決算発表で、今年度の企業業績計画の上方修正が見込まれる業種を予想してみたい。

下図は、法人企業景気予測調査の調査対象企業の各調査時期における売上高と経常利益計画の今年度見通しの推移を見たものである。まず売上高を見ると、全産業と非製造業では増収率が下方修正、製造業で上方修正となっている。このことから、四半期決算でも今期の売上高計画が上方修正される業種には注目が集まるものと推察される。



一方の経常利益は、非製造業の上方修正により全産業も上方修正になっているが、製造業はここ元の円高進展を受けてか下方修正となっている。とはいえ、非製造業は増益計画に転じている。このことから、10月下旬からの四半期決算発表では、製造業の一部で業績下方修正が出てくることが予想される中、非製造業で業績計画が上方修正される業種には注目が集まるものと推察される。

企業収益計画

		前年比%		
		全産業	製造業	非製造業
売上高	前回	2.6	2.5	2.7
	今回	2.4	2.8	2.3
経常利益	前回	-1.8	-4.4	-0.9
	今回	-1.4	-5.2	0.1

(出所)内閣府、財務省

●増収率上方修正が期待される「その他サービス」「石油・石炭製品」「鉱、採石、砂利採取」

以下では、10月下旬からの四半期決算で、今期売上高計画で上方修正が期待される業種を見通してみたい。下表は業種別売上高計画を前年比と前回調査からの修正率で比較したものである。

売上高計画 (2024年7-9月期景気予測調査)	前年度比			(単位: 前年比%)	
	前年度比	修正率		前年度比	修正率
全産業	2.4	-0.2	非製造業	2.3	-0.4
製造業	2.8	0.3	農林水産業	2.2	-1.1
食料品製造業	1.4	-0.6	鉱業、採石業、砂利採取業	-1.0	3.1
繊維工業	3.2	3.0	建設業	-1.1	0.3
木材・木製品製造業	-6.1	-4.1	電気・ガス・水道業	1.1	0.2
パルプ・紙・紙加工品製造業	1.9	-0.5	情報通信業	4.6	1.0
化学工業	4.9	1.0	運輸業、郵便業	7.7	0.3
石油製品・石炭製品製造業	7.6	3.9	卸売業	2.1	-0.3
窯業・土石製品製造業	2.0	-0.3	小売業	4.0	-0.8
鉄鋼業	0.2	-1.7	不動産業	-2.6	-7.1
非鉄金属製造業	8.8	2.5	リース業	0.6	-0.6
金属製品製造業	0.0	-0.6	その他の物品賃貸業	2.6	0.2
はん用機械器具製造業	3.2	0.1	サービス業	2.9	0.2
生産用機械器具製造業	2.9	-2.3	宿泊業、飲食サービス業	2.0	1.4
業務用機械器具製造業	10.1	-0.6	生活関連サービス業	1.6	-4.2
電気機械器具製造業	2.8	0.3	娯楽業	2.1	1.3
情報通信機械器具製造業	2.6	1.4	学術研究、専門・技術サービス業	3.7	-1.6
自動車・同附属品製造業	1.9	1.2	医療、教育	5.4	1.4
その他の輸送用機械器具製造業	8.2	0.6	職業紹介・労働者派遣業	3.3	-2.4
その他製造業	1.4	0.7	その他のサービス業	2.6	4.0

(出所) 内閣府、財務省

結果を見ると、製造業では「木材・木製品」以外、非製造業では「鉱・採石・砂利採取」「建設」「不動産」以外の業種で増収計画となっている。

こうした中、前年比の上方修正率が高い業種は「繊維」「石油・石炭製品」「非鉄金属」「鉱・採石・砂利採取」「その他サービス」となっている。

「繊維」や「非鉄金属」「鉱・採石・砂利採取」については、「鉱・採石・砂利採取」以外は経常利益計画も上方修正されているものの、いずれも依然として二桁の減益計画となっていることからすれば、不十分ながら価格転嫁により売上高計画が上方修正されていることが推察される。また「石油・石炭製品」の上方修正については、地政学リスクの高まりに伴う化石燃料の価格上昇が反映された可能性が示唆される。

一方、「その他サービス」については、「産業廃棄物処理」や「自動車整備」等が含まれ、経常利益計画も上方修正されていることから、夏場の度重なる地震や台風などの自然災害などにより需要が拡大している可能性が推察される。

●「生活関連サービス」「農林水産」「情報通信機械」等が増益率大幅上方修正

続いて、経常利益計画から増益率の上方修正が期待される業種を見通してみよう。結果を見ると、特に製造業の多くの業種で減益計画となっており、これは諸々のコスト増や海外経済の減速懸念等が主因と推察される。

経常利益計画（2024年7-9月期景気予測調査）

（単位：前年比％）

	前年度比			前年度比	
		修正率			修正率
全産業	-1.4	0.4	非製造業	0.1	1.0
製造業	-5.2	-0.8	農林水産業	15.4	16.7
食料品製造業	-2.8	-7.9	鉱業、採石業、砂利採取業	-33.4	-10.3
繊維工業	-10.7	7.8	建設業	0.2	6.1
木材・木製品製造業	-57.8	-19.7	電気・ガス・水道業	-32.5	2.9
パルプ・紙・紙加工品製造業	6.7	-2.7	情報通信業	-4.8	-0.4
化学工業	-11.3	1.9	運輸業、郵便業	-11.4	0.5
石油製品・石炭製品製造業	5.5	12.1	卸売業	-8.3	-2.7
窯業・土石製品製造業	-1.8	-6.1	小売業	8.5	2.2
鉄鋼業	-24.2	-23.2	不動産業	-10.3	-14.0
非鉄金属製造業	-16.9	12.3	リース業	-6.5	2.5
金属製品製造業	-4.4	-0.2	その他の物品賃貸業	-2.8	2.1
はん用機械器具製造業	-7.5	-3.4	サービス業	6.6	4.9
生産用機械器具製造業	-1.1	-7.5	宿泊業、飲食サービス業	-4.1	1.6
業務用機械器具製造業	32.4	7.5	生活関連サービス業	90.4	123.6
電気機械器具製造業	-7.6	-11.7	娯楽業	-5.3	-5.5
情報通信機械器具製造業	7.4	16.6	学術研究、専門・技術サービス業	5.4	0.8
自動車・同附属品製造業	-10.0	4.7	医療、教育	17.4	1.0
その他の輸送用機械器具製造業	4.4	5.0	職業紹介・労働者派遣業	7.6	-12.3
その他製造業	-6.6	-0.5	その他のサービス業	8.4	2.7
			金融業、保険業	15.6	3.9

（出所）内閣府、財務省

こうした中、増益率の上方修正が目立つ業種は「石油・石炭製品」「非鉄金属」「情報通信機械」「農林水産」「生活関連サービス」等であり、いずれも二桁を大きく上回る上方修正率となっている。

特に3桁の上方修正となっている「生活関連サービス」では、クリーニングショップや理髪店、美容室、エステティックサロン、旅行代理店や葬儀屋などが該当するため、夏の旅行需要が盛り上がったこと等が反映されたことが推察される。

また「農林水産」については、売上高計画が小幅下方修正になっている中での経常利益計画上方修正ということからすれば、原材料価格の低下が上方修正に寄与している可能性が示唆される。

一方、「情報通信機械」については、鉱工業生産指数で内訳を見ると、7月に無線通信機器が大幅増産となっていることから、国内で携帯端末などの増産効果が功奏していることが推察される。他方「非鉄金属」については、売上高上方修正も減益計画となっているため、価格転嫁による上方修正と推察される。そして「石油・石炭製品」については、中東情勢の緊迫化等に伴う化石燃料価格上昇により製品価格に転嫁されていることに加え、在庫評価益が寄与していること等が示唆される。

なお、日銀が来月公表する9月短観の業種別収益計画（大企業）は法人企業景気予測調査に比べて聞き取りのタイミングが若干遅いことから、ここ元の円高や原油安・日銀の追加利上げ等の影響をより織り込んでいる可能性が高いため、9月短観における大企業の収益計画も四半期決算と今期業績見通しを読み解く手がかりとして注目したい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。