

産業レポート

平成 28 年 2 月 10 日

2016 年度業界見通し

1. 総 論 … 1	12. 情 報 サ ー ビ ス … 64
2. 鉄 鋼 … 20	13. 百 貨 店 … 67
3. 紙 ・ パ ル プ … 23	14. ス ー パ ー … 70
4. 石 油 … 26	15. コ ン ビ ニ エ ンス ス ト ア … 72
5. 化 学 … 30	16. 陸 運 … 75
6. 医 薬 品 … 35	17. 海 運 … 77
7. 食 品 … 38	18. 建 設 … 80
8. 自 動 車 … 41	19. 住 宅 … 82
9. 機 械 … 45	20. 不 動 産 … 85
10. エ レ ク ト ロ ニ ク ス … 55	21. ホ テ ル … 88
11. 通 信 … 61	

1. 総論

【要約】

- ◇ 我が国産業界の 2016～2018 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、住宅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、海外事業の成長、円安の定着を背景とした輸出採算の改善、継続的なコスト削減等により、増収増益で推移する見通し。
- ◇ 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、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実施される非製造業が牽引役となろう。

1. 需要・生産の動向 ～2016 年度以降は業種間で明暗が分かれる展開に

- 2015 年度については、食品、小売など内需型産業が堅調に推移する一方、鉄鋼、自動車、機械、海運など外需の動向に市場が大きく左右される産業は、新興国経済の減速を受けて、弱含む見込み（図表 1）。

図表 1：需要・生産の動向

業種	指標	単位	2014年度		2015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	10,984	▲1.5%	10,632	▲3.2%
	紙・パルプ	洋紙・板紙需要	万トン	2,654	▲3.9%	2,595	▲2.2%
	石油	燃料油販売量	億kl	1.83	▲5.5%	1.83	+0.2%
	化学	エチレン生産量	万トン	669	▲1.1%	679	+1.5%
	医薬品	医療用医薬品市場*	兆円	9.6	+4.0%	9.9	+2.9%
	食品	食品出荷額*	兆円	23.6	+0.4%	24.0	+1.5%
	自動車	グローバル販売台数*	万台	2,579	+4.2%	2,582	+0.1%
	機械	産業機械受注額	兆円	6.1	+27.2%	5.3	▲12.7%
		航空機関連生産額	兆円	1.6	+17.1%	1.8	+10.5%
		工作機械受注額	兆円	1.6	+31.0%	1.5	▲6.5%
エレクトロニクス	半導体世界出荷金額*	億米\$	3,358	+9.9%	3,360	+0.1%	
非製造業	情報サービス	情報サービス業売上高	兆円	10.6	+2.9%	10.9	+2.6%
	百貨店	全国百貨店売上高	兆円	6.1	▲5.0%	6.2	+2.3%
	スーパー	スーパー販売額	兆円	12.9	▲0.1%	13.2	+2.3%
	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	9.8	+2.9%	10.2	+3.8%
	陸運	営業用貨物輸送量	億トン	29.3	▲1.8%	29.3	▲0.2%
	海運	定期船輸送量*	万TEU	3,006	+6.9%	2,991	▲0.5%
	建設	建設工事受注額	兆円	14.4	+8.2%	14.0	▲2.7%
	住宅	住宅着工戸数	万戸	88.0	▲10.8%	93.4	+6.1%
	不動産	首都圏分譲マンション供給戸数	千戸	44.5	▲19.4%	41.6	▲6.5%

(注) 1. 「*」を付した指標は暦年ベース。

2. 海運の指標「定期船輸送量」は、アジア発北米航路及びアジア発欧州航路における輸送量の合計値。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

➤ 2016年度以降については、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、円安の定着を背景としたコスト競争力の回復、海外事業の寄与拡大等により堅調に推移。
- ✓ 一方で、紙・パルプ、石油、化学といった素材業種においては、国内需要縮小の影響を受け、弱含みで推移。

（非製造業）

- ✓ 世界景気の安定化により輸送量が増加する海運、需要の拡大が続くコンビニなどは拡大基調。
- ✓ 他業態との競合が続く百貨店、人口減少等の構造要因を背景に市場の縮小が続く住宅などは弱含みが見込まれる。

図表2：2016～2018年度の需要・生産の見通し

需要・生産		製造業		非製造業	
		2016年度	2017・18年度 ^(注3)	2016年度	2017・18年度 ^(注3)
前年比増加	+3%超	航空機関連(180) 工作機械(100)	工作機械(100) 半導体*(140)	海運*(110) 建設(100) 住宅(95) 不動産(75)	海運*(115)
	0～+3%	鉄鋼(90) 医薬品*(135) 食品*(105) 自動車*(120) 産業機械(80) 半導体*(130)	医薬品*(140) 食品*(105) 自動車*(125) 産業機械(85) 航空機関連(185)	情報サービス(100) 百貨店(85) スーパー(95) コンビニ(140) 陸運(85)	情報サービス(100) スーパー(95) コンビニ(150) 建設(100)
前年比減少	▲3～▲0%	紙・パルプ(85)	鉄鋼(90) 紙・パルプ(80) 石油(80) 化学(80)		百貨店(80) 陸運(85)
	▲3%未満	石油(80) 化学(80)			住宅(85) 不動産(70)

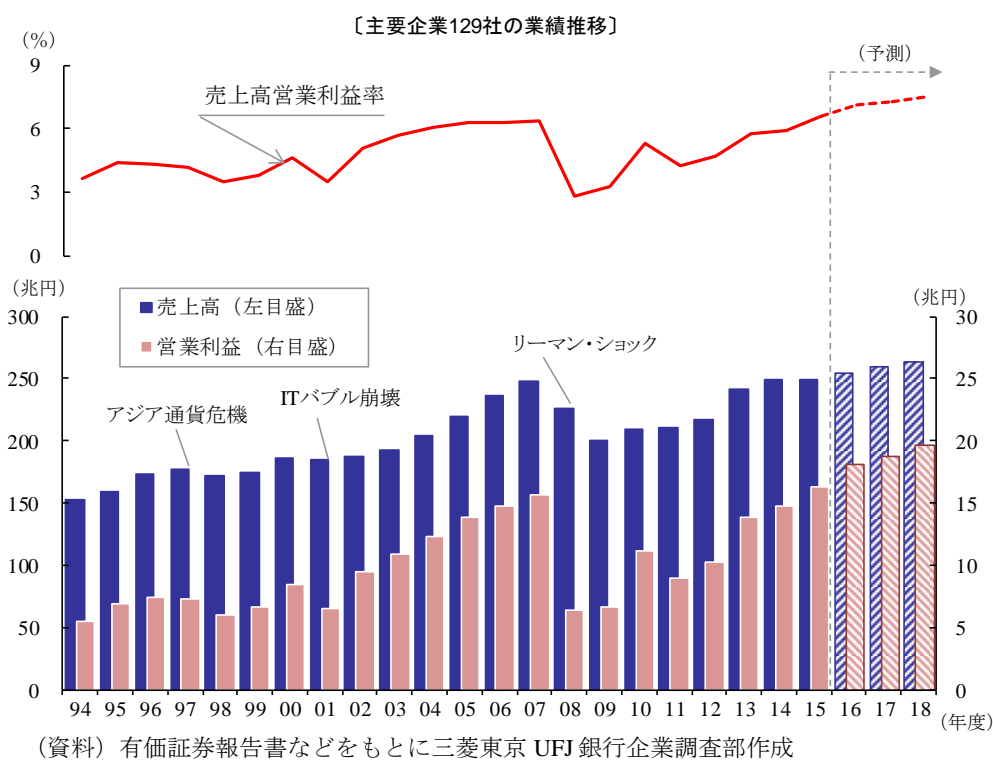
(注) 1. 「*」を付した業種は暦年ベース。
 2. ()内は指標の水準を2007年度=100としたときの指数値。
 3. 2017・18年度については、需要・生産増減率は2017年度と2018年度の平均値、水準は2018年度時点。

(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 ～2016 年度以降も向上が続く

- 2015 年度については、中国など新興国市場の減速を受けて減益を余儀なくされる業種も一部あるものの、総じてみれば円安の定着などを背景とした海外事業の寄与拡大、輸出採算の改善等により増益となる見込み（図表 3）。
- 2016～2018 年度についても、海外事業の成長、継続的なコスト削減努力等の効果により増収増益基調を維持する見通し。

図表 3：我が国主要企業の業績動向と見通し



➤ 2016 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）

- ✓ 2016 年度については、国内の需要減少が続く紙・パルプ、大型先発薬の特許切れを予定する医薬品は減益を余儀なくされよう。
- ✓ 2017・18 年度については、紙・パルプに加えて、コストの増嵩が見込まれる食品、大型案件の剥落するエンジニアリングも減益となる見通し。
- ✓ その他の業種は、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）

- ✓ 2016 年度については、輸送量の増加する海運、消費税増税前の駆け込み需要の恩恵を享受する百貨店、住宅をはじめ、全ての業種で増益となる見通し。
- ✓ 2017・18 年度についても、コスト削減、海外事業の成長等により、総じて増益を確保しよう。

図表 4：2016～2018 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	
		2016年度	2017・18年度 ^(注2)	2016年度	2017・18年度 ^(注2)
前年比 増益	+10%超	鉄鋼(40) 自動車(140) 総合重機(195) エンジニアリング(130) 工作機械(110) エレクトロニクス(100)	鉄鋼(50) 総合重機(250)	百貨店(80) スーパー(15) 海運(20) ホテル(70)	百貨店(90) スーパー(30) ホテル(85)
	0～+10%	石油(90) 総合化学(145) 合成繊維(120) 食品(145) 建設機械(70)	石油(100) 総合化学(150) 合成繊維(130) 医薬品(-) 自動車(150) 建設機械(75) 工作機械(115) エレクトロニクス(120)	通信(-) 情報サービス(110) コンビニ(130) 陸運(125) 建設(215) 住宅(210) 不動産(110)	通信(-) 情報サービス(120) コンビニ(140) 陸運(130) 海運(20) 建設(230) 住宅(220) 不動産(115)
前年比 減益	▲10～▲0%	紙・パルプ(115) 医薬品(-)	紙・パルプ(110) 食品(145) エンジニアリング(125)		

(注) 1. () 内は 2007 年度=100 としたときの営業利益の水準。
 2. 2017・18 年度については、利益増減率は 2017 年度と 2018 年度の平均値、水準は 2018 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

3. 国内設備投資の動向

(1) 概観 ～2016 年度以降、非製造業が牽引し緩やかな上昇基調を辿る見通し

- 我が国企業の国内設備投資額は、近年、主に非製造業が牽引する形で、緩やかな拡大傾向を辿っている（図表 5）。
- ✓ 製造業では、売上高・利益に占める海外事業の寄与度が高まるなか、国内設備への投資は既存設備の維持・更新が主体となっている。近年は、経済環境の先行き懸念から、維持・更新投資についても先送りしてきた。
- ✓ 一方、非製造業では、物流高度化、都市部の再開発、訪日客需要への対応等に向けて、運輸、不動産、サービス業等における投資意欲は旺盛。
- こうしたなか、2015 年度の国内設備投資額は、前年度比 2.7%の成長を見込む。
- ✓ 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上向くなか、各社が経済環境の先行き懸念から手控えてきた維持・更新投資を再開させるうえ、人手不足等を背景とした工事単価の上昇といった押し上げ要因もあり、前年比 4.2%増と大幅に伸長。
- ✓ 非製造業についても、工事単価の上昇に加えて、中央新幹線の建設が本格的に始まったこともあり、前年比 2.2%と伸び率が加速。
- 2016 年度以降は、維持・更新投資が主体の製造業の設備投資額の伸び率が緩やかなものになる一方、投資意欲の比較的高い非製造業で投資が拡大し、国内設備投資額は緩やかな上昇基調を辿ろう。

図表 5：国内民間設備投資額の推移

(単位：十億円)

[前回見通し]

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～ 2018 (予想)	2014 (見込)	2015 (予想)
民間設備投資	64,946 1.0%	68,155 4.9%	68,411 0.4%	70,239 2.7%	73,065 4.0%		69,416 1.9%	71,663 3.2%
製造業	17,673 0.8%	16,880 ▲ 4.5%	16,929 0.3%	17,638 4.2%	17,964 1.8%		18,578 4.2%	19,300 3.9%
非製造業	47,272 1.1%	51,275 8.5%	51,482 0.4%	52,601 2.2%	55,101 4.8%		50,839 1.0%	52,363 3.0%

(注) 1. 矢印は、が「0～3%未満」、が「3%以上」。

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

(2) 製造業の設備投資動向 ～加工・組立型産業を中心に堅調を維持

- 2016年度以降の個別業種の動向については、以下の通り（図表6）。
- ✓ 製造業の設備投資は、維持・更新投資を主体に総じて緩やかな増加基調で推移する見通し。
- ✓ 特に、機械、エレクトロニクス等の加工・組立型産業では、円安の定着を受け好調に推移する業績を背景に、これまで先送りしてきた更新・効率化投資に加え、航空機向け等成長分野における設備の新設が実施されることで、設備投資額は比較的高水準で推移しよう。
- ✓ 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でも、堅調な受注に加え、設備投資減税等の政策的な後押しもあり、幅広く更新投資が発生することが見込まれる。

図表6：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）	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017~ 2018 （予想）	注目分野
食品	1,537 4.6%	1,577 2.6%	1,594 1.1%	→	・生産体制効率化に向けた設備の再構築・自動化 ・ヒット商品の生産ライン増強
化学・繊維 （含む医薬品）	2,358 ▲ 7.0%	2,418 2.6%	2,430 0.5%	→	[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	374 14.9%	391 4.4%	391 0.1%	→	・発電事業参入に伴う火力発電所の新設
石油・石炭製品	289 ▲ 1.6%	295 2.1%	292 ▲ 1.0%	→	・製油所設備の維持・更新、再編関連投資
鉄鋼・非鉄金属	1,328 1.7%	1,324 ▲ 0.3%	1,338 1.1%	↗	[鉄鋼]コークス炉の改修、火力発電所の新設
機械	1,441 0.8%	1,547 7.4%	1,613 4.3%	↗	・航空機向け部品・材料の能力増強 ・輸出が好調な産業機械・工作機械の能力増強
エレクトロニクス	3,852 3.1%	4,078 5.9%	4,200 3.0%	↗	・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）	2,562 0.2%	2,688 4.9%	2,701 0.5%	→	・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)	3,188 ▲ 1.1%	3,321 4.2%	3,403 2.5%	↗	・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「0～3%未満」、↗が「3%以上」。

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

➤ 2016 年度以降、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（図表 7）。

- ✓ 卸売・小売産業においては、集客力向上のための既存店舗の改装、インターネット通販の強化等に向けた IT システム、物流施設の整備等が設備投資を牽引しよう。
- ✓ その他の非製造業においては、拡大する訪日客需要を背景とした活発なホテルの新設等を受けて、高水準の投資が続くとみられる。

図表 7：業種別にみた国内設備投資の動向と注目分野（非製造業）

（単位：十億円）

（年度）	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017~ 2018 （予想）	注目分野
卸売・小売	7,416 ▲ 2.9%	7,353 ▲ 0.9%	7,720 5.0%	▲	・高水準の新規出店を継続（コンビニ、ドラッグストアなど） ・既存店の改装（百貨店、スーパーなど） ・インターネット通販等の強化に向けたITシステム、物流倉庫の整備
運輸	5,402 4.6%	5,744 6.3%	6,152 7.1%	→	〔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	5,313 14.0%	5,546 4.4%	5,725 3.2%	▲	・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	3,876 ▲ 9.1%	4,087 5.4%	4,107 0.5%	→	〔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	3,187 ▲ 10.4%	3,154 ▲ 1.0%	3,157 0.1%	→	・データセンター新設
建設	2,352 ▲ 0.3%	2,293 ▲ 2.5%	2,297 0.2%	→	・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	4,387 16.2%	4,306 ▲ 1.8%	4,327 0.5%	→	・基幹システムの更新
その他の 非製造業 ^(注1)	19,550 ▲ 1.5%	20,119 2.9%	21,615 7.4%	▲	〔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「0～3%未満」、▲が「3%以上」。

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

<トピックス> TPP 締結が我が国産業に与える影響

【要約】

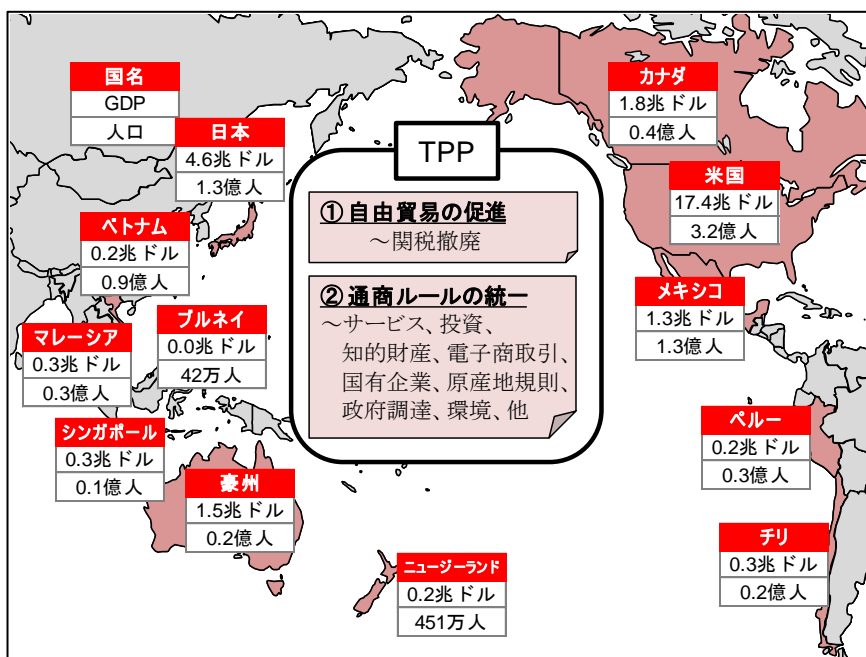
- ◇ TPP とは、関税の撤廃（自由貿易の促進）だけでなく、幅広い分野において協定参加国間で通商ルールを統一する包括協定のこと。
- ◇ 自由貿易の促進の効果として、我が国の主要輸出品目である工業製品において、各製品分野における海外生産シフトの進捗に応じた濃淡はあるものの、競争力向上に伴う輸出の増加が期待される。
- ◇ また、通商ルールが統一されることで、幅広い業界において TPP 域内での貿易・投資が活発化するとみられる。

1. TPP の概要

(1) TPP とは

- TPP（環太平洋パートナーシップ、Trans-Pacific Partnership）とは、関税の撤廃（自由貿易の促進）だけでなく、幅広い分野において協定参加国間で通商ルールを統一する包括協定のこと（図表 8）。
- 参加 12 カ国を合計した経済規模は、世界の GDP の 4 割弱、同貿易額の約 3 割、同人口の 1 割強を占める。
- 我が国と TPP 参加各国とは、米国をはじめとして貿易・投資上の繋がりが深く、我が国産業も TPP 締結による影響を受けるとみられる。

図表 8：TPP の概要



(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) 我が国の貿易の現状

- ▶ 我が国は、機械、自動車等の加工・組立品を中心に輸出する一方、自給率の低い食料品、原料品（鉱石等）、鉱物性燃料（原油、LNG、石炭等）を輸入。加えて、機械、電気機器については逆輸入している（図表 9）。
- ▶ 国別で輸出入をみると、TPP 参加国からの輸出入は各々3割程度を占め、その他参加国以外との貿易額では、中国、韓国が多い（図表 10）。

図表 9：品目別輸出入額（2014 年度）

（単位：兆円、%）

品名	輸出額	構成比	輸入額	構成比
合計	74.7	100.0	83.8	100.0
食料品	0.5	0.7	6.9	8.2
化学品	7.5	10.0	4.7	5.6
医薬品	0.4	0.5	2.3	2.7
鉄鋼	4.0	5.4	1.0	1.1
紙類・紙製品	0.3	0.4	0.2	0.3
一般機械	14.5	19.4	6.8	8.1
電気機器	13.0	17.4	11.6	13.8
自動車	11.2	15.0	1.1	1.3
自動車部品	3.5	4.7	0.8	1.0
船舶	1.3	1.8	—	—
原料品（鉱石等）	—	—	5.5	6.6
鉱物性燃料	—	—	25.1	30.0
その他	18.5	24.8	17.8	21.2

（資料）財務省貿易統計をもとに三菱東京 UFJ 銀行 企業調査部作成

図表 10：国別輸出入額（2014 年度）

（単位：兆円、%）

国名	輸出額	構成比	輸入額	構成比
合計	74.7	100.0	83.8	100.0
米国	14.2	19.0	7.7	9.2
シンガポール	2.3	3.1	0.8	1.0
マレーシア	1.5	2.0	3.1	3.7
T 豪州	1.5	2.0	5.0	6.0
P ベトナム	1.4	1.8	1.7	2.0
P メキシコ	1.2	1.6	0.5	0.6
参 カナダ	0.9	1.2	1.2	1.4
加 ニュージーランド	0.3	0.3	0.3	0.4
国 チリ	0.2	0.2	0.9	1.0
ペルー	0.1	0.1	0.2	0.2
ブルネイ	0.0	0.0	0.4	0.5
TPP参加国合計	23.6	31.5	21.7	25.9
中国	13.4	18.0	19.2	22.9
韓国	5.5	7.4	3.4	4.1

（資料）財務省貿易統計をもとに三菱東京 UFJ 銀行 企業調査部作成

(3) 我が国の海外投資の現状

- ▶ 海外投資の状況をみると、TPP 参加国に対する日本企業の投資は全体の5割弱、在 TPP 参加国の海外企業からの対日投資は、全体の7割を占めている。いずれも米国が最大の相手国（図表 11）。

図表 11：国別海外直接投資・対日直接投資額（2012 年～2014 年累計）

（単位：百万ドル、%）

	海外直接投資 （日本企業の海外投資）		対日直接投資 （海外企業の日本投資）	
	投資額	構成比	投資額	構成比
合計	377,130	100.0	13,198	100.0
米国	117,791	31.2	5,595	42.4
T 豪州	20,894	5.5	904	6.9
P シンガポール	12,692	3.4	2,734	20.7
P カナダ	8,337	2.2	122	0.9
参加国 ベトナム	7,183	1.9	▲ 1	▲ 0.0
メキシコ	3,734	1.0	▲ 162	▲ 1.2
マレーシア	3,545	0.9	182	1.4
ニュージーランド	1,323	0.4	24	0.2
TPP参加国合計	175,501	46.5	9,398	71.2
英国	33,469	8.9	1,920	14.5
中国	29,325	7.8	808	6.1
オランダ	20,476	5.4	▲ 1,368	▲ 10.4
その他	118,359	31.4	2,440	18.5

（資料）JETRO 資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 「自由貿易の促進」が我が国産業（除く農林水産業）に与える影響

(1) 我が国の経済連携協定の締結状況

- ▶ 我が国と TPP 参加各国との 2 国間経済連携協定の締結状況をみると、無税化率の水準に違いはあるものの、既に米国、カナダ、ニュージーランドを除く 8 カ国とは締結済（図表 12）。
- ▶ このため、関税撤廃の影響は、経済連携協定のない米国、カナダ、ニュージーランドとの貿易取引において大きいと考えられる。

図表 12：我が国と TPP 参加各国との 2 国間経済連携協定締結状況

	シンガポール	メキシコ	マレーシア	チリ
協定発効日	2002年	2005年	2006年	2007年
無税化率	日本⇒協定国	98.4%	99.3%	99.8%
	協定国⇒日本	94.7%	86.8%	90.5%
	ブルネイ	ベトナム	ペルー	豪州
協定発効日	2008年	2009年	2012年	2015年
無税化率	日本⇒協定国	87.7%	99.9%	99.8%
	協定国⇒日本	100.0%	94.9%	93.7%
	米国	カナダ	ニュージーランド	
協定発効日	—	—	—	
無税化率	日本⇒協定国	—	—	
	協定国⇒日本	—	—	

（資料）経済産業省資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(2) 輸出に与える影響

- ▶ 輸出分野においては、主要な輸出品目である自動車・自動車部品、機械産業などの工業製品において、各製品分野における我が国企業の海外生産シフトの進捗に応じた濃淡はあるものの、競争力向上に伴う輸出の増加が期待される（図表 13）。

図表 13：我が国が輸出する工業製品にかかる関税の主な撤廃分野

（単位：億円）

	対象国	対象国向け 2014年度 輸出額	現行の関税率	撤廃時期
自動車（乗用車）	米国	37,282	2.5%	25年目
	カナダ、ベトナム、マレーシア	3,697	6～83%	3～13年目
	ニュージーランド、メキシコ、ペルー	2,664	10～30%	即時
自動車部品				
タイヤ	米国	1,180	3.4%～4%	10年目
	カナダ、豪州、メキシコ、マレーシア	471	5%～40%	即時～10年目
ステアリング	米国	496	2.5%	7年目
	カナダ、メキシコ、マレーシア	95	5%～25%	即時
センサー等	米国	n.a.	2.7%	10年目
リチウムイオン 蓄電池	米国	988	3.4%	15年目
	カナダ、マレーシア	104	7%～20%	即時～3年目
ベアリング	カナダ	96	5.5%～6%	即時
	米国	958	2.4%～5.8%	12年目
エアコン	米国、カナダ、ニュージーランド、豪州	407	1%～5%	即時
	マレーシア、ベトナム	24	20%～34%	4～11年目

（資料）財務省貿易統計、経済産業省資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(3) 輸入に与える影響

- ▶ 輸入分野においては、石油製品、化学品、非鉄金属、加工食品など、これまで一定程度関税で保護されてきた工業製品について、関税が撤廃される。
- ▶ ただし、石油製品、化学品及び非鉄金属については、米国、カナダ、ニュージーランドからの対日輸出圧力は高いとは言えず、我が国産業への影響は軽微とみられる（図表 14）。
- ▶ 一方、加工食品については、乳製品、食肉加工品を中心に、輸入が増加する公算が大きい。

図表 14：我が国が輸入する工業製品にかかる関税の主な撤廃分野

	現行の関税率	撤廃時期
石油製品		
軽油・重油・灯油	0%～7.9%、1,229円/klなど	即時
一部の揮発油（自動車用）	1,056円/kl	11年目
プラスチック原料、有機化学品、無機化学品など	1.6%～6.5%	即時
繊維・繊維製品	生地：1.9%～14.2%、衣類：4.4%～13.4%	即時
非鉄金属		
銅	3%又は15円/kgの低い方	即時 ～ 11年目
亜鉛	4.3円/kg	
鉛	2.7円/kg	
フェロアロイ、ニッケル	フェロアロイ：2.5%～6.3%、ニッケル：3%	
加工食品		
プロセスチーズ	40%	11年目
ソーセージ	8%～10%	6年目
チョコレート	10%	即時
ワイン	2.5%～15%又は11～125円/lの低い方	8年目

（ご参考：米国・カナダ・ニュージーランドの主要な対日輸出品目）

国名	対日主要輸出品目(トップ3)
米国	航空機、穀物、科学光学機器
カナダ	鉱物性燃料(石炭等)、穀物、林産品
ニュージーランド	乳製品、木材、アルミニウム

（資料）経済産業省、外務省資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- ▶ なお、陸運、海運などの運輸事業者においては、域内の貿易量増加により、輸送量の増加が見込まれる。

3. 「通商ルールの統一」が我が国産業に与える影響

- TPP 参加国間で通商ルールが統一（図表 15）されることにより、貿易・投資環境が整備され、以下のように TPP 域内での貿易・投資が活発化すると考えられる。
 - ✓ 原産地規則における「完全累積制度」の採用により、製造業各社が新規で海外設備投資を行う際に、TPP 参加国を選好する。
 - ✓ 一部の国で国有企業への特別待遇が廃止されることにより、投資機会、輸出機会が増加する。
 - ✓ サービス・投資分野での規制が緩和されることにより、同分野における我が国企業の海外展開が加速する。

図表 15：TPP で統一される主な通商ルール

項目	関連産業	概要																
原産地規則 (※)	製造業全般	<ul style="list-style-type: none"> ・複数のTPP参加国における加工工程で付加された付加価値を足し合わせ、物品の原産地を判断する「完全累積制度」を採用 (※) ある製品の原産地を特定するためのルールのこと。関税上の特惠待遇（関税撤廃・削減）の対象となるのは、TPPの「原産地規則」に基づき原産地を判断し、「TPP域内で生産された」と認められる物品のみ 																
国有企業・指定独占企業	製造業全般、インフラ、建設	<ul style="list-style-type: none"> ・国有企業への非商業的援助を通じ、他の締結国の利益に悪影響を及ぼすことを禁止 【TPP参加国における国有企業の状況】 <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>国名</th> <th>GDPに占める割合</th> <th>雇用に占める割合</th> <th>主な産業</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>マレーシア</td> <td>35%</td> <td>5%</td> <td>資源、電力、通信</td> </tr> <tr> <td>ベトナム</td> <td>33%</td> <td>14.3%</td> <td>資源、エネルギー、通信、他各種産業</td> </tr> <tr> <td>ブルネイ</td> <td>n.a.</td> <td>n.a.</td> <td>資源、各種製造業、金融、運輸、通信、他各種産業</td> </tr> </tbody> </table>	国名	GDPに占める割合	雇用に占める割合	主な産業	マレーシア	35%	5%	資源、電力、通信	ベトナム	33%	14.3%	資源、エネルギー、通信、他各種産業	ブルネイ	n.a.	n.a.	資源、各種製造業、金融、運輸、通信、他各種産業
国名	GDPに占める割合	雇用に占める割合	主な産業															
マレーシア	35%	5%	資源、電力、通信															
ベトナム	33%	14.3%	資源、エネルギー、通信、他各種産業															
ブルネイ	n.a.	n.a.	資源、各種製造業、金融、運輸、通信、他各種産業															
知的財産	医薬品、出版	<ul style="list-style-type: none"> ・バイオ医薬品の臨床試験のデータ保護期間を原則8年に ・著作権の保護期間が70年に 																
投資	産業全般	<ul style="list-style-type: none"> ・投資家（企業）に対して政府が特定の措置（技術移転要求など）を要求することを禁止 																
サービス・投資	小売・流通	<ul style="list-style-type: none"> ・ベトナム：コンビニ、スーパー等の小売流通業の出店審査制度を廃止 ・マレーシア：コンビニへの外資出資規制の緩和（禁止⇒出資上限30%） 																
	通信	<ul style="list-style-type: none"> ・ベトナム：電気通信業の外資出資比率規制の緩和（65%⇒75%） 																
	金融	<ul style="list-style-type: none"> ・ベトナム：地場銀行への外資出資比率規制の緩和（15%⇒20%） ・マレーシア：外国銀行の支店数の上限拡大（8⇒16支店）、ATM設置制限を撤廃 																
政府調達	建設・エンジニアリング	<ul style="list-style-type: none"> ・ベトナム、マレーシア、ブルネイ：公共事業発注など政府調達市場を開放 ・米国、豪州、カナダ、シンガポール：政府調達解放範囲を拡大 																

（資料）内閣府資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

4. 大手各社からのヒアリング内容

- ▶ 大手各社へ TPP の締結が与える影響についてヒアリングした結果は以下の通り（図表 16）。

図表 16：TPP 締結が与える影響（ヒアリング内容）

【自由貿易の促進が業界に与える影響】

輸出の増加	自動車	<p><限定的ながら自動車部品で輸出拡大が見込まれる></p> <ul style="list-style-type: none"> ・完成車については、既に現地生産化が進んでいるうえ、最大の輸出先である米国での関税撤廃は25年後と相当先であることから、大きな効果は見込めない。 ・自動車部品については、即時で関税が撤廃されるものが多い。ただし、一次サプライヤーについては、現地生産化が進んでいる企業が多く、大きな影響は無い。 ・一方、海外進出が進んでいない二次サプライヤー以下が生産する自動車部品については、日本からの輸出量が増加する可能性がある。ただし、部品の調達については、排ガス規制など、関税以外の制約によることも大きく、影響は限定的。
	機械	<p><産業機械分野で輸出拡大が見込まれる></p> <ul style="list-style-type: none"> ・関税撤廃により、工作機械、産業用ロボットなど高付加価値製品を売り込み易くなるため、産業機械の輸出は増加するとみている。
	エレクトロニクス	<p><影響は軽微ながら、車載用電子部品で恩恵を期待></p> <ul style="list-style-type: none"> ・既に多くの製品で関税を撤廃済みであり、影響は軽微。主要ユーザーである自動車分野における輸出の増加に連動する形で恩恵を享受可能。
輸入の増加	食品	<p><一部製品で輸入の増加が見込まれる></p> <ul style="list-style-type: none"> ・食肉加工品については、消費者の国産志向が強く、また日持ちのしないチルド品が中心であることから、一般消費者向けへの影響は限定的。ただし、外食向けなど業務用の食肉加工品については輸入品に一部代替される可能性がある。 ・酒類については、カリフォルニア産ワインの輸入増加が見込まれる。 ・乳製品のなかではチーズの輸入増加が見込まれる。
荷動き量の増加	海運	<p><乳製品・肉牛の輸送量拡大を見込む></p> <ul style="list-style-type: none"> ・米国、カナダ、ニュージーランドからの乳製品・肉牛の輸入が増加すると見込んでいる。冷凍コンテナへの投資を実施する予定。
	陸運	<p><貿易取引量の拡大により、国内輸送量の増加を期待></p> <ul style="list-style-type: none"> ・貿易取引量が拡大することで、国内輸送量の増加が期待できる。需要に応じて、新規で冷凍・冷蔵倉庫への投資を行う可能性もある。
無影響	素材	<p><大きな影響は受けない></p> <ul style="list-style-type: none"> ・鉄鋼、化学品など素材製品の関税は元々低いうえ、我が国からの輸出品は他国産で代替できない高付加価値品が多く、差異化が図られている。このため、大きな影響は受けない。

【通商ルールの一が業界に与える影響】

影響無し	建設	<ul style="list-style-type: none"> ・新たにベトナム、マレーシアなどで政府調達市場の開放、国有企業への特別待遇が廃止され、海外案件を取りやすくなるとみられる。ただし、そもそも海外工事を受注する際は、「カントリーリスク」「個々の案件のリスク」「発注者の支払い能力」を踏まえて慎重に検討する。このため、TPP発効後もすぐに案件の増加に結びつくことはない。
	素材	<ul style="list-style-type: none"> ・現在障壁となっている規制は思い当たらず、影響は無い。
	不動産	<ul style="list-style-type: none"> ・不動産投資に関しては、足元でも国内外で特段の規制が無いいため、締結による影響は無い。
プラス影響	医薬品	<ul style="list-style-type: none"> ・特許権に関するルールが統一されることにより、TPPに参加する新興国においても新薬の専売が保護されることは、製薬企業にとってプラス。

（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

- ヒアリング内容をみると、「自由貿易促進」に関しては、程度の差こそあれ、自動車部品、食品、運輸など幅広い業種の企業が影響を受けると考えている。一方で、「通商ルールの統一」については、各企業とも、足元で大きなメリット・デメリットを感じている様子は見受けられない。
- しかしながら、海外事業の収益の源泉が、「輸出」から「海外投資」へとシフトしつつあるなか、投資環境の整備に寄与する「通商ルールの統一」についても、各企業は積極的に活用方法を見出していく必要があるだろう。

以 上
(山本 志乃)

【主要業種の企業業績予想（前年度比）】

業種	対象企業	2015年度(見込)			2016年度(予想)			2017~18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	鋼	高炉4社	▲9.1%	▲43.3%	3.7%	+3%程度	+55%程度	6%弱	+2%弱	+10%程度	6%強
3. 紙・パルプ	上場大手7社		+6.0%	+44.0%	3.7%	±0~+0.5%	▲3%程度	3%強	±0~+1%	▲3%程度→ ▲0.5%程度	3%強
4. 石	油	石油元売大手4社	▲15.5%	▲29.3%	1.2%	+0%程度	+5%程度	1~2%程度	+1%程度	+9%程度 ⇒▲0~5%	1~2%程度
5. 化	学										
	総合化学	総合化学大手5社	▲1.2%	+54.6%	6.9%	±0~▲5%	±0~+5%	7%程度	±0~+5%	+3%程度→ ▲1%程度	7%弱
	合成繊維	合成繊維大手5社	+8.4%	+32.8%	7.7%	+3%程度	±0~+3%	7.5%程度	+3~+5%	+2~+5%	7.5%程度
6. 医	薬品	医療用医薬品大手4社	+5.5%	+216.0%	10.6%	▲1%程度	▲3%程度	10%程度	+1~+3%	+10%程度	12%程度
7. 食	品	食品メーカー19社	+6.9%	+19.4%	4.8%	+1.5%程度	0%程度	4.5%強	+1%程度	▲0.5%程度	4.5%程度
8. 自	動車	完成車メーカー7社	+4.5%	+12.2%	8.5%	+5%程度	+13%強	9%程度	+2%程度	+4%程度	10%弱
9. 機	械										
	総合重機	上場大手6社	+6.3%	+4.0%	5.8%	+6.5%程度	+15%程度	6%程度	+3%程度	+13%程度	7%程度
	エンジニアリング	上場大手3社	+14.7%	+78.2%	4.3%	+9%程度	+14%程度	5%程度	▲3%程度	▲3%程度	5%程度
	建設機械	上場大手2社	▲4.8%	▲4.1%	10.7%	+0.5%~+1.0%	+6.5%程度	11%程度	+3%程度	+5%程度	11~12%程度
	工作機械	上場大手3社	+32.0%	+62.5%	9.0%	+39%程度	+47%程度	9.5%程度	+2%程度	+3%→ +1%程度	9.5%程度
10. エレクトロニクス	上場大手8社		▲0.2%	+10.9%	4.3%	+1%程度	+25%弱	5%強	+1~+3%	+3~+9%	6%弱
11. 通	信	通信事業者大手6社	-	-	15.0%	+1%程度	+5%程度	15.5%程度	+1%強	+3%強	16%程度
12. 情報サービス	上場大手8社		+3.0%	+12.5%	7.6%	+2.5%程度	+5.5%程度	8%弱	+2%弱	+4%程度	8%強
13. 百貨店	上場大手3社*		+2.5%	+5.6%	2.8%	+1%程度	+10%程度	3%程度	▲1%程度 ⇒+3%程度	▲5%程度 ⇒+20%程度	3.5%程度
14. スーパー	GMS上場大手3社*		+0.1%	▲56.0%	0.2%	▲1%程度	+50%程度	±0~0.5%	▲1.5%程度 ⇒▲0.5%程度	+30%程度 ⇒+80%程度	0.5%程度
15. コンビニ	大手5社*		+5.7%	+6.6%	21.2%	+3%程度	+1%程度	20.5%程度	+3~+4%	+0.5%程度 ⇒+5%程度	20~20.5%
16. 陸	運	上場大手5社	+1.3%	+5.0%	3.8%	+2.5%程度	±0~+0.5%	3%台後半	+1%強	+0.5~+1%	3%台後半
17. 海	運	上場大手3社	▲6.4%	▲28.6%	1.8%	+3.5%弱	+17%程度	2%程度	+1~+1.5%	+1~+3%	2%強
18. 建	設	上場大手4社	+2.0%	+66.4%	4.5%	+2%程度	+6~+7%	4%台後半	+1~+2%	+2~+3.5%	4%台後半
19. 住	宅	上場大手6社	+6.6%	+21.6%	6.5%	+4%程度	+3%程度	6%台半ば	+1%程度 ⇒+4%程度	+1%程度 ⇒+3%程度	6%台半ば
20. 不動産	上場大手5社		+0.9%	+4.7%	14.0%	+5%程度	+7%程度	14%台前半	+2%程度	+2%台半ば	14%台前半
21. ホテル	上場4社		▲2.1%	▲17.4%	3.2%	+5%弱	+60%弱	5%弱	+2%程度	+20%程度	5.5~6%
各業種合計	-		▲0.1%	+10.3%	6.6%	+3%程度	+10%強	7%程度	+2%弱	+4~ +5%程度	7%強

(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（129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
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	IXホールディングス、出光興産、昭和シェル石油、コスモエネルギーホールディングス
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
	合成繊維	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
	エンジニアリング	上場大手3社 日揮、千代田化工建設、東洋エンジニアリング
	建設機械	上場大手2社 小松製作所、日立建機
	工作機械	上場大手3社 DMG森精機、牧野フライス製作所、オークマ
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8社	NTTデータ、野村総合研究所、IIホールディングス、伊藤忠テクノソリューションズ、SCSK、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3社*	イオンリテール、イトーヨーカ堂、ユニー
15. コンビニ	大手5社*	セブン-イレブン・ジャパン、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、日立物流、セイノーHD、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	大和ハウス工業、積水ハウス、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、東急不動産ホールディングス、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銀行経済調査室見通し（2015年12月）

	2014年度			2015年度			2016年度		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
名目GDP(前期比年率、%)	1.2	2.0	1.6	2.8	1.6	2.2	1.5	2.1	1.8
実質GDP(前期比年率、%)	▲0.9	▲0.9	▲0.9	1.0	0.9	1.0	1.5	2.0	1.7
消費者物価<除く生鮮食品>(前年比、%)	3.3	2.4	2.8	0.0	0.3	0.2	1.0	1.5	1.2
円相場(円/ドル)	103	117	110	122	121	121	121	122	122
原油価格(WTI、ドル/バレル)	101	85	93	53	45	49	48	51	50

- (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. 原油価格は暦年ベース。

(資料) 三菱東京UFJ銀行経営企画部経済調査室

【業種別概要表】

業 種	景況感			コメント
	2015年度 (見込)	2016年度 (予想)	2017~18年度 (予想)	
2. 鉄 鋼				<p><我が国の粗鋼生産量は横這い程度で推移し、企業業績は回復が続く見通し> 2016年以降、世界の鉄鋼需要は、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、2016年度こそ消費税増税前の駆け込み需要に伴い増加しようが、その後は弱含む見通し。 高炉メーカー4社の業績は、2016年度以降、鋼材市況の回復を背景として、増収・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、企業業績は2016年度以降減益が続く見通し> 2016年以降の国内需要は、出版物・新聞発行部数の減少、紙から電子媒体へのシフト、薄物化といった構造的要因から減少が続く見通し。企業業績は、2016年度以降国内需要の減少が続くなか、市況は弱含むで推移することが見込まれるうえ、燃料コストも増加が続く公算が大きいことから、各社のコスト削減の取り組みでは補いきれず、減益基調を辿ろう。</p>
4. 石 油				<p><国内燃料油需要は減少が続く一方、企業業績は2016年度以降増益の見通し> 2016年以降の世界需要は、新興国の経済成長、自動車保有台数の増加等を背景に年率1%程度の緩やかな拡大が続こう。一方、我が国においては、2015年度こそ微増となるものの、2016年度以降は自動車の燃費改善等構造的な需要押し下げ要因を背景に再び減少基調に転じよう。石油元売大手4社の損益は、2016年度は資源開発における市況回復により増益となり、2017年度は石油精製・販売の市況回復により増益となるも、2018年度は石油精製・販売の市況悪化を受けて再び減益に転じよう。</p>
5. 化 学				<p><国内エチレン生産は縮小基調、企業業績は機能性商品の拡販により増益が続く> 2016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3%強の緩やかな増加を続ける見通し。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見られるなか、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、農薬、自動車向けの機能性商品等の拡販により、総合化学・合成繊維とも増益が続く見通し。</p>
6. 医 薬 品				<p><国内市場は拡大も伸びは鈍化、企業業績は2017年度以降増益が続く見通し> 2016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が見込まれるものの、薬価改定・ジェネリック医薬品の増加による価格低下の影響を受け、前年比+1~2%程度の伸びに留まる見通し。大手医薬品メーカー4社の業績は、2016年度こそ特許切れの影響で減益となるものの、2017年度以降は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。</p>
7. 食 品				<p><国内の食品出荷額は増加基調を維持、企業業績は2017年度以降は増収減益基調> 2016年以降の世界需要は、中南米・アジアをはじめとする新興国地域の持続的な成長により、前年比7%程度の成長が続く見通し。また、我が国における食品出荷額は製品値上げにより増加基調を維持しよう。我が国食品メーカーの企業業績は、総じて増収が続くものの、同業他社製品及び小売業者のプライベート商品との競合を受けた販売促進費の増加が見込まれることから、営業利益は横這いから減益で推移する見通し。</p>
8. 自 動 車				<p><世界需要は一時減速も年率3%のペースで成長、企業業績も過去最高益を更新> 2015年(暦年)の世界需要をみると、新興国市場の一部で前年割れとなったうえ、中国市場の牽引力も低下し、略横這いを見込む。2016年以降は、新興国市場が持ち直すことにより、年率3%弱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の。

業 種	景況感			コメント
	2015年度 (見込)	2016年度 (予想)	2017~18年度 (予想)	
9. 機 械 上段から： 総合重機 プラントエンジニアリング 建設機械 工作機械				<市場は総じてみると緩やかに成長、企業業績は堅調に推移する見通し> 2016年度以降、産業機械・航空機関連・工作機械の各市場は緩やかに拡大し、足元不振の造船・建設機械についても2017年度以降は成長に転じると予想される。企業業績も、2016年度以降、堅調に推移する見通し。総合重機大手6社は、原動機・航空機関連事業を牽引役に、過去最高の売上高・利益の更新が続くとみられる。プラントエンジニアリング大手3社は、2017年度以降に減益を余儀なくされるものの、高い競争力等を背景に高水準の業績を維持するであろう。建設機械大手2社は足元で進める構造改革等が奏功して緩やかに復調する公算が大きい。工作機械大手3社は市場成長の恩恵を受け増収増益傾向を辿ろう。
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> 2016年以降、携帯電話・液晶TV・ルームエアコン及び半導体の世界需要は数%程度の前年比プラスが続く一方、PCの世界需要は縮小基調が続く見通し。企業業績は、売上高は微増を維持。営業利益は、インフラ関連事業、デバイス製品の増益に加え、販売地域・製品戦略の見直しが進む民生機器分野の収益性向上も寄与してくることから、増益基調で推移しよう。
11. 通 信				<市場は緩やかに縮小するものの、企業業績は増収増益基調で推移する見通し> 2016年度以降の通信市場は、移動体通信収入が加入件数の堅調な増加等を背景に緩やかに拡大するものの、固定通信収入の落ち込みを補うには至らず、全体では緩やかな縮小基調を辿る見通し。かかる状況下、通信大手3グループの業績は、増収増益基調を辿る見通し。売上面では付加サービスの拡大が、損益面では増収効果に加えコスト削減も寄与。
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> 2016~2018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IT投資・アウトソーシングニーズを背景にプラス基調を維持する見通し。上場大手8社の業績は、市場拡大に伴う増収効果に加え、開発体制の効率化等のコスト削減に向けた取り組みも進むため、増益基調を辿ろう。
13. 百貨店				<市場は総じて回復感に乏しい展開が継続、企業業績は緩やかな上昇傾向を辿る> 2016年度以降の百貨店市場は、消費税増税に伴う駆け込み需要と反動減による一時的な変動はあるものの、訪日客効果を専門店等への顧客流出による影響が打ち消し、総じて回復感に乏しい展開が続く見通し。大手3社の業績は、既存店舗の改装・増床に伴う増収効果が、減価償却費、人件費等のコスト上昇を上回ることにより、営業利益率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し。
14. スーパー				<市場は緩やかに成長、企業業績は営業利益率が改善する見通し> 2016年度以降のスーパー販売額は、住関連品・衣料品の販売が専門店への顧客流出により総じて弱含む一方、需要の底堅い食料品分野がカバーすることで微増で推移する見通し。企業業績を見ると、不振店の一段の閉鎖に伴い人件費、賃借料等の固定費削減が進むことから、営業利益率は改善する見通し。
15. コンビニ				<市場は緩やかな拡大が継続、企業業績は営業利益率がやや悪化する見通し> 2016年度以降、コンビニエンスストア市場は、商品・サービスの多様化に伴う顧客層の広がりを背景として、緩やかな拡大が続く見通し。大手5社の業績をみると、営業総収入の増加は継続するものの、新規出店に伴うコストの上昇を賄い切れず、営業利益率はやや悪化する見通し。

(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、エレクトロニクスには複数の天気マークを併記。

業 種	景況感			コメント
	2015年度 (見込)	2016年度 (予想)	2017~18年度 (予想)	
16. 陸 運				<p><輸送量は横這いで推移、企業業績は国際物流事業の拡大により増収増益基調> 2016年度以降の輸送量は、消費税増税の影響により「建設関連貨物」で、駆け込み需要及び反動減が予想されるものの、総じて横這い程度での推移が続く見通し。陸運上場大手5社の業績は、国際物流事業の拡大、宅配便市場の成長等により、緩やかな増収増益基調を維持する見通し。ただし、人件費、備車費等のコスト上昇が継続するため、営業利益率は横這い程度で推移する見通し。</p>
17. 海 運				<p><運賃は低水準が続き、利益水準は低位にとどまる> 2016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、スポット運賃は低水準が続く見通し。2016年度以降の海運大手3社の業績は、海上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にて推移。ただし、運賃の大幅な改善は見込み難く、定期船事業の苦戦が続くことから、利益水準は低位にとどまる。</p>
18. 建 設				<p><建設工事受注額は堅調に推移し、企業業績も増収増益基調を辿る見通し> 2016年度の建設工事受注額は、官公庁工事が減少するものの、都心再開発、中央新幹線等の民間工事が堅調に推移するため、増加する見通し。建設大手4社の売上高は、増収基調を辿る見通し。損益面は、好調な受注環境を背景に、案件採算の改善が進んでいることから、増益が続く見通し。</p>
19. 住 宅				<p><増税後住宅事業は落ち込むものの、非住宅事業が成長し増収増益が続く> 2015年度の住宅着工戸数は貸家を中心に増加。2016年度は消費税増税を見据えた駆け込み需要により増加するものの、2017年度は大幅な反動減。その後、住宅取得適齢期の人口減少等を背景に基調としては緩やかな減少へ。住宅メーカー大手6社の業績は、住宅事業では増税前後で駆け込み需要と反動減の影響を受けて大きく振れるものの、商業施設、海外等の非住宅事業の持続的な成長が下支えとなり、増収増益が続く見通し。</p>
20. 不 動 産				<p><オフィス空室率は改善するものの、マンション分譲の低迷により緩やかな増収増益> 2016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、名古屋では大型ビルが竣工する2016年は横這い程度で推移した後、改善する見通し。2016年度以降の分譲マンション総販売戸数は、消費税増税後、郊外部を中心に再び減少する見通し。2016年度以降の不動産大手5社の業績は増収増益基調を辿るものの、分譲事業の落ち込みにより、2017年度以降伸び率はやや鈍化する見通し。</p>
21. ホ テ ル				<p><客室稼働率及び宿泊単価の上昇に伴い、企業業績も増収増益基調を辿る見通し> 2016年以降、客室稼働率は、日本人客及び訪日客の需要増に伴い、好調に推移する見通しであるものの、既存施設の稼働率が上限に近づいているため、稼働率の上昇ピッチは鈍化する見通し。上場ホテル運営4社の業績は、新規開業等に伴う客室数の増加及びRevPARの上昇を背景に増収基調を辿る見通し。損益面では、人手不足を背景とする人件費の増加等がコスト押し上げ要因となるものの、増収効果が上回り、増益が続く公算が大きい。</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の。



2. 鉄鋼

【要約】

- ◇ 2016 年以降、世界の鉄鋼需要は、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、2016 年度こそ消費税増税前の駆け込み需要に伴い増加しようが、その後は弱含む見通し。
- ◇ 高炉メーカー4 社の業績は、2016 年度以降、鋼材市況の回復を背景として、増収・増益が続く見通し。

(*)用語説明は、22 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界の鉄鋼需要の動向

◇ 世界の鉄鋼需要は総じて低成長が続く見通し

- 2015 年の世界の鉄鋼需要は、全体の 4 割強を占める中国において、設備・建設投資の低迷から需要減が続くうえ、中南米、東欧等一部の新興国需要も冴えないことから、前年比▲2%程度の減少に転じる見込み（図表 1）。

図表 1：世界の鉄鋼需要（粗鋼見掛消費量^(*)）の推移（単位：百万トン）

(暦年)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
国内需要	68 (▲ 3.1)	71 (4.8)	73 (2.9)	71 (▲ 3.3)	+1%強	85弱	▲1%⇒横這い 85弱
海外需要	1,486 (2.2)	1,578 (6.2)	1,590 (0.8)	1,561 (▲ 1.9)	+1%程度	125強	+1%強 130程度
米州	205 (6.3)	203 (▲ 0.8)	220 (8.3)	212 (▲ 4.0)	横這い	100程度	+1%弱 100強
北米	129 (8.0)	126 (▲ 2.4)	143 (13.6)	140 (▲ 2.3)	横這い	100弱	+1%弱 100程度
中南米	76 (3.4)	78 (1.8)	77 (▲ 0.5)	72 (▲ 7.1)	▲1%程度	105程度	+1%弱 105強
欧州	256 (▲ 5.7)	263 (2.8)	264 (0.5)	260 (▲ 1.7)	+1%程度	85弱	+1%程度 85弱
EU28	154 (▲ 11.1)	157 (2.0)	162 (3.1)	164 (1.2)	+1%程度	75程度	+1%程度 75強
CIS	66 (3.5)	67 (1.8)	63 (▲ 5.5)	58 (▲ 8.7)	▲1%程度	90弱	+1%弱 90弱
アジア (除、日本)	927 (3.5)	1,011 (9.1)	1,001 (▲ 1.1)	981 (▲ 1.9)	+1%程度	155強	+2%弱 160強
中国	688 (2.9)	766 (11.4)	740 (▲ 3.3)	711 (▲ 4.0)	▲1%程度	160強	+1%⇒横這い 165弱
インド	78 (6.0)	81 (4.3)	83 (2.0)	87 (4.5)	+7%弱	165強	+7%程度 190程度
韓国	56 (▲ 4.1)	54 (▲ 4.3)	58 (7.3)	58 (0.0)	+1%強	100強	+1%強 105程度
ASEAN	71 (12.5)	76 (6.9)	80 (5.3)	85 (6.5)	+8%程度	180程度	+6%程度 200強
その他地域	98 (3.3)	100 (2.5)	105 (4.4)	108 (3.1)	+3%程度	135程度	+4%程度 145強
合計	1,554 (1.9)	1,649 (6.1)	1,663 (0.8)	1,631 (▲ 1.9)	+1%程度	125程度	+1%強 130弱

(注) () 内は前年比伸び率。

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

- 2016年は、インド、ASEAN諸国などアジアの新興国では高い伸びが期待できることに加え、中国における設備・建設投資の縮小ペースが弱まることで、世界全体では前年比+1%程度の成長に転じよう。また、2017年以降は、中国におけるインフラ需要が緩やかに回復するなか、世界全体では+1~+2%程度の成長となろう。

(2) 我が国鉄鋼メーカーの生産動向

◇ 粗鋼生産量は、2016年度は微増、2017年度以降は弱含みで推移

- 2015年度の我が国の粗鋼生産量は、国内自動車生産台数の減少、官公庁工事の縮小などにより内需が冴えないなか、在庫量の調整を目的として減産が行われたことから、前年比▲3%程度減少する見込み（図表2）。
- 2016年度は、足元で進んでいる在庫調整が一巡することに加え、消費税増税前の駆け込み需要が発生するとみられることから、生産量は増加しよう。一方、2017年度以降は、駆け込み需要の反動減により生産量は微減となろう。
- 2016年度以降の鋼材価格は、中国において政府主導による減産が進み、需給ギャップが縮小するとともに回復には転じようが、そのピッチは鈍いものに留まるとみられる。

図表2：我が国の粗鋼生産量、内需、輸出、鋼材価格

(年度)	(単位)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
							2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
粗鋼生産量	万トン %	10,730 (0.8)	11,152 (3.9)	10,984 (▲1.5)	10,632 (▲3.2)	+1~+2%	90弱	▲1%程度⇒横這い 90弱
内需	万トン %	6,015 (▲2.3)	6,372 (5.9)	6,331 (▲0.6)	6,153 (▲2.8)	+1%強	-	▲1~0%
製造業	万トン %	3,882 (▲7.3)	4,019 (3.5)	4,049 (0.8)	3,931 (▲2.9)	+2%程度	-	▲1~0%
建設	万トン %	2,133 (8.2)	2,353 (10.3)	2,282 (▲3.0)	2,222 (▲2.6)	+1%程度	-	横這い
輸出	万トン %	4,608 (7.6)	4,529 (▲1.7)	4,511 (▲0.4)	4,454 (▲1.3)	0~+1%	-	+1%弱
粗鋼生産比	%	42.9	40.6	41.1	41.9	40%程度	-	40%程度
輸入	万トン %	633 (▲4.9)	708 (11.8)	722 (2.0)	704 (▲2.5)	+1%弱	-	横這い
価格 熱延鋼板	千円/トン	65 (▲12.4)	65 (0.6)	69 (6.6)	64 (▲7.6)	0~+2%	-	+1~+3%

(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

◇ 2016年度以降、緩やかな増益が見込まれる

- 2015年度の売上高は、生産量の減少及び鋼材価格の下落を受けて、前年比▲9%程度の減収となる見込み（図表3）。
- 損益面についてみると、鋼材価格の下落に伴うマージンの縮小、及び在庫評価損^(*)の発生により、前年比▲43%程度の減益となる見込み。
- 2016年度の売上高は、消費税増税前の駆け込み需要に伴う販売量の増加により、増収となる見通し。2017年度以降は、駆け込み需要の反動減こそあろうが、中国において政府主導での生産能力削減が見込まれるため、鋼材価格は堅調に推移し、増収となろう。
- 損益面についてみると、2016年度は、販売量増加及び前年度に計上した在庫評価損の影響がなくなることで、増益となる見通し。2017年度以降についても、鋼材価格の回復に伴いマージンが持ち直すことで、緩やかながらも増益基調で推移しよう。

図表3：高炉メーカー4社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	104,772 (▲6.1)	115,841 (10.6)	119,646 (3.3)	108,799 (▲9.1)	+3%程度	85強	+2%弱 90程度
営業利益	701 (▲73.9)	5,828 (730.8)	7,125 (22.3)	4,038 (▲43.3)	+55%程度	40程度	+10%程度 50弱
営業利益率	0.7	5.0	6.0	3.7	6%弱	-	6%強 -

(注) 1. 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。

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】

粗鋼見掛消費量 特定の地域における、1年間の鋼材の(生産量) + (輸入量) - (輸出量)を、粗鋼の重量に換算した値。

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。

(國賀 涼吾)

3. 紙・パルプ

【要約】

- ◇ 2016 年度以降、国内需要は、出版物・新聞発行部数の減少、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、減少基調が続く見通し。
- ◇ 紙・パルプ大手 7 社の業績は、2016 年度以降、国内需要の減少が続くなか市況は弱含みで推移することが見込まれるうえ、燃料コストも増加が続く公算が大きいことから、各社のコスト削減の取り組みでは補いきれず、減益基調を辿ろう。

(*)用語説明は、25 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016～2018 年度の国内需要は、引き続き減少基調を辿る見通し

- 2015 年度の国内需要は、出版物・新聞発行部数の減少、紙から電子媒体へのシフト、薄物化などの構造的なマイナス要因を受けて、減少が続く見込み（図表 1）。

図表 1：洋紙・板紙市場の推移

(年度)	(単位)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018 (予想)		
							2017=100 とした水準	2018=100 とした水準	
国内需要	千トン %	26,946 (▲3.2)	27,602 (2.4)	26,537 (▲3.9)	25,953 (▲2.2)	▲1%程度	85弱	▲1～▲2%	80強
洋紙	千トン %	15,822 (▲4.2)	16,160 (2.1)	15,322 (▲5.2)	14,680 (▲4.2)	▲2～▲3%	75弱	▲4%程度	70強
板紙	千トン %	11,124 (▲1.7)	11,442 (2.9)	11,216 (▲2.0)	11,273 (0.5)	+1%程度	95弱	+0～+0.5%	95弱
輸入量	千トン %	2,009 (▲12.6)	1,896 (▲5.6)	1,633 (▲13.9)	1,452 (▲11.1)	▲3%程度	105弱	▲1%程度⇒ +1%程度	105弱
輸出量	千トン %	855 (7.9)	1,105 (29.2)	1,251 (13.2)	1,415 (13.1)	+1%程度	100程度	+1%程度⇒ ▲1%程度	100弱
国内生産量	千トン %	25,731 (▲3.0)	26,667 (3.6)	26,295 (▲1.4)	25,916 (▲1.4)	▲1%程度	80強	▲1～▲2%	80弱
洋紙 ^(*) 市況 (年度平均)	円/kg %	120.7 (▲1.9)	126.5 (4.8)	130.7 (3.3)	131.7 (0.8)	弱含み	100強	弱含み	100強
板紙 ^(*) 市況 (年度平均)	円/kg %	82.1 (2.8)	80.1 (▲2.4)	77.5 (▲3.2)	77.5 (0.0)	横這い	110弱	横這い	110弱
古紙 ^(*) 市況 (年度平均)	円/kg %	7.7 (▲12.4)	7.8 (1.6)	9.1 (17.3)	10.0 (9.4)	横這い	90程度	横這い	90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

- 2016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、微増での推移が続こうが、洋紙^(*)においては、引き続き構造要因が需要を押し下げるとみられることから、全体では減少が続く見通し。

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

- 2015年度の売上高は、国内需要が冴えないなかでも、前期末～今期初にかけて行った値上げの効果と海外事業での拡販、一部企業で行われたM&A^(*)が寄与し、増収となる見込み（図表2）。
- 損益面は、為替の円安進展に伴い原料コストの上昇が見込まれるものの、製品値上げ効果及び各社のコスト削減への取り組み、海外事業の拡大、M&Aの寄与により、増益に転じる見込み。
- 2016年度以降の売上高は、新興国の需要増加を背景に海外事業での拡販が続くものの、国内事業では値上げ効果が一巡するなか需要減が続くことから、全体では横這い程度の推移となろう。
- 2016年度以降の損益は、国内需要の減少が続くなか市況は弱含みで推移することが見込まれるうえ、燃料コストも増加が続く公算が大きいことから、各社のコスト削減の取り組みでは補いきれず、減益基調を辿ろう。

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）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	36,762 (▲0.2)	38,981 (6.0)	39,172 (0.5)	41,521 (6.0)	±0～0.5%	105程度	±0～+1% 105程度
営業利益	1,203 (▲15.6)	1,277 (6.2)	1,065 (▲16.6)	1,534 (44.0)	▲3%程度	115程度	▲3%程度→ ▲0.5%程度 110程度
営業利益率	3.3	3.3	2.7	3.7	3%強	—	3%強 —

（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、雑誌から得ていた情報をインターネット上で入手するようになったことによる出版物の減少、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、こうした古紙は我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、我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。
一部企業でのM&A	低迷する国内需要を受け、製紙各社は海外企業の買収を進めている。2014年度には王子ホールディングスが産業革新機構と共同でNZの紙パルプ会社であるCHPPPグループを買収。決算発表会での発表によれば、2015年度決算における売上高寄与額は1,000億円程度とされる。

（大橋 麻由）

4. 石油

【要約】

- ◇ 2016年以降の世界需要は、新興国の経済成長、自動車保有台数の増加等を背景に年率1%程度の緩やかな拡大が続く見通し。一方、我が国においては、再び減少基調に転じよう。
- ◇ 石油元売大手4社の損益は、2016年度は資源開発における市況回復により増益となり、2017年度は石油精製・販売の市況回復により増益となるも、2018年度は石油精製・販売の市況悪化を受けて再び減益に転じよう。

(*)用語説明は、29頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界の石油の需要動向

◇ 2016～2018年の世界の石油需要は、年率1%程度の拡大が続く見通し

- ▶ 2015年の世界需要は、中国、インドといった新興国の需要増に加え、米国、欧州等における原油価格の下落を受けたガソリン安による需要増等により、前年比+1.9%の増加となる見込み（図表1）。

図表1：世界の石油需要の推移

(単位：百万バレル/日、%)

(暦年)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018	
						2017=100 とした水準	2018=100 とした水準
国内需要	4.7 (5.6)	4.5 (▲3.6)	4.3 (▲4.9)	4.3 (0.1)	▲4%程度	80程度	▲2%程度 80程度
海外需要	85.2 (0.7)	86.7 (1.8)	87.8 (1.2)	89.5 (1.9)	+1%程度	110程度	+1%程度 115程度
北中米	22.9 (▲1.7)	23.4 (1.9)	23.3 (▲0.1)	23.7 (1.5)	+0～1%	95程度	+0%程度 95程度
米国	18.5 (▲2.1)	19.0 (2.5)	19.0 (0.4)	19.3 (1.3)	+0～1%	95程度	+0%程度 95程度
南米	6.6 (2.2)	6.9 (4.8)	7.1 (3.1)	7.1 (0.1)	+1%程度	125程度	+1%程度 130程度
欧州	18.6 (▲2.4)	18.5 (▲0.5)	18.3 (▲1.1)	18.5 (1.6)	+0～1%	95程度	±0%程度 95程度
アジア・オセアニア (除、日本)	25.2 (3.5)	25.9 (2.6)	26.6 (2.6)	27.4 (3.1)	+3%程度	135程度	+3%程度 140程度
中国	10.2 (4.5)	10.7 (4.2)	11.1 (3.7)	11.4 (3.3)	+3%程度	150程度	+2%台半ば 160程度
インド	3.7 (5.7)	3.7 (1.1)	3.8 (3.2)	4.0 (3.5)	+4%程度	140程度	+4%程度 150程度
その他	11.9 (4.2)	12.1 (2.1)	12.5 (3.4)	12.8 (2.6)	+3%程度	135程度	+3%程度 140程度
合計	89.8 (1.0)	91.2 (1.6)	92.1 (0.9)	93.8 (1.9)	+1%程度	110程度	+1%程度 110程度

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) BP「statistical review of world energy 2015」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2016年以降は、原油価格の緩やかな上昇に伴い米国、欧州等におけるガソリン安の効果が徐々に薄れるうえ、中国の景気も減速するものの、その他の新興国が牽引役となり、年率1%程度での拡大が続く見通し。

(2) 我が国の石油の需要動向

◇ 2016年度以降、国内販売量は再び減少基調に転じよう

- 2015年度の燃料油国内販売量は、自動車の燃費改善等構造的な需要押し下げ要因が存在するなか、需要期の天候不順により大きく減少した2014年度対比では、僅かながら増加に転じる見通し（図表2）。
- 2015年度の輸出は、アジアにおいて、需要増が続く一方、製油所の新設が少なく、我が国が輸出を伸ばす余地が広がったことから、前年度比+6%程度の増加となる見込み。
- 2016年度以降、国内販売量は、ガソリン等の構造的な減少に加え、ユーザーである化学メーカーの石化設備閉鎖に伴うナフサの需要減、一部の原子力発電所の再稼働に伴う重油の需要減等により、再び減少基調に転じよう。
- 輸出は、2016年度については、引き続き良好な輸出環境が見込まれることから、増勢が続こう。2017年度は、国内の需要減を上回る大幅な設備能力の削減^(*)に伴い減少に転じようが、2018年度は、国内需要の減少が続くなか、それを補う形で増加する見通し。

図表2：石油製品市場の推移

(年度)	(単位)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (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 %	197.8 (0.7)	193.6 (▲2.1)	183.0 (▲5.5)	183.3 (0.2)	▲4%程度	80程度	▲2%程度 80弱
燃料油輸出量	百万KL %	24.8 (▲2.3)	29.9 (20.9)	28.4 (▲5.0)	30.2 (6.1)	+2%程度	100程度	▲2% ⇒1%程度 100強
ガソリン卸値 (年度平均)	円/KL %	130,067 (1.3)	138,825 (6.7)	135,075 (▲2.7)	116,714 (▲13.6)	+2%弱	90程度	強含み -
ドバイ原油価格 (年度平均)	\$/バレル %	107.1 (▲2.8)	104.5 (▲2.4)	83.6 (▲20.0)	52.1 (▲37.7)	+4%強	70程度	強含み -

(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。

3. 燃料油は、ガソリン、ナフサ、ジェット燃料、灯油、軽油、重油を指す。

(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

◇ 2016～2017 年度は実質ベースで増益も、2018 年度は再び減益となろう

- 2015 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に転落した 2014 年度から黒字に転換するものの、在庫影響^(*)を除く実質ベースでは減益となる見込み（図表 3）。
- 部門別に実質ベースの損益をみると、主力の石油精製・販売はガソリン市況の回復、石油化学は合繊原料の市況回復を背景に増益となるも、資源開発が原油価格の下落から悪化することにより、全体では減益となる見通し。
- 2016 年度の実質ベースの損益は、国内の需給緩和を受けた石油精製・販売が減益となるも、市況回復を受けた石油化学・資源開発の増益によってカバーし、全体でも増益となる見通し。
- 2017 年度は、石油精製・販売が設備能力の削減に伴う需給改善、製油所における設備の集約・連携を通じたコスト削減^(*)等を受けて増益に転じることから、全体では引き続き増益が見込まれるものの、2018 年度は、再び石油製品需給が緩和に向かうことから、減益となろう。

図表 3：石油元売大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	204,646 (2.7)	229,024 (11.9)	203,927 (▲11.0)	172,231 (▲15.5)	+0%程度	80程度	+1%程度 80程度
営業利益 (在庫評価含む)	4,229 (▲26.5)	3,932 (▲7.0)	▲4,134 (赤字転落)	252 (黒字転換)	+930%程度	10程度	+10%程度 ⇒▲0～5%
営業利益 (在庫評価除き)	3,212 (▲11.9)	1,837 (▲42.8)	2,934 (59.7)	2,075 (▲29.3)	+5%程度	90程度	+9%程度 ⇒▲0～5%
石油精製・販売部門	929	▲1,168	867	952	▲2%程度	—	+10%⇒▲2%
資源開発部門	1,577	1,599	1,360	290	+10%程度	10程度	+10%程度 20程度
石油化学部門	539	819	▲23	528	+10%程度	100程度	+5%⇒▲5% 115程度
その他	168	587	731	305	±0%	240程度	±0～▲5% 230程度
営業利益率 (在庫評価除き)	1.6	0.8	1.4	1.2	1～2%程度	—	1～2%程度 —

- (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、昭和シェル石油、コスモエネルギーホールディングスの 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】

設備能力の削減 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）の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精製能力の削減をするかの二者択一を迫られており、内需の伸びが期待できないなか、足元では設備廃棄などの生産能力削減に着手している。

在庫影響 「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）。

製油所における設備の集約・連携を通じたコスト削減 近接する製油所における設備・精製工程の集約を通じた設備稼働率・精製効率の向上に加えて、精製過程で生じる半製品を相互融通し、より効率の高い設備にて処理するといった一体的な運営等により、一定のコスト削減が見込まれている。

(新谷 啓典)

5. 化学

【要約】

- ◇ 2016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3%強の緩やかな増加を続ける見通し。一方、我が国においては、横這い乃至緩やかに減少する見通し。
- ◇ 総合化学メーカー5社の業績は、2016～2017年度は農薬、自動車向けの機能性商品等の拡販により増益が続くが、2018年度は石油化学における製品マージンの縮小を受けて減益に転じる見通し。

(*) 用語説明は、34頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界のエチレン需要

◇ 2016～2018年の世界のエチレン需要は、堅調に拡大を続ける見通し

- 2015年の世界需要は、所得水準の向上を背景に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3.0%増と堅調な増加が続く見込み(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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018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 %	123,669 (▲0.0)	129,618 (4.8)	134,144 (3.5)	138,186 (3.0)	+3%強	125強	+3%強	135程度
日本	千トン %	4,772 (▲6.3)	4,833 (1.3)	4,957 (2.6)	4,922 (▲0.7)	±0～0.5%	85強	±0～▲1%	85程度
北米	千トン %	23,676 (4.0)	23,999 (1.4)	24,706 (2.9)	25,102 (1.6)	+2%程度	105強	+1～2%	110程度
欧州・中東	千トン %	29,419 (▲3.6)	29,989 (1.9)	30,719 (2.4)	31,589 (2.8)	+2～3%	95強	+3%弱	100強
アジア	千トン %	49,171 (1.1)	52,776 (7.3)	55,431 (5.0)	57,946 (4.5)	+4～5%	180弱	+4～5%	190強
中国	千トン %	30,121 (▲0.5)	32,813 (8.9)	34,695 (5.7)	36,363 (4.8)	+4～5%	205弱	+4%強	220強
その他(南米など)	千トン %	16,631 (▲0.3)	18,022 (8.4)	18,331 (1.7)	18,627 (1.6)	+2～3%	130弱	+3～4%	140弱
エチレン市況 (アジアスポット価格)	ドル/トン %	1,225 (1.9)	1,277 (4.2)	1,418 (11.1)	1,076 (▲24.1)	▲5～▲15%	85程度	+2%程度 ⇒▲3%程度	85程度
エチレンマージン (アジアスポット価格)	ドル/トン %	282 (6.2)	384 (36.2)	555 (44.5)	590 (6.3)	▲5～▲10%	110強	▲2%程度 ⇒▲10%程度	100弱
エチレンプラント稼働率	%	82.4	84.0	84.0	83.8	84%弱	—	84%弱⇒82%弱	—

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. 2014年の世界需要とエチレンプラント稼働率は、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

- 2016年以降も、我が国の需要こそ横這い乃至緩やかに減少基調を辿ろうが、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3%強程度の需要拡大が続く見通し。
- 2015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、プラントの新增設が低水準であったうえ、定期修理が集中した影響もあって需給が逼迫、過去10年で最も高い水準となる見込み。
- 2016～2017年のエチレンマージンは、2015年に比すれば縮小するものの、タイトな需給環境を背景に良好な水準が続く見通し。ただし、2018年は、北米でシェールガスを原料とするプラント(*)が複数立ち上がることで需給が緩和に向かうことから、大きく縮小する見通し。

(2) 我が国の業界環境

◇ 2016～2018年度の国内エチレン生産は、減少トレンドを辿る見通し

- 2015年度のエチレン生産は、輸出の増加に加え、輸入の減少による汎用樹脂(*)など誘導品(*)の国内出荷増を背景に高水準で推移。年度末以降、エチレンプラント閉鎖(*)の影響により前年割れに転じる見込みながら、年度を通しては前年比1.5%増で着地する見込み(図表2)。
- 2016年度は、国内出荷は消費税増税に伴う駆け込み需要等を受けて微増となろうが、生産能力縮小の影響が通年で寄与することからエチレン及び一部誘導品の輸出が大幅に落ち込むため、エチレン生産量は大幅に減少する見込み。
- 2017年度以降は、自動車生産台数の減少等を背景に内需が弱含むうえ、輸出環境も厳しさを増すとみられ、エチレン生産は減少が続く見通し。

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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017～2018平均 (予想)	2007=100 とした水準
国内エチレン生産量	千トン	6,261	6,764	6,687	6,788	▲8%程度	80強	▲1～▲2%	80程度
	%	(▲3.3)	(8.0)	(▲1.1)	(1.5)				
汎用5大樹脂出荷量	千トン	7,417	7,716	7,497	7,702	±0～▲0.5%	75強	▲2%程度	70強
	%	(▲5.1)	(4.0)	(▲2.8)	(2.7)				
国内出荷	千トン	6,360	6,620	6,405	6,472	+1%強	80強	▲1～▲2%	80弱
	%	(▲3.8)	(4.1)	(▲3.3)	(1.0)				
輸出	千トン	1,056	1,096	1,092	1,230	▲5～10%	55強	▲3～▲7%	50程度
	%	(▲12.2)	(3.7)	(▲0.3)	(12.6)				

(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

◇ 2016～2017年度は増益も、2018年度は減益となろう

- 2015年度の損益は、石油化学部門が需給タイト化を受けた製品マージンの回復に加え、M&A効果^(*)を受けて大幅増益を確保するうえ、非石化部門も自動車向けの機能材料、医薬品の伸びにより増益を確保し、全体では前年比+54.6%の大幅な増益見込み(図表3)。
- 2016年度は、石油化学部門はエチレンマージンの縮小が余剰設備の停止に伴うコスト削減効果を上回るため微減益となろうが、非石化部門は自動車向けの機能材料、農薬等の伸びにより増益が続くとみられ、全体でも増益となる見通し。2017年度も、引き続き非石化部門を牽引役に増益が続くと予想される。
- 一方、2018年度は、シェールガスを原料とするプラントの立ち上がりに伴う需給緩和を受けたエチレン及び同誘導品のマージン縮小により石油化学部門が減益となり、全体でも減益に転じる見通し。

図表3：総合化学メーカー5社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018平均 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	78,556 (▲3.6)	89,290 (13.7)	92,693 (3.8)	91,599 (▲1.2)	±0～▲5%	110弱	±0～5% 115程度
営業利益	1,921 (▲32.3)	3,079 (60.3)	4,074 (32.3)	6,296 (54.6)	±0～5%	145程度	+3%程度 ⇒▲1%程度 150弱
石油化学部門	▲130 (赤字転落)	281 (黒字転換)	806 (186.7)	2,440 (202.7)	±0～▲5%	220程度	+2%程度 ⇒▲10%程度 200弱
非石化部門	2,051 (0.1)	2,798 (36.4)	3,268 (16.8)	3,856 (18.0)	+5%程度	120程度	+3～5% 130程度
営業利益率	2.4	3.4	4.4	6.9	7.0%程度	—	7.0%弱 —

(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. ()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

◇ 2016年度以降も、増益トレンドを辿る見通し

- ▶ 2015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、快適性を追求した衣服向けの繊維も好調に推移。加えて、非繊維部門でも自動車・包装材向けの機能材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)。
- ▶ 2016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。一方、非繊維部門では、一部の樹脂製品における需給緩和を受けたマージン縮小により微減益となろう。
- ▶ 2017年度以降は、繊維部門が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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018平均 (予想)	2017~2018平均 (予想)
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	32,066 (▲3.9)	35,500 (8.5)	37,188 (4.8)	40,305 (8.4)	+3%程度	110程度	+3~5%
営業利益	1,676 (▲25.3)	2,007 (19.7)	2,324 (15.8)	3,087 (32.8)	±0~3%	120強	+2~5%
繊維部門	555 (▲24.2)	904 (62.8)	1,096 (21.3)	1,403 (28.0)	+5%強	180強	+5%程度
非繊維部門	1,121 (▲25.8)	1,103 (▲1.6)	1,228 (11.3)	1,684 (37.2)	±0~▲3%	95強	±0~5%
営業利益率	5.2	5.9	6.2	7.7	7.5%程度	—	7.5%程度

(注) 1. 対象企業は東レ、帝人、東洋紡、クラレ(12月決算)、ユニチカ。

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】

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。
シェールガスを 原料とする プラント	現在、北米では、2000年代後半に開発が進んだシェールガスを原料とするエチレンプラントの新設計画が多数進行中。これらのエチレンプラントは、2017年以降に順次稼動する見通しであり、2018年にかけて900万トン弱（我が国の総能力の約1.3倍）の能力増強が行われる見通し。
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。
誘導品	エチレンなどの基礎製品を原料として生産される、様々な石油化学製品の総称。
エチレンプラント 閉鎖	2014年に三菱化学が鹿島の一部プラントを、2015年に住友化学が千葉のエチレンプラントを閉鎖。さらに、2016年2月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。
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。我が国メーカー3社で世界シェアの約65%を占める。
アラミド繊維	ナイロン繊維の一種。耐熱性、耐摩耗性などに優れ、自動車のブレーキパッドの材料、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】

- ◇ 2016年以降、国内医薬品市場は、高齢化の進展に伴う販売数量の増加が見込まれるものの、薬価改定(*)・ジェネリック医薬品(*)の増加による価格低下の影響を受け、前年比+1~2%程度の伸びに留まる見通し。
- ◇ 大手医薬品メーカー4社の業績は、2016年度こそ特許切れの影響で減益となるものの、2017年度以降は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、37頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016~2018年は、+1~2%の成長に留まる見通し

- 2015年の国内医薬品市場は、高齢化の進展を背景とした販売数量の増加により、前年比+2.9%のプラス成長となる見込み(図表1)。

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)	2012	2013	2014	2015	2016	2007=100	2017~2018	2007=100	
				(見込)	(見込)	(予想)	とした水準	(予想)	とした水準	
医療用医薬品国内市場	億円	90,804	92,713	96,412	99,192	+2%程度	135程度	+1~+2%	140程度	
	%	(2.3)	(2.1)	(4.0)	(2.9)					
	国内生産金額	億円	62,630	61,940	61,704	61,499	▲1%程度	—	▲1~+0%	—
	%	(▲1.3)	(▲1.1)	(▲0.4)	(▲0.3)					
	輸入金額	億円	28,174	30,773	34,708	37,693	+8%程度	—	+5~+8%	—
	%	(11.3)	(9.2)	(12.8)	(8.6)					
世界市場	十億米ドル	903.3	947.6	1,027	1,088	+4~+5%	—	+5%程度	—	
	%	(3.0)	(4.9)	(8.4)	(5.9)					
《参考》ジェネリック数量割合(年度)	%	—	48.5%	57.6%	59.0%	+3%程度	—	+3%程度	—	
《参考》薬価改定率(年度)	%	▲6.0%	—	▲2.7%	—	▲6.0%	—	▲1.0%(2017) ▲6.0%(2018)		

(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=ジェネリック医薬品の数量÷(ジェネリック医薬品のある先発薬の数量+ジェネリック医薬品の数量)。

(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

- 2016年以降も、販売数量の増加が続くものの、2016年～2018年は3年連続で薬価改定^(*)が見込まれるうえ、政府によるジェネリック医薬品普及促進策の強化^(*)の影響があり、市場の伸び率は前年比+1～2%程度に留まる見通し。一方、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2016年以降も拡大が続こう。
- ジェネリック市場は、大型先発薬の特許切れ^(*)が予定されていることに加え、政府の普及促進策強化が見込まれ、拡大が続く見通し。

2. 企業業績

◇ 特許切れの影響を受けるも、新薬の拡販により2017年度以降は緩やかに回復

- 2015年度の売上高は、がん領域などにおける新薬の拡販が進み、前年比+5.5%の増収で着地となる見込み（図表2）。
- 損益面についても、利益率の高いがん領域の新薬拡販に加え、前年に一部企業で訴訟費用の計上^(*)があった反動を受け、大幅増益を見込む。
- 2016年度については、薬価改定、大型先発薬の特許切れが予定されており、小幅減収となる見込み。2017年度以降は、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、前年比+1～3%程度の増収となる見通し。
- 損益面については、2016年度こそ先発薬の特許切れの影響を受け減益となるものの、2017年度以降は新たに上市される新薬の収益貢献が徐々に高まることから、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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017～2018 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	41,062 (-)	45,493 (10.8)	44,929 (▲1.2)	47,384 (5.5)	▲1%程度	-	+1～+3%	-
営業利益	3,657 (-)	4,340 (18.7)	1,592 (▲63.3)	5,031 (216.0)	▲3%程度	-	+10%程度	-
営業利益率	8.9	9.5	3.5	10.6	10%程度	-	12%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。

3. 会計基準はIFRS。2011年度以前は日本基準のため、2012年度における前年比伸び率、2007年度との比較については記載していない。

(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%）。
- ジェネリック医薬品（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。
- 3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年間の2017年に消費税率の引き上げ（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。
- ジェネリック医薬品普及促進策の強化** 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いる。2015年6月にはジェネリックの普及目標を拡大し、2020年末までにジェネリックの数量シェアを80%以上にするとした。このため、2016年度薬価改定時に何らかのジェネリック普及策強化が行われるとみられる。過去、2012年度薬価改定時には、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。
- 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、ジェネリック医薬品が販売されるようになると、急速に売上高が減少する。
- 訴訟費用の計上** 2015年3月期決算において、武田薬品工業が糖尿病治療薬「アクトス」を巡る米国での製造物責任訴訟の和解金等の費用として27億米ドル（約3,241億円）を引当計上した。営業利益に与える影響額は製造物責任保険から支払われる500億円を差し引いた約2,741億円。

（大橋 麻由）

7. 食品

【要約】

- ◇ 2016年以降の世界需要は、中南米・アジアをはじめとする新興国地域の持続的な成長により、前年比7%程度の成長が続く見通し。また、我が国における食品出荷額は製品値上げにより増加基調を維持しよう。
- ◇ 我が国食品メーカーの企業業績は、総じて増収が続くものの、同業他社製品及び小売業者のプライベート商品との競争を受けた販売促進費の増加が見込まれることから、営業利益は横這いから減益で推移する見通し。

1. 業界環境

(1) 世界の食品の需要動向

◇ 世界の食品需要は堅調に推移する見通し

- 2015年の世界の食品需要は前年比6.6%増加する見込み。中南米・中近東アフリカが二桁の伸び率と高成長を続けていることに加え、世界需要の2割を占めるアジアについても同8.4%増加と好調に推移(図表1)。

図表1：世界の食品需要（加工食品消費額）の推移

(単位：億ドル、%)

(暦年)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
国内需要	3,163 (0.3)	3,161 (▲0.1)	3,218 (1.8)	3,263 (1.4)	+0.5%程度	100程度	+0.5%程度	100強
海外需要	37,741 (5.8)	39,711 (5.2)	42,197 (6.3)	45,128 (6.9)	+7.5%程度	165程度	+8%弱	195弱
北米	8,192 (3.1)	8,361 (2.1)	8,553 (2.3)	8,748 (2.3)	+2.5%強	125弱	+3%程度	130強
中南米	4,746 (11.7)	5,269 (11.0)	6,247 (18.6)	7,481 (19.8)	+19%程度	310程度	+17%強	425強
欧州	14,013 (2.3)	14,345 (2.4)	14,677 (2.3)	15,059 (2.6)	+3%弱	125弱	+3%強	130程度
西欧	11,187 (1.1)	11,328 (1.3)	11,482 (1.4)	11,672 (1.7)	+2%弱	110強	+2%程度	115強
東欧	2,826 (7.3)	3,017 (6.8)	3,195 (5.9)	3,387 (6.0)	+6%強	175強	+7%程度	200強
アジア	7,769 (10.7)	8,419 (8.4)	9,073 (7.8)	9,836 (8.4)	+9%程度	235程度	+9.5%程度	280程度
オセアニア	849 (3.3)	879 (3.5)	909 (3.4)	937 (3.1)	+3.5%程度	135強	+3.5%程度	145程度
中近東 アフリカ	2,171 (12.9)	2,437 (12.3)	2,738 (12.3)	3,066 (12.0)	+12%程度	270程度	+12.5%程度	340程度
合計	40,903 (5.4)	42,872 (4.8)	45,414 (5.9)	48,392 (6.6)	+7%程度	160程度	+7.5%程度	185弱

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 各国通貨ベースのデータをドルに換算。換算に際しては、2014年の為替レートで固定。

(資料) 「Euromonitor International」の資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2016年以降も、中南米・アジアをはじめとする新興国地域においては、所得水準の向上に伴う持続的な成長が見込まれることから、世界全体でも前年比7%程度の成長が続こう。

(2) 我が国における需要動向

◇ 2016～2018年の食品出荷額は、製品値上げにより増加基調を維持

- 2015年は、昨年に引き続き、円安の進展、世界的な需給逼迫に伴う原料高を背景に、幅広いカテゴリーにおいて製品値上げが実施されたことから、食品出荷額は増加基調を維持する見込み（図表2）。
- 特に、「小麦粉」「牛乳・乳製品」「冷凍食品」のカテゴリーにおける製品値上げはスムーズに浸透したことから、出荷額は大幅に増加。
- 2016年以降についても、各カテゴリー内において、値上げを見送っていた一部製品について順次値上げが見込まれることから、食品出荷額は増加基調を維持しよう。

図表2：食品出荷額の推移

(単位：億円、%)

(暦年)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
清涼飲料	36,716 (0.6)	37,085 (1.0)	36,608 (▲1.3)	36,678 (0.2)	+0.5%程度	95強	+0.5%程度 100弱
酒類	33,270 (▲0.5)	34,946 (5.0)	35,421 (1.4)	35,772 (1.0)	+0.5%程度	95強	+0.5～1% 100弱
小麦粉 (その加工品を含む)	23,405 (▲0.4)	23,512 (0.5)	23,977 (2.0)	24,711 (3.1)	+1%程度	115程度	+1%程度 120弱
菓子類	23,401 (▲0.7)	23,437 (0.2)	23,953 (2.2)	24,238 (1.2)	0～+0.5%	100強	0%程度 100強
牛乳・乳製品	21,624 (6.8)	21,814 (0.9)	21,616 (▲0.9)	22,550 (4.3)	+0.5%程度	110強	+0.5%程度 115弱
冷凍食品	11,272 (2.2)	11,739 (4.1)	11,406 (▲2.8)	11,921 (4.5)	+0.5%程度	105程度	+0.5～1% 105強
その他	82,399 (0.4)	83,017 (0.8)	83,438 (0.5)	84,107 (0.8)	0～+0.5%	105弱	+0.5%程度 105程度
合計	232,087 (0.7)	235,550 (1.5)	236,417 (0.4)	239,977 (1.5)	+0.5%程度	105弱	+0.5%程度 105程度

(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

◇ 2017 年度以降の企業業績は増収減益基調が続く見通し

- 2015 年度の売上高は、幅広いカテゴリーで実施された製品値上げにより、前年比 6.9%の大幅増収で着地する見込み（図表 3）。
- 損益面でも、製品値上げに加え、高採算製品の販売拡大による粗利率の改善を受け、前年比 19.4%の営業増益となる見込み。
- 2016 年度以降については、値上げを見送っていた一部製品について順次値上げが見込まれることから、緩やかな増収基調を維持しよう。
- ただし、2015 年度と比較して値上げの余地は小さく、粗利率の改善は小幅に留まる一方、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を受けた販売促進費の増加が収益を圧迫する構造は不変であることから、営業利益は横這いから減少で推移する公算が大きい。

図表 3：食品メーカー大手 19 社の業績（連結ベース）

（単位：億円、%）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018	
						2017～2018 （予想）	2017～2018 （2007=100 とした水準）
売上高	133,323 (3.1)	138,355 (3.8)	141,361 (2.2)	151,108 (6.9)	+1.5%程度	+1%程度	125程度
営業利益	5,607 (▲0.4)	5,891 (5.1)	6,015 (2.1)	7,183 (19.4)	0%程度	▲0.5%程度	145程度
営業利益率	4.2	4.3	4.3	4.8	4.5%強	4.5%程度	—

（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

（竹中 亮太）

8. 自動車

【要約】

- ◇ 2016年以降の世界需要は、アジア等新興国を牽引役として、年率3%弱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、44頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界需要

◇ 2016年以降、アジア等新興国が需要拡大を牽引する見通し

- 2015年の世界需要は、前年比0.5%増と略横這いを見込む。買替需要が堅調な米国、長期低迷からの回復途上である西欧等先進国で販売台数が堅調に増加する一方、アジア、中南米、東欧等新興国の一部で景気後退から前年割れとなったうえ、景気減速、株安、購入規制導入後^(*)の反動等が重なり中国市場の牽引力も低下(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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018	
						2007=100 とした水準	(予想) 2007=100 とした水準
国内需要	527 (27.6)	526 (▲0.3)	547 (4.0)	494 (▲9.6)	+4%弱	100程度	▲4%程度 90程度
海外需要	7,433 (3.8)	7,810 (5.1)	8,078 (3.4)	8,175 (1.2)	+3%弱	130程度	+3%程度 140程度
北米	1,712 (12.1)	1,840 (7.4)	1,940 (5.5)	2,058 (6.1)	+1%弱	110程度	横這い→ 微減 110程度
米国	1,450 (13.5)	1,560 (7.6)	1,644 (5.4)	1,737 (5.7)	+1%弱	110程度	横這い→ 微減 110程度
中南米	588 (5.0)	594 (1.1)	536 (▲9.8)	433 (▲19.1)	▲8%程度	95程度	+5%強 105程度
欧州	1,807 (▲5.9)	1,775 (▲1.8)	1,808 (1.9)	1,854 (2.5)	+1%強	85程度	+3%弱 90程度
アジア	2,724 (7.5)	3,010 (10.5)	3,161 (5.0)	3,197 (1.2)	+6%弱	280程度	+5%弱 280程度
中国	1,859 (5.7)	2,137 (15.0)	2,310 (8.1)	2,347 (1.6)	+6%弱	310程度	+4%弱 335程度
インド	321 (6.6)	300 (▲6.4)	295 (▲1.8)	310 (5.3)	+10%弱	200程度	+9%強 240程度
その他アジア	544 (14.7)	573 (5.2)	555 (▲3.0)	540 (▲2.8)	+5%弱	155程度	+6%弱 170程度
その他地域	601 (▲2.6)	591 (▲1.6)	633 (7.1)	632 (▲0.2)	+3%弱	115程度	+4%強 125程度
合計	7,960 (5.1)	8,336 (4.7)	8,625 (3.5)	8,669 (0.5)	+3%弱	130程度	+3%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

- 2016年以降の世界需要は、年率3%弱の増加と再び増勢が強まろう。
- 地域別にみると、北米は金利上昇等が下押し要因となり頭打ちに向かう公算大。国内も、消費税増税^(*)に伴う駆け込み需要・反動減の影響を均してみれば、人口減等の構造的要因から減少傾向を辿ろう。
- 一方、中国は、購入規制後の反動減を脱した後、中間所得層の拡大を背景に5%前後での成長が持続しよう。また、苦戦の続くアジア、中南米、東欧等の新興国も景気回復につれて需要が回復すると予想される。

(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

◇ 2016年以降、年率2%弱～3%弱の成長を見込む

- 2015年の我が国自動車メーカーの販売台数は、前年比0.1%増に留まる見込み(図表2)。北米では買替需要の取り込み、中国市場では新車投入効果から販売が伸びた一方、市場が縮小したタイ・インドネシア、消費税・軽自動車税増税後の反動減が発生した国内で減少を余儀なくされた。
- 2016年以降は、国内こそ落ち込むものの、中国における販売増、一部新興国での需要回復の取り込み等により、年率2%弱～3%弱の成長を確保しよう。世界シェアは、アジア等での競争激化から漸減する見通し。

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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
国内販売	501 (28.1)	495 (▲1.2)	515 (4.0)	463 (▲10.1)	+4%程度	100程度	▲4%程度 90程度
海外販売	1,847 (10.2)	1,980 (7.2)	2,064 (4.2)	2,119 (2.7)	+2%強	130程度	+3%程度 135程度
北米	629 (18.3)	681 (8.3)	732 (7.4)	784 (7.1)	+1%弱	115程度	横這い→ 微減 110程度
中南米	85 (16.9)	90 (5.5)	90 (0.9)	84 (▲6.8)	▲4%程度	145程度	+9%程度 170程度
欧州	228 (▲4.4)	229 (0.3)	244 (6.7)	243 (▲0.4)	+2%弱	75程度	+3%弱 80程度
アジア	714 (7.5)	780 (9.3)	794 (1.8)	808 (1.7)	+5%強	205程度	+5%強 230程度
中国	287 (▲7.5)	332 (15.8)	354 (6.6)	371 (4.9)	+6%弱	250程度	+4%弱 270程度
その他アジア	427 (20.8)	448 (4.9)	441 (▲1.7)	437 (▲0.8)	+5%弱	180程度	+6%強 200程度
その他地域	191 (13.1)	200 (4.7)	203 (1.4)	200 (▲1.5)	+3%弱	110程度	+3%弱 115程度
合計	2,348 (13.6)	2,475 (5.4)	2,579 (4.2)	2,582 (0.1)	+3%弱	120程度	+2%弱 125程度
世界シェア	(29.5)	(29.7)	(29.9)	(29.8)		(29.8)	(29.2)

(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

◇ 2016年以降、海外生産が増加する一方、国内生産は減少が続く見通し

- 2015年の我が国自動車メーカーの世界生産台数は、前年比▲0.7%減と微減の予想。内訳をみると、好調な北米で増加する一方、内需低迷から国内は▲6%程度減少するとみられる（図表3）。
- 2016年以降、世界生産台数は年率一桁台前半での増加が続く見通し。成長が期待されるアジアに加えて、回復が見込まれる中南米、東欧等、新興国を中心とした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2018年に掛けて減少が不可避。円安環境下、一部企業で国内生産回帰の動きがみられるものの、国内市場の縮小分を打ち消すには至らないとみられる。結果、2018年の海外生産比率は7割に達する公算大（2014年実績は65%）。

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）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018 （予想）	2007=100 とした水準
国内生産	937 (19.6)	900 (▲4.0)	918 (2.0)	861 (▲6.1)	+2%程度	80程度	▲2%程度	75程度
うち輸出	436 (11.0)	404 (▲7.2)	403 (▲0.3)	399 (▲1.1)	横這い	65程度	+1%弱	65程度
海外生産	1,534 (19.6)	1,634 (6.5)	1,722 (5.4)	1,761 (2.3)	+5%弱	155程度	+4%程度	165程度
北米	505 (33.8)	535 (6.0)	590 (10.2)	612 (3.7)	+1%弱	135程度	+2%強	140程度
中南米	44 (33.4)	48 (8.3)	49 (2.2)	51 (4.8)	+8%弱	160程度	+7%程度	185程度
欧州	149 (7.7)	157 (5.7)	170 (7.9)	164 (▲3.4)	▲6%程度	80程度	+6%弱	90程度
アジア	800 (14.3)	859 (7.3)	882 (2.8)	902 (2.3)	+8%強	220程度	+5%程度	235程度
中国	266 (▲8.2)	313 (17.4)	337 (7.8)	336 (▲0.5)	+6%弱	225程度	+4%弱	245程度
その他アジア	534 (30.3)	546 (2.3)	545 (▲0.1)	567 (4.0)	+5%強	205程度	+6%弱	230程度
その他地域	36 (7.7)	35 (▲2.9)	31 (▲10.3)	32 (1.2)	+7%強	75程度	▲2%程度	75程度
合計	2,471 (19.6)	2,534 (2.5)	2,640 (4.2)	2,623 (▲0.7)	+3%弱	120程度	+2%強	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. 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 2015 年度に過去最高益を更新、その後も増益が続こう

- 2015 年度の我が国自動車メーカー7 社の売上高は、円安効果に加えて、平均単価が高い北米市場での販売台数増加もあり、前年比 3.4%の増収となる見込み（図表 4）。
- 損益面では、前年比 13.0%増の増益となり、利益額・率ともに 2 年連続で過去最高を更新する見込み。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した格好。
- 2016 年度以降も、販売台数の増加を主因として増収基調を辿ろう。
- 損益面も、一部市場では競争激化等により採算が悪化すると予想されるものの、販売台数の増加に伴う工場の稼働率改善に加え、現地調達化の深化、更なる生産効率化等の原価低減といった取り組みを各完成車メーカーが推し進めることにより、7 社合計で増益傾向を辿る見通し。この結果、2018 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）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	500,834 (14.3)	581,490 (16.1)	623,645 (7.2)	651,826 (4.5)	+5%程度	115強	+2%程度 120程度
営業利益	27,755 (110.1)	43,605 (57.1)	49,331 (13.1)	55,365 (12.2)	+13%強	140弱	+4%程度 150程度
営業利益率	5.5	7.5	7.9	8.5	9%程度	—	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】

- 中国での購入規制 ここ数年で自動車購入規制を導入した天津、杭州、深圳の他、新たに規制が導入されるとの噂から、成都、重慶、武漢といった複数の地域にて駆け込み需要が発生した模様
- 消費税増税の影響 2017 年 4 月に 2 回目の消費税率引き上げ（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、自動車取得税が廃止される。一方、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であり、本稿執筆時点では、税制調査会が制度案を固めた状況。当該政策の動向は不透明であるが、本稿では、前回引き上げ時と同様、次の引き上げ時にも駆け込み需要の発生と反動減が発生すると仮定した。

（佐藤 真人）

9. 機械

【要約】

- ◇ 業界環境をみると、産業機械・航空機関連・工作機械の各市場は 2016 年度以降緩やかに拡大し、足元不振の造船・建設機械についても 2017 年度以降は成長に転じると予想される。
- ◇ こうしたなか、2016 年度以降の企業業績も堅調に推移する見通し。総合重機大手 6 社は過去最高の売上高・利益の更新が続き、工作機械大手 3 社も増収増益傾向を辿ろう。また、建設機械大手 2 社は足元で進める構造改革等が奏功して緩やかに復調する公算が大きく、プラントエンジニアリング大手 3 社は、2017 年度以降に減益を余儀なくされるものの、高い競争力等を背景に高水準の業績を維持するであろう。

(*) 用語説明は、53、54 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 産業機械

◇ 2016 年度以降、緩やかな増勢を辿る見通し

- 2015 年度の我が国産業機械受注額は前年比 ▲12.7%減と前年割れを見込む(図表 1)。内需(全体の約 6 割)は震災後の火力発電所増強投資の一巡等から前年比 ▲7.6%減、外需(同約 4 割)は前年の大型 LNG プラント案件(*)の剥落を主因に前年比 ▲19.6%減となろう。

図表 1：我が国産業機械受注額の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
受注計	45,932 (▲ 22.5)	47,753 (4.0)	60,752 (27.2)	53,035 (▲ 12.7)	+3%程度	80程度	+3%程度	85強
内需	27,736 (▲ 13.5)	29,784 (7.4)	34,948 (17.3)	32,284 (▲ 7.6)	+2%程度	80強	+3%程度	85強
民需	18,632 (▲ 19.5)	20,596 (10.5)	24,983 (21.3)	22,769 (▲ 8.9)	+2%程度	80強	+3%程度	85強
官公需	5,800 (▲ 3.7)	6,251 (7.8)	6,996 (11.9)	6,542 (▲ 6.5)	横ばい	80程度	+2%程度	85程度
代理店 ^(注)	3,304 (14.8)	2,936 (▲ 11.1)	2,969 (1.1)	2,973 (0.1)	+1%程度	90弱	+3%程度	95程度
外需	18,196 (▲ 33.1)	17,970 (▲ 1.2)	25,804 (43.6)	20,751 (▲ 19.6)	+6%程度	80程度	+4%程度	85強

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 「代理店」は、商社等を経由した受注を表す。

(資料) 日本産業機械工業会「産業機械受注統計」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- 2016年度は、内需・外需ともにプラスに転じ、全体でも前年比約3%増の見通し。内需は電力自由化を背景とする売電用火力発電設備向けの増加、外需は政策的後押し^(*)のある東南アジア・中央アジアの発電所、資源開発プラント等向けの増加がそれぞれ牽引役となろう。
- 2017年度以降も、国内景気の底堅い推移、新興国の経済成長に伴う電力・資源関連インフラ設備向けの需要増加を背景に、年平均約3%増のピッチで増勢を辿ると予想される。

(2) 造船

◇ 2016年は大幅減となるものの、以降はプラス基調で推移しよう

- 2015年の我が国新造船受注量は前年比3.6%増加し、2007年以来の2,000万総トンに達する見込み(図表2)。船腹過剰の下、世界全体の受注量は減少したものの、我が国勢は円安を追い風に、海運市況が比較的良好な大型船需要、規制適用^(*)前の駆け込み需要等を取り込んだ。

図表2：日本・中国・韓国の新造船受注量・竣工量・手持工事量の推移

(単位：万総トン、%)

(暦年)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
新造船受注量	4,616 (▲27.0)	11,137 (141.3)	8,479 (▲23.9)	6,800 (▲19.8)	▲26%程度	30強	+1%程度	30強
日本	885 (15.1)	1,380 (56.0)	1,931 (39.9)	2,000 (3.6)	▲49%程度	50程度	+7%程度	60弱
中国	1,376 (▲28.0)	4,393 (219.2)	3,137 (▲28.6)	1,900 (▲39.4)	▲10%程度	30弱	▲2%程度	25強
韓国	1,197 (▲52.4)	3,545 (196.2)	2,459 (▲30.6)	2,300 (▲6.5)	▲21%程度	25強	+2%程度	30弱
新造船竣工量	9,558 (▲6.2)	7,048 (▲26.3)	6,462 (▲8.3)	6,836 (5.8)	+8%程度	130弱	▲7%程度	110程度
日本	1,743 (▲10.0)	1,459 (▲16.3)	1,342 (▲8.0)	1,352 (0.8)	+7%程度	80程度	▲5%前後	70強
中国	3,900 (▲1.5)	2,590 (▲33.6)	2,271 (▲12.3)	2,439 (7.4)	+10%程度	255程度	▲10%程度	210弱
韓国	3,158 (▲11.9)	2,450 (▲22.4)	2,260 (▲7.8)	2,444 (8.2)	+7%程度	125強	▲6%程度	110程度
手持工事量	16,038 (▲26.1)	18,286 (14.0)	19,739 (7.9)	19,703 (▲0.2)	▲12%程度	50強	▲8%程度	45程度
日本	2,583 (▲24.6)	2,609 (1.0)	3,288 (26.0)	3,935 (19.7)	▲11%程度	55程度	▲5%前後	50弱
中国	6,348 (▲24.4)	7,304 (15.1)	8,045 (10.1)	7,506 (▲6.7)	▲13%程度	65強	▲10%程度	55程度
韓国	5,211 (▲31.3)	6,062 (16.3)	6,108 (0.8)	5,964 (▲2.4)	▲13%程度	40程度	▲10%前後	30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

- 2016 年は、駆け込み需要の反動減等により、前年比▲49%減と大幅な減少を見込む。船価低迷が予想されるなか、手持工事量の乏しい中国勢・韓国勢は受注を積上げざるを得ないとみられる一方、豊富な手持工事量を抱える我が国勢は安値受注を回避する公算大。
- 2017 年以降は年平均 7%程度で増加しよう。更新需要主体となるため世界全体の受注量は低水準での横這い推移に留まるとみられるが、建造船の燃費性能、規制対応力等を背景に我が国勢の受注シェアは上昇すると予想される。

(3) 航空機関連

◇ 増勢は鈍化するものの成長が続く見通し

- 2015 年度の我が国航空機関連生産額は前年比 10.5%増加する見込み（図表 3）。主力の民間（全体の約 7 割）はボーイング 787 の増産に円安効果も相俟って前年比 12.8%増。また、防衛（同約 15%）は P-1 哨戒機の一括調達^(*)を主因に前年比 8.8%増と好調、修理（同約 15%/補修部品、整備費用等）も運行機体数の増加を背景に前年を上回ろう。
- 2016 年度も前年比 7%増と好調が続く見通し。民間は、円安効果が剥落するもののボーイング 787 の増産効果が持続し増勢維持、防衛はテイルト・ローター機、哨戒ヘリコプター等の一括調達^(*)、防衛予算の増額^(*)が新たに上乗せされ、大幅増の公算大。運行機体数の増加を背景に修理も底堅く推移するであろう。

図表 3：我が国航空機関連生産額の推移

（単位：億円、%、機/月）

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
生産額	11,547 (15.3)	13,790 (19.4)	16,152 (17.1)	17,852 (10.5)	+7%程度	180弱	+2%程度 185程度
民間	6,927 (23.1)	8,872 (28.1)	10,899 (22.8)	12,293 (12.8)	+4.5%程度	220弱	+2%程度 225程度
防衛	2,665 (4.9)	2,699 (1.3)	2,682 (▲ 0.7)	2,917 (8.8)	+24.5%程度	130強	+3%程度 140程度
修理 (注2)	1,956 (5.7)	2,219 (13.5)	2,571 (15.9)	2,642 (2.7)	+1%程度	130弱	+1%程度 130程度
月産機体数	106.5 (11.1)	115.6 (8.5)	118.3 (2.4)	122.3 (3.4)	+5.5%程度	165強	+8%程度 190強
ボーイング	53.8 (12.1)	60.6 (12.5)	63.3 (4.5)	66.3 (4.7)	+4.5%程度	175強	+5.5%程度 200弱
エアバス	52.7 (10.0)	55.0 (4.4)	55.0 (0.0)	56.0 (1.8)	+7%程度	150強	+10%程度 185強

(注) 1. () は前年比伸び率。

2. 航空機の交換部品の他、修理・整備等によるサービス費用も含む。

(資料) 経済産業省「機械統計月報」、ボーイング社・エアバス社 IR 資料をもとに

三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- 2017 年度以降は、年平均約 2%増で緩やかに成長すると予想される。主力の民間は、新興国を中心とする旅客数増加等を背景にボーイング、エアバスが増産を計画していることの恩恵を享受しよう。防衛は防衛予算の増額による上乗せ、修理は運行機体数の増加を背景に底堅く推移するとみられる。

(4) 建設機械

◇ 2016 年度は前年並み、2017 年度以降は緩やかな成長に転じる見通し

- 2015 年度の我が国建設機械出荷額は前年比 ▲4.1%減の見込み（図表 4）。内需（全体の約 4 割）は、2014 年 4 月の排ガス規制適用^(*)に伴う油圧ショベルの低迷が続くものの、都心再開発、中央新幹線^(*)敷設等を背景に全体で前年比 1.2%増を確保。しかし乍ら、主力の外需（同約 6 割）は、インフラ投資停滞に伴う中国の不振、資源価格低迷に伴う鉱山開発需要の不調等から、前年比 ▲7.8%の前年割れ。
- 2016 年度は、外需の低迷を内需がカバーして前年比横這いの見通し。内需は、都心再開発・中央新幹線向けが底堅く推移するなか、2017 年 9 月の次期排ガス規制適用^(*)前の駆け込み需要も想定され、前年比 5.5%増を見込む。外需は、中国・鉱山開発の低迷が続くとみられ、前年比約 ▲4%の減少を強いられよう。
- 2017 年度以降は一桁台前半のピッチで緩やかに成長する見通し。内需は、排ガス規制適用前後に増減するものの、都心再開発等による押し上げを背景にプラス成長を維持しよう。外需は、中国のインフラ投資が徐々に復調するとみられるうえ、資源価格も緩やかに回復する見通しであることから、年平均 4%程度の増加に転じると予想される。

図表 4：日本の建設機械出荷額の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
出荷額計	21,495 (▲ 8.5)	23,352 (8.6)	24,396 (4.5)	23,384 (▲ 4.1)	横ばい	85強	+3.5%⇒ +2.5%程度	90強
内需	7,802 (17.7)	10,094 (29.4)	9,939 (▲ 1.5)	10,057 (1.2)	+5.5%程度	120弱	+2.5%⇒ +1%程度	120強
外需	13,693 (▲ 18.8)	13,259 (▲ 3.2)	14,457 (9.0)	13,327 (▲ 7.8)	▲4%程度	70程度	+4%程度	75強

(注) () は前年比伸び率。

(資料) 日本建設機械工業会「建設機械出荷金額統計」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(5) 工作機械

◇ アップダウンを伴いつつも、緩やかに成長を遂げよう

- 2015 年度の我が国工作機械受注額は前年比 ▲6.5%減と 3 年振りの前年割れを見込む（図表 5）。内需（全体の約 4 割）は、設備更新の潜在需要が多く存在^(*)するなか、景気回復の追い風に、設備投資に係る補助金・減税^(*)の効果もあり前年比 11.1%増と好調持続。但し、主力の外需（同約 6 割）は、自動車・航空機関連こそ堅調乍ら、中国スマホ向けの落ち込みを受け、前年比 ▲15.3%減と大幅な前年割れとなろう。
- 2016 年度は前年比 6%増と外需主導でプラスに転じる見通し。内需は、引き続き更新需要主体に底堅く推移するものの、補助金の効果が薄れるため伸びは鈍化しよう。なお、前回ピーク（7,440 億円）を記録した 2005 年度に比べてユーザー企業の海外生産シフトが進展しているため、内需の上限は 6,000 億円程度とみられる。外需は、自動車・航空機関連が堅調を持続するうえ、iPhone シリーズの次世代モデル投入^(*)に伴う中国のスマホ向け特需が見込まれるため、前年比約 9%増を見込む。
- 2017 年度以降は、アップダウンを伴いつつも緩やかな成長を遂げるであろう。内需は更新需要主体に前年並みの推移が続く見通し。一方、外需は、自動車・航空機関連の底堅い推移が見込まれるなか、2017 年度は前年特需の反動減、2018 年度は iPhone シリーズの次々世代モデル投入^(*)に伴う中国スマホ向け特需が予想され、前年割れの後、二桁成長に転じるという展開を辿るとみられる。

図表 5：我が国工作機械受注額の推移

（単位：億円、%）

（年度）	2011	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018 （予想）	2007=100 とした水準
受注計	13,111 (17.7)	11,296 (▲13.8)	12,049 (6.7)	15,785 (31.0)	14,759 (▲6.5)	+6%程度	100弱	▲2%程度⇒ +7%程度	100程度
内需	4,189 (18.5)	3,526 (▲15.8)	4,220 (19.7)	5,269 (24.8)	5,854 (11.1)	+1%程度	80程度	+1%程度	80強
外需	8,922 (17.4)	7,770 (▲12.9)	7,828 (0.8)	10,517 (34.3)	8,905 (▲15.3)	+9%程度	110程度	▲5%程度⇒ +11%程度	115強

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）日本工作機械工業会「受注統計」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合重機

◇ 2016 年度以降も増収増益基調を辿る見通し

- ▶ 我が国総合重機大手 6 社の 2015 年度業績は、2 年連続で過去最高の売上高・利益を更新する見込み（図表 6）。売上高は、堅調な市場環境を反映して、原動機関連部門（全体の約 3 割）、航空機関連部門（同約 2 割）の主力 2 部門の他、殆どの部門が堅調に推移し、前年比 6.3%の増収。損益面は、船舶海洋部門（同 1 割）は不振^(*) 乍ら、円安効果、航空機関連部門の生産効率改善等が寄与して前年比 4%の増益を確保しよう。
- ▶ 2016 年度も増収増益の公算大。売上高は、主力 2 部門の堅調推移に加えて、約 1,800 億円の買収効果^(*) もあり前年比 6.5%の増収。損益面は、航空機関連部門において償却費・研究開発費の増嵩が予想されるものの、買収・増収の効果、利幅の大きい原動機・航空機部品の保守関連売上高の拡大^(*) に伴う採算改善効果が打ち返して二桁増益を遂げよう。
- ▶ 2017 年度以降も、売上高は市場の拡大に伴い年平均 3%程度の増収を持続するとみられるなか、損益面でも収益性の高い主力 2 部門の拡大が牽引し増益基調を辿ると予想される。

図表 6：我が国総合重機大手 6 社の業績推移（連結ベース）

（単位：億円、%）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	68,226 (▲0.3)	76,579 (12.2)	87,780 (14.6)	93,292 (6.3)	+6.5%程度	130程度	+3%程度	140弱
営業利益	3,144 (3.9)	3,939 (25.3)	5,188 (31.7)	5,397 (4.0)	+15%程度	195弱	+13%程度	250弱
営業利益率	4.6	5.1	5.9	5.8	6%程度	—	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) プラントエンジニアリング

◇ 2016 年度までは好調、2017 年度以降も高水準を維持する見通し

- ▶ 我が国プラントエンジニアリング大手 3 社の 2015 年度売上高は、手持案件の進捗により前年比 14.7%の増収となり、2 年連続で過去最高を更新する見込み（次頁図表 7）。損益面でも、増収効果・円安効果に加え、不採算案件の減少等を背景として、前年比 78.2%の大幅増益を見込む。

図表 7：我が国エンジニアリング専業大手 3 社の業績推移（連結ベース）

（単位：億円、％）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018	
						2017～2018 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	12,523 (2.4)	13,521 (8.0)	15,915 (17.7)	18,250 (14.7)	+9%程度	135弱	▲3%程度 125程度
営業利益	908 (▲6.2)	898 (▲1.1)	439 (▲51.2)	781 (78.2)	+14%程度	130程度	▲3%程度 125弱
営業利益率	8.4	6.6	2.8	4.3	5%程度	—	5%程度 —

（注）1. 対象企業は、日揮、千代田化工建設、東洋エンジニアリングの 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

- 2016 年度も増収増益の見通し。売上高は大型 LNG プラント案件等豊富な受注残を梃に前年比 9%増を確保し、3 年連続で過去最高を更新しよう。損益面は、増収効果・不採算案件の一段の減少等により限界利益が増加する一方、固定費増嵩は想定されなため、二桁増益を見込む。なお、不採算案件発生リスクは、近年大手各社がコストプラスフィー契約^(*)を増やしており従来比低下している状況。
- 2017 年度以降は、足元の受注環境が厳しいうえ、既存の大型案件を消化するとあって、減収減益は避けられないであろう。但し、我が国大手は、高い技術力、政策的後押し等を梃に中央アジアの案件等の受注を獲得可能と考えられ、売上高・利益ともに高水準を維持すると予想される。

（3）建設機械

◇ 2016 年度以降、緩やかに復調する見通し

- 我が国建設機械大手 2 社の 2015 年度売上高は、中国等の市場縮小の影響を受けて前年比 ▲4.8%減と 2009 年度以来の前年割れの見込み（図表 8）。損益面では、減収に伴うマイナス影響、構造改革費用の計上等を円安効果が打ち返し、前年比 ▲4.1%の減益となるも利益率は維持する見込み。

図表 8：我が国建設機械大手 2 社の業績推移（連結ベース）

（単位：億円、％）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018	
						2017～2018 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	26,573 (2.4)	27,566 (3.7)	27,945 (1.4)	26,600 (▲4.8)	微増	85弱	+3%程度 90弱
営業利益	2,631 (▲6.2)	3,097 (17.7)	2,964 (▲4.3)	2,842 (▲4.1)	+6.5%程度	70弱	+5%程度 75程度
営業利益率	9.9	11.2	10.6	10.7	11%程度	—	11～12%程度 —

（注）1. 対象企業は、小松製作所、日立建機の 2 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

- 2016年度の売上高は、市場が横這い推移のなか、非建機（工作機械）事業の増加もあり微増収を確保する見通し。一方、損益面は、微増収による限界利益の増加に加えて、前年の構造改革費用の剥落、人員削減による固定費削減効果が寄与して、前年比6.5%程度の増益に転じよう。
- 2017年度以降の売上高は、市場の復調につれて一桁台前半のピッチで緩やかに増加すると予想される。損益面については、足元で低稼働に苦しんでいる中国事業・鉱山機械事業の稼働率が上向くこと等から、年平均5%程度の増益傾向を辿り、利益率も上昇すると予想される。

(4) 工作機械

◇ 2016年度以降も高水準を維持する見通し

- 我が国工作機械大手3社の2015年度売上高は前年比32%増と大幅に増加し、過去最高を記録する見込み（図表9）。市場全体が縮小するなかでも大手3社は得意とする自動車・航空機向けの成長を取り込んだ上、決算期変更によるマイナス影響^(*)もM&A効果^(*)がカバー。損益面は、M&A・増収の効果、円安効果が大きく寄与し、前年比62.5%の大幅増益。
- 2016年度の売上高は、市場成長の恩恵を享受する他、決算期変更によるプラス効果^(*)、M&A効果も相俟って前年比39%増と、2期連続で大幅増収の見通し。損益面では、国内における工場新設^(*)に伴う償却費増、提案力強化に向けた技術者増員等の固定費増嵩を増収に伴う限界利益の増加が上回り、前年比47%の大幅増益を確保する公算大。
- 2017年度以降の売上高は、自動車・航空機向けの市場成長に併せて、底堅い推移を辿ると予想される。損益面では、増収効果により増益傾向を維持するとみられるものの、国内工場の増設^(*)に伴う償却費増、技術者増員等固定費の増嵩により利益率の伸びは抑えられよう。

図表9：我が国工作機械大手3社の業績推移（連結ベース）

（単位：億円、%）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018 （予想）	2007=100 とした水準
						165弱		170程度
売上高	4,091 (0.7)	4,190 (2.4)	4,904 (17.0)	6,472 (32.0)	+39%程度	165弱	+2%程度	170程度
営業利益	230 (▲3.7)	236 (2.6)	357 (50.9)	579 (62.5)	+47%程度	110程度	+3%程度→ +1%程度	115程度
営業利益率	5.6	5.6	7.3	9.0	9.5%程度	—	9.5%程度	—

（注）1. 対象企業は、DMG 森精機、牧野フライス製作所、オークマの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（1/2）】

大型 LNG プラント案件	ロシアのヤマル半島における大型 LNG プラント案件。国内プラント大手が参画しており、受注額は数千億円規模。
政策的後押し	2015 年 10 月、安倍首相が中央アジア 5 カ国を歴訪し、我が国企業による火力発電所、大型プラント案件の受注に向けてトップセールスを実施。
規制適用	具体的には、2015 年 7 月以降に契約する一部バルカー・タンカーに適用となる H-CSR（調和型船体構造規則）と、2016 年 1 月以降に起工する特定海域を航行する船舶に適用される NOx（窒素酸化物）排出三次規制を指す。
P-1 哨戒機の一括調達／ティルト・ローター機、哨戒ヘリコプター等の一括調達／防衛予算の増額	2015 年に P-1 哨戒機の一括調達のため、7 年総額 3,396 億円を予算計上。2015 年度以降の防衛向け生産額に年平均 485 億円を上乗せ。 2016 年にティルト・ローター機等の一括調達のため 7 年総額 2,707 億円を予算計上。2016 年度以降の防衛向け生産額に年平均 389 億円を上乗せ。 我が国防衛予算（防衛関係費）は、平成 13 年度中期防衛力整備計画（以下、中期防）で 5 年間 25.01 兆円を計上した後減少してきた（平成 23 年度中期防：同 23.39 兆円）ものの、平成 26 年度中期防では同 24.67 兆円に増額。特に島しょ部の防衛強化のため、航空機購入費については、一括調達分以外のベース予算（概ね 5 年程度で消費される）も 2005～14 年度の平均 1,740 億円から 2015・16 年度約 3,000 億円へと大幅に増額している。
2014 年 4 月の排ガス規制適用／2017 年 9 月の次期排ガス規制適用	建機に対する排ガス規制は主に油圧ショベルが対象。2014 年 4 月に適用された 2011 年次の規制では、窒素酸化物（NOx）を 3.6～4.0→3.3g/kwh に、粒子状物質（PM）を 0.20～0.25→0.02g/kwh に削減することが求められ、対応しない新車の販売が禁止された。 2017 年 9 月に適用される 2014 年次の規制では、PM は従来比不変乍ら、NOx を 3.3→0.4g/kwh に削減することが求められている。
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。2015 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）。
設備更新の潜在需要が多く存在	国内においてはリーマンショック前の好況期（2004～07 年）に設備投資を行った企業が多く、こうした設備を更新する潜在需要が多い状態。
設備投資に係る補助金・減税	補助金は「ものづくり・商業・サービス革新補助金」を指し、資本金 300 百万円以下・従業員数 300 人以下等の基準を満たす中堅中小企業を対象として、中小ものづくり高度化法 12 分野の基盤技術を活用した生産プロセス革新等に資する設備投資に対し、最大 10 千万円の補助金を支給する制度。 減税は「生産性向上設備投資促進税制」を指し、全企業を対象として、先端設備等に係る設備装置について、特別償却・税額控除を認めるもの。 ～2016 年 3 月末：即時償却、税額控除 5%（取得価額の 5% を控除） 2016 年 4 月～2017 年 3 月末：特別償却（50%）、税額控除 4%

【用語説明（2/2）】

iPhone シリーズの次世代モデル投入／次々世代モデル投入	中国スマホ向け特需に繋がる iPhone シリーズの新製品は 2 年毎に発売されており、次世代モデルの iPhone7（仮称）は 2016 年 9 月、次々世代モデルの iPhone8（仮称）は 2018 年 9 月に投入されるとの見方が一般的。このため、同年 3 月頃より工作機械の中国スマホ向け特需が発生する見通し。
船舶海洋部門の不 振	客船・海洋開発事業において、発注者からの仕様変更への対応に手間取り、工程が混乱した結果、損失が発生。また、工期延長により、ドック・船台が空かず、後続案件にも影響を及ぼす等、損失が拡大している。
約 1,800 億円の買収 効果	三菱重工業の連結子会社かつフォークリフト大手のニチユ三菱フォークリフトが 2015 年 7 月に同業ユニキャリアの買収で合意。2016 年 3 月に買収を完了する見通しであり、2017/3 期以降本格的に買収効果が現れる見通し。なお、ユニキャリアの 2015/3 期売上高は 1,842 億円、営業利益は 96 億円。
利幅の大きい原動機・航空機部品の保守関連売上の拡大	発電用タービン、航空機エンジン等では保守関連サービスの採算が製品販売に比べて良好。これまでの販売の累積が保守関連売上高のベースとなっており、これが利益成長のドライバーになる見込み。
コストプラスフィー契約	プラントの受注形態は、契約段階で案件総額を固めてその後のコスト増減リスクを負うランプサム契約、要した実費に報酬を上乗せするコストプラスフィー契約に大別。技術力、プロジェクトマネジメント力に優れる日本勢は専らランプサム契約で受注を獲得し、業務効率を上げることにより高い収益を確保してきたものの、足元では、案件のグローバル化・複雑化を背景として、利益変動リスクを抑えるコストプラスフィー契約乃至はランプサム・コストプラスフィーのハイブリッド型契約の採用が増加している。
決算期変更によるマイナス影響・プラス効果／M&A 効果	2015 年 5 月に DMG 森精機が DMG MORI AG（2014/12 期売上高約 3,100 億円、営業利益約 270 億円）を連結子会社化。本件に併せて DMG 森精機は決算月を 3 月から 12 月に変更。 これに伴い、2015 年度については、決算期が 12 カ月→9 カ月となることによるマイナス影響あり。一方、2016 年度については、9 カ月→12 カ月となることによるプラス効果がある。 また、M&A 効果は、2015 年度は 5～12 月の 8 カ月分が上乗せされ、2016 年度は 1～12 月の 12 カ月分が上乗せされることとなる。
国内における工場新設／国内工場の増設	DMG 森精機は 2015 年 5 月、約 20 億円を投じて、主に自動車関連ユーザー向けのターンキー提案に係る専用工場を新設した。 オークマは、2016・17 年度に 400 億円を投じて、本社工場・可児工場を増設（計 3 つの新棟を建設）する計画。最新鋭の管理システム、ロボット等を導入した最新鋭の工場とし、生産効率を高める構え。

（梅津 譜、市川 大喜）

10. エレクトロニクス

【要約】

- ◇ 2016年以降、携帯電話・液晶TV・ルームエアコン及び半導体の世界需要は数%程度の前年比プラスが続く一方、PCの世界需要は縮小基調が続く見通し。
- ◇ 2016年度以降の電機大手8社の業績は、売上高は微増を維持。営業利益は、インフラ関連事業、デバイス製品の増益に加え、販売地域・製品戦略の見直しが進む民生機器分野の収益性向上も寄与してくることから、増益基調で推移しよう。

1. 業界環境

(1) 携帯電話

◇ 2016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

- 2015年の携帯電話の世界需要（数量）は、スマートフォンの普及一巡により中国が前年割れとなるアジア、景気悪化に伴う中南米の需要縮小の影響を受けるその他地域において伸びが鈍化することから、全体では前年比1.3%増に留まる見込み（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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100	2017~2018平均	2007=100
						とした水準	(予想)	とした水準
世界出荷数量	1,738 (1.3)	1,847 (6.2)	1,961 (6.2)	1,986 (1.3)	+3%程度	180程度	+3~+4%	190強
従来型	1,013 (▲17.0)	827 (▲18.3)	660 (▲20.2)	516 (▲21.8)	▲16%程度	40強	▲11~▲15%	30強
スマートフォン	725 (46.8)	1,019 (40.5)	1,301 (27.7)	1,469 (12.9)	+10%弱	1,300程度	+6~+9%	1,500程度
スマートフォン比率	42%	55%	66%	74%	79%	—	85%	—
日本	40 (6.4)	40 (▲1.9)	37 (▲8.5)	35 (▲4.8)	▲1%程度	70弱	▲1~±0%	70弱
北米	187 (▲8.0)	187 (0.3)	196 (4.7)	195 (▲0.4)	±0%程度	110弱	▲1~▲2%	100強
西欧	189 (2.2)	184 (▲3.1)	174 (▲5.4)	171 (▲1.6)	±0%程度	90弱	±0~+1%	90弱
アジア	829 (9.5)	927 (11.8)	1,002 (8.1)	1,020 (1.8)	+4%弱	300弱	+3~+4%	310程度
その他	493 (▲7.4)	509 (3.4)	553 (8.6)	564 (2.1)	+4%強	170強	+5~+6%	190程度
新興国比率	76%	78%	79%	80%	80%	—	82%	—

(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) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2016年以降は、更新需要主体へと移行しつつある中国が横這いから微増程度で推移するほか、普及拡大余地のあるインド、ASEAN、中南米等の新興国において、低価格なスマートフォンの販売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

◇ 2016年以降も世界需要は、縮小基調が続く見通し

- 2015年のPCの世界需要（金額）は、全地域で前年割れとなる見込み（図表2）。先進国では、Windows XPのサポート切れに伴う買い替え需要の反動減の影響を受ける西欧、及びこれに消費税増税後の需要落ち込みが重なる日本が大きく前年割れ。新興国では、スマートフォンとの競合から低迷が続くため、マイナス成長が続く見込み。

図表2：PCの世界需要と地域別の需要見通し

（単位：億ドル、ドル、万台、%）

（暦年）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017～2018平均 （予想）	2007=100 とした水準
世界出荷金額	2,232 (▲6.3)	2,026 (▲9.2)	2,002 (▲1.2)	1,747 (▲12.7)	▲2%程度	70強	▲2～±0%	70程度
平均単価	639 (▲2.5)	643 (0.6)	649 (0.9)	622 (▲4.2)	▲2%程度	70弱	▲1～▲2%	70弱
世界出荷数量	34,938 (▲4.0)	31,512 (▲9.8)	30,837 (▲2.1)	28,098 (▲8.9)	▲1%程度	110弱	±0～1%	110弱
日本	1,558 (▲0.6)	1,562 (0.2)	1,539 (▲1.5)	1,106 (▲28.1)	+7%強	90弱	+6～+7%	100程度
米国	6,605 (▲7.7)	6,347 (▲3.9)	6,694 (5.5)	6,627 (▲1.0)	±0%程度	100強	±0～+1%	100強
西欧	5,638 (▲7.6)	4,851 (▲14.0)	5,656 (16.6)	4,932 (▲12.8)	▲5%程度	80強	▲5～±0%	80程度
アジア	12,041 (▲1.9)	10,813 (▲10.2)	10,127 (▲6.3)	9,620 (▲5.0)	▲1%程度	140弱	±0～+1%	140弱
その他	9,096 (▲2.0)	7,940 (▲12.7)	6,822 (▲14.1)	5,812 (▲14.8)	±0%程度	100弱	±0～+3%	100弱
新興国比率	60%	60%	55%	55%	55%	—	55%	—

（参考）タブレット端末の世界需要

（暦年）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017～2018平均 （予想）	2007=100 とした水準
世界出荷数量	16,210 (221.6)	21,887 (35.0)	22,970 (4.9)	21,200 (▲7.7)	+2%程度	n.a	+1%程度	n.a

（注）1.（ ）内は前年伸び率。

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）2012～2014年の実績値は、IDC, Dec 2015“Worldwide PC Forecast Update, 2015-2019: 4Q15”

（#US40689115）より引用。2015年以降は各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ▶ 2016年以降は、先進国、新興国ともに冴えない展開が継続するとみられ、世界全体では縮小基調が続く見通し。日本市場は、出荷台数が過去最高水準に達した2010年頃の買い替え需要顕在化によりプラス基調が続くものの、2018年の市場規模は2014年対比で縮小する見通し。
- ▶ なお、2015年のタブレットの世界需要（数量）は、新製品としての目新しさが薄れ、需要の4割程度を占める先進国での普及が一巡したとみられることから、前年比▲7.7%減となる見込み。
- ▶ 2016年以降は、先進国では更新需要を中心に横這い程度での推移が精々とみられるが、新興国では、PCに比べて安価なタブレット端末の普及拡大余地が残ることから、世界全体では微増傾向で推移する見通し。

(3) 液晶 TV

◇ 2016年以降も世界需要は、緩やかな増加基調が続く見通し

- ▶ 2015年の液晶TVの世界需要（数量）は、日本が消費税増税後の需要落ち込みから、北米及び欧州が安価な4KTVの登場により2014年に一時的に需要が拡大した分の減少が見込まれることから、それぞれ前年割れとなるものの、アジア・その他地域における販売拡大が続くことにより、全体では前年比1.9%増となる見込み（図表3）。
- ▶ 2016年以降は、最大の需要地である中国の成長が続くうえ、普及拡大余地のあるインド、ASEAN等の新興国においても需要の伸びが見込まれることから、世界全体では緩やかな増加基調が続く見通し。

図表3：液晶TVの世界需要と地域別の需要見通し

（単位：万台、%）

（暦年）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100	2017~2018平均	2007=100
						とした水準	（予想）	とした水準
世界出荷数量	20,320 (▲1.0)	20,990 (3.3)	22,500 (7.2)	22,929 (1.9)	+2%程度	300弱	+1~+3%	310程度
日本	630 (▲67.5)	550 (▲12.7)	570 (3.6)	545 (▲4.4)	+2%程度	70強	±0~+2%	70強
北米	3,950 (3.4)	3,860 (▲2.3)	4,250 (10.1)	4,190 (▲1.4)	▲1%程度	170強	▲1~±0%	170程度
欧州	5,030 (▲1.9)	4,930 (▲2.0)	5,210 (5.7)	4,970 (▲4.6)	+1%弱	170程度	+1~+2%	180弱
アジア	7,270 (11.5)	8,050 (10.7)	8,300 (3.1)	8,845 (6.6)	+4%強	670程度	+3~+5%	720強
中国	4,900 (9.6)	5,480 (11.8)	5,340 (▲2.6)	5,610 (5.1)	+3%弱	660強	+2~+5%	710弱
その他	3,440 (10.6)	3,600 (4.7)	4,170 (15.8)	4,379 (5.0)	+2%弱	1,140程度	+1~+3%	1,180強
新興国比率	53%	56%	55%	58%	59%	—	60%	—

（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）IHSセミナー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

◇ 2016 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

- 2015 年のルームエアコンの世界需要（数量）は、消費税増税に伴う反動減と天候不順の影響を受ける日本、景気低迷を背景に需要の 3 割を占めるロシアが落ち込む欧州で前年割れとなるものの、全体の過半を占めるアジア及び新興国において所得水準の向上を背景に需要が拡大する結果、全体では前年比 1.0% 増となる見込み（図表 4）。
- 2016 年以降は、天候要因による需要の変動こそあれ、農村部を中心に普及がさらに進む中国のほか、ASEAN、インド、中南米、中東といった普及拡大余地のある地域が牽引し、世界全体では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）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018平均 （予想）	2007=100 とした水準
世界需要	7,803 (▲7.7)	8,376 (7.3)	8,290 (▲1.0)	8,372 (1.0)	+2%程度	140弱	+2~+3%	150弱
日本	849 (2.5)	901 (6.2)	850 (▲5.7)	814 (▲4.2)	+1%強	110強	▲2%程度 ⇒+1%程度	110程度
北米	755 (12.2)	789 (4.6)	824 (4.3)	824 (0.0)	±0%程度	100程度	±0~+1%	100程度
欧州	627 (▲10.9)	605 (▲3.5)	504 (▲16.6)	487 (▲3.4)	+1%程度	70弱	+1~+2%	70程度
アジア	4,250 (▲14.1)	4,585 (7.9)	4,579 (▲0.1)	4,677 (2.1)	+2%強	160弱	+3~+4%	170弱
中国	3,068 (▲20.2)	3,347 (9.1)	3,279 (▲2.0)	3,292 (0.4)	+1%弱	150弱	+2~+3%	150強
その他	1,323 (1.4)	1,495 (13.0)	1,533 (2.6)	1,570 (2.4)	+3%強	190強	+3~+4%	210弱
新興国比率	71%	73%	74%	75%	75%	—	76%	—

（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

◇ 2016 年以降の世界需要は、拡大基調を辿る見通し

- 2015 年の半導体の世界需要（金額）は、PC 需要の低迷を背景にコンピュータ向けで前年比マイナスとなるものの、スマートフォン需要が増加基調にある通信機器向け、電装化の進む自動車向け等が伸び、全体では前年比 0.1% 増となる見込み（次頁図表 5）。

- 2016 年以降も、通信機器向け需要が堅調に推移することに加え、自動車向け及び自動化が進む産業機器向けが伸びることにより、世界全体では拡大基調を辿ろう。

図表 5：半導体の世界需要の見通し

(単位：億ドル、%)

(暦年)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018平均 (予想)	2007=100 とした水準
世界出荷金額	2,916 (▲2.7)	3,056 (4.8)	3,358 (9.9)	3,360 (0.1)	+2%程度	130強	+3~+4%	140強
自動車向け	281 (9.3)	290 (3.3)	349 (20.2)	365 (4.6)	+6%強	190弱	+6~+8%	210強
通信機器向け	803 (3.3)	995 (23.9)	1,155 (16.1)	1,183 (2.4)	+4%弱	230程度	+4~+5%	250程度
家電向け	478 (▲2.2)	437 (▲8.5)	434 (▲0.7)	429 (▲1.3)	▲2%程度	80強	▲1~±0%	80程度
コンピュータ向け	1,041 (▲8.0)	1,038 (▲0.3)	1,026 (▲1.1)	979 (▲4.6)	▲1%程度	90程度	±0~1%	90強
産業機器向け	294 (▲8.1)	282 (▲3.8)	366 (29.7)	377 (2.9)	+6%弱	190強	+8~+10%	230程度
その他	20 (▲7.8)	14 (▲30.1)	29 (107.8)	29 (0.0)	±0%程度	180弱	+2~+3%	190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

◇ 2016 年度以降は増収・増益が見込まれよう

- 2015 年度の電機大手 8 社の売上高は、海外での需要増に対応した社会インフラ関連事業等による増収を、東芝、ソニー等における液晶 TV、携帯電話など不採算な民生機器分野の販売地域・製品戦略見直しに伴う減収が打ち消し、前年比微減となる見込み (次頁図表 6)。
- 損益面は、東芝におけるディスクリット・ストレージの販売不振による減益要因があるものの、インフラ関連事業、デバイス製品等での増益、及びソニーのスマートフォン事業等において前期に計上した減損の解消を受け、全体では前年比 1 割強の増益となる見込み。
- 2016 年度以降の売上高は、販売地域・製品戦略の見直しが続く民生機器分野において減収が続くとみられるものの、引き続きインフラ関連事業、自動車向けに販売拡大が見込まれるデバイス製品での増収が補って、全体では微増程度の推移を予想。

- 損益面では、インフラ関連事業、デバイス製品の増益に加え、選択と集中が進む民生機器分野の収益性向上も寄与してくることから、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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018平均 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	423,663 (▲2.8)	464,470 (9.6)	471,597 (1.5)	470,717 (▲0.2)	+1%程度	90弱	+1~+3%	90程度
総合家電3社	165,825 (▲1.3)	184,310 (11.1)	187,172 (1.6)	185,642 (▲0.8)	+2%程度	90弱	+2~+3%	90強
総合電機5社	257,838 (▲3.8)	280,160 (8.7)	284,425 (1.5)	285,075 (0.2)	±0%程度	90弱	+1~+2%	90程度
営業利益	11,209 (28.8)	17,861 (59.3)	18,383 (2.9)	20,384 (10.9)	+25%弱	100強	+3~+9%	120弱
総合家電3社	2,448 (黒字転換)	4,402 (79.8)	4,023 (▲8.6)	7,731 (92.2)	+20%強	80程度	+6~+11%	90強
総合電機5社	8,761 (▲6.0)	13,459 (53.6)	14,360 (6.7)	12,654 (▲11.9)	+25%弱	130弱	+1~+7%	140程度
営業利益率	2.6	3.8	3.9	4.3	5%強	—	6%弱	—
総合家電3社	1.5	2.4	2.1	4.2	5%程度	—	5%強	—
総合電機5社	3.4	4.8	5.0	4.4	6%弱	—	6%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）及び総合電機5社（日立製作所、東芝、富士通、三菱電機、日本電気）。
2. 2012~2014年度の実績について、以下2点を変更。①東芝の2012・2013年度決算を、当社修正後の内容に差し替えた。②日立製作所の2013・2014年度決算を、IFRSベースに差し替えた。したがって、2012年度と2013年度は連続しない。
3. ()内は前年比伸び率。
- (資料) 各社決算資料（2015年12月15日時点）をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(本庄 功)

11. 通信

【要約】

- ◇ 2016～2018 年度の通信市場は、移動体通信収入が加入件数の堅調な増加等を背景に緩やかに拡大するものの、固定通信収入の落ち込みを補うには至らず、全体では緩やかな縮小基調を辿る見通し。
- ◇ 通信大手 3 グループの業績は、増収増益基調を辿る見通し。売上面では付加サービスの拡大が、損益面では増収効果に加えコスト削減も寄与。

(*) 用語説明は、63 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016～2018 年度は、緩やかな縮小基調を辿る見通し

- 2015 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 ▲1%程度のマイナス成長となる見込み(図表 1)。移動体通信では、新料金プランへの移行一巡による ARPU(*) の下落幅の縮小(*) を主因にプラスを確保したものの、固定通信収入の落ち込みを補うには至らず。
- 2016～2018 年度の市場も、緩やかな縮小基調を辿る見通し。
- 移動体通信では、低廉な料金へのニーズが強い一部のユーザーが MVNO(*) サービスへシフトする等の影響はあるものの、加入件数の増加が続くうえ、ARPU の下落幅縮小が続くことから、市場は緩やかに拡大を続けよう。固定通信は引き続き落ち込みが続こう。

図表 1：通信市場の推移

(年度)	(単位)	2012	2013	2014	2015	2016	2007=100	2017~2018	2007=100
					(見込)	(予想)	とした水準	(予想)	とした水準
通信収入	億円	115,281	114,415	113,511	112,487	▲0.5%程度	—	▲0.5~	—
	%	(—)	(▲0.8)	(—)	(▲0.9)			±0.0%程度	
移動体通信(注1)	億円	65,725	65,704	65,066	65,404	+0.5%程度	—	+1.0%程度	—
	%	(—)	(▲0.0)	(—)	(0.5)				
期末加入件数	万件	14,113	14,956	15,496	16,027	+3.5%程度	—	+3.5%程度	—
	%	(6.3)	(6.0)	(—)	(3.4)				
ARPU(注3)	円/件・月	4,384	4,219	4,145	4,102	▲1.0%程度	—	▲1.0~	—
	%	(—)	(—)	(—)	(▲1.0)			▲0.5%程度	
固定通信(注1)	億円	49,556	48,710	48,445	47,082	▲2.0%程度	—	▲2.0%程度	—
	%	(—)	(▲1.7)	(—)	(▲2.8)				

(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、KDDI、ソフトバンクの通信サービス収入の合算。

2. セグメント変更等の影響により、2011 年度と 2012 年度、2013 年度と 2014 年度の市場は非連続。

3. 2013 年度までは NTT ドコモ、KDDI、ソフトバンクが対象。2014 年度以降は、KDDI が ARPU の公表を取り止めたことから、NTT ドコモとソフトバンクのみが対象。なお、ARPU の計上方法の変更により、2012 年度と 2013 年度は非連続。

4. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社の IR 資料、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

◇ 2016～2018 年度は、増収増益基調を辿る見通し

- ▶ 2015 年度の通信大手 3 グループ合計の売上高は、音声通話・データ通信による通信収入が減少する一方、移動体通信事業におけるコンテンツサービス^(*)、光回線の販売事業^(*)といった付加サービスの売上が拡大。
- ▶ 損益面については、固定通信事業において、光回線の卸売事業の拡大を背景にコスト削減が進展^(*)することから、営業利益率は向上。
- ▶ 2016～2018 年度の売上高は、通信収入が縮小するなかでも、移動体通信事業において引き続き付加サービスの売上が拡大することから、小幅ながら増収基調を辿る見通し。
- ▶ 損益面についても、増益基調が見込まれる。移動体通信事業では、増収効果に加え、通信インフラの管理費等のコスト削減が進展。固定通信では、すでにインフラへの投資がピークアウトしていることから、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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017～2018 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	153,720 (-)	168,153 (9.4)	179,367 (6.7)	160,721 (-)	+1.0%程度	-	+1.0%強	-
移動体通信事業	95,238 (-)	106,408 (11.7)	117,253 (10.2)	100,276 (-)	+2.0%強	-	+3.0%弱	-
固定通信事業	58,482 (-)	61,745 (5.6)	62,115 (0.6)	60,445 (-)	▲1.0%程度	-	▲1.5%程度	-
営業利益	21,835 (-)	23,964 (9.8)	24,153 (0.8)	24,083 (-)	+5.0%程度	-	+3%強	-
営業利益率	14.2	14.3	13.5	15.0	15.5%程度	-	16%程度	-

- (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 (2014 年度以前は移動通信事業と固定通信事業のみ、2015 年度以降は国内通信事業のみ)。
 2. セグメント変更等の影響により、2011 年度と 2012 年度、2014 年度と 2015 年度の業績は非連続。
 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	<u>Average Revenue Per User</u> の略。1 加入件数当たりの月間平均通信収入。本稿では、通信大手 3 社の ARPU を対象としており、MVNO は含まれない。
新料金プランへの移行一巡による ARPU の下落幅の縮小	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、2014 年の ARPU の下落を誘引したものの、従来プランからの移行が一巡した 2015 年度以降は、音声通話 ARPU の下落に歯止めがかかるため、ARPU の下落幅の縮小が見込まれる。
MVNO	<u>Mobile Virtual Network Operator</u> （仮想移動体通信事業者）の略。通信大手から移動体通信インフラを借り受け、移動体通信サービスを提供する事業者のこと。データの通信速度、ユーザーサポート等、サービスの内容・範囲を限定し、通信大手に比して低料金のサービスを提供する「SIM カード型」の MVNO が注目を集めている。
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。
光回線の販売事業	2015 年 2 月より、NTT 東日本・NTT 西日本（以下、NTT 東西）は、個人向けの光回線である「フレッツ光」について、従来の販売代理店経由の販売から、移動体通信事業者等を介する販売形態へとシフト。NTT ドコモとソフトバンクは、これを活用し、NTT 東西より光回線を仕入れ、それぞれ「ドコモ光」・「ソフトバンク光」として利用者への販売を進めている。 ただし、これまでのところは、既存の「フレッツ光」ユーザーからの乗り換えが主体であり、市場全体の光回線加入件数の伸びはこれまでと同程度に留まる。このため、光回線の卸売の開始に伴う光回線市場への影響は、卸売化に伴う ARPU の減少により若干のマイナスはあるものの、軽微。
光回線の卸売事業の拡大を背景にコスト削減が進展	従来、NTT 東西は、「フレッツ光」の販売にあたり、販売代理店に対して、代理店の店舗維持費・人件費等も賄えるだけの販売手数料を支払う代わりに、ユーザーからの回線利用料を全て受け入れる形態を採ってきた。これに対して、移動体通信事業者等を経由する販売では、販売手数料の支払を廃止する一方、回線利用料は一旦、全額を移動体通信事業者等が受け入れ、卸料金を NTT 東西に還元する形を採る。移動体通信事業者等にとっては回線利用料と卸料金との差額が実質的な販売手数料となるが、店舗維持費・人件費等に該当する部分が不要になるため、従前の代理店向け販売手数料と比べて減少する。 この結果、NTT 東西は、ARPU は減少するが、これを上回るコスト削減を図ることが可能。

(松崎 惇)

12. 情報サービス

【要約】

- ◇ 2016～2018 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 IT 投資・アウトソーシングニーズを背景にプラス基調を維持する見通し。
- ◇ 上場大手 8 社の業績は、市場拡大に伴う増収効果に加え、開発体制の効率化等のコスト削減に向けた取り組みも進むため、増益基調を辿ろう。

(*) 用語説明は、66 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016～2018 年度の市場は、プラス基調を維持する見通し

- 2015 年度の情報サービス市場は、前年と同程度の伸びを確保する見通し。
- ソフトウェア開発 (*) については、ユーザー企業の業績回復を背景とした IT 投資ニーズの拡大に加え、制度変更へのシステム対応 (*) も寄与。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、BCP (*) 対策目的などによるデータセンター (DC) の利用が拡大。
- 2016 年度以降も、市場は、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、金融機関・官公庁を主体とした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、堅調な企業業績を背景とした IT 投資ニーズは根強く、小幅ながらもプラスを維持する見通し。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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017～2018 (予想)	2007=100 とした水準
情報サービス市場	100,676 (0.8)	103,287 (2.6)	106,308 (2.9)	109,116 (2.6)	+2.0%弱	100程度	+1.0%弱	100強
ソフトウェア開発他 (注1)	80,278 (1.1)	82,500 (2.8)	84,915 (2.9)	87,094 (2.6)	+1.5%強	100弱	+0.5%程度	100程度
アウトソーシング (注2)	20,398 (▲0.2)	20,787 (1.9)	21,393 (2.9)	22,021 (2.9)	+2.5%弱	110程度	+2.0%程度	115弱

(注) 1. 「受注ソフトウェア」、「ソフトウェアプロダクツ」、「データベースサービス」、「各種調査」及び「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

◇ 2016 年度以降も、増収増益基調を辿る見通し

- 2015 年度の情報サービス上場大手 8 社の売上高は、市場の拡大を受けて増収となる見通し（図表 2）。
- 損益面では、増収効果に加え、大規模案件が相次ぎエンジニアの不足感が強まりつつある金融業、業績回復につれて足元で基幹システムへの投資が伸びている製造業等において、採算の向上している案件も増加していることから、大幅な増益を確保する見通し。
- 2016～2018 年度の売上高も、引き続き増収を維持しよう。規模に勝る大手事業者はアウトソーシング市場拡大の恩恵^(*)を享受しやすく、増収ピッチは市場の伸びを上回ろう。
- 損益面でも、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 8 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	31,841 (5.0)	33,186 (4.2)	35,823 (7.9)	36,887 (3.0)	+2.5%程度	120強	+2.0%弱	125程度
営業利益	2,226 (9.1)	2,089 (▲6.1)	2,494 (19.4)	2,805 (12.5)	+5.5%程度	110強	+4.0%程度	120強
営業利益率	7.0	6.3	7.0	7.6	8.0%弱	—	8.0%強	—

- (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、SCSK、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 8 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。
制度変更へのシステム対応	2016年1月より運用が開始されるマイナンバー制度、2016年4月より規制が解除される電力小売自由化等において、制度変更への対応等に向けたシステム投資の需要が拡大。
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	Business Continuity Plan 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】

- ◇ 2016 年度以降の百貨店市場は、消費税再増税に伴う駆け込み需要と反動減による一時的な変動はあるものの、訪日客効果を専門店等への顧客流出による影響が打ち消し、総じて回復感に乏しい展開が続く見通し。
- ◇ 大手 3 社の業績は、既存店舗の改装・増床に伴う増収効果が、減価償却費、人件費等のコスト上昇を上回ることにより、営業利益率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し。

(*) 用語説明は、69 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 百貨店市場は総じて回復感に乏しい展開が続く

- 百貨店市場は、近年、カジュアル衣料品チェーン等の専門店、ショッピングセンター等他業態との競合を背景に、縮小傾向を辿ってきた。
- こうしたなか、2015 年度の百貨店市場は、中国人向けを中心とするビザ発給要件の大幅緩和^(*)に伴い急増した訪日客の需要に支えられ、前年比 2.3%の拡大に転じる見込み(図表 1)。
- 2016 年度以降は、消費税再増税に伴う駆け込み需要(2016 年度)、反動減(2017 年度)による一時的な市場の変動はあるものの、訪日客効果を専門店等への顧客流出による影響が打ち消し、市場は回復感に乏しい展開が続く見通し。

図表 1：百貨店販売額

(単位：億円、%、千㎡)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
百貨店販売額	61,559 (▲1.0)	63,784 (3.6)	60,598 (▲5.0)	61,978 (2.3)	+2.0%程度	85弱	▲5.0%程度 ⇒+2.0%程度	80程度
総売場面積(年度平均)	6,292 (▲2.3)	6,239 (▲0.8)	6,126 (▲1.8)	6,032 (▲1.5)	▲2.5%程度	85強	▲1.0%程度	85程度
既存店売上高伸び率 ^(注)	▲0.2	+3.9	▲4.2	+3.0	+4.0%程度	—	▲5.0%程度 ⇒+2.0%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

◇ 2016 年度以降、営業利益率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し

- 2015 年度の手 3 社の営業総収入は、都市部の店舗を中心に、拡大する訪日客需要の恩恵を受け、前年比 2.5% と増加する見込み（図表 2）。
- 損益面では、人件費等の営業費用の増加が見込まれるものの、増収効果がコストの上昇をカバーすることにより、営業増益を確保する見込み。
- 2016 年度の営業総収入は、消費税再増税に伴う駆け込み需要がもたらす押し上げを、店舗閉鎖^(*)による減収が相殺し、前年比 1.0% 程度の増加に留まる見通し。
- 2017 年度以降は、市場全体は回復感に乏しい展開が続くなか、既存店舗の改装・増床効果が大手 3 社の営業総収入を押し上げよう。
- 損益面では、既存店舗の改装等に伴う減価償却費の増加、人件費の上昇等を増収効果が打ち返し、営業利益率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し。

図表 2：百貨店大手 3 社の業績（単体）

（単位：億円、%）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
営業総収入	19,936 (0.7)	20,675 (3.7)	20,403 (▲1.3)	20,913 (2.5)	+1.0%程度 75程度	▲1.0%程度 ⇒+3.0%程度	75強
営業利益	410 (19.3)	535 (30.4)	564 (5.3)	595 (5.6)	+10%程度 80程度	▲5%程度 ⇒+20%程度	90弱
営業利益率	2.1	2.6	2.8	2.8	3.0%程度	3.5%程度	—

（注） 1. 対象企業は、三越伊勢丹（3月決算）、大丸松坂屋（2月決算）、高島屋（2月決算）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】

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。2014年12月時点で67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>アラブ首長国連邦</u> ：数次ビザの発給開始（2013年10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～） <u>中国</u> ：一部旅券所持者への数次ビザ発給要件緩和（2015年1月～） <u>ブラジル</u> ：数次ビザの発給開始（2015年6月～） <u>モンゴル</u> ：数次ビザの発給開始（2015年8月～）
店舗閉鎖	2015年12月に大丸心斎橋店本館（店舗面積4.9万㎡）が建て替えのため営業を終了。新装開店は2019年秋の予定。

（西村 卓也）

14. スーパー

【要約】

- ◇ 2016年度以降のスーパー販売額は、住関連品・衣料品の販売が専門店への顧客流出により総じて弱含む一方、需要の底堅い食料品分野がカバーすることで微増で推移する見通し。
- ◇ 企業業績を見ると、不振店の一段の閉鎖に伴い人件費、賃借料等の固定費削減が進むことから、営業利益率は改善する見通し。

1. 業界環境

◇ 2016年度以降、スーパー販売額は微増で推移する見通し

- 2015年度のスーパー販売額は、食料品の販売が生鮮食品を中心とした単価上昇により増加するほか、住関連品・衣料品分野についても底堅く推移することから、全体で前年比2.3%増加する見込み（図表1）。
- 2016年度以降については、住関連品・衣料品の販売が、2017年の消費税増税前の駆け込み需要と反動減といった一時的な増減はあるものの、他業態との競合により総じて弱含む展開が続く見込み。一方、需要の底堅い食料品分野がカバーすることでスーパー販売額全体としては微増で推移する見通し。

図表1：スーパー販売額の推移

（単位：億円、%）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018 （予想）		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
スーパー販売額	124,631 (▲2.5)	129,525 (3.9)	129,382 (▲0.1)	132,335 (2.3)	+0.7%程度	95程度	+0.5%程度 ⇒+1.0%程度	95強
うち、食料品	76,926 (▲2.9)	80,925 (5.2)	82,481 (1.9)	85,294 (3.4)	+1.1%程度	100強	+1.0～1.5%	105程度
うち、住関連品	25,912 (▲1.4)	27,183 (4.9)	26,593 (▲2.2)	27,059 (1.8)	+0.9%程度	100弱	▲0.5%程度 ⇒+0.5%程度	100弱
うち、衣料品	13,308 (▲3.4)	12,831 (▲3.6)	11,908 (▲7.2)	12,031 (1.0)	▲2.5%程度	70弱	▲4.5%程度 ⇒▲1.5%程度	65程度

（注）（ ）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

◇ 不振店の閉鎖により固定費削減が進み、営業利益率は改善する見通し

- 2015年度の総合スーパー大手3社の売上高は、食料品分野が全体を牽引し、前年比0.2%の増収となる見込み（図表2）。
- 損益面については、プライベートブランド商品の急速な拡充に伴う在庫処分損の発生及び円安による調達コスト増により、衣料品分野における原価率が上昇したことを主因に、3社合計で営業減益となる見込み。
- 2016年度以降は、不振店の一段の閉鎖が予定されており、3社合計の売上高は全店ベースで減収が続く見通し。
- こうしたなか、損益面では、減収の影響はあるものの、不振店の閉鎖により人件費、賃借料等の固定費削減が進むことから、営業利益率は改善する見通し。

図表2：総合スーパー大手3社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
売上高	42,548 (▲2.2)	42,235 (▲0.7)	41,487 (▲1.8)	41,515 (0.1)	▲1.0%程度	95弱	▲1.5%程度 ⇒▲0.5%程度	90強
営業利益	584 (▲19.7)	509 (▲12.9)	148 (▲71.0)	65 (▲56.0)	+50%程度	15強	+30%程度 ⇒+80%程度	30程度
営業利益率	1.4	1.2	0.4	0.2	±0~+0.5%	-	+0.5%程度	-

(注) 1. 対象企業は、イオンリテール、イトーヨーカ堂、ユニーの3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

(竹田 知樹)

15. コンビニエンスストア

【要約】

- ◇ 2016 年度以降、コンビニエンスストア市場は、商品・サービスの多様化に伴う顧客層の広がりを背景として、緩やかな拡大が続く見通し。
- ◇ 大手 5 社の業績をみると、営業総収入の増加は継続するものの、新規出店に伴うコストの上昇を賄い切れず、営業利益率はやや悪化する見通し。

(*) 用語説明は、74 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016 年度以降、市場は緩やかな拡大が続く見通し

- コンビニエンスストア市場は、商品・サービスの多様化に伴う顧客層の広がりを背景とした需要の拡大に対応し、大手企業が継続的に出店を続けることで、一貫して拡大基調を辿っている。
- 2015 年度のコンビニエンスストア販売額は、こうした需要の拡大に加えて、加工食品を中心とした商品価格の値上げの影響もあり、前年比 3.8% の増加となる見込み（図表 1）。
- 2016 年度以降も、市場の拡大は続くと思われるが、消費税増税後の嗜好品の買い控え、大手企業の経営統合^(*)に伴う出店調整等により、そのピッチは前年比 2～3% 程度と緩やかなものとなる見通し。

図表 1：コンビニエンスストア市場の推移

(単位：億円、店、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018 (予想)		
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準	
コンビニエンスストア販売額	90,859 (3.5)	95,197 (4.8)	97,936 (2.9)	101,692 (3.8)	+2.5%程度	140程度	+2～+3%	150程度
店舗数(年度平均)	46,281 (5.0)	48,855 (5.6)	51,381 (5.2)	53,239 (3.6)	+3%程度	135程度	+3%程度	140強
既存店売上高伸び率 ^(注)	▲ 1.1	▲ 0.4	▲ 1.5	+0.7	▲0.5～±0%	—	▲1～▲0.5% ⇒+0.5%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

◇ 2016 年度以降の営業利益率はやや悪化する見通し

- 2015 年度の営業総収入^(*)は、需要の拡大に応じた各社の出店、商品価格の値上げを受けて、前年比 5.7%の増加となる見込み（図表 2）。
- 損益面をみると、新規出店に伴う地代家賃、減価償却費等のコストの上昇^(*)を、増収効果が上回ることにより、前年比 6.6%の営業増益を達成、営業利益率も僅かながら改善しよう。
- 2016 年度以降の営業総収入も、引き続き需要の拡大を受けて増加基調を辿ろうが、大手企業の経営統合に伴う出店調整により、その増加ピッチは緩やかなものに留まる見通し。
- 損益面をみると、新規出店に伴うコストの上昇を、増収効果によって賄い切れず、営業利益率はやや悪化し 20%程度で推移する見通し。

図表 2：コンビニエンスストア大手 5 社の業績（単体）

（単位：億円、％）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018 （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	80,859 (4.0)	85,624 (5.9)	90,770 (6.0)	95,489 (5.2)	+3.5%程度	160程度	+3～+4.5% 170程度
営業総収入	13,887 (1.0)	14,792 (6.5)	15,710 (6.2)	16,598 (5.7)	+3%程度	135程度	+3～+4% 145程度
営業利益	3,082 (0.7)	3,277 (6.3)	3,301 (0.7)	3,518 (6.6)	+1%程度	130程度	+0.5%程度 ⇒+5%程度 140程度
営業利益率	22.2	22.2	21.0	21.2	20.5%程度	—	20～20.5% —

（注）1. 対象企業は、セブン-イレブン・ジャパン、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。

4. 2014 年度以降は、ローソンが 2014 年 2 月に合併した九九プラスを含む。

（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】

大手企業の 経営統合	2016年9月に、ファミリーマートとサークル K サンクスを傘下に持つユニー が、経営統合を予定している。2015年10月に基本合意書を締結。
営業総収入	営業総収入は、大きく分けて「フランチャイズチェーン（以下、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。
新規出店に 伴うコスト の上昇	大手各社は、オーナー獲得を目的として、チェーン本部が土地・建物に関する 設備投資を負担するタイプのFC加盟店舗の割合を高めており、その結果地代 家賃、減価償却費等の固定費の負担割合が上昇している。これが、コンビニエ ンスストア大手の営業利益率を押し下げる要因となっている。

(小巻 起彦)

16. 陸運

【要約】

- ◇ 2016 年度以降の輸送量は、消費税増税の影響により「建設関連貨物」で駆け込み需要及び反動減が予想されるものの、総じて横這い程度での推移が続く見通し。
- ◇ 陸運上場大手 5 社の業績は、2016 年度以降、国際物流事業の拡大、宅配便市場の成長等により、緩やかな増収増益基調を維持する見通し。

1. 業界環境

◇ 2016～2018 年度の輸送量は総じて横這い程度での推移が続く見通し

- 2015 年度の輸送量は、官公庁工事の減少を主因として「建設関連貨物」が微減となることに加え、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▲0.2%程度の微減となろう（図表 1）。
- 2016 年度以降の輸送量は、消費税増税の影響により「建設関連貨物」で、駆け込み需要及び反動減が予想されるものの、総じて横這い程度での推移が続く見通し。
- 宅配便取扱個数については、通販市場の成長を受け、2015 年度以降も増加基調が続く見通し。ただし、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減の影響を受ける 2017 年度については、伸び率の鈍化が見込まれる。

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)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018 (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	3,012 (▲4.5)	2,990 (▲0.7)	2,934 (▲1.8)	2,927 (▲0.2)	+1%程度	85強	▲1%程度 ⇒+1%程度	85強
生産関連貨物 (機械、金属など)	1,094 —	1,003 (▲8.4)	1,010 (0.7)	998 (▲1.1)	±0%程度	80程度	▲1%程度 ⇒▲0%程度	80弱
消費関連貨物 (食品、日用品など)	1,101 —	1,129 (2.5)	1,146 (1.5)	1,156 (0.8)	+2.5%強	110弱	▲1%程度 ⇒+0.5%強	110弱
建設関連貨物 (砂利、窯業品など)	816 —	858 (5.1)	779 (▲9.2)	773 (▲0.7)	±0%程度	75弱	▲2%程度 ⇒+3%弱	75弱
宅配便取扱個数	3,475 (3.3)	3,573 (2.8)	3,550 (▲0.6)	3,665 (3.2)	+2.5%強	115弱	±0% ⇒+1.5%程度	115程度

(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、2012 年度における前年比伸び率の記載を省略。

(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

◇ 2016 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

- 2015 年度の陸運上場大手 5 社の売上高は、海外における輸送需要の取り込みにより前年比 1.3% の増収を見込む（図表 2）。
- 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、燃料費も低下したことから、前年比 5.0% の増益で着地する見込み。
- 2016 年度以降の業績は、国際物流事業の拡大、宅配便市場の成長等により、緩やかな増収増益基調を維持する見通し。ただし、人件費、備車費等のコスト上昇が継続するため、営業利益率は横這い程度で推移する見通し。

図表 2：陸運上場大手 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	42,059 (0.2)	45,504 (8.2)	47,951 (5.4)	48,556 (1.3)	+2.5%弱	120弱	+1%強 120強
営業利益	1,454 (▲6.0)	1,575 (8.3)	1,751 (11.2)	1,838 (5.0)	±0~+0.5%	125強	+0.5~+1.0% 130弱
営業利益率	3.5	3.5	3.7	3.8	3%台後半	—	3%台後半 —

(注) 1. 対象企業は、日本通運、ヤマト HD、日立物流、セイノーHD、福山通運。

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

(菊池 友樹)

17. 海運

【要約】

- ◇ 2016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、スポット運賃は低水準が続く見通し。
- ◇ 海運大手3社の損益をみると、運賃の大幅な改善が見込み難しく、定期船事業の苦戦が続くことから、利益水準は低位にとどまる。

(*) 用語説明は、79頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016～2018年の海上輸送量は、総じて増加基調を辿る見通し

- 2015年の定期船(*)輸送量は、緩やかな景気拡大により北米・東アジア域内航路では増加が見込まれる一方、原油安・経済制裁を背景にロシアの景気が大幅に悪化したこと等により欧州航路では減少(図表1)。
- 不定期船(*)輸送量は、景気の減速感が強まる中国において鉄鉱石・石炭の輸入量が低迷したため、バルカーでは横這い程度にとどまる一方、原油価格の下落を主因とした需要の拡大により、タンカーでは増加。
- 2016年以降の定期船の輸送量は、米国・アジアで緩やかな景気拡大が持続するため、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、中国における鉄鉱石・石炭の需要が回復するため、緩やかに拡大。
- タンカーの輸送量は、新興国の需要増加により、緩やかな拡大が続く。

図表1：海上輸送量の推移

(単位：千TEU、百万トン、%)

(暦年)		2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
定期船	アジア発北米航路	13,378 (1.8)	13,838 (3.4)	14,722 (6.4)	15,313 (4.0)	+5%弱	110強	+4%前後	120程度
	アジア発欧州航路	13,463 (▲4.7)	14,287 (6.1)	15,335 (7.3)	14,599 (▲4.8)	+3.5%程度	115弱	+3.5%程度	120程度
	東アジア域内航路	56,126 (6.5)	59,295 (5.6)	61,009 (2.9)	62,468 (2.4)	+4%弱	230程度	+4%強	250弱
不定期船	バルカー(鉄鉱石、石炭、穀物など)	4,099 (6.7)	4,330 (5.6)	4,516 (4.3)	4,517 (0.0)	+1.5%強	145弱	+2%弱	150程度
	タンカー(原油)	1,901 (2.7)	1,833 (▲3.6)	1,806 (▲1.5)	1,813 (0.4)	±0%程度	95程度	±0~+1%	95強

(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と就航状況(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

◇ 2016年以降のスポット運賃は低水準が続く見通し

- 2015年の定期船のスポット運賃^(*)（以下、運賃）については、アジア発欧州航路で海上輸送量が減少するなか、大型コンテナ船の就航がピークを迎えたため、大幅に下落（図表2・3）。
- バルカーの運賃についても、海上輸送量の伸び率が鈍化するなか、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、過去最低水準まで下落（図表4）。
- 2016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はなく、低水準が続く見通し。

図表2：船腹量（供給量）の推移

（単位：千TEU、百万DWT、%）

（暦年）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018 （予想）	2007=100 とした水準
定期船	15,758 (7.2)	16,666 (5.8)	17,641 (5.9)	18,821 (6.7)	+6%強	195強	+4.5~+5%	215強
不定期船 (バルカー)	654 (12.6)	706 (8.0)	742 (5.0)	776 (4.6)	+4.5%強	215弱	+3.5~+4.5%	230強

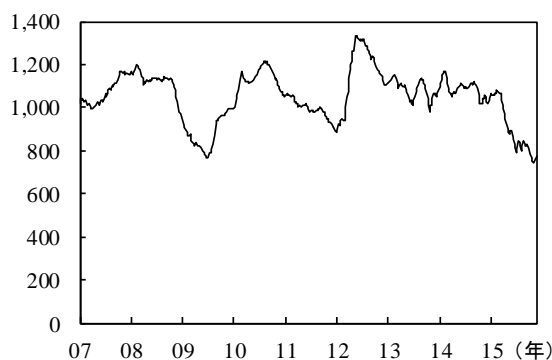
（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

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。

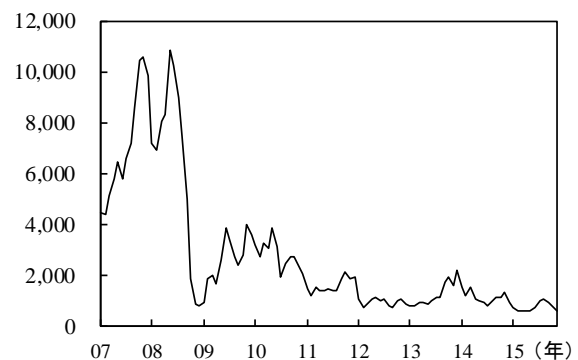
（資料）Clarkson資料を引用した日本郵船「Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets（各年版）」、MDS、IHS-Fairplay資料を引用した日本郵船「世界のコンテナ輸送と就航状況（2015年版）」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

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 年度は減収減益、2016 年度以降の利益水準は低位にとどまる

- 2015 年度の売上高は、運賃下落の影響が大きく、前年比▲6.4%の減収で着地する見込み（図表 5）。損益面は、原油価格の低下に伴い燃料費の削減が進むものの、運賃の下落により、減益となる見込み。
- 2016 年度以降、海上輸送量の拡大により増収を維持する見通し。損益面では、不採算船の返船等に伴うコスト低減により増益にて推移。
- ただし、運賃の大幅な改善は見込み難く、定期船事業の苦戦が続くことから、利益水準は低位にとどまる見通し。

図表 5：海運大手 3 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	
						2017~2018 (予想)	2017~2018 (予想)
売上高	45,411 (7.7)	51,908 (14.3)	55,713 (7.3)	52,125 (▲6.4)	+3.5%弱	90強	+1~+1.5% 95弱
営業利益	166 (黒字転換)	1,149 (594.3)	1,314 (14.3)	939 (▲28.6)	+17%程度	20弱	+1~+3% 20弱
営業利益率	0.4	2.2	2.4	1.8	2.0%程度	—	2.0%強 —

(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。
- 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】

- ◇ 2016 年度の建設工事受注額は、官公庁工事が減少するものの、都心再開発、中央新幹線^(*)等の民間工事が堅調に推移するため、増加する見通し。
- ◇ 建設大手 4 社の売上高は、増収基調を辿る見通し。損益面は、好調な受注環境を背景に案件採算の改善が進んでいることから、増益が続く見通し。

(*) 用語説明は、81 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016 年度以降の建設工事受注額は、増加基調を辿る見通し

- ▶ 2015 年度の建設工事受注額は、工場の新設等に伴う製造業からの受注が増加するものの、外環道関連の受注が剥落したことから、官公庁工事が減少するため、前年度対比では微減を見込む（図表 1）。
- ▶ 2016 年度は、官公庁工事が減少するものの、消費税増税を背景に医療分野等の受注が増加することに加え、都心再開発、中央新幹線等の受注も堅調であるため、民間工事が増加。受注額全体でも増加する見通し。
- ▶ 2017 年度以降は、東京五輪を見据えた案件の受注が一巡することから、工事量は減少するものの、労務費の上昇等を受け、工事単価が上がることから、受注額は微増程度で推移する見通し。

図表 1：建設工事受注額（大手 50 社）の推移

（単位：億円、％）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2007=100 とした水準	2017~2018 （予想）	
							2017	2018
工事受注額	110,447 (2.4)	132,677 (20.1)	143,579 (8.2)	139,696 (▲2.7)	+4%弱	100強	±0~0.5%	100強
民間工事	74,258 (2.6)	84,828 (14.2)	88,928 (4.8)	91,282 (2.6)	+5%強	90強	±0~0.5%	95弱
製造業	14,895 (▲5.0)	14,568 (▲2.2)	16,759 (15.0)	18,076 (7.9)	+5%弱	85弱	±0~0.5%	85弱
非製造業	59,363 (4.7)	70,260 (18.4)	72,169 (2.7)	73,206 (1.4)	+6%弱	95程度	±0~0.5%	95程度
官公庁工事	26,213 (5.3)	34,391 (31.2)	42,272 (22.9)	35,977 (▲14.9)	▲1%程度	170弱	▲1%程度	165程度
海外工事	5,163 (▲12.0)	8,669 (67.9)	7,676 (▲11.5)	7,689 (0.2)	+4%弱	80強	+3%弱	85程度
その他工事	4,813 (2.2)	4,790 (▲0.5)	4,704 (▲1.8)	4,747 (0.9)	+5%強	85程度	±0~0.5%	85強

(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及び駐留軍・外国公館工事の合計。

3. 2015 年 4 月に調査対象の変更があったため、過去のデータと非連続。

(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

◇ 2016 年度以降、売上高の伸びは鈍化するものの、増益にて推移する見通し

- 2015 年度の建設大手 4 社の売上高は、前期に受注した大型官公庁工事の売上計上等により、5 期連続増収となる見込み（図表 2）。
- 損益面は、好調な受注環境を背景に、足許の案件採算が改善していることに加え、建設投資が低迷していた 2010 年度前後に受注した採算の厳しい案件の消化が進んでいることから、3 期連続の二桁増益を見込む。
- 2016 年度については、好調な民間工事の売上計上等により増収増益が続く見通し。
- なお、大手 4 社の施工能力は上限に近づいていることから、2017 年度以降の売上高の伸びは鈍化する見通し。加えて、2017～2018 年度は東京五輪を見据えた工事の施工が最盛期を迎えるため、労務費が一段と上昇することにより、営業利益率は 2016 年度対比横這いで推移する見通し。

図表 2：建設大手 4 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2012	2013	2014	2015 （見込）	2016 （予想）	2017～2018 （予想）	
						2007=100 とした水準	2007=100 とした水準
売上高	57,659 (7.5)	61,650 (6.9)	66,088 (7.2)	67,400 (2.0)	+2%程度	100弱	+1～+2% 100強
営業利益	1,023 (▲10.8)	1,348 (31.8)	1,815 (34.6)	3,020 (66.4)	+6～+7%	215強	+2～+3.5% 230程度
営業利益率	1.8	2.2	2.7	4.5	4%台後半	—	4%台後半 —

（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。2015 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 良企）

19. 住宅

【要約】

- ◇ 2015年度の住宅着工戸数は貸家を中心に増加。2016年度は消費税再増税を見据えた駆け込み需要により増加するものの、2017年度は大幅な反動減。その後、基調としては緩やかな減少へ。
- ◇ 住宅メーカー大手6社の業績は、住宅事業では増税前後で駆け込み需要と反動減の影響を受けて大きく振れるものの、商業施設、海外等の非住宅事業の持続的な成長が下支えとなり、増収増益が続く見通し。

(*) 用語説明は、84頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇消費税再増税前後の駆け込みと反動を経た後、基調としては減少

- 2015年度の住宅着工戸数は93万戸（前年比6.1%）と増加を見込む（図表1）。前回の増税後の低迷が続くものの、相続税課税強化(*)を受けた土地オーナーの旺盛な需要により、貸家が伸びを牽引するとみられる。
- 2016年度は、再増税前の駆け込み需要が持家を中心に発生し、90万戸台後半まで増加する見込み。ただし、前回の増税前に需要を先食いしたこともあって、2013年度と比べると盛り上がりは小さくならう。
- 2017年度は、反動により大幅に減少。落ち込みは前回よりも大きく、長引く見込み。2018年度以降は、住宅取得適齢期の人口減少及び中古住宅のリフォーム等による活用拡大を受けて、基調としては着工は緩やかな減少へ。

図表1：住宅着工戸数の推移

(単位：千戸、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)		
						2017=100 とした水準	2018=100 とした水準	
住宅着工戸数	893 (6.2)	987 (10.6)	880 (▲10.8)	934 (6.1)	+5%程度	95程度	▲12%程度 ⇒+2%程度	85程度
持家	317 (3.8)	353 (11.5)	278 (▲21.1)	283 (1.7)	+10%程度	100程度	▲17%程度 ⇒+3%程度	80強
貸家	321 (10.7)	370 (15.3)	358 (▲3.1)	396 (10.6)	+2%程度	95程度	▲10%程度 ⇒+3%程度	90弱
分譲住宅	249 (4.4)	258 (3.7)	234 (▲9.0)	248 (5.6)	+5%程度	90強	▲8%程度 ⇒+1%程度	85程度
マンション	124 (3.3)	124 (▲0.2)	110 (▲11.0)	122 (10.7)	+3%程度	80弱	▲8%程度 ⇒横這い	70強
戸建	125 (5.6)	134 (7.5)	124 (▲7.2)	125 (1.0)	+7%程度	110程度	▲8%程度 ⇒▲2%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

◇2015年度以降、増収増益基調を維持する見通し

- ▶ 2015年度の住宅メーカー大手6社の売上高は増加の見込み（図表2）。主力の住宅事業では、受注・販売戸数が増加しているうえ、高付加価値化が進み単価も上昇。加えて、リフォームが堅調に伸びるほか、海外における住宅販売も拡大。
- ▶ 損益については、労働需給の逼迫により労務費の高止まりが続くものの、原油価格及び鉄鋼価格の低迷を受けて資材費の伸びが抑えられることでコストの押上げ圧力が緩和され、増益となる見通し。
- ▶ 2016年度は、消費税再増税前の駆け込み需要により、住宅事業を中心に増収増益が続く見通し。2017年度には、反動減によって住宅の受注・販売戸数は減少が避けられないものの、単価の上昇により売上高の落ち込みは小幅にとどまる。さらに、商業施設事業、海外事業等の拡大基調が続くことから、全体では緩やかな増収増益基調を維持。
- ▶ 総じてみると、消費税再増税により住宅事業の収益には振れが生じるものの、各社とも安定した拡大が見込まれる非住宅事業の強化により、中期的に良好な収益状況が続く見通し。ただし、効率化によるコスト抑制が進む一方、資材費・労務費が徐々に上昇するため、利益率は横這い。

図表2：住宅メーカー大手6社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2007=100 とした水準	2017~2018 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	53,695 (5.3)	64,761 (20.6)	67,091 (3.6)	71,550 (6.6)	+4%程度	145程度	+1%程度 ⇒+4%程度	150程度
営業利益	2,636 (13.7)	3,605 (36.8)	3,835 (6.4)	4,665 (21.6)	+3%程度	210程度	+1%程度 ⇒+3%程度	220程度
営業利益率	4.9	5.6	5.7	6.5	6%台半ば	—	6%台半ば	—

- (注) 1. 対象企業は、大和ハウス工業、積水ハウス、住友林業、ミサワホーム、パナホーム、三井ホーム。
 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年度税制改正を受けて、2015年1月から以下の適用が開始された。

① 相続税の基礎控除減額

定額控除が5,000万円から3,000万円へと減額されたうえ、比例控除は法定相続人1人当たり1,000万円から600万円へと減額。

② 最高税率の引き上げ

税率区分を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%だった最高税率を6億円超で55%へと引き上げ。

基礎控除が減額されることにより、従来は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った。

(尾畠 未輝)

20. 不動産

【要約】

- ◇ 2016 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、名古屋では大型ビルが竣工する 2016 年は横這い程度で推移した後、改善する見通し。
- ◇ 2016 年度以降の分譲マンション総販売戸数は、消費税増税後、郊外部を中心に再び減少する見通し。
- ◇ 2016 年度以降の不動産大手 5 社の業績は増収増益基調を辿るものの、分譲事業の落ち込みにより、2017 年度以降伸び率はやや鈍化する見通し。

1. 業界環境

(1) オフィスビル

◇ 2016 年以降、東京・大阪の空室率は改善基調を辿る見通し

- 2015 年の空室率は、景気が底堅く推移するなか、拡張移転等の賃貸需要拡大により、東京（都心 5 区）では引き続き改善する一方、大型ビルが竣工した大阪・名古屋では悪化する見込み（図表 1）。
- 2016 年以降も、景気は底堅さを増すなか、東京の空室率は 4% 台前半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ため、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、大型ビルが竣工する 2016 年は横這い程度で推移した後、改善する見通し。

図表 1：オフィス空室率の推移

(暦年)	(単位)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)
	東京	%	8.7	7.3	5.5	4.5	4% 台半ば
	%ポイント	(▲0.3)	(▲1.4)	(▲1.8)	(▲0.9)		
大阪	%	9.5	9.8	7.9	8.1	6% 台半ば	6% 程度
	%ポイント	(▲1.3)	(0.3)	(▲1.9)	(0.2)		
名古屋	%	10.9	9.6	7.5	9.0	9% 程度	8% 台半ば
	%ポイント	(▲0.7)	(▲1.3)	(▲2.1)	(1.5)		

(注) 1. 空室率は各年の年末時点。

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

- 2015年度の総販売戸数は、首都圏・近畿圏とも▲3～▲4%程度の減少を見込む（図表2）。建築費上昇を主因に発売価格は上昇基調にあり、購入検討者・デベロッパーとも様子見姿勢が広がりつつある。
- ただし、都心部で供給された物件については、高所得者層等の旺盛な購入意欲を背景に依然好調。
- 2016年度の総販売戸数は、消費税増税に伴う駆け込み需要が発生するものの、価格上昇による需要減退、用地不足による供給戸数の伸び悩み等により若干の増加に留まる見通し。
- 2017年度以降の総販売戸数は、駆け込み需要の反動減の後、原価に占める建築費の割合が高く事業化が困難な郊外部を中心に再び緩やかに減少する見通し。発売価格は、既に高値圏にあるため、更なる値上げは難しくなるろう。

図表2：分譲マンション市場の推移

	(年度)	(単位)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018		
								2017=100 とした水準	(予想)	2017=100 とした水準
首都圏	供給戸数	戸	46,754	55,243	44,529	41,631	+3%程度	75程度	▲5%程度 ⇒▲2%程度	70程度
		%	(3.5)	(18.2)	(▲19.4)	(▲6.5)				
	総販売戸数	戸	47,552	55,722	43,139	41,285	+5%程度	80程度	▲5%程度 ⇒▲2%程度	75程度
		%	(6.2)	(17.2)	(▲22.6)	(▲4.3)				
	初月契約率	%	76.7	79.8	74.6	74.6	75%程度	—	75%程度	—
		%ポイント	(▲0.1)	(3.1)	(▲5.2)	(0.0)				
期末分譲中戸数	戸	4,307	3,828	5,218	5,563	▲5%程度	—	▲5%程度	—	
	%	(▲15.6)	(▲11.1)	(36.3)	(6.6)					
平均発売価格	万円	4,561	5,008	5,089	5,450	+2%程度	—	横這い	—	
	%	(0.1)	(9.8)	(1.6)	(7.1)					
近畿圏	供給戸数	戸	24,114	23,360	19,816	18,912	+1%程度	70程度	▲3%程度 ⇒▲2%程度	65程度
		%	(18.1)	(▲3.1)	(▲15.2)	(▲4.6)				
	総販売戸数	戸	24,950	23,387	19,604	18,958	+2%程度	70程度	▲3%程度 ⇒▲2%程度	65程度
		%	(19.9)	(▲6.3)	(▲16.2)	(▲3.3)				
	初月契約率	%	78.4	79.3	75.2	73.0	74%程度	—	73%程度	—
		%ポイント	(6.3)	(0.9)	(▲4.1)	(▲2.2)				
期末分譲中戸数	戸	2,081	2,054	2,266	2,220	▲6%程度	—	▲2%程度	—	
	%	(▲28.7)	(▲1.3)	(10.3)	(▲2.0)					
平均発売価格	万円	3,452	3,487	3,642	3,684	+1%程度	—	横這い	—	
	%	(▲1.4)	(1.0)	(4.4)	(1.2)					

(注) 1. () 内は前年比伸び率、ポイント差。

2. 予想欄の初月契約率は水準、それ以外は前年比伸び率を示す。

3. 初月契約率は、新規供給（発売）物件のうち、発売月に販売（契約）した物件の割合。

4. 平均発売価格は新規供給物件の発売価格。発売後の価格調整は反映されない。

(資料) 不動産経済研究所の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基調を辿るものの、伸び率はやや鈍化する見通し

- 2015 年度の業績は、分譲事業に加え、仲介・資産管理等の周辺事業が牽引し、増収増益となる見込み（図表 3）。
- 賃貸事業では、新規物件の開業、空室率の改善により各社の賃貸中の床面積は増加するものの、前期に計上した不動産売却収益の剥落により減収減益となる見込み。
- 一方、分譲事業では、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減等により分譲マンション販売戸数は減少するものの、都心部の物件を中心に強気の価格設定をしていることから、増収増益となる見込み。
- 2016 年度以降は賃貸事業、仲介・資産管理等の周辺事業が牽引し、引き続き増収増益となるも、分譲事業の落ち込みにより、2017 年度以降の売上高・営業利益の伸び率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なか、新規供給が計画されているうえ、継続賃料が徐々に増額改定となることから、順調に増収増益基調を辿る見通し。
- 一方、分譲事業では、2016 年度については駆け込み需要が発生するものの、2017 年度以降は販売戸数が伸び悩むことから減収を見込む。また、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 3：不動産大手 5 社の業績

（単位：億円、％）

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)		2017~2018 (予想)	
						2007=100 とした水準		2007=100 とした水準
売上高	42,230 (4.3)	46,169 (9.3)	47,864 (3.7)	48,284 (0.9)	+5%程度	130程度	+2%程度	135程度
営業利益	5,282 (1.6)	6,300 (19.3)	6,435 (2.1)	6,737 (4.7)	+7%程度	110弱	+2%台半ば	115程度
営業利益率	12.5	13.6	13.4	14.0	14%台前半	—	14%台前半	—

(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】

- ◇ 2016 年以降、客室稼働率は、日本人客及び訪日客の需要増に伴い、好調に推移する見通しであるものの、既存施設の稼働率が上限に近づいているため、稼働率の上昇ピッチは鈍化する見通し。
- ◇ 上場ホテル運営 4 社の業績は、新規開業等に伴う客室数の増加及び RevPAR^(*) の上昇を背景に増収基調を辿る見通し。損益面では、人手不足を背景とする人件費の増加等がコスト押し上げ要因となるものの、増収効果が上回り、増益が続く公算が大きい。

(*) 用語説明は、90 頁をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2016～2018 年も、客室稼働率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し

- 2015 年のシティ・ビジネスホテル客室稼働率は、日本人客（全体の 9 割）の需要が底堅く推移するうえ、円安、ビザ発給要件の緩和^(*)に伴う訪日客（同 1 割）の需要も拡大が続いているため、上昇が続く見込み（図表 1）。
- 2016 年以降、景気は底堅さを増していく展開にあるなか、日本人客の需要が堅調に推移するうえ、訪日客の需要増も継続するとみられるため、需要は好調に推移する見通し。
- しかしながら、東京、大阪等の大都市では、既存施設の稼働率が上限に近づいているため、稼働率の上昇ピッチは鈍化する見通し。

図表 1：ホテル客室稼働率の推移

(暦年)	(単位)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017～2018 (予想)
		うち、シティ・ ビジネスホテル	%	68.5	70.9	74.7	79.3
客室稼働率	%ポイント	(2.3)	(2.4)	(3.8)	(4.6)		
	%	54.8	55.2	58.4	62.4	63%弱	64～65%
	%ポイント	(▲5.4)	(0.4)	(3.2)	(4.0)		

(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

◇ 2016 年度以降も、増収増益トレンドを辿る見通し

- ▶ 2015 年度の売上高は、宿泊部門において、宿泊単価^(*)は改善するものの、改修工事及び既存施設の売却に伴う販売可能客室数の減少により、減収となる見込み（図表 2）。
- ▶ 損益面では、改修工事等に伴う費用が増加し、減益で着地する見込み。
- ▶ 2016 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、客室稼働率及び宿泊単価の上昇を背景とした RevPAR の改善が進むことから、増収基調を辿る見通し。
- ▶ 損益面では、人手不足を背景とする人件費の増加等がコスト押し上げ要因となるものの、増収効果が上回り、増益が続く公算が大きい。

図表 2：上場ホテル運営 4 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2012	2013	2014	2015 (見込)	2016 (予想)	2017~2018 (予想)	2017~2018 (予想)	2017~2018 (予想)
						2007=100 とした水準		2007=100 とした水準
売上高	1,679 (3.3)	1,711 (1.9)	1,732 (1.2)	1,696 (▲2.1)	+5%程度	90弱	+2%程度	95弱
営業利益	57 (114.5)	63 (11.7)	66 (4.1)	54 (▲17.4)	+60%弱	70強	+20%程度	85強
営業利益率	3.4	3.7	3.8	3.2	5%弱	—	5.5~6.0%	—

(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】

RevPAR	<u>Revenue Per Available Room</u> 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。
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。2014年12月時点で67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>アラブ首長国連邦</u> ：数次ビザの発給開始（2013年10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～） <u>中国</u> ：一部旅券所持者への数次ビザ発給要件緩和（2015年1月～） <u>ブラジル</u> ：数次ビザの発給開始（2015年6月～） <u>モンゴル</u> ：数次ビザの発給開始（2015年8月～）
宿泊単価	ADR（ <u>Average Daily Rate</u> 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。

（鈴木 麻来）

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：山本 志乃

(TEL：03-3240-5382、e-mail：shino_2_yamamoto@mufg.jp)