

今週の株式相場見通し

- * 日経平均 20,800~21,600円 TOPIX 1,570~1,620
- * 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 地政学的リスク 貿易摩擦激化 中国経済の成長鈍化 欧州経済の減速

FRBのハト派転換や米中貿易協議の進展期待などにより、ゴルディロックス相場が復活してきた感があり、米国株は堅調に推移している。ただ、昨年10月をピークとして足元でも小幅ながら予想EPSの下方修正が続いていることや、直近の株価の上昇に伴い米S&P500の19年予想PERは16.7倍まで上昇してきている。年間の予想PERの平均値が17年は18.7倍、16年17.7倍、15年17.4倍であったことを鑑みると、S&P500はPER17倍の2,840程度まで上昇余地があると思われるが、上値余地は年初に比べて限定的になってきた。18年2月の米株価急落、18年10月からの米国株の調整、18年12月のFOMC後の市場混乱などで経験したように、ゴルディロックス相場は金利の上昇やFRBの姿勢転換などで、容易に崩れやすいということは頭に入れておきたい。米国株の上昇にけん引され日本株も堅調な推移が続いているが、足元の製造業の景況感は減速が続いていることには注意したい。2月21日に発表されたマークイット調査の日本2月製造業PMI速報値は、生産高と新規受注の減少が影響し32ヵ月ぶりの水準に落ち込み、ユーロ圏の2月製造業PMI速報値も68ヵ月ぶりの水準へ低下した。2月の製造業PMIは日欧で悪化し、景気の減速スピードが加速している。日本企業の1-3月期の業績計画は、大きく落ち込んだ12月から小幅減速程度で想定していると見られるが、1-2月の減速度合いは会社想定を上回っている可能性がある。中国の春節明けの需要回復が想定以下だった場合や、米中貿易交渉の決着先延ばしで企業活動の減速が継続した場合は、再度の下方修正ラッシュの可能性があり注意したい。(2月28日現在、松本 直志)

今週の予定

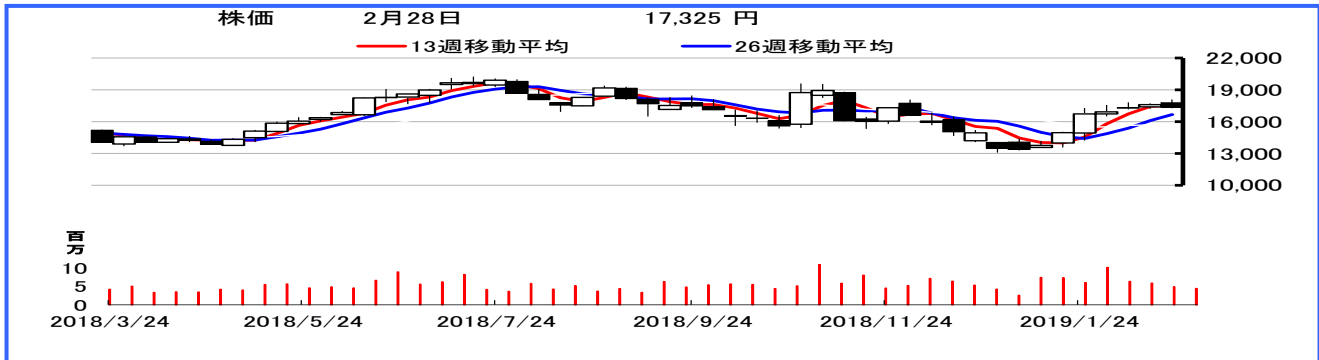
	国内	海外
3/4(月)	ビジョン(7956)本決算	[米]RSAカンファレンス(~8日)
5(火)	2月日経日本PMI サービス業(9:30) SECURITY SHOW 2019(~8日) FOODEX JAPAN 2019(~8日) ライティング・フェア 2019(~8日) くらコーポレーション(2695)1Q決算 アインHD(9627)3Q決算	[中]全国人民代表大会(全人代) [中]2月財新サービス業PMI(10:45) [豪]中央銀行政策金利発表(12:30) [米]2月ISM非製造業景況指数(24:00) [米]元トランプ大統領選対本部議長のマナフォート被告の判決
6(水)	原田日銀審議委員 山梨県金融経済懇談会における挨拶 森友学園前理事長夫妻の初公判	[加]ファーウェイ副会長兼CF0が出廷 [米]2月ADP雇用統計(22:15) [米]12月貿易収支(22:30)
7(木)	国際将来加速器委員会会合 国際リニアコライダー計画を日本が誘致するか態度表明期限	[タイ]国家維持党解党の憲法裁判所判断 [欧]ECB政策理事会
8(金)	10-12月期GDP改定値(8:50) メジャーSQ 2月景気ウォッチャー調査	[中]2月貿易収支 [シリア]3月8日革命記念日 [米]2月雇用統計(22:30)
9(土)	応用物理学会春季学術講演会展示会(~12日)	[中]2月消費者物価指数(10:30)
10(日)	日経平均バブル後最安値から10年	[米]夏時間開始

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

村田製作所(6981) 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(2/28)	17,325 円
売上高	1,135,524 -6.2%	1,371,842 20.8%	1,620,000 18.1%	業種	電気機器
営業利益	201,215 -26.9%	162,146 -19.4%	275,000 68.4%	売買単位	100 株
税引前利益	200,418 -28.2%	167,801 -16.3%	280,000 66.9%	PER(予想)	17.6 倍
純利益	156,060 -23.4%	146,086 -6.4%	210,000 43.8%	PBR(実績)	2.4 倍
EPS(円)	733.9	685.9	984.8	ROE(実績)	10.4 %
配当金(円)	220.0	260.0	280.0	配当利回り(予想)	1.6 %
				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(10-12月)決算は前年同期比3.4%増収、89.8%営業増益での着地。11月以降に中国スマホの減速に加えて、北米大手メーカーのハイエンドスマホの新機種の販売が低調であったこと、一部車載用途においても在庫調整が発現し2Q比では3.4%減収、6.2%営業減益だが、豊富な受注残の消化や主力のセラミックコンデンサの価格が堅調に推移していることで、電子部品業界の中で相対的に市場調整の影響は軽微となった。1月の受注は車載向けに回復感が出ているとしたうえ、スマホ用途についても新モデル向けに需要増加の動きが生じているとしており、加えて予算上は織り込んでいなかった1月からのコンデンサの値上げも想定通りに浸透したとのことで、通期計画については、売上高は計画未達の可能性を指摘するが、利益については従来計画線での着地を目指すとしている。

コンデンサは、来期にかけ今4Qで浸透する60~70%の顧客向けの値上げに加えて、残りの顧客も契約タイミングとなる来年4月から値上げが浸透することが見込まれる。前期に問題となったメトロサークの収益性改善効果、電装化の進展を背景とした車載向けコンデンサの成長によって、来期も好調な業績推移となる可能性が高いものと思われる。

中長期的な観点では、電装化の進展が著しい自動車向けにセラミックコンデンサやMEMSセンサを中心とした部品の成長が見込まれる。また、現状では北米メーカー向けに限定的に供給しているものと推察されるメトロサーク他メーカーへの拡販、ソニーから買収した電池事業について生産、開発、販売など多岐に渡るシナジー効果の発現による収益改善が進む可能性が高いものと想定している。さらに20年に向けては5G対応スマホ向けにミリ波制御用のアンテナモジュールの成長についても期待される。

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、宜しくお願ひ致します。

説明会より

銘柄 (コード) 市場 株価(2/28) 売買単位	コメント
リンク&モチベーション (2170) 東証1部 836円 100株	18年12月期決算は前年同期比8.3%増収、13.7%営業増益。モチベーションクラウド(企業と従業員の相互理解・相思相愛度合いを測定し、組織改善コンサルを実施)がけん引し過去最高業績を更新。モチベーションクラウドの月会費売上は、前年同期比2.2倍の1.3億円へ拡大。19年は2.1億円、20年に3.3億円が目標。今期もモチベーションクラウドがけん引し、前年同期比6.4%増収、17.6%営業増益計画。モチベーションクラウドのTVCMとキャリアスクールの複数拠点の移転があり、1Qは前年同期比53.6%営業減益スタートになる見込み。(松本 直志)
ミルボン (4919) 東証1部 4,995円 100株	18年度決算は前年同期比11.0%増収、17.8%営業増益。プレミアムブランドのヘアケア用剤の販売が好調に推移。バージョンアップ商品の販売が順調に進み、「オーデュア」ブランドは前年同期比29.5%増収、「ミルボン」も国内外で販売店の獲得が進み44.2%増収。「オルディーブ」「ミルボン」の伸びが続き、今期は前年同期比8.0%増収、9.3%営業増益計画。3月にサロン専用化粧品ブランドで、化粧品市場に新規参入予定。(松本 直志)
IBJ (6071) 東証1部 872円 100株	18年12月期決算は前年同期比24.9%増収、1.1%営業減益。マッチングサイトのM&Aや結婚相談所の加盟店増加に伴うシステム利用料(連盟事業)の拡大、直営結婚相談所の拡大により増収も、婚活イベントの競争激化に伴う単価下落、マッチングサイトの競争激化により減益、期初計画に未達。今期は前年同期比27.4%増収、21.9%営業増益計画。連盟事業と直営結婚相談所が引き続き拡大し、M&Aをした会社の損益改善も寄与する見込み。新元号は婚約退会のボーナス収入獲得に追い風。(松本 直志)
イリソ電子 (6908) 東証1部 4,925円 100株	米国自動車市場及び中国自動車市場の減速、さらに中国の自動車向けについては顧客に在庫調整が発生しており、また欧州においては新排ガス規制導入に伴う一時的な需要減退の影響もあり3Q累計決算は前年比2.5%増収、19.1%営業減益での着地となり、通期についても下方修正。ただ、注力するADAS関連については前年比約20%増、電動化パワートレイン向けは同80%増と好調を持続しており、投資については引き続き計画通り執行していく考え。(多功 毅)
伊藤忠商事 (8001) 東証1部 1998.0円 100株	3Q累計決算純利益は全セグメントで増益となり、前年比405億円増益の3,976億円を着地。通期に対する進捗率は80%と高水準。繊維はユニクロ向けを中心に好調、機械は自動車関連、金属やエネルギーは市況上昇効果、住生活は海外パルプ市況の上昇が利益をけん引。キャッシュも順調に積み上がっていることから自社株買いを発表。通期純利益計画の5,000億円が上振れた場合は、83円とする下限配当額を見直す余地ありとしている。(多功 毅)
三菱商事 (8058) 東証1部 3,139円 100株	3Q累計決算は、LNG関連の持ち分利益や受取配当金の拡大、三菱自動車の持ち分貢献やアジアの自動車事業の成長が貢献したものの、海外食品原料事業及びチリの鉄鉱石権益において大口の減損損失を計上したことで、通期純利益計画に対する進捗率は69%と低調。通期の計画の達成ハードルは高めの印象。ただ、現金支出を伴わない減損損失であったこと及び、同影響を踏まえると各事業とも総じて堅調に推移している。(多功 毅)

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。

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