





































## セクター分析（産業別利益動向）

	前回	今回	コメント
鉄鋼	 -----	 -----	国内の粗鋼生産は底打ちし回復が見込まれるものの、前年度との比較では大きく減少の見込み。主原料価格の低下に伴い販売価格は低下するが、マージンは概ね維持されると考える。販売数量の減少から日本の高炉メーカーの09年度業績は大幅な減益を余儀なくされよう。
化学	 -----	 -----	石油化学事業は、実需の減少による数量減の影響が大きく赤字が続く見込み。電子材料は、半導体材料、液晶材料とも需要はボトムアウトしているが、価格の下落や稼働率が前年同期を下回ることから減益が続こう。化学セクター全体では09年度も2桁減益の見通し。
紙・パルプ	 -----	 -----	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済みで、価格改定の通期寄与と原燃料価格下落がプラス要因となる。今後、低調な需要と在庫動向から価格下落圧力が強まる可能性はあるが、全体では増益が見込まれる。
建設・住宅	 -----	 -----	公共投資の前倒し実施期待、建設会社全般における採算重視の受注体制への転換、住宅ローン減税等の好材料は見受けられるが、景気低迷に伴う民間企業の設備投資削減、住宅投資の低調な推移から、全体として利益は横ばい程度に留まろう。
不動産	 -----	 -----	賃貸事業は、既存ビルの空室増加や賃料の低下懸念はあるが、新ビル稼働の収益貢献で横ばい程度の利益は確保できる。一方、マンションは、販売戸数の低迷と在庫の評価損計上が当面続き、収益の回復は見込めない。したがって、今期の利益は全体で横ばい～微減の見通し。
自動車	 -----	 -----	利益構成比の大きい先進国市場において買替促進による需要刺激政策が行われているものの、未だ効果は発現の途上。各社コストダウンを進めるも過剰生産能力は依然重く、円高による減益インパクトも大きいため、赤字水準が続く。
半導体・電子部品	 -----	 -----	部品需要は在庫調整が一巡し、一定の回復はしたが、最終製品の需要の伸び悩みもあり、前年同期と比較すれば依然低調である。円高も利益を圧迫する。稼働率の改善や、固定費の圧縮により損益は改善に向かうが、損益水準は極めて厳しい状況が続く見通し。
家電・AV	 -----	 -----	PC、デジカメ、携帯電話端末など主要製品で在庫調整が一巡し、生産は回復基調にある。しかし、多くの製品で販売台数が前年比マイナスになる見通しであり、価格低下や円高の影響もあり、損益は引き続き極めて厳しい状況が続く。
機械	 -----	 -----	設備投資は底を打ちつつあるが、企業収益の大幅悪化により引き続き投資規模は低位に留まる。海外のインフラ関連・プラント等は新興国・資源国中心に回復の兆しがあるが、先進国の低迷を補える水準にはなく、全般的な損益水準は低位に留まる見通し。

	前回	今回	コメント
運輸	 -----	 -----	鉄道大手はコスト削減が進むものの、輸送量減少、非鉄道事業の売上不振の影響が大きく2桁減益が見込まれる。海運はドライバルグ船の運賃やタンカー市況が前上期と比較して低い水準になることから50%近い減益が見込まれる。トラック業界は主力のデリバリー事業の取扱数の減少により2桁減益が見込まれる。
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が抑制され収益性は改善すると見込む。移動通信は、端末販売制度等の変更効果が一巡し、通話料の減少幅が縮小する一方で販売奨励金の抑制も一服。総じて利益水準は維持されよう。
情報ソフト	 -----	 -----	システム投資は新規開発を中心に総じて減速が見込まれるものの、保守・運用分野の下支えが期待される。利益は、外注費抑制等によるコストコントロールにより、現状水準の維持が見込まれる。
小売	 -----	 -----	雇用環境の悪化や競合の激化等により、売上に力強さは無い。特に不要不急の商品の売れ行きは鈍く、高額品の落ち込みが顕著。バリュー感を提供できる一部業態や企業の健闘はあるも、出店費用や販売管理費はなお重く、総じて利益は若干の減益が続く見通し。
食品	 -----	 -----	大幅な原材料安の影響のみならず、デフレにより単価の下落が進み、売上は減少傾向。主力製品により多少の違いはあるが、原料安による採算の改善もあり、総じて利益は横ばい成長。
医薬品	 -----	 -----	大手製薬企業は、医療費抑制策や特許切れによる悪影響が見込まれるが、一部企業で企業買収にかかる一時費用がなくなること、薬価改定が無いことなどから増益を見込む。後発品製薬企業は、促進策の恩恵を受けることで底堅い推移が予想される。
電力・ガス	 -----	 -----	原油価格は上昇基調に転じているが、料金制度により吸収可能。景気悪化により大口需要家向けの販売量は大きく減少するも、利益貢献の大きい家庭向けは安定的。一部原発の稼働再開が大きな増益要因となるが、実質的に利益は横ばい圏の見通し。
銀行	 -----	 -----	貸出残高は増加傾向にあるが、利ザヤが利下げの影響で縮小するため、今期の売上高にあたる業務粗利益は実質横ばい。全産業に渡って倒産が増加傾向にあり与信費用は高止まりすると考えるが、株式を中心とする多額の有価証券の評価損がなくなることから2桁の増益となる見通し。
その他金融	 -----	 -----	過払利息返還請求件数は高水準で推移しており、今後も利息返還引当金の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) 業種の代表企業群について、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。