
















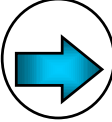




















セクター分析

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支えられ、当面、需給緩和の可能性は小さい。自動車向け鋼材を始め鋼材価格は依然上昇傾向。合理化効果も手伝い、原材料価格の上昇があっても2桁増益は確保できる見通し。
化学			原油・ナフサ市況の上昇は減益要因だが、製品への転嫁がある程度進んでおり、大幅なマージン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			広告需要が堅調であることから印刷用紙の需給は総じてタイト。海外品の輸入圧力も小さい。ティッシュなど家庭紙の価格競争が激化している点は不安材料だが、コスト削減効果もあり2桁増益の維持は十分可能である。
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30歳代になった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積極的な物件購入を背景に、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・ガソリン高により大型ライトトラック分野の競争激化が顕在化しつつあるが、全体では日本メーカーのシェアアップは継続中。米国以外でも東南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			セットメーカーの在庫調整等を背景に、半導体の需要サイクルは減速局面に入る。他のデバイスや部材も減速感を強めており、内外の携帯電話も低調。原材料コストの上昇や民間設備投資のピークアウトも懸念され、05年度上期に向け増益率は鈍化の見通し。
民生用電機			04年度業績は各社で跛行色あるが、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、モメンタムは総じて緩やかに減速の方向。05年度もリストラ費用の減少等もあり増益は可能と思われるが、事業環境は減速の方向。
機械			足元の高水準な受注により今期の2桁増益は十分達成可能とみる。販売・設備投資共に堅調な自動車向けは好調続くも、ウェイトが大きい半導体業界向けの受注が足元でピークアウトの兆しがあり、来期を見据えると全体では一桁の増益となる。

(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。

	前月	今月	コメント
運輸	 -----	 -----	JRなど鉄道は、コスト削減効果が大きく増益が続く。航空は来期は燃料費の上昇によるマイナスが大きいいため、運賃値上げやコスト削減の追加策が出てこよう。海運も燃料高はマイナス要因だが、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、データ定額制による加入者当り収益の低下を新サービス投入とコスト削減で相殺し、業界の収益は横ばい圏。固定通信はコスト削減とブロードバンド拡大で今期1桁増益。来期も新規参入による競合激化を光ファイバー化促進でカバーしよう。
情報ソフト	 -----	 -----	開発案件数は底入れ。投資採算を厳しく問われる環境に変化はないが、効率化の進展である程度相殺。不採算案件減少という一過性の要因もあり増益。またネットワーク・中小企業向け・運営受託など専門分野特化型企业は増収2桁増益基調。
小売	 -----	 -----	寡占化が進む専門店セクターにおいては、上位企業が来期以降も出店による2桁増益を継続しよう。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回復の遅れにより来期以降の増益ペースは鈍化すると予想する。
食品	 -----	 -----	業界一番手の動向を見て、二番手企業が資材費の見直し、不採算事業の切り離しなどのコスト削減に乗り出した。04年度通期では1桁後半の増益見込み。高付加価値商品の投入により販売価格は下げ止まりつつあり、来期も1桁後半の増益は可能。
医薬品	 -----	 -----	海外展開が進む大手は2桁増益可能。国内専従メーカーは、利益水準維持のための研究開発費削減により、新薬パイプラインが貧弱になる負のスパイラルに陥っている。2005年度は薬価改定の影響がないため微増益は可能だが、構造的問題は解決しない。
電力ガス	 -----	 -----	電力、ガスとも燃料高は燃料費調整制度で料金に反映されるため、6ヶ月のタイムラグを除けば業績には中立要因。電力では、来年4月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あるが、減収を費用削減で吸収し利益は横ばいを維持しよう。
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、増益ペースは鈍化する。貸出金の減少は鈍化しつつあるが、貸出金利が上昇するまでは本業である資金利益の回復は期待しにくい。
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、競争環境の更なる激化が想定される。提携等によりグループとして競争力を向上することが必要不可欠となろう。

(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。