





































## セクター分析（産業別利益動向）

	前回	今回	コメント
鉄鋼	 -----	 -----	高炉各社の 06 年度業績は、前期の業績を嵩上げた在庫評価益の影響剥落により減益の見通し。ただし、この影響を除けば自動車用など高級鋼の需要拡大により、実質的に増益確保が見込まれよう。
化学	 -----	 -----	石油化学事業は、原料であるナフサ価格の動向が懸念されるが、一定の価格転嫁も見込まれ、横ばい圏は確保できよう。また、電子材料など多角化事業が収益の柱として成長しており、最終製品の価格下落の影響はあるものの、数量増加により増益持続が予想される。
紙・パルプ	 -----	 -----	洋紙、段ボール・板紙事業とも、原燃料価格高騰の悪影響を国内景気の回復を背景とした需要増加、値上げ打ち出しによる市況軟化への歯止め、合理化効果等で消化。06 年度利益は、概ね横ばいと予想される。
建設・住宅	 -----	 -----	大手ゼネコンの受注は概ね堅調に推移するものの、粗利率は会社予想並みであり、増益率は 1 桁に留まろう。ハウスメーカーは低迷していた持家受注に回復の兆しが現れており、業績の改善が見込まれる。今下期から来期にかけて増益率は拡大しよう。
不動産	 -----	 -----	オフィス市場は好立地の大型ビルを中心に概ね満室状態であり、賃料は更新賃料を含めて強含みで推移しよう。大都市を中心に不動産価格の上昇は顕著で、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。
半導体・電子部品	 -----	 -----	半導体は NAND 型フラッシュメモリーの値下がりが厳しいが、DRAM は高止まりしており明暗が分かれている。コンデンサーなど汎用部品は、季節的な調整や、前年水準の高さによる伸び率鈍化はあるが、概ね堅調な受注状況で推移しており、好業績が見込まれる。
家電・AV	 -----	 -----	薄型テレビの販売台数は拡大するも、競争激化によって価格下落が加速しており、優勝劣敗が鮮明に。白物も季節商品が低調だが、洗濯機等の高機能品は堅調。円安やリストラ効果等により総じて増益基調ながら、主力製品の競争力等を背景として、企業間格差は拡大の方向。
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。工作機械は一般産業向けが鈍化していく一方、端境期にあった自動車産業向けが回復していくため、好調な輸出にも支えられて受注は引き続き高原状態が続く。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。海運は燃料油高が厳しく若干の減益。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に格差が生じよう。
通信			固定通信はコスト削減効果とブロードバンド拡大が寄与するが、先行投資負担の増加で相殺。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、利益は横ばいから微減となる。
情報ソフト			金融機関を中心としたソフトウェア投資計画の顕在化により受注が増加し、単価は上昇に転じよう。ただし人員リソースが不足している環境は依然として変わらないため、横ばいから微増（1桁の増益）にとどまるであろう。
小売			個人消費の回復を背景に、百貨店や一部の専門店が堅調、総合スーパーは底入れ感がある。景気回復に伴う家賃、人件費上昇が見られるが、直輸入拡大やスケールメリットによりコストコントロールを行い、2桁の増益を達成しよう。
食品			商品市況上昇や円安などコスト圧迫要因はあるが、消費環境の好転を背景に概ね製品価格への転嫁が出来ており、水産加工品や食肉加工品メーカー等ではマージン改善の傾向が窺える。主力製品により多少の違いはあるが、採算の改善もあり、総じて利益は横ばいから微増となる。
医薬品			06年度は海外展開大手の牽引により、概ね1桁前半の利益成長となりそうだが、07年度は薬価改訂による価格引き下げがないこと、合併企業のリストラ・シナジー効果、海外大手の継続拡大などにより、15%程度の増益率が予想される。
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			今後予想される短期金利の上昇は、銀行収益にプラスの影響をもたらす。ただし、競争による貸出金利の下落圧力、利用者への還元策としての預金金利の上昇圧力も強い。政策金利上昇のペースが遅い場合には、収益の改善が遅れるリスクもあろう。
その他金融			2006年12月に貸金業法が正式に成立した。特に影響を受ける消費者金融会社においては、今後数年間、貸出残高の減少・貸出金利の縮小・信用コストの上昇が予想され、収益力の大幅低下は免れない。ただし、リース等を含むセクター全体では概ね横ばいを見込む。

(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。