












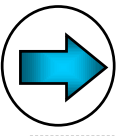

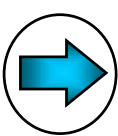









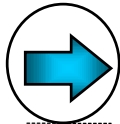







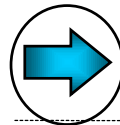

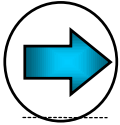


セクター分析

産業別利益動向

	前回	今回	コメント
鉄鋼			粗鋼生産は年間約1億1,300万トン前後のハイペースが続く。旺盛なアジア需要に対応するため、来期に向けて各社更なる増産を計画しているが、当面、需給緩和の可能性は小さい。鋼材市況の上昇と合理化効果で原材料価格の上昇をカバーし、2桁増益が続く見通し。
化学			原油・ナフサ市況次第で石油化学部門の業績は不安定だが、製品への転嫁も進んでおり、大幅な悪化は避けられる見通し。一方、電子材料や機能性材料などの多角化部門は増収増益ペースを維持する企業が多く、業績は企業によりマチマチとなる。
紙・パルプ			不動産、家電などの広告需要が堅調であることから、洋紙の需給は総じてタイト。流通在庫も減少してきたことから、一部のメーカーでは8月出荷分から値上げを実施している。コスト削減効果もあり、2桁増益が維持できる見込みである。
建設・住宅			受注シェアの拡大が続く大手ゼネコンや大手住宅メーカーの受注は、引き続き堅調に推移すると予想される。また住宅市場では団塊ジュニア世代の住宅取得が本格化している。来期業績を勘案すると利益は横ばい圏で推移しよう。
不動産			首都圏オフィス市場では、空室率の改善が継続し、既存賃料の調整も終了しよう。新規ビルの利益貢献もあり、大手不動産は1桁増益が続く。不動産市場では、J-REITや不動産ファンドの物件購入が活発であり、収益不動産の流動性向上や価格上昇が見られる。
自動車			米国自動車販売は金利上昇やガソリン高のマイナス要因が顕在化しつつあるが、日本メーカーのシェアアップは継続中。在庫水準は低いものの安定的。米国以外でもアジアでの販売が堅調に推移していることなどから、1桁増益となる。
産業用電機			半導体出荷の前年比伸び率は依然として高水準にあるが、セットメーカーに在庫調整の動きが見られるなどピークアウト感が出てきている。前年下期の出荷水準が高いことも相俟って今後その伸び率は鈍化することが予想され、増益率は縮小していくことになる。
民生用電機			04年度は概ね会社計画並みの2桁増益は可能と見るが、価格の下落や在庫調整、海外市場の減速懸念、部品事業のピークアウト等より、モメンタムは緩やかに減速の方向。05年度もリストラ費用の減少やその効果等もあり増益は可能と思われるが、実質的な方向感鈍化。
機械			受注の対前年比伸び率は高原状態が継続しており、2桁増益は十分達成可能とみる。しかし、受注伸び率のピークアウト、原材料価格の上昇などにより、今後、増益率は徐々に縮小することを想定している。一方、軸受など自動車関連度合いが高い企業の受注は安定的。

(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。

	前月	今月	コメント
運輸			鉄道は旅客輸送需要の回復に加え、コスト削減効果が大きく増益が続く。航空は燃料費の上昇で来期の増益計画は下振れの可能性が大。海運も燃料高は同様にマイナスだが、運賃の上昇、船隊増強の寄与が上回り最高益更新が続こう。
通信			携帯電話はデータ定額制移行に伴う新サービス投入も、今期業績への寄与度は低く、業界全体の収益は横ばい圏。固定通信はコスト削減とプロードバンドの本格的拡大寄与で今期は1桁増益を見込むが、新規参入による競合の影響で来期の不透明感が強い。
情報ソフト			開発案件数は底入れするも、投資採算を厳しく問われる環境に変化なく、基調は増収減益と構造問題が継続。ただし、不採算案件減少という一過性の要因で表面上は増益。一方、ネットワーク・中小企業向け・運営受託など専門分野特化型企业は2桁増益へ。
小売			寡占化が進む専門店セクターにおいては、上位企業は出店による2桁増益を来期以降も継続しよう。その他のセクターにおいてはリストラ効果の一巡、オーバーストアによる既存店売上の不振により来期以降の増益ペースは鈍化すると考える。
食品			食品の国内販売価格の下落率は引き続き縮小傾向にある。今年の猛暑の反動により、来期の飲料需要は減少する可能性強いが、食品業界全体としては、不採算事業の切り離しなどのコスト削減によって1桁後半の増益は見込めよう。
医薬品			海外展開が進む大手メーカーは2桁増益可能だが、国内専従メーカーは外資系の日本進出に押され苦戦続く。研究開発費を含むコスト削減による利益水準の維持が専らといった企業も多く、業界全体では1桁後半の増益にとどまろう。
電力ガス			電力では2005年4月からの自由化範囲拡大を前に、大手を中心に料金値下げの実施が公表されているが、減収を費用削減で吸収し利益は横ばいを維持しよう。燃料高は燃料費調整制度で料金に反映されるため、タイムラグを除けば業績には中立要因。
銀行			不良債権処理の進展度合により個別行毎の差異は大きいものの、来期以降は与信コストの減少による効果が一巡し、増益ペースは鈍化しよう。本格的な増収増益トレンドへの移行は金融政策変更による短期金利上昇のタイミングになるう。
その他金融			来期以降は与信コスト減少の一巡により、増益ペースは鈍化しよう。大手銀行の消費者金融業界への相次ぐ本格参入により、競争環境の今まで以上の激化が想定され、業界の再編・淘汰が加速すると考える。

(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。