

産業レポート

2015年2月6日

2015年度業界見通し

<目次>

1. 総論	… 1	12. 情報サービス	… 52
2. 鉄鋼	… 15	13. 百貨店	… 55
3. 紙・パルプ	… 18	14. スーパー	… 57
4. 石油	… 21	15. コンビニエンスストア	… 59
5. 化学	… 24	16. 陸運	… 61
6. 医薬品	… 29	17. 海運	… 63
7. 食品	… 32	18. 建設	… 66
8. 自動車	… 34	19. 住宅	… 68
9. 機械	… 38	20. 不動産	… 71
10. エレクトロニクス	… 44	21. ホテル	… 74
11. 通信	… 49		

1. 総論

【要約】

- ◇ 我が国産業界の 2015～2017 年度の需要・生産動向は、加工・組立型の製造業が堅調に推移する一方で、素材型製造業、流通等において前年割れが続くなど、業種間で明暗が分かれる展開に。
- ◇ 主要企業の業績は、円安を背景に輸出・海外事業が好調に推移するほか、コスト削減等の効果により、全体では増収増益基調。売上高・営業利益は、2015～2017 年度まで 3 期連続して過去最高水準を更新。
- ◇ 企業業績の向上を受け、設備投資についても増勢が見込まれる。特に、円安が好影響を及ぼしている加工・組立型の製造業が堅調に推移しよう。

1. 需要・生産の動向 ～2015 年度以降は業種間で明暗が分かれる展開に

- 2014 年度については、円安を背景に自動車、機械、エレクトロニクスなどグローバルに展開する加工・組立型の製造業が好調に推移(図表 1)。
- 一方で、国内需要の縮小が続く石油、紙・パルプなど素材型製造業は前年割れが見込まれるほか、住宅、不動産なども消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減を背景に、前年比減少となる見込み。

図表 1：需要・生産の動向

業種	指標	単位	2013年度		2014年度		
			(実績)	前年比	(見込)	前年比	
製造業	鉄鋼	粗鋼生産量	万トン	11,152	+ 3.9%	11,032	▲ 1.1%
	紙・パルプ	洋紙・板紙需要	万トン	2,760	+ 2.4%	2,677	▲ 3.0%
	石油	燃料油販売量	億kl	1.94	▲ 2.0%	1.84	▲ 4.9%
	化学	エチレン生産量	万トン	676	+ 8.0%	665	▲ 1.7%
	医薬品	医療用医薬品市場*	兆円	9.3	+ 2.1%	9.5	+ 3.0%
	食品	食品生産額*	兆円	23.6	+ 1.5%	23.6	+ 0.2%
	自動車	日本企業世界販売台数*	万台	2,453	+ 5.3%	2,515	+ 2.6%
	機械	産業機械受注額	兆円	7.5	+ 9.1%	8.3	+ 10.4%
		工作機械受注額	兆円	1.2	+ 5.7%	1.5	+ 26.5%
エレクトロニクス	半導体世界出荷金額*	億米\$	3,056	+ 4.8%	3,268	+ 7.0%	
非製造業	情報サービス	情報サービス業売上高	兆円	10.4	+ 2.6%	10.7	+ 2.8%
	百貨店	全国百貨店売上高	兆円	6.4	+ 3.6%	6.0	▲ 5.2%
	スーパー	スーパー販売額	兆円	13.0	+ 4.0%	13.1	+ 0.9%
	コンビニエンスストア	コンビニエンスストア販売額	兆円	9.5	+ 4.8%	10.1	+ 5.7%
	陸運	営業用貨物輸送量	億トン	29.9	▲ 0.7%	29.5	▲ 1.3%
	海運	定期船輸送量(アジア→欧米)*	万TEU	2,795	+ 4.1%	2,973	+ 6.3%
	建設	建設工事受注額	兆円	13.3	+ 20.1%	12.9	▲ 2.6%
	住宅	住宅着工戸数	万戸	98.7	+ 10.6%	88.0	▲ 10.9%
	不動産	首都圏分譲マンション供給戸数	千戸	55.2	+ 18.2%	42.5	▲ 23.1%

(注)「*」を付した指標は暦年ベース。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2015年度以降については、内需の持ち直し、輸出の増加等により、総じて底堅い推移が見込まれるが、業種間で明暗が分かれる展開（図表2）。

（製造業）

- ✓ 自動車、機械等の加工・組立業種においては、円安の進行を背景とした輸出の拡大、海外事業の寄与拡大等により堅調に推移。
- ✓ 一方で、化学、石油、紙・パルプといった素材業種においては、国内需要の縮小の影響を受け、弱含みで推移。

（非製造業）

- ✓ 世界景気の持ち直しにより輸送量が増加する海運、新規出店が活発なコンビニなどは、拡大基調で推移。
- ✓ スーパー、百貨店については、他業態との競合の進展、2017年度に予定されている消費税率引き上げの影響などを背景に弱含みが見込まれる。

図表2：2015～2017年度の需要・生産の見通し

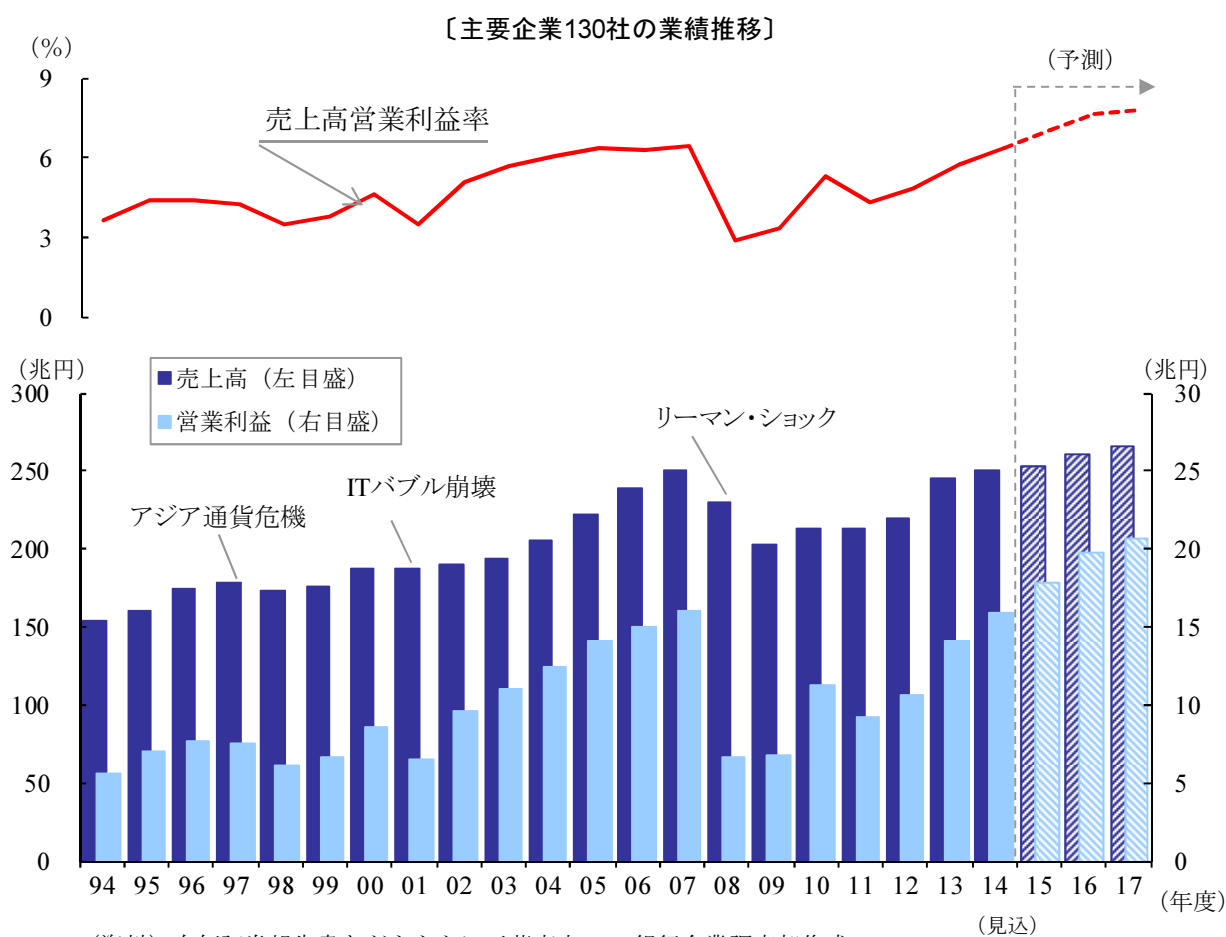
需要・生産		製造業		非製造業	
		2015年度	2016・17年度 ^(注3)	2015年度	2016・17年度 ^(注3)
前年比増加	+3%超	医薬品* (135) 工作機械 (100)	工作機械 (115)	コンビニ (140) 海運* (110)	海運* (120)
	0～+3%	半導体* (130) 自動車* (120) 食品* (100) 産業機械 (95) 鉄鋼 (90)	医薬品* (140) 半導体* (140) 自動車* (125) 食品* (100) 産業機械 (100) 鉄鋼 (90)	情報サービス (100) 建設 (95) 陸運 (90) 住宅 (85)	コンビニ (150) 情報サービス (100) 建設 (95) 陸運 (90)
前年比減少	▲3～▲0%	化学 (85) 紙・パルプ (85) 石油 (85)	紙・パルプ (80)	スーパー (95) 百貨店 (80)	スーパー (90) 住宅 (85) 百貨店 (75)
	▲3%未満		化学 (80) 石油 (75)		

- (注) 1. 「*」を付した業種は暦年ベース。
 2. ()内は指標の水準を2007年度=100としたときの指数値。
 3. 2016・17年度については、需給増減率は2016年度と2017年度の平均値、水準は2017年度時点。
 (資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績の動向 ～2015年度以降も向上が続く

- 2014年度については、一部で消費率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減の影響はありつつも、円安の進行などを背景とした海外事業の寄与拡大等により、増収増益基調となる見込み（図表3）。
- 2015～2017年度についても、円安の進行、継続的なコスト削減努力等の効果により増収増益基調。売上高・営業利益は、2015年度にリーマン・ショック前の2007年度を上回る過去最高水準となり、その後も2016・17年度と連続して過去最高水準を更新しよう。

図表3：我が国主要企業の業績動向と見通し



(資料) 有価証券報告書などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

➤ 2015年度以降の営業利益の動向を業種別にみると、以下の通り(図表4)。

(製造業)

- ✓ 2015年度については、円安の進行による原料コスト上昇の影響を受ける食品、需要縮小に伴い販売マージンの下落が続く石油は減益を余儀なくされよう。
- ✓ 2016・17年度については、食品に加えて、市況の改善が一巡した紙・パルプも減益となる見通し。
- ✓ 上記以外の業種は、円安により海外事業の寄与が拡大する自動車、機械を中心に、増益基調を維持。

(非製造業)

- ✓ 2015年度については、他業態との競合の進展を主因にスーパーが減益となるものの、その他はコスト削減、海外での拡販効果により、総じて増益を確保。
- ✓ 2016・17年度についても、引き続きスーパーを除き、増益を確保する見通し。

図表4：2015～2017年度の業種別営業利益見通し

営業利益の推移		製造業		非製造業	
		2015年度	2016・17年度 ^(注2)	2015年度	2016・17年度 ^(注2)
前年比 増益	+10%超	総合重機(170) 自動車(130) 産業機械(120) エレクトロニクス(110) 総合化学(100) 工作機械(70)	鉄鋼(110) 工作機械(90)	建設(115) 百貨店(60) 海運(35)	建設(155)
	0～+10%	紙・パルプ(100) 合成繊維(100) 医薬品(65) 鉄鋼(60)	総合重機(195) 自動車(150) 産業機械(145) 石油(130) エレクトロニクス(120) 総合化学(110) 合成繊維(105) 医薬品(70)	住宅(175) コンビニ(125) 陸運(120) 情報サービス(100) 不動産(95) ホテル(60)	住宅(200) コンビニ(130) 陸運(125) 情報サービス(110) 不動産(100) ホテル(70) 百貨店(65) 海運(40)
前年比 減益	▲10～▲0%	食品(115)	食品(115) 紙・パルプ(90)		
	▲10%未満	石油(130)		スーパー(25)	スーパー(20)

(注) 1. () 内は2007年度=100としたときの営業利益の水準。
 2. 2016・17年度については、利益増減率は2016年度と2017年度の平均値、水準は2017年度時点。
 3. 石油の指標は在庫評価除きの数値。
 (資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】企業の国内設備投資は2015年度以降堅調に推移

(1) 概観 ～2014年度は伸びが鈍化するも、2015年度以降再び加速

- 2014年度の国内設備投資額の伸び率は、前年度から鈍化し+1.9%に留まる見込み（図表5）。
- 内訳をみると、製造業については円安の進展に伴い企業業績が堅調に推移するなか、リーマン・ショック以降に繰延べ・先送りされてきた設備投資（ペントアップ需要）の顕在化などを背景として、維持・更新を中心に設備投資は前年比+4.2%と伸び率が加速。
- 一方、非製造業については、消費税率の引き上げに伴う国内需要の反動減に加え、建設資材の高騰、人手不足を背景とした出店計画の見直し、建設着工の遅れ等もあり前年比+1.0%程度と伸び率は縮小。
- 2015年度は、製造業については引き続き堅調を維持すると見込まれるうえ、非製造業についても、前年度の消費税率引き上げの反動減の影響が一巡し再び増勢を取り戻すことで、+3.2%の拡大を見込む。

図表5：国内民間設備投資額の推移

(単位：十億円)

[前年度見通し]

(年度)	2003~ 2007 (平均)	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~ 2017 (予想)	[前年度見通し]	
						2013 (見込)	2014 (予想)
民間設備投資	71,163 —	68,155 4.9%	69,416 1.9%	71,663 3.2%	▲	65,319 1.1%	67,924 4.0%
製造業	20,772 —	17,836 0.9%	18,578 4.2%	19,300 3.9%	▲	17,811 1.3%	18,245 2.4%
非製造業	50,390 —	50,320 6.5%	50,839 1.0%	52,363 3.0%	▶	47,508 1.0%	49,679 4.6%

(注) 1. 矢印は、▶が「0~3%」、▲が「3%~5%」。

2. 下段は前年比伸び率。

(資料) 内閣府統計をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ただし、人手不足については早期の解消は見込み難く、今後、卸売・小売、不動産等、非製造業を中心に設備投資のボトルネックとなる懸念もある（図表6）。

図表6：設備投資を取り巻くポイント

	ポイント	概要
上昇要因	円安を受けた業績拡大	加工・組立型製造業の設備需要が高まる
	国内景気の回復	国内需要の回復が進むことで設備投資需要が押し上げられる
	ペントアップ需要の顕在化	維持・更新需要の高まり、生産性・省エネ性能の向上も進む
抑制要因	建設業界における人手不足	建設需給は逼迫傾向にあり一部で投資の制約となる可能性も

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 製造業の設備投資動向 ～機械、自動車等、加工・組立型の製造業が好調

- ▶ 個別業種の動向については、以下の通り（図表7）。
 - ✓ 紙・パルプ、石油は内需の縮小を背景に減少するものの、他の業種は更新投資を主体に総じて増加基調で推移する見通し。
 - ✓ 特に、機械および自動車は、円安を受け好調に推移する業績を背景に積極投資が続くとみられる。
 - ✓ こうした加工・組立型製造業向けの部品・部材を手掛ける中小企業の間でも堅調な受注を背景に、幅広く更新投資が発生することが見込まれる。

図表7：業種別にみた国内設備投資の動向と注目分野（製造業）

（単位：十億円）

（年度）	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016~ 2017 （予想）	注目分野
食品	1,790 8.6%	1,779 ▲ 0.6%	1,772 ▲ 0.4%	→	・生産体制効率化に向けた設備の再構築・自動化
化学(含む医薬品) ・繊維	2,419 ▲ 6.3%	2,563 5.9%	2,674 4.3%	↗	[化学]コンビナート維持・更新、設備最適化 自動車・航空機向け高機能材料の能力増強 [医薬品]ジェネリック医薬品の製造設備の新設
紙・パルプ	302 11.6%	297 ▲ 1.8%	293 ▲ 1.3%	→	・発電事業参入に伴う火力発電所の新設
石油・石炭製品	299 15.2%	294 ▲ 1.7%	288 ▲ 2.1%	→	・製油所設備の維持・更新、再編関連投資
鉄鋼・非鉄金属	1,269 ▲ 16.2%	1,309 3.2%	1,345 2.7%	↗	[鉄鋼]コークス炉の改修、火力発電所の新設
機械	1,712 0.4%	1,793 4.7%	1,886 5.2%	↗	・輸出が好調な産業機械・工作機械の能力増強 ・航空機向け部品・材料の能力増強
エレクトロニクス	4,334 1.6%	4,484 3.5%	4,628 3.2%	↗	・スマートフォン・車載向けの半導体・電子部品 （イメージセンサー、リチウムイオン電池等）
輸送用機械 （自動車など）	2,462 4.9%	2,608 5.9%	2,733 4.8%	↗	・次世代自動車・同部品の開発・能力増強
その他の 製造業 ^(注1)	3,247 5.5%	3,451 6.3%	3,682 6.7%	↗	自動車、機械の投資増加に伴い、金属、樹脂等を加工する中小企業でも幅広く更新投資が発生

(注) 1. 経済活動別分類上の「窯業・土石製品」、「金属製品」、「その他の製造業」。
 2. 矢印は、→が「マイナス成長」、↗が「0～3%」、↘が「3%～5%」、↖が「5%超」。
 3. 下段は前年比伸び率。

(資料) 内閣府統計をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 非製造業の設備投資動向 ～幅広い分野で投資が行われる

- 幅広い業種において業容拡大、事業基盤強化に向けた投資が行われる見通し。特に、卸売・小売、運輸、不動産は今後も堅調に推移しよう（図表8）。
- ただし、卸売・小売、不動産といった業界において人手不足が設備投資を押し下げる懸念もあろう。

図表8：業種別にみた国内設備投資の動向と注目分野（非製造業）

（単位：十億円）

（年度）	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016~ 2017 （予想）	注目分野
卸売・小売	7,740 12.7%	7,935 2.5%	8,229 3.7%	▲	〔コンビニ・調剤薬局・ドラッグストア〕 高水準の新規出店を継続 〔スーパー〕 大型ショッピングモールの新設、食品スーパーの店舗拡大
運輸	5,534 13.0%	5,635 1.8%	5,787 2.7%	▲	〔鉄道〕 中央新幹線（品川-名古屋間）の建設、駅舎・橋梁補強工事 〔海運〕 LNG輸送船の建造
不動産	4,848 7.0%	4,981 2.7%	5,135 3.1%	▲	・都市部における再開発・建替えプロジェクト （オフィス・商業施設の大規模複合ビル等） ・大規模高機能物流施設の新設
電力・ガス・水道	3,892 ▲ 4.0%	3,920 0.7%	3,971 1.3%	▲	〔電力〕火力発電所の新設・原発の安全対策 〔ガス〕LNG受入基地・ガスパイプラインの新増設
情報通信	3,646 2.2%	3,626 ▲ 0.5%	3,597 ▲ 0.8%	▲	・データセンター新設（特に中堅企業）
建設	2,002 18.1%	2,025 1.2%	2,060 1.7%	▲	・空港施設等のコンセッションへの参画 ・都市部の賃貸物件、大規模高機能物流施設の新設
金融・保険	4,055 21.2%	4,165 2.7%	4,327 3.9%	▲	〔銀行〕大手金融機関によるシステム統合
その他の 非製造業 ^{（注1）}	18,603 1.6%	18,552 ▲ 0.3%	19,257 3.8%	▲	〔サービス〕 介護付き老人ホーム、サービス付高齢者向け住宅の新設 民間保育所の新設 〔ホテル〕 訪日客増加に伴うホテル等宿泊施設の新設・改装

（注）1. 経済活動別分類上の「サービス業」、「農林水産業」、「鉱業」。
2. 矢印は、▲が「マイナス成長」、▲が「0～3%」、▲が「3%～5%」、▲が「5%超」。
3. 下段は前年比伸び率。

（資料）内閣府統計をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

以上
（中山 隆仁）

<付表>我が国産業界を取り巻く諸要因の影響

- このところ、我が国産業界は、①消費税率引き上げ、②円安進行、③人手不足といった外部環境の変化に見舞われている。
- そこで、これら諸要因の影響、今後の見通し等に関する業界の見方について、各社にヒアリングを行った。

～ 総じて増税後の反動減から脱しつつあるが、一部に弱さも残る ～	
消費税率引き上げ	<p>自動車</p> <p><増税後、国内販売は弱含み傾向></p> <ul style="list-style-type: none"> ・増税に伴う駆け込み需要の反動減が当初想定よりも長期化しており、2014年度の国内販売計画を下方修正した企業も。 ・今後は新車種投入によるプラス効果も見込まれるが、需要が上向くには相応の時間を要する見込み。
	<p>家電</p> <p><駆け込み需要反動減を脱する兆しも></p> <ul style="list-style-type: none"> ・駆け込み需要の反動減は、エアコン・冷蔵庫などの高額白物家電、PCで特に大きく発生（PCについては、「ウィンドウズXP」のサポート終了を前にした駆け込み需要の反動減も加わった模様）。 ・しかし、足元では賃金・賞与増を背景に、消費者の購買意欲が持ち直し高額品の売行きも回復傾向。「反動減は脱しつつある」との声も。
	<p>住宅</p> <p><反動減が大きかった持家需要は次第に回復基調へ></p> <p>[貸家] 増税後も相続税課税強化を見越した土地オーナーの建設需要が相応にあることから、需要は底堅く推移。</p> <p>[持家] 当初想定以上に駆け込み需要の反動減が大きかったが、年度後半からは、次第に回復基調を辿りつつある。来年度以降、住宅取得に関わる税制優遇が延長・追加されることで、需要回復が続く見通し。</p>
	<p>スーパー</p> <p><消費者の節約志向が一段と強まる。業態間での顧客争奪も激化></p> <ul style="list-style-type: none"> ・増税に加え、円安に伴う物価上昇もあって、消費者は節約志向をさらに強めている。 ・他業態との競合も進展しており、既存店の売上高は弱含みで推移。 <p>[食料品] 総合スーパーと食品スーパーなど業態間で顧客の争奪が進行。 [衣料品] 増税に加え需要減天候不順の影響もあり需要減が続く。</p>
	<p>百貨店</p> <p><反動減は和らぎつつあるが、都市部と地方部とで回復状況には濃淡></p> <ul style="list-style-type: none"> ・宝飾品、家具等の高額品を中心に、駆け込み需要の反動減が発生したが概ね想定内のレベルに留まる。富裕層を中心に購買意欲が回復してきており、高額品の売行きも戻りつつあるなど、全体に反動減は和らいできている。 ・ただし、都市部と地方部では回復状況に濃淡がある。都市部の需要が総じて底堅く推移している一方、地方部は都市部に比べ、総じて需要の落ち込みが大きく、戻りも鈍い。

(資料) ヒアリングをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

～ 製造業においても為替変動を受けて国内外の生産配分を見直す動きは限定的 ～		
円安進行	自動車	<p><一部生産を国内に戻す動きがあるが、現地化のトレンド自体は続く></p> <ul style="list-style-type: none"> ・海外事業の円建て収益拡大が寄与する一方、需要拡大地で生産する「現地化」が進むなか、輸出の増加は限定的。 ・自動車メーカーは部品まで含めた周辺産業と共に現地化を進めてきたことから、消費地生産の流れ自体が変わる公算は小さい。 ・ただし、足元の円安トレンドを背景に、国内の既存設備を活用して、海外生産の一部を国内に戻す動きもみられる。
	機械	<p><国内生産を維持してきた企業も多く、足元外需の取り込みが活発に></p> <ul style="list-style-type: none"> ・工作機械などは少量生産で高付加価値かつ、高い生産技術が必要とされるため他産業に比べ国内生産の割合が大きい。 ・産業機械についても、組立こそ現地で行う事例もあるが、主要部品については技術面の観点から国内に軸足を残す企業も多い。 ・国内を中心とした生産体制を維持してきた企業では、円安を受け外需の取り込みが拡大、製造設備の新增設も相次ぐ。
	エレクトロニクス	<p><消費地生産の方針を維持する企業が多いが、一部で国内増強の動きも></p> <ul style="list-style-type: none"> ・セットメーカーは、近年進めた生産の海外シフトの結果、足元の輸出拡大は限定的。現地では既に関連産業の育成も含めた投資を行っており消費地生産の流れは不変、国内回帰の動きは既存設備を活用する範囲に。 ・一方、電子部品メーカーでは、品質・技術面の要求水準が高いため、為替動向によらず、国内生産を主体としてきた。 ・これら企業では、セットメーカーの部品調達の国内切り替えのほか、外需も好調に推移、生産能力増強の動きも。
	食品	<p><コスト増に見舞われるなか、生産体制の効率化を図る動きも></p> <p>原材料の輸入コストが増加するなか、販売価格への転嫁の他にも、生産ラインの自動化・再構築など、生産性の向上で対応を図る動きも。</p>

～ 非製造業を中心に人件費の上昇、事業計画の遅れが生じている ～		
人手不足	建設	<p><業界全体で技能工が不足、工期の遅れ、建設費の上昇等が発生></p> <ul style="list-style-type: none"> ・業界全体として業界全体で技能工が不足、工期の遅れ、建設費の上昇等が発生しているが、大手と中堅中小で様相は異なる。 ・大手建設会社においては、影響は限定的に留まる模様であるが、中堅中小企業の間では、建設現場における型枠・鉄筋などの技能工の不足感が強まり、工事計画の遅延等に繋がるケースも。
	スーパー・コンビニ	<p><人件費を含めたコスト上昇により出店計画を下方修正する動きも></p> <ul style="list-style-type: none"> ・人手不足に建設資材の高騰も相まって、建設コストが上昇していることを背景に、これまで高水準の店舗拡大を続けてきたスーパー・コンビニにおいて、出店ペースを落とす動きが相次いでいる。 ・また、人件費の上昇に対応するため、セルフレジの導入など省力化投資を行う事例もみられる。
	ホテル	<p><人手不足感は強く、待遇向上・業務委託を模索する動きも></p> <ul style="list-style-type: none"> ・訪日客増加等を背景とした客室稼働率が高水準で推移するなか、人材の確保が難しくなりつつある。 ・業界の中でも賃上げ等の待遇向上を進める企業が増えているほか、人件費・管理費抑制の観点から客室清掃等、一部業務の外部委託の動きも。

(資料) ヒアリングをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【主要業種の企業業績予想（前年度比）】

業種	対象企業	2014年度(見込)			2015年度(予想)			2016~17年度(予想)			
		売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率	
2. 鉄	銅	高炉4社	▲2.6%	+58.1%	8.2%	▲2%程度	+7%程度	9%程度	+2~+3%	+20~+50%	12~15%
3. 紙・パルプ	上場大手7社		+0.4%	▲5.1%	3.1%	+2~+3%	+5~+10%	3%強	±0~+0.5%	▲5%程度	3%程度
4. 石	油	石油元売大手4社	▲7.3%	+73.9%	1.5%	▲10~▲15%	▲10%程度	2%弱	±0~+5%	▲3%程度 ⇒+7%程度	2%弱
5. 化	学										
	総合化学	総合化学大手5社	+2.0%	+25.3%	4.2%	▲2%程度	+10~+15%	5%程度	+2%弱	+5%弱	5%程度
	合成繊維	合成繊維大手5社	+7.3%	+20.1%	6.3%	+2%程度	+5%程度	6%強	+3~+5%	+2~+4%	6%強
6. 医薬品	医療用医薬品大手4社		+0.0%	+25.2%	11.9%	▲1%程度	+2~+3%	12%程度	+2~+3%	+5%程度	13%程度
7. 食品	食品メーカー19社		+1.5%	▲1.1%	4.2%	+1%弱	▲1%程度	4%程度	+1%程度	▲1.5%程度	4%弱
8. 自動車	完成車メーカー7社		+4.1%	+12.4%	8.1%	+5%強	+18%弱	9%強	+4%強	+8%強	10%弱
9. 機械											
	総合重機	上場大手6社	+15.0%	+16.7%	5.2%	+6%程度	+18%程度	6%程度	+2%程度	+7%程度	6~7%
	産業機械	上場大手6社	+1.9%	+11.7%	11.4%	+6%程度	+11%程度	12%程度	+5%程度	+8%程度	13%程度
	工作機械	上場大手3社	+13.1%	+92.5%	9.6%	+8%程度	+16%程度	10%程度	+8%程度	+13%程度	11%程度
10. エレクトロニクス	上場大手8社		+0.6%	+17.3%	4.4%	+2%程度	+20%強	5%強	+1~+3%	+3~+10%	6%弱
11. 通信	通信事業者大手6社		+6.7%	▲0.4%	13.3%	+1%程度	+6.5%強	14%程度	+1%強	+4.5%程度	15%弱
12. 情報サービス	上場大手7社		+5.9%	+19.4%	6.9%	+3%程度	+9%程度	7%強	+1.5%程度	+4.5%程度	7.5%程度
13. 百貨店	上場大手3社*		▲2.6%	▲15.8%	2.2%	±0%程度	+10%程度	2.5%程度	+1.5%程度⇒ ▲1.0~▲1.5%	+15%程度 ⇒▲10%程度	2.5~3%
14. スーパー	GMS上場大手4社*		▲0.7%	▲57.6%	0.4%	▲1%程度	▲10%程度	0~0.5%	▲1%程度	▲10~▲20%	0~0.5%
15. コンビニ	上場大手5社*		+5.6%	+1.1%	21.1%	+4%弱	+2.5%強	21%弱	+2.5%程度	+0.5~+1.5%	20~21%
16. 陸運	上場大手5社		+4.4%	+7.9%	3.6%	+3%程度	+4%程度	3.5%程度	+3%程度 ⇒+1%程度	+3%程度 ⇒+1%程度	3.5%程度
17. 海運	上場大手3社		+6.5%	+51.4%	3.1%	+6%強	+25%弱	3.5%程度	+5~+6%	+0~+15%	3.5~4%
18. 建設	上場大手4社		+6.4%	+10.8%	2.3%	▲3%程度	+15%弱	2.5%程度	+1.5%程度	+15%強	3~3.5%
19. 住宅	上場大手6社		+3.5%	+4.0%	5.6%	+1%程度	+9%程度	6%程度	+5%程度 ⇒+1%程度	+10%程度 ⇒+2%程度	6%台半ば
20. 不動産	上場大手5社		+2.9%	▲0.5%	13.2%	+2%程度	+2%程度	13%台半ば	+2%程度	+1.5%程度	13%台半ば
21. ホテル	上場4社		+1.7%	+9.0%	4.0%	+1.5%程度	+8%程度	4%強	+2~+2.5%	+5%強	4.5~5%
各業種合計	—		+2.4%	+13.1%	6.0%	+2%程度	+10~+15%	6%台半ば	+2~+3%	+5~+10%	7%台半ば

(注) 売上高・営業利益は前年比伸び率。「*」がついた企業業績は単体ベース。

<参考> 業績予想の対象企業（130社）

業 種	対象企業		
2. 鉄 鋼	高炉4社	新日鐵住金、JFEホールディングス、神戸製鋼所、日新製鋼ホールディングス	
3. 紙 ・ パ ル プ	上場大手7社	王子ホールディングス、日本製紙、大王製紙、レンゴー、北越紀州製紙、三菱製紙、中越パルプ工業	
4. 石 油	石油元売大手4社	JXホールディングス、出光興産、コスモ石油、昭和シェル石油	
5. 化 学	総 合 化 学	総合化学大手5社	三菱ケミカルHD、住友化学、三井化学、昭和電工、東ソー
	合 成 織 維	合成繊維大手5社	東レ、帝人、東洋紡、クラレ、ユニチカ
6. 医 薬 品	医療用医薬品大手4社	武田薬品工業、アステラス製薬、第一三共、エーザイ	
7. 食 品	食品メーカー19社	キリンホールディングス、アサヒグループホールディングス、伊藤園、森永製菓、サッポロホールディングス、明治ホールディングス、江崎グリコ、日清製粉グループ本社、山崎製パン、日清食品、森永乳業、味の素、キッコーマン、マルハニチロホールディングス、日本水産、日本ハム、伊藤ハム、日清オイリオグループ、三井製糖	
8. 自 動 車	完成車メーカー7社	トヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スズキ、マツダ、三菱自動車工業、富士重工業	
9. 機 械	総 合 重 機	上場大手6社	三菱重工業、IHI、川崎重工業、住友重機械工業、三井造船、日立造船
	産 業 機 械	上場大手6社	コマツ、クボタ、ダイキン工業、日本精工、日立建機、荏原製作所
	工 作 機 械	上場大手3社	オークマ、DMG森精機、牧野フライス製作所
10. エレクトロニクス	上場大手8社	パナソニック、ソニー、シャープ、日立製作所、東芝、富士通、三菱電機、日本電気	
11. 通 信	通信事業者大手6社	NTT東日本、NTT西日本、NTTコミュニケーションズ、NTTドコモ、KDDI、ソフトバンク	
12. 情 報 サ ー ビ ス	上場大手7社	NTTデータ、野村総合研究所、ITホールディングス、伊藤忠テクノソリューションズ、日本ユニシス、新日鉄住金ソリューションズ、富士ソフト	
13. 百 貨 店	上場大手3社*	三越伊勢丹、大丸松坂屋、高島屋	
14. ス ー パ ー	GMS上場大手4社*	イオンリテール、イトーヨーカ堂、ダイエー、ユニー	
15. コ ン ビ ニ	上場大手5社*	セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス、ミニストップ	
16. 陸 運	上場大手5社	日本通運、ヤマトHD、セイノーHD、日立物流、福山通運	
17. 海 運	上場大手3社	日本郵船、商船三井、川崎汽船	
18. 建 設	上場大手4社	大林組、鹿島建設、清水建設、大成建設	
19. 住 宅	上場大手6社	積水ハウス、大和ハウス工業、住友林業、ミサワホーム、パナホーム、三井ホーム	
20. 不 動 産	上場大手5社	三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産、野村不動産ホールディングス	
21. ホ テ ル	上場4社	藤田観光、帝国ホテル、ロイヤルホテル、京都ホテル	






















<参考> 見通しの前提条件～三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室見通し（2014年12月）

	2013年度			見通し 2014年度			2015年度		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
名目GDP	1.4	2.3	1.8	1.2	1.8	1.5	2.7	1.7	2.2
実質GDP	1.8	2.4	2.1	▲ 0.8	▲ 0.1	▲ 0.4	2.0	1.5	1.7
消費者物価<除く生鮮食品>	0.4	1.2	0.8	3.2	2.7	3.0	0.7	1.0	0.8
円相場(円/ドル)	99	102	100	103	111	107	111	114	113
原油価格(WTI,ドル/バレル)	94	102	98	101	85	93	57	68	63
米国実質GDP	1.7	2.7	2.2	2.2	2.3	2.2	3.1	2.6	2.8

- (注) 1. 円相場は期中平均値。足元の為替相場の変動は考慮していない。
 2. 名目GDP、実質GDPともに前年比ベース。
 3. 原油価格および米国実質GDPは暦年ベース。
 4. 原油価格のみ2015年1月時点での見通し数値。

(資料) 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室

【業種別概要表】

業 種	景 況 感			コ メ ン ト
	2014 年度 (見込)	2015 年度 (予想)	2016~17 年度 (予想)	
2. 鉄 鋼				<p>＜我が国の粗鋼生産量は横ばい～微増で推移し、企業業績は増益が続く見通し＞</p> <p>2015年以降、世界の鉄鋼需要は全体の約5割を占める中国の伸び悩みを主因に、低成長が続く見通し。一方、我が国の内需および粗鋼生産量は2014年度の水準から横ばい～微増で推移する見通し。高炉メーカー4社の業績は、各社のコスト削減、輸出採算の改善等により増益が続く見通し。</p>
3. 紙 ・ パ ル プ				<p>＜需要の縮小が続くなか、企業業績も2016年度以降は再び減益局面へ＞</p> <p>2015年度以降の国内需要は、紙から電子媒体へのシフトや薄物化といった構造的要因が響き、縮小が続く見通し。企業業績は、2015年度こそ値上げの効果が大きく増益となるが、2016年度以降は、円安の進展に伴う原料コストの増加が続くとみられるなか、価格転嫁が遅れることにより、減益を余儀なくされる見通し。</p>
4. 石 油				<p>＜燃料油需要は減少が続くが、企業業績は2017年度以降増益の見通し＞</p> <p>2015年度以降の国内燃料油需要は、電力用重油の需要減少や自動車燃費の改善といった構造要因が響き、縮小が続く見通し。在庫評価を除く実質ベースの企業業績は、2015～2016年度は資源開発部門における資源価格の下落、石油精製販売部門でのマージン縮小が響き減益が続くが、2017年度は石油精製販売部門のマージン回復、資源開発部門の増産などが寄与し、増益に転じよう。</p>
5. 化 学				<p>＜国内エチレン生産は減少基調、企業業績は機能性商品の拡販により増益が続く＞</p> <p>2015年度以降、世界のエチレン需要は、新興国における普及拡大を背景に年率約4%の拡大を続ける見通し。一方、国内エチレン生産は、内需が自動車生産台数の減少等を背景に弱含むとみられるなか、一部のプラントの閉鎖により生産能力が縮小することから減少する見通し。企業業績は、余剰設備の停止に伴うコスト削減効果に加え、農薬、自動車向けの部材といった機能性商品の拡販により、総合化学・合成繊維とも増益が続く見通し。</p>
6. 医 薬 品				<p>＜国内医薬品市場は拡大基調、企業業績は新薬の拡販により増益の見通し＞</p> <p>2015年以降の国内医薬品市場は、薬価の改定に伴う価格の下落は見込まれるものの、高齢化の進展を背景とする販売量増加により、拡大が続く見通し。企業業績は、利益率の高い新薬の拡販効果により増益が続く見通し。</p>
7. 食 品				<p>＜原料コスト高により出荷額は増加するも、企業業績は増収減益となる見込み＞</p> <p>2015年以降、販売数量は弱含むものの、幅広い分野における製品値上げにより食品出荷額はプラス基調を維持しよう。この間の食品メーカーの企業業績は総じて増収が続くものの、原料価格の上昇分のすべてを転嫁出来ない状況は変わらないうえ、引き続き販売促進費の増加も見込まれることから、減益傾向が続く見通し。</p>
8. 自 動 車				<p>＜世界需要の成長が続くなか、企業業績も過去最高益の更新が続く見通し＞</p> <p>2015年（暦年）以降の世界需要は、中国他アジアでの持続的な成長、西欧の回復継続等を背景に、年率3～4%のペースで成長しよう。我が国自動車メーカー7社の業績は、研究開発費等の増嵩を、増収効果・継続的な原価低減により打ち返し、過去最高益の更新が続く見通し。</p>

(注) 各セクターの景況感は、需要・生産動向や企業業績の増減率・水準をもとに総合的に判断したもの。

業 種	景況感			コメント
	2014年度 (見込)	2015年度 (予想)	2016~17年度 (予想)	
9. 機 械 上段：産業機械 下段：工作機械	 	 	 	<市場は総じて堅調に推移、企業業績も増収増益基調を辿る見通し> 2015年度以降、産業機械・工作機械の受注額は総じて堅調に推移し、いずれも2017年度には歴史的な高水準に達する見通し。なお、新造船受注量は、船舶の供給過剰が続く環境下、冴えない展開を辿るとみられる。2015年度以降の総合重機6社、産業機械6社、工作機械3社の業績は、好調な市場環境を背景に総じて増収増益基調を辿る見通し。特に総合重機・産業機械では、過去最高の売上高・利益の更新が続く展開となろう。
10. エレクトロニクス 上段：総合家電 下段：総合電機	 	 	 	<市場は緩やかに成長、企業業績は増益基調で推移する見通し> 2015年以降の世界市場は、引き続き新興国におけるスマートフォンの需要増がPCなど他製品の低迷を補って、緩やかに成長しよう。企業業績は、売上高が微増を維持する中、営業利益は、継続的なコスト低減に加え、利益貢献度の高いインフラ関連事業及びデバイス製品における増収が寄与して、増益基調で推移しよう。
11. 通 信	 	 	 	<市場は小幅なプラスに転じ、企業業績も増収増益基調で推移する見通し> 2015~2017年度の通信市場は、新料金プラン導入の影響一巡に伴うARPUの持ち直しを主に移動体通信収入が増加することにより、小幅ながらプラス基調に転じる見通し。通信大手3グループの業績も、増収増益基調を辿る見込み。損益面では、増収効果に加え、減価償却負担が低下する固定通信の採算改善も寄与。
12. 情報サービス	 	 	 	<市場は伸びこそ鈍化するもののプラスを維持、企業業績は増収増益基調を辿る> 2015年度以降の情報サービス市場は、金融機関・官公庁を主体とした大型投資案件が徐々にピークアウトするとみられるなかでも、根強いアウトソーシングニーズを背景に小幅なプラスを維持する見通し。こうしたなか、情報サービス上場大手7社の業績は、国内市場の拡大、海外事業の伸長による増収に加え、不採算案件の削減が一段と進むこともあって、増益基調を辿る見通し。
13. 百 貨 店	 	 	 	<市場は消費増税の影響で増減、企業業績は2016年度まで増益となる見込み> 2015年度の百貨店市場は、伸長する専門店等他業態との競合が引き続き影響し、概ね横這いとなる見通し。2016年度には消費税再増税に伴う駆け込み需要により拡大するが、2017年度にはその反動により再び縮小するとみられる。 2015年度の百貨店大手3社の業績については、営業総収入は横這い程度、損益面では固定費削減等により営業増益となる見通し。2016年度には消費税再増税に伴う駆け込み需要により増収増益となるが、2017年度にはその反動により減収減益となろう。
14. ス ー パ ー	 	 	 	<顧客流出により販売額の減少が続き、大手4社の営業利益率も低水準に留まる> 2015年度以降のスーパー販売額は、食料品分野においてはコンビニエンスストア、ドラッグストア等、住関連品・衣料品分野においては専門店への顧客流出が続き、減少傾向が続く見通し。企業業績をみると、広告宣伝費の削減等を進めるものの、減収を受けて売上総利益が減少するため、営業利益率は低水準に留まる見通し。
15. コ ン ビ ニ	 	 	 	<市場は拡大するも、大手5社の利益率は減価償却費増等により緩やかに低下> 2015年度以降、コンビニエンスストア市場は、近隣店舗との競合による既存店売上高のマイナス分を大手企業の出店がカバーすることで拡大傾向が続く見通し。企業業績をみると、チェーン本部が設備投資を負担するタイプのFC加盟店舗を増やすことにより出店ペースを維持するとみられるため、減価償却費の負担が増加し、営業利益率は緩やかに低下していく見通し。

(注) 1. 各セクターの景況感は、需要・生産動向や企業業績の増減率・水準をもとに総合的に判断したもの。
2. 業界環境が異なる複数の業態を抱えた機械（産業機械は上、工作機械は下）、エレクトロニクス（総合家電は上、総合電機は下）には複数の天気マークを併記。

業種	景況感			コメント
	2014年度 (見込)	2015年度 (予想)	2016~17年度 (予想)	
16. 陸運				<輸送量は建設関連貨物が牽引、企業業績は宅配便の成長等により増収増益基調> 2015年度以降の輸送量は、中央新幹線の着工等によって「建設関連貨物」が牽引し、増加する見通し。ただし、2017年度の同伸び率は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動により鈍化しよう。陸運上場大手5社の業績は、宅配便市場の成長、国際物流事業の拡大等により、緩やかな増収増益基調を維持しよう。
17. 海運				<運賃は弱含むものの、輸送量増、円安により増収増益が続く公算大> 2015年以降、海上輸送量は総じて増加基調を辿るが、それを上回る新造船の竣工が見込まれるため、スポット運賃は弱含む展開が続く見通し。海運大手3社の業績は、運賃が低迷するなか輸送量の拡大により増収を維持。損益面は、不採算船返船等に伴うコスト低減により増益推移の見通し。
18. 建設				<受注額が堅調に推移する中、採算改善に伴い企業業績は増益基調が続く見通し> 2015年度以降の建設工事受注額は、官公庁工事が減少するとみられるうえ、製造業からの受注額も微増にとどまるものの、非製造業の民間工事が牽引し、2014年度並みを維持しよう。建設大手4社の売上高は、施工能力の制約により概ね横這いで推移するものの、手持ち工事の採算改善により増益基調を持続し、2016~2017年度の営業利益率は2006年度以来の3%台に回復する見通し。
19. 住宅			 のち	<住宅着工戸数は消費税増税の影響を受ける中、他事業が成長し増収増益が続く> 2015年度の住宅着工戸数は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減から持ち直し。2016年度は消費税増税に伴う駆け込みにより増加し、2017年度半ば頃まで反動減が続いた後、緩やかな減少基調に収束しよう。住宅メーカー6社の業績は、住宅事業において駆け込み需要と反動減の影響を受けるものの、商業施設建築、リフォーム、海外等、住宅事業以外の事業が持続的に成長することにより、増収増益が続く見通し。
20. 不動産				<オフィス空室率は改善もマンション分譲は冴えず、増益ピッチはやや鈍化する> 2015年以降のオフィス空室率は、東京・大阪では緩やかに改善する一方、名古屋では2015~2016年に大型ビルが相次いで竣工するため、再び10%超まで悪化する公算大。2015年度以降の分譲マンション総販売戸数は、消費税増税後、発売価格上昇等により再び減少する見込み。2015年度以降の不動産大手5社の業績は増収増益に転じるも、分譲事業の伸び悩みにより2016年度以降の増益ピッチはやや鈍化する見通し。
21. ホテル				<客室稼働率の緩やかな上昇に伴い増収増益基調が続く公算大> 2015年以降の客室稼働率は、景気回復と訪日客増加に伴う需要拡大が供給客室数の増加を上回り、緩やかな上昇傾向を辿る見通し。上場ホテル4社の業績は、需要増と新規開業に伴い増収基調を辿る見通し。損益面では、円安、人手不足等を背景としたコスト上昇を増収効果が上回り増益が続く公算が大きい。

(注) 各セクターの景況感は、需要・生産動向や企業業績の増減率・水準をもとに総合的に判断したもの。



2. 鉄鋼

【要約】

- ◇ 2015 年以降、世界の鉄鋼需要は、全体の約 5 割を占める中国の伸び悩みを主因に低成長が続く見通し。また、我が国の粗鋼生産量は、横這い～微増程度で高水準の推移が続く見通し。
- ◇ 高炉メーカー4 社の業績は、各社のコスト削減、円安に伴う輸出採算の改善等により増益が続く見通し。

(*)用語説明は、17 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界の鉄鋼の需要動向

◇ 世界の鉄鋼需要は総じて低成長が続く見通し

- 2014 年の世界の鉄鋼需要は、米国など先進国は回復基調にあったものの、全体の約 5 割を占める中国の伸びが不動産市場の調整等を受けて大幅に鈍化したことから、全体では前年比約 2%の低成長となる見込み(図表 1)。

図表 1：世界の鉄鋼需要（粗鋼見掛消費量）の推移

(百万トン)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
国内需要	70 (2.4)	69 (▲ 1.3)	71 (2.9)	71 (0.5)	横這い	80程度	横這い	80程度
海外需要	1,452 (9.0)	1,479 (1.9)	1,575 (6.5)	1,607 (2.0)	+2%程度	130程度	+3%程度	140程度
米州	191 (10.7)	204 (6.5)	201 (▲ 1.4)	207 (2.8)	+2%程度	100程度	+3%程度	110程度
北米	117 (13.7)	126 (7.6)	122 (▲ 2.9)	130 (6.5)	+2%程度	100程度	+3%程度	100程度
中南米	75 (6.3)	78 (4.8)	79 (0.4)	77 (▲ 2.4)	+3%程度	110程度	+4%程度	120程度
欧州	269 (9.1)	255 (▲ 5.5)	260 (2.1)	258 (▲ 0.8)	+2%程度	80程度	+2%程度	80程度
EU27	171 (6.9)	152 (▲ 11.0)	153 (0.6)	157 (2.3)	+2%程度	70程度	+2%程度	80程度
アジア (除、日本)	897 (8.9)	923 (2.9)	1,015 (9.9)	1,032 (1.7)	+2%程度	170程度	+3%程度	180程度
中国	668 (9.1)	688 (2.9)	772 (12.3)	780 (1.0)	+1%程度	180程度	+2~3%程度	190程度
インド	76 (9.5)	77 (1.6)	81 (5.1)	85 (5.0)	+5%程度	160程度	+6%程度	180程度
ASEAN	62 (8.2)	69 (11.6)	74 (7.4)	76 (2.5)	+5%程度	160程度	+5%程度	170程度
その他地域	94 (5.6)	98 (3.8)	101 (3.8)	110 (8.5)	+5%程度	140程度	+4%程度	150程度
合計	1,521 (8.6)	1,548 (1.8)	1,648 (6.4)	1,678 (1.8)	+2%程度	130程度	+3%程度	140程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) World Steel Association、日本鉄鋼連盟の資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- 2015年以降も、中国では建設投資の伸び悩みが続くとみられるなか、鋼材需要は低い伸びが続く見通しであることから、世界全体でも前年比2～3%程度の低成長が続こう。

(2) 我が国鉄鋼メーカーの生産動向

◇ 2015年度以降、粗鋼生産量は微増で推移する見通し

- 2014年度の我が国の粗鋼生産量は、消費税増税後の駆け込み需要の反動による内需の減少を主因に、前年比▲1.1%の減少となったが、輸出が円安進展を背景に底堅く推移したこともあり、水準としては1億1,000万トンを超える高水準を維持（図表2）。
- 2015年度以降も粗鋼生産量は高水準で推移しよう。2015～2016年度は、内需が消費税増税に伴う駆け込み需要もあって堅調な推移が見込まれるため、全体として増加基調で推移する見通し。2017年度は、内需こそ、駆け込み需要の反動により減少するものの、輸出はさらなる円安進展を前提に増勢を維持するとみられることから、全体では横這い程度となろう。
- 2014～2015年度にかけての鋼材価格は、原料価格の下落を反映し、前年を下回る見通し。2016年度以降は、円安進展に伴い原料価格（円ベース）が反転するとみられるなか、これを転嫁する形で緩やかな上昇に転じよう。

図表2：我が国の粗鋼生産量、内需、輸出入、鋼材価格

(年度)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)		
							2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
粗鋼生産量	万トン %	10,646 (▲3.9)	10,730 (0.8)	11,152 (3.9)	11,032 (▲1.1)	+0.6%程度	90程度	+0.9%程度⇒横這い 90程度	
内 需	万トン %	6,158 (1.8)	6,015 (▲2.3)	6,381 (6.1)	6,279 (▲1.6)	+0.3%程度	-	+0.5%程度⇒▲0.5%程度 -	
	製造業	万トン %	4,187 (1.2)	3,882 (▲7.3)	4,025 (3.7)	3,973 (▲1.3)	+0.3%程度	-	+1.0%程度⇒▲1.5%程度 -
	建設	万トン %	1,971 (3.2)	2,133 (8.2)	2,356 (10.4)	2,307 (▲2.1)	+0.3%程度	-	横這い⇒+1.0%程度 -
輸 出	万トン %	4,281 (▲8.7)	4,608 (7.6)	4,530 (▲1.7)	4,538 (0.2)	+0.5%程度	-	+0.5%程度 -	
	粗鋼生産比	%	40.2	42.9	40.6	41.1	40%程度	-	40%程度 -
輸 入	万トン %	666 (24.8)	633 (▲4.9)	708 (11.8)	720 (1.7)	▲3%程度	-	▲3%程度 -	
	価格	千円/トン	74 (2.0)	65 (▲12.4)	66 (2.8)	65 (▲1.6)	▲3%程度	-	+2.0%～+2.5% -

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 内需は最終鋼材ベース（粗鋼ベースかつ暦年ベースの図表1とは一致しない）。

3. 輸出及び輸入は粗鋼ベース。 4. 熱延鋼板価格は年度平均価格。

(資料) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も増益が見込まれる

- 2014 年度の売上高は、鋼材価格の下落を受けて前年比▲2.6%の減収となる見込み（図表 3）。
- 損益面では、前年比 58%増の大幅増益となる見込み。鋼材価格の下落に伴い在庫評価損（*）が発生したものの、円安進展に伴い輸出採算が改善したうえ、原料価格が急落するなか、鋼材価格への反映が遅行した結果、マージンが拡大したことが寄与した。
- 2015 年度の売上高は、鋼材価格の下落を主因に減収となる見通し。2016 年度以降は、販売数量が底堅く推移すると見込まれるなか、鋼材価格の反転が見込まれることから、増収基調に転じよう。
- 損益面では、2015 年度以降も増益基調で推移する見通し。遅れていた原料価格の下落分の鋼材価格への反映が進むことによりマージンは 2014 年度の水準を下回る見通しながら、各社のコスト削減効果に加え、さらなる円安の進展を前提に輸出採算の改善も続くと見込まれるためである。

図表 3：高炉メーカー4社の業績

（単位：億円、%）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	111,534 (0.4)	104,772 (▲6.1)	115,841 (10.6)	112,847 (▲2.6)	▲2%程度	80程度	+2.0%～+3.0%	90程度
営業利益	2,686 (▲51.5)	701 (▲73.9)	5,828 (730.8)	9,215 (58.1)	+7%程度	60程度	+20%～+50%	110程度
営業利益率	2.4	0.7	5.0	8.2	9%程度	-	12%～15%	-

- （注）1. 2012 年度以降の対象企業は新日鐵住金、JFE ホールディングス、神戸製鋼所、日新製鋼ホールディングス。
 2. 2011 年度の対象企業は新日本製鐵、JFE ホールディングス、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼。
 3. （ ）内は前年比伸び率。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

在庫評価 高炉メーカー各社は在庫評価において総平均法を採用しているため、原料価格、鋼材価格の上昇局面では期初の割安な在庫が原価に含まれ、利益が押し上げられる。逆に下落局面では利益が押し下げられることとなる。

（竹中 良企）

3. 紙・パルプ

【要約】

- ◇ 2015 年度以降、国内需要は、紙から電子媒体へのシフト(*)・薄物化(*)といった構造的な押し下げ要因により、縮小基調が続く見通し。
- ◇ 紙・パルプ大手 7 社の業績は、2015 年度こそ製品値上げの効果によって増益となるも、2016 年度以降は原料コストの増加が続くと見込まれるなか、減益を余儀なくされよう。

(*)用語説明は、20 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015～2017 年度の国内需要は、引き続き縮小基調を辿る見通し

- 2014 年度の国内需要は、チラシ・パンフレット向けにおいて消費税増税前の駆け込み需要の反動減が大きく、縮小に転じる見込み(図表 1)。
- 2015 年度以降も、板紙こそ景気が回復基調を維持するとみられるなか堅調に推移するとみられるものの、洋紙においては、引き続き紙から電子媒体へのシフト・薄物化といった構造要因が需要を押し下げるとみられ、全体では縮小基調が続く見通し。

図表 1：洋紙・板紙市場の推移

(年度)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)		
							2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
国内需要	千トン %	27,825 (0.4)	26,946 (▲3.2)	27,602 (2.4)	26,766 (▲3.0)	▲1%程度	85程度	▲1～▲2%	80強
洋紙	千トン %	16,509 (0.6)	15,822 (▲4.2)	16,160 (2.1)	15,449 (▲4.4)	▲2～▲3%	80弱	▲3%程度	75弱
板紙	千トン %	11,316 (0.2)	11,124 (▲1.7)	11,442 (2.9)	11,317 (▲1.1)	+1%程度	95弱	+0.5～+1%	95程度
輸入量	千トン %	2,299 (33.2)	2,009 (▲12.6)	1,896 (▲5.6)	1,670 (▲11.9)	▲5%程度	115強	▲3%程度	110程度
輸出量	千トン %	793 (▲44.4)	855 (7.9)	1,105 (29.2)	1,229 (11.2)	+5～+10%	90程度	+5%程度	100程度
国内生産量	千トン %	26,532 (▲3.0)	25,731 (▲3.0)	26,667 (3.6)	26,311 (▲1.3)	▲1%程度	85弱	▲1～▲2%	80強
洋紙(*)市況 (年度平均)	円/kg %	122.9 (1.3)	120.7 (▲1.9)	126.5 (4.8)	131.0 (3.6)	強含み	110弱	横這い	110弱
板紙(*)市況 (年度平均)	円/kg %	79.8 (1.7)	82.1 (2.8)	80.1 (▲2.4)	79.0 (▲1.4)	強含み	115弱	横這い	115弱
古紙(*)市況 (年度平均)	円/kg %	8.8 (2.9)	7.7 (▲12.4)	7.8 (1.6)	8.8 (12.3)	強含み	80程度	横這い	80程度

(注) 1. () は前年比伸び率。

2. 洋紙市況は塗工印刷用紙(A2 コート紙)、板紙市況は段ボール原紙(外装用ライナー)、古紙市況は新聞古紙を使用。

(資料) 経済産業省「生産動態統計」などをもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度は増益に転じるも、2016 年度以降は減益基調を辿ろう

- 2014 年度の売上高は、国内需要が冴えないなかでも、前年度に行った値上げの効果が通期で寄与することから、増収となる見込み（図表 2）。
- 一方、損益面は、製品値上げ効果及び各社のコスト削減への取り組みにもかかわらず、為替の円安進展に伴う原料コストの上昇によって、減益に転じる見込み。
- 2015 年度の売上高は、前年度から続く円安進展に伴うコスト上昇を受けて値上げが進むことで増収となる見込み。2016 年度以降は、海外事業こそ新興国における需要拡大を背景に拡販が続くものの、国内事業で需要の低迷が続くなか、横這い程度の推移となろう。
- 損益面では、2015 年度こそ値上げの効果によって増益となろうが、2016 年度以降は、為替のさらなる円安進展を前提に原料コストの増加が続くとみられるなか、再び減益を余儀なくされる見通し。

図表 2：洋紙・板紙メーカー大手 7 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	36,830 (▲0.4)	36,762 (▲0.2)	38,981 (6.0)	39,153 (0.4)	+2～+3%	100程度	±0～+0.5%	100程度
営業利益	1,425 (▲11.6)	1,203 (▲15.6)	1,277 (6.2)	1,212 (▲5.1)	+5～+10%	100程度	▲5%程度	90程度
営業利益率	3.9	3.3	3.3	3.1	3%強	—	3%程度	—

（注）1. 対象企業は、王子ホールディングス、日本製紙、大王製紙、レンゴー、北越紀州製紙、三菱製紙、中越パルプ工業の 7 社。

2. () 内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

紙から電子媒体へのシフト	近年、インターネットの普及を背景に、各業界で紙媒体から電子媒体への需要シフトが進展し、洋紙需要を押し下げている。たとえば、新聞業界における電子版の普及、通信販売業界におけるカタログ通販からインターネット通販へのシフト、広告業界におけるチラシ・パンフレット等の活用からインターネット広告へのシフトといったことが挙げられる。
薄物化	紙の強度を保ちつつ、薄く、軽量化すること。ユーザーにとっては調達コストの削減につながる。
洋紙	パルプを原料とする一般的な紙の総称。書籍、雑誌、チラシ広告、コピーなどに使われ、用途に応じて、印刷・情報用紙、新聞用紙、包装用紙、衛生用紙、雑種紙の5つに分類される。
板紙	段ボールや紙箱に使われる、強度を備えた紙の総称。段ボール原紙、紙器用板紙、その他板紙の3品種に分類される。
古紙	リサイクルされて新たな紙の原料となる、使用済みの新聞、雑誌、段ボールなど。現在、こうした古紙はわが国の製紙会社が用いる原料のうち約6割(重量ベース)と最大の割合を占める。近年では中国での紙の増産を受けて同国向けの輸出需要が増加する一方、わが国における古紙の発生量そのものが減少傾向にあるため、需給タイト化と市況の上昇が続いており、製紙会社の収益圧迫要因となっている。

(中山 隆仁)

4. 石油

【要約】

- ◇ 2015 年度以降の燃料油販売量は、自動車の燃費改善を受けたガソリン等の構造的な需要減少、電力向けの重油の需要減により、減少が続こう。
- ◇ 石油元売大手 4 社の実質ベースの損益^(*)は、2015～2016 年度は石油精製・販売でのマージン縮小による減益が続くが、2017 年度は石油精製・販売のマージン回復、資源開発における増産などが寄与し増益に転じよう。

(*)用語説明は、23 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

- ◇ 2015～2017 年度は、国内販売量・輸出とも減少基調が続く見通し
 - 2014 年度の燃料油国内販売量は、各油種とも冴えず、前年比約▲5%減となる見込み。自動車の燃費改善（ガソリン等）、電力会社の石炭火力へのシフト（重油）、一部の国内石油化学設備の閉鎖（ナフサ）、7～8月の天候不順、といった諸要因が響いた（図表 1）。
 - 2014 年度の輸出は、元売各社が国内の販売減を補うべく海外での拡販に努めたことから、前年比+4%程度の増加見込み。
 - 2015 年度以降も国内販売量は減少が続こう。今後もガソリン等の構造的な需要減、石化設備の閉鎖に伴うナフサ需要の減少が見込まれるうえ、一部原子力発電所の再稼働を前提とすれば重油需要も減少する見通し。
 - 輸出は、2015～2016 年度は元売各社が稼働率維持を目的に海外での拡販を進めるとみられ、増勢が続こう。2017 年度は設備能力の減少^(*)に伴う輸出余力の低下が見込まれるため、輸出は減少に転じる見通し。

図表 1：石油製品市場の推移

(年度)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)		
							2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
燃料油 国内販売量	百万KL %	196.1 (0.0)	197.5 (0.7)	193.5 (▲2.0)	184.0 (▲4.9)	▲2%程度	85弱	▲3～▲4%	75強
燃料油輸出量	百万KL %	25.3 (▲16.3)	24.8 (▲2.3)	30.0 (21.2)	31.2 (4.1)	+3%程度	110程度	+4%⇒▲5%	110程度
ガソリン卸値 (年度平均)	円/KL %	128,450 (9.1)	130,067 (1.3)	138,825 (6.7)	135,450 (▲2.4)	▲5～▲10%	95程度	強含み	—
ドバイ原油価格 (年度平均)	\$/バレル %	110.1 (30.9)	107.1 (▲2.8)	104.5 (▲2.4)	84.5 (▲19.1)	▲15～▲25%	85強	強含み ⇒横這い	—

(注) 1. ガソリン卸値は東京地区の特約店卸値。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「エネルギー生産・需給統計」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015～2016 年度は実質ベースで減益も、2017 年度は増益となろう

- 2014 年度の損益は、原油価格の下落に伴う在庫評価損の発生により赤字化する見通しだが、在庫影響を除く実質ベースでは前年比+73.9%の大幅増益見込み。部門別に実質ベースの損益をみると、資源開発は原油等の価格下落、石油化学では主力の合繊原料について、アジア域内を中心に需要の伸びを上回る設備増強が行われたことから減益となるも、石油精製・販売では、前年度末に各社の設備廃棄が進展^(*)し需給が改善、大幅増益となった(図表2)。
- 2015 年度の実質ベースの損益は全体として減益に転じる見通し。石油精製・販売では、内需の減少が続くなか需給が緩和する見込みであるうえ、資源開発では資源価格が前年の水準を下回る見通し。さらに、石油化学部門では合繊原料の需給緩和が続くとみられ、各部門とも減益となろう。
- 2016 年度の実質ベースの損益は、資源開発では資源価格の回復及び一部鉱区における増産、石油化学では合繊原料の需給タイト化による増益が見込まれるが、石油精製・販売の-margin 縮小から全体では減益となる見通し。一方、2017 年度には、設備能力の削減が進み需給が再びタイト化することから石油精製・販売が増益に転じ、全体でも増益となろう。

図表 2：石油元売大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	199,188 (14.0)	204,252 (2.5)	228,995 (12.1)	212,177 (▲7.3)	▲10~▲15%	85程度	±0~+5%	90程度
営業利益 (在庫評価含む)	5,455 (▲6.8)	4,253 (▲22.0)	3,934 (▲7.5)	▲1,373 (赤字転落)	(黒字転換)	80程度	▲10~▲25%	55程度
営業利益 (在庫評価除き)	3,626 (▲21.6)	3,212 (▲11.4)	1,838 (▲42.8)	3,195 (73.9)	▲10%程度	125程度	▲3%⇒+7%	130程度
石油精製・販売部門	1,539	929	▲1,267	1,279	▲5%程度	—	▲25%⇒+10%	—
資源開発部門	1,849	1,604	1,679	1,106	▲25%程度	40弱	+10~+20%	60弱
石油化学部門	428	539	919	310	▲5%程度	60程度	+5~+15%	70程度
その他	▲190	140	507	500	±0%程度	400程度	±0%程度	400程度
営業利益率 (在庫評価除き)	1.8	1.6	0.8	1.5	2%弱	—	2%弱	—

- (注) 1. 対象企業は、JX ホールディングス (非鉄部門を除く)、出光興産、コスモ石油、昭和シェル石油の 4 社。
 2. JX ホールディングスの 2009 年度以前の数値は、新日本石油と新日鉱ホールディングスの石油部門の決算を使用。
 3. () 内は前年比伸び率。
 (資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

実質ベースの 損益	「在庫評価損益」の影響を除く損益のこと。石油元売各社は、在庫評価において総平均法を採用しているため、原油価格の上昇局面では期初の割安な在庫が原価に含まれるため利益が押し上げられ（「在庫評価益」が発生）、逆に原油価格の下落局面では期初の割高な在庫が原価に含まれ利益が押し下げられる（「在庫評価損」が発生）。
設備能力の 減少	石油元売各社は、政府が定めた「エネルギー供給構造高度化法」（第二次高度化法）に基づき、2016年度末までに石油製品を高付加価値化する装置の装備率（全体の精製能力に対する割合）引き上げを義務付けられている。 これにより、元売各社は多額の設備投資を行って同装置を増設するか全体の精製能力を削減するかの二者択一を迫られているが、内需の伸びが期待できないなかでは精製能力の削減を進める公算が大きい。
設備廃棄が 進展	政府は、第二次高度化法に先立つ2010年度にも石油製品の高付加価値化を図る装置の装備率向上を求める「第一次高度化法」を定めており、これに沿う形で石油元売各社は、全体の2割にあたる石油精製設備を廃棄した。設備廃棄は同法の対応期限である2013年度末に集中したため、2014年度は期初から需給がタイト化することになった。

（國賀 涼吾）

5. 化学

【要約】

- ◇ 2015 年以降、世界のエチレン需要は、アジアなどの新興国における普及拡大を背景に、年率約 4%の緩やかな拡大を続ける見通し。一方、我が国においては緩やかな縮小が続く見通し。
- ◇ 総合化学メーカー 5 社、合成繊維メーカー 5 社の業績は、2015 年度以降、石油化学におけるコスト削減、農薬・自動車用途の機能性商品等の拡販により、増益が続く見通し。

(*)用語説明は、28 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界のエチレン需要

◇ 2015～2017 年の世界のエチレン需要は、堅調に拡大を続ける見通し

- 2014 年の世界需要は、所得水準の向上を背景としたプラスチック製品の普及拡大が進むアジアなどの新興国を牽引役として、全体では前年比 3.7%増と堅調な拡大が続く見込み (図表 1)。

図表 1：世界のエチレン需要（エチレン換算需要^(*)）の推移

(暦年)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017平均 (予想)	
							²⁰⁰⁷⁼¹⁰⁰ とした水準	²⁰⁰⁷⁼¹⁰⁰ とした水準
世界需要	千トン %	123,169 (2.1)	123,952 (0.6)	129,282 (4.3)	134,077 (3.7)	+4%弱	125程度 +4%程度	135程度
日本	千トン %	5,090 (3.3)	4,940 (▲2.9)	4,967 (0.5)	5,085 (2.4)	▲1%程度	90弱 ▲0.5～▲1%	85強
北米	千トン %	22,858 (4.0)	23,676 (3.6)	24,177 (2.1)	24,499 (1.3)	+2%程度	105弱 +2%弱	110弱
欧州・中東	千トン %	30,530 (▲5.1)	29,549 (▲3.2)	30,034 (1.6)	30,755 (2.4)	+2%強	95程度 +2～+3%	100程度
アジア	千トン %	48,692 (3.3)	49,258 (1.2)	52,737 (7.1)	55,642 (5.5)	+5%強	170程度 +5%強	190程度
中国	千トン %	30,312 (5.6)	30,202 (▲0.4)	32,854 (8.8)	34,715 (5.7)	+6%弱	195強 +5%弱	215程度
その他 (南米など)	千トン %	16,000 (3.6)	16,529 (3.3)	17,367 (5.1)	18,096 (4.2)	+6%程度	130強 +5～+6%	145強
エチレン市況 (アジアスポット価格)	ドル/トン %	1,203 (7.7)	1,225 (1.9)	1,277 (4.2)	1,436 (12.5)	▲20%程度	100程度 ±0～▲5%	105程度
エチレンマージン (アジアスポット価格)	ドル/トン %	266 (▲32.3)	282 (6.2)	354 (25.4)	564 (59.5)	±0～▲3%	120程度 ▲3～▲5%	110程度
エチレンプラント稼働率	%	88.0	84.9	87.0	88.3	88%程度	— 88%弱	—

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 世界需要とエチレンプラント稼働率の 2013 年は、経済産業省の推計値。

(資料) 経済産業省「世界の石油化学製品の今後の需給動向」などをもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- 2015年以降も、我が国の需要こそ縮小基調を辿ろうが、引き続き堅調な普及拡大が見込まれるアジア地域を牽引役に、全世界では4%程度の需要拡大が続く見通し。
- 2014年のエチレンマージン（エチレン価格－原料ナフサ価格）は、アジア地域を牽引役として世界需要が拡大を続けるなか、プラントの新増設が低水準であったうえ、定期修理が重なった影響もあって需給がタイト化したことを受けて、大幅に拡大。
- 2015年のエチレンマージンは、引き続きタイトな需給環境を背景に、横這い～微減と良好な水準を維持する見通し。もともと、2016年以降は、中国などで需要の増加を上回るペースでプラントの新設が進む見通しであることから、縮小基調に転じる見通し。

(2) 我が国の業界環境

◇ 2015～2017年度の国内エチレン生産は、減少トレンドを辿る見通し

- 2014年度のエチレン生産は、前年比▲1.7%減の約665万トンとなる見込み（図表2）。円安の進展、アジア市場におけるマージン回復など輸出を伸ばしやすい環境にあったものの、一部エチレンプラントが閉鎖^(*)したことで、前年よりも定期修理が多かったことに伴う供給能力の制約が響いた。
- 2015年度以降は、汎用樹脂^(*)の内需が自動車の国内生産台数の減少等を背景に弱含みで推移するとみられるなか、複数のメーカーがエチレンプラントの閉鎖に踏み切るにより生産能力が縮小する見通しであることから、減少が続く見通し。

図表2：我が国の石油化学製品の市場動向と今後の見通し

(年度)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017平均 (予想)		
							2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
国内エチレン生産量	千トン	6,474	6,261	6,764	6,648	▲2%程度	85強	▲2～▲4%	80強
	%	(▲7.5)	(▲3.3)	(8.0)	(▲1.7)				
汎用5大樹脂出荷量	千トン	7,815	7,417	7,716	7,434	▲1%程度	70強	▲1～▲3%	70弱
	%	(▲10.8)	(▲5.1)	(4.0)	(▲3.7)				
国内出荷	千トン	6,611	6,360	6,620	6,527	▲1%程度	80弱	▲1%程度	75強
	%	(▲6.7)	(▲3.8)	(4.1)	(▲1.4)				
輸出	千トン	1,203	1,056	1,096	907	▲2%程度	45程度	▲3～▲5%	40程度
	%	(▲27.9)	(▲12.2)	(3.7)	(▲17.3)				

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「生産動態統計」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合化学メーカー5社

◇ 2015年度以降も、増益トレンドを辿る見通し

- 2014年度の損益は、石油化学部門がM&A効果^(*)に加え、需給タイト化を受けた製品マージンの回復を受けて大幅増益を確保するうえ、非石化部門も農薬の好調、記録メディア向けの機能材料の復調等を受けて増益を確保し、全体では前年比+25.3%の大幅な増益見込み（図表3）。
- 2015年度は、石油化学部門ではM&A効果が通年で寄与するうえ、余剰設備の停止に伴うコスト削減効果により増益が続き、非石化部門では医薬品、農薬、自動車向けの機能材料等の伸びにより増益を確保するとみられ、全体としては大幅な増益が続く見通し。
- 2016年度以降も、石油化学部門では引き続き主要設備の停止に伴うコスト削減効果、非石化部門については農薬、自動車向けの機能材料等の寄与により、全体として増益トレンドが続く見通し。

図表3：総合化学メーカー5社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017平均 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	81,514 (1.6)	78,556 (▲3.6)	89,290 (13.7)	91,050 (2.0)	▲2%程度	105程度	+2%弱 110弱
営業利益	2,839 (▲33.5)	1,921 (▲32.3)	3,079 (60.3)	3,857 (25.3)	+10~+15%	100弱	+5%弱 110弱
石油化学部門	791 (▲56.6)	▲130 (赤字転落)	281 (黒字転換)	816 (190.3)	+40%程度	105程度	+5~+10% 120程度
非石化部門	2,048 (▲16.4)	2,051 (0.1)	2,798 (36.4)	3,040 (8.7)	+5%程度	95程度	±0~+5% 100強
営業利益率	3.5	2.4	3.4	4.2	5%程度	—	5%程度 —

- (注) 1. 対象企業は三菱ケミカルHD、住友化学、三井化学、昭和電工(12月決算)、東ソー。
 2. 三菱ケミカルHDが買収した大陽日酸は、2014年度第3四半期より連結子会社化(石油化学部門に算入)。
 3. ()内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 合成繊維メーカー5社

◇ 2015年度以降も、増益トレンドを辿る見通し

- 2014年度の損益は、繊維部門では航空機向けを中心に炭素繊維^(*)の販売が大幅に増加するうえ、非繊維部門でも自動車向け部材、ディスプレイ部材等が堅調に推移することにより、全体では大幅な増益見込み(図表4)。
- 2015年度も増益が続く見通し。繊維部門では炭素繊維、アラミド繊維^(*)等の高機能繊維において堅調な推移が見込まれる。非繊維部門においても、前年に牽引役となったディスプレイ部材等は伸び悩むものの、一部樹脂の設備停止に伴うコスト削減効果、医薬品等の寄与により増益を確保しよう。
- 2016年度以降、繊維部門は引き続き高機能繊維の拡販により緩やかな増益を辿り、非繊維部門でも自動車向け部材の底堅い推移により増益を確保できるとみられ、全体としても増益が続く見通し。

図表4：合成繊維メーカー5社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017平均 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	33,361 (3.0)	32,066 (▲3.9)	35,500 (8.5)	38,090 (7.3)	+2%程度	105弱	+3~+5%	110強
営業利益	2,244 (▲3.8)	1,676 (▲25.3)	2,007 (19.7)	2,410 (20.1)	+5%程度	100程度	+2~+4%	105程度
繊維部門	732 (39.6)	555 (▲24.2)	904 (62.8)	1,021 (13.0)	+5%強	130程度	+3~+5%	140程度
非繊維部門	1,512 (▲16.3)	1,121 (▲25.8)	1,103 (▲1.6)	1,389 (25.9)	+5%弱	80強	+1~+3%	85程度
営業利益率	6.7	5.2	5.9	6.3	6%強	—	6%強	—

- (注) 1. 対象企業は東レ、帝人、東洋紡、クラレ、ユニチカ。
 2. クラレの2014年度決算は、決算月の変更(3月→12月)に伴い9ヶ月間の変則決算となるため、本表では、12ヶ月換算(2014年1月~12月)の見込みとしている。
 3. ()内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【用語説明】

エチレン 換算需要	エチレンを原料とする様々な川下石油化学製品の需要の合計を、それぞれの製品を製造するのに必要なエチレンの量に換算して算出したもの。
主要なエチレン プラントの閉鎖	2014年に三菱化学が鹿島の一部プラントを閉鎖。さらに、2015年に住友化学が千葉のエチレンプラントを閉鎖することが、2016年には三菱化学と旭化成が水島にあるエチレンプラントを統合することが発表されている。
汎用樹脂	最も一般的に使われる安価な合成樹脂のこと。通常、低密度ポリエチレン、高密度ポリエチレン、ポリプロピレン、ポリスチレン、塩化ビニルの5品種を指す。
M&A 効果	2014年に三菱ケミカルHDが、持分法適用会社であった大陽日酸をTOBにより買収し、2014年度第3四半期より連結子会社化した。
炭素繊維	炭素繊維複合材料（いわゆるカーボン材料）に使われる繊維。軽量（鉄の約4分の1）かつ高い強度（同約10倍）を持っていることが特徴で、航空機の機体など様々な用途に使われる。わが国メーカー3社で世界シェアの約7割を占める。
アラミド繊維	ナイロン繊維の一種。耐熱性や耐摩耗性に優れ、自動車のブレーキパッドの材料やゴムの補強材、防護服などに用いられる。

(山田 智則)

6. 医薬品

【要約】

- ◇ 2015 年度以降、国内医薬品市場は、高齢化の進展に伴う販売数量の増加により、前年比+2~5%のプラス基調を維持しよう。
- ◇ 大手医薬品メーカー4 社の業績は、2015 年度以降、がん領域などにおける利益率の高い新薬の拡販効果により、増益が続く見通し。

(*)用語説明は、31 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015~2017 年は、+2~5%のプラス基調で推移する見通し

- 2014 年の国内医薬品市場は、薬価改定(*)に伴い販売単価は下落したものの、抗がん剤、糖尿病領域を始めとする販売数量の伸びにより、前年比+3%程度のプラス成長となる見込み(図表1)。
- 2015 年以降も、高齢化の進展に伴う販売数量の増加により市場拡大が続く見通し。2015 年は、薬価改定がない年とあって市場の伸び率は前年比+4~5%に加速、2016~2017 年は、2 年連続での薬価改定(*)が見込まれるため同+2%程度に鈍化する見通し。世界市場は、先進国での高齢化進展、新興国での医療水準の上昇を背景に2015 年以降も拡大が続こう。
- ジェネリック(*)市場は、2015 年以降、大型先発薬の特許切れ(*)が相次ぐうえ、政府の普及促進策(*)の効果も相俟って、拡大が続く見通し。

図表 1：医療用医薬品の市場動向と今後の見通し

(暦年)	(単位)	2011	2012	2013	2014	2015	2007=100	2016~2017平均	2007=100とした
					(見込)	(予想)	とした水準	(予想)	2017年度の水準
医療用医薬品国内市場	億円 %	88,758 (4.8)	90,804 (2.3)	92,713 (2.1)	95,477 (3.0)	+4~+5%	135弱	+2%程度	140弱
国内生産金額	億円 %	63,445 (3.2)	62,630 (▲1.3)	61,940 (▲1.1)	62,170 (0.4)	+1%程度	—	+1%程度	—
輸入金額	億円 %	25,313 (9.3)	28,174 (11.3)	30,773 (9.2)	33,307 (8.2)	+7%程度	—	+6%程度	—
世界市場	十億米ドル %	956 (11.7)	965 (0.9)	1,011 (4.8)	1,082 (7.0)	+6~+7%	—	+6%程度	—
《参考》ジェネリック 数量割合(年度)	%	23.4%	28.7%	31.1%	36.2%	+2%程度	—	+3%程度	—
《参考》薬価改定率 (年度)	%	—	▲6.0%	—	▲2.7%	—	—	▲6% (2016) ▲1% (2017)	—

(注) 1. 薬価改定率は業界平均値。

2. () 内は前年比伸び率。

3. ジェネリック数量割合=ジェネリック販売数量÷全医療用医薬品販売数量。

(資料) 薬事工業生産動態統計、IMS Health などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も増益が続く見通し

- 2014 年度の売上高は、がん領域などにおける新薬の拡販が進んだものの、一部企業で連結対象範囲の変更^(*)があったことから、前年比ほぼ横這いでの着地となる見込み（図表 2）。
- 一方、損益は、利益率の高い新薬の拡販、管理部門の合理化等を通じたコスト削減により、同 25%程度的大幅増益を見込む。
- 2015 年度については、連結対象範囲の変更に伴う影響が通年で寄与するため小幅な減収が見込まれる。2016 年度以降は、一部先発薬の特許切れ、薬価改定に伴うマイナス影響を、先進国を中心とする新薬の拡販、新興国における既存薬の拡販により打ち返し、小幅増収となる見通し。
- 利益面については、2015 年度以降も引き続き利益率の高い新薬の拡販効果により、増益が続く見通し。

図表 2：医薬品メーカー大手 4 社の業績

（単位：億円、％）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2007=100 とした水準	2016~2017 平均（予想）	2007=100とした 2017年度の水準
売上高	40,650 (▲ 1.1)	41,107 (1.1)	45,498 (10.7)	45,515 (0.0)	▲1%程度	110強	+2~+3%	115強
営業利益	5,905 (▲ 18.2)	4,133 (▲ 30.0)	4,340 (5.0)	5,435 (25.2)	+2~+3%	65程度	+5%程度	70程度
営業利益率	(14.5)	(10.1)	(9.5)	(11.9)	12%程度	—	13%程度	—

（注）1. 対象企業は、武田薬品工業、アステラス製薬、第一三共、エーザイ。

2. () 内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

薬価改定	厚生労働省により原則2年に1回行われる薬価（国から保険償還される医療用医薬品の公定価格）の見直しのこと。通常、メーカーが卸を通じて病院や薬局などの医療機関に販売する際の実勢価格をもとに、新しい薬価が設定（原則引き下げ）される。 なお、2014年の薬価改定率が例年より低いのは、消費税率の引き上げに伴う影響による（消費税率の影響を除く薬価改定率は例年とほぼ同等の▲5.7%）。
2年連続での薬価改定	薬価は内税扱いであることから、通常の薬価改定以外のタイミングで消費税率が引き上げられた場合には臨時の薬価改定が行われる可能性がある（実際、1997年4月の消費税増税時には薬価改定が実施された）。今回も通常の改定年である2016年と2018年の子間の2017年に消費税の税率引き上げ（8%→10%）が予定されているため、連続して薬価改定が実施される可能性が高い。
ジェネリック（後発薬）	医療用医薬品のうち、先発薬の特許満了後に他のメーカーが製造する、有効成分が同一の医薬品。先発薬に比べて研究開発費の負担が軽いため、安価であることが最大の特徴。
大型先発薬の特許切れ	全世界で年間数千億円規模の売上高を誇る医薬品を大型薬と呼ぶ。大型薬は、医薬品メーカーの売上高の大きな割合を占めるが、こうした大型薬も特許期限（特許出願日から20年間、販売開始から概ね10年程度）を迎え、後発薬が販売されるようになると、急速に売上高が減少する。
ジェネリックの普及促進策	政府は薬剤費抑制に向けて、低価格のジェネリック普及を積極的に推進しており、2018年度までにジェネリックの数量シェアを60%以上にすることを目標として掲げている。2012年4月には、①調剤薬局に対して、調剤報酬の加算に必要な後発医薬品の調剤比率を引き上げることや、②医師に対して、処方箋に記載する内容を個別の医薬品名から有効成分名に切り替えた場合にインセンティブを与える、などの政策が採用された。
連結対象範囲の変更	2014年12月、第一三共の連結子会社であったRanbaxy LaboratoriesがSun Pharmaceutical Industriesと合併し、第一三共の連結対象範囲から外れた。

（國賀 涼吾）

7. 食品

【要約】

- ◇ 2015年以降、少子高齢化・人口減を背景に販売数量は弱含むものの、幅広い分野における製品値上げにより食品出荷額はプラス基調を維持しよう。
- ◇ この間の食品メーカーの企業業績は総じて増収が続くものの、原料価格の上昇分のすべてを転嫁出来ない状況は変わらないうえ、引き続き販売促進費の増加も見込まれることから、減益傾向が続く見通し。

1. 業界環境

◇ 2015～2017年の食品出荷額は、製品値上げによりプラス基調を維持

- 2014年は、「清涼飲料」「牛乳・乳製品」における前年の猛暑効果剥落により食品販売数量は減少したものの、世界的な需給逼迫に伴う原料高、円安の影響を価格転嫁する動きが広まり、食品出荷額はプラス基調を維持する見込み（図表1）。
- 2015年以降についても、少子高齢化・人口減により販売数量は引き続き弱含むものの、幅広い分野における製品値上げが予想されることから、食品出荷額はプラス基調を維持しよう。

図表1：食品出荷額の推移

（単位：億円、％）

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
清涼飲料	36,490 (0.5)	36,716 (0.6)	37,085 (1.0)	36,566 (▲1.4)	▲0.5～0%	95強	▲0.5～0% 95強
酒類	33,433 (▲2.7)	33,270 (▲0.5)	34,946 (5.0)	35,121 (0.5)	▲1%程度	90強	▲1%程度 90強
小麦粉(その加工品を含む)	23,489 (2.0)	23,405 (▲0.4)	23,512 (0.5)	23,583 (0.3)	0～+0.5%	110弱	+1～1.5% 110強
菓子類	23,570 (▲0.1)	23,401 (▲0.7)	23,437 (0.2)	23,507 (0.3)	0%程度	100弱	0～+0.5% 100弱
牛乳・乳製品	20,246 (▲0.1)	21,624 (6.8)	21,814 (0.9)	21,596 (▲1.0)	▲0.5～0%	105強	▲0.5～0% 105程度
冷凍食品	11,029 (1.1)	11,272 (2.2)	11,739 (4.1)	11,950 (1.8)	+0.5～1%	105程度	+0.5%程度 105強
その他	82,104 (▲0.2)	82,399 (0.4)	83,017 (0.8)	83,633 (0.7)	+0.5%程度	105弱	+0.5%程度 105弱
合計	230,361 (▲0.2)	232,087 (0.7)	235,550 (1.5)	235,956 (0.2)	0～+0.5%	100強	0～+0.5% 100強

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. その他は、調味料、食肉加工品、砂糖・糖化製品、油脂、缶瓶詰、嗜好飲料、水産練り製品、レトルト食品、健康食品、その他農産加工品、その他水産加工品。

(資料) 日刊経済通信社「酒類食品統計年報」、「同月報」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降の企業業績は増収減益基調が続く見通し

- ▶ 2014 年度の売上高は、猛暑効果剥落により食品販売数量が弱含んだものの、製品値上げに加え、円安による海外売上高（円建）の増加により、前年比 1.5%の増収で着地する見込み（図表 2）。
- ▶ 損益面では、同業他社製品及び小売業者のプライベートブランド商品との競合激化を受け、原料コスト上昇分を十分に価格転嫁出来なかったほか、販売促進費の増嵩もあり、前年比▲1.1%の営業減益となる見込み。
- ▶ 2015 年度以降についても、原料コスト増を背景に幅広い製品で値上げが進展し、増収を確保するとみられるものの、コスト増のすべてを価格転嫁出来ない状況に変化はないうえ、引き続き販売促進費の増加も見込まれることから、営業減益が続く公算が大きい。

図表 2：食品メーカー大手 19 社の業績（連結ベース）

（単位：億円、％）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	129,260 (▲0.0)	133,323 (3.1)	138,355 (3.8)	140,454 (1.5)	+1%弱	110強	+1%程度 115弱
営業利益	5,629 (▲5.2)	5,607 (▲0.4)	5,891 (5.1)	5,829 (▲1.1)	▲1%程度	115強	▲1.5%程度 115程度
営業利益率	4.4	4.2	4.3	4.2	4%程度	—	4%弱 —

（注）1. 対象企業は、キリンホールディングス、アサヒグループホールディングス、伊藤園、森永製菓、サッポロホールディングス、明治ホールディングス、江崎グリコ、日清製粉グループ本社、山崎製パン、日清食品、森永乳業、味の素、キッコーマン、マルハニチロホールディングス、日本水産、日本ハム、伊藤ハム、日清オイリオグループ、三井製糖。

2. () 内は前年比伸び率。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

（平林 諒子）

8. 自動車

【要約】

- ◇ 2015年（暦年）以降の世界需要は、中国他アジアでの持続的な成長、西欧の回復継続等を背景に、年率3～4%のペースで成長しよう。
- ◇ 我が国自動車メーカー7社の業績は、研究開発費等の増嵩を、増収効果・継続的な原価低減により打ち返し、過去最高益の更新が続く見通し。

（*）用語説明は、37頁をご参照下さい。

1. 業界環境

（1）世界需要

◇ 2015年（暦年）以降、アジアの増加、西欧の回復で需要拡大を見込む

- 2014年（暦年）の世界需要は、前年比2.2%増の見込み。景気が後退している中南米、政情不安等が尾を引くタイ・東欧等で前年割れとなるも、減速傾向乍ら成長が続く中国、買替需要が堅調な米国の増加が続く他、長期低迷から漸く脱した西欧の回復も寄与しよう（図表1）。

図表1：世界需要の推移（ライトビークル^{（注1）}）

（単位：万台、%）

（暦年）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2007=100 とした水準	2016～2017 （予想）	2007=100 とした水準
国内需要	411 (▲15.7)	522 (26.9)	520 (▲0.2)	529 (1.7)	▲3%程度	100程度	▲4%程度	90程度
海外需要	7,161 (5.7)	7,441 (3.9)	7,808 (4.9)	7,982 (2.2)	+4%弱	130程度	+4%強	140程度
北米	1,527 (9.3)	1,716 (12.4)	1,841 (7.3)	1,949 (5.9)	+1%強	105程度	横ばい	105程度
米国	1,278 (10.3)	1,450 (13.5)	1,560 (7.6)	1,654 (6.0)	+1%強	105程度	横ばい	105程度
中南米	560 (9.2)	587 (4.8)	593 (1.1)	529 (▲10.8)	▲1%程度	125程度	+3%弱	130程度
欧州	1,923 (4.7)	1,808 (▲6.0)	1,776 (▲1.8)	1,781 (0.3)	+1%弱	80程度	+3%強	85程度
西欧	1,443 (▲0.4)	1,316 (▲8.8)	1,293 (▲1.7)	1,354 (2.9)	+2%強	80程度	2%弱	85程度
東欧	480 (23.5)	492 (2.5)	483 (▲1.9)	427 (▲13.2)	▲4%程度	75程度	8%程度	90程度
アジア	2,534 (4.7)	2,730 (7.7)	3,010 (10.3)	3,119 (3.6)	+7%強	250程度	+7%強	290程度
中国	1,759 (3.6)	1,859 (5.7)	2,137 (15.0)	2,273 (6.4)	+8%弱	305程度	+7%強	355程度
インド	301 (9.6)	326 (8.5)	299 (▲8.3)	290 (▲3.0)	+9%弱	185程度	+9%強	220程度
その他アジア	475 (5.9)	545 (14.7)	573 (5.3)	555 (▲3.1)	+6%弱	160程度	+6%弱	180程度
その他地域	618 (1.0)	600 (▲2.9)	588 (▲1.9)	603 (2.6)	+4%弱	110程度	+3%強	120程度
合計	7,572 (4.2)	7,962 (5.2)	8,329 (4.6)	8,511 (2.2)	+3%強	125程度	+4%弱	135程度

（注）1. 集計対象は車両総重量6tまでの車両。 2. ()内は前年比伸び率。
（資料）各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2015年以降の世界需要は、年率3~4%の増加が続く見通し。
- 地域別にみると、最大市場の中国が堅調に拡大するうえ、その他アジアでも所得水準の向上に伴う持続的な成長が予想され、両エリアが世界需要の牽引役となろう。一方、中南米・東欧の回復は2016年以降とみられ、北米も金利上昇等を背景に頭打ちに向かう公算が大きい。
- 国内では、消費税増税の影響^(*)による駆け込み需要・反動減が予想されるが、基本的には人口減等の構造的要因により減少傾向を辿らう。

(2) 我が国自動車メーカーの販売・生産動向

① グローバル販売台数

◇ 2015年（暦年）以降、年率2%程度の成長を見込む

- 2014年の我が国自動車メーカーの販売台数は、タイ市場急落の影響があった一方、北米における買替需要、中国市場の成長を取り込んだうえ、国内でも年初にかけて発生した消費税増税前の駆け込み需要の恩恵を受けたことから、前年比2.6%増を見込む（図表2）。
- 2015年以降も、国内販売の減少を、中国を含むアジアでの販売増等によって打ち返し、年率2%程度の成長を確保しよう。なお、世界シェアは、競争の激しい中国市場でのシェア伸び悩みから漸減を見込む。

図表2: 我が国自動車メーカーのグローバル販売台数の推移(ライトビークル^(注1))

(単位: 万台、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
国内販売	390 (▲16.6)	497 (27.5)	491 (▲1.2)	500 (1.9)	▲3%程度	100程度	▲4%程度	90程度
海外販売	1,662 (1.4)	1,832 (10.2)	1,962 (7.1)	2,015 (2.7)	+4%弱	125程度	+3%強	135程度
北米	531 (▲0.4)	630 (18.6)	681 (8.2)	728 (6.8)	+2%弱	105程度	横ばい	105程度
南米	68 (3.4)	78 (14.3)	83 (6.9)	81 (▲2.4)	+2%強	170程度	+4%弱	180程度
欧州	238 (3.4)	228 (▲4.4)	228 (0.2)	238 (4.1)	横ばい	70程度	+4%弱	80程度
アジア	663 (5.1)	716 (8.0)	778 (8.7)	773 (▲0.6)	+7%程度	200程度	+7%弱	230程度
中国	310 (6.4)	287 (▲7.5)	332 (15.8)	342 (3.0)	+7%程度	235程度	+7%弱	265程度
その他アジア	353 (3.9)	429 (21.6)	446 (3.9)	431 (▲3.3)	+7%程度	180程度	+7%弱	205程度
その他地域	162 (▲9.6)	181 (11.9)	191 (5.5)	196 (2.5)	+3%弱	105程度	横ばい	110程度
合計	2,052 (▲2.6)	2,329 (13.5)	2,453 (5.3)	2,515 (2.6)	+2%強	120程度	+2%弱	125程度
世界シェア	(27.1)	(29.3)	(29.5)	(29.6)		(29.3)		(28.3)

- (注) 1. 集計対象は車両総重量6tまでの車両。
 2. ()内は前年比伸び率。ただし、最下段は我が国自動車メーカーの世界シェア。
 3. その他アジアの数値には、インドを含んでいる。
 (資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

② グローバル生産台数

◇ 2015年以降、海外生産が拡大する一方、国内生産は減少が続く見通し

- 2014年の我が国自動車メーカーの世界生産台数は、前年比2.0%の増加を見込む。内訳をみると、海外では、北米・中国での生産台数が増加する見込み。国内では、国内販売台数の増加による生産台数の増加が一部車種の海外生産シフトの影響をカバーするとみられる（図表3）。
- 2015年以降も、世界生産台数は年率3%程度の増加が続く見通し。メキシコ、アセアン各国を中心に生産能力の増強・新工場の稼働が予定されている海外生産の拡大が全体を牽引する見込み。
- 一方、国内生産台数は減少が予想される。これは、国内市場の縮小が避けられないうえ、現地生産化（輸出車両の生産減少）も継続するとみられるため。この結果、2017年の海外生産比率は7割強に達する公算が大きい。

図表3：我が国自動車メーカーのグローバル生産台数の推移（ライトビークル^(注1)）

（単位：万台、%）

（暦年）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （見込）	2007=100 とした水準	2016~2017 （予想）	2007=100 とした水準
国内生産	710 (▲13.8)	884 (24.5)	866 (▲2.1)	883 (2.0)	▲4%程度	85程度	▲3%程度	80程度
うち輸出	320 (▲10.1)	387 (20.8)	374 (▲3.2)	370 (▲1.2)	▲3%程度	70程度	▲2%程度	65程度
海外生産	1,631 (▲0.2)	1,839 (12.7)	1,948 (5.9)	1,985 (1.9)	+6%強	140程度	+5%強	155程度
北米	373 (▲5.5)	501 (34.4)	535 (6.8)	564 (5.4)	+8%弱	130程度	+3%強	140程度
南米	74 (8.4)	89 (20.7)	94 (6.3)	91 (▲3.5)	+7%強	330程度	+6%弱	375程度
欧州	369 (1.3)	350 (▲5.1)	362 (3.4)	368 (1.7)	横ばい	85程度	+4%強	95程度
アジア	769 (1.1)	846 (10.0)	905 (6.9)	908 (0.3)	+8%弱	185程度	+7%弱	210程度
中国	311 (4.2)	295 (▲5.4)	340 (15.3)	353 (4.0)	+12%弱	225程度	+8%強	260程度
その他アジア	458 (▲0.9)	552 (20.5)	565 (2.5)	555 (▲1.8)	+5%強	165程度	+6%弱	185程度
その他地域	47 (▲2.1)	53 (13.0)	51 (▲2.6)	55 (5.9)	+13%弱	125程度	+1%強	130程度
合計	2,341 (▲4.8)	2,723 (16.3)	2,813 (3.3)	2,868 (2.0)	+3%強	120程度	+3%弱	125程度

(注) 1. 集計対象は車両総重量6tまでの車両。

2. ()内は前年比伸び率。

3. その他アジアの数値には、インドを含んでいる。

4. 日産の生産台数には、Renaultの生産台数が含まれている。

5. 集計対象には、各社が他社から委託を受けOEM供給している車両も含まれる。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 営業利益は2014年度に過去最高益を更新、その後も増益が続こう

- 2014年度の売上高は、為替の円安効果に加えて、販売台数の増加もあり、前年度比4.1%の増収となる見込み（図表4）。
- 損益面では、研究開発費等固定費の増嵩を、円安による輸出採算の改善、採算性が高い米国での販売回復、継続的に取り組んでいる生産効率化等の原価低減が打ち返すことで、前年比12.4%増の増益となり、利益額・率ともに過去ピーク（07年度の4.5兆円、05年度の7.9%）を更新するとみられる。
- 2015年度以降も、一部リコール問題の拡大に伴うマイナス影響が予想されるものの、円安の一段の進展が追い風となるなか、販売台数の増加により増収基調を辿るであろう。損益面も、現地調達化の深化、更なる生産効率化等の原価低減を推し進めることで、増益傾向を辿る見通し。この結果、2017年度の営業利益率は10%弱まで上昇しよう。

図表4：我が国自動車メーカー7社の業績推移

（単位：億円、%）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	438,104 (▲2.7)	500,834 (14.3)	581,490 (16.1)	605,342 (4.1)	+5%強	105強	+4%強 115程度
営業利益	13,210 (▲27.8)	27,755 (110.1)	43,605 (57.1)	49,012 (12.4)	+18%弱	130弱	+8%強 150程度
営業利益率	3.0	5.5	7.5	8.1	9%強	—	10%弱 —

（注）1. 対象企業は、トヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スズキ、マツダ、三菱自動車工業、富士重工業。

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【用語説明】

消費増税の影響 2017年4月にさらなる消費税率引き上げ（8%→10%）が予定されており、これによる販売台数の減少を食い止めるため、政府は自動車取得税の廃止を検討中。政府は、同時に燃費基準の達成度に応じて0～3%の範囲で取得価格に税金を上乗せする考えだが、現時点では、当該政策の動向は不透明であることから、本稿では、その影響を織り込まずに見通しを立てている。

（佐藤 真人）

9. 機械

【要約】

- ◇ 2015 年度以降、産業機械・工作機械の受注額は総じて堅調に推移し、いずれも 2017 年度には歴史的な高水準に達する見通し。一方、新造船受注量は、船舶の供給過剰が続く環境下、冴えない展開を辿るとみられる。
- ◇ 2015 年度以降の総合重機 6 社、産業機械 6 社、工作機械 3 社の業績は、好調な市場環境を背景に総じて増収増益基調を辿る見通し。特に総合重機・産業機械では、過去最高の売上高・利益の更新が続く展開となろう。

(*)用語説明は、43 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 産業機械

◇ 2015 年度以降、総じて増加基調で推移する見通し

- 2014 年度の産業機械受注額は、外需主導で前年を約 1 割上回り、07 年度以来の 8 兆円台に達する公算大 (図表 1)。主力の外需 (全体の 5 割) が大型 LNG プラント案件 (*) の寄与により大幅に増加し、民需 (同 4 割) も国内景気を持ち直しを受けて幅広い機種で前年を上回る見込み。
- 2015 年度以降も、大型案件の剥落が下押し要因となるものの、内外経済の底堅い推移を背景に増加基調を辿る見通し。2017 年度の受注額は 07 年度を上回り、1996 年度以来の 9 兆円を窺う展開となろう。尚、原油価格の下落に伴うエネルギー関連案件の遅延リスク (*) には留意を要する。

図表 1：産業機械受注額・受注残高の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
受注計	78,324 (14.1)	69,075 (▲ 11.8)	75,379 (9.1)	83,185 (10.4)	+2%程度	95程度	+3%弱	100強
民需	27,244 (12.1)	25,972 (▲ 4.7)	30,389 (17.0)	32,017 (5.4)	+5%程度	95程度	+5%前後	105程度
官公需	4,653 (13.7)	4,868 (4.6)	4,742 (▲ 2.6)	5,673 (19.6)	▲4%程度	130強	▲1%程度 ⇒+7%程度	140程度
外需	42,319 (16.4)	33,681 (▲ 20.4)	35,983 (6.8)	41,002 (13.9)	▲0.5%程度	95弱	+0.5%程度	95弱
代理店	4,109 (5.1)	4,555 (10.9)	4,265 (▲ 6.4)	4,493 (5.3)	+3%程度	95程度	+3%程度	100程度
受注残高	48,765 (12.7)	47,372 (▲ 2.9)	45,672 (▲ 3.6)	56,398 (23.5)	2%程度	105強	+2%前後	110強

(注) () は前年比伸び率。

(資料) 内閣府「機械受注統計調査報告」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(2) 工作機械

◇ 2015 年度以降も増加基調で推移し、17 年度には 1.8 兆円を上回る見通し

- 2014 年度の工作機械受注は、主力の外需（全体の約 7 割）を牽引役に前年比 3 割弱拡大し、07 年度以来の 1.5 兆円を記録する見込み(図表 2)。欧米（外需の 4 割強）が自動車・航空機向けを中心に底堅く推移する中、スマホ向け特需のあった中国（同 3 割強）が外需を牽引。内需も、補助金・減税の効果(*)により前年比 2 割増となった。
- 2015 年度以降も受注は安定的に増加し、17 年度には 1.8 兆円を上回る見通し。外需は、①中国ではスマホ向け特需の剥落を自動車向けがカバー、②欧米では自動車・航空機向けの成長が見込まれる、③アジア（除く中国）では電機・自動車向けの拡大が見込める、等の理由から一桁台後半で増加しよう。老朽化設備の更新需要が旺盛な内需についても、2016 年度までは政策効果を梃子に好調を持続する見通し。

図表 2：工作機械受注額・受注残高の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
受注計	13,111 (17.7)	11,398 (▲13.1)	12,049 (5.7)	15,240 (26.5)	+6%程度	100強	+7%程度	115弱
内需	4,189 (18.5)	3,629 (▲13.4)	4,220 (16.3)	5,064 (20.0)	+8%程度	75強	+9%程度	90程度
外需	8,922 (17.4)	7,770 (▲12.9)	7,828 (0.8)	10,176 (30.0)	+5%程度	120強	+6%程度	135弱
受注残高	6,037 (11.8)	4,760 (▲21.1)	5,299 (11.3)	6,606 (24.7)	+13%程度	105弱	+8%程度	115強

(注) () は前年比伸び率。

(資料) 日本工作機械工業会資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(3) 造船

◇ 2015 年度以降、総じて冴えない展開を辿る見通し

- 2014 年の新造船受注量は、前年比 6 割強増加し、07 年以来の 2,000 万総トン超えを果たす見込み(次頁図表 3)。船舶需給は緩和状態にあったものの、一部の投機的な需要(*)、騒音規制に伴う駆け込み需要(*)等を、円安の追い風を受けた我が国造船メーカーが捉えた格好。2 年連続の大幅な受注増を受けて、手持工事量も 3 割強増加し、約 3,500 万総トンまで持ち直す見通し。

- 2015 年の新造船受注量は、駆け込み特需等の反動減から大幅な前年割れが避けられない。2016 年以降も船舶の供給過剰が続くなか大幅な回復は望めず、微増程度が精々の展開を辿ろう。一方、竣工量は駆け込み等の特需が反映されるため高水準で推移すると予想され、結果、手持工事量は再び減少傾向を辿る見込み。

図表 3：我が国造船企業の新造船受注量・竣工量・手持工事量の推移

(単位：万総トン、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
新造船受注量	769 (▲35.5)	885 (15.1)	1,380 (56.0)	2,283 (65.4)	▲45%程度	60強	+2%程度 65弱
新造船竣工量	1,937 (▲4.2)	1,743 (▲10.0)	1,459 (▲16.3)	1,424 (▲2.4)	+26%程度	105弱	▲9%前後 85程度
手持工事量	3,427 (▲19.3)	2,583 (▲24.6)	2,609 (1.0)	3,468 (32.9)	▲16%程度	45程度	▲11%前後 35強

(注) () は前年比伸び率。

(資料) 日本造船工業会資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合重機

◇ 2015 年度以降、過去最高の売上高・利益の更新が続く見通し

- 2014 年度の売上高は、需要拡大の恩恵を受けたほか、数千億円規模とみられる火力発電事業の統合効果^(*)もあって、前年比 15%増となり、過去ピーク (08 年度・7.7 兆円) を大幅に上回る見込み (次頁図表 4)。
- 損益面でも、増収効果及び統合に伴う利益増のほか、円安効果が大きく寄与して前年比約 17%の増益となり、2 年連続で過去最高益を更新する見込み。
- 2015 年度以降も、過去最高の売上高・利益の更新が続く見通し。売上高は、火力主体の発電機事業 (全体の約 30%) の堅調な伸びに加え、航空機部品事業 (同 15%) の売上拡大等を背景に、増収傾向を辿る公算が大きい。損益面についても、増収効果に加えて、利幅の大きい航空機部品の保守関連売上の拡大^(*)に伴う採算改善効果等によって、増益基調で推移するとみられる。

図表 4：総合重機大手 6 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100	2016~2017	2007=100
						とした水準	(予想)	とした水準
売上高	68,456 (1.5)	68,226 (▲0.3)	76,579 (12.2)	88,081 (15.0)	+6%程度	120程度	+2%程度	125程度
営業利益	3,027 (▲0.2)	3,144 (3.9)	3,939 (25.3)	4,599 (16.7)	+18%程度	170程度	+7%程度	195程度
営業利益率	4.4	4.6	5.1	5.2	6%程度	—	6~7%程度	—

(注) 1. 対象企業は、三菱重工業、IHI、川崎重工業、住友重機械工業、三井造船、日立造船の 6 社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(2) 産業機械

◇ 2014 年度以降、過去最高の売上高・利益の更新が続く見通し

- 2014 年度の売上高は、中国建機需要の低迷に伴う下押しがあったものの、その他機種 of 堅調な需要増加が補って前年比 1.9%増の増収を確保し、2 年連続で過去最高を記録する見込み (図表 5)。
- 損益面でも、現地調達 of 拡大等によるコスト削減効果が期待されるほか、円安効果も大きく寄与して、前年比 11.7%増益となり、利益額・率ともに過去ピークの 2007 年度を上回ると予想される。
- 2015 年度以降 of 売上高は、底堅い需要を背景に幅広い機種 of 販売増が見込まれるうへ、建機についても中国 of 低迷を北米・アジア of 需要増がカバーするとみられ、全体として増収基調を辿ろう。損益面も、増収効果に加え、一段 of 進展が見込まれる円安 of 効果もあって、増益が続くとみられる。従って、過去最高の売上高・利益 of 更新が続く見通し。

図表 5：産業機械大手 6 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100	2016~2017	2007=100
						とした水準	(予想)	とした水準
売上高	61,709 (6.0)	63,180 (2.4)	73,687 (16.6)	75,085 (1.9)	+6%程度	115程度	+5%程度	125程度
営業利益	5,657 (12.9)	5,305 (▲6.2)	7,674 (44.6)	8,573 (11.7)	+11%程度	120程度	+8%程度	145程度
営業利益率	9.2	8.4	10.4	11.4	12%程度	—	13%程度	—

(注) 1. 対象企業はコマツ、クボタ、ダイキン工業、日本精工、日立建機、荏原製作所の 6 社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(3) 工作機械

◇ 2015 年度以降、増収増益基調を辿る見通し

- 2014 年度の売上高は、市場拡大の恩恵を享受して前年比 13.1%増の増収となり、07 年以來の 4,500 億円超に達する見込み（図表 6）。
- 損益面では、増収効果・円安効果が大きく寄与し、営業利益は略倍増となり、利益額は 07 年以來の水準を確保する見込み。
- 2015 年度以降も、中国の自動車関連、北米・欧州の航空機関連向けの販売拡大等を背景に増収基調を辿ろう。結果、2017 年度の売上高は過去ピーク（07 年度・5,488 億円）を更新する見通し。損益面では、国内新工場等に伴う償却費の増加^(*)が予想されるものの、増収効果・円安効果が打ち返すことで、増益基調を辿る見通し。

図表 6：工作機械大手 3 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	4,063 (28.4)	4,091 (0.7)	4,190 (2.4)	4,737 (13.1)	+8%程度	95程度	+8%程度	110程度
営業利益	239 (350.4)	230 (▲3.7)	236 (2.5)	454 (92.5)	+16%程度	70程度	+13%程度	90程度
営業利益率	5.9	5.6	5.6	9.6	10%程度	—	11%程度	—

（注）1. 対象企業はオークマ、DMG 森精機、牧野フライス製作所の 3 社。

2. () 内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

大型 LNG プラント案件	ロシア・ヤマル半島の新規大型案件である LNG プラントプロジェクト。2014 年 4 月に国内プラント大手が参画を発表。受注額は数千億円に上る模様。
原油価格の 下落に伴う エネルギー 関連案件の 遅延リスク	原油価格の下落に伴い、シェールガス・オイルの生産コスト割れという事態に至り、新規開発投資が減速。LNG 関連のプロジェクトは長期契約を前提としているため影響は軽微との見方もあるが、現在進行中の案件について遅延・見直し等の懸念が拭えない状況となっている。
補助金・減税 の効果	一定の基準を満たした事業者に対して設備投資額の一定程度を政府が支給する新ものづくり補助金、及び一定の基準を満たす設備投資に対して特別償却または税額控除を行える設備投資減税のこと。これらが政策的後押しとなり、国内の工作機械需要を押し上げている。
一部の投機的 な需要	船価低迷を背景として、2013 年後半より欧州船主などを中心に底値を狙った投機的な発注が相次いだもの。これにより、世界の新船受注が急増した。
騒音規制に伴 う駆け込み需 要	2014 年 7 月 1 日以降の契約船に適用される IMO（国際海事機関）・船内騒音規制を見据えた駆け込み需要。2014 年前半の新船受注を押し上げた。
数千億円規模 とみられる火 力発電事業の 統合効果	2014 年 2 月に三菱重工業・日立製作所が新会社を設立し火力発電事業を統合。新設された会社は三菱重工業の連結対象会社となり、本見通し上ではプラスに寄与。具体的には、2015 年 3 月期売上高では数千億円規模、同営業利益では数百億円規模の効果とみられる。
利幅の大きい 航空機部品の 保守関連売上 の拡大	航空機エンジン等では保守関連サービスの方が製品販売に比べて採算が良好。国内の大手航空機エンジンメーカーでは、これまでのエンジン販売の累積が保守関連売上高のベースとなっており、これが各社の利益成長を加速させると予想されている。
国内新工場等 に伴う償却費 の増加	オークマは 15～16 年度の 2 ヶ年で新工場建設に約 200 億円の投資を計画。DMG 森精機も奈良事務所の隣接地に新工場を建設し、2015 年度中の稼働を目指している。

(佐野 顕一)

10. エレクトロニクス

【要約】

- ◇ 2015 年以降の世界市場は、引き続き新興国におけるスマートフォンの需要増が PC など他製品の低迷を補って、緩やかに成長しよう。
- ◇ 2015 年度以降の電機大手 8 社の業績は、売上高が微増を維持する中、営業利益は、継続的なコスト低減に加え、利益貢献度の高いインフラ関連事業及びデバイス製品における増収が寄与して、増益基調で推移しよう。

1. 業界環境

(1) 携帯電話

◇ 2015 年以降の世界需要は、緩やかな増加基調で推移する見通し

- 2014 年の携帯電話の世界需要（数量）は、キャリアが過度な販売奨励金を抑制した日本、及びここ数年の景気低迷から買い替えサイクルが長期化している欧州では前年割れとなるものの、LTE サービスの開始に伴いスマートフォンの販売が好調な中国が牽引役となって、全体では前年比 4.3%増となる見込み（図表 1）。

図表 1：携帯電話の世界需要と地域別の需要見通し

(単位:百万台、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017平均 (予想)	2007=100 とした水準
世界出荷数量	1,715 (7.6)	1,738 (1.3)	1,847 (6.2)	1,926 (4.3)	+4%弱	180弱	+3~+4%	190弱
従来型	1,221 (▲5.3)	1,013 (▲17.0)	827 (▲18.3)	618 (▲25.3)	▲16%程度	50強	▲12~▲13% ⇒▲5%程度	40強
スマートフォン	494 (62.3)	725 (46.8)	1,019 (40.5)	1,306 (28.1)	+13%程度	1,190程度	+9%程度 ⇒+5~+6%	1,370程度
スマートフォン比率	29%	42%	55%	68%	74%	—	80%	—
日本	38 (5.0)	40 (6.4)	40 (▲1.9)	36 (▲10.0)	▲3%程度	70弱	±0~+3%	70程度
北米	203 (4.4)	187 (▲8.0)	187 (0.3)	191 (2.0)	±0%程度	100強	±0~+1%	110弱
西欧	185 (▲5.2)	189 (2.2)	184 (▲3.1)	169 (▲8.0)	▲1%程度	80強	±0~+1%	80強
アジア	757 (5.0)	829 (9.5)	927 (11.8)	1,015 (9.5)	+6%弱	290強	+4~+5%	320弱
その他	532 (18.9)	493 (▲7.4)	509 (3.4)	514 (1.0)	+4%程度	160弱	+3~+4%	170弱
新興国比率	75%	76%	78%	79%	80%	—	81%	—

- (注) 1. () 内は前年比伸び率。
 2. 北米には、カナダが含まれる。その他地域には、中南米・東欧・中東・アフリカが含まれる。
 3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。

(資料) IDC, Worldwide Mobile Phone Tracker, 2014 Q3 をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- 2015年以降は、従来の牽引役であった中国市場の伸びが普及一巡により鈍化するものの、ASEAN、中南米など他の新興国において所得水準の向上・通信インフラの整備に伴う普及拡大が見込まれることから、世界全体では緩やかな増加基調で推移しよう。

(2) PC

◇ 2015年以降も世界市場は、縮小基調が続く見通し

- 2014年のPCの世界市場（金額）は、Windows XPのサポート切れ等に伴う買い替え需要が旺盛であった先進国では回復が見られるものの、新興国では引き続きスマートフォンとの競合から低迷が続くため、全体では前年比▲4.0%減となる見込み（図表2）。
- 2015年以降は、先進国での買い替えが一服するほか、新興国でも冴えない展開が継続すると見られ、世界全体では縮小基調が続く見通し。
- なお、タブレット端末は、新製品としての目新しさが薄れ、先進国での普及が一巡したとみられることから、今後の伸びが鈍化する見通し。

図表2：PCの世界市場と地域別の需要見通し

(単位:億ドル、ドル、万台、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017平均 (予想)	2007=100 とした水準
世界出荷金額	2,383 (0.8)	2,233 (▲6.3)	2,016 (▲9.7)	1,936 (▲4.0)	▲4%程度	80弱	▲1~▲2%	80弱
平均単価	655 (▲0.9)	639 (▲2.4)	640 (0.1)	637 (▲0.5)	▲1%程度	70程度	▲1%程度	70弱
世界出荷数量	36,383 (1.7)	34,939 (▲4.0)	31,513 (▲9.8)	30,407 (▲3.5)	▲3%程度	110程度	▲1~±0%	110強
日本	1,568 (▲3.8)	1,558 (▲0.7)	1,562 (0.3)	1,593 (2.0)	▲1%程度	120弱	▲1~±0%	120弱
米国	7,155 (▲4.9)	6,605 (▲7.7)	6,347 (▲3.9)	6,601 (4.0)	±0%程度	100強	▲1~±0%	100強
西欧	6,099 (▲14.3)	5,638 (▲7.6)	4,850 (▲14.0)	5,335 (10.0)	▲6%程度	90程度	▲2~▲3%	90弱
アジア	12,279 (10.5)	12,041 (▲1.9)	10,813 (▲10.2)	9,732 (▲10.0)	▲3%程度	130強	±0~+1%	140弱
その他	9,281 (10.5)	9,097 (▲2.0)	7,941 (▲12.7)	7,147 (▲10.0)	▲4%程度	110強	±0~+1%	110強
新興国比率	59%	60%	60%	56%	55%	—	56%	—

(参考)タブレット端末の世界需要

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017平均 (予想)	2007=100 とした水準
世界出荷数量	5,040 (181.6)	16,210 (221.6)	21,887 (35.0)	23,638 (8.0)	+7%程度	n.a	+5~+6%	n.a

- (注) 1. ()内は前年比伸び率。
 2. その他地域には、カナダ・中南米・東欧・中東・アフリカ・カナダが含まれる。
 3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。

(資料) IDC, Worldwide PC 2014-2018 Forecast Update: October 2014(#251694)をもとに
 三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 液晶 TV

◇ 2015 年以降も世界市場は、縮小基調が続く見通し

- 2014 年の液晶 TV の世界市場（金額）は、先進国の需要が 2000 年代半ばの市場拡大期に購入された TV の買い替えによって回復に転じるものの、最大の需要地である中国における前年の補助金政策の反動減、及び価格下落が響いて、前年比▲2.8%減となる見込み（図表 3）。
- 2015 年以降も、中国での需要の伸びが普及一巡によって鈍化すると見られる中、引き続き価格下落が進行することにより、縮小基調が続く見通し。

図表 3：液晶 TV の世界市場と地域別の需要見通し

(単位:億ドル、ドル、万台、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017平均 (予想)	2007=100 とした水準
世界出荷金額	1,028 (2.7)	1,004 (▲2.3)	932 (▲7.2)	906 (▲2.8)	▲3%程度	130程度	▲2~▲3%	120強
平均単価	501 (▲4.2)	494 (▲1.4)	449 (▲9.2)	428 (▲4.5)	▲5%程度	50弱	▲3%程度	40強
世界出荷数量	20,520 (7.2)	20,320 (▲1.0)	20,780 (2.3)	21,158 (1.8)	+3%弱	270強	±0~+1%	280弱
日本	1,940 (▲17.1)	630 (▲67.5)	550 (▲12.7)	558 (1.5)	+2%強	70強	+1~+3%	80弱
北米	3,820 (▲0.3)	3,950 (3.4)	3,860 (▲2.3)	3,937 (2.0)	+1%程度	160強	±0%程度	160強
欧州	5,130 (▲3.4)	5,030 (▲1.9)	4,730 (▲6.0)	4,754 (0.5)	+2%強	170弱	▲1~▲3%	160弱
アジア	6,520 (24.7)	7,270 (11.5)	8,040 (10.6)	8,201 (2.0)	+3%程度	610強	+2%程度	640弱
その他	3,110 (27.5)	3,440 (10.6)	3,600 (4.7)	3,708 (3.0)	+4%程度	990弱	+2~+3%	1,040弱
新興国比率	47%	53%	56%	56%	57%	—	58%	—

- (注) 1. () 内は前年比伸び率。
 2. その他地域には、中南米・中東・アフリカが含まれる。
 3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。
 (資料) DisplaySearch 資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(4) ルームエアコン

◇ 2015 年以降の世界需要は、緩やかな増加基調で推移する見通し

- 2014 年のルームエアコンの世界需要（数量）は、全体の過半を占めるアジアが天候不順等の影響から微増に止まることで、全体では前年比 0.5%増となる見込み（次頁図表 4）。
- 2015 年以降は、天候要因による上下こそあれ、普及拡大余地のある中国農村部、ASEAN、中南米、中東といった地域が牽引し、緩やかな増加基調で推移しよう。

図表 4 : ルームエアコンの世界需要と地域別の需要見通し

(単位:万台、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100	2016~2017平均	2007=100
						とした水準	(予想)	とした水準
世界需要	8,457 (15.2)	7,803 (▲7.7)	8,293 (6.3)	8,334 (0.5)	+2%程度	140弱	+2~+3%	140強
日本	828 (0.4)	849 (2.5)	901 (6.2)	865 (▲4.0)	▲4%程度	110強	±0%程度	110強
北米	673 (2.7)	755 (12.2)	789 (4.6)	805 (2.0)	±0%程度	100弱	±0~+1%	100弱
欧州	704 (22.6)	627 (▲10.9)	601 (▲4.1)	583 (▲3.0)	+2%程度	80程度	+1~+2%	80強
アジア	4,948 (17.6)	4,250 (▲14.1)	4,596 (8.1)	4,604 (0.2)	+3%弱	160弱	+2~+3%	160強
中国	3,843 (26.3)	3,068 (▲20.2)	3,347 (9.1)	3,381 (1.0)	+2%弱	150強	+1~+2%	160弱
その他	1,304 (20.6)	1,323 (1.4)	1,406 (6.3)	1,476 (5.0)	+4%程度	180強	+4~+5%	200程度
新興国比率	74%	71%	72%	73%	74%	—	75%	—

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. その他地域には、中南米・中東・アフリカが含まれる。

3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。

(資料) 日本冷凍空調工業会資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(5) 半導体

◇ 2015 年以降の世界市場は、拡大基調を辿る見通し

- 2014 年の半導体の世界市場（金額）は、スマートフォン需要が増加基調にある通信機器向けがプラスを継続するほか、メモリの市況改善が寄与するコンピューター向けがプラスに転じることを主因に、前年比 7.0%増となる見込み（図表 5）。
- 2015 年以降も、通信機器向けが堅調に推移することに加え、電装化の進む自動車向け等が伸びることにより、拡大基調を辿ろう。

図表 5 : 半導体の世界市場の見通し

(単位:億ドル、%)

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100	2016~2017平均	2007=100
						とした水準	(予想)	とした水準
世界出荷金額	2,995 (0.4)	2,916 (▲2.7)	3,056 (4.8)	3,268 (7.0)	+3%程度	130程度	+1~+3%	140弱
自動車向け	257 (11.3)	281 (9.3)	290 (3.3)	316 (9.0)	+6%程度	160程度	+6~+7%	180強
通信機器向け	777 (17.3)	803 (3.3)	995 (23.9)	1,059 (6.5)	+4%程度	210弱	+2~+3%	220弱
家電向け	489 (▲8.3)	478 (▲2.2)	437 (▲8.5)	457 (4.5)	±0%程度	90弱	±0%程度	90弱
コンピューター向け	1,132 (▲7.3)	1,041 (▲8.0)	1,038 (▲0.3)	1,105 (6.5)	+1%程度	100強	±0%程度	100強
産業機器向け	319 (0.1)	294 (▲8.1)	282 (▲3.8)	316 (12.0)	+8%弱	170弱	+7~+8%	190強
その他	21 (23.5)	20 (▲7.8)	14 (▲30.1)	15 (6.0)	+4%強	90強	±0~+3%	100弱

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) WSTS（世界半導体市場統計）をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も増収・増益が見込まれよう

- 2014 年度の電機大手 8 社の売上高は、日立製作所による火力発電システム事業の持分法適用会社化など各社の事業再編に伴う減収を、為替の円安効果、海外での需要増に対応した社会インフラ関連事業の伸長、及び三菱電機のパワー半導体、ソニーの CMOS センサといった競争力を有するデバイス製品での増収でカバーすることで、前年比微増の水準を確保する見込み（図表 6）。
- 営業利益は、ソニーがスマートフォンの販売不振から同事業の営業権の減損を計上するなどマイナス要因があるものの、利益貢献度の高いインフラ関連事業、デバイス製品での増収が寄与して、前年比 1 割強の増益となる見込み。
- 2015 年度以降の売上高は、携帯電話、液晶 TV など一部最終製品の減収が続く可能性はあるものの、引き続きインフラ関連事業、デバイス製品での増収が期待されることから、全体では微増程度の推移を予想。
- 損益面では、各社の継続的なコスト低減の効果に加えて、引き続きインフラ関連事業、デバイス製品の売上構成が高まることもあり、増益基調で推移しよう。

図表 6：電機大手 8 社の業績推移

(単位:億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017平均 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	437,053 (▲4.8)	424,444 (▲2.9)	464,097 (9.3)	466,815 (0.6)	+2%程度	90弱	+1~+3%	90程度
総合家電3社	167,953 (▲11.1)	165,825 (▲1.3)	184,310 (11.1)	183,132 (▲0.6)	+1%程度	90弱	+1~+2%	90程度
総合電機5社	269,100 (▲0.3)	258,619 (▲3.9)	279,787 (8.2)	283,683 (1.4)	+3%弱	90弱	+2~+3%	90強
営業利益	9,623 (▲43.2)	12,231 (27.1)	17,477 (42.9)	20,508 (17.3)	+20%強	110弱	+3~+10%	120程度
総合家電3社	▲611 (赤字転落)	2,448 (黒字転換)	4,402 (79.8)	4,893 (11.2)	+60%程度	70弱	+3~+9%	70強
総合電機5社	10,234 (▲7.7)	9,784 (▲4.4)	13,075 (33.6)	15,615 (19.4)	+10%強	140強	+3~+10%	160強
営業利益率	2.2	2.9	3.8	4.4	5%強	—	6%弱	—
総合家電3社	▲0.4	1.5	2.4	2.7	4%強	—	5%弱	—
総合電機5社	3.8	3.8	4.7	5.5	6%程度	—	7%弱	—

(注) 1. 対象企業は、総合家電 3 社（パナソニック、ソニー、シャープ）および、総合電機 5 社（日立製作所、東芝、富士通、三菱電機、日本電気）。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(菅原 有希)

11. 通信

【要約】

- ◇ 2015～2017 年度の通信市場は、新料金プラン導入の影響一巡に伴う ARPU^(*) の持ち直しを主因に移動体通信収入が増加することにより、小幅ながらプラス基調に転じる見通し。
- ◇ 通信大手3グループの業績も、増収増益基調を辿る見込み。損益面では、増収効果に加え、減価償却負担が低下する固定通信の採算改善も寄与。

(*)用語説明は、51 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015～2017 年度は、小幅なプラス基調に転じる見込み

- 2014 年度の通信市場（音声通話・データ通信による収入）は、前年比 ▲0.6%減となる見込み（図表 1）。固定通信収入の減少が続くなか、移動体通信収入も新料金プラン導入による ARPU の下落^(*) を主因に減少。
- 2015～2017 年度の市場は、プラス基調に転じる見通し。加入件数の伸びは鈍化^(*) するものの、新料金プラン導入の影響一巡により 2016 年度以降は移動体通信の ARPU が持ち直すことにより、移動体通信収入が増加に転じ、固定通信収入の落ち込みをカバーする展開となろう。

図表 1：通信市場の推移

(年度)	(単位)	2011	2012	2013	2014	2015	2007=100	2016～2017	2007=100
					(見込)	(予想)	とした水準	(予想)	とした水準
通信収入	億円	117,624	115,281	114,415	113,725	+0.5%程度	—	+1.0%弱	—
	%	(▲1.3)	(—)	(▲0.8)	(▲0.6)				
移動体通信 ^(注1)	億円	65,971	65,725	65,704	65,517	+2.0%強	—	+2.5%程度	—
	%	(0.6)	(—)	(▲0.0)	(▲0.3)				
移動体通信 期末加入件数	万件	13,276	14,113	14,956	15,781	+3.0%程度	—	+2.5%弱	—
	%	(7.7)	(6.3)	(6.0)	(5.5)				
ARPU ^(注2、注4)	円/件・月	4,607	4,384	4,219	4,027	▲1.0%程度	—	+0.5%程度	—
	%	(▲5.1)	(—)	(—)	(▲4.6)				
固定通信 ^(注1)	億円	51,686	49,556	48,710	48,208	▲1.5%程度	—	▲2.0%程度	—
	%	(▲3.5)	(—)	(▲1.7)	(▲1.0)				

- (注) 1. NTT 東日本、NTT 西日本、NTT コミュニケーションズ、NTT ドコモ（モバイル通信サービス）、KDDI（パーソナルセグメントのモバイル・固定とビジネスセグメントのモバイル・固定）、ソフトバンク（ガンホー、イー・アクセス、ウィルコム、Supercell の売上高を除いた移動体通信事業のサービス売上高）の収入の合計。
 2. NTT ドコモはスマート ARPU を含めず、KDDI は au 通信 ARPU を対象としている。
 3. KDDI およびソフトバンクにセグメント変更があったことから、移動体通信の期末加入件数以外は 2011 年度以前と 2012 年度以降で非連続。
 4. NTT ドコモおよび KDDI に ARPU 計上方法の変更があったことから、2012 年度と 2013 年度以降の ARPU は非連続。
 5. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社の IR 資料、社団法人電気通信事業者協会ホームページ、総務省発表資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015～2017 年度は、増収増益基調を辿る見通し

- 2014 年度の通信大手 3 グループ合計の売上高は、音声通話・データ通信による収入が減少するなかでも、その他要因により増収を確保する見込み。具体的には、移動体通信事業では 2013 年度における連結対象企業増加^(*)の影響が通期で寄与し、固定通信事業ではデータセンターサービス売上が拡大。
- 一方、損益面では、新料金プラン導入による ARPU 下落の影響が増収効果を上回り、僅かながら減益にて着地する見通し。
- 2015～2017 年度の売上高は、音声通話・データ通信による収入の持ち直しに加え、各社が注力する「コンテンツサービス」^(*)も寄与することにより、小幅ながら増収基調を保とう。
- 損益面においても、増益基調が見込まれる。移動体通信事業における増収効果に加えて、すでにインフラへの投資がピークアウトしている固定通信事業においても減価償却負担の低下が続き採算性が改善しよう。

図表 2：通信大手 3 グループの業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016～2017 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	150,756 (0.8)	153,720 (-)	168,153 (9.4)	179,467 (6.7)	+1.0%程度	-	+1.0%強	-
移動体通信事業	91,117 (4.0)	95,238 (-)	106,408 (11.7)	117,387 (10.3)	+2.0%程度	-	+2.0%強	-
固定通信事業	59,639 (▲3.7)	58,482 (-)	61,745 (5.6)	62,080 (0.5)	▲1.0%程度	-	▲1.0%程度	-
営業利益	20,616 (2.5)	21,835 (-)	23,964 (9.8)	23,863 (▲0.4)	+6.5%強	-	+4.5%程度	-
営業利益率	13.7	14.2	14.3	13.3	14%程度	-	15%弱	-

- (注) 1. 対象企業は、NTT 東日本、NTT 西日本、NTT コミュニケーションズ、NTT ドコモ連結、KDDI 連結、ソフトバンク連結（移動体通信事業、固定通信事業のみを含めており、スプリント事業は含めず）。
2. KDDI およびソフトバンクにセグメント変更があったことから、2011 年度以前と 2012 年度以降は非連続。
3. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社の IR 資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

ARPU	Average Revenue Per User の略。1 加入件数当たりの月間平均通信収入。
新料金プラン導入による ARPU の下落	音声通話料金を通話時間に応じた従量課金、データ通信料金を定額とする従来プランに対し、音声通話・データ通信料金をともに定額とし、データ通信料金については高速通信が可能な通信量の上限に応じて複数の定額料金を用意したプラン。2014 年 6 月より、大手 3 グループが順次導入した。 通話時間が長くデータ使用量が少ないユーザーを多く抱えていた NTT ドコモでは、ユーザーの新料金プランへの契約変更が、ARPU の下落を誘引。
加入件数の伸びは鈍化	携帯電話端末に加えてモバイル Wi-Fi ルーター、タブレット端末などを購入する 2 台目需要、産業機器・車載機器などにネットワーク機能を実装させる通信モジュールの需要増などを背景に、今後も加入件数は増加を続ける見通し。ただし、これまでの増加を牽引してきた携帯電話端末の普及頭打ちにより、その伸びは鈍化する見込み。
2013 年度における連結対象企業増加	KDDI とソフトバンクが、2013 年度より、以下の企業を連結対象に加えている。 <KDDI> ジュピターテレコム。 <ソフトバンク> イー・アクセス、Wireless City Planning、ウィルコム、 ガンホー・オンライン・エンターテイメント、Supercell（フィンランド）、 Brightstar（米）。 なお、2013 年 7 月に買収した Sprint Corporation（米）については、連結対象となっているが、同社の業績は「スプリント事業セグメント」に属しており、本稿の企業業績の対象外。
コンテンツサービス	通信大手各社は、自社の通信サービスの魅力を高めるため、携帯電話を通じたコンテンツサービスの拡充に注力している。具体的には、音楽・映像・ゲームコンテンツの配信など。

(松崎 惇)

12. 情報サービス

【要約】

- ◇ 2015～2017 年度の情報サービス市場は、金融機関・官公庁を主体とした大型投資案件が徐々にピークアウトするとみられるなかでも、根強いアウトソーシングニーズを背景に小幅なプラスを維持する見通し。
- ◇ 上場大手 7 社の業績は、市場拡大に伴う増収効果に加え、不採算案件の削減が一段と進むこともあって、増益基調を辿ろう。

(*)用語説明は、54 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015～2017 年度の市場は、プラス基調を維持する見通し

- 2014 年度の情報サービス市場は、3 年連続のプラス成長となる見込み。
- ソフトウェア開発 (*) については、景況感の回復に伴う IT 投資意欲の向上及び金融機関・官公庁などの大規模システム開発が、アウトソーシング (*) については、コスト削減目的のシステム運用委託の進展及び BCP (*) 対策目的などによるデータセンター (DC) の利用拡大が寄与。
- 2015 年度以降の市場も、伸び率こそ徐々に鈍化するとみられるものの、プラスを維持する見通し。
- ソフトウェア開発では、2016 年頃からの大規模案件のピークアウト、IT 投資効率化のマイナス影響 (*) などが見込まれるものの、底堅い景気を背景としたベースの IT 投資ニーズは根強く、前年比マイナスは避けられる見通し。一方、アウトソーシングでは、システム運用委託、DC 利用のニーズが引き続き旺盛に推移しよう。

図表 1：情報サービス市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016～2017 (予想)	2007=100 とした水準
情報サービス市場	100,869 (▲0.6)	101,683 (0.8)	104,279 (2.6)	107,193 (2.8)	+2.5%程度	100弱	+0.5%程度	100程度
ソフトウェア開発他 (注1)	80,059 (▲0.5)	80,918 (1.1)	83,120 (2.7)	85,500 (2.9)	+2.5%程度	95強	+0.0～+0.5%	95強
アウトソーシング (注2)	20,810 (▲0.9)	20,764 (▲0.2)	21,159 (1.9)	21,694 (2.5)	+2.5%弱	105強	+2.0%程度	110程度

- (注) 1. 「受注ソフトウェア」、「ソフトウェアプロダクト」、「データベースサービス」、「各種調査」および「その他」が含まれる。
 2. 「計算事務等情報処理」と「システム等管理運営受託」が含まれる。
 3. () 内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も、増収増益トレンドを辿る見通し

- 2014 年度の情報サービス上場大手 7 社の売上高は、市場の拡大を受けて増収となる見込み（図表 2）。規模に勝る大手事業者は、金融機関・官公庁などの大規模システムの開発案件を優位に取り込めるほか、アウトソーシング市場拡大の恩恵（*）も享受。
- 損益面では、増収効果に加え、不採算案件の削減が寄与することにより、大幅な増益を確保する見通し。
- 2015～2017 年度の売上高も、国内市場拡大の恩恵に加え、NTT データを中心に海外事業の拡大も期待されることから、引き続き増収を維持しよう。
- 損益面では、増収効果に加え、開発体制の効率化などのコスト削減に向けた取り組みも進むとみられ、増益基調を辿ろう。

図表 2：情報サービス大手 7 社の業績推移

（単位：億円、%）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	27,624 (4.6)	29,055 (5.2)	30,304 (4.3)	32,092 (5.9)	+ 3.0% 程度	120強	+ 1.5% 程度 125程度
営業利益	1,870 (8.6)	2,018 (7.9)	1,850 (▲8.3)	2,208 (19.4)	+ 9.0% 程度	100強	+ 4.5% 程度 110強
営業利益率	6.8	6.9	6.1	6.9	7.0%強	—	7.5%程度 —

- （注） 1. 対象企業は、NTT データ、野村総合研究所、IT ホールディングス、伊藤忠テクノソリューションズ、日本ユニシス、新日鉄住金ソリューションズ、富士ソフトの 7 社。
 2. 富士ソフトの 2013 年度決算は、決算月の変更（3 月→12 月）に伴い 9 ヶ月間の変則決算となるため、本表では、会社公表の 12 ヶ月換算（2013 年 1 月～12 月）決算を使用している。
 3. （ ）内は前年比伸び率

（資料） 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

ソフトウェア 開発	情報サービスのうち、情報システムの構築、パッケージソフトウェアの販売に関するもの。
アウト ソーシング	情報サービスのうち、情報システムの管理・運用受託、クラウド型サービスの提供に関わるもの。クラウド型サービスとは、ユーザーが情報サービス事業者の保有するIT資産（サーバー、ソフトウェアなど）をネットワーク経由で利用する形態。
BCP	<u>Business Continuity Plan</u> の略。自然災害・テロ・火災等の緊急時にも、事業を継続・早期復旧するために企業が取り組む「事業継続計画」のこと。東日本大震災を契機にBCP対策を見直す企業が増加しており、耐震性・電源の安定性といった面で優れるデータセンターの利用、バックアップシステムの開発などの需要が高まっている。
IT投資の 効率化による マイナス影響	IT投資においてユーザー企業が従来よりも効率的な投資方法を選択することにより、IT投資額が抑制される潮流。具体例としては、以下が挙げられる。 ① スクラッチ開発（システムをオーダーメイドで一から構築する方法）から安価なパッケージソフト（多くのユーザー企業に必要な情報システムを定型化したソフトウェア）へのシフト ② オフショア開発（システム開発の一部の工程を人件費の安い海外企業に委託すること）の利用加速 ③ クラウド型サービスの採用拡大
アウトソーシ ング市場拡大 の恩恵	情報システムの保守・運用を手掛けるアウトソーシング事業の場合、過去の運用実績が豊富で、データセンターなどの設備の充実している大手事業者が優位となりやすい。

(松崎 惇)

13. 百貨店

【要約】

- ◇ 2015 年度の百貨店市場は、伸長する専門店等他業態との競合が引き続き影響し、概ね横這いとなる見通し。2016 年度には消費税増税に伴う駆け込み需要により拡大するが、2017 年度にはその反動により再び縮小するとみられる。
- ◇ 2015 年度の百貨店大手 3 社の業績については、営業総収入は横這い程度、損益面では固定費削減等により営業増益となる見通し。2016 年度には消費税増税に伴う駆け込み需要により増収増益となるが、2017 年度にはその反動により減収減益となろう。

1. 業界環境

◇ 2015 年度の百貨店市場は概ね横這い、2016 年度は拡大する見通し

- 2014 年度の百貨店市場は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動により、前年比▲5.2%縮小する見込み（図表 1）。
- 2015 年度は、伸長する専門店等他業態との競合が引き続き影響し、市場は概ね横這いとなる見通し。
- 2016 年度には、消費税増税に伴う駆け込み需要により拡大するが、2017 年度にはその反動により再び縮小するとみられる。ただし、前回の増税時に比べ、駆け込み需要及びその反動減は小幅にとどまる見通し。

図表 1：百貨店販売額

(単位：億円、%、千㎡)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
百貨店販売額	62,158 (0.4)	61,559 (▲1.0)	63,784 (3.6)	60,469 (▲5.2)	▲0.5%程度	80弱	+2.0%程度 ⇒▲3.0%程度	75強
総売場面積 (年度平均)	6,442 (▲0.8)	6,292 (▲2.3)	6,239 (▲0.8)	6,113 (▲2.0)	▲1.5%程度	90弱	▲0.5%程度	85強
既存店売上高 伸び率 ^(注)	+0.2	▲0.3	+4.0	▲3.5	0~+0.5%	—	+2.0~2.5% ⇒▲2.5%程度	—

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 当該年度と前年度ともに営業している店舗の 1 店舗あたりにおける売上高伸び率。

(資料) 日本百貨店協会資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015・2016年度は増益が見込まれるが、2017年度は減益に転じる見通し

- 2014年度の大手3社の営業総収入については、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動があるも、3社中2社が2月決算であり、売上高が前年同月比大幅増となる2014年3月が2014年度に計上されるため、前年比▲2.6%の減収に留まる見込み（図表2）。
- 2015年度は、3社中2社において売上高が前年同月比大幅減となる2015年3月が2015年度に計上されるため、年度ベースの営業総収入は前年度比横這い程度となる見通し。
- 2016年度には、消費税再増税に伴う駆け込み需要を取り込み増収となるが、2017年度にはその反動により、再び減収となる見通し。ただし、前回の増税時に比べ、営業総収入の増減幅は小さいとみられる。
- 損益面では、2015・2016年度は人件費等固定費の減少及び粗利益率の高い自社ブランド商品の拡充により、営業増益となる見通し。ただし、2017年度は消費税再増税に伴う駆け込み需要の反動による減収分を補うには至らず、減益に転じよう。

図表2：百貨店大手3社の業績（単体）

（単位：億円、%）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
営業総収入	19,802 (▲1.1)	19,936 (0.7)	20,675 (3.7)	20,143 (▲2.6)	±0%程度	70強	+1.5%程度 ⇒▲1.0～▲1.5%	70強
営業利益	344 (19.0)	410 (19.3)	535 (30.4)	451 (▲15.8)	+10%程度	60程度	+15%程度 ⇒▲10%程度	65程度
営業利益率	1.7	2.1	2.6	2.2	2.5%程度	—	2.5～3.0%	—

- （注）1. 対象企業は、三越伊勢丹、大丸松坂屋、高島屋の3社。
 2. （ ）内は前年比伸び率。
 （資料） 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（小巻 赳彦）

14. スーパー

【要約】

- ◇ 2015年度以降のスーパー販売額は、食料品分野においてはコンビニエンスストア、ドラッグストア等、住関連・衣料品分野においては専門店への顧客流出が続くことから既存店売上高の低迷が続くため、減少傾向が続く見通し。
- ◇ 企業業績を見ると、出店に伴い人件費、賃借料等固定費が増加するため、営業利益率は低水準に留まる見通し。

1. 業界環境

◇ 2015年度以降、スーパー販売額は減少傾向が続く見通し

- 2014年度のスーパー販売額は、前年比0.9%増加する見込み(図表1)。マイナス成長が続いている衣料品の販売額が消費税増税の影響により一段と落ち込むものの、食料品の販売額が前年に引き続き生鮮食品の単価上昇により増加するため、全体でも微増となる見込み。
- 2015年度以降については、食料品分野においてはコンビニエンスストア、ドラッグストア等食料品を取扱う他業態、住関連・衣料品分野においてはそれぞれの専門店へ顧客流出が続くとみられる。この結果、既存店売上高の低迷が続き、スーパー販売額は減少傾向が続く見通し。

図表1：スーパー販売額の推移

(単位：億円、千㎡、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 ^(注1) (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
スーパー販売額	127,785 (3.3)	124,631 (▲2.5)	129,575 (4.0)	130,689 (0.9)	▲1.0%程度	95弱	▲1~▲2%	90強
食料品	79,242 (2.1)	76,926 (▲2.9)	80,925 (5.2)	83,030 (2.6)	▲0.5%程度	95強	▲1~▲2%	95弱
住関連	26,292 (3.9)	25,912 (▲1.4)	27,183 (4.9)	27,238 (0.2)	▲2.5%程度	95強	▲1~▲2%	90強
衣料品	13,780 (7.1)	13,308 (▲3.4)	12,831 (▲3.6)	11,997 (▲6.5)	▲3%程度	65強	▲2~▲2.5%	65程度
その他	8,471 (7.6)	8,485 (0.2)	8,635 (1.8)	8,425 (▲2.4)	▲2%程度	90強	▲1~▲2%	90程度
総売場面積 (年度平均)	23,999 (3.7)	24,031 (0.1)	24,853 (3.4)	25,460 (2.4)	+1%程度	110強	+0.5%程度	110強
既存店売上高 伸び率 ^(注2)	▲1.1	▲2.5	0.0	▲2.2	▲2%程度	-	▲2%程度	-

- (注) 1. 統計対象社数に一部変更あり。
 2. 当該年度と前年度ともに営業している店舗の1店舗あたりにおける売上高伸び率。
 3. () 内は前年比伸び率。

(資料) 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」をもとに
 三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も減収が続き、営業利益率は低水準に留まる見通し

- 2014 年度の総合スーパー大手 4 社の売上高は、衣料品販売を中心に低迷が続き、前年比▲0.7%の減収となる見込み（図表 2）。
- 損益面については、人件費、賃借料等の固定費が横這い程度で推移するなか、減収による売上総利益の減少が大きく影響し、4 社合計で大幅営業減益となる見込み。
- 2015 年度以降も、新規出店による総売場面積の拡大が微増に留まるなか、既存店売上高の不振が続くとみられるため、4 社合計の売上高は全店ベースでも減収傾向が続く見通し。
- こうしたなか、損益面では、広告宣伝費の削減等を進めるものの、減収を受けて売上総利益が減少するため、営業利益率は低水準に留まる見通し。

図表 2：総合スーパー大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	50,436 (8.9)	49,229 (▲2.4)	48,746 (▲1.0)	48,386 (▲0.7)	▲1%程度	95弱	▲1%程度 90強
営業利益	740 (51.1)	557 (▲24.8)	437 (▲21.5)	185 (▲57.6)	▲10%程度	25強	▲10~▲20% 20弱
営業利益率	1.5	1.1	0.9	0.4	0~0.5%	-	0~0.5% -

(注) 1. 対象企業は、イオンリテール、イトーヨーカ堂、ダイエー、ユニーの 4 社（単体決算）。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(堀 和寛)

15. コンビニエンスストア

【要約】

- ◇ 2015 年度以降、コンビニエンスストア市場は、近隣店舗との競合による既存店売上高のマイナス分を大手企業の出店がカバーすることで、緩やかな増加基調を辿るとみられる。
- ◇ 大手 5 社の業績をみると、市場全体を上回るピッチでチェーン全店売上高は増収を継続。ただし、チェーン本部が設備投資を負担するタイプの FC 加盟店舗を増やすことにより出店ペースを維持するとみられるため、減価償却費の負担が増加し、営業利益率は緩やかに低下していく見通し。

(*)用語説明は、60 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015 年度以降、市場は緩やかな拡大傾向が続く見通し

- 2014 年度の市場は、出店増に伴う競合激化、消費税増税、夏場の天候不順を背景に既存店売上高伸び率こそ前年比▲1.6%と低調となるが、大手企業の積極的な出店がそれをカバーして、全店ベースでは前年比 5.7%の増加となる見込み（図表 1）。
- 2015 年度以降、既存店売上高は近隣店舗との競合によりマイナス成長が続くが、大手企業の出店がそれをカバーし、市場は緩やかな拡大傾向が続く見通し。
- ただし、これまでの大量出店を受け、今後の出店数は漸減していくとみられる。このため、全店ベースのコンビニ販売額は、増収を維持するも伸び率の鈍化が予想される。

図表 1：コンビニエンスストア市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100 とした水準	2016~2017 (予想)	2007=100 とした水準
コンビニエンスストア販売額	87,786 (7.6)	90,859 (3.5)	95,197 (4.8)	100,624 (5.7)	+4%弱	140強	+2%強	150弱
店舗数(年度平均)	44,090 (2.0)	46,281 (5.0)	48,855 (5.6)	51,980 (6.4)	+4%強	130強	+3%程度	140程度
既存店売上高伸び率 ^(注)	+8.0	▲1.1	▲0.4	▲1.6	▲1~▲1.5%	—	▲1~▲2%	—

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 当該年度と前年度ともに営業している店舗の 1 店舗あたりにおける売上高前年比伸び率。

(資料) 日本フランチャイズチェーン協会ホームページをもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 増収が続くも、2015年度以降の営業利益率は緩やかに低下していく見通し

- 大手5社の2014年度のチェーン全店売上高は、出店増を背景に前年比6.8%の増収。営業総収入も、直営店売上高の割合が低下したためチェーン全店売上高の伸び率には及ばないものの、前年比5.6%増収する見込み（図表2）。
- 損益面では、大量出店に伴う減価償却費負担の増加に加え、既存店の挺入れを目的とした広告宣伝費の増加により、営業利益率の低下が見込まれる。
- 2015年度以降も大手企業による積極的な出店は続くと思われる、大手のチェーン全店売上高は市場全体を上回るピッチで拡大。つれて、営業総収入も増加基調を辿る見通し。
- 損益面をみると、チェーン本部が設備投資を負担するタイプのFC加盟店舗を増やすことにより出店ペースを維持するとみられるため、減価償却費の負担が増加し、営業利益率は2015年度以降緩やかに低下していく見通し。

図表2：コンビニエンスストア上場大手5社の業績（単体）

（単位：億円、%）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
[参考] チェーン全店売上高	77,718 (8.9)	80,859 (4.0)	85,624 (5.9)	91,449 (6.8)	+4.5%強	150強	+2.5～+3.5%	160強
営業総収入	13,750 (3.0)	13,887 (1.0)	14,839 (6.9)	15,674 (5.6)	+4%弱	125強	+2.5%程度	135弱
営業利益	3,062 (10.0)	3,082 (0.7)	3,277 (6.3)	3,312 (1.1)	+2.5%強	125程度	+0.5～+1.5%	130弱
営業利益率	22.3	22.2	22.1	21.1	21%弱	—	20～21%	—

(注) 1. 対象企業は、セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス、ミニストップ。
2. () 内は前年比伸び率。
3. サークルKサンクスのみ連結ベース。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【用語説明】

営業総収入 営業総収入は、大きく分けて「FC加盟店舗からのロイヤリティー（全体の約8割）」と「直営店売上高（約2割）」から構成される。「FC加盟店舗からのロイヤリティー」はFC加盟店舗の粗利益額に各社で取り決めたチャージ率を乗じたもの。

（堀 和寛）

16. 陸運

【要約】

- ◇ 2015年度以降の輸送量は、中央新幹線^(*)の着工等によって「建設関連貨物」が牽引し、増加する見通し。ただし、2017年度の同伸び率は、消費税再増税に伴う駆け込み需要の反動により鈍化しよう。
- ◇ 陸運上場大手5社の業績は、2015年度以降、宅配便市場の成長、国際物流事業の拡大等により、緩やかな増収増益基調を維持しよう。

(*)用語説明は、62頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015年度以降の輸送量は増加、2017年度に同伸び率は鈍化する見通し

- 2014年度の輸送量は、消費税増税に伴い駆け込みで増加した住宅工事等に関わる「建設関連貨物」の反動減に加え、それに伴う建設用鋼材の需要縮小を受け「生産関連貨物」も減少し、全体で▲1.3%程度の微減となる（図表1）。
- 2015年度以降の輸送量は、中央新幹線の着工等によって「建設関連貨物」が牽引し、増加する見通し。ただし、2017年度の同伸び率は、消費税再増税に伴う駆け込み需要の反動により鈍化しよう。
- 宅配便取扱個数については、通販市場の成長を受け増加基調にあるものの、2014年度は消費税増税に伴う駆け込み需要の反動により微減となる見込み。2015年度以降は、再び拡大基調で推移しよう。

図表1：営業用自動車輸送量、宅配便取扱個数の推移

(単位：百万トン、%、百万個)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
営業用自動車輸送量	3,153 (2.7)	3,012 (▲4.5)	2,990 (▲0.7)	2,950 (▲1.3)	+0.5%程度	90弱	+0.5%程度 ⇒±0%程度	90弱
生産関連貨物 (機械、金属など)	—	1,094	1,003 (▲8.4)	997 (▲0.6)	±0%程度	80弱	±0%程度 ⇒▲0.5%程度	80弱
消費関連貨物 (食品、日用品など)	—	1,101	1,129 (2.5)	1,119 (▲0.9)	±0%程度	100程度	±0%程度	100程度
建設関連貨物 (砂利、窯業品など)	—	816	858 (5.1)	834 (▲2.8)	+1.5%程度	80程度	+1.5%程度 ⇒+0.5%程度	80程度
宅配便取扱個数	3,365 (5.2)	3,475 (3.3)	3,573 (2.8)	3,564 (▲0.2)	+2%程度	110程度	+2%程度 ⇒+0%程度	115弱

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. 内訳については、調査方法の変更により連続性がないため、2011年度の記載を省略。

(資料) 国土交通省「自動車輸送統計年報」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降の業績は、緩やかな増収増益基調を維持する見通し

- 2014 年度の陸運上場大手 5 社^(注)の売上高は、一部企業の大型買収による増収効果に加え、トラック運賃の値上げ交渉が進展したため、前年比 4%強の増収を見込む(図表 2)。

(注) 大手 5 社は、主に「生産関連貨物」及び「消費関連貨物」を取り扱い、「建設関連貨物」は少ない。

- 損益面では、人件費、備車費等コスト上昇の影響はあるものの、トラック運賃の値上げにより概ね吸収したほか、年度後半には燃料費も低下したことから、前年比 8%弱の増益で着地するとみられる。
- 2015 年度以降の業績は、宅配便市場の成長、国際物流事業の拡大、円安の進行等により、緩やかな増収増益基調を維持しよう。

図表 2：陸運上場大手 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	41,955 (5.5)	42,059 (0.2)	45,504 (8.2)	47,503 (4.4)	+3%程度	115程度	+3%程度 ⇒+1%程度 120程度
営業利益	1,547 (12.7)	1,454 (▲6.0)	1,575 (8.3)	1,699 (7.9)	+4%程度	120程度	+3%程度 ⇒+1%程度 125程度
営業利益率	3.7	3.5	3.5	3.6	3.5%程度	—	3.5%程度 —

(注) 1. 対象企業は、日本通運、ヤマトHD、セイノーHD、日立物流、福山通運。
2. ()内は前年比伸び率。
3. 2014 年度における増収分のうち 5 割程度は一部企業の大型買収によるもの。
(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

中央新幹線 東京から大阪に至る超電導リニアによる新幹線の整備計画路線。2014 年度に着工し、2027 年に品川—名古屋間で開業する予定(名古屋から大阪までの延伸は 2045 年を計画)。

(石井 一壮)

17. 海運

【要約】

- ◇ 2015年以降、海上輸送量は総じて増加基調を辿るが、それを上回る新造船の竣工が見込まれるため、スポット運賃は弱含む展開が続く見通し。
- ◇ 海運大手3社の業績は、運賃が低迷するなか輸送量の拡大により増収を維持。損益面は、不採算船返船等に伴うコスト低減により増益推移の見通し。

(*)用語説明は、65頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015～2017年の海上輸送量は、総じて増加基調を辿る見通し

- 2014年の定期船(*)輸送量は、世界景気の緩やかな回復により主要全航路で増加する見込み(図表1)。不定期船(*)輸送量は、中国の粗鋼生産拡大によりバルカーで増加する一方、シェールオイル(*)の生産拡大に伴う米国の原油輸入減少によりタンカーでは縮小する見込み。
- 2015年以降の定期船の輸送量は、米国・アジアの緩やかな景気の改善を背景に、増加基調を辿る見通し。不定期船のうちバルカーの輸送量は、中国における粗鋼生産量の拡大ペース鈍化により伸び率が低下しよう。
- タンカーの輸送量は、米国における原油輸入減少ペースの鈍化に加えて、新興国の原油需要増加により、緩やかな拡大に転じる見通し。

図表1：海上輸送量の推移

(単位：千TEU、百万トン、%)

(暦年)		2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)	
							2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
定期船	アジア発北米航路	13,144 (0.4)	13,378 (1.8)	13,838 (3.4)	14,501 (4.8)	+5%強	105程度	+4～+5% 115程度
	アジア発欧州航路	14,132 (5.3)	13,463 (▲4.7)	14,116 (4.9)	15,224 (7.8)	+3%強	115強	+4～+5% 130弱
	東アジア域内航路	52,700 (6.7)	56,126 (6.5)	59,295 (5.6)	62,166 (4.8)	+5.5%程度	230強	+6%弱 260程度
不定期船	バルカー(鉄鉱石、石炭、穀物など)	3,828 (6.6)	4,088 (6.8)	4,309 (5.4)	4,519 (4.9)	+4%弱	150弱	+3.5%程度 160弱
	タンカー(原油)	1,857 (▲0.5)	1,901 (2.4)	1,863 (▲2.0)	1,845 (▲0.9)	±0%強	95強	±0～+1% 100弱

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. TEUとは20フィートコンテナ(Twenty Feet Equivalent Units)の略。

(資料) Clarkson資料を引用した日本郵船「Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets(各年版)」、Drewry資料を引用した日本郵船「世界のコンテナ輸送および就航状況(各年版)」、日本海事センターHP、商船三井HPなどをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇ 2015年以降のスポット運賃は弱含む展開が続く見通し

- 定期船では、海上輸送量こそ拡大しているものの、船舶の大型化を主因とする船腹量の増加により、2014年のスポット運賃^(*)（以下、運賃）は低水準にとどまる（図表2・3）。
- バルカーにおいても、海上輸送量は増加する一方、新造船の竣工が依然として高水準を維持し、需要を上回る供給が続くため、2014年の運賃は低迷（図表4）。
- 2015年以降の運賃は、定期船・不定期船共に、供給過剰の構造に変化ないことから、弱含む展開が続く見通し。

図表2：船腹量（供給量）の推移

（単位：千TEU、百万DWT、%）

(暦年)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
定期船	14,706 (8.8)	15,758 (7.2)	16,666 (5.8)	17,641 (5.9)	+6.5%程度	185程度	+4.5~+6% 205程度
不定期船 (バルカー)	576 (15.7)	651 (12.8)	705 (8.3)	743 (5.5)	+6%弱	205強	+6~+7% 235程度

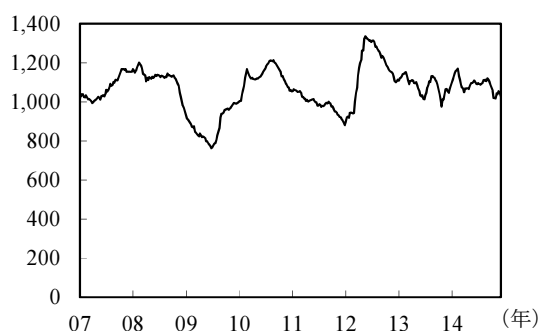
(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 期首末平均の船腹量を記載。

3. DWTとは載荷重量トン(Dead Weight Tonnage)の略。貨物の最大積載量を表す。

(資料) Clarkson資料を引用した日本郵船「Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets(各年版)」、MDS、IHS-Fairplay資料を引用した日本郵船「世界のコンテナ輸送および就航状況(2014年版)」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

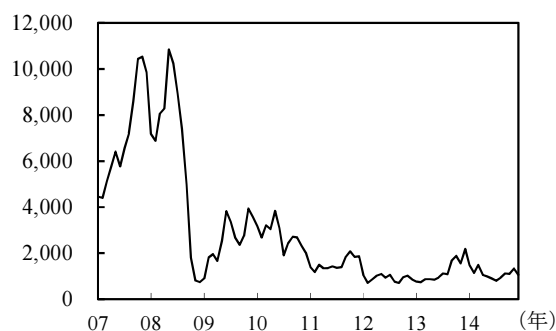
図表3：定期船の運賃指数(CCFI)推移



- (注) 1. CCFIは中国発を対象としたコンテナ船の運賃指数。
2. 燃料サーチャージなどの付加運賃を含む。
3. 1998年1月1日=1,000とした指数。

(資料) 上海航運交易所の資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表4：不定期船(バルカー)の運賃指数(BDI)推移



- (注) BDIは1985年1月4日=1,000としたバルカーの運賃指数。

(資料) Clarkson資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も増収増益で推移する見通し

- 2014 年度の売上高は、海上輸送量がプラス基調で推移しているうえ、円安に伴うドル建て売上高の伸長もあり、前年比 6.5%の増収で着地する見込み（図表 5）。損益面は、燃料価格が下落するなか、減速運航等によるコスト削減にも注力することで、増益となる見込み。
- 2015 年度以降、海上輸送量が拡大するほか、為替の円安進展を想定すれば、売上高は増収を維持する見通し。損益面では、増収効果に加えて、不採算船の返船等に伴うコスト低減が寄与し、増益にて推移する見通し。

図表 5：海運大手 3 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	42,154 (▲5.4)	45,411 (7.7)	51,908 (14.3)	55,271 (6.5)	+6%強	100程度	+5~+6% 110強
営業利益	▲891 (赤字転落)	166 (黒字転換)	1,149 (594.3)	1,740 (51.4)	+20%弱	30強	+5~+15% 40弱
営業利益率	▲2.1	0.4	2.2	3.1	3.5%強	—	3.5%~4.0% —

(注) 1. 対象企業は、日本郵船、商船三井、川崎汽船。
 2. () 内は前年比伸び率。
 (資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

- 定期船 (コンテナ船) 家具、衣類などをコンテナで混載輸送する船舶。アジアから欧米向け輸出に利用されるアジア発北米向け・アジア発欧州向けが主要航路。
- 不定期船 (バルカー) (タンカー) 大ロットの素材系貨物（鉄鉱石、石炭、穀物、原油など）を貸切輸送する船舶。このうち、鉄鉱石、石炭などドライ貨物を輸送する船舶を「バルカー」（ばら積み船）、原油など液体貨物を輸送する船舶を「タンカー」という。
- シェールオイル 地下深くのシェール層に埋まっている石油の一種。採掘技術の確立に伴い、北米での生産が拡大している。
- スポット運賃 スポット契約の運賃は、定期船、不定期船など船舶の種類及び航路毎に異なる。代表的な指標としては、定期船「CCFI」(China Containerized Freight Index)、バルカー「BDI」(Baltic Dry Index) などがある。

(菊池 友樹)

18. 建設

【要約】

- ◇ 2015 年度以降の建設工事受注額は、官公庁工事が減少するとみられるうえ、製造業からの受注額も微増にとどまるものの、中央新幹線^(*)、都心再開発等、非製造業の民間工事が牽引し、2014 年度並みを維持しよう。
- ◇ 建設大手 4 社の売上高は、施工能力の制約により概ね横這い程度で推移するものの、手持ち工事の採算改善により増益基調を継続し、2016～2017 年度の営業利益率は 2006 年度以来の 3% 台に回復する見通し。

(*)用語説明は、67 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 建設工事受注額は 2015 年度以降も堅調に推移する見通し

- 2014 年度の建設工事受注額は、高水準であった前年度からは微減を見込む（図表 1）。研究開発施設の新設等に伴う製造業からの受注額は増加するも、消費税増税に伴う駆け込み受注の反動減により、住宅、学校、病院等、非製造業からの受注額が減少。
- 2015 年度以降は 2014 年度並みを維持しよう。復興工事の減少継続、財政再建の必要性の高まりから官公庁工事は減少するとみられるうえ、国内回帰を見込み難い製造業からの受注額も微増にとどまるものの、中央新幹線、都心再開発等、非製造業の民間工事が牽引する見通し。

図表 1：建設工事受注額（大手 50 社）の推移 （単位：億円、%）

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2007=100	2016~2017	2007=100
						とした水準	(予想)	とした水準
工事受注額	107,829 (7.1)	110,447 (2.4)	132,677 (20.1)	129,285 (▲2.6)	+1%程度	95弱	+0.5%程度	95弱
民間工事	72,367 (3.7)	74,258 (2.6)	84,828 (14.2)	82,738 (▲2.5)	+4%程度	85弱	+1.5%程度	85程度
製造業	15,683 (29.2)	14,895 (▲5.0)	14,568 (▲2.2)	16,477 (13.1)	+1%程度	75弱	+1%程度	75程度
非製造業	56,684 (▲1.7)	59,363 (4.7)	70,260 (18.4)	66,261 (▲5.7)	+5%程度	85程度	+2%程度	90弱
官公庁工事	24,884 (22.7)	26,213 (5.3)	34,391 (31.2)	32,304 (▲6.1)	▲9%程度	140程度	▲5%程度	125程度
海外工事	5,870 (14.3)	5,163 (▲12.0)	8,669 (67.9)	9,513 (9.7)	+8.5%程度	105程度	+7%程度	120程度
その他工事	4,708 (▲13.9)	4,813 (2.2)	4,790 (▲0.5)	4,731 (▲1.2)	+2%程度	85弱	+1%程度	85程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. その他工事は 1 件 1,000 万円未満かつ分類不能の工事および駐留軍・外国公館工事の合計。

(資料) 国土交通省「建設工事受注動態統計調査」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2014 年度以降、売上高は概ね横這いも増益基調を継続する見通し

- 2014 年度の建設大手 4 社の売上高は、前期に受注した消費税増税に伴う駆け込み案件の売上計上等により、4 期連続増収となる見込み(図表 2)。
- 損益面については、建設投資が堅調に推移する中、技能工等の労務不足を背景とした需給逼迫に伴い、各社は新規案件の選別受注を進めており、受注時・完成時採算は改善傾向。加えて、建設投資が低迷していた 2010 年度前後に受注した低採算案件の売上割合が低下していることから、2 期連続の二桁増益を見込む。
- 2015 年度の売上高は、消費税増税に伴う駆け込み案件の剥落等により小幅減収が見込まれる。以降は、各社とも足元の受注量が施工能力の上限に近いと見られ、ほぼ横這いで推移する見通し。
- 一方、損益面については、低採算案件の消化と新規案件の選別受注により手持ち工事の採算改善が進むため、増益基調を継続し、2016～2017 年度の営業利益率は 2006 年度以来の 3% 台に回復する見通し。

図表 2：建設大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	53,632 (7.7)	57,659 (7.5)	61,650 (6.9)	65,612 (6.4)	▲3%程度	90強	+1.5%程度	95弱
営業利益	1,147 (18.4)	1,023 (▲10.8)	1,348 (31.8)	1,494 (10.8)	+15%弱	115程度	+15%強	155程度
営業利益率	2.1	1.8	2.2	2.3	2.5%程度	—	3～3.5%	—

(注) 1. 対象企業は、大林組、鹿島建設、清水建設、大成建設の 4 社。
2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

中央新幹線 東京から大阪に至る超電導リニアによる新幹線の整備計画路線。2014 年度に着工し、2027 年に品川—名古屋間で開業する予定（名古屋から大阪までの延伸は 2045 年を計画）。

(竹中 亮太)

19. 住宅

【要約】

- ◇ 2015年度の住宅着工戸数は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減から持ち直し。2016年度は消費税再増税に伴う駆け込みにより増加し、2017年度半ば頃まで反動減が続いた後、緩やかな減少基調に収束しよう。
- ◇ 住宅メーカー6社の業績は、住宅事業において駆け込み需要と反動減の影響を受けるものの、商業施設建築、リフォーム、海外等、住宅事業以外の事業が持続的に成長することにより、増収増益が続く見通し。

(*)用語説明は、70頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 住宅着工戸数は、2016年度に駆け込みにより増加する見込み

- 2014年度の住宅着工戸数は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減により88万戸（前年比▲10.9%減）と大幅減少を見込む（図表1）。持家の落ち込み幅が大きい一方、貸家については相続税課税強化(*)を見越した土地オーナーの建築需要が旺盛であり微減にとどまる見込み。
- 2015年度は、反動減が徐々に収束し、90万戸程度まで持ち直す見通し。ただし、分譲マンションについては、建築費の上昇により主に郊外部で事業採算を確保し難しくなっており、減少が続くとみられる。
- 2016年度は、前回よりは小幅ながら消費税再増税に伴う駆け込みにより増加する見込み。2017年度半ば頃まで反動減が続いた後、住宅取得適齢期に相当する世帯数減少に伴う緩やかな減少基調に収束しよう。

図表1：住宅着工戸数の推移

(単位：千戸、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2016~2017 (予想)	2017=100 とした水準
住宅着工戸数	841 (2.7)	893 (6.2)	987 (10.6)	880 (▲10.9)	+2%程度 85強	+3%程度 ⇒▲7%程度	85弱
持家	305 (▲1.2)	317 (3.8)	353 (11.5)	284 (▲19.5)	+4%程度 95程度	+7%程度 ⇒▲13%程度	90弱
貸家	290 (▲0.7)	321 (10.7)	370 (15.3)	360 (▲2.8)	+2%程度 85程度	+2%程度 ⇒▲3%程度	85程度
分譲住宅	239 (12.7)	250 (4.4)	259 (3.8)	231 (▲10.9)	+1%程度 80強	+1%程度 ⇒▲5%程度	80弱
マンション	120 (22.8)	124 (3.3)	124 (▲0.2)	113 (▲8.7)	▲2%程度 70程度	▲3%程度	65程度
戸建	118 (4.0)	125 (5.6)	134 (7.5)	118 (▲12.0)	+3%程度 100程度	+5%程度 ⇒▲8%程度	100弱

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 国土交通省「住宅着工統計」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2014 年度以降も増収増益が続く見通し

- 2014 年度は若干の増収を見込む。主力の住宅事業では、期中の受注は減少するが、前年度受注の持ち越しが寄与するため、売上高は微増となる見込み。加えて、商業施設建築、リフォーム等が持続的に成長するほか、系列 REIT 向け不動産売却収入が底上げ（図表 2）。
- 損益面では、資材費・労務費の上昇により住宅事業は減益となるものの、他事業が増益となることから、全体としては小幅増益となる見込み。
- 2015 年度、住宅事業では、前年度の受注落ち込みの影響が残るなか販売価格の引き上げが寄与して若干の減収にとどまるうえ、他事業の売上高が引き続き拡大することから、全体としては小幅増収となる見通し。
- 損益面については、住宅事業では資材の見直し等により増益に転じるうえ、他事業も増益を確保できるとみられ、全体としても増益となろう。
- その後の住宅事業の業績は、駆け込み需要と反動減の影響を受け、2016 年度に増収増益、2017 年度に小幅減収及び営業利益横這いを見込む。一方、他事業の業績は、商業施設建築、リフォーム等に加えて海外事業も収益貢献化することにより拡大を続けることから、全体として増収増益が続く見通し。

図表 2：住宅メーカー主要 6 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2011	2012	2013	2014 （見込）	2015 （予想）	2016～2017 （予想）		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	50,988 (6.2)	53,695 (5.3)	64,761 (20.6)	67,030 (3.5)	+1%程度	130程度	+5%程度 ⇒+1%程度	140程度
営業利益	2,318 (29.8)	2,636 (13.7)	3,605 (36.8)	3,749 (4.0)	+9%程度	175程度	+10%程度 ⇒+2%程度	200程度
営業利益率	4.5	4.9	5.6	5.6	6%程度	—	6%台半ば	—

- （注）1. 対象企業は、積水ハウス、大和ハウス工業、住友林業、ミサワホーム、パナホーム、三井ホームの 6 社。
 2. （ ）内は前年比伸び率。
 3. 2013 年度からは 2013 年 1 月に大和ハウス工業が買収したフジタの業績が通期で寄与。なお、買収効果を除くと 2013 年度売上高は前年比 12%増の見込み。
 （資料） 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

相続税課税強化

2013年度税制改正により、①相続税の基礎控除減額（定額控除を現行の5,000万円から3,000万円に減額するうえ、比例控除を法定相続人1人当たり1,000万円から600万円に減額）、②最高税率の引き上げ（税率区分を現行の6段階から8段階に細分化し、法定相続分に対する取得金額が3億円超で50%となっている最高税率を6億円超で55%に引き上げ）が決定した（2015年1月から適用開始）。基礎控除が減額されることにより、今まで相続税の課税対象とならなかった層も相続税を負担することになる。

（諸鍛冶 聡）

20. 不動産

【要約】

- ◇ 2015 年以降のオフィス空室率は、東京・大阪では緩やかに改善する一方、名古屋では 2015～2016 年に大型ビルが相次いで竣工するため、再び 10% 超まで悪化する公算大。
- ◇ 2015 年度以降の分譲マンション総販売戸数は、消費税増税後、発売価格上昇等により再び減少する見込み。
- ◇ 2015 年度以降の不動産大手 5 社の業績は増収増益に転じるも、分譲事業の伸び悩みにより 2016 年度以降の増益ピッチはやや鈍化する見通し。

1. 業界環境

(1) オフィスビル

◇ 2015 年以降、東京・大阪の空室率は改善も、名古屋は悪化する公算大

- 2014 年の空室率は、景気回復に伴い増床、拡張移転等の賃貸需要が持続的に拡大する中、東京（都心 5 区）では 2009 年以来の 5% 台につけるなど、三大都市圏ともに引き続き改善する見込み（図表 1）。
- 2015 年以降も、景気は回復基調を維持する中、東京の空室率は金融危機前の 4% 台まで改善する見通し。ただし、大手町、日本橋等で大型再開発案件が多数控える中、改善ピッチは緩やかとなろう。大阪の空室率も引き続き改善見込み。一方、名古屋の空室率は、2015～2016 年に大型ビルが相次いで竣工するため、再び 10% 超まで悪化する公算大。

図表 1：オフィス空室率の推移

(暦年)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)
	東京	%	9.0	8.7	7.3	5.4	4%台後半
	%ポイント	(0.1)	(▲0.3)	(▲1.4)	(▲1.9)		
大阪	%	10.8	9.5	9.8	8.0	7%程度	6%程度
	%ポイント	(▲1.1)	(▲1.3)	(0.3)	(▲1.8)		
名古屋	%	11.6	10.9	9.6	7.7	11%程度	11%程度
	%ポイント	(▲1.3)	(▲0.7)	(▲1.3)	(▲1.9)		

- (注) 1. 空室率は各年の年末時点。2013 年迄は実績値、2014 年以降は見込・予想値。
 2. 予想欄の空室率は水準を示す。
 3. () 内はポイント差。

(資料) 三鬼商事「オフィスレポート」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(2) 分譲マンション

◇ 総販売戸数は、2017年度の消費税増税後に再び減少する見通し

- 2014年度の総販売戸数は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減により首都圏・近畿圏とも▲2割程度の減少を見込む。2013年度以降、建築費の上昇を主因に発売価格は上昇基調にあり、購入検討者・デベロッパーとも総じて様子見姿勢にあるが、都心部で供給された物件の売れ行きは依然堅調。一方、郊外部での売れ行きは鈍化傾向。
- 2015年度の総販売戸数は、反動減からの回復はあるものの、原価に占める建築費の割合が高い郊外部での事業化が一段と難しくなることから、微増にとどまる見込み。
- 2016年度は、消費税増税に伴う駆け込みが発生するものの、価格上昇等により需要自体が減退する中、前回の消費税増税時より小幅となる見通し。駆け込み及び反動減が併存することになるため、通年の総販売戸数は小幅増となる見込み。2017年度は、反動減の影響が残る中、総販売戸数の減少、初月契約率の低下が進む見通し。

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降は増収増益に転じるも、増益ピッチはやや鈍化する見通し

- 2014 年度の業績は、増収も営業利益はほぼ横這いを見込む（図表 2）。
- 賃貸事業では、新規開業物件もあり、各社の賃貸中の床面積は増加。加えて、前期開業物件の通期稼働による収益増加の影響もあり、増収増益となる見込み。
- 一方、分譲事業では、系列 REIT 等への不動産売却収入が押し上げるものの、駆け込みの反動減により分譲マンション売上計上戸数は減少するうえ、建築費上昇分の全てを販売価格に転嫁することは難しいため粗利率が若干低下し、増収減益となる見込み。
- 2015 年度以降は、増収増益に転じるも、分譲事業の伸び悩みにより 2016 年度以降の増益ピッチはやや鈍化する見通し。
- 賃貸事業では、引き続き賃貸需要が拡大する中、新規供給が計画されているうえ、継続賃料の増額改定割合も次第に高まることから、順調に増収増益基調を辿る見通し。
- 一方、分譲事業では、売上計上戸数が伸び悩むことにより売上高は微増が精々とみられるうえ、建築費上昇分の販売価格への転嫁に苦戦する物件が徐々に増えると予想され、減益となる見通し。

図表 2：不動産大手 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	40,475 (▲3.4)	42,230 (4.3)	46,169 (9.3)	47,500 (2.9)	+2%程度	125程度	+2%程度	130強
営業利益	5,198 (▲0.3)	5,282 (1.6)	6,300 (19.3)	6,271 (▲0.5)	+2%程度	95程度	+1.5%程度	100弱
営業利益率	12.8	12.5	13.6	13.2	13%台半ば	—	13%台半ば	—

(注) 1. 対象企業は、三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産ホールディングス、野村不動産ホールディングス。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(諸鍛治 聡)

21. ホテル

【要約】

- ◇ 2015 年以降、客室稼働率は、景気回復、訪日客増加に伴う需要拡大が供給客室数の増加を上回るため、緩やかな上昇傾向を辿る見通し。
- ◇ 上場ホテル運営 4 社の業績は、需要増と新規開業に伴い増収基調を辿る見通し。損益面では、円安、人手不足等を背景としたコスト上昇を増収効果が上回り増益が続く公算が大きい。

(*)用語説明は、76 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2015～2017 年も、客室稼働率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し

- 2014 年のシティ・ビジネスホテル客室稼働率は、内需（全体の 9 割）が底堅く推移するうえ、外国人需要（同 1 割）も円安、ビザ発給要件の緩和^(*)に伴う訪日客の増加により拡大が続いているため、改善が続く見込み（図表 1）。
- 2015 年以降は、大型ビジネスホテル等の開業が計画されているものの、景気回復につれて内需が好調に推移するうえ、外国人需要も拡大が続くとみられることから、利用客室数が供給客室数の拡大ピッチを上回るペースで増加し、客室稼働率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し。

図表 1：ホテル客室稼働率の推移

(暦年)	(単位)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016～2017 (予想)
		うち、シティ・ビジネスホテル	%	66.2	68.5	70.9	72.2
客室稼働率	%ポイント	(▲4.1)	(2.3)	(2.4)	(1.3)		
	%	60.2	54.8	55.2	56.2	56% 強	58% → 60% 弱
	%ポイント	(▲3.8)	(▲5.4)	(0.4)	(1.0)		

(注) 1. 客室稼働率＝利用客室数÷供給客室数。

2. 客室稼働率の () 内は前年差。

(資料) 観光庁「宿泊旅行統計調査」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2015 年度以降も、増収増益トレンドを辿る見通し

- 2014 年度の売上高は、料飲・宴会部門が低迷の続く法人需要を背景として横這いにとどまる一方、宿泊部門は客室稼働率と宿泊単価^(*)の改善に伴い RevPAR^(*)が上昇し、全体では増収を確保（図表 2）。
- 損益面では、円安、人手不足等を背景に材料費、人件費などの営業費用が増加基調にあるものの、宿泊部門の増収効果がコストの上昇を上回ることにより増益を達成する見込み。
- 2015 年度以降の売上高は、新規開業による押し上げが期待できることに加えて、既存ホテルも料飲・宴会部門が景気回復に伴い増収に転じるとみられるうえ、宿泊部門でも客室稼働率の上昇を背景とした RevPAR の改善が続くため、全体として増収基調を辿る見通し。
- 損益面では、引き続き円安、人手不足等がコスト押し上げ要因となろうが、増収効果により増益が続く公算大。こうしたなか、2017 年度の営業利益の水準は、高採算なホテル宴会部門や不動産賃貸事業の回復が道半ばながらも、2007 年度の 7 割弱にまで持ち直そう。

図表 2：上場ホテル運営 4 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2011	2012	2013	2014 (見込)	2015 (予想)	2016~2017 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	1,626 (▲6.3)	1,679 (3.3)	1,711 (1.9)	1,740 (1.7)	+1.5%程度	90弱	+2~+2.5% 90強
営業利益	26 (▲47.3)	57 (114.5)	63 (11.7)	69 (9.0)	+8%程度	60程度	+5%強 70弱
営業利益率	1.6	3.4	3.7	4.0	4%強	—	4.5~5.0% —

(注) 1. 対象企業は、藤田観光（12 月決算）、帝国ホテル、ロイヤルホテル、京都ホテル（12 月決算）の 4 社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

【用語説明】

ビザ発給要件の緩和	外国人が日本を訪問する際に必要な査証。2013年7月時点で66の国・地域に対してビザ免除措置を実施。 また、2013年7月以降、以下の国民に対するビザ発給要件を緩和・廃止している。 <u>インドネシア</u> ：数次ビザ（有効期限内であれば何度も出入国可能なビザ）の滞在期間の延長（2013年7月～）、数次ビザ発給要件緩和・有効期限の延長（2014年9月～）、一部旅券所持者への事前登録によるビザ免除措置の開始（2014年12月～） <u>フィリピン及びベトナム</u> ：数次ビザの発給開始（2013年7月～）、数次ビザ発給要件緩和・有効期限の延長（2014年9月～） <u>マレーシア</u> ：一部旅券所持者へのビザ免除措置の開始（2013年7月～） <u>タイ</u> ：ビザ免除措置の開始（2013年7月～） <u>パプアニューギニア、カンボジア、ラオス</u> ：数次ビザの発給開始（2013年11月～） <u>ミャンマー</u> ：数次ビザの発給開始（2014年1月～） <u>インド</u> ：数次ビザの発給開始（2014年7月～）
宿泊単価	ADR(<u>A</u> verage <u>D</u> aily <u>R</u> ate の略)とも呼ばれ、1日1室当たりの平均宿泊単価を指す指標。客室収入÷稼働客室数、で算出される。
RevPAR	<u>R</u> ev <u>e</u> nu <u>e</u> <u>P</u> er <u>A</u> vailable <u>R</u> oom の略で、1日1室当たりの客室売上高を示す指標。客室収入÷総客室数、もしくは、客室稼働率×宿泊単価、で算出される。

(山本 志乃)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当部はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を引用・転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企業調査部

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

本件照会先：中山 隆仁

(TEL:03-3240-3225、e-mail:takahito_nakayama@mufg.jp)