

電子部品業界
～在庫調整完了後も回復は緩やか～

【ポイント】

1. 電子部品受注が急減、ITバブル後の調整を大きく上回る悪化。電子部品各社の09年1～3月期の稼働率は2～4割であり、大半が赤字操業といった状況である。
2. 受注急減は、①最終需要減、②在庫調整、の2つが理由といえる。ただし、最終需要（実需）と部品受注の減少を比較するとギャップは大きく、この冬～新春にかけての急減は、在庫調整の影響が大きいと考えられる。
3. 急激な在庫調整による受注急減局面は、峠を越えたといえそうだが、最終需要は弱く、本格回復にはまだ時間がかかると予想される。

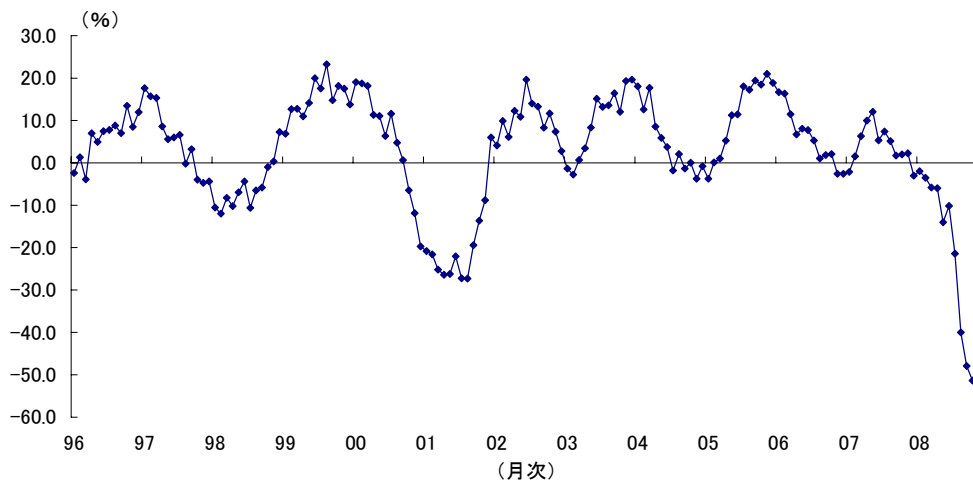
1. 電子部品の受注急減、稼働率が急低下

昨年秋口より電子部品受注が急減、主要各社の稼働率は大幅に低下。ITバブル後の調整局面を大きく上回る悪化であり、デバイス不況といえる状況にある。

主要電子部品各社の月次受注をみると、昨年夏までは高水準を維持していたが、リーマンショック後に状況は一転している。08年10月の受注は前年比で▲21%と減少、11月▲40%、12月▲48%、09年1月▲51%、2月▲49%と、11月以降はほぼ半減している（図表1）。また、今年1～2月と昨年9月を比較すると▲5割強の減少と推測され、4ヵ月足らずで受注は半減したことになる。

こうした受注急減に加え、電子部品メーカーの在庫圧縮の動きもあり、09年1～3月期の稼働率は2～4割レベルとなっている。装置産業といえる電子部品メーカーは、ほとんどが赤字操業を余儀なくされている。

図表1. 電子部品月次受注推移



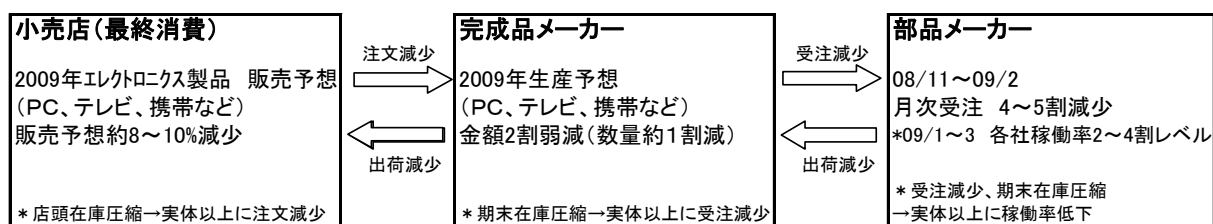
(資料) 電子部品9社へのヒアリング

2. 受注急減は在庫調整の影響大

このように、過去にない受注急減となったのは、①厳しい最終需要減少に、②急激な在庫調整、が加わったためである。足元の受注急減のファクターとしては、②在庫調整の影響の方が大きく、09年度以降も回復が弱いと予想しているファクターは、①最終需要減少、である。

図表2は、小売店～完成品メーカー～部品メーカーのサプライチェーンである。小売店の売上高（実需）は、09年▲8～10%レベルと予想しているが、昨年秋口から小売店、完成品メーカーが急速に在庫圧縮しているために、09年1～3月の電子部品受注は▲4～5割まで急減し、実需と大きくかけ離れている。

図表2. 小売店～部品メーカーまでのサプライチェーン

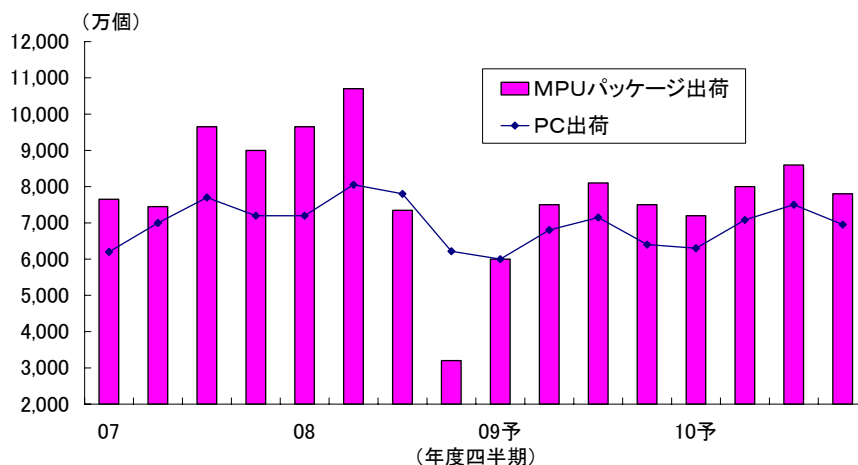


(資料)富国生命投資顧問作成

在庫調整が与える影響が大きい具体例として、図表3に‘パソコンとMPU（超小型演算処理装置）パッケージ出荷’の四半期推移を示した。08年7～9月期まではMPUパッケージがPC出荷を上回っているが、10～12月期にこの関係が逆転。そして、09年1～3月期にはMPUパッケージ出荷が急減し、パソコンを大きく下回っている。これは、完成品/MPUメーカーの在庫調整により、部品メーカーへの発注調整が起こり、完成品出荷と部品受注との間に大きな乖離が生じた結果である。

このような在庫圧縮による受注減は、一巡し正常化しつつあるようである。電子部品各社へのヒアリングでは、1月がボトムで2月から前月比ベースでは回復している企業も散見されるようになっている。

図表3. パソコンとMPUパッケージ出荷の推移



(資料)MPUパッケージ出荷は大手3社へのヒアリング、予想は富国生命投資顧問
 (備考)パソコン1台にMPU1個使用(MPU1個にパッケージ1つ必要)。歩留まりの影響から、
 通常はMPUパッケージ>パソコンとなっている

3. 最悪期は09年1～3月期だが、その後の回復は緩やか

急激な在庫調整による受注急減局面は、峠を越えたといえそうだが、パソコン、携帯電話などの最終需要は弱く、本格回復にはかなり時間がかかると予想される。

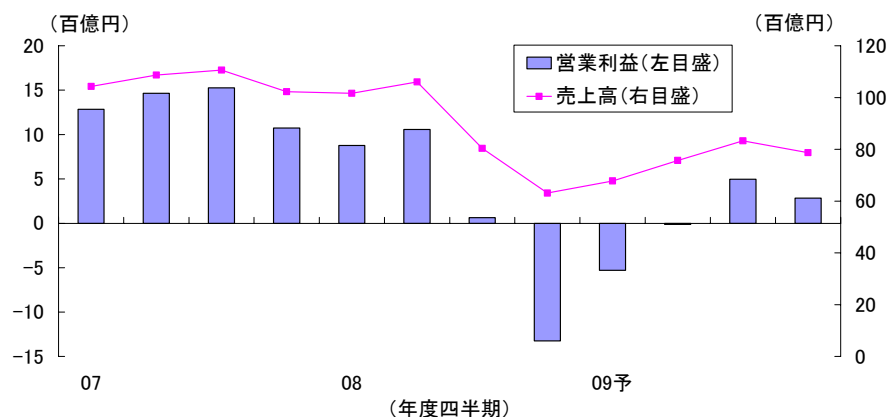
電子部品各社とも、足元の赤字操業からの脱却のために緊急対策を実施している。各社が取り組んでいるのは、費用カットによる損益分岐点（利益ゼロとなる売上高）の引き下げである。具体的には、①人件費カット、②設備投資削減による償却負担減、③各種経費削減、などである。

このように各社がほぼ一斉に、損益分岐点の引き下げ策を実施しているのは、赤字操業状態に加え、先行きについても楽観的な予測ができないためである。

図表4、5は、主要7社電子部品合計の業績推移である。09年1～3月期については、前述したように稼働率が極端に低下したことから、過去にみられない大幅赤字に転落した模様。09年4～6月期は売上回復予想ながら依然稼働率が低く、費用削減を考慮しても赤字継続し、繁忙期である7～9月期でも赤字が残り、黒字転換は10～12月期～となる見込みである。この結果、09年度は下期回復を予想しているが、上期の赤字が響き、通年では減収減益が避けられない見通しである。続く10年度は、増収増益転換予想だが、その水準はITバブル後の最悪期である01年度を下回り、本格回復とは言い難い予想である。

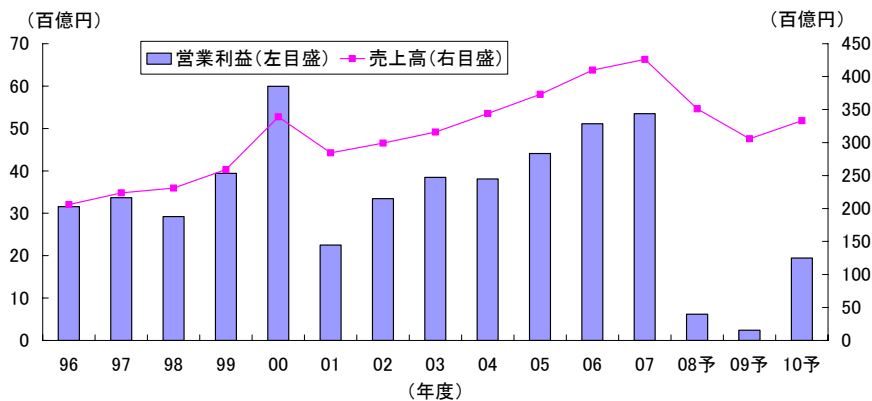
(富国生命投資顧問(株) 調査グループリーダー 山崎 総一)

図表4. 主要電子部品の業績推移(四半期ベース)



(資料)実績は短信等、予想は富国生命投資顧問
(備考)主要電子部品7社の売上、営業利益合計

図表5. 主要電子部品の業績推移(年度ベース)



(資料)実績は短信等、予想は富国生命投資顧問
(備考)主要電子部品7社の売上、営業利益合計