

## 今週の株式相場見通し

- \* 日経平均 26,300~27,500円 TOPIX 1,770~1,840
- \* 期待材料 米国の追加経済対策 ワクチンの普及 5G化の進展 海外投資家の日本株回帰
- \* 不安材料 世界的な新型コロナ拡大 英・EUのFTA交渉

コロナ禍での企業業績が悪化するなかで、新型コロナワクチンの普及に伴う来期の世界経済の正常化への期待、欧米を中心とした金融緩和局面の長期化や財政支出の拡大に支えられた株高によって、日経平均株価の今期予想(日経業績予想ベース)PERは25倍まで上昇している。新型コロナの影響を大きく受けた本年を除き、民主党から自公連立政権に移行した12年末から19年末までの同予想PERは概ね13倍から16.5倍程度、同期間の平均値は14.8倍であり、現在の予想PERはこれら水準を大きく上回っている。もっとも、来期業績に目を向けると、足下の株価も正当化が可能と思われる。日経平均に採用される個別企業のQUICKコンセンサスを基に来期予想EPSを計算すると(コンセンサス予想の無い宝HDと東洋製缶HDの業績はゼロとした)、12月16日時点で1,792円となっている。同EPSを、これまでの平均PERである14.8倍に当てはめると26,522円となり、ここまでの株価上昇は、来期の業績回復シナリオを織り込む動きと思われる。今後、期待通りに経済の正常化が進み、来期業績予想達成の蓋然性が高まる状況となれば、株価の評価水準が平均PERから過去の上限PERであった16.5倍などに切りあがることもあり得よう。仮に日経平均の来期コンセンサス予想EPS1,792円を、PER16.5倍に当てはめると29,568円となり、一段高の展開も期待される。一方で、この見通しの最大のリスク要因としては、新型コロナの感染の加速によって、各国で拡がりつつある経済活動の制限措置が一段と強化、長期化する場合は、このような状況では、来期の業績回復シナリオは大きく揺らぐことになる。また、長期金利の推移にも注意したい。各国が進める巨額の財政出動により、想定外に長期金利が上昇した際は、株価バリュエーションに下押し圧力が加わることになる。また、短期的には今週月曜日のS&P500へのテスラ算入に伴い想定される、インデックスファンドによる巨額のリバランス売買、未だに交渉妥結に至らない英国とEUのFTA交渉も波乱要因として注視したい。(12月17日現在、多功 毅)

## 今週の予定

	国内	海外
12/21 (月)	7-9月期の資金循環統計速報 クスリのアオキHD(3549)2Q決算	[欧]12月消費者信頼感(24:00) [米]テスラがS&P500に採用
22 (火)	11月の粗鋼生産(14:00) トヨタ(7203)MaaS専用EV「eパレット」オンライン発表会(15:00)	[米]7-9月期GDP確報値(22:30) [米]11月中古住宅販売件数(24:00) [米]12月消費者信頼感指数(24:00)
23 (水)	10月の日銀金融政策決定会合議事要旨(8:50)	[米]11月個人消費支出(22:30) [米]11月新築住宅販売件数(24:00)
24 (木)	黒田日銀総裁 日本経済団体連合会 審議員会における講演	[トルコ]中央銀行政策金利(20:00) [米]短縮取引(クリスマスイヴ)
25(金)	11月失業率(8:30)	[米]休場(クリスマス)
26(土)	柔道 全日本選手権	ボクシングデー
27(日)	競馬 有馬記念	[中央アフリカ]大統領選

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、宜しくお願ひ致します。

## 今週の参考銘柄 AGC (5201) 東証1部



	18年12月期		19年12月期		20年12月期(予)	
	(百万円)	前年比	(百万円)	前年比	(百万円)	前年比
売上収益	1,522,904	4.1%	1,518,039	-0.3%	1,390,000	-8.4%
営業利益	120,555	0.8%	101,624	-15.7%	55,000	-45.9%
経常利益	128,404	12.2%	76,213	-40.6%	35,000	-54.1%
当期純利益	89,593	29.4%	44,434	-50.4%	18,000	-59.5%
EPS(円)	399.5		200.9		81.3	
配当金(円)	115.0		120.0		120.0	

株価(12/17)	3,595 円
業種	ガラス土石製品
時価総額(億円)	8,177
PER(予想)	44.2 倍
PBR(実績)	0.7 倍
ROE(実績)	3.9 %
配当利回り(予想)	3.3 %
担当	志田 憲太郎

出所：業績に関する数値は決算短信より

2017年にコア事業である建築用・自動車用ガラス事業、液晶ガラス事業、東南アジアのクロールアルカリ事業とは別に、エレクトロニクス、モビリティ、ライフサイエンスの3事業を戦略事業と位置づけ経営資源を投入してきた。戦略事業合計の営業利益は17年12月期に120億円で全体の営業利益に対する貢献率は10%であったが、19年12月期には268億円、26%に成長。20年12月期はコロナ禍でコア事業が大幅に売上げを落とす特殊な環境ではあったが、戦略事業はコロナ禍でも成長を続け、20年12月期予想で320億円、58%とした。将来的にはコア事業も回復したうえで25年12月期には900億円、40%を目指すとしている。特に医薬品の開発・製造受託であるCDMO事業が好調で17年12月期に売上367億円だったが、20年12月期予想には750億円へ成長する計画。25年に1,000億円とした売上目標は2,3年前倒しの達成を会社は見込む。またEUV半導体の製造に使われる素材であるEUVブランクス製造や、スマートフォンやAR/VRなど向けを主力とするオプトエレクトロニクスを含む電子部材事業も25年には19年比2倍の売上を目指す計画。モビリティではNTTドコモと開発し世界初となる5G向けガラスアンテナで通信に成功した。20年4-6月期は新型コロナ感染拡大による経済停滞で自動車向けガラスや東南アジア向け塩ビなどが大きく影響を受けたが、7-9月期に想定を上回る速さで回復に転じ通期見通しを上方修正した。足元の株価はPER40倍台と早期回復を十分に織り込んでいる可能性はあるが、低収益だったガラス事業の構造改革にも取り組んでおり、25年に向けた成長計画の達成確度が高まることにより成長企業として見直されることが期待される。

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(12/17)	コメント
<b>五洋建設</b> (1893) 東証1部 859円	21年3月期2Q累計の売上は前年同期比23.0%減収、営業利益は12.8%減益、最終利益は13.1%減益だった。通期では8期ぶりの減益予想となったが、1Q時点の2Q営業利益予想に対し実績は19.7%増益となった。国内土木は官庁工事が堅調で、利益率改善により増益となった。今年度で終了予定だった国土強靱化のための3ヵ年計画が、5ヵ年計画に延長され受注期待があるほか、本格稼働させた洋上風力事業が九州で優先交渉権を獲得、受注を目指す。(志田 憲太郎)
<b>エーザイ</b> (4523) 東証1部 7,509円	21年3月期2Q累計の決算は売上が前年同期比5.9%増収、営業利益は6.4%増収、最終利益は4.4%減益。会社発表の通期営業利益に対する進捗は39%。不眠症治療剤「デエビゴ」の発売に伴う販促費が想定より大きかったことや、バイオジェン社との共同開発中のアルツハイマー治療薬、当社主力商品の「レンビマ」の併用療法などの開発費を、2Qに費用計上した影響で2Q単独では利益が伸びなかったが、会社計画通りであり、通期見通しは据え置き。アルツハイマー治療薬は21年3月までに米食品医薬局が承認の可否の判断をする見通し。(志田 憲太郎)
<b>TOYO TIRE</b> (5105) 東証1部 1,623円	3Qは国内外で新車用タイヤに加えて、リプレスタイヤも順調に回復。特に強みを持つ北米のリプレスタイヤの回復は顕著。販売本数の回復に加えて、原材料価格の下落も寄与して3Qの営業利益は前年比30億円増益の141億円で着地。通期営業利益計画の上方修正を発表したが、修正の大半は3Qにおける計画対比での上振れ分の反映であるとしており、さらなる上振れ着地に期待したい。来期は北米の高インチタイヤの供給能力拡大が、業績拡大に貢献する見込み。(多功 毅)
<b>インスペック</b> (6656) 東証2部 2,302円	21年4月期上期決算は前年同期比32.3%減収、66.7%営業減益。新型コロナの影響で、半導体パッケージやフレキシブル基板(FPC)検査装置の納入遅延が発生し大幅減収減益になったが、中国企業向け受注活動が持ち直しており、通期計画は据え置き。自動車のワイヤーハーネスをFPCへ置き換えることを目指して、長尺FPC用レーザー直描露光機の量産モデルを開発。採用を目指して、自動車やワイヤーハーネスメーカーなどへの販売活動を本格化させる方針。(松本 直志)
<b>太陽誘電</b> (6976) 東証1部 4,765円	2Qにかけてスマートフォン、ゲーム機、ノートPC向け電子部品が活況に推移したことに加えて、自動車市場が想定を上回って回復したことにより、2Q累計決算は計画を上回る前年比1.2%減収、5.8%営業減益での着地。2Q累計決算が計画を上回ったことに加えて、下期の事業環境も従来の想定を上回る見込みであることを踏まえて、通期業績計画を上方修正。修正後通期計画は3Q以降の為替前提を1ドル105円としたうえで、0.6%増収、8.5%営業減益を計画。(多功 毅)
<b>マネジメン ソリューションズ</b> (7033) 東証1部 1,696円	20年10月期決算は前年同期比34.2%増収、55.0%営業減益。TVCMやオフィス移転費用などで減益になったが、テレワーク導入やAIの活用など企業のデジタルトランスフォーメーション(DX)への関心が高く、プロジェクトマネジメント支援の需要が伸び売上は拡大。今期は前年同期比40.0%増収、320.3%営業増益計画。今期もDX導入プロジェクトなどにおけるプロジェクト支援の需要は旺盛。TVCMなどのコスト増が抑制されることで大幅増益を見込んでいる。(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。

## 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1.1990% (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