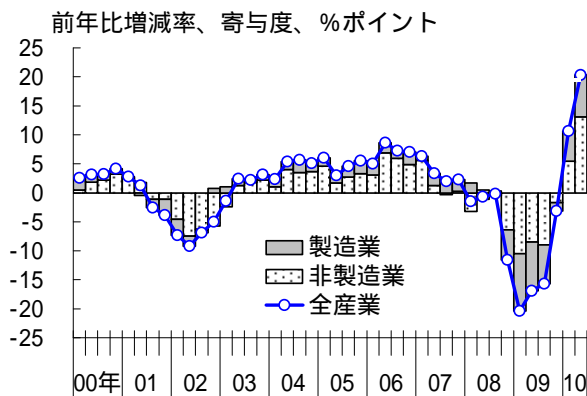


法人企業統計(2010年4～6月期)：製造業を中心に収益の改善テンポが鈍る

売上高の回復が進む一方で、経常利益の改善テンポが鈍化

- ・財務省の「法人企業統計」によると、2010年4～6月期の全産業ベース（金融業・保険業を除く、以下本稿では金融業・保険業を除いた計数に基づいて記載）の売上高は前年比+20.3%と2四半期連続で増収となった（図表1）。季節調整値でみると、金融危機以前のピーク時（2007年1～3月期）から9割強（95.9%）の水準まで回復し（図表2）、売上高の回復は一段と進んだといえよう。業種別にみると、製造業が前年比+25.9%と前期（同+19.1%）に続き高い伸び率となった。中国の生産拡大を背景に鉄鋼が同+34.6%と前期（同+21.3%）から伸びが拡大したほか、新興国向けの販売が好調だった輸送用機械（同+42.0%）や海外からの半導体製造用装置の受注が好調だった生産用機械（同+41.5%）なども売上を伸ばした。製造業では輸出関連業種の増収が目立つ。また、非製造業も同+18.1%と前期（同+7.5%）から伸び率が高まった。製造業の業績変動を受けやすい卸売業（同+42.5%）や耐久消費財の販売が好調な小売業（同+14.6%）などが売上を伸ばした一方で、公共工事削減などを映じて建設業（同-10.2%）が4四半期連続で減収となった。
- ・次に経常利益（全産業ベース）をみると、リーマン・ショック後の急激な景気悪化の影響で前年同期は大きく落ち込んでいたこともあり、前年比+83.4%と3四半期連続で大幅な増益となった（図表3）。業種別にみると、製造業が同+553.0%と大幅な増益であったほか、非製造業も同+33.1%の増益であった。季節調整値でみると、全産業ベースでは前期比+2.3%と増加したものの、金融危機以前のピーク時（2007年1～3月期）から7割程度（72.9%）の水準にとどまっている（図表4）。業種別では、製造業が同-22.0%と大幅な減少に転じた一方で、非製造業が同+21.5%と増加に転じた。売上高の回復が進む一方で、経常利益の改善テンポは鈍化している。

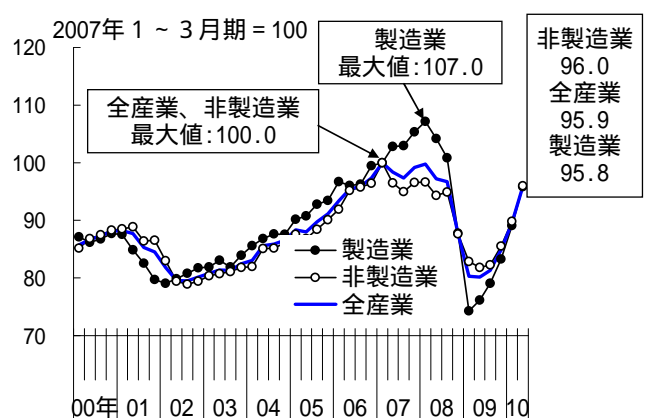
図表1 売上高の業種別寄与度



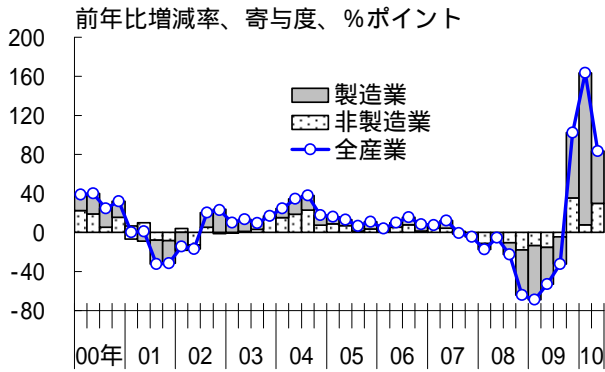
(注) 金融業・保険業を除くベース。指数化は季節調整値を利用。

図表2は全産業ベースのピーク(最大値)である2007年1～3月期の水準を100として表示。  
(財務省「法人企業統計」より浜銀総研作成)

図表2 売上高の水準



図表3 経常利益の業種別寄与度

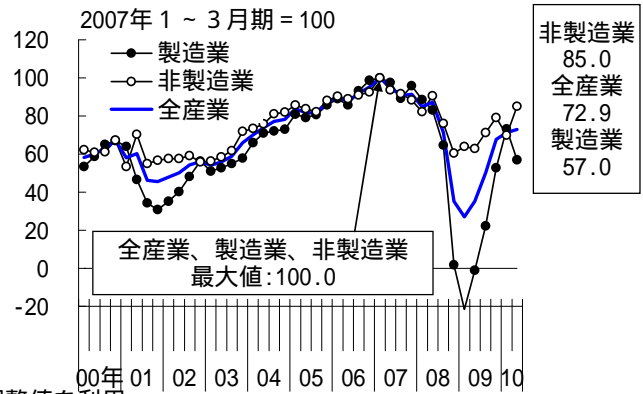


(注) 金融業・保険業を除くベース。指数化には季節調整値を利用。

図表4は全産業ベースのピーク(最大値)である2007年1～3月期の水準を100として表示。

(財務省「法人企業統計」より浜銀総研作成)

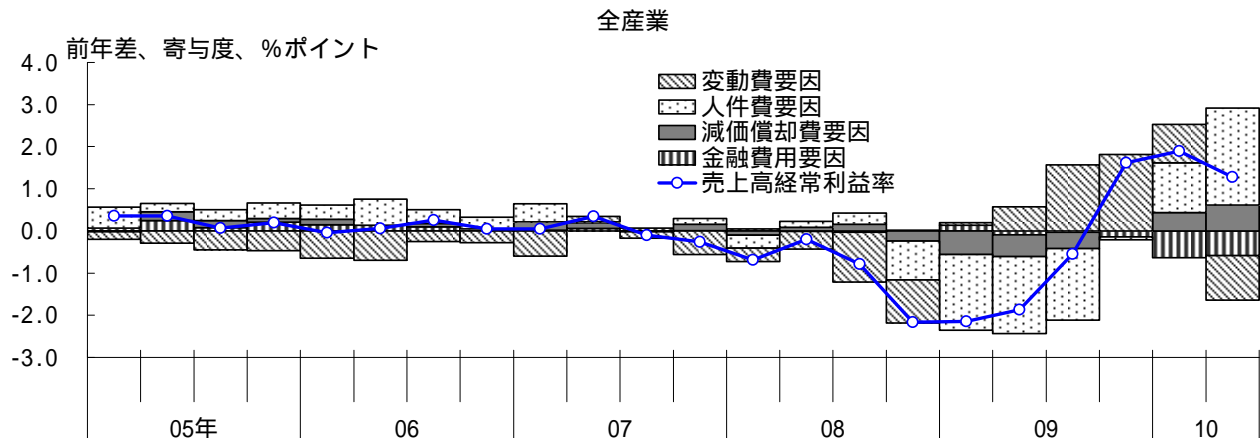
図表4 経常利益の水準



### 固定費の抑制効果により、利益率の増加基調が続く

- 企業の利ざや状況を売上高経常利益率でみると、2010年4～6月期は全産業ベースで3.7%となり前年差+1.3%ポイント改善した。業種別にみると、製造業が前年差+3.6%ポイントの4.4%と大きく上昇した一方で、非製造業が前年差+0.4%ポイントの3.4%と小幅な上昇となった。全産業ベースの売上高経常利益率(前年差)の変動要因をみると(図表5)、人件費の抑制や、設備投資の抑制を映じた減価償却費の減少などが利益率の押し上げ要因となった。その一方で、原材料価格の上昇による交易条件の悪化などを受けて変動費の上昇が利益率の下押し要因となった。
- 企業の付加価値に占める人件費の割合である労働分配率(季調値)を算出すると、全産業ベースで64.9%と前期に比べ0.2%ポイント上昇した(図表6)。業種別にみると、製造業は62.2%(前期比+3.2%ポイント)と5四半期ぶりに上昇した。その一方で、非製造業は65.6%(前期比-2.9%ポイント)と再び低下した。製造業を中心に経常利益の改善テンポが鈍化している影響で、労働分配率の低下も一服した。

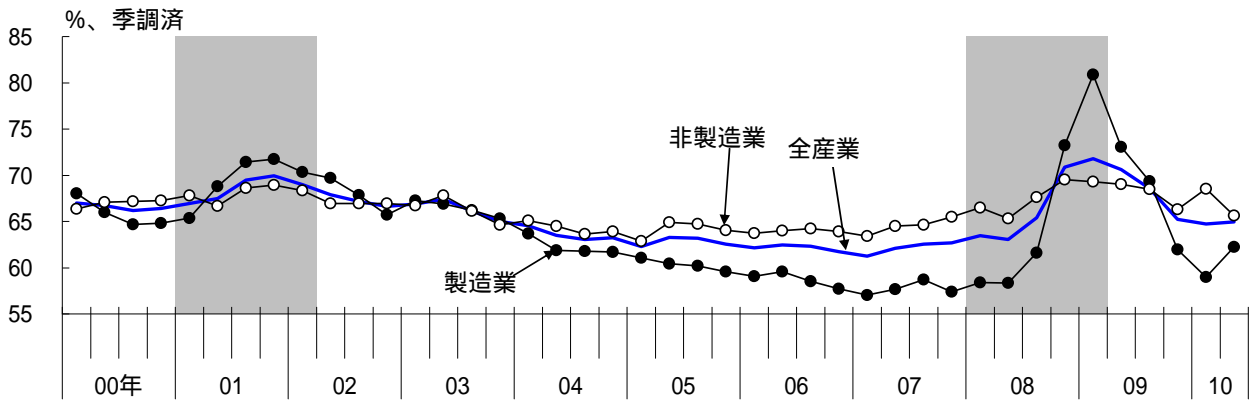
図表5 売上高経常利益率(前年差)の変動要因



(注) 金融業・保険業を除くベース。変動費 = 売上高 - 経常利益 - 固定費(金融費用、減価償却費、人件費)。

(財務省「法人企業統計」より浜銀総研作成)

図表6 労働分配率



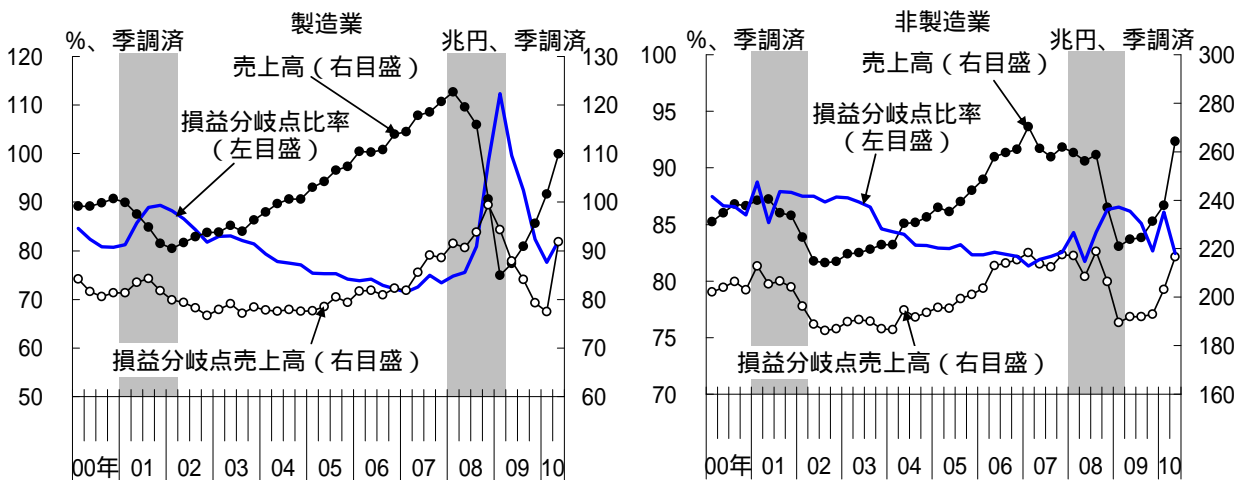
(注) 金融業・保険業を除くベース。当社独自に季節調整を実施。  
 労働分配率 = 人件費 ÷ (人件費 + 経常利益 + 支払利息等 + 減価償却費)。  
 シャドー部分は景気後退期。  
 (財務省「法人企業統計」より浜銀総研作成)

製造業の損益分岐点比率が5 四半期ぶりに上昇

- ・ 企業収益の安定度を示す損益分岐点比率（季調値）を算出すると（注）、2010年4～6月期は全産業ベースで82.7%（前期比+0.3%ポイント）と5 四半期ぶりに上昇した。業種別にみると（図表7）製造業が82.1%（前期比+4.5%ポイント）と5 四半期ぶりで上昇に転じる一方で、非製造業が82.4%（前期比-3.7%ポイント）と再び低下した。製造業では、原材料価格の上昇などにより売上高変動費比率（変動費 ÷ 売上高）が高まったことなどにより、企業収益の安定度が低下したと考えられる。

(注) 損益分岐点売上高とは売上高と費用が一致する点で、企業にとっての採算ライン。それが、売上高の何%かをみたものが損益分岐点比率。数値が低いほど安定性が高い。

図表7 損益分岐点比率

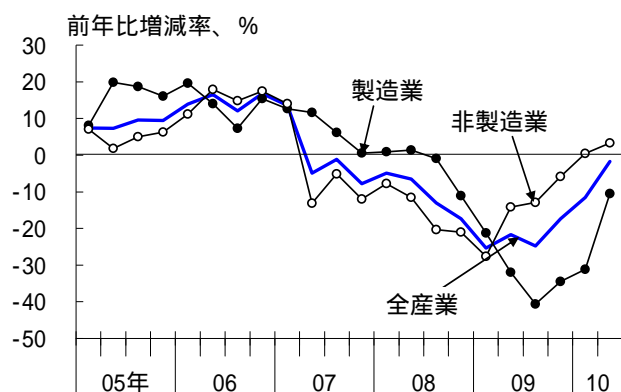


(注) 金融業・保険業を除くベース。当社独自に季節調整を実施。シャドー部分は景気後退期。  
 損益分岐点比率 = 損益分岐点売上高 ÷ 売上高。損益分岐点売上高 = 固定費 ÷ { 1 - (変動費 ÷ 売上高) }。  
 (財務省「法人企業統計」より浜銀総研作成)

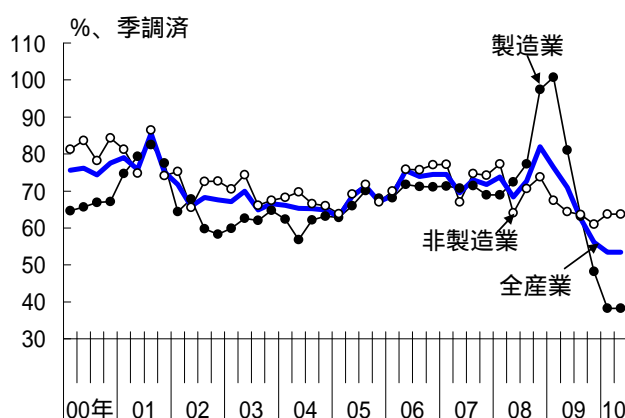
## GDPベースの設備投資は上方修正の見通し

- 2010年4～6月期の設備投資（ソフトウェアを含む）は全産業ベースで前年比-1.7%と13四半期連続で前年実績を下回る結果となったものの、減少幅は大きく縮小した(図表8)。業種別にみると、製造業が同-10.5%(前期:同-31.2%)と落ち込み幅が大幅に縮まった。薄型テレビなどが好調な情報通信機械が同+27.6%と12四半期ぶりに増加に転じた。また、非製造業は同+3.4%(前期:同+0.4%)と2四半期連続で増加した。
- 季節調整値でみると、4～6月期の全産業ベースにおける設備投資(ソフトウェアを除く)は前期比+6.4%と9四半期ぶりに増加に転じた。業種別では、製造業が同+11.5%と大幅に増加したほか、非製造業も同+4.1%と3四半期連続で増加した。
- 4～6月期のGDP(1次速報)ベースの民間設備投資(名目値)は前期比+0.5%であったが、今回の法人企業統計を受けて9月10日に発表されるGDP2次速報で上方修正される可能性が高い。
- 企業のキャッシュフローに対する設備投資の比率(設備投資/キャッシュフロー比率)を算出すると(図表9)特に製造業では収益の回復が設備投資に十分波及していないことがわかる。足元の円高状況が今後も長引くと、製造業では設備投資の海外シフトが一段と加速し、国内向け投資がさらに抑制される可能性もあろう。

図表8 設備投資(ソフトウェア含む)



図表9 設備投資/キャッシュフロー比率



(注) 金融業・保険業を除くベース。当社独自に季節調整を実施。

設備投資/キャッシュフロー比率 = 設備投資 ÷ { ( 経常利益 ÷ 2 ) + 減価償却費 }。

(財務省「法人企業統計」より浜銀総研作成)

担当：調査部 坂野公紀

TEL 045-225-2375

E-mail: [sakano@yokohama-ri.co.jp](mailto:sakano@yokohama-ri.co.jp)

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。