

## 今週の株式相場見通し

\* 日経平均 21,000~21,900円 TOPIX 1,500~1,600

\* 期待材料 IoT、AI、RPA 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

米中貿易交渉の難航が嫌気され、世界的に株安が進んでいる。NYダウは18年1月、18年10月、19年4月を頂点として、トレンド転換のサインとされる三尊天井が形成されつつあり、株価の調整局面入りを示唆する展開になっている。中国の競争力を削ぐことは中長期的に米国の国益となるため、トランプ大統領の施策は米国にとって適切と言える。株価が下落したらFRBの利上げが原因だと主張できるよう、トランプ大統領は再三にわたって利下げを要請しており、ある程度の株価下落は想定内だと思われる。中国が譲歩しない限り圧力を弱めることはないと思われるが、中国としてもAIなどハイテク分野で米国に対して優位に立ち、世界の覇権を握ることを諦め、国家資本主義路線を転換することは難しく、米中貿易交渉の早期妥結は期待しにくいものと考えられる。

日本の3月期企業決算では、安川電機や半導体企業など製造業中心に、中国経済は景気対策の効果により底を打ち、下期に向けて回復していくとの楽観的な見通しに基づいて計画を立てる企業が目につくが、4月の中国の財新製造業PMIは3月の50.8から50.2へ低下しており、景気拡大ペースの鈍化を示唆する結果となった。また、4月の中国の鉱工業生産は前年比5.4%増となり3月の8.5%増から失速。当局の政策対応に伴うインフラ投資が減速した模様で、セメントの生産が前年比3.4%増と、3月の22.2%増から急減。自動車の生産も前年比15.8%減と、3月の2.6%減から下げ幅が大きく拡大した。4月の小売販売は前年比7.2%増と、3月の8.7%増から減速し16年ぶりの低い伸びにとどまり、中国汽车工业协会が発表した4月の新車販売台数は、減税に伴う値下げがあったにもかかわらず前年比14.6%減と大きく落ち込んでいる。米国による対中関税引き上げの発表を経て、消費意欲や企業の投資意欲が低迷し中国の景気減速が一段と進むようなら、日本企業の業績は4-6月期から期待外れとなる可能性もあろう。(5月16日現在、松本 直志)

## 今週の予定

	国内	海外
5/20 (月)	1-3月期GDP(8:50) 4月の主要コンビニ売上高	[仏]OECDフォーラム(~21日) [欧]EU環境相理事会 非公式会合(~21日)
21(火)	4月の首都圏マンション販売(13:00) 4月訪日外客数(16:00)	[仏]OECD世界経済見通し [米]4月中古住宅販売件数(23:00)
22(水)	4月貿易統計(8:50) 3月機械受注(8:50)	[仏]OECD閣僚会議(~23日) [米]FOMC議事要旨(4/30-5/1開催分)
23(木)	日経日本製造業PMI(9:30) 三村日商會頭会見 セブン&アイ(3382)株主総会 日本糖尿病学会年次学術集会(~25日) バリシップ2019(~25日)	[印]下院総選挙の開票 [欧]欧州議会選挙(~26日) [欧]5月ユーロ圏製造業PMI(17:00) [独]5月IFO企業景況感指数(17:00) [米]4月新築住宅販売件数(23:00)
24(金)	4月全国CPI(8:30)	[米]4月耐久財受注(21:30)
25(土)	トランプ米大統領来日(~28日)	[レバノン]解放記念日
26(日)	競馬 日本ダービー(東京競馬場)	[ベルギー]連邦議会選挙 地域議会選挙

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

### ワークマン (7564) 東証 JASDAQ



	18年3月期 (百万円) 前年比		19年3月期 (百万円) 前年比		20年3月期(予) (百万円) 前年比		株価(5/16)	5,290円
営業総収入	56,083	7.7%	66,969	19.4%	73,360	9.6%	業種	小売業
営業利益	10,603	11.0%	13,526	27.6%	15,010	11.0%	売買単位	100株
税引前利益	11,856	10.4%	14,755	24.5%	16,300	10.5%	PER(予想)	39.6倍
純利益	7,844	9.8%	9,809	25.1%	10,880	11.0%	PBR(実績)	6.5倍
EPS(円)	96.1		120.2		133.4		ROE(実績)	15.5%
配当金(円)	29.0		36.5		36.5		配当利回り(予想)	0.7%
							担当	多功 毅

出所：業績に関する数値は決算短信、決算説明会資料より

作業服販売店を主に郊外エリアにおいて、直営及びFC形態で展開しており、19年3月末で店舗数は837店。建設業界の活況を受けて、主要ユーザーの建設作業従事者の待遇改善、仕事量増加により需要が拡大している。さらに近年においては、厳しい環境下で使用するユーザーのニーズに応じるため開発されてきた高機能かつ低価格な商品群が、オートバイのライダーや登山や釣りなどのアウトドア志向のユーザー層、さらに新業態ワークマンプラスにおいては女性客、ファミリー客などにも評価されており、新たな客層の開拓に成功している。こういった新たな客層をさらに開拓するために、積極的にプライベートブランド(PB)の開発、投入を進めている。

19年3月期決算は、主要顧客のワーカー向けには猛暑対策用の空調ファン付き作業服、豪雨を受けて雨関連商品が好調で、計画を上回る前年同期比19.4%増収、27.6%営業増益で着地。PB商品比率は前年比7.5ポイント向上し39.7%。特に注力する一般ユーザー向けのPB主要3ブランドについては前年比146.6%増と好調に推移した。今期については既存店売上高を7.8%増(上期11.0%増、下期5.1%増)とし、前年同期比9.6%増収、仕入れ平均為替レート112円(前期108.8円)としたことによる仕入れ原価高及び改装、出店積極化に伴うコスト増を見込み11.0%営業増益を計画。

前期にワークマンプラス業態に改装した3店舗は、改装前対比で売上高は1.5~3倍に上昇。前期末で265店に導入した需要予測発注システムは、未導入店に対して売上高成長率が3ポイント高まるなどの実績が出ており、順次導入店を拡大させる計画。また、今後は法人営業も強化する見込み。今後も、成長継続が期待される。

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(5/16)	コメント
<b>NEC ネット エスアイ</b> (1973) 東証1部 2,731円	テレワークなど働き方改革に伴う企業向けネットワーク構築や、通信キャリア向け基地局投資、ホテル向け通信インフラ整備の需要が伸び、18年度決算は前年同期比3.7%増収、15.5%営業増益。約20億円の投資を実施したが、増収効果と収益性改善が寄与し、当期純利益は過去最高を更新。19年度も働き方改革分野や、5Gへの移行準備など通信事業者向けが伸び前年同期比6.1%増収、1.8%営業増益計画。(松本 直志)
<b>ハウス食品 グループ</b> (2810) 東証1部 4,385円	18年度決算は前年同期比1.6%増収、7.8%営業増益となり、2期連続で営業最高益を更新したが、下期に国内消費環境が減速し会社計画は未達。ルウシチューやスパイス、レトルト、乳酸菌、中国のカレー事業などが未達になった。今期は前年同期比0.8%増収、5.4%営業増益計画。ハウス食品など香辛・調味加工食品事業は、スパイスやレトルト製品が伸び前年同期比3.5%増収、5.0%営業増益計画。中国のカレー事業は前年同期比20.4%増収、タイの機能性飲料などアセアン事業は37.0%増収と海外事業も引き続き拡大見込み。(松本 直志)
<b>ガンホー</b> (3765) 東証1部 344円	「パズドラ」の休眠活性化策の実施や7周年記念イベントが奏功し、1Q決算は前年同期比60.2%増収、101.3%営業増益。前四半期比も15.6%増収、39.7%営業増益となり成長が加速。「Ragnarok M」の北米、南米などでの配信開始や東南アジアでの好調持続により、子会社のGravityも前年同期比売上が倍増、前四半期比19.2%増収となった。「Ragnarok M」はPC版の人気の高い東南アジアやブラジル、チリなどの地域でヒットしており、PC版が世界で一番成功した日本での配信時期について5月中に発表予定。(松本 直志)
<b>TDK</b> (6762) 東証1部 8,520円	4Q業績は、セラミックコンデンサが堅調を維持したものの、季節要因による落ち込みに加えて、HDD用ヘッドや二次電池事業が落ち込み、3Q比で減収減益決算。今期は、マクロ環境が不透明であり、コンデンサ、二次電池ともに前年比微増程度の事業環境を想定、HDD市場については下期以降の改善とし、また積極投資に伴う償却費やR&Dコストの増加も織り込んだうえで、センサ事業の赤字縮小などを見込み前年同期比2.8%増収、11.3%営業増益計画。(多功 毅)
<b>京セラ</b> (6971) 東証1部 6,779円	前期決算は、有機材料で162億円の減損、ソーラーエネルギーで和解金費用523億円を計上したうえで、電子デバイス、産業・自動車用部品セグメントを中心とした拡販効果でカバーし、前年同期比3.0%増収、4.5%営業増益。今期はドル105円、ユーロ120円前提としたことによる影響、償却費やR&Dコストの増加が各セグメントで総じて利益面での圧迫材料となるが、前期の一過性コストの剥落、減損計上による固定費減少により4.7%増収、47.6%営業増益を計画。(多功 毅)
<b>伊藤忠商事</b> (8001) 東証1部 2,009.5円	前期は前年同期比1,002億円増益となる純利益5,005億円で着地。CITIC減損はユニファミマの連結子会社化による再評価益でほぼ相殺。エネルギー・化学品、情報・金融、繊維などが利益をけん引。今期は、油価下落、前期の北海油田開発事業の売却益の剥落を見込むが、鉄鉱石の価格上昇、数量増加を見込む金属、Doleの業績改善を見込む食料、機械などを中心に増益を見込み純利益5,000億円を計画。なお、予算には300億円のリスクバッファを織り込んでいる。(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