





































セクター分析（産業別利益動向）

	前回	今回	コメント
鉄鋼	 -----	 -----	高炉は日系自動車・造船メーカー等への高級鋼の販売数量増が続く。数量増に加え製品価格の値上げ浸透により今期は高い利益水準を維持しよう。来期は主原料の大幅な上昇が予想されるため、今期に続きユーザーへの価格転嫁ができるか否かが利益の方向性を決めよう。
化学	 -----	 -----	石油化学事業は、ナフサを中心に原材料価格の上昇が続いているが、一方で市況高の恩恵を受ける製品も数多く見られる。電子材料では、半導体材料を中心に増益基調を維持できる製品を有する企業で好業績が見込まれるが、化学セクター全体の増益率は1桁台に留まろう。
紙・パルプ	 -----	 -----	原燃料価格の上昇が今期も業績を押し下げよう。ただし、大手各社は洋紙やダンボールなどを中心に値上げを打ち出し、価格転嫁が進んでいる。今期業績を反転させるには至らないとみられるものの、値上げの通期寄与とコスト削減で来期は増益が見込まれる。
建設・住宅	 -----	 -----	大手ゼネコンは採算重視の受注体制への転換を図っているが、過去の不採算受注の影響で、今年度中は利益率の改善は見込みにくい。ハウスメーカーも当面収益のドライバーは不動産関連事業であり、本業の住宅請負の受注動向は弱く、セクター全体としては概ね横ばい。
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。徐々に金利が上昇する局面にはあるが、賃料の上昇が金利上昇によるコスト増をカバーし、好業績の継続が見込まれる。
自動車	 -----	 -----	日本車メーカーは、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、車種構成の悪化や原材料高の影響をグローバルな販売数量の増加やコストダウン、円安効果で消化し、増益を確保しよう。
半導体・電子部品	 -----	 -----	半導体在庫は増加しているものの在庫回転期間は改善傾向にあり、過剰感はそれほど無い。一般電子部品は最終用途等によって明暗分かれるが、機器の高機能化に伴う搭載数量増加や高付加価値化等を背景に、概ね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、競争激化により価格下落が厳しく、優勝劣敗が鮮明に。白物も高機能品の健闘はあるが、資材価格の高騰が厳しい。事業の集中・選択の効果等もあり、総じて増益の基調ながら、主力製品の競争力等を背景に企業間格差は拡大。
機械	 -----	 -----	建設機械は資源国等での旺盛な建設需要を背景に、堅調な業績が続く。工作機械は国内向けが鈍化していく一方、アジア・欧州等の好調な輸出でカバーし、高原横ばいが続く。造船は不採算案件が減少していくことで、収益性が大きく改善する。

(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、緩やかな輸送量増加、支払い利息減少、コスト削減等により増益が見込まれる。海運はコンテナ運賃の本格的な改善は見込みにくい、堅調な積み船市況、船隊増強によって増益の見込み。トラック業界は燃料費高の転嫁が一部実現しつつあるが、供給過多の状況に変化はなく厳しい状況が続こう。
通信	 -----	 -----	固定通信は、ネットワークの光化などによるブロードバンド化が進展しているが、顧客獲得費や設備関連費用等の先行投資負担が重い。携帯電話は、割引制度導入による減収効果はあるものの、期間拘束契約導入などによる顧客の流動化に関わる費用が抑制され、利益水準は維持されよう。
情報ソフト	 -----	 -----	金融機関を中心としたシステム投資は引き続き活発であり、選別受注などによる単価の上昇が見られる。顧客業種毎のばらつきはあるものの、外注単価等のコストは抑制されていることから、総じて微増益を確保。
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。景気回復により家賃、人件費が上昇し、改装等積極的な投資が増え、販売管理費は上昇傾向。1桁後半の増益となる見通し。
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ろう。
医薬品	 -----	 -----	大手製薬企業は、欧米地域を中心に増収増益が期待出来る。しかし、主力品の特許切れに向けた大型新薬候補の発売延期や、国内薬価改定の影響を受け、総じて利益は微増に留まろう。後発品製薬企業については、政府による促進策の恩恵を受けることで引き続き底堅く推移するものと思われる。
電力・ガス	 -----	 -----	中越沖地震による原発停止は、化石燃料増による原価コストの増大で、ネガティブな影響を与える。化石燃料高は、燃料費調整制度による料金単価への転嫁が可能であるが、原発停止による費用の増大により、セクター全体では減益の見通し。
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	 -----	 -----	消費者金融業においては昨年度に多額の過払利息返還金の引当費用を計上しており、今年度はその反動での大幅増益が予想される。ただし、上限金利低下による収益減少、与信基準厳格化による信用収縮等が予想され、今後も経営環境は厳しい。

(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。