





































# セクター分析

## 産業別利益動向

	前回	今回	コメント
鉄鋼			建材需要に陰りが見えており、一部のメーカーは棒鋼や型鋼などの減産を開始した。一方、自動車鋼板等の高級鋼材では依然需給がタイトであり、価格も上昇傾向。原料価格の大幅上昇は重い負担となるが、合理化効果も寄与し、2桁増益ペースは維持できる見通し。
化学			石油化学事業は、製品価格の上昇に一服感が見られるが、原料ナフサ価格も比較的落ち着いており、利益は横ばい傾向。電子材料などの多角化事業は、足下で液晶材料や回路材料に調整が見られるが、今後1年間では高い量的成長によって増収増益となる企業が多い。
紙・パルプ			主力である印刷用紙の需要は広告向けに順調だが、輸入品が増加傾向にあり、今後の価格動向は不透明。価格競争が激しい家庭紙も回復の兆しが無い。しかし、コスト削減効果が大きく、2桁増益ペースは維持できる見通し。
建設・住宅			大手ゼネコンは民間受注でシェアの拡大が続いている上、来期は補正予算の影響もあり官公庁受注もプラスに転じると予想される。また、住宅市場では30代になった団塊ジュニアの住宅取得が本格化している。来期業績は堅調な受注を背景に1桁台の増益で推移しよう。
不動産			首都圏オフィス市場は市況改善が続こう。新規ビルの利益貢献で大手不動産は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により収益不動産の価格上昇が見られる。3月下旬公表の公示地価も上昇を確認する内容となろう。
自動車			米国自動車販売市場では、日本メーカーのシェアアップは継続中だが、競争激化で採算低下も。世界的な販売台数の拡大により05年度も1桁増益となるだろうが、為替レートが1ドル=100円を大きく割り込めば減益もありうる。
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底這い局面にある。IT関連投資も鈍く、採算的にも厳しい状況続く。前回サイクルに比べて底は浅いものの、業況の浮揚感は乏しく、業績は低迷が続く見通し。
民生用電機			デジタル家電市場は拡大するも期待に届かず、在庫調整が続く。製品価格が大幅に下落する一方、部材コストの上昇も痛手。電子部品事業も循環的な調整局面にある。合理化効果による下支え効果はあるが、総じて05年度業績は低調な見通し。
機械			足元の高水準な受注により今期は大幅増益。自動車業界向けは好調続くも、ウェイトが大きい半導体業界向けの受注がピークアウトしている。円高や材料コストの上昇も減益要因となるため、05年度も1桁の増益となるだろう。

(注) 水平線は経常損益ゼロ水準、矢印は今後1年間の方向感を示す。増減益は経常利益が10%以上変化することを示す。

	前月	今月	コメント
運輸			JRはコスト削減効果が大きく2桁増益が続く。また、海運も燃料高・円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。航空は燃料費の上昇によるマイナスが大きく、運賃値上げやコスト削減の追加策で業績格差が生じる。
通信			携帯電話は、音声割引とデータ定額制移行による加入者当り収益の低下が厳しく、新サービス投入である程度相殺しても営業減益となろう。固定通信もコスト削減とブロードバンド拡大の寄与はあるが、価格引き下げや先行コスト負担で減益の見通し。
情報ソフト			開発案件数は底入れ。効率化の進展や不採算案件減少という一過性の要因もあり、来期は増益に転じる。しかし、投資採算を厳しく問われる業界環境は今後も継続しよう。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桁増益基調。
小売			高水準の出店は来期も継続する見込みであり、構造的なオーバーストア問題は解消しない。商品や立地戦略などに特色を持った一部の専門店等は出店により2桁の増収増益を継続するが、全体としては1桁の増益に留まろう。
食品			05年1月よりビール各社はオ・ブン価格制度を導入。値下げによる過当競争を食い止め、末端価格上昇による卸・小売業者の採算改善が進む。業界全体では高付加価値商品投入による販売価格の下げ止まり、継続的なコスト削減で来期も1桁後半の増益は可能。
医薬品			04年度は業界全体でコストコントロールにより1桁後半の増益となろう。05度は薬価改定翌年のため前年度をやや上回る増益が可能。また、05年4月から施行される薬事法改正により、工場の分社化が可能となり、中期的な利益押し上げ要因となろう。
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、6ヶ月のタイムラグを除くと業績には中立要因。電力は05年4月の自由化範囲拡大に伴う料金の値下げによる減収を費用削減で吸収し、利益は横ばい圏を維持しよう。
銀行			一部の銀行を除いて、与信費用縮小による増益効果は来期以降減少する。本業利益である業務純益は、手数料収入が増加する一方で、資金需要の低迷や利鞘の縮小によって資金利益は減少し、全体として横ばいから微増に留まろう。
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。増収が可能な企業とそうでない企業の格差が拡大する。市場全体の成長は限定的であるため、M&Aによる規模の拡大が新規事業への取組が成長戦略の鍵となろう。

(注) 水平線は経常損益ゼロ水準、矢印は今後1年間の方向感を示す。増減益は経常利益が10%以上変化することを示す。