

産業レポート

2010年2月26日

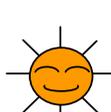
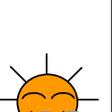
2010年度業界見通し

～危機後の転換点に立つわが国産業界～

＜目次＞

業種別概況表 … 1	11. 通 信 … 43
主要業種の企業業績予想 … 4	12. 放 送 … 45
1. 総 論 … 6	13. 情 報 サ ー ビ ス … 47
2. 鉄 鋼 … 15	14. 百 貨 店 … 49
3. 紙 パ ル プ … 17	15. ス ー パ ー … 51
4. 石 油 … 19	16. コンビニエンスストア … 53
5. 化 学 … 21	17. 陸 運 … 55
6. 医 薬 品 … 24	18. 海 運 … 57
7. 食 品 … 26	19. 空 運 … 59
8. 自 動 車 … 29	20. 建 設 … 61
9. 機 械 … 34	21. 住 宅 … 63
10. エレクトロニクス … 39	22. 不 動 産 … 65

【業種別概要表】

業 種	景況感			コメント
	2009年度 (見込)	2010年度 (予想)	2011~12年度 (予想)	
1. 鉄 鋼				2010年度の粗鋼生産量は、輸出の増加と在庫調整の一巡を主因に前年を上回る見通し。2011~2012年度も増加が続くが、内需の回復が弱く、輸出も大幅な拡大が見込めないことから、回復は緩やかなものに留まろう。一方、高炉メーカーの2010年度の企業業績は、販売環境の好転や在庫評価影響の解消等により急回復が見込まれるが、2011~2012年度の回復ピッチは鈍化する見通し。
2. 紙 ・ パルプ				2010年度の洋紙・板紙の国内需要は、板紙は増加に転じるものの、洋紙が紙媒体による企業広告の抑制、インターネットへのシフト等を受けて減少することから、前年に引き続き減少。底打ちは産業用途の回復が見込まれる2011~2012年度となる。2010年度の企業業績は、需要の低迷に加え、古紙をはじめとする原燃料価格の上昇が見込まれ、減収減益となる見込み。2011~2012年度にかけて、需要の底打ち等により増収に転じるも、原燃料価格の上昇を製品価格に転嫁しきれず、減益基調を辿らう。
3. 石 油				2010~2012年度の燃料油販売量は、自動車の燃費改善、ユーザーの代替燃料への転換、原子力発電所の稼働率上昇といった要因が響き、漸減傾向が続く見通し。2010年度以降、石油元売の業績は設備過剰の見直しを通じた石油精製・販売部門の需給改善や、石油開発部門の利益向上などにより、徐々に回復に向かおう。
4. 化 学			 のち	2010~2011年度の国内エチレン生産量は、中東など海外でのプラント新設の影響で前年割れを余儀なくされる見通し。底打ちを迎えるのは影響が一服する2012年度となる。一方、企業業績に関しては総合化学メーカー、合繊メーカーともに合理化への取り組みや多角化部門(非石化、非繊維)の利益向上が貢献し、2012年度にかけて回復基調が続く見通し。
5. 医 薬 品				2010年度の国内医薬品市場は、高齢化の進展による成長が見込まれるものの、薬価改定の影響で伸びは小幅に留まる見通し。2011年度以降も、政府が薬剤費の抑制策を強化するとみられるなか、成長率の鈍化が見込まれる。大手医薬品メーカーの企業業績は、2010年度以降、米国における大型薬の特許切れに伴い減益局面を迎えるとみられ、底入れは特許切れの影響が一服する2012年度となる。
6. 食 品			 のち	2010年の食品生産額は、消費者の買い控えに伴う数量減に加え、値下げ販売の定着から前年以上の落ち込みが予想される。2011年以降は持ち直しに向かう見込みだが、カテゴリー間でバラツキが生じるほか、回復ピッチも総じて緩やかなものに留まろう。こうしたなか、企業業績は、2011年度まで減益基調が継続、2012年度には値上げの浸透から漸く増益に転じようが、利益水準は景気後退前の2007年度には及ばない見通し。
7. 自 動 車				2010年の世界販売台数は、中国、インドなどの新興国市場の拡大を主因に前年比4%増の6,600万台程度となる見通し。2011~2012年も、先進国では需要の成熟感が強まるが、新興国市場が牽引役となって年率5%程度の需要増が見込まれ、2012年には過去最高となる公算が大きい。2010~2012年度のわが国自動車メーカーの連結業績は、増収増益基調を辿らうが、世界的な小型車・低価格車シフトに伴う販売単価、粗利益の低下は避け難く、営業利益は景気後退前に比べ低水準にとどまらう。

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

業 種	景況感			コメント
	2009年度 (見込)	2010年度 (予想)	2011~12年度 (予想)	
8. 機 械				2010~2012年度の産業機械及び工作機械の受注額は、過剰設備を抱える先進国向けは回復感が乏しい展開となろうが、中国等の新興国向けが牽引して回復基調を辿る公算が大きい。一方、新造船受注量は、船腹過剰が解消されないなか、著しい低水準での推移が続こう。企業業績は、総合重機については自動車関連部門の売上回復や固定費削減などから比較的順調に回復。産業機械大手も中国向けの売上伸長や自動車・電機向け生産設備の売上回復などに伴い増収増益が続き、足元の業績が厳しい工作機械大手も黒字化する見込み。
9. エレクトロニクス				2010年度のエレクトロニクス市場は、薄型TVなどの電子機器のほか、これらに搭載される半導体などの電子デバイスも前年の大幅な落ち込みからプラスに転じる見込み。もともと、2011~2012年度は、普及率の高まりに伴う需要の増勢鈍化を主因に、主力製品に係る市場の伸びには減速感が強まろう。2010年度の企業業績は、市場の好転や固定費の削減が寄与して増収増益を果たす見込み。2011年度以降については小幅な増収、営業利益はコスト抑制を主因とする改善にとどまりそうだ。
10. 通 信				2010年度の通信市場は、固定・移動体通信ともに低迷し、4年連続の前年割れとなろう。2011~2012年度は、固定通信の低迷は続くものの、主力の移動体通信が料金の下げ止まりなどを受けて徐々に持ち直すことから、市場は底打ちに向かう見通し。2010~2012年度の総合通信大手3グループの業績は、売上高が市場同様の展開を辿るなか、インフラ投資のピークアウトに伴う減価償却負担の軽減や移動体通信事業の採算改善などコスト構造の改善により、増益トレンドを辿る見通し。
11. 放 送				放送局の主たる収入源であるテレビ広告の市場は、景気回復に伴う広告主の広告費投入の再開やテレビ広告回帰の動きを背景に、2010年度こそ若干のマイナスが残るものの、2011年度以降は微増トレンドを辿る見通し。民放キー局5社の業績は、2010年度以降、コストの抑制を続けることで、増益基調を辿る見通し。もともと、利益水準は2012年度でも2007年度の7割程度にとどまるなど回復感には乏しく、放送収入以外の収益源の拡充が引き続き課題となろう。
12. 情 報 サ ー ビ ス				情報サービス市場は、ユーザー企業が業績の持ち直しを背景にIT投資を徐々に再開するとみられるため、2010年度後半に掛けて底入れを窺い、その後は微増傾向を辿る見通し。2010年度以降の上場大手8社の業績は、市場の持ち直しと開発コストの低減を主因に増益基調を辿るが、こうした企業からの受託業務を担ってきた中小企業は、受託量の減少や一段の値下げ要請を受け、厳しい事業環境に晒される恐れが強く、良好な事業環境を享受してきた当業界は転換点を迎えたといえそうだ。
13. 百 貨 店				2010年度の百貨店販売額は、所得環境の低迷から奢侈品に対する消費者の買い控えが当面続くとみられ、過去最大の減少となった前年からさらに落ち込む公算大。2011~2012年度も、旗艦店クラスの増床を加味しても、前年割れが不可避の見通し。企業業績については、2011年度まで減益傾向が継続、2012年度にはリストラ効果や増床店舗の黒字化を主因に増益に転じようが、利益水準は景気後退前の1割程度にとどまろう。
14. ス ー パ ー				2010年度のスーパー販売額は、所得環境の悪化から消費者の買い控えが鮮明化、店頭での価格競争にも一段と拍車が掛かり、前年以上の落ち込みが予想される。2011年度以降も、売上の前年割れ基調は不変とみられ、2004年度から9年連続の市場縮小となる恐れが強い。この間の企業業績は、不振の衣料品を抱える総合スーパーにおいて大規模なリストラが進展するため減収ながらも増益基調を辿るが、2012年度の収益水準は景気後退前の2007年度に遠く及ばない見通し。

(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（総合重機及び産業機械は右上、工作機械は左下）には複数の天気マークを併記。

業種	景況感			コメント
	2009年度 (見込)	2010年度 (予想)	2011~12年度 (予想)	
15. コンビニエンスストア				2010年度のコンビニエンスストア販売額は、既存店売上高の大幅な落ち込みから、初の減収となった2009年度に続き、2年連続のマイナス成長となる見込み。2011年度以降は再び増勢に転じるものの、回復の足取りは鈍く、市場の成熟色が一段と鮮明になる。企業業績は、2010~2011年度までは販促費及び加盟店支援費用の負担が増大、買収に伴う店舗改装費用の増加もあって小幅ながらも減益基調が継続。2012年度には増益に転じようが、利益水準は景気後退前の2007年度には及ばない見通し。
16. 陸	運			2010~2012年度は荷動き・運賃ともに低調に推移する見通しで、トラック運送各社を取り巻く環境の好転は見込み薄。こうしたなか、2010~2012年度の企業業績は、大手と中小で好不調が一層鮮明化する公算大。単純輸送が主体の中小運送業者は業績低迷が続く一方、大手5社では、「宅配便」や物流関連業務(在庫管理、流通加工など)を一括して請け負う「3PL」といった高付加価値サービスの強化などを梃に2010年度以降は増収増益基調が継続し、売上高営業利益率も2012年度には4%台に達しよう。
17. 海	運			2010年の海運業界は、景気回復に伴い荷動き・運賃が大幅に回復する見通し。2011~2012年も業界環境は持続的な改善基調を辿ろう。2010年度の手3社の業績は、「定期船」が赤字縮小、「不定期船」が大幅増益となり、全体では営業黒字に転換する見込み。2011年度以降も増益基調が続くとみられ、2012年度の利益水準は業界全体が好況に沸いた2007年度の8割程度まで回復しよう。営業利益率については、「定期船」よりも高収益の「不定期船」の構成比が高まることで、2012年度は8%台に達する見通し。
18. 空	運			2010年度の航空運送収入は、旅客・貨物部門ともに増加に転じる見通し。2011年度以降も、運送収入の回復基調が続こうが、2012年度の輸送量は、旅客・貨物部門ともに2007年度並みが精々とみられる。大手2社の業績は、不採算路線からの撤退や人件費削減を通じたコスト構造の改善を梃に、2010年度には黒字転換を果たす可能性が高い。2011~2012年度も、増収ピッチこそ緩慢ながら、損益面ではさらなる合理化の進展を梃に増益傾向が続く見通し。
19. 建	設			2010年度の建設工事受注額は、民主党政権下での公共事業の大幅な予算削減により減少が続く見通し。2011年度以降はプラスに転じるものの、本格的な回復は想定し難い。建設大手4社の業績は、2008年度下期以降の受注急減を背景に、2010年度に大幅な減益となるうえ、2011年度以降も厳しい収益環境が続こう。
20. 住	宅			2010~2012年度の注住宅着工戸数は、世帯数の伸び鈍化に伴う構造的な新規需要の減少や住宅耐用年数の長期化等により、政府の優遇施策による効果を加味しても80~85万戸にとどまろう。住宅メーカー主要6社の業績は、住宅事業の低迷が続くうえ、強化するリフォームなどその他事業も急拡大は期待し難いため、2010年度以降も低水準で推移する見込み。
21. 不 動 産				分譲マンション市場は、三大都市圏ともに2010年度中は販売不振が続き、2011年度以降にはやや持ち直すものの、本格的な回復には至らない見通し。オフィス空室率も、2010年は各エリアとも上昇傾向が続き、その後は東京23区が回復に向かう一方で、大阪市・名古屋市中では引き続き歴史的な高水準にとどまろう。不動産大手5社の業績は、分譲事業が前期までの在庫処分の影響が弱まり増益となることで、小幅ながらも増益に転じる見通し。2011~2012年度も緩やかな改善が見込まれる。

(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。

【景況感】



【主要業種の企業業績予想（前年度比）】

業種	対象企業	2009年度（見込）			2010年度（予想）			2011～12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	
1. 鉄	鋼	高炉5社	▲26.7%	▲91.5%	0.9%	+20%程度	8倍弱	7%程度	+8%程度	+18%程度	8～10%
2. 紙・パルプ		上場大手7社	▲6.9%	69.7%	4.9%	▲0～▲3%	▲20～▲30%	3.5～4%	+3～+5%	▲15%程度	3%程度
3. 石	油	石油元売大手5社	▲25.3%	赤字転落	▲0.9%	+4%程度	収支均衡	▲0%程度	+4%程度	黒字回復	1%程度
4. 化	学										
	総合化学	総合化学大手5社	▲16.4%	黒字転換	1.3%	+10%程度	2.7倍程度	3%程度	+4%程度	+20%程度	4%程度
	合成繊維	合成繊維大手6社	▲10.4%	12.1%	3.2%	+7%程度	+50%程度	4.5%程度	+4～+5%	+20%程度	5.5～6.0%
5. 医薬品		医療用医薬品大手4社	1.7%	7.6%	18.9%	▲4%程度	▲12%程度	17%程度	▲2～▲3%	▲6%程度	16%程度
6. 食品		食品メーカー20社	▲0.8%	▲3.9%	3.6%	▲1%程度	▲5%程度	3.5%程度	+1%台半ば	+3%弱	3%台前半
7. 自動車		完成車メーカー8社	▲13.2%	黒字転換	1.6%	+3%程度	2倍強	4%程度	+4%程度	+18%程度	4～5%
8. 機械											
	総合重機	上場大手6社	▲9.4%	▲37.2%	2.3%	+0%程度	+15～20%	2.7%	+3%程度	+25～30%	4%程度
	産業機械	上場大手6社	▲18.0%	▲40.7%	4.5%	+10%程度	+70%程度	7.1%	+10%程度	+30%程度	10%程度
	工作機械	上場大手3社	▲58.9%	赤字転落	▲30.7%	+25～30%	赤字幅縮小	▲10.3%	+20～25%	黒字回復	4%程度
9. エレクトロニクス		上場大手9社	▲7.9%	黒字転換	1.4%	+5%程度	2倍程度	2.5～3%	+3～+4%	+15～+20%	3%程度
10. 通信		通信事業者大手6社	▲1.7%	7.2%	12.0%	▲1%程度	+3%程度	12%程度	▲0.5～+0.5%	+3～+7%	13%程度
11. 放送		民放キー局5社	▲4.4%	▲41.6%	2.0%	+0%程度	+1%弱	2%程度	+1%程度	+30%程度	3%程度
12. 情報サービス		上場大手8社	▲4.6%	▲22.7%	6.5%	+2%程度	+8%程度	7%程度	+1%程度	+8%前後	7～8%
13. 百貨店		上場大手5社*	▲10.4%	▲71.7%	0.5%	▲15%程度	▲40%程度	0.4%程度	▲2～▲3%	+10～+15%	0.3～0.5%
14. スーパー		GMS上場大手4社*	▲6.1%	▲97.4%	0.0%	▲4%程度	7倍程度	0.2%	▲3%程度	2倍程度	0.4～1.0%
15. コンビニ		上場大手5社*	▲2.1%	▲10.0%	19.8%	+1%弱	▲2～3%	19.2%程度	+0.1%程度	+0.3%程度	19%程度
16. 陸運		上場大手5社	▲8.2%	▲8.4%	2.8%	+6%強	+30～+40%	3～4%	+3～+5%	+10～+20%	4%程度
17. 海運		上場大手3社	▲32.5%	赤字転落	▲1.6%	+20～+30%	黒字転換	4%程度	+10～+15%	+50～+70%	6～8%
18. 空運		上場大手2社	▲20.5%	赤字拡大	▲10.8	±0%	黒字転換	0～1%	n.a.	n.a.	n.a.
19. 建設		上場大手4社	▲14.2%	25.9%	1.4%	▲15%程度	▲70%程度	0.4%	+2～+3%	▲4～▲5%	0～1%
20. 住宅		上場大手6社	▲7.8%	▲78.9%	0.8%	+2～+3%	3倍強	2～3%	+1～+2%	+0～+2%	2～3%
21. 不動産		上場大手5社	0.3%	▲10.0%	11.6%	▲2%程度	+3%程度	12%台前半	+1～+2%	+5～+10%	13～14%
各業種合計		—	▲12.0%	▲11.7%	2.8%	+3～+4%	+50～+60%	4.0～4.5%	+2～+4%	+10～+20%	5%前後

(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 (142 社)

業 種	対象企業		
1. 鉄 鋼	高炉5社	新日本製鐵、JFEホールディングス、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼	
2. 紙 ・ パ ル プ	上場大手7社	王子製紙、日本製紙グループ本社、大王製紙、レンゴー、三菱製紙、北越紀州製紙、中越パルプ工業	
3. 石 油	石油元売大手5社	新日本石油、出光興産、コスモ石油、昭和シェル石油、ジャパンエナジー ^(注1)	
4. 化 学 ・ 医 薬 品			
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6社	東レ、帝人、三菱レイヨン、東洋紡績、クラレ、ユニチカ	
5. 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	
6. 食 品	食品メーカー20社	キリンホールディングス、アサヒビール、サッポロホールディングス、伊藤園、コカ・コーラセントラルジャパン、明治ホールディングス、森永製菓、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、日本水産、マルハニチロホールディングス、日本ハム、伊藤ハム、日清オイリオグループ、三井製糖	
7. 自 動 車	完成車メーカー8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、いすゞ自動車	
8. 機 械			
総 合 重 機	上場大手6社	三菱重工業、石川島播磨重工業、川崎重工業、住友重機械工業、三井造船、日立造船	
産 業 機 械	上場大手6社	コマツ、クボタ、ダイキン工業、日本精工、日立建機、荏原製作所	
工 作 機 械	上場大手3社	オークマ、森精機製作所、牧野フライス製作所	
9. エレクトロニクス	上場大手9社	日立製作所、東芝、富士通、日本電気、三菱電機、パナソニック、ソニー、シャープ、三洋電機	
10. 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	
11. 放 送	民放キー局5社	フジ・メディア・ホールディングス、日本テレビ放送網、東京放送、テレビ朝日、テレビ東京	
12. 情 報 サ ー ビ ス	上場大手8社	NTTデータ、野村総合研究所、日本ユニシス、伊藤忠テクノソリューションズ、NECフィールディング、ITホールディングス、富士ソフト、新日鉄ソリューションズ	
13. 百 貨 店	上場大手5社*	高島屋、三越、大丸、伊勢丹、松坂屋	
14. ス ー パ ー	GMS上場大手4社*	イオン、イトーヨーカ堂、ダイエー、ユニー	
15. コ ン ビ ニ	上場大手5社*	セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス、ミニストップ	
16. 陸 運	上場大手5社	日本通運、ヤマトHD、セイノーHD、日立物流、福山通運	
17. 海 運	上場大手3社	日本郵船、商船三井、川崎汽船	
18. 空 運	上場大手2社	日本航空、全日本空輸	
19. 建 設	上場大手4社	大成建設、鹿島建設、大林組、清水建設	
20. 住 宅	上場大手6社	積水ハウス、大和ハウス工業、住友林業、パナホーム、三井ホーム、ミサワホーム	
21. 不 動 産	上場大手5社	三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産、野村不動産HD	

(注) 1. ジャパンエナジーは、新日鉄ホールディングス (同社の親会社) の石油部門の業績を使用。
2. 「*」が付いた業種の企業業績は単体ベース。

<参考> 見通しの前提条件～三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室見通し (2010年2月)

	2008年度			見通し			2010年度		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
名目GDP	▲ 2.1	▲ 6.1	▲ 4.2	▲ 6.0	▲ 2.0	▲ 4.0	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.1
実質GDP	▲ 0.9	▲ 6.4	▲ 3.7	▲ 5.4	1.1	▲ 2.2	1.7	0.9	1.3
消費者物価<除く生鮮食品>	1.9	0.5	1.2	▲ 1.7	▲ 1.5	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 0.8	▲ 1.1
円相場(円/ドル)	106	95	100	95	91	93	95	95	95
原油価格(WTI、ドル/バレル)	121	51	86	64	76	70	79	83	81
米国実質GDP	1.8	▲ 0.9	0.4	▲ 3.6	▲ 1.6	▲ 2.6	2.1	2.7	2.4

(注) 1. 円相場は期中平均値。米国実質GDPは暦年ベース。
2. 名目GDP、実質GDPともに前年比ベース。

(資料) 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室

【P.15～69に掲載している業種別業績表の矢印・記号】

<前年比伸び率>

	+10%以上		+3～+10%		+0～+3%		▲0～▲10%		▲10%以上
--	--------	--	---------	--	--------	--	---------	--	--------

<営業利益率>

◎	5%以上
○	1～5%
△	0～1%
×	営業赤字

1. 総論

【要約】

- ◇ 2010年度の産業景気は、新興国を中心とする世界経済の回復を受けて、外需主導の回復基調を辿る見込みだが、回復度合いは低水準にとどまるなど、浮揚感の乏しい展開が続くことが予想される。企業業績は3期振りの増益に転じる見通しながら、固定費削減等のリストラ効果によるところが大きく、利益水準は景気悪化前の6割弱にとどまるなど、本格的な収益回復には道半ばの状況が見込まれる。
- ◇ 2011～2012年度については、回復の裾野が内需セクターへ拡がることが期待されるものの、引き続き力強さに欠ける展開が予想され、企業業績も増益基調ながら利益水準は依然として景気悪化前を下回る見通し。
- ◇ こうしたなか、わが国産業界では、構造調整の進展と新興国内需の獲得に向けた取り組みが本格化することになりそうだ。

1. 2009年度の動向

◇外需セクターを中心に回復に向かう産業景気

- 2009年度のわが国産業界は、通年では殆どの業種で大幅なマイナスを見込むものの、年度後半からは緩やかな回復傾向を辿るなど、全体では最悪期を脱しつつある。
- 年度前半は2008年秋以降の世界的な景気低迷の影響から幅広い業種でかつてない落ち込みを余儀なくされたものの、後半からは中国などアジア向け輸出の回復を受けて、自動車やエレクトロニクスなどの加工組立業種、鉄鋼や化学の素材業種で生産活動が上向くなど、外需関連セクターで持ち直しに向けた動きが広がっている。
- 一方、雇用・所得環境の厳しさから百貨店などの小売が大幅な落ち込みを強いられているほか、建設・不動産でも設備投資の減退や購入マインドの冷え込みから底這いの状況が続いているなど、内需主体の非製造業では殆どの業種で回復の兆しがみられず、外需関連セクターと内需関連セクターで明暗が分かれる展開となっている(図表1)。

図表1：わが国産業界の需要・生産の動向

業種	指標	2009年度 (見込)	前年比伸び率			水準もしくは減少率のレベル感	2010年度 (予想)
			上期	下期	通年		
外需関連	鉄鋼 粗鋼生産量	9,660万トン	▲29.6%	+21.1%	▲8.4%	99年度以来の1億トン割れ	+8%程度
	化学 エチレン生産量	733万トン	+1.2%	+25.2%	+12.4%	—	▲4%程度
	自動車 世界販売台数*	6,346万台	▲16.8%	+8.0%	▲4.4%	08年に次ぐ大幅減	+4%程度
	機械 工作機械受注額	5,065億円	▲73.3%	+34.3%	▲47.7%	過去最大の減少率	+25～+30%
	エレクトロニクス 半導体国内生産金額	2.6兆円	▲26.9%	+34.1%	▲3.4%	89年度以降で最低水準	+4～+5%
内需関連	紙・パルプ 洋紙・板紙国内需要	2,798万トン	▲11.9%	+4.2%	▲4.4%	2年連続の大幅減	▲0～▲1%
	石油 燃料油販売量	1.96億kl	▲7.4%	+2.3%	▲2.3%	87年度以来の2億kl割れ	▲2～▲3%
	医薬品 医療用医薬品国内需要*	8.3兆円	+3.0%	+8.3%	+5.8%	—	+2%程度
	食品 食品生産額*	23.3兆円	—	—	▲1.7%	—	▲2%程度
	情報サービス 情報サービス売上高	10.4兆円	▲5.6%	▲4.2%	▲4.8%	93年度以降で最大の減少率	▲0～▲0.5%
	百貨店 百貨店全店売上高	6.4兆円	▲10.9%	▲9.9%	▲10.4%	過去最大の減少率	▲5%強
	陸運 営業用貨物輸送量	27億トン	▲7.3%	▲0.8%	▲4.1%	過去最大の減少率	▲0～▲1%
	建設 建設工事受注額	9.7兆円	▲27.9%	▲15.3%	▲22.0%	統計開始(85年度)以降で初の10兆円割れ	▲4～▲5%
	住宅 住宅着工戸数	77万戸	▲33.9%	▲16.7%	▲26.3%	67年度以降で初の100万戸割れ	+4%程度
不動産 首都圏分譲マンション供給戸数	3.6万戸	▲9.6%	▲10.1%	▲9.8%	直近ピークの05年度比4割強	+10～+15%	

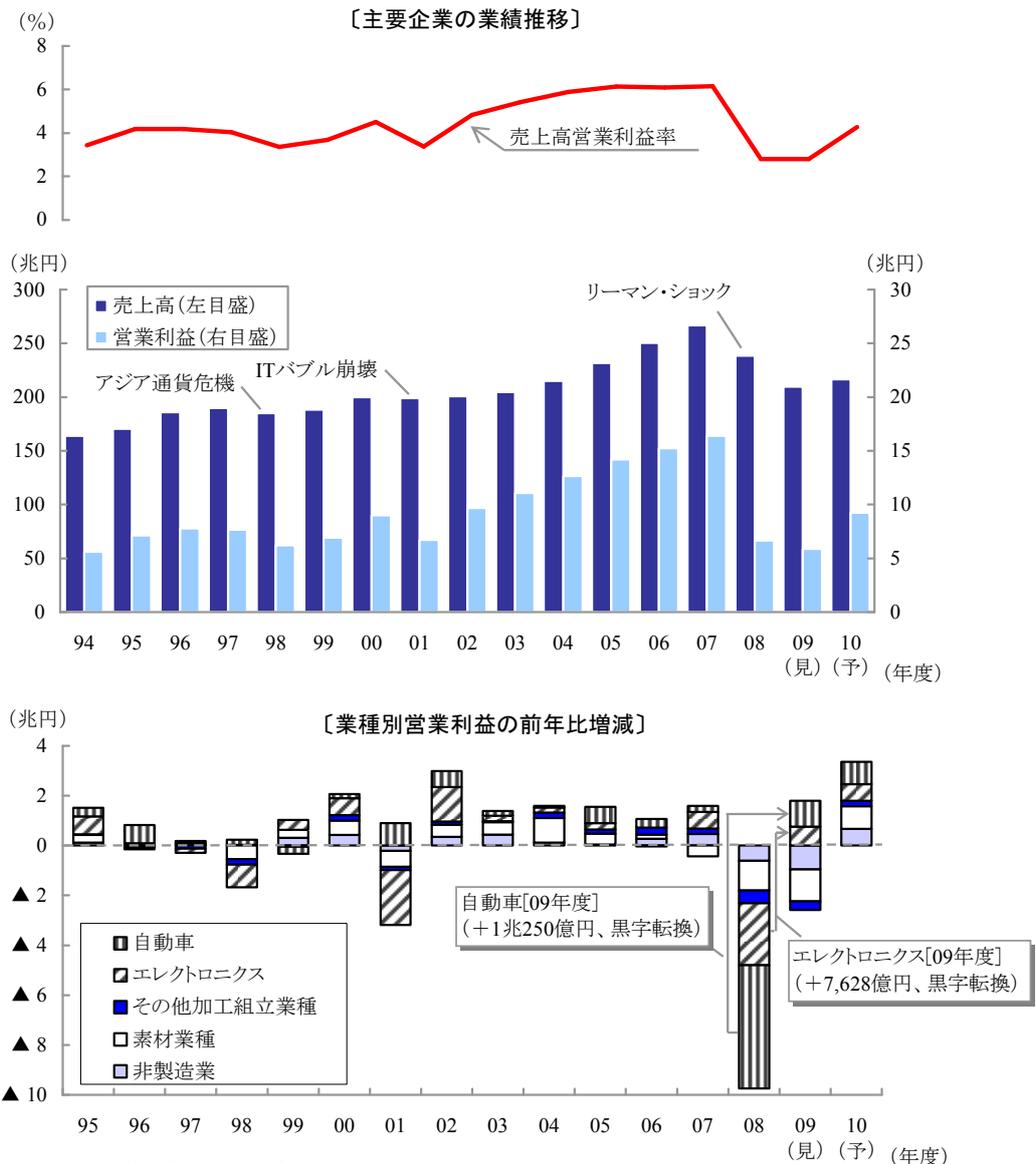
(注)「*」を付した指標は暦年ベース。本稿では、医薬品、食品、自動車の需要環境は暦年ベースで論述している。

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇コスト削減の動きが進むも 2 期連続の減益に

- こうした環境の下、2009 年度の企業業績は 2 期連続の減収減益となる見込み（図表 2：主要企業 142 社の合計。対象業種と対象企業は 4～5 ページを参照）。
- 2008 年度に赤字転落となった自動車とエレクトロニクスがコスト削減効果により揃って黒字転換を果たすものの、鉄鋼が原材料コストの高止まりなどから前年比▲9 割強の減益、石油元売も販売マージンの悪化を受けて赤字転落となるほか、非製造業でも減収や販売価格の下落により多くの業種で二桁減益を見込むことから、セクター全体ではもう一段の業績悪化を余儀なくされそうだ。

図表 2：わが国産業界の業績動向



(注) 主要企業142社の合算ベース。
(資料) 有価証券報告書などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 今後の動向

(1) 2010 年度の動向

◇回復基調を辿るものの浮揚感の乏しい展開が続く産業景気

- 2010 年度の産業景気は、新興国を中心とする世界経済の回復を受けて、引き続き外需主導の回復基調を辿る見込みだが、回復度合いは低水準にとどまるなど、浮揚感の乏しい展開が続くそう。
- まず外需関連セクターは、新興国メーカーによる海外プラント新設の影響で前年割れとなる化学を除けば全ての業種で市場拡大が見込まれるものの、先進国市場の回復が景気対策効果の剥落もあって緩やかなペースにとどまることから、需要は総じて低水準での推移を余儀なくされよう（図表 3）。具体的にみると、自動車とエレクトロニクスは引き続き新興国の需要拡大に支えられて増勢を維持、機械や鉄鋼もプラスに転じるほか、これら基幹産業を主要荷主に抱える海運も荷動き・運賃ともに大幅回復となる見通しだが、いずれも景気悪化前（2007 年度）を下回る水準にとどまると予想される。
- 一方、内需関連セクターに関しては、半数以上の業種で需要環境の悪化が見込まれるなど、厳しい状況が続くそう。政府の家計支援策が個人消費を下支えする一方、企業部門の改善が小幅にとどまり、設備投資の回復や雇用・所得環境の改善は限定的とみられるなか、建設は民間工事の低迷に公共工事の削減も加わって受注不振が続こうし、百貨店やスーパーでは衣料品を中心とした販売低迷の継続が予想される。食品は単価下落の影響が通年で寄与することからマイナスに転じる見通しで、住宅・不動産も分譲中在庫の減少による底打ちからプラスとなるものの低水準での推移となる公算が大きい。堅調な拡大が期待できるのは、薬価引き下げの影響はあるものの生活習慣病や抗がん剤などの需要増に支えられる医薬品程度にとどまろう。

図表 3：2010 年度の需要環境の見通し

業界環境・市場規模の変化 (2009年度→2010年度)		外需関連セクター		内需関連セクター
環境改善、 市場拡大	2010年度の水準 (2007年度=100)	100以上		医薬品*(110→115)
		80～100	自動車*(90→95)、鉄鋼(80→85)、 海運*(65→80)	空運(85→90)
		80未満	エレクトロニクス(70→75)、産業機械(55→65)、 工作機械(30→40)	住宅(75→75強)、不動産(60→70)
横這い、底打ち		—		情報サービス
環境悪化、市場縮小		化学		紙パルプ、石油、食品*、通信、放送、 百貨店、コンビニエンスストア、スーパー、 陸運、建設

(注) 1. 「*」を付したセクターは暦年ベースの見通し。

2. ()内は2007年度=100としたときの「2009年度→2010年度」における主要指標の水準の推移。

3. 機械については、産業機械と工作機械で需要環境が異なることから、それぞれについて表記した。

◇3 期振りの増益ながら本格的な収益回復は道半ば

- こうしたなか 2010 年度の企業業績は、3 期振りの増益に転じる見通し。ただし、その実情は固定費削減等のリストラ効果によるところが大きいいうえに、利益水準そのものは景気悪化前の 6 割弱（全産業平均）にとどまるなど、本格的な収益回復は道半ばの状況となろう。
- 分野別にみると、まず製造業に関しては、米国での特許切れの影響が顕在化する医薬品や単価下落が続く食品を除けば、化学やエレクトロニクス、自動車が大幅増益、鉄鋼や産業機械も収益改善に転じる見込みであるなど、幅広い業種で企業業績の好転が予想されるが（図表 4）、コスト削減や原価低減といったリストラ効果が収益回復を支える構図が続く公算が大きい。
- 非製造業についても、販売不振が続く百貨店や販促費負担が大きいコンビニエンスストア、受注環境の悪化が続く建設を除けば、多くの業種で増益が見込まれるものの、収益環境は厳しい状況が続くと予想される。海運こそ市況改善から黒字転換を果たそうが、内需の弱含みから大幅な増収が期待薄とあって、放送は制作費の抑制、情報サービスは外注単価の引き下げにより増益を確保するにとどまろう。さらに、減収が続くスーパーも不採算店の閉鎖や広告費削減などを本格化させることで 4 期振りの増益を見込むなど、製造業以上にリストラ効果に依拠した収益回復となろう。

図表 4：2010 年度の業績見通し（営業利益の増減・水準）

利益増減 (2009年度→2010年度)		2010年度の利益水準(2007年度=100)		
		60未満	60~100	100以上
増益		化学(20→50)、 エレクトロニクス(25→50)、 鉄鋼(5→50)、産業機械(30→50)、 放送(40弱→40)、自動車(15→35)、 住宅(15→50)、スーパー(5弱→15)	陸運(70→100)、 情報サービス(75→80)、 不動産(70→75)	通信(110強→115)
	黒字転換	海運(赤字→30)、空運(赤字→10未満)	—	—
減益		建設(60→20)、百貨店(15→10弱)	コンビニエンスストア(95→90)、 食品(95→90)、医薬品(90→80)	紙パルプ(135→100)
赤字	赤字転落	—		
	赤字縮小	石油、工作機械		
	赤字拡大	—		

(注)1.()内は2007年度=100としたときの「2009年度→2010年度」における利益水準の推移。

2.機械については、産業機械と工作機械で収益状況が異なることから、それぞれについて表記した。

- なお、本稿が前提としている 2010 年度平均の円相場は 95 円／ドルであるが（詳細は 5 ページを参照）、足元 2 月時点では想定レートよりも円高で推移しており、この水準が 2010 年度を通じて持続した場合や南欧諸国の財政問題等をきっかけに円が急進した場合をリスクとして意識しておく必要がある。

(2) 2012 年度に向けての動向

◇回復の裾野が広がるものの力強さに欠ける展開が続く産業景気

- さらに 2012 年度に向けての産業景気を見通すと、回復の裾野が外需関連セクターから内需関連セクターへ広がるが見込まれるものの、引き続き力強さに欠ける展開が予想される。
- 外需関連セクターは、自動車や鉄鋼など基幹業種が揃ってプラス基調を維持、海外プラント新設の影響が一巡する化学も底打ちが見込まれるなど、回復傾向が鮮明化しようが、新興国市場頼みの構図に変わりはなく、緩やかなペースでの回復が続く見通し（図表 5）。いち早く回復の途について自動車や旺盛な資源需要に支えられる海運は景気悪化前の水準に戻ることが予想されるが、鉄鋼や機械、エレクトロニクスは先進国需要や内需の弱さが影響して 2007 年度の 6～9 割の水準にとどまる公算が大きい。
- また、内需関連セクターについては、設備投資の回復や雇用・所得環境の改善に伴い市場拡大に転じる業種の増加が見込まれるものの、依然として回復の足取りがもたつく業種も少なくなさそう。自動車の燃費改善などの構造要因を抱える石油、他業態との競争激化に晒される百貨店やスーパーはマイナス基調から抜け出せそうにないし、底入れが見込まれる食品やコンビニエンスストアも内需の成熟化から回復ペースは緩やかなものにとどまろう。世帯数の伸び鈍化の影響が大きい不動産は、景気悪化前の水準を超える回復が見込まれるものの、過去ピークの 2000 年代前半には遠く及ばず、建設も民間工事の底入れから全体では回復に転じると予想されるが、公共工事の落ち込みが続くことで引き続き低水準での推移となろう。

図表 5：2012 年度に向けての需要環境の見通し

業界環境・市場規模の変化 (2010年度→2012年度)		外需関連セクター	内需関連セクター	
環境改善、 市場拡大	2012年度の水準 (2007年度=100)	100以上	自動車(95→105)、海運(80→100)	医薬品(115→120)、不動産(70→105)
	80～100	鉄鋼(85→90)、産業機械(65→80)、 エレクトロニクス(75→80)	情報サービス(95弱→95強)、 空運(90→95)、放送(85弱→85)、 住宅(75強→85)	
	80未満	工作機械(40→60)	建設(65→70)	
横這い、底打ち		化学	紙パルプ、食品、通信、コンビニエンスストア、 陸運	
環境悪化、市場縮小		—	石油、百貨店、スーパー	

(注)1.「*」を付したセクターは暦年ベースの見通し。

2.()内は2007年度=100としたときの「2010年度→2012年度」における主要指標の水準の推移。

3.機械については、産業機械と工作機械で需要環境が異なることから、それぞれについて表記した。

◇増益基調ながら依然として景気悪化前を下回る利益水準

- こうしたなか、2011～2012 年度の企業業績は引き続き増益基調を辿る見通しだが、2012 年度の利益水準は 2007 年度の 75%程度（全産業平均）にとどまる見込みで、景気悪化前の水準への回復にはさらに数年を要することになりそう。
- 製造業に関しては、原燃料価格の上昇に見舞われる紙パルプと米国での特許切れの

影響が続く医薬品を除けば、全ての業種で増益が見込まれるが、いずれも景気悪化前の利益水準は期待できそうにない（図表 6）。外需拡大の恩恵を受ける加工組立業種においても増益確保のためには引き続きコスト削減が不可欠となりそうで、なかでも自動車は世界的な小型車・低価格車シフトに伴う販売単価・粗利率の低下が見込まれるなど、低水準での利益推移は不可避。値上げ浸透から増益に転じる食品も PB 商品との兼ね合いから値上げ幅は限定的とあって景気悪化前の水準を下回る見通し。

- 非製造業についても、厳しい受注環境が続く建設以外で増益が予想されるものの、ADSL など先行投資分の回収が一段と進む通信が 2007 年度を 3 割近く上回る営業利益を確保するほかは、総じて低水準にとどまろう。特に、リストラ効果への依存度が大きい百貨店やスーパー、主力事業の低迷に加えリフォームなど強化分野の急拡大が期待し難い住宅などは景気悪化前の利益水準に遠く及ばない公算が大きい。

図表 6 : 2012 年度に向けての業績見通し（営業利益の増減・水準）

利益増減 (2010年度→2012年度)	2012年度の利益水準(2007年度=100)		
	60未満	60~100	100以上
増益	住宅(50→50強)、自動車(35→50)、 百貨店(10弱→10)	情報サービス(80→95)、 コンビニエンスストア(90→95)、 食品(90→90強)、産業機械(50→90)、 不動産(75→85)、海運(30→80)、 化学(50→75)、鉄鋼(50→70)、 エレクトロニクス(50→70)、 放送(40→70)、スーパー(15→60)	通信(115→130)、陸運(100→130)
黒字転換	工作機械(赤字→30)	石油(赤字→95)	—
減益	建設(20→15)	紙パルプ(100→75)、医薬品(80→70)	—

(注) 1. ()内は2007年度=100としたときの「2010年度→2012年度」における利益水準の推移。

2. 機械については、産業機械と工作機械で収益状況が異なることから、それぞれについて表記した。

3. トピックス ～危機後のわが国産業の方向性

- このように2010～2012年度は、わが国産業にとって回復基調を辿りながらも力強さに欠ける展開が続く3年間となりそうだが、今後の成長に向けて新たな事業環境への対応が求められる時期ともいえよう。
- 振り返ってみると、二度のオイルショックを契機とした重厚長大産業から加工組立産業への経済牽引役の交代、プラザ合意後の円高不況時における輸出産業の海外生産シフト、バブル崩壊後の設備・雇用・債務の3つの過剰の解消と海外生産体制の強化など、これまでわが国産業は不況期を境とした環境変化に対応することで新たな成長期を迎えてきた。
- 今後の経済環境について見通すと、内需は人口減少と経済の成熟化から拡大余地は限定的とみられる一方、外需は先進国の景気回復こそ緩やかなものにとどまるものの、新興国市場の成長に牽引されてさらなる拡大が期待される。かかる状況下、わが国産業界では、構造調整の進展とともに、新興国内需の獲得に向けた取り組みが本格化することになりそうだ。

◇構造改革の取り組みが一段と加速 ～高まる業界再編の可能性

- 需要の回復が緩やかなものにとどまるとみられるなか、構造的な課題解決により収益力の改善を図る動きが加速することになる。
- 例えば、素材業種の場合、マージン率の改善が課題とされてきた石油や紙パルプは、主力の国内向けの販売低迷が当面続くとみられるなか、余剰生産設備の解消が不可欠であるし、安価な新興国製品との競合が強まる化学も不採算事業の整理に踏み切る可能性があり、それらの過程ではもう一段の合従連衡も想定されよう（図表7）。グローバル展開を加速する加工組立業種においても、コストダウンの高度化を進めていくなかで、国内の調達・外注政策の見直しに着手する公算が大きい。
- 一方、非製造業分野は内需依存度が高い業種が多いことから、各産業で抜本的な構造調整が不可避となる。具体的には、参入企業の過剰感が大きい情報サービス（受託開発業者）や陸運（トラック運送）、小売、建設では事業領域や業態の枠を超えた再編が活発化しようし、景気悪化により冷え込んだ市場の活性化が不可欠な不動産（J-REIT）においても、投資家に対する信用力向上の観点から投資法人同士が規模拡大に向けて合併に踏み切るケースも増加しよう。

図表7：業種別にみた課題と想定される動き

業種		構造的な課題	想定される動き	業界再編の可能性
素材	紙パルプ・石油	マージン率の改善	国内における余剰生産能力の解消	◎
	化学	事業ポートフォリオの最適化	事業の選択と集中（低採算製品の進退見極め）	○
加工組立	自動車・機械、エレクトロニクス	コストダウンの高度化	調達・外注政策の見直し	○
非製造業	情報サービス（受託開発業者）	参入企業過多	事業領域や業態の枠を超えた再編	◎
	小売（百貨店、スーパー）	店舗採算の改善	オーバーストアの解消、店舗の魅力向上	◎
	陸運（トラック運送）	参入企業過多	事業領域や業態の枠を超えた再編	◎
	建設	参入企業過多	事業領域や業態の枠を超えた再編	△
	不動産	流動性の確保	J-REITを中心とする不動産市場の活性化	○

（注）表右端の記号（◎・○・△）は、再編可能性の度合いを示したものの。

◇新興国内需の獲得に向けた取り組みも本格化 ～求められるボリューム・ゾーン戦略

- 一方、今後の成長の鍵を握る海外戦略においては、拡大が期待されるアジアを中心とした新興国市場の開拓が本格化しよう。
- これまでわが国産業は、労働コスト低減などのコストメリット追求を目的に、自動車やエレクトロニクス等の加工組立業種を中心にアジア地域を含めた生産体制を構築してきた。しかし、今後はアジア各国あるいはその他の新興国においても経済成長に伴い現地での消費増加が見込まれることから、こうした現地での消費を取り込むための戦略を強化することも不可欠となる。
- この点、足元の動きに目を向ければ、製造業では、鉄鋼や紙パルプ、石油、食品など、資源・原材料の確保以外では国内での事業展開がメインだった素材業種が新興国での生産体制の増強により需要立地型での事業展開を急いでいるほか、医薬品も米国での特許切れが相次ぐとあって新興国での拠点新設を進めている（図表 8）。
- とりわけ注目されるのは、自動車やエレクトロニクスなどの分野で機能を絞った低価格の「新興国向けモデル」の開発に注力する動きがみられることだ。これまでわが国加工組立系メーカーは、韓国・台湾メーカーや現地メーカーとの差異化を図るため、新興国市場では比較的高品質・高価格の製品を供給するなど、ハイエンド市場を中心に事業活動を展開してきた。ここへきて急速な拡大が見込まれる中間所得層という“ボリューム・ゾーン”を事業の対象として強く意識していることが窺える。
- 非製造業をみても、小売の大手クラスが内需依存型の事業モデルからの脱却を企図してアジアでの出店を再び強化しているなど、新興国での中間所得層の拡大による購買力の上昇を踏まえた戦略を展開しつつある。

図表 8：各産業の新興国市場への取り組み

業種	取り組み内容	地域・国	ボリューム・ゾーン戦略
鉄鋼	新興国における生産体制・営業基盤の構築	インド、ブラジル	
紙パルプ	中国での本格的な生産体制の構築	中国	
石油	アジアでの資源開発事業や潤滑油事業の強化	中国、東南アジア	
化学	アジアでの生産拠点の増強	中国、サウジアラビア	
医薬品	新興国に研究開発拠点や販売拠点を新設	中国、メキシコ、インドなど	
食品	海外生産を増強しアジアでの販売を拡大	中国、東南アジアなど	◎
自動車	新興国向けの低価格車の開発を計画	中国、インド、タイなど	◎
機械	新興国専用モデルの開発・販売を強化	中国など	○
エレクトロニクス	新興国専用モデルの開発・販売を強化	中国、インドネシアなど	◎
小売	アジアでの出店強化	中国、東南アジアなど	◎
建設・住宅	新興国における案件受注の強化	中国、東南アジア、中東など	

(注) 表右端の記号(◎・○)はボリューム・ゾーン獲得を企図した取り組みであることを示す。

(資料) プレスリリースなどをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 中間所得層を取り込むには、これまでわが国企業が売り物としてきた製品・サービスの品質の高さだけでは難しい。現地におけるニーズを十分に把握したうえで、高い性能・品質等の強みやブランドイメージも生かしつつ、現地の顧客にも価格帯も含めて満足を実感できる製品・サービスを展開することが重要となる。
- そのためには、自動車やエレクトロニクスにおいては、研究開発、調達、生産、販売など、小売では、出店、商品企画、店舗運営など、各プロセスの「現地化」を進めることでバリューチェーン全体の変革を図るとともに（次頁図表 9）、新興国事業を担うグローバルな人材の育成・活用が求められよう。

- ▶ 「現地化」の推進においては、現地企業との協業も有効となろう。例えば、エレクトロニクスでは、生産コスト低減に向けた動きとして、現地サプライヤーからの部品調達やEMS（電子機器受託生産サービス業者）の活用が本格化しているが、足元では現地のライバル企業と提携し、自社のコア技術を供与する見返りに相手先の低コスト生産技術の獲得を目指すといった従来よりも踏み込んだ取り組みも始まっている（図表9：ダイキン工業の事例）。販売力の強化においては、いまのところ現地の小売店との関係構築による販売網の拡充が主流となっているが、今後は現地ライバル企業の買収によって小売店への販売網を短期間で獲得する動きも想定されよう。
- ▶ さらに今後は、アジアにとどまらず、有望な新興国市場とされる中南米、中東、アフリカなどにおいても、こうした現地化の取り組みが本格化しようが、その際には幅広い部門におけるグローバルレベルでの拠点の再構築のみならず、本社機能も含めた国内拠点の位置付けの見直しなど、経営・組織体制そのものを大きく変えることも考えられよう。

図表9：わが国企業の新興国市場における現地化の取り組み事例

業種	分野	企業名	概要	現地企業との協業
自動車、 エレクトロニクス	研究開発	パナソニック	上海、バンコク、杭州に生活研究拠点を設立	
		シャープ	南京に液晶テレビの設計開発センターを設立	
		ソニー	上海にデザイン専門部門の「クリエイティブセンター」を設立	
	調達	ホンダ	新興国向け戦略小型車で部品の現地調達率を80%超にする計画	○
		日産		
	生産	日産	グローバル戦略車と位置付ける新型「マーチ」の生産を国内からタイへ全面移管	
		ダイキン工業	中国のエアコン最大手である珠海格力電器と部品調達や金型製造で提携。省エネの要となるインバーター技術を提供する見返りに、格力の低コスト生産技術を生かして新興国戦略を強化	○
富士フイルム		EMSの活用で100ドル以下の新興国専用モデルのデジタルカメラを開発	○	
販売	東芝	中国で白物家電を扱う量販店の数を現在の1,000店から1,500店に増やす計画		
小売	出店	高島屋	2012年の上海市への出店後、現地の有力デベロッパーと組んで同市周辺での多店舗化を目指す計画	○
	店舗形態	長沙平和堂 (中国湖南省)	内陸ゆえに商品調達が難しいことから、直営主体の総合スーパーではなく、殆どの売場をテナントに委ねる百貨店に近い店舗形態を展開	
		成都イトーヨーカ堂 (中国四川省)	消費者のニーズを把握するために、現地の一般家庭を一軒一軒訪問し、食卓を見て回るなど、消費者の衣食住に関する実地調査を展開	
	商品企画	長沙平和堂 (中国湖南省)	衣類、ファッション・雑貨を主要取り扱い商品とし(日本では食品が主要商品)、ローカルブランドを積極的に採用	
		店舗運営	長沙平和堂、 成都イトーヨーカ堂	テナントの入れ替えや店舗の改装を国内よりも多頻度で実施し、飽きやすいとされる中国の消費者に対し常に「新鮮さ」を提案

(資料)プレスリリース、各種報道をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ▶ 新興国市場の開拓や前述した構造改革の取り組みは、今後の成長に向けた事業基盤の強化策としては勿論、グローバル化の進展とともに事業環境の不安定性が高まるなかでは不況耐久力の強化策としても極めて重要といえる。こうした対応の巧拙によって、将来の企業業績が大きく左右されることになりそうだ。

(2010.2.25 加藤 順一)

2. 鉄鋼

【要約】

- ◇ 2010年度の粗鋼生産量は、輸出の増加と在庫調整の一巡を主因に前年を上回る見通し。2011～2012年度については緩やかな回復に留まろう。
- ◇ 高炉メーカーの2010年度の企業業績は、販売環境の好転や在庫評価影響の解消等により急回復が見込まれるが、2011～2012年度の回復ピッチは鈍化する見通し。

1. 業界環境

- ◇ 2010年度の粗鋼生産量は前年比8%の増加、その後は緩やかな回復に留まる見通し
 - 2009年度の粗鋼生産量は、内需の落ち込みに加え、大幅な在庫調整を余儀なくされたことから、10年ぶりの1億トン割れとなる9,700万トン弱で着地する見込み(図表1)。
 - ✓ 内需は、主力の製造業向けが、自動車、機械を中心に年度前半に大きく減少。一方、建設向けも、企業の設備投資の落ち込みや住宅着工の低迷から前年を大幅に下回り、全体では前年比▲12%の減少となる見込み。
 - ✓ 輸出はメーカー各社が中国・韓国向けの販売を積極化させたことから前年比9%強の増加。輸入は、内需低迷を受け、前年比▲14%弱の減少。
 - ✓ 鋼材価格は、原料価格の下落と需給緩和を背景に、全品種に亘り大幅に下落。
 - 2010年度の粗鋼生産量は、輸出の増加と在庫調整の一巡を主因として前年比8%程度の増加となる見通し。
 - ✓ 内需は、製造業向けが自動車、機械など幅広い分野で回復に向かうものの、建設向けが引き続き前年割れとなり、全体では前年比1%強の増加に留まる見込み。
 - ✓ 輸出は、新興国における鋼材需要の拡大が見込めるが、一部の高級材を除き海外メーカーとの競争が激しく、前年比4%程度の増加が精々とみられる。
 - ✓ 鋼材価格は、原料価格の上昇分を概ね転嫁することが可能とみられ、前年比1～2割の上昇が見込まれる。
 - 2011～2012年度も粗鋼生産の増加が続くが、内需の回復が弱いことに加え、輸出も大幅な拡大が見込めないことから、緩やかな回復に留まろう。

図表1：粗鋼生産量、内需、輸出入、鋼材価格

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準	
		粗鋼生産量	千トン %	117,745 (4.5)	121,511 (3.2)	105,500 (▲13.2)	96,600 (▲8.4)	+8%程度	+2%強
内 需	千トン %	78,419 (2.6)	78,136 (▲0.4)	69,665 (▲10.8)	61,000 (▲12.4)	+1%強	+2～+2.5%	—	
	製造業	千トン %	49,572 (3.4)	51,232 (3.3)	43,502 (▲15.1)	38,400 (▲11.7)	+5%程度	+2～+2.5%	—
	建設	千トン %	28,847 (1.3)	26,904 (▲6.7)	26,163 (▲2.8)	22,600 (▲13.6)	▲4%強	+2～+2.5%	—
輸 入 出	輸 出	千トン %	38,648 (11.8)	41,052 (6.2)	36,249 (▲11.7)	39,600 (9.2)	+4%程度	+1.5%前後	—
	輸 入	千トン %	5,202 (▲5.5)	5,127 (▲1.4)	4,643 (▲9.4)	4,000 (▲13.8)	+2%程度	±0%前後	—
価 格	熱延鋼板	千円/トン	71.7 (▲6.2)	74.2 (3.5)	100.3 (35.1)	67.1 (▲33.1)	+15%程度	上昇	—

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. 内需は普通鋼鋼材と特殊鋼鋼材の合計。輸出入は粗鋼ベース。

(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

◇ 2010年度に業績は急回復するが、その後の回復ピッチは鈍化が見込まれる

- 高炉メーカーの2009年度の業績は、販売量の落ち込みとマージンの縮小により前年比▲9割の大幅な減益となる見込み（図表2）。
 - ✓ 売上高は、販売量が前年を下回ったうえ、鋼材価格も大幅な下落を余儀なくされ、前年比▲3割弱の減収。
 - ✓ 損益面では、各社とも合理化による固定費削減に注力したが、販売価格の低下に伴うマージン縮小や在庫評価損の発生に加え、原料コストの高止まり^(注)により、大幅な減益を余儀なくされよう。

(注) 2008年度後半に大幅な減産を実施したことから、高値で調達した原料を年度内に消化できず、一部が2009年度に持ち越された。
- 2010年度は、販売環境の好転に加え、原料の持ち越し等の要因も解消することから大幅な増益となる見通し。
 - ✓ 売上高は、製造業向けや輸出を中心とした販売量の増加や、鋼材価格の上昇により、前年比2割の増収となる見込み。
 - ✓ 損益面では、販売量の増加に加え、在庫評価損、原料コストの高止まりといった要因が解消することから、前年比8倍弱の急回復となろう。
- 2011～2012年度も高炉メーカーの業績は改善が続くとみられるが、粗鋼生産の増加が緩やかに留まるなか、業績の回復ピッチは鈍化する見通し。
- 電炉メーカーに関しては、製造業向けを中心とする特殊鋼メーカーでは需要の回復に伴う業績改善が見込まれるものの、建設向けを主力とする普通鋼メーカーの業績は低迷が続こう。

図表2：高炉メーカー5社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	
							2007=100とした 2012年度の水準
売上高	117,168 (8.7)	128,932 (10.0)	133,172 (3.3)	97,600 (▲26.7)	+20%程度	↗ +8%程度	105程度
営業利益	16,597 (▲1.8)	15,913 (▲4.1)	10,864 (▲31.7)	920 (▲91.5)	8倍弱	↗ +18%程度	70程度
営業利益率	14.2	12.3	8.2	0.9	7%程度	◎ 8～10%	—

(注)1. ()内は前年比伸び率。

2. 高炉メーカー5社(新日本製鐵、JFEホールディングス、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼)の連結決算。

(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

(2010.2.19 高畑 暁倫)

3. 紙・パルプ

【要約】

- ◇ 2010年度の洋紙・板紙の国内需要は、企業が紙媒体による広告費を抑制するなか、前年に引き続き減少となる公算が大きく、底打ちは2011～2012年度になる見通し。
- ◇ 2010年度の企業業績は、国内需要の回復が見込めないなか、製品市況の下落を受け、減収減益となる見通し。2011～2012年度は、国内需要の底打ちから増収に転じるものの、原燃料価格の上昇を製品価格に転嫁しきれず、減益となろう。

1. 業界環境

◇ 2010年度の国内需要は引き続き減少。底打ちは2011～2012年度に

- 2009年度の洋紙・板紙の国内需要（国内出荷＋輸入＋在庫増減）は、前年比▲4.4%減の27,984千トンとなる見込み（図表1）。
 - ✓ 洋紙・板紙の国内需要は、経済活動の停滞や企業の広告費削減^(注)に伴う各品種の需要落ち込みに加え、近年見られる紙媒体からインターネットへのシフトなどを受けて、前年に引き続き減少。
(注) チラシの枚数や雑誌の広告ページ数など広告数量の減少に加え、印刷用紙に塗布する薬品の量を減らすことで単位面積あたりの重量を減らす“薄物化”も進展した。
 - ✓ 輸入は、円高に伴う国産紙との価格差拡大を背景に、チラシ、カタログ向けの塗工印刷用紙が急増しており、前年比46.7%増の1,953千トンとなる見込み。
 - ✓ 製品市況は、需給ギャップの拡大、安価な輸入紙の増加などを受けて下落。
- 2010年度の国内需要は引き続き減少。輸入は高止まりし、輸出は増加に転じよう。
 - ✓ 国内需要は、各産業の荷動き回復により板紙は増加に転じるものの、洋紙は紙媒体による企業広告の抑制、インターネットへのシフトが続き減少する見込み。
 - ✓ 輸入は、国産紙との価格差は縮小するものの、輸入紙の品質向上を背景に横這いで推移。輸出は、メーカーの積極的な拡販により、増加に転じる公算大。
 - ✓ 製品市況は、ユーザーからの値下げ圧力が強い洋紙で下落が続こう。
- 2011～2012年度は、紙媒体の縮小基調こそ変わらないものの、景気回復に伴い、産業用途を中心に一定の回復が見込まれ、国内需要は底を打つ見通し。製品市況は、中国における洋紙・板紙生産の拡大を背景に古紙需要がタイト化するなど、原燃料価格の上昇が見込まれるため、上昇に転じよう。

図表1：洋紙・板紙市場の推移

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
国内需要	千トン %	31,680 (▲0.3)	31,556 (▲0.4)	29,267 (▲7.3)	27,984 (▲4.4)	▲0～▲1%	▲0～+0.5%	90程度
洋紙	千トン %	19,576 (0.6)	19,347 (▲1.2)	17,757 (▲8.2)	16,998 (▲4.3)	▲1%程度	±0%程度	—
板紙	千トン %	12,104 (▲1.9)	12,210 (0.9)	11,509 (▲5.7)	10,986 (▲4.5)	+0～+1%	+0～+1%	—
輸入量	千トン %	1,608 (▲4.6)	1,351 (▲16.0)	1,332 (▲1.4)	1,953 (46.7)	▲0%程度	▲5%程度	—
輸出量	千トン %	1,265 (4.2)	1,430 (13.0)	1,268 (▲11.3)	1,053 (▲16.9)	+10%程度	+10%程度	—
国内生産量	千トン %	31,078 (0.0)	31,416 (1.1)	28,849 (▲8.2)	26,747 (▲7.3)	▲0～▲0.5%	+1%程度	—
洋紙市況	円/kg %	123.0 (▲1.6)	126.9 (3.2)	131.0 (4.0)	128.0 (▲2.3)	▲2%程度	強含み	—
板紙市況	円/kg %	67.9 (6.1)	71.5 (5.3)	81.5 (14.0)	79.0 (▲3.1)	±0%程度	強含み	—
古紙市況	円/kg %	6.6 (25.2)	11.0 (67.6)	12.7 (15.8)	7.1 (▲44.5)	+30%程度	上昇	—

(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) 日本製紙連合会資料、日経商品情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

◇2010 年度は減収減益、2011～2012 年度は増収減益の見込み

- 洋紙・板紙メーカー大手 7 社の 2009 年度の業績は、減収ながらも増益となる見込み（図表 2）。
 - ✓ 売上高は、国内需要の低迷に加え、輸入紙の増加がメーカー各社の販売量を押し下げたことから、前年比▲6.9%程度の減収となる見込み。
 - ✓ 一方、損益面は、古紙をはじめとする原燃料価格が、前年比で低水準に留まったことに加え、メーカー各社が需要減少に対応した生産体制の見直しなど大幅なコスト削減を行ったことから、前年比 70%程度の増益となる見込み。
- 2010 年度は、需要の低迷が続くなか、原燃料価格の上昇により減収減益の見込み。
 - ✓ 売上高は、国内需要の低迷に加え、ユーザーからの値下げ圧力や安価な輸入紙の定着を背景に製品市況が下落することで、前年比▲0～▲3%の減収。
 - ✓ 損益面でも、古紙価格をはじめとする原燃料価格の上昇を製品価格に転嫁しきれず、マージンが縮小することに加え、追加的な固定費の削減余地も限られることから、前年比▲20～▲30%と一転して減益となる見込み。2009 年度の大福増益は一時的なものに留まろう。
- 2011～2012 年度は、国内需要の底打ち、製品市況の上昇、輸出の拡大などにより増収が見込まれるものの、損益面では、古紙をはじめとする原燃料価格の上昇が続くことから、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

(単位:億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)		2007=100とした 2012年度の水増
売上高	37,843 (3.3)	39,658 (4.8)	39,139 (▲1.3)	36,437 (▲6.9)	▲0～▲3%	↗	+3～+5%	95程度
営業利益	1,704 (▲9.9)	1,306 (▲23.4)	1,045 (▲20.0)	1,773 (69.7)	▲20～▲30%	↘	▲15%程度	75程度
営業利益率	4.5	3.3	2.7	4.9	3.5～4%	○	3%程度	—

(注) 1. 対象企業は王子製紙、日本製紙グループ本社、大王製紙、レンゴー、三菱製紙、北越紀州製紙、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

(2010.2.19 近藤 哲史)

4. 石油

【要約】

- ◇ 2010～2012年度の燃料油販売量は、自動車の燃費改善、ユーザーの代替燃料への転換、原子力発電所の稼働率上昇といった要因が響き、漸減傾向が続く見通し。
- ◇ 2010年度以降、石油元売の業績は、過剰設備の見直しを通じた石油精製・販売部門の需給環境の改善や、石油開発部門の利益向上などにより、徐々に回復に向かおう。

1. 業界環境

◇ 燃料油の販売量は漸減傾向が続く

- 2009年度の燃料油国内販売量は前年比2%程度減少し、1987年以来の200百万KL割れとなる見込み(図表1)。
 - ✓ 油種別にみると、ガソリンの需要が高速道路料金の値下げ効果で下げ止まるものの、A重油の需要が企業の生産活動の低迷や天然ガスなど代替燃料への転換を受けて大幅に減少。また、電力用C重油の需要も原子力発電所の復旧などにより大幅に落ち込み。
 - ✓ 一方、輸出も前年比10%程度の減少となる見込み。世界的な景気低迷を受けて需要が弱含むなか、中国やインドで大型の製油所が新設されたためアジアの需給が軟化し、輸出採算が悪化したことが響いた。
 - ✓ 製品市況は、原油価格が前年を下回ったことや国内外で緩慢な需給環境が続いたことで、前年を大きく下回る見込み。
- 2010年度の国内販売量は構造的な要因から前年比2～3%の減少となる見通し。
 - ✓ 油種別には、ガソリン需要が高速道路の値下げ効果の剥落に加え、自動車の燃費改善が進む影響で減少に転じる公算大。またA重油の需要は企業の生産活動の回復による押し上げ効果があるものの、ユーザーの燃料転換がさらに進むことで減少が見込まれ、電力向けC重油も原発の一段の稼働率上昇を受けて落ち込もう。
 - ✓ 一方、輸出に関しては、年後半以降、世界経済の回復につれてアジアで石油製品の需給環境の底打ちが見込まれ、輸出採算が改善に向かうことで、小幅の増加となる見通し。
 - ✓ 製品市況は、原油価格が上昇基調を辿ることで強含みの展開となる。
- 2011年度以降も、輸出は海外での需要増を背景に緩やかな拡大が見込まれるが、国内販売量は自動車の燃費改善などの構造要因が響いて減少基調を辿る見通し。

図表1：石油製品の市場動向と今後の見通し

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込み)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
		燃料油国内販売量	百万KL %	223.8 (▲5.2)	218.5 (▲2.4)	201.0 (▲8.0)	196.4 (▲2.3)	▲2～▲3%
燃料油輸出量	百万KL %	23.3 (7.4)	29.0 (24.5)	35.7 (23.1)	31.9 (▲10.6)	+5%程度	+5～+8%	130程度
ガソリン卸値(年度平均)	円/KL %	117,983 (9.8)	127,396 (8.0)	125,302 (▲1.6)	106,170 (▲15.3)	+10%程度	強含み	—
ドバイ原油価格(年度平均)	\$/バレル %	60.9 (13.6)	77.3 (26.9)	82.0 (6.1)	69.8 (▲14.9)	+10%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。

(資料) 経済産業省「資源・エネルギー統計」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

◇本格的な業績回復は 2011 年以降となる見通し

- 2009 年度の石油元売 5 社の営業利益は、石油精製・販売部門の赤字転落を主因に、在庫評価益を除く実質ベースで赤字に転落する見込み（図表 2）。
- 部門別にみると、まず石油化学部門は、中国からの引き合い増加を背景にパラキシレン（合成繊維原料）など主力製品の市況が改善したことで、黒字を回復。
- しかしながら主力の石油精製・販売部門で、国内外の燃料油の需給環境悪化を受けて製品の販売マージンが急激に縮小し、大幅な赤字を余儀なくされるうえ、石油開発部門も原油価格が前年を下回ることで減益となる見込み。
- 2010 年度は、石油精製・販売部門の赤字幅縮小と、石油開発部門の増益によって業績は改善に向かうものの、収支均衡レベルの低収益を余儀なくされる見通し。
- 石油精製・販売部門では、内需の落ち込みが続くとみられるなか、需給環境の大きな回復は見込みにくいのが、各社が減産を一段と強化し、販売採算の改善に取り組むことで販売マージンが僅かながら回復し、赤字幅は前年の半分強まで縮小しよう。
- また石油開発部門が原油価格の上昇に伴って増益となるほか、石油化学部門も前年と同程度の利益を確保する見通し。
- 2011 年度以降に関しては、主力の石油精製・販売部門において各社の過剰設備の削減が進み、需給環境の改善と固定費の圧縮が寄与する形で黒字回復が見込まれ、業績は回復局面に向かうと予想される。

図表 2：大手元売 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	185,850 (▲36.0)	211,879 (14.0)	210,048 (▲0.9)	156,909 (▲25.3)	+4%程度	↗ +4%程度	80程度
営業利益 (実質ベース)	4,560 (12.1)	2,298 (▲49.6)	3,705 (61.2)	▲1,431 (赤字転落)	収支均衡	↗ 黒字転換	95程度
石油精製・販売部門	853	▲601	1,786	▲2,623	赤字縮小	↗ 黒字転換	—
石油開発部門	2,093	2,264	2,188	745	+45%程度	↗ +24%程度	60程度
石油化学部門	1,421	508	▲689	125	+3%程度	↘ ▲10~▲11%	15程度
その他	193	127	420	322	+0~+1%	→ +0~+1%	250程度
営業利益率 (実質ベース)	2.5	1.1	1.8	▲0.9	▲0%程度	△ 1%程度	—

(注) 1. 対象企業は新日本石油、出光興産、コスモ石油、昭和シェル石油、ジャパンエナジーの5社。

2. () 内は前年比伸び率。

3. ジャパンエナジーについては、新日鉱ホールディングスの石油部門の決算数値を使用。

(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

(2010.2.19 浜崎 玲生)

5. 化学

【要約】

- ◇ 2010～2011年度の国内エチレン生産量は、中東など海外でのプラント新設の影響で前年割れを余儀なくされる見通し。底打ちは影響が一服する2012年度となろう。
- ◇ 企業業績に関しては、総合化学、合繊ともに合理化への取り組みや多角化部門（非石化、非繊維）の利益向上が貢献し、2012年度にかけて回復基調が続く見通し。

1. 業界環境

- ◇ 2010～11年度の国内エチレン生産量は年率4%程度の減少、底打ちは2012年度に
 - 2009年度のエチレン生産量は、中国への輸出増が牽引役となり、約730万トン（前年比12%増）の水準に達する見込み（図表1）。
 - ✓ 主力の誘導品である汎用樹脂の出荷量は、在庫調整の一巡と国内外の需要底打ちを背景に前年比5%程度の増加。加えて、汎用樹脂に次いで出荷量の大きい化成品（合成樹脂原料や合繊原料）が中国向け輸出の好調で大幅に伸長。
 - ✓ 石油化学製品の市況については、原料安に伴い国内の汎用樹脂は前年比で下落するものの、化成品が前年並みを維持し、原料価格とのマージンは若干改善。
 - ✓ また非石化製品に関しては、医薬や農薬などの需要が底堅く推移するとともに、主力の電子材料の需要が年後半から上向き、収益環境が総じて底打ち。
 - 2010年度のエチレン生産量は、中東地域や中国における石油化学プラントの新設による影響で、前年比▲4%程度の減少を余儀なくされる見通し。
 - ✓ 汎用樹脂の出荷は、内需の緩やかな回復を主因に前年比1%程度の微増となる見込み。しかしながら年後半以降、海外のプラント新設に伴う石化製品の需給軟化から化成品の輸出が落ち込むことで、エチレン生産量は減少に向かおう。
 - ✓ 石油化学製品のマージンは通年で前年並みを予想。年前半には製品の値上げが進展するものの、年後半から需給軟化に伴い市況が弱含む見込み。
 - ✓ 非石化製品に関しては、電子材料などの収益環境が緩やかな回復を続けよう。
 - 2011年度もエチレン生産量は前年比▲4%程度の落ち込みが続き、底打ちは海外でのプラント新設の影響が一服する2012年度となろう。

図表1：石油化学製品の市場動向と今後の見通し

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
		国内エチレン生産量	千トン %	7,661 (1.5)	7,559 (▲1.3)	6,520 (▲13.7)	7,332 (12.4)	▲4%程度
五大汎用樹脂出荷量	千トン %	10,156 (0.7)	10,114 (▲0.4)	8,334 (▲17.6)	8,743 (4.9)	+1%程度	+0～+1%	—
国内出荷	千トン %	8,173 (0.2)	8,117 (▲0.7)	6,740 (▲17.0)	6,889 (2.2)	+4～+5%	+1～+2%	—
輸出	千トン %	1,983 (2.8)	1,997 (0.7)	1,594 (▲20.2)	1,854 (16.3)	▲11%程度	▲1～▲2%	—
汎用樹脂市況 (低密度ポリエチレン：国内)	円/kg %	179 (12.8)	199 (11.4)	234 (17.8)	166 (▲29.3)	+7～+10%	強含む	—
合成樹脂原料市況 (スチレンモノマー：アジア)	USD/トン %	1,249 (21.0)	1,374 (10.0)	1,118 (▲18.6)	1,109 (▲0.8)	+15～+20%	強含む	—
合成繊維原料市況 (高純度テレフタル酸：アジア)	USD/トン %	913 (13.7)	898 (▲1.7)	868 (▲3.3)	892 (2.8)	+5～+10%	強含む	—

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「化学工業統計月報」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

(1) 総合化学

◇2012年度にかけて緩やかな回復基調が続く

- 2009年度の総合化学メーカーの企業業績は、石油化学部門の赤字幅縮小を主因に、黒字を回復する見込み(図表2)。
 - ✓ 石油化学部門では、設備稼働率の上昇と販売数量の増加、原料価格の低下に伴うマージン改善に加えて、前年度に響いた在庫の評価損や受払差損の負担が解消することで(注)、赤字幅が大きく縮小。

(注)2008年度は期中に原料や製品の価格が大幅に下落したため、5社合計で600~700億円に及ぶ在庫評価損や受払差損が発生したが、2009年度は解消する見込み。
 - ✓ 非石化部門は前年比約2割の減益だが、12月決算の昭和電工(注)を除くと前年比約1割の増益。年後半にかけて液晶向けや半導体向けなど電子材料の収益環境が改善したことで、総じて前年を上回る利益水準に。

(注)同社の場合、2009年度の業績に収益環境が最も厳しかった2009/1-3月期が含まれるため、5社の中で唯一、非石化部門が大幅な減益となった。
- 2010年度は、石油化学部門が小幅の黒字を回復することや、非石化部門がユーザー業界の景況感回復を背景に増益を確保することで、各社の業績はもう一段の改善に向かう見通し。
 - ✓ 石油化学部門では、エチレン系製品の設備稼働率の低下や販売数量の落ち込みが響くものの、エチレン系以外の製品の販売数量が海外向けを中心に伸長することや、各社の合理化への取り組み、減価償却費の負担減少などが業績に貢献することで、小幅ながら黒字を確保する見込み。
 - ✓ 非石化部門に関しては、医薬や農薬などの分野の業績が底堅く推移することに加え、電子材料や機能材料(エラストマー等)について、電機メーカーや自動車メーカーといった需要家の生産活動が上向くことで販売量の回復が見込まれ、前年度に続いて増益を確保しよう。
- 2011~2012年度に関しても、石油化学部門が2011年度に需給軟化で停滞を余儀なくされるものの、業界全体としては回復基調が続くと予想される。

図表2：総合化学メーカー大手5社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	77,968 (13.0)	84,637 (8.6)	79,222 (▲6.4)	66,250 (▲16.4)	+10%程度	↗ +4%程度	90強
営業利益	4,889 (17.0)	4,404 (▲9.9)	▲287 (赤字転落)	830 (黒字転換)	2.7倍程度	↗ +20%程度	75程度
石油化学部門	1,557 (11.5)	1,080 (▲30.7)	▲1,697 (赤字転落)	▲270 (赤字縮小)	黒字転換	↗ +70%程度	65程度
非石化部門	3,332 (19.8)	3,324 (▲0.2)	1,410 (▲57.6)	1,100 (▲22.0)	+80%程度	↗ +10~+15%	75強
営業利益率	6.3	5.2	▲0.4	1.3	3%程度	○ 4%程度	—

(注) 1. 対象企業は三菱ケミカルHD、住友化学、三井化学、昭和電工、東ソーの5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) 合成繊維

◇業績は回復基調が続く

- 2009年度の合成繊維メーカーの業績は、繊維部門の不振を非繊維部門がカバーし、小幅の増益を確保する見込み（図表3）。
 - ✓ 繊維部門は6社合計で赤字に転落。衣料用繊維などの汎用品が国内の衣料消費の落ち込みから販売不振に陥ったうえ、炭素繊維やアラミド繊維など付加価値の高い産業用繊維に関しても、航空機や自動車などユーザー業界の生産活動の低迷で販売数量が落ち込み、市況の下落も加わって採算が悪化。
 - ✓ 一方、非繊維部門は前年比4割強の増益。医薬分野が底堅く推移し、合成樹脂などの化学品や高機能フィルムなどの電子材料が販売数量を回復。
- 2010年度は繊維部門の赤字解消と非繊維部門の増益で、各社の業績はさらなる改善に向かう見通し。
 - ✓ 繊維部門の赤字は概ね解消する見通し。炭素繊維など一部の産業用繊維は需給緩和による業績不振が続くものの、衣料用繊維などの汎用品において、生産拠点の見直しなど各社が取り組んできたリストラの効果が現れよう。
 - ✓ 非繊維部門では、主力とする化学品や高機能フィルムといった製品分野で、自動車やエレクトロニクスなど最終製品の需要回復を背景に増益基調が続く見込み。
- 2011～2012年度も2010年度と同様の展開が続くことに加え、産業用繊維の需給が徐々に改善に向かうことで、各社の業績は緩やかな増益基調となろう。

図表3：合成繊維メーカー大手6社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	40,056 (8.0)	41,886 (4.6)	37,137 (▲11.3)	33,270 (▲10.4)	+7%程度	➔ +4～+5%	90強
営業利益	3,190 (9.6)	2,929 (▲8.2)	946 (▲67.7)	1,061 (12.1)	+50%程度	➔ +20%程度	80程度
繊維部門	888 (12.4)	933 (5.0)	106 (▲88.6)	▲146 (赤字転落)	黒字転換	➔ 2倍強	50強
非繊維部門	2,301 (8.6)	1,996 (▲13.3)	840 (▲57.9)	1,207 (43.6)	+25%程度	➔ +10%程度	90強
営業利益率	8.0	7.0	2.5	3.2	4.5%程度	○ 5.5～6.0%	—

(注) 1. 対象企業は東レ、帝人、三菱レイヨン、東洋紡績、クラレ、ユニチカの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

(2010.2.19 須崎 嘉之)

6. 医薬品

【要約】

- ◇ 2010年度の国内医薬品市場は、高齢化の進展による成長が見込まれるものの、薬価改定の影響で伸びは小幅に留まる見通し。2011年度以降も成長率の鈍化が見込まれる。
- ◇ 大手医薬品メーカーの企業業績は、2010年度以降、米国における大型薬の特許切れに伴い減益局面を迎える見通しであり、底入れは2012年度となろう。

1. 業界環境

- ◇ 2010年の国内医薬品市場は2%程度の拡大、市場成長率は2012年にかけて鈍化へ
 - 2009年の医療用医薬品の国内市場は、高齢化の進展に伴う生活習慣病やがんなどの患者数の増加を主因に、前年比6%弱のプラス成長を遂げる見込み（図表1）。
 - ✓ 分野別の需要動向をみると、抗生物質の需要が前年を下回るものの、血圧降下剤や抗がん剤、抗潰瘍剤、糖尿病治療薬などの需要が1桁台後半以上の伸びとなるほか、インフルエンザ治療薬の需要も大幅増。また外資系メーカーの市場シェア上昇を背景に輸入品が堅調に増加。
 - ✓ 販売単価については、隔年の薬価改定が実施されない年であり、下落が小幅に。
 - ✓ ジェネリック（後発薬）の分野に関しては、2008年に実施された厚生労働省の普及促進策による効果や、大型薬の上市などを背景に市場が着実に拡大。ただしジェネリックが市場全体に占める割合は依然として5~6%程度で、ジェネリックの普及が市場全体に与える影響は限定的。
 - 2010年については、引き続き高齢化の進展に伴う需要増が見込まれるが、薬価改定が実施される影響により、市場の成長率は前年比2%程度と鈍化する見通し。
 - ✓ 分野別には、インフルエンザ薬が備蓄需要の一服で減少に転じるとみられるものの、生活習慣病やがん関連の需要が引き続き増勢を保つと予想されるほか、認知症や骨粗しょう症などに関わる高齢者向けの需要が底堅く推移しよう。
 - ✓ 販売単価に関しては、通常薬価改定による引き下げに加え、今回は特許切れ薬の追加引き下げも予定されており、下落圧力が高まる見通し。
 - ✓ ジェネリックは新たな普及促進策の導入に伴う更なる市場拡大が見込まれる。
 - 2011~2012年に関しては、政府が薬剤費の抑制策を強化するとみられるなか、市場成長率が鈍化していこう。

図表1：医療用医薬品の市場動向と今後の見通し

（単位：億円、%）

（暦年）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011~2012平均 （予想）	2007=100とした 2012年度の水準
医療用医薬品国内市場	72,902 (1.8)	75,252 (3.2)	78,150 (3.9)	82,656 (5.8)	+2%程度	+2~+3%	120弱
国内生産金額	57,254 (▲0.3)	58,168 (1.6)	59,861 (2.9)	61,292 (2.4)	+0~+1%	+1%程度	—
輸入金額	15,648 (10.3)	17,084 (9.2)	18,289 (7.1)	21,364 (16.8)	+8%程度	+7~+8%	—
≪参考≫薬価改定率（年度）	▲6.7%	—	▲5.2%	—	▲5.8%	▲7%程度(2012)	—

（注）1. （ ）は前年比伸び率。

2. 薬価改定率は業界平均値。

（資料）薬事工業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

◇2010年度以降、大手メーカーは米国での特許切れが響き減益局面へ

- 2009年度の医薬品メーカー大手4社の業績は、M&A関連費用の減少を主因に、前年比7%強の増益を確保する見込み(図表2)。
 - ✓ 売上高については、円高や一部の製品の特許切れによる減収影響があるが、国内外での血圧降下剤や認知症治療薬といった主力製品の拡販、ならびに海外企業の買収効果がカバーし、全体では小幅の増収を確保。
 - ✓ 損益面に関しては、一部製品の特許切れに伴う粗利益率の低下があるものの、前年に響いたM&A関連費用^(注)が減少することで販管費の負担が軽減され、前年比7%強の営業増益に。
- (注) 医薬品業界では、企業を買収した際の純資産と買収価格との差額(プレミアム)を「インプロセスR&D」として買収年度に費用計上(一括償却)することが多いが、2008年度は武田薬品工業が米国で大型の企業買収を行い、約1,600億円に及ぶ同費用が発生した。
- 2010年度は大型薬の米国での特許切れによる影響が顕在化することで、各社の業績は減収・減益を余儀なくされる見通し。
 - ✓ 売上高については、国内向けが薬価改定の影響で伸び悩むうえ、米国で各社が主力とする大型薬(消化性潰瘍治療薬や認知症治療薬など)が相次いで特許切れとなり販売が落ち込む影響で、前年までの傾向が一転し、減収局面を迎える見込み。
 - ✓ 損益面に関しては、上記のような大型薬の特許切れに伴う減収、ならびに粗利益率の低下が大きく響き、前年比二桁の減益となる見通し。
 - 2011年度も米国で大型薬の特許切れが続くため減益は避けられず、各社の業績が底入れするのは特許切れの影響が一服する2012年度以降となろう。
 - また中堅以下のメーカーに関しては、2010年度以降、国内の特許切れ薬(長期収載品)の薬価下落圧力の高まりを受けて、総じて業績が弱含む方向となる見通し。

図表2：医薬品メーカー大手4社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	38,294 (5.8)	39,618 (3.5)	41,279 (4.2)	41,973 (1.7)	▲4%程度	▲2~▲3%	95強
営業利益	8,906 (5.2)	8,736 (▲1.9)	7,375 (▲15.6)	7,935 (7.6)	▲12%程度	▲6%程度	70程度
営業利益率	23.3	22.1	17.9	18.9	17%程度	◎ 16%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

(2010.2.19 須崎 嘉之)

7. 食品

【要約】

- ◇ 2010年の食品生産額は、消費者の買い控えに伴う数量減に加え、値下げ販売の定着から前年以上の落ち込みが予想される。2011年以降は持ち直しに向かう見込みだが、カテゴリー間でバラツキが生じるほか、回復ピッチも総じて緩やかなものに留まろう。
- ◇ この間の企業業績は、2011年度まで減益基調が継続、2012年度には値上げの浸透から漸く増益に転じようが、利益水準は景気後退前の2007年度には及ばない見通し。

1. 業界環境

- ◇ 2009年は3年連続の市場拡大から一転して前年割れ、2010年も引き続き縮小
 - 2009年の食品生産額は、23兆3,122億円と3年連続の市場拡大から一転して前年比▲1.7%の減少となった（次頁図表1）。所得環境が悪化するなか、値下げ販売が相次いだうえ、消費者の買い控えの影響が食品分野にも及んでいる。
 - ✓ カテゴリー別にみると、原料価格の上昇を背景に値上げが実施された「砂糖・糖化製品」や「牛乳・乳製品」、及び内食回帰の恩恵を受けて販売数量が増加した「食肉加工品」・「菓子類」は増勢を維持。
 - ✓ しかし、それ以外は軒並み前年割れ。例えば「油脂」は、大手小売業者からの強力な値下げ要請を受けて全カテゴリーのなかで最大の落ち込みとなったほか、「清涼飲料」においては、家庭でも簡単に作れる茶系飲料を中心に消費者の買い控えが鮮明化。加えて、嗜好品の代表格である「酒類」や農薬混入事件の影響が尾を引く「冷凍食品（主に業務用）」なども低調に推移した。
 - 2010年も、消費者の買い控えこそ徐々に沈静化に向かおうが、販売単価の更なる下落が予想されるなか、食品生産額は前年以上に落ち込む恐れが強い。
 - ✓ カテゴリー別には、前年同様に原料高が続くとみられる「砂糖・糖化製品」、メーカー側が値上げを表明した「油脂」の2分野以外は前年割れの公算大。
 - ✓ なかでも「小麦粉・同2次加工品」は、輸入小麦の市況下落を背景に大幅な値下げが予想され、他のカテゴリーに比べて大幅な落ち込みとなろう。「食肉加工品」・「菓子類」では、内食回帰の恩恵以上に値下げ圧力が強まり前年割れに転じる見通しのほか、前年に値上げが行われた「牛乳・乳製品」も、値ごろ感のある低脂肪牛乳の販売構成比が高まることで減少に転じよう。上記以外のカテゴリーについては、ほぼ前年同様の低調な推移が予想される。
- ◇ 2011年以降は底入れするも、回復ピッチは緩やか
 - 2011年以降は、各カテゴリーとも販売数量が総じて横這い傾向を辿る一方、過度な値下げ競争の緩和から単価は底入れに向かうと予想される。
 - こうしたなか、2011年の生産額は前年並みの水準をキープするとみられ、翌年には素材系カテゴリー（小麦粉や砂糖、油脂など）における値上げの浸透を主因に微増となろう。もっとも、回復ピッチは緩やかで、2012年の食品生産額は景気後退前の2007年の水準を僅かながら下回る見通し。

図表 1：食品生産額の推移

(単位：億円、%)

(暦年)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
小麦粉・同2次加工品	21,279 (▲ 0.8)	21,989 (3.3)	24,307 (10.5)	24,282 (▲ 0.1)	▲5%程度	+2%程度	110弱
砂糖・糖化製品	3,933 (1.6)	4,428 (12.6)	4,729 (6.8)	4,729 (0.0)	+2%程度	+1%程度	110程度
油脂	4,377 (0.4)	4,504 (2.9)	4,698 (4.3)	3,674 (▲ 21.8)	+8%程度	+6%程度	100程度
調味料	14,258 (▲ 0.5)	14,230 (▲ 0.2)	14,681 (3.2)	14,563 (▲ 0.8)	▲1%程度	▲1~±0%	100弱
食肉加工品	6,860 (2.3)	6,860 (0.0)	6,890 (0.4)	6,924 (0.5)	▲2%程度	▲1~±0%	100弱
牛乳・乳製品	20,244 (0.3)	20,093 (▲ 0.7)	20,134 (0.2)	20,335 (1.0)	▲1%程度	▲1~±0%	100弱
菓子類	23,615 (5.5)	23,668 (0.2)	23,671 (0.0)	24,263 (2.5)	▲2%程度	0~+1%	100強
酒類	37,414 (▲ 2.0)	36,988 (▲ 1.1)	36,718 (▲ 0.7)	35,653 (▲ 2.9)	▲2%台半ば	▲1%程度	90強
清涼飲料	37,117 (2.0)	38,056 (2.5)	37,764 (▲ 0.8)	36,442 (▲ 3.5)	▲2%程度	0~+1%	95程度
冷凍食品	11,478 (0.4)	11,479 (0.0)	11,125 (▲ 3.1)	10,680 (▲ 4.0)	▲2%程度	+1%程度	90強
その他	49,667 (0.4)	51,268 (3.2)	52,494 (2.4)	51,576 (▲ 1.7)	▲1%程度	0~+1%	100程度
合計	230,243 (0.7)	233,563 (1.4)	237,209 (1.6)	233,122 (▲ 1.7)	▲2%程度	0~+1%	100弱

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. その他は、缶瓶詰、嗜好飲料、水産練り製品、レトルト食品、健康食品、その他農産加工品、その他水産加工品。

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

2. 企業業績

◇2012年度に漸く増益に転じようが、利益水準は景気後退前に及ばず

- 食品メーカー大手 20 社の 2009 年度の業績は、厳しい業界環境を反映して減収減益に転じる見込み (次頁図表 2)。
 - ✓ 売上高は、主力の国内販売 (構成比 9 割) の低迷に加え、堅調を維持してきた海外売上も減少に転じるとみられるため、M&A や事業多角化による上乗せを加味しても前年比▲1%弱の減収が不可避。
 - ✓ 損益面では、原料市況の下落に伴う利鞘改善効果はあろうが、これは値下げ販売の増加によって減殺される公算が大きく、粗利率は僅かながら悪化の見込み。ヒット商品創出に向けた広告宣伝費も削減余地は限定的で、営業利益ベースで前年比▲4%弱の減益となろう。これまで大手各社の収益押し上げに貢献してきた海外利益 (構成比 2 割弱) も減少に転じる見通し。

- 2010年度も、引き続き減収減益を余儀なくされる恐れが強い。
 - ✓ 売上高は、海外事業こそ回復に転じようが、国内販売額の落ち込みをカバーするのは困難とみられ、前年比▲1%程度の減少となろう。
 - ✓ 損益面では、大手小売の手掛けるPBの浸透から値下げ圧力が更に強まるうえ、原料市況は年度後半に再び上昇に転じる見通しで、粗利率は更に悪化する公算大。販管費負担も引き続き高水準で推移するとみられ、営業利益は前年比▲5%程度と減収幅以上の落ち込みが予想される。
- 2011年度は、販売数量の持ち直しから微増収に転じようが、原料市況の騰勢に値上げが追いつかず、人件費や物流費など広告宣伝費以外の経費削減効果を織り込んで大幅減益が不可避となろう。2012年度には漸く値上げが浸透しようが、PBとの兼ね合いもあって従前ほどの価格引き上げは期待できず、結果、増益ながらも利益水準としては景気後退前の2007年度に及ばない見通し。
- 既存事業の利益成長に多くを期待できないなか、食品業界では、「事業領域の相互補完」と「コスト面の更なる合理化」の必要性から大手クラスにも再編の波が押し寄せる見通し。また、「国内に代わる成長市場の取り込み」と「原料調達最適化」を企図した海外展開にも一段と弾みがつこう。

図表2：食品メーカー大手20社の業績（連結ベース）

（単位：億円、%）

（年度）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011～2012平均 （予想）		2007=100とした 2012年度の水準
売上高	125,862 (2.2)	129,226 (2.7)	134,620 (4.2)	133,513 (▲0.8)	▲1%程度	→	+1%台半ば	105程度
営業利益	5,208 (6.5)	4,968 (▲4.6)	5,004 (0.7)	4,808 (▲3.9)	▲5%程度	→	+3%弱	90強
営業利益率	4.1	3.8	3.7	3.6	3.5%程度	○	+3%台前半	—

(注) 1. 対象企業は、キリンホールディングス、アサヒビール、サッポロホールディングス、伊藤園、コカコーラセントラルジャパン、明治ホールディングス、森永製菓、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、日本水産、マルハニチロホールディングス、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

(2010.2.19 大塚 寛人)

8. 自動車

【要約】

- ◇ 2010年（暦年）の世界需要は、販売支援策の反動から西欧市場は落ち込むものの、中国、インドをはじめ新興国市場の拡大を主因に前年比4%増の6,600万台程度となる見通し。2011～2012年も、先進国では需要の成熟感が強まるものの、引き続き新興国需要の伸長が牽引役となって年率5%程度の需要増が見込まれ、2012年には需要が過去のピーク（2007年の6,999万台）を超える公算が大きい。
- ◇ かかる状況下、わが国自動車メーカー8社については、世界シェアこそ若干低下するものの、2010～2012年度の連結業績は増収増益基調を辿る見通し。ただ、世界的な小型車・低価格車シフトに伴う販売単価、粗利益の低下は避け難く、各社のコスト削減を勘案しても、営業利益率は4～5%程度にとどまる見通し。

1. 業界環境

(1) 世界需要

- ◇ 2010年以降は新興国が牽引役となって需要が増加し、2012年には過去最大に
 - 2009年（暦年）の世界需要は、前年からの景気低迷を受けて年前半は大幅減となったが、後半には中国市場の急拡大や各国の販売支援策による需要の下支えがあり、通年では前年比▲4.4%の需要減にとどまった模様（次頁図表1）。
 - ✓ 国内は、少子高齢化やライフスタイルの多様化に伴う若者の車離れといった要因に加え、景気低迷による消費マインドの悪化が重なり、政府の販売支援策による下支えはあったものの、前年比▲9.3%減の461万台と30年ぶりに500万台を割り込んだ。
 - ✓ 米国は、景気後退による消費者の買い控えや販売金融環境の悪化などにより、前年比▲20.9%減の1,043万台と大幅に減少。
 - ✓ 西欧は、ドイツやフランスなどでの販売支援策の効果で前年比▲3.6%減の1,520万台と小幅な減少にとどまったが、深刻な景気悪化や輸入車に対する関税引き上げなどからロシアの需要がほぼ半減したことを主因に、東欧の需要が前年比▲44.9%減少。欧州全体では、前年比▲15.0%減の1,847万台となった。
 - ✓ アジアでは、大規模な経済対策を実施した中国が前年比50.4%増、物品税の引き下げが行われたインドが前年比14.1%の需要増。中国の年間販売台数は1,364万台と、米国を抜いて世界最大の市場に躍り出た。
 - 2010年は、西欧こそ各国の販売支援策終了により前年割れとなるものの、中国、インドをはじめとした新興国の需要拡大を主因に、前年比4%増の6,600万台程度となる見通し。
 - ✓ 国内は、販売支援策継続による一定の需要喚起は見込めるが、消費マインドの本格的な改善には至らず、前年比1%増の465万台程度にとどまる見通し。
 - ✓ 米国は、景気の底打ちや販売金融環境の改善などに伴い、前年比11%増の1,160万台程度まで回復。

- ✓ 西欧は、ドイツや英国などで販売支援策が終了することから、前年比▲8%減の1,400万台程度まで減少する見通し。東欧は、景気の底入れを受けて僅かながら需要の回復が見込まれるが、欧州全体では前年比▲6%減の1,740万台程度と前年割れが避けられそうにない。
- ✓ アジアは、経済成長が続く中国で前年比10%増、中間所得者層を中心に需要拡大が見込まれるインドで前年比13%増となり、全体では前年比9%増の2,130万台程度となる見通し。
- 2011～2012年は、国内需要が再び減少に転じるなど、先進国では需要の成熟感が強まるものの、BRICsを中心とした新興国の需要拡大が牽引役となって年率5%程度の需要増が続くと見込まれる。結果、2012年の世界需要は2007年の6,999万台を超えて過去最大となる公算が大きい。

図表1：世界需要の推移

(単位：万台、%)

(暦年)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
国内需要	574 (▲1.9)	535 (▲6.7)	508 (▲5.1)	461 (▲9.3)	+1%程度	▲3%程度	80程度
海外需要	6,124 (4.3)	6,464 (5.5)	6,131 (▲5.1)	5,885 (▲4.0)	+4%程度	+6%程度	105程度
北米	1,944 (▲1.7)	1,911 (▲1.7)	1,596 (▲16.5)	1,266 (▲20.7)	+11%程度	+8%程度	85程度
米国(注2)	1,651 (▲2.6)	1,609 (▲2.5)	1,319 (▲18.0)	1,043 (▲20.9)	+11%程度	+9%程度	85程度
欧州	2,197 (3.5)	2,277 (3.6)	2,172 (▲4.6)	1,847 (▲15.0)	▲6%程度	+4%程度	80程度
西欧	1,738 (1.4)	1,724 (▲0.8)	1,577 (▲8.5)	1,520 (▲3.6)	▲8%程度	+3%程度	85程度
東欧	460 (12.6)	554 (20.5)	594 (7.3)	327 (▲44.9)	+5%程度	+8%程度	70程度
ロシア	223 (21.7)	286 (28.3)	322 (12.4)	159 (▲50.6)	+3%程度	+10%程度	70程度
アジア	1,248 (12.8)	1,411 (13.1)	1,488 (5.5)	1,956 (31.5)	+9%程度	+6%程度	170程度
中国(注3)	722 (25.1)	847 (17.4)	907 (7.1)	1,364 (50.4)	+10%程度	+6%程度	200程度
インド	175 (26.0)	199 (13.7)	198 (▲0.5)	226 (14.1)	+13%程度	+12%程度	160程度
ASEAN	174 (▲14.3)	184 (5.7)	207 (12.5)	188 (▲9.2)	+7%程度	+4%程度	115程度
南米	324 (16.7)	415 (28.2)	429 (3.4)	420 (▲2.1)	+7%程度	+6%程度	120程度
ブラジル	193 (13.0)	249 (28.8)	282 (13.3)	314 (11.3)	+5%程度	+6%程度	150程度
その他地域	411 (5.3)	450 (9.3)	446 (▲0.8)	396 (▲11.2)	+1%程度	+1%程度	90程度
合計	6,698 (3.7)	6,999 (4.5)	6,639 (▲5.1)	6,346 (▲4.4)	+4%程度	+5%程度	105程度

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. 米国の販売台数は乗用車とライトトラックの合計。

3. 中国の販売台数は国内工場出荷台数+輸入台数-輸出台数。

(資料) 日本自動車販売協会連合会、日本自動車工業会資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) わ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

◇ 2010年以降、北米やアジアを中心に販売台数は緩やかに回復

- ▶ 2009年のわが国自動車メーカーの世界販売は、国内や北米における大幅減により、前年比▲11.0%減の1,951万台へ（図表2）。
 - ✓ 国内では、市場の動きに連動して、前年比▲9.0%減の444万台に。
 - ✓ 北米では、米系メーカーの販売不振によりわが国メーカーのシェアは僅かに上昇したものの、需要環境悪化の影響は避けられず、前年比▲20.6%減の502万台となった。
 - ✓ 欧州では、市場の動向と同様に、西欧では小幅な減少にとどまったものの、東欧での落ち込みが激しく、全体では前年比▲21.1%減の258万台程度。
 - ✓ アジアは、積極的な新車投入と販売網の強化を進めた中国、インドにおいて販売を増やしたことから、前年比8.4%増の506万台程度へ。
- ▶ 2010年は、欧州を除く全ての地域で販売が増加し、前年比4%増の2,030万台程度となる見通し。
 - ✓ 国内は、政府の買い換え補助金政策が続く9月までの販売は底堅く推移しようが、以降は反動減が予想され、前年比1%増の450万台程度にとどまる見込み。
 - ✓ 北米は、小型車・低燃費車の市場投入を強化する米系メーカーや販売網の拡充を進める韓国・欧州勢との競争は激化するものの、市場の回復に伴い、前年比10%程度の販売増が予想される。
 - ✓ 欧州は、ドイツや英国での販売支援策終了により、前年比▲3%程度の減少となる公算が大きい。
 - ✓ アジアは、中国、インド、ASEANにおいて、低価格車を中心に販売強化を図り、前年比7%程度の販売増となる見通し。
- ▶ 2011～2012年も、わが国自動車メーカーの世界販売は、中国、インド、ASEANでの拡販を主体に年率4%程度の増加が続くとみられる。

図表2：わが国自動車メーカーのグローバル販売台数の推移

（単位：万台、%）

（暦年）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011～2012平均 （予想）	2007=100とした 2012年度の水準
国内販売	549 (▲1.7)	512 (▲6.9)	488 (▲4.6)	444 (▲9.0)	+1%程度	▲3%程度	85程度
海外販売	1,578 (6.8)	1,731 (9.7)	1,705 (▲1.5)	1,508 (▲11.6)	+5%程度	+5%程度	100程度
北米	680 (5.6)	702 (3.2)	632 (▲10.0)	502 (▲20.6)	+10%程度	+7%程度	90程度
欧州（西欧・東欧）	303 (10.2)	334 (10.2)	327 (▲2.1)	258 (▲21.1)	▲3%程度	+4%程度	80程度
アジア	382 (3.8)	436 (14.1)	467 (7.1)	506 (8.4)	+7%程度	+5%程度	140程度
南米	43 (19.4)	52 (20.9)	59 (13.5)	52 (▲11.9)	+5%程度	+6%程度	120程度
その他地域	170 (9.7)	207 (21.8)	220 (6.3)	190 (▲13.6)	+1%程度	+2%程度	100程度
合計	2,127 (4.4)	2,243 (5.5)	2,193 (▲2.2)	1,951 (▲11.0)	+4%程度	+4%程度	100程度

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）日本自動車販売協会連合会、日本自動車工業会資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

②グローバル生産台数

◇2010年以降緩やかに回復するも、国内生産の回復ピッチは鈍い

- 2009年のわが国自動車メーカーの世界生産は、需要環境の悪化や年前半の在庫調整を目的とした減産により、前年比▲24.5%減の1,823万台となった模様(図表3)。
 - ✓ 国内生産は、年前半に余剰在庫の一掃を目的とした大規模な減産を実施したことが響いて、前年比▲31.4%の793万台へ。
 - ✓ 海外生産も、販売が大幅に落ち込んだ北米、欧州を中心に大規模な減産を余儀なくされたことで、通年では前年比▲18.1%減の1,030万台となった。
- 2010年は、欧州を除く全ての地域で生産が回復し、前年比14%増の2,080万台程度となる見通し。
 - ✓ 国内生産は、北米やアジア向けの輸出の回復から、前年比13%増の900万台程度まで回復する見通し。
 - ✓ 海外生産は、需要の悪化が予想される欧州でわずかに減少するものの、需要が持ち直す北米での回復や、アジアにおける積極的な増産により、前年比15%増の1,180万台程度となる見通し。
- 2011～2012年も、需要環境の回復による生産の増加が予想される。ただし、国内生産については、内需の低迷に加え、海外への生産シフトの流れを受けて回復の度合いは鈍く、2012年時点でも1,000万台までの回復は難しいと予想される。

図表3：わが国自動車メーカーのグローバル生産台数の推移

(単位：万台、%)

(暦年)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
国内生産	1,148 (6.3)	1,159 (0.9)	1,156 (▲0.2)	793 (▲31.4)	+13%程度	+4%程度	85程度
うち輸出	597 (18.1)	655 (9.8)	673 (2.7)	362 (▲46.2)	+24%程度	+12%程度	85程度
海外生産	1,150 (8.4)	1,271 (10.5)	1,258 (▲1.0)	1,030 (▲18.1)	+15%程度	+9%程度	110程度
北米	398 (▲2.5)	408 (2.5)	364 (▲10.8)	280 (▲23.1)	+25%程度	+7%程度	100程度
欧州(西欧・東欧)	184 (19.1)	201 (9.2)	191 (▲5.2)	135 (▲29.2)	▲2%程度	+13%程度	85程度
アジア	452 (14.0)	528 (16.8)	570 (8.0)	505 (▲11.4)	+11%程度	+9%程度	130程度
南米	76 (16.9)	90 (18.4)	89 (▲1.1)	77 (▲13.5)	+21%程度	+12%程度	130程度
その他地域	40 (7.9)	43 (7.5)	45 (4.7)	33 (▲26.7)	+18%程度	+5%程度	100程度
合計	2,298 (7.4)	2,430 (5.7)	2,414 (▲0.7)	1,823 (▲24.5)	+14%程度	+7%程度	100程度

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本自動車工業会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇増収増益が続くものの、景気後退前に比べるとなおも低水準にとどまる見通し

- わが国自動車メーカー8社の2009年度連結売上高は、世界的な需要の低迷や円高を主因に2期連続の減収となる見通し。ただ、営業利益は、鋼材をはじめとする原材料価格の低下や各社のコスト削減努力により黒字化する公算が大きい(図表4)。
- 2010年度以降のわが国自動車メーカー8社の連結業績は、販売台数の回復に伴い増収増益が続くも、車種の小型化・低価格化による販売単価、販売粗利益の目減りにより、営業利益の改善は限定的となる見通し。
 - ✓ 売上高は、販売台数の回復を主因として、2010年度は前年比3%程度、2011～2012年度平均では同4%程度の増収となる見通し。
 - ✓ 2010年度の営業利益は、販売台数の回復に加えて、引き続き、原価低減や固定費削減努力を継続することから前年比2倍強の増益となり、2011～2012年度も販売台数の回復に伴って、平均で前年比18%程度の増益が見込まれる。しかし、先進国における小型車シフトの流れや新興国における小型車・低価格車の需要増を受けた販売単価や1台当たりの販売粗利率の目減りは避けられず、各社のコスト削減努力を勘案しても、営業利益率は4～5%程度にとどまろう。

図表4：わが国自動車メーカー8社の業績の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)		2007=100とした 2012年度の水増し
売上高	572,756 (10.8)	622,740 (8.7)	493,626 (▲20.7)	428,500 (▲13.2)	+3%程度	↗	+4%程度	80程度
営業利益	43,540 (7.6)	45,900 (5.4)	▲3,410 (赤字転落)	6,840 (黒字転換)	2倍強	↗	+18%程度	50程度
営業利益率	7.6	7.4	▲0.7	1.6	4%程度	○	4～5%	—

(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、いすゞ自動車。

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

(2010.2.19 高橋 和也)

9. 機械

【要約】

- ◇ 2010～2012年度の産業機械及び工作機械の受注額は、過剰設備を抱える先進国需要の戻りは鈍いものの、中国他の新興国需要の伸びを牽引役に回復基調を辿る見込み。
- ◇ 一方、2010～2012年の新造船受注量は、依然として船腹過剰が解消されないなか、極めて低水準での推移を余儀なくされ、手持工事量の大幅な減少が予想される。
- ◇ 2010～2012年度の企業業績は、総合重機メーカーについては自動車関連部門の売上回復や固定費削減の効果などから比較的順調な回復が見込まれ、産業機械大手も中国向けの売上伸長や自動車・電機業界向け生産設備の売上回復などに伴い増収増益が続く見通し。足元の業績が厳しい工作機械大手も損益の黒字化が見込まれる。

1. 業界環境

(1) 産業機械

- ◇ 先進国需要の戻りは鈍いが、中国向け外需主導で受注は2010年度より緩やかに回復
 - 2009年度の産業機械受注額は、国内外での設備投資縮小を背景に、前年比▲24.5%減の約5兆円となる見込み（図表1）。
 - ✓ 内需は、官公需こそ老朽化設備の更新需要で堅調に推移したものの、民需は自動車・電機といった主要ユーザーの投資抑制が響いて前年比▲26.7%減。
 - ✓ 外需は、下期には中国向けを主体に幅広い機種で受注が回復に転じたものの、全世界的な設備投資抑制の流れを受けて前年比▲28.1%減。
 - 2010年度は、設備過剰感の根強い先進国の需要回復ピッチは鈍いが、中国を主体とする新興国需要の伸びが牽引役となって、受注額は前年比10～15%増の5兆7,000億円程度となる見通し。

図表1：産業機械受注額・受注残高の推移

(単位:億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
受注計	86,310 (0.3)	88,530 (2.6)	66,950 (▲24.4)	50,545 (▲24.5)	+10～+15%	+10%程度	80程度
民需	35,563 (4.7)	35,682 (0.3)	28,249 (▲20.8)	20,714 (▲26.7)	+5%程度	+5%程度	70程度
官公需	3,880 (▲34.0)	4,119 (6.2)	3,490 (▲15.3)	4,140 (18.6)	+5～+10%	+5～+10%	125程度
外需	41,990 (0.8)	43,895 (4.5)	30,958 (▲29.5)	22,259 (▲28.1)	+20%程度	+15～+20%	85程度
代理店	4,877 (8.1)	4,833 (▲0.9)	4,253 (▲12.0)	3,432 (▲19.3)	+5%程度	+5%程度	80強
受注残高	52,846 (1.6)	54,014 (2.2)	44,368 (▲17.9)	43,206 (▲2.6)	+5～+10%	+5%程度	95程度

(注) () 内は前年比伸び率。

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

- ✓ 内需については、官公需こそ都市ゴミ焼却炉等の更新需要が引き続き見込まれるものの、民需は、①ユーザーの多くがここ数年の間に積極的な設備投資を行ってきたことで足元の設備過剰感が根強い、②ユーザーによる海外生産シフトが一段と加速すると予想される、などで前年比5%程度の増加にとどまる見通し。
- ✓ 一方、外需は、欧州を始めとする先進国では、国内同様ユーザーの設備過剰感が強く、受注の回復は鈍いが、中国での旺盛な投資活動を受けて、前年比20%増程度の伸びが予想される。
- 2011～2012年度は、中国需要については伸びの鈍化が予想されるが、他の新興諸国での投資活発化や、勢いは鈍いながらも先進国における投資の持ち直しもあって、受注は回復基調を辿り、2012年度には7兆円程度と景気後退前の80%程度まで持ち直す見通し。

(2) 工作機械

- ◇ 2010年度より受注は外需主導で緩やかに回復し、2012年度には9,500億円程度に
 - 2009年度の工作機械受注額は、内外需ともに主要ユーザー業界での大規模な減産の影響を色濃く受け、前年比▲47.7%減の5,065億円を着地する見込み(図表2)。
 - ✓ 内需は、自動車・電機向けの生産設備や金型加工機を主体にほぼ全ての機種で受注が大幅に落ち込み、前年比▲55.1%減。
 - ✓ 外需も、下期から受注が持ち直した中国以外は各エリアとも深刻な需要減に見舞われ、前年比▲42.3%減。
 - 2010年度は、先進国では過剰設備を抱えるユーザーの投資意欲が依然低調とみられるものの、中国を中心に新興国需要の伸びが牽引する格好で、受注額は前年比約30%増の6,500億円程度まで回復する見通し。
 - ✓ 内需は、自動車・電機業界の生産が持ち直すものの、2007年度までに積極的に設備を増強してきたユーザーの多くは過剰な設備を抱えており、また主要ユーザーの1つである金型メーカーが韓国勢や中国勢の台頭から不振に陥っていることもあって、受注額の回復幅は前年比10～15%増程度にとどまる見通し。
 - ✓ 外需は、先進国では国内同様に基本的にはユーザーにおける設備の過剰感が根強いが、中国において引き続き旺盛な設備投資が見込まれる他、米国でも航空機や防衛産業といった一部のユーザーにおいて設備投資が活発化する見通しもあって、受注額は前年比35～40%増加する見込み。
 - 2011～2012年度は、依然内需の本格回復は見込めないものの、引き続き中国や米国を主体に外需を取り込み、2012年度には9,500億円程度までの回復が見込まれる。

図表2：工作機械受注額・受注残高の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
受注計	14,746 (6.8)	15,939 (8.1)	9,690 (▲39.2)	5,065 (▲47.7)	+25～+30%	+20%程度	60程度
内需	7,316 (▲1.7)	7,208 (▲1.5)	4,114 (▲42.9)	1,845 (▲55.1)	+10～+15%	+10～+15%	40程度
外需	7,430 (16.7)	8,731 (17.5)	5,576 (▲36.1)	3,219 (▲42.3)	+35～+40%	+20～+25%	80程度
受注残高	6,696 (5.3)	7,221 (7.8)	4,071 (▲43.6)	4,166 (2.3)	+5～+10%	+5～+10%	75程度

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本工作機械工業会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 造船

◇ 2010年以降も低水準の受注が続き、手持工事量が大きく減少する公算大

- 2009年(暦年)の新造船受注量は、海上荷動きの減少に伴う船腹過剰感の高まりから受注がほぼストップし、前年比▲61.7%減の564万総トン程度で着地。一方、新造船竣工量は、2008年前半までの大量受注で造船各社が豊富な手持工事量を抱えているため、前年比2.4%増の1,911万総トン程度となった模様(図表3)。
- 2010~2012年についても、景気回復による海上荷動きの回復を見込んでも、なおも高水準の竣工量が続く環境下では船腹の過剰は容易には解消されず、新造船受注量は引き続き低迷するものと見込まれる。受注量を大きく上回る水準の船舶供給が続くことで、手持工事量は大きく減少。2012年末時点で景気後退前の20%程度となる見込み。

図表3：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)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
新造船受注量	2,256 (36.7)	2,067 (▲8.4)	1,473 (▲28.7)	564 (▲61.7)	▲30%程度	+10%程度	25程度
新造船竣工量	1,818 (10.6)	1,753 (▲3.6)	1,866 (6.5)	1,911 (2.4)	▲3%程度	▲5~▲10%	90程度
手持工事量	5,693 (9.8)	6,381 (12.1)	6,364 (▲0.3)	5,017 (▲21.2)	▲30%程度	▲40%程度	20程度

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本造船工業会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合重機

◇ 2010年度以降は量産品売上の回復や固定費削減により増益基調を辿る

- 2009年度の総合重機大手6社の業績は、量産品や原動機・プラント部門の売上の減少を背景に、前年比減収減益となる見込み(図表4)。
- ✓ 売上高は、過去の豊富な受注が寄与した造船部門こそ増収だが、自動車関連製品が主体の量産品部門や海外の大型発電所案件が減少した原動機・プラント部門が足を引っ張り、全体では前年比▲9.4%の減収。
- ✓ 損益面も、減収や円高に伴う為替差損から前年比▲37.2%の減益に。

図表4：総合重機大手6社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	72,446 (8.2)	76,702 (5.9)	77,303 (0.8)	70,065 (▲9.4)	横ばい	→ +3%程度	95程度
営業利益	2,673 (37.4)	3,209 (20.0)	2,556 (▲20.3)	1,605 (▲37.2)	+15~+20%	↗ +25~+30%	95程度
営業利益率	3.7	4.2	3.3	2.3	2.7	○ 4%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

- 2010年度は、原動機・プラント部門の減収が続くものの、量産品部門の売上回復等が補って総売上高は前年比横ばいを維持する見込み。損益は、各社のコスト削減効果が通年で寄与することを主因に増益となる見通し。
 - ✓ 売上高は、原動機・プラント部門では引き続き減少が見込まれるが、受注を抱える造船部門が引き続き安定した売上を維持することに加え、自動車の生産回復に伴う量産品部門の売上が持ち直すことで、全体では前年比横ばいの水準を確保。
 - ✓ 損益面は、前年度までの各社のコスト削減施策が通年で寄与するほか、川崎重工業で退職給付債務に係る大規模な償却^(注)(年間130億円)を終えることもあって、6社合計では前年比15~20%の増益となる見通し。
- (注)同社は2000年度より退職給付債務の会計基準変更時差異(1,309億円)を期間10年による按分額で費用処理行っており、2009年度に償却が終了する。
- 2011~2012年度については、2010年度から受注が回復に向かう原動機・プラント部門の売上高が寄与してくることを主因に、増収増益基調を辿ると予想される。

(2) 産業機械

◇ 2010年度以降は増収増益が続く

- 2009年度の産業機械大手6社の業績は、大幅な需要減を背景に、減収減益となる見込み(図表5)。
 - ✓ 売上高は、建設需要の低迷による建設機械販売の減少や、自動車生産の落ち込みによる軸受の不振などから、6社合計で前年比▲18.0%の減収。
 - ✓ 損益面も、販売数量の減少に加え、円高の進行もあり前年比▲40.7%の減益。
- 2010年度は、建設機械及び生産設備の売上回復により増収増益となる見通し。
 - ✓ 売上高は、産業機械受注の緩やかな回復に伴い、前年比10%程度の増収見込み。
 - ✓ 損益面では、増収要因に加え、各社のコスト削減策努力もあって前年比70%程度の増益が見込まれる。
- 2011~2012年度も2010年度とほぼ同様の展開が続き、各社の業績は増収増益基調で推移する見通し。
- 受注環境の改善に伴い、中小メーカーの業績も大手並みとはいかないまでも回復に向かおう。但し、今後の需要回復が外需主導と見られるなかで、中国をはじめとする新興国向け営業基盤の乏しいメーカーは業績回復が遅れる懸念が持たれる。

図表5：産業機械大手6社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)		2007=100とした 2012年度の水準
売上高	59,447 (13.8)	69,683 (17.2)	62,245 (▲10.7)	51,056 (▲18.0)	+10%程度	↗	+10%程度	95程度
営業利益	6,100 (34.2)	7,820 (28.2)	3,877 (▲50.4)	2,298 (▲40.7)	+70%程度	↗	+30%程度	90程度
営業利益率	10.3	11.2	6.2	4.5	7.1	◎	10%程度	—

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

2. ()内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 工作機械

◇ 受注の緩やかな回復に伴い、損益黒字化へ

- 2009年度の工作機械大手3社の業績は、国内外受注の大幅な落ち込みにより、売上高が前年比▲58.9%と急落、つれて大幅な赤字に転落する見込み（図表6）。
- 2010年度は、中国での受注持ち直しを主因に上向くが、引き続き赤字。
 - ✓ 売上高は、前年比30%程度の増収見込み。
 - ✓ 損益面は、売上の回復と固定費の圧縮及び外注絞り込みなどのコスト削減により赤字幅は縮小。
- 2011～2012年度は、もう一段の受注回復を背景に、売上高は20～25%程度の増収、損益面でも低水準ながら黒字化する見込み。
- 需要の回復に伴い、中小メーカーの業績も回復に向かおう。但し、産業機械と同様に、今後の需要回復は外需が主体とみられるなか、受注の国内依存度が高いメーカーは、引き続き苦戦を強いられる可能性が高そうだ。

図表6：工作機械大手3社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	4,987 (18.8)	5,488 (10.1)	4,250 (▲22.6)	1,746 (▲58.9)	+25～+30%	↗ +20～+25%	60程度
営業利益	691 (47.4)	762 (10.2)	176 (▲76.9)	▲536 赤字転落	赤字幅減少	↗ 黒字回復	30強
営業利益率	13.9	13.9	4.1	▲30.7	▲10.3	○ 4%程度	—

(注) 1. 対象企業はオークマ、森精機製作所、牧野フライス製作所の3社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2010.2.19 井本 広紀、米田 智宏)

10. エレクトロニクス

【要約】

- ◇ 2010年度のエレクトロニクス市場は、わが国メーカーが注力する薄型TVなどの電子機器のほか、これらに搭載される半導体などの電子デバイスも前年の大幅な落ち込みからプラスに転じる見込み。もともと、2011～2012年度は、普及率の高まりに伴う需要の増勢鈍化を主因に、主力製品に係る市場の伸びには減速感が強まろう。
- ◇ 2010年度の企業業績は、市場の好転を受け増収。営業利益も、利益率こそ低いものの、ここ数年推し進めた固定費の削減が寄与して増益を果たす見込み。2011年度以降については小幅な増収、営業利益はコスト抑制を主因とする改善にとどまりそうだ。

1. 業界環境

(1) 家電（わが国メーカーの売上高は約15兆円）

- ◇ 2010年はプラス成長に転じるも、2011年以降は増勢が鈍化し、一部製品は前年割れも
 - 主要な家電製品をみると、2009年の世界市場は、先進国を中心とする需要の落ち込みに価格の大幅な下落が相俟って、いずれもマイナス成長を強いられた(図表1)。
 - ✓ 薄型TVは、需要は景気が悪化するなかでも新興国の伸びに支えられて増加を果たしたが、需要喚起を狙った値下げ競争の激化を主因とする大幅な価格下落が響いて、本格的な普及開始以降、初のマイナス成長を余儀なくされた。
 - ✓ 普及が進むデジカメは、景気悪化に伴い需要が落ち込んだうえ、価格も在庫調整の影響を色濃く受け従来以上に下落したため、前年を▲25%程度も下回った。
 - ✓ エアコンも、景気悪化に天候不順が重なって2年連続の前年割れとなった。
 - 2010年は、景気の底入れとともに先進国の需要が持ち直し、価格も前年に比べれば小幅な下落にとどまるとみられることから、プラス成長は確保できそうだ。
 - ✓ 薄型TVは、需要は先進国の持ち直しもあって二桁ピッチで増加が続くとみられるうえ、需要の地合いが改善することに伴い、価格も従来程度の下落にとどまると予想されることから、プラス成長に転じる見通し。
 - ✓ デジカメは、需要を喚起するだけの新たな機能が乏しいうえ、景気的大幅な回復も期待できそうにないことから、需要は緩やかな回復にとどまろう。かかる状況下、価格の下落は続くとみられ、市場は前年並みとなりそうだ。
 - ✓ エアコンについては、天候が平年並みであれば、新興国が牽引役となってプラスに転じよう。

図表1：家電の世界市場および国内生産金額の推移

(暦年)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水増
薄型TV世界出荷金額	百万米ドル %	66,800 (64.5)	83,000 (24.3)	96,000 (15.7)	94,289 (▲1.8)	+4～+5%	▲1～▲2%	115程度
デジカメ世界出荷金額	億円 %	17,744 (13.8)	20,606 (16.1)	21,640 (5.0)	16,207 (▲25.1)	+0～+1%	+2～+3%	85程度
エアコン世界出荷台数	千台 %	58,332 (14.7)	61,344 (5.2)	58,844 (▲4.1)	55,758 (▲5.2)	+4%程度	+4～+5%	105程度
家電国内生産金額(年度)	億円 %	46,540 (3.9)	47,354 (1.7)	42,533 (▲10.2)	38,195 (▲10.2)	+4%程度	▲1～▲2%	80強

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) Display Search資料、CIPA資料、JEMA資料、経済産業省「生産動態統計調査」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2011～2012年については、価格の下落が続くとみられるなか、需要の増勢鈍化が予想されるため、市場拡大に歯止めがかかる可能性が高い。
 - ◇ 薄型TVは、中国など新興国においても普及率の高まりから需要の伸びが鈍化すると予想され、これを主因に市場は頭打ち傾向が強まり、2012年にはマイナス成長に転じる可能性が高い。
 - ◇ デジカメは、景気の本格的な回復につれ更新需要が高まると予想されるものの、価格の下落が足を引っ張って小幅な伸びにとどまろう。
 - ◇ エアコンは天候要因に左右されるものの、依然として普及拡大余地の大きい新興国が牽引役となって、緩やかな増加傾向を辿る見通し。
- かかる状況下、家電の国内生産額についてみると、2009年度は天候不順に伴うエアコンの不振に加え、年度初めを中心にメーカー各社が在庫圧縮を図るため生産を抑制したことが響き、前年を▲10%程度下回る見込み。2010年度は、海外における需要地生産の拡大やEMSへの生産委託が進むとみられるものの、前年の大幅な落ち込みからの反動増が予想されるためプラスに転じよう。しかしながら、2011年以降は、内需の伸びが期待できないなか、海外における生産拡大の流れが進むとみられ、基調としてはマイナス傾向を辿る可能性が高い。

(2) 情報通信機器（わが国メーカーの売上高は約6兆円）

① PC

◇ 世界市場は2010年に底打ちし、2011年以降はもう一段の伸びが予想される

- 2009年の世界市場は、需要が法人向けの不振を主因に前年並みにとどまるなか、価格もネットブックと呼ばれる低価格品の普及が発端となり大幅に下落したことから、前年比▲10%程度のマイナス成長を余儀なくされた（図表2）。
- 2010年については、需要は法人向けの底入れもあって増加に転じるとみられるうえ、価格も低価格品の影響が一巡し、下落幅は従来程度にとどまるとみられることから、市場は持ち直しに転じよう。
- 2011～2012年は、価格は下落が続くとみられるものの、需要は法人向けの増加が牽引役となって増勢が強まるとみられることから、もう一段の伸びが予想される。すなわち、企業間では、2000年代半ばより、OSがネックとなってPCの更新を先延ばしする動きが少なくなかったが、新型OS（Windows7）の投入と景気回復に伴う業績の改善が後押しして、PCの更新を本格化させる動きが強まる可能性が高い。
- なお、国内については、更新需要が主体の成熟市場であり、価格下落を背景に縮小傾向を辿ってきたが、法人向けの更新需要が高まる2010～2011年度は市場縮小に歯止めがかかりそうだ。もっとも、法人向けの更新需要が一段落するとみられる2012年度には、再び前年割れに転じる公算が大きい。

図表2：世界および国内のPC出荷金額の推移

	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水増し
PC世界出荷金額（暦年）	百万米ドル %	203,774 (4.8)	231,836 (13.8)	244,031 (5.3)	217,872 (▲10.7)	+2～+3%	+4～+5%	105程度
PC国内出荷金額（年度）	億円 %	14,653 (▲8.8)	11,346 (N.A.)	9,758 (▲14.0)	8,589 (▲12.0)	+0～+1%	▲0～▲1%	75程度

(注) 1. 統計参加社数に変更があったため、2006年度と2007年度のPC国内出荷金額には連続性がない。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) IDC, Worldwide PC 2009-2013 Forecast Update: January 2010 (#221472)、JEITA資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

② 携帯電話

◇ 国内需要は2010年度に底入れするものの、その後は横這い程度で推移する公算大

- 2009年の世界需要は、先進国の落ち込みを主因に、本格的な普及開始以来、初の前年割れを強いられた（図表3）。
- 2010年は、インドなど新興国の伸びが見込まれるほか、先進国も持ち直しが予想されるため、全体では前年からの反動もあって二桁成長を遂げる可能性が高い。
- もっとも、2011～2012年は、牽引役であった中国などの新興国においても、普及率の高まりなどを背景に増勢鈍化が避けられない見通しで、これが響いて世界全体でも緩やかな増加にとどまりそうだ。
- 一方、わが国メーカーが注力する国内をみると、更新需要が主体の成熟市場であるが、2009年度は、2年間の割賦販売が多い新販売方式が広がったマイナス影響により、2年連続の前年割れとなる見込み。2010年度は、新販売方式の影響が徐々に一巡し、割賦を終えたユーザーが買い替えに動くと思われるため、需要は底打ちする見通し。しかしながら、2011年度以降については、現段階では需要を大きく喚起する要因が見当たらないだけに、横這い程度で推移する可能性が高い。

図表3：世界および国内の携帯電話出荷台数の推移

(単位:万台、%)

	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
携帯電話世界出荷台数 (暦年)	101,737 (22.2)	114,090 (11.6)	119,012 (4.3)	115,719 (▲2.8)	+10%程度	+6～+8%	130程度
携帯電話国内出荷台数 (年度)	4,712 (0.4)	4,955 (5.2)	3,464 (▲30.1)	3,239 (▲6.5)	+2～+3%	+0～+1%	70程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) IDC, Worldwide Mobile Phone 2009-2013 Forecast Update: December 2009 (#221080)、JEITA資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 半導体 (わが国メーカーの売上高は約6兆円)

◇ 2010年の世界市場は前年の反動もあって二桁成長が予想されるものの、2011年以降は減速感が強まる可能性大

- 2009年の世界市場は、主用途であるPCや携帯電話の低迷に加え、特に前半は販売先の生産調整を受け需要が大きく落ち込んだことから、2年連続の縮小を強いられた（図表4）。
- 2010年は、前年の落ち込みの反動もあって需要が大幅に増加するとみられるうえ、価格も市況変動の大きいメモリ（DRAM、フラッシュメモリ）が需給の引き締まりを背景に高値で推移するとみられるため、市場は二桁ピッチで回復に転じよう。

図表4：半導体の世界市場および国内生産金額の推移

	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
半導体世界出荷金額 (暦年)	百万米ドル %	247,716 (8.9)	255,645 (3.2)	248,603 (▲2.8)	226,313 (▲9.0)	+13～+14%	+8%程度	115程度
半導体国内生産金額 (年度)	億円 %	36,246 (7.6)	37,496 (3.4)	27,429 (▲26.8)	26,486 (▲3.4)	+4～+5%	+4～+6%	80程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) WSTS資料、経済産業省「機械統計」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ▶ もっとも、2011年以降は、需要は最終製品の増勢鈍化を主因に小幅な伸びにとどまるとみられるうえ、価格もメーカーの設備投資拡大による供給圧力の高まりから下落に転じると予想され、市場の拡大ピッチには減速感が強まろう（ただし、メモリを中心に半導体メーカーが想定を上回るペースで設備投資を積極化させた場合、需給の大幅な緩和から、市場は再び調整局面入りする可能性も考えられる）。
- ▶ こうしたなか、国内生産金額についてみると、海外メーカーとの競争に押されて2010年度は小幅な回復にとどまる見通し。2011年度以降も、わが国メーカーは、競争力強化を狙って自前で手掛ける工程や製品の絞込みを進めるとみられるだけに、国内生産金額は世界市場を下回るピッチで推移する可能性が高い。

2. 企業業績

- ◇ 2009年度は大幅な固定費削減が寄与して、減収ながら営業黒字へ転換。2010年度以降も市場の大幅な伸びに期待できないなか、コスト抑制を主因とする利益改善の展開に
 - ▶ 電機メーカー9社の2009年度の業績は、減収ながら営業利益は大幅なコスト削減が寄与して黒字へ転換する見込み（図表5）。
 - ✓ 売上高は、市場環境の悪化を受けて、家電や半導体などのエレクトロニクス（以下、エレキ）事業、産業機械や自動車部品などの非エレキ事業ともに減収を強いられた。
 - ✓ 営業利益については、生産拠点の統廃合や生産設備の減損を進め、人件費や減価償却費などの固定費を大幅に削減したことが寄与して、低水準ながら黒字を確保する見込み。
 - ▶ 2010年度は、市場の持ち直しを背景に増収増益となる見込み。2011年度以降は、市場の増勢が鈍化するなか、売上高は小幅な伸びにとどまり、利益面もコスト抑制を主因とする改善となろう。
 - ✓ 売上高は、非エレキ事業は一段の伸びが見込まれるものの、エレキ事業は、市場の増勢鈍化を受け横這い程度で推移すると予想されることから、全体では小幅な増収にとどまろう。
 - ✓ 営業利益については、海外販売網の拡充や次代を担う新商材の開発に係る費用の増加を、地道な部材コストの削減や設備投資の抑制、不採算事業の切り離しでカバーし、増益を確保する展開が予想される。

図表5：電機メーカー9社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	537,199 (6.1)	562,685 (4.7)	493,420 (▲12.3)	454,216 (▲7.9)	+5%程度	→ +3~+4%	90程度
営業利益	17,720 (2.3)	24,672 (39.2)	▲1,229 (赤字転落)	6,470 (黒字転換)	2倍程度	↗ +15~+20%	70程度
営業利益率	3.3	4.4	▲0.2	1.4	2.5~3%	○ 3%程度	—

(注) 1. 対象企業は、総合家電4社（パナソニック、ソニー、シャープ、三洋電機）および総合電機5社（日立製作所、東芝、富士通、日本電気、三菱電機）。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2010.2.19 中島 崇夫、黒川 徹、別所 香子)

11. 通信

【要約】

- ◇ 2010年度の通信市場は、固定・移動体通信ともに低迷し、4年連続の前年割れとなろう。2011～2012年度は、固定通信の低迷は続くものの、主力の移動体通信が料金の下げ止まりなどを受けて徐々に持ち直すことから、市場は底打ちに向かう見通し。
- ◇ 2010～2012年度の総合通信大手3グループの業績は、売上高が市場同様の展開を辿るなか、インフラ投資のピークアウトに伴う減価償却負担の軽減や移動体通信事業の採算改善などコスト構造の改善により、増益トレンドを辿る見通し。

1. 業界環境

◇ 2010年度は4年連続の前年割れ、2011～2012年度で底打ちする見通し

- 2009年度の通信市場は、固定通信の低迷に加えて、主力の移動体通信も料金下落を主因に落ち込んだため、前年比▲2.7%減と3年連続で縮小する見込み(図表1)。
 - ✓ 移動体通信市場は、前年比約▲3%減と3年連続の前年割れ。加入者数の伸びが前年比4%弱まで鈍化するなか、ARPU(1加入者当たりの月間平均収入)が新販売方式等に伴う料金割引を主因に同約▲6%下落することが響く。新販売方式に伴う料金プランは、端末販売時のインセンティブを減額(端末価格は上昇)する一方、毎月の基本・音声料金を割引するため、その普及に伴って音声に係るARPUが大幅に下落しており、徐々に拡大するデータ通信に係るARPUでカバーできない展開が続いている。
 - ✓ 固定通信市場も、データ通信収入の伸びが音声収入の落ち込みを補えず、前年比約▲3%減と4年連続の縮小となろう。
- 2010年度の通信市場は、前年同様の展開が続き、4年連続で縮小する見通し。
 - ✓ 移動体通信市場は、前年に続いて、加入者数の伸びに対してARPUの落ち込みが大きいことから、4年連続の前年割れと予想される。
 - ✓ 固定通信市場も、前年のトレンドが続き、5年連続で落ち込もう。
- 2011～2012年度は、主力の移動体通信において、新販売方式の影響一巡とデータ通信の伸びによりARPUの落ち込みを加入者数の伸びでカバーする局面が到来、市場が徐々に持ち直すとみられることから、通信市場全体でも底打ちすると予想される。

図表1：通信市場の推移

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水増し
		通信事業収入	億円 %	131,114 (0.6)	129,156 (▲1.5)	124,071 (▲3.9)	120,729 (▲2.7)	▲1～▲2%
移動体通信(注2)	億円 %	72,784 (1.6)	71,854 (▲1.3)	67,927 (▲5.5)	66,075 (▲2.7)	▲1%程度	+0～+1%	90強
移動体通信加入者数 (注3)	万人 %	10,170 (5.4)	10,734 (5.5)	11,205 (4.4)	11,629 (3.8)	+3%程度	+2%前後	115程度
携帯電話ARPU (注4)	円/人・月 %	7,781 (▲4.0)	7,245 (▲6.9)	6,517 (▲10.0)	6,137 (▲5.8)	▲5%程度	▲2%程度	80弱
固定通信(注2)	億円 %	58,330 (▲0.7)	57,302 (▲1.8)	56,143 (▲2.0)	54,654 (▲2.7)	▲2%程度	▲1～▲2%	90強

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 対象企業は、NTTグループ(通信4社)、KDDI、ソフトバンク。附帯事業等は含まない。

3. 携帯電話、PHSの年度末の累計加入者数。

4. Average Revenue Per Userの略で、加入者1人当たりの月間平均収入を指す。

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

2. 企業業績

◇2010～2012 年度もコスト構造の改善により増益トレンドを辿る見通し

- 総合通信大手3グループの2009年度の業績は、減収による影響をコスト削減で補って、増益を果たす見込み（図表2）。
 - ✓ 売上高は、市場の落ち込みにより、2年連続の減収。
 - ✓ 損益面では、移動体通信事業を中心に、減価償却負担の反動減（前年にNTTドコモが旧世代設備の繰上償却を実施）や新販売方式による販売インセンティブの削減などが大きく寄与して、4年連続の増益を確保。
- 2010年度以降も、売上高が市場同様の展開を辿るなか、減価償却負担の一段の軽減や移動体通信事業の採算改善などコスト構造の改善が進むことで、増益基調を辿る見通し。
 - ✓ 売上高は、市場同様2012年度に掛けて底打ちに向かう見通し。
 - ✓ 損益面では、コスト構造の改善が進むと予想される。LTEなど次世代無線通信に係る投資を見据えても全体で見ればインフラ投資はピークアウトすることから減価償却負担の軽減が一段と進むとみられるうえ、主力の移動体通信事業では利益寄与の大きい通信収入の拡大により採算改善が進む見通し。また、固定通信でも通信網の統廃合など効率化によるコスト削減が進もう。
 - ✓ なお、大手3グループによる寡占構造は磐石とみられるが、その取り組みが業界の盛衰を左右するだけに、業界の成長に向けた新たな一手も期待される。

図表2：総合通信大手3グループの業績推移

(単位:億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした2012 年度の水準	
売上高	154,185 (1.0)	156,111 (1.2)	150,820 (▲3.4)	148,277 (▲1.7)	▲1%程度	→ ▲0.5～+0.5%	95弱	
営業利益	14,474 (6.2)	15,798 (9.1)	16,585 (5.0)	17,779 (7.2)	+3%程度	↗ +5%前後	130弱	
営業利益率	9.4	10.1	11.0	12.0	12%程度	◎ 13%前後	—	
移動体 通信	売上高	89,076 (1.9)	92,053 (3.3)	87,301 (▲5.2)	86,288 (▲1.2)	▲0%程度	→ +0～+1%	95程度
	営業利益	13,150 (4.1)	14,379 (9.3)	15,038 (4.6)	16,282 (8.3)	+2～+3%	↗ +4%前後	125程度
	営業利益率	14.8	15.6	17.2	18.9	19%程度	◎ 20%前後	—
固定 通信	売上高	65,109 (▲0.2)	64,059 (▲1.6)	63,519 (▲0.8)	61,989 (▲2.4)	▲2%程度	↘ ▲1%強	93弱
	営業利益	1,324 (32.9)	1,419 (7.1)	1,547 (9.0)	1,497 (▲3.3)	+8%弱	↗ 15%前後	150程度
	営業利益率	2.0	2.2	2.4	2.4	2.5～3%	○ 3～4%	—

(注)1. 対象企業は、NTTグループ(通信4社)、KDDI、ソフトバンク。

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

(2010.2.19 池田 大輔)

12. 放送

【要約】

- ◇ 放送局の主たる収入源であるテレビ広告の市場は、景気回復に伴う広告主の広告費投入の再開やテレビ広告回帰の動きを背景に、2010年度こそ若干のマイナスが残るものの、2011年度以降は微増トレンドを辿る見通し。
- ◇ 民放キー局5社の業績は、2010年度以降、コストの抑制を続けることで、増益基調を辿る見通し。もっとも、利益水準は2012年度でも2007年度の7割程度にとどまるなど回復感には乏しく、放送収入以外の収益源の拡充が引き続き課題となろう。

1. 業界環境

- ◇ テレビ広告市場は、2010年度は若干の前年割れ、2011年度以降は微増推移の公算
 - 2009年度のテレビ広告市場は、前年比▲9.8%減と2年連続で1982年の統計開始以来最大の落ち込みとなる見込み（図表1）。
 - ✓ 総広告費は、未曾有の景気後退により、広告主である企業が広告費を大幅に削減した結果、前年比約▲13%と大幅に縮小。
 - ✓ テレビ広告市場は、他の媒体と比べて食品や飲料など相対的に不況耐久力の高い業種を主力の広告主とするものの、全体で見れば大幅な総広告費削減の影響は免れなかった。
 - 2010年度のテレビ広告市場は若干のマイナスが残る見通し。ただし、広告主の広告費投入の再開やテレビ広告回帰の動きを背景に、年度後半には持ち直しに転じよう。
 - ✓ 総広告費は、広告主が業績の底入れと景況感の改善を受けて広告費の投入を徐々に再開するとみられるため、通年では前年割れが続くものの、年度後半に掛けて底入れに向かう見通し。
 - ✓ こうしたなか、テレビ広告市場は、総広告費に先行する格好で年度後半には前年比プラスに転じると予想される。というのも、ここ数年、広告主は、テレビ広告や新聞など伝統的な媒体よりもインターネット広告を重視する傾向を強めていたが、足元ではインターネット広告はテレビ広告（の認知効果）を組み合わせることで、より販促効果が高まるとの認識が広がりつつあるからだ。加えて、高騰していたテレビ広告の価格も十分に下落し、値頃感が高まったことも寄与しよう。
 - 2011～2012年度は、景気の拡大に伴って総広告費が微増基調で推移するとみられることから、テレビ広告市場も小幅ながら増勢を辿ると予想される。ただし、市場規模は、2012年度でも2007年度の8割強の水準にとどまるなど、ここ数年の落ち込みを取り戻すには至らない可能性が高い。

図表1：テレビ広告市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
テレビ広告市場	16,555 (▲0.8)	16,399 (▲0.9)	15,193 (▲7.4)	13,699 (▲9.8)	▲0～▲1%	+1～+2%	85程度
(参考) 総広告市場	58,038 (▲0.0)	58,655 (1.1)	52,827 (▲9.9)	46,046 (▲12.8)	▲1～▲2%	+1～+2%	80弱

(注) () 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

- ◇ 2010 年度以降増益基調を辿るものの、回復感には乏しく収入源の拡充は引き続き課題
- 2009 年度の民放キー局 5 社の業績は、市場が激減するなか、大幅なコスト削減も及ばず、減収かつ大幅な減益となる見込み（図表 2）。
 - ✓ 売上高は前年比▲4%強の減収。非放送事業こそ通販事業における M&A の寄与で増収を果たしたものの、主力の放送事業（全体の 8 割弱）が市場の激減を受けて約▲10%の落ち込みに見舞われたことが足を引っ張った。
 - ✓ 損益面では、主力の放送事業の大幅な減益が響いて、前年比▲40%強の減益。制作費を 5 社合計で約▲600 億円も削減したものの、大幅な減収によるマイナスを打ち返すには至らなかった。
 - 2010 年度以降は、市場の持ち直し等を受けて微増収で推移するなか、コスト抑制を続けることで増益基調を辿る見通し。もっとも、利益水準は 2012 年度でも 2007 年度の約 7 割にとどまるなど回復感には乏しく、収益源の拡充は引き続き課題である。
 - ✓ 2010 年度は、僅かに残る市場の落ち込みを非放送事業の M&A 効果が補って、微増収を確保し、2011～2012 年度は市場同様、微増収で推移すると予想される。
 - ✓ 損益面は、2010 年度以降増益を確保する見通し。非放送事業では、本社ビルの再開発に伴う不動産収益などが安定的に見込めるうえ、主力の放送事業も、総費用のうち高いウェイトを占める制作費の抑制を続ける計画であり増益基調で推移しよう。もっとも、利益水準は、2012 年度でも 2007 年度の約 7 割にとどまるなど本格的な回復感には乏しく、テレビ番組の 2 次利用など放送収入以外の収益源の拡充が引き続き各社の課題となろう。
 - ✓ なお、2008 年度に約 4 割が営業損失を計上したローカル局については、市場の伸びが微増にとどまるため、赤字傾向が続く厳しい展開に直面する恐れが強い。

図表 2：民放キー局 5 社の業績推移

(単位：億円、%)

年度	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	
							2007=100とした 2012年度の水増
売上高	16,202 (0.3)	16,072 (▲0.8)	16,271 (1.2)	15,554 (▲4.4)	+0～+0.5%	→	+1%程度 99程度
営業利益	1,161 (▲3.1)	811 (▲30.2)	538 (▲33.6)	314 (▲41.6)	+1%弱	↗	+30%程度 70弱
営業利益率	7.2	5.0	3.3	2.0	2%程度	○	3%前後 —

(注) 1. 対象企業は、フジ・メディア・ホールディングス、日本テレビ放送網、東京放送ホールディングス、テレビ朝日、テレビ東京。

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

(2010.2.19 池田 大輔)

13. 情報サービス

【要約】

- ◇ 情報サービス市場は、ユーザー企業が業績の持ち直しを背景に IT 投資を徐々に再開するとみられることから、2010 年度後半に掛けて底入れを窺い、2011 年度以降は微増トレンドを辿る見通し。
- ◇ 2010 年度以降の上場大手 8 社の業績は、市場の持ち直しと開発コストの低減を主因に、増益基調を辿る見通し。反面、こうした企業からの受託業務を担ってきた中小企業は、受託量の減少や一段の値下げ要請を受け、厳しい事業環境に晒される恐れが強く、良好な事業環境を享受してきた当業界は転換点を迎えたといえそうだ。

1. 業界環境

- ◇ 市場は 2010 年度後半に掛けて底入れを窺い、2011～2012 年度は微増基調を辿る公算
 - 2009 年度の情報サービス市場は、ユーザー企業の IT 投資の抑制が響いて、前年比約▲5%減とバブル崩壊時（1993 年度）以来の大幅な縮小となる見込み（図表 1）。
 - ✓ 主力のソフトウェア開発（情報システムの構築など）は、前年比約▲6%減と大幅に縮小。金融業や製造業を始めとするユーザー企業が挙って IT 投資の削減や抑制に踏み切ったため、案件の先送りや中断、小口化などが多発した。
 - ✓ アウトソーシング（情報システムの管理・運用サービスなど）も▲1%強の前年割れ。情報システムの管理・運用業務を外注してコスト削減を図るニーズは依然強いものの、ユーザー企業がゼロベースでコスト削減に取り組むなか、長期契約が主体の既存案件について委託する業務範囲を絞り込んで全体の料金を引き下げる動きが強まったことが響いた。
 - 2010 年度の情報サービス市場は、年度後半に掛けて底入れを窺おう。ユーザー企業は、景気の回復に伴う業績の持ち直しを受けて、コスト削減に寄与するアウトソーシングを主体に、緩やかながら IT 投資を再開すると予想される。
 - ✓ 主力のソフトウェア開発は、年度前半ではユーザー企業が慎重な投資姿勢を継続する公算が大きく、通年では小幅ながらマイナスが残ろう。業種別には、生損保やカードなどで大口案件が見込まれる金融業は底堅い推移が予想される一方、生産設備への投資再開を優先する製造業などは低迷する公算大。
 - ✓ アウトソーシングはプラス成長に転じる見通し。既存案件の業務範囲の絞り込みが一巡するなか、根強いニーズを背景に新規の案件が積み上がろう。
 - 2011～2012 年度は微増基調を辿る見通し。アウトソーシングが外注によるコスト削減ニーズを背景に安定成長を果たすうえ、主力のソフトウェア開発も、製造業など出遅れていたユーザー企業の IT 投資の再開を受けて、プラス成長に転じよう。

図表 1：情報サービス市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
情報サービス市場	106,227 (3.8)	109,282 (2.9)	109,043 (▲0.2)	103,762 (▲4.8)	▲0～▲0.5%	+1%程度	95強
うちソフトウェア開発	78,152 (5.4)	80,167 (2.6)	78,920 (▲1.6)	74,434 (▲5.7)	▲1%程度	+0.5～+1%	95弱
うちアウトソーシング (注)	19,878 (1.7)	20,798 (4.6)	21,601 (3.9)	21,302 (▲1.4)	+1～+2%	+2～+3%	110程度

(注) 「計算事務等情報処理」と「システム等管理運営受託」の合計。

(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

◇2010年度以降は増益基調で推移する見通し

- 2009年度の情報サービス上場大手8社の業績は、市場の大幅な落ち込みを受けて、減収減益を強いられる見込み（図表2）。
 - ✓ 売上高は、市場の落ち込みを受けて、前年比▲5%弱の減収。
 - ✓ 損益面は、案件採算が悪化したことも響いて、前年比▲20%超の大幅減益。大手企業は、受注の落ち込みを受けて、外注先（受託開発業者）への委託量を削減し、自社グループの従業員の稼働を優先しているが、一般に開発コスト（人月単価）は自社グループの方が割高であるため、結果的に案件採算が悪化した。
- 2010年度以降は、市場の持ち直しなどを受けて微増収で推移するなか、開発コストの低減による採算の改善も寄与して増益基調を辿ると予想される。
 - ✓ 2010年度以降の売上高は、2010年度にM&Aによる押し上げ効果があるうえ、2011年度以降は市場も小幅ながら増勢に転じることから、微増基調を辿ろう。
 - ✓ 損益面では、2010年度以降、一桁台後半での増益トレンドを辿る見通し。受注の回復に伴う案件採算の改善はもとより、オフショア開発の拡大や外注単価の引き下げなどによる開発コストの低減が進むと予想される。
 - ✓ このように大手企業が堅調な業績を確保できる見通しである反面、こうした大手企業からの受託業務を担ってきた中小企業は、受託量の減少や一段の値下げ要請など厳しい事業環境に晒される恐れが強い。当業界は、企業規模によらず比較的良好な事業環境を享受してきたが、ここにきて転換点を迎えたといえそうだ。

図表2：情報サービス上場大手8社の業績推移

（単位：億円、%）

年度	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012 (予想)		2007=100とした 2012年度の水準
売上高	28,350 (7.9)	29,464 (3.9)	29,738 (0.9)	28,370 (▲4.6)	+2%弱	→	+1%程度	100程度
営業利益	2,072 (27.6)	2,445 (18.0)	2,389 (▲2.3)	1,847 (▲22.7)	+6%弱	↗	+8%前後	95程度
営業利益率	7.3	8.3	8.0	6.5	7%程度	◎	7~8%	—

(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、日本ユニシス、伊藤忠テクノソリューションズ、NECフィールディング、富士ソフト、新日鉄ソリューションズの8社（3月決算かつ2008年度連結売上高1,500億円超）。

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

(2010.2.19 池田 大輔)

14. 百貨店

【要約】

- ◇ 2010年度の百貨店販売額は、過去最大の減少となった前年から更に落ち込む公算大。2011～2012年度も、旗艦店クラスの増床を加味しても前年割れが不可避の見通し。
- ◇ 企業業績は、2011年度まで減益傾向が継続、2012年度にはリストラ効果や増床店舗の黒字化から増益に転じようが、利益水準は景気後退前の1割程度にとどまろう。

1. 業界環境

- ◇ 2010年度は過去最大の販売減となった前年から更に悪化、翌年度以降も市場縮小続く
 - 百貨店業界は、店舗の同質化に伴う売場の魅力低下など、構造的な問題から有力専門店や大型SCへの顧客流出が続いてきた。
 - さらに2008年後半以降は、景気後退を背景に実利を求める消費嗜好が台頭、足元ではファストファッションなど手頃で低価格な業態が俄かに脚光を浴びる一方、若年層を中心に百貨店離れが加速している。
 - こうしたなか2009年度の百貨店販売額は、既存店売上高の低迷に店舗閉鎖の影響が重なったことで前年比▲10.4%と過去最大のマイナスとなる見込み（図表1）。
 - ✓ 既存店では、絵画・宝飾など高額品に加え、主力の衣料品の販売不振が深刻化し、相対的に底堅く推移してきた食料品も年度初から前年割れが続いている。
 - ✓ そのうえ、不採算店舗の閉鎖や増床工事に伴う一時的な売場面積縮小の影響も相俟って、全体の売上高は減少に歯止めが掛からない状況。
 - 2010年度も、前年同様の展開が予想されることから販売額の減少が続く見通し。
 - ✓ 所得環境の低迷から奢侈品に対する消費者の買い控えが当面続くとみられ、既存店売上高は大幅な前年割れ基調が継続する見込み。
 - ✓ 都心では一部増床が予定されているが、地方を中心に不採算店舗の閉鎖が加速する見通しで、売場面積は縮小基調で推移しよう。
 - 2011～2012年度は、東京・大阪で旗艦店クラスのリニューアルオープンが相次ぐことから売場面積は拡大に転じる見通し。もっとも、他業態との集客競争が熾烈化している現下の情勢を踏まえると、増床に伴う増収効果は限定的で、百貨店販売額は引き続き減少基調を辿ろう。

図表1：百貨店販売額

(単位：十億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水増
百貨店販売額	7,757 (▲1.2)	7,683 (▲1.0)	7,174 (▲6.6)	6,428 (▲10.4)	▲5%強	▲3%強	75弱

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本百貨店協会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

◇2011年度までは減収減益、2012年度には増益に転じようが、利益水準は低位

- 百貨店大手5社の2009年度の業績は、想定以上の売上の落ち込みを経費削減で吸収しきれず、大幅減益を余儀なくされる見込み（図表2）。
 - ✓ 売上高は、既存店の販売不振と店舗閉鎖の影響から二桁ピッチの前年割れ。
 - ✓ 損益面では、各社とも追加的な経費削減を実施する見込みだが、既存店売上高の減少に伴う固定費負担の増嵩、値下げ販売の増加に伴う粗利率の低下を賄いきれず、営業利益は前年比▲7割強の減少となろう。
 - ✓ 都市部に旗艦店を擁する大手でさえ深刻な業績に見舞われるなか、地方百貨店では、都市部以上に深刻な消費低迷が見込まれ、赤字企業が続出する公算大。
- 2010年度もこうした状況に変わりはなく、減収減益傾向が続こう。
 - ✓ 売上高は、既存店の販売不振を主因に成り行きベースでは前年比▲5%程度の減少が続く見通しだが、一部企業で地方店の分社化を計画しており、その影響を加味すれば同▲15%と大幅な減少が見込まれる。
 - ✓ 損益面では、上述の分社化効果も含めた各社の経費削減努力が続こうが、それ以上に減収・粗利率低下の影響が大きく、引き続き減益傾向を辿らう。
- 2011年度は各社の旗艦店クラスがリニューアルオープンを迎えるものの、全体売上が前年比増加に転じるほどの効果は期待し難いうえ、開業初年度は各種販促費負担が大きく、収益面では新店が足を引っ張る公算大。2012年度には、既存店売上高の減少幅縮小、前年に開業した店舗の黒字化などを通じて増益に転じようが、利益水準は景気後退前（2007年度）の1割程度にとどまる見通し。
- 百貨店の存立基盤自体が揺らぐなか、参入各社は事業モデルの抜本的な見直しを迫られている。具体的には、サービス事業の強化を通じて物販依存体質の是正を図るとともに、価格戦略の面では、①都市型SCの要素を取り入れながら引き続き高価格帯を維持する、②カジュアル衣料品チェーンのテナント導入や衣料品のPB拡充を通じて低価格化を図る、といった形で戦略の二極化が進むことになろう。

図表2：百貨店大手5社の業績（単体）

（単位：億円、%）

（年度）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011～2012平均 （予想）	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	28,206 (▲1.0)	28,080 (▲0.4)	26,027 (▲7.3)	23,311 (▲10.4)	▲15%程度	▲2～▲3%	70弱
営業利益	816 (1.4)	828 (1.5)	438 (▲47.1)	124 (▲71.7)	▲40%程度	+10～+15%	10程度
営業利益率	2.9	2.9	1.7	0.5	0.4%程度	△	0.3～0.5%

（注）1. 対象企業は高島屋、三越、大丸、伊勢丹、松坂屋の5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

（2010.2.19 鈴木 聡）

15. スーパー

【要約】

- ◇ 2010年度のスーパーの販売額は、所得環境の悪化から消費者の買い控えが鮮明化、店頭での価格競争にも一段と拍車が掛かり、前年以上の落ち込みが予想される。2011～2012年度には過度な値下げ競争は徐々に沈静化しようが、売上の前年割れ基調は変わらず、結果、2004年度から9年連続の市場縮小となる見通し。
- ◇ この間の企業業績は、不振の衣料品を抱える総合スーパーにおいて大規模なリストラが進展するため減収ながらも増益基調を辿ろうが、2012年度の収益水準は景気後退前の2007年度に遠く及ばず、回復感に欠ける展開となろう。

1. 業界環境

- ◇ 2009年度のスーパーを取り巻く環境は前年以上に悪化
 - 2009年度のスーパーの販売額は、所得環境悪化に伴う既存店の販売不振から、売場面積の大幅増にも関わらず前年比▲2.6%の減少となる見込み（図表1）。
 - ✓ 前年度に一部の総合スーパーが大規模な店舗閉鎖を行い、その跡地への出店（食品スーパー等）が相次いだことで売場面積は前年比では1.5%と大幅増。
 - ✓ 既存店売上高は前年比▲4.1%と深刻な落ち込み。主に総合スーパーの手掛ける衣料品は低価格・高機能商品が好調な専門店への顧客流出を主因に二桁割れが継続、年後半からは、暖冬や賞与減の影響で鍋物商材・ギフト関連（酒類・肉類等）が低調に推移しており、食品分野も前年比大幅減となる見通し。
- ◇ 2010年度以降も前年割れ基調が継続、市場は9年連続の縮小へ
 - 2010年度は、「出店ペースの鈍化」と「販売単価のさらなる下落」から前年を上回るピッチで市場が縮小する見通し。
 - ✓ 需要が比較的底堅い食品スーパーを中心に一定の出店増が見込まれるものの、各社の出店姿勢は総じて慎重で、売場面積は微増にとどまろう。
 - ✓ 既存店売上高は前年以上に減少幅が拡大。不振を極める衣料品はもとより、食品も内食回帰の潮流は数量面でプラスに働こうが、単価面では総合スーパー各社がPBを積極投入するため単価下落に一段と拍車が掛かる恐れが強い。
 - 2011～2012年度も、まちづくり3法の影響もあって売場面積は微増、既存店についても過度な値下げ競争こそ徐々に沈静化しようが、売上の前年割れ基調が改まるには至らない見通し。結果、スーパーの販売額は2004年から9年連続の減少となろう。

図表1：スーパーの市場動向と今後の見通し

（単位：十億円、%）

（年度）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011～2012平均 （予想）	2007=100とした 2012年度の水準
スーパー <日本チェーンストア協会>	14,022 ▲0.9	13,839 (▲1.3)	13,170 (▲4.8)	12,828 (▲2.6)	▲4～▲5%	▲2～▲3%	85程度

（注）1. 2008年度は一部企業が大規模な店舗閉鎖を実施した影響で大幅な市場縮小となったが、同年度の既存店売上高は前年比▲1.7%と2009年度（同▲4.1%）に比べて減少幅は小さい。

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料）経済産業省および各業界団体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

◇2010～12年度は減収増益ながら、利益水準は景気後退前の2007年度に遠く及ばず

- 2009年度は、食品主体の業者でさえ1割内外の減益、なかでも不振の衣料品を抱える総合スーパーは上場4社合算でほぼ収支均衡まで利益が落ち込む見込み(図表2)。
 - ✓ 売上高は、一部企業の大規模な店舗閉鎖の影響に加え、衣料品や住居関連商品を中心とする既存店の販売不振を反映し、前年比▲6.1%の減少。
 - ✓ 損益面では、集客を企図した食品の売価引下げや衣料品の投げ売り(或いは期末在庫評価減)に伴う粗利減が大きく響き、前年比▲9割強の減益を強いられる見込み。
- 2010年度以降については、総合スーパー各社は大規模なリストラを梃に増益基調に転じようが、2012年度の利益水準は景気後退前の2007年度に遠く及ばない見通し。
 - ✓ 売上高は、各社とも店舗閉鎖が増えることから新店効果は限定的、加えて既存店売上高も、衣料品の構造的な販売不振が続くうえ、カテゴリーの別なく値下げ販売が先行するとみられ減少基調は必至。
 - ✓ 損益面では、利鞘の厚いPBのシェア上昇に伴う粗利改善効果をNBの単価下落と衣料品の販売不振が減殺。ただし総合スーパー各社は不採算店の閉鎖や広告費削減、分社化等を通じた人件費の引下げなどあらゆる面でリストラを本格化させる構えをみせており、減収・粗利減ながらも増益基調を維持する見通し。
- 増収を伴った増益を期待できないなか、総合スーパー各社は、「有力テナントの導入」や「SPA事業(衣料品の製造小売)の強化」を通じて抜本的な売場改革を進めるとともに、かつての日本のように衣・食・住に係るワンストップショッピングニーズが拡大しつつあるアジア(主に中国)への出店を加速していくことになる。

図表2：総合スーパー大手4社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	52,172 (▲3.9)	52,544 (0.7)	50,737 (▲3.4)	47,647 (▲6.1)	▲4%程度	▲3%程度	80程度
営業利益	735 (76.0)	682 (▲7.2)	496 (▲27.3)	13 (▲97.4)	7倍程度	2倍程度	60程度
営業利益率	1.4	1.3	1.0	0.0	0.2	△ 0.4～1.0%	-

- (注) 1. 対象企業はイオンリテール、イトーヨーカ堂、ダイエー、ユニーの4社。
 2. イオンリテールは今期末にスーパーマーケット事業の分社化など大規模な組織改変を行う予定だが、分社化対象企業の業績が判然としないため業績予想には織り込んでいない。
 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

(2010.2.19 平尾 円香)

16. コンビニエンスストア

【要約】

- ◇ 2010年度のコンビニエンスストアの販売額は、初の市場縮小となった前年に続き、2年連続のマイナス成長となる見込み。2011年度以降は再び増勢に転じるものの、回復の足取りは鈍く、市場の成熟色が一段と鮮明になろう。
- ◇ 大手5社の業績は、2010～2011年度までは小幅ながらも減益基調が継続、2012年度に漸く増益に転じようが、利益水準は景気後退前の2007年度には及ばない見通し。

1. 業界環境

- ◇ 2010年度は2年連続のマイナス成長、2011年度以降も回復感に欠ける展開
 - 2009年度のコンビニエンスストアの販売額は、タスポ効果の剥落に加え、他業態との競争激化を背景に、前年比▲1%と初のマイナス成長となる見込み（図表1）。
 - ✓ 雇用情勢の悪化などFCオーナーを確保し易い環境が続くなか、店舗純増数（新規出店－閉店）は前年比2%強と前年の純増ペースを上回る見込み。
 - ✓ 一方、既存店売上高は前年比▲3.5%と大幅に落ち込む見通し。前年に市場規模を大きく押し上げたタスポ効果が7月から剥落したうえ、主力の中食分野では惣菜チェーンや食品スーパーとの集客競争が激化し、冷夏の影響で季節商品（アイスクリームや冷やし麺等）の販売も低迷。
 - 2010年度は、引き続き高水準の出店が続こうが、既存店売上高の落ち込み幅が前年以上に拡大する公算が大きく、2年連続の前年割れとなる見通し。
 - ✓ 前年同様の出店環境が続くなか、駅ナカや病院、サービスエリアなど未開拓土地への出店も進むとみられ、店舗純増ピッチは前年並みを維持しよう。
 - ✓ 既存店売上高は前年比▲4%弱と前年以上に悪化する公算大。年度上期はタスポ効果剥落の影響が残るうえ、他業態との集客競争は一段と激化する恐れが強い。下期はたばこ増税に伴う販売額の押し上げ効果から回復に向かおうが（注）、上期の落ち込みを挽回するには至らない見通し。
（注）たばこ増税によるコンビニ各社への影響については、売上面では押し上げ効果が見込まれるものの、粗利益の増加には繋がらない見通し。
 - 2011年度以降は、雇用環境の底入れに伴い店舗純増ピッチがやや鈍化する一方、既存店売上高の下落幅は緩和に向かうとみられ、販売額は増加に転じる見通し。もともと回復ピッチは緩やかで、市場の成熟色は一段と強まることになろう。

図表1：コンビニエンスストア販売額

（単位：十億円、%）

（年度）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011～2012平均 （予想）	2007=100とした 2012年度の水増し
コンビニエンスストア販売額	7,290 (0.8)	7,392 (1.4)	7,979 (7.9)	7,899 (▲1.0)	▲1%強	+0.2～+0.5%	105強

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）日本フランチャイズチェーン協会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

◇2011年度までは増収減益、2012年度は増益ながら景気後退前の利益水準には届かず

- 2009年度の企業業績は、既存店売上高の落ち込みや各種費用負担の増加から、コンビニ上場大手5社の本部営業収入合算ベースで初の減収減益となる見込み(図表2)。
 - ✓ 売上高(本部営業収入)は、直営店売上高の落ち込みとFC店舗からのロイヤリティ収入の減少を背景に▲2.1%の前年割れとなる見込み。
 - ✓ 損益面では、既存店売上高の低迷に加え、販促費(値下げの原資)や加盟店支援費用が嵩んだことで販管費負担が増大し、営業利益は前年比二桁の減益となる見込み。一部の企業では、賞味期限切れの弁当の見切り販売を抑制するための廃棄ロス負担も収益の足を引っ張ることになる。
- 2010年度は、買収効果もあって増収に転じようが、損益面は引き続きコスト増が先行するとみられ、大幅減益となった前年からさらに落ち込む見通し。
 - ✓ 売上高は、既存店ベースでは引き続き減収傾向ながら、一部の大手による中堅コンビニの買収効果が通年寄与することから前年比1%弱の増収となる。
 - ✓ 損益面では、販促費負担が引き続き高水準で推移するうえ、買収に伴う店舗改装費用の増加も予定されていることから、減益基調は避けられまい。
- 2011年度も前年とほぼ同様の展開が予想され、増収減益が続こう。2012年度は漸く増益に転じようが、その水準は景気後退前の2007年度には及ばない見通し。
- 国内市場の成熟化が一段と進むなか、コンビニ各社は、①チルド弁当や医薬品といった集客商材の拡充、②各種チケットの販売や住民票発行など物販以外の機能強化を通じて店舗競争力の挺入れを図るとともに、将来の市場拡大が予想されるアジアへの出店拡大に活路を見出していくことになる。

図表2：コンビニエンスストア上場大手5社の業績(単体) (単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
[参考] 全店売上高	61,597 (1.5)	62,566 (1.6)	67,578 (8.0)	67,526 (▲0.1)	+1.5%程度	→ +0.6%程度	110程度
売上高 (本部営業収入)	12,193 (4.6)	12,750 (4.6)	13,351 (4.7)	13,072 (▲2.1)	+1%弱	→ +0.1%程度	105弱
営業利益	2,751 (▲3.2)	2,708 (▲1.6)	2,879 (6.3)	2,592 (▲10.0)	▲2~▲3%	→ +0.3%程度	95弱
営業利益率	22.6	21.2	21.6	19.8	19.2%程度	◎ 19.1%~19.3%	—

(注) 1. 対象企業はセブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス、ミニストップ。

2. ()内は前年比伸び率。

3. 2つのチェーンが統合したサークルKサンクスのみ連結ベース。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2010.2.19 鈴木 聡)

17. 陸運

【要約】

- ◇ 2010～2012年度は荷動き・運賃ともに低調に推移する見通しで、トラック運送各社を取り巻く環境の好転は見込み難い。
- ◇ こうしたなか、単純輸送主体の中小業者は業績低迷が続く一方、大手は高付加価値サービスの強化などを梃に業績回復が見込まれるなど、格差が一層鮮明化しよう。

1. 業界環境

◇ 2010～2012年度における業界環境の好転は期待薄

- 2009年度は荷動きが2年連続の減少、運賃も下落する見込み。
 - ✓ 中・大口貨物主体の営業用自動車輸送量は、企業の生産活動の停滞が続くなか、「生産関連貨物」が機械や石油製品を中心に前年割れ、「建設関連貨物」も建設工事の大幅な落ち込みに伴い減少幅が拡大したことで、全体では前年比▲4.1%のマイナス（図表1）。運賃も集荷競争の激化から下落幅が拡大する見込み。
 - ✓ 宅配便の荷動きは、企業発個人向け貨物こそ通販市場の拡大を追い風に底堅く推移しようが、企業間貨物の減少が大きく響き、前年を▲2.6%下回ろう。運賃も企業発個人向け貨物の構成比が高まることで平均単価は下落する見込み（注）。（注）企業発個人向け貨物の場合、荷主企業からは多数の個人顧客向けの商品発送依頼を一括で請け負うケースが多く、企業向けよりもボリュームディスカウントの対象となりやすい。
- 2010～2012年度についても、荷動き・運賃ともに低調に推移する見通し。
 - ✓ 営業用自動車の輸送量は、建設工事の不振に伴う「建設関連貨物」の落ち込みを主因に2011年度まで前年割れが続く見通しで、底打ちに転じる2012年度についても、水準としては2007年度を1割弱下回ろう（注）。こうしたなか、供給過剰感の解消は見込み難く、運賃は弱含みで推移する見通し。
 - ✓ 宅配便の取扱個数は、企業間の荷動き回復を受けて全体でもプラス基調に転じようが、増加ピッチは年率1～2%と緩慢。運賃についても、2009年度と同様の展開が予想され、下落基調が続く見通し。（注）生産関連貨物は、企業の生産活動の活発化を受けて機械や金属が増加基調に転じるものの、石油製品や化学品が落ち込むことから、全体では年率1%程度の回復にとどまる見通し。

図表1：営業用自動車輸送量、宅配便取扱個数の推移

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水増
		生産関連貨物 (機械、金属など)	百万トン %	1,039 (2.5)	1,085 (4.5)	1,044 (▲3.8)	1,001 (▲4.1)	+1%程度
消費関連貨物 (食品、日用品など)	百万トン %	899 (1.4)	933 (3.9)	892 (▲4.4)	906 (1.5)	+0～+1%	+1%程度	100程度
建設関連貨物 (砂利、窯業品など)	百万トン %	962 (0.4)	909 (▲5.5)	872 (▲4.1)	787 (▲9.8)	▲3%程度	±0%	85程度
営業用自動車輸送量	百万トン %	2,900 (1.4)	2,928 (1.0)	2,809 (▲4.1)	2,693 (▲4.1)	▲0～▲1%	+1%弱	90強
宅配便取扱個数	百万個 %	3,218 (3.3)	3,312 (2.9)	3,244 (▲2.1)	3,159 (▲2.6)	+2%弱	+1～+2%	100程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 宅配便には日本郵政の「ゆうパック」を含む。

(資料) 国土交通省「自動車輸送統計年報」、日本郵政 HP 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

◇2009年度は前年以上に悪化する見込みだが、大手は相対的に健闘

- 当業界の大半を占める中小運送業者の2009年度業績は、輸送量・運賃が前年度以上に後退、営業赤字に陥る企業が続出し、倒産件数も高水準で推移しよう。
- 一方、上場大手5社をみると、国内運送収入の減少に加え、国際物流の不振や一部企業による宅配便撤退の影響もあって、売上高は前年比▲8.2%減の見込み(図表2)。しかし、損益面では、運行効率の改善(低需要路線の便数削減、繁忙に応じた備車台数の調整)、雇用の見直しによる人件費の削減などを梃に黒字は確保しよう。

◇2010～2012年度は大手と中小で好不調が一層鮮明化する見通し

- 2010～2012年度も、荷動き・運賃ともに低調に推移するとみられるなか、単純輸送主体の中小運送業者の業績は低迷が続く見通し。
- これに対し大手5社については、「宅配便」や物流関連業務(在庫管理、流通加工など)を一括して請け負う「3PL」など高付加価値サービスを展開することで、大手と同じく独自に荷主を抱える中堅クラスからシェアを奪取すると見込まれる。加えて世界経済が回復に向かうなか、国際物流の収益改善にも弾みがつこう。結果、2010年度以降は増収増益基調が継続し、売上高営業利益率も、収益性の高い「宅配便」や「3PL」の売上構成比が高まることで2012年度には4%台に達する見通し。
- 国内物流市場の拡大には多くを期待できないなか、各社にとっては、“国際物流の強化”や“物流サービスの高付加価値化”に向けた取り組みが収益拡大の鍵を握るとみられ、この先、大手を中心に、海外地場企業やメーカー・流通業者の物流子会社に対するM&Aが一段と活発化することになる。

図表2：陸運上場大手5社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	40,372 (3.4)	41,715 (3.3)	41,105 (▲1.5)	37,734 (▲8.2)	+6%強	↗ +3～+5%	105程度
営業利益	1,455 (7.0)	1,464 (0.6)	1,150 (▲21.5)	1,053 (▲8.4)	+30～+40%	↗ +10～+20%	130程度
営業利益率	3.6	3.5	2.8	2.8	3～4%	○ 4%程度	—

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

2. () 内は前年比伸び率。

(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

(2010.2.19 嶋 孝幸)

18. 海運

【要約】

- ◇ 2010年の海運業界は、景気回復に伴い荷動き・運賃が大幅に回復する見通し。2011～2012年も業界環境は持続的な改善基調を辿ろう。
- ◇ 2010年度の大手3社の業績は、「定期船」が赤字縮小、「不定期船」が大幅増益となり、全体では営業黒字に転換する見込み。2011年度以降も収益回復が続く公算大。

1. 業界環境

◇ 業界環境は2010年に好転、2011～2012年も改善が続く見通し

- 2009年の海運業界は、世界的な景気後退の影響を受けて業界環境が急激に悪化。
 - ✓ 海上輸送量をみると、雑貨や衣類等をコンテナで混載輸送する「定期船」が、欧米向けを中心に前年比▲15%程度の減少（図表1）。大ロットの素材系貨物を貸切輸送する「不定期船」も、バルカーは主に日本・欧州向けの鉄鋼原料（鉄鉱石、石炭）の落ち込みから前年比▲1.9%減、タンカーも原油・石油製品の需要減退を背景に前年を▲4.9%下回った。
 - ✓ 運賃市況は、中国の鉄鉱石輸入増加を主因にバルカーなど一部の船種で底打ちもみられたが、総じてみれば輸送量低迷に伴う需給ギャップの拡大から、年平均では「定期船」、「不定期船」ともに大幅な下落に見舞われた。
- 2010年は、世界経済の持ち直しを受けて荷動き・運賃とも大幅に回復する見通し。
 - ✓ 海上輸送量は、欧米の景気回復を背景に、「定期船」では主力の欧米航路が増加に転じる見通し。「不定期船」も、先進諸国における生産活動の回復が予想され、バルカーは前年比5%強、タンカーも同2%程度の増加となろう。
 - ✓ 運賃市況は、年平均では「定期船」、「不定期船」ともに前年水準を10～30%上回る見通し。新造船竣工に伴う供給増は続こうが、荷動きの回復に加え、海運各社による減速航行（速度を落として運航）や係船（運航中止）を通じた実質的な供給抑制効果も期待されるため、需給ギャップは縮小に向かう公算大。
- 2011～2012年も、世界経済の回復や新興国の旺盛な資源需要に支えられ、荷動き・運賃とも改善基調を辿る見通し。

図表1：海上輸送量の推移

(暦年)		(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
定期船	アジア発北米航路	千TEU	14,245	14,411	13,304	11,257	+11%弱	+5～+9%	100程度
		%	(10.6)	(1.2)	(▲7.7)	(▲15.4)			
不定期船	アジア発欧州航路	千TEU	11,276	13,373	13,429	11,374	+3%強	+10%程度	105程度
		%	(16.9)	(18.6)	(0.4)	(▲15.3)			
不定期船	バルカー(鉄鉱石、石炭、穀物など)	百万トン	2,641	2,890	3,011	2,953	+5%強	+7%弱	120強
		%	(8.3)	(9.4)	(4.2)	(▲1.9)			
不定期船	タンカー(原油)	百万トン	1,889	1,912	1,913	1,819	+2%程度	+2%強	100強
		%	(1.8)	(1.2)	(0.1)	(▲4.9)			

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

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

(資料) 日本海事センターHP、日本郵船「2009 Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets」、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

2. 企業業績

- ◇2010年度は大幅増収・黒字転換、2011～2012年度は二桁増収・大幅増益となる見通し
- 外航海運大手3社の2009年度の連結業績は大幅減収・赤字転落の見込み(図表2)。
 - ✓ 売上高は、主力の海運部門(構成比8割強)が輸送量の減少や運賃下落、円高などを背景に大幅減となり、全体でも前年比▲32.5%の減収となる見込み。
 - ✓ 損益面でも、売上高の落ち込みを船隊規模縮小(老齢船の解撤、備船数の削減)などを通じたコスト削減で吸収しきれず、「定期船」では赤字拡大、「不定期船」も大幅減益の見込み。結果、営業利益は80年代以降で初の赤字転落となろう。
 - 2010年度は大手3社が揃って黒字転換を果たす見通し。2011～2012年度も業界環境の改善が続くとみられるなか、各社とも収益回復傾向が続こう。
 - ✓ 売上高は、荷動きの増加や運賃上昇を背景に2010年度に大幅増収に転じ、2011～2012年度も前年比10～15%のプラスを確保しよう。
 - ✓ 損益面も、2010年度は増収効果で「定期船」の赤字幅が縮小、「不定期船」は大幅増益となり、全体では黒字に転換する見込み。2011年度以降も増益基調が続くとみられ、2012年度の利益水準は業界全体が好況に沸いた2007年度の8割程度まで回復しよう。収益性については、「定期船」よりも高収益の「不定期船」の構成比が高まることで、2012年度は営業利益率ベースで8%台に達する見通し。
 - 当面は業界環境の急激な悪化は考え難いものの、「定期船」の黒字化は2012年度まで持ち越される見通しで、船種によって収益改善ピッチに濃淡が生じる公算大。こうしたなか、海運各社にとっては、①各船種の需給環境に応じた“船隊ポートフォリオの柔軟な見直し”、②短期的な環境悪化の影響を受けにくい“中長期運送契約の拡充”といった取り組みが持続的な収益改善を図るうえで重要となつてこよう。

図表2：海運上場大手3社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	48,183 (13.7)	58,614 (21.6)	55,401 (▲5.5)	37,384 (▲32.5)	+20～+30%	↗ +10～+15%	100程度
営業利益	3,344 (▲16.7)	6,230 (86.3)	4,137 (▲33.6)	▲588 (赤字転落)	黒字転換	↗ +50～+70%	80程度
営業利益率	6.9	10.6	7.5	▲1.6	4%強	◎ 6～8%	—

(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

(2010.2.19 嶋 孝幸)

19. 空運

【要約】

- ◇ 2010年度の航空運送収入は、旅客・貨物部門ともに増加に転じる見込み。2011～2012年度も運送収入の回復傾向が続こうが、そのピッチは緩慢なものにとどまる見通し。
- ◇ 大手2社の業績は、不採算路線からの撤退や人件費削減を通じたコスト構造の改善を梃に、2010年度には黒字転換を果たし、2011年度以降も収益回復基調が続こう。

1. 業界環境

- ◇ 2010年度は運送収入が増加に転じ、2011～2012年度は緩やかな回復にとどまる公算
 - 2009年度の航空運送収入は、大幅減となった2008年度に続いて減収の見込み。
 - ✓ 全体の9割弱を占める旅客部門では、景気後退の煽りを受けて国際線・国内線ともに旅客数が減少（図表1）。イールド（＝輸送量当たり運賃）も、高単価のビジネス需要の落ち込みを主因に下落する見込み。
 - ✓ 残る1割強の貨物部門も、主力の国際線（部門収入の8割弱）については、輸送量こそ中国向け輸出貨物の堅調な伸びに支えられて微減にとどまる見通したが、イールドは油価下落に伴う燃油付加チャージの引き下げが響いて大幅に下落しよう。
 - 2010年度は、旅客・貨物部門ともに運送収入は増加に転じる見通し。
 - ✓ 旅客部門では、景気が持ち直すなか、ここ1～2年で控えられていた観光・出張需要が喚起されるとみられ、不採算路線の便数減少による影響を加味しても、旅客数は国内線・国際線ともに増加に転じよう。イールドもビジネス需要の回復を主因に改善に向う見通し。
 - ✓ 貨物部門も、主力の国際線においては、荷動き回復が見込まれるうえ、イールドも燃油価格の再上昇に伴う付加チャージの引き上げから上向きに転じよう。
 - 2011年度以降も、輸送量の持続的な増加を背景に運送収入の回復基調が続く見通し。ただし2012年度の輸送量は、旅客・貨物部門ともに2007年度並みが精々で回復ピッチは緩慢なものとなるろう。

図表1：航空輸送量の推移

(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
		国際線旅客数	万人 %	1,741 (▲1.5)	1,768 (1.6)	1,589 (▲10.2)	1,537 (▲3.3)	+7%強
国内線旅客数	万人 %	9,697 (2.6)	9,485 (▲2.2)	9,066 (▲4.4)	8,242 (▲9.1)	+3%弱	+2～+3%	95程度
旅客数合計	万人 %	11,438 (2.0)	11,253 (▲1.6)	10,655 (▲5.3)	9,779 (▲8.2)	+3%強	+2%程度	95程度
国際線貨物量	万トン %	136 (▲1.0)	143 (5.0)	126 (▲12.1)	126 (▲0.1)	+8～+9%	+4%強	100強
国内線貨物量	万トン %	110 (1.5)	111 (0.9)	108 (▲2.8)	102 (▲5.3)	+2%程度	+1～+2%	100弱
貨物量合計	万トン %	246 (0.1)	254 (3.2)	233 (▲8.0)	227 (▲2.5)	+5～+6%	+3%程度	100程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 国土交通省「航空輸送統計年報」「国土交通月例経済」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2010 年度に黒字転換を果たし、2011～2012 年度も増収増益基調が続く見通し

- 2009 年度の航空大手 2 社の連結業績は、大幅減収・赤字拡大の見込み（図表 2）。
 - ✓ 売上高は、主力の航空運送部門（構成比 9 割弱）、非航空運送部門（主に旅行、ホテル）とも大幅に落ち込み、全体では 3 期連続のマイナスとなる見込み。
 - ✓ 損益面では、油価下落に伴い燃油費負担は軽減しようが、旅客数・貨物量の減少に伴う輸送効率悪化（＝固定費負担の増嵩）が収益を大きく圧迫。結果、営業損益は▲2,878 億円の赤字と前年以上に悪化する見込み。
- 2010 年度は、各種合理化を梃に 2 社合算では黒字転換を果たす見通し。
 - ✓ 売上高は、航空運送部門が増収に転じるものの、非航空運送部門は事業縮小の影響で大幅減となる見通しで、全体では前年並みの水準にとどまろう。
 - ✓ 損益面では、燃油価格の再上昇がコスト増嵩要因となろうが、それ以上に不採算路線からの撤退や人件費の削減、非航空運送部門における低採算事業の縮小などの合理化が収益改善に寄与するとみられ、営業利益は黒字に転換する見通し。
- 2011～2012 年度も、増収ピッチこそ緩慢ながら、損益面ではさらなる合理化の進展を梃に増益傾向が続く見通し。
- 当業界では、この先、輸送需要の大幅な伸びが期待し難いとみられる一方、2010 年には、①羽田・成田空港の拡張に伴う国際線発着枠の拡大、②日米間における「航空自由化（オープンスカイ）協定^(注)」の適用、などが予定されており、国際線旅客部門を中心に競争激化が見込まれる。こうしたなか、各社にとっては、不採算路線からの早期撤退はもとより、大型機から中・小型機へのシフトや最新機材の利用を通じた燃費効率の改善、需要動向に合わせて運賃調整を行う「イールドマネジメント」の強化など、収益体質の改善に向けた取り組みが急務となろう。

(注) 国際線を結ぶ両国の政府間の取り決めによって路線数や便数、参入可能な航空会社が規制される「二国間協定」を撤廃し、路線数や便数を航空会社が自由に設定できるようにする協定。

図表 2：航空大手 2 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)
売上高	37,916 (6.3)	37,182 (▲1.9)	33,437 (▲10.1)	26,581 (▲20.5)	±0%	↗
営業利益	1,151 (85.8)	1,744 (51.5)	▲433 (赤字転落)	▲2,878 (赤字拡大)	黒字転換	↗
営業利益率	3.0	4.7	▲1.3	▲10.8	0～1%	—

(注) 1. 対象企業は、日本航空、全日本空輸。

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

(2010.2.19 嶋 孝幸)

20. 建設

【要約】

- ◇ 2010年度の建設工事受注額は、民主党政権下での公共事業の大幅な予算削減により減少が続く見通し。2011年度以降はプラスに転じるものの、本格的な回復は想定し難い。
- ◇ 2010年度の建設大手4社の業績は、2008年度下期以降の受注急減を背景に、大幅な減益が予想される。2011年度以降も厳しい収益環境が続こう。

1. 業界環境

◇ 2010年度以降も建設受注の不振が続く

- 2009年度の建設工事受注額（大手50社）は、前年比▲22%減の9.7兆円と、2年連続の大幅減で統計開始（85年）以来初の10兆円割れとなる見込み（図表1）。
 - ✓ 民間工事は、リーマンショック以降、製造業からの受注が設備投資の抑制を背景に大幅に減少したうえ、非製造業でも不動産各社が新規開発を控えたことから、前期に続いて二桁減。
 - ✓ 官公庁工事は、当初予算が引き続き削減されたうえ、大型の補正予算も執行が一部見直されたことで下支え効果が弱まり、前年を大きく下回る見込み。
 - ✓ 海外工事も前年比▲2割減と、前年度後半に急減して以降、低水準で推移中。
- 2010年度は、官公庁工事では予算が大幅に削減されるうえ、民間工事でも底這う展開が予想されるため、全体として前年比▲4%減と深刻な受注不振が続く見通し。
 - ✓ 民間工事は、製造業の生産回復が建設会社の受注増に繋がるには1～2年を要するとみられ、年度を通じて低調に推移する見込み。
 - ✓ 官公庁工事は、『コンクリートから人へ』を掲げる民主党政権下で公共事業の当初予算が過去最大規模（▲18%減）で削減され、大幅な減少が続く公算大。
 - ✓ 海外工事は、新興国を中心に需要は底堅いものの、既存受注分での不採算や回収懸念の問題（ドバイ関連等）を背景に、当面、受注は低水準で推移しよう。
- 2011～2012年度を展望すると、社会保障費の増加から財政が一段と逼迫し官公庁工事はさらなる減少が不可避な一方、民間工事は底打ちするため、全体では小幅ながら増加に転じる見込みだが、水準は依然低く本格的な回復には至らない。

図表1：建設工事受注額（大手50社）

（単位：億円、%）

（年度）	2006	2007	2008	2009 （見込）	2010 （予想）	2011～2012 （予想）	2007=100とした 2012年度の水準
工事受注額	138,936 (3.3)	141,141 (1.6)	123,767 (▲12.3)	96,548 (▲22.0)	▲4～▲5%	±0～+5%程度	70程度
民間工事	101,197 (4.4)	104,472 (3.2)	84,603 (▲19.0)	63,555 (▲24.9)	+1～+2%	+5%程度	—
製造業	22,211 (14.5)	22,874 (3.0)	19,270 (▲15.8)	11,862 (▲38.4)	+2～+3%	+10%程度	—
非製造業	78,986 (1.8)	81,598 (3.3)	65,333 (▲19.9)	51,693 (▲20.9)	+1～+2%	+5%程度	—
官公庁工事	20,867 (▲15.6)	21,031 (0.8)	25,977 (23.5)	22,489 (▲13.4)	▲22～▲23%	▲5%程度	—
海外工事等	16,872 (31.4)	15,638 (▲7.3)	13,187 (▲15.7)	10,504 (▲20.3)	±0～▲1%	±0～+5%	—

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（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

◇受注低迷を背景に厳しい収益環境に直面

- 建設大手4社の2009年度の業績は、大幅な減収となるが、資材価格の下落等により粗利率が改善したことで、営業利益は低水準ながらも増益に転じる見込み(図表2)。ただし、海外工事や不動産関連の特別損失を計上する可能性がある。
 - ✓ 売上高は前年比▲14%減と、2008年度下期以降の受注急減や開発事業の縮小によって大幅な減収を余儀なくされよう。
 - ✓ 利益面では、鋼材価格が低下したうえ、前期に計上した海外工事での損失(追加費用等)がなくなるため、粗利率がここ数年の悪化傾向から改善し、4期振りの営業増益となる見込み。
- 2010年度は大幅な減収が続き、営業利益率が1%を下回る厳しい決算が予想される。
 - ✓ 売上高は、前年度までの2期連続の受注減少を背景に、2桁の減収が続く見通し。
 - ✓ 利益面では、大幅な減収が続くなか、2008年度下期以降の熾烈な競争下での受注が本格的に売上に計上されるため、粗利率は再び緩やかに悪化する見込み。各社が不採算拠点閉鎖等のコスト削減を地道に行ったとしても、営業利益は小幅黒字レベルまで落ち込む可能性がある。
- 2011年度に受注はプラスに転じるが、売上に影響を及ぼす期初時点の受注残高が前年を下回るため減収には歯止めがかからず、2012年度も業績は底這いが続く見込み。大手でさえこうした厳しい環境下、大手との競争に晒される準大手・中堅ゼネコンや、公共工事依存度の高い地場ゼネコンでは、さらなる苦境に立たされる懸念大。

図表2：建設大手4社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	69,868 (7.6)	69,826 (▲0.1)	71,598 (2.5)	61,429 (▲14.2)	▲17%程度	→ +0~+3%	80程度
営業利益	2,116 (▲0.2)	1,480 (▲30.0)	687 (▲53.6)	865 (25.9)	▲76%程度	↘ ▲0~▲10%	15程度
営業利益率	3.0	2.1	1.0	1.4	0.4	△ ±0~+1%	—

(注) 1.対象企業は、鹿島建設、大成建設、清水建設、大林組の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

(2010.2.19 鈴木 功次郎)

21. 住宅

【要約】

- ◇ 2010～2012年度の住宅着工戸数は、世帯数の伸び鈍化に伴う構造的な新規需要の減少を踏まえれば、政府の優遇施策による効果を加味しても80～85万戸にとどまろう。
- ◇ 住宅メーカーの業績は、住宅事業の低迷が続くうえ、各社が強化するリフォームなどその他事業も急拡大は期待し難いため、2010年度以降も低水準で推移する見込み。

1. 業界環境

◇ 住宅着工戸数は2010～2012年度を通じて80～85万戸

- 2009年度の住宅着工戸数は前年比▲26.3%減の76.6万戸と、1964年度(76.5万戸)以来の低水準となる見込み(図表1)。
 - ✓ 持家は、需要が全般に低迷し、30万戸を割る見通し。
 - ✓ 貸家は、供給過剰感の高まりや資金調達難等を背景に土地オーナーや不動産ファンドの投資意欲が減退し、建築基準法改正の影響で急減した2007年度を大幅に下回る31万戸(前年比▲31.2%減)となる見込み。
 - ✓ 分譲住宅は、住宅一次取得者層を中心に深刻な販売不振が続くなか、大量の在庫を抱えたデベロッパーが着工を大きく抑制したため、2000年代前半(平均35万戸)の半分以下の水準まで急減。
- 2010年度は、需要の急回復が見込み難しく、政府の優遇施策(住宅ローン減税等)による効果を加味しても80万戸と低迷が続こう。
 - ✓ 持家は、底を打つものの力強さに欠け、30万戸強の低水準で推移する見込み。
 - ✓ 貸家は、供給過剰感の解消には時間を要するとみられるため、土地オーナーの投資意欲が回復せずに前年並みとなる可能性が高い。
 - ✓ 分譲住宅は、一部のデベロッパーが用地仕入を徐々に増やそうが、販売環境が冴えないなか、着工は引き続き抑制される見通し。
- 2011～2012年度は、全体としてやや持ち直すと見込まれるが、世帯数の伸び鈍化に伴う構造的な新規需要の減少や住宅耐用年数の長期化等を踏まえると、85万戸程度が精々の展開が予想される。

図表1：住宅着工戸数

(単位：千戸、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
住宅着工戸数	1,285 (2.9)	1,036 (▲19.4)	1,039 (0.3)	766 (▲26.3)	+4%程度	+3～+4%	85弱
持家	356 (0.9)	312 (▲12.3)	311 (▲0.4)	289 (▲7.0)	+7%程度	+0～+1%	—
貸家	538 (3.9)	431 (▲19.9)	445 (3.2)	306 (▲31.2)	+1%程度	+5%程度	—
分譲住宅	383 (3.3)	283 (▲26.1)	273 (▲3.5)	158 (▲42.1)	+6%程度	+5～+12%	—
マンション	242 (4.8)	160 (▲34.0)	165 (3.1)	64 (▲61.2)	+6%程度	+10～+30%	—
戸建	138 (0.4)	121 (▲12.5)	107 (▲12.0)	94 (▲11.7)	+6%程度	+0～+1%	—

(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

◇2010年度以降も収益低迷が続く

- ▶ 住宅メーカー主要6社の2009年度の業績は、2年連続で減収、大幅減益となる見込み（図表2）。
 - ✓ 売上高は前年比▲7.8%減と、主力の住宅事業が昨年度下期以降の受注減を反映して減収となったうえ、商業建築や建材などその他事業も低迷した。
 - ✓ 利益面をみると、住宅事業の粗利率は資材価格の下落により下げ止まったが、大手2社のマンション事業の採算悪化や、積水ハウスによる多額の不動産評価損計上^(注)を背景に、全体の粗利率は大幅に低下。各社は展示場の閉鎖や生産体制の見直しなど大規模なコスト削減を実施したが、大幅減益を免れなかった。
(注) 2010/1期に都市再開発事業を中心に▲650億円の不動産評価損を売上原価に計上。
- ▶ 2010年度は、4期振りの増益となるが、営業利益は2007年度水準には到底及ばず、厳しい収益環境が続く見通し。
 - ✓ 売上高は前年比2.4%増と、需要の低迷が続くなか、住宅事業・その他事業ともに回復ピッチは緩やかなものにとどまろう。
 - ✓ 利益面では、前期に計上した不動産評価損がなくなり増益に転じるものの、資材価格の緩やかな上昇により住宅事業の粗利率が再び低下に向かううえ、近年の利益を押し上げたマンション・不動産開発事業の低迷も続くため、営業利益は2007年度の5割程度にとどまる見込み。
- ▶ 2011～2012年度を展望すると、大手各社は低中級住宅やリフォーム分野を一段と強化しようが、売上の急拡大は期待し難い。また、採算改善は容易ではないうえ、固定費削減余地も狭まっているため、営業利益は引き続き低水準で推移しよう。中小業者も厳しい収益環境が続くため、体力に劣る企業は苦境に立たされる懸念大。

図表2：住宅メーカー主要6社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
売上高	50,814 (7.9)	51,168 (0.7)	49,495 (▲3.3)	45,621 (▲7.8)	+2～+3%	→ +1～+2%	90強
営業利益	2,439 (21.0)	2,276 (▲6.7)	1,772 (▲22.2)	374 (▲78.9)	3倍強	→ +0～+2%	50強
営業利益率	4.8	4.4	3.6	0.8	2～3%	○ 2～3%	—

(注) 1.対象企業は、積水ハウス、大和ハウス工業、住友林業、ミサワホーム、パナホーム、三井ホームの6社。

2. () 内は前年比伸び率。

(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

(2010.2.19 高橋 育子)

22. 不動産

【要約】

- ◇ 2010 年度の分譲マンションは、三大都市圏ともに販売不振が続く見通し。2011 年度以降はやや持ち直す展開が予想されるが、本格的な回復は想定し難い。
- ◇ 一方、オフィス空室率も、2010 年は各エリアとも悪化に歯止めがかからない見通し。2011～2012 年は、東京 23 区が回復に向かう一方で、大阪市・名古屋市では引き続き歴史的な高水準にとどまり、明暗が分かれよう。
- ◇ 2010 年度の不動産大手 5 社の企業業績は、分譲事業が前期までの在庫処分の影響が弱まり増益となることで、小幅ながら増益に転じる見通し。2011～2012 年度も大手 5 社では緩やかな業績改善が見込まれる。

1. 業界環境

(1) 分譲マンション

◇ 2010 年度は販売不振が続き、その後はやや持ち直す展開

- 2009 年度のマンション供給戸数は、深刻な販売不振を背景に三大都市圏ともに一段と減少、首都圏では 4 年連続の減少により直近ピーク（2005 年度 8.4 万戸）の 4 割強の水準まで落ち込む見込み（次頁図表 1）。
 - ✓ 需要面をみると、所得環境が悪化するなか、購入マインドの低迷が続いたため、総販売戸数（在庫販売分を含む）は大幅減となった前年水準をさらに下回ろう。
 - ✓ 一方、分譲中在庫は、デベロッパーが新規供給を抑制し値引きにより在庫処分に注力した結果、各エリアともに大幅に減少。首都圏ではピーク（2008 年 12 月末）の 12 千戸から半減する見込み。
- 2010 年度もマンションの販売環境は好転せず、低迷が続く 1 年となろう。
 - ✓ 発売価格は緩やかな低下が続くも依然として割高感が払拭されないため（2010 年度の坪単価は価格上昇前の 2005 年度比 +15% 程度）、政府の優遇施策（贈与税の非課税枠拡充等）の効果を加味しても総販売戸数は各エリアとも前年比微増にとどまる公算大。
 - ✓ 供給サイドをみると、デベロッパーは激しい用地取得競争の最中に高値で仕入れた物件を未だに数多く抱えているため（未着工用地や着工済未供給物件）、発売価格の大幅な引き下げは困難とみられ、販売進捗をみながら段階的に価格を引き下げる展開が続く見込み。
 - ✓ 供給戸数は、着工済未供給物件が竣工時期を迎えること及び分譲中在庫が大幅に減少したことから、増加に転じると予想される。
- 2011～2012 年度は、雇用・所得環境が底入れするうえ、用地価格の下落後（2009 年以降）に仕込まれた相対的に割安な物件が発売時期を迎えるため、マンション販売は徐々に持ち直す展開が予想される。ただし、世帯数の伸び鈍化に伴う構造的な新規需要の減少から、三大都市圏ともに 2000 年代前半の水準（首都圏の供給戸数は平均 8.7 万戸）には到底及ばない。

図表 1：分譲マンション市場の推移

	(年度)	(単位)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012(平均) (予想)	2007=100とした 2012年度の水準
首都圏	供給戸数	戸 %	70,804 (▲ 15.3)	58,112 (▲ 17.9)	40,166 (▲ 30.9)	36,213 (▲ 9.8)	+10~+15%	+20~+25%	105程度
	総販売戸数	戸 %	69,377 (▲ 17.0)	54,277 (▲ 21.8)	42,145 (▲ 22.4)	39,835 (▲ 5.5)	+2~+3%	+20~+25%	110程度
	初月契約率	% %ポイント	77.5 (▲ 5.7)	66.3 (▲ 11.2)	64.1 (▲ 2.2)	70.7 (6.6)	71~72%	73~75%	—
	期末分譲中戸数	戸 %	6,990 (25.7)	10,825 (54.9)	8,846 (▲ 18.3)	5,949 (▲ 32.7)	+3~+5%	+10~+15%	—
	平均発売価格	万円 %	4,297 (4.3)	4,697 (9.3)	4,757 (1.3)	4,454 (▲ 6.4)	▲3~▲4%	▲1~▲2%	—
近畿圏	供給戸数	戸 %	30,947 (▲ 6.7)	28,592 (▲ 7.6)	21,800 (▲ 23.8)	19,451 (▲ 10.8)	+5~+6%	+5~+10%	85程度
	総販売戸数	戸 %	29,707 (▲ 9.8)	27,837 (▲ 6.3)	21,804 (▲ 21.7)	20,202 (▲ 7.3)	+1~+2%	+5~+10%	85程度
	初月契約率	% %ポイント	72.3 (▲ 3.7)	66.3 (▲ 6.0)	59.8 (▲ 6.5)	62.6 (2.8)	63~64%	64~66%	—
	期末分譲中戸数	戸 %	5,220 (31.2)	5,975 (14.5)	5,971 (▲ 0.1)	5,219 (▲ 12.6)	+2~+3%	+5~+10%	—
	平均発売価格	万円 %	3,382 (5.6)	3,519 (4.1)	3,508 (▲ 0.3)	3,405 (▲ 2.9)	▲2~▲3%	▲1~▲2%	—
中部圏	供給戸数	戸 %	9,786 (2.7)	7,340 (▲ 25.0)	6,148 (▲ 16.2)	5,146 (▲ 16.3)	+10%程度	+10~+15%	95程度
	総販売戸数	戸 %	10,428 (▲ 1.3)	7,091 (▲ 32.0)	5,895 (▲ 16.9)	5,499 (▲ 6.7)	+1~+2%	+10~+15%程度	95程度
	初月契約率	% %ポイント	61.4 (▲ 2.9)	57.8 (▲ 3.6)	56.6 (▲ 1.2)	59.2 (2.6)	60~61%	62~63%	—
	期末分譲中戸数	戸 %	1,854 (▲ 25.7)	2,005 (8.1)	2,259 (12.7)	1,905 (▲ 15.7)	+3~+5%	+5~+10%	—
	平均発売価格	万円 %	3,126 (3.7)	3,303 (5.7)	3,411 (3.3)	3,486 (2.2)	▲2~▲3%	▲1~▲2%	—

- (注) 1. 中部圏の数値は暦年ベース（首都圏・近畿圏は年度ベース）。
 2. () 内は前年比伸び率、ポイント差。
 3. 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。
 4. 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。
 5. 平均発売価格は新規供給物件の発売価格であり、発売後（分譲中在庫）の価格調整は反映されない。

(資料) 不動産経済研究所、長谷工総合研究所、創芸の資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) オフィスビル

◇2010年の空室率は引き続き悪化、その後東京が回復する一方、名古屋・大阪は低迷続く

- 2009年のオフィス空室率は、景気低迷に伴う減床・拠点集約を背景に過去最大規模の需要減に見舞われ、三大都市圏ともに急上昇（悪化）した（図表2）。公表ベースの募集賃料こそ小幅下落にとどまったが、水面下ではテナント確保を優先し成約賃料を大幅に引き下げるケースが頻発、契約更新時の減額改定も急増した。
 - ✓ 東京23区の2009年末の空室率は6.5%と、大量供給問題で急騰した直近ピークの2003年水準（6.9%）付近まで上昇。特にハイスペックな高額賃料ビルが空室の消化に苦戦した。
 - ✓ 大阪市の空室率は10%を突破。急増した新規供給（過去10年で最大）が空室率の悪化に拍車をかけた。
 - ✓ 名古屋市の空室率は12.5%と、3年連続の大量供給（97～2006年平均の約3倍）が影響し、バブル崩壊後の最高値（2003年の8.7%）を大幅に更新。
- 2010年は、企業業績が回復してもオフィス需要の拡大までには時間を要するとみられ、空室率の悪化基調はなお続く見通し。成約賃料も急落した前年水準からもう一段低下する可能性が高く、特に大阪市・名古屋市での下落が懸念される。
 - ✓ 東京23区では、新規供給が過去10年の平均並みにとどまるため、年末には空室率の悪化に歯止めがかかる展開が予想される。
 - ✓ 一方、大阪市では、梅田阪急ビルなど複数の大型ビルが竣工し前年に続く大量供給が見込まれるため、一段の需給悪化が不可避な情勢。
 - ✓ 名古屋市でも、新規供給は半減するものの、過年度までの大量供給に伴う供給過剰感が需要低迷で解消されず、空室率は13%台半ばまで上昇する見込み。
- 2011～2012年を展望すると、東京23区の空室率は2011年上期には反転し、2012年には5%台まで持ち直す見込み。一方、大阪市・名古屋市では、2011年に空室率の悪化に一旦歯止めがかかるが、2012年には進行中の大型開発計画が竣工を迎えて再び上昇に転じ、歴史的な高水準にとどまる懸念が大。

図表2：オフィスビル市場の推移

(暦年)			2006	2007	2008	2009	2010 (予想)	2011～2012平均 (予想)
東京23区内 オフィスビル市場	空室率	[%]	2.6 (▲1.4)	1.8 (▲0.8)	3.3 (1.5)	6.5 (3.2)	7%程度	6%台前半
	新規募集賃料	[円/月・坪]	12,770 (0.1)	13,680 (7.1)	14,590 (6.7)	13,580 (▲6.9)	▲3～▲4%	+2～+3%
大阪市 オフィスビル市場	空室率	[%]	6.2 (▲1.6)	5.7 (▲0.5)	7.2 (1.5)	10.3 (3.1)	11%台半ば	11%台後半
	新規募集賃料	[円/月・坪]	8,750 (0.1)	8,940 (2.2)	9,040 (1.1)	8,690 (▲3.9)	▲5～▲6%	▲4～▲5%
名古屋市 オフィスビル市場	空室率	[%]	5.9 (▲1.5)	6.3 (0.4)	8.3 (2.0)	12.5 (4.2)	13%台半ば	13%台後半
	新規募集賃料	[円/月・坪]	9,630 (1.5)	9,560 (▲0.7)	9,710 (1.6)	9,620 (▲0.9)	▲6～▲7%	▲5～▲6%

(注) 1. 空室率、新規募集賃料は各年の年末時点。

2. 予想欄の空室率は水準、新規募集賃料は前年比伸び率を示す。

(資料) CBRE 総合研究所「オフィスマーケットレポート」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2010年度以降、業績は緩やかに改善しよう

- 不動産大手5社の2009年度の業績は、分譲事業の悪化から減益が続こう(図表3)。
 - ✓ 賃貸事業では、既存物件で空室率が上昇したものの、増収増益を確保。この要因としては、①賃料は順次引き下げられたため通年では大きく影響せず、②新規物件の竣工(丸の内パークビルディング等)及び前期に開業した物件の通期稼働から貸室総面積が引き続き増加、③商業施設分野の拡大等が挙げられる。
 - ✓ 一方、分譲事業では、各社が在庫処理を進めた結果、売上計上戸数こそ増加に転じ増収を確保するも、値引きに伴う採算の低下や棚卸資産評価損の追加計上により粗利率の低下を余儀なくされ、営業利益は大幅な減益が続く見込み。
- 2010年度は、賃貸事業が減益に転じるが、分譲事業では前期までの在庫処分の影響が弱まり増益となることで、全体では小幅ながら3期振りの増益となる見通し。
 - ✓ 賃貸事業では、貸室総面積の増加は続くものの前年度に比べ拡大ピッチが鈍化するため、さらなる空室率の上昇と賃料の下落による収益悪化分を吸収できず(前年度からの賃料引き下げが通期で影響)、2004年度以来の減収減益となる見込み。
 - ✓ 分譲事業では、販売低迷に伴う売上計上戸数の減少(減収)が見込まれる。また、前期に計上した多額の棚卸資産評価損がなくなり粗利率は小幅ながら改善に向かうものの、用地が高値の時期に仕入れた物件の採算は総じて低く、営業利益率は大幅減益となった2009年度水準までの改善が精々と予想される。
- 2011年以降では、大手各社が主力とする首都圏はマンション・オフィス市場とも底打ちするうえ、REIT市場が上向き不動産売却収益も大手ではやや持ち直すため、各社の業績は緩やかに回復する見通し。一方、分譲マンション主体の中堅以下のデベロッパーでは、収益回復を当面想定し難く厳しい状況が続こう。

図表3：不動産大手5社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2006	2007	2008	2009 (見込)	2010 (予想)	2011~2012平均 (予想)		2007=100とした 2012年度の水準
売上高	37,945 (6.6)	38,845 (2.4)	40,798 (5.0)	40,940 (0.3)	▲2~▲3%	→	+1~+2%	105程度
営業利益	5,855 (18.0)	6,638 (13.4)	5,255 (▲20.8)	4,730 (▲10.0)	+3%程度	↗	+5~+10%程度	85程度
営業利益率	15.4	17.1	12.9	11.6	12%台前半	◎	13~14%程度	—

(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、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

(2010.2.19 熊田 康宏、伊藤 利晃)

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

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企業調査部
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1