

立花月報

THE TACHIBANA GEPPU

発行所 立花証券株式会社
〒103-0025
東京都中央区日本橋茅場町1-13-14
発行人 石井 登 編集人 鎌田 重俊
電話代表番号 東京 03-3669-3111
©立花証券株式会社2019
郵便振替口座00180-1-75762
購読料は1部500円、年間5,000円(税込)
毎月1回1日発行

立花だより
資本金 66億9570万円
純財産額 615億3028万円
(2019年3月末)
自己資本規制比率 816.9%
(2019年9月末)

相場展望

10月の米中貿易協議での「部分合意」見通しを受けて、世界的株高が再燃し、米国株は史上最高値を更新している。日本株も先行きの回復期待から堅調な相場展開が続いている。

資金流入

12月は、11日のFOMC、12日の英総選挙、15日の米中貿易協議期限など中旬に重要なイベントが集中する。ただし、こうした不透明材料に対する懸念は後退している。米10年債利回りは2%、ドル円相場は110円の節目の手前でもみ合っており安定している。一方で株式市場への資金流入が続いている。年初来売り越していた海外投資家は10月末に累計で買い越しに転じている。日本株は8月底値からの出直りの日柄も浅く「初押しは買い」で、下げれば買い向かうチャンスになると見ている。

来春は「現実買い」に

そう考える背景には、今後米中がともに景気浮揚への方向に舵を切る可能性が高いことが挙げられる。トランプ大統領にとっては対中国強硬派票を維持しながらも、景気刺激で支持率アップを狙いたいところだ。

出直り相場の「初押しは買い」

技術革新時代の銘柄選び

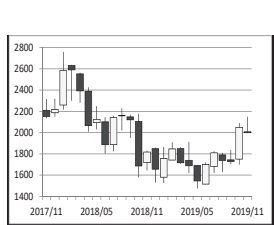
牽引役

こうした技術革新時代の銘柄選びの切り口としては、営業利益率やROEに着目した手法が有効だろう。特にものづくりの製造業において営業利益率が高い企業は競争力が高く、儲ける「一型」を持っている。またROEが高い企業は、株主が要求する資本コストを十分賄っている。こうした企業群は業績回復の感度も高く、上昇相場の牽引役を果たすと見ている。

(11月19日記 廣瀬千春)

5つの波

うし、中国側も米国の貿易交渉を早くまとめ経済の下支え策を探りたいはず。そうならば、今回の日本企業の中間決算では業績を下方修正する企業が目立ったが、下期の業績回復期待の「理想買い」から、来春の本決算時には「現実買い」となる展開が考えられる。



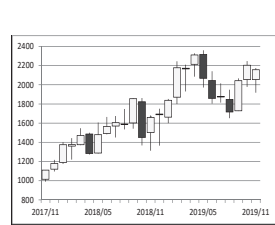
コード	4185	J	S	R		
(業績)	売上	営業益	税前提	利益	1株益	(配当)
連19.3	496,746	43,030	44,176	31,116	140.6	60.0
連20.3予	483,000	40,000	40,000	28,000	130.4	60.0
連21.3予	493,000	44,000	44,000	30,000	139.7	60.0

半導体材料が好調
2019年度上期の営業利益は前年同期比15%減だった。電子材料部門の営業利益が半導体材料需要が前第4四半期を底に回復し同2%増となったほか、ライフサイエンス部門の営業利益はバイオ医薬品製造受託事業の人員増強による生産体制の拡充で同約5倍となった。しかし、合成ゴム部門の営業損失がゴム市況悪化から前年同期の47億円の赤字から3億円の赤字に転落したことなどが足を引っ張った。

EUUV用レジスト倍増へ

今上期のARF用レジストの売上は前年同期比5%増だったが、第2四半期だけみると前四半期比20%増と順調に回復している。また回路線幅が7ナノメートルの最先端半導体チップの量産が開始されたことでEUUV用レジストの通期売上は前期推定比倍増の20億程度に拡大する見込み。時価1993円(福永幸彦)

下期も電子材料部門では稼働低迷で収益回復は期待しづらいが、半導体材料は引き続き収益改善が続く見込み。また合成ゴムは原料安による収益の好転が見込まれ、通期の連結営業利益は前期比7%減へ。



コード	2412	ベネフィット				
(業績)	売上	営業益	経常益	利益	1株益	(配当)
連19.3	34,461	7,641	7,707	5,176	32.0	25.0
連20.3予	39,200	9,000	9,050	6,100	37.8	25.0
連21.3予	43,600	9,870	9,920	6,690	41.4	25.0

福利厚生サービスが伸長
今3月期中間期の売上高は個人向け福利厚生プランが低調だったものの、人手不足や働き方改革から企業向け福利厚生プラン(前年同期比9%増)や健康診断サービス(前年同期比16%増)など他の全部門が伸び、営業利益も前年同期比13%増の37.6億円となった。今後も企業向けサービスは福利厚生プランの順調な拡大に加えて高成長の健康診断サービスが貢献し高成長が続くほか、個人向け福利厚生プランについても新規はゆるぎなく銀行など新規1トの増加で回復が見込まれる。今期通期の営業利益は前期比18%増の90.0億円、来期の営業利益は今期予想比10%増の98.7億円が予想される。

ポイントサービスを拡充

今期からポイントサービスを拡充し、福利厚生サービスをベネフィット・ワン独自のポイント「ベネ・ウォレット」で付与する。「ベネ・ウォレット」を導入することにより、顧客企業とベネフィット・ワンの間の事務作業を削減できるほか、将来的には同社サービス以外の決済にも適用し取引額の拡大を目標としている。時価2217円(入沢 健)

「タイムズカー」を開始

今年1月から時間貸し駐車場の一角で行っていたカーシェアサービスに加え、カード情報を読み取ることでドアの開錠を行う車載器を搭載したレンタカーの新モデル「タイムズカー」をスタートした。車載器を搭載したレンタカー台数は、今年10月末に1年前に比べ55%増の3万6500台となった。タイムズカーはネット申し込みで24時間体制で利用できる、選べる車種が豊富。時価2505円(下川寿幸)

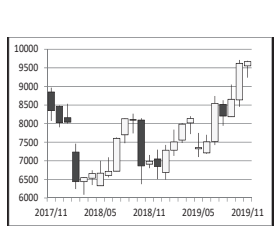
「タイムズカー」を開始

前10月期の連結営業利益は買収した海外駐車場事業の構造改革費用の増加はあったものの、国内駐車場事業やカーシェアなどモビリティ事業が期初想定以上に順調で、会社側計画の前期比微増の22.6億円で着地した。今20年10月期の連結営業利益は、カーシェア事業の拡大に加え、海外駐車場事業の一過性の費用は大きく落ちることもあり、前期推定比10%増の25.0億円が見込まれる。

連結営業利益25.0億円

で、従業員を使ったクルマの手配などのサービスも受けられることから、顧客の利便性は高い。

国内ITサービスが好調



コード	6702	富士通				
(業績)	売上	営業益	税前提	利益	1株益	(配当)
連19.3	3,952,437	130,227	161,785	104,562	512.5	150.0
連20.3予	3,800,000	160,000	180,000	125,000	616.7	160.0
連21.3予	3,800,000	185,000	205,000	140,000	690.7	160.0

IT企業からDX企業へ
すでにパソコンや携帯電話事業を売却するなど経営の軸足をハードからサービス中心へ移行、さらにIT企業からAI(人工知能)やIoT(モノのインターネット)などを活用して業務プロセスや世界を変革するDX企業へ転換を図ることで収益力の向上を目指している。来年1月にはDXの提案から企画・構築・運用までをワンストップで行う新会社を設立するほか、コンサルタントも現在の500人から2000人へ拡充し、2022年度に稼働頭であるテクノロジソリューション部門の売上高を3兆5000億円(今期計画比10%増)、営業利益率を10%(今期計画8%)に高める方針。

国内ITサービスが好調

足元では業務等の効率化ニーズを背景に国内でIT投資が活発化している。このため国内ITサービス等が好調なことから今20年3月期の営業利益見通しを従来の小幅減益予想から一転して前期比23%増の1600億円へ上方修正した。来期もDXなどサービス分野の拡大により増益基調が続くことが予想される。時価9740円(大牧実慶)

12月の参考銘柄

本号では、福利厚生サービスが拡大するベネフィット・ワン、先端半導体向けレジストの増加が見込まれるJSR、時間貸し駐車場やカーシェアリングで国内トップのパーク24、DX分野を強化し収益力の向上を図る富士通を紹介した。(株価は11月18日終値。業績の単位は100万円。1株益、配当は円。単は単独、連は連結決算)

中間決算特集

“業績底入れ”がみえてきた日本企業
成長分野に注力し「稼ぐ力」を強化

電気機器

新技術が回復をけん引へ

上場企業の4〜9月期純利益は13.6%減となり、通期予想も6.8%減と2期連続で減益が予想されている。通期予想を下方修正する企業が相次いだ。国内景気の底堅さや半導体産業の反発などを考慮すると今後の底入れが期待できる。日本企業は自社の強みを磨きながら成長分野を開拓し、稼ぐ力を高めようとしている。

電子部品

5Gの本格始動に商機

大手電子部品メーカー6社の上期の事業環境は前年度下期から顕在化した米中貿易摩擦による中国景気減速などからセットメーカーの過剰在庫のありを受け、電子部品メーカーも在庫調整をした結果、TDKを除く5社が前年同期比で2ケタの営業減益となった。しかし4四半期ベースの収益は前第4四半期を底として在庫調整進展やクラウドサービス商戦用スマートフォン(スマホ)向けの作り込み需要もあり改善に向かっている。加えてアップルの新型スマートフォン3機種を生産を19年末までに当初計画から約1割増となる8

<電子部品大手6社の連結業績>

Table with 4 columns: Company, Sales (Sales High, YOY), Operating Profit (YOY). Rows include 日本電産, TDK, アルプス・アルパイン, ローム, 京セラ, 村田製作所.

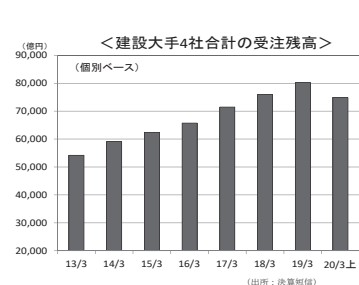
(上段は2019年4〜9月期実績、下段は2020年3月期予想、単位:億円、%)

建設/サービス

国内市場を深堀

設計変更工事が奇与

主要建設会社の今期連結営業利益見通しは、大成建設(1801)や鹿島(1812)、前田建設(1824)が期初計画に比べそれぞれ50億円、25億円、7億円増額修正された。また大林組(1802)や清水建設(1803)、五洋建設(1893)は期初計画を据え置いたが、上期の連



結営業利益はそれぞれ前年同期比で2ケタ増益となった。設計変更工事の獲得が利益押し上げにつながったため、ICT(情報通信技術)の活用による生産性の改善もプラスに働いた。下期も良好な事業環境が続こう。期末に竣工を迎える工事が豊富で、設計変更工事の獲得が続くほか、準備費の利益化も期待される。来期業績も底堅く推移することが予想される。建設各社は、将来の労働力不足

に備え、ドローンやICT建機を駆使したICT施工の導入を進めているため、生産性の改善が続くと予想される。採算の良い設計施工案件の受注活動に注力しているほか、依然として豊富な手持ち工事の消化も寄与しよう。(島田嘉一)

IT系人材のニーズ高い 国内労働市場は自動車メーカーや電子部品メーカーで減産の動きがあり、一部で需給が緩和傾向にあるものの、おむね需給ひっ迫が続いている。良好な市場環境を受け、人材関連サービスはUTHD(2146)など製造派遣が業績を落としていたが、他の人材派遣や人材紹介、求人サイトなど幅広い企業の業績が伸びている。特にIT系人材についてはAIやIoT、自動運転、ビッグデータ解析などの分

野でのニーズの拡大で不足感が強く、技術者派遣でIT技術者の比率が高いテクノプロHD(6028)やWEBでIT人材の紹介を行っているアトラエ(6194)、フリーランスのIT系人材を企業とマッチングしているギークス(7060)などが業績を伸ばしている。また人材サービスの国内最大手であるリクルートHD(6098)は求人情報検索サイトIndeedが米国を中心に英国、ドイツ、日本など先進国で拡大しており、世界的な大手人材企業としての地位を固めつつある。(入沢健)

化学/医薬品 期待される 新規成長領域 化学大手8社の上期の事業環境は前年秋頃まで良好だった石化市況が米中貿易摩擦による景況感の悪化から下落したこと、石化事業の利幅縮小により信越化学、宇部興産を除く6社が前年同期比営業減益となるなど厳しい展開を余儀なくされた。下期も石化市況の顕著な改善は期待できないが中国では川下であるエアクンなどの家電製品の在庫調整が進展中で、来期以降の回復が期待される。一方

「脱プラスチック」問題でアルミ缶材の売り上げが増加しているUACJ(5741)や、国内廃棄物処理など環境リサイクル事業が堅調なDOW AHD(5714)など一部を除き、銅や亜鉛、鉛など非鉄金属価格の低下とスマートフォンや自動車販売減の影響から電子部品向け素材や超硬工具などの在庫調整が長引いており業績回復の見通しが立たない状況にある。(入沢健)

容量増加などから搭載金額が1割程度増える見込み。TDK(6762)は、リチウムイオン電池が第2四半期はスマホ向けなどに前四半期比で大幅に増加、来期も堅調な引き合いに対応するため生産能力を10%増やす方針だ。太陽誘電(6976)は主力のMLCCが7〜9月は前月比で受注が増加するなど引き合いが回復している。中期的には5G基地局や車載向けに大型品需要の増加を見込み、建物を含めた増強を継続し、率10%超で生産能力をしていく方針。このほか、5G向け計測器の需要拡大が期待されるアンリツ(6754)などにも注目したい。(福永幸彦)

また情報通信系は国内IT投資の活発化や構造改革効果で収益力が向上し、NEC(6701)の上期営業利益は前年の3倍超と好転し、富士通(6702)は通期の営業利益予想を小幅減益から一転して前期比23%増の1600億円へ上方修正した。(天牧実慶)

「脱プラスチック」問題でアルミ缶材の売り上げが増加しているUACJ(5741)や、国内廃棄物処理など環境リサイクル事業が堅調なDOW AHD(5714)など一部を除き、銅や亜鉛、鉛など非鉄金属価格の低下とスマートフォンや自動車販売減の影響から電子部品向け素材や超硬工具などの在庫調整が長引いており業績回復の見通しが立たない状況にある。(入沢健)

鉄鋼・非鉄 資源価格 下落が響く 「鉄鋼・非鉄」資源価格の下落が響く。上期の連結純利益は前年同期比8.0%減となった。石炭や銅などの資源価格下落の影響を受けたが、伊藤忠商事や三井物産は増益を確保した。伊藤忠商事(8001)の今上期の連結純利益は前年同期比12.1%増だった。石炭や銅など資源事業の割合が他の商社より少ないことに加え、鉄鉱石価格の上昇で金属事業が伸びた。今期通期では住生活事業の拡大等前期比0.1%減の5000億円と高い利益水準を見込む。三井物産(8031)の今上期の連結純利益は豪州鉄鉱石事業の好調を受け、前年同期比5.1%増だった。今期通期でエネルギー事業の伸長等で前期比8.6%増の4500億円と過去最高益を更新へ。(小瀬良啓一)

好調に加えて、英AZ社とのADC(抗体薬物複合体)に関する大型契約で研究開発費が大きく減少し、通期予想連結営業利益は250億円増額の1250億円(前期比49%増)へ上方修正された。ADCの開発への期待も大きく、大手製薬のコア銘柄に位置づけられる。エーザイ(4523)は一度治験を中止したアルツハイマー型認知症治療薬を米国申請まで漕ぎつける目途がたち評価が一変、業績も今期は特殊要因で減益を見込むが、主力抗がん剤の伸長により実質の業績は好調に推移している。中堅製薬では肺高血圧症治療薬が好調で、核酸医薬の世界展開への期待も大きい。日本新薬(4516)に注目したい。(千葉明弘)

当資料はサンプルであり、1、2ページのみのご提供となります。

立花月報最新号は立花証券ストックハウス証券口座ログイン後の環境よりご利用いただけます。証券口座をお持ちでない場合は以下のボタンより口座を開設してご利用ください。



<立花証券ストックハウスのお客様へ>

ご注意点

立花月報は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また特定の銘柄の推奨を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いいたします。

立花月報は立花証券での対面取引のお客様用に作成された資料であり、立花証券ストックハウスにおいて売買ができない銘柄を含む場合がございます。

手数料について

立花証券ストックハウス手数料(税込)

個別コース上限：現物取引 1,045円 / 信用取引 無料

定額コース上限：現物取引 88,000円 / 信用取引 無料

電話注文時の手数料：約定代金×0.77%(最低5,500円、上限110,000円)

◆ 投資に際してのご留意点等

弊社取扱商品は、商品・取引・銘柄ごと等に所定の手数料や諸経費をご負担いただく場合があります。

また、商品・取引・銘柄ごとに価格変動・金利変動・為替変動・発行体の財務状況等による損失リスクがあり、商品・取引によっては、投資元本を超える損失が生じることがあります。投資に際しては、[取扱商品](#)・[手数料](#)など各ページの記載事項や契約締結前交付書面・目論見書等をよくお読みいただき、商品・取引の仕組みやリスクなどを十分にご理解の上、ご本人の判断と責任においてお取引ください。

お問い合わせ

立花証券ストックハウスカスタマーサービス

フリーダイヤル:0120-66-3303

携帯・PHSから:03-5652-6221

平日8:30~17:00(土・日・祝日を除く)

立花証券株式会社(金融商品取引業者)

関東財務局長(金商)第110号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

指定紛争解決機関/苦情・紛争解決機関:特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター(FINMAC)