





































# セクター分析

## 産業別利益動向

	前回	今回	コメント
鉄鋼			電炉各社は減産による在庫調整が進み、建設用など汎用鋼材の価格下落に下げ止まり感が見られはじめるも、販売数量回復にはまだ時間を要するため、減益の可能性は高い。一方、高炉各社は高級鋼材の数量増・価格値上げ効果が持続することで、増収増益を維持できよう。
化学			石油化学事業は原料ナフサ価格の高騰は続くものの、比較的順調に製品価格への転嫁が進んでおり、前期並みの利益は確保できよう。電子材料などの多角化事業は、半導体・液晶材料の販売数量と価格の回復が大きく寄与することで増収増益を達成できよう。
紙・パルプ			洋紙事業は販売数量・製品市況の浮揚感に乏しく、減益の可能性は依然高い。段ボール・板紙事業も、原燃料価格の上昇が予想以上に大きくなるとともに、製品価格は横ばいの状況が続いていることが利益押し下げ要因となるため、横ばい圏もしくは減益の可能性が高い。
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。大手ハウスメーカーは、持家の受注は低調だが、商業・物流施設事業や不動産事業等に収益の基盤を広げつつある。全体として1桁台後半の増益は確保しよう。
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。新規賃料に加え、更改賃料にも上昇の兆しが見える。ファンド等の物権獲得意欲は強く、不動産価格は高騰している。特に、開発利益を享受できる企業は、物件売却益が増益幅を押し上げよう。
自動車			日本車メーカーは先行投資負担や原材料高の利益圧迫要因をグローバルな販売数量の増加でカバーし、1桁台の増益を確保しよう。ただし、足元ガソリン高の影響を受け、北米等で利幅の大きい大型車販売が鈍化しており、利益の押し下げ要因となっている。
産業用電機			セットメーカーの在庫調整は一巡し、年末商戦に向けた生産は順調に回復しているものの、価格下落圧力は依然強い。半導体サイクルは全体として浮揚感に乏しく、05年度業績は総じて横這い圏と予想される。
民生用電機			製品価格の下落が利益を圧迫する基調が続く。電子部品事業も調整は一服するも回復感鈍い。前05/3期が顕著な右肩下がりの業績であったこともあり、今下期は見かけ上改善傾向となるが、実質的には低調。競争力格差を背景に、個別企業で業績はまちまちとなる見通し。
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社はコスト削減効果で増益基調。海運も高い利益水準を維持。空運は燃料費上昇、旅客数の伸び悩みで苦戦。陸運は燃料費、運賃上昇、単価下落が止まらず、利益圧迫の要因となっており、苦戦が続く。
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、先行投資によるコストの増加で相殺。携帯電話は、音声収入の減少幅が縮小、データ収入は増加しているため全体として下げ止まり感がある。今期利益はほぼ横ばいに推移しよう。
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にある。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桁増益が見込まれる。
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。オーバーストア下で競争環境は依然厳しく企業間で格差が見られるものの、百貨店は概ね好調に推移、総合スーパーは底入れ感がある。今期は1桁後半の増益を達成しよう。
食品	 -----	 -----	国内酒類市場は第3のビールが伸びを牽引。飲料市場は野菜系、健康系、ミネラルウォーターなどが好調。国内市場が縮小傾向のなか、消費者ニーズに合わせた商品投入、買収を含めた海外拡大、継続的なコストダウンなどにより、今期1桁増益を見込む。
医薬品	 -----	 -----	9月薬価調査によると平均薬価差は8.0%。現行ルール通り2%の調整幅の場合、来年の改定幅は6.0%となる。海外売上比率の高い企業は相殺可能だが、国内依存型企业は影響大きい。全体では海外収益拡大、合併合理化により、今・来期1桁増益を見込む。
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くと業績には中立。電力は05年4月から制度改革されたが競争環境に大きな変化は見られない。料金値下げによる減収を費用減で吸収し、利益は横ばい圏。
銀行	 -----	 -----	貸出金の残高は下げ止まりつつあるが、利鞘の縮小は継続しており、収入面では概ね横ばいとなろう。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いたため、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、手探りの状況が続いており、具体的な収益貢献の度合いは依然として未知数。

(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。