





































## セクター分析（産業別利益動向）

	前回	今回	コメント
鉄鋼	 -----	 -----	原材料価格、鋼材価格が下げ止まり、一部の鋼材価格は上昇に転じているが、マージンの低迷は続いている。世界的な鋼材の供給過剰は続くと考えられ、マージンの改善は見込みにくい。総じてみれば利益は横ばい圏に留まる見込み。
非鉄・電線	 -----	 -----	電線業界は北米・新興国向けの光ファイバー需要が持続するが、競争環境は厳しい。電子材料等の需要に減速感はあるが、自動車向けは回復が見込まれる。非鉄業界は金属市況の影響を大きく受けるが、総じて今後1年程度は横ばいとなる見通し。
化学	 -----	 -----	石油化学は、エチレン系製品を中心に供給過剰からアジア市場のマージンが低迷しており今後も収益の力強い回復は期待しづらい。電子材料は、スマートフォンやタブレット向けは好調な一方、PC関連等は不振で斑模様である。総じてみれば利益は横ばい圏に留まる見込み。
紙・パルプ	 -----	 -----	板紙、洋紙ともに国内需要は厳しく市況の低迷が続いている。印刷用紙で値上げの動きが見られるものの、円安進行による原燃料コストの増加が収益を圧迫するため、総じて今後1年間の利益は横ばい圏に留まる見込み。
建設・住宅	 -----	 -----	大手ゼネコンは、復興需要や公共事業の底入れにより収益性改善が見込める一方で、民間建築工事分野では受注競争激化に伴う収益性悪化が見込まれる。住宅メーカーは、消費税率引き上げを前に駆け込み需要が期待できる。総じて今後1年間の利益は微増となる見通し。
不動産	 -----	 -----	金融緩和による不動産市場への資金流入を背景に不動産価格上昇の可能性が高まっており、収益改善が期待できる。一方、大手不動産会社の利益の大半を占めるオフィスビル賃貸事業は空室率が底を打つも募集賃料の本格上昇までには時間を要すると考えられ、総じて今後1年間の利益は微増となる見通し。
自動車	 -----	 -----	欧州における販売減少の影響はあるが、米国およびASEANなどでの販売増加により、世界全体での生産台数増加を見込む。諸経費増加はあるものの継続的なコスト削減や円安も寄与することから、今後1年間では増益となる見通し。
半導体・電子部品	 -----	 -----	パソコン等の需要低迷や汎用部品の価格下落は懸念されるものの、スマートフォン、タブレット等のモバイル端末向け部品の需要は堅調な推移が見込まれる。また、海外売上高比率が高く、円安進行の恩恵を享受できることから、総じて今後1年間は増益となる見通し。
家電・AV	 -----	 -----	液晶テレビ、PC等主要製品の出荷台数は横ばいから微増を見込むが、価格低下の継続等により、収益性回復のペースは遅い。ただし、構造改革の進展などによりコスト削減が見込まれ、利益は全体として横ばい圏の推移を見込む。

	前回	今回	コメント
機械			設備投資需要は、欧州では引き続き停滞する懸念があるものの、政策による押し上げ効果が期待される日本、米国・新興国では堅調な推移が見込まれ、中国でも底打ちの兆しが出ている。加えて円安による増益効果が見込まれることから、総じて今後1年間は増益を見込む。
運輸			鉄道大手は、運輸収入が堅調に推移し、利益の微増を見込む。海運大手はバラ積み船運賃の低迷はあるが、コンテナ運賃の底打ちや合理化、円安により黒字転換を見込む。トラック大手は、荷動きが堅調に推移しており、利益の微増を見込む。
通信			移動通信は、スマートフォンへの転換が進む中、データ通信収入が増加する一方で販促費も増加する見込み。固定通信は、ネットワーク運用の合理化等によるコスト削減が見込まれる。総じて今後1年間の利益は微増となる見通し。
情報ソフト			システム投資は保守・運用分野の下支えに加え、開発案件の回復により上向き傾向が続く。堅調な受注環境から低収益案件の発生が抑制され利益率は維持される見込み。ただし、開発案件の受注回復ペースは緩やかで、総じて今後1年間の増益幅は小幅となる見通し。
小売			高額品は資産効果等で売上増の持続が期待できるが、金融政策等の効果が浸透するには時間がかかるため、業界全体の売上が顕著に増加するのは年後半となる見通し。富裕層の顧客が多い百貨店の売上増が先行する一方で、過去の政策効果の反動からの回復が遅れている家電販売などの影響もあり、全体としては微増益となると見込む。
食品			円安などの影響により原材料価格の値上がりが見込まれることもあり、食品セクターの増益率は抑制気味。海外での販売に成功している一部の企業は高い増益率が期待できるが、国内メインの企業は販促費の抑制により利益は前年度並みとなる見込み。
医薬品			特許切れによる利益への悪影響が顕在化すると見込まれる。一方、国内を中心とした新薬投入が利益成長に寄与することに加え、海外子会社関連の一時費用が減少し、全体としては微増益となることが見込まれる。
電力・ガス			各電力で従来水準での原発の稼働は難しい中、代替の電力供給も十分な見通しは無く、供給制約などにより販売電力量の増加は見込み難い。ただ、一部に電気料金値上げによる販売マージンの改善で赤字幅の縮小が見込まれ、徐々に収益環境は改善することが見込まれる。加えて、原発再稼働状況に応じてより収益が改善する可能性はある。
銀行			海外向け貸出や投信販売などに伴う手数料収入は増加傾向にあるが、国内企業向け貸出しの利ザヤは縮小が継続しており、売上高にあたる業務粗利益は微増程度に留まろう。総じて、横ばい程度の利益推移を見込む。

(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。