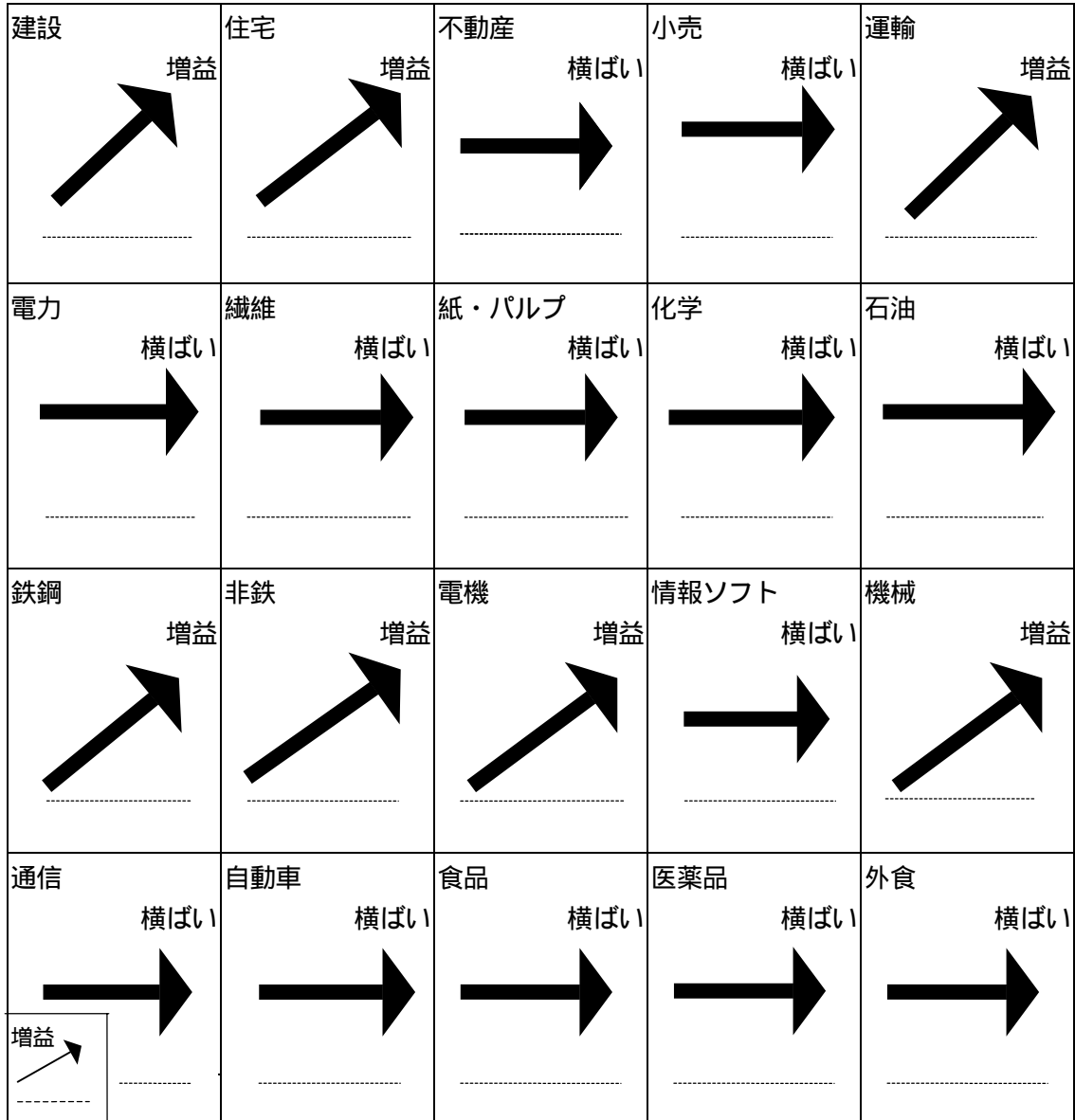


セクター分析

産業別利益動向



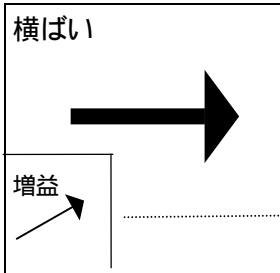
(注) 業種の代表企業群について、水平線は経常損益がゼロとなる水準、矢印は今後1年間の方向感を示す。
増益・減益はそれぞれ経常利益が10%以上変化することを示す。
トレンドに変化のあったセクターのみ前回見通しを併せて掲載している。

今月の注目セクター

通信

定額制サービスメニュー競争の火蓋が切られる

第一生命 株式部 青木 康



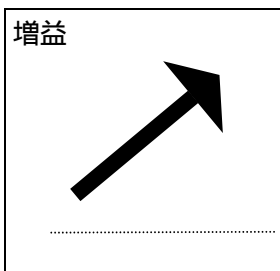
移動体通信業界における定額料金制導入は、KDDI (au) に続きNTTドコモが参入を決めた事で本格化している。前回産業トレンド(2004年2月号)で述べたように、定額制は価格競争ではなく定額サービスメニュー競争時代の幕を開く。各社のメニューは携帯電話の範囲を越えて、電子商取引・決裁・放送受信・個人認証などへ拡大しつつある。一方、固定通信においても今年はFTTH(家庭・オフィス向け光ファイバー回線)が本格普及期に突入しよう。FTTHはADSLと異なり、既存のアナログ回線から光ファイバーに1本化できる可能性がある事が大きなメリットである。使用量に関係のない定額のFTTH料金が家庭の主要通信回線となれば、携帯電話同様に固定通信でも定額料金制が浸透する。インターネット接続・VoIP(IP回線を使用した音声通話)という既存サービスに加えて、個人サーバー・衛星放送・TV電話(会議)・決裁など定額メニューが今後拡大してゆこう。移動体・固定共に5年後の勢力図を睨んで、顧客囲い込みの為のメニュー競争が激化しよう。

通信業界全体の今後1年間の業績見通しについては、アナログ通信事業の下げ止まりによる固定通信の増益率上昇があるものの、3G(第三代携帯電話)拡販コスト増によって移動体通信の増益率が鈍化するため、2桁の増益率は難しいと予想している。

機械

伸びの鈍化が予想される産業機械受注

第一生命 株式部 佐橋 真



一般的に「産業機械」と呼ばれる機械は幅広く、ボイラ・原動機、金属加工機械、プラスチック加工機械からごみ処理装置や水処理プラントまで含まれ、内閣府発表の機械受注統計でも大きなウェイトを占める。産業機械は、官公需向け比率が高いことと、比較的大規模な受注生産品が多いことが特徴である。

2月下旬に日本産業機械工業会が発表した2004年度までの産業機械受注見通しによれば、受注額の対前年伸び率は2003年度が+14%、2004年度が+2%と、今期から来期にかけて伸び率が鈍化する見込みである。その最大の要因は、2003年度に+50%と急増した外需の伸びが+4%まで減速することである。また国内では、官公需の減少を民需でカバーすることでほぼ横ばいとなり、構成比では外需が全体の4割を占める見込みである。海外の案件は一般的に競争が激しいため採算が確保しにくく、また国内の生産拠点多いことから為替の影響を受けやすい。

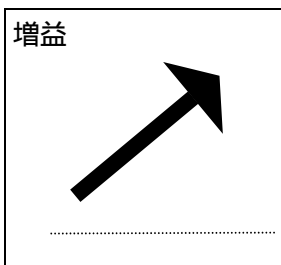
機械セクター各社の2004年度業績は、上記産業機械受注に関連が深い重工、環境プラントセクターの業績は、受注の鈍化を受けゆるやかな増益に止まることが予想されるものの、総じて見れば、足元の機械受注や工作機械受注の好調さを背景に2桁の増益基調が続こう。

今月の注目セクター

民生用電機

期待と同時に慎重な見極めも必要

第一生命 株式部 阿部 暁



民生用電機大手5社の第3四半期の決算が発表され、4社が増収増益、1社が増収減益となった。クリスマス商戦の好調により、売上高は合計+4.7%増収となったものの、営業利益は+0.8%増益に止まり、営業利益率は5.5%から5.3%に低下した。決算発表を受けていくつかの会社の株価が下落したが、これは事前の期待ほど、売上の増加に利益が伴わなかったことによるものである。円高や構造改革費用などが利益の圧迫要因になったことも事実であるが、牽引役として注目されていたデジタル家電について、利益貢献への見極めがより重要であることを印象付けたのが今四半期決算の特徴であったと言える。

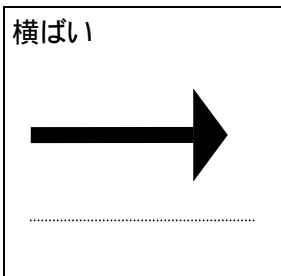
デジタル家電による業績寄与が期待ほどでなかった要因として、研究開発費や設備投資等による初期費用負担が重いこと、シェア競争に伴う製品価格の下落、アナログ製品の縮小による製品構成悪化、等が挙げられる。

2004年度の業績は引き続き堅調な推移が予想されるものの、マスコミ等の論調では期待感が強いデジタル家電は、中期的には事業モデルの異なるPCメーカーやアジア企業等の台頭も懸念されるため過度な楽観は禁物であろう。

医薬品

薬価改定の影響

第一生命 株式部 鈴木 稔彦



薬価改定は、通常2年に1度、薬価（公定価格）と病院の仕入れ価格（市場価格）の差を見直し、公定価格を市場価格に合わせることを目的として行なわれる日本独特の制度であり、次は今年4月から実施される。大枠の改定方法は、前年9月に医療機関への医療用医薬品納入価格調査（薬価調査）が実施され、その結果に基づいて引き下げ率が決められる。今回の薬価調査結果を考慮すると薬価改定幅は約4%台前半となる見通しであり、前回（2002年4月）の6.3%より軽微になると考えられる。なお、医薬品業界全体に与える影響とし

ては、国内における医薬品市場規模は約6兆円なので、2,500億円程度の押し下げ要因となる。

個別メーカーに与える影響としては、日系製薬企業でも海外展開しているメーカーとそうでないメーカーがあり、海外展開が進展しているメーカーは薬価改定による減少分を海外売上増加分で相殺可能だが、そうでないメーカーにとっては減少分をコストダウンや国内での販売数量増で補わなければならない、影響が大きい。しかも近年国内市場は成長が鈍化しており、外資系メーカーの積極参入や後発品の普及など、競争環境も厳しくなっている。以上を考え合わせると、今回の薬価引き下げ幅は小さいとはいえ楽観視はできない。

医薬品メーカー全体の今後の業績見通しは、大手メーカーを中心に海外販売が増加するものの、中小メーカーの苦戦が続くため、総じて横ばい基調で推移すると考えている。