

## 今週の株式相場見通し

- \* 日経平均 20,000~21,000円 TOPIX 1,460~1,525
- \* 期待材料 IoT、AI、RPA 活用による生産性改善 5G時代の到来 半導体投資の再開
- \* 不安材料 地政学的リスク 米中対立の激化 中国経済の成長鈍化

8月17日の日経新聞において、中国では16日にファーウェイが5G(第5世代移動通信システム)に対応するスマートフォン(スマホ)の発売を開始し、100万台を超える予約があったと報じられている。20年初の5Gの商用化開始に向けて、中国移动通信集団など通信大手3社が急ピッチで5G通信インフラ網を構築しており、19年末までに中国の主要都市の多くで5Gが利用可能になる見込みである。日本企業でも、スター精密は中国で5Gの基地局向けコネクタを作る工作機械の販売が好調なため、中国での工作機械の年間販売計画を1,415台から1,952台へ上方修正した。インフラ向けだけでなく、スマホなど5G製品向けにも工作機械の需要が出始めており、欧州など他地域に比べて、中国が明らかに先行している模様。国家戦略で5Gの導入を進めている中国では、20年にも5Gスマホの普及が先行して進むものと思われ、スマホの頭脳になる高性能半導体やメモリの他、電子部品、工作機械などへ需要が波及してくることが期待される。特に半導体に関しては、最先端の高付加価値品への需要が増えるものと思われ、最先端半導体の製造工程で用いられる製造装置や検査装置を提供している東京エレクトロンやアドバンテスト、SCREEN HDなどは、来春に向けて業績改善が進むことが期待される。今週の予定では、26日の8月ドイツIFO企業景況感指数の結果が注目される。7月のIFO企業景況感指数は、業況指数(総合的な景況感を示す)が13年4月以来、期待指数(先行きの景況感を示す)は09年以来の低水準に落ち込んだ。製造業やサービス業、小売・卸売など幅広く景況感が悪化し、ドイツがリセッション入りすると警戒感が強まっている。金融、財政両面からの経済対策が求められる状況になりつつあり、今後のドイツ経済や経済対策の動向が注目される。(8月20日現在、松本 直志)

## 今週の予定

	国内	海外
8/26 (月)	6月景気一致指数 改定値(14:00) 6月景気先行指数 改定値(14:00)	[独]8月IFO企業景況感指数(17:00) [米]7月耐久財受注(21:30)
27 (火)	外食ビジネスウィーク2019(~29日) 公的年金将来の給付水準を示す「財政検証」を公表	[米]6月S&PコアロジックCS住宅価格指数(22:00) [米]8月消費者信頼感指数(23:00)
28 (水)	第7回アフリカ開発会議(~30日) 韓国を「ホワイト国」から除外	[中]ネプコン・アジア2019(~30日) [伊]ベネチア国際映画祭(~9/7)
29 (木)	日本・アフリカビジネスフォーラム(~30日) パーク24(4666)3Q決算	[北朝鮮]最高人民会議開催 [米]4-6月期GDP改定値(21:30)
30 (金)	7月失業率(8:30) 7月鉱工業生産(8:50)	[韓]中銀政策金利発表(10:00) [米]7月PCEコア(21:30)
31 (土)	住まいの大リフォーム博(~9/1) アマチュア無線HAMフェア2019(~9/1)	[中]8月製造業PMI(10:00) [中]8月非製造業PMI(10:00)
9/1 (日)	ファーストリテイリング(9983)国内店舗のレジ袋を紙製に順次切り替え	[独]ザクセン州、ブランデンブルク州議会選 [米]対中関税第4弾発動

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

**SUBARU (7270)**

**東証1部**



	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(8/22)	2,753.5 円
売上高	3,232,695 -2.8%	3,160,514 -2.2%	3,310,000 —	業種	輸送用機器
営業利益	379,447 -7.6%	195,529 -48.5%	260,000 —	売買単位	100 株
※利益	379,934 -3.7%	196,239 -48.3%	270,000 —	PER(予想)	10.1 倍
純利益	220,354 -22.0%	147,812 -32.9%	210,000 —	PBR(実績)	1.3 倍
EPS(円)	287.4	192.8	273.9	ROE(実績)	9.4 %
配当金(円)	144.0	144.0	144.0	配当利回り(予想)	5.2 %
				担当	多功 毅

20年3月期よりIFRS開示 ※利益は18年3月期、19年3月期は経常利益、20年3月期は税引前利益  
出所：業績に関する数値は決算短信、決算説明資料より

19年3月期は、無資格者による完成検査問題、排ガス・燃費データの改ざんなどの一連の問題発覚を受けて、品質最優先を目的に生産調整を行ったことに加えて、同問題にかかる品質関連費用の発生、電動パワステの不具合発生による操業一時停止、国内販売の減少などにより低迷していたが、足元の業績は改善傾向にある。20年3月期1Q決算は、米国においてアセントや新型フォレスターを中心に好調な販売が持続。モデル末期のアウトバックも想定以上にインセンティブを抑制したうえで販売は堅調に推移した。加えて、リコール費用の抑制も貢献し、営業利益はIFRS基準で遡及修正した前年同期比に対して301億円増益となる922億円での着地。1Qは想定より良好な決算であったとするが、通期の営業利益2,600億円計画は据え置き。下期に関しては、完成車検査問題を受けて抑制している国内の操業スピードが回復予定。また、秋にはレガシー及びアウトバックのフルモデルチェンジが予定されており、販売への寄与やインセンティブ抑制に貢献することが見込まれる。7月の米国販売も好調に推移しているが、米国の利下げも今後の販売環境の改善に寄与することが見込まれ、2Q以降の好業績継続及び通期業績計画の上振れが期待される。また、交渉中の日米貿易協議によって、自動車関税問題に関するリスク要因が後退すれば、米国への輸出比率が高い当社にとってプラス材料となることが想定される。

株主還元としては配当金を主とし、継続的・安定的な還元を重視する方針に則り、今期も144円配の継続が予定されている。

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(8/22)	コメント
<b>山崎製パン</b> (2212) 東証1部 1,915円	<p>食パンや菓子パン、デイリーヤマザキが苦戦し、1-6月期決算は前年同期比1.0%減収、10.1%営業減益。他社がイーストフード・乳化剤不使用を強調して商品に表示し、山崎製パンとの差別化に利用している状況に対して、科学的根拠がなく消費者にとって不当な誤解を招くと厳正に対処。他社が強調表示を自粛したことで、4-6月期は10四半期ぶりに増益転換。7月は冷夏や昨年の猛暑の反動もあり、単体売上は前年同期比4.6%増収と好調で、下期は巻き返す方針。(松本 直志)</p>
<b>堀場製作所</b> (6856) 東証1部 5,420円	<p>半導体市場の減速や、自動車計測事業で高利益プロジェクトが期ズレしたことにより、1-6月期決算は前年同期比8.4%減収、41.1%営業減益。中国、インドで排ガス規制が強化されたことや、電動化、自動運転技術の開発加速で、自動車メーカーから自動車開発への需要が増加しており、自動車計測事業は通期で過去最高益を更新する計画。半導体は調整局面にあるが、TSMCとインテルが最先端半導体の投資を活発化させており、下期は改善見込み。(松本 直志)</p>
<b>イリソ電子</b> (6908) 東証1部 5,130円	<p>1Q決算は、米中欧等での自動車生産台数の落ち込みに加えて、減少傾向にあるカーナビ向けの落ち込み、さらに米中貿易摩擦以降の中国産機向けの減少により前年同期比7.8%減収、27.1%営業減益。2Qについては1Q比で売上高は改善傾向としている。また、事業環境の悪化を受けて取り組み始めた緊急コスト削減策の効果が下期にかけて本格的に発現する見込みであることを理由に業績計画を据え置いたが、上期の営業利益は未達になる可能性を示唆している。(多功 毅)</p>
<b>いすゞ</b> (7202) 東証1部 1,103.0円	<p>1Q決算は、インドネシアやトルコでトラック販売が苦戦。一方、国内で排ガス規制前の駆け込み需要のあった小型トラックはシェア上昇もあり好調。タイでは主力のD-MAXがモデル末期ながらも堅調に推移し売上高で210億円増収。豪ドル、タイパーツを中心とした為替デメリット、鋼材価格の上昇や開発費増加により営業利益で64億円の減益。1Qの営業利益は国内の小型トラック、タイのLCVの販売が好調で社内計画を上回る着地であったとするが、2Q以降に為替デメリットの一段の発現が見込まれることもあり、通期計画は据え置き。(多功 毅)</p>
<b>ホンダ</b> (7267) 東証1部 2,476.0円	<p>1Q決算は、米国、インドなどでの四輪販売台数の減少、為替デメリットの発現などによって前年比469億円の営業減益。社内計画対比においては、金融事業の収益向上、コストダウンなどによって営業利益で100億円程度上振れた一方、持ち分利益が100億円程度下振れ、純利益ベースでは計画線としている。通期については四輪の販売台数計画を下方修正する一方、二輪の販売台数前提の積み増し、金融事業の収益改善効果でカバーを見込み、業績計画は変更せず。(多功 毅)</p>
<b>タムロン</b> (7740) 東証1部 2,277円	<p>1-6月期決算は前年同期比1.6%増収、14.9%営業増益。ソニーのミラーレス一眼レフカメラ向け交換レンズ(A036)や監視カメラ/FA用レンズ、車載用レンズが好調に推移し、会社計画比上振れ着地。18年5月に販売を開始したA036は、増産体制を強化するたびに注文が増え、年末まで受注残を抱える状況。ミラーレス向け交換レンズは、新製品投入で来期に向けて一段の販売増を目指す。監視カメラ/FA用レンズ、車載用レンズなど特機関連事業は前年同期比30.7%増収、70.3%営業増益と好調に推移した。(松本 直志)</p>

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