

## 第6章 産業分析Part 2

### 1. 産業のライフサイクル論

製品や産業は、通常、誕生から衰退まで以下のサイクルを経ることになる。

- ①導入期：新製品が市場に登場して間もない時期で、知名度もなく生産規模も小さい。
- ②成長期：知名度の上昇に伴ない、需要が拡大し、生産規模も拡大する（大量生産が可能になる）
- ③成熟期：大量生産による国内市場の頭打ち、現地生産品の逆輸入の増大による競争の激化。
- ④衰退期：製品市場の飽和状態、優れた代替品による陳腐化により製品の寿命は終わる。

### 2. マイケル・ポーターの競争戦略論

マイケル・ポーターは、米国の経営学者であり、ハーバード・ビジネス・スクールの教授である。ポーターの代表的著書である『競争の戦略 (Competitive Strategy)』は、戦略論のバイブルとなっており、MBA 取得者が選ぶお薦め経営学書ランキングで第1位を獲得している。



マイケル・ポーターは、企業が高い収益性を実現するためには、産業内で有利な地位にたつことが必要であるという**競争戦略論**を展開し、そのなかで、企業が直面する**5つの競争**と、採りうるべき**3つの戦略**を紹介している。

#### 2.1 企業が直面する5つの競争要因 (Five Forces)

##### ①新規参入の脅威 (Barriers to Entry)

新規参入の脅威とは、参入障壁がどの程度高いかということである。新規参入の脅威が大きいということは、すなわち参入障壁が低いことを意味し、産業内の競争は激化することになる。

##### ②代替製品・サービスの脅威 (Threat of Substitutes)

ある産業内のすべての企業は、代替製品を生産する他の業界と、広い意味で競合関係にある。代替製品の存在はその業界に脅威を与え、企業が自由な価格設定をできないために、産業全体の潜在的収益性に制限を加えることになる。

③買い手の交渉力 (Buyer Power)

値引き交渉や高品質の製品・サービスを求めるなど、買い手もしくは買い手グループの力が強い産業では、売り手側の収益力を低下させる要因となる。

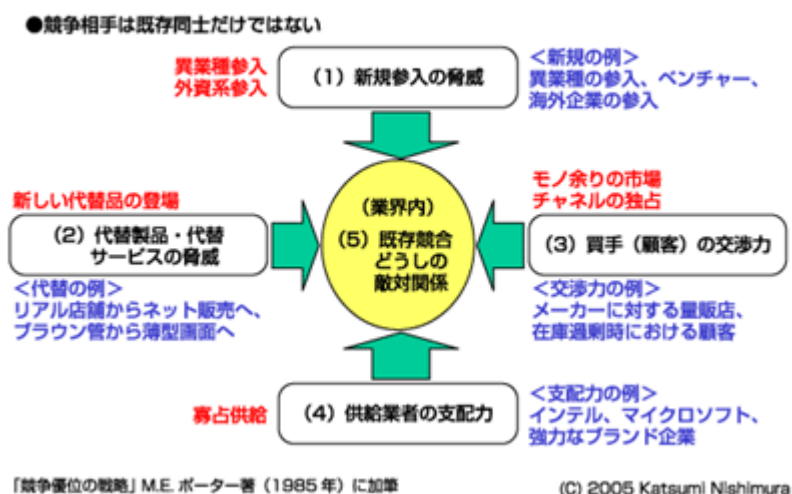
④供給業者の交渉力 (Supplier Power)

特定の企業が市場に独占的 (寡占的) に財やサービスを供給している場合、当該財やサービスの購入に高いコストを要することがあり、買い手側の収益性を低下させる要因となる。

⑤既存の企業間の競争関係 (Rivalry)

既存企業間の競争関係は、市場における優位性を確保するために、価格競争をはじめ、新製品の導入、広告戦争、顧客サービスなどの形をとる。この要因が強いほど、業界の競争の程度は強くなり、収益性は低くなる。

5つの基本的競争要因



2.2 企業が採るべき3つの戦略 (Three Generic Strategies)

① コストのリーダーシップ (Cost Leadership)

幅広い市場をターゲットとして、さまざまな努力や工夫によってコストを引き下げ、同業他社に対してコスト優位を実現する戦略が、「コストのリーダーシップ戦略」である。つまり、業界内で最も低いコストを実現することでシェアの拡大を図る戦略である。

## ②差別化（Differentiation）

差別化戦略とは、自社の製品やサービスを差別化して、業界の中でもユニークと見られるものを確立するための戦略である。差別化には、製品設計やブランドイメージの差別化、テクノロジーの差別化、製品特徴の差別化、顧客サービスの差別化、ディーラーネットワークの差別化など、さまざまな方法がある。

## ③集中化（Focus）

集中戦略とは、特定の顧客層、特定の商品、特定の地域などの限定されたセグメント（戦略ターゲット）に経営資源を集中する戦略である。集中戦略は、業界シェア下位の企業が業界トップ企業に対抗するためによく採用する戦略である。

## 3. セクター分析

株式市場から見た産業分類をセクター（業種）分類という。**セクター分析**とは、マクロの投資環境分析とミクロの企業分析をつなぐものである。セクター分析の目的は、ベンチマーク（TOPIX などの株価指数）をアウトパフォームするセクターを予測することである。そうすることによって、ポートフォリオの構築にあたって、どのセクターにどの程度投資するかという**セクター・アロケーション**が決定されるのである。

### 3.1 トップダウン・アプローチとボトムアップ・アプローチ

セクター分析では、セクターごとの業績動向を把握すると同時に、セクター間の比較を行うことが重要となる。セクター間の比較には、マクロ経済からセクター分析を行う**トップダウン・アプローチ**と、個別企業の業績を集計してセクター全体の動向を把握する**ボトムアップ・アプローチ**がある。

### 3.2 セクター・アロケーション

**セクター・アロケーション**とは、株式投資にあたって、業種別など分野別に資金配分することである。

例えば、複数の資産からなるアセット・ミックス運用においては、資産運用の最初に、株式・債券・各種金融商品などの**アセット・アロケーション**（資産別配分）を決定し、次に、株式の中身を決める際に、**セクター・アロケーション**（業種別配分）を決定し、最後に各業種別の個別銘柄の選択を行うのである。

- 景気の底入れが輸出の回復に依存するならば、どのセクターの輸出がリード役になるかがカギを握る。エコ関連の消費が好転するのであれば、それに関連するセクターが注目される。
- 景気の上昇局面では、製造業の加工セクターだけでなく、素材セクターにも好影響が波及する。また、生産活動の活発化は設備投資にも好影響を及ぼす。
- 景気の下降局面では、景気変動の影響を受けにくい食品、医薬品といったディフェンシブ・セクターに注目が集まる。また、景気対策が打たれた場合はその恩恵を受けるセクターが相対的に評価される。

## [問題 6-1]

産業のライフサイクル・モデルにおける第2ステージ（成長期）にある企業がとるべき方針として、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 生産設備の増強を図る
- (B) マーケットシェアの拡大を図る
- (C) 合併による成長を目指す
- (D) 配当増加や自社株買いを図る

## [問題 6-2]

マイケル・ポーターの競争戦略論によると、企業は (1) 同業他社との競争、(2) 潜在的参入者との競争、(3) 買い手との競争、(4) 供給業者との競争、を含む5つの競争に直面している。ポーターが指摘するもう1つの競争を次のなかから選びなさい。

- (A) 株主との競争
- (B) 代替品との競争
- (C) 金融機関との競争
- (D) 流通業者との競争

## [問題 6-3]

ある産業に新規参入が容易であるかどうかは、参入障壁の大きさと性質に大きく依存する。マイケル・ポーターが挙げている参入障壁として、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 製品が差別化されている
- (B) 巨額な必要資本投資量
- (C) 範囲の経済性
- (D) 仕入先を変えるコスト

## [問題 6-4]

マイケル・ポーターが示した5つの競争に対処するための一般的戦略として、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) コストリーダーシップ戦略
- (B) 差別化戦略
- (C) 集中化戦略
- (D) 撤退戦略

**[問題 6-5]**

カーテン産業では、メーカーが問屋のカタログに商品見本を掲載し、問屋を通じて販売する。ある問屋が市場で大半のシェアを有する一方で、メーカーは多数の中小会社が乱立している。この問屋は安定した利益をあげているが、メーカーは赤字に悩むところが多い。こうした状況下、カーテン製造会社である A 社は同業他者と M&A により規模の経済性を獲得し、問屋による厳しい値下げ要求に対応しようとしている。一方で、同じくカーテン製造会社である B 社は、外国の人気デザイナーを用いた付加価値の高い商品を販売しようとしている。

(1) ポーターの競争戦略論において、カーテン製造産業の競争構造決定要因として、正しいものを一つ選びなさい。

- (A) 既存企業間の競争関係は激しくない。
- (B) 新規参入が容易である。
- (C) 代替品の利用可能性が高い。
- (D) 買い手の交渉力が強い。

(2) A 社の方針は、ポーターの競争戦略論において何と呼ばれているか、正しいものを一つ選びなさい。

- (A) 差別化戦略
- (B) 集中化戦略
- (C) コスト・リーダーシップ戦略
- (D) マーケット・シェア戦略

(3) B 社の戦略に伴うリスクに関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 低コストを実現した企業との価格差が、顧客のブランド・ロイヤルティを守れなくなるほど大きく開いてしまう。
- (B) 過去の投資や習熟を無価値にするようなテクノロジーの変化が生じる。
- (C) 顧客の嗜好の変化により、デザイナーの人气が落ち込む。
- (D) 模倣品が盛んに出回る。

**[問題 6-6]**

技術革新や製品のライフ・サイクルが産業構造に与える影響に関する次の記述のうち、誤

っているものを一つ選びなさい。

- (A) 製品のライフ・サイクルは市場導入期、成長期、成熟期、衰退期の4つに区分される。
- (B) わが国における家庭用 VTR は 90 年代初めに成熟期に達したが、DVD の登場によって今後は衰退期に突入するものと思われる。
- (C) 生産技術の革新 (プロセス・イノベーション) と製品の革新 (プロダクト・イノベーション) には一定の関係があり、プロセス・イノベーションが先行する。
- (D) イノベーションは R&D (研究開発) の結果であるが、最近の R&D の特徴として海外進出があげられる。

[問題 6-7]

セクター分析に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 株式市場におけるセクター分析とは、マクロの投資環境とミクロの企業分析をつなぐものである。
- (B) 個別企業の積上げから各セクターを集計してみていく方法をトップダウンという。
- (C) セクター分析の目的はベンチマーク (TOPIX などの株価指数) をアウトパフォームするセクターを予測することである。
- (D) 日米のセクター・ウェイトを比べると、日本のヘルスケア、エネルギー等のウェイトは相対的に少ない。

[問題 6-8]

産業動向に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) グローバルな競争にさらされているセクターでは、常に国際比較を行う必要がある。
- (B) 東証第 1 部における各セクターの時価総額比率を 1990 年末と現在を比較すると、銀行のウェイトが低下する一方、通信のウェイトが上昇している。
- (C) 景気の底入れ局面では、輸出主導で回復する場合と、公共投資主導で回復する場合とで回復パターンが異なるが、セクター判断に差異はない。
- (D) 日米のセクター別株価の連動性は近年高まっており、とくにハイテク産業の連動性が強い。

[問題 6-9]

セクター分析とセクター・アロケーションに関する次の記述のうち、誤っているものを一

つ選びなさい。

- (A) 景気後退局面で全体の企業業績も下降トレンドの持続が見込まれるとき、景気敏感セクターのウエイトを落とし、ディフェンシブ・セクターのウエイトを高める。
- (B) 金融緩和局面で金利低下が持続する局面では、公共株の魅力が増す。
- (C) 不況色が高まり、企業倒産の増加や格付けの引き下げが持続する局面では、自己資本比率の高い銘柄群が魅力を増す。
- (D) 景気の拡大と個人消費の増加が予想される局面では、非耐久消費財セクターのウエイトを高め、耐久消費財セクターのウエイトを落とす。

[問題 6-10]

自動車産業に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 典型的なアセンブリー生産形態をとるため、素材産業を含めた関連産業への波及効果大きい。
- (B) 量産によるコスト削減効果が大きい。
- (C) 外注主体の生産形態であるため、日本のメーカーの従業員 1 人当たり売上高、労働生産性は欧米メーカーに比べて低い。
- (D) 国際規模の M&A や資本提携が相次ぎ、この傾向は今後も続くものと予想される。

[問題 6-11]

小売業に関する次の記述のうち、正しいものを一つ選びなさい。

- (A) 小売業の店舗は年々増加傾向にあるが、中でも従業員 1~2 人の零細店舗が増加している。
- (B) 1980 年代以降、情報化の進展により POS、ジャスト・イン・タイムなどのシステム導入が行われてきた。
- (C) 百貨店には、商品の売れ残りを百貨店自らが負担する返品制といった日本独特の商慣行が残っている。
- (D) 小売業販売額における、中小小売業の割合が低いのが日本の小売業の特徴である。

[問題 6-12]

鉄鋼業に関する次の記述のうち、正しいものを一つ選びなさい。

- (A) 収益は景気動向に左右されにくく安定している。
- (B) かつては内需に占める割合が大きかったが、1990 年代に入り、輸出が内需を大きく上



回るようになった。

- (C) 合理化の努力にもかかわらず従業員数は減少せず、労働生産性は低下を続けている。
- (D) 財務面では多大な有利子負債があり、金利負担が大きい。

**[問題 6-13]**

石油業界に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 日本の石油業界は厳しい規制に縛られてきたが、1990年代から規制緩和が進んでいる。
- (B) 欧米のメジャー（国際石油資本）の合併に合わせて、日本でも石油会社の再編が進んでいる。
- (C) 日本の石油業界は、上位会社の寡占化が進んでいる。
- (D) 日本の石油会社の大半は、欧米のメジャーと同じように世界を舞台にして、油田開発から精製・販売までを手がけている。

**[問題 6-14]**

電力業界に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 電力業界の就業者数は、全就業者の10%程度と大きなウエイトを占めている。
- (B) 電力事業は膨大な設備投資が必要な装置産業である。
- (C) 電力業界はこれまで地域独占体制であったが、1990年代後半以降、電力の卸売りの自由化など規制緩和が進みだした。
- (D) 電力会社の中には、多角化の一環としてガス事業への進出を図っているところがある。

**[問題 6-15]**

建設業界に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) ゼネコンと呼ばれる大手総合建設会社から地場の中小工務店まで50万社以上がピラミッド型の下請構造を形成している。
- (B) 銀行の再編が進むなかで、建設業界も再編や淘汰が進んでいる。
- (C) 建設業界の就業者数は、全就業者の1%弱と小さいため、建設業界の再編・淘汰が雇用問題や地方経済に与える影響は小さい。
- (D) 建設業界はバブル崩壊の痛手が大きく、大手ゼネコンといえども経営は安泰ではない。

**[問題 6-16]**

総合商社に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 総合商社の多くは、旧財閥グループの商事部門から分離・独立して誕生した。
- (B) 商社は、業種分類では卸売業に属し、総合商社と専門商社に大きく分けられる。
- (C) 総合商社は多様な商品やサービスを扱ってきたが、近年、<sup>そうぼなてき</sup>総花的事業の見直しと事業戦略の再構築を迫られている。
- (D) 総合商社の強みは健全な財務体質にあり、総資本に占める有利子負債の比率は大半が10%以下である。

**[問題 6-17]**

不動産業に関する次の記述のうち、誤っているものを一つ選びなさい。

- (A) 大手不動産会社は、土地・建物の賃貸や、開発・分譲を手がけている。
- (B) 不動産業界はバブル崩壊後に、不良資産を大量に抱え、資産の処分や有利子負債の圧縮に苦しんだ。
- (C) 大手不動産会社は、保有不動産の債権を証券化し、債権の流動化を図っている。
- (D) 大手不動産会社のほとんどは独立系であり、有力な企業グループとの関係は薄い。

**[問題 6-18]**

①~⑥までの文章に対応する産業を下記の語群のなかから選びなさい。

- ① 設備投資関連であり、景気変動の影響を受けやすい。また受注型の産業であり、単品生産の色彩が強く、多品種少量生産型の産業でもある。
- ② 技術・製品開発力が今後の成長の決め手となる。また、輸出産業であるため、貿易摩擦回避の対応が不可欠である。
- ③ 景気循環型で収益は景気動向に左右される。典型的な市況・装置産業のため、操業度と製品市況動向から目が離せない。また成熟産業であり、今後高い成長性は期待できない。
- ④ 労働集約度の高い体質であることから、コスト面では労務費、外注費の分析が重要である。
- ⑤ 企業収益は、金利動向、為替相場、原油価格等の外部要因の変動の影響を強く受ける。今後、新規事業の積極的推進を通じて、地域の中核企業としての役割がますます高まることが期待される。
- ⑥ 高い労働生産性、品質を背景に強力な国際競争力を誇る。環境、安全問題は開発コストの増加を伴う。

電力・ガス

自動車

機械

電気機器

鉄鋼

建設