

## 今週の株式相場見通し

- \* 日経平均 20,800~21,500円 TOPIX 1,575~1,620
- \* 期待材料 IoT社会の実現 IoT、AI活用による生産性改善 5G時代の到来
- \* 不安材料 貿易摩擦激化 中国経済の成長鈍化 地政学的リスク 欧州経済の減速

FRBのハト派転換に加え米雇用統計、ISM製造業、非製造業景況指数が良好な内容になったこと、米国の政府機関再開への懸念の後退、米中貿易協議の進展期待などにより、米国株とドルが堅調に推移しており、日経平均株価も壁となっていた21,000円台を突破する展開になっている。米国株式市場では緩やかな景気拡大と緩和的な金融政策が共存し、投資家のリスク許容度の改善によりPERの上昇を伴って株価が上昇していくゴルディロックス相場が復活してきた感があり、半導体関連などハイテク株が戻りをけん引している。S&P500の2019年予想PERは14日時点で16.4倍(予想EPS167.6)まで上昇してきたが、平均予想PERは2017年が18.7倍、2016年が17.7倍、2015年が17.4倍であったことを鑑みると、S&P500はPER17倍の2,849程度を目指す展開となり、日本株も堅調に推移することが期待される。今週の予定では21日に日欧の製造業PMIの発表があり注目される。半導体関連の低迷や中国と米国の需要減により生産と新規受注が落ち込み、日本の1月製造業PMIは50.3となり、2016年8月以来の低水準になった。ユーロ圏の1月製造業PMIは50.5となり、6ヵ月連続で前月比悪化し2014年11月以来の低水準に落ち込んだ。域内外で需要が減少しており、新規受注指数は4ヵ月連続で悪化し、2013年4月以来の水準に低下した。企業の楽観度は6年ぶりの低水準になった12月からは改善したものの、貿易摩擦や政治問題への懸念は引き続き強い。国別ではドイツが49.7と50ヵ月ぶりの低水準となり、イタリアは47.8と68ヵ月ぶりの低水準に落ち込んだ。製造業の先行指標である製造業PMIに改善が見られないようだと、業績懸念から株価の上値が重くなることが想定され結果に注目したい。(2月14日現在、松本 直志)

## 今週の予定

	国内	海外
2/18 (月)	12月機械受注(8:50) 平成30年分所得税の確定申告(~3/15)	[米]休場(ワシントン生誕祭) [欧]EU外相理事会
19(火)	ジャパン・LNG&ガス・サミット(~20日) 働き方改革 東京 2019(~20日) ビジネスAI 東京 2019(~20日) 建設テック 春 東京 2019(~20日)	[独]2月ZEW景況感調査(19:00) [米]安全保障上の懸念を理由に自動車輸入に対して追加関税を課すかどうか、米商務省が判断を示し、大統領に対し報告書を提出する期限
20(水)	1月貿易統計(8:50)	[韓]サムスン新製品発表イベント
21(木)	自動認識総合展 大阪(~22日) 2月日経日本製造業PMI(9:30)	[欧]2月ユーロ圏製造業PMI(18:00) [米]1月中古住宅販売件数(24:00)
22(金)	東証IRフェスタ2019(~23日) 1月全国CPI(8:30)	[独]2月IFO企業景況感指数(18:00) [欧]1月消費者物価指数(19:00)
23(土)	安倍晋三首相の通算在職期間2617日 (吉田茂氏抜き歴代4位に)	[米]バークシャー・ハサウェイ 年次報告書、 バフェット氏の株主向け書簡WEBサイトに掲載
24(日)	普天間基地の辺野古移設の是非を問う 沖縄県民投票 天皇陛下御在位30年記念式典	[中]Huawei新製品発表 [米]アカデミー賞授賞式 [キューバ]改憲案を問う国民投票

出所はロイター、ブルームバーグ、新聞各紙等より、時刻は日本時間(予定)

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願い致します。

## 今週の参考銘柄

### デンソー (6902) 東証1部



	17年3月期 (百万円) 前年比		18年3月期 (百万円) 前年比		19年3月期(予) (百万円) 前年比		株価(2/14)	4,760 円
売上高	4,527,148	0.1%	5,108,291	12.8%	5,370,000	5.1%	業種	輸送用機器
営業利益	330,551	4.7%	412,676	24.8%	380,000	-7.9%	売買単位	100 株
税引前利益	360,858	3.9%	449,903	24.7%	415,000	-7.8%	PER(予想)	12.5 倍
純利益	257,619	5.5%	320,561	24.4%	295,000	-8.0%	PBR(実績)	1.0 倍
EPS(円)	326.3		410.5		379.4		ROE(実績)	9.3 %
配当金(円)	120.0		130.0		140.0		配当利回り(予想)	2.9 %
							担当	多功 毅

出所：業績に関する数値は決算短信、決算説明資料より

3Q決算は日本、北米、豪亜向けに総じて販売は堅調に推移したものの、欧州、中国市場の減速、樹脂を中心とした原材料価格上昇により80億円の社内計画比下振れとなった。中長期的に需要の大きな拡大が見込まれる電動化や自動運転に関連した研究開発費、償却費など先行投資負担を見込むことに加えて、3Qの業績が計画対比で下振れたことや4Qについても欧州、中国市場減速や原材料価格上昇の影響が50億円発生するとの前提で、通期業績計画を130億円下方修正し、前年同期比327億円減益となる3,800億円を計画している。

来期にかけては、中国において補助金政策導入をてこにした市場回復、昨年、導入された自動車輸入関税引き下げによる主要顧客であるトヨタ製高級車の拡販効果、売上規模拡大により先行開発コストを吸収し収益性が改善する衝突防止用のADAS(先進支援システム)関連製品の拡販により、業績改善が進むことが期待される。

中長期的な観点ではADAS関連製品及び、技術的に欧州の競合部品メーカーに先行する電動化関連製品の拡販が売上高のけん引役として期待される。また、コスト面の抑制を進める計画。ソフト開発について低コスト国への移管、サプライヤーの集約を図る。また、同じトヨタグループのアイシン精機、ジェイテクト、アドヴィックスと自動運転に関する制御技術の開発を目的とした新会社を立ち上げ、グループ間で開発の効率化を進める計画。これら取り組みを通じて、今期の業績の圧迫材料となっている研究開発コストについても、今後は効率化が進むことが期待される。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願い致します。

## 説明会より

銘柄 (コード) 市場 株価(2/14) 売買単位	コメント
<b>アドウェイズ</b> (2489) 東証マザーズ 400円 100株	3Q 累計決算は前年同期比 7.2%増収、225.7%営業増益。全自動広告配信システムの「ユニコーン」がけん引し、3Q のスマートフォンアプリ向け広告は前年同期比 8.8%増収、アフィリエイトは 18.9%増収、広告事業の営業利益は 106.5%増と順調に拡大。「ユニコーン」は広告の精度を高めることに注力したため、3Q 売上は 2Q 比減少。広告の精度向上は進展し、RPG 以外の全ジャンルのゲーム広告にも対応可能になった。来期も「ユニコーン」などへ投資を継続するが、増収増益を狙う方針。(松本 直志)
<b>フューチャー</b> (4722) 東証1部 1,720円 100株	18年12月期決算は前年同期比 10.9%増収、30.6%営業増益、受注は 21.1%増、受注残は 24.0%増となりいずれも過去最高を更新。新規顧客中心に次世代基幹システムの構築案件が増加。地銀向け営業・融資支援システムが業界標準となり新規案件が拡大。需要予測、融資審査、手書き文字読みとりなど AI 技術を活用したプロジェクトも拡大。豊富な受注残を抱えており、今期も前年同期比 8.2%増収、9.9%営業増益計画。(松本 直志)
<b>コマツ</b> (6301) 東証1部 2,719.5円 100株	3Q 決算は、中国、中近東で苦戦したものの、日本や CIS、アジアを中心とした海外での拡販効果、値上げ効果、鉱山機械や部品・サービス部門の成長、KMC 社にかかる一時費用の減少により前年同期比 537 億円増益、206 億円の営業増益での着地。3Q までの業績推移が計画線であったとの認識から通期については売上高、営業増益計画を据え置き。来期については中国におけるインフラ投資及び資源価格の動向が焦点であり、中国の経済対策効果が注目される。(多功 毅)
<b>レーザーテック</b> (6920) 東証1部 4,410円 100株	上期決算は、EUV 向けマスク欠陥検査装置が伸び前年同期比 61.1%増収、57.1%営業増益。上期計画を超過達成したが、利益率の高い案件が前倒しで売上計上されているので、通期計画は据え置き。メモリ投資は減速も、ロジック分野の微細化投資が継続しており通期の受注計画は上方修正。EUV ではマスクを検査する頻度が増えていることに加え、EUV マスクでは従来は必要ない裏面の検査も必要になることから、マスク検査装置に対する需要が増加している。(松本 直志)
<b>日野自動車</b> (7205) 東証1部 1,017円 100株	3Q 決算は、国内は新車効果を背景に好調で、インドネシア、米国、タイでも拡販が進んだものの、アフリカ、中近東、欧州での販売減速や原材料高、為替の影響により前年比営業減益での着地。一方、上期業績が好調に推移したことや販売台数も計画線での着地が見込まれるとの判断から通期業績計画を据え置き。来期に向けては国内市場の落ち込み、海外も伸び率減速などを想定するが、コスト抑制やサービス事業の強化など収益性改善活動に注力する考え。(多功 毅)
<b>三菱自動車</b> (7211) 東証1部 638円 100株	アジアやロシア通貨安による影響があったものの、インドネシア、タイ、欧州、北米、日本などでの拡販効果、ルノー・日産アライアンス入りによる購買を中心としたシナジー効果の発現により業績改善が進んでいる。通期計画については、新興国通貨安の影響を織り込む一方、コスト削減効果の前提を積み増した上で、米中貿易摩擦の影響や不安定な為替動向を鑑みて、売上高以下の損益計画については据え置いている。(多功 毅)

## いつもあなたのそばで 頼れる金融機関です

やまわ

### ■ ■ ■ 山和証券店舗網 ■ ■ ■

本店営業部	(03) 3668-5412	〒103-0026	中央区日本橋兜町 1-8
金町支店	(03) 3600-6681	〒125-0041	葛飾区東金町 1-22-9
高円寺支店	(03) 3311-1171	〒166-0003	杉並区高円寺南 3-58-25
大岡山支店	(03) 5754-5523	〒145-0062	大田区北千束 3-28-1 パークホームズ大岡山ラヴィアンコート 1F
巣鴨支店	(03) 3918-6311	〒170-0002	豊島区巣鴨 3-33-2
上板橋支店	(03) 3935-0311	〒174-0071	板橋区常盤台 4-22-12
深川支店	(03) 5600-7891	〒135-0005	江東区高橋 11-1
茂原支店	(0475) 25-1151	〒297-0023	茂原市千代田町 1-6 茂原サンヴェルプラザ 1F



### ○金融商品取引法に基づく表示事項

◇商号：山和証券株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第190号  
加入協会：日本証券業協会

◇ご投資にかかる手数料の概要およびリスクについて

- ・国内上場株式等を購入する場合は、約定代金に対して最大 1.1772%(ただし約定代金 230,000円以下の場合は最大 2,700円)の委託手数料をいただきます。
- ・国内上場株式等は、価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、発行会社の信用状況の悪化等により投資元本を割り込むおそれがあります。商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので当該商品の契約締結前交付書面をよくお読みください。

### ○山和証券免責事項

- ・本アナリストレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断と責任でおねがいします。
- ・本アナリストレポートの全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

発行 山和証券調査室