ヤマワ・レポート

2020 年 5 月 18 日

山和証券 調査室

今週の株式相場見通し

＊日経平均　19,300～20,500 円　　TOPIX　1,390～1,490
＊期待材料 各国の政策協調 新型コロナ収束と経済の V 字回復 5G 化の進展
＊不安材料 米中対立 信用リスク 新型コロナの拡大 原油価格急落 食糧問題 地政学的リスク

想定された事ではあるが、前期業績の下振れ着地と新年度の大幅減益計画を公表する企業、あるいは業績予想を非開示とする企業が相次いでいる。今期の業績予想を公表した企業は、新型コロナの問題については夏場頃に世界的にピークアウトとの前提にたち、4-6 月期については 1-3 月期比で一段の落ち込みを見込み、2Q から年末に向けて緩やかな回復傾向を辿ると想定している。実際、先行して新型コロナの新規感染者数が減少した中国、韓国、西欧などが経済活動の制限措置緩和に動いており、上述した今期業績前提に沿った動きとなっている。今後、世界各国で実施したロックダウンが功を奏し新型コロナの抑制につながり、その結果、経済活動の再開が続くのならば、4-6 月期が経済、業績のボトムとなる可能性が高まり、さらに各国の金融、財政政策による後押しも加わることで、株価上昇に弾み付くことが見込まれる。一方で、気がかりな点もある。経済活動を順次再開させている、中国、韓国、ドイツなどでは足元で再度、新型コロナの新規感染者数が増加し始めていることだ。また、米国では時期尚早と思われるタイミングで経済活動の制限措置を緩和させようとしている。さらに、ロシアについては、新規感染者の抑制に全くメドがついていない状態で、経済活動を既に再開させている。先行してロックダウンを緩和した国において感染の再拡大が起き、再ロックダウンとなった際の、国民、企業経営者の感じる先行き不透明感は、これまで以上のものとなろう。結果、消費・投資・生産の抑制がさらに進み、政策的支援では支え切れなくなるリスクが高まり、4-6 月をボトムとした回復シナリオは後退し、経済の底割れも想定される事態となる。現時点では、経済活動の再開、各国の政策総動員を通じた株高シナリオを想定しつつも、経済活動の制限措置を緩和した国における新型コロナの動向を注視したい。(5 月 13 日現在、多功　毅)

今週の予定

	国内	海外
5/18（月）	1－3 月期 GDP(8:50) パナソニック(6752)本決算(15:00) ソフトバンク GP(9984)本決算(15:00)	世界保健機構(WHO)年次総会 [マレーシア]連邦議会下院開会 即日閉会 [加]休場
19(火)	シャープ(6753)本決算 三菱自動車(7211)本決算	[欧]5 月 ZEW 景気期待指数(18:00) [米]4 月住宅着工件数(21:30)
20(水)	3 月機械受注(8:50) 4 月の訪日外国人数 JXTGHD(5020)本決算	[台]総統就任 [シリア]人民議会選 [米]FOMC 議事要旨(4 月 28 日、29 日開催分)
21(木)	4 月貿易統計(8:50) 5 月製造業 PMI(9:30)	[米]4 月中古住宅販売件数(23:00) [米]エヌビディア 1Q 決算
22(金)	4 月消費者物価指数(8:30) 富士フィルム(4901)本決算(15:00)	[中]全国人民代表大会(全人代)開幕 [欧]5 月製造業 PMI(17:00)
23(土)	日本生理心理学会(～24 日)	ラマダン明け休暇(～27 日)
24(日)	競馬 オークス ゴルフ場記念日	[イスラエル]ネタニヤフ首相の汚職疑惑をめぐる初公判

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。

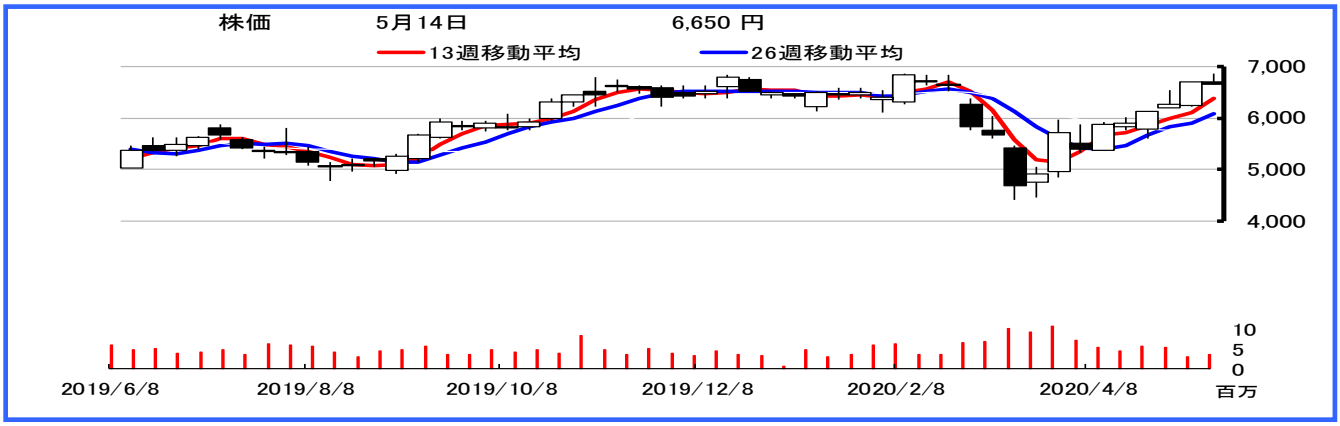
ヤマワ・レポート

2020年5月18日

山和証券 調査室

今週の参考銘柄

オムロン(6645)　　東証1部



	19年3月期		20年3月期		21年3月期(予)	
	(百万円)	前年比	(百万円)	前年比	(百万円)	前年比
売上高	732,581	0.0%	677,980	-7.5%	—	—
営業利益	67,254	-12.6%	54,760	-18.6%	—	—
税前利益	65,912	-12.3%	51,836	-21.4%	—	—
当期純利益	54,323	-14.0%	74,895	37.9%	—	—
EPS(円)	260.8		365.3		—	
配当金(円)	84.0		84.0		—	

株価(5/14)	6,650 円
業種	電気機器
売買単位	100 株
PER(予想)	— 倍
PBR(実績)	2.6 倍
ROE(実績)	14.5 %
配当利回り(予想)	— %
担当	松本 直志

＊21年3月期予想は未定　　出所：業績に関する数値は決算短信、決算説明資料より

1933年に創業。レントゲン撮影用タイマ、継電器、スイッチなどの開発・生産から事業を開始。自動化技術に注力し、自動券売機、電子自動信号機、自動改札機、現金自動支払機、血圧計・体温計、工場自動化に使うセンサ、コントローラ、ロボットなどへ事業を拡大。19年度の事業部門別売上高構成比は工場自動化など制御機器が52.0%、血圧計などヘルスケアが16.5%、継電器など電子部品が13.0%、自動改札機など社会システムが12.5%、その他が6.0%になっている。

19年度決算は前年同期比7.5%減収、18.6%営業減益。自動車業界向けの苦戦が響き減収減益になったが、制御機器の改善がけん引し、会社計画を売上で80億円、営業利益で98億円上回って着地。制御機器は3Qから半導体やスマートフォン(スマホ)などデジタル業界が回復基調にあり、顧客の生産課題をセンサやロボット、AI、IoTなどで解決し生産性を改善させるソリューション提案の採用も増加。中国は新型コロナの影響で苦戦したが、その他の地域で見通しを上回った。営業とSEが一体となったソリューション提案による高付加価値化や新製品の寄与、事業ポートフォリオの最適化、コスト削減など粗利率改善施策が奏功し、売上総利益率は過去最高を更新した。

新型コロナの影響が見通せないため、今期計画は未定。生産やサプライチェーンに問題はないが、自動車産業などの落ち込みが大きく、4月の売上は前年同月比10%程度減少する見込みで、受注も弱含んでいる。一方で、5G基地局や5Gスマホなど向け電子基板検査装置、医療向けトレーサビリティ、体温計、ぜんそく治療向け吸入器などに引き合いが増えている。特に、製造現場の3密回避や感染拡大時に作業者がいなくても生産ができるように、協調ロボットなど高度な自動化機器を導入する動きが加速すると見られ、新型コロナ収束後の業績改善確度は高いものと思われる。

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。

ヤマワ・レポート

2020 年 5 月 18 日

山和証券 調査室

決算発表より

銘柄 (コード) 市場 株価(5/14)	コメント
NEC ネッツ SI (1973) 東証 1 部 5,120 円	19 年度決算は前年同期比 9.2%増収、27.2%営業増益となり、ともに過去最高を更新。働き方改革に関連した ICT サービスやホテル向けネットワーク構築、消防救急システム・防災行政無線システムなどの需要が拡大。今期計画は未定だが、新型コロナに伴い、ビデオ会議システムなどテレワークに絡んだ働き方改革のニーズが加速すると見られ、通信トラフィック増大や 5G 投資の本格化に向けて、通信インフラ工事の需要も底堅く推移することが見込まれる。(松本　直志)
ZOZO (3092) 東証 1 部 1,980 円	19 年度決算は商品取扱高が前年同期比 6.6%増加、営業利益は 8.7%増となり、いずれも計画未達。暖冬や消費税増税などで市場が悪化し、取扱高の伸びが鈍化した。新型コロナの影響で出店が延期になった店舗や売上不振、ブランド終了で退店する店舗もあった。今期は新型コロナの影響が不透明なため計画は未定。苦戦するファッション業界のため、寄せられた在庫の販売に向けたプロモーションコストの投入、出店希望企業への対応迅速化、リアル店舗のデジタルシフトサポートなどに取り組む方針。(松本　直志)
日本電産 (6594) 東証 1 部 6,018 円	前期決算は前年同期比 4.0%増収、14.6%営業減益での着地。3Q まで HDD 市場が低調であったことに加えて、自動車生産の停滞に伴う関連製品の減速、世界的な景気減速による産機関連ビジネスの落ち込みに加えて、4Q については新型コロナ問題に伴う自動車を中心とした需要減少の影響も発現。今期については、ドル 105 円、ユーロ 117 円を前提に、コストダウンを強化することで、2.3%減収、13.3%営業増益を計画。(多功　毅)
デンソー (6902) 東証 1 部 3,650 円	前期決算は電動化の進展、予防安全装置の装着率向上、また原価改善効果の積み増しなどがあったものの、下期から顕著となった需要減退、特に 4Q で生じた新型コロナ問題以降の減産の影響に加えて、3Q に続いて 4Q でも品質関連費用の引き当て損失が大幅に増加したことで計画比下振れ着地となる、前年比 3.9%減収、80.7%営業減益。今期業績予想については、先行き不透明感が強いために現時点では非開示としている。(多功　毅)
村田製作所 (6981) 東証 1 部 6,108 円	前期決算は 5G 基地局関連などが好調に推移した一方、上期に発生していた MLCC を中心とした在庫調整の影響により、前年同期比 2.6%減収、5.1%営業減益。4Q については、新型コロナ拡大に伴い、ユーザーの部品在庫の積み増しによる前倒し需要が 300 億円程度あったとしている。今期については、6.8%減収、17.1%営業減益を計画。新型コロナの感染拡大は上期中に収束し、下期から部品需要は回復に向かうとの前提にたったうえで、自動車台数は 20%減、スマホ台数は 10%減、PC 台数は 1%減と想定し、売上高への影響を 1,700 億円と見込む。(多功　毅)
東京エレクトロン (8035) 東証 1 部 22,075 円	19 年度決算は前年同期比 11.8%減収、23.6%営業減益。生産能力増強の動きが一服しメモリ向け投資は調整局面になったが、データセンタや 5G 対応スマホ向け高性能プロセッサへの投資が拡大し、売上、利益ともに計画超過達成。今期は新型コロナの影響が不透明なため計画は非開示だが、データトラフィック増加に伴い、データセンタや 5G スマホ向け半導体の需要は旺盛。半導体製造装置への引き合いは強く、顧客の投資計画に大きな変更は出ていない。(松本　直志)

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。

ヤマワ・レポート

2020 年 5 月 18 日

山和証券 調査室

いつもあなたのそばで　頼れる金融機関です

■ ■ ■　山和証券（やまわ）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 1.1990%（ただし約定代金 230,000 円以下の場合は最大 2,750 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