





































## 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が、主原料である鉄鉱石や原料炭など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。来期の高炉は1桁の減益を予想している。
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ため、特に川中から川下に位置する企業群はマージンの悪化が見込まれる。電子材料では、最先端の半導体材料など高い伸び率を示す製品もあるが、化学セクター全体の利益は横ばいに留まろう。
紙・パルプ	 -----	 -----	古紙や燃料など原燃料価格の上昇が業績の押し下げ要因だが、大手各社は洋紙やダンボールなどを中心に値上げを実施し、価格転嫁が進んできている。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が、再生紙偽装問題が今後の価格交渉での重石となろう。
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が残るため早期の利益率改善は見込みにくい。ハウスメーカーも受注が低迷しており、業績の回復は見込みにくい。全体として利益は横ばい程度に留まろう。
不動産	 -----	 -----	オフィス需給は引続きタイトで、更改賃料の持続的上昇が期待されるため、保有ビジネスは増益維持。一方、割高感からマンション市況が悪化しつつあること、流動性の低下により開発・流動化ビジネスに鈍化傾向が見られることなどから、全体では1桁程度の増益を予想。
自動車	 -----	 -----	利益構成比の大きい北米での市場縮小が懸念されるが、燃費効率に優れる日本車メーカーはシェアアップが見込まれ、利益への影響は限定的となろう。また、円高に伴う減益についても、新興国での販売数量増加やコストダウンにより一定程度カバーしよう。
半導体・電子部品	 -----	 -----	デジタル家電やPCなど最終製品の市場拡大や高機能化による恩恵は享受。但し、需要の伸びは鈍化が見込まれるほか、価格下落も加速。為替相場の動向も懸念される。減価償却費など固定費の上昇も見込まれ、利益の伸びは鈍化すると予想される。
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。北京五輪効果は期待されるが、その後の在庫調整の可能性、北米市場の減速、為替相場の動向が懸念要因。総じて横ばい基調ながら、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・欧州等向けの好調な輸出が支えとなり、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が回復基調であるが、ばら積み船は船隊増強、市況の緩やかな下落により利益は横ばいの見通し。トラック業界は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、F T T Hの新規加入ペースが鈍化することに伴い顧客獲得費と設備投資関連費用が抑制され、収益性の向上が見込まれる。移動通信は、新しい料金制度導入により通話料の減少が見込まれる一方で販売奨励金が抑制され、利益水準は維持されよう。
情報ソフト	 -----	 -----	システム投資は金融機関向けなど堅調な推移が見込まれ、選別受注などによる単価の上昇や開発効率の向上が想定される。一方、オフショア活用などの効果もあり外注単価等のコストは抑制されている。利益は横ばいから微増が見込まれる。
小売	 -----	 -----	食品等の消費は底堅いが、所得の伸び悩みや競合の激化等で既存店売上に力強さはない。人手確保が困難なことから人件費の上昇が見られることや、都心部への積極出店等で、販売管理費は増加傾向。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、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	 -----	 -----	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、特許切れや新薬のバランスの相対的な悪化、米国での医療行政の不透明性が高まっており、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	 -----	 -----	07年度は中越沖地震による原発停止や化石燃料高により大幅な減益だが、08年度は業績回復が見込まれる。化石燃料高は、燃料費調整制度により、料金単価への転嫁が可能。費用も減少し、セクター全体では増益の見通し。
銀行	 -----	 -----	貸出ボリューム、利鞘共に概ね横ばいの推移を予想。その他でも特段業績を牽引するものが見当たらないため、全体でも概ね横ばいの業績推移を予想。再び政策金利が段階的に引き上げられる局面までは本格的な業績の増益トレンドは期待しにくい。
その他金融	 -----	 -----	利息返還引当金の水準が十分かどうかは当面の注目点。今後も過払利息返還請求が減少に転じない場合には、引当金積み増しリスクが存在する。加えて上限金利引下げ及び総量規制の影響も中期的に持続することから、業績の大幅な回復は見込みにくい。

(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。