

## 産業レポート

2014年2月3日

## 2014年度業界見通し

## &lt;目次&gt;

|                   |                     |
|-------------------|---------------------|
| 1. 総論 … 1         | 12. 情報サービス … 51     |
| 2. 鉄鋼 … 14        | 13. 百貨店 … 54        |
| 3. 紙・パルプ … 17     | 14. スーパー … 56       |
| 4. 石油 … 20        | 15. コンビニエンスストア … 58 |
| 5. 化学 … 23        | 16. 陸運 … 60         |
| 6. 医薬品 … 28       | 17. 海運 … 62         |
| 7. 食品 … 31        | 18. 建設 … 65         |
| 8. 自動車 … 33       | 19. 住宅 … 67         |
| 9. 機械 … 38        | 20. 不動産 … 70        |
| 10. エレクトロニクス … 43 | 21. ホテル … 73        |
| 11. 通信 … 48       |                     |

# 1. 総論

## 【要約】

- ◇ 我が国産業界の 2014～2016 年度の需要・生産動向は、加工・組立型の製造業が堅調に推移する一方で、素材型製造業、流通、建設等において前年割れが続くなど、業種間で様相が二極化する展開に。
- ◇ こうしたなか、主要企業の業績は、コスト削減努力等もあり全体では増収増益基調。売上高・営業利益は、2015 年度にリーマン・ショック前の 2007 年度を上回り、2015・16 年度と 2 期連続して過去最高水準を更新。
- ◇ 企業業績の向上を受け、非製造業が牽引役となって設備投資の増勢が加速。少子高齢化等の構造変化を成長機会と捉えた新規の投資も活発化しよう。

## 1. 需要・生産の動向 ～2014 年度以降は業種間で様相が二極化

- 2013 年度については、景気回復、円安等を背景に、紙・パルプ、石油を除く全ての業種においてプラスとなる見込み（図表 1）。
- 建設、住宅においては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の効果が顕著。

図表 1：我が国産業界の需要・生産の動向（主要需給指標の 2013 年度見込み）

| 業種   | 指標         | 単位            | 2012年度 |        | 2013年度 |        |        |
|------|------------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|      |            |               | (実績)   | 前年比    | (見込)   | 前年比    |        |
| 製造業  | 鉄鋼         | 粗鋼生産量         | 万トン    | 10,730 | +0.8%  | 11,170 | +4.1%  |
|      | 紙・パルプ      | 洋紙・板紙国内需要     | 万トン    | 2,695  | ▲3.2%  | 2,686  | ▲0.3%  |
|      | 石油         | 燃料油販売量        | 億kl    | 1.98   | +0.7%  | 1.90   | ▲3.9%  |
|      | 化学         | エチレン生産量       | 万トン    | 626    | ▲3.3%  | 671    | +7.2%  |
|      | 医薬品        | 医療用医薬品国内市場*   | 兆円     | 9.1    | +2.3%  | 9.5    | +4.7%  |
|      | 食品         | 食品生産額*        | 兆円     | 23.3   | +1.1%  | 23.4   | +0.3%  |
|      | 自動車        | グローバル販売台数*    | 万台     | 2,383  | +14.1% | 2,450  | +2.8%  |
|      | 機械         | 産業機械受注額       | 兆円     | 6.9    | ▲11.8% | 7.4    | +7.3%  |
|      |            | 工作機械受注額       | 兆円     | 1.1    | ▲13.1% | 1.2    | +1.6%  |
|      | エレクトロニクス   | 半導体世界出荷金額*    | 億米\$   | 2,916  | ▲2.6%  | 3,038  | +4.2%  |
| 非製造業 | 情報サービス     | 情報サービス業売上高    | 兆円     | 10.2   | +0.8%  | 10.3   | +1.7%  |
|      | 百貨店        | 全国百貨店売上高      | 兆円     | 6.2    | ▲1.0%  | 6.3    | +2.9%  |
|      | スーパー       | スーパー販売額       | 兆円     | 12.5   | ▲2.5%  | 12.7   | +1.9%  |
|      | コンビニエンスストア | コンビニエンスストア販売額 | 兆円     | 9.1    | +3.5%  | 9.6    | +5.5%  |
|      | 陸運         | 営業用貨物輸送量      | 億トン    | 30.1   | ▲4.5%  | 31.3   | +3.8%  |
|      | 海運         | 定期船輸送量*       | 万TEU   | 2,684  | ▲1.6%  | 2,775  | +3.4%  |
|      | 建設         | 建設工事受注額       | 兆円     | 11.0   | +2.4%  | 12.7   | +14.9% |
|      | 住宅         | 住宅着工戸数        | 万戸     | 89.3   | +6.2%  | 96.8   | +8.4%  |

(注)「\*」を付した指標は暦年ベース。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2014年度以降については、業種間で様相が二極化する見通し（図表2）。

**（製造業）**

- ✓ 鉄鋼、化学、石油といった素材業種においては、国内需要の縮小の影響を大きく受け、マイナス基調。
- ✓ 一方で、自動車、機械等の加工・組立業種においては、円安の進行、世界景気の回復等により堅調に推移。
- ✓ 医薬品については、高齢化の進展に伴い、国内需要の伸びは高まっていくことが予想される。

**（非製造業）**

- ✓ 建設、住宅、百貨店については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減に加えてベースの需要も弱含み。
- ✓ 世界景気の回復により輸送量が増加する海運、新規出店が活発なコンビニなどは、拡大基調にて推移。

図表2：2014～2016年度の需要・生産の見通し

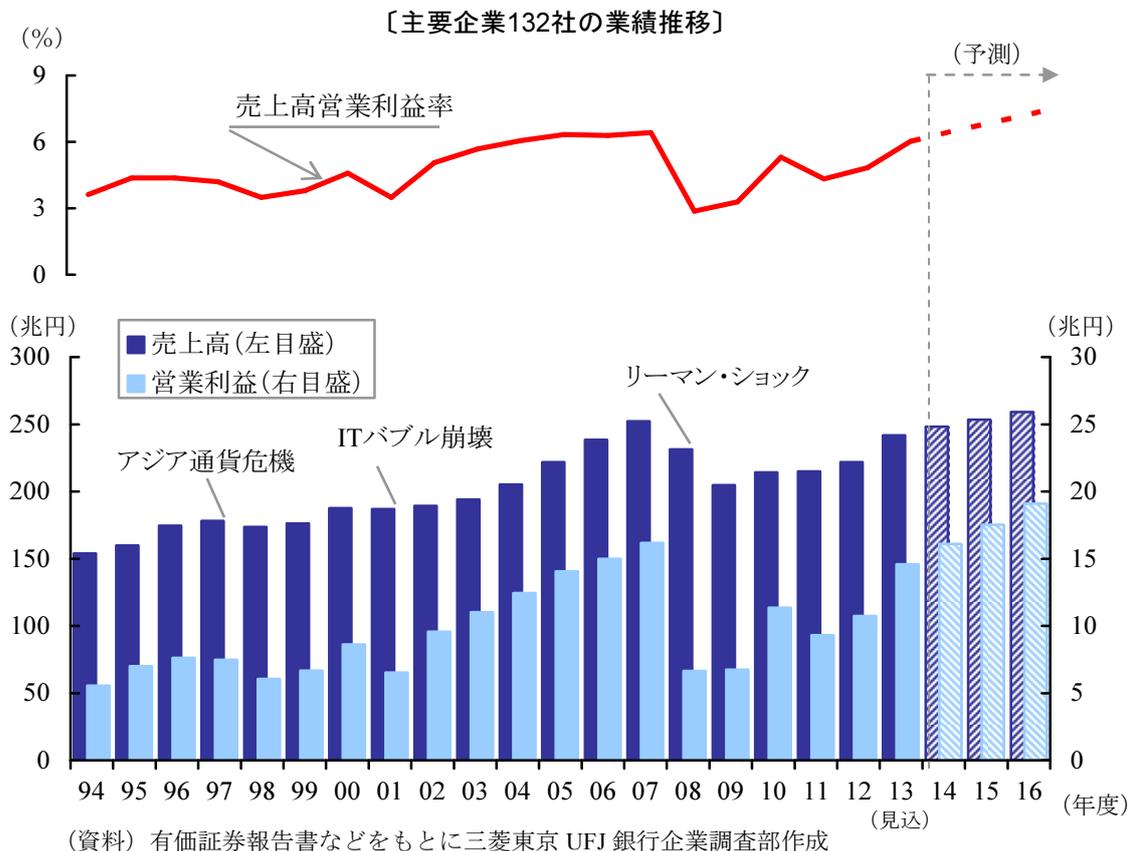
| 需要・生産 |        | 製造業                                |   | 非製造業                         |   |
|-------|--------|------------------------------------|---|------------------------------|---|
|       |        | 2014年度                             | 2015・16年度 <sup>(注3)</sup>                                 | 2014年度                       | 2015・16年度 <sup>(注3)</sup>               |
| 前年比増加 | +3%超   | 医薬品*(130)<br>半導体*(125)<br>工作機械(80) | 医薬品*(145)<br>自動車*(120)<br>産業機械(90)<br>工作機械(85)<br>造船*(55) | 海運*(105)                     | 海運*(110)                                |
|       | 0～+3%  | 自動車*(110)<br>食品*(100)<br>産業機械(85)  | 半導体*(130)<br>食品*(100)                                     | コンビニ(130)<br>情報サービス(95)      | コンビニ(135)<br>情報サービス(95)<br>陸運(90)       |
| 前年比減少 | ▲3～▲0% | 鉄鋼(90)<br>化学(90)<br>紙・パルプ(85)      | 鉄鋼(90)<br>紙・パルプ(80)<br>石油(80)                             | スーパー(90)<br>陸運(90)<br>建設(90) | スーパー(85)<br>建設(85)<br>住宅(85)<br>百貨店(75) |
|       | ▲3%未満  | 石油(85)<br>造船*(50)                  | 化学(80)  | 住宅(85)<br>百貨店(80)            |   |

(注) 1. 「\*」を付した業種は暦年ベース。  
 2. ( )内は指標の水準を2007年度=100としたときの指数値。  
 3. 2015・16年度については、需給増減率は2015年度と2016年度の平均値、水準は2016年度時点。  
 4. 造船の指標は新造船受注量。  
 (資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## 2. 企業業績 ～主要企業の業績は 2015・16 年度に過去最高水準を更新

- 2013 年度については、需給緩和と円安の影響を受ける石油、労務コスト・資機材価格が上昇する建設など一部の業種を除いて、増収増益を確保。全体としては、2 期連続の増収増益となる見込み（図表 3）。
- 2014～2016 年度についても、円安の進行、継続的なコスト削減努力等の効果により増収増益基調。売上高・営業利益は、2015 年度にリーマン・ショック前の 2007 年度を上回り、2015・16 年度と 2 期連続して過去最高水準を更新しよう。

図表 3：我が国主要企業の業績動向と見通し



- 2014年度以降の営業利益の動向を業種別にみると、以下の通り(図表4)。

(製造業)

- ✓ 2014年度については、円安の進行による原料コスト上昇の影響を受ける食品、鉄鋼は減益を余儀なくされよう。
- ✓ 2015・16年度については、引き続き原料コスト上昇の影響を受ける食品に加えて、原燃料コスト上昇の影響が大きい紙・パルプ、需要縮小により販売マージンが下落に転じる石油も、減益となる見通し。
- ✓ 上記以外の業種は、円安により対外競争力が向上する自動車、機械を中心に、増益基調を維持。

(非製造業)

- ✓ 2014年度については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減を主因に住宅、百貨店等で減益となるものの、総じて増益を確保。
- ✓ 2015・16年度についても、各社がコスト削減、海外事業の強化等の企業努力を進めるなか、他業種との競合が一層激化するスーパーを除いて増益を確保する見通し。

図表4：2014～2016年度の業種別営業利益見通し

| 営業利益の推移   |         | 製造業   |   | 非製造業                                      |   |
|-----------|---------|---|---|---|---|
|           |         | 2014年度  | 2015・16年度 <sup>(注2)</sup>   | 2014年度                                    | 2015・16年度 <sup>(注2)</sup>   |
| 前年比<br>増益 | +10%超   | 石油(165)<br>総合重機(150)<br>自動車(120)<br>紙・パルプ(120)<br>産業機械(105)<br>エレクトロニクス(85)<br>工作機械(55) | 総合重機(190)<br>自動車(150)<br>産業機械(140)<br>総合化学(90)<br>工作機械(85)<br>医薬品(70)<br>鉄鋼(50) | 情報サービス(95)<br>建設(80)<br>ホテル(60)           | ホテル(70)<br>百貨店(60)<br>海運(30)  |
|           | 0～+10%  | 合成繊維(85)<br>総合化学(70)<br>医薬品(55)   | 合成繊維(90)<br>エレクトロニクス(90)  | コンビニ(125)<br>陸運(115)<br>不動産(95)<br>海運(20) | 住宅(135)<br>コンビニ(125)<br>陸運(125)<br>情報サービス(105)<br>不動産(95)<br>建設(95) |
| 前年比<br>減益 | ▲10～▲0% | 食品(115)<br>鉄鋼(30)   | 石油(160)<br>食品(110)  | 住宅(130)                                   |   |
|           | ▲10%未満  |   | 紙・パルプ(95)   | スーパー(85)<br>百貨店(50)                       | スーパー(30)  |

(注) 1. ( )内は2007年度=100としたときの営業利益の水準。

2. 2015・16年度については、利益増減率は2015年度と2016年度の平均値、水準は2016年度時点。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## 【トピックス】 非製造業が牽引、拡大が期待される国内設備投資

### (1) 概観

- ▶ 主要企業へのヒアリングを踏まえた当部見通しでは、業況の改善により2014年度の国内設備投資額は前年比4.0%増と増勢が加速。2015・16年度についても引き続き堅調に推移することが予想される（図表5）。

図表5：国内民間設備投資額の推移と主な投資テーマ

（単位：十億円）

| （年度）   | 2003～2007<br>（平均） | 2012           | 2013<br>（見込）   | 2014<br>（予想）   | 2015～2016<br>（予想） | 主な投資テーマ |      |      |
|--------|-------------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|---------|------|------|
|        |                   |                |                |                |                   | 更新・合理化  | 能力増強 | 成長分野 |
| 民間設備投資 | 71,163<br>—       | 64,631<br>0.5% | 65,319<br>1.1% | 67,924<br>4.0% | ↗                 |         |      |      |
| 製造業    | 20,772<br>—       | 17,588<br>0.3% | 17,811<br>1.3% | 18,245<br>2.4% | ↗                 | ○       | △    | △    |
| 非製造業   | 50,390<br>—       | 47,043<br>0.6% | 47,508<br>1.0% | 49,679<br>4.6% | ↗                 | ○       | ○    | ○    |

（注）1. 矢印は、↗が「0～3%」、↘が「3～5%」。

2. 下段は前年比伸び率。

（資料）内閣府統計をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ▶ 設備投資の特徴については、以下の通り。
  - ① 製造業は、国内においては、製品の品質、生産性の向上を目的とした更新・合理化投資が活発化。
  - ② 非製造業は、業容拡大・基盤強化に向けた投資意欲旺盛。設備投資減税の対象が非製造業の設備にも拡大されることもプラス要因。
  - ③ 少子高齢化等「構造変化」を成長機会と捉えての新規投資が活発化（図表6）。幅広い業種からの新規参入も見込まれる。

図表6：構造変化に対応した設備投資の内容

| 構造変化     | 新たな投資分野（新規参入業種）  |
|----------|--|
| 少子高齢化の進展 | ・介護付き老人ホーム、サービス付高齢者向け住宅の新設（不動産、鉄道）<br>・民間保育所の新設（教育・出版、鉄道、人材派遣、ベビー用品）   |
| エネルギー制約  | ・メガソーラーなど「再生可能エネルギー」への投資（石油、化学、鉄道）<br>・原発の代替電源確保に向けた火力発電所の新設（ガス、鉄鋼、商社） |
| 環境意識の向上  | ・次世代自動車・同部品関連の能力増強投資（化学、エレクトロニクス）                                      |

（資料）各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

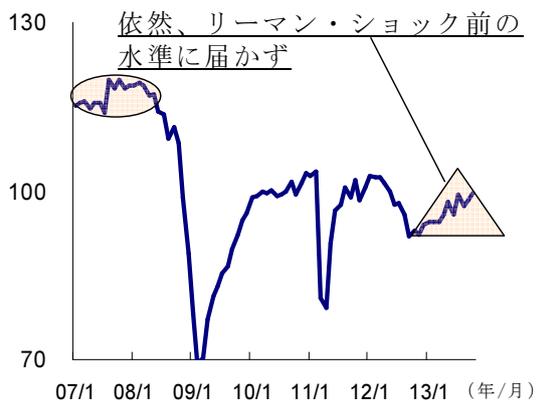
- ▶ 折しも、政府は、アベノミクスの「第三の矢」である成長戦略を加速させる方針であり、これによる設備投資のさらなる増加が期待される。

## (2) 製造業の設備投資動向

### ① 国内の投資環境

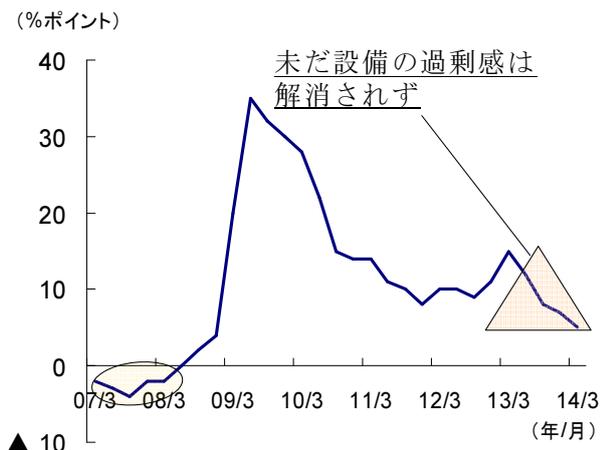
- 国内設備の稼働率は上昇基調にあるも、依然リーマン・ショック以前の水準を下回っており、設備過剰感も未だ解消されず（図表7・8）。輸出が好調な機械など一部業種を除いて、大掛かりな能力増強投資は期待薄。

図表7：製造業の設備稼働率指数の推移



(注) 2010年を100とした値。  
(資料) 経済産業省統計をもとに  
三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表8：設備過剰感（過剰－不足）の推移



(注) 2014年3月は2013年12月時点の予測値。  
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」  
をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 一方で、業況の改善もあり、更新投資、合理化投資が活発化する方向。
- また、再生可能エネルギー、次世代自動車関連といった「成長分野」への投資が拡大する見通し。
- 企業へのヒアリングにおいても、以下のような声が多く聴かれている。
  - ✓ 円安の進行により、生産の軸足を海外から国内に移すことはしない。引き続き、海外生産の拡大に向けた投資を進めていく。
  - ✓ ただし、国内においても、これまで先延ばしにしてきた製品の品質、生産性の向上のための更新・合理化投資はしっかりと行っていく。
  - ✓ 風力発電、メガソーラーといった再生可能エネルギーへの投資など、成長分野への新規投資も実施する（紙・パルプ、石油業界等）。

## ② 個別業種の動向

- 個別業種の動向については、以下の通り（図表9）。
  - ✓ 化学・繊維と紙・パルプは内需の縮小を背景に減少するものの、他の業種は更新投資を主体に総じて増加基調で推移する見通し。
  - ✓ 特に、機械および自動車は、堅調な業況を背景に積極投資が続くとみられる。
  - ✓ かかる最終需要財は波及効果が大きいいため、金属、樹脂等を加工する中小企業でも幅広く更新投資が発生することが見込まれる。

図表9：業種別にみた国内設備投資の動向と注目分野（製造業）

（単位：十億円）

| （年度）                        | 2012             | 2013<br>（見込）    | 2014<br>（予想）    | 2015~<br>2016<br>（予想） | 注目分野   |
|-----------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------------|--|
| 食品                          | 1,640<br>▲ 8.9%  | 1,669<br>1.8%   | 1,677<br>0.5%   | ➡                     | ・PB食品の能力増強<br>・生産体制効率化に向けた工場の再配置                                   |
| 化学(含む医薬品)<br>・繊維            | 2,570<br>4.1%    | 2,554<br>▲ 0.6% | 2,534<br>▲ 0.8% | ➡                     | [化学]自動車部品向け高機能材料(炭素繊維関連)、ヘルスケア分野の能力増強<br>[医薬品]バイオ医薬品・後発医薬品の製造設備の新設 |
| 紙・パルプ                       | 269<br>▲ 13.9%   | 280<br>3.8%     | 278<br>▲ 0.5%   | ➡                     | ・メガソーラー・バイオマス発電などの再生可能エネルギー<br>・発電事業参入に伴う火力発電所の新設                  |
| 石油・石炭製品                     | 259<br>31.1%     | 267<br>3.1%     | 268<br>0.6%     | ➡                     | ・メガソーラー・風力発電などの再生可能エネルギー   |
| 鉄鋼・非鉄金属                     | 1,507<br>▲ 15.3% | 1,481<br>▲ 1.7% | 1,487<br>0.4%   | ➡                     | [鉄鋼]コークス炉の更新投資、火力発電所の新設  |
| 機械                          | 1,697<br>23.4%   | 1,722<br>1.5%   | 1,842<br>7.0%   | ➡                     | 輸出が好調な産業機械・工作機械の能力増強   |
| エレクトロニクス                    | 4,245<br>▲ 5.9%  | 4,323<br>1.8%   | 4,418<br>2.2%   | ➡                     | ・中小型ディスプレイなどスマートフォン関連の能力増強<br>・リチウムイオン電池など次世代自動車関連の能力増強            |
| 輸送用機械<br>(自動車など)            | 2,337<br>11.2%   | 2,391<br>2.3%   | 2,468<br>3.2%   | ➡                     | ・次世代自動車・同部品の開発・能力増強<br>・航空機向け部品・材料の能力増強                            |
| その他の<br>製造業 <sup>(注1)</sup> | 3,065<br>2.5%    | 3,125<br>2.0%   | 3,272<br>4.7%   | ➡                     | 自動車、機械の投資増加に伴い、金属、樹脂等を加工する中小企業でも幅広く更新投資が発生                         |

(注) 1. 経済活動別分類上の「窯業・土石製品」、「金属製品」、「その他の製造業」。

2. 矢印は、➡が「マイナス成長」、➡が「0~3%」、➡が「3%~5%」。

3. 下段は前年比伸び率。

(資料) 内閣府統計をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

### (3) 非製造業の設備投資動向

- 幅広い業種において業容拡大・基盤強化に向けた投資が行われるうえ、成長分野への投資も活発化しよう（図表 10）。
- 個別にみると、全ての業種で増加基調が続く見込み。特に、卸売・小売、運輸、不動産は、今後も堅調に推移しよう。

図表 10：業種別にみた国内設備投資の動向と注目分野（非製造業）

（単位：十億円）

| （年度）                         | 2012            | 2013<br>（見込）     | 2014<br>（予想）    | 2015~<br>2016<br>（予想） | 注目分野   |
|------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------------|--|
| 卸売・小売                        | 6,833<br>1.4%   | 7,054<br>3.2%    | 7,315<br>3.7%   | ↗                     | 〔コンビニ・調剤薬局・ドラッグストア〕<br>高水準の新規出店を継続<br>〔スーパー〕大型ショッピングモールの新設<br>〔百貨店〕増床、改装 |
| 運輸                           | 4,874<br>4.4%   | 5,036<br>3.3%    | 5,192<br>3.1%   | ↗                     | 〔鉄道〕リニア中央新幹線（品川-名古屋間）の建設、<br>鉄道の安全対策<br>〔海運〕シェールガス革命を背景としたLNG船への投資       |
| 不動産                          | 4,507<br>1.3%   | 4,491<br>▲ 0.4%  | 4,630<br>3.1%   | ↗                     | ・首都圏での再開発・建替えプロジェクト<br>・大規模高機能物流施設の新設                                    |
| 電力・ガス・水道                     | 4,036<br>▲ 1.5% | 4,024<br>▲ 0.3%  | 4,129<br>2.6%   | →                     | 〔電力〕原発の代替電源の確保に向けた火力発電所の<br>新設<br>〔ガス〕都市ガス（LNG基地局・パイプライン）の新増設            |
| 情報通信                         | 3,551<br>1.0%   | 3,544<br>▲ 0.2%  | 3,523<br>▲ 0.6% | →                     | ・データセンター新設（特に中堅企業）   |
| 建設                           | 1,687<br>▲ 3.6% | 1,754<br>4.0%    | 1,775<br>1.2%   | →                     | ・首都圏の賃貸物件取得<br>・大規模高機能物流施設の新設<br>・メガソーラーなどの再生可能エネルギー                     |
| 金融・保険                        | 3,330<br>▲ 4.4% | 3,543<br>6.4%    | 3,681<br>3.9%   | →                     | 〔銀行〕大手金融機関によるシステム統合  |
| その他の<br>非製造業 <sup>（注1）</sup> | 18,225<br>0.8%  | 18,061<br>▲ 0.9% | 19,434<br>7.6%  | ↗                     | ・介護付き老人ホーム、サービス付高齢者向け住宅の新設<br>・民間保育所の新設<br>・オリンピックに向けたホテルの新設・改装          |

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

（資料） 内閣府統計をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

以上

（西浦 秀治）

## 【主要業種の企業業績予想（前年度比）】

| 業種              | 対象企業       | 2013年度(見込) |         |        | 2014年度(予想) |          |        | 2015～16年度(予想) |                 |          |       |
|-----------------|------------|------------|---------|--------|------------|----------|--------|---------------|-----------------|----------|-------|
|                 |            | 売上高        | 営業利益    | 利益率    | 売上高        | 営業利益     | 利益率    | 売上高           | 営業利益            | 利益率      |       |
| 2. 鉄 鋼          | 高炉4社       | +9.0%      | +702.4% | 4.9%   | ▲1%程度      | ▲10%程度   | 4.5%程度 | +2%程度         | +30%程度          | 5～8%程度   |       |
| 3. 紙 ・ パ ル プ    | 上場大手7社     | +5.2%      | +7.2%   | 3.3%   | +2%程度      | +15%程度   | 4%弱    | +0.5%程度       | ▲10%程度          | 3%強      |       |
| 4. 石 油          | 石油元売大手4社   | +4.3%      | ▲6.3%   | 1.4%   | ▲0～▲5%     | +25～+30% | 2%程度   | ▲0～▲5%        | ▲3%程度           | 2%程度     |       |
| 5. 化 学          |            |            |         |        |            |          |        |               |                 |          |       |
|                 | 総 合 化 学    | 総合化学大手5社   | +10.8%  | +56.3% | 3.4%       | ±0～1%    | +4%程度  | 3.5%程度        | +1%強            | +10%程度   | 4%強   |
|                 | 合 成 繊 維    | 合成繊維大手5社   | +8.5%   | +23.1% | 5.9%       | +6%程度    | +5～+6% | 6%弱           | ±0～+3%          | +2%程度    | 6%程度  |
| 6. 医 薬 品        | 医療用医薬品大手4社 | +6.3%      | ▲1.5%   | 10.0%  | +2%程度      | +8～+9%   | 11%程度  | +2～+3%        | +12%程度          | 12%程度    |       |
| 7. 食 品          | 食品メーカー19社  | +3.2%      | +5.0%   | 4.3%   | +2%程度      | ▲2%台半ば   | 4%程度   | +1.5～+2%      | ▲2%程度           | 4%弱      |       |
| 8. 自 動 車        | 完成車メーカー8社  | +16.7%     | +68.1%  | 8.1%   | +5%程度      | +14%程度   | 9%程度   | +4%程度         | +13%程度          | 10%程度    |       |
| 9. 機 械          |            |            |         |        |            |          |        |               |                 |          |       |
|                 | 総 合 重 機    | 上場大手6社     | +9.5%   | +24.0% | 5.2%       | +18%程度   | +23%程度 | 6%程度          | +5%程度           | +10～+15% | 6%程度  |
|                 | 産 業 機 械    | 上場大手6社     | +15.0%  | +34.9% | 9.8%       | +3%程度    | +14%程度 | 11%程度         | +6%程度           | +15～+20% | 13%程度 |
|                 | 工 作 機 械    | 上場大手3社     | +0.4%   | +0.9%  | 5.7%       | +11%程度   | +70%強  | 9%程度          | +6%程度           | +25～+30% | 13%程度 |
| 10. エレクトロニクス    | 上場大手8社     | +4.8%      | +39.7%  | 3.8%   | +1%程度      | +20%程度   | 4.5%程度 | +1%弱          | +7%強<br>⇒±0～+1% | 5%弱      |       |
| 11. 通 信         | 通信事業者大手6社  | +7.8%      | +8.0%   | 14.3%  | +5%程度      | +8%程度    | 15%程度  | +1.5～+2%      | +4～+4.5%        | 15～16%   |       |
| 12. 情 報 サ ー ビ ス | 上場大手8社     | +2.6%      | ▲7.6%   | 6.1%   | +2.5%程度    | +20%弱    | 7%程度   | +1.5～+2.5%    | +4～+5.5%        | 7～7.5%程度 |       |
| 13. 百 貨 店       | 上場大手3社*    | +3.4%      | +27.6%  | 2.5%   | ▲3%程度      | ▲20%程度   | 2%強    | ▲1.5～▲2%      | +10%程度          | 2～2.5%   |       |
| 14. ス ー パ ー     | GMS上場大手4社* | +1.7%      | +41.5%  | 1.6%   | ▲1%程度      | ▲30%程度   | 1%強    | ▲1～▲2.5%      | ▲15～▲55%        | 0.5～1%   |       |
| 15. コ ン ビ ニ     | 上場大手5社*    | +5.1%      | +8.8%   | 23.0%  | +3%弱       | +3%程度    | 23%程度  | +1～+2%        | +0%程度           | 22～23%   |       |
| 16. 陸 運         | 上場大手5社     | +5.3%      | +13.0%  | 3.7%   | +2%程度      | +4%強     | 4%弱    | +2%程度         | +3%強            | 4%弱      |       |
| 17. 海 運         | 上場大手3社     | +11.3%     | +558.2% | 2.2%   | +5%程度      | +6%程度    | 2%程度   | +6～+7%程度      | +25%程度          | 2～3%程度   |       |
| 18. 建 設         | 上場大手4社     | +5.9%      | ▲0.2%   | 1.7%   | +2%弱       | +20%弱    | 2%程度   | ±0%程度         | +5～+10%         | 2～2.5%   |       |
| 19. 住 宅         | 上場大手6社     | +17.7%     | +24.2%  | 5.2%   | ▲2%程度      | ▲9%程度    | 5%程度   | +1%程度         | +3%程度           | 5%程度     |       |
| 20. 不 動 産       | 上場大手5社     | +9.0%      | +16.5%  | 13.4%  | +1%程度      | ±0%程度    | 13%台前半 | +1%程度         | +1%程度           | 13%台前半   |       |
| 21. ホ テ ル       | 上場4社       | +1.7%      | +15.2%  | 3.8%   | +2%弱       | +10%強    | 4%程度   | +1～+2%        | +5～+5%          | 4.5～5%   |       |
| 各 業 種 合 計       | —          | +9.0%      | +36.0%  | 6.0%   | +2～+3%     | +10～+11% | 6%台半ば  | +2～+2.5%      | +9%弱            | 7%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（132社）

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

＜参考＞ 見通しの前提条件～三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室見通し（2013年12月）

|                  | 2012年度 |       |       | 見通し |     |     | 2014年度 |     |     |
|------------------|--------|-------|-------|-----|-----|-----|--------|-----|-----|
|                  | 上期     | 下期    | 通期    | 上期  | 下期  | 通期  | 上期     | 下期  | 通期  |
| 名目GDP            | 0.6    | ▲ 1.0 | ▲ 0.2 | 1.4 | 3.8 | 2.6 | 3.0    | 2.9 | 2.9 |
| 実質GDP            | 1.5    | ▲ 0.1 | 0.7   | 1.8 | 3.3 | 2.6 | 1.4    | 1.1 | 1.2 |
| 消費者物価<除く生鮮食品>    | ▲ 0.1  | ▲ 0.2 | ▲ 0.2 | 0.4 | 1.0 | 0.7 | 2.9    | 2.9 | 2.9 |
| 円相場(円/ドル)        | 79     | 87    | 83    | 99  | 101 | 100 | 104    | 106 | 105 |
| 原油価格(WTI、ドル/バレル) | 98     | 90    | 94    | 94  | 101 | 98  | 97     | 98  | 97  |
| 米国実質GDP          | 3.0    | 2.5   | 2.8   | 1.5 | 1.8 | 1.7 | 2.2    | 2.2 | 2.2 |

- (注) 1. 円相場は期中平均値。足元の為替相場の変動は考慮していない。  
 2. 名目GDP、実質GDPともに前年比ベース。  
 3. 原油価格および米国実質GDPは暦年ベース。  
 (資料) 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室

【業種別概要表】

| 業 種      | 景況感   |   |   | コメント  |
|----------|---|---|---|---|
|          | 2013年度<br>(見込)  | 2014年度<br>(予想)  | 2015~16年度<br>(予想)   |   |
| 2. 鉄 鋼   |    |    |    | <p>＜我が国の粗鋼生産量は横這いが精々も、企業業績は順調な回復が続く＞</p> <p>2014年以降、世界の鉄鋼需要は世界経済の回復とアジア地域の底堅い成長を背景に緩やかな拡大基調で推移する見通し。一方、我が国の内需および粗鋼生産量は横這いが精々の展開が続く見通し。高炉メーカー4社の業績は、2014年度は在庫評価益の縮小に伴い減益となるも、その後はコスト削減、輸出採算の改善等により増益が続く見通し。</p>        |
| 3. 紙・パルプ |    |    |    | <p>＜需要の縮小が続くなか、企業業績も2015年度以降は再び減益局面へ＞</p> <p>2014年度以降の国内需要は、紙から電子媒体へのシフトや薄物化といった構造的要因が響き、縮小が続く見通し。企業業績は、2014年度こそ、前年度の値上げの効果が大きく増益となるだろうが、2015年度以降は、円安の進展に伴う原燃料コストの増加が続くとみられる一方、価格転嫁が遅れることで、減益を余儀なくされる見通し。</p>         |
| 4. 石 油   |    |    |    | <p>＜需要の縮小が続くなか、企業業績は2015年度以降は再び減益基調へと転じよう＞</p> <p>2014年度以降の燃料油販売量は、自動車の燃費改善を受けたガソリン等の構造的な需要縮小、電力向け重油の需要減により、減少が続こう。石油元売の業績は、2014年度には余剰設備の削減を背景とした販売マージンの回復により増益となるも、2015年度以降は需要縮小につれて販売マージンが再び弱含むことで、減益基調へ転じる見通し。</p> |
| 5. 化 学   |  |  |  | <p>＜国内エチレン生産量は減少するも、企業業績は増益基調を辿ろう＞</p> <p>2014年以降、世界のエチレン需要は、アジアなどの新興国における普及拡大を背景に、緩やかな拡大を続ける見通し。一方で、我が国の内需およびエチレン生産量は縮小基調を辿る見通し。総合化学メーカー、合成繊維メーカーの業績は、石油化学におけるコスト削減、医薬品・高機能繊維などの拡販によりともに増益基調で推移する見通し。</p>            |
| 6. 医 薬 品 |  |  |  | <p>＜需要の拡大が続き、企業業績も2014年度以降は増収増益となる見通し＞</p> <p>2014年度以降、国内医薬品市場は、高齢化の進展や消費税率引き上げに伴う薬価の上昇により、前年比4～5%増のプラス基調を維持しよう。大手医薬品メーカー4社の業績は、2014年度以降、大型先発薬の特許切れによる売上剥落が徐々に落ち着くことに加え、新製品の販売や新興国での拡販により、増収増益となる見通し。</p>             |
| 7. 食 品   |  |  |  | <p>＜生産額は総じて増加傾向を辿るが、企業業績は競争激化により再び減益局面へ＞</p> <p>2014～2016年の食品生産額は、原料価格の上昇に伴う製品値上げが数量減を補い、総じて増加傾向を辿ろう。この間の食品メーカーの業績は、増収基調が続くものの、メーカー間の競争は一段と激化するとみられるなか、原料コスト上昇分すべてを価格転嫁することは困難で、営業利益は再び減益に転じる公算が大きい。</p>              |
| 8. 自 動 車 |  |  |  | <p>＜世界需要は拡大が続き、企業業績も増収増益基調を辿る見通し＞</p> <p>2014年以降の世界需要は、所得水準の向上に伴うアジアでの持続的な成長に加え、欧州も緩やかな回復に転じることで、拡大が続く見通し。我が国自動車メーカー8社の業績は、販売台数の増加により増収基調を辿り、継続的な原価低減も推し進めることで増益が続く見通し。</p>   |

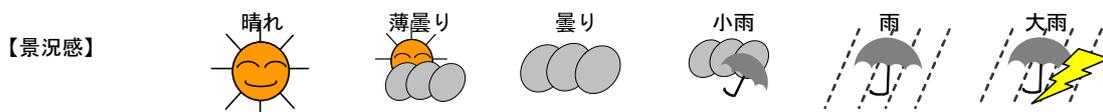
(注) 各セクターの景況感は、需要・生産動向や企業業績の増減率・水準をもとに総合的に判断したもの。

| 業 種                                | 景況感                |                    |                       | コメント  |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|---|
|                                    | 2013<br>年度<br>(見込) | 2014<br>年度<br>(予想) | 2015~16<br>年度<br>(予想) |   |
| 9. 機 械<br>上段：産業機械<br>下段：工作機械       |                    |                    |                       | <p>&lt;外需主導で需要は拡大、企業業績も増収増益基調を維持する見通し&gt;<br/> 2014年度以降、産業機械及び工作機械の受注額は新興国を中心とした外需主導でプラス基調となろう。<br/> 総合重機6社、産業機械6社、工作機械3社の業績は、外需の拡大を主因に増収基調を辿ろう。損益面も、増収効果に加えて生産効率化や海外生産などの原価低減により増益が続く見通し。</p>                                |
| 10. エレクトロニクス<br>上段：総合家電<br>下段：総合電機 |                    |                    |                       | <p>&lt;市場は小幅な成長が続き、企業業績は順調な回復基調を辿る見通し&gt;<br/> 2014年以降のエレクトロニクスの世界市場は小幅な成長が続くも、製品ではスマートフォン、地域では中国を中心とする新興国への依存の構図がより鮮明となろう。<br/> 電機大手8社の業績は、2014年度以降、売上高こそ市場同様に微増程度にとどまるものの、各社の継続的なコスト低減の効果に加えて、輸出採算の改善等により増益基調が続く見通し。</p>    |
| 11. 通 信                            |                    |                    |                       | <p>&lt;市場は2014年度にプラスに転じ、企業業績は増収増益基調を辿る見通し&gt;<br/> 2014~2016年度の通信市場は、割引サービスの一巡に伴うARPUの下落幅縮小を主因に移動体通信収入が拡大することで、小幅ながらプラス基調に転じる見通し。<br/> これに呼応して、通信大手3グループは好調な業績を維持。損益面では、増収効果に加え、減価償却負担が低下する固定通信の採算改善も寄与。</p>                  |
| 12. 情報サービス                         |                    |                    |                       | <p>&lt;市場は小幅なプラスを維持、大手企業の業績は増収増益基調を辿る見通し&gt;<br/> 2014~2016年度の情報サービス市場は、金融機関・官公庁を主体としたIT投資の活発化と根強いアウトソーシングニーズを背景に小幅なプラスを維持する見通し。<br/> こうしたなか、情報サービス上場大手8社の業績は、市場拡大の恩恵による増収が見込まれるうえ、不採算案件の抑制も進むとみられることもあって、増益基調を辿る見込み。</p>     |
| 13. 百 貨 店                          |                    |                    |                       | <p>&lt;2014年度以降、市場は縮小するも、大手3社の業績は固定費削減により増益へ&gt;<br/> 2013年度の百貨店市場は、株高に伴う資産効果、旗艦店の改装・増床効果や消費税増税前の駆け込み需要により拡大するが、2014年度以降は、資産効果の一巡や駆け込み需要の反動減により、縮小に転じる見込み。2014年度以降の大手3社の業績は、減収傾向を辿るなか、一旦減益となるものの、固定費削減により2015年度から増益に転じよう。</p> |
| 14. ス ー パ ー                        |                    |                    |                       | <p>&lt;販売額が減少するなか、経費削減の取り組みを強化するも、減益が続く見通し&gt;<br/> 2014~2016年度のスーパー販売額は、他業態による食料品の取扱拡充などを背景に、競合が激化するなか、既存店売上高の低迷を主因に、減少する見通し。大手4社の業績は、減収傾向を辿るなか、経費削減の取り組みを一段と強化するものの、減収による利益額減少をカバーするには至らず、減益が続く見通し。</p>                     |
| 15. コ ン ビ ニ                        |                    |                    |                       | <p>&lt;市場は緩やかに拡大、企業業績は増収が続くも営業利益は横這いに&gt;<br/> 2013年度のコンビニエンスストアの販売額は、過去最大規模の新規出店を主因に増加。2014年度以降も出店は続くが、他業態等との競合を背景に市場の伸び率は鈍化する見通し。大手5社の業績は、市場を上回るピッチで増収が続くも、好立地確保に向けた地代家賃等の増高が響いて、2015年度以降の営業利益は横這いで推移する見通し。</p>             |

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

| 業種      | 景況感            |                |                   | コメント   |
|---------|----------------|----------------|-------------------|--|
|         | 2013年度<br>(見込) | 2014年度<br>(予想) | 2015~16年度<br>(予想) |  |
| 16. 陸運  |                |                |                   | <輸送量の回復は2016年度となるが、宅配便や国際物流事業が企業業績を牽引><br>2014年度の輸送量は、消費税増税前に集中した建設需要の反動減等により、微減となろう。輸送量が回復するのは、官公庁工事の拡大等によって「建設関連貨物」が持ち直す2016年度となる見通し。この間の大手5社の業績は、2014年度以降、宅配便市場の成長や国際物流事業の拡大等により増収増益トレンドを辿る見通し。   |
| 17. 海運  |                |                |                   | <輸送量拡大等により増収増益が続くも、利益水準は低位にとどまろう><br>2014年以降、海上輸送量は総じてプラス基調で推移するが、それを上回る新造船竣工により需給が緩和するため、スポット運賃は弱含もう。この間の大手3社の業績は、輸送量の拡大等に伴い、増収基調を辿る見通し。損益面では、安定収益の確保が可能な長期契約の積み上げ等により増益が続くも、利益水準は低位にとどまろう。   |
| 18. 建設  |                |                |                   | <受注額が2014年度以降も堅調に推移するなか、採算改善により増益へ><br>2014年度以降の建設工事受注額は、中央新幹線等大型工事が、消費税増税前の駆け込み発注の反動減と東日本大震災復興工事の漸減分をカバーし、2013年度並みの水準を概ね維持しよう。建設大手4社の2014年度以降の業績は、売上高こそ施工能力の制約から微増程度での推移となるも、手持ち工事の採算改善により増益に転じる見通し。  |
| 19. 住宅  |                |                |                   | <住宅着工戸数は漸減基調を辿るも、企業業績は非住宅事業が下支えする見通し><br>2014年度の住宅着工戸数は、消費税増税前の駆け込み需要の反動から大幅減少となる見込み。2015年度以降は、駆け込み需要と反動減が一巡し、世帯数の伸び鈍化を反映したペースの漸減トレンドに収束する見通し。2014年度の企業業績は、駆け込み需要の反動減により、減収減益の見込み。2015年度以降は、住宅事業の伸び悩みを商業施設建築、リフォーム、海外事業等の成長が下支えし、増収増益を確保する見通し。 |
| 20. 不動産 |                |                |                   | <マンション販売は漸減も、オフィス市況の改善等を背景に業績は拡大見込み><br>2014年以降のオフィス空室率は、新規供給が少ない東京23区・大阪市では改善基調を辿るが、名古屋市では2015年の大量供給で悪化。2014年度以降のマンション販売は、発売価格上昇が買い控えを招くこと等から、大幅には減らないものの、供給・総販売戸数は年々減少。2014年度以降の不動産大手5社の業績は、賃貸事業では増収増益となる一方、分譲事業の収益悪化懸念あり。全体では増収増益基調を堅持しよう。  |
| 21. ホテル |                |                |                   | <客室稼働率の緩やかな上昇など需要増に伴い増収増益基調が続く公算大><br>2014年以降の客室稼働率は、訪日客の増加を主因とする需要拡大が供給客室数の増加を上回るため、緩やかな上昇傾向を辿る見通し。上場ホテル4社の業績は、需要増に伴い増収基調を辿る見通し。損益面も、償却負担の増嵩を増収効果が上回り増益が続く公算が大きく、2016年度の営業利益の水準は2007年度の7割強にまで持ち直そう。   |

(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。



## 2. 鉄鋼

### 【要約】

◇ 2014 年以降、世界の鉄鋼需要は世界経済の回復とアジア地域の底堅い成長を背景に緩やかな拡大基調で推移する見通し。一方、我が国の内需および粗鋼生産量は横這いが精々の展開が続く見通し。

◇ 高炉メーカー4社の業績は、2014年度は在庫評価益の縮小に伴い減益となるも、その後はコスト削減、輸出採算の改善等により増益が続く見通し。

(\*)用語説明は、16頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### (1) 世界の鉄鋼の需要動向

##### ◇ 世界の鉄鋼需要は緩やかな拡大基調で推移する見通し

- 2013年の世界の鉄鋼需要は、欧米地域こそ低調に推移しているものの、全体の約5割を占める中国では政府の景気対策等もあり、堅調な推移が続いていることから、全体では前年比2.7%増となる見込み(図表1)。

図表1：世界の鉄鋼需要（粗鋼見掛消費量）の推移

(百万トン)

| (暦年)          | 2010            | 2011           | 2012           | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2015~2016    |              |      |
|---------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|------|
|               |                 |                |                |                |              | 2015<br>(予想) | 2016<br>(予想) |      |
| 国内需要          | 68<br>(23.5)    | 70<br>(2.4)    | 69<br>(▲1.3)   | 70<br>(1.6)    | ▲0.5%程度      | 80程度         | 横這い          | 80程度 |
| 海外需要          | 1,333<br>(14.4) | 1,439<br>(8.0) | 1,468<br>(2.0) | 1,509<br>(2.8) | +3%程度        | 120強         | +2~+3%       | 130強 |
| 米州            | 173<br>(35.0)   | 185<br>(6.7)   | 197<br>(6.5)   | 198<br>(0.5)   | +3%弱         | 100弱         | +3~+4%       | 105強 |
| 北米            | 103<br>(40.6)   | 112<br>(9.2)   | 119<br>(6.4)   | 120<br>(0.8)   | +3%程度        | 90強          | +2~+3%       | 100弱 |
| 中南米           | 70<br>(27.4)    | 72<br>(3.1)    | 77<br>(6.7)    | 77<br>(0.1)    | +2%程度        | 110弱         | +4~+5%       | 120強 |
| 欧州            | 247<br>(28.1)   | 268<br>(8.4)   | 255<br>(▲5.0)  | 245<br>(▲3.6)  | +2%強         | 80弱          | +1.5~+2.5%   | 80強  |
| EU27          | 160<br>(26.3)   | 170<br>(5.9)   | 152<br>(▲10.3) | 146<br>(▲3.8)  | +2%程度        | 65強          | +1~+2%       | 70弱  |
| アジア<br>(除、日本) | 824<br>(8.5)    | 897<br>(8.9)   | 923<br>(2.9)   | 966<br>(4.6)   | +3.5%程度      | 150強         | +2~+3%       | 165強 |
| 中国            | 612<br>(6.6)    | 668<br>(9.1)   | 688<br>(2.9)   | 729<br>(6.0)   | +3%強         | 170弱         | +2~+3%       | 180弱 |
| インド           | 69<br>(7.6)     | 76<br>(9.5)    | 77<br>(1.6)    | 79<br>(2.1)    | +5~+6%       | 140強         | +6%程度        | 170強 |
| ASEAN         | 57<br>(15.6)    | 62<br>(8.2)    | 69<br>(11.6)   | 72<br>(4.5)    | +6%程度        | 140強         | +5%程度        | 165強 |
| その他地域         | 89<br>(5.2)     | 90<br>(0.8)    | 94<br>(4.6)    | 100<br>(6.5)   | +2.5%程度      | 125弱         | +2%程度        | 130強 |
| 合計            | 1,401<br>(14.8) | 1,509<br>(7.7) | 1,537<br>(1.9) | 1,579<br>(2.7) | +3%程度        | 120弱         | +2%程度        | 130弱 |

(注) ( ) 内は前年比伸び率。

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

- 2014年以降の需要は、中国ではインフラ・住宅投資の鈍化を背景とした成長の減速が予想される一方、欧米では景気回復に伴う持ち直しが見込まれるうえ、インド・ASEANでも、建設向けを中心に底堅い成長が続くとみられ、全体で前年比2~3%程度の伸び率が続く見通し。

## (2) 我が国鉄鋼メーカーの生産動向

### ◇ 2014年度以降、粗鋼生産量は横這いが精々の展開が続く見通し

- 2013年度の我が国の粗鋼生産量は、消費税増税前の駆け込み需要と官公庁工事に牽引される形で製造業向け、建設向けともに好調であることから、3年振りに1億1,000万トンを超える高水準となる見込み(図表2)。
- 2014年度は、前年の駆け込み需要の反動減による内需の縮小を主因に、粗鋼生産量は前年比▲1.5%程度となる見通し。2015年度以降は、内需が底堅く推移する一方、輸出はアジア地域の鋼材の緩慢な需給を背景に伸び悩む恐れが強く、粗鋼生産量は横這いが精々の展開が続く見通し。
- 一方、2013年度の鋼材価格は、為替の円安進展に伴う輸出単価の上昇に加え、国内価格も原料コストの上昇分を転嫁する形で上昇し、全体として前年を上回る見込み。2014年度以降も、為替のさらなる円安進展を前提におけば、緩やかな上昇基調が続こう。

図表2：我が国の粗鋼生産量、内需、輸出入、鋼材価格の推移

| (年度) | (単位)     | 2010            | 2011            | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想)    | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |        |
|------|----------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------|
|      |          | 粗鋼生産量           | 万トン<br>%        | 11,079<br>(14.9) | 10,646<br>(▲3.9) | 10,730<br>(0.8) | 11,170<br>(4.1)   | ▲1.5%程度           | 90程度              | 微減~横這い |
| 内 需  | 万トン<br>% | 6,050<br>(8.1)  | 6,158<br>(1.8)  | 5,997<br>(▲2.6)  | 6,284<br>(4.8)   | ▲3%程度           | -                 | ▲0.5%程度⇒横這い       | -                 |        |
|      | 製造業      | 万トン<br>%        | 4,138<br>(12.6) | 4,187<br>(1.2)   | 3,906<br>(▲6.7)  | 3,973<br>(1.7)  | ▲3%程度             | -                 | ▲0.5%程度           | -      |
|      | 建 設      | 万トン<br>%        | 1,912<br>(▲0.6) | 1,971<br>(3.1)   | 2,092<br>(6.1)   | 2,311<br>(10.5) | ▲3%程度             | -                 | ▲0.5%程度⇒+1.5%     | -      |
| 輸 出  | 万トン<br>% | 4,687<br>(14.2) | 4,281<br>(▲8.7) | 4,608<br>(7.6)   | 4,606<br>(▲0.0)  | +1%弱            | -                 | 微減                | -                 |        |
|      | 粗鋼生産比    | %               | 42.3            | 40.2             | 42.9             | 41.2            | 40%強              | -                 | 40%強              | -      |
| 輸 入  | 万トン<br>% | 533<br>(37.6)   | 666<br>(24.8)   | 633<br>(▲4.9)    | 600<br>(▲5.3)    | 横這い             | -                 | 横這い               | -                 |        |
|      | 熱延鋼板     | 千円/トン           | 72<br>(8.7)     | 74<br>(2.0)      | 65<br>(▲12.4)    | 69<br>(6.7)     | +0.5%程度           | -                 | +1~+3%            | -      |

(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。輸出及び輸入は粗鋼ベース。

3. 熱延鋼板価格は年度平均価格。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降も順調な回復が見込まれる

- 2013 年度の売上高は、販売数量の増加と為替の円安進展に伴う鋼材価格の上昇を受けて前年比 9%の増収となる見込み（図表 3）。
- 損益面でも、円安進展に伴う輸出採算の改善、国内での値上げ効果に加え、鋼材価格が上向いたことで在庫評価<sup>(\*)</sup>のプラス影響も発生し、営業利益は前年の約 8 倍と大幅に改善する見込み。
- 2014 年度の売上高は、出荷量の減少が響き小幅な減少となる見通し。2015 年度以降は、鋼材価格の緩やかな上昇が続くとみられるなか、前年比 2%程度の増収基調で推移する見通し。
- 損益面では、2014 年度こそ前年に各社の利益水準を押し上げた在庫評価益が縮小することで▲10%程度落ち込むと想定されるが、2015 年度以降は各社のコスト削減効果に加えて、為替の円安進展を前提に輸出採算の改善も続くと見込まれるため、大幅な増益が続く見通し。

図表 3：高炉メーカー4社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010              | 2011             | 2012              | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                   |                  |                   |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 111,117<br>(14.2) | 111,534<br>(0.4) | 104,772<br>(▲6.1) | 114,173<br>(9.0) | ▲1%程度        | 90弱               | +2%程度<br>90強      |
| 営業利益  | 5,532<br>(350.9)  | 2,686<br>(▲51.5) | 701<br>(▲73.9)    | 5,629<br>(702.4) | ▲10%程度       | 30強               | +30%程度<br>50強     |
| 営業利益率 | 5.0               | 2.4              | 0.7               | 4.9              | 4.5%程度       | —                 | 5~8%程度<br>—       |

- (注) 1. 2012 年度以降の対象企業は新日鐵住金、JFE ホールディングス、神戸製鋼所、日新製鋼ホールディングス。  
 2. 2011 年度以前の対象企業は新日本製鐵、JFE ホールディングス、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼。  
 3. ( ) 内は前年比伸び率。  
 (資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

### 【用語説明】

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

(山本 志乃)

### 3. 紙・パルプ

#### 【要約】

- ◇ 2014年度以降、国内需要は、紙から電子媒体へのシフト<sup>(\*)</sup>や薄物化<sup>(\*)</sup>といった構造的な押し下げ要因が響いて、縮小基調が続く見通し。
- ◇ 紙・パルプ大手7社の業績は、2014年度こそ前年度の製品値上げの効果によって増益となるも、2015年度以降は原燃料コストの増加が続くと見込まれるなか、販売価格への転嫁が遅れることで減益となる見通し。

(\*)用語説明は、19頁をご参照下さい。

#### 1. 業界環境

##### ◇ 2014～2016年度の国内需要は、引き続き縮小基調を辿る見通し

- 2013年度の国内需要は、消費税増税前の駆け込み需要を狙ったチラシ・パンフレット向けの伸張はあるものの、紙から電子媒体へのシフト、薄物化などの構造的なマイナス要因が大きく、縮小が続く見込み(図表1)。
- 2014年度以降は、駆け込み需要に伴う押し上げ効果が剥落すると見込まれるなか、引き続き電子媒体シフト等の構造要因が需要を押し下げるとみられることから、2013年度を上回るピッチで縮小が続く見通し。

図表1：洋紙・板紙市場の推移

| (年度)                           | (単位) | 2010    | 2011    | 2012    | 2013<br>(見込) | 2014<br>(予想) | 2015～2016<br>(予想) |                   |         |     |
|--------------------------------|------|---------|---------|---------|--------------|--------------|-------------------|-------------------|---------|-----|
|                                |      |         |         |         |              |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |         |     |
| 国内需要                           | 千トン  | 27,701  | 27,826  | 26,945  | 26,855       | ▲2%程度        | 85弱               | ▲1.5%程度           | 80程度    |     |
|                                | %    | (▲0.0)  | (0.4)   | (▲3.2)  | (▲0.3)       |              |                   |                   |         |     |
|                                | 洋紙   | 千トン     | 16,404  | 16,509  | 15,821       | 15,742       | ▲3.5%程度           | 80弱               | ▲3%程度   | 75弱 |
|                                | %    | (▲1.8)  | (0.6)   | (▲4.2)  | (▲0.5)       |              |                   |                   |         |     |
|                                | 板紙   | 千トン     | 11,297  | 11,316  | 11,124       | 11,113       | ▲0.7%程度           | 90程度              | ▲0.5%程度 | 90弱 |
|                                | %    | (2.7)   | (0.2)   | (▲1.7)  | (▲0.1)       |              |                   |                   |         |     |
| 輸入量                            | 千トン  | 1,726   | 2,299   | 2,009   | 1,571        | ▲8%程度        | 105強              | ▲10%程度            | 90弱     |     |
|                                | %    | (▲10.4) | (33.2)  | (▲12.6) | (▲21.8)      |              |                   |                   |         |     |
| 輸出量                            | 千トン  | 1,427   | 793     | 855     | 1,210        | +13%程度       | 95弱               | +15%程度            | 130弱    |     |
|                                | %    | (16.2)  | (▲44.4) | (7.9)   | (41.5)       |              |                   |                   |         |     |
| 国内生産量                          | 千トン  | 27,341  | 26,533  | 25,756  | 26,374       | ▲1%程度        | 80強               | ▲0.5%程度           | 80強     |     |
|                                | %    | (1.7)   | (▲3.0)  | (▲2.9)  | (2.4)        |              |                   |                   |         |     |
| 洋紙 <sup>(*)</sup> 市況<br>(年度平均) | 円/kg | 103.1   | 104.4   | 99.8    | 99.4         | +2.5%程度      | 100程度             | 横這い               | 100程度   |     |
|                                | %    | (▲5.0)  | (1.3)   | (▲4.4)  | (▲0.4)       |              |                   |                   |         |     |
| 板紙 <sup>(*)</sup> 市況<br>(年度平均) | 円/kg | 74.6    | 75.8    | 78.4    | 78.3         | +2%強         | 120程度             | 強含み               | 120強    |     |
|                                | %    | (▲0.6)  | (1.7)   | (3.3)   | (▲0.2)       |              |                   |                   |         |     |
| 古紙 <sup>(*)</sup> 市況<br>(年度平均) | 円/kg | 7.6     | 8.3     | 6.9     | 7.3          | +10%強        | 85強               | 強含み               | 85弱     |     |
|                                | %    | (25.7)  | (10.1)  | (▲16.7) | (5.6)        |              |                   |                   |         |     |

(注) 1. ( ) は前年比伸び率。

2. 洋紙市況は印刷情報用紙、板紙市況は段ボール原紙、古紙市況は段ボール古紙を使用。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降は、小幅な増収トレンドを辿る見通し

- 2013 年度の売上高は、内需が冴えないなかでも、為替の円安進展に伴い輸出が増加し、輸入紙のシェアを奪う形で国内販売量も持ち直すうえ、アジア地域における紙加工品などを主力とする海外事業での拡販も寄与し、増収となる見込み（図表 2）。
- 一方、損益面は、為替の円安進展に伴う原燃料コストの上昇はあるものの、前年度の期中まで操業を停止していた一部の大型工場が今期は期を通じて順調に稼働するうえ、国内外での増販効果、各社の地道なコスト削減への取り組みもあって、増益に転じる見込み。
- 2014 年度の売上高は、前年度半ば以降に浸透した製品値上げの効果が大きく、増収となる見通し。2015 年度以降は、国内事業こそ需要の低迷が続くなかで横這いが精々の展開が続こうが、海外事業では新興国における需要拡大を背景に拡販が続くとみられ、緩やかな増収基調を辿ろう。
- 損益面では、2014 年度こそ製品値上げの効果によって増益となろうが、2015 年度以降は、為替のさらなる円安進展を前提に原燃料コストの増加が続くとみられる一方、総じて冴えない需給環境下において販売価格への転嫁が遅れることは避けられず、再び減益を余儀なくされる見通し。

図表 2：洋紙・板紙メーカー大手 7 社の業績推移

（単位：億円、％）

| (年度)  | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|------------------|------------------|------------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                  |                  |                  |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 36,966<br>(1.6)  | 36,830<br>(▲0.4) | 36,762<br>(▲0.2) | 38,673<br>(5.2) | +2%程度        | 95強               | +0.5%程度<br>100程度  |
| 営業利益  | 1,610<br>(▲15.2) | 1,425<br>(▲11.5) | 1,203<br>(▲15.6) | 1,290<br>(7.2)  | +15%程度       | 120程度             | ▲10%程度<br>95強     |
| 営業利益率 | 4.4              | 3.9              | 3.3              | 3.3             | 4%弱          | —                 | 3%強<br>—          |

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

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## 【用語説明】

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

(種田 毅)

## 4. 石油

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降の燃料油販売量は、自動車の燃費改善を受けたガソリン等の構造的な需要縮小、電力向けの重油の需要減により、減少が続こう。
- ◇ 石油元売大手 4 社の業績は、2014 年度には余剰設備の削減を背景とした販売マージンの回復により増益となるも、2015 年度以降は需要縮小につれて販売マージンが再び弱含むことで、減益基調に転じる見通し。

(\*)用語説明は、22 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年度は、国内販売量・輸出とも減少基調が続く見通し

- 2013 年度の燃料油国内販売量は、自動車の燃費改善を受けたガソリン等の構造的な需要減に加え、電力会社の石炭火力へのシフト<sup>(\*)</sup>に伴い重油の需要も縮小し、全体では前年比▲3.9%減となる見込み(図表1)。
- 一方で、2013 年度の輸出は、前年度にトラブル<sup>(\*)</sup>で操業を停止していた一部製油所の復旧に伴う輸出余力の回復を背景に、増加に転じる見込み。
- 2014 年度以降も、国内販売量はガソリン等の構造的な需要減に加え、一部の原子力発電所の再稼動を前提におけば、重油の需要縮小も続くと思われることから、全体の減少基調には歯止めがかかりそうにない。
- また、輸出についても、2014 年度以降はアジア域内の需給が緩和に向かうとみられるうえ、国内での生産設備の削減<sup>(\*)</sup>により各社の輸出余力が乏しくなることから、減少基調が続く見通し。

図表 1：石油製品市場の推移

| (年度)              | (単位)        | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015～2016<br>(予想) |                   |      |
|-------------------|-------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|------|
|                   |             |                  |                  |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |      |
| 燃料油<br>国内販売量      | 百万KL<br>%   | 196.0<br>(0.6)   | 196.1<br>(0.0)   | 197.5<br>(0.7)   | 189.8<br>(▲3.9)  | ▲3.5～▲4.0%   | 85程度              | ▲2.5～▲3.0%        | 80程度 |
| 燃料油輸出量            | 百万KL<br>%   | 30.3<br>(1.2)    | 25.3<br>(▲16.3)  | 24.8<br>(▲2.3)   | 26.8<br>(8.2)    | ▲5%程度        | 90弱               | ▲4%程度             | 80程度 |
| ガソリン卸値<br>(年度平均)  | 円/KL<br>%   | 117,725<br>(8.8) | 128,450<br>(9.1) | 130,067<br>(1.3) | 137,800<br>(5.9) | +0～+5%       | 110程度             | 強含む               | —    |
| ドバイ原油価格<br>(年度平均) | \$/バレル<br>% | 84.1<br>(20.8)   | 110.1<br>(30.9)  | 107.1<br>(▲2.8)  | 103.7<br>(▲3.2)  | ▲0～▲5%       | 130程度             | 弱含む               | —    |

(注) 1. ガソリン卸値は東京地区の特約店卸値。

2. ( ) 内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度は増益に転じるも、2015 年度以降は再び減益基調を辿ろう

- 2013 年度の在庫評価の影響<sup>(\*)</sup>を除く実質ベースの損益は、合繊原料が好調な石油化学こそ増益となろうが、主力の石油精製・販売では緩慢な需給を受けた販売マージンの低迷、資源開発では生産減と価格下落（主に石炭）が響いて減益となり、全体でも減益となる見込み（図表 2）。
- 2014 年度は、石油化学では合繊原料のアジア域内での需給緩和により減益に転じる見通しであるが、石油精製・販売では各社の余剰設備の削減を背景に販売マージンが持ち直すとみられるうえ、資源開発でも生産量の増加が寄与することで、全体では増益に転じよう。
- ただし、2015 年度以降は、資源開発こそ相応に底堅い推移が見込まれるものの、石油精製・販売においては需要の縮小につれて、販売マージンが再び弱含むとみられるうえ、石油化学も緩慢な需給環境が続くと見込まれることから、全体では再び減益基調に転じる見通し。

図表 2：石油元売大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)             | 2010             | 2011              | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |       |
|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|-------|
|                  |                  |                   |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |       |
| 売上高              | 174,719<br>(9.6) | 199,188<br>(14.0) | 204,254<br>(2.5) | 213,093<br>(4.3) | ▲0~▲5%       | 100弱              | ▲0~▲5%            | 100弱  |
| 営業利益<br>(実質ベース)  | 4,623<br>(黒字転換)  | 3,626<br>(▲21.6)  | 3,236<br>(▲10.7) | 3,033<br>(▲6.3)  | +25~+30%     | 165程度             | ▲3%程度             | 160程度 |
| 石油精製・販売部門        | 2,985            | 1,539             | 941              | 546              | +120%程度      | —                 | ▲15%程度            | —     |
| 資源開発部門           | 1,247            | 1,849             | 1,577            | 1,227            | +15%程度       | 60強               | +5~+10%           | 70強   |
| 石油化学部門           | 298              | 428               | 549              | 772              | ▲15%程度       | 130程度             | ▲10%程度            | 105程度 |
| その他              | 92               | ▲190              | 169              | 488              | +25%程度       | 500弱              | +0~+5%            | 500強  |
| 営業利益率<br>(実質ベース) | 2.6              | 1.8               | 1.6              | 1.4              | 2%程度         | —                 | 2%程度              | —     |

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

## 【用語説明】

|                        |  |
|------------------------|--|
| 電力会社の<br>石炭火力への<br>シフト | 東日本大震災以降、電力会社は、原発の停止に伴う供給力の不足を火力発電（石炭、重油、LNG など）でカバーしてきたが、足元では、火力のなかでも発電単価が高い重油火力の稼働を抑える一方、比較的安価な石炭火力の稼働を増やすことで、燃料コストを抑える取り組みを進めている。<br>2013 年度には東京電力が石炭火力発電所を 2 ヶ所新設（160 万 kW）したうえ、東北電力が震災以降停止していた石炭火力発電所を復旧（200 万 kW）させたことで、石炭火力の能力も増強され、重油需要の大幅な縮小につながった。 |
| (製油所の)<br>トラブル         | 2012 年度には 6 月にコスモ石油の千葉製油所が、7 月に JX ホールディングスの水島 B 工場がトラブルにより停止し、各社の生産体制に影響を及ぼした。  |
| 生産設備の<br>削減            | 石油元売各社は、国が定めた「エネルギー供給構造高度化法」に基づき、2013 年度末までに、全体の生産能力に対する、重質油分解装置という高度な設備の装備率を高めることを義務付けられている。<br>これにより、元売各社は多額の設備投資の実施もしくは生産能力の削減の二者択一を迫られており、内需の伸びが期待できないなか、足元では設備廃棄などの生産能力削減に着手している。   |
| 在庫評価の<br>影響            | 石油元売各社は、在庫評価において総平均法を採用しているため、原油価格の上昇局面では期初の割安な在庫が原価に含まれ利益が押し上げられ、逆に原油価格の下落局面では期初の割高な在庫が原価に含まれ利益が押し下げられる。  |

(中山 隆仁)

## 5. 化学

### 【要約】

- ◇ 2014 年以降、世界のエチレン需要は、アジアなどの新興国における普及拡大を背景に、年率約 4%の緩やかな拡大を続ける見通し。一方、我が国においては縮小基調が続く見通し。
- ◇ 総合化学メーカー5 社、合成繊維メーカー5 社の業績は、2014 年度以降、石油化学におけるコスト削減、医薬品・高機能繊維などの拡販により、増益基調が続く見通し。

(\*)用語説明は、27 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### (1) 世界のエチレン需要

◇ 2014～2016 年は、緩やかな拡大傾向を辿る見通し

- 2013 年の世界需要は、所得水準の向上を背景としたプラスチック製品の普及拡大が進むアジア・南米などの新興国を牽引役として、全体では前年比 3.7%増と拡大が続く見込み (図表 1)。

図表 1：世界のエチレン需要（エチレン換算需要<sup>(\*)</sup>）の推移

| (暦年)        | (単位)       | 2010             | 2011              | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015～2016平均<br>(予想)          |                              |       |
|-------------|------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|--------------|------------------------------|------------------------------|-------|
|             |            |                  |                   |                  |                  |              | <sup>2007=100</sup><br>とした水準 | <sup>2007=100</sup><br>とした水準 |       |
| 世界需要        | 千トン<br>%   | 120,558<br>(8.2) | 122,730<br>(1.8)  | 126,712<br>(3.2) | 131,341<br>(3.7) | +4%程度        | 120程度                        | +4%弱                         | 130程度 |
| 日本          | 千トン<br>%   | 4,925<br>(14.1)  | 5,121<br>(4.0)    | 4,774<br>(▲6.8)  | 4,836<br>(1.3)   | ▲1%程度        | 85弱                          | ▲0.5～▲1%                     | 80強   |
| 北米          | 千トン<br>%   | 21,982<br>(8.0)  | 22,858<br>(4.0)   | 23,233<br>(1.6)  | 23,646<br>(1.8)  | +2%程度        | 100程度                        | +3%弱                         | 105程度 |
| 欧州          | 千トン<br>%   | 26,969<br>(4.2)  | 22,162<br>(▲17.8) | 23,388<br>(5.5)  | 23,388<br>(0.0)  | 横這い          | 95程度                         | ±0～0.5%                      | 95程度  |
| アジア         | 千トン<br>%   | 47,179<br>(9.9)  | 49,169<br>(4.2)   | 50,175<br>(2.0)  | 52,591<br>(4.8)  | +5%強         | 165程度                        | +5%強                         | 180程度 |
| 中国          | 千トン<br>%   | 28,714<br>(9.7)  | 30,676<br>(6.8)   | 30,958<br>(0.9)  | 32,610<br>(5.3)  | +5%程度        | 190程度                        | +5%弱                         | 210弱  |
| その他 (南米など)  | 千トン<br>%   | 19,502<br>(8.8)  | 23,420<br>(20.1)  | 25,141<br>(7.3)  | 26,879<br>(6.9)  | +6%強         | 120強                         | +5%強                         | 135程度 |
| エチレン市況      | ドル/トン<br>% | 1,116<br>(32.9)  | 1,203<br>(7.7)    | 1,225<br>(1.9)   | 1,277<br>(4.2)   | ±0～5%        | 100強                         | 横這い                          | —     |
| エチレンマージン    | ドル/トン<br>% | 393<br>(37.2)    | 266<br>(▲32.3)    | 282<br>(6.2)     | 354<br>(25.4)    | ±0～10%       | 80程度                         | 横這い                          | 80程度  |
| エチレンプラント稼働率 | %          | 85.0             | 88.3              | 86.3             | 88.0             | 89%程度        | —                            | 88%程度                        | —     |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

2. 世界需要とエチレンプラント稼働率の 2012 年は、経済産業省の推計値。

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

- 2014年以降も、我が国需要は縮小基調を辿ろうが、引き続き堅調な普及拡大が見込まれるアジア・南米地域を牽引役に、全世界では4%程度のピッチで需要拡大が続く見通し。
- 2013年のエチレンマージン（エチレン価格－原料ナフサ価格）は、世界需要が拡大を続けるなか、エチレンプラントの新增設が低水準であることで回復基調を辿るも、リーマン・ショック前と比較すれば依然として低い水準にとどまる見込み。
- 2014年のエチレンマージンは、需要の伸びに伴い、緩やかな回復基調が続く見通し。2015年以降は、需要の拡大が続く一方、中国などのエチレンプラントの新增設により供給量の増加も見込まれるため、横這い程度での推移となる見通し。

## (2) 我が国の業界環境

### ◇ 2014～2016年度の国内エチレン生産は、緩やかな減少となる見通し

- 2013年度のエチレン生産は、為替の円安進展、アジア域内の需給タイト化を背景にモノマー<sup>(\*)</sup>、汎用樹脂<sup>(\*)</sup>とも輸出が増加、国内出荷も建設需要の拡大を背景に堅調に推移し、前年比7.2%増の約670万トンとなる見通し（図表2）。
- 2014年度以降は、汎用樹脂の内需が自動車の国内生産の弱含み等を背景に縮小を続けるとみられるなか、複数のメーカーがエチレンプラントの閉鎖<sup>(\*)</sup>に踏み切ることで生産能力の大幅な縮小が見込まれるため、減少基調が続く見通し。

図表2：我が国の石油化学製品市場の推移

| (年度)      | (単位) | 2010    | 2011    | 2012    | 2013<br>(見込) | 2014<br>(予想)      |                   | 2015～2016平均<br>(予想) |      |
|-----------|------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|-------------------|---------------------|------|
|           |      |         |         |         |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |                     |      |
| 国内エチレン生産量 | 千トン  | 6,999   | 6,474   | 6,261   | 6,709        | ▲2%程度             | 90弱               | ▲3～▲7%              | 80程度 |
|           | %    | (▲3.1)  | (▲7.5)  | (▲3.3)  | (7.2)        |                   |                   |                     |      |
| 汎用5大樹脂出荷量 | 千トン  | 8,756   | 7,815   | 7,417   | 7,578        | ▲3%程度             | 70強               | ▲1～▲3%              | 70弱  |
|           | %    | (▲0.9)  | (▲10.8) | (▲5.1)  | (2.2)        |                   |                   |                     |      |
| 国内出荷      | 千トン  | 7,088   | 6,611   | 6,360   | 6,475        | ▲2%程度             | 80弱               | ▲1～▲2%              | 75程度 |
|           | %    | (3.4)   | (▲6.7)  | (▲3.8)  | (1.8)        |                   |                   |                     |      |
| 輸出        | 千トン  | 1,668   | 1,203   | 1,056   | 1,103        | ▲10%程度            | 50程度              | ▲4～▲9%              | 45程度 |
|           | %    | (▲15.7) | (▲27.9) | (▲12.2) | (4.4)        |                   |                   |                     |      |

(注) ( )内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

### (1) 総合化学メーカー5社

#### ◇ 2014年度以降も、増益トレンドを辿る見通し

- ▶ 2013年度の損益は、石油化学部門が需給タイト化を受けた製品マージンの回復、円安進展に伴う輸出採算の改善を背景に黒字転換するうえ、非石化部門も液晶ディスプレイ部材、医薬品及び農薬等の好調を受け大幅増益を確保することで、全体で前年比56.3%の増益見込み（図表3）。
- ▶ 2014年度は、石油化学部門では製品マージンの改善や余剰設備の削減に伴うコスト削減効果により増益が続き、非石化部門では農薬、一部の機能材料等の寄与により小幅増益を確保するとみられ、全体としては緩やかな増益見通し。
- ▶ 2015年度以降も、石油化学部門では引き続き主要設備の停止に伴うコスト削減効果、非石化部門でも医薬品、農薬等の伸びにより、全体として増益基調が続く見通し。

図表3：総合化学メーカー5社の業績推移

（単位：億円、％）

| (年度)   | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015～2016平均       |                   |
|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|        |                  |                  |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高    | 80,225<br>(20.6) | 81,514<br>(1.6)  | 78,556<br>(▲3.6) | 87,034<br>(10.8) | ±0～1%        | 105弱              | +1%強<br>105程度     |
| 営業利益   | 4,273<br>(267.1) | 2,839<br>(▲33.5) | 1,921<br>(▲32.3) | 3,002<br>(56.3)  | +4%程度        | 70程度              | +10%程度<br>90程度    |
| 石油化学部門 | 1,821<br>(黒字転換)  | 791<br>(▲56.6)   | ▲130<br>(赤字転落)   | 246<br>(黒字転換)    | +20%程度       | 25程度              | +25～35%<br>50程度   |
| 非石化部門  | 2,451<br>(68.7)  | 2,048<br>(▲16.4) | 2,051<br>(0.1)   | 2,756<br>(34.3)  | +3%程度        | 85程度              | +5～10%<br>100程度   |
| 営業利益率  | 5.3              | 3.5              | 2.4              | 3.4              | 3.5%程度       | —                 | 4.0%強<br>—        |

(注) 1. 対象企業は三菱ケミカルHD、住友化学、三井化学、昭和電工（12月決算）、東ソー。

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## (2) 合成繊維メーカー5社

### ◇ 2014年度以降も、増益トレンドを辿る見通し

- 2013年度の損益は、繊維部門では航空機向けを中心に炭素繊維<sup>(\*)</sup>の販売が大幅に増加するうえ、非繊維部門でも医薬品や液晶ディスプレイ部材等が堅調に推移することで、全体では大幅な増益見込み(図表4)。
- 2014年度は、繊維部門では炭素繊維、アラミド繊維<sup>(\*)</sup>等の高機能繊維の好調が続くうえ、非繊維部門では、前年に牽引役となった医薬品、液晶ディスプレイ部材等が伸び悩むものの、一部企業による大型買収<sup>(\*)</sup>による効果が大きく、全体として増益基調を維持しよう。
- 2015年度以降、繊維部門は引き続き高機能繊維の拡販により緩やかな増益を辿る一方、非繊維部門では医薬品の底堅い推移が見込まれる他に、利益成長を後押しする要因は乏しく、横這い～微増益にとどまるとみられ、全体として増益ペースは緩やかになるろう。

図表4：合成繊維メーカー5社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016平均<br>(予想) |                   |       |
|-------|------------------|------------------|------------------|-----------------|--------------|---------------------|-------------------|-------|
|       |                  |                  |                  |                 |              | 2007=100<br>とした水準   | 2007=100<br>とした水準 |       |
| 売上高   | 32,398<br>(9.5)  | 33,361<br>(3.0)  | 32,066<br>(▲3.9) | 34,805<br>(8.5) | +6%程度        | 100弱                | ±0~3%             | 100強  |
| 営業利益  | 2,331<br>(124.2) | 2,244<br>(▲3.8)  | 1,676<br>(▲25.3) | 2,063<br>(23.1) | +5~6%        | 85程度                | +2%程度             | 90程度  |
| 繊維部門  | 525<br>(黒字回復)    | 732<br>(39.6)    | 555<br>(▲24.2)   | 856<br>(54.2)   | +6%弱         | 110程度               | +3~5%             | 120程度 |
| 非繊維部門 | 1,807<br>(66.4)  | 1,512<br>(▲16.3) | 1,121<br>(▲25.8) | 1,207<br>(7.7)  | +5~6%        | 75弱                 | ±0~2%             | 75程度  |
| 営業利益率 | 7.2              | 6.7              | 5.2              | 5.9             | 6%弱          | —                   | 6%程度              | —     |

(注) 1. 対象企業は東レ、帝人、東洋紡、クラレ、ユニチカ。

2. ( )内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## 【用語説明】

|                     |  |
|---------------------|--|
| エチレン<br>換算需要        | エチレンを原料とする様々な川下石油化学製品の需要の合計を、それぞれの製品を製造するのに必要なエチレンの量に換算して算出したもの。   |
| モノマー                | 樹脂の原料となる化学品のこと。エチレン、プロピレンなどの基礎製品や、塩化ビニルモノマー、スチレンモノマーなどの中間製品が該当する。2013年度はモノマーのなかでも特にエチレンの輸出の伸びが大きかった。         |
| 汎用樹脂                | 最も一般的に使われる安価な合成樹脂のこと。通常、低密度ポリエチレン、高密度ポリエチレン、ポリプロピレン、ポリスチレン、塩化ビニルの5品種を指す。                                     |
| エチレン<br>プラント<br>の閉鎖 | 2014年に三菱化学が鹿島、2015年に住友化学が千葉のエチレンプラントを閉鎖することが、2016年度には三菱化学と旭化成が水島にあるエチレンプラントを統合することが発表されている。                  |
| 炭素繊維                | 炭素繊維複合材料（いわゆるカーボン材料）に使われる繊維。軽量（鉄の約4分の1）かつ高い強度（同約10倍）を持っていることが特徴で、航空機の機体など様々な用途に使われる。我が国メーカー3社で世界シェアの約7割を占める。 |
| アラミド繊維              | ナイロン繊維の一種。耐熱性や耐摩耗性などに優れ、自動車のブレーキパッドの材料やゴムの補強材、防護服などに用いられる。   |
| 大型買収                | 2013年にクラレが、DuPont社のビニルアセテート関連事業の買収を発表し、2014年前半の完了を目指している。  |

(山田 智則)

## 6. 医薬品

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降、国内医薬品市場は、高齢化の進展や消費税率引き上げに伴う薬価の上昇により、前年比 4～6%増のプラス基調を維持しよう。
- ◇ 大手医薬品メーカー4 社の業績は、2014 年度以降、大型先発薬の特許切れ<sup>(\*)</sup>による売上剥落が徐々に落ち着くことに加え、新製品の販売や新興国での拡販により、増収増益となる見通し。

(\*)用語説明は、30 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年度は、4～6%増のプラス基調で推移する見通し

- 2013 年度の国内医薬品市場は、抗がん剤や糖尿病領域を始めとする需要拡大が見込まれるうえ、薬価の改定<sup>(\*)</sup>が実施されない年とあって、前年比 4.7%増とプラス成長が続く見通し（図表 1）。
- 2014 年度以降は、薬価改定はあるものの、高齢化の進展による需要増加に加え、消費税率引き上げに伴う薬価の上昇により、前年比 4～6%の増加が見込まれる。世界市場についても、新興国における需要増加が牽引し、引き続き拡大する見通し。
- ジェネリック<sup>(\*)</sup>の分野に関しては、大型先発薬の特許切れが相次いだことに加えて、政府による普及促進策<sup>(\*)</sup>の効果も相俟って、先発薬からのシフトが加速し、市場拡大が続こう。

図表 1：医療用医薬品市場の推移

| (年)               | (単位)       | 2010             | 2011            | 2012             | 2013            | 2014   | 2007=100<br>とした水準 | 2015～2016平均     | 2007=100 |
|-------------------|------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------|-------------------|-----------------|----------|
|                   |            | (見込)             | (予想)            | (見込)             | (見込)            | (予想)   |                   | (予想)            | とした水準    |
| 医療用医薬品国内市場        | 億円<br>%    | 84,655<br>(2.0)  | 88,758<br>(4.8) | 90,804<br>(2.3)  | 95,027<br>(4.7) | +5～6%  | 130程度             | +4%程度           | 145程度    |
| 国内生産金額            | 億円<br>%    | 61,489<br>(▲0.4) | 63,445<br>(3.2) | 62,630<br>(▲1.3) | 64,058<br>(2.3) | +2%程度  | —                 | +1%程度           | —        |
| 輸入金額              | 億円<br>%    | 23,166<br>(8.9)  | 25,313<br>(9.3) | 28,174<br>(11.3) | 30,969<br>(9.9) | +13%程度 | —                 | +10%程度          | —        |
| 世界市場              | 十億米ドル<br>% | 856<br>(5.9)     | 956<br>(11.7)   | 965<br>(0.9)     | 993<br>(2.9)    | +4～5%  | —                 | +4%程度           | —        |
| 《参考》薬価改定率<br>(年度) | 億円<br>%    | ▲5.8%            | —               | ▲6.0%            | —               | ▲6.0%  | —                 | ▲6.0%<br>(2016) | —        |

(注) 1. 薬価改定率は業界平均値（2014 年度以降は、消費税対応分を上乗せしていない）。

2. ( ) 内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降は、増収増益となる見通し

- 2013 年度の売上高は、M&A 効果に加え、円安に伴う海外売上（円換算ベース）の拡大により、増収となる見込み。一方、損益面は、収益寄与の大きかった大型先発薬の特許切れに伴う影響が大きく、減益となる見通し（図表 2）。
- 2014 年度以降は、大型先発薬の特許切れによる売上剥落が徐々に落ち着くことに加え、がん領域などの新製品の販売や新興国における拡販により、増収を維持する見通し。
- 損益面では、新製品の収益貢献が徐々に高まることで増益基調を辿ろう。

図表 2：医薬品メーカー大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010              | 2011              | 2012              | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016<br>平均 (予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|-------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| 売上高   | 41,096<br>(▲ 2.1) | 40,650<br>(▲ 1.1) | 41,344<br>(1.7)   | 43,951<br>(6.3)  | +2%程度        | 115弱              | +2~3%                | 120弱              |
| 営業利益  | 7,215<br>(▲ 8.5)  | 5,905<br>(▲ 18.2) | 4,474<br>(▲ 24.2) | 4,408<br>(▲ 1.5) | +8~9%        | 55程度              | +12%程度               | 70弱               |
| 営業利益率 | (17.6)            | (14.5)            | (10.8)            | (10.0)           | 11%程度        | —                 | 12%程度                | —                 |

(注) 1. 対象企業は、武田薬品工業、アステラス製薬、第一三共、エーザイ。

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## 【用語説明】

- 大型先発薬の特許切れ 全世界で年間数千億円規模の売上高を誇る医薬品を大型薬と呼ぶ。大型薬は、医薬品メーカーの売上高の大きな割合を占めるが、こうした大型薬も特許期限（特許出願日から20年間、販売開始から概ね10年程度）を迎え、後発薬が販売されるようになると、急速に売上高が減少する。
- 薬価改定 厚生労働省により原則2年に1回行われる薬価（国から保険償還される医療用医薬品の公定価格）の見直しのこと。通常、メーカーが卸を通じて病院や薬局などの医療機関に販売する際の実勢価格をもとに、新しい薬価が設定（原則引き下げ）される。
- ジェネリック（後発薬） 医療用医薬品のうち、先発薬の特許満了後に他のメーカーが製造する、有効成分が同一の医薬品。先発薬に比べて研究開発費の負担が軽いため、安価であることが最大の特徴。
- (ジェネリックの)普及促進策 政府は薬剤費抑制に向けて、低価格のジェネリック普及を積極的に推進しており、2018年度までにジェネリックの数量シェアを60%以上にすることを目標として掲げている。2012年4月には、①調剤薬局に対して、調剤報酬の加算に必要な後発医薬品の調剤比率を引き上げることや、②医師に対して、処方箋に記載する内容を個別の医薬品名から有効成分名に切り替えた場合にインセンティブを与える、などの政策が採用された。

(平林 諒子)

## 7. 食品

### 【要約】

- ◇ 2014 年以降、販売数量は弱含むものの、幅広い分野において製品値上げが予想されるため、食品生産額はプラス基調を維持しよう。
- ◇ この間の食品メーカーの企業業績は、総じて増収基調が続くものの、原料コストの上昇が収益を圧迫し、減益傾向を辿る見通し。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年度の食品生産額は、製品値上げによりプラス基調を維持

- 2013 年は、猛暑により「清涼飲料」や「牛乳・乳製品(含むアイスクリーム)」の需要が伸びたうえ、「小麦粉(パン・即席麺等の加工品を含む)」では、即席麺でヒット商品が出現。販売単価が弱含むなかでも、これらの販売数量増を主因に、食品生産額は微増で着地する見込み(図表 1)。
- 2014 年以降については、天候要因等の押し上げ効果が期待できないなか、人口減少によるベースの需要減を背景に、販売数量は弱含む見通し。ただし、世界的な需給逼迫に伴う原料価格の上昇により、製品値上げが予想され、食品生産額は小幅ながらもプラス基調を維持しよう。

図表 1：食品生産額の推移

(単位：億円、%)

| (暦年)          | 2010              | 2011              | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015～2016<br>(予想) |                   |      |
|---------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|------|
|               |                   |                   |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |      |
| 清涼飲料          | 36,313<br>(1.2)   | 36,490<br>(0.5)   | 37,565<br>(2.9)  | 37,790<br>(0.6)  | ▲1%程度        | 100弱              | ▲0.5～0%           | 100弱 |
| 酒類            | 34,360<br>(▲4.1)  | 33,521<br>(▲2.4)  | 33,603<br>(0.2)  | 33,368<br>(▲0.7) | ▲1%程度        | 90弱               | ▲1%台半ば            | 90弱  |
| 小麦粉(その加工品を含む) | 23,031<br>(2.0)   | 23,502<br>(2.0)   | 23,383<br>(▲0.5) | 23,477<br>(0.4)  | +3%程度        | 110強              | +2%程度             | 120弱 |
| 菓子類           | 23,596<br>(▲1.6)  | 23,570<br>(▲0.1)  | 23,352<br>(▲0.9) | 23,352<br>(0.0)  | ▲0.5～0%      | 100弱              | ▲0.5～0%           | 100弱 |
| 牛乳・乳製品        | 20,270<br>(0.4)   | 20,476<br>(1.0)   | 21,234<br>(3.7)  | 21,340<br>(0.5)  | 0～+0.5%      | 105強              | 0～+0.5%           | 105強 |
| その他           | 93,317<br>(0.7)   | 92,768<br>(▲0.6)  | 93,807<br>(1.1)  | 94,292<br>(0.5)  | +1%程度        | 100強              | +1%程度             | 100強 |
| 合計            | 230,886<br>(▲0.1) | 230,327<br>(▲0.2) | 232,944<br>(1.1) | 233,619<br>(0.3) | 0～+0.5%      | 100程度             | 0～+0.5%           | 100強 |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

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

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降は再び減益局面へ

- 2013 年度の売上高は、国内市場がプラス基調で推移しているうえ、円安に伴う海外売上高の伸長もあり、前年比 3.2%増の増収で着地する見込み（図表 2）。
- 損益面では、海外における原料相場の下落により、円安によるコスト増が軽減されているうえ、販売数量増に伴う工場稼働率の上昇や販促費の抑制により、前年比 5.0%増の営業増益となる見込み。
- 2014 年度以降、販売数量が弱含むためメーカー間の競争は一段と激化するとみられるが、原料コスト上昇分を価格転嫁する動きが広がり、売上高は微増収を維持する見通し。
- ただし、原料コスト上昇分すべてを価格転嫁することは困難で、営業利益は再び減益に転じる公算が大きい。

図表 2：食品メーカー大手 19 社の業績推移

（単位：億円、%）

| （年度）  | 2010             | 2011              | 2012             | 2013<br>（見込）     | 2014<br>（予想） | 2015～2016<br>（予想） |                   |      |
|-------|------------------|-------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|------|
|       |                  |                   |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |      |
| 売上高   | 129,263<br>(0.4) | 129,260<br>(▲0.0) | 133,323<br>(3.1) | 137,626<br>(3.2) | +2%程度        | 110程度             | +1.5～+2%          | 115弱 |
| 営業利益  | 5,941<br>(13.8)  | 5,629<br>(▲5.2)   | 5,607<br>(▲0.4)  | 5,887<br>(5.0)   | ▲2%台半ば       | 115強              | ▲2%程度             | 110強 |
| 営業利益率 | 4.6              | 4.4               | 4.2              | 4.3              | 4%程度         | —                 | 4%弱               | —    |

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

2. ( ) 内は前年比伸び率。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

（大塚 寛人）

## 8. 自動車

### 【要約】

- ◇ 2014 年以降の世界需要は、所得水準の向上に伴うアジアでの持続的な成長に加え、欧州も緩やかな回復に転じることで、拡大が続く見通し。
- ◇ 我が国自動車メーカー8社の業績は、販売台数の増加により増収基調を辿り、継続的な原価低減も推し進めることで増益が続く見通し。

(\*)用語説明は、37 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### (1) 世界需要

##### ◇ 2014 年以降も、アジアが牽引して需要拡大が続く見通し

- 2013 年の世界需要は、債務問題が尾を引く欧州、金利高に見舞われているインド、政治問題の影響を受けた中近東(\*)などが前年割れの一方、買換需要が堅調な米国、自動車購入支援策終了後の停滞(\*)から脱した中国が牽引し、前年比 2.9%増となる見込み (図表 1)。

図表 1：世界需要の推移

(単位：万台、%)

| (暦年)   | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|--------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 国内需要   | 496<br>(7.5)    | 421<br>(▲15.1)  | 537<br>(27.6)   | 538<br>(0.1)    | ▲12%程度       | 90程度              | ▲1%程度             | 90程度              |
| 海外需要   | 6,842<br>(14.3) | 7,220<br>(5.5)  | 7,542<br>(4.5)  | 7,778<br>(3.1)  | +3%程度        | 120程度             | +4%程度             | 130程度             |
| 北米     | 1,393<br>(8.3)  | 1,522<br>(9.3)  | 1,710<br>(12.4) | 1,839<br>(7.5)  | +3%程度        | 100程度             | 横ばい               | 100程度             |
| 米国(注2) | 1,155<br>(9.0)  | 1,273<br>(10.2) | 1,444<br>(13.4) | 1,560<br>(8.0)  | +3%程度        | 100程度             | 横ばい               | 100程度             |
| 南米     | 504<br>(13.0)   | 547<br>(8.5)    | 564<br>(3.1)    | 576<br>(2.2)    | +2%程度        | 135程度             | +3%程度             | 145程度             |
| 欧州     | 1,883<br>(1.1)  | 1,959<br>(4.0)  | 1,869<br>(▲4.6) | 1,809<br>(▲3.2) | 横ばい          | 80程度              | +2%程度             | 85程度              |
| アジア    | 2,563<br>(30.4) | 2,650<br>(3.4)  | 2,841<br>(7.2)  | 3,062<br>(7.8)  | +5%程度        | 220程度             | +7%程度             | 260程度             |
| 中国(注3) | 1,806<br>(32.4) | 1,851<br>(2.5)  | 1,930<br>(4.3)  | 2,175<br>(12.7) | +6%程度        | 260程度             | +8%程度             | 305程度             |
| インド    | 304<br>(34.5)   | 329<br>(8.3)    | 358<br>(8.7)    | 330<br>(▲7.8)   | +3%程度        | 170程度             | +6%程度             | 190程度             |
| ASEAN  | 248<br>(31.9)   | 255<br>(2.8)    | 343<br>(34.5)   | 345<br>(0.6)    | +5%程度        | 200程度             | +6%程度             | 220程度             |
| その他地域  | 499<br>(16.6)   | 542<br>(8.6)    | 558<br>(3.0)    | 491<br>(▲12.0)  | +3%程度        | 105程度             | +6%程度             | 115程度             |
| 中近東    | 274<br>(21.2)   | 312<br>(13.9)   | 292<br>(▲6.4)   | 232<br>(▲20.5)  | +6%程度        | 100程度             | +7%程度             | 110程度             |
| 合計     | 7,338<br>(13.8) | 7,641<br>(4.1)  | 8,079<br>(5.7)  | 8,315<br>(2.9)  | +2%程度        | 120程度             | +4%程度             | 130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

3. 中国の販売台数は国内工場出荷台数

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

- 2014年以降は、国内こそ消費税増税の影響<sup>(\*)</sup>に加え人口減などの構造的な要因により減少が予想されるが、海外では、所得水準の向上に伴うアジアでの持続的な成長に加え、経済の持ち直しに伴い欧州も緩やかな回復に転じることで、世界全体では年率2~4%程度の拡大が続く見通し。

## (2) 我が国自動車メーカーの販売・生産動向

### ① グローバル販売台数

#### ◇ 世界需要の伸びと同程度の増加が続く見通し

- 2013年の我が国自動車メーカーの販売台数は、国内は前年の補助金政策の反動減<sup>(\*)</sup>で減少するも、北米で回復中の買換需要の取り込みや中国における日本車不買運動の沈静化<sup>(\*)</sup>によって、前年比2.8%増となる見込み(図表2)。
- 2014年以降は、国内こそ市場の縮小から引き続き減少が見込まれるものの、海外では市場の拡大とともに販売台数を伸ばし、全体では世界需要の伸びと同程度の年率3%程度の増加が続く見通し。

図表2：我が国自動車メーカーのグローバル販売台数の推移

(単位：万台、%)

| (暦年)  | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |       |
|-------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------|-------------------|-------------------|-------|
|       |                 |                 |                 |                |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |       |
| 国内販売  | 477<br>(7.5)    | 400<br>(▲16.2)  | 513<br>(28.2)   | 509<br>(▲0.6)  | ▲12%程度       | 90程度              | ▲1%程度             | 90程度  |
| 海外販売  | 1,655<br>(11.3) | 1,689<br>(2.0)  | 1,870<br>(10.7) | 1,941<br>(3.8) | +6%程度        | 120程度             | +4%程度             | 130程度 |
| 北米    | 532<br>(5.1)    | 531<br>(▲0.2)   | 630<br>(18.6)   | 678<br>(7.6)   | +3%程度        | 100程度             | 横ばい               | 100程度 |
| 南米    | 67<br>(40.2)    | 65<br>(▲3.8)    | 74<br>(14.9)    | 80<br>(8.0)    | +3%程度        | 160程度             | +3%程度             | 170程度 |
| 欧州    | 233<br>(▲8.6)   | 241<br>(3.6)    | 236<br>(▲2.2)   | 229<br>(▲3.0)  | +1%程度        | 70程度              | +2%程度             | 70程度  |
| アジア   | 644<br>(26.5)   | 664<br>(3.1)    | 737<br>(11.0)   | 768<br>(4.2)   | +11%程度       | 195程度             | +7%程度             | 220程度 |
| 中国    | 275<br>(22.2)   | 291<br>(5.8)    | 264<br>(▲9.0)   | 298<br>(12.7)  | +20%程度       | 230程度             | +9%程度             | 270程度 |
| ASEAN | 210<br>(35.9)   | 213<br>(1.1)    | 296<br>(39.4)   | 295<br>(▲0.5)  | +5%程度        | 200程度             | +7%程度             | 230程度 |
| その他地域 | 179<br>(5.9)    | 188<br>(5.0)    | 193<br>(2.7)    | 186<br>(▲3.6)  | +3%程度        | 100程度             | +4%程度             | 100程度 |
| 合計    | 2,133<br>(10.4) | 2,089<br>(▲2.0) | 2,383<br>(14.1) | 2,450<br>(2.8) | +2%程度        | 110程度             | +3%程度             | 120程度 |
| 世界シェア | 29.1%           | 27.2%           | 29.5%           | 29.5%          |              | 29.4%             |                   | 29.2% |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

2. 最下段は我が国自動車メーカーの世界シェア。

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

## ② グローバル生産台数

### ◇ 海外生産が拡大する一方、国内生産は減少が続く見通し

- 2013年の生産台数は、世界全体では前年比1.4%の微増となる見込み。ただし、国内については、円安傾向にあるなかでも一部の車種で海外生産シフトが進められていることから、前年比▲2.2%減となる見込み（図表3）。
- 2014年以降も、新興国を中心に生産能力の増強や新工場の稼働が予定されており、海外生産が拡大することで、世界全体の生産台数は年率3%程度の増加が続く見通し。
- 一方、国内生産は、国内市場の縮小に加えて、現地生産への移管に伴う輸出車両の生産減少が続き、2016年の海外生産比率は7割弱に達する公算が大きい。

図表3：我が国自動車メーカーのグローバル生産台数の推移

(単位：万台、%)

| (暦年)  | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |       |
|-------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------|-------------------|-------------------|-------|
|       |                 |                 |                 |                |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |       |
| 国内生産  | 963<br>(21.4)   | 840<br>(▲12.8)  | 994<br>(18.3)   | 972<br>(▲2.2)  | ▲6%程度        | 80程度              | ▲2%程度             | 75程度  |
| うち輸出  | 484<br>(33.7)   | 447<br>(▲7.6)   | 482<br>(7.8)    | 465<br>(▲3.5)  | ▲1%程度        | 70程度              | ▲4%程度             | 65程度  |
| 海外生産  | 1,365<br>(25.8) | 1,367<br>(0.1)  | 1,605<br>(17.4) | 1,662<br>(3.6) | +8%程度        | 140程度             | +5%程度             | 160程度 |
| 北米    | 398<br>(25.9)   | 374<br>(▲6.0)   | 504<br>(34.8)   | 545<br>(8.1)   | +3%程度        | 120程度             | +3%程度             | 130程度 |
| 南米    | 36<br>(5.9)     | 34<br>(▲5.6)    | 46<br>(35.3)    | 50<br>(8.7)    | +4%程度        | 140程度             | +6%程度             | 160程度 |
| 欧州    | 137<br>(9.6)    | 149<br>(8.8)    | 157<br>(5.4)    | 156<br>(▲0.6)  | +5%程度        | 80程度              | +3%程度             | 90程度  |
| アジア   | 759<br>(30.9)   | 774<br>(2.0)    | 863<br>(11.5)   | 875<br>(1.4)   | +11%程度       | 185程度             | +7%程度             | 210程度 |
| 中国    | 292<br>(24.8)   | 307<br>(5.1)    | 282<br>(▲8.1)   | 310<br>(9.9)   | +18%程度       | 220程度             | +9%程度             | 250程度 |
| ASEAN | 282<br>(37.6)   | 275<br>(▲2.5)   | 373<br>(35.6)   | 361<br>(▲3.2)  | +7%程度        | 180程度             | +5%程度             | 200程度 |
| その他地域 | 35<br>(16.7)    | 36<br>(2.9)     | 35<br>(▲2.8)    | 36<br>(2.9)    | +11%程度       | 90程度              | +8%程度             | 110程度 |
| 合計    | 2,328<br>(24.0) | 2,207<br>(▲5.2) | 2,599<br>(17.8) | 2,634<br>(1.4) | +3%程度        | 110程度             | +3%程度             | 120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等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## 2. 企業業績

### ◇ 営業利益は2013年度に過去ピークを更新し、以降も増収増益が続く

- 2013年度の売上高は、世界での販売台数の増加に加えて、為替の円安効果もあって、前年比16.7%増の増収となる見込み（図表4）。
- 損益面も、為替の円安による輸出採算の改善が大きく寄与することに加えて、採算性が高い米国での販売回復や継続的に取り組んでいる生産効率化などの原価低減により前年比68.1%増の増益となり、過去ピーク（2007年度の4.6兆円）を更新する公算が大きい。
- 2014年度以降も、販売台数の増加を主因に増収基調を辿るとみられ、損益面も海外における部品の現地調達比率の引き上げなどの原価低減を着実に推し進めることで、増益が続く見通し。

図表4：我が国自動車メーカー8社の業績推移

（単位：億円、％）

| （年度）  | 2010             | 2011              | 2012              | 2013<br>（見込）      | 2014<br>（予想） | 2015～2016<br>（予想） |                   |
|-------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                  |                   |                   |                   |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 464,616<br>(6.5) | 452,105<br>(▲2.7) | 517,389<br>(14.4) | 603,978<br>(16.7) | +5%程度        | 100程度             | +4%程度<br>110程度    |
| 営業利益  | 19,185<br>(99.0) | 14,184<br>(▲26.1) | 29,064<br>(104.9) | 48,863<br>(68.1)  | +14%程度       | 120程度             | +13%程度<br>150程度   |
| 営業利益率 | 4.1              | 3.1               | 5.6               | 8.1               | 9%程度         | —                 | 10%程度<br>—        |

（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

## 【用語説明】

|                        |  |
|------------------------|--|
| 政治問題の<br>影響を受けた<br>中近東 | 2013年より核問題を抱えるイランへの経済制裁が強化され、自動車の輸出のみならず、自動車部品の輸出も禁止されることとなった。これに伴い同国内での自動車生産も大幅に減少することとなり、2012年に140万台あった市場が2013年には70万台程度へと急減する見込み。なお、当該制裁は2013年11月に解除されていることから、2014年以降は、自動車メーカー各社が段階的にイラン事業を再開することで、市場は緩やかに回復する見通し。 |
| 自動車購入支<br>援策終了後の<br>停滞 | 中国では、2009年より農村部における自動車購入、旧式自動車の買い換えなどを対象とした補助金制度が導入されたことで、需要が大幅に拡大。しかし、これらの支援策が2010年末に撤廃されたことで、2011年から2012年にかけて、反動により需要が減速した。  |
| 消費税増税の<br>影響           | 消費税増税による販売台数の減少を食い止めるために、政府は自動車取得税の段階的廃止などを検討しているが、当該政策の動向は不透明であることから、本稿の見通しでは、消費税増税の影響のみ織り込み、自動車取得税などの関連税制は現行のままとして見通しをたてた。   |
| 補助金政策の<br>反動減          | 2012年4月以降、環境性能に優れた自動車の購入に際して補助金が交付されていたが、同年9月に当該政策は終了。以降、1年程度の間、反動減が続いた。   |
| 日本車<br>不買運動の<br>沈静化    | 2012年9月、中国において、尖閣問題に端を発する日本車の不買運動が起こり、我が国自動車メーカー各社の販売台数は大幅に減少。同年11月以降、販売台数は徐々に回復に向かい、2013年9月には不買運動前の水準に戻っている。  |

(和田 康太)

## 9. 機械

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降、産業機械及び工作機械の受注額は外需主導でプラス基調となろう。新造船受注量は 2015 年以降に船舶供給過剰が解消に向かうことで小幅ながら回復する見通し。
- ◇ 2014 年度以降の総合重機 6 社、産業機械 6 社、工作機械 3 社の業績は、外需の拡大を主因に増収基調を辿ろう。損益面も、増収効果に加えて生産効率化や海外生産などの原価低減により増益が続く見通し。

(\*)用語説明は、42 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### (1) 産業機械

##### ◇ 2014～2016 年度は外需主導で増加基調が続く見通し

- 2013 年度の産業機械受注額は、内需（民需）については、排ガス規制導入(\*)を控えた建設機械で駆け込み需要が発生していること、外需については新興国や北米向けの発電・化学プラント用機械の受注が堅調であることなどを背景に、全体で前年比 7.3% 増となる見込み（図表 1）。
- 2014 年度以降は、内需については建設機械の反動減を主因に減少に転じるとみられるが、外需については新興国の経済成長に伴い幅広い機種で受注が拡大する公算が大きく、全体では増加基調が続く見通し。

図表 1：産業機械受注額・受注残高の推移

(単位:億円、%)

| (年度) | 2010             | 2011             | 2012               | 2013<br>(見込)      | 2014<br>(予想) | 2015～2016<br>(予想) |                   |
|------|------------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|      |                  |                  |                    |                   |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 受注計  | 68,655<br>(23.4) | 78,324<br>(14.1) | 69,075<br>(▲ 11.8) | 74,138<br>(7.3)   | +3%程度        | 85程度              | +4%程度<br>90程度     |
| 民需   | 24,293<br>(8.7)  | 27,244<br>(12.1) | 25,972<br>(▲ 4.7)  | 28,931<br>(11.4)  | ▲3%程度        | 80程度              | ▲1%程度<br>80程度     |
| 官公需  | 4,091<br>(▲ 5.1) | 4,653<br>(13.7)  | 4,868<br>(4.6)     | 4,882<br>(0.3)    | 横這い          | 120程度             | 横這い<br>120程度      |
| 外需   | 36,362<br>(42.0) | 42,319<br>(16.4) | 33,681<br>(▲ 20.4) | 36,141<br>(7.3)   | +8%程度        | 90程度              | +7%程度<br>100程度    |
| 代理店  | 3,910<br>(15.3)  | 4,109<br>(5.1)   | 4,555<br>(10.9)    | 4,184<br>(▲ 8.1)  | +3%程度        | 90程度              | +3%程度<br>95程度     |
| 受注残高 | 43,261<br>(0.7)  | 48,765<br>(12.7) | 47,372<br>(▲ 2.9)  | 46,712<br>(▲ 1.4) | +2%程度        | 90程度              | +4%程度<br>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

## (2) 工作機械

### ◇ 2014 年度は内外需とも堅調、2015 年度以降は外需が牽引

- 2013 年度の工作機械受注額は、外需については中国の電機関連向け受注の大幅減<sup>(\*)</sup>を主因に前年割れとなるが、内需については老朽化設備の更新需要が顕在化し、全体では前年比 1.6%増となる見込み (図表 2)。
- 2014 年度以降は、中国が自動車向けを主体に回復に転じることで外需が再び成長軌道に乗り、全体でも増加基調を辿る見通し。ただし、内需については政策の後押し<sup>(\*)</sup>で 2014 年度こそ更新需要が持続するも、2015 年度以降には再び減少に転じる公算が大きい。

図表 2：工作機械受注額・受注残高の推移

(単位：億円、%)

| (年度) | 2010              | 2011             | 2012              | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|------|-------------------|------------------|-------------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|      |                   |                  |                   |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 受注計  | 11,136<br>(103.5) | 13,111<br>(17.7) | 11,398<br>(▲13.1) | 11,575<br>(1.6) | +8%程度        | 80程度              | +4%程度<br>85程度     |
| 内需   | 3,536<br>(87.1)   | 4,189<br>(18.5)  | 3,629<br>(▲13.4)  | 4,259<br>(17.4) | +3%程度        | 60程度              | ▲2%程度<br>60程度     |
| 外需   | 7,600<br>(112.2)  | 8,922<br>(17.4)  | 7,770<br>(▲12.9)  | 7,317<br>(▲5.8) | +11%程度       | 95程度              | +7%程度<br>110程度    |
| 受注残高 | 5,401<br>(38.1)   | 6,037<br>(11.8)  | 4,760<br>(▲21.2)  | 5,952<br>(25.0) | +5%程度        | 85程度              | +5%程度<br>95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

### ◇ 2014 年の受注量は反動減となるも、2015 年以降は小幅な回復へ

- 2013 年の新造船受注量は、船舶供給過剰<sup>(\*)</sup>は続くものの、円安により競争環境が若干改善するなか海外船主からの投機的な受注が入ることで、前年比 39.0%増を見込む。竣工量はここ数年の受注低迷が反映され、前年比▲13.9%の減少となる見込み (図表 3)。

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)   | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|        |                  |                  |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 新造船受注量 | 1,192<br>(40.1)  | 769<br>(▲35.5)   | 885<br>(15.1)    | 1,230<br>(39.0)  | ▲13%程度       | 50程度              | +4%程度<br>55程度     |
| 新造船竣工量 | 2,022<br>(6.6)   | 1,937<br>(▲4.2)  | 1,743<br>(▲10.0) | 1,500<br>(▲13.9) | ▲10%程度       | 75程度              | ▲5%程度<br>70程度     |
| 手持工事量  | 4,247<br>(▲18.3) | 3,427<br>(▲19.3) | 2,583<br>(▲24.6) | 2,313<br>(▲10.5) | ▲12%程度       | 30程度              | ▲5%程度<br>30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

- 2014年の受注量は反動減が予想されるが、2015年以降は、船舶供給過剰が解消に向かうこと、LNG船の新規受注<sup>(\*)</sup>が期待されることから小幅に回復する見通し。一方、竣工量は、これまでの受注低迷を受け減少基調が続く公算が大きい。

## 2. 企業業績

### (1) 総合重機6社

#### ◇ 2014年度以降も増収増益トレンドを辿る見通し

- 2013年度の売上高は、ボーイング向け航空機部品の売上が増加中であること、円安に伴い幅広い製品で海外向けの売上高が押し上げられることに加えて、三菱重工業が日立製作所の火力発電事業を連結対象に加えること<sup>(\*)</sup>から、前年比9.5%増の増収となる見込み(図表4)。
- 損益面は、増収効果に加えて円安進行により輸出採算の改善が進むことで、前年比24.0%増の増益となり過去最高益を確保する公算大。
- 2014年度以降の売上高は、三菱重工業の事業統合による増収効果が年度を通じて上乗せされるほか、航空機部品の更なる売上増加、外需の拡大を背景とする量産品やプラント用機器の売上増加も期待されることから、増収基調を辿る見通し。
- 損益面では、増収効果に加えて各社における生産効率化などの原価低減に向けた取り組みも期待され、増益基調が続く見通し。

図表4：総合重機大手6社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011            | 2012             | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                  |                 |                  |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 67,424<br>(▲2.5) | 68,456<br>(1.5) | 68,226<br>(▲0.3) | 74,676<br>(9.5) | +18%程度       | 115程度             | +5%程度<br>125程度    |
| 営業利益  | 3,033<br>(54.5)  | 3,026<br>(▲0.2) | 3,144<br>(3.9)   | 3,899<br>(24.0) | +23%程度       | 150程度             | +10~+15%<br>190程度 |
| 営業利益率 | 4.5              | 4.4             | 4.6              | 5.2             | 6%程度         | —                 | 6%程度<br>—         |

(注) 1. 対象企業は三菱重工業、IHI、川崎重工業、住友重機械工業、三井造船、日立造船の6社。

2. ( )内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## (2) 産業機械 6 社

### ◇ 2014 年度以降も増収増益基調が続く見通し

- 2013 年度の売上高は、資源価格下落を背景に鉱山機械で減収となるが、農業機械や空調機器が好調を維持。ダイキン工業の買収効果<sup>(\*)</sup>が年度を通じて寄与することもあるとあって、前年比 15.0% 増の増収見込み(図表 5)。損益面では円安による採算改善が大きく、同 34.9% 増の増益を見込む。
- 2014 年度以降の売上高は、建設機械について中国での需要回復が期待されるほか、自動車部品や農業機械でも新興国を中心に需要が拡大すると予想され、増収基調を辿ろう。損益面では海外生産や現地調達 of 拡大も寄与して増益が続き、2014 年度には過去ピークを更新する見通し。

図表 5：産業機械大手 6 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015~2016         |          |                   |
|-------|------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|-------------------|----------|-------------------|
|       |                  |                 |                 |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | (予想)     | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 58,320<br>(15.1) | 61,709<br>(5.8) | 62,750<br>(1.7) | 72,188<br>(15.0) | +3%程度        | 105程度             | +6%程度    | 120程度             |
| 営業利益  | 5,011<br>(117.2) | 5,657<br>(12.9) | 5,223<br>(▲7.7) | 7,046<br>(34.9)  | +14%程度       | 105程度             | +15~+20% | 140程度             |
| 営業利益率 | 8.6              | 9.2             | 8.3             | 9.8              | 11%程度        | —                 | 13%程度    | —                 |

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

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## (3) 工作機械 3 社

### ◇ 2014 年度以降も増収増益トレンドを辿る見通し

- 2013 年度の売上高は、期中の受注環境は改善しているものの前年度の受注減の影響が尾を引き、前年比ほぼ横這いとなる見込み(図表 6)。

図表 6：工作機械大手 3 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010            | 2011            | 2012           | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2015~2016         |          |                   |
|-------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|--------------|-------------------|----------|-------------------|
|       |                 |                 |                |                |              | 2007=100<br>とした水準 | (予想)     | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 3,166<br>(69.8) | 4,063<br>(28.3) | 4,091<br>(0.7) | 4,108<br>(0.4) | +11%程度       | 85程度              | +6%程度    | 95程度              |
| 営業利益  | 53<br>(黒字回復)    | 239<br>(4.5倍)   | 230<br>(▲3.8)  | 232<br>(0.9)   | +7割強         | 55程度              | +25~+30% | 85程度              |
| 営業利益率 | 1.7             | 5.9             | 5.6            | 5.7            | 9%程度         | —                 | 13%程度    | —                 |

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

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- 損益面についても、円安に伴う輸出採算の改善はみられるものの大型設備投資<sup>(\*)</sup>が相次いでいるため償却負担が上昇しており、前年度と同程度にとどまる見込み。
- 2014年度以降の売上高は、内需で当面期待される更新投資を取り込むほか、外需では北米市場が堅調を維持するとともに、中国市場も回復に転じると予想されることから、増収基調となる見通し。
- 損益面についても、増収効果やこれまでに実施した設備投資による生産効率向上などが寄与して、増益基調を辿る見通し。

## 【用語説明】

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| 排ガス規制導入                       | 主要機器である 20 t クラスの油圧ショベルで新基準による規制が開始。2013 年 11 月以降の生産分より、粒子状物質の排出量を旧基準比 9 割削減することが義務付けられた。これに伴い、規制開始の直前まで価格の安い旧基準適用機器の駆け込み需要が発生した。 |
| 中国の電機関連向け受注の大幅減               | スマートフォンの OEM 生産者向け小型工作機械の受注増加が中国市場を牽引してきたが、2012 年夏場以降、設備投資が一巡したことから当該受注が急減している。   |
| 政策の後押し                        | 国内設備投資を喚起するべく、2014 年に一定基準を満たした設備投資に対し特別償却・税額控除が受けられる租税措置の施行、条件を満たした設備を購入する際に受けられる補助金制度の拡充が予定されている。                                |
| 船舶供給過剰                        | リーマン・ショック以前に大量発注された新造船が竣工期を迎えており、荷動き量の増加を上回るペースで船腹量が増加している。   |
| LNG 船の新規受注                    | 米国でのシェールガス革命に伴い、2017 年ごろより同国から日本への LNG の輸出が本格化する見通し。これに伴い、2015 年ごろより LNG 船の受注が活発化することが予想される。                                      |
| 三菱重工業が日立製作所の火力発電事業を連結対象に加えること | 2014 年 2 月に三菱重工業及び日立製作所が新会社を設立し火力発電事業を統合。新設された会社は三菱重工業の連結対象会社となる。   |
| ダイキン工業の買収効果                   | 2012 年 8 月に米国空調機器メーカー Goodman 社を買収したことで連結対象が拡大。2013 年度は期を通じて売上高に貢献する。   |
| 大型設備投資                        | オークマは本社工場の大規模改修を行っており、牧野フライス製作所は本社工場の隣接地に基幹部品工場を新設した。   |

(小川 征爾)

## 10. エレクトロニクス

### 【要約】

- ◇ 2014年以降の世界市場は小幅な成長が続くも、製品ではスマートフォン、地域では中国を中心とする新興国への依存の構図がより鮮明となろう。
- ◇ 電機大手8社の業績は、2014年度以降、売上高こそ市場同様に微増程度にとどまるものの、各社の継続的なコスト低減の効果に加えて、輸出採算の改善等により増益基調が続く見通し。

### 1. 業界環境

#### (1) 携帯電話

##### ◇ 2014年以降の世界需要は、堅調に推移する見通し

- ▶ 2013年の携帯電話の世界需要（数量）は、前年好調であったスマートフォン販売の反動減の影響を受けた日本や、景気が低迷している西欧で前年割れとなるものの、1台100米ドル以下の低価格品の販売が好調なアジアが牽引し、全体では前年比5.4%増となる見込み（図表1）。

図表1：携帯電話の世界需要と地域別需要の推移

(単位:万台、%)

| (暦年)      | 2010              | 2011              | 2012               | 2013<br>(見込)      | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016平均<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|-----------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| 世界出荷数量    | 159,481<br>(18.9) | 171,530<br>(7.6)  | 173,812<br>(1.3)   | 183,174<br>(5.4)  | +6%程度        | 170程度             | +4~+5%              | 185程度             |
| 従来型       | 129,011<br>(10.5) | 122,083<br>(▲5.3) | 101,280<br>(▲17.0) | 79,498<br>(▲21.5) | ▲7.5%程度      | 70強               | ▲5~▲9.5%            | 60強               |
| スマートフォン   | 30,470<br>(75.7)  | 49,447<br>(62.3)  | 72,532<br>(46.7)   | 103,676<br>(42.9) | +16%程度       | 970程度             | +8.5~+13.5%         | 1,190強            |
| スマートフォン比率 | 19%               | 29%               | 42%                | 57%               | 62%          | —                 | 70%                 | —                 |
| 日本        | 3,613<br>(6.4)    | 3,796<br>(5.0)    | 4,040<br>(6.6)     | 3,907<br>(▲3.3)   | ▲2.5%程度      | 75弱               | ±0%程度               | 75弱               |
| 北米        | 19,450<br>(2.6)   | 20,304<br>(4.4)   | 18,689<br>(▲7.9)   | 18,782<br>(0.5)   | +1%強         | 105程度             | +1%程度               | 105強              |
| 西欧        | 19,540<br>(4.8)   | 18,528<br>(▲5.2)  | 18,941<br>(2.3)    | 18,487<br>(▲2.4)  | +3%弱         | 95弱               | +1%弱                | 95強               |
| アジア       | 72,123<br>(21.7)  | 75,693<br>(5.0)   | 82,892<br>(9.5)    | 92,010<br>(11.0)  | +9%程度        | 275弱              | +6~+7.5%            | 310強              |
| その他       | 44,755<br>(32.2)  | 53,209<br>(18.9)  | 49,249<br>(▲7.4)   | 49,988<br>(1.5)   | +3.5%程度      | 150強              | +2.5~+3.5%          | 160強              |
| 新興国比率     | 73%               | 75%               | 76%                | 78%               | 78%          | —                 | 80%                 | —                 |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

2. 北米には、カナダが含まれる。その他地域には、南米・東欧・中東・アフリカが含まれる。

3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。

(資料) IDC「Worldwide Mobile PhoneTracker, 2013 Q3」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 2014年以降も、普及拡大余地の残る新興国において、所得水準の向上や通信インフラの整備に伴う需要増が見込まれることから、世界需要は堅調に推移しよう。

## (2) PC

### ◇ 2014年以降の世界市場は、縮小基調が続く見通し

- 2013年のPCの世界市場（金額）は、世界景気の減速に伴う法人向けの落ち込みに加え、スマートフォン・タブレットの侵食を受けて個人向けノートPCが大幅に縮小することで、全体では前年比▲11.0%減となる見込み（図表2）。
- 2014年も、こうした流れに大きな変化はなさそうで、前年に引き続きマイナス成長となる見通し。2015年以降は、新興国の出荷数量が所得水準の向上等によりプラス成長に転じるも、先進国の低迷や価格下落が足枷となり、市場は縮小基調が続こう。

図表2：PCの世界市場と地域別需要の推移

(単位:億ドル、ドル、万台、%)

| (暦年)   | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)      | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016平均<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|--------|------------------|------------------|------------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| 世界出荷金額 | 2,365<br>(10.3)  | 2,382<br>(0.7)   | 2,225<br>(▲6.6)  | 1,981<br>(▲11.0)  | ▲6%程度        | 80弱               | ▲0.5~▲2%            | 75強               |
| デスクトップ | 866<br>(8.3)     | 873<br>(0.8)     | 808<br>(▲7.5)    | 736<br>(▲8.9)     | ▲5%程度        | 60弱               | ▲3.5~▲4.5%          | 55弱               |
| ノート    | 1,499<br>(11.5)  | 1,509<br>(0.6)   | 1,417<br>(▲6.1)  | 1,245<br>(▲12.1)  | ▲6.5%程度      | 100弱              | ▲0.5%程度<br>⇒+1%程度   | 100弱              |
| 平均単価   | 661<br>(▲3.0)    | 655<br>(▲0.9)    | 637<br>(▲2.7)    | 631<br>(▲0.9)     | ▲2%程度        | 70弱               | ▲1.5%程度             | 65強               |
| 世界出荷数量 | 35,787<br>(13.7) | 36,379<br>(1.7)  | 34,919<br>(▲4.0) | 31,372<br>(▲10.2) | ▲3.5%程度      | 115弱              | ±0~+0.5%            | 115程度             |
| 日本     | 1,630<br>(17.1)  | 1,568<br>(▲3.8)  | 1,558<br>(▲0.7)  | 1,496<br>(▲4.0)   | ▲2.5%程度      | 105強              | ▲1~▲3.5%            | 100強              |
| 米国     | 7,527<br>(5.5)   | 7,155<br>(▲4.9)  | 6,602<br>(▲7.7)  | 6,404<br>(▲3.0)   | ▲2%程度        | 100弱              | ▲2~▲3%              | 95弱               |
| 西欧     | 7,120<br>(4.5)   | 6,088<br>(▲14.5) | 5,612<br>(▲7.8)  | 4,714<br>(▲16.0)  | ▲4.5%程度      | 80強               | ▲1%程度               | 100弱              |
| アジア    | 11,110<br>(19.0) | 12,279<br>(10.5) | 12,036<br>(▲2.0) | 10,833<br>(▲10.0) | ▲4%程度        | 150弱              | +2.5%弱              | 155程度             |
| その他    | 8,400<br>(23.4)  | 9,289<br>(10.6)  | 9,111<br>(▲1.9)  | 7,927<br>(▲13.0)  | ▲5%程度        | 125弱              | +0.5~+1.5%          | 125強              |
| 新興国比率  | 55%              | 59%              | 61%              | 60%               | 59%          | —                 | 61%                 | —                 |

(参考)タブレットの世界需要

|        |                |                  |                   |                  |          |     |          |     |
|--------|----------------|------------------|-------------------|------------------|----------|-----|----------|-----|
| 世界出荷数量 | 1,790<br>(n.a) | 5,040<br>(181.6) | 16,210<br>(221.6) | 23,990<br>(48.0) | +20~+25% | n.a | +10~+15% | n.a |
|--------|----------------|------------------|-------------------|------------------|----------|-----|----------|-----|

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

2. その他地域には、南米・東欧・中東・アフリカ・カナダが含まれる。

3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。

(資料) IDC「Worldwide PC 2013-2017 Forecast Update:September 2013(#243550)」をもとに

三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

### (3) 液晶 TV

#### ◇ 2014 年以降も世界市場は、縮小基調が続く見通し

- 2013 年の液晶 TV の世界市場（金額）は、世界需要（数量）の 3 割弱を占める中国こそ前半の補助金支給により堅調に推移したものの、先進国での不振と価格下落が響いて、全体では前年比▲7.6%減となる見込み（図表 3）。
- 2014 年以降も、ブラジル W 杯や中国・東欧でのアナログ停波等に伴う需要押し上げ効果は見込めるものの、基本的には価格下落の影響を補うには至らず、市場は縮小基調が続こう。

図表 3：液晶 TV の世界市場と地域別需要の推移

(単位: 億ドル、ドル、万台、%)

| (暦年)   | 2010             | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016平均<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|--------|------------------|------------------|------------------|-----------------|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| 世界出荷金額 | 1,001<br>(18.6)  | 1,029<br>(2.8)   | 1,004<br>(▲2.4)  | 928<br>(▲7.6)   | ▲3%程度        | 135弱              | ▲2~▲4.5%            | 125程度             |
| 平均単価   | 523<br>(▲9.9)    | 501<br>(▲4.1)    | 494<br>(▲1.5)    | 441<br>(▲10.8)  | ▲5.5%程度      | 50弱               | ▲6~▲6.5%            | 45弱               |
| 世界出荷数量 | 19,150<br>(31.7) | 20,520<br>(7.2)  | 20,320<br>(▲1.0) | 21,058<br>(3.6) | +2.5%強       | 275弱              | +2~+4.5%            | 290強              |
| 日本     | 2,340<br>(87.2)  | 1,940<br>(▲17.1) | 630<br>(▲67.5)   | 567<br>(▲10.0)  | +11%程度       | 80強               | +4.5~+6.5%          | 90強               |
| 北米     | 3,830<br>(2.7)   | 3,820<br>(▲0.3)  | 3,950<br>(3.4)   | 3,859<br>(▲2.3) | +1%弱         | 160強              | +0.5%程度             | 160強              |
| 欧州     | 5,310<br>(23.8)  | 5,130<br>(▲3.4)  | 5,030<br>(▲1.9)  | 4,723<br>(▲6.1) | +1%弱         | 160強              | +2.5%強<br>⇒▲1.5%程度  | 165弱              |
| アジア    | 5,230<br>(32.1)  | 6,520<br>(24.7)  | 7,270<br>(11.5)  | 8,142<br>(12.0) | ▲0.5%程度      | 585強              | +4.5~+6.5%          | 650強              |
| その他    | 2,440<br>(86.3)  | 3,110<br>(27.5)  | 3,440<br>(10.6)  | 3,767<br>(9.5)  | +13%弱        | 1,090程度           | +3~+6%              | 1,190強            |
| 新興国比率  | 40%              | 47%              | 53%              | 57%             | 57%          | —                 | 59%                 | —                 |

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

### (4) ルームエアコン

#### ◇ 2014 年以降の世界需要は、緩やかな増加基調で推移する見通し

- 2013 年のルームエアコンの世界需要（数量）は、欧州こそ前年割れとなったが、全体の約 4 割を占める中国が猛暑効果・不動産市場の回復によりプラス成長に転じ、全体では前年比 2.8%増となる見込み（次頁図表 4）。
- 2014 年以降は、普及拡大余地の大きい中国農村部・東南アジアといった地域が牽引役となって、世界需要は緩やかな増加基調で推移しよう。

図表 4 : ルームエアコンの世界需要と地域別需要の推移

(単位:万台、%)

| (暦年)  | 2010            | 2011            | 2012             | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016平均<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|-------|-----------------|-----------------|------------------|----------------|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| 世界需要  | 7,342<br>(19.7) | 8,457<br>(15.2) | 7,744<br>(▲8.4)  | 7,958<br>(2.8) | +2.5%程度      | 130強              | +3%強                | 140強              |
| 日本    | 824<br>(21.7)   | 828<br>(0.5)    | 849<br>(2.5)     | 874<br>(2.9)   | ▲11%程度       | 105程度             | ▲4~±0%              | 100強              |
| 北米    | 655<br>(4.5)    | 673<br>(2.7)    | 699<br>(3.9)     | 713<br>(2.0)   | +1%程度        | 85強               | +0.5%強              | 85強               |
| 欧州    | 574<br>(30.2)   | 704<br>(22.6)   | 622<br>(▲11.6)   | 616<br>(▲1.0)  | +2.5%弱       | 85強               | +3~+4%              | 95弱               |
| アジア   | 4,208<br>(21.0) | 5,031<br>(19.6) | 4,319<br>(▲14.2) | 4,462<br>(3.3) | +5%程度        | 155弱              | +4~+5%              | 170弱              |
| 中国    | 3,042<br>(22.7) | 3,843<br>(26.3) | 3,076<br>(▲20.0) | 3,199<br>(4.0) | +3%強         | 150弱              | +3.5~+4.5%          | 160弱              |
| その他   | 1,081<br>(18.8) | 1,221<br>(13.0) | 1,255<br>(2.8)   | 1,293<br>(3.0) | +4.5%程度      | 160強              | +2.5~+4%            | 170強              |
| 新興国比率 | 72%             | 74%             | 72%              | 72%            | 74%          | —                 | 75%                 | —                 |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

2. その他地域には、南米・中東・アフリカが含まれる。

3. 新興国比率は、世界出荷数量におけるアジアとその他地域の割合。

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

## (5) 半導体

### ◇ 2014 年以降の世界市場は、小幅な成長が続く見通し

- 2013 年の半導体の世界市場（金額）は、スマートフォンの需要拡大を背景に、同用途向けロジック（情報の加工・計算を行う半導体）のほか、需給の引き締まりに伴う市況改善が顕著なメモリ（情報を記憶する半導体）が牽引役となり、前年比 4.2% 増となる見込み（図表 5）。
- 2014 年以降も、PC・液晶 TV 向けの落ち込みをスマートフォン・タブレット向け、電装化が進む自動車向けが補うことで、小幅な成長が続こう。

図表 5 : 半導体の世界市場の見通し

(単位:億ドル、%)

| (暦年)   | 2010            | 2011           | 2012            | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016平均<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|--------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| 世界出荷金額 | 2,983<br>(31.8) | 2,995<br>(0.4) | 2,916<br>(▲2.6) | 3,038<br>(4.2) | +4%程度        | 125弱              | +2~+3%              | 130程度             |

(注) ( ) 内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降も順調な回復が見込まれよう

- 2013 年度の電機大手 8 社の売上高は、為替の円安効果に加え、スマートフォン・半導体等の販売好調もあって、前年比 4.8%増の増収となる見込み（図表 6）。
- 損益面も、不採算事業の構造改革による収益性改善に加え、為替の円安進展に伴う輸出採算の改善も寄与して、営業利益は前年比 39.7%増の増益となる見込み。
- 2014 年度以降の売上高は、エレクトロニクスの世界市場が小幅な成長を続けるなか、微増程度の推移を見込む。
- 損益面では、各社の継続的なコスト低減の効果に加えて、為替の円安進展を前提にデバイス関連（半導体・液晶・電子部品等）を中心とした輸出採算の改善も続くと思われるため、増益基調が続こう。

図表 6：電機大手 8 社の業績推移

(単位:億円、%)

| (年度)   | 2010              | 2011               | 2012              | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016平均<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|--------|-------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| 売上高    | 458,994<br>(3.7)  | 437,053<br>(▲4.8)  | 424,442<br>(▲2.9) | 444,986<br>(4.8) | +1%程度        | 85弱               | +1%弱                | 85弱               |
| 総合家電3社 | 188,960<br>(8.7)  | 167,953<br>(▲11.1) | 165,824<br>(▲1.3) | 174,858<br>(5.4) | ±0~1%        | 80強               | ±0%前後               | 80強               |
| 総合電機5社 | 270,034<br>(0.5)  | 269,100<br>(▲0.3)  | 258,618<br>(▲3.9) | 270,128<br>(4.5) | +1%程度        | 85弱               | +1~1.5%             | 85程度              |
| 営業利益   | 16,929<br>(101.2) | 9,623<br>(▲43.2)   | 12,221<br>(27.0)  | 17,078<br>(39.7) | +20%程度       | 85強               | +7%強<br>⇒±0~1%      | 90強               |
| 総合家電3社 | 5,840<br>(113.0)  | ▲611<br>(赤字転落)     | 2,448<br>(黒字転換)   | 4,909<br>(100.5) | +25~30%      | 55弱               | +6~7%<br>⇒±0%前後     | 55強               |
| 総合電機5社 | 11,089<br>(95.6)  | 10,234<br>(▲7.7)   | 9,773<br>(▲4.5)   | 12,169<br>(24.5) | +15%強        | 115強              | +7~8%<br>⇒+1%弱      | 125強              |
| 営業利益率  | 3.7               | 2.2                | 2.9               | 3.8              | 4.5%程度       | —                 | 5%弱                 | —                 |
| 総合家電3社 | 3.1               | ▲0.4               | 1.5               | 2.8              | 3.5%程度       | —                 | 4%弱                 | —                 |
| 総合電機5社 | 4.1               | 3.8                | 3.8               | 4.5              | 5%強          | —                 | 5.5%程度              | —                 |

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

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(黒川 徹)

# 11. 通信

## 【要約】

- ◇ 2014～2016 年度の通信市場は、割引サービスの一巡に伴う ARPU<sup>(\*)</sup> の下落幅縮小を主因に移動体通信収入が拡大することで、小幅ながらプラス基調に転じる見通し。
- ◇ これに呼応して、通信大手3グループは好調な業績を維持。損益面では、増収効果に加え、減価償却負担が低下する固定通信の採算改善も寄与。

(\*)用語説明は、50 頁をご参照下さい。

## 1. 業界環境

### ◇ 2014～2016 年度は、小幅ながらプラス基調に転じる見込み

- 2013 年度の通信市場は、前年比▲1.3%減とマイナス成長（図表 1）。固定通信収入の減少に加え、移動体通信も端末代金割引サービス<sup>(\*)</sup>等による ARPU の下落を加入者数増でカバーできず微減へ。
- しかし、2014～2016 年度の市場は一転して小幅ながらプラス基調へ。ARPU の高いスマートフォンの普及拡大に加え、割引サービスの影響一巡により ARPU の下落ピッチに歯止めがかかることで移動体通信収入がプラスに転じ、固定通信収入の落ち込みをカバーする見通し。

図表 1：通信市場の推移

| (年度)                  | (単位)       | 2010              | 2011              | 2012            | 2013              | 2014   | 2007=100<br>とした水準 | 2015～2016  | 2007=100<br>とした水準 |
|-----------------------|------------|-------------------|-------------------|-----------------|-------------------|--------|-------------------|------------|-------------------|
|                       |            | (見込)              | (予想)              | (予想)            |                   |        |                   |            |                   |
| 通信事業収入                | 億円<br>%    | 119,128<br>(▲1.2) | 117,624<br>(▲1.3) | 115,009<br>(-)  | 113,459<br>(▲1.3) | +1%弱   | -                 | +1～+1.5%   | -                 |
| 移動体通信 <sup>(注1)</sup> | 億円<br>%    | 65,591<br>(▲1.0)  | 65,971<br>(0.6)   | 65,453<br>(-)   | 65,130<br>(▲0.5)  | +2.0%弱 | -                 | +2.5～+3.5% | -                 |
| 移動体通信<br>期末加入者数       | 万人<br>%    | 12,329<br>(6.0)   | 13,276<br>(7.7)   | 14,113<br>(6.3) | 14,945<br>(5.9)   | +5%弱   | -                 | +3%程度      | -                 |
| ARPU <sup>(注2)</sup>  | 円/人・月<br>% | 4,852<br>(▲5.1)   | 4,607<br>(▲5.1)   | 4,384<br>(-)    | 4,163<br>(▲5.0)   | ▲3%程度  | -                 | ▲0～▲0.5%   | -                 |
| 固定通信 <sup>(注1)</sup>  | 億円<br>%    | 53,537<br>(▲1.4)  | 51,686<br>(▲3.5)  | 49,556<br>(-)   | 48,329<br>(▲2.5)  | ▲1%程度  | -                 | ▲1～▲1.5%   | -                 |

(注) 1. NTT 東日本、NTT 西日本、NTT コミュニケーションズ、NTT ドコモ（モバイル通信サービス）、KDDI（パーソナルセグメントのモバイル・固定とビジネスセグメントのモバイル・固定）、ソフトバンク（ソフトバンクモバイルの電気通信事業）の収入の合計。

2. NTT ドコモはスマート ARPU を含めず。KDDI は au 通信 ARPU、ソフトバンクは通信モジュール除きの ARPU を対象としている。

3. KDDI およびソフトバンクにセグメント変更があったことから、移動体通信の期末加入者数以外は 2011 年度以前と 2012 年度以降で非連続。

4. ( ) 内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014～2016 年度も、好調な業績を維持する見通し

- 2013 年度の通信大手 3 グループ合計の業績は、ベースの通信事業収入こそ僅かながら減少するものの、移動体通信・固定通信ともに連結対象企業が増加<sup>(\*)</sup>しており、大幅な増収・増益となる見込み。
- 2014～2016 年度の売上高は、通信市場が増加基調に転じることに加え、各社が注力する「コンテンツサービス」<sup>(\*)</sup>も寄与し、増収基調を維持。
- なお、2014 年度は、前年度に引き続いて連結対象企業の増加が売上高を押し上げることから、市場の伸びを大きく上回る 5%程度の増収を見込む。
- 損益面も、増収効果により移動体通信が増益を確保するとともに、すでにインフラへの投資がピークアウトしている固定通信でも減価償却負担の低下による採算性の改善が見込まれることから、増益基調を辿ろう。

図表 2：通信大手 3 グループの業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011             | 2012           | 2013<br>(見込)      | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015～2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|-------|------------------|------------------|----------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 売上高   | 149,519<br>(0.9) | 150,756<br>(0.8) | 153,448<br>(-) | 165,358<br>(7.8)  | +5%程度        | -                 | +1.5～+2%          | -                 |
| 移動体通信 | 87,596<br>(1.4)  | 91,117<br>(4.0)  | 94,966<br>(-)  | 104,450<br>(10.0) | +8%程度        | -                 | +3～+3.5%          | -                 |
| 固定通信  | 61,924<br>(0.2)  | 59,639<br>(▲3.7) | 58,482<br>(-)  | 60,908<br>(4.1)   | ▲0.5%程度      | -                 | ▲0.5～▲1%          | -                 |
| 営業利益  | 20,111<br>(13.6) | 20,616<br>(2.5)  | 21,835<br>(-)  | 23,590<br>(8.0)   | +8%程度        | -                 | +4～+4.5%          | -                 |
| 営業利益率 | 13.5             | 13.7             | 14.2           | 14.3              | 15%程度        | -                 | 15～16%            | -                 |

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

(資料) 各社の IR 資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## 【用語説明】

|            |  |
|------------|--|
| ARPU       | Average Revenue Per User の略。1 加入者当たりの月間平均通信収入。   |
| 端末代金割引サービス | スマートフォンの拡販に向け、機種に応じて端末代金の一定額を通信料から最大 24 ヶ月間割り引くサービス（NTT ドコモは「月々サポート」、KDDI は「毎月割」、ソフトバンクは「月月割」という名称でサービスを提供中）。  |
| 連結対象企業が増加  | KDDI とソフトバンクが、2013 年度より、以下の企業を連結対象に加えている。<br><KDDI><br>ジュピターテレコム。<br><ソフトバンク><br>イー・アクセス、Wireless City Planning、ウィルコム、<br>ガンホー・オンライン・エンターテイメント、Supercell（フィンランド）、<br>Brightstar（米）。<br>なお、2013 年 7 月に買収した Sprint Corporation（米）については、連結対象となっているが、同社の業績は「スプリント事業セグメント」に属しており、本稿の企業業績の対象外。 |
| コンテンツサービス  | 通信大手各社は、自社の通信サービスの魅力を高めるため、携帯電話を通じたコンテンツサービスの拡充に注力している。具体的には、音楽・映像・ゲームコンテンツの配信など。  |

（西浦 秀治）

## 12. 情報サービス

### 【要約】

- ◇ 2014～2016 年度の情報サービス市場は、金融機関・官公庁を主体とした投資の活発化と根強いアウトソーシングニーズを背景に小幅なプラスを維持する見通し。
- ◇ 上場大手 8 社の業績は、市場拡大に伴う増収効果に加え、不採算案件の抑制が進むこともあって、増益基調を辿ろう。

(\*)用語説明は、53 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年度の市場は、小幅ながらプラス基調を維持する見通し

- 2013 年度の情報サービス市場は、2 年連続のプラス成長となる見込み。
- ソフトウェア開発 (\*) については、景況感の回復に伴う IT 投資意欲の向上、金融機関の大型システム統合案件の立ち上がり、アウトソーシング (\*) については、コスト削減を目的としたシステム運用委託の進展、BCP (\*) 対策目的のデータセンター (DC) の利用拡大が寄与。
- 2014～2016 年度は、引き続き大型案件を中心に活発な投資が見込まれる金融機関と、マイナンバー制度関連のシステム整備が期待される官公庁が需要を牽引。システム運用委託や DC 利用などのアウトソーシングのニーズも根強く、市場は小幅なプラスを維持する見通し。
- ただし、2016 年頃には金融機関・マイナンバー関連の大型案件はピークアウトするとみられ、IT 投資の効率化によるマイナス影響 (\*) も相俟って、以後、市場の成長率は鈍化していく見込み。

図表 1：情報サービス市場の推移

| (年度)           | 2010              | 2011              | 2012             | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | (単位：億円、%)         |                   |                   |
|----------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                |                   |                   |                  |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2015～2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
| 情報サービス市場       | 101,484<br>(▲3.4) | 100,869<br>(▲0.6) | 101,688<br>(0.8) | 103,382<br>(1.7) | +2.0%弱       | 95弱               | +0.5～+1.0%        | 95強               |
| ソフトウェア開発他 (注1) | 80,810<br>(▲3.8)  | 80,392<br>(▲0.5)  | 81,254<br>(1.1)  | 82,494<br>(1.5)  | +1.5%程度      | 90強               | +0.0～+1.0%        | 95弱               |
| アウトソーシング (注2)  | 20,674<br>(▲1.9)  | 20,477<br>(▲1.0)  | 20,434<br>(▲0.2) | 20,887<br>(2.2)  | +2.5%程度      | 105弱              | +2.0～+2.5%        | 110弱              |

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

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降は、増収増益トレンドを辿る見通し

- 2013 年度の情報サービス上場大手 8 社の売上高は、市場の伸びを受けて 3 期連続の増収となる見込み（図表 2）。
- 一方、損益面は、一部の事業者における大口不採算案件の発生を受けて、8 社合計の営業利益は前年比マイナスとなるが、大方の事業者は増益を確保する見通し。
- 2014～2016 年度の売上高は、市場の伸びを上回る水準で伸長しよう。規模に勝る上場大手 8 社は、金融機関・官公庁などの大規模システムの開発案件を優位に取り込めるほか、アウトソーシング市場拡大の恩恵<sup>(\*)</sup>も享受しやすいとみられる。
- 損益面では、増収効果に加え、不採算案件の抑制に向けた取り組みが進むとみられることもあって、増益基調を辿ろう。

図表 2：情報サービス大手 8 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015～2016<br>(予想) |                    |
|-------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|--------------------|
|       |                  |                 |                 |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準  |
| 売上高   | 28,311<br>(▲0.4) | 29,462<br>(4.1) | 30,914<br>(4.9) | 31,720<br>(2.6) | +2.5%程度      | 110強              | +1.5～2.5%<br>115程度 |
| 営業利益  | 1,803<br>(▲5.5)  | 1,961<br>(8.8)  | 2,099<br>(7.0)  | 1,940<br>(▲7.6) | +20.0%弱      | 95弱               | +4.0～5.5%<br>105弱  |
| 営業利益率 | 6.4              | 6.7             | 6.8             | 6.1             | 7.0%程度       | —                 | 7.0～7.5%程度<br>—    |

- (注) 1. 対象企業は、NTT データ、野村総合研究所、IT ホールディングス、伊藤忠テクノソリューションズ、日本ユニシス、NEC フィールディング、新日鉄住金ソリューションズ、富士ソフトの 8 社。  
 2. 富士ソフトの 2013 年度決算は、決算月の変更（3 月→12 月）に伴い、2013 年 4 月から 12 月までの 9 ヶ月間の変則決算となるため、本表では、9 ヶ月ベースの見込値に 2013 年 1～3 月期の実績を加えて、12 ヶ月ベースに換算している。  
 3. ( ) 内は前年比伸び率

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

- なお、大手事業者からの受託業務を担う中堅・中小事業者<sup>(\*)</sup>の収益環境については、厳しい状況が続く見通し。一部には、大手の増収に伴って受託量を伸ばす企業もあろうが、ユーザーの IT 投資の効率化に伴って構造的に大手からの受託量が減少する傾向に変化はないとみられる。

## 【用語説明】

|                         |  |
|-------------------------|--|
| ソフトウェア開発                | 情報サービスのうち、情報システムの構築、パッケージソフトウェアの販売に関するもの。  |
| アウトソーシング                | 情報サービスのうち、情報システムの管理・運用受託、クラウド型サービスの提供に関わるもの。クラウド型サービスとは、ユーザーが情報サービス事業者の保有する IT 資産（サーバー、ソフトウェアなど）をネットワーク経由で利用する形態。  |
| BCP                     | <u>Business Continuity Plan</u> の略。自然災害・テロ・火災等の緊急時にも、事業を継続・早期復旧するために企業が取り組む「事業継続計画」のこと。東日本大震災を契機に BCP 対策を見直す企業が増加しており、耐震性・電源の安定性といった面で優れるデータセンターの利用、バックアップシステムの開発などの需要が高まっている。   |
| IT 投資の効率化によるマイナス影響      | IT 投資においてユーザー企業が従来よりも効率的な投資方法を選択することで、IT 投資額が抑制される潮流。具体例としては、以下が挙げられる。<br>① スクラッチ開発（システムをオーダーメイドで一から構築する方法）から安価なパッケージソフト（多くのユーザー企業に必要な情報システムを定型化したソフトウェア）へのシフト<br>② オフショア開発（システム開発の一部の工程を人件費の安い海外企業に委託すること）の利用加速<br>③ クラウド型サービスの採用拡大 |
| アウトソーシング市場拡大の恩恵         | 情報システムの保守・運用を手掛けるアウトソーシング事業の場合、過去の運用実績が豊富で、データセンターなどの設備の充実している大手事業者が優位となりやすい。  |
| 大手事業者からの受託業務を担う中堅・中小事業者 | 情報サービス業界の参入企業約 2 万社のうち、売上規模が 1,000 億円を超える大企業は僅か十数社にとどまり、売上高 10 億円未満の事業者が約 8~9 割を占めている。このため、数少ない大手事業者（元請け）を頂点に、中堅・中小事業者（下請け）が重層的に連なる業界構造となっている。   |

(岡田 翔太)

## 13. 百貨店

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降の百貨店市場は、他業態との激しい競争が続くなか、消費税増税前の駆け込み需要の反動減や株高に伴う資産効果の一巡により、縮小が続く見通し。
- ◇ 百貨店大手3社の業績は、減収傾向を迎えるものの、都心部の旗艦店を多く有するため、減収幅は市場平均を下回ろう。損益面では、2014 年度に減益となるが、以降は一段の固定費削減により営業増益に転じる見通し。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年度の百貨店市場は、縮小が続く見通し

- 2013 年度の百貨店市場は、株高に伴う資産効果により高額商品の売れ行きが好調なことに加えて、旗艦店の改装・増床効果や消費税増税前の駆け込み需要により、前年比 2.9%増と拡大に転じる見込み(図表 1)。
- 2014 年度は、大型 SC など他業態との激しい競争が続くなか、駆け込み需要の反動減や資産効果の一巡により、前年比▲4.0%程度の縮小となる見込み。そのなかでも、改装効果の続く都心部の旗艦店と、他業態への顧客流出に歯止めが掛からない地方・郊外店との格差が拡大する見込み。
- 2015～2016 年度も競争は激しく、総売場面積の縮小や既存店売上高の低下により、市場の縮小が続く見通し。

図表 1：百貨店市場の推移

| (年度)                     | (単位)    | 2010             | 2011            | 2012             | 2013            | 2014    | 2007=100<br>とした水準 | 2015～2016 | 2007=100<br>とした水準 |
|--------------------------|---------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|---------|-------------------|-----------|-------------------|
|                          |         |                  |                 |                  | (見込)            | (予想)    |                   | (予想)      |                   |
| 百貨店販売額                   | 億円<br>% | 61,919<br>(▲4.4) | 62,158<br>(0.4) | 61,559<br>(▲1.0) | 63,334<br>(2.9) | ▲4.0%程度 | 80弱               | ▲3.0%程度   | 75弱               |
| 総売場面積(年度平均)              | 千㎡<br>% | 6,495<br>(▲2.4)  | 6,442<br>(▲0.8) | 6,292<br>(▲2.3)  | 6,244<br>(▲0.8) | ▲1.5%程度 | 90強               | ▲1.0%程度   | 90弱               |
| 既存店売上高伸び率 <sup>(注)</sup> | %       | ▲3.2             | +0.2            | ▲0.3             | +3.3            | ▲3.0%程度 | —                 | ▲2.0%程度   | —                 |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

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

(資料) 日本百貨店協会資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## 2. 企業業績

◇ 2014 年度は減益となるが、2015 年度以降は増益に転じる見通し

- 2013 年度の手3社の営業総収入は、資産効果や旗艦店の改装・増床効果に加えて消費税増税前の駆け込み需要により、前年比 3.4%の増収となる見込み(図表 2)。一部店舗の閉店に伴い売場面積は縮小するものの、好調な旗艦店に牽引され、営業総収入の伸び率は全国平均を上回ろう。
- 損益面では、増収効果に加えて人件費を中心とした固定費の削減により営業利益率が改善、増益で着地する見込み。
- 2014 年度以降の営業総収入は、駆け込み需要の反動減や資産効果の一巡により、減収傾向を辿ろう。ただし、都心部の旗艦店を多く有するため、減収幅は全国平均を下回る見込み。
- 損益面においては、2014 年度は減収の影響が大きく、営業減益を見込むものの、2015 年度以降は、一段の固定費削減により営業増益に転じる見通し。

図表 2：百貨店大手 3 社の業績推移（単体）

(単位:億円、%)

| (年度)  | 2010              | 2011             | 2012            | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |     |
|-------|-------------------|------------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|-----|
|       |                   |                  |                 |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |     |
| 営業総収入 | 20,014<br>(▲13.7) | 19,802<br>(▲1.1) | 19,936<br>(0.7) | 20,607<br>(3.4) | ▲3%程度        | 70強               | ▲1.5~▲2.0%        | 70弱 |
| 営業利益  | 289<br>(105.7)    | 344<br>(19.0)    | 410<br>(19.3)   | 524<br>(27.6)   | ▲20%程度       | 50強               | +10%程度            | 60強 |
| 営業利益率 | 1.4               | 1.7              | 2.1             | 2.5             | 2%強          | —                 | 2~2.5%            | —   |

- (注) 1. 対象企業は、三越伊勢丹、大丸松坂屋、高島屋の 3 社。  
 2. 2010 年度、三越伊勢丹が地方 7 店舗を分社化したため、営業総収入（単体）は大幅減となった。  
 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

(菊池 友樹)

## 14. スーパー

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降のスーパー販売額は、他業態による食料品の取扱拡充や、インターネット販売の広がりなどを背景に、競合が一段と激化するなか、既存店売上高の低迷を主因に、減少傾向を辿る見通し。
- ◇ 企業業績は、減収傾向を辿るなか、経費削減の取り組みを一段と強化するものの、競合激化に伴い採算性の低下圧力が強まることもあり、減収による利益額減少をカバーするには至らず、減益が続く見通し。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014 年度以降、スーパー販売額は減少傾向を辿る見通し

- 2013 年度のスーパー販売額は、前年比 1.9%増加する見込み（図表 1）。専門店等との競合激化を主因とする衣料品販売の落ち込みを、食料品販売額の増加がカバー。猛暑などの気候変化により生鮮食品の単価が上昇したことが大きく寄与。
- 2014 年度以降は、ドラッグストアやホームセンターなどの他業態による食料品の取扱拡充や、インターネット販売の広がり等を背景とする購買方法の多様化により、競合が一段と激化。既存店売上高の低迷を主因に、全体のスーパー販売額は減少傾向を辿る見通し。

図表 1：スーパー販売額の推移

(単位：億円、千㎡、%)

| (年度)                      | 2010              | 2011 <sup>(注1)</sup> | 2012              | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|---------------------------|-------------------|----------------------|-------------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| スーパー販売額                   | 123,663<br>(▲2.6) | 127,785<br>(3.3)     | 124,631<br>(▲2.5) | 126,940<br>(1.9) | ▲1.5%程度      | 90程度              | ▲2~▲4%            | 85程度              |
| 食料品                       | 77,630<br>(▲3.0)  | 79,242<br>(2.1)      | 76,926<br>(▲2.9)  | 79,080<br>(2.8)  | ▲1%程度        | 95弱               | ▲1.5~▲3.5%        | 90弱               |
| 住関連                       | 25,295<br>(▲0.6)  | 26,292<br>(3.9)      | 25,912<br>(▲1.4)  | 26,559<br>(2.5)  | ▲1.5%程度      | 95程度              | ▲1.5~▲4%          | 90弱               |
| 衣料品                       | 12,866<br>(▲4.4)  | 13,780<br>(7.1)      | 13,308<br>(▲3.4)  | 12,722<br>(▲4.4) | ▲4%程度        | 70強               | ▲4.5~▲6.5%        | 65弱               |
| その他                       | 7,871<br>(▲2.2)   | 8,471<br>(7.6)       | 8,485<br>(0.2)    | 8,578<br>(1.1)   | ▲1.5%程度      | 95程度              | ▲2~▲4%            | 90弱               |
| 総売場面積<br>(年度平均)           | 23,148<br>(▲0.2)  | 23,999<br>(3.7)      | 24,031<br>(0.1)   | 24,780<br>(3.1)  | +1.5%程度      | 110程度             | ±0~▲1.5%          | 110弱              |
| 既存店売上高伸び率 <sup>(注2)</sup> | ▲1.4              | ▲1.1                 | ▲2.5              | ▲0.3             | ▲2%程度        | -                 | ▲2~▲2.5%          | -                 |

(注) 1. 企業統合に伴い統計対象が変更。

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

3. ( ) 内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降は、減収減益トレンドとなる見通し

- 2013 年度の総合スーパー大手 4 社の売上高は、一部不採算店舗を閉鎖する企業があるものの、スーパー販売額全体の伸びとほぼ同水準の前期比 1.7%増となる見込み（図表 2）。
- 一方、損益面では、競合激化を背景に採算性こそ低下するが、粗利益額は増収効果により前年比プラスに。水道光熱費や広告宣伝費といった販管費の増大も人件費の削減が吸収し、4 社合計で増益を確保しよう。
- 2014 年度以降は、厳しさを増す業界環境を反映し、4 社合計の売上高も減収傾向を辿るとみられる。
- 損益面では、人件費を中心とする経費削減の取り組みを一段と強化するものの、競合激化に伴い採算性の低下圧力が強まることもあり、減収による利益額減少をカバーするには至らず、減益が続く見通し。

図表 2：総合スーパー大手 4 社の業績推移（単体）

（単位：億円、%）

| （年度）  | 2010             | 2011            | 2012             | 2013<br>（見込）    | 2014<br>（予想） | 2015～2016<br>（予想） |                   |
|-------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                  |                 |                  |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 46,307<br>(▲4.4) | 50,436<br>(8.9) | 49,229<br>(▲2.4) | 50,079<br>(1.7) | ▲1%程度        | 95強               | ▲1～▲2.5%<br>95弱   |
| 営業利益  | 490<br>(107.0)   | 740<br>(51.1)   | 557<br>(▲24.8)   | 788<br>(41.5)   | ▲30%程度       | 85程度              | ▲15～▲55%<br>30強   |
| 営業利益率 | 1.1              | 1.5             | 1.1              | 1.6             | 1%強          | -                 | +0.5～1%<br>-      |

（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. （ ）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

（浜崎 玲生）

## 15. コンビニエンスストア

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降、コンビニエンスストア市場は、大手企業による出店攻勢を主因に緩やかな拡大傾向が続くが、伸び率は鈍化する見通し。
- ◇ 大手 5 社の業績は、市場全体を上回るピッチで増収が続くも、好立地確保に向けた地代家賃等の増嵩が響いて 2015 年度以降の営業利益は横這いで推移する見通し。

(\*)用語説明は、59 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年度は、市場拡大が続くも伸び率は鈍化する見込み

- 2013 年度の市場は、出店に伴う競合激化を背景に、既存店売上高こそ前年割れを余儀なくされようが、過去最大規模の新規出店がそれをカバーして、全店ベースでは前年比 5.5% の増加となる見込み (図表 1)。
- 2014 年度以降も、大手企業を中心に出店が続き、店舗数は緩やかに増加基調を辿る見通し。一方、既存店売上高は、近隣店舗間及び食品スーパーなど他業態との競合激化が避けられず、マイナス成長が続くとみられる。
- この結果、全店ベースのコンビニ販売額は、増収を維持するも伸び率は鈍化する見通し。

図表 1：コンビニエンスストア市場の推移

(単位:億円、店、%)

| (年度)                     | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015～2016         |                           |
|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|---------------------------|
|                          |                 |                 |                 |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | (予想)<br>2007=100<br>とした水準 |
| コンビニエンスストア販売額            | 81,560<br>(3.8) | 87,786<br>(7.6) | 90,859<br>(3.5) | 95,901<br>(5.5) | +2%程度        | 130強              | +0.5%程度<br>135弱           |
| 店舗数(年度平均)                | 43,219<br>(1.7) | 44,090<br>(2.0) | 46,281<br>(5.0) | 48,852<br>(5.6) | +4%程度        | 125程度             | +2～+3%<br>130程度           |
| 既存店売上高伸び率 <sup>(注)</sup> | +3.9            | +8.0            | ▲1.2            | ▲1.6            | ▲1.5～▲2%     | —                 | ▲2%弱<br>—                 |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

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

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

## 2. 企業業績

### ◇ 増収が続くも、2015年度以降の営業利益は横這いで推移する見通し

- 大手5社の2013年度のチェーン全店売上高は、出店増が寄与して前年比5.9%の増収。営業総収入は、新規出店のほか、粗利益率の高い惣菜やファストフードの好調を主因にFC店舗からのロイヤリティー収入が増加することから、前年比5.1%の増収となる見込み（図表2）。
- 損益面では、ロイヤリティー収入増が、好立地確保に向けた地代家賃等の増加を吸収して、営業増益を確保しよう。
- 2014年度以降、新規出店や商品力の強化により、大手のチェーン全店売上高は市場全体を上回るピッチで拡大。つれて、営業総収入も小幅ながら増加基調を辿る見込み。
- もっとも、損益面をみると、地代家賃、既存店の梃入れに向けた販促費負担等が一段と増嵩し、2015年度以降の営業利益は横這いで推移する見通し。

図表2：コンビニエンスストア上場大手5社の業績推移（単体）

(単位:億円、%)

| (年度)              | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| [参考]<br>チェーン全店売上高 | 71,360<br>(6.0) | 77,718<br>(8.9) | 80,859<br>(4.0) | 85,633<br>(5.9) | +4%程度        | 145弱              | +2%強              | 150弱              |
| 営業総収入             | 13,351<br>(3.3) | 13,750<br>(3.0) | 13,887<br>(1.0) | 14,590<br>(5.1) | +3%弱         | 115程度             | +1~+2%            | 120強              |
| 営業利益              | 2,783<br>(11.4) | 3,062<br>(10.0) | 3,082<br>(0.7)  | 3,352<br>(8.8)  | +3%程度        | 125強              | +0%程度             | 125強              |
| 営業利益率             | 20.8            | 22.3            | 22.2            | 23.0            | 23%程度        | —                 | 22~23%            | —                 |

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

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

### 【用語説明】

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

(別所 香子)

## 16. 陸運

### 【要約】

- ◇ 2014 年度の輸送量は、消費税増税前に集中した建設需要の反動減等により、微減となろう。輸送量が回復するのは、官公庁工事の拡大等によって「建設関連貨物」が持ち直す 2016 年度となる見通し。
- ◇ 陸運上場大手 5 社の業績は、2014 年度以降、宅配便市場の成長や国際物流事業の拡大等により増収増益トレンドを辿る見通し。

(\*)用語説明は、61 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014 年度の輸送量は微減、回復するのは 2016 年度となる見通し

- 2013 年度の輸送量は、消費税増税前に病院等の改修工事が駆け込みで増加するため、「建設関連貨物」が大幅増となるほか、景気回復に伴う「生産関連貨物」の荷動き増もあり、全体で 3.8% 増加 (図表 1)。
- 2014 年度の輸送量は、上記駆け込みの反動による「建設関連貨物」の荷動き減に加え、それに伴う建設用鋼材の需要縮小を受け「生産関連貨物」もマイナスに転じるため、全体で▲1% 程度の微減となろう。
- 輸送量が回復するのは、官公庁工事の拡大等によって「建設関連貨物」が持ち直す 2016 年度となる見通し。
- 宅配便取扱個数については、通販市場の成長を受け、2014 年度以降も前年比 2% 程度の増加が続こう。

図表 1：営業用自動車輸送量、宅配便取扱個数の推移

(単位：百万トン、百万個、%)

| (年度)                 | 2010            | 2011           | 2012            | 2013<br>(見込)   | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |      |
|----------------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|--------------|-------------------|-------------------|------|
|                      |                 |                |                 |                |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |      |
| 営業用自動車輸送量            | 3,069<br>(▲1.8) | 3,153<br>(2.7) | 3,012<br>(▲4.5) | 3,126<br>(3.8) | ▲1%程度        | 90程度              | ▲0%程度→<br>+0.5%程度 | 90程度 |
| 生産関連貨物<br>(機械、金属など)  | —               | —              | 1,094<br>—      | 1,115<br>(1.9) | ▲0.5%程度      | 90弱               | +0%程度             | 90弱  |
| 消費関連貨物<br>(食品、日用品など) | —               | —              | 1,101<br>—      | 1,114<br>(1.2) | +0%程度        | 100強              | +0%程度             | 100強 |
| 建設関連貨物<br>(砂利、窯業品など) | —               | —              | 816<br>—        | 896<br>(9.8)   | ▲3%程度        | 80強               | ▲0.5%程度<br>⇒+1%程度 | 80強  |
| 宅配便取扱個数              | 3,198<br>(2.7)  | 3,365<br>(5.2) | 3,475<br>(3.3)  | 3,548<br>(2.1) | +2%程度        | 110弱              | +2%強              | 115弱 |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

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

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降は、増収増益トレンドを辿る見通し

- 2013 年度の陸運上場大手 5 社<sup>(注)</sup>の売上高は、国内の荷動きが堅調であったほか、一部企業による宅配便取扱個数の増加や円安に伴う海外売上高の伸長もあり、前年比 5.3%増の増収を見込む（図表 2）。  
 (注) 大手 5 社は、主に「生産関連貨物」及び「消費関連貨物」を取り扱い、「建設関連貨物」は少ない。
- 損益面では、増収効果に加え、各社が「3PL」<sup>(\*)</sup>などの高付加価値サービスの提供に注力していることもあって、前年比 13%増の増益で着地するとみられる。
- 2014 年度以降、売上高は、宅配便市場が緩やかに成長するなか、国際物流事業の拡大等により増収基調を維持しよう。
- 損益面では、燃料費上昇の影響はあるものの、上記要因による増収効果が大きく、緩やかな増益トレンドを辿る見通し。

図表 2：陸運上場大手 5 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                 |                 |                 |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 39,757<br>(3.9) | 41,955<br>(5.5) | 42,059<br>(0.2) | 44,278<br>(5.3) | +2%程度        | 110程度             | +2%程度<br>115程度    |
| 営業利益  | 1,373<br>(5.0)  | 1,547<br>(12.7) | 1,454<br>(▲6.0) | 1,644<br>(13.0) | +4%強         | 115程度             | +3%強<br>125程度     |
| 営業利益率 | 3.5             | 3.7             | 3.5             | 3.7             | 4%弱          | —                 | 4%弱<br>—          |

(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

### 【用語説明】

3PL

サードパーティーロジスティクス (3rd Party Logistics)。メーカーや卸、小売といった商取引の当事者でない第 3 者が、配送・保管など個別業務でなく物流業務全般を 1 社で一括して受注、効率化・コスト削減につながる最適な物流体制を提案する。

(広瀬 研一郎)

## 17. 海運

### 【要約】

- ◇ 2014年以降、海上輸送量は総じてプラス基調で推移するが、それを上回る新造船の竣工により需給が緩和するため、スポット運賃は弱含もう。
- ◇ 海運上場大手3社の業績は、2014年度以降、輸送量の拡大等に伴い、増収基調を辿る見通し。損益面では、安定収益の確保が可能な長期契約の積み上げ等により増益が続くも、利益水準は低位にとどまろう。

(\*)用語説明は、64頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016年の海上輸送量は、総じてプラス基調で推移する見通し

- 2013年の定期船(\*)輸送量は、欧州向けが景気持ち直しによりプラスに転じるなど、主要全航路で増加しよう(図表1)。不定期船(\*)輸送量は、中国の好調な粗鋼生産を受け、バルカーで拡大が続く一方、米国の原油生産拡大に伴う輸入縮小により、タンカーでは減少する見込み。
- 2014年以降の定期船輸送量は、世界景気の緩やかな改善に伴い、成長が継続する見通し。不定期船のうちバルカーの輸送量は、中国の粗鋼生産の拡大ペース鈍化により伸び悩むほか、タンカーの輸送量も、横這いが精々の展開が続くと予想される。

図表1：海上輸送量の推移

(単位：千TEU、百万トン、%)

| (暦年) |                   | 2010             | 2011            | 2012             | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015～2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|------|-------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 定期船  | アジア発北米航路          | 13,093<br>(15.5) | 13,144<br>(0.4) | 13,378<br>(1.8)  | 13,765<br>(2.9) | +3%強         | 100程度             | +5%弱              | 110程度             |
|      | アジア発欧州航路          | 13,421<br>(17.3) | 14,132<br>(5.3) | 13,464<br>(▲4.7) | 13,985<br>(3.9) | +3%程度        | 110程度             | +4%弱              | 115程度             |
|      | 東アジア域内航路          | 49,400<br>(12.1) | 52,700<br>(6.7) | 56,126<br>(6.5)  | 58,546<br>(4.3) | +5%強         | 220程度             | +5%強              | 240程度             |
| 不定期船 | バルカー(鉄鉱石、石炭、穀物など) | 3,592<br>(12.5)  | 3,822<br>(6.4)  | 4,058<br>(6.2)   | 4,263<br>(5.0)  | +3%程度        | 140弱              | +3%弱              | 145程度             |
|      | タンカー(原油)          | 1,863<br>(3.4)   | 1,833<br>(▲1.6) | 1,856<br>(1.3)   | 1,828<br>(▲1.5) | ▲1%程度        | 95程度              | ±0%程度             | 95程度              |

(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。

20フィートコンテナ1本の容量は、学習机20個分程度の大きさ。

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

## ◇ 2014年以降のスポット運賃は弱含もう

- 2013年の定期船のスポット運賃<sup>(\*)</sup>（以下、運賃）については、新造船の大量竣工に伴う需給緩和により低迷（図表2・3）。バルカーの運賃についても、引き続き低水準にとどまるが、新造船の竣工ペースが鈍化するなか、鉄鉱石輸送が好調なため、若干の持ち直し（図表4）。
- 2014年以降の定期船の運賃は、2014年に結成される新たなアライアンス<sup>(\*)</sup>によって、従来比迅速な運航規模等の調整が期待されるため、短期的に上昇する局面があろう。しかし、輸送量の拡大を上回る新造船竣工が継続する環境に変化はないため、均してみれば低迷が続くとみられる。
- バルカーの運賃は、輸送量が伸び悩むなか、それを上回る船腹量の増加が予想されるため、弱含みで推移する見通し。

図表2：船腹量（供給量）の推移

（単位：千TEU、百万DWT、%）

| （暦年）           | 2010            | 2011            | 2012            | 2013<br>（見込）    | 2014<br>（予想） | 2015～2016<br>（予想） |                   |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|                |                 |                 |                 |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 定期船            | 13,515<br>(7.8) | 14,706<br>(8.8) | 15,758<br>(7.2) | 16,695<br>(6.0) | +6%強         | 175程度             | +5～6%程度<br>195程度  |
| 不定期船<br>(バルカー) | 498<br>(13.3)   | 576<br>(15.7)   | 643<br>(11.6)   | 695<br>(8.2)    | +5%強         | 195程度             | +4～5%程度<br>210程度  |

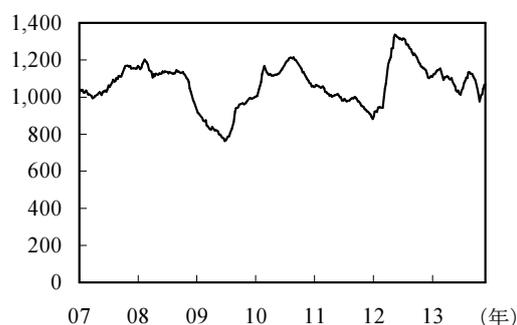
（注）1. （ ）内は前年比伸び率。

2. 期首末平均の船腹量を記載。

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

（資料）Clarkson資料を引用した日本郵船「Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets（各年版）」、MDS、IHS-Fairplay資料を引用した日本郵船「世界のコンテナ輸送および就航状況（2013年版）」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

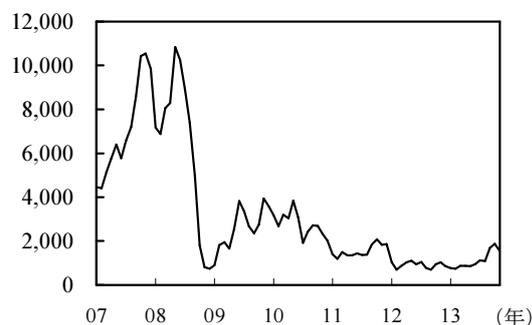
図表3：定期船の運賃指数(CCFI)推移



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

（資料）上海航運交易所の資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表4：不定期船(バルカー)の運賃指数(BDI)推移



（注）1985年1月4日=1,000とした指数。

（資料）Clarkson資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## 2. 企業業績

### ◇ 増収増益トレンドを辿るも、利益水準は低位にとどまろう

- 2013年度の売上高は、定期船の運賃が低迷するなか、円安に伴う外貨建売上高の拡大等により、前年比10%強の増収となる見込み(図表5)。損益面では、減速運航等による燃料コスト節減もあって増益となるが、低迷が続く運賃を反映し、利益率は低水準にとどまるとみられる。
- 2014年度以降の売上高は、世界景気の緩やかな改善を受け輸送量が拡大するほか、円安の進展も想定すれば、増収基調を辿る公算大。損益面では、安定収益の確保が可能な長期契約<sup>(\*)</sup>の積み上げ等により増益が続くものの、利益水準は依然低位にとどまろう。

図表5：海運上場大手3社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011             | 2012            | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|------------------|------------------|-----------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                  |                  |                 |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 44,579<br>(14.8) | 42,153<br>(▲5.4) | 45,410<br>(7.7) | 50,560<br>(11.3) | +5%程度        | 90程度              | +6~7%程度<br>105程度  |
| 営業利益  | 3,044<br>(黒字転換)  | ▲891<br>(赤字転落)   | 166<br>(黒字転換)   | 1,093<br>(558.2) | +6%程度        | 20程度              | +25%程度<br>30程度    |
| 営業利益率 | 6.8              | ▲2.1             | 0.4             | 2.2              | 2%程度         | —                 | 2~3%程度<br>—       |

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

### 【用語説明】

- 定期船** 家具や衣類等をコンテナで混載輸送する船舶。アジアから欧米向け輸出に利用されるアジア発北米向け・アジア発欧州向けが主要航路。  
(コンテナ船)
- 不定期船** 大ロットの素材系貨物(鉄鉱石、石炭、穀物、原油など)を貸切輸送する船舶。このうち、鉄鉱石や石炭などドライ貨物を輸送する船舶を「バルカー」(タンカー) (ばら積み船)、原油など液体貨物を輸送する船舶を「タンカー」という。
- スポット運賃** スポット契約の運賃は、定期船、不定期船など船舶の種類や航路毎に異なる。代表的な指標としては、定期船「CCFI」(China Containerized Freight Index)、バルカー「BDI」(Baltic Dry Index)などがある。
- アライアンス** 定期船を運航する企業間の提携。共同で輸送サービスを提供することにより、1社当たりの投資額抑制が可能。2014年には、定期船の保有船腹量上位3社のA.P. Moller Maersk(デンマーク)、MSC(スイス)、CMA-CGM(フランス)により、アライアンス「P3ネットワーク」の結成が計画されている。
- 長期契約** 鉄鋼メーカー、電力会社等と締結される長期の輸送契約。スポット契約では、契約時のスポット運賃次第で損失が発生するケースがあるものの、長期契約では運賃が固定される事例が多いため、安定収益を見込むことが可能。

(木村 真也)

## 18. 建設

### 【要約】

- ◇ 2014 年度以降の建設工事受注額は、中央新幹線等大型工事が、消費税増税前の駆け込み発注の反動減と東日本大震災復興工事の漸減分をカバーし、2013 年度並みを概ね維持しよう。
- ◇ 建設大手 4 社の売上高は、施工能力の制約から 2014 年度以降は前年比横這いから微増程度での推移となる見通し。損益面では、建設コスト上昇が懸念されるも、手持ち工事の採算改善で 3 期振りの増益に転じよう。

(\*)用語説明は、66 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

◇ 受注額は、2013 年度に二桁増となり、以降も概ね横ばいを維持しよう

- 2013 年度の建設工事受注額は、前年比二桁増を見込む（図表 1）。これは、消費税増税前の駆け込み発注に伴い学校・病院等非製造業の民間工事が急増することに加え、東日本大震災の復興工事の継続や安倍政権下での公共事業費増額を背景に官公庁工事も堅調に伸びるため。
- 2014 年度以降は 2013 年度並みを概ね維持しよう。民間工事は、2014 年度は駆け込みの反動減を中央新幹線<sup>(\*)</sup>の受注が補うも、以降は事務所着工の漸減等から減少を見込む。官公庁工事は、復興需要が逡減するも、2015 年度以降はオリンピック施設発注が下支えし、小幅増となる見通し。

図表 1：建設工事受注額（大手 50 社）推移

（単位：億円、％）

| (年度)  | 2010              | 2011             | 2012             | 2013<br>(見込)      | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                   |                  |                  |                   |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 工事受注額 | 100,685<br>(▲5.2) | 107,829<br>(7.1) | 110,447<br>(2.4) | 126,850<br>(14.9) | ▲1%程度        | 90弱               | ▲2%程度<br>85強      |
| 民間工事  | 69,802<br>(▲2.6)  | 72,367<br>(3.7)  | 74,258<br>(2.6)  | 87,458<br>(17.8)  | ±0%程度        | 85弱               | ▲3%程度<br>80弱      |
| 製造業   | 12,139<br>(1.8)   | 15,683<br>(29.2) | 14,895<br>(▲5.0) | 15,113<br>(1.5)   | +2.5%程度      | 70弱               | +2%程度<br>70程度     |
| 非製造業  | 57,663<br>(▲3.5)  | 56,684<br>(▲1.7) | 59,363<br>(4.7)  | 72,345<br>(21.9)  | ▲0.5%程度      | 90弱               | ▲4%程度<br>80強      |
| 官公庁工事 | 20,281<br>(▲12.1) | 24,884<br>(22.7) | 26,213<br>(5.3)  | 28,663<br>(9.3)   | ▲4.5%程度      | 130程度             | +1~+2%<br>135弱    |
| 海外工事  | 5,137<br>(▲9.1)   | 5,870<br>(14.3)  | 5,163<br>(▲12.0) | 6,076<br>(17.7)   | +3%程度        | 65弱               | +3%程度<br>70弱      |
| その他工事 | 5,465<br>(▲5.0)   | 4,708<br>(▲13.9) | 4,813<br>(2.2)   | 4,654<br>(▲3.3)   | ▲1.5%程度      | 80弱               | ±0%程度<br>80弱      |

(注) 1. ( ) 内は前年比伸び率。

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

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降、大手の売上高は伸び悩むも、採算改善で増益に転じよう

- 2013 年度の建設大手 4 社の売上高は、主に官公庁向け売上高の増加や、アジアを中心とする海外工事売上高の増加が牽引する格好で、3 期連続の増収で着地する見込み（図表 2）。
- もっとも、損益面では、各社毎に濃淡こそあれ、過去に受注した低採算案件が手持ち工事に残っているうえ、比較的新しい案件でも、東日本大震災以降の労務費・資機材価格の上昇が採算悪化を招いており、営業利益は前年比微減での着地が予想される。
- 2014 年度以降は、国内市場は比較的高い水準が続くものの、各社の施工能力は既に上限に近く、国内売上高は横這いでの推移が精々とみられる。各社が拡大を目指す海外事業も、同じく施工能力の限界から急拡大は見込み難く、全体の売上高は前年比横這いから微増程度で推移しよう。
- 損益面をみると、労務費・資機材価格の上昇は続くと思われるが、過去の低採算案件の消化と新規案件の選別受注により手持ち工事の採算改善が進むため、増益に転じることになるろう。

図表 2：建設大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010              | 2011            | 2012             | 2013<br>(見込)    | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|-------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                   |                 |                  |                 |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 49,794<br>(▲17.1) | 53,631<br>(7.7) | 57,655<br>(7.5)  | 61,084<br>(5.9) | +2%弱         | 90弱               | ±0%程度<br>90弱      |
| 営業利益  | 969<br>黒字転換       | 1,145<br>(18.1) | 1,023<br>(▲10.6) | 1,021<br>(▲0.2) | +20%弱        | 80強               | +5~+10%<br>95強    |
| 営業利益率 | 1.9               | 2.1             | 1.8              | 1.7             | 2%程度         | —                 | 2~2.5%<br>—       |

(注) 1. 対象企業は、大林組、鹿島建設、清水建設、大成建設の 4 社。

2. ( ) 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

### 【用語説明】

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

(米田 智宏)

## 19. 住宅

### 【要約】

- ◇ 2014年度の住宅着工戸数は、消費税増税前の駆け込み需要の反動から大幅減少となる見込み。2015年度以降は、駆け込み需要と反動減が一巡し、世帯数の伸び鈍化を反映したベースの漸減トレンドに収束する見通し。
- ◇ 2014年度の住宅メーカーの業績は、駆け込み需要の反動減により、減収減益となる見通し。2015年度以降は、住宅事業の伸び悩みを商業施設建築、リフォーム、海外事業等の成長が下支えし、増収増益を確保しよう。

(\*)用語説明は、69頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

◇ 住宅着工戸数は2014年度に大幅減少後、2015年度以降は漸減する見通し

- 2013年度の住宅着工戸数は、消費税増税前の駆け込み需要に加えて、金利・住宅価格の先高観も後押しし、前年比8.4%増の96.8万戸と大幅増加を見込む(図表1)。政府は駆け込み抑制のために住宅ローン減税(\*)等の住宅取得支援政策を導入するも、効果は限定的となる見込み。
- 2014年度は、2回目の消費税増税を控えて小幅な駆け込みが発生するも、1回目の反動減を吸収し切れず、90万戸を割る見込み。
- 2015年度以降は、駆け込み需要と反動減が一巡。世帯数の伸び鈍化を反映したベースの漸減トレンドに収束し、前年比▲1%程度減を見込む。ただし、貸家については、2012年度より相続課税強化(\*)を見越した土地オーナーの建築需要が顕在化しており、引き続き底堅く推移しよう。

図表1：住宅着工戸数の推移

(単位：千戸、%)

| (年度)   | 2010          | 2011          | 2012          | 2013<br>(見込)  | 2014<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 | 2015~2016<br>(予想) | 2007=100<br>とした水準 |
|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 住宅着工戸数 | 819<br>(5.6)  | 841<br>(2.7)  | 893<br>(6.2)  | 968<br>(8.4)  | ▲8%程度        | 85強               | ▲1%程度             | 85程度              |
| 持家     | 309<br>(7.5)  | 305<br>(▲1.2) | 317<br>(3.8)  | 349<br>(10.1) | ▲11%程度       | 100程度             | ▲3%程度             | 95程度              |
| 貸家     | 292<br>(▲6.3) | 290<br>(▲0.7) | 321<br>(10.7) | 350<br>(9.1)  | ▲6%程度        | 75強               | +2%程度             | 80弱               |
| 分譲住宅   | 212<br>(29.6) | 239<br>(12.7) | 250<br>(4.4)  | 264<br>(5.7)  | ▲5%程度        | 90弱               | ▲2%程度             | 85程度              |
| マンション  | 98<br>(45.1)  | 120<br>(22.8) | 124<br>(3.3)  | 132<br>(6.4)  | ▲5%程度        | 80弱               | ▲2%程度             | 75程度              |
| 戸建     | 113<br>(19.0) | 118<br>(4.0)  | 125<br>(5.6)  | 132<br>(5.9)  | ▲5%程度        | 105弱              | ▲2%程度             | 100程度             |

(注) ( )内は前年比伸び率。

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

## 2. 企業業績

◇ 2014 年度は減収減益も、2015 年度以降は増収増益を確保する見通し

- 2013 年度の売上高は大幅増収を見込む。主力の住宅事業では、駆け込み需要や、相続課税強化を見越した土地オーナーの貸家建築需要が発生しているうえ、商業施設建築、リフォーム、海外事業等も堅調に推移（図表 2）。
- 損益面では、駆け込み需要に合わせた広告宣伝費等、販管費の増加が見込まれるものの、増収効果を背景に増益を堅持しよう。
- 2014 年度は、駆け込み需要の反動減やそれに伴う生産効率の低下、労務費・資材費の上昇を背景とした住宅事業の落ち込みから、減収減益となる見通し。
- しかし、2015 年度以降は、国内住宅市場の縮小から住宅事業の業績は伸び悩むものの、商業施設建築、リフォーム、海外事業等の成長が下支えし、再び増収増益を確保しよう。

図表 2：住宅メーカー主要 6 社の業績推移

(単位：億円、%)

| (年度)  | 2010             | 2011            | 2012            | 2013<br>(見込)     | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |                   |
|-------|------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                  |                 |                 |                  |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 48,010<br>(6.4)  | 50,988<br>(6.2) | 53,695<br>(5.3) | 63,201<br>(17.7) | ▲2%程度        | 120程度             | +1%程度<br>120強     |
| 営業利益  | 1,786<br>(247.4) | 2,318<br>(29.8) | 2,636<br>(13.7) | 3,275<br>(24.2)  | ▲9%程度        | 130程度             | +3%程度<br>135強     |
| 営業利益率 | 3.7              | 4.5             | 4.9             | 5.2              | 5%程度         | —                 | 5%程度<br>—         |

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

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## 【用語説明】

- 住宅ローン  
減税 住宅ローンを利用して住宅を取得した場合、一定の条件を満たせば、借入金の年末残高に1.0%を乗じた金額が、所得税・住民税から10年間控除される制度。2014年4月からは、消費税増税の負担軽減策として、10年間合計の最大控除額が200万円から400万円に増額される(2017年末まで)。同時に、課税所得が低く、同制度の恩恵を十分に受けられない層(概ね年収510万円以下)に対しては、住宅取得時に最大30万円を給付する「すまい給付金制度」が導入される。
- 相続課税強化 2013年度税制改正により、①相続税の基礎控除減額(定額控除を現行の5,000万円から3,000万円に減額するうえ、比例控除を法定相続人1人当たり1,000万円から600万円に減額)、②最高税率の引き上げ(税率区分を現行の6段階から8段階に細分化し、法定相続分に対する取得金額が3億円超で50%となっている最高税率を6億円超で55%に引き上げ)が決定した(2015年1月から適用開始)。基礎控除が減額されることで、今まで相続税の課税対象とならなかった層も相続税を負担することになる。

(菅間 利康)

## 20. 不動産

### 【要約】

- ◇ 2014年以降のオフィス空室率は、新規供給が少ない東京23区・大阪市では改善基調を辿るが、名古屋市では2015年の大量供給により悪化しよう。
- ◇ 2014年度以降の分譲マンション販売戸数は、発売価格上昇が買い控えを招くうえ、郊外部での事業化が困難となることから、大幅には減らないものの、年々減少する見通し。
- ◇ 2014年度以降の不動産大手5社の業績は、賃貸事業では貸室総面積の増加と成約賃料の上昇が見込まれる一方、分譲事業では収益悪化が懸念され、全体では増収増益基調を堅持する見通し。

(\*)用語説明は、72頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### (1) オフィスビル

##### ◇ 2014年以降、東京23区・大阪市の空室率は改善基調を辿る見通し

- 2013年は、景気回復や賃料値頃感の高まりから増床・拡張移転等の賃貸需要が拡大するなか、東京23区・名古屋市の空室率は改善する一方、大阪市の空室率は過去最大級のプロジェクト「グランフロント大阪」が空室を抱えて竣工した影響から小幅悪化（図表1）。
- 2014年以降は、底堅い景気に支えられ賃貸需要が持続的に拡大するなか、東京23区・大阪市の空室率は、新規供給が各年とも例年より少ないため改善基調を辿る見通し。一方、名古屋市の空室率は、2015年に記録的な大量供給が見込まれるため11%程度まで悪化しよう。

図表1：オフィス空室率の推移

| (暦年) | (単位)  | 2010  | 2011   | 2012   | 2013<br>(見込) | 2014<br>(予想) | 2015~2016<br>(予想) |
|------|-------|-------|--------|--------|--------------|--------------|-------------------|
|      |       | 東京23区 | %      | 7.4    | 7.3          | 7.5          | 6.2               |
|      | %ポイント | (1.2) | (▲0.1) | (0.2)  | (▲1.3)       |              |                   |
| 大阪市  | %     | 11.4  | 10.7   | 9.4    | 9.6          | 9%程度         | 8%程度<br>⇒7%程度     |
|      | %ポイント | (1.3) | (▲0.7) | (▲1.3) | (0.2)        |              |                   |
| 名古屋市 | %     | 13.8  | 12.5   | 11.3   | 9.8          | 8%台後半        | 11%程度             |
|      | %ポイント | (1.5) | (▲1.3) | (▲1.2) | (▲1.5)       |              |                   |

(注) 1. 空室率は各年の年末時点。2012年迄は実績値、2013年以降は見込・予想値。

2. 予想欄の空室率は水準を示す。

3. ( )内はポイント差。

(資料) CBRE「CREIS Japan」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

## (2) 分譲マンション

### ◇ 2014 年度以降は、売れ行き悪化から供給・総販売戸数は年々減少見込み

- 2013 年度の総販売戸数は首都圏・近畿圏とも 2 年連続増加。都心部や主要駅の好立地物件が継続的に供給されるなか、消費税増税に加えて金利・発売価格の先高観が購入意欲を喚起し、駆け込みが発生。首都圏では株価上昇に伴い富裕層による高額物件購入も活発化。
- 2014 年度の総販売戸数は一転して減少見込み。2 回目の消費税増税を控えた小幅な駆け込みが見込まれる一方、前年度の駆け込みの反動減が予想される。加えて、建築費の上昇分が発売価格に反映された物件が本格供給され、割高感が買い控えを招く公算大。
- 2015 年度以降、駆け込み需要と反動減は一巡。もともと、価格上昇が続くことで売れ行きは次第に悪化するうえ、原価に占める建築費の割合が高い郊外部での事業化が難しくなることから、大幅には減らないものの、供給・総販売戸数は年々減少する見通し。

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降も、増収増益基調を堅持する見通し

- 2013 年度の業績は、大幅な増収増益となる見込み（図表 2）。
- 賃貸事業では、賃貸需要が拡大するなか、新規開業物件もあり、各社の賃貸中の床面積は増加。加えて、前期開業物件の通期稼働による収益増加の影響もあり、増収増益を確保。
- 分譲事業では、駆け込み発生に伴い売上計上戸数が増加して二桁増収となるうえ、リーマン・ショック前に仕込んだ低採算物件がほぼ払底し粗利益率が一段と上昇することで、増益を見込む。
- 2014 年度以降も、増収増益基調を堅持する見通し。
- 賃貸事業では、引き続き新規供給が計画されているうえ、需給環境の持続的な改善に伴い、東京都心部の大型築浅物件から成約賃料が順次上昇に向かおう。
- 分譲事業では、売れ行き鈍化や、原価上昇分の販売価格への転嫁に各社が苦戦する展開が予想され、収益悪化が懸念される。

図表 2：不動産大手 5 社の業績推移

（単位：億円、％）

| （年度）  | 2010            | 2011             | 2012            | 2013<br>（見込）    | 2014   |                   | 2015～2016 |                   |
|-------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|--------|-------------------|-----------|-------------------|
|       |                 |                  |                 |                 | （予想）   | 2007=100<br>とした水準 | （予想）      | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 41,909<br>(2.1) | 40,475<br>(▲3.4) | 42,230<br>(4.3) | 46,031<br>(9.0) | +1%程度  | 120程度             | +1%程度     | 120程度             |
| 営業利益  | 5,214<br>(9.0)  | 5,198<br>(▲0.3)  | 5,282<br>(1.6)  | 6,154<br>(16.5) | ±0%程度  | 95程度              | +1%程度     | 95程度              |
| 営業利益率 | 12.4            | 12.8             | 12.5            | 13.4            | 13%台前半 | —                 | 13%台前半    | —                 |

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

2. ( ) 内は前年比伸び率。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

### 【用語説明】

分譲中在庫 分譲中在庫とは、発売済未契約の住戸を表しており、未発売の住戸がカウントされない（貸借対照表上の棚卸資産とは異なる）。

（佐藤 真人）

## 21. ホテル

### 【要約】

- ◇ 2014 年以降、客室稼働率は、訪日客の増加を主因とする需要拡大が供給客室数の増加を上回るため、緩やかな上昇傾向を辿る見通し。
- ◇ 上場ホテル運営 4 社の業績は、需要増に伴い増収基調を辿る見通し。損益面も、償却負担の増嵩を増収効果が上回り増益が続く公算が大きく、2016 年度の営業利益の水準は 2007 年度の 7 割強にまで持ち直そう。

(\*)用語説明は、75 頁をご参照下さい。

### 1. 業界環境

#### ◇ 2014～2016 年も、客室稼働率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し

- 2013 年のシティ・ビジネスホテル客室稼働率は、内需（全体の 9 割）が景気回復を主因に底堅く推移するうえ、外国人需要（同 1 割）も訪日客が円安やビザ発給要件の緩和(\*)により 1 千万人を突破する等拡大を持続するため、改善が続く見込み（図表 1）。
- 2014 年以降は、外資系ラグジュアリーホテル(\*)、大型ビジネスホテル等の開業が計画されているものの、好調な訪日需要を背景に利用客室数が供給客室数の拡大ピッチを上回るペースで増加するため、客室稼働率は緩やかな上昇傾向を辿る見通し。

図表 1：ホテル客室稼働率の推移

| (暦年)  | (単位)  | 2010           | 2011          | 2012           | 2013<br>(見込)  | 2014<br>(予想)  | 2015～2016<br>(予想) |
|-------|-------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|-------------------|
|       |       | うち、シティ・ビジネスホテル | 70.3<br>(2.0) | 66.2<br>(▲4.1) | 68.5<br>(2.3) | 70.2<br>(1.7) | 70%強              |
| 客室稼働率 | %     | 64.0           | 60.2          | 54.8           | 54.9          | 55%程度         | 56%程度             |
|       | %ポイント | (4.3)          | (▲3.8)        | (▲5.4)         | (0.1)         |               |                   |

(注) 1. 客室稼働率=利用客室数÷供給客室数。

2. 客室稼働率の( )内は前年差。

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

## 2. 企業業績

### ◇ 2014 年度以降も、増収増益トレンドを辿る見通し

- 2013 年度の売上高は、主力のホテル事業で、宴会（一般）部門が法人需要の回復の遅れから横這いにとどまろうが、宿泊部門は客室稼働率と宿泊単価<sup>(\*)</sup>の改善に伴い RevPAR<sup>(\*)</sup>が上昇に転じるほか、料飲・宴会（婚礼）部門も堅調に推移するため、全体では増収を確保（図表 2）。
- 損益面でも、増収効果や地道なコスト削減により増益を達成するとみられる。
- 2014 年度以降の売上高は、新規開業による押し上げが期待できることに加えて、既存ホテルでは宴会（一般）部門がようやく持ち直しに転じるうえ宿泊部門も訪日客の増加を背景に堅調に推移するため、全体でも増収基調を辿る見通し。
- 損益面では、競争力強化に向けた更新投資の漸増から償却負担は増そうが、増収効果により増益が続く公算大。こうしたなか、2016 年度の営業利益の水準は、高採算なホテル宴会部門や不動産賃貸事業の回復が道半ばながらも、2007 年度の 7 割強にまで持ち直そう。

図表 2：上場ホテル運営 4 社の業績推移

（単位：億円、%）

| （年度）  | 2010           | 2011            | 2012           | 2013<br>（見込）   | 2014<br>（予想） | 2015～2016<br>（予想） |                   |
|-------|----------------|-----------------|----------------|----------------|--------------|-------------------|-------------------|
|       |                |                 |                |                |              | 2007=100<br>とした水準 | 2007=100<br>とした水準 |
| 売上高   | 1,736<br>(2.1) | 1,626<br>(▲6.3) | 1,679<br>(3.3) | 1,707<br>(1.7) | +2%弱         | 90弱               | +1～+2%<br>90程度    |
| 営業利益  | 50<br>(51.7)   | 26<br>(▲47.3)   | 57<br>(114.5)  | 65<br>(15.2)   | +10%強        | 60程度              | +5～+15%<br>70強    |
| 営業利益率 | 2.9            | 1.6             | 3.4            | 3.8            | 4%程度         | —                 | 4.5～5.0%<br>—     |

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

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

## 【用語説明】

|               |  |
|---------------|--|
| ビザ発給要件の緩和     | 外国人が日本を訪問する際に必要な査証。2013年7月時点で66の国・地域に対してビザ免除措置を実施。<br>また、2013年7月以降、以下の国民に対するビザ発給要件を緩和・廃止している。<br>インドネシア：数次ビザ（有効期限内であれば何度も出入国可能なビザ）の滞在期間の延長（7月～）<br>フィリピン及びベトナム：数次ビザの発給開始（同）<br>マレーシア：一部旅券所持者へのビザ免除措置の開始（同）<br>タイ：ビザ免除措置の開始（同）<br>パプアニューギニア、カンボジア、ラオス：数次ビザの発給開始（11月～） |
| 外資系ラグジュアリーホテル | 外資系ホテル会社が運営する宿泊単価4～5万円以上の最高級ホテル。<br>今後の主な開業計画：<br>東京都区部：AMAN TOKYO（2014年）、アンダーズ東京（2014年）<br>大阪・京都：大阪マリオット都ホテル（2014年）、ザ・リッツカールトン京都（2014年）、フォーシーズンズホテル京都（2014年）  |
| 宿泊単価          | ADR(Average Daily Rate の略)とも呼ばれ、1日1室当たりの平均宿泊単価を指す指標。客室収入÷稼働客室数、で算出される。   |
| RevPAR        | Revenue Par Available Room の略で、1日1室当たりの客室売上高を示す指標。客室収入÷総客室数、もしくは、客室稼働率×宿泊単価、で算出される。  |

(高橋 育子)

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

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企業調査部  
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1  
本件照会先：西浦 秀治  
(TEL:03-3240-7937、e-mail:hideji\_nishiura@mufg.jp)