

Economic Trends

発表日: 2020年7月2日(木)

テーマ: 6月短観から見た 20年度業績見通し

～情報サービス、紙パ、その他輸送機械に上方修正期待。想定レートも注目～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (TEL: 03-5221-4531)

(要旨)

- 売上高が最大の上方修正となったのが「物品賃貸」であり、それに続くのが「対事業所サービス」「情報サービス」と非製造業が目立つ。オンライン・EC化に伴うIT関連機器リース需要増で持ち直す「物品賃貸」に加えて、旺盛な日本企業のリモート投資意欲の恩恵を受けやすい「情報サービス」関連の上方修正が期待される。
- 経常利益計画から業績の上方修正が期待される業種を見ると、売上高上方修正の「情報サービス」、消費者の買いためも含めたマスク・ティッシュ等の需要拡大、巣籠消費に伴う加工食品やEC向け段ボール需要増等が寄与している可能性のある「紙・パルプ」、原油や鉄鉱石価格下落の恩恵を受けやすい「鉱・採石・砂利採取業」と続く。デジタル関連に加えて、感染症対応や巣籠の恩恵を受けやすい企業の上方修正が期待される。中国・国内市場での生産や販売が回復傾向にある「その他の輸送機械」が下期に大幅上方修正となっていることにも注目。
- 大企業製造業の想定為替レートは、2020年度 107.48 円/ドル、119.57 円/ユーロだが、足元のレートもそれぞれ 107、120 円台。中でも円安方向に今期のドル円レートを想定しているのが、「窯業土石」の 108.74 円/ドル、「金属製品」の 108.58 円/ドル、それに続くのが「食料品」の 108.45 円/ドルとなる。
- 今後は香港問題等で激化した米中対立や年末に移行期限となっているEU離脱等に加えて、FRBが金融緩和に前向きな姿勢を示して為替レートの水準が更に円高方向になれば、こうした今期の為替レートを円安方向に想定している業種に属する企業を中心に今期業績が修正される可能性があることも注意が必要。

●今年度は下期増収の計画

7月1～2日にかけて公表された6月短観の大企業調査は、6月下旬にかけて金融・保険を除く資本金10億円以上の大企業約1900社に対して行った調査であり、先月公表された法人企業景気予測調査に続いて、今期業績予想の先行指標として注目される。

そこで本稿では、同調査を用いて、7月下旬から本格化する四半期決算発表で堅調な今年度計画が見込まれる業種を予想してみたい。

資料1は、3月短観の調査対象大企業（全産業、除く金融）が計画する半期別売上高・経常利益前年比の推移を見たものである。まず売上高を見ると、20年度は下期にかけて増収に転じるものの、前回調査からは上期下期とも大幅下方修正となっている。

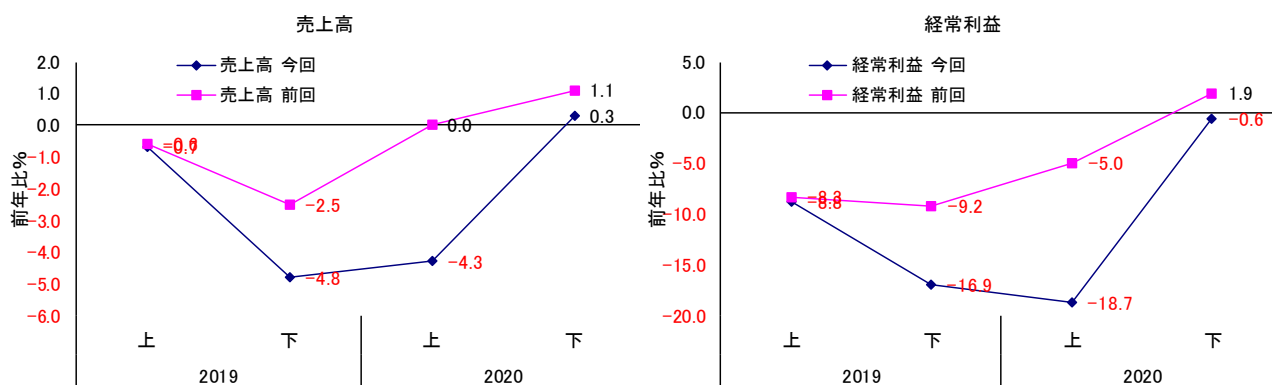
一方、経常利益は20年度上期で減益率が大幅に拡大しており、前回調査からも修正率が▲14.9%が



イントとなっている。ただ、下期に関しては前年比で▲0.6%と減益率が大幅に縮小する見込みとなっている。このことから、企業は業績の底を今年度前半と見ており、今年度後半は持ち直すと予想している。

つまり、産業全体で見れば、経常利益の前年比は年度を通じて減益となるものの、売上高は20年度下期に増収に転じ、限界的に業績が底を打つ姿に変わりはない。このため、現在の株式相場は、年度後半の増収と非製造業の増益を先取りしている可能性があるといえよう。

資料1 大企業の半期別売上高と経常利益計画



(出所)日銀

●売上高上方修正期待のデジタル関連

続いて、6月短観の売上高計画を基に、上方修正が見込まれる業種を選定してみたい。資料2は20年度の業種別売上高計画を前年比と修正率に分けて状況を見たものである。

結果を見ると、製造業では「紙パルプ」「化学」「食料品」、非製造業では「不動産・物品賃貸」「小売」「運輸郵便」「電気ガス」で増収計画となる中で、前回調査から最大の上方修正率となっているのが「物品賃貸」の+7.4%である。それに続くのが「対事業所サービス」の同+1.9%、「情報サービス」の同+2.7%であり、デジタル関連業種の上方修正が目立つ。

従って、20年度の業績見通しにおいては、こうした業種に関連する企業について売上高計画が注目されよう。オンライン・EC化に伴うIT関連機器リース需要増で持ち直す「物品賃貸」に加えて、旺盛な日本企業のリモート投資意欲の恩恵を受けやすい「情報サービス」関連の上方修正が期待される。

資料2 20年度売上高計画(6月短観)

大企業	売上高前年比%		製造業	売上高前年比%	
	20年度	修正率		20年度	修正率
全産業	-1.9	-3.7	素材業種	-1.4	-2.5
製造業	-2.6	-4.5	加工業種	-3.1	-5.2
非製造業	-1.4	-3.2	繊維	-6.0	-7.3
建設	-5.4	-4.1	木材・木製品	-0.6	-2.6
不動産・物品賃貸	0.3	1.6	紙・パルプ	1.2	-1.1
不動産	0.2	-1.9	化学	0.4	-1.5
物品賃貸	0.3	7.4	石油・石炭製品	-5.6	0.0
卸・小売	-1.8	-4.9	窯業・土石製品	-2.3	-3.5
卸売	-3.0	-6.3	鉄鋼	-2.9	-5.2
小売	1.0	-1.4	非鉄金属	-1.5	-3.3
運輸・郵便	0.7	-1.9	食料品	0.9	-2.0
情報通信	-0.6	-0.7	金属製品	-2.0	-4.4
通信	-0.2	-0.9	はん用・生産用・業務用機械	-1.8	-4.6
情報サービス	0.0	0.3	はん用機械	-1.4	-3.5
その他情報通信	-3.2	-2.3	生産用機械	-3.3	-6.3
電気・ガス	1.5	-1.5	業務用機械	-0.1	-3.3
対事業所サービス	-1.8	1.9	電気機械	-2.0	-4.1
対個人サービス	-1.4	-3.5	輸送用機械	-6.0	-7.6
宿泊・飲食サービス	-3.2	-7.0	造船・重機、その他輸送用機械	-4.3	-3.5
鉱業・採石業・砂利採取業	-7.4	-23.8	自動車	-6.1	-8.0
			その他製造業	-2.5	-4.0

(出所)6月短観をもとに筆者作成

●上方修正期待は情報サービス、紙パ、その他輸送機械

続いて、6月短観の経常利益計画から上方修正が期待される業種を見通してみよう。(資料3)。

結果を見ると、上方修正幅が最も大きいのは売上高上方修正となった「情報サービス」の+4.8%となる。それに続くのが、消費者の買いだめも含めたマスク・ティッシュ等の需要拡大、巣籠消費に伴う加工食品やEC向け段ボール需要増等が寄与している可能性のある「紙・パルプ」の+4.5%、原油や鉄鉱石価格下落の恩恵を受けやすい「鉱・採石・砂利採取業」の+3.8%となる。

このように、今期の経常利益見通しでは、上方修正が期待される業種として、デジタル関連に加えて、感染症対応や巣籠の恩恵を受やすい企業や、原油や鉄鉱石価格下落の恩恵を受けやすい電気・ガスや金属関連等も期待される。

これら以外の業種でも、中国・国内市場での生産や販売が回復傾向にある「その他の輸送機械」が下期に大幅上方修正となっていることには注目だろう。

資料3 20年度経常利益計画(6月期調査)

大企業	前年比(%)		製造業	前年比(%)	
	20年度	修正率		20年度	修正率
全産業	-11.1	-13.0	素材業種	-7.5	-9.3
製造業	-17.6	-19.4	加工業種	-22.1	-23.9
非製造業	-5.8	-7.8	繊維	-32.5	-38.3
建設	-15.8	-11.6	木材・木製品	-11.4	-17.6
不動産・物品賃貸	-9.6	-6.2	紙・パルプ	11.1	4.5
不動産	-8.4	-6.5	化学	-5.3	-2.0
物品賃貸	-13.5	-5.3	石油・石炭製品	NA	NA
卸・小売	-0.4	-9.3	窯業・土石製品	-21.9	-11.0
卸売	-1.4	-12.8	鉄鋼	196.3	-66.8
小売	1.5	-2.4	非鉄金属	-20.8	-10.0
運輸・郵便	1.7	-10.5	食料品	-2.0	-0.8
情報通信	-5.2	-1.8	金属製品	-5.6	-6.6
通信	-2.7	-4.0	はん用・生産用・業務用機械	-15.6	-12.5
情報サービス	-8.5	4.8	はん用機械	-9.0	-9.3
その他情報通信	-11.1	-3.7	生産用機械	-12.4	-10.6
電気・ガス	-9.1	-3.9	業務用機械	-27.8	-19.6
対事業所サービス	-10.3	-6.8	電気機械	-21.2	-23.4
対個人サービス	-15.4	-19.2	輸送用機械	-38.1	-42.7
宿泊・飲食サービス	-46.0	-57.6	造船・重機、その他輸送用機械	-21.5	-2.2
鉱業・採石業・砂利採取業	33.0	3.8	自動車	-39.0	-44.3
			その他製造業	-11.7	-11.3

(出所)6月短観をもとに筆者作成

● 為替レートの変動で業績が修正される可能性も

なお、6月短観の収益計画では、企業の想定為替レートも公表されることから、業種別の想定為替レートも今後の業績見通しの修正の可能性を読み解く手がかりとして注目したい。

資料4にて実際に今期の想定為替レートを確認すると、大企業製造業における事業計画の前提となる2020年度の想定為替レートは、対ドルで107.48円、対ユーロで119.75円となっている。しかし、足元のドル円レートもそれぞれ107、120円台である。

中でも足元のドル円レートよりも円安で今期の為替レートを想定しているのが「窯業土石」の108.74円/ドル、「金属製品」の108.58円/ドル、それに続くのが「食料品」の108.45円/ドルとなっている。

以上の結果を踏まえれば、今後は香港問題等で激化した米中対立や年末に移行期限となっているEU離脱等に加えて、FRBが金融緩和に前向きな姿勢を示して為替レートの水準が更に円高方向になれば、こうした今期の為替レートを円安方向に想定している業種に属する企業を中心に今期業績が修正される可能性があることも注意が必要だろう。

資料4 20年度想定為替レート(6月短観)

大企業	想定為替レート			想定為替レート	
	ドル円	ユーロ円		ドル円	ユーロ円
全産業	107.7	119.7	素材業種	107.8	120.3
製造業	107.5	119.6	加工業種	107.4	119.4
非製造業	108.3	120.2	繊維	107.6	121.2
建設	108.5	120.1	木材・木製品	108.0	NA
不動産・物品賃貸	108.4	NA	紙・パルプ	108.1	120.3
不動産	108.5	-	化学	107.5	119.8
物品賃貸	108.3	NA	石油・石炭製品	106.7	-
卸・小売	108.4	119.7	窯業・土石製品	108.7	NA
卸売	108.3	119.7	鉄鋼	107.6	120.2
小売	109.1	120.3	非鉄金属	108.2	119.8
運輸・郵便	107.7	120.3	食料品	108.7	120.8
情報通信	108.3	120.8	金属製品	108.8	120.4
通信	NA	-	はん用・生産用・業務用機械	106.8	118.7
情報サービス	108.1	121.0	はん用機械	106.9	119.0
その他情報通信	NA	120.3	生産用機械	106.7	118.2
電気・ガス	108.8	NA	業務用機械	107.0	119.1
対事業所サービス	107.1	119.8	電気機械	107.6	119.6
対個人サービス	110.8	124.7	輸送用機械	107.2	119.7
宿泊・飲食サービス	107.5	NA	造船・重機、その他輸送用機械	107.2	120.2
鉱業・採石業・砂利採取業	107.8	120.5	自動車	107.3	119.6
			その他製造業	107.5	119.0

(出所)6月短観をもとに筆者作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。