

2025 年 9 月 19 日

天気マーク（業況判断）

テクノロジー		自動車・自動車部品		外食	
現状	6か月先	現状	6か月先	現状	6か月先
					
不動産（住宅）		不動産（オフィス）		鉄道（鉄道周辺事業）	
現状	6か月先	現状	6か月先	現状	6か月先
					
小売（紳士服）		観光		医療介護（調剤薬局）	
現状	6か月先	現状	6か月先	現状	6か月先
					

今月は、医療介護（調剤薬局）の現状判断を「曇り」に引き上げた。また、外食、鉄道、小売の 6 か月先の判断をそれぞれ「曇り」に引き上げた。

今月の Pick Up

<テクノロジー>

米国政府およびソフトバンクグループが Intel への出資を発表

<自動車・自動車部品>

自動車関税 15% で日米合意、現場では懸念の声根強く

<外食>

牛丼チェーン店「すき家」が牛丼を値下げ

<不動産>

2025 年第 2 四半期の神奈川県の高利用地区の地価評価は、みなとみらい地区で下方修正に

<医療・介護>

上場調剤薬局の 2025 年度第 1 四半期決算は前年よりも業績が改善した企業が多かった

<鉄道>

京急グループが学生向けの賃貸マンション事業を展開へ

<小売>

夏物商品の販売が長期化し、アパレルの商品構成に影響を及ぼしつつある

<観光>

7 月の延べ宿泊者数（速報値）は日本人、外国人ともに前年割れ

（文責：清水）

目次

テクノロジー p.2

袴田 真矢

自動車・自動車部品 p.6

奥山 要一郎

外食 p.12

佐橋 官

不動産 p.16

田口 恵理子

医療・介護 p.20

清水 徹

鉄道 p.24

佐橋 官

小売 p.27

佐橋 官

観光 p.30

白須 光樹

テクノロジー



今月のポイント

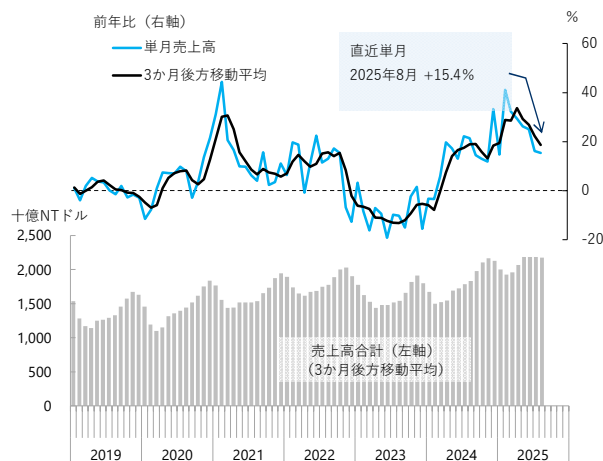
- 現状および6か月先のテクノロジー市場の業況判断は「曇り」を維持する。AI 向けの需要は好調であるが、それ以外の分野では成長率が落ち着きつつある。米国との関税交渉が進展し不確実性は後退したものの、年末にかけてこれまでの在庫積み増しや生産前倒しの反動による需要減少が見込まれる。
- 重要物資である半導体の安定確保や性能向上を目指して、半導体メーカーへの投資や先進パッケージング技術の開発が進められている。

台湾の電子関連企業 68 社の 8 月の売上高は二桁成長となったが、増勢は落ち着きつつある

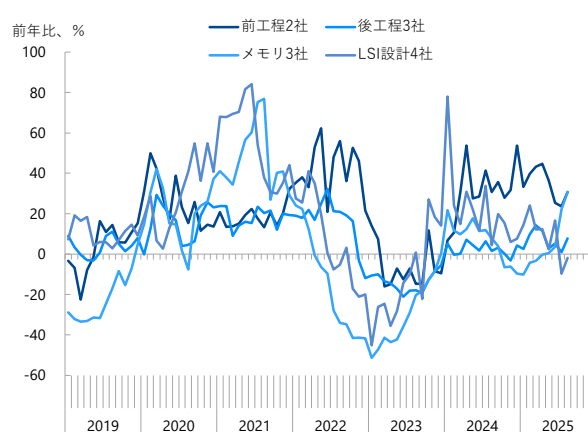
浜銀総研が集計している台湾の電子関連企業 68 社の 2025 年 8 月の売上高は、前年比 15.4% 増となり、2024 年 3 月から 18 か月連続で前年を上回った（左図）。鴻海精密工業を含む EMS（Electronics Manufacturing Service：電子機器製造受託サービス）は 8 社合計で同 10.3% 増（7 月：同 13.5% 増）、PC および周辺装置関連 14 社合計は同 38.5% 増（7 月：同 43.6% 増）、半導体関連 12 社合計は同 22.1% 増（7 月：同 14.7% 増）、電子部品 23 社合計は同 8.9% 増（7 月：同 10.0% 増）となった。各製品の売上高はいずれも引き続き高水準を維持しているが、AI 向け半導体や DRAM の需要が好調だった半導体を除くと、成長の勢いは鈍化した。

EMS では、AI サーバーの出荷に加えて、企業ごとに差はあるものの PC 出荷（Windows10 のリプレースによる需要増）が好調だった。半導体関連では、AI 用半導体と DRAM が好調であった。台湾半導体関連企業の各区分の売上高は、DRAM メモリ価格の高騰によって「メモリ」の売上が大きく拡大した（右図）。

台湾電子関連企業 68 社 月次売上高推移



台湾半導体関連企業 月次売上高推移



注：台湾企業 68 社は TWSE（台湾証券取引所）に上場している電子関連の代表的な企業を浜銀総研が抽出。
出所：Taiwan Stock Exchange, M.O.P.S. より浜銀総研作成

注：前工程:TSMC、UMC。後工程:KYEC、Powertech、ASE。
メモリ:Nanya、Winbond、Macronix International。
LSI 設計: MediaTek、Novatek、Realtek、Alchip
出所：Taiwan Stock Exchange, M.O.P.S. より浜銀総研作成

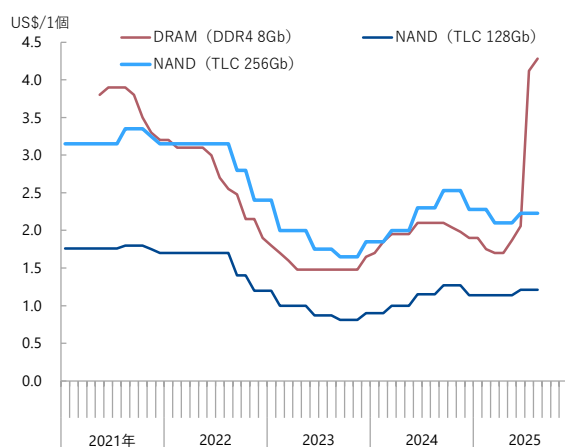
7月の世界の半導体出荷額（WSTS）は高成長を維持

2025年7月の世界半導体出荷額（WSTS）は、前年比25.5%増と高い成長を維持した（左図）。地域別では、北米が同43.9%増、欧州が同3.5%増、日本が同11.7%減、アジア・パシフィックが同24.4%増となり、北米とアジア・パシフィック地域が世界の半導体出荷額をけん引する状況が続いている。日本では、車載向け半導体の需要が低迷したことにより、出荷額が減少したと考えられる。

8月の半導体メモリの大口価格については、DRAM 価格は上昇し、NAND 型フラッシュメモリ 価格は横ばいとなった。DRAM については、メーカーが旧型 DDR4 の生産終了や生産量の削減を進めているため、需給がひっ迫した状態が続き、価格の上昇が続いたと考えられる。ただし、一部メーカーが DDR4 の生産終了計画を撤回したという報道があり、今後もこれらのメーカーによる DDR4 の供給が続く場合、DRAM 価格の上昇は年内にも落ち着く可能性がある。



DRAM、NAND 型フラッシュメモリ大口価格



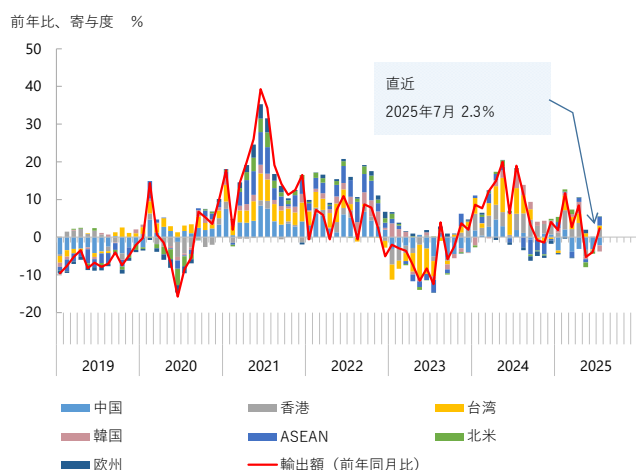
注：季節調整はX12-ARIMAモデルにより浜銀総研が実施。 出所：日経 Financial Quest
出所：WSTS（世界半導体出荷統計）より浜銀総研作成

わが国の電子部品・デバイスの輸出は3か月ぶりに前年比プラスとなった

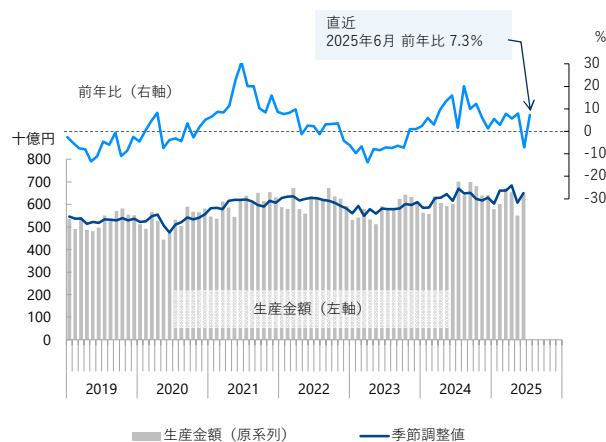
わが国における電子部品・デバイスの2025年7月の輸出金額（総輸出）は、前年比2.3%増となり、3か月ぶりにプラスに転じた（次頁左図）。4月に同8.4%増と大幅に輸出が増加したため、5月と6月は調整局面となっていたが、7月には調整が一巡して輸出金額が増加したとみられる。仕向け地域別では、中国が同8.6%減、韓国が同15.6%減となるも、北米が同1.0%増、台湾が同5.9%増、ASEANが同11.3%増となった。ASEAN向けの増加は、7月に入ってASEAN地域において米国との関税交渉に合意する国が現れ始め、不確実性が後退し電子機器の生産が回復基調にあることが要因と考えられる。製品別では、電子部品が同2.3%増、デバイスが同3.1%増となった。

生産金額については、直近の2025年6月の生産金額は前年比7.3%増となった（次頁右図）。製品別では、電子部品が同6.1%増、デバイスが8.3%増となった。デバイスの中では、集積回路、特にメモリの生産金額が大きく増加した（同32.6%増）。その主な要因はメモリ価格の上昇にあると考えられる。

電子部品・デバイス輸出額（前年比、国別寄与度）



電子部品・デバイス国内生産金額



出所：財務省「貿易統計」より浜銀総研作成

注：季節調整は X12-ARIMA モデルにより浜銀総研が実施。生産動態統計から電子部品（受動部品、接続部品、回路基板等）、デバイス（集積回路、液晶素子等）の品目を集計。
出所：経済産業省「生産動態統計」より浜銀総研作成

Pick Up

米国政府およびソフトバンクグループが Intel への出資を発表

2025 年 8 月、米国政府は Intel に対し約 89 億ドルを出資すると発表した。また、日本のソフトバンクグループも Intel に対する 20 億ドルの出資を発表した。

Intel への出資が相次ぐ理由は、半導体の安定確保のためとみられる。半導体はスマートフォン、PC、自動車、医療機器、産業機器などあらゆる製品に利用されており、特に AI や自動運転には高性能な半導体が不可欠である。このように経済や産業に大きな影響を与える半導体を、米国政府は米国内で、ソフトバンクグループは自社サービス向けに安定して確保することを目的としているとみられる。

わが国においても、熊本で先端半導体を製造する JASM には政府の支援に加え、ソニーセミコンダクタソリューションズ、デンソー、トヨタ自動車が出資している。また、北海道の Rapidus には、政府の支援に加え、NTT、トヨタ自動車、ソニーグループ、ソフトバンク、デンソー、キオクシア、NEC、三菱 UFJ 銀行が出資しており、新たに政府や大手電機メーカー、大手自動車メーカー、大手金融機関も出資を検討しているとの報道がある。

半導体の安定確保にあたっては、地政学的リスクや関税などによる政治的リスクが顕在化している。そのため、各国では自国での半導体製造を含め、半導体供給網の再構築に向けた動きが、一層強まると考えられる。

世界的に先進パッケージングに対する関心が高まっている

半導体の業界団体 SEMI は、先進パッケージング技術の高度化を推進するアライアンス「3DIC Advanced Manufacturing Alliance（3DICAMA）」を立ち上げた。先進パッケージング技術は半導体の「後工程」に関連する技術であり、さらなる性能向上を図るうえで注目されている。

わが国でも、レゾナックが先端パッケージング技術（パネルレベル有機インターポーザー）向

けの材料、装置、設計ツールの開発推進を目的としたコンソーシアム「JOINT3」の設立を発表した。わが国のメーカーは半導体製造装置や素材分野で強みを持っているため、先進パッケージ技術に対応した製造装置や素材の開発が、半導体サプライチェーン内での競争力を高める上で重要になると考えられる。

レゾナックは、川崎市に先進パッケージ技術の研究開発を行う「パッケージングソリューションセンター」を設立している。その他、サムスン電子も先進パッケージ技術の研究開発拠点「みなとみらい Package（パッケージ）」を横浜市（みなとみらい）に開設する予定である。今後、神奈川県内における先進パッケージ技術の研究開発の動向に注目していきたい。

担当者



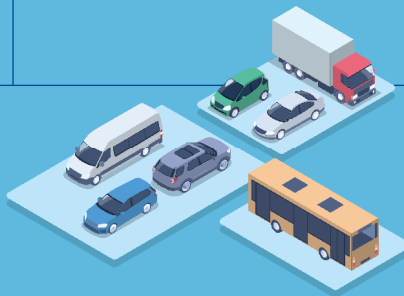
袴田 真矢

s-hakamata@yokohama-ri.co.jp

調査部 副主任研究員

半導体・電子デバイスなどテクノロジー領域の調査を担当

自動車・自動車部品



今月のポイント

- 自動車の業況判断は、現状、6か月先ともに「曇り」を継続する。
- 国内販売は減少。原材料費や物流費の高騰を受けた車両価格の値上げにより、消費者の購買意欲が冷え込んでいる。海外では、米国市場が足元で底堅く推移しているものの、今後は各メーカーが本格的に値上げに踏み切る可能性がある。販売の伸びの鈍化懸念は根強い。
- 日米関税合意を受け、日本からの輸入自動車の関税率は15%となった。これまで不透明だった関税率が確定したことはプラス材料と言える。ただし、自動車部品メーカーの中には、受注量減少や生産計画変更を余儀なくされる企業もあり、楽観視できない状況が続く。

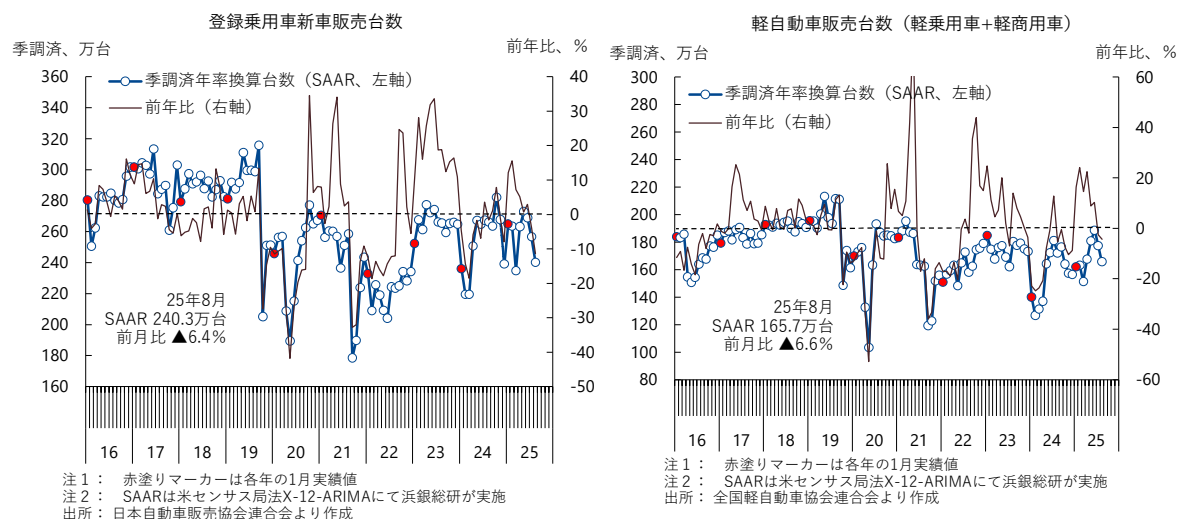
今月の統計と解説

<自動車（日本）>

日本市場における2025年8月の季節調整済年率換算販売台数（SAAR：Seasonally Adjusted Annual sales Rate）は、登録乗用車が前月比6.4%減の240.3万台、軽自動車（乗用車+商用車）は同6.6%減の165.7万台だった。いずれもコロナ禍前の水準を依然下回っており、盛り上がりを欠く状況が続く。一方、物価高などを背景に軽自動車の販売比率がやや拡大しており、今後もこの傾向が続くかどうか注目が集まる。

前年比で見た8月の販売台数は、登録乗用車が11.4%減、軽自動車が同4.3%減と、いずれも2か月連続でマイナスとなった。原材料費や物流費の高騰を背景とした車両の値上げを受け、消費者の購買意欲が冷え込んだ。

ブランド別の8月販売では、トヨタ自動車が前年比12.5%減、ホンダが同10.1%減、日産自動



車が同 22.2%減と、大手メーカーはいずれも 2 桁のマイナスだった。トヨタの減少理由としては、「シエンタ」など一部車種の供給が需要に追いつかなかったことなどが挙げられる。一方、ホンダは 5 か月連続、日産は 11 か月連続で前年割れとなっている。

8 月に特徴的だったのは、車名別販売台数で軽自動車 が 5 年半ぶりにトップ 3 を独占したことだ。1 位は 4 か月連続でホンダの「N-BOX」（前年比 3.4%増の 1.49 万台）で、2 位は前月と同じくスズキの「スペーシア」（同 2.8%増の 1.14 万台）だった。3 位には新型車効果があったダイハツの「ムーヴ」（同 145.0%増の 1.08 万台）が入った。全体販売が減少している中、低燃費・低価格が特徴の軽自動車には一定の需要があることが伺える。乗用車（登録車＋軽自動車）販売全体に占める軽乗用車の比率は、7 月の 32.4%から 8 月は 35.9%に上昇した。同比率が 35%を超えたのは 23 年 10 月以来となる。

「景気ウォッチャー調査」（8 月実施分）の自動車関連の景気判断理由では、「販売台数はほぼ前年並みだが、売れ筋も低価格車中心で収益を上げづらい構造になっている」「物価高の影響で顧客の値引き影響も一段と強くなっており、1 台当たりの収益減少も利益減少の要因になっている」「新車購入の際に、生活が苦しく維持費が大変だということで、（中略）普通車から軽自動車にというように、今までの車よりも 1 ランク、2 ランク落として購入する客がいる」（いずれも乗用車販売店）といったコメントが散見された。物価高と軽自動車の需要増加との関係は、今後の自動車販売動向を考察する上で参考になりそうだ。

登録貨物車の 8 月の SAAR は前月比 4.0%減の 34.9 万台だった。普通貨物車、小型トラックがいずれも前月のプラスからマイナスに転じた。メーカー別の 8 月販売は、いすゞ自動車が前年比 6.4%増の 5,888 台で、12 か月連続のプラス成長となった。一方、日野自動車は同 30.3%減の 2,278 台、三菱ふそうは同 2.6%減の 2,474 台だった。前者は 6 か月連続、後者は 16 か月連続の前年割れとなっている。

<自動車（海外）>

8 月の米国市場の SAAR は前月比 0.5%増と微増ながら 2 か月連続でプラスとなった。8 月の前年比も 3.0%増と 2 か月連続でプラス成長となった。多くのメーカーが販売奨励金を増やしていることに後押しされたほか、BEV や PHEV 購入に対する税額控除が 9 月末で終了することから、GM やフォードなどは駆け込み需要の恩恵を受けた。

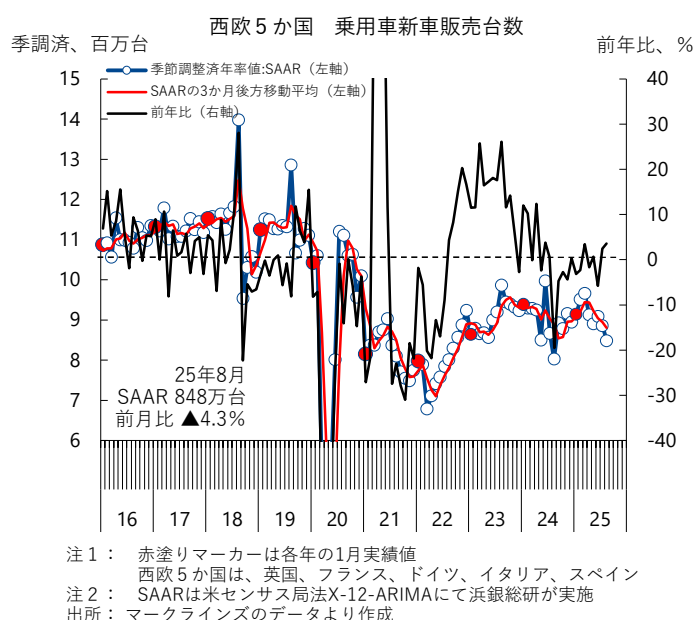
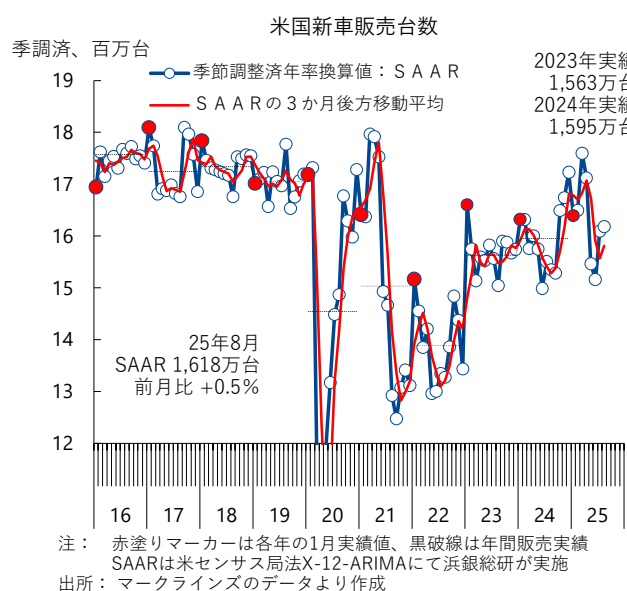
8 月の販売をメーカー別で見ると、EV 販売が過去最高となった GM が前年比 5.9%増、フォードが同 4.9%増だった。電動車全体には駆け込み需要が見られたが、テスラについてはその恩恵を得られず同 10.1%減となり、10 か月連続のマイナスとなった。日系メーカーでは、前年同月はリコールの影響で販売が低調だったトヨタが同 12.7%増と高い増加率を記録した。日産も同 12.7%増で、今年 1 月以来の二桁増となった。一方、ホンダは同 5.2%減、スバルは同 2.9%減、マツダは同 7.6%減だった。

9 月 4 日のトランプ大統領による大統領令への署名で、米国における日本からの輸入車関税率が 27.5%から 15%に引き下げられることが正式決定した（9 月 16 日から実施）。各社が経営見通しを立てやすくなり、今後本格的に値上げに踏み切る可能性が出てきた一方、販売の伸びが鈍化する見通しもあり、引き続き注意が必要だ。

欧州市場では、8 月の SAAR（西欧 5 か国分）が前月比 4.3%減と 2 か月連続でマイナスとなっ

た。ドイツではEV（BEV、PHEV、FCEV）市場が大幅な成長を続けており、EVの8月の新規登録台数は前年同月比56%増の6.34万台だった。同月の販売シェアは、BEVが19.0%、PHEVが11.6%となっており、HEVは28.2%だった。

中国市場では、8月のSAAR（輸出含む）が前月比5.4%増の3,048万台となった。8月の前年比は16.5%増と二桁増が続く。内訳を見ると、中国国内販売は前年比15.1%増の200.7万台、輸出は同21.8%増の53.3万台だった。国内販売のうち、新エネルギー車（NEV＝EV、PHEV、FCVの総称）が同16.5%増の110.6万台と好調。乗用車全体の55.1%を占めている。政府による買い替え支援策に加え、自動車などを購入する際の個人消費ローンの利子補助政策が導入されたことに後押しされた。業界最大手のBYDは国内販売が前年比14.5%減と振るわず、5か月連続で前年割れとなった。日系では、トヨタが前年比0.9%増の15.3万台と7か月連続でプラス成長となった。日産は主力のBEV「N7」の販売が引き続き好調で、同19.4%増の5.8万台と3か月連続で増加した。Hondaは同6.4%減の5.3万台だった。



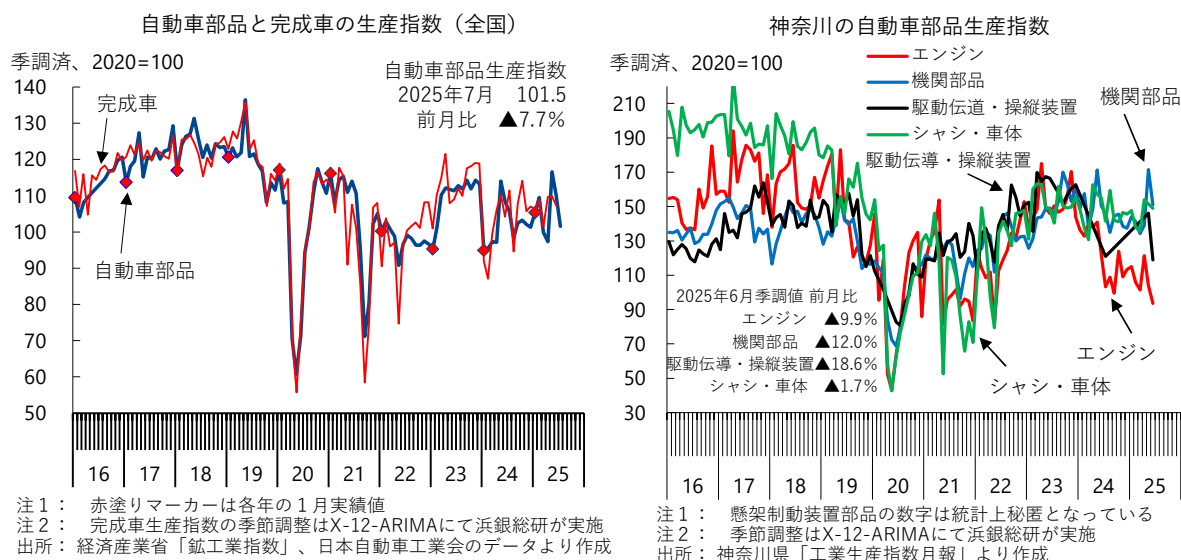
<自動車部品>

7月の全国の自動車部品生産指数（季節調整済み）は前月比で7.7%低下した。5月までは生産調整の反動で大きく上昇していたが、その後は一転し、2か月連続で前月比マイナスとなっている。ダイハツが7月上旬から中旬にかけて、部品供給不足に伴い滋賀工場と大分第2工場の稼働を一時停止したことが指数を押し下げる要因となった。7月30日に発生したロシア・カムチャツカ半島付近での地震を受けた津波警報発令により、複数の自動車メーカーやサプライヤーの工場が操業停止となった影響も一部あったようだ。

6月の神奈川県自動車部品生産指数（同）は、エンジン、機関部品、駆動伝動・操縦装置、シャシ・車体がいずれも前月比マイナスだった。日産の国内生産台数が7月まで17か月連続で前年割れと不振の影響が出ているようだ。27年度末で生産終了予定の追浜工場（神奈川県横須賀市）

は7月から8月にかけて減産しており、これが今後の生産指数にさらに悪影響を及ぼす可能性もある。同工場の主力車種である「ノート」「ノート オーラ」の販売台数は、7月が前年比13.1%減、8月が同28.2%減と低調な状況が続いている。

7月の自動車部品輸出額（同）は、全国分が前月比2.4%減の5,398億円、神奈川3港（横浜、川崎、横須賀）分が同8.4%減の592億円となった。いずれも引き続き一進一退の動きであるが、4月以降はすう勢としてやや弱含む展開となっている。米国での輸入自動車部品の関税率は、大統領令により自動車と同じ15%に引き下げられることになった。ただ、従来の2.5%を上回る高い水準であることに変わりはない。全国の自動車部品輸出額に占める米国向けの割合は約3割だが、自動車メーカーが米国で本格的な値上げに踏み切れば、消費マインドの悪化で販売減に繋がる恐れがある。そのため、部品各社にとっては引き続き厳しい局面が予想される。



Pick Up

自動車関税 15%で日米合意、現場では懸念の声根強く

トランプ米大統領が9月4日、7月下旬の日米関税合意の内容に沿った大統領令に署名した。4月3日の追加関税の発動に伴い、日本からの輸入自動車の関税率は27.5%（既存2.5%＋追加25%）に上昇していたが、これが9月16日から15%（既存2.5%＋追加12.5%）に引き下げられた。“トランプ関税前”の2.5%と比べて依然高い水準であることに変わりはないが、これまで不透明感が漂っていた関税率が確定したことは日本の自動車メーカーにとってプラス材料だ。今後は各社による車両価格の見直し（値上げ）やサプライチェーンの再編・最適化などが主な課題となってくる。

各社は決算見通しと現実のズレを埋めるため、コスト削減なども強化していくと見られる。トヨタとマツダ、いすゞ自動車は8月1日、ホンダとスバルは9月1日からの関税率15%適用という前提で当期業績見通しを立てていた。この前提が一部崩れるため、11月に発表される25年7～9月期決算では業績見通しを下方修正せざるを得ない企業が出てくる可能性もある。

一方、経済産業省がまとめた「米国関税措置の影響と対応」（9月1日付）によると、自動車業

界で先行きを懸念する声が依然として収まっていないことが明らかになった。7月23日の日米関税交渉の合意後から1か月間で約1,000件の相談があり、相談件数のペースは減っていないという。相談内容は関税関連が52.0%で、資金繰り関連が37.5%となっている（相談窓口開設からの累計ベース）。

自動車部品業界の地域中堅・中小企業からは、受注量の減少や生産計画の変更を余儀なくされるなどの声が聞かれた。受注・売り上げに関しては、「従来の関税2.5%に比べれば負担増。生産の減少や価格の高騰、人材不足など中堅中小は余力がない状況が続いている」「受注量は全体で見ると緩やかに減少傾向。輸出は特に利益率が高く、影響を受けるため、今後の米国市場の景気動向を注視」などの意見が出た。また、「現時点で直接的な影響はないが、長期的に見て、調達先が米国サプライヤーに変更されるリスクを懸念」との声もあった。

設備投資については、「先行き不透明で様子見の企業が多い。これ以上自動車の生産台数が落ちてくると、サプライチェーン全体で、部品供給の遅れや収益の悪化、雇用や賃上げへの影響が懸念される」との声が出ている。

News

トヨタが東京都の水素プロジェクトに参画、FCEV型クラウンを200台導入へ

トヨタ自動車は9月3日、東京都が同日付で発足させた“水素で世界をリードする東京”を目指す新たなプロジェクト「TOKYO H2」に参画することを発表した。官民連携で燃料電池自動車（FCEV）の普及を進める。まずは、東京都が定めた燃料電池タクシーの導入目標（2030年度に約600台）の達成に向け、2025年度にクラウン200台の導入を目指す。

東京都が進める「TOKYO H2」は、タクシーやトラックなど、燃料電池商用モビリティをはじめとした「水素を使う」アクションを官民連携で加速させることを目的としたプロジェクト。参画する企業や組織は、水素をテーマとしたさまざまな取り組みを実施する。今後、タクシーに加え、商用分野での施策が随時展開される予定だ。

トヨタの佐藤恒治社長は、同プロジェクトの発表会において、「日本で水素社会を実現していくために、ここからは、『社会実装』を増やしていくフェーズ。水素を普及させていくカギは、産業を超えた連携を通じて、水素のバリューチェーンを構築していくことである」と述べた。まとまった水素需要の創出により、サプライチェーンの好循環を作り、東京都や水素エネルギーを扱う企業や組織と共に、“水素で社会をリードする東京”の実現に向けて尽力していく考えだ。

日産自動車、新型軽自動車「ルークス」を初公開

日産自動車は8月22日、軽自動車の新型「ルークス」を先行公開した。同社にとって約3年ぶりのニューモデルとなる。

新型「ルークス」は、「インテリジェント アラウンドビューモニター」（移動物検知、3Dビュー機能付き）をはじめとする多くの先進安全技術などを備える。室内長は前型より115mm拡大し、スーパーハイトワゴン系でトップとなる2,315mmを実現。デザインモチーフは、広さやゆくもり感を表現する「かどまる四角」とし、ヘッドライト、リヤコンビネーションランプ、ドアハンドル、ホイールなど各部にデザインが反映されている。

スーパーハイトワゴンの競合車は、ホンダの「N-BOX」、スズキの「スペーシア」、ダイハツ

自動車の「タント」などとなる。日産はこの競争激しい市場に、新型「ルークス」を新しい軽のスタンダードとして満を持して投入する。希望小売価格（予定）は160万円台（税込）から。発売は今秋を予定している。

担当者



奥山 要一郎

y-okuyama@yokohama-ri.co.jp

調査部 主任研究員

自動車・自動車部品を担当

外食



居酒屋業態

今月のポイント

- 居酒屋業態の業況判断は、現状の「曇り」を継続し、6か月先を「雨」から「曇り」に1段階引き上げた。
- 7月の居酒屋業態の客数は伸び率が拡大した。ただし、外食産業全体の客数の伸びには及ばず、猛暑効果は限定的であった。
- 6か月先については、消費マインドが持ち直しに向かう一方、物価の上昇、高止まりも見込まれる。家計は宴会や旅行、イベント等での外食支出を優先しつつ、日常的な食事としての外食支出の抑制を継続していくと考えられる。

今月の統計と解説

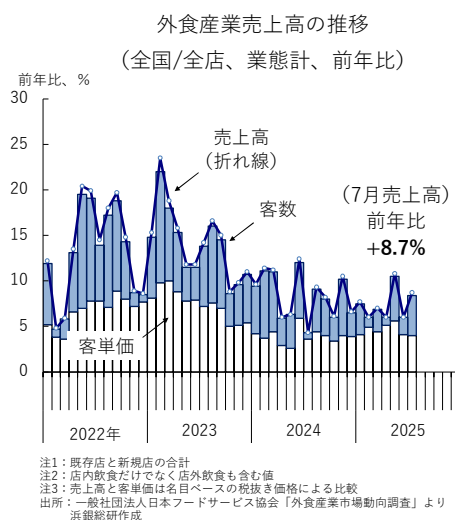
7月も「記録的な高温」で夏季メニューの販売が好調

外食チェーンの業界統計¹によると、2025年7月の外食産業全体の売上高は前年比8.7%増となった（右図）。気象庁によれば「1946年の統計開始以降、7月として1位の高温となった²」とのことで、外食チェーンでは冷たい麺類や清涼飲料、ビール類などの販売が好調であった。また、7月下旬からは夏休み期間中の帰省や旅行、イベント等に伴う外食の提供も好調であった。

売上高を客単価と客数に分けると、7月の客単価は前年比4.0%増と前月（6月、同4.1%増）並みの伸びとなった。これに対して、客数は同4.4%増と前月（6月、同1.9%増）から伸びが拡大した。ただし、客数に関しては店舗の立地

や顧客層などによる差が生じた。ショッピングセンターなどの大型商業施設では涼を求める来店客が増加し、テナントとして入居する外食店舗では安定的な集客につながった。一方、猛暑による外出控えの動きも生じたことから、高齢者や子供連れを主要顧客とする店舗では一部で客数が伸び悩んだ。

加えて、訪日外国人による飲食需要は引き続き堅調であったとみられる。日本政府観光局「訪日外客数」によると、7月の訪日外国人客は343万人（推計値、前年比4.4%増）となった。増加率は2か月連続で1桁になり、鈍化傾向が明確になったものの、人数は7月としては過去最高を



¹ 一般社団法人日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査 2025年7月度結果報告」（2025年8月25日）

² 気象庁「2025年7月の天候」<https://www.data.jma.go.jp/cpd/longfcst/monthly/202507/202507m.html>

更新した。

実質外食支出のトレンドはほぼ横ばい

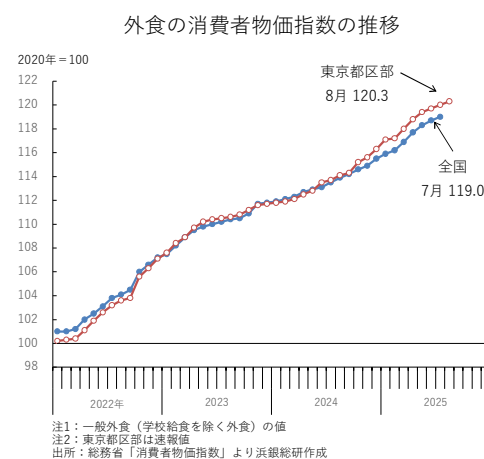
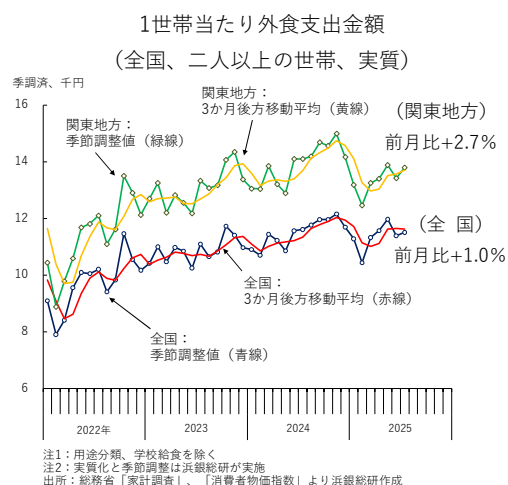
総務省「家計調査」などによると、2025年7月の実質外食支出金額（全国、二人以上世帯、季節調整済³）は全国が前月比1.9%増（前月比118円増）、関東地方が同2.7%増（同364円増）となり、全国、関東地方とも2か月ぶりに前月水準を上回った（右上図）。ただし、3か月後方移動値でみると、トレンドはほぼ横ばいである。家計は帰省や旅行、レジャーなどに伴う外食支出を優先する一方、日々の食事として利用する外食に対しては支出を抑制している可能性がある。家計全体では節約志向が継続していると考えられる。

7月の一般外食⁴の消費者物価指数は、全国が前年比4.8%上昇、東京都区部が同5.5%上昇となった（右下図）。調味料や加工食品などの価格の高止まりに加えて、猛暑や水不足の影響で生鮮野菜の価格が上昇したことも物価指数の押し上げ要因になったとみられる。2025年10月には食品の値上げラッシュが予想されており、また最低賃金が引き上げられる。原材料費や人件費のさらなる上昇により、この先、再度メニュー価格の引き上げに踏み切る外食企業が出てくると予想される。

居酒屋業態では猛暑効果の恩恵は限定的

居酒屋業態の現状の業況判断は「曇り」を継続する。大手ビールメーカー4社の国内ビール販売数量は7月は前年比1%増と4か月ぶりに前年水準を上回った。しかし、8月は同9%減となり、前年水準を下回った。8月は日本各地で気温が35度を超える猛暑が続いたことが影響したとみられる。ビール業界では最高気温が35度を超える日が続くと、アルコール飲料の需要は清涼飲料にシフトする傾向が強まり、また外出機会を抑制する消費者が増加することで飲食店でのビール需要も伸び悩むとされている。

居酒屋業態の7月の売上高は前年比3.8%増と前月（6月、同3.0%増）に比べて伸びが拡大した（次頁、右上図）。これを客数の伸びと客単価の伸びに分けてみると、客数は同2.9%増、客単価は同0.9%増であった。このうち、客数は前月（6月、同2.5%増）に比べると伸び率が拡大したものの、外食産業全体の客数の伸び率（7月、同4.4%増）を下回った。例年を上回る高温で高

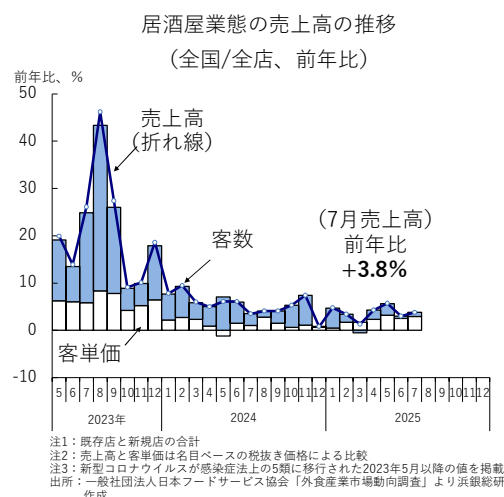


³ 「家計調査」における二人以上の世帯の「一般外食」の実数を、浜銀総研において「消費者物価指数（全国、東京都区部）」で実質化し季節調整を行っている。

⁴ 学校給食を除く外食。

齢者が外出を控えたことに加え、アルコール需要が他の外食業態や自宅での飲酒へと流れた可能性がある。居酒屋業態では猛暑による恩恵は限定的であったといえよう。

6か月先の居酒屋の業況判断は「雨」から「曇り」に1段階引き上げる。これまで「雨」と判断していたのは、家計の消費マインドが今年4月の米国の関税政策の発表に伴い大きく落ち込んだことや、今年4月にビール類の値上げが実施され、客数が落ち込む懸念があったため、居酒屋業態の業況は悪化するとみていたからである。しかし、消費マインドにはその後持ち直しの動きがみられる。また、4月のビール類の値上げ後も、客数は小幅ながら前年水準を上回って推移している。こうした点を踏まえ、6か月先の業況判断を「曇り」に変更する。ただし、この先も食品や日用品等の物価の上昇、高止まりが見込まれることから、家計は宴会や旅行、イベント等での外食支出を優先しつつ、日常的な食事としての外食支出の抑制を継続していくと考えられる。



News

牛丼チェーン店「すき家」が牛丼を値下げ

牛丼チェーン店「すき家」は2025年9月4日から「牛丼」を値下げした。これにより、並盛の価格は従来の税込480円から30円引き下げられ、同450円となった。同店における通常価格の引き下げは2014年以来、11年ぶりであり、大手牛丼チェーン3社の中で最も低い価格となった（並盛：「吉野家」税込498円、「松屋」同460円）。「すき家」は今回の値下げについて「原材料費やエネルギーコストなどの上昇により、物価高が続いています。このような経済環境の中、すき家の牛丼を多くのお客様により手ごろな価格でお楽しみいただきたいという想いから、価格改定を決定しました」と説明している⁵。

2010年前後、大手牛丼チェーンは値下げ競争を展開していた。しかし、今回の「すき家」の値下げに対して、競合する「吉野家」と「松屋」に追随する動きはみられない。今回、「すき家」が値下げに踏み切った背景には、同店の2025年4～8月の既存店客数が前年比マイナスとなることがあるとみられる（次頁、左図表、右図表）。そして、足元の「すき家」の客数の減少は2025年3月に発覚した異物混入が影響していると考えられる。発覚後、「すき家」はショッピングセンター内などの一部店舗を除く全店を一時閉店し、害虫・害獣の外部侵入、内部生息発生撲滅のための対策を実施した。また、4月5日から一部店舗を除き、24時間営業を取りやめて23時間営業に変更するなど、営業体制の見直しも実施している。しかしながら、同店の既存店客数は前年の水準には戻っていない。一般的に、ファストフード業態は価格変動に敏感な顧客が多いとされる。値下げによる集客が期待される。

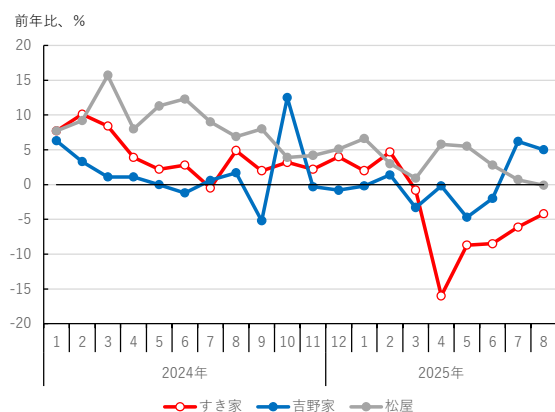
この先も原材料費や人件費、エネルギー費などの上昇や高止まりが見込まれる中、「すき家」が値下げに踏み切れた背景には前期（2025年3月期）の好決算があったからという見方ができ

⁵ 株式会社すき家「プレスリリース『牛丼価格改定のお知らせ』」（2025年8月25日）

る。同店を運営する株式会社ゼンショーホールディングスの2025年3月期（通年）決算（「すき家」以外の事業を含む）では、売上高が国内外食企業として初めて1兆円を突破し、また、営業利益、純利益もそれぞれ前年比39.9%増、同28.0%増と過去最高を更新するなど、非常に好調であった⁶。

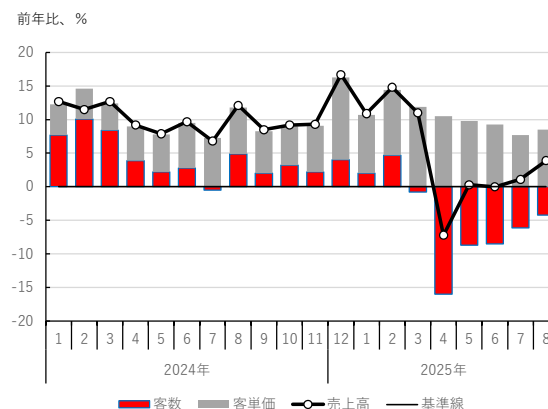
2022年以降、外食業界ではコスト上昇に起因する値上げが相次いでいる。そのような状況下で、同店の値下げは新聞や雑誌、テレビなどのメディアで取り上げられた。顧客はもちろん、同業他社も、「すき家」の今後の価格戦略に注目しているといえよう。

牛丼チェーン大手3社の既存店客数の推移（前年比増減率）



出所：株式会社ゼンショーホールディングス「月次推移」、株式会社吉野家ホールディングス「月次報告」、松屋フーズホールディングス「月次報告」より浜銀総研作成

「すき家」の既存店売上高の推移（前年比増減率）



出所：株式会社ゼンショーホールディングス「月次推移」より浜銀総研作成

担当者

佐橋 官



sahashi@yokohama-ri.co.jp

調査部 主任研究員

外食、鉄道、小売等を担当

⁶ 2026年3月期第1四半期決算をみると、連結営業売上高は前年比8.9%増だが、連結営業利益は同8.7%減となっている。

不動産



住宅



オフィス

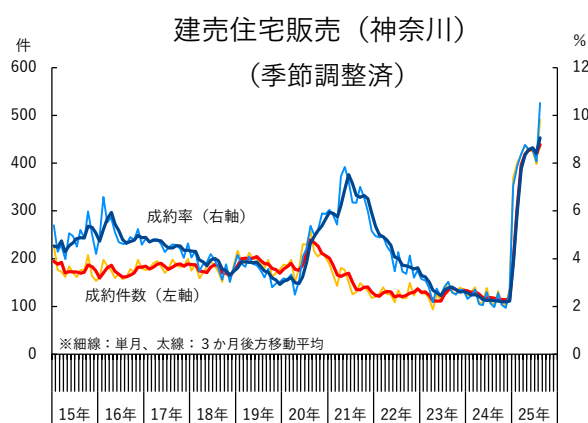
今月のポイント

- 神奈川県内の住宅販売およびオフィス賃貸の業況判断は、現状、6か月先ともに前月号から変更なし。
- 住宅販売市場をみると、建売住宅では成約件数の増加に伴い成約率が大きく上昇したが、これが需要の基調的な拡大を示すかどうかについては、慎重な検討が必要である。一方で、新築住宅の販売価格の高さから、相対的に割安な中古マンションへ需要がシフトする動きが続いていると推察される。
- オフィス賃貸市場では、横浜ビジネス地区のオフィスの空室は順調に消化が進み、平均募集賃料も緩やかに上昇した。引き続き、需給バランスは引き締まる傾向が続くとみる。

今月の統計と解説

神奈川県内の住宅販売の判断は、現状、6か月先ともに「雨」で前月号から変更なし。

今月号については、新築マンション販売のデータ公表が通常より後ずれしているため、本稿執筆段階で新たに追加できているデータは、建売住宅と中古マンションの販売データ（2025年8月分）のみである。このうち県内建売住宅市場に関するデータをみると、8月は成約件数（季節調整済）が前月比で2割を超える大幅増となり、成約率（季節調整済）も単月の値で10.52%、3か月後方移動平均では9.06%と、それぞれ前月比でやや大きめの上昇となった。ただし、これらの指標の急改善が需要の基調的な拡大を示すかどうかについては、慎重な検討が必要である。というのは、8月の増加や上昇の背景に、市場動向の変化とは異なる特殊要因¹が含まれる可能性があるためである。建売住宅市場の状況については、少なくとも



注1：季節調整は浜銀総研が実施。

注2：成約率は、成約件数を期中供給件数（在庫件数の期中平均値）で除して算出しているため、実際の成約率に比べて低い可能性がある。

注3：集計条件の変更に伴い、2021年1月前後でデータが不連続になっている。また、2025年1月以降の各計数の急上昇には特殊要因が含まれる。

出所：東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」より浜銀総研作成

¹ 東日本不動産流通機構において、2025年1月より、成約情報の入力・登録の奨励が進められた結果、建売住宅の成約件数が2025年1月以降高い水準となっており、2024年12月以前のデータと非連続になっている。こうした特殊要因の影響で振れが大きくなっている可能性もある点に注意を要する。

もう2～3か月先までのデータをみた上で判断する必要があるだろう。ちなみに、県内の建売住宅の着工戸数をみると、昨年からの振れを伴いながら水準を落としており、現時点において「建売住宅の需要回復→ビルダーの供給増」といった動きを確認することはできない。

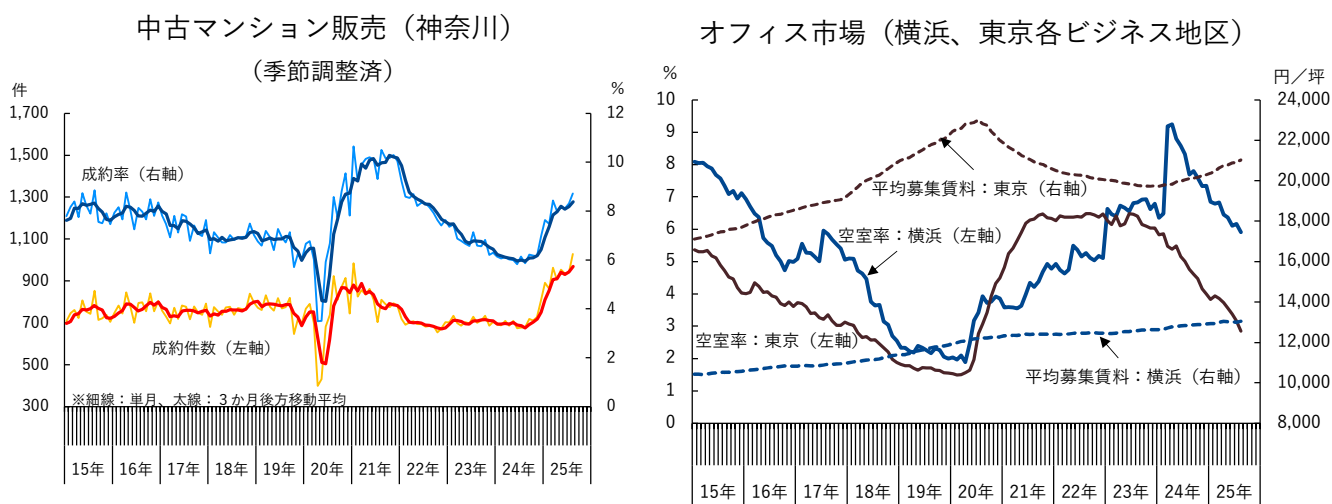
さて、8月の中古マンションの成約率（季節調整済）は、3か月後方移動平均が8.38%と前月比で上昇し、堅調である。新築物件の高値継続を背景に、住宅購入を検討する人々が、相対的に割安な中古マンションへと関心を移している状況と推察される。ただし、最近では中古マンションについても価格の上昇ペースが一段と加速しており、この先については中古マンション市場についても成約件数が伸び悩む可能性があることに注意が必要である。

神奈川県内のオフィス賃貸の判断も、現状、6か月先ともに「曇り」で前月号から変更なし。横浜ビジネス地区の8月の空室率は5.91%と前月比で低下し、引き続き順調に空室の消化が進んでいる。また、同月の平均募集賃料も7月比上昇の13,050円/坪と、緩やかながらも上昇基調を維持している。慢性的な人手不足を背景に、企業が人材確保のために良好なオフィス環境を得ようとする意欲は強いとみられ、引き続き需給バランスは引き締まる傾向が続こう。

Pick Up

2025年第2四半期の神奈川県の高度利用地区の地価評価は、みなとみらい地区で下方修正に

国土交通省が8月29日に公表した令和7年第2四半期の「地価LOOKレポート（2025年4月1日～2025年7月1日）」によると、主要都市の高度利用地等（全国80地区）の地価動向は、前回調査と同様、全80地区において上昇となった。住宅地の地価動向については、交通利便性や住環境に優れた地区におけるマンション需要に引き続き堅調さが認められたことなどから、地価



注1：季節調整は浜銀総研が実施。

注2：成約率は、成約件数を期中供給件数（在庫件数の期中平均値）で除して算出しているため、実勢の成約率に比べて低い可能性がある。

注3：集計条件の変更に伴い、2021年1月前後でデータが不連続になっている。また、2025年1月以降の各計数の急上昇には特殊要因が含まれる。

出所：東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」より浜銀総研作成

出所：三鬼商事資料より浜銀総研作成

の上昇傾向が続いた模様だ。また、商業地の地価動向についても、再開発事業の進展や国内外からの観光客の増加もあり、店舗・ホテルの需要が堅調であったことや、オフィス需要も底堅く推移したことなどから、上昇傾向が継続した。

神奈川県についてみると、商業地については、「みなとみらい地区」の地価の評価が、前回の「上昇（3～6%）」から今回は「上昇（0～3%）」へと下方修正された（図表）。この理由として、みなとみらい地区では従来から空室率がやや高い水準で推移しており、今後、更なるオフィス空室在庫増の懸念があること等が不動産鑑定士のコメントで挙げられている。もっとも、今回の修正はあくまでも上昇のスピード調整の色彩が強く、みなとみらいのオフィス賃貸市況が局面変化を迎えているといった悲観的なものではない。実際、不動産鑑定士も現状を「オフィス賃貸市況の好転や堅調な投資意欲等を背景として地価の上昇傾向は比較的堅調であった」と評価している。なお、その他の商業地については、前回から評価の変更はなかった。

一方、住宅地（センター南駅周辺）は前回から評価の変更はなく、引き続き「上昇（0～3%）」の判断となった。同地区においては、生活利便性の高さや閑静な住環境などから子育て世代の需要が特に強く、マンション等の住宅需要は引き続き堅調であり、地価の上昇が見込まれている。

今後、2025年第3四半期についても、上昇評価が継続するとみられる。まず、商業地については、オフィスや店舗の賃貸需要が引き続き堅調に推移すると見込まれ、その需要を見込んだ投資家による不動産取得意欲の強さが地価の上昇評価を支える要因となると予想される。みなとみらい地区においても、大規模な新規供給が予定されていないことから、需給バランスが大きく崩れることはないとする。また、住宅地（センター南駅周辺）については、子育て世帯等の旺盛な住宅取得需要が今後も安定して続くと見込まれるため、地価は引き続き緩やかな上昇傾向で推移する見込みである。

図表 2023年～2025年第2四半期の地価 LOOK レポートの評価の変遷（神奈川）

調査時期		2023年				2024年				2025年		凡例	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q		
地域	住宅地											↑	上昇 3～6%
	センター南	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	上昇 0～3%
商業地	横浜駅西口	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	→	横ばい 0%
	みなとみらい	↗	↗	↗	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↗	↓	下落 0～3%
	川崎駅東口	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↓	下落 3～6%
	武蔵小杉	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗		

注:赤色の升目は前回評価から上方修正、青色の升目は前回評価から下方修正、白色の升目は前回評価から変更なしを意味する。

出所：国土交通省「地価 LOOK レポート」より浜銀総研作成

担当者



田口 恵理子

e-taguchi@yokohama-ri.co.jp

調査部 副主任研究員

不動産、地域経済等を担当



医療・介護



調剤薬局



今月のポイント

- 調剤薬局の業況判断は、現状の判断を「曇り」に引き上げる。6か月先の判断は据え置く。
- 上場する調剤薬局の2025年度第1四半期の業績は、処方箋単価の上昇や処方箋枚数の増加によって前年よりも改善した企業が多かった。
- 先行きについては、報酬改定への対応が進み、患者当たりの報酬単価の上昇が見込まれるものの、人件費や物件費の負担増が重荷となり業績の改善は小幅にとどまるとみる。

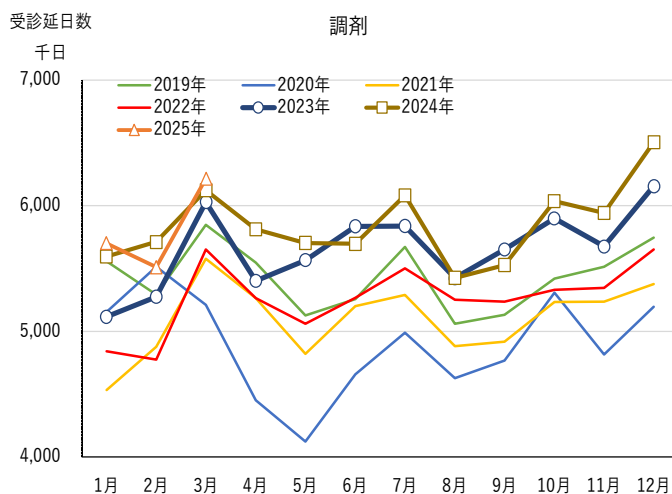
今月の統計と解説

2024年度の調剤医療費は、患者数の増加により前年を上回った

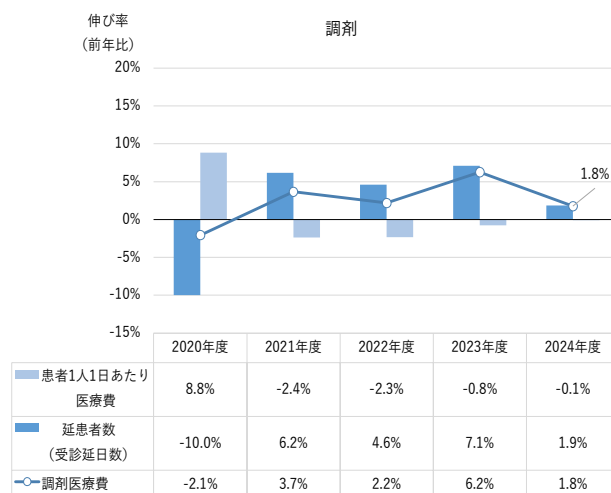
神奈川県内の調剤の患者数は、コロナの「5類」移行（2023年5月）後に大幅に増加し、その後も2023年度中は前年を上回る水準で推移してきた（図表1）。2024年度に入ってから、カレンダー要因や、前年の感染症患者数増加の裏が出る形で前年を下回る月があったものの、年間を通してみると、前年と比べて増加傾向で推移していることが確認できる。

神奈川県内の薬局・医療機関における2024年度の調剤医療費は、前年比+1.8%だった。患者当たり単価（患者1人1日あたり医療費）は前年比-0.1%とやや減少したが、延患者数が同+1.9%と増加したことにより、調剤医療費も増加した（図表2）。薬局及び医療機関の調剤部門の収入は県全体でみると増加しているといえる。もっとも、産業マンスリー6月号でも述べたとおり、2024年度は調剤報酬の一部引き下げやコスト増により薬局の営業利益は厳しい状況だった。

図表1 調剤の患者数の推移（神奈川県）



図表2 神奈川県の調剤医療費等の伸び率（前年比）



出所：厚生労働省「概算医療費データベース」より浜銀総研作成

News

急性期拠点機能病院は人口20～30万人ごとに1つが目安に

厚生労働省は、8月27日、「地域医療構想及び医療計画等に関する検討会」において、手術や救急医療等の医療資源を多く要する医療の提供を担う「急性期拠点機能病院」を「人口20～30万人ごとに1つ確保する」という目安を示した。

2026年度に各都道府県で策定される予定の「新たな地域医療構想」は、高齢化や人口減少などの変化を踏まえた地域医療の将来像（2040年頃まで）を示すものである。そこでは、病院の機能を「急性期拠点機能」、「高齢者救急・地域急性期機能」、「在宅医療等連携機能」、「専門等機能」（下表）に分類し、構想区域（医療圏）ごとに必要な機能をどのように確保するか等の基本的な方針が示される予定である。

今後、2025年中に国が「新たな地域医療構想」策定に向けたガイドラインを作成し、2026年度に都道府県が構想を策定し、2027年度から構想実現に向けた取り組みがスタートする。

「人口20～30万人ごとに1つ」という目安が示されたことを受け、今後、医療圏の統合（現行の医療圏の人口が20万人未満の場合など）や、新たな医療圏ごとに確保する急性期拠点病院の数が検討されることになるだろう。

また、「新たな地域医療構想」の下では、医療機関（病床機能報告の対象）に対し、地域でどの医療機関機能を担う方針であるのかを都道府県に報告する制度が開始される予定である。医療機関は、地域においてどの役割を担うかについて、中長期的な戦略を立てることが求められるといえよう。

医療機関機能の分類と内容

医療機関機能	主な具体的な内容（イメージ）
高齢者救急・地域急性期機能	高齢者をはじめとした救急搬送を受け入れるとともに、必要に応じて専門病院や施設等と協力・連携しながら、入院早期からのリハビリ・退院調整等を行い、早期の退院につなげ、退院後のリハビリ等の提供を確保する。 ※ 地域の実情に応じた幅をもった報告のあり方を設定
在宅医療等連携機能	地域での在宅医療の実施、他の医療機関や介護施設、訪問看護、訪問介護等と連携した24時間の対応や入院対応を行う。 ※ 地域の実情に応じた幅をもった報告のあり方を設定
急性期拠点機能	地域での持続可能な医療従事者の働き方や医療の質の確保に資するよう、手術や救急医療等の医療資源を多く要する症例を集約化した医療提供を行う。 ※ 報告に当たっては、地域シェア等の地域の実情も踏まえた一定の水準を満たす役割を設定。また、アクセスや構想区域の規模も踏まえ、構想区域ごとにどの程度の病院数を確保するか設定。
専門等機能	上記の機能にあてはまらない、集中的なリハビリテーション、高齢者等の中長期にわたる入院医療機能、有床診療所の担う地域に根ざした診療機能、一部の診療科に特化し地域ニーズに応じた診療を行う。

出所：「新たな地域医療構想等に関する検討会資料」（2025年8月27日）

75歳以上高齢者の窓口負担の激変緩和措置が9月30日で終了

2022年10月から導入されていた、75歳以上高齢者の一部に対する医療費窓口負担の激変緩和措置が、2025年9月30日で終了する。

75歳以上高齢者の医療費窓口負担については、2022年10月から一定水準の所得がある人（※）については負担割合が1割から2割に引き上げられたが、急激な負担増を緩和するために、3年間に限り緩和措置が講じられていた（外来診療における負担増加額が最大で月3,000円に収まるようにする措置。自己負担額が月6,000円（医療費が月30,000円）を超える場合が該当）。

厚生労働省によると、激変緩和措置の終了により影響を受ける人はおよそ310万人で、1人あたりの年間負担額は平均で9,000円程度増える見込みである。

※現役並み所得者（3割負担）ではなく、課税所得が28万円以上で、かつ、「年金収入＋その他」の合計が200万円以上の人（単身世帯の場合。2人以上の場合は320万円以上）。

Pick Up

上場調剤薬局の2025年度第1四半期決算は前年よりも業績が改善した企業が多かった

上場する調剤薬局企業の決算データを確認する。上場調剤薬局企業の2025年度第1四半期の調剤薬局事業の業績（次頁図表1）は、9社合計で売上高が前年比10.3%増、営業利益が同20.7%増だった。企業別にみると、9社中7社が増収増益、2社が増収減益（うち1社は赤字拡大）で、業績が改善した企業が多かった。

前年同期は薬価改定や調剤報酬改定による一部報酬の引き下げ（地域支援体制加算など）、人件費や仕入れコストの増加の負担によって業績が悪化していた。

今期は報酬改定によるマイナスの影響が一巡したことに加え、各社で上位の加算算定等の対応¹が進んだことや、患者数（処方箋枚数）の増加等（次頁図表2）によって業績が上向いた企業が多かった。企業別（調剤部門）では、アインホールディングスは処方箋枚数の増加と高額医薬品の処方による処方箋単価の上昇等により増収増益に、日本調剤は前期出店効果等による処方箋枚数の増加、高額医薬品の増加による処方箋単価の上昇、販売管理費の抑制により増収増益となった。クオールは医療DX推進体制整備加算の取得が進んだことや、後発医薬品の使用割合が増加したことにより増収増益に、メディカルシステムネットワークは、処方箋枚数が既存店では減少したものの全店では増加し、また、高額医薬品の増加によって処方箋単価が上昇し、増収増益となった。

もっとも、9社中1社は営業赤字で、黒字を確保した企業においても営業利益率が低い企業や営業利益率が低下した企業が見られるなど、業績は依然として厳しいとみるべきだろう。

先行きも業績の改善が見込まれるが、コストの上昇が引き続き重荷に

先行きについては、処方箋単価が上昇していることや患者数が増加傾向にあることを踏まえると、各社の業績は改善に向かうことが予想される。ただし、2025年度も人件費や物件費の増加が

¹ 地域支援体制加算、後発医薬品使用体制加算等において、上位の区分の加算取得を進めることや、2024年度改定で新設された医療DX推進体制加算の取得を進めることなど。

見込まれることから、業績の改善は小幅にとどまると予想する。

図表 1 主な上場調剤薬局企業の 2025 年度第 1 四半期決算の概要

	決算期	区分 (内訳は主なセグメント)	売上高			営業利益 (セグメント利益)			売上高営業利益率		店舗数 (第 1 四半期末)	備考
			(百万円)	前年同期比	計画比	(百万円)	前年同期比	計画比		前年同期比 (%ポイント)		
アインホールディングス	4月	連結	132,969	28.3%	1.5%	4,254	54.3%	8.2%			-	ファーマシー：調剤薬局、ジェネリック医薬品販売、人材紹介・コンサルティング リテール：コスメ & ドラッグストア
		ファーマシー（調剤薬局等）	108,590	18.2%	2.2%	4,087	1.1%	8.3%	3.8%	-0.6	1,302	
日本調剤	3月	連結	94,115	8.9%	3.9%	1,608	黒字化	704.0%			-	
		調剤薬局	84,001	9.6%	5.0%	2,985	72.6%	129.6%	3.6%	1.3	760	
クオール	3月	連結	71,730	17.5%	-	3,592	23.2%	-			-	
		保険薬局（調剤薬局）	42,840	4.3%	-	1,751	7.4%	-	4.1%	0.1	916	
メディカルシステムネットワーク	3月	連結	31,100	5.7%	3.9%	439	-6.2%	56.6%			-	地域薬局ネットワーク事業：医薬品ネットワーク、調剤薬局、医薬品製造販売
		地域薬局ネットワーク	29,850	6.5%	-	1,065	0.4%	-	3.6%	-0.2	462	
共創未来	3月	調剤薬局	24,619	7.4%	-	184	黒字化	-	0.7%	黒字化	-	東邦ホールディングスの一部門
ユニスマイル	3月	地域医療介護支援事業	23,116	0.2%	-	22	黒字化	-	0.1%	黒字化	528	スズケンの一部門
たんぼ薬局	3月	調剤サービス	15,179	15.8%	-	345	-26.9%	-	2.3%	-1.3	159	トーカイの一部門
アボクリート	3月	医療関連事業（調剤薬局）	9,108	0.6%	-	-440	赤字拡大	-	-	赤字拡大	176	アルフレッサの一部門
フラワー薬局	2月	調剤薬局	6,543	12.4%	-	340	9.6%	-	5.2%	-0.1	99	メディカル光の一部門
調剤薬局事業合計（網掛け部分）			343,846	10.3%	-	10,339	20.7%	-	3.0%	0.3		

出所：各社公表資料より浜銀総研作成

図表 2 主な上場調剤薬局企業の処方箋単価等の前年比

		処方箋応需枚数	処方箋単価	調剤売上高
		前年同期比増減 (%)	前年同期比増減 (%)	前年同期比増減 (%)
アインホールディングス	全店	11.0%	6.7%	18.4%
	既存店	4.7%	6.6%	11.7%
日本調剤	全店	9.8%	7.6%	2.1%
	既存店	0.4%	8.9%	9.3%
クオール	全店	0.5%	3.4%	3.9%
	既存店	5.9%	1.8%	7.8%
	M&A等	▲ 0.2%	2.7%	2.5%
メディカルシステムネットワーク	全店	1.1%	3.4%	4.4%
	既存店	▲ 1.3%	3.7%	2.3%

注：公表資料から情報が取得できる企業のみ。

出所：各社公表資料より浜銀総研作成

担当者



清水 徹

t-shimizu@yokohama-ri.co.jp

調査部 上席主任研究員

医療・介護、調剤薬局等を担当

鉄 道



鉄道周辺事業

今月のポイント

- 鉄道周辺事業の業況判断は、現状は「曇り」を継続し、6か月先に関しては「雨」から「曇り」に1段階引き上げる。
- 7月の鉄道グループのホテルでは外国人の宿泊需要減速の影響がみられた。鉄道系の小売事業ではインバウンド需要減速の影響は小さいものの、家計の節約志向の継続や猛暑による外出控えの影響が及んだ。
- 6か月先については、訪日外国人によるインバウンド需要は減速するものの、日本人については節約志向を基調としつつ、消費マインドはトランプ関税による落ち込みから徐々に持ち直しの方向に向かう。

今月の統計と解説

鉄道周辺事業の現状判断は「曇り」を継続する。鉄道系ホテルの客室稼働率は、総じて高い水準を維持しているが、一部では外国人の宿泊需要減速の影響が及んでいる。一方、鉄道系の百貨店やスーパーなどの小売事業では、インバウンド需要減速の影響は小さいものの、沿線住民の節約志向の継続や猛暑による外出控えの影響が及んだことから、売上高が伸び悩むケースが散見される。

6か月先の業況判断は「雨」から「曇り」に1段階引き上げる。これまで「雨」と判断していたのは、家計の消費マインドが今年4月の米国の関税政策の発表に伴い大きく落ち込んだことや、賃金上昇が物価上昇に追いつかない状況が続いていることから、家計の消費行動が停滞するとみていたからである。しかし、消費マインドにはその後持ち直しの動きがみられる。また、大型連休や夏季休暇における鉄道や飛行機などの利用状況や、帰省やイベントなどへの参加状況は堅調であった。こうした点を踏まえ、6か月先の業況判断を「曇り」に変更する。ただし、この先も物価の上昇、高止まりが見込まれることから、家計は旅行、イベント等に関する非日常的な支出を優先する一方、日常的な支出に関しては抑制を継続していくと考えられる。

鉄道系ホテルでは外国人の宿泊需要減速の影響がみられる

観光庁「宿泊旅行統計調査」によると、2025年7月の全国の延べ宿泊者数（第1次速報）は前年比1.4%減（5,640万人）と前年水準を下回った。このうち、日本人は同1.1%減（4,217万人）で15か月連続の前年割れとなった。外国人は同2.5%減（1,432万人）と前年割れとなった。世界経済の不透明感や為替レートの高傾向などから、これまで全体の宿泊者数の増加を牽引してきた外国人宿泊需要の減速が鮮明となった。

鉄道グループが展開するホテルの7月の客室稼働率は小田急89.0%、京急84.5%、相鉄84.2%、

東急 78.9%、京王 61.4%となった（次頁、右上図）。このうち、外国人客比率が 86.5%（7 月）と高い京王（京王プラザホテル新宿）では、客室稼働率が前月比で 6.3 ポイント下落し（6 月 67.7%→7 月 61.4%）、7 月のホテル売上高は前月比 9.7%減と前年水準を下回った。京王を除く 4 社の客室稼働率は高い水準を維持しているが、小田急、京急、相鉄は前月に比べて小幅ながら下落した。

鉄道系百貨店では高温による外出控えで客数が伸び悩んだ

2025 年 7 月の百貨店売上高（鉄道系以外を含む）は、全国、東京地区ともに 6 か月連続で前年水準を下回った。このうち、全国の免税売上高と免税購買客数は、それぞれ 5 か月連続、3 か月連続で前年を下回っており、百貨店業界全体ではインバウンド需要減速の影響が及んでいる。

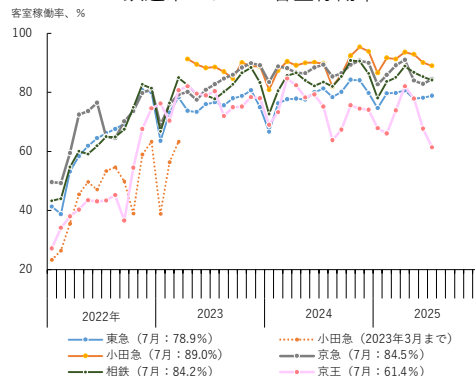
一方、鉄道系百貨店は、鉄道系以外の百貨店に比べて免税売上の割合が低く、インバウンド需要減速の影響は比較的軽微にとどまっている。ただし、主要顧客である沿線住民に関しては、家計の節約志向や猛暑による外出控えの影響を受けている。7 月の売上高は、小田急（同 6.7%減）と京急（同 0.7%減）が前年水準を下回った一方、京王（同 6.4%増）と東急（同 0.1%増）は前年水準を上回った（右中図）。高齢者を主要顧客とする百貨店では客数の伸び悩みの動きがみられたが、京王百貨店新宿店では「夏祭り 2025」や「スイーツ博覧会」など、親子で楽しめる催事による集客効果で増収を確保した。

7 月の鉄道系スーパー売上高は顧客の価格志向に十分に対応できず伸び悩む

全国の食品スーパーマーケット（鉄道系以外を含む）の 7 月の売上高は前年比 4.6%増であった。食料品や日用品の値上げに加え、天候不順で生鮮野菜の価格が上昇したことから商品単価が上昇し、売上高を押し上げた。

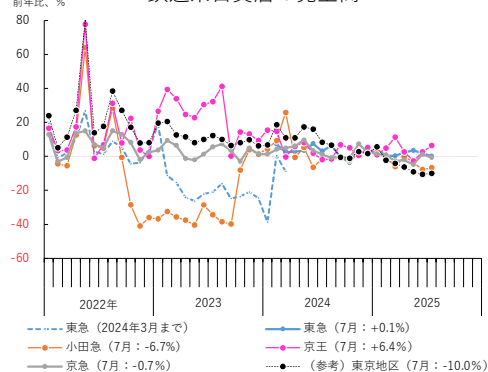
鉄道系スーパー¹の 7 月の全店売上高は、東急（前年比 3.7%減）が 5 か月連続で前年を下回った（右下図）。また、相鉄は全店ベースでは売上高（同 4.2%増）が前年を上回ったものの、既存店ベースでは売上高は同 2.5%増にとどまり、客数は同 0.1%減であった。鉄道系スーパーは駅隣接という立地の優位性はあるものの、価格に関しては低価格業態に比べて劣勢に

鉄道系ホテルの客室稼働率



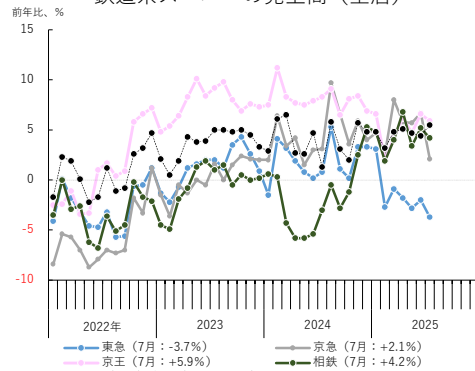
注1：「東急」は東急株式会社、(株)東急ホテルズ、東急ホテルズ&リゾート(株)、(株)THMが運営するホテル
 注2：「小田急（2023年3月まで）」（黄土地・点線）はハイアットリージェンシー東京の値。2023年4月以降は非公表。小田急は、2023年6月末をもって経営から撤退
 注3：「小田急」（黄土地・実線）は、センチュリーサザンタワー（新宿）の値。2023年4月から公表
 注4：「京王」は京王プラザホテル（新宿）
 注5：「相鉄」は相鉄フレックスイン、サンルートの直営ホテル、運営受託ホテル
 注6：「京急」は京急EXホテルと京急イン
 出所：各社IR資料より浜銀総研作成

鉄道系百貨店の売上高



注1：「東急（2024年3月まで）」（青色・点線）は百貨店事業の値（テナント売上高を含まず）
 注2：「東急」（青色・実線）はテナント売上高を含む百貨店総売上高の値（2024年2月から公表。ただし、一部の売上非公開テナントの売上高は含まず）
 注3：小田急は新宿店、町田店、藤沢店の合計
 注4：京王は新宿店、聖蹟桜ヶ丘店の合計
 出所：各社IR資料、一般社団法人日本百貨店協会「百貨店売上高」より浜銀総研作成

鉄道系スーパーの売上高（全店）



注1：東急は東急ストア、相鉄はそうてつローゼンの値
 注2：京王の値には京王ストアだけでなく、その他の小売事業の値が含まれる
 出所：各社IR資料、一般社団法人日本スーパーマーケット協会「スーパーマーケット統計調査」より浜銀総研作成

¹ ここでは、スーパー以外の小売業の売上高の値が含まれている京王と京急を除いた 2 社に言及する。

ある。価格に敏感な顧客の一部は、ディスカウントストアやドラッグストアなど、低価格業態に流れている可能性がある。

News

京急グループが学生向けの賃貸マンション事業を展開へ

8月21日、京浜急行電鉄は住関連の新たな事業として、学生向けの賃貸マンションを展開すると発表した。同社が掲げる沿線価値共創戦略の一環であり、上京する学生に対する認知度を高め、将来の定住人口につなげるのが狙いである。物件は京急沿線における大学や専門学校などに通いやすい立地を選定する。他社から用地を仕入れて開発するだけでなく、京急グループの遊休地などの活用も想定されている。第1弾となる物件（木造3階建て37戸）が2026年春、横浜市神奈川区に完成予定で、8月22日に募集を開始した。横浜駅から徒歩12分、京急本線「神奈川駅」から徒歩5分、東急東横線「反町」駅から徒歩5分と、3駅11路線が利用可能であることをアピールする。

京急沿線では、三浦市や横須賀市、横浜市金沢区などで沿線住民の高齢化が進んでおり、高齢者が住みやすい街づくりが進められている。一方、今回の学生向けの賃貸マンション事業のように、鉄道グループには若い世代を沿線に呼び込むための施策も欠かせない。沿線人口は鉄道利用だけでなく、百貨店やスーパーなどの小売事業の業況にも大きな影響を与える。日本全体の人口が減少する中、鉄道グループによる沿線人口確保の競争は一段と激しくなるであろう。

担当者



佐橋 官

sahashi@yokohama-ri.co.jp

調査部 主任研究員

外食、鉄道、小売等を担当

小 売



スーツ量販店

今月のポイント

- 紳士服（スーツ量販店）の業況判断は、現状「曇り」を継続。6 か月先を「雨」から「曇り」に1段階引き上げる。
- スーツ量販店の8月の既存店売上高は大手4社のうち3社が前年を上回った。家計の節約志向は継続しているものの、猛暑の影響でオフィスでのドレスコードを緩和する企業が増えたことから、オフィス向けのカジュアルウェアを新たに購入する顧客が増えたとみられる。
- 6か月先に関しては、今年4月に大きく落ち込んだ消費マインドが持ち直しの方向に向かうとみる。ただし、春物商品は夏物商品に比べて単価が高いことから、一部の家計ではスーツの買い替えや追加購入を先送りする動きも続くと考えられる。

今月の統計と解説

8月の紳士服（スーツ量販店）はオフィスカジュアルの販売が好調

紳士服（スーツ量販店）の現状の業況判断は「曇り」を継続する。2025年8月の既存店売上高は、AOKI（前年比5.3%増）とはるやま（同1.6%増）、コナカ（前年比1.1%増）が前年水準を上回ったものの、青山商事（同1.0%減）は小幅ながら前年割れとなった（右図）。

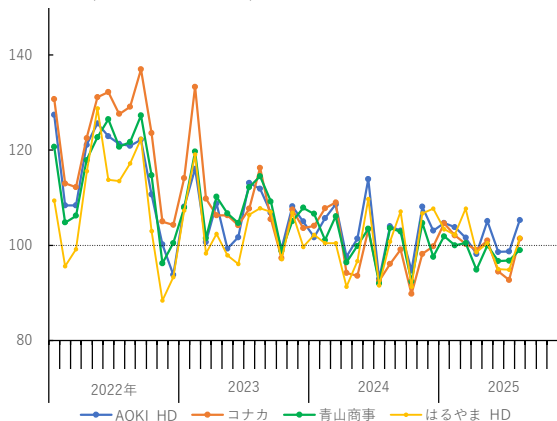
総じていえば、8月の増収はオフィスカジュアルの普及という要因が影響したと考えられる。各社とも、クールビズなどのオフィス向けのカジュアルウェアの需要が堅調であった。昨年に続く猛暑により、大手企業の中にはオフィスで働く社員のドレスコードを緩和する動きが増えている。

このため、家計の節約志向は継続しているものの、オフィス用に新たにポロシャツやチノパンなどのカジュアルウェアを購入する顧客が増えたとみられる。加えて、今年8月は前年に比べて休日が1日多かったことから、既存店客数が増加し、売上高を押し上げた。

6か月先における紳士服（スーツ量販店）の業況判断は「雨」から「曇り」に1段階引き上げる。家計の消費マインドは今年4月の米国の関税政策の発表時に大きく落ち込んだものの、その後は持ち直しの動きがみられる。前年から先延ばしになっていたスーツの買い替えや追加購入をする家計が徐々に増えてくる可能性があるとする。内閣府「消費動向調査（2025年8月実施分）」によると、消費者が半年後の消費環境をどのようにみているのかを表す消費者態度指数（全国、二

紳士服（スーツ量販店）の既存店売上高【前年比水準】

前年比水準（前年同月の売上高=100）

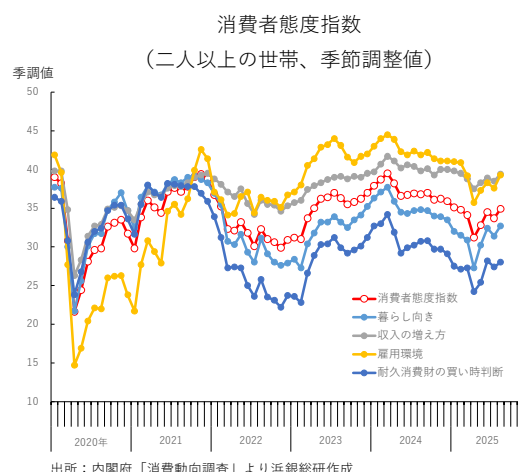


注：AOKIホールディングスはファッション事業の数値

出所：各社のIR資料より浜銀総研作成

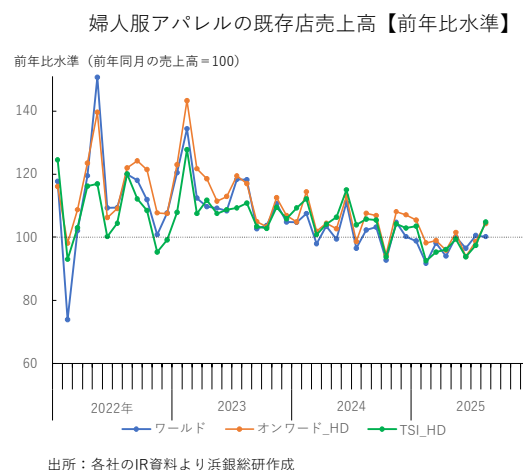
人以上の世帯、季調値)は、前月比 1.2 ポイント上昇の 34.9 となった(次頁、右上図)。消費者態度指数を構成する各指標も、「雇用環境」が前月比 1.7 ポイント、「暮らし向き」が同 1.3 ポイント、「収入の増え方」が同 0.9 ポイント、「耐久消費財の買い時判断」が同 0.6 ポイント、それぞれ上昇(改善)した。

ただし、足元の消費者態度指数は 2024 年と比較すると低い水準にとどまっている。また、世界的な景気減速の懸念や日本企業の業績に対する不透明感があることから、家計の節約志向は継続することも考えられる。春物商品はスーツやジャケットなどの重衣料が中心であり、その商品単価はオフィス向けのカジュアルウェアを上回る。このため、一部の家計では、スーツやジャケットなどの追加購入や買い替えに対して、依然として慎重な態度が続く可能性も考えられる。



婦人服アパレル大手 3 社の 8 月の既存店売上高も堅調

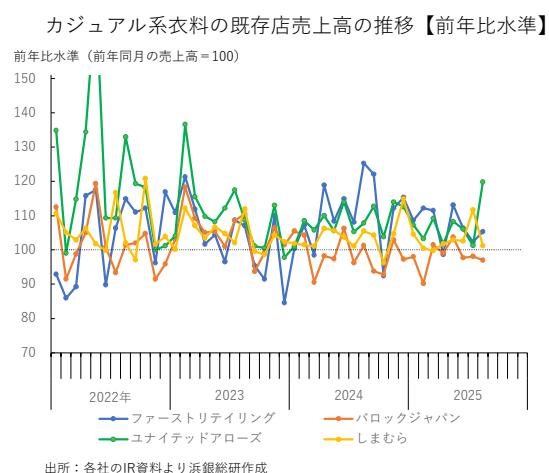
婦人服を中心とするアパレル企業も 8 月の販売は堅調であった。大手 3 社の 8 月の既存店売上高は、TSI が前年比 4.8%増、オンワードが同 4.3%増、ワールドが同 0.2%増となった(右中図)。全国的に気温が平年を上回る日が続いたことから、8 月に入っても夏物商品の販売が堅調であった。また、百貨店やショッピングセンター等の夏のバーゲンの開始が例年よりも後ろ倒しとなったことも、8 月の売上高の押上要因になったとみられる。次頁「Pick Up」で述べるように、長引く猛暑や残暑を見込み、気温や気候に即した商品構成とすることで、夏物商品の機会損失を抑制したことが増収につながったとみられる。



カジュアル系衣料は冷感素材や蒸れ防止など機能性の高い商品の販売が堅調

一方、カジュアル系衣料の 8 月の既存店売上高は、パロックスジャパン(前年比 3.0%減)が前年割れとなったものの、ユナイテッドアローズ(同 19.8%増)、ファーストリテイリング(同 5.3%増)としまむら(同 1.2%増)は前年比で増収となった(次頁、右図)。

増収を確保した企業は、平年を上回る気温上昇を受けて、冷感素材や蒸れを防止する生地等、機能性の高い商品が堅調であった。加えて、前述のように、オフィスでカジュアルウェアの着用が増えていることも追い風となったと考えられる。ユナイテッドアローズでは、オフィスにもプライベートにも適用できるカジュアルウェアの提案により、売上を



伸ばした。

Pick Up

夏物商品の販売が長期化し、アパレルの商品構成に影響を及ぼしつつある

従来であれば8月、9月は秋物商戦が始まる時期だが、近年は9月でも真夏日や猛暑日が増えたことにより、夏物商品の終了時期が後ろにずれる傾向が強まっている。他方、例年に比べて秋が短くなり、冬の到来も遅くなることで秋冬商品の販売にも影響が生じている。アパレル業界では、20年前には約50日間あった秋物衣料の販売期間が、最近では約30日間と短期化している。

このような変化に対応するため、オンワードH D傘下のオンワード樫山は2025年から1年間のシーズンを「暑く長い夏」と「後ろ倒しの寒い冬」の「二季」と再定義し、夏アイテムの強化と年中着られるシーズンレスの商品を拡充している。婦人服ブランド「23区」や「アンフィーロ」の商品構成をみると、全体の約4割をTシャツやデニム、スエットなどのシーズンレス（通年）商品が占めている。長期化する夏物商戦では、薄手のサマーニットの生産を前年比3倍に増やすなど、品切れによる機会損失の低減を進めている。

また、三陽商会は、従来、春夏秋冬の「四季」に応じた商品を展開してきたが、2024年から「四季」のうち、夏を「初夏・盛夏」と「猛暑」の2つに分けて、年間を「五季」と定義し、商品構成を見直した。2025年秋冬商戦では、袖なしコートなど軽量で重ね着できる衣料品の生産を4割増やし、秋らしい暖色系の夏物衣料を取引先に提案している。

担当者



佐橋 官

sahashi@yokohama-ri.co.jp

調査部 主任研究員

外食、鉄道、小売等を担当

観光



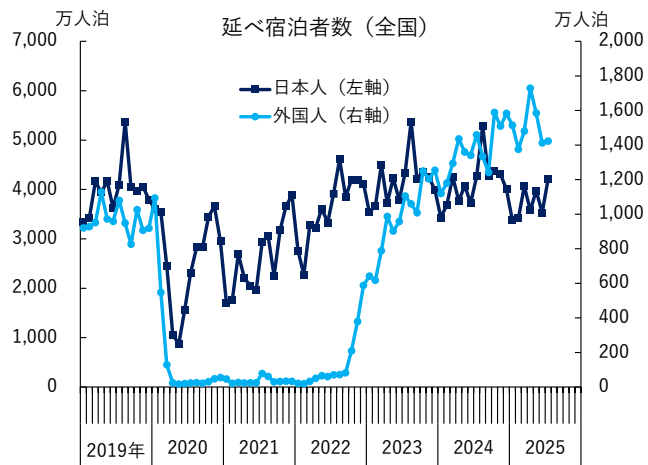
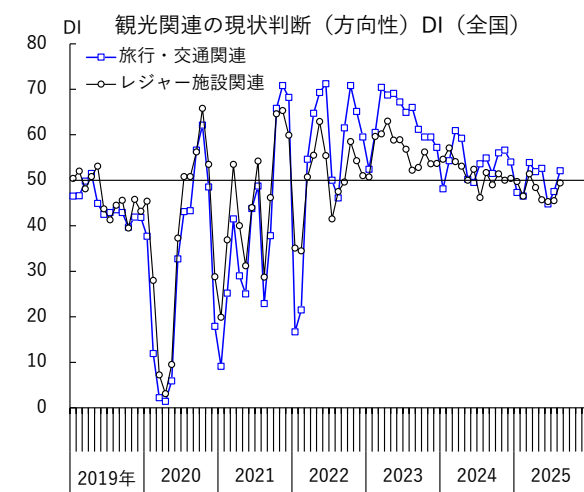
今月のポイント

- 観光産業の現状判断は「薄曇り」。旅行・交通関連の業況は上向いたものの、旅行需要の鈍化傾向を示すデータも多く、判断を据え置いた。なお、大阪・関西万博の来場者数はお盆以降、再加速している。
- 先行きの判断は「曇り」。向こう半年間、宿泊需要は伸びづらい展開になると予想。万博効果剥落は、近畿地方以外の需要にはプラス材料。

今月の統計と解説

観光産業の現状判断は「薄曇り」。8月の「景気ウォッチャー調査」（内閣府）では、夏休み期間を含むデータということもあり、旅行・交通関連の現状判断DIは52.1と3か月ぶりに50を上回った。8月のお盆期間中の交通機関の利用実績をみても、大手航空2社の国内線の利用が前年を上回った。JR各社の新幹線の利用も、多くの路線で前年を上回っており、帰省を含む人の移動が活発であったことがうかがえる。ただ、昨年8月の同DIが54.9であったことを踏まえると、国内の物価高による旅行需要の鈍化傾向は変わっていないと考えられる。

その他の指標でも、旅行需要の鈍化を示すデータは多い。「宿泊旅行統計」（観光庁、第1次速報値）では、7月の延べ宿泊者数が日本人（前年比-1.1%）、外国人（同-2.5%）ともに前年割れの結果となった。外国人の6月の値は1次速報時から上方修正され、同+5.3%と前年比プラスの結果に変わった。しかし、5月までは34か月連続で2桁以上のプラスが続いていたことを踏まえると、6、7月の結果は急減速と言わざるを得ない状況である。香港の人々が日本への旅行を控えた影響が指摘されているが¹、「訪日外客数」（日本政府観光局（JNTO））について香港を除い



¹ 例えば、日本政府観光局（JNTO）の「訪日外客統計」の報道発表資料では、香港市場の動向として、日本で地

たベースをみても、5月が前年比+24.0%（香港含む全体は同+21.5%）だったのに対し、7月は同+8.2%（香港を含む全体は同+4.4%）と明確に減速している。トランプ関税の影響などで、インバウンド需要の拡大傾向に陰りがみえ始めている。

なお、来月に閉幕する大阪・関西万博の来場者数は、お盆以降、再び加速した。大阪・関西万博の公式HP発表の来場者数（AD証入場者（万博関係者）を除く）を基に計算すると、9月13日時点の来場者数は、想定来場者数（これまでの開催期間分）に対して8割を超えた²。万博の効果で、大阪府の宿泊施設の需給はひっ迫している。「宿泊旅行統計」（観光庁）では、大阪府の宿泊施設の客室稼働率が、6月（都道府県別の最新値）も全国第1位となった（客室稼働率は79.4%）。

先行きの判断は「曇り」。向こう半年間を考えると、明るいテーマは乏しい。国内では、トランプ関税による景気減速で、今冬のボーナスが製造業を中心に弱含むとみられる。こうした中では、日本人の旅行需要は伸びづらいだろう。また、海外も景気減速が予想され、インバウンド需要の増加は見込みづらい。他方、来月13日には大阪・関西万博が閉幕するため、近畿地方、特に大阪府への旅行需要のシフトは終了すると予想される。近畿地方以外の地域では、万博効果が剥落する分の需要の持ち直しが見込めるだろう。

担当者



白須 光樹（日本証券アナリスト協会認定アナリスト）

m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

調査部 副主任研究員

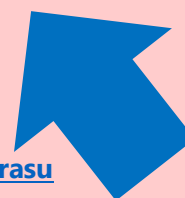
神奈川県経済や観光を担当

最近のインバウンド消費の動向については矢印をクリック or 以下のリンクへ

2025年9月17日発表のHRI研究員コラム

「インバウンド消費に変調の兆し？百貨店と外食で異なる方向感」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250917_sahashi_shirasu



本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、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。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。

震が起きるとの憶測が拡散したことについての記載がある。7月の香港からの訪日外客数は前年比大幅に減少しており、日本への旅行を控える動きがあったことがうかがえる。

² 大阪・関西万博の公式HP（<https://www.expo2025.or.jp/>、2025年9月16日閲覧）から発表されているデータによる単純計算である。公式発表の想定来場数2,820万人を開催期間の184日で割ると、1日当たり平均15万3,261人が来場する計算となる。開催初日の4月13日から9月13日までで2,360万2,174人の来場が想定される計算になるが、AD証入場者数を差し引いた実績は1,900万9,393人であり、率に直すと約84%である。