





































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、中国など海外メーカーの鋼材価格の値上げにより市況回復の兆しが見え始めることから、収益改善が見込まれる。高炉各社は、鋼材価格の値上げに一服感が出始めるものの、販売数量が安定的に推移することで利益水準を維持しよう。
化学	 -----	 -----	石油化学事業は、原料であるナフサ価格が高止まっているものの、製品価格への価格転嫁も順調に浸透し、横ばい圏の利益は確保できよう。電子材料などの多角化事業は、半導体材料・液晶材料ともに価格下落の影響があるが、販売数量は増加基調が続き、増益を確保しよう。
紙・パルプ	 -----	 -----	洋紙、段ボール・板紙事業とも、原燃料価格高騰の影響が続くものの、値上げの実現により、減益傾向に歯止めがかかりつつある。印刷用紙を中心に、需要も回復に向かっており、横ばいもしくは増益へと反転する動きは強い。
建設・住宅	 -----	 -----	大手ゼネコンの受注は概ね順調に推移。先行きも景気の回復を背景に、民間需要が牽引することから、受注は回復傾向を辿ろう。ハウスメーカーは持家受注の低迷が続くものの、不動産開発事業等の周辺事業が好調に推移することにより、業績を下支えしよう。
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、賃料は更新賃料を含めて強含みで推移しよう。大型プロジェクトの竣工も相次ぎ、増収増益基調が継続。大都市を中心に不動産価格は上昇しており、開発利益を享受できる企業では、物件売却益が増益幅を押し上げよう。
自動車	 -----	 -----	日本車メーカーは原材料高の影響も一巡し、高水準が続いた設備投資の回収局面に入る。高止まりするガソリン価格の影響で利幅の小さい小型車の比率が高まるが、車種構成の悪化を販売数量の増加やコストダウンで消化し、1桁台の増益を確保しよう。
産業用電機	 -----	 -----	セットメーカーの生産は堅調に推移しているが、価格下落圧力は依然として強い。シリコンサイクルは、05年6月をボトムに回復傾向が続いており、06年は製造装置やメモリメーカーが牽引役となって、セクター全体の利益は2桁増益が予想される。
民生用電機	 -----	 -----	価格下落による収益環境の厳しさは変わらず、主力製品の競争力等を背景に個別各社の業績格差も大きい。但しデジタル家電等の需要拡大、また集中と選択など事業構造改革の効果等により、06年度のセクター全体では2桁増益が予想される。
機械	 -----	 -----	建設機械は特にアジアでの旺盛な建設需要を背景に、堅調な業績が続く。工作機械は自動車業界向けで一服感が出ているものの、電子部品業界向けや一般産業向けが回復基調にあり、受注は高原状態が続く。資材高も一巡し、1桁台の増益を確保する見通し。

(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から増益と予想するが、安全対策の費用増から小幅増益にとどまる。海運も高水準の利益を維持するが、前期比では横ばい圏。航空は燃料費の上昇によるマイナスが大きく、運賃値上げや追加のコスト削減策次第で業績格差が生じる。
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が、先行投資負担の増加が相殺。携帯電話は、顧客単価の下落幅が縮小しつつあるが、ナンバーポータビリティ制度導入による販促費負担増加で、横ばいから微減の利益トレンドとなろう。
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。主要企業の受注増に加え、受注単価も下げ止まりつつある。企業収益の回復を背景に各社のシステム投資需要は強いが、前年度の反動もあり増益率は1桁後半に鈍化しよう。
小売	 -----	 -----	個人消費の回復が見られ、百貨店や一部の専門店は堅調、総合スーパーは底入れ感がある。商品別では衣料品、住居関連が好調だが、食品は厳しい。競争環境は依然厳しく企業間で格差が見られるが、効率化による経費の削減も進んでおり、2桁の増益を達成しよう。
食品	 -----	 -----	ハム大手が、6月から加工食品の平均10%の値上げを表明。他社も検討しており、浸透すれば食品セクターの増益率が高まろう。原材料高の悪影響が尾を引くものの、06年通年では、リストラ・値上げ・海外展開を進める企業が牽引し、1桁増益を見込む。
医薬品	 -----	 -----	3月の各社のR&D説明会によれば、中枢神経系、がん、生活習慣病等、拡大余地の大きい疾患への集中戦略が目立つ。06年は薬価改定のマイナス影響を、海外収益の拡大、合併シナジー効果により吸収し、1桁増益が可能であろう。
電力・ガス	 -----	 -----	燃料費調整制度により電力、ガスともに燃料高の影響は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。これまでの価格転嫁分が増益寄与し、電力・ガス共に1桁後半の増益が期待できよう。電力、ガス共に競争環境に大きな変化は見られない。
銀行	 -----	 -----	クレジットコストの減少による増益は05年度で一巡。06年度は貸出金残高の反転が鮮明になろうが、貸出金利競争は厳しく、増益幅は低位に留まろう。収入面での本格反転は、貸出金利が上昇する局面まで待つ必要があるだろう。
その他金融	 -----	 -----	リース業界に関してはリース会計制度の変更が、消費者金融業界に関しては上限金利規制の変更が、業績に影響を与える不確定要素として残る。しかし、景気の改善を受けて全体としては堅調な業績が継続しよう。

(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。