

2021 年度業界見通し

2021 年 2 月

株式会社 三菱 UFJ 銀行
戦略調査部

<目次>

【総論】	1
1. エレクトロニクス	10
2. 海運.....	15
3. 化学.....	20
4. 機械.....	24
5. 自動車	30
6. 情報サービス	33
7. 通信.....	36
8. 小売.....	40
9. 医薬品	45
10. 食品.....	49
11. 物流.....	53
12. 建設.....	57
13. 石油.....	59
14. 不動産・住宅	62
15. 紙・パルプ	70
16. 鉄鋼.....	74

【総論】

【要約】

〔需要・生産の動向〕

- ◇ 2020 年度は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う需要減退や生産活動停止等により、外需型・内需型を問わず総じて悪化。2021 年度は外需型が 2019 年度水準へ回復する一方、内需型の多くは小幅な回復に留まろう。
- ◇ 2022 年度以降は、感染症対策と経済対策の双方が進展。国内外経済が緩やかに回復することで、構造的な問題を抱える一部の業種を除き、外需型・内需型を問わず緩やかなプラスとなる見通し。

〔上位企業の業績動向〕

- ◇ 外需型産業・内需型産業ともに、新型コロナウイルス感染拡大の影響から大半の業種で 2020 年度は減収減益、翌年度は反動で増収増益決算となるだろう。2022 年度以降は、国内外の経済回復や各社のコスト改善に向けた取り組みが進むことで、上位企業の業績は総じて好転する見通し。

1. 前提

- 本紙では、2020 年度から 2023 年度までの本邦主要業種の需要・生産動向及び企業業績の見通しを掲載している。
- その際、新型コロナウイルスの感染拡大状況やワクチン開発・普及状況、経済再生に向けた各国政策等が重要な要素となるが、今年に入り国内でも一部の地域で緊急事態宣言が再発出されるほか、変異型ウイルス感染者の増加など、感染収束時期は依然不透明さを残している。
- 但し、これまでの経験を踏まえると、雇用や所得環境を改善するべく防疫措置を講じつつも経済活動の抑制が徐々に緩和していくものと想定される。このため、国内外経済の見通しは中期的には緩やかな回復を辿るとみられ、本紙はその前提を置いている。
- なお、本紙で扱う主要 16 業種は、その外需比率の多寡により「外需型産業」と「内需型産業」とに大別している。

2. 需要・生産の動向

(1) 2020 年度～2021 年度見込み（図表 1）

- 外需型・内需型を問わず、2020 年度は新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の抑制が重荷となり悪化、翌 2021 年度は反動により回復する公算が高い。但し、その回復度合いは外需型・内需型で異なる見込み。

① 外需型産業

- 外需型では、感染拡大防止を背景に世界各地でロックダウンや生産活動停止が広がった結果、2020 年度は大幅に悪化するが、翌 2021 年度には 2019 年度水準へ回復する業種が大半を占めよう。
 - ✓ 自動車・機械はサプライチェーンが寸断される等、影響が大きく、前年度比二桁台の落ち込みとなるも、2021 年度は、今後の火力発電設備の受注が見込み難い産業機械や世界的に船腹過剰となっている造船を除き、2019 年度水準まで回復する見込み。
- これに対し、化学は主要国に先駆けて実質 GDP 成長率がプラスとなった中国からの需要が底支えし、海運は巣籠需要等を背景に北米航路での輸送量が増加したことで、2020 年度は小幅な落ち込みに留まる。2021 年度は 2019 年度を上回る水準での回復を見込む。
- 一方、エレクトロニクス（半導体）は生活様式の変化に伴う PC・サーバー向けや 5G 関連の需要が堅調に推移することを受け、2020 年度、2021 年度と増加を見込む。

② 内需型産業

- 内需型でも、生産活動の停止や外出自粛・景気低迷による消費抑制といった新型コロナウイルスの影響で、2020 年度は多くの業種が落ち込むものの、悪化幅には濃淡が分かれる見込み。翌 2021 年度には、総じて回復に向かうが、その回復幅は限定的となる見通し。
 - ✓ 石油・鉄鋼は生産活動の停止、紙パルプはイベント自粛やリモートワークの普及、不動産（住宅）は消費意欲の低下が主な押し下げ要因となり、前年度比約二桁台の落ち込みとなる見込み。
 - ✓ 情報サービスや食品では、リモートワーク環境の構築需要や個人の巣籠需要といった代替需要が発生・増大した影響で、2020 年度

の落ち込みが相対的に小幅に留まる見込み。

なお、小売は全体では小幅悪化に留まるものの、百貨店は大幅な落ち込みが見られる等、業態間では大きな差異が見られる。

- これに対し、医薬品は薬価改定による価格引き下げ、通信は主に固定通信市場の縮小といった業界固有の構造的な要因が色濃く作用するため、2021 年度も縮小が続くものとみられる。

図表 1：2020-2021 年度の需要・生産の動向

業 種		指標	単位	(実績) 2019年度	(見込) 2020年度	前年比伸び率		
						(見込)	(予想)	
						2020年度	2021年度	
外 需 型 産 業	エレクトロニクス		半導体世界出荷金額*	億ドル	4,123	4,380	+6.2%	+10.0～+11.0%
	海 運		定期船輸送量*	千TEU	77,678	77,376	▲0.4%	+4.0～+5.0%
	化 学		エチレン世界需要	千トン	160,675	157,623	▲1.9%	+4.5～+5.5%
	機械	産 業 機 械	産業機械受注額	億円	47,879	43,332	▲9.5%	+3.5～+4.5%
		造 船	新造船受注量*	万総トン	915	733	▲19.8%	+14.5～+15.5%
		建 設 機 械	建設機械出荷額	億円	21,750	18,877	▲13.2%	+15.5～+16.5%
		工 作 機 械	工作機械受注額	億円	10,995	9,342	▲15.0%	+23.5～+24.5%
	自 動 車		世界需要*	万台	8,544	7,195	▲15.8%	+15.5～+16.0%
内 需 型 産 業	情 報 サ ー ビ ス		情報サービス市場	億円	122,034	121,292	▲0.6%	+1.5～+2.5%
	通 信		通信収入	億円	121,061	119,828	▲1.0%	▲3.5～▲3.0%
	小 売	小売業売上高		十億円	113,537	111,999	▲1.4%	+0.5～+1.0%
		百 貨 店	百貨店市場	十億円	5,502	4,172	▲24.2%	+15.0～+16.0%
		コ ン ビ ニ	コンビニ市場	十億円	11,140	10,706	▲3.9%	+1.5～+2.5%
		ドラッグストア	ドラッグストア市場	十億円	7,010	7,249	+3.4%	+3.0～+4.0%
		ショッピングセンター	ショッピングセンター市場	十億円	31,969	25,587	▲20.0%	+10.5～+11.5%
	医 薬 品		医療用医薬品国内市場*	億円	113,653	110,995	▲2.3%	▲1.0～±0.0%
	食 品		加工食品出荷額*	億円	242,822	236,392	▲2.6%	+0.5～+1.5%
	物 流		営業用自動車輸送量	百万トン	2,986	2,813	▲5.8%	+1.0～+2.0%
	建 設		建設工事受注額	億円	149,285	139,366	▲6.6%	+5.0～+6.0%
	石 油		燃料油国内販売量	百万kl	162	147	▲9.3%	+2.0～+3.0%
	不動産・住宅	住 宅	住宅着工戸数	千戸	884	785	▲11.2%	+1.0～+2.0%
		オ フィ ス ビ ル	東京5区内空室率*	%	1.6	4.5	+2.9%pt	5.0%程度
	紙 ・ パ ル プ		洋紙板紙国内需要	千トン	24,712	21,538	▲12.8%	+3.0～+4.0%
	鉄 鋼		粗鋼生産量	万トン	9,843	8,510	▲13.5%	+5.0～+6.0%

(注) 「*」を付した業種は暦年ベース。空室率は稼働率増減幅 (%pt) を使用、2021 年度は水準を示す。

(資料) 各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(2) 2022 年度以降の見通し（図表 2）

- 2022 年度以降は、国内外経済が緩やかに回復することを前提に、外需型・内需型問わず多くの業種で緩やかなプラスとなる見通し。
- 但し、構造的な問題を抱えている一部の業種においては、再びマイナスへと転じるものもみられよう。

① 外需型産業

- 国内外で生産活動や投資活動が再開され、経済の回復が進むことに伴い、幅広い業種でプラス基調を維持しよう。
 - ✓ 海運は米国の経済成長鈍化を背景とする北米航路の伸び悩み、化学は中国での需要増勢鈍化の影響があるものの、引続き拡大を予想。
 - ✓ 造船は、船舶需給の構造的な要因に加え、中韓勢との価格競争における劣勢が響き、2019 年度水準への回復は 2023 年度になる見通し。
- 一方、造船を除く機械は海外での現地生産拡大や海外勢との価格競争、国内需要の縮小等を受けて、マイナスに転じる見通し。

② 内需型産業

- 2021 年度より増加に転じた多くの業種で、国内外の経済回復を受けて引続きプラス基調を維持する一方、一部の業種では構造的な要因を背景にマイナスへと転じる予想。
 - ✓ 石油は、エネルギー転換によりマイナスへ転じるほか、紙パルプはペーパーレス化が進むことで洋紙需要が減少、不動産（住宅）は人口減少を背景とした住宅着工戸数の減少によって、マイナスへと転じる見通し。
 - ✓ 医薬品は薬価改定による価格引き下げ、通信も固定通信市場の構造的な縮小によって 2022 年度以降もマイナス基調が続くだろう。

図表 2 : 2022~2023 年度の需要・生産見通し

	業 種	指標	単位	前年比伸び率	
				(予想)	
				2022年度	2023年度
外 需 型 産 業	エレクトロニクス	半導体世界出荷金額*	億ドル	+8.5~+9.5%	+5.0~+6.0%
	海 運	定期船輸送量*	千TEU	+3.0~+4.0%	+3.0~+4.0%
	化 学	エチレン世界需要	千トン	+2.5~+3.5%	+2.5~+3.5%
	機 械	産業機械受注額	億円	+4.0~+5.0%	▲1.0~±0.0%
		造船	万総トン	+4.0~+5.0%	+3.5~+4.5%
		建設機械	億円	▲2.0~▲1.0%	▲1.5~▲0.5%
		工作機械	億円	+7.0~+8.0%	▲3.5~▲2.5%
	自動車	世界需要*	万台	+1.5%程度	±0.0%程度
内 需 型 産 業	情報サービス	情報サービス市場	億円	+3.5~+4.5%	+3.0~+4.0%
	通 信	通信収入	億円	▲2.0~▲1.0%	▲1.0~±0.0%
	小 売	小売業売上高	十億円	±0.0~+0.5%	横這い
		百貨店	十億円	+7.0~+8.0%	±0.0~+1.0%
		コンビニ	十億円	±0.0~+1.0%	±0.0~+1.0%
		ドラッグストア	十億円	+2.5~+3.5%	+2.5~+3.5%
		ショッピングセンター	十億円	+6.0~+7.0%	+1.0~+2.0%
	医薬品	医療用医薬品国内市場*	億円	▲1.0~±0.0%	▲1.0~±0.0%
	食 品	加工食品出荷額*	億円	+0.5~+1.5%	+0.0~+1.0%
	物 流	営業用自動車輸送量	百万トン	+1.5~+2.5%	+0.5~+1.5%
	建 設	建設工事受注額	億円	▲0.5~+0.5%	▲0.5~+0.5%
	石 油	燃料油国内販売量	百万kl	▲0.5~+0.5%	▲1.5~▲0.5%
	不動産・住宅	住宅着工戸数	千戸	+2.0~+3.0%	▲3.0~▲2.0%
		オフィスビル	%	4.0~4.5%	5.0~5.5%
	紙 ・ パ ル プ	洋紙板紙国内需要	千トン	▲1.5~▲0.5%	▲1.5~▲0.5%
	鉄 鋼	粗鋼生産量	万トン	+2.5~+3.5%	+2.0~+3.0%

(注) 「*」を付した業種は暦年ベース。空室率は水準を示す。

(資料) 各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

3. 上位企業の業績動向（図表 3・4）

(1) 2020 年度～2021 年度見込み

- 2020 年度の上位企業の業績は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動の低迷によって外需型・内需型問わず、大半の業種で減収減益にて着地する見込み。
 - ✓ 但し、石油は業界再編や製油所統廃合による供給力削減を通じたマージン改善、鉄鋼は 2019 年度に一過性の減損損失を計上した反動で増益となろう。
 - ✓ また、ドラッグストアは各社による出店拡大の継続や買収先の収益改善等を背景に増収増益となるほか、情報サービスは継続的な不採算案件抑制への取り組み、物流は宅配事業での配送効率向上等によって増益となる見込み。
- 2021 年度は、前年度からの反動増益を辿る業種が多く、また前年度も増益だった業種も需給環境の改善を背景に緩やかな増益が予想され、総じて増益決算となろう。
 - ✓ 但し、通信のみ、2020 年度に発表した中価格帯の新料金プランによるマイナス影響を色濃く受け、減益となる見込み。

(2) 2022 年度以降の見通し

- 外需型・内需型ともに、国内外の景気回復やコスト改善に向けた取り組みを通じて、多くの業種で緩やかな増収増益となる見通し。
 - ✓ 但し、石油はエネルギー転換による燃料油販売量の減少が続くことで減収減益に転じるほか、建設は技術労働者の不足を背景とした人件費増加等により減益に転じる見通し。

図表 3：業積予想の対象企業

業種		対象企業	
エレクトロニクス		上場大手4社	パナソニック、ソニー、シャープ、ルネサスエレクトロニクス
海運		上場大手3社	日本郵船、商船三井、川崎汽船
化学		総合化学大手6社	三菱ケミカルHD、住友化学、旭化成、三井化学、昭和電工、東ソー
機械		総合重機大手5社	三菱重工業、IHI、川崎重工業、小松製作所、日立建機
自動車		完成車メーカー7社	トヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スズキ、マツダ、三菱自動車工業、SUBARU
情報サービス		上場大手10社	日本電気、富士通、NTTデータ、野村総合研究所、TIS、伊藤忠テクノソリューションズ、SCSK、日本ユニシス、日鉄ソリューションズ、富士ソフト
通信		通信事業者大手7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、楽天(モバイル事業)
小売	百貨店	上場大手3社	三越伊勢丹、大丸松坂屋百貨店、高島屋
	コンビニ	上場大手4社	セブン-イレブン・ジャパン、ファミリーマート、ローソン、ミニストップ
	ドラッグストア	上場大手4社	ウエルシアホールディングス、ツルハホールディングス、マツモトキヨシホールディングス、コスモス薬品
食	食品	食品メーカー18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、伊藤ハム米久ホールディングス、日清オイログループ
物	物流	陸運上場大手6社	日本通運、ヤマトホールディングス、SGホールディングス、日立物流、セイノーホールディングス、福山通運
建	設	上場大手4社	大林組、鹿島建設、清水建設、大成建設
石	油	石油元売大手3社	ENEOSホールディングス、出光興産、コスモエネルギーホールディングス
不動産・住宅		上場大手6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、東京建物
紙・パルプ		上場大手4社	王子ホールディングス、日本製紙、大王製紙、レンゴー
鉄	鋼	高炉3社	日本製鉄、JFEホールディングス、神戸製鋼所

(注) 昭和電工は日立化成を含む(2020年4月買収)。
(資料) 各種資料をもとに三菱UFJ銀行戦略調査部作成

図表 4：主要業種の企業業績予想

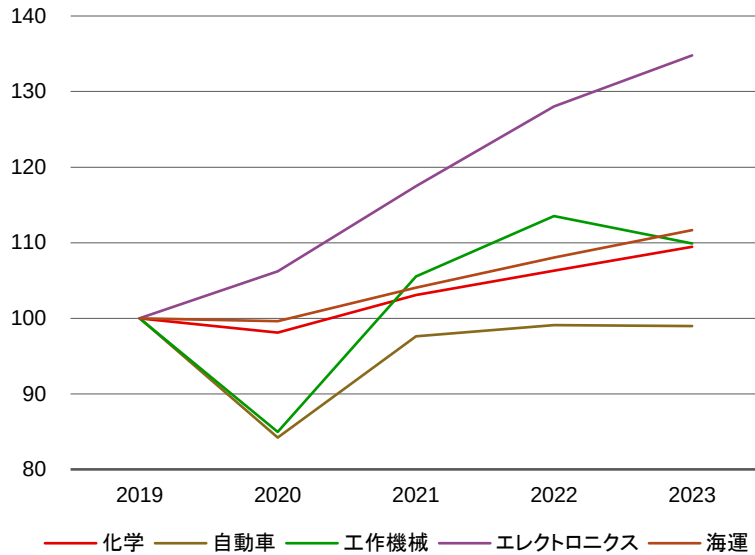
業種		2020年度(見込)			2021年度(予想)			2022～23年度(予想)		
		売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率
外 需 型 産 業	エレクトロニクス	▲3.1%	▲14.9%	5.6%	+5.0～+6.0%	+13.5～+14.5%	5.5～6.5%	+3.0～+4.0% ⇒+2.5～+3.5%	+17.5～+18.5% ⇒+12.0～+13.0%	6.5～7.5% ⇒7.0～8.0%
	海 運	▲10.0%	▲61.0%	0.8%	+5.0～+6.0%	+105.0～+106.0%	1.0～2.0%	+2.0～+3.0% ⇒+1.0～+2.0%	+38.0～+39.0% ⇒+0.0～+1.0%	2.0～3.0%
	化 学	▲9.4%	▲38.5%	4.7%	+5.0～+6.0%	+40.5～+41.5%	6.0～7.0%	+2.0～+3.0% ⇒+0.0～+1.0%	+10.5～+11.5% ⇒+22.5～+23.5%	6.5～7.5% ⇒8.0～9.0%
	機 械	▲11.0%	▲44.3%	2.5%	+6.0～+7.0%	+115.5～+116.5%	4.5～5.5%	+1.0～+2.0% ⇒+0.5～+1.5%	+19.5～+20.5% ⇒+4.5～+5.5%	5.5～6.5% ⇒6.0～7.0%
	自 動 車	▲18.0%	▲52.1%	3.1%	+6.0～+6.5%	+80.0～+80.5%	5.0～5.5%	+3.0%程度 ⇒+2.5%程度	+22.5%程度 ⇒+3.0%程度	6.0%強
内 需 型 産 業	情 報 サ ー ビ ス	▲0.8%	+0.2%	8.7%	+2.5～+3.5%	+8.5～+9.5%	8.5～9.5%	+4.0～+5.0% ⇒+3.5～+4.5%	+9.5～+10.5% ⇒+9.0～+10.0%	9.0～10.0% ⇒9.5～10.5%
	通 信	+0.2%	▲1.4%	16.8%	▲0.5～±0.0%	▲2.0%程度	16.5%程度	±0.0～+1.0% ⇒+0.5～+1.5%	+4.0～+5.0% ⇒+2.0～+3.0%	16.5～17.5% ⇒17.0～18.0%
	百貨店	▲27.5%	(赤字転落)	▲3.7%	+17.5～+18.5%	(黒字転換)	0.0～1.0%	+7.5～+8.5% ⇒+1.0～+2.0%	+260.5～+261.5% ⇒+12.0～+13.0%	1.0～2.0%
	小売 コンビニ	▲3.7%	▲13.0%	18.0%	+2.0～+3.0%	+8.0～+9.0%	18.5～19.5%	+0.5～+1.5% ⇒±0.0～+1.0%	+3.5～+4.5% ⇒+2.0～+3.0%	19.0～20.0% ⇒19.5～20.5%
	ドラッグ ストア	+7.7%	+6.9%	5.0%	+4.5～+5.5%	+5.5～+6.5%	4.5～5.5%	+4.0～+5.0% ⇒+3.5～+4.5%	+5.0～+6.0% ⇒+4.0～+5.0%	4.5～5.5%
	食 品	▲3.5%	▲19.4%	5.2%	+1.5～+2.5%	+22.0～+23.0%	6.0～7.0%	+1.0～+2.0% ⇒+0.5～+1.5%	+9.0～+10.0% ⇒+3.5～+4.5%	6.0～7.0% ⇒6.5～7.5%
	物 流	▲1.3%	+15.7%	4.7%	+2.5～+3.5%	+11.0～+12.0%	4.5～5.5%	+1.5～+2.5%	+8.0～+9.0% ⇒+2.0～+3.0%	5.0～6.0%
	建 設	▲6.7%	▲12.5%	7.3%	+2.5～+3.5%	+7.5～+8.5%	7.0～8.0%	+1.0～+2.0%	▲1.0～±0.0%	7.0～8.0%
	石 油	▲27.2%	+48.2%	1.4%	+5.5～+6.5%	+83.5～+84.5%	2.0～3.0%	+2.5～+3.5% ⇒▲1.0～±0.0%	+4.5～+5.5% ⇒▲1.5～▲0.5%	2.0～3.0%
	不動産・住宅	▲5.9%	▲20.1%	13.3%	+5.5～+6.5%	+19.0～+20.0%	13.5～14.5%	+2.5～+3.5% ⇒+3.0～+4.0%	+3.5～+4.5% ⇒+7.5～+8.5%	14.5～15.5% ⇒15.5～16.5%
	紙・パルプ	▲4.7%	▲23.7%	4.5%	+3.5～+4.5%	+20.5～+21.5%	4.5～5.5%	+0.5～+1.5% ⇒▲0.5～+0.5%	+5.5～+6.5% ⇒±0.0～+1.0%	5.0～6.0%
	鉄 鋼	▲16.6%	(赤字縮小)	▲1.9%	+9.0～+10.0%	(黒字転換)	2.0～3.0%	+2.0～+3.0% ⇒+1.5～+2.5%	+52.5～+53.5% ⇒+8.5～+9.5%	3.0～4.0%

(注) 売上高・営業利益は前年比伸び率。
2022～2023 年度の見通しについて、2022 年度から 2023 年度にかけて予想レンジ幅が大きく
変動する業種については 2 段階に分けて表示。

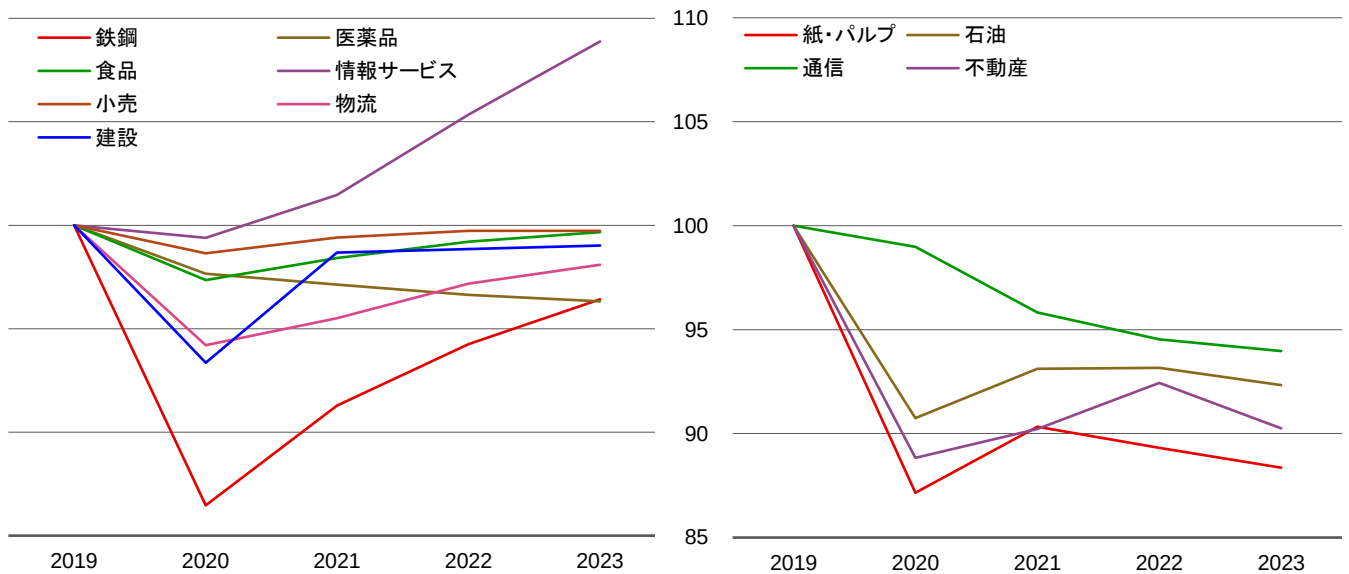
(資料) 各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

Appendix. 需要・生産指標の見通し（2019 年水準=100 とした場合）

(1) 外需型産業



(2) 内需型産業



(注) 図表 1・2 にて掲載している各業界指標を指数化（小売は小売業全体、不動産は住宅の数値を採用）
 (資料) 三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(関谷 俊行、中川 武治、大野 寛朗)

1. エレクトロニクス

【要約】

- ◇ 2021～2023 年のエレクトロニクス市場は増勢を辿る見通し。セット製品は、構造的な需要減少が続く PC と薄型テレビを除き、前年比プラス成長を維持する公算大。半導体は、メモリではスマートフォン・サーバー向けの出荷数が好調に推移するほか、メモリ以外では産業向け等の復調に加え、一部半導体では搭載員数増加による恩恵を享受し、全体的には成長基調が続こう。
- ◇ 主要企業の業績は、エレクトロニクス事業が自動車向け製品の需要回復・半導体需要の増勢を受けて拡大基調で推移することに加え、ゲーム・映画・音楽等の非エレクトロニクス事業が成長を続けるとみられることから、増収増益が続く見通し。

(*) 用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) スマートフォン

◇ 2021 年に大きく回復した後は、緩やかなプラス基調で推移する見通し

- 2020 年のスマートフォン世界出荷数量は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動の停滞や米中対立の激化を背景に、前年比▲8.4%と大きく下落する見込み（図表 1）。
- 2021 年は、反動増が見込まれるほか、5G 対応機種の本格的な投入が買い替え需要を喚起することで、全地域的にプラスに転じる見通し。2022 年以降は、買い替えサイクルの長期化に伴う需要減少を、5G 対応機種への買い替え需要が打ち返し、小幅なプラスを維持しよう。

図表 1：スマートフォンの世界出荷数量見通し

(単位：万台、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
スマートフォン世界出荷数量	146,531 (▲0.3)	140,251 (▲4.3)	137,259 (▲2.1)	125,673 (▲8.4)	+9.0～+10.0%	-	+1.5～+2.5%	-

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 2017～2019 年の実績値は、IDC, “Worldwide Smartphone Forecast Update, 2020-2024: December 2020, US47090621, 2020/12” より引用。2020 年以降は、各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(2) PC

◇ 2021 年に小幅にプラスで推移した後は、マイナス基調に転じる見通し

- 2020 年の PC 世界出荷数量は、世界的な在宅勤務の拡大や教育のオンライン化に伴う需要増加が、2019 年における Windows7 サポート終了（2020 年 1 月）に伴う切り替え需要等の反動減を打ち返し、前年比 +11.2%のプラス着地となる見込み（図表 2）。
- 2021 年は、上述の需要が一部継続するほか、新製品の投入により小幅にプラスで推移すると見込まれるものの、2022 年以降は、当該需要の剥落に加え、タブレットやスマートフォンとの競合による構造的な需要減少を背景に、全体としてはマイナス基調に転じる見通し。

図表 2：PC の世界出荷数量見通し

(単位：万台、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
PC世界出荷数量	25,972 (▲0.2)	25,959 (▲0.0)	26,764 (3.1)	29,770 (11.2)	+0.5~+1.5%	-	▲5.0~▲4.0% ⇒▲3.5~▲2.5%	-

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 2017~2019 年の実績値は、IDC, “Worldwide Traditional PC Forecast Update, 2020-2024: 2Q20, US45177020, 2020/7” より引用。2020 年以降は、各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(3) サーバー

◇ 2021 年以降も増勢が続く見通し

- 2020 年のサーバー世界出荷数量は、新型コロナウイルスの影響により企業のインフラ投資が抑制された一方で、在宅勤務の拡大等がクラウドシフトを加速させたことを受けて、ハイパースケーラーをはじめとするサービスプロバイダーによる投資需要が拡大し、前年比+3.3%とプラスに転じる見込み（図表 3）。
- 2021 年以降も、継続的なデータトラフィックの拡大に加え、クラウドサービス需要を背景としたデータセンター投資の旺盛を受けて、サーバー市場も増勢が続く見通し。

図表 3：サーバーの世界出荷数量見通し

(単位：万台、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
サーバー世界出荷数量	1,024 (7.2)	1,185 (15.7)	1,174 (▲0.9)	1,213 (3.3)	+4.0~+5.0%	-	+5.0~+6.0% ⇒+4.0~+5.0%	-

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 2017~2019 年の実績値は、IDC, “Quarterly Server Tracker, Q3 2020” より引用。2020 年以降は、各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(4) 薄型テレビ

◇ 2021 年以降は小幅なプラスで推移した後、マイナスに転じる見通し

- 2020 年の薄型テレビ世界出荷数量は、先進国を中心として巣ごもり特需の恩恵を受けた一方で、新興国ではロックダウンの長期化等による需要の減退、供給の制約が起きたことから、大幅な落ち込みがみられ、前年比▲2.1%とマイナス着地に転じる見込み（図表 4）。
- 2021 年以降は、新興国を中心とした反動増から、全体としても緩やかなプラス基調を辿ると見込まれるものの、2023 年以降は、市場が成熟した先進国における緩やかな需要減少を背景に、マイナス基調に転じる見通し。

図表 4：薄型テレビの世界出荷数量見通し

（単位：百万台、%）

（暦年）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
薄型TV世界出荷数量	223 (0.3)	227 (2.0)	228 (0.4)	223 (▲2.1)	+0.5～+1.5%	-	+0.5～+1.5% ⇒▲1.5～▲0.5%	-

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）2017～2019 年の実績値は、富士キメラ総研「2019-2020 ディスプレイ関連市場の現状と将来展望」より引用。2020 年以降は、各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(5) ルームエアコン

◇ 2021 年に大きく回復した後は、緩やかなプラス基調で推移する見通し

- 2020 年のルームエアコンの世界需要は、新型コロナウイルスの影響を受け、最大市場の中国における上半期の大幅な需要減退を主因に、前年比▲4.9%のマイナス着地となる見込み（図表 5）。
- 2021 年は、中国の不動産規制のマイナス影響が懸念されるものの、需要回復が見込まれ、全体としても大幅な増加に転じる見通し。2022 年以降も、インド、ASEAN 地域等は普及率上昇に伴う市場拡大が予想されるため、世界需要は緩やかなプラス基調で推移する見通し。

図表 5：エアコンの世界需要見通し

（単位：万台、%）

（暦年）	2017	2018	2019 （見込）	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
エアコン世界需要	9,641 (8.6)	9,607 (▲0.3)	9,668 (0.6)	9,191 (▲4.9)	+5.0～+6.0%	155強	+1.0～+2.0% ⇒+1.5～+2.5%	160強

（注）1. 2019 年は下記資料の統計データが未発表のため見込値。

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料）日本冷凍空調工業会資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(6) 半導体

◇ 2021 年以降も増勢を維持する見通し

- 2020 年の半導体世界出荷金額は、新型コロナウイルスの影響を受け産業・自動車向けの出荷数が減少したものの、在宅勤務や巣ごもり消費等の生活様式の変化を受け PC・サーバー向けの出荷数が好調であったほか、5G の進展に伴いスマートフォン向け半導体の単価が上昇したことを背景に、前年比+6.2%のプラスで着地となる見込み（図表 6）。
- ✓ メモリは、2019 年に需給環境悪化の影響を受け価格が大幅に下落したものの、2020 年は、スマートフォン・サーバー向けの出荷数が好調に推移し、価格は安定的に推移。
- ✓ メモリ以外は、スマートフォン・サーバー向けの需要が期待される各種プロセッサや、スマートフォンの複眼化の恩恵を受けるイメージセンサーが増勢を辿る見込み。
- 2021 年は、メモリは引き続きスマートフォン・サーバー向け出荷数が好調を維持するほか、メモリ以外においても 5G 関連需要が堅調推移、産業向け等が復調し、全体では二桁の増加となる見通し。2022 年も二桁近い成長が期待されるほか、以降も増勢が続く見通し。
- ✓ メモリは、DRAM 価格は一度底を打った様子。NAND 価格は米中対立影響のほか、各社の戦略もあり足元は不安定な模様。但し、中期的には需要は堅調に推移し、両メモリ共に成長が続く見通し。
- ✓ メモリ以外は、引き続き 5G 関連の需要が旺盛であるスマートフォン向けプロセッサのほか、イメージセンサーや電動車に不可欠なパワー半導体は、搭載員数増加を背景として全体市場を上回る高い伸びが期待される。車載向けの各種半導体は、足許は供給不足の問題が発生しているものの、中期的には大きな成長が期待できる分野であり、MCU やアナログ半導体についても、増勢を辿る公算が大きい。

図表 6：半導体の世界出荷金額見通し

(単位：億ドル、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
半導体世界出荷金額	4,122 (21.6)	4,688 (13.7)	4,123 (▲12.0)	4,380 (6.2)	+10.0~+11.0%	190弱	+8.5~+9.5% ⇒+5.0~+6.0%	215強
メモリ	1,240 (61.5)	1,580 (27.4)	1,064 (▲32.6)	1,160 (9.0)	+15.5~+16.5%	230強	+17.0~+18.0% ⇒+6.0~+7.0%	290程度
メモリ以外	2,882 (9.9)	3,108 (7.8)	3,059 (▲1.6)	3,220 (5.3)	+8.0~+9.0%	175強	+5.0~+6.0% ⇒+4.5~+5.5%	195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 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 2021～2023 年度は、増収増益基調を辿る見通し

- 2020 年度の売上高は、巣ごもり需要や新機種発売の影響でゲーム事業が好調に推移したほか、国内市場で白物家電の需要が堅調に推移したものの、自動車・航空機向け製品や映画事業の落ち込みが響き、前年度比▲3.1%と減収が続く見込み（図表 7）。
- 損益は、減収影響や、米中対立を背景としたモバイル機器向けのイメージセンサーの在庫評価減等により、前年度比二桁の減益となる見込み。
- 2021 年度以降は、自動車向け製品の需要回復、半導体の需要増勢が見込まれるほか、ゲーム・映画・音楽等の非エレクトロニクス事業の成長が続くと想定されるため、増収基調を辿る見通し。
- 損益は、増収の牽引役となる半導体や非エレクトロニクス事業の利益率が高く、増収ペースを上回る伸びが期待できよう。

図表 7：エレクトロニクス大手 4 社の業績推移

（単位：億円、%）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	197,337 (13.0)	198,250 (0.5)	187,399 (▲5.5)	181,555 (▲3.1)	+5.0～+6.0%	85強	+3.0～+4.0% ⇒+2.5～+3.5%	90強
営業利益	12,839 (88.1)	14,581 (13.6)	11,988 (▲17.8)	10,206 (▲14.9)	+13.5～+14.5%	105強	+17.5～+18.5% ⇒+12.0～+13.0%	140強
営業利益率	6.5	7.4	6.4	5.6	5.5～6.5%	-	6.5～7.5% ⇒7.0～8.0%	-

（注）1. 対象企業は、パナソニック、ソニー、シャープ、ルネサスエレクトロニクス（12 月決算）。

2. （ ）内は前年度比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

（玉崎 優、佐藤 航太）

2. 海運

【要約】

- ◇ 2021～2023 年の海上輸送量は、世界経済の復調にあわせて定期船^(*)、不定期船^(*)ともに増加基調が続く見通し。
- ◇ 定期船、バルカーのスポット運賃^(*)は、輸送量が底堅く推移するなか、SOx 規制^(*)に伴って船腹量の増加ピッチが抑制されるため、緩やかな回復が続くとみられる。
- ◇ 海運大手 3 社の業績は、新型コロナウイルスの影響を受けて 2020 年度こそ減収減益となろうが、2021 年度以降は市況の回復に合わせて、増収増益基調を辿る見通し。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2021～2023 年の海上輸送量は、増加基調が続く見通し

- 2020 年の定期船の輸送量は、北米航路は増加に転じるものの、欧州航路とアジア域内航路はマイナスにて着地する見込み（次頁図表 1）。
 - ✓ アジア発北米航路は、新型コロナウイルスの影響により、上期は需要が減少したものの、下期は巣籠り需要を背景に家電の需要増加や在庫積み増し等の動きに加え、自動車部品の需要が回復したことを背景に、前年比+4.0%の増加に転じるとみられる。
 - ✓ アジア発欧州航路は、北米航路と同様に下期は需要が回復したものの、上期に生じた新型コロナウイルスの影響に伴う輸送量の減少を打ち返すには至らず、前年比▲3.2%にて着地する見込み。
 - ✓ アジア域内航路は、新型コロナウイルスの影響による生産活動の低迷等を背景に、前年比▲1.1%の着地に転じるとみられる。
- 2020 年の不定期船の輸送量は、新型コロナウイルスの影響によるサプライチェーン分断やロックダウンの影響に伴う世界経済の落ち込みを背景に、バルカー・タンカーともにマイナス着地となる見込み。
 - ✓ バルカー貨物のうち、鉄鉱石については 4 月以降に中国の輸入量が大幅に増加したことを背景に前年を上回るものの、石炭やマイナーバルク等は輸送量が減少し、全体ではマイナス着地。

- タンカーの輸送量は、中国での原油需要は引き続き増加したものの、新型コロナウイルスの影響により新興国需要が減退したほか、シェールオイルの生産拡大に伴って米国の原油輸入量が減少したことを背景に、マイナス着地となる見込み。
- 2021 年以降の定期船の輸送量は、世界経済の復調にあわせて、各航路ともに増加基調を辿る見通し。
 - ✓ アジア発北米航路は、2020 年下期の需要増加の反動が見込まれるほか、米国の経済成長の鈍化を背景に伸び率は弱まるとみられる。
- 2021 年以降の不定期船の輸送量は、バルカー、タンカーともに緩やかな増加基調が続く見通し。
 - ✓ バルカーの輸送量は、2021 年以降は鉄鉱石の輸送量が鈍化するほか、石炭の輸送量についても微増に留まるものの、世界経済の回復に伴うマイナーバルクの復調を受け、増加基調を辿る見通し。
 - ◇ 鉄鉱石の輸送量は、供給縮小の反動により 2021 年は中国の粗鋼生産量の減少や電炉へのシフトが進むことを受けて微増に留まるほか、2022 年以降は減少に転じる見通し。
 - ◇ 石炭の輸送量は、新興国のエネルギー需要の増加を背景に引き続き増加基調ではあるものの、環境規制による脱炭素化の進展を受けて伸び率は鈍化するとみられる。
 - ✓ タンカーの輸送量は、新興国の原油需要の増加が続くなか、シェールオイルの生産拡大を背景に米国の原油輸出量が緩やかに拡大するため、増加基調を辿るとみられる。

図表 1：海上輸送量の推移

(単位：千 TEU、百万トン、%)

(暦年)		2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
定期船	アジア発北米航路	16,542 (6.2%)	17,881 (8.1%)	17,649 (▲1.3%)	18,350 (4.0%)	+2.0%~+3.0%	130程度	+2.0%~+3.0%	140弱
	アジア発欧州航路	15,866 (4.4%)	16,187 (2.0%)	16,599 (2.5%)	16,062 (▲3.2%)	+2.0%~+3.0%	125弱	2.0%~3.0% ⇒1.0%~2.0%	130弱
	アジア域内航路	40,803 (5.7%)	42,330 (3.7%)	43,432 (2.6%)	42,963 (▲1.1%)	+5.0%~+6.0%	—	+4.0%~+5.0%	—
不定期船	バルカー（鉄鉱石、石炭、穀物など）	5,088 (4.1%)	5,222 (2.6%)	5,252 (0.6%)	5,098 (▲2.9%)	+3.0%~+4.0%	155程度	+0.0%~1.0%	155程度
	タンカー（原油）	2,004 (3.4%)	2,013 (0.4%)	2,006 (▲0.3%)	1,855 (▲7.5%)	+6.0%~+7.0%	105程度	+1.0%~+2.0%	105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 Feet Equivalent Units) の略。

(資料) 日本郵船「Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets (各年版)」、日本郵船「世界のコンテナ輸送と就航状況 (各年版)」、日本海事センターHP 等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

◇ 運賃は緩やかな回復に向かう見通し

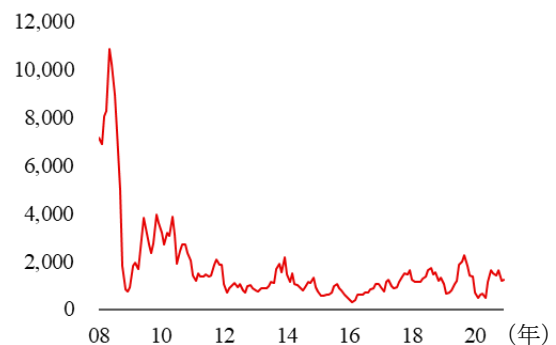
- 2020 年の定期船のスポット運賃（以下、運賃）は、上期は新型コロナウイルスの影響に伴う需要減少に見舞われたものの、各社の需給調整を受け下げ幅は限定的であったほか、下期には需要回復に伴う供給不足が生じたため、通年では微増にて推移した（図表 2）。
- 2020 年のバルカーの運賃は、5 月頃までは新型コロナウイルスの影響によりマイナス基調を辿ったものの、中国経済の回復に伴い鉄鉱石の輸送需要が持ち直したほか、新型コロナウイルスの感染拡大防止による検疫等を背景に供給不足が発生し運賃は高騰、通年では前年比上昇で着地した（図表 3）。
- 2021 年以降の運賃は、輸送量の復調が見込まれるなか、SOx 規制の影響で老齢船等の燃費が悪い船の解撤が進み、船腹量の増加ピッチが抑制されるため、緩やかな回復が続く見通し（図表 4）。

図表 2：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UFJ銀行戦略調査部作成

図表 3：バルカー運賃指数（BDI）推移



(注) BDIは1985年1月4日=1,000としたバルカーの運賃指数。
 (資料) Clarkson資料をもとに三菱UFJ銀行戦略調査部作成

図表 4：船腹量（供給量）の推移

(単位：千 TEU、百万 DWT、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
定期船	20,526 (2.5%)	21,497 (4.7%)	22,525 (4.8%)	23,249 (3.2%)	+1.0%~+2.0%	230程度	+0.0%~+1.0% ⇒+1.0%~+2.0%	235弱
不定期船 (バルカー)	810 (2.6%)	833 (2.9%)	862 (3.4%)	895 (3.8%)	+1.0%~+2.0%	240弱	+1.0%~+2.0% ⇒▲1.0%~+0.0%	240強

(注) 1. () 内は前年比伸び率。
 2. 期首末平均の船腹量を記載。
 3. DWTとは載貨重量トン (Dead Weight Tonnage) の略。貨物の最大積載重量を表す。
 (資料) 日本郵船「Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets (各年版)」、日本郵船「世界のコンテナ輸送と就航状況 (各年版)」等をもとに三菱UFJ銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 2021～2023 年の業績は、緩やかな回復基調を辿る見通し

- 2020 年度の海運大手 3 社の業績は、新型コロナウイルスの影響により減収・減益にて着地する見込み（図表 5）。
- ✓ 但し、下期のコンテナ市況の復調及び運賃水準の上昇を受け、ONE 社の業績が好調に推移しており、経常利益段階では増益となる公算が大きい。
- 2021 年度以降の業績は、足許では中国の経済回復の影響で鉄鉱石を中心に荷動きが回復していることに加え、運賃水準の上昇も相まって業界環境が改善途上にあるほか、今後は大規模な船腹量拡大等による市況悪化材料もなく、緩やかな回復基調が続く見通し。
- ✓ なお、最終利益段階では ONE 社の業績が影響するため、ONE 社の安定的な事業運営が海運大手 3 社にとって共通の課題となる。

図表 5：海運大手 3 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	49,976 (12.1%)	39,001 (▲22.0%)	35,590 (▲8.7%)	32,031 (▲10.0%)	+5.0～+6.0%	60程度	+2.0%～+3.0% ⇒+1.0%～+2.0%	60程度
営業利益	577 (▲193.8%)	241 (▲58.3%)	693 (188.0%)	270 (▲61.0%)	+105.0～+106.0%	10程度	+38.0%～+39.0% ⇒+0.0%～+1.0%	10強
営業利益率	1.2%	0.6%	1.9%	0.8%	1.0～2.0%	—	2.0～3.0%	—

（注）1. 対象企業は、日本郵船、商船三井、川崎汽船。

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料）各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

定期船 (コンテナ船)	家具、衣類等をコンテナで混載輸送する船舶。アジアから欧米への輸出に利用されるアジア発北米航路・アジア発欧州航路や、アジア域内の輸出入に利用されるアジア域内航路が主要航路。
不定期船 (バルカー) (タンカー)	素材系貨物（鉄鉱石、石炭、原油等）を貸切輸送する船舶。このうち、鉄鉱石、石炭等のドライ貨物を輸送する船舶を「バルカー」（ばら積み船）、原油等の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	海上輸送の運賃は、長期輸送契約時に締結される運賃と都度輸送契約時に適用される運賃があり、スポット運賃は後者。スポット運賃は、船舶の種類や航路毎に公示されており、代表的なものとして、中国発の定期船運賃の総合指数である「CCFI」（ <u>C</u> hina <u>C</u> ontainerized <u>F</u> reight <u>I</u> ndex）、バルカー運賃の総合指数である「BDI」（ <u>B</u> altic <u>D</u> ry <u>I</u> ndex）等がある。
SOx 規制	2020 年 1 月以降、船舶用燃料に含まれる硫黄分濃度を 0.5% 以内（現行比 ▲3.0%）とすることが義務化された規制。対応策としては、①規制適合油の使用、②スクラバー（洗浄装置）の搭載、③LNG 燃料船の利用が挙げられる。
ONE	正式名称は「Ocean Network Express Pte. Ltd.」。海運大手 3 社が運航規模拡大による競争力強化を企図し、定期船事業を統合した新会社（海運大手 3 社の持分法適用会社）。2018 年 4 月より、新会社での営業を開始している。

（玉崎 優、中川 香奈）

3. 化学

【要約】

- ◇ 2021 年以降、世界のエチレン需要は緩やかな増加が続く見通し。我が国においては、徐々に需要回復が見込まれるものの、自動車・住宅向けを中心とする国内需要減少に加え、環境意識の高まりによるプラスチック消費量減少の影響などを受け、当面は 2019 年度の出荷量を下回る水準での推移となる見通し。
- ◇ 2020 年度の企業業績は、石化部門において大幅な市況悪化や、原料価格下落による在庫評価損の計上が予想され、非石化部門でも、自動車向けの需要減少などに加え、黒鉛電極の需給悪化が継続しており、全体でも減益見込み。2021 年度以降は業績回復が進むものの、石化部門・非石化部門ともに下押し要因も存在することから、2023 年度時点でも 2018 年度の利益水準には届かない見通し。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界のエチレン需要

◇ 2021～2023 年の世界のエチレン需要は増加基調で推移する見通し

- 2020 年の世界需要は、新型コロナウイルスの影響により、先進国を中心に大幅な減少がみられたものの、中国などの需要に底支えされ、全体では▲1.9%の減少に留まる見込み（図表 1）。

図表 1：世界のエチレン需要（エチレン換算需要^(*)）の推移

(単位：千トン、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
世界需要	149,694 (5.4)	155,778 (4.1)	160,675 (3.1)	157,623 (▲1.9)	+4.5～+5.5%	150程度	+2.5～+3.5%	160程度
日本	4,929 (5.8)	4,785 (▲2.9)	4,731 (▲1.1)	4,470 (▲5.5)	+2.0～+3.0%	80程度	+1.0～+2.0% ⇒▲1.0～±0.0%	80程度
北米	25,701 (2.4)	26,410 (2.8)	27,143 (2.8)	26,225 (▲3.4)	+3.5～+4.5%	110強	+1.0～+2.0%	115程度
欧州・中東	31,512 (0.5)	32,398 (2.8)	33,096 (2.2)	31,799 (▲3.9)	+3.5～+4.5%	105弱	+2.5～+3.5% ⇒+3.0～+4.0%	110程度
アジア	69,193 (11.3)	73,259 (5.9)	76,211 (4.0)	75,030 (▲1.5)	+6.0～+7.0%	235弱	+3.0～+4.0% ⇒+2.5～+3.5%	250程度
中国	44,107 (10.9)	46,680 (5.8)	49,156 (5.3)	49,464 (0.6)	+6.5～+7.5%	285程度	+3.5～+4.5% ⇒+3.0～+4.0%	305程度
その他 (南米など)	18,359 (▲1.7)	18,926 (3.1)	19,494 (3.0)	20,100 (3.1)	+3.0～+4.0%	145程度	+3.5～+4.5% ⇒+4.0～+5.0%	160程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

(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 UFJ 銀行戦略調査部作成

- ✓ 2020 年のアジアにおけるエチレンマージン（エチレン価格－原料ナフサ価格）は、原油先物価格が史上初のマイナスを記録した 4 月に 200 ドル／トン近くまで縮小したものの、年末には 500 ドル／トン近くまで回復した。
- 2021 年の世界需要は、2020 年の反動で＋5.0％程度の増加となり、2022 年以降は年率＋3.0％前後の緩やかな増加が続く見通し。中国のエチレン需要は増勢鈍化が見込まれるものの、＋4.0％前後の成長率を維持し、引き続き世界需要増加を牽引していくことが予想される。
- ✓ 足元でエチレンマージンは堅調に推移しているものの、プラント停止などによる供給サイドの一過性要因の影響が大きく、また 2021 年度以降も中国や米国の一部において生産能力の増強が見込まれることに鑑みると、中長期的なマージンの拡大は見込みづらい。

(2) 我が国の業界環境

◇ 国内のエチレン生産は緩やかな回復基調を辿る見通し

- 2020 年度のエチレン生産量は、新型コロナウイルスの影響による大幅な需要減少に加え、プラントの定期修理が集中したこともあり、前年度比▲7.5％減少となる見込み（図表 2）。
- また、主力の誘導品^(*)である汎用 5 大樹脂^(*)の出荷量は、▲5.5％程度の減少となる見込み。
- ✓ 国内出荷は、幅広い業界で需要が減少し、前年度比▲8.1％と 3 年連続の減少となる見込み。
- ✓ 輸出は、いち早く経済回復を達成した中国向けが増加し、前年度比＋3.4％増で着地するとみられる。

図表 2：我が国の石油化学製品の市場動向と今後の見通し

(単位：千トン、％)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
国内エチレン生産量	6,459 (2.7)	6,186 (▲4.2)	6,282 (1.5)	5,808 (▲7.5)	＋4.5～＋5.5％	80程度	▲3.0～▲2.0％ ⇒＋4.0～＋5.0％	80強
汎用5大樹脂出荷量	8,043 (1.0)	7,754 (▲3.6)	7,724 (▲0.4)	7,298 (▲5.5)	＋2.0～＋3.0％	75程度	＋1.0～＋2.0％ ⇒▲1.0～±0.0％	75程度
国内出荷	6,699 (1.5)	6,259 (▲6.6)	6,010 (▲4.0)	5,525 (▲8.1)	＋3.0～＋4.0％	70程度	＋1.5～＋2.5％ ⇒±0.0～＋1.0％	70強
輸出	1,344 (▲1.2)	1,495 (11.3)	1,714 (14.6)	1,773 (3.4)	▲1.5～▲0.5％	90弱	▲2.0～▲1.0％ ⇒▲4.5～▲3.5％	85弱

(注) () 内は前年度比伸び率。

(資料) 経済産業省「生産動態統計」などをもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2021 年度以降のエチレン生産量は、定期修理による一過性の要因を除けば、緩やかな回復基調となろう。
- また、2021 年度以降の汎用 5 大樹脂の出荷量は、緩やかに回復した後、減少基調に転じる見通し。
 - ✓ 国内出荷は、徐々に回復が見込まれるものの、中長期的な自動車生産の伸び悩みや住宅着工戸数の減少に加え、環境意識の高まりによるプラスチック消費量減少の影響などを受け、当面は 2019 年度の出荷量を下回る水準での推移となる見通し。
 - ✓ 輸出は、主要輸出先である中国において、今後大規模な生産能力増強が計画されていることなどを背景に、減少基調で推移する見通し。

2. 企業業績 ～総合化学メーカー6社～

◇ 2020 年度は大幅減益となるが、2021 年度以降業績回復が進む見通し

- 2020 年度の損益は、石油化学（以下、石化）部門、非石化部門とも大幅に悪化し、前年度比▲38.5%の大幅減益となる見込み（図表 3）。
- ✓ 石化部門は、新型コロナウイルスの拡大や、それに伴う国際的な市況悪化、原料価格下落による在庫評価損の計上などにより、前年度比▲56.9%の大幅減益となる見込み。
- ✓ 非石化部門も、自動車向けの需要減少などに加え、黒鉛電極の需給悪化が継続しており、▲29.7%の大幅減益となろう。

図表 3：総合化学メーカー6社の業績推移

（単位：億円、%）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	115,579 (11.4)	123,468 (6.8)	116,209 (▲5.9)	105,337 (▲9.4)	+5.0～+6.0%	—	+2.0～+3.0% ⇒±0.0～+1.0%	—
営業利益	11,996 (25.0)	11,434 (▲4.7)	8,020 (▲29.9)	4,936 (▲38.5)	+40.5～+41.5%	—	+10.5～+11.5% ⇒+22.5～+23.5%	—
石油化学部門	5,735 (49.8)	4,609 (▲19.6)	2,575 (▲44.1)	1,111 (▲56.9)	+144.5～+145.5%	—	+13.0～+14.0% ⇒+11.0～+12.0%	—
非石化部門	6,261 (8.5)	6,825 (9.0)	5,445 (▲20.2)	3,825 (▲29.7)	+10.5～+11.5%	—	+8.5～+9.5% ⇒+30.5～+31.5%	—
営業利益率	10.4	9.3	6.9	4.7	6.0～7.0%	—	6.5～7.5% ⇒8.0～9.0%	—

- （注） 1. 対象企業は三菱ケミカル HD、住友化学、旭化成、三井化学、昭和電工（12 月決算）、東ソー
 2. （ ）内は前年度比伸び率。
 3. 三菱ケミカル HD の会計基準は 2016 年度より、住友化学は 2017 年度より、三井化学は 2020 年度より IFRS に移行。それ以前は日本基準のため、2007 年度との比較は記載していない。
 4. 昭和電工は、昭和電工マテリアルズ（旧日立化成）の売上高及び損益を 2020 年度第 3 四半期期首より取込。上図は、2020 年度第 1 四半期期首まで遡って取込した場合の値。

（資料）各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2021 年度の損益は、石化部門・非石化部門とも、2020 年度の反動で業績回復が見込まれ、全体でも 2017 年度以来 4 期ぶりに前年を上回る見通し。
- 2022 年度以降の損益は、石化部門が一定の回復をみせ、非石化部門も電子材料領域などが伸長して増勢をたどる見通し。一方で、石化部門では構造的にエチレンマージンの拡大が見込みづらく、非石化部門でも医薬品事業の減速が下押し要因となることから、全体でも 2023 年度時点で 2018 年度の水準には届かない見通し。

【用語説明】

エチレン 換算需要	エチレンを原料とする様々な川下石油化学製品の需要の合計を、それぞれの製品を製造するのに必要なエチレンの量に換算して算出したもの。
誘導品	エチレンなどの基礎製品を原料として生産される、様々な石油化学製品の総称。
汎用 5 大樹脂	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。

(中川 武治、河村 圭亮)

4. 機械

【要約】

- ◇ 2020 年度の産業機械、造船、建設機械、工作機械の各市場は、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けていずれも前年比減少。2021 年度以降は、産業機械、建設機械、工作機械は一時的な反動増を除くと減少基調を辿る見込み。造船は低水準での推移が続こう。
- ◇ 2020 年度の総合重機大手 5 社の業績は、新型コロナウイルス感染拡大によるロックダウンの影響で幅広い機械関連需要が落ち込み、大幅な減収減益を見込む。2021 年度以降は、国内外での景気回復に伴い、緩やかな増収増益基調を辿ろう。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 産業機械

◇ 2021～2022 年度の受注額は反動増を見込むが、2023 年度には減少基調へ転じる見通し

➤ 2020 年度の産業機械受注額は前年度比▲9.5%の減少見込み（図表 1）。

- ✓ 内需は、国土強靱化施策に則った防災対策の投資など官公需が 前年度を大きく上回って推移。一方で、民需は新型コロナウイルス感染拡大により経済活動が停滞した影響で、特に発電所設備の受注が落ち込み、全体では前年度比▲12.3%の見込み。
- ✓ 外需は、化学機械こそ大型 LNG プラント案件の受注によってプラスとなったものの、幅広い機械において新型コロナウイルス感染拡大が大きく響き、前年度比▲2.9%程度で着地する見通し。

図表 1：我が国の産業機械受注額の推移

(単位：億円、%)

	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
受注計	49,284 (▲3.3)	52,276 (6.1)	47,879 (▲8.4)	43,332 (▲9.5)	+3.5～+4.5%	65強	+4.0～+5.0% →▲1.0～+0.0%	70程度
内需	33,996 (▲1.7)	32,950 (▲3.1)	33,563 (1.9)	29,427 (▲12.3)	+5.5～+6.5%	80程度	+5.5～+6.5% →▲1.5～▲0.5%	85弱
外需	15,288 (▲6.5)	19,325 (26.4)	14,317 (▲25.9)	13,905 (▲2.9)	+0.0～+1.0%	50程度	+0.5～+1.5%	50強

(注) () 内は前年度比伸び率。

(資料) 日本産業機械工業会「産業機械受注統計」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2021 年度から 2022 年度にかけては反動増を見込むものの、2023 年度には内需縮小を主因に緩やかな減少基調へと転じる見通し。
 - ✓ 内需は、半導体材料メーカーからの受注や、運搬機械の需要拡大による増加要因はある一方で、今後火力発電所の新規建設は見込み難しく、2023 年度以降、減少傾向に転じるとみられる。
 - ✓ 外需は、火力発電設備の輸出が低調に推移するものの、投資活動再開に伴い、幅広い業種において緩やかな回復が予想される。

(2) 造船

◇ 新造船受注量は 2021 年度に回復を見せるも、以降も低位推移が続く見通し

- 2020 年度の新造船受注量は、世界的な船腹過剰の中、新型コロナウイルス感染拡大を背景とした海上輸送の停滞も相俟って、世界全体で前年度比▲13.6%と低水準で着地する見込み（図表 2）。
 - ✓ 日本は、コスト競争力で中韓勢に劣後する中、受注競争の厳しさから前年度比▲19.8%と大幅減少の見込み。
 - ✓ 中国は、いち早く回復した自国産業からの受注獲得により、減少幅は前年度比▲4.0%と限定的な水準となる見込み。
 - ✓ 韓国は、年後半にかけて LNG 運搬船の受注が好調に推移したことで、減少幅は前年度比▲7.5%にとどまる見込み。
- 2021 年度には新造船受注量は一旦回復をみせるものの、船舶需給の構造的な問題もあり、以降も全体では低水準での推移が続く見通し。
 - ✓ 日本は、海上輸送量の回復に伴い増加には転じるものの、価格競争における劣勢が響いて、低調な推移が継続する見通し。
 - ✓ 中国は、海上輸送量の回復や、環境規制に伴う更新需要を背景とした船舶需要回復の恩恵を相対的には享受するとみられる。
 - ✓ 韓国は LNG 輸送船における高い競争力が受注量確保に貢献すると予想する。
- 2022 年度以降の手持工事量は、各社が竣工量の抑制に動く展開が想定されるものの、低調な受注量をカバーするには至らず、減少する見通し。

- ✓ 低調な受注環境を背景に、中国・韓国は大手造船会社の統合によって建造能力の抑制を図ってきた経緯があり、手持工事量も減少傾向にあるため、2020 年度以降の竣工量は小幅な減少基調で推移しよう。
- ✓ 日本は、GBS^(*) 適用前の駆け込み建造を行った結果、2019 年度末の手持工事量が大幅に減少。竣工を遅らせる等の対応を織り込んでなお 2023 年度には 1 年分を下回る見込み。今後は造船所の縮小や閉鎖など建造能力削減に向けた再編が一段と進むことになろう。

図表 2：世界の新造船受注量・竣工量・手持工事量の推移

(単位：万総トン、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
新造船受注量	4,982 (149.1)	5,227 (4.9)	4,393 (▲13.7)	3,795 (▲13.6)	+15.5~+16.5%	25程度	+3.5~+4.5% →+3.0~+4.0%	25強
日本	945 (154.4)	1,079 (14.1)	915 (▲15.2)	733 (▲19.8)	+14.5~+15.5%	35程度	+4.0~+5.0% →+3.5~+4.5%	35強
中国	1,520 (128.5)	1,308 (▲13.9)	1,366 (4.4)	1,311 (▲4.0)	+21.5~+22.5%	25程度	+2.0~+3.0%	25強
韓国	1,850 (220.1)	2,311 (24.9)	1,737 (▲24.8)	1,607 (▲7.5)	+3.5~+4.5%	25程度	+3.5~+4.5% →+2.0~+3.0%	25程度
新造船竣工量	6,577 (▲1.0)	5,783 (▲12.1)	6,613 (14.4)	5,781 (▲12.6)	▲8.5~▲7.5%	95弱	+7.5~+8.5% →▲0.5~+0.5%	100程度
日本	1,307 (▲1.8)	1,453 (11.2)	1,621 (11.6)	1,280 (▲21.0)	▲14.0~▲13.0%	65弱	+7.0~+8.0% →▲3.0~▲2.0%	65程度
中国	2,383 (6.6)	2,315 (▲2.9)	2,304 (▲0.5)	2,282 (▲1.0)	▲19.5~▲18.5%	175程度	+10.0~+11.0% →+4.0~+5.0%	200程度
韓国	2,243 (▲10.4)	1,432 (▲36.2)	2,174 (51.8)	1,896 (▲12.8)	▲5.5~▲4.5%	90弱	+8.0~+9.0% →▲1.5~▲0.5%	95程度
手持工事量	14,370 (▲27.2)	15,097 (5.1)	13,207 (▲12.5)	11,221 (▲15.0)	▲8.5~▲7.5%	30程度	▲10.5~▲9.5%	25程度
日本	3,041 (▲16.3)	3,127 (2.8)	2,255 (▲27.9)	1,708 (▲24.2)	▲16.0~▲15.0%	25弱	▲22.0~▲21.0%	15程度
中国	5,653 (▲2.0)	5,414 (▲4.2)	5,032 (▲7.1)	4,061 (▲19.3)	▲6.5~▲5.5%	40程度	▲11.0~▲10.0% →▲13.5~▲12.5%	30程度
韓国	3,545 (▲8.9)	4,493 (26.7)	4,076 (▲9.3)	3,786 (▲7.1)	▲4.0~▲3.0%	30程度	▲3.0~▲2.0% →▲2.5~▲1.5%	30弱

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 新造船竣工量は期間中に顧客に引渡した量(フロー)、手持工事量は期末時点受注残高(ストック)。

3. 日本の新造船受注量は日本船舶輸出組合資料、その他は日本造船工業会資料から引用。

(資料) 日本造船工業会、日本船舶輸出組合資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(3) 建設機械

◇ 2021 年度の出荷額は反動増を見込むが、2022 年度以降は減少基調を辿る見通し

- 2020 年度は建設機械出荷額は前年度比 ▲13.2%と減少する見込み（図表 3）。
- ✓ 内需は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で、民需を中心に一時落ち込んだものの、官公需の力強い下支えを受け、前年度比微減の ▲2.0%に留まる見込み。
- ✓ 外需は、欧米やアジアにおけるロックダウンの影響を受けて建設工事が延期・中止となったことから、前年度比 ▲21.0%での着地を見込む。
- 2021 年度は反動増を見込むが、2022 年度には外需の縮小を主因に緩やかな減少基調へと転じる見通し。
- ✓ 内需は、「防災・減災、国土強靱化のための 5 か年加速化対策」予算の制定による公共投資の下支えが期待できることから、2021 年度以降も高水準を維持する見通し。
- ✓ 外需は、海外現地生産の拡大に加えて、価格競争における劣勢や、東南アジア等の中古品市場での日本製品のプレゼンス低下といった構造的要因により、2022 年度以降は緩やかに減少する見通し。

図表 3： 我が国の建設機械出荷額の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
出荷額計	22,680 (16.7)	24,498 (8.0)	21,750 (▲ 11.2)	18,877 (▲ 13.2)	+15.5~+16.5%	90程度	▲2.0~▲1.0% →▲1.5~▲0.5%	85強
内需	8,646 (▲ 0.2)	8,740 (1.1)	8,955 (2.5)	8,772 (▲ 2.0)	+1.5~+2.5%	115弱	▲1.0~+0.0% →▲0.5~+0.5%	115程度
外需	14,034 (30.4)	15,758 (12.3)	12,795 (▲ 18.8)	10,104 (▲ 21.0)	+27.5~+28.5%	80弱	▲3.5~▲2.5% →▲2.0~▲1.0%	75程度

(注) () 内は前年度比伸び率。

(資料) 日本建設機械工業会「出荷統計」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(4) 工作機械

◇ 2021 年度、2022 年度の受注額は反動増を見込むが、2023 年度には減少基調へ転じる見通し

- 2020 年度の工作機械受注額は前年度比▲15.0%を見込む（図表 4）。
 - ✓ 内需は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で、主に中小企業の設備投資マインドが冷え込み、前年度比▲29.6%の見込み。
 - ✓ 外需は、経済活動を早期に再開した中国からの受注増が外需全体を下支えしたものの、経済活動が大きく落ち込んだ欧州や北米などからの受注が大幅に減少し、前年度比▲5.1%となる見込み。
- 2022 年度までは反動増を見込むものの、2023 年度には内需の縮小と現地生産の拡大により緩やかな減少基調へと転じる見通し。
 - ✓ 内需は、工作機械の主要ユーザーである中堅・中小企業の投資マインドの回復が見込み難いため、一時的な反動増を除くと減少基調を辿る見込み。
 - ✓ 外需は、日系メーカーが高い競争力を有する北米向け輸出が堅調に増加する一方、アジアを中心とした地域での現地生産の拡大や、中韓勢との競争激化の影響により、2023 年度には緩やかな減少に転じる見通し。

図表 4：我が国の工作機械受注額の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
受注計	17,803 (38.1)	16,891 (▲5.1)	10,995 (▲34.9)	9,342 (▲15.0)	+23.5~+24.5%	75弱	+7.0~+8.0% →▲3.5~▲2.5%	75程度
内需	6,880 (29.4)	7,034 (2.2)	4,466 (▲36.5)	3,142 (▲29.6)	+39.0~+40.0%	60程度	+10.0~+11.0% →▲6.0~▲5.0%	65弱
外需	10,924 (44.2)	9,858 (▲9.8)	6,529 (▲33.8)	6,199 (▲5.1)	+16.0~+17.0%	85弱	+5.0~+6.0% →▲2.0~▲1.0%	85程度

(注) () 内は前年比伸び率

(資料) 日本工作機械工業会「受注統計」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 2021 年度以降、増益基調を辿ろう

- 本邦総合重機大手 5 社の 2020 年度業績は減収減益の見込み（図表 5）。
 - ✓ 売上高は、新型コロナウイルス感染拡大によるロックダウンの影響で、航空機関連事業、資源エネルギー関連事業を中心に幅広い機械関連需要が落込み、前年度比▲11.0%の減少となろう。
 - ✓ 損益面は、サプライチェーンの寸断やロックダウンの影響によるプラント工事の中断や、生産停止などが収益面を悪化させ、前年度比▲44.3%の減益となる見込み。
- 2021 年度以降は、増益基調を辿る見通し。
 - ✓ 売上高は、航空機関連事業が引き続き低迷すると見られるものの、国内外で景気回復に伴い、ターボチャージャやエンジン部品などの量産品や、資源エネルギー関連といった事業を中心に緩やかに回復することが予想される。
 - ✓ 損益面は、景気回復による増収に加え、旅客機開発費用の縮小といったリスク要因の排除や、人員や生産能力の最適化といった構造改革の取り組みを背景として増益基調を辿ろう。

図表 5：我が国総合重機大手 5 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	107,357 (13.3)	109,155 (1.7)	104,454 (▲4.3)	92,974 (▲11.0)	+6.0~+7.0%	105強	+1.0~+2.0% →+0.5~+1.5%	110程度
営業利益	6,220 (40.9)	8,495 (36.6)	4,250 (▲50.0)	2,368 (▲44.3)	+115.5~+116.5%	80程度	+19.5~+20.5% →+4.5~+5.5%	100強
営業利益率	5.8	7.8	4.1	2.5	4.5~5.5%	—	5.5~6.5% →6.0~7.0%	—

(注) 1. 対象企業は、三菱重工業、川崎重工業、IHI、小松製作所、日立建機の 5 社。

2. () 内は前年度比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

GBS

GBS（目標指向型新造船構造基準）は、長さ 150m 以上のばら積み船や油タンカーが対象で、適用船と未適用船では構造規則が異なるため、未適用船は GBS 適用までに引き渡す必要がある。

(矢澤 拓也、相吉 翔太)

5. 自動車

【要約】

- ◇ 2020 年の自動車需要は前年比約▲16%で着地見込み。年前半で新型コロナウイルス感染拡大に伴うロックダウンの影響があったものの、経済及び雇用維持を目的とした補助金や、自動車メーカーによる値引き攻勢や個人向けリース強化で台数底上げ。新車販売そのものは回復基調を辿ってはいるが、総じて力強さは依然として鈍い。2021 年の世界新車販売台数は、補助金やインセンティブの継続や、ロックダウンなどの強制措置が限定的になり、前年比 1～2 割増加の見通し。
- ◇ 我が国自動車メーカー7社の業績は、台数増加に伴い増収基調を辿ると見られるが、シェアリング普及による新車販売の成長鈍化、電動化・自動運転化に伴う負担の増加に加え、物流・人流関連サービスを強化する中では異業種企業との競争激化が想定され、営業利益率の回復は鈍くなる見通し。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2020 年をボトムとして 2021 年以降は回復していく見通し

- 2020 年前半は新型コロナウイルスの影響により、ロックダウン・生産停止等が生じたものの、2020 年後半においては各国で経済回復・雇用維持を優先した動きが顕著になり、ロックダウン等の強制措置を行う対応は限定的に。そのため、2020 年の新規販売台数は新型コロナウイルス感染者数や景況感との連関性は低い結果となった（図表 1）。
- 市場として大きい米国・西欧では法人需要が販売台数を一定程度底支えたほか、各国政府は買い替え補助金支給・減税等を雇用維持目的に実施。加えて、自動車メーカーも値引き攻勢や個人向けリース強化で台数を底上げ。中国においても同様に補助金や値引き等が行われ、略同じ構図が見られた。ASEAN・インドでは補助金導入の動きはあまり見られなかったが、自動車メーカーの値引き・個人向けリース導入の動きが活発化した。新車販売そのものは回復基調を辿ってはいるものの、主要国全体的に新車販売の内訳はサイズが小さめ・価格が低めの車種に売れ筋トレンドがシフトしつつあり、且つ、新車販売以上に中古車市場が活況である中、需要は依然として鈍い。

- こうした状況を踏まえ、2021 年の世界新車販売台数を見通すと、前年比 1～2 割増加の見通し。
- 尚、2021 年以降の新車販売台数の見通しにおいては、「政府による補助金は期限を迎えるものもあるが、引き続き継続する前提」を基本シナリオと設定。その他、中国に関しては、米国との対立構図激化の影響（対米輸出減少）による雇用下支え効果を一定程度織り込んだ。欧州においては、足許のロックダウンに伴う影響（ディーラー店舗閉鎖に伴う販売減）を 2020 年実績並みに組み込んだ。その他、半導体需給逼迫の影響も軽微ながら勘案。

図表 1：世界需要の推移（ライトビークル^(注 1)）（単位：万台、%）

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
国内需要	513 (5.7)	517 (0.8)	509 (▲1.4)	452 (▲11.3)	+9.5%程度	95程度	0.5%～0.0%⇒▲ 0.5%程度	95程度
海外需要	8,461 (1.6)	8,286 (▲2.1)	8,035 (▲3.0)	6,743 (▲16.1)	+16.0～16.5%	120強	1.5%程度⇒0.0% 程度	125程度
中国	2,339 (▲0.4)	2,141 (▲8.5)	2,054 (▲4.1)	1,908 (▲7.1)	+9.5%程度	315強	6.5%程度⇒1.0% 程度	340程度
北米	2,080 (▲1.3)	2,072 (▲0.4)	2,031 (▲2.0)	1,728 (▲14.9)	+15.0～15.5%	105程度	0.0%～▲0.5%⇒ 0.0%程度	105程度
米国	1,724 (▲1.8)	1,732 (0.4)	1,708 (▲1.4)	1,456 (▲14.7)	+15.0%程度	105程度	▲0.5%程度⇒ 0.5%～0.0%	105程度
欧州	2,047 (3.8)	2,043 (▲0.2)	2,049 (0.3)	1,586 (▲22.6)	+22.0%程度	85強	▲1.5%程度	85程度
西欧	1,629 (2.7)	1,623 (▲0.4)	1,637 (0.9)	1,240 (▲24.3)	+24.0%程度	90程度	▲2%程度⇒▲ 1.5%程度	90弱
中東欧	418 (8.3)	420 (0.5)	412 (▲2.0)	346 (▲16.0)	+15.5～16.0%	75程度	0.0%程度⇒▲ 1.0%程度	75程度
中南米	441 (12.8)	468 (6.1)	447 (▲4.6)	375 (▲16.0)	+15.5～16.0%	100強	0.0%程度⇒▲ 1.0%程度	100程度
インド	369 (8.2)	400 (8.3)	354 (▲11.5)	269 (▲24.0)	+21.5～22.0%	195弱	5.5%～5%⇒1.0% ～0.5%	205程度
ASEAN	320 (5.6)	339 (6.0)	338 (▲0.3)	238 (▲29.7)	+36.0～36.5%	185程度	4%～3.5%⇒2.5% 程度	195程度
中近東	316 (3.5)	254 (▲19.6)	219 (▲13.8)	184 (▲16.0)	+15.5～16.0%	85弱	0.0%程度⇒▲ 1.0%程度	85弱
アフリカ	130 (▲7.0)	145 (11.9)	136 (▲6.2)	115 (▲16.0)	+15.5～16.0%	85程度	0.0%程度⇒▲ 1.0%程度	85程度
その他	417 (0.8)	421 (0.9)	405 (▲3.8)	340 (▲16.0)	+15.5～16.0%	115程度	0.0%程度⇒▲ 1.0%程度	115程度
合計	8,973 (1.9)	8,802 (▲1.9)	8,544 (▲2.9)	7,195 (▲15.8)	+15.5～16.0%	120程度	1.5%程度⇒0.0% 程度	120程度

(注) 1. 集計対象は車両総重量 6t までの車両。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各種資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 2021 年度以降は、規模回復に伴い営業利益改善も、他業種との競争激化

- 2020 年度の我が国自動車メーカー7 社合計の売上高は、新型コロナウイルスの影響に伴い、西欧、インド、ASEAN における新車販売台数が減少し、前年比▲5.6%の減収となる見込み（図表 2）。損益面については、台数減少を主因として前年比▲16.8%の減益となる見通し。
- 2021 年度以降の売上高については、各国の経済および雇用維持を優先した動きが継続し、ロックダウンなどの強制的措置は限定的になることが予想され、販売台数増加に伴い増収基調を辿ると見られる。
- 然し乍ら、自動車メーカーはシェアリング普及による新車販売の成長鈍化、電動化・自動運転化に伴う負担の増加に加え、物流・人流関連サービスを強化する中では異業種企業との競争激化が想定され、営業利益率の回復は鈍くなる見通し。

図表 2：我が国自動車メーカー7 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2016	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	649,330 (▲3.5)	695,207 (7.1)	712,558 (2.5)	672,730 (▲5.6)	551,436 (▲18.0)	+6.0～6.5%	95強	+3.0%程度	105弱
営業利益	43,856 (▲16.9)	48,064 (9.6)	42,269 (▲12.1)	35,178 (▲16.8)	16,837 (▲52.1)	+80.0～80.5%	70弱	+22.5%程度 ⇒+3.0%程度	85程度
営業利益率	6.8	6.9	5.9	5.2	3.1	5.0～5.5%	—	6.0%強	—

（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、SUBARU。

2. () 内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

（彦坂 達哉、永田 貴久）

6. 情報サービス

【要約】

- ◇ 2021～2023 年度の情報サービス市場は、主力のソフトウェア開発において、既存システムの更新・刷新需要が堅調に推移するうえ、ニューノーマル時代に向けたデジタルトランスフォーメーション^(*)（以下、DX）関連投資の前倒し・拡大を期待し得ることから、増勢が続く見通し。
- ◇ 大手 10 社の業績は、堅調な需要環境のなか、コンサルティングなどの上流工程への対応や先端技術の活用による案件の高付加価値化に、従来取り組んできたソリューション共通化の取り組み進展による低コスト案件の売上構成拡大も相俟って、増収増益基調を辿る可能性が高い。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2021～2023 年度の情報サービス市場は、拡大基調を辿る見通し

- 2020 年度の情報サービス市場は、ソフトウェア開発において、新型コロナウイルスのマイナス影響を受けたユーザー企業の IT 投資抑制を背景に、前年度比▲0.6%と下落に転じる見込み（図表 1）。
- ✓ 主力のソフトウェア開発は、リモートワーク環境構築などの事業継続を目的とした IT 投資が増勢となった一方で、ERP^(*)など既存システムの更新・刷新や DX 進展に向けた取り組みが一時停止、先送りされたことで、前年度比▲0.9%で着地する見込み。
- ✓ 新規の IT 投資も、先送りされた傾向が強かったものの、大企業を中心に事業戦略上の重要度が高く、数年来のロードマップが策定されたプロジェクトでは一部継続が見られた。

図表 1：情報サービス市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
情報サービス市場	114,072 (1.7)	117,286 (2.8)	122,034 (4.0)	121,292 (▲0.6)	+1.5～+2.5%	110程度	+3.5～+4.5% ⇒+3.0～+4.0%	120弱
ソフトウェア開発他 ^(注1)	90,345 (1.5)	93,101 (3.1)	97,375 (4.6)	96,385 (▲0.9)	+2.0～+3.0%	110弱	+4.0～+5.0% ⇒+3.5～+4.5%	115強
アウトソーシング ^(注2)	23,727 (2.5)	24,185 (1.9)	24,659 (2.0)	24,907 (1.0)	+0.5～+1.5%	120程度	+0.5～+1.5%	125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」の合計。

3. () 内は前年度比伸び率。

(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 UFJ 銀行戦略調査部作成

- ✓ アウトソーシングは、ユーザー企業側で契約単価引き下げに向けた動きがみられたものの、業務効率化に向けた需要は底堅く推移し、前年度比+1.0%増加する見込み。
- 2021 年度以降は、新型コロナウイルスの感染再拡大による環境悪化を背景に IT 投資抑制が懸念されるが、収束に向かうシナリオ下ではソフトウェア開発は需要環境が好転、アウトソーシングも堅調な需要環境が続く、市場は拡大基調に転じる見通し。
- ✓ ソフトウェア開発は、パッケージ化やクラウド化により開発規模の大型化は限定的と想定されるものの、ユーザー企業の業績回復に伴い停滞していた既存システムの更新・刷新や戦略的な IT 投資が旺盛となり需要環境は好転する見通し。
- ✓ 加えて、DX 関連投資の持続的な拡大が期待できよう。デジタル・ガバメント実行計画(*)の進展や、ニューノーマルを意識したビジネスモデル・企業文化の変革に向けて、官民両面で DX への取り組みが加速する見込み。
- ✓ 但し、情報サービス事業者には、DX や先端技術領域での人材をはじめとするリソースやケイパビリティに不足がみられることから、拡充に向けた対応が遅れる場合には市場成長のボトルネックとなり得るだろう。

2. 企業業績

◇ 2021～2023 年度の業績は、増収増益基調が続く見通し

- 2020 年度の情報サービス大手 10 社の売上高は、コロナ禍を背景とする、主力の国内市場の縮小を受けて減収となる見込み（次頁図表 2）。
- 損益は、減収が押し下げ要因となるものの、継続的な不採算案件抑制への取り組みが奏功し、横這いでの推移が見込まれる。
- 2021～2023 年度は、堅調な需要環境が続くなか、ユーザー企業のビジネスに対する深い理解を前提とした、コンサルティングなどの上流工程への対応や先端技術の活用による、案件の高付加価値化が進展することで、増収基調が続く見通し。

- 損益は、前述の高付加価値化に加え、従来取り組んできた IT サービスの提供モデルの転換、すなわち、案件毎にカスタマイズしたスクラッチ開発から、複数のユーザー企業を対象として共通化されたソリューション提供への転換が奏功し、低コスト案件の売上構成が高まることで、増益基調が続く可能性が高い。

図表 2：情報サービス大手 10 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	87,126 (-)	84,740 (-)	90,036 (6.2)	89,279 (▲0.8)	+2.5~+3.5%	—	+4.0~+5.0% ⇒+3.5~+4.5%	—
営業利益	6,064 (-)	6,607 (-)	7,713 (16.7)	7,730 (0.2)	+8.5~+9.5%	—	+9.5~+10.5% ⇒+9.0~+10.0%	—
営業利益率	7.0	7.8	8.6	8.7	8.5~9.5%	—	9.0~10.0% ⇒9.5~10.5%	—

- (注) 1. 対象企業は、日本電気（社会公共、社会基盤、エンタープライズ、ネットワークサービス）、富士通（テクノロジーソリューションの内ソリューション・サービス）、NTT データ、野村総合研究所、TIS、伊藤忠テクノソリューションズ、SCSK、日本ユニシス、日鉄ソリューションズ、富士ソフトの 10 社。
2. 2017 年度より NTT データを IFRS 基準で表示の為、2016~2017 年度は非連続。また、2017 年度の NTT データの業績については、海外子会社に関する一過性の増収の影響（Dell Services の連結化・決算期統一、スペイン everis の決算期統一）が含まれる。
3. 2020 年度より日本電気、富士通にて事業セグメントの変更があった為、2018 年度まで遡って修正。したがって、2017~2018 年度は非連続。
4. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

デジタルトランスフォーメーション (DX)

企業がビジネス環境の急激な変化に対応し、ネットとリアルの両面で顧客体験向上を図るために、クラウドやビッグデータ分析などの先端デジタル技術を活用して、新たな製品やサービス、ビジネスモデルを創出するとともに、企業組織や文化、業務プロセスの改革にも取り組みながら、競争上の優位性を確立すること。

ERP

Enterprise Resource Planning の略。企業が総務、会計、人事、生産、在庫、購買、物流、販売などの情報や経営資源を統合的かつリアルタイムに管理・配分し、経営の効率化を図る手法。転じて、基幹業務を統合的に管理する為の情報処理システムを指す。

デジタル・ガバメント
実行計画

国民・事業者の利便性向上に重点を置き、行政の在り方そのものをデジタル前提で見直すデジタル・ガバメントの実現を目指す計画。行政サービスの 100%デジタル化や、国と地方のネットワーク構造の抜本的見直し、クラウドサービスの利用検討、地方公共団体の業務システムの標準化・共通化などに取り組むとされており、「デジタル庁」がデジタル・ガバメント政策の推進役として創設される予定。

(中島 舞、佐藤 航太)

7. 通信

【要約】

- ☆ 2021 年度以降の通信市場は、固定通信が構造的な縮小基調にあるなか、移動体通信も新料金プラン^(*)によるモバイル ARPU^(*)下落の影響により低調な推移を強いられる結果、全体でも縮小トレンドが続く見通し。
- ☆ 通信各グループの業績は、通信収入の落ち込みを非通信収入の伸びがカバーして横ばい〜微増収を確保するなか、新料金プランによるマイナス影響が色濃い 2021 年度こそ減益を強いられるものの、2022 年度以降は全体費用のコントロールが奏功し増益基調を辿る見通し。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2021～2023 年度は、縮小基調を辿る見通し

- 2020 年度の通信市場（音声通話・データ通信による収入）は、移動体通信市場が微増となるも固定通信市場が前年割れとなり全体では▲1.0%の減少を見込む（次頁図表 1）。
- ✓ 移動体通信市場は、新型コロナウイルスの流行を背景とした“来店による大容量プランへの移行”の減少が下押しとなったものの、テレワークの普及による法人向け需要の拡大が補い、前年度比＋0.4%の増加で着地する見込み。
- ✓ 固定通信市場は、テレワーク普及に伴う通信量増加もサービス単価の上昇には繋がらず、従来続いている固定音声サービスの構造的な縮小の影響により、縮小が継続する見込み。

- 2021～2023 年度の通信市場は、固定通信市場の構造的なマイナスを低調な移動体通信が打ち返せず、縮小基調が続く見通し。
- ✓ 移動体通信市場は、加入件数の増勢が続くうえ 5G サービスの利用増加も見込まれるものの、2020 年度に発表された新料金プラン^(*)によるモバイル ARPU の下押し影響が大きく、2021～2022 年度は前年割れ、2023 年度も微増に留まる見通し。
- モバイル ARPU は、政府の意向や、楽天の MNO^(*) 参入等による競争激化懸念を踏まえて、各社が中価格帯の新料金プランの提供や高価格帯のプランの値下げを発表しており、2021～2022 年度にかけて下げ幅が拡大する見通し。
- ✓ 固定通信市場は、音声サービスの減少が続くうえ、PC 型端末からモバイル端末への利用シフトが継続することで光ブロードバンドサービスも横這いが精々の推移となるため、縮小が続く見通し。

図表 1：通信市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
通信収入	121,429 (-)	122,107 (0.6)	121,061 (▲0.9)	119,828 (▲1.0)	▲3.5～▲3.0%	-	▲2.0～▲1.0% ⇒▲1.0～0.0%	-
移動体通信(注1)	68,093 (-)	68,372 (0.4)	68,764 (0.6)	69,069 (0.4)	▲3.5%程度	-	▲1.0～+0.0% ⇒+0.5～1.5%	-
固定通信(注2)	53,336 (-)	53,735 (0.7)	52,297 (▲2.7)	50,759 (▲2.9)	▲2.5%程度	-	▲3.0～▲2.0% ⇒▲3.5～▲2.5%	-

(単位：万件、%)

モジュールを除く 移動体通信の期末件数	15,061 (1.1)	15,237 (1.2)	15,550 (2.1)	15,552 (0.0)	+1.5～2.0%	-	+1.5～2.5% ⇒+1.0～2.0%	-
------------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------	---	-------------------------	---

- (注) 1. NTT ドコモ、KDDI、ソフトバンク、楽天の国内移動体通信サービス収入の合算。
 2. NTT ドコモ、KDDI、ソフトバンク、NTT 東日本、NTT 西日本、NTT コミュニケーションズの国内固定通信サービス収入の単純合算。
 3. 移動体通信の内、PHS 及び IoT 向け等の通信モジュールを除外。
 4. 2017 年度より NTT グループの会計基準を IFRS に変更したため、非連続。
 2019 年度より NTT コミュニケーションズが海外事業子会社を移管したため、非連続。
 5. () 内は前年比伸び率。
 (資料) 各社決算資料、総務省発表資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 2021 年度は減益を強いられるものの、2022 年度以降は増益基調に転じる見通し

- 2020 年度の通信各グループの業績は、非通信収入がプラス成長となったものの、主力の通信収入の前年割れが響いて、全体では微増収・減益に留まる見込み（図表 2）。
- ✓ 非通信収入は、端末料金の値引き規制^(*)や消費増税、新型コロナウイルス流行の影響による買い控え等から端末販売が低迷したものの、新型コロナウイルス流行下における日用品や衛生用品等の EC 利用の拡大や、小売店での非接触決済サービスの利用拡大などを背景に金融・EC の各種サービス領域中心に各社増収となり、前年度比 +2.4%程度で着地する見込み。
- 2021 年度以降の業績をみると、売上高は、モバイル ARPU 下落による通信収入の減少等が続くものの、裾野が広がる個人向けサービス領域や DX 関連市場の拡大が見込める法人向けビジネス領域を中心とした非通信収入が牽引役となり、全体では横這い～微増収が続く見通し。
- 営業利益は、新料金プランによるマイナス影響が色濃い 2021 年度は減益を強いられるものの、2022 年度以降は、増収に転じるなかで代理店関連費用の削減等の手法で全体費用をコントロールすることにより、増益基調を辿る見通し。

図表 2：通信大手 3 グループの業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	180,684 (-)	192,627 (6.6)	191,128 (▲0.8)	191,547 (0.2)	▲0.5～0.0%程度	120強	+0.0%～1.0% ⇒+0.5～1.5%	125程度
通信収入	121,429 (-)	122,107 (0.6)	121,061 (▲0.9)	119,828 (▲1.0)	▲3.5%～▲3.0%	85程度	▲2.0～▲1.0% ⇒▲1.0～0.0%	85程度
非通信収入	59,255 (-)	70,521 (19.0)	70,067 (▲0.6)	71,719 (2.4)	+4.5%程度	340程度	+3.0～4.0%	365程度
営業利益	30,514 (-)	33,249 (9.0)	32,678 (▲1.7)	32,207 (▲1.4)	▲2.0%程度	200程度	+4.0～5.0% ⇒+2.0～3.0%	215弱
営業利益率	16.9%	17.3%	17.1%	16.8%	16.5%程度	-	16.5～17.5% ⇒17.0～18.0%	-

（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、楽天（モバイル事業）。

2. 2017 年度より NTT グループの会計基準を IFRS に変更したため、非連続。

2019 年度より NTT コミュニケーションズが海外事業子会社を移管したため、非連続。

3. () 内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

新料金プラン	2020 年 12 月から 2021 年 1 月にかけて、NTT ドコモ、ソフトバンク、KDDI が相次いで 20~30GB/月の中価格帯新料金プランの提供を発表。
ARPU	Average Revenue Per User の略。1 加入件数当たりの月間平均通信収入。
MNO	Mobile Network Operator（移動体通信事業者）の略。通信回線網を自社で設置、運用して通信サービスを提供する事業者。
端末料金の 値引き規制	2019 年 10 月施行の改正電気通信事業法において、端末割引額の上限を 2 万円に設定。

（河村 圭亮、村上 太一）

8. 小売

【要約】

- ◇ 2020 年度の小売市場は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う営業自粛・外出抑制等を背景に縮小が見込まれる。2020 年 4 月の緊急事態宣言を受けた急激な消費減少こそ底を打ったが、2021 年度以降においても、雇用・所得環境の悪化等が予想される中、回復ピッチは緩やかなものに留まる見通し。
- ◇ 業態別では濃淡がみられ、相対的にはコロナ影響が限定的なコンビニに対して、百貨店・ショッピングセンターは小売業の中でもマイナス影響が顕著。一方、巣ごもり消費の恩恵も相俟って、EC やドラッグストアの成長・他業態からのシェア獲得は進展継続していくと考えられる。
- ◇ 企業業績についても、2020 年度に赤字転落が想定される百貨店をはじめ、業態毎に需給動向と概ね連動する形で推移していく見通し。斯かる環境下、コロナ禍を契機とした巣ごもり消費増や EC 利用拡大など消費者の購買行動に変化がみられる中、デジタルトランスフォーメーションの取り組みといった所謂ニューノーマルへの対応の巧拙が企業間の業績格差に繋がっていくと予想される。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2021 年度以降、回復ピッチは緩やかなものに留まる見通し

- 2020 年度は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う営業自粛・外出抑制等を背景に、前年比▲1.4%の減少となる見込み（次頁図表 1）。
- 2021 年度以降においても、2020 年 4 月の緊急事態宣言を受けた急激な消費減少こそ底を打ったが、雇用・所得環境の悪化等が予想される環境下、回復ピッチは緩やかなものに留まる見通し。
- コロナ禍を契機とした巣ごもり消費増・EC の利用拡大・郊外店での購買ニーズの高まりなど消費者の購買行動に変化がみられる上、デジタルトランスフォーメーションの取り組みといった所謂ニューノーマルへの対応も求められる中、業態間の優劣は一段と強まる方向。

- ✓ 百貨店は、休業要請や都市部店舗の不振等を背景に 2020 年度に前年比▲24.2%と過去最大の減少を見込む。2021 年度以降は増勢に転じるも、店舗閉鎖が継続するうえインバウンド需要の動向も不透明な環境下、限定的な回復幅に留まる見通し。
- ✓ コンビニは、駅前・オフィス店舗の需要減退や中食から内食へのシフト等を通じて、2020 年度に前年比▲3.9%となる見込み。2021 年度以降は、外出抑制が徐々に緩和されることで回復に向かう一方、市場の飽和感を受けてこれまでの成長ドライバーであった新規出店の抑制が続く展開が予想される。
- ✓ ドラッグストアは、大手企業を中心とした積極出店の継続を背景に、今後も市場拡大が続く見通し。一部企業ではコロナ禍による都市部店舗でのインバウンド消費減少等の影響がある一方、食料品・日用品等の需要取込みを梃子に、数少ない成長業態として他業態からのシェア獲得が継続すると考えられる。
- ✓ ショッピングセンターは、百貨店同様に外出抑制による衣料品需要の縮小等を受けて、2020 年に前年比▲20.0%と記録的な減少を見込む。2021 年以降にはペントアップ需要による回復が予想されるが、大手 EC モール等との競合激化もあり、回復の足取りは鈍い見通し。

図表 1：小売市場の推移

(単位：十億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
小売業	112,887 (1.0)	113,681 (0.7)	113,537 (▲0.1)	111,999 (▲1.4)	+0.5~+1.0%	105程度	+0.0~+0.5% ⇒横這い	105程度
百貨店	5,946 (▲0.0)	5,851 (▲1.6)	5,502 (▲6.0)	4,172 (▲24.2)	+15.0~+16.0%	65弱	+7.0~+8.0% ⇒+0.0~+1.0%	65強 ⇒70弱
コンビニエンスストア	10,740 (1.3)	11,052 (2.9)	11,140 (0.8)	10,706 (▲3.9)	+1.5~+2.5%	150弱	+0.0~+1.0%	150弱 ⇒150程度
ドラッグストア	6,150 (6.5)	6,467 (5.1)	7,010 (8.4)	7,249 (3.4)	+3.0~+4.0%	250程度	+2.5~+3.5%	255程度 ⇒265弱
ショッピングセンター	32,036 (2.3)	31,716 (▲1.0)	31,969 (0.8)	25,587 (▲20.0)	+10.5~+11.5%	105程度	+6.0~+7.0% ⇒+1.0~+2.0%	110程度 ⇒115弱

(注) 1. 小売業全体は、自動車小売業と燃料小売業を控除した数値。

2. () 内は前年比伸び率。

3. 2007 年度のドラッグストアは、商業統計(暦年)の数値で代替。

4. ショッピングセンターは暦年ベース。2018 年以前は消費税込、2019 年以降は消費税抜の数値。

(資料) 経済産業省「商業動態統計」「商業統計」、日本百貨店協会資料、日本フランチャイズチェーン協会資料、日本ショッピングセンター協会資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- ✓ EC は、豊富な品揃えや顧客利便性の高さを背景に成長を続けていたが、新型コロナウイルスの感染拡大下における巣ごもり需要の恩恵等を受けて、2020 年に前年比+25.9%の急増を見込む（図表 2）。
- ✓ コロナ禍による一時的な需要増も含まれることから 2021 年以降は伸び率の鈍化が予想されるが、高齢者を含めた全世代的な EC 利用率の上昇、これまで EC 化率が相対的に低かった食料品・化粧品等での需要の高まりも期待され、引続き成長基調を辿る見通し。

図表 2：EC 市場の推移

(単位：億円、%)

(年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2022~2023 (予想)
EC市場	86,008 (7.5)	92,992 (8.1)	100,515 (8.1)	126,505 (25.9)	+8.5~+9.5%	+7.0~+8.0% ⇒+5.5~+6.5%
EC化率	5.8	6.2	6.8	8.6	9.0~10.0%	9.5~10.5% ⇒10.0~11.0%

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「電子商取引に関する実態調査」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

(1) 百貨店

◇ 2021 年度の黒字転換後に営業利益率は緩やかな回復傾向を辿る見通し

- 2020 年度は、営業自粛要請に伴う店舗休業・時短営業等を受けた減収影響が大きく、営業赤字となる見込み（図表 3）。
- 2021 年度以降、ペントアップ需要等による営業総収入の押上げが予想されるものの、新型コロナウイルスの影響が長期化する見通しの上、これまで市場を底支えしてきたインバウンド需要の動向も不透明な中、回復の足取りは鈍いものになる。
- 損益面では、増収効果に加え不採算店舗の閉鎖^(*)や構造改革を通じた人件費・広告宣伝費等のコスト削減が見込まれることで、2021 年度の黒字転換後に営業利益率は緩やかな回復傾向を辿る見通し。

図表 3：百貨店大手 3 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
営業総収入	20,458 (1.1)	20,399 (▲0.3)	19,562 (▲4.1)	14,190 (▲27.5)	+17.5~+18.5%	60程度	+7.5~+8.5% ⇒+1.0~+2.0%	65程度
営業利益	588 (20.2)	534 (▲9.2)	347 (▲34.9)	▲530 (赤字転落)	(黒字転換)	10程度	+260.5~+261.5% ⇒+12.0~+13.0%	30程度 ⇒35程度
営業利益率	2.9	2.6	1.8	▲3.7	0.0~1.0%	—	1.0~2.0%	—

(注) 1. 対象企業は、三越伊勢丹、大丸松坂屋百貨店、高島屋。

2. () 内は前年比伸び率。

3. 大丸松坂屋百貨店の会計基準は 2017 年度より IFRS に移行。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(2) コンビニエンスストア

◇ 2021 年度以降、徐々に需要回復に向かう中で営業利益率は緩やかに改善

- 2020 年度は、コロナ禍に伴う外出抑制・テレワーク増加を通じた駅前・オフィス店舗の需要減退等により減収減益を見込む（図表 4）。
- 2021 年度以降、外出抑制が徐々に緩和されることで回復に向かう中、コロナ禍前からの市場飽和感や他業態との競合激化も相俟って増収ピッチこそ鈍化するものの、本部の構造改革といったコスト削減策が奏功することで、営業利益率は緩やかな改善が続くと予想される。
- ✓ 営業総収入^(*)は、これまでの成長ドライバーであった新規出店の抑制が続く上、ドラッグストアや食品スーパー等との競争も一層激化すると想定されることから、伸び率が次第に鈍化する見通し。
- ✓ 損益面では、IT システム構築や継続的な省力化投資による業務効率化を通じたコスト削減が寄与し、営業利益率の緩やかな改善が続く見通し。

図表 4：コンビニエンスストア大手 4 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
〔参考〕 チェーン全店売上高	101,460 (2.6)	104,516 (3.0)	105,855 (1.3)	102,198 (▲3.5)	+2.0～+3.0%	165強	+0.5～+1.5% ⇒+0.0～+1.0%	170程度
営業総収入	17,649 (1.4)	17,667 (0.1)	17,631 (▲0.2)	16,971 (▲3.7)	+2.0～+3.0%	135程度	+0.5～+1.5% ⇒+0.0～+1.0%	135強 ⇒140弱
営業利益	3,303 (▲4.4)	3,352 (1.5)	3,514 (4.8)	3,056 (▲13.0)	+8.0～+9.0%	125弱	+3.5～+4.5% ⇒+2.0～+3.0%	125強 ⇒130程度
営業利益率	18.7	19.0	19.9	18.0	18.5～19.5%	—	19.0～20.0% ⇒19.5～20.5%	—

（注）1. 対象企業は、セブン-イレブン・ジャパン、ファミリーマート、ローソン、ミニストップ。

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(3) ドラッグストア

◇ 2021 年度以降も、出店拡大の継続等を通じて増益基調を辿る見通し

- 2020 年度は、コロナ禍による都市部店舗でのインバウンド消費減少等の影響がある一方、食料品・日用品等の需要取込みを梃子とした積極的な新規出店を背景に、増収増益で着地する見込み（次頁図表 5）。
- 2021 年度以降も、各社による出店拡大の継続や買収先の収益改善等を背景に、増収増益基調を辿る見通し。

- ✓ 売上高は、インバウンド需要の動向こそ不透明感があるものの、積極的な出店戦略の継続を通じた他業態からのシェア獲得が進行することで、底堅い推移が予想される。
- ✓ 損益面では、増収効果や買収先の収益改善に加えて、2020 年度に極端に落ち込んだ高収益カテゴリの化粧品・OTC 医薬品の一定程度の販売回復等により、増益基調を維持すると予想される。

図表 5：ドラッグストア大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	24,854 (11.0)	27,487 (10.6)	29,843 (8.6)	32,127 (7.7)	+4.5~+5.5%	350弱	+4.0~+5.0% ⇒+3.5~+4.5%	365程度 ⇒380程度
営業利益	1,254 (12.1)	1,317 (5.0)	1,495 (13.5)	1,598 (6.9)	+5.5~+6.5%	485程度	+5.0~+6.0% ⇒+4.0~+5.0%	515弱 ⇒535程度
営業利益率	5.0	4.8	5.0	5.0	4.5~5.5%	—	4.5~5.5%	—

- (注) 1. 対象企業は、ウエルシア HD、ツルハ HD、マツモトキヨシ HD、コスモス薬品。
 2. () 内は前年比伸び率。
 3. ウエルシア HD は 2009 年度に上場したため、2007 年度の業績を 2009 年度で代替。
 4. マツモトキヨシ HD とココカラファインの経営統合は、2021 年 10 月の予定であることから、当該影響については勘案していない。
 (資料) 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

- 不採算店舗の閉鎖 2020 年 8 月、高島屋港南台店（売場面積 8 千㎡）が閉鎖。
 2021 年 2 月、三越伊勢丹恵比寿店（売場面積 18 千㎡）が閉鎖予定。
 2021 年 9 月、松坂屋豊田店（売場面積 18 千㎡）が閉鎖予定。
- 営業総収入 営業総収入は、大きく分けて「フランチャイズチェーン（以下、FC）加盟店舗からのロイヤリティー（全体の約 8 割）」と「直営店売上高（約 2 割）」から構成される。「FC 加盟店舗からのロイヤリティー」は FC 加盟店舗の粗利益額に各社で取り決めたチャージ率を乗じたもの。

(吉中 幹、渡部 大地)

9. 医薬品

【要約】

- ◇ 2021 年以降の国内医薬品市場は、高齢化の進展に伴う販売数量の増加が見込まれるものの、薬価改定^(*)等の薬価抑制政策による価格下落を受け、微減傾向が続く見通し。
- ◇ 医薬品メーカー大手は、企業買収等を通じてパイプラインの拡充を図り、アンメットメディカルニーズ^(*)への取り組みに注力している。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2021 年以降は、微減基調を迎える見通し

- 2020 年の医療用医薬品国内市場は、一部の高価格帯医薬品の販売数量が伸びた一方で、薬価改定による価格引き下げと新型コロナウイルス感染拡大による受診抑制の影響を受け、前年比微減着地となる見込み。
 - ✓ 販売数量は、米メルクの「キイトルーダ」、英アストラゼネカの「タグリッソ」等の抗腫瘍薬や、糖尿病治療薬が堅調に推移。
 - ✓ 販売価格は、薬価改定（改定率▲4.80%）やジェネリック医薬品の普及拡大により下落。
 - ✓ 新型コロナウイルス感染拡大による受診抑制は、特に耳鼻科（診療所の4～8月月次入院外件数は対前年同月比2～3割減）や小児科（同3割以上減）で大きな影響を受けた。
- 2021 年以降については、毎年薬価改定や市場拡大再算定等の薬価抑制政策の影響を受けて更なる価格下落が見込まれることから、微減推移となる見通し。
- ジェネリック医薬品市場は、政府が進めてきた普及促進策^(*)の効果が一巡するため、成長性は鈍化する見通し。
 - ✓ 足許（2020 年度第 2 四半期）のジェネリック医薬品の使用割合は 78.9%であり、「2020 年 9 月までに使用割合を 80%とする」政府目標に近づいている。

- 世界市場については、2020 年は国内市場と同様に新型コロナウイルス感染拡大による受診抑制の影響を受け、前年比伸び率は低下するものの、希少疾患等における革新的な医薬品への需要は底堅く、市場規模としては増加着地する見込み。2021 年以降は、先進国での高齢化進展と新興国での人口増加・医療水準の上昇を背景に、+6~7%台の成長が予想される。

図表 1：医療用医薬品市場の推移

(暦年)	(単位)	旧基準 ← 新基準					2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022⇒2023 (予想)	2007=100 とした水準
		2016	2017	2018	2019	2020 (見込み)				
医療用医薬品国内市場	億円	97,846	94,151	93,024	113,653	110,995	▲1.0~+0.0%	-	▲1.0~+0.0% ⇒▲1.0~+0.0%	-
	%	(▲2.1)	(▲3.8)	(▲1.2)	-	(▲2.3)				
	国内生産金額	58,714	60,074	61,726	86,538	83,581				
	%	(▲2.1)	(2.3)	(2.7)	-	(▲3.4)	▲2.0~▲1.0%	-	▲2.0~▲1.0% ⇒▲2.0~▲1.0%	-
	輸入金額	39,133	34,076	31,299	27,115	27,414				
	%	(▲2.2)	(▲12.9)	(▲8.2)	-	(1.1)	+1.0~+2.0%	-	+1.0~+2.0% ⇒+2.0~+3.0%	-
	世界市場	1,109	1,140	1,198	1,250	1,299				
	%	(4.0)	(2.7)	(5.2)	(4.3)	(3.9)	+6.0~+7.0%	195程度	+7.0~+8.0% ⇒+6.5~+7.5%	225程度
	「参考」ジェネリック 使用割合 (年度)	65.5%	69.9%	74.0%	76.9%	78.9%				
	%	65.5%	69.9%	74.0%	76.9%	78.9%	80%程度	-	80%程度	-
	「参考」薬価改定率 (年度)	▲5.57%	-	▲7.48%	▲2.40%	▲4.38%				
	%	▲5.57%	-	▲7.48%	▲2.40%	▲4.38%	薬価改定(2021)	-	薬価改定(2022) 薬価改定(2023)	-

- (注) 1. 2019 年 1 月より薬事工業生産動態統計の調査方法が変更。そのため国内市場、国内生産金額、輸入金額について、2020 年は公表されている月間数値から年間数値を推計、2021 年以降は 2020 年の見込値をもとに作成。2019 年の「前年比伸び率」及び 2020 年以降の「2007=100 とした水準」は、正確な比較が不可能なため記載していない。
2. 世界市場の 2016 年~2018 年実績値は、IQVIA World Review Executive 2016-2018 から、2019 年実績値は IQVIA Global Medicine Spending and Usage Trends OUTLOOK TO 2024 から引用。
3. ジェネリック使用割合は、ジェネリック医薬品の数量÷(ジェネリック医薬品のある先発薬の数量+ジェネリック医薬品の数量)で算出。2020 年は 2020 年度第 2 四半期現在の実績値、2020 年以降は政府目標値。
4. 薬価改定率は薬剤費ベース。
5. () 内は前年比伸び率。
- (資料) 薬事工業生産動態統計、IQVIA World Review Executive 2016-2018 (Copyright© 2020IQVIA. 無断転載禁止) 等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業動向

◇ 各社ともアンメットメディカルニーズへの取り組みを進めている

- 武田薬品工業は、大型買収で競合の少ない希少疾患領域の製品とパイプラインを充実化。2024 年度までに承認取得を目指すパイプラインとして、希少疾患・オンコロジー（がん）領域を中心に 12（新型コロナウイルス治療薬を除く）の新規候補物質を掲げている。
- アステラス製薬は、投資を通じて遺伝子治療やがん免疫治療に積極的に取り組む。2020 年 1 月に買収した Audentes 社は、2022 年に米国ノースカロライナ州に遺伝子治療薬の最先端製造技術を有する施設を開設予定であり、商業化に向けた取り組みの更なる加速が期待される。

- 第一三共は、自社の抗体薬物複合体技術を軸に、オンコロジー（がん）領域を強化。大型新薬「エンハーツ」は 2020 年 1 月に米国で上市済。今後は同製品の適応拡大、同技術を用いたパイプラインの更なる開発進捗が期待される。
- エーザイは、米国企業との共同開発により、アルツハイマー病の治療薬を複数開発中。なかでも、米国・欧州・日本で申請中の「aducanumab」は、既存薬のように一時的な認知機能の改善に留まらず、症状の進行を遅らせる世界初の治療薬として期待が高まる。

図表 2：医薬品メーカー大手で注目される製品・パイプライン（抜粋）

企業名	パイプライン・製品	開発段階	事業領域	適応	発売見込時期
武田薬品工業	takhyzo (lanadelumab)	承認 (2018年8月)	希少免疫疾患	遺伝性血管浮腫	上市済
アステラス製薬	Padcev	承認 (2019年12月)	オンコロジー（がん）	尿路上皮がん	米国にて上市済
第一三共	DS-8201	承認 (2019年12月)	オンコロジー（がん）	転移性乳がん等	上市済
エーザイ	BIIB037 (aducanumab)	申請	神経	アルツハイマー病	2021年度

（資料）各社公開資料等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

- 薬価改定** 厚生労働省により、原則 2 年に 1 回行われる薬価（国から保険償還される医療用医薬品の公定価格）の見直しのこと。通常、メーカーが卸を通じて病院や薬局などの医療機関に販売する際の実勢価格をもとに、新しい薬価が設定（原則引き下げ）される。
- 2018 年度の薬価制度改革では、（1）これまで新薬の価格を維持してきた「新薬創出加算」の縮小、（2）薬価の毎年改定、（3）特許切れ医薬品（長期収載品）の薬価の段階的引き下げ等が決定された。
- 薬価の毎年改定については、2021 年から導入されるが、2019 年 10 月に消費増税に伴う薬価改定があり、2020 年には通常改定（薬剤費ベースで▲4.38%の引き下げ）があるため、毎年改定は実質的に 2018 年から開始している。
- 2020 年度の薬価制度改革では、（1）適応追加による市場拡大等に対して薬価を引き下げる「効能変化再算定」の強化、（2）長期収載品の薬価の段階的引き下げについて、適用の一部前倒し等が盛り込まれた。これにより今後更なる薬価引き下げが見込まれる。
- アンメットメディカルニーズ** いまだに有効な治療方法が確立されていない病気に対する医療ニーズのこと。具体的には、アルツハイマー病、難治性の高いがん、血管性認知症、多発性硬化症等が挙げられる。
- ジェネリック医薬品（後発薬）** 医療用医薬品のうち、先発薬の特許切れ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。

ジェネリック医薬品普及促進策	政府は公的医療費の抑制に向けて、低価格のジェネリック医薬品普及を積極的に推進している。2017 年 6 月の閣議決定において、2020 年 9 月迄に、ジェネリック医薬品の使用割合を 80%とし、できる限り早期に達成できるよう、更なる使用促進策を検討することが定められた。 政府は、これまでジェネリック医薬品の数量シェア向上に向けて、医療現場に対してジェネリック医薬品処方の際の診療報酬の加算を行ってきた。
特例的な薬価引き下げ	小野薬品工業の抗がん剤「オブジーボ」は当初想定を大きく上回るペースで売上が拡大したため、特例として「市場拡大再算定」が適用され、次回薬価改定（2018 年 4 月）を待たず、2017 年 2 月に薬価が▲50%引き下げられた。 また、2019 年 2 月には米アッヴィ社の C 型肝炎治療薬「マヴィレット」に適用されて▲25%の引き下げ、2020 年 4 月には第一三共の抗凝固薬「リクシアナ」と MSD の免疫チェックポイント阻害薬「キイトルーダ」に適用されてそれぞれ▲25%、▲20.9%の引き下げとなった。
大型先発薬の特許満了	医薬品のなかには、全世界で年間数千億円規模の売上高を誇る大型薬も存在する。こうした大型薬は医薬品メーカーの売上高に占める割合が大きいですが、特許期限を迎え、ジェネリック医薬品が販売されるようになると、急速に売上高が減少する。

(宇都宮 かれん、村上 太一)

10. 食品

【要約】

- ◇ 世界の食品需要及び国内の食品出荷額は、新型コロナウイルスの影響による行動制限や所得水準低下により 2020 年は前年比減少するも、経済社会活動の再開に伴い 2021 年以降は従前同様に堅調推移する見通し。
- ◇ 食品メーカー大手 18 社の業績についても、新型コロナウイルスの影響により一時的に減収減益に転ずるが、感染収束後は国内の高付加価値食品需要や旺盛な海外需要を取り込み、緩やかながら成長を見込む。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

(**) 本稿における「食品」とは大豆や小麦などの一次産品を原料とし、これらに加工を施した清涼飲料、酒類、菓子といった加工食品を指します。

1. 業界環境

(1) 世界の食品需要動向

◇ 世界の食品需要は、2020 年は減少するも、以降は成長基調へと回帰

図表 1：世界の加工食品消費額の推移

(単位：億ドル、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
国内需要	3,416 (0.7)	3,440 (0.7)	3,466 (0.8)	3,374 (▲2.6)	+0.5~+1.5%	100強	+0.5~+1.5% ⇒+0.0~+1.0%	105弱
海外需要	42,858 (4.7)	43,805 (2.2)	45,901 (4.8)	45,308 (▲1.3)	+6.5~+7.5%	175程度	+6.0~+7.0% ⇒+5.0~+6.0%	195強
北米	9,238 (1.8)	9,448 (2.3)	9,714 (2.8)	9,435 (▲2.9)	+3.5~+4.5%	135程度	+3.0~+4.0% ⇒+2.0~+3.0%	145弱
中南米	4,687 (6.9)	4,817 (2.8)	5,069 (5.2)	4,995 (▲1.5)	+10.0~+11.0%	245程度	+9.0~+10.0% ⇒+8.0~+9.0%	290強
欧州	13,938 (2.8)	13,959 (0.1)	14,423 (3.3)	14,053 (▲2.6)	+3.5~+4.5%	130弱	+3.0~+4.0% ⇒+2.0~+3.0%	135程度
西欧	10,942 (2.2)	10,965 (0.2)	11,241 (2.5)	10,888 (▲3.1)	+2.5~+3.5%	115程度	+2.0~+3.0% ⇒+1.0~+2.0%	120程度
東欧	2,996 (5.2)	2,995 (▲0.1)	3,183 (6.3)	3,165 (▲0.6)	+6.5~+7.5%	200弱	+6.0~+7.0% ⇒+5.0~+6.0%	225弱
アジア	10,796 (7.4)	11,246 (4.2)	11,961 (6.4)	11,860 (▲0.8)	+10.5~+11.5%	280程度	+8.5~+9.5% ⇒+8.0~+9.0%	335程度
オセアニア	898 (2.3)	853 (▲5.0)	888 (4.0)	902 (1.6)	+3.5~+4.5%	140程度	+3.5~+4.5% ⇒+3.0~+4.0%	150程度
中近東 アフリカ	3,300 (10.1)	3,482 (5.5)	3,846 (10.4)	4,063 (5.6)	+10.0~+11.0%	340程度	+10.0~+11.0% ⇒+9.0~+10.0%	415程度
合計	46,275 (4.4)	47,245 (2.1)	49,367 (4.5)	48,682 (▲1.4)	+6.0~+7.0%	170弱	+5.5~+6.5% ⇒+5.0~+6.0%	185強

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 各国通貨ベースのデータをドルに換算。換算に関しては 2020 年の為替レートで固定。

(資料) 「Euromonitor International」の資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2020 年の世界の加工食品消費額は、前年比▲1.4%の見込み（前頁図表 1）。新型コロナウイルス感染拡大による行動制限や所得水準低下等が、主要消費国である北米、西欧等の先進国地域、近年の市場成長を牽引してきたアジアや中南米等の新興国地域の双方に大きな影響を及ぼし、前年比減少すると予想される。
- 2021 年以降は、従前と同様に中南米、アジア、中近東アフリカの新興国地域を中心に持続的な成長が見込まれ、2021 年は 2020 年の落ち込みからの反動を加味し世界全体で年率+6.0～+7.0%程度の成長、以降は年率+5.0%程度の成長が予想される。

(2) 国内の食品需要動向

◇ 2020 年の出荷額は減少、2021 年以降は緩やかな増加基調が続く見通し

- ✓ 2020 年の加工食品出荷額は、新型コロナウイルスによる外出自粛や飲食店の時短営業の影響で、業務用食品の需要が大きく落ち込み、前年比▲2.6%の見込み（次頁 図表 2）。
- ✓ 2020 年の酒類の出荷額は、外出自粛の影響で家庭用の需要は堅調であったものの、外食や宴会等の業務用の需要減少の影響が大きく、前年比▲9.0%と大幅に減少する見込み。
- ✓ 一方で、小麦粉や牛乳・乳製品、調味料は、外出自粛に伴う巣ごもり需要を取り込み、前年比増加となる見込み。
- ✓ 2021 年以降の出荷額は緩やかな増加基調が続く見通し
- ✓ 2021 年の出荷額は、経済社会活動の再開に伴い、巣ごもり需要の恩恵を受けた小麦粉や調味料は反動減となる一方、清涼飲料や酒類は外食、宴会需要の回復による反動増が予想される。
- ✓ 総じて、引き続き人口減少が出荷量の押し下げ要因となる一方、原料価格の緩やかな上昇を受けて単価は上昇し、出荷額全体では緩やかな増加基調が続く見通し。
- ✓ メーカー各社は“健康”や“利便性”を訴求した高付加価値商品の展開を続けている。特定保健用食品^(*)や機能性表示食品^(*)などの健康食品需要は、今後加工食品出荷額を押し上げる可能性がある。

図表 2：国内の加工食品出荷額の推移

(単位：億円、%)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
清涼飲料	39,876 (1.8)	40,891 (2.5)	40,874 (▲ 0.0)	38,050 (▲ 6.9)	+ 3.5 ~ + 4.5%	105程度	+ 1.0 ~ + 2.0% ⇒ + 0.0 ~ + 1.0%	105程度
酒類	33,653 (0.2)	33,459 (▲ 0.6)	33,826 (1.1)	30,770 (▲ 9.0)	+ 4.0 ~ + 5.0%	85強	+ 0.5 ~ + 1.5% ⇒ ▲ 0.5 ~ + 0.5%	90弱
小麦粉 (その加工品を含む)	25,577 (0.7)	25,607 (0.1)	25,926 (1.2)	26,342 (1.6)	▲ 2.5 ~ ▲ 1.5%	120程度	+ 0.5 ~ + 1.5% ⇒ + 0.0 ~ + 1.0%	120強
菓子類	25,016 (1.0)	24,985 (▲ 0.1)	25,215 (0.9)	24,332 (▲ 3.5)	+ 0.5 ~ + 1.5%	105程度	+ 0.5 ~ + 1.5% ⇒ + 0.0 ~ + 1.0%	105程度
牛乳・乳製品	22,076 (0.5)	22,167 (0.4)	22,025 (▲ 0.6)	22,117 (0.4)	+ 0.0 ~ + 1.0%	110程度	+ 1.0 ~ + 2.0%	115弱
調味料	15,389 (1.1)	15,568 (1.2)	15,535 (▲ 0.2)	15,610 (0.5)	▲ 2.5 ~ ▲ 1.5%	105強	+ 0.0 ~ + 1.0% ⇒ ▲ 0.5 ~ + 0.5%	110弱
その他 (油脂、砂糖等)	77,778 (1.1)	78,332 (0.7)	79,421 (1.4)	79,170 (▲ 0.3)	▲ 0.5 ~ + 0.5%	100程度	+ 0.0 ~ + 1.0%	100程度
合計	239,364 (1.0)	241,010 (0.7)	242,822 (0.8)	236,392 (▲ 2.6)	+ 0.5 ~ + 1.5%	100強	+ 0.5 ~ + 1.5% ⇒ + 0.0 ~ + 1.0%	105程度

(注) 1. 国内出荷額の推移であり、世界の需要動向を示した消費額とは異なる。

2. () 内は前年比伸び率。

3. その他は、冷凍食品、食肉加工品、精砂糖・糖化製品、油脂・同加工品、嗜好飲料、レトルト食品、水産練り製品、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「酒類食品産業の生産・販売シェア」「酒類食品統計月報」等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 企業業績は、2020 年度は減収減益も、2021 年度以降は回復に転ずる

- 2020 年度の大手食品メーカー18 社合計の売上高は前年度比▲3.5%の減収、営業利益は前年度▲19.4%の減益となる見込み（次頁図表3）。
- ✓ 新型コロナウイルスによる外出自粛に伴い、一部の家庭用商品は巣ごもり需要を取り込み好調推移したものの、業務用商品の減少が大きく影響し、幅広い業種で減収減益となる見込み。
- ✓ 特に、外食や宴会需要が大幅に減少した酒類メーカーは大きな影響を受けることが予想される。
- 2021 年度以降は、経済社会活動の再開に伴い、売上高、営業利益とも拡大基調へと回帰する見通し。但し、人口減少に伴い国内事業が頭打ちとなり、海外事業もグローバル大手や新興国企業との競争激化が見込まれることから、成長は次第に鈍化していくとみられる。

図表 3：大手食品メーカー18 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2009=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2009=100 とした水準
売上高	150,316 (3.1)	151,766 (1.0)	151,680 (▲0.1)	146,295 (▲3.5)	+1.5~+2.5%	120程度	+1.0~2.0% ⇒+0.5~1.5%	125程度
営業利益	9,405 (13.9)	9,173 (▲2.5)	9,373 (2.2)	7,551 (▲19.4)	+22.0~+23.0%	180程度	+9.0~10.0% ⇒+3.5~4.5%	205強
営業利益率	6.3	6.0	6.2	5.2	6.0~7.0%	—	6.0~7.0% ⇒6.5~7.5%	—

(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、明治ホールディングス、味の素、サッポロホールディングス、伊藤園、江崎グリコ、森永製菓、日清製粉グループ本社、山崎製パン、日清食品ホールディングス、森永乳業、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、伊藤ハム米久ホールディングス、日清オイリオグループ。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

特定保健用食品

健康の維持増進に役立つことが科学的根拠に基づいて認められ、「コレステロールの吸収を抑える」などの表示が許可されている食品のこと。表示されている効果や安全性については国が審査を行い、食品ごとに消費者庁長官が許可している。

機能性表示食品

事業者の責任で、科学的根拠を基に商品パッケージに機能性を表示するものとして、消費者庁に届け出られた食品のこと。特定保健用食品と異なり、消費者庁長官の個別の許可を受けたものではない。

(西本 拓生、高橋 麻子)

11. 物流

【要約】

- ◇ 2020 年度は、新型コロナウイルス感染拡大に伴い、営業用自動車及び航空貨物の輸送需要が減少する一方、宅配便は EC 拡大を背景に大幅に伸長するなど、サブセクター毎に明暗が分かれた。
- ◇ 2021 年度以降の業界環境をみると、宅配便は引き続き EC 拡大の恩恵を受けるほか、営業用自動車及び航空貨物も経済活動の再開に伴い、回復に転じることから、貨物輸送量は総じて増加基調を辿る見通し。
- ◇ 陸運上場大手 6 社の業績は、宅配便事業の増収効果が牽引するなか、運賃上昇による採算改善や、業務効率化によるコスト削減が進展することで、当面は増収増益局面が続く見通し。

1. 業界環境

(1) 営業用自動車輸送量

- ◇ 2021 年度以降は緩やかな増加基調を辿るが、カテゴリ毎に濃淡が生じる
 - 2020 年度の営業用自動車輸送量は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う生産活動の停滞や消費活動の低迷を背景に、様々な産業において荷動きが減少したことで、全体では前年比 ▲5.8% の着地となる見込み（次頁図表 1）。
 - 2021 年度以降は、経済活動の回復に伴い、全体では緩やかな増加基調を辿るものの、カテゴリ毎に濃淡が生じる見通し。
 - ✓ 「消費関連」は、食品などの生活必需品が安定して推移するなか、在宅勤務の普及に伴い、生活雑貨が全体を底支えることで、2022 年度には 2019 年度の水準まで回復する見通し。
 - ✓ 一方、「生産関連」は、工作機械を中心に需要回復が鈍いほか、「建設関連」は、消費者の住宅投資が伸び悩むことで、いずれも 2019 年度の水準には届かない見通し。

図表 1：営業用自動車輸送量の推移

(単位：百万トン、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
営業用自動車輸送量	3,036 (0.6)	3,019 (▲0.6)	2,986 (▲1.1)	2,813 (▲5.8)	+1.0～+2.0%	85程度	+1.5～+2.5% →+0.5～+1.5%	85程度
生産関連貨物 (機械、金属等)	1,055 (3.6)	1,099 (4.2)	1,062 (▲3.4)	988 (▲7.0)	+0.5～+1.5%	80程度	+1.0～+2.0%	80程度
消費関連貨物 (食品、日用品等)	1,246 (▲4.5)	1,276 (2.4)	1,285 (0.7)	1,227 (▲4.5)	+2.0～+3.0%	115程度	+1.0～+2.0% →+0.5～+1.5%	120弱
建設関連貨物 (砂利、セメント等)	736 (5.7)	644 (▲12.5)	639 (▲0.7)	599 (▲6.3)	▲0.5～+0.5%	55強	+2.5～+3.5% →▲0.5～+0.5%	60弱

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 国土交通省「自動車輸送統計年報」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(2) 宅配便取扱個数

◇ 2021 年度以降も、EC 市場の更なる成長を背景に増加が続く見通し

- 2020 年度の宅配便取扱個数は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う巣ごもり需要の拡大を背景に EC 市場が大きく伸長するなか、再配達率の低下や大手宅配事業者による EC 特化型配送サービスの導入により供給力が向上したことで、前年比+12.6%の増加となる見込み(図表 2)。
- 2021 年度以降も、在宅勤務の浸透や EC 利用者層の裾野拡大を背景に、EC 市場は更なる成長が見込まれるなか、大手宅配事業者における先進的物流施設の本格稼働や配送人員の拡充により、供給体制が強化されることから、安定的な増加基調を辿る見通し。

図表 2：宅配便取扱個数の推移

(単位：百万個、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
宅配便取扱個数	4,212 (5.9)	4,261 (1.2)	4,296 (0.8)	4,837 (12.6)	+3.0～+4.0%	155程度	+2.5～+3.5% →+2.0～+3.0%	165程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 本統計の宅配便とは、「重量 30kg 以下の一口一個の貨物を特別な名称を付して運送するもの」と定義されており、大手 EC 事業者が自ら組織化した軽貨物輸送事業者等は含まない。

(資料) 国土交通省「宅配便取扱実績関係資料」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(3) 日本発航空貨物取扱重量

◇ 2021 年度以降は、半導体関連が牽引する形で、増加基調に転じる見通し

- 2020 年度前半は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う、欧米における都市封鎖などによる生産活動の停滞に加えて、航空貨物輸送の主な担い手である旅客機の大規模減便による供給力低下を背景に、貨物輸送量が大幅に減少した。
 - 2020 年度後半は、生産活動の再開や、海上輸送の逼迫に伴う一部貨物の航空輸送へのシフトがみられるなか、貨物機の増便による供給力の上昇を背景に、貨物輸送量は増加に転じるものの、前半の落ち込みを吸収できず、通期では前年比▲10.5%の減少を見込む（図表 3）。
 - 2021 年度以降は、旅客機の輸送力回復には相当の時間を要するものの、5G・IoT 向けの需要が高まる半導体関連や、電気自動車へのシフトが進む自動車関連が牽引することで、貨物輸送量は増加する見通し。
- ◇ 特にアジア向けは、中国が国家戦略として半導体の国産化を推進しており、半導体製造装置や電子部品が好調に推移する見通し。

図表 3：日本発航空貨物取扱重量の推移

(単位：千トン、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
日本発航空貨物取扱重量	1,165 (16.4)	1,212 (4.0)	910 (▲24.9)	815 (▲10.5)	+9.5~+10.5%	70弱	+3.5~+4.5% →+2.0~+3.0%	75弱
アジア向け	725 (14.6)	715 (▲1.3)	566 (▲20.9)	532 (▲6.0)	+6.5~+7.5%	75強	+4.5~+5.5% →+3.5~+4.5%	85程度
米州向け	230 (22.2)	249 (8.1)	181 (▲27.1)	152 (▲16.1)	+15.5~+16.5%	60程度	+1.5~+2.5% →+0.0~+1.0%	60程度
欧州向け	211 (16.8)	248 (17.9)	163 (▲34.3)	131 (▲19.8)	+14.5~+15.5%	50程度	+4.5~+5.5% →+2.5~+3.5%	55程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 航空貨物運送協会「航空貨物取扱実績」等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 2021 年度以降は、良好な事業環境を背景に、増収増益が続く見通し

- 2020 年度の陸運上場大手 6 社の売上高は、巣ごもり需要拡大の恩恵を受けた大手宅配事業者は増収となるものの、企業間物流の落ち込みの影響が大きく、全体では前年比▲1.3%の減少を見込む（図表 4）。
- 利益面では、宅配事業における在宅率の上昇に伴う配送効率の向上や、フォワーディング事業における運賃高騰を背景とする採算改善が、営業用トラック事業の減収効果を打ち返し、営業利益は前年比+15.7%となる見込み。
- 2021 年度以降は、宅配便事業が EC 伸長を背景に、堅調に推移するなか、フォワーディング事業はアジア向けを中心に輸送量の増加が続くほか、営業用トラック事業も経済活動の再開に伴い、荷動きが回復することで、安定した増収局面が続く見通し。
- 利益面では、宅配便事業及び営業用トラック事業において、需給逼迫に伴い運賃が再び上昇局面に入るなか、デジタル技術を活用した庫内業務の省力化や輸送業務の効率化の進展により、利益率が改善するほか、フォワーディング事業において、運賃が世界的な渡航制限解除までは高い水準で推移することから、当面は増益基調を辿る見通し。

図表 4：陸運上場大手 6 社の業績

（単位：億円、%）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	61,435 (6.8)	64,949 (5.7)	64,990 (0.1)	64,126 (▲1.3)	+2.5～+3.5%	130程度	+1.5～+2.5%	135程度
営業利益	2,405 (15.6)	2,902 (20.6)	2,631 (▲9.3)	3,044 (15.7)	+11.0～+12.0%	185程度	+8.0～+9.0% →+2.0～+3.0%	205程度
営業利益率	3.9	4.5	4.0	4.7	4.5～5.5%	—	5.0～6.0%	—

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

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料） 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

（福永 大輔、相吉 翔太）

12. 建設

【要約】

- ◇ 2021 年以降の建設工事受注額は、都市再開発案件等が見込まれる民間非製造業案件や、国土強靱化のための公共投資が見込まれる官公庁工事が下支えとなり 14 兆 7,000 億円程度で推移する見込み。
- ◇ 企業業績について、売上高は、大型再開発案件の工事が見込まれるため 2020 年度を底として回復基調になる見込みであるものの、営業利益は人件費の高騰や受注競争の激化により低下する見通し。

1. 業界環境

◇ 大手 50 社受注額は、2021 年度以降は堅調に推移する見通し

- ✓ 2021 年度以降の民間工事は、非製造業での首都圏を中心とした再開発案件、製造業での工場の IoT 化等に伴う改修案件が見込まれることから、堅調に推移する見通し（次頁図表 1）。
- ✓ 非製造業は、2020 年度は大型案件の端境期でもあり減少となったものの、2021 年度以降は港区や中央区のオフィス案件等を中心とする大型再開発案件等が予定されている上に、EC 拡大を背景に物流施設案件も増加しているため、一定の水準まで回復する見通し。
- ✓ 製造業は、2020 年度は業績悪化もあり発注下落もあったものの、半導体等の好調業種による発注に加え、工場の IoT 化等に伴う改修案件も見込まれるため、回復基調となる見通し。
- ✓ 官公庁工事は、「防災・減災、国土強靱化のための 5 か年加速化対策」予算の制定による公共投資が予定されており、2021 年度以降も好調な受注を維持するとみられる。

図表 1：建設工事受注額（大手 50 社）の推移

（単位：億円、％）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
工事受注額	148,962 (0.7)	158,590 (6.5)	149,285 (▲5.9)	139,366 (▲6.6)	+5.0～+6.0%	105程度	▲0.5～+0.5%	105程度
民間工事	101,502 (0.6)	116,269 (14.5)	106,114 (▲8.7)	97,469 (▲8.1)	+4.5～+5.5%	100弱	▲0.5～+0.5%	100程度
製造業	21,739 (15.6)	24,410 (12.3)	23,680 (▲3.0)	19,834 (▲16.2)	+11.0～+12.0%	95強	+3.5～+4.5%	105程度
非製造業	79,762 (▲2.8)	91,858 (15.2)	82,434 (▲10.3)	77,635 (▲5.8)	+3.0～+4.0%	100程度	▲1.5～▲0.5%	95程度
官公庁工事	36,599 (▲5.4)	31,126 (▲15.0)	30,140 (▲3.2)	31,515 (4.6)	+7.5～+8.5%	160強	+0.0%～+1.0%	165程度
海外工事	5,537 (75.6)	6,488 (17.2)	7,991 (23.2)	5,861 (▲26.7)	+2.0～+3.0%	60程度	+1.5～+2.5% →▲0.5～+0.5%	60強
その他工事	5,324 (2.6)	4,707 (▲11.6)	5,041 (7.1)	4,522 (▲10.3)	+4.5～+5.5%	80強	+0.0%～+1.0% →▲0.5%～+0.5%	80強

（注）1. （ ）内は前年比伸び率。

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

（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 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 人件費増や受注競争の激化に伴う採算悪化により、営業利益は低下見通し

- 建設上場大手 4 社の売上高は、2021 年度以降は再開発等の大型案件の売上計上が見込まれることもあり、一定水準まで回復する見通し。一方で人件費の増加や受注競争激化に伴う採算悪化により、営業利益は低下するものとみられる（図表 2）。

- ✓ 売上高は、2020 年度は大型案件の端境期でもあり減少となったものの 2021 年度以降は、首都圏再開発が見込まれるほか、公共投資に関わる政府予算の施策等もあり、堅調に推移する見通し。
- ✓ 一方で、技術労働者不足を背景とした人件費増加が見込まれる中で、十分な中小工事を確保できない事業者を中心に、案件確保を目的とした低価格での案件入札が増加しており、採算は悪化基調となる見通し。

図表 2：建設上場大手 4 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	68,362 (1.3)	73,298 (7.2)	75,334 (2.8)	70,264 (▲6.7)	+2.5～+3.5%	105程度	+1.0%～+2.0%	105程度
営業利益	5,994 (7.3)	5,811 (▲3.0)	5,865 (0.9)	5,131 (▲12.5)	+7.5～+8.5%	370程度	▲1.0～+0.0%	370程度
営業利益率	8.8	7.9	7.8	7.3	7.0～8.0%	-	7.0～8.0%	-

（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 UFJ 銀行戦略調査部作成

（藤室 昌博、福永 大輔）

13. 石油

【要約】

- ◇ 2021 年度の燃料油販売量は、新型コロナウイルス感染拡大の影響からの反転を見込むが、経済活動回復への途上であることに加え、自動車等の燃費改善やガス・電気へのエネルギー転換といった構造的な需要押し下げ要因により、増加幅は限定的に留まる。2022 年度にはコロナ禍からの回復が頭打ちとなり、2023 年度には構造要因により減少基調に回帰する見通し。
- ◇ 石油元売大手 3 社の 2021 年度から 2022 年度の業績は、燃料油販売の回復と原油価格の上昇により増益見通しだが、主力の石油精製・販売部門の収益縮小を背景に、2023 年度には減益となる公算が大きい。

(*) 用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

◇ 2021 年度の燃料油国内販売量は反動増の見通しだが、2023 年度には再び減少に転じる公算大

- 2020 年度の燃料油国内販売量は、新型コロナウイルス感染拡大による人の移動制限や経済活動の停滞により、前年度比▲9.3%程度的大幅減となる見込み（図表 1）。

図表 1：石油製品市場の推移

(年度)	(単位)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
燃料油 国内販売量	百万KL %	174.7 (▲1.3)	167.9 (▲3.9)	161.5 (▲3.8)	146.6 (▲9.3)	+2.0~+3.0%	70程度	▲0.5~+0.5% →▲1.5~▲0.5%	70弱
ガソリン卸値 (年度平均)	円/KL %	113,192 (7.8)	122,992 (8.7)	117,867 (▲4.2)	100,350 (▲14.9)	+4.5~+5.5%	80程度	+2.5~+3.5% →▲0.5~+0.5%	85弱
ドバイ原油価格 (年度平均)	\$/バレル %	55.9 (19.5)	69.0 (23.4)	60.0 (▲13.0)	39.1 (▲34.9)	+19.0~+20.0%	60程度	+8.5~9.5% →▲0.5~+0.5%	65程度

(注) 1. ガソリン卸値は、元売会社の特約店向け卸価格（消費税抜き）。

2. () 内は前年比伸び率。

3. 燃料油は、ガソリン、ナフサ、ジェット燃料、灯油、軽油、重油を指す。

(資料) 経済産業省「エネルギー生産・需給統計」等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成。

- 2021 年度は、新型コロナウイルス感染拡大の影響が直撃した前年からの反転が見込まれる。但し、経済活動の本格的な回復への途上であることに加え、ガソリン車販売規制を見据えた低燃費車の普及拡大に伴うガソリン需要減や、ガス・電気へのエネルギー転換による灯油や重油の需要

減といった構造的な需要押し下げ要因により、増加幅は限定的となるだろう。

- 2022 年度にはコロナ禍からの回復が頭打ちとなることから、2023 年度には上記構造要因を背景に燃料油国内販売量は減少基調に回帰する公算が大きい。

2. 企業業績

◇ 2022 年度までは増益傾向ながら、2023 年度は減益へ転じる見通し

- 2020 年度の損益（在庫評価損益^(*) 除く）は、石油精製・販売部門の増益により改善見込み。資源開発部門は原油価格の下落、石油化学部門は基礎化学品の需給緩和に伴うマージン悪化の影響から減益となる見通し。一方、石油精製・販売部門は、燃料油販売量は減少するも、業界再編の進展を背景とした安値競争脱却への動きや製油所統廃合に伴う供給力削減が寄与し、原油安局面における販売価格の下落が比較的小幅に留まったことでマージンが拡大、全体の利益を牽引するだろう（図表 2）。

図表 2：石油元売大手の業績推移

（単位：億円、%）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2022～2023 （予想）
売上高	172,456 (7.0)	198,742 (15.2)	174,878 (▲12.0)	127,275 (▲27.2)	+5.5～+6.5%	+2.5～+3.5% →▲1.0～±0.0%
営業利益 （在庫評価除き）	6,481 (69.8)	7,412 (14.4)	1,176 (▲84.1)	1,742 (48.2)	+83.5～+84.5%	+4.5～+5.5% →▲1.5～▲0.5%
石油精製・販売部門	3,235	4,075	761	1,762	+14.5～+15.5%	▲3.0～▲2.0%
資源開発部門	1,225	1,831	482	189	+490.0～+491.0%	+15.5～+16.5% →▲1.5～▲0.5%
石油化学部門	2,021	1,506	▲67	▲208	黒字転換	+49.0～+50.0% →+18.0～+19.0%
営業利益率 （在庫評価除き）	3.8	3.7	0.7	1.4	2.0%～3.0%	2.0%～3.0%

- （注）1. 対象企業は、ENEOS ホールディングス（非鉄部門を除く）、出光興産、コスモエネルギーホールディングスの 3 社。
 2. 対象部門は、石油精製・販売部門、資源開発部門、石油化学部門の 3 部門のみ。
 3. 出光興産（2019 年 4 月に昭和シェル石油と経営統合）の 2018 年度以前の数値は出光興産と昭和シェル石油の決算を合算。
 4. 2018 年度の石油精製・販売部門の営業利益は、JXTG の増地事業売却等による一過性損益+1,052 億円を含む。
 5. （ ）内は前年比伸び率。
 （資料） 各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2021 年度は、燃料油販売量の回復を支えとした主力の石油精製・販売部門を中心に、各部門で増益となる公算が大きい。2022 年度については、燃料油販売量の回復が頭打ちとなる一方、原油価格の上昇により資源開発部門が利益を牽引し、全体としては増益となるだろう。
- 一方で、業界環境にて述べた通り、構造的な燃料油販売量減少は継続する見通しであり、主力の石油精製・販売部門の収益縮小を背景に、2023 年度には再び減益に転じる公算が大きい。
- 今後も国内需要の減少が見込まれる中、石油元売大手各社が持続的な成長を実現していく為には、石油化学事業への更なるシフトに加え、再生可能エネルギーや e-fuel^(*) といった脱炭素社会に適合する新たな事業基盤の確立が重要とみられる。

【用語説明】

在庫評価損益 石油元売各社は、在庫評価において総平均法を採用しているため、原油価格の上昇局面では期初の割安な在庫が原価に含まれ利益が押し上げられ（「在庫評価益」が発生）、逆に原油価格の下落局面では期初の割高な在庫が原価に含まれ利益が押し下げられる（「在庫評価損」が発生）。

e-fuel 二酸化炭素と水素から成る合成液体燃料。大気中や工場から排出された二酸化炭素と、再生可能エネルギーで発電した余剰電力によって製造した水素を用いることから、カーボンニュートラルであるという特徴がある。

（成尾 俊亮、鍵田 晃平）

14. 不動産・住宅

【要約】

- ◇ オフィス空室率は、新型コロナウイルスの影響による賃貸需要の減退が続く 2021 年まで上昇する見通し。2022 年以降は景気回復に伴い緩やかに改善するが、東京・大阪では大量供給の予定時期に一時的な空室率の悪化がみられるだろう。
賃料は、空室率の改善に遅行して 2023 年以降に上昇に転じる見通し。
- ◇ 住宅着工戸数は、2022 年度までは景気回復による反動増が続くが、人口減少という構造的要因を背景に 2023 年度には再度減少に転じる見通し。
- ◇ 2021 年度以降の不動産大手 6 社の業績は、賃貸・分譲事業ともに 2020 年度の減少幅を緩やかに戻すかたちで増収増益となる見通し。

1. 業界環境

(1) オフィスビル

- ◇ 空室率は、賃貸需要の減退が続く 2021 年まで悪化するが、2022 年以降は景気回復に伴い改善する見通し。但し、東京・大阪では大量供給の予定時期に一時的な悪化がみられるだろう。
- 2021 年は、新型コロナウイルスの影響によるリモートワーク浸透や企業業績の悪化により賃貸需要の減退が続く、東京、大阪、名古屋の全都市で空室率は悪化する見込み（図表 1）。
- 2022 年以降は、景気回復に伴い賃貸需要も緩やかに回復するものの、東京では 2023 年、大阪では 2022 年に大量供給を控えており、空室率の一時的な悪化も予想されるだろう（図表 2,3）。

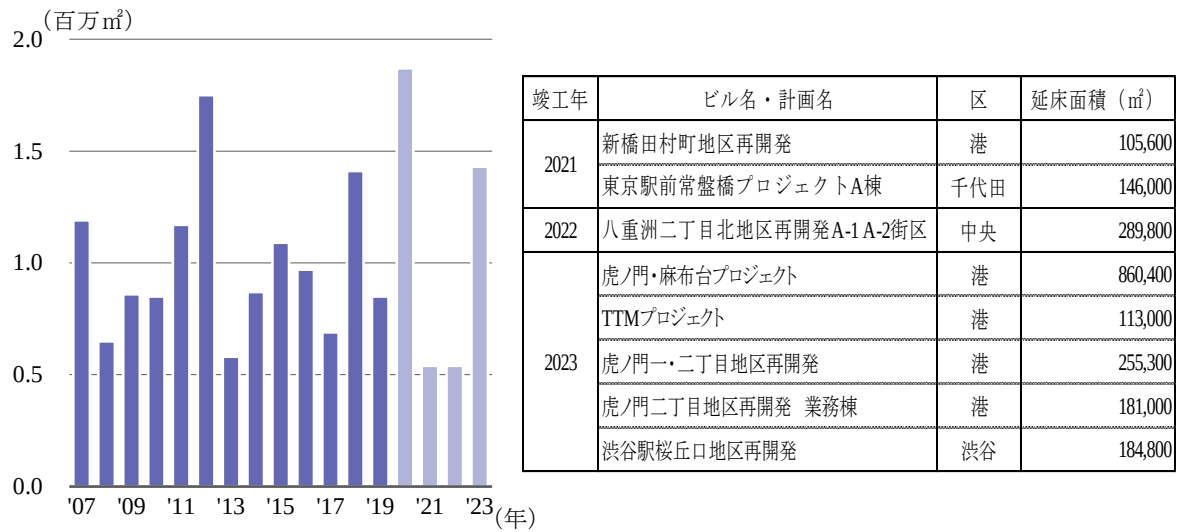
図表 1：オフィス空室率の推移

		(単位：%)					
(暦年)	(単位)	2017	2018	2019	2020	2021 (予想)	2022~2023 (予想)
東京	%	3.1	1.9	1.6	4.5	5.0%程度	4.0~4.5% ⇒5.0~5.5%
	%ポイント	(▲0.5)	(▲1.2)	(▲0.3)	(2.9)		
大阪	%	3.7	2.8	1.8	3.4	3.5~4.0%	4.0~4.5% ⇒3.0%程度
	%ポイント	(▲1.5)	(▲0.9)	(▲1.0)	(1.6)		
名古屋	%	4.3	2.7	1.9	3.8	4.0%程度	3.0~3.5% ⇒2.5%程度
	%ポイント	(▲1.9)	(▲1.6)	(▲0.8)	(1.9)		

- (注) 1. 空室率は各年の年末時点。
2. 予想欄の空室率は水準を示す。
3. () 内はポイント差。

(資料) 三鬼商事「オフィスレポート」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

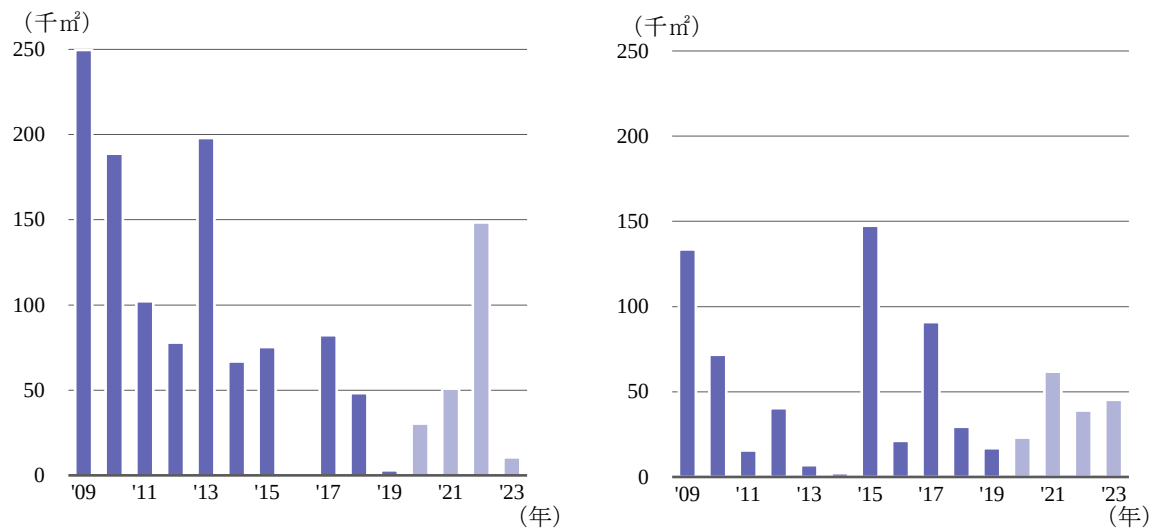
図表 2 : 大規模オフィスの供給面積の推移と主な計画 (東京 23 区)



(注) 棒グラフの 2020 年以降は予測値。

(資料) 森ビル「東京 23 区の大規模オフィスビル市場動向調査 2020」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

図表 3 : オフィスの供給面積の推移 (左 : 大阪市、右 : 名古屋市)



(注) 中型ビル以上 (1 フロア面積 50 坪以上)。2020 年以降は予測値。

(資料) 三幸エステート「オフィスレントデータ 2021 年版」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

◇ 賃料は、空室率の改善に遅行して 2023 年以降に上昇へ転じる見通し

- 2021 年の賃料は、東京、大阪、名古屋の全都市における空室率の悪化に伴い、下落基調へと向かうだろう（図表 4）。
- 2022 年以降は、緩やかな景気回復が期待されるものの、賃料の上昇は空室率の改善に遅行して 2023 年以降となる見通し。
東京、大阪では大量供給による一時的な空室率の悪化が懸念されるが、空室率は依然低水準を維持し、賃料への影響は限定的と予想する。

図表 4：オフィス賃料の推移

(暦年)	(単位)	2018	2019	2020	2021		2022～2023	
					(予想)	2007=100 とした水準	(予想)	2007=100 とした水準
東京	円／坪 %	20,143 (6.7)	21,585 (7.2)	22,613 (4.8)	▲9.0～▲8.0%	100程度	▲5.0～▲4.0% ⇒+2.0～+3.0%	95強
大阪	円／坪 %	11,354 (1.8)	11,617 (2.3)	11,946 (2.8)	▲4.5～▲3.5%	90程度	▲2.5～▲1.5% ⇒+2.0～+3.0%	90程度
名古屋	円／坪 %	10,986 (1.1)	11,387 (3.7)	11,823 (3.8)	▲4.5～▲3.5%	100程度	▲2.5～▲1.5% ⇒+2.5～+3.5%	100程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 三鬼商事「オフィスレポート」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(2) 住宅

①住宅着工戸数

◇ 住宅着工戸数は、新型コロナウイルスの影響による一時的な増減はあるものの、中長期的には人口減少等の構造的要因により減少基調を辿る見通し

- 2020 年度の住宅着工戸数は緊急事態宣言による営業制限や消費マインドの低下を背景に、前年度比▲11.1%となる見込み（図表 5）。
- 2021 年度以降の住宅着工戸数は、景気回復に伴う反動増が続くが、人口減少といった構造的要因を背景に、2023 年度には再度減少すると考える。
- ✓ 持家は、2022 年度までは景気回復に伴う反動増が続くだろう。
但し、一次取得者の減少や中古物件の活用拡大といった構造的なマイナス要因により新型コロナウイルス感染拡大前の水準まで回帰することはなく、2023 年度には再び減少基調に転じる見通し。
- ✓ 貸家は、従来から続く投資マインドの悪化や銀行の慎重な融資姿勢が継続する影響で、他の住宅種別と比べて回復には時間がかかるだろう。
- ✓ 分譲マンションは、販売価格の高騰を背景に在庫調整局面が継続していたが、新型コロナウイルスの影響も加わり、今後も着工戸数の増加は見込み難く、横這い～緩やかな減少が続く見通し。
- ✓ 分譲戸建は、2022 年度まではマンション価格の高騰による戸建への需要流入を取り込みつつ反動増が続くと予想するものの、生産年齢人口の減少を背景に 2023 年度には再び下落する見通し。

図表 5：住宅着工戸数の推移

(単位：千戸、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
住宅着工戸数	946 (▲2.8)	953 (0.7)	884 (▲7.3)	785 (▲11.2)	+1.0～+2.0%	75強	+2.0～+3.0% ⇒▲3.0～▲2.0%	75強
持家	282 (▲3.3)	288 (2.0)	283 (▲1.5)	257 (▲9.2)	+5.0～+6.0%	85強	+2.0～+3.0% ⇒▲1.0～±0.0%	90程度
貸家	410 (▲4.0)	390 (▲4.9)	335 (▲14.2)	294 (▲12.1)	▲5.5～▲4.5%	65程度	+3.0～+4.0% ⇒▲5.5～▲4.5%	65弱
分譲住宅	246 (▲0.4)	267 (8.6)	258 (▲3.5)	234 (▲9.3)	+5.0～+6.0%	90弱	+0.5～+1.5% ⇒▲2.0～▲1.0%	90弱
マンション	108 (▲3.6)	120 (10.5)	112 (▲6.7)	108 (▲3.1)	▲0.5～+0.5%	70弱	▲3.0～▲2.0%	65程度
戸建	138 (2.3)	145 (5.1)	146 (0.9)	126 (▲14.0)	+9.5～+10.5%	115程度	+3.5～+4.5% ⇒▲1.0～±0.0%	120弱

(注) () 内は前年比伸び率。

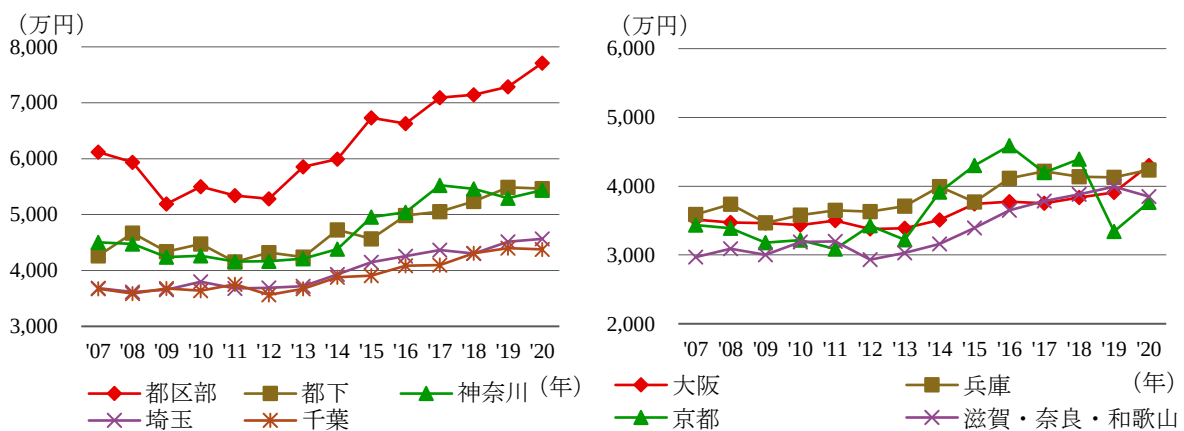
(資料) 国土交通省「住宅着工統計」をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

②分譲マンション

◇ 分譲マンションの供給戸数は、均してみると減少基調を辿る見通し

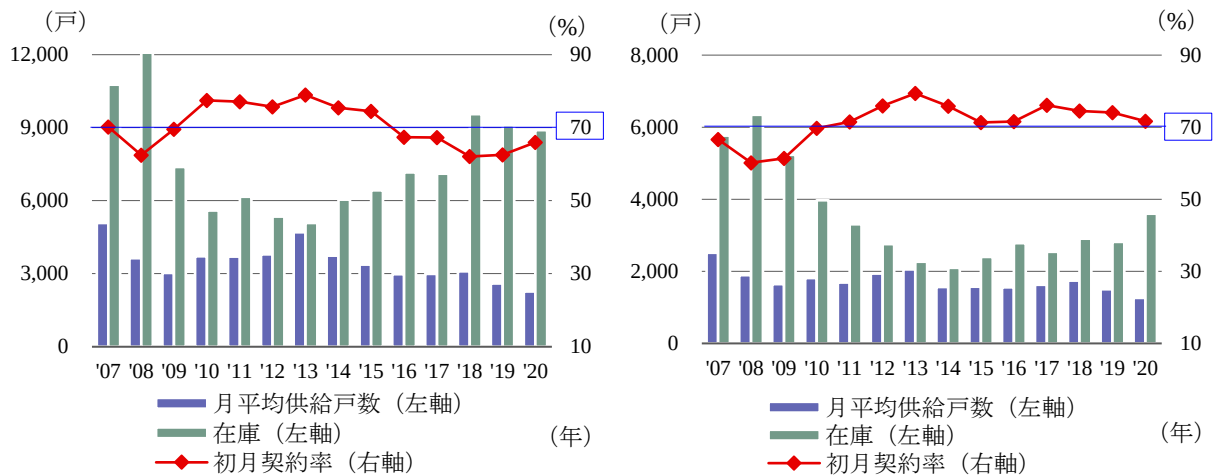
- 価格は上昇が続いている一方で、勤労者世帯の実収入は低調に推移しているため、マンション購入価格の世帯年収倍率は上昇基調にある。
- 首都圏、特に都区部では高価格な都心・駅近物件が牽引し、平均発売価格は歴史的な高値圏を維持した。また、郊外を中心に初月契約率が前年に引続き上昇した結果、在庫は減少基調を維持した（図表 6,7）。
- 近畿圏について見ると、首都圏と同じく平均発売価格は上昇基調を辿っているものの、新型コロナウイルスの影響により販売は低迷、初月契約率も前年比低下し、在庫が積みあがる結果となった。
- 今後の価格動向について見ると、既に首都圏の一部物件では価格調整が行われているうえ、都心部では土地仕入が困難になりつつあることから、開発余地のある郊外物件の供給割合が増加するとみられ、首都圏の平均発売価格は緩やかな下落が予想される。
- 但し、土地価格と工事費が上昇しているうえ、体力のある大手デベロッパーはできるだけ価格を下げず、時間をかけて販売する戦略をとっているため、価格下落余地は限定的。
- 今後の供給について見ると、短期的には景気悪化による消費者心理の低迷、中長期的には人口減少という構造的要因を背景に、需要は低下するだろう。このことから、デベロッパーの慎重な供給姿勢は続き、供給戸数は緩やかな減少基調を辿る見通し。

図表 6：平均発売価格の推移（左：首都圏、右：近畿圏）



(資料) 不動産経済研究所の資料をもとに三菱UFJ銀行戦略調査部作成

図表 7：月平均供給戸数・在庫数・初月契約率の推移（左：首都圏、右：近畿圏）

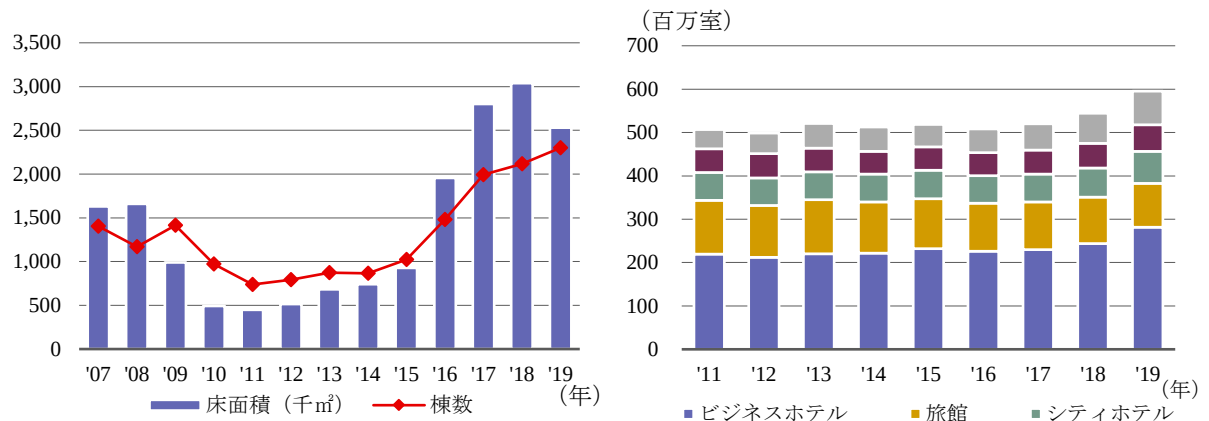


（3）ホテル

◇ 客室稼働率は、新型コロナウイルスの感染拡大により急落。宿泊需要の回復は、ワクチンの普及率を含む感染状況や GoTo トラベルキャンペーン等の施策次第であることから、客室稼働率の急速な回復は厳しいと考えられる。

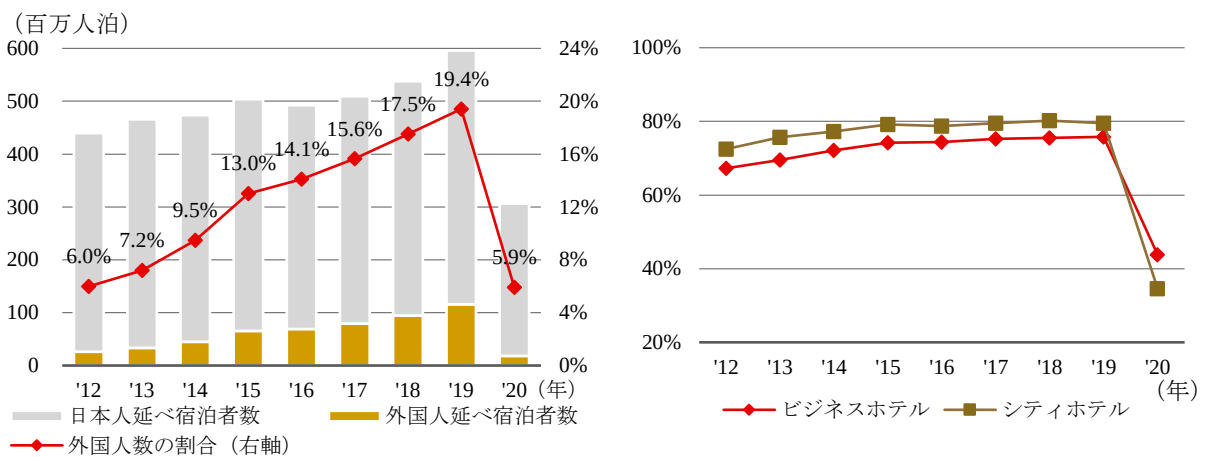
- 2019 年の宿泊業の建築着工は、床面積は減少となったものの、棟数増加により総客室数は前年比増加となった（図表 8）。
- 客室稼働率は、2019 年までは訪日外国人を中心とした延べ宿泊者数の堅調な増加により高水準を維持していたものの、新型コロナウイルスの感染拡大により急落した（図表 9）。
 - ✓ 入国規制により訪日外国人が激減したものの、感染状況が落ち着いた夏から秋にかけては、GoTo トラベルキャンペーンによる国内需要喚起によって宿泊需要は一定程度下支えされた（図表 10）。
- 昨年末から感染者が再び急増し、年明けから一部都道府県で緊急事態宣言が発出されたことから宿泊需要は再度低迷。これにより、ホテルの新規投資はしばらく見送られるとみられることから、今後の総客室数は横ばい乃至は微減となる見通し。
- 宿泊需要の回復は、ワクチン普及による感染収束や GoTo トラベルキャンペーンといった施策次第であることから、延べ宿泊者数、客室稼働率ともに急速な回復は厳しいと考える。

図表 8：宿泊業建築着工（左）と総客室数（右）の推移



（資料）観光庁の資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

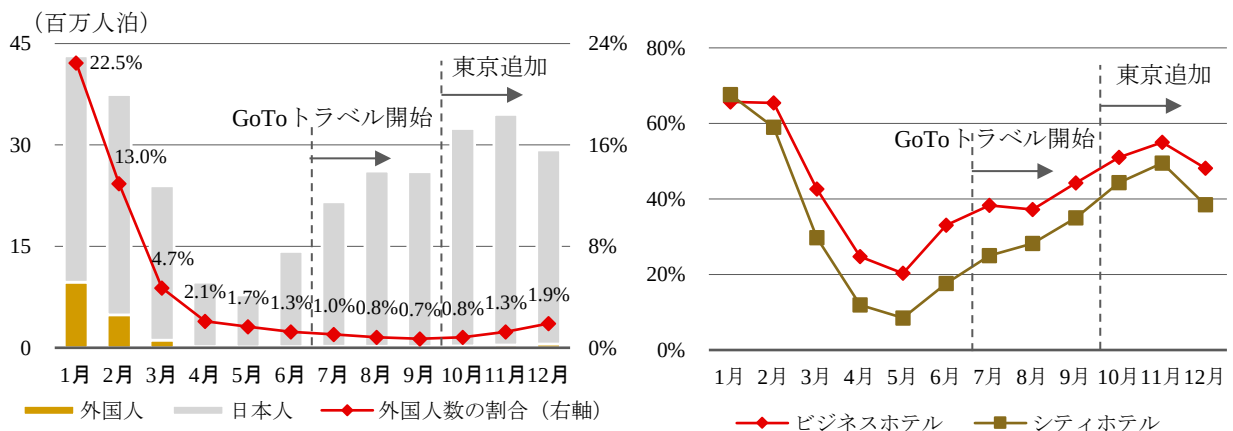
図表 9：延べ宿泊者数（左）と客室稼働率（右）の推移



（注）2020 年の延べ宿泊者数、稼働率は速報値。客室稼働率は 80% を超えると概ね満室稼働と言われる。

（資料）観光庁、国土交通省の資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

図表 10：延べ宿泊者数（左）と客室稼働率（右）の 2020 年 月別推移



（注）延べ宿泊者数、稼働率は速報値。

（資料）観光庁の資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

2. 企業業績

◇ 不動産大手 6 社の業績は、2020 年度は新型コロナウイルスの影響で減収減益となるも、2021 年度以降は増収増益で推移する見通し

- 2020 年度の業績は、賃貸・分譲事業ともに下記の新型コロナウイルスの影響を受け、減収減益となる見込み（図表 11）。
 - ✓ 賃貸事業では、大手が展開するハイグレードなオフィスでは空室率・賃料へのマイナス影響は比較的軽微に留まっている一方、商業施設やホテルでは休業や需要減少を招いた。結果、賃貸事業は減収減益となる見込み。
 - ✓ 分譲事業では、住宅展示場の時短営業や対面営業の減少といった営業活動の制限により分譲マンションの販売戸数減少を見込んでおり、結果として減収減益の見込み。
- 2021 年度以降の業績は、景気回復に伴い賃貸・分譲事業ともに 2020 年度の減少幅を緩やかに戻すかたちで増収増益となる見通し。
 - ✓ 賃貸事業では、ホテルは宿泊需要の低迷により急速な業績回復は厳しいものの、商業施設の需要回帰やオフィス市況の緩やかな回復に伴い増収増益となる見通し。
 - ✓ 分譲事業では、分譲マンションの販売戸数の反動増による増収を予想する。また、土地価格と工事費は上昇しているものの、大手デベロッパー各社は販売費の削減など利益率向上へ注力していることから、利益率は横ばい～微増程度で推移する見通し。

図表 11：不動産大手 6 社の業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	56,504 (4.9)	59,814 (5.9)	61,841 (3.4)	58,167 (▲5.9)	+5.5～6.5%	150程度	+2.5～3.5% ⇒+3.0～4.0%	160程度
営業利益	8,635 (7.9)	9,179 (6.3)	9,693 (5.6)	7,750 (▲20.1)	+19.0～20.0%	130程度	+3.5～4.5% ⇒+7.5～8.5%	145強
営業利益率	15.3	15.3	15.7	13.3	13.5～14.5%	—	14.5～15.5% ⇒15.5～16.5%	—

（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、東京建物。

2. （ ）内は前年比伸び率。

（資料）各社決算資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

（関谷 俊行、中島 舞）

15. 紙・パルプ

【要約】

- ◇ 2021 年度の国内需要は、新型コロナウイルス感染拡大の影響からの反動増が見込まれるが、その増加幅は限定的となろう。2022 年度以降は、従来からの紙から電子媒体へのシフト^(*)や薄物化^(*)等の構造的な押し下げ要因を背景に、引き続き市場は縮小傾向が続く見通し。
- ◇ 洋紙^(*)・板紙^(*)メーカー大手 4 社の業績は、2021 年度以降、生産分野の選択と集中や、新規事業への取り組みなどにより、堅調に推移しよう。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

- ◇ 2021 年度の国内需要は反動増を見込むが、2022～2023 年度は引き続き減少基調を辿る見通し
 - 2020 年度の国内需要は、全体で前年比 ▲12.8%となる見込み。内訳についてみると、洋紙・板紙ともに減少を見込む中、特に洋紙において大幅な需要減となろう(次頁図表 1)。
 - ✓ 洋紙は、過去より情報媒体としての紙の役割が低下していた中で、新型コロナウイルス感染拡大によるテレワークの増加やイベント自粛等を受けて、需要は大幅に減少。前年比 ▲19.8%の減少を見込む。
 - ✓ 板紙においては、企業活動の低下による産業用途の落込みを受けたものの、8 割強を占める段ボール原紙の用途が主に食品業界向けであり、紙と比較して比較的需要在安定的に推移。前年比 ▲4.8%の減少にとどまるだろう。

図表 1：洋紙・板紙市場の推移

(年度)	(単位)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022～2023 (予想)	2007=100 とした水準
国内需要	千トン %	25,838 (▲1.0)	25,151 (▲2.7)	24,712 (▲1.7)	21,538 (▲12.8)	+3.0～+4.0%	70程度	▲1.5～▲0.5%	75程度
洋紙	千トン %	14,232 (▲2.9)	13,397 (▲5.9)	13,295 (▲0.8)	10,669 (▲19.8)	+3.0～+4.0%	60弱	▲4.0～▲3.0%	60程度
板紙	千トン %	11,606 (1.4)	11,754 (1.3)	11,417 (▲2.9)	10,869 (▲4.8)	+3.5～+4.5%	90強	+0.5～+1.5%	100程度
輸入量	千トン %	1,302 (▲4.8)	1,068 (▲18.0)	1,338 (25.3)	1,009 (▲24.6)	+0.5～+1.5%	75程度	▲1.5～▲0.5% ⇒▲2.0～▲1.0%	75程度
輸出量	千トン %	1,867 (15.8)	1,948 (4.4)	1,658 (▲14.9)	1,876 (13.2)	▲12.5～▲13.5%	115程度	▲3.5～▲2.5% ⇒▲0.5～+0.5%	125程度
国内生産量	千トン %	26,403 (0.2)	26,031 (▲1.4)	25,032 (▲3.8)	22,405 (▲10.5)	+2.0～+3.0%	75弱	▲2.0～▲1.0% ⇒▲0.5～▲1.5%	80程度

(注) 1. () は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「生産動態統計」等をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2021 年度は、洋紙・板紙ともに急激に落ち込んだ 2020 年度の反動で前年比増加するものの、洋紙の増加幅は限定的で、新型コロナウイルス感染拡大前の水準を大きく下回る見通し。
- 2022 年度から 2023 年度における国内需要について展望すると、板紙こそ堅調に推移するとみられる一方、洋紙は需要縮小が続く公算が大きいいため、全体として引き続き減少基調を辿ると予想する。
- ✓ 洋紙は、ペーパーレス化による構造的な需要縮小が新型コロナウイルスの感染拡大によって加速されたと考えられ、2022 年度以降需要は戻らず、引き続き電子媒体へのシフトや薄物化を背景に減少基調を辿る見通し。
- ✓ 板紙は、食品業界向けに安定的な推移を見込む中、EC 市場が拡大することによる通販・宅配用の増加といった押上げ要因もあり、今後も底堅い推移がみられよう。

2. 企業業績

◇ 2020 年度は減益も、2021 年度以降は回復の見通し

- 2020 年度の大手洋紙・板紙メーカーの業績は、新型コロナウイルス感染拡大による洋紙を中心とした需要減少の影響で、大幅減収見込み(図表 2)。
- 2021 年度以降の業績は、各社の生産分野の選択と集中や、新規事業への取り組みなどにより、堅調に推移するとみられる。
- ✓ 各社とも、洋紙を中心とした既存事業を取り巻く環境が厳しさを増しているため、既存事業における合理化や、新たな収益事業の強化を進めている状況。
- ◇ 具体的には、新型コロナウイルス感染拡大によって需要が堅調に推移した衛生用紙や、経済成長が見込まれる東南アジアでの段ボール原紙の生産を拡大する一方、洋紙の生産能力の削減を決めるなど、事業モデルの転換を進めている。
- ◇ その他、軟包装・重包装等のパッケージング、発電等のエネルギー事業、セルロースナノファイバー等の新規事業拡大に向けた取り組みに注力している。

図表 2：洋紙・板紙メーカー大手 4 社の業績推移

(単位：億円、%)

(年度)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
売上高	36,694 (6.2)	38,067 (3.7)	37,817 (▲0.7)	36,030 (▲4.7)	+3.5~+4.5%	110程度	+0.5~+1.5% ⇒▲0.5~+0.5%	110程度
営業利益	1,165 (▲17.5)	1,672 (43.5)	2,130 (27.4)	1,625 (▲23.7)	+20.5~+21.5%	180程度	+5.5~+6.5% ⇒+0.0~+1.0%	190程度
営業利益率	3.2	4.4	5.6	4.5	4.5~5.5%	-	5.0~6.0%	-

(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 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

紙から電子媒体へのシフト	近年、インターネットの普及を背景に、各業界で紙媒体から電子媒体への需要シフトが進展し、洋紙需要を押し下げている。たとえば、雑誌から得ていた情報をインターネット上で入手するようになったことによる出版物の減少、新聞業界における電子版への普及、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。

(成尾 俊亮、矢澤 拓也)

16. 鉄鋼

【要約】

- ◇ 世界の鋼材需要は 2021 年度以降、経済活動の再開が各国で進むにつれ、増加基調をたどる見通し。日本の粗鋼生産量は国内外で需要が徐々に回復することを背景に、緩やかに増加する見通し。
- ◇ 高炉メーカー3社の業績は、2020 年度は新型コロナウイルス蔓延による国内外での鋼材需要の急減を受け赤字が継続するものの、2021 年度以降は鋼材需要の回復を受け、黒字回復となる見通し。

(*)用語説明は、章末をご参照下さい。

1. 業界環境

(1) 世界の鋼材需要の動向

◇ 2020 年は下落も、2021 年以降は増加基調をたどる見通し

- 2020 年における世界の鋼材需要は、新型コロナウイルス蔓延による世界経済の減速を受け、中国を除く主要国・地域で生産活動が停滞し、前年比▲1.8%の減少となる見込み（次頁図表 1）。
 - ✓ 中国では、大規模な経済対策によりインフラ投資が活発に進んでいるほか、自動車をはじめとする製造業の生産活動も好調に推移しており、前年比増加を見込む。
- 2021 年以降は、経済活動再開が各国で進み、先進国・地域での鋼材需要が回復することに加え、新興国・地域でもインフラ投資や製造業向け需要が拡大し、増加基調をたどる見通し。
 - ✓ 先進国・地域では、緩やかな回復局面に入るが、鋼材需要が成熟化しており、新型コロナウイルス蔓延前の水準への回帰には時間を要するだろう。
 - ✓ 近年市場を牽引してきた中国では、大規模な経済対策によるインフラ投資の規模縮小やインフラ投資に依存しない経済成長へと移行することに伴い、前年比微減ないし横這い推移を辿ろう。
 - ✓ 新興国・地域では、国内経済の高成長を背景に、新型コロナウイルス前の水準への回復は早期に実現する見通し。

図表 1：世界の鋼材需要（粗鋼見掛け消費量^(*)）の推移

(単位：百万トン)

(暦年)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
国内需要	70 (4.4)	72 (1.7)	70 (▲ 2.0)	60 (▲ 15.0)	+5.0~+6.0%	75弱	+2.5~+3.5% →+2.0~+3.0%	75強
海外需要	1,690 (7.4)	1,764 (4.4)	1,823 (3.3)	1,799 (▲ 0.4)	+4.0~+5.0%	150程度	+1.5~+2.5%	155強
米州	202 (5.9)	205 (1.6)	197 (▲ 3.9)	170 (▲ 14.1)	+6.5~+7.5%	85程度	+3.0~+4.0% →+2.5~+3.5%	90強
北米	159 (5.9)	162 (1.5)	155 (▲ 4.1)	131 (▲ 15.3)	+6.0~+7.0%	85弱	+3.0~+4.0% →+2.5~+3.5%	90程度
中南米	43 (5.9)	44 (2.1)	43 (▲ 2.8)	38 (▲ 10.1)	+8.0~+9.0%	95程度	+4.5~+5.5% →+3.5~+4.5%	105程度
欧州	283 (3.8)	284 (0.3)	271 (▲ 4.6)	234 (▲ 13.4)	+9.0~+10.0%	80程度	+3.5~+4.5% →+3.0~+4.0%	85程度
EU28	179 (3.5)	184 (2.9)	172 (▲ 6.1)	146 (▲ 15.2)	+10.5~+11.5%	75弱	+3.5~+4.5% →+3.0~+4.0%	80弱
CIS	58 (4.9)	59 (1.3)	62 (4.8)	56 (▲ 9.0)	+5.0~+6.0%	90程度	+4.5~+5.5%	100程度
アジア (除、日本)	1,067 (10.4)	1,141 (7.0)	1,215 (6.6)	1,269 (4.4)	+2.0~+3.0%	215弱	+0.5~+1.5%	215程度
中国	806 (13.6)	871 (8.0)	945 (8.5)	1,021 (8.0)	▲ 0.5~+0.5%	235程度	▲ 1.0~+0.0%	230強
インド	101 (6.8)	107 (6.1)	109 (1.7)	87 (▲ 20.2)	+22.0~+23.0%	190強	+7.5~+8.5%	225程度
韓国	59 (▲ 1.3)	56 (▲ 4.6)	55 (▲ 0.9)	51 (▲ 8.1)	+3.5~4.5%	90強	+3.0~+4.0%	100程度
ASEAN	91 (▲ 3.2)	95 (5.0)	96 (0.6)	90 (▲ 6.0)	+5.0~6.0%	185強	+4.0~+5.0%	205程度
その他地域	138 (▲ 3.7)	134 (▲ 2.6)	135 (0.6)	127 (▲ 6.1)	+10.5~+11.5%	135程度	+5.5~+6.5% →+4.5~+5.5%	150程度
合計	1,760 (7.3)	1,836 (4.3)	1,893 (3.1)	1,859 (▲ 1.8)	+4.0~+5.0%	145程度	+1.5~+2.5%	150程度

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) World Steel Association、日本鉄鋼連盟資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

(2) 国内鉄鋼メーカーの生産動向

◇ 2021 年度以降、粗鋼生産量は微増での推移が続く見通し

- 2020 年度における国内の粗鋼生産量は、新型コロナウイルス蔓延により内外需要が大幅に減少し、鉄鋼メーカー各社で減産措置を進めたことで、前年度比▲13.5%と大幅に減少する見込み（次頁図表 2）。
- 2020 年度の内需は、製造業向け（内需全体の 5 割弱）が前年度から大幅な減少となることに加えて、建設向け（同 2 割強）でも減少となり、全体では前年度比▲15.0%を見込む。

- ✓ 製造業向けのうち、自動車向け需要（内需全体の 2 割強）は、下期に入り生産回復の動きがみられるが、通年では前年度比大幅な減少を予想。産業機械向け需要（同 1 割弱）でも、設備投資の縮小を受け、前年度比大幅な減少を見込む。
- ✓ 建設向け需要では、国土強靱化政策により土木部門が堅調に推移するものの、住宅部門が個人消費の冷え込みにより減少すること等により、前年度比減少となろう。

図表 2：国内の粗鋼生産量、内需、輸出、鋼材価格

(年度)	(単位)	2017	2018	2019	2020 (見込)	2021 (予想)	2007=100 とした水準	2022~2023 (予想)	2007=100 とした水準
粗鋼生産量	万トン %	10,483 (▲ 0.3)	10,289 (▲ 1.9)	9,843 (▲ 4.3)	8,510 (▲ 13.5)	+5.0~+6.0%	75程度	+2.5~+3.5% →+2.0~+3.0%	80弱
内 需	万トン %	5,654 (1.6)	5,627 (▲ 0.5)	5,056 (▲ 10.1)	4,296 (▲ 15.0)	+5.5~+6.5%	-	+2.5~+3.5% →+2.5~+3.5%	-
製造業	万トン %	2,919 (▲ 0.5)	2,825 (▲ 3.2)	2,539 (▲ 10.1)	1,983 (▲ 21.9)	+7.5~+8.5%	-	+4.0~+5.0% →+3.0~+4.0%	-
建 設	万トン %	1,142 (▲ 0.5)	1,137 (▲ 0.5)	1,008 (▲ 11.3)	992 (▲ 1.6)	+3.0~+4.0%	-	+2.0~+3.0% →+3.0~+4.0%	-
輸 出	万トン %	4,102 (▲ 6.6)	3,772 (▲ 8.0)	3,844 (1.9)	3,402 (▲ 11.5)	+4.0~+5.0%	-	+2.5~+3.5% →+1.0~+2.0%	-
輸 入	万トン %	705 (0.7)	723 (2.6)	713 (▲ 1.4)	594 (▲ 16.6)	+1.5~+2.5%	-	+1.0~+2.0%	-
粗鋼生産比	%	39.1	36.7	39.1	40.0	-	-	-	-
価 格	千円/トン %	77 (24.2)	83 (8.2)	80 (▲ 4.0)	71 (▲ 10.7)	+0.0~+1.0%	-	+0.0~+1.0%	-

(注) 1. () 内は前年度比伸び率。

2. 内需は普通鋼鋼材と特殊鋼鋼材の合計（粗鋼ベース且つ暦年ベースの図表 1 とは一致しない）。

3. 輸出及び輸入は粗鋼ベース。 4. 熱延鋼板価格は年度平均価格。

(資料) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」などをもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

- 2021 年度以降の粗鋼生産量は、製造業の持ち直しを背景とした内需の復調に加え、世界経済の回復に合わせ輸出が拡大することで、増加基調を辿ろう。
- 一方で、内需が新型コロナウイルス蔓延前の水準まで回復するには時間を要するほか、鋼材の海外での現地生産化が進むことで、輸出は緩やかな拡大に留まろう。
- ✓ 製造業向けでは、自動車向け需要が回復するほか、産業機械向けでも化学機械などで輸出が拡大することで、緩やかに増加する見通し。
- ✓ 建設向け需要は、土木部門で国土強靱化政策に伴う鋼材需要が引き続き底堅く推移することに加え、住宅部門、非住宅部門でも個人消費の持ち直しや設備投資の拡大を受け、全体を通して増加する見通し。

2. 企業業績

◇ 2020 年度は赤字が継続するが、2021 年度以降は黒字転換となる見通し

- 2020 年度は、新型コロナウイルス蔓延の影響を受け、国内外の経営環境が悪化。販売数量の大幅な減少に加え、中国で活発な粗鋼生産が続いたことで原材料である鉄鉱石の価格が高騰したため、製品安・原料高の状況が続き、赤字継続となろう（図表 3）。
- ✓ 前年度における減損損失といった一過性要因が解消されたほか、国内外での鋼材需要の急減を受けて、製鉄所の一時休止や設備投資の選択と集中を各社が進めたことで、赤字幅は縮小する見込み。
- 2021 年度以降は、国内外での鋼材需要が回復することで販売数量が増加するほか、コスト改善施策を通じた収益力の向上により、黒字回復に向かう見通し。
- ✓ 一方で、各社とも脱炭素化に向けた設備投資や研究開発を今後加速させる必要性があり、利益の増加は緩やかとなるであろう。

図表 3：高炉メーカーの業績推移

（単位：億円、％）

（年度）	（単位）	2017	2018	2019	2020 （見込）	2021 （予想）	2007=100 とした水準	2022～2023 （予想）	2007=100 とした水準
売上高	億円 ％	118,426 (16.5)	120,235 (1.5)	115,211 (▲4.2)	96,100 (▲16.6)	+9.0～+10.0%	80強	+2.0～+3.0% →+1.5～+2.5%	85程度
営業利益	億円 ％	5,358 (134.4)	5,352 (▲0.1)	▲5,972 (赤転)	▲1,850 (赤縮)	(黒字転換)	15程度	+52.5～+53.5% →+8.5～+9.5%	25程度
営業利益率	％	4.5	4.5	▲5.2	▲1.9	2.0～3.0%	-	3.0～4.0%	-

（注）1. 対象企業は日本製鉄、JFE ホールディングス、神戸製鋼所の 3 社。

2. 日本製鉄、JFE ホールディングスは 2018 年度より IFRS へ移行。左記 2 社は同年度以降、営業利益に特別損益等が含まれる。

3. () 内は前年比伸び率。

（資料） 各社 IR 資料をもとに三菱 UFJ 銀行戦略調査部作成

【用語説明】

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

（大野 寛朗、鍵田 晃平）

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

Copyright © 2021 MUFG Bank, Ltd. All rights reserved.

発行：株式会社 三菱UFJ 銀行 戦略調査部

〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1

本件照会先：関谷 俊行

(TEL : 03-3240-4200、e-mail : toshiyuki_sekiya@mufg.jp)