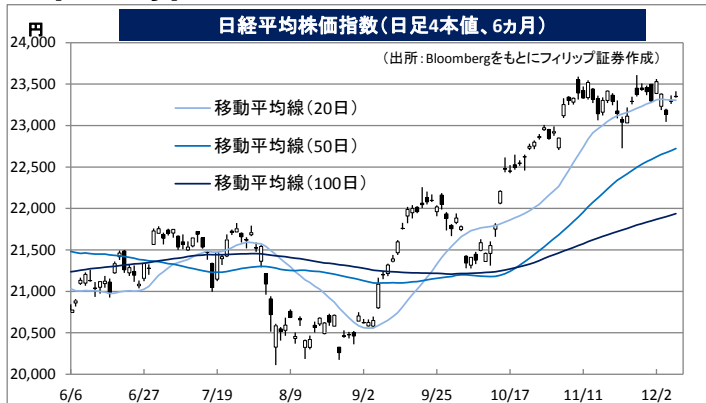


リサーチ部 笹木 和弘 増瀬 透吾
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2019年12月9日号(2019年12月6日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■大型経済対策が2020年の日本経済を救うか？

- 12/5に国や地方からの財政支出が13.2兆円となる経済対策が閣議決定された。民間の支出も加えた事業規模は26兆円になり、財政支出のうち公共投資が6兆円程度を占める。経済の下振れリスクへの備えや、東京五輪後を見据えた経済成長のための施策に重点を置くものだが、消費税増税後の個人消費が懸念される中、日本経済を救うことができるのだろうか？
- 12/2週の日本株相場は、11/30に中国国家统计局が発表した11月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が市場予想に反して50を7ヵ月ぶりに上回り、12/2に発表された民間の同PMIも51.8と2016/12以来の高水準となったことから、12/2に日経平均株価で23,500円を超えて上昇した。しかし、12/3のトランプ米大統領による「中国との交渉合意は大統領選の後になっても構わない」といった発言や南米産の鉄鋼への追加制裁関税発表などにより先行きへの不透明感が強まったことから、12/4に日経平均株価が23,044円まで下落。その後は米中合意への期待が再び高まり、12/5に23,412円まで反発した。
- 閣議決定された経済対策の三本柱は以下の通りである。①一連の自然災害を受けた「災害からの復旧・復興と安全・安心の確保」として氾濫発生の危険性が高い河川の堤防強化や、緊急時の輸送に使う市街地の道路での無電柱化。災害がいつ到来するか分からず、しかも年々大規模化する傾向にあることから、需要の早期化・長期化が見込まれよう。②「経済への下振れリスク」への対応として中小企業・小規模事業者を対象にした施策が中心となり、デジタル化など生産性向上を進めるための補助金が盛り込まれた。既に「働き方改革」に対応した中小企業の省力化や業務効率化投資が増加基調にあるが、システムまたはソフトウェア開発会社への恩恵は息の長いものになると見込まれよう。③「東京五輪後も見据えた経済活力の維持・向上」として2023年度までにすべての小中学生がパソコンなどのIT端末を利用できるようにすることが挙げられた。教育ICT化需要の拡大により、同時にセキュリティ対策の重要性も高まることから、関連業種を幅広く捉える余地もあろう。
- 企業統治の観点から親子上場解消を見込んだ株価の動きも見られ、12/2週は**富士通(6702)**グループが注目された。親子上場を擁する企業グループは引き続き要注目だろう。(笹木)
- 12/9号では、**ラクーンホールディングス(3031)**、**大幸薬品(4574)**、**村田製作所(6981)**、**イオン(8267)**、**東京楽天地(8842)**、**NTTデータ(9613)**を取り上げた。

■主な企業決算の予定

- 12月9日(月):ミライアル、泉州電業、萩原工業、Casa、日東製鋼、アルトナー、ライクキッズ、学情、ビューティガレージ
- 12月10日(火):ベステラ、サムコ、グッドコムアセット、シーイーシー、トーホー、オートゾーン
- 12月11日(水):アセンテック、ジャパンミート、シーアールイー、Hamee
- 12月12日(木):小林産業、クスのアオキホールディングス、東京ドーム、ラクスル、三井ハイテック、アイモバイル、鎌倉新書、オハラ、ファーストロジック、トーエル、くら寿司、ミサワ、エイチ・アイ・エス、アドビ、ブロードコム、オラクル、コストコホールセラー
- 12月13日(金):エニゴモ、フリービット、マネジメントソリューションズ、ヤーマン、ジェイ・エス・ビー、稲葉製作所、ネオジャパン、日本ハウスホールディングス、アイ・ケイ・ケイ、神戸物産、ファースト住建、西松屋チェーン、丸善CHIホールディングス、クミアイ化学工業、正栄食品工業、プラス、フジ・コーポレーション、ナイガイ、平和不動産

■主要イベントの予定

- 12月9日(月)
 - ・中国の小米が日本のスマホ市場参入についての説明会
 - ・GDP(3Q)、国際収支統計(10月)、貸出・預金動向(11月)、倒産件数(11月)、景気ウォッチャー調査(11月)
 - ・独貿易収支(10月)、中国経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(11月分、15日までに発表)
- 12月10日(火)
 - ・テクノフレックス、東証2部に新規上場
 - ・ALiNKインターネット、東証マザーズに新規上場
 - ・マネーストック(11月)、マンパワー雇用調査(1Q)、工作機械受注(11月)
 - ・米FOMC(11日まで)
 - ・ノーベル賞授与式、アルゼンチン大統領にアルベルト・フェルナンデス氏が就任、ゲオルギエフIMF専務理事の講演(ワシントン)
 - ・任天堂の家庭用ゲーム機スイッチが中国で発売される
 - ・米労働生産性(3Q)、独ZEW期待指数(12月)、英鉱工業生産(10月)、中国CPI・PPI(11月)
- 12月11日(水)
 - ・マクアケ、東証マザーズに新規上場
 - ・法人企業景気予測調査(4Q)、国内企業物価指数(11月)
 - ・米FOMC声明発表、米パウエルFRB議長の記者会見・経済予測発表、ブラジル中銀が政策金利発表
 - ・OPEC月報
 - ・米CPI(11月)、米財政収支(11月)
- 12月12日(木)
 - ・日銀の雨宮副総裁、岡山市の金融経済懇談会に出席
 - ・メドレー、東証マザーズに新規上場
 - ・対外・対内証券投資(12月1-7日)、機械受注統計(10月)、営業毎旬報告(12月10日現在)、東京オフィス空室率(11月)
 - ・欧州中央銀行(ECB)金融政策会合・ラガルド総裁の記者会見、フィリピン中銀が政策金利発表
 - ・EU首脳会議(13日まで)、英総選挙、国際エネルギー機関(IEA)月報
 - ・米新規失業保険申請件数(12月7日終了週)、米PPI(11月)、ユーロ圏鉱工業生産(10月)、独CPI(11月)、ロシアGDP(3Q)
- 12月13日(金)
 - ・日銀短観(4Q)、鉱工業生産(10月)、設備稼働率(前月比)(10月)
 - ・米ニューヨーク連銀総裁の講演、ロシア中銀が政策金利発表
 - ・米小売売上高(11月)、米輸入物価指数(11月)、米企業在庫(10月)
- 12月15日(日)
 - ・安倍首相がインド訪問(17日まで)
 - ・米が対中追加関税発動、中国が対米追加関税発動

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■7-9月期法人企業統計のレビュー

財務省が12/2発表した7-9月期の法人企業統計によると、全産業（金融・保険業を除く）の売上高は前年同期比2.6%減の349兆4,974億円。3年ぶりにマイナスとなった。経常利益も同5.3%減の17兆3,232億円と2期連続の減益。非製造業は同0.5%の増益を確保したが、製造業が同15.1%減と落ち込んだ。米中貿易戦争による中国経済の減速などにより、輸送用機械や生産用機械などの業種で落ち込みが目立った。

一方、ソフトウェアを含む設備投資（金融・保険業を除く）は同7.1%増の12兆826億円と12期連続のプラス。特に製造業が同6.4%増と前期の同6.9%減からプラスに浮上した。12/9公表予定の7-9月期の実質GDPの2次速報では、成長率が上方修正される可能性も。（増測）

■米国では年末商戦がスタート

米年末商戦が好調な滑り出しを見せている。米国では11月第4木曜日の祝日であるサンクスギビングデー（感謝祭）の翌日から12月末までが年末商戦となり、1年で最も売上が伸びる時期として知られる。アドビアナリティクスによると、2019年のサイバーマンデー（感謝祭明けの月曜日）のネット通販売上高は前年比18.9%増の94億ドルと過去最高を更新。サイバーウィークエンド全体（11/28-12/2）でも290億ドルを突破。

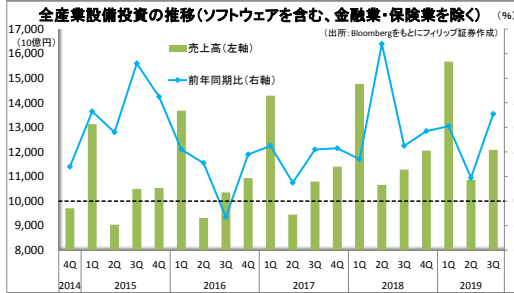
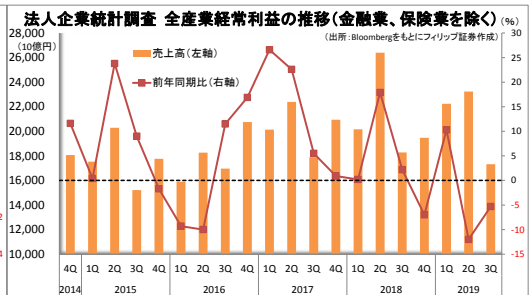
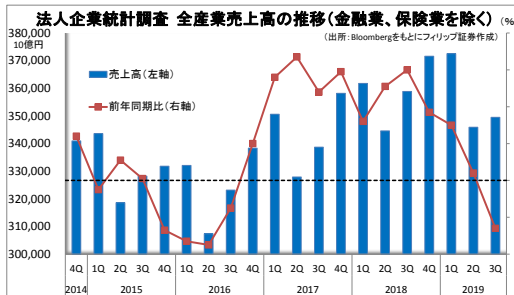
全米小売業協会（NRF）は、ホリデーシーズンを11/1-12/31と定義し、2019年のホリデーシーズンの売上高を7,279-7,307億ドルと予測。一人当たり平均消費額を前年比4%増の1,047.83ドルと見る。関税引き上げの影響が懸念されたが、力強い年末商戦になりそう。（増測）

■JASDAQ から東証1部への道

2018/12にJASDAQから東証2部に変更された明豊ファシリティアークス（1717）が11/26に東証1部へ鞍替えとなった。JASDAQから東証1部への指定変更は時価総額（市場変更時見込み）が250億円以上であることが必要ことからハードルが高い。東証2部から1部への鞍替えは時価総額要件が40億円であるため、東証2部への変更を実現後に1部への鞍替えを目指す例が多い。

現在、上場市場区分の見直しが議論され、現在の東証1部上場維持に係る時価総額の基準が厳しくなる可能性も報じられている。早期の東証1部上場を目指す企業は将来の自社の時価総額拡大に自信を持っているという見方もできよう。JASDAQから東証2部への変更銘柄は一層注目度が高まろう。（笹木）

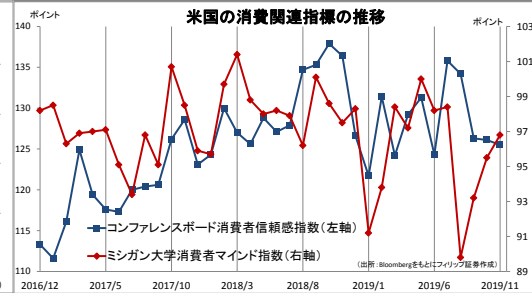
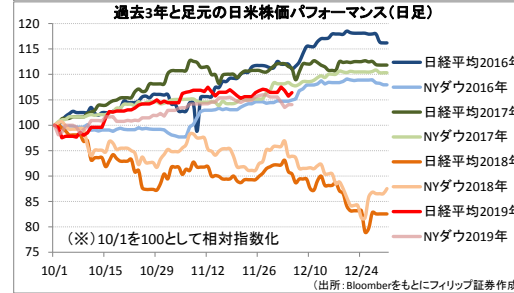
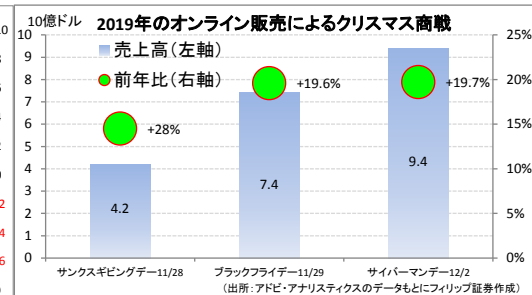
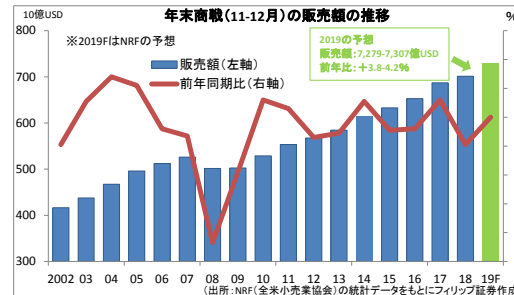
【国内企業の7-9月期は3年ぶりに減収～製造業の設備投資はプラス浮上】



■7-9月期法人企業統計 主要項目における寄与の大きい業種 (前年同期比、%)

業種	増減	寄与の大きい業種	
		順位	増減率
経常利益	製造業 (▲15.1)	1	-
		2	輸送用機械 ▲19.2
	非製造業 (0.5)	1	卸売業、小売業 ▲28.5
		2	情報通信業 ▲11.4
設備投資	製造業 (6.4)	1	卸売業、小売業 ▲3.6
		2	情報通信業 ▲2.9
	非製造業 (7.6)	1	サービス業 ▲6.5
		2	情報通信業 ▲1.9

【サイバーマンデーのネット通販が過去最高～年末商戦は好調なスタート】



【JASDAQ から東証1部への道～東証2部へ変更後に早期の鞍替えを狙う】

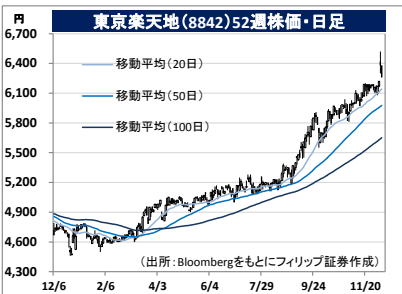
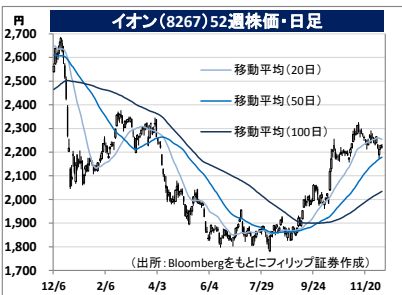
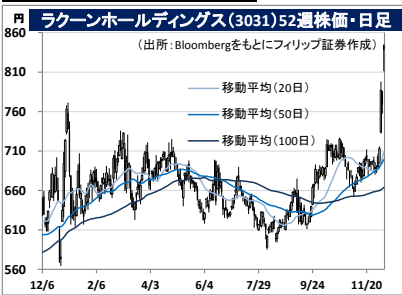
2018年にJASDAQからの市場変更により東証2部に変更した銘柄

東証2部変更日	銘柄名(コード)	業種	東証1部指定日
2018/02/16	アイケイ(2722)	小売業	未指定
2018/02/26	ジョーエイコーポレーション(9385)	化学	2019/02/05
2018/03/01	ノムラシステムコーポレーション(3940)	情報・通信	2018/06/11
2018/03/09	チャーム・ケア・コーポレーション(6062)	サービス	2018/12/07
2018/03/12	マークラインズ(3901)	情報・通信	2018/06/08
2018/03/22	タツモ(6266)	機械	2018/09/21
2018/05/28	ネットマーケティング(6175)	サービス	2019/04/04
2018/05/28	毎日コムネット(8908)	不動産	2018/11/16
2018/06/11	クロスキャット(2307)	情報・通信	2018/12/13
2018/06/22	スマートバリュー(9417)	情報・通信	2018/12/07
2018/06/27	インテリジェント・ウェイブ(4847)	情報・通信	2019/03/27
2018/06/28	デュアルトップ(3469)	不動産	未指定
2018/06/28	アイル(3854)	情報・通信	2019/07/02
2018/06/28	ニースウェル(3992)	情報・通信	2019/06/17
2018/09/05	サニーサイドアップ(2180)	サービス	2018/12/03
2018/09/18	キャピタル・アセット・プランニング(3965)	情報・通信	未指定
2018/09/19	やまみ(2820)	食料品	2019/06/28
2018/09/25	システム情報(3677)	情報・通信	2019/03/20
2018/10/05	富士ソフトサービスビューロ(6188)	サービス	未指定
2018/11/16	ミズホメディー(4595)	医薬品	未指定
2018/12/13	ブイス・テクノロジー(6698)	電気機器	未指定
2018/12/25	明豊ファシリティアークス(1717)	建設	2019/11/26

2019年にJASDAQからの市場変更により東証2部に変更した銘柄

東証2部変更日	銘柄名(コード)	業種	東証1部指定日
2019/02/19	エスブル(2471)	サービス	2019/07/26
2019/03/08	エヌリンクス(6578)	サービス	未指定
2019/03/22	ハイパー(3054)	卸売業	未指定
2019/03/26	ハレモ・ホールディングス(2778)	小売業	未指定
2019/03/27	エブコ(2311)	サービス	2019/08/23
2019/06/05	SIG(4386)	情報・通信	未指定
2019/06/14	ハウスコム(3275)	不動産	2019/08/30
2019/07/26	クレステック(7812)	その他製品	未指定

銘柄ピックアップ



◇ ラクーンホールディングス(3031) 839円(12/6終値)

- ・1993年創業。企業間取引における新しいインフラを創造し提供している。アパレル・雑貨の企業間取引サイトの運営や企業間取引の受発注を一元管理できるクラウド型受発注システム、企業間取引で発生する代金の支払い・回収の代行、売掛金保証・事業用家賃保証サービスなどを展開。
- ・12/5発表の2020/4期1H(5-10月)は、売上高が前年同期比23.4%増の16.67億円、営業利益が同34.8%増の3.65億円、純利益が同30.1%増の2.36億円。卸・仕入れサイト「スーパーデリバリー」では小売業以外の事業者の流通額が大幅に伸びた。Amazon Fashionへの商品供給開始も寄与。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比15.8%増の34.50億円、当期利益が同12.0%増の4.25億円。6/13公表の内容を据え置き。スーパーデリバリーでは10月よりDIY用品や大工道具など工具の取り扱いを開始。さらに出展企業向け広告の開始も寄与し、商材掲載数は100万点を超過。(増淵)

◇ 大幸薬品(4574) 3,125円(12/6終値)

- ・1946年に設立され、忠勇征露丸(現「正露丸」)の製造販売権を承継。一般用医薬品の製造・販売を行う「医薬品」、二酸化塩素ガ斯特許技術を活用した「感染管理」、「その他」の3事業を展開。
- ・11/8発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比14.6%増の43.85億円、営業利益が同52.3%増の9.80億円。感染管理事業の「クレベリン置き型」と「クレベ&アンド」の販売が好調。同事業は、売上高が同27.3%増の16.75億円、セグメント利益が同2.8倍の4.34億円と増収増益に寄与。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比8.1%増の112.60億円、営業利益が同8.4%増の22.00億円。医薬品事業は中国市場向けの出荷が2019/10以降に予定されている。また、感染管理事業は「ラッパのマーク」を外したマーケティング戦略によるブランド力向上、およびオフィスにおけるインフルエンザなどのウイルス除去・除菌需要の高まりから、クレベリンの人気持続が期待されよう。(笹木)

◇ 村田製作所(6981) 6,644円(12/6終値)

- ・1944年に京都市で設立。優れた特性を持つ電子材料を使い、最先端の電子部品や多機能で高密度なモジュールなどの設計・製造・販売を行っている。携帯電話から家電、自動車関連のアプリケーション、エネルギー管理システムやヘルスケア機器まで、様々なアプリケーションを提供する。
- ・10/31発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比3.5%減の7,609.38億円、営業利益が同12.9%減の1,213.93億円、純利益が同16.2%減の907.29億円。スマホ向けの積層セラミックコンデンサや表面波フィルター、リチウムイオン二次電池の販売が減少した。為替変動の影響も出た。
- ・1H発表時に通期会社計画を修正。売上高を同4.1%減の1兆5,100億円と従来計画の1兆5,800億円から引き下げたが、営業利益を同13.8%減の2,300億円と2,200億円から引き上げた。12/5には世界最小(0201Mサイズ)で最大静電容量0.1μFのセラミックコンデンサを開発したと発表。(増淵)

◇ イオン(8267) 2,219円(12/6終値)

- ・1926年に三重県四日市市で岡田屋として設立。1970年にジャスコに商号変更。1989年にグループの名称を「イオングループ」と制定した。純粋持株会社でGMS(総合スーパー)事業を核とした小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパー、サービス・専門店等の各事業を複合的に展開。
- ・10/9発表の2020/2期1H(3-8月)は、営業収益が前年同期比0.6%増の4兆2,902.15億円、営業利益が同3.9%減の863.26億円、純利益が同64.1%減の37.91億円。連結子会社イオンデイト(9787)の子会社で判明した過年度の不正会計処理・誤謬の修正額を一括計上した影響が出た。
- ・通期会社計画は、営業収益が前期比1.0%増の8兆6,000億円、当期利益が同5.8%増の250億円。4/10公表の内容を据え置き。11/29には英ネットスーパー企業Ocado Groupの子会社と国内独占パートナーシップ契約を締結。デジタル、AI、ロボティクス強化に向け新会社を設立する。(増淵)

◇ 東京楽天地(8842) 6,260円(12/6終値)

- ・1937年に東京下町の大衆に健全な娯楽を提供する目的で設立。江東劇場や本所映画館を開場した。現在は不動産賃貸関連事業、娯楽サービス関連事業、飲食・販売事業を行う。主力の不動産賃貸事業では、錦糸町地区中心に楽天地ビルや楽天地ダービービル東館・西館などを展開。
- ・12/4発表の2020/1期3Q(2-10月)は、売上高が前年同期比17.4%増の82.96億円、営業利益が同70.0%増の12.29億円、純利益が同2.6倍の9.46億円。2018/9に西友錦糸町店、2019/3に錦糸町PARCOが開業し、賃貸収入が増加。TOHOシネマズ錦糸町楽天地のリニューアルオープンも寄与。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比12.9%増の108.00億円、当期利益が同4.0倍の11.50億円。9/4公表の内容を据え置いた。TOHOシネマズ錦糸町楽天地のリニューアルオープン以降、TOHOシネマズ錦糸町として一体的な運営を開始。客席稼働率、収益力がともに改善している。(増淵)

◇ NTTデータ(9613) 1,507円(12/6終値)

- ・1988年に日本電信電話(9432)を親会社として設立。ITサービスを核に公共・社会基盤、金融(金融機関の業務効率化)、法人ソリューション(決済など)を展開。北米ほか海外展開にも注力。
- ・11/1発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比5.4%増の1兆778億円、営業利益が同6.1%増の637億円。製造業を中心に業務効率化に向けた基幹システムの統合・刷新案件増加、および人手不足を背景とした省力化投資が貢献し、公共関連の不採算案件の損失を吸収した。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比3.5%増の2兆2,400億円、営業利益が同0.2%増の1,480億円、当期利益が同1.7%減の920億円。業績見通しを据え置いた。12/5現在、同社とNTTドコモ(9437)の時価総額合計が親会社の時価総額を上回っており、親子上場解消の観点から同社が注目されよう。IoTなど製造業のデジタル技術投資の増加が見込まれることも追い風となる。(笹木)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: フィリップ証券 リサーチ部

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵透吾

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>