





































セクター分析

産業別利益動向

	前回	今回	コメント
鉄鋼	 -----	 -----	建設用鋼材の価格下落が続いていることから、電炉各社は減産による在庫調整で価格の下支えを図るが、減益の可能性が高い。一方で、高級鋼材を収益源とする高炉各社は増産に転じることで2桁増益を維持できよう。
化学	 -----	 -----	石油化学事業は原料であるナフサ価格の動向次第で業績が振れやすいものの、比較的順調に製品価格への転嫁が進み、利益は横ばい見通し。電子材料などの多角化事業は価格下落懸念が残るものの、数量増でカバーする余地は大きく、増収増益となる企業が多い。
紙・パルプ	 -----	 -----	印刷用紙は、輸入紙の増加に加えて内需に減速感が見られ、価格が軟調に推移することで減益の可能性がある。一方で、段ボール・板紙は価格が安定しており増益が期待できる。また、原燃料価格上昇によるコスト増は、合理化効果によって引き続きカバーされる。
建設・住宅	 -----	 -----	受注競争力に優る大手ゼネコンは、民間建設受注でのシェアの拡大や大型のPFI案件の獲得が続こう。また住宅市場では団塊ジュニアの住宅取得によって、受注状況は概ね堅調である。大手ゼネコン、大手ハウスメーカーとも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、空室率の低下が継続しており、賃料も強含みで推移しよう。マンション市況では都心部を中心に地価が上昇しており、今後の収益にはマイナス寄与となる見込み。ただし大手不動産会社は新規オフィスビル等の利益貢献で1桁増益が続こう。
自動車	 -----	 -----	北米市場において、日本車メーカーは新車投入等によるシェアアップで販売台数増が期待できる。生産能力増強に伴う先行投資負担や原材料高が利益を圧迫するものの、為替が105～110円程度で推移すれば、1桁台の増益を確保する可能性が高い。
産業用電機	 -----	 -----	セットメーカーの在庫調整が順調に進んできたが、このところ進捗がやや足踏みとなっており、半導体の需要サイクルは底這い局面が継続中。前回サイクルに比べ底は浅いが、全体として浮揚感は乏しく、05年度業績は総じて横這い圏と予想される。
民生用電機	 -----	 -----	市場価格の下落がマージンを圧迫する基調が続く。電子部品事業も在庫調整は一服するも需要の戻りは鈍い。前05/3期の業績が顕著な右肩下がりであったこともあり、今期は前年同期比で上期減益、下期増益の見込であるが、回復感は乏しい展開が予想される。
機械	 -----	 -----	建設機械は北米・アジアでの旺盛な建設需要に支えられ、高水準の受注が続く見込み。工作機械は自動車業界向けが好調を持続し、年度後半にかけて電子部品業界向けも緩やかな回復に向かう見通し。資材価格上昇の影響を受けるものの、1桁台の増益を確保しよう。

(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。

	前回	今回	コメント
運輸	 -----	 -----	鉄道大手3社はコスト削減により増益基調。海運も前期比横ばい圏だが極めて高い利益水準を維持。空運は燃料費上昇によるマイナスが大きく、原油価格の上昇による業績の下振れリスクが一段と高まっている。
通信	 -----	 -----	固定通信はコスト削減効果とブロードバンド拡大による寄与があるものの、先行投資コストの増加により相殺。携帯電話は、音声収入の減少幅が縮小、データ収入は上向きつつあり全体として下げ止まり感が見られるため、今期利益はほぼ横ばいに推移。
情報ソフト	 -----	 -----	企業の受注・生産管理強化により採算は改善傾向。主要企業の受注増に加え、受注単価も全社ベースで下げ止まり。一部企業では外注要員が逼迫しつつある。利益については赤字案件が続出した前年の反動もあり、2桁増益が予想される。
小売	 -----	 -----	増税議論の高まりがあるものの、雇用環境の好転により個人消費は回復基調にある。新規出店は高水準で競争環境は厳しく、スーパーで既存店売上の低迷が目立つが、百貨店や専門店では衣料品の回復が見られる。今期は1桁後半の増益を達成しよう。
食品	 -----	 -----	上期は原料高と売上低迷により1桁の減益になりそうだが、下期は昨年の天候不順の反動、リストラ、海外売上の伸びを主因とした食肉、調味料、飲料等の回復により2桁の増益が期待できる。通期では1桁の増益に留まろう。
医薬品	 -----	 -----	05年度は薬価改定がないため、前年度を上回る1桁後半の増益となろう。また大手病院・調剤薬局の薬価差が拡大していることから、来期は6～7%の薬価改定が予想されるが、合併の合理化効果と新薬投入で1桁増益が予想される。
電力・ガス	 -----	 -----	電力、ガス共に燃料高は燃料費調整制度で料金に反映される為、半年のタイムラグを除くと業績には中立。電力は05年4月より制度改革がなされたが、今のところ競争環境に大きな変化はない。料金値下げによる減収をコスト削減で吸収し利益は横ばい圏。
銀行	 -----	 -----	収入面では、貸出金利鞘の縮小による減収と投信販売や投資銀行業務等の手数料収入の増収が均衡し、概ね横ばいとなろう。一方、利益面では大手銀行が前年度に多額の計上をした与信コストが巡航速度に落ち着くため、2桁の大幅増益を確保しよう。
その他金融	 -----	 -----	05年度以降は与信コストおよび資金調達コストの低減が一巡することにより、増益ペースは鈍化しよう。昨年度に相次いだ大手銀行グループとの資本・業務提携については、コストが先行するため本格的な利益寄与は来期以降となろう。

(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。