

〈日本株〉

6月の展望

株価の回復は夏場に向けて続く

予測不可能な言動に振られる相場が再起動

トランプ政権は自動車・同部品の輸入関税を最大25%に引き上げ検討や、6月12日開催の米朝首脳会談の中止を発表した。米国との貿易交渉や北朝鮮対応で、予測不可能なトランプ大統領の言動に振られる相場が再起動したと思われる。

一方、日本の企業業績は概ね堅調に推移している。6月12～13日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げが実施され、為替相場が1ドル110円台で定着すれば、夏場にかけて業績上方修正の見通しが広がろう。日本株は予測不可能な言動で振られながらも、7月にかけて日経平均株価は2万4000円程度まで上昇が可能とみる。

2018年の日本株は夏場がピークになりそうだ。背景は世界経済のピークアウトや欧米の金融引き締め継続、日本の消費税引き上げに対する警戒感など。2019年の景気悪化を意識して、年末にかけて日経平均株価は2万1000円程度に下落すると予想する。投資対象の業種としては、在庫調整の一巡が予想される電機や電子部品。日用品・化粧品の安定成長が評価できる化学など。

(5/28 田部井)

5月の銘柄・業種別騰落率(4/30～5/25)

◆東証1部騰落率ランキング ～BEST10～

コード	社名	業種	騰落率
6997	日ケミコン	電気機器	64.4
4743	ITFOR	情報・通信	47.2
9449	GMO	情報・通信	43.1
3457	ハウストウ	不動産業	40.6
5301	東海力	ガラス土石	38.7
5202	板硝子	ガラス土石	28.2
9697	カブコン	情報・通信	25.9
4680	ラウンドワン	サービス	24.9
6976	太陽誘電	電気機器	24.7
4043	トクヤマ	化学	22.8

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
6258	平田機工	機械	-22.2
3660	アイスタイル	情報・通信	-20.2
7575	日本ライフL	卸売業	-19.2
1893	五洋建	建設業	-18.4
6810	マクセルHD	電気機器	-18.2
5801	古河電	非鉄金属	-17.2
3258	ユニゾHD	不動産業	-16.8
7003	三井E&S	輸送用機器	-16.7
4544	みらかHD	サービス	-16.6
6841	横河電	電気機器	-16.6

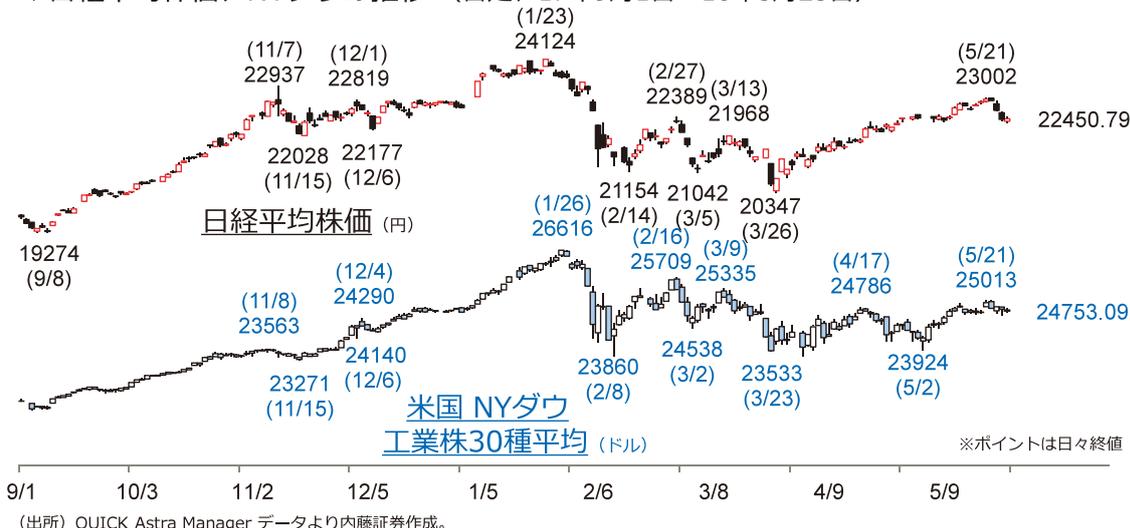
◆業種別騰落率 (%)

業種	騰落率
化学	3.4
ガラス土石	2.9
陸運	2.3
精密	1.8
医薬品	1.3
小売業	0.6
電力ガス	0.5
卸売業	0.2
鉄鋼	0.2
TOPIX	-0.3
食料品	-0.4
電機	-0.4
情報通信	-0.8
機械	-1.0
自動車	-2.5
建設	-2.7
証券商品	-2.8
銀行	-2.9
不動産	-3.2
繊維	-4.1
非鉄	-4.1
海運	-5.1

(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。

(出所) QUICK Astra Managerより内藤証券作成。

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、17年9月1日～18年5月25日)



5月の市場動向

2万3000円台回復後、反落

中旬まで円安を好感し戻り歩調続く

4月下旬の米FRB理事による利上げに前向きな発言の一方で、ドラギECB総裁の発言が量的緩和解除に慎重と受け止められ米ドル高が進行。日米金利差拡大による円安を受けて輸出企業の業績悪化懸念が後退し、日経平均株価は27日に2月の戻り高値2万2389円を更新した。

5月8日にトランプ米大統領がイラン核合意からの離脱と経済制裁再開を発表したが、下値は限定的で、緩やかな上昇基調が続いた。17～18日の米中貿易協議において中国が対米輸入拡大で合意し、21日に111円/米ドル前半まで円安が進むと、日経平均株価は約3カ月ぶりに2万3000円台を回復した。

しかし、6月開催予定の米朝首脳会談が延期される可能性が伝わると、リスク回避の動きから円高に転じ、株価は戻り一巡感もあって利益確定売りが優勢となった。現地23日にトランプ政権が自動車関税の引き上げ検討を発表すると、2万2500円を割り込んだ。(5/29 浅井)

◆信用買い残（二市場）と裁定買い残（期近+期先）の推移



◆業種別株価指数の対TOPIXパフォーマンス <主要業種>



◆5月の主な高値更新銘柄（5月1日～25日）

コード	銘柄	業種	コード	銘柄	業種	コード	銘柄	業種
1821	三井住友建設	建設業	4043	トクヤマ	化学	6976	太陽誘電	電気機器
1860	戸田建設	建設業	4290	プレステージ I	サービス	7105	三菱ロジスネクスト	輸送用機器
2001	日本製粉	食料品	4403	日油	化学	7313	テイ・エス テック	輸送用機器
2326	デジタルアーツ	情報・通信	4519	中外製薬	医薬品	7476	アズワン	卸売業
2378	ルネサンス	サービス	4708	りらいあコミュニ	サービス	7832	バンダイナムコHD	その他製品
2768	双日	卸売業	4812	電通国際情報サ	情報・通信	7994	オカムラ	その他製品
2791	大黒天物産	小売業	4819	デジタルガレージ	情報・通信	8096	兼松エレクトロ	情報・通信
2810	ハウス食品G本社	食料品	5202	日本板硝子	ガラス土石	8114	デサント	繊維製品
3002	グンゼ	繊維製品	5334	日本特殊陶業	ガラス土石	8840	大京	不動産業
3092	スタートトゥデイ	小売業	5851	リョービ	非鉄金属	9044	南海電気鉄道	陸運業
3106	倉敷紡績	繊維製品	6080	M & Aキャピタル	サービス	9069	センコーGH D	陸運業
3319	ゴルフDO	小売業	6098	リクルートHD	サービス	9672	東京都競馬	サービス
3382	セブン&アイHD	小売業	6269	三井海洋開発	機械	9682	D T S	情報・通信
3391	ツルハHD	小売業	6845	アズビル	電気機器	9706	日本空港ビル	不動産業
3593	ホギメディカル	繊維製品	6857	アドバンテスト	電気機器	9987	スズケン	卸売業

(注) 東証1部上場銘柄から、17年5月から18年2月につけた高値を18年5月に更新し、更新後の上昇率が比較的低位の銘柄から選択。

(出所) QUICK AstraManager データより内藤証券作成。

特集

19.3期会社計画まとめ

18.3期は前期比14.5%営業増益

金融を除く東証1部の3月期決算企業は1337社。5月22日時点での発表済企業は1332社で進捗率は99.6%。その18.3期は売上高が前期比7.6%増、営業利益が14.5%増であった(図表1)。なお、当期純利益が24.5%増と高い伸び率となった理由は米国税制改革の影響が大きい。

業種別での営業利益伸び率の変化が大きいものは、海運の黒転、鉄鋼65.0%増、精密機器56.3%増、石油石炭製品55.9%増。主要業種では電気機器26.5%増、機械23.9%増、情報・通信業9.6%増、小売業5.2%増であった。

(図表1) 売上高と営業利益の増減率



(出所) QUICK Astra managerより内藤証券作成

19.3期会社計画は前期比1.7%営業増益

19.3期会社計画が18.3期と比較できる東証1部企業は1325社。その19.3期会社計画は売上高が前期比2.7%増、営業利益1.7%増、当期純利益2.0%減。当期純利益は主に輸送用機器の米国税制改革の影響が剥落するためである。

業種別の営業利益の増減率は次の通り(図表2)。主な業種では、小売業10.9%増、電気機器8.8%増、機械8.2%増のようにしっかりとした計画になっている業種が目立つが、全体では1.7%増に留まる。これは、全体の営業利益構成比のうち最大の16%を占める輸送用機器の減益計画の影響が大きい。全体の増益率から受ける印象よりも全業種の実態は堅調に推移しているといえるだろう。

小売業の増益率はヤマダ電機の前期比86%増(333億円増)が最大の貢献。それ以外の大型株では三越伊勢丹HD、丸井G、スタートトゥデイ(18年10月1日からはZOZOに社名変更)などの増益計画が伸び率をけん引している。

最大の増益率を計画しているパルプ・紙は王子HD、レンゴー、大王製紙などの大手企業が販売価格上昇を見込み前期比34%営業増益を見込む。

(図表2)業種別営業利益増減率

東証業種名	社数	営業利益伸び率(%)	営業利益計画合計(億円)	構成比(%)
輸送用機器	60	-6.2%	60,860	16%
電気機器	124	8.8%	52,434	14%
情報・通信業	95	3.8%	46,161	12%
化学	106	-0.4%	29,000	8%
陸運業	42	1.5%	25,175	7%
機械	106	8.2%	20,941	6%
建設業	89	-2.9%	19,990	5%
不動産業	33	5.2%	12,664	3%
医薬品	30	-3.2%	11,298	3%
サービス業	86	4.8%	9,939	3%
卸売業	122	6.4%	9,028	2%
電気・ガス業	15	-8.6%	8,814	2%
石油・石炭製品	7	-4.6%	7,854	2%
小売業	77	10.9%	7,021	2%
食料品	53	5.1%	6,843	2%
その他製品	36	9.5%	5,957	2%
非鉄金属	22	-1.1%	5,473	1%
その他金融業	20	1.2%	5,285	1%
精密機器	23	6.3%	4,503	1%
ガラス・土石製品	25	4.4%	4,334	1%
鉱業	6	6.3%	3,885	1%
繊維製品	26	3.2%	3,514	1%
金属製品	30	0.3%	3,351	1%
空運業	3	-2.2%	3,336	1%
鉄鋼	28	2.1%	3,084	1%
パルプ・紙	11	34.0%	1,872	0%
倉庫・運輸関連業	19	5.9%	1,095	0%
海運業	8	9.0%	857	0%
水産・農林業	5	-2.9%	546	0%
ゴム製品	7	-0.1%	470	0%
証券・商品先物取引業	10	-3.8%	318	0%
保険業	1	11.1%	9	0%
全体	1,325	1.7%	375,914	100%

(出所) QUICK Astra managerより内藤証券作成

東証1部以外も実態は堅調といえるだろう

東証2部、ジャスダック、マザーズでも19.3期会社計画の営業利益の増減率を確認した(図表3)。東証2部349社で前期比5.6%増、ジャスダック404社で5.9%増と共に5%台の増益率。一方、マザーズ78社で15.1%減。しかしマザーズの減益はミクシィの会社計画で説明がつく。ミクシィの営業利益計画である前期比33.7%減(額で243億円減)を除外するとマザーズ全体では34%増の伸び率になる。東証1部同様に実態は堅調に推移しているといえるだろう。

東証2部の輸送用機器は8.3%減となっている。これは主に自動車メーカー(東証1部輸送用機器)の計画から会社計画を作成しているため。情報・通信業はリミックスポイントの仮想通貨交換所・取引所の運営関連が伸びるためである。

ジャスダックの情報・通信は(図表3)のセゾン情報システムズや、東宝アニメーションは20%減益を計画。この2社を除くと3.9%増に転じる。マザーズの小売業はオイシックスドット大地に加え、家具ネット販売のベガコーポレーションもけん引役となり、高い伸び率となっている。

(図表3)市場別・主な業種別営業利益増減率

市場区分	業種	社数	営業利益 伸び率	コード	変化額 の大きな企業例
東証2部	機械	36	9.5%	6245	ヒラノテクシード
	小売業	21	16.4%	9873	日本KFCHD
	情報・通信業	19	52.3%	3825	リミックスポイント
	電気機器	27	7.7%	6502	東芝
	輸送用機器	16	-8.3%	7282	日本精機
	全体	349	5.6%		—
ジャスダック	機械	28	8.3%	6324	ハーモニック・ドライブ・システムズ
	小売業	38	10.9%	2790	ナフコ
	情報・通信業	51	-4.2%	9640	セゾン情報システムズ
	電気機器	34	9.4%	6890	フェローテックHD
	輸送用機器	10	10.6%	7229	ユタカ技研
	全体	404	5.9%		—
マザーズ	サービス業	32	-26.4%	2121	ミクシィ
	小売業	8	33.1%	3182	オイシックスドット大地
	情報・通信業	23	22.3%	3679	じげん
	全体	78	-15.1%		—

(出所) QUICK Astra managerより内証証券作成

最高益企業を選定

19.3期営業利益計画で最高益更新を計画しているのは、東証1部380社、東証2部42社、ジャスダック60社、マザーズ38社。これらの企業から、①時価総額が比較的大きい、②売買代金を考慮、③東証1部以外の市場では増益額よりも増益率の変化を重視、という視点から選定した。(高橋)

(図表4)営業最高益更新を計画している主な企業

コード	社名	上場区分	東証業種	過去最高営業利益 (億円)	今期会社計画 (億円)
8035	東京エレクトロン	1部	電気機器	18.3期 2,812	3,660
9613	エヌ・ティ・ティ・データ	1部	情報・通信業	18.3期 1,235	1,420
3861	王子HD	1部	パルプ・紙	05.3期 846	1,000
7013	I H I	1部	機械	18.3期 723	850
9062	日本通運	1部	陸運業	18.3期 703	770
7951	ヤマハ	1部	その他製品	18.3期 488	550
6383	ダイフク	1部	機械	18.3期 399	460
2181	パーソルHD	1部	サービス業	18.3期 361	425
4613	関西ペイント	1部	化学	18.3期 358	400
3092	スタートトゥデイ	1部	小売業	18.3期 327	400
5929	三和HD	1部	金属製品	18.3期 283	315
6324	ハーモニック・ドライブ・システムズ	ジャスダック	機械	18.3期 126	174
7717	バイ・テクノロジー	1部	精密機器	18.3期 125	165
6534	D. A. コンソーシアムHD	2部	サービス業	18.3期 88	100
3397	トリールHD	1部	小売業	16.3期 87	99
6890	フェローテックHD	ジャスダック	電気機器	18.3期 84	98
6787	メイコー	ジャスダック	電気機器	18.3期 75	82
8919	カチタス	1部	不動産業	18.3期 74	85
2412	ベネフィット・ワン	2部	サービス業	18.3期 62	75
2146	U Tグループ	ジャスダック	サービス業	18.3期 52	70
2222	寿スビリティ	1部	食料品	18.3期 50	58
9517	イーレックス	1部	電気・ガス業	18.3期 48	69
4552	J C Rファーマ	1部	医薬品	18.3期 38	43
4974	タカラバイオ	1部	化学	18.3期 36	50
3825	リミックスポイント	2部	情報・通信業	18.3期 34	102
3679	じげん	マザーズ	情報・通信業	18.3期 33	41
3844	コムチュア	1部	情報・通信業	18.3期 20	22

(出所) QUICK Astra managerより内証証券作成

◇今期営業増益+2期連続で売上高営業利益率改善が見込まれる銘柄

(選択条件)

- 東証1部上場。今期予想営業利益伸び率5%以上。売上高営業利益率が7%以上で前期実績、今期予想ともに2期連続かつ2期前比2ポイント以上改善。17年以降の高値以前の安値から同高値までの上昇率が150%以内、同高値から直近5月25日までの下落率が15%以下。売買代金25日平均8000万円以上の銘柄より選択。

※業績予想は変更される場合がありますのでご注意ください。

(円、百万円、%、ポイント、倍)

J-コード 銘柄 (赤色は今期最高益更新予想)	株 価 (5/25)	決算期	予想営業利益		売上高営業利益率		PER (予)	一株配当 配当利回り	
				伸び率	(予)	2期前比		(予)	(予)
2326 デジタルアーツ	5,820	19/3	2,500	31.4	43.1	7.0	49.9	36.0	0.62
2352 エイジア	1,759	19/3	420	20.7	24.7	3.1	26.1	20.0	1.14
2353 日本駐車場開発	182	18/7	3,500	14.1	14.9	4.0	26.1	4.0	2.20
3046 ジンズ	6,290	18/8	6,177	14.3	11.3	3.4	45.2	48.0	0.76
3328 B E E N O S	1,905	18/9	1,870	24.1	8.3	2.0	23.2	13.0	0.68
3659 ネクソン	1,806	18/12	100,000	10.5	40.0	17.8	20.1	0.0	-
4023 クレハ	7,460	19/3	14,000	7.9	9.3	2.3	14.7	140.0	1.88
4063 信越化学工業	11,305	19/3	360,000	6.9	24.0	4.7	17.9	160.0	1.42
4519 中外製薬	6,080	18/12	104,000	5.1	19.2	3.6	43.2	62.0	1.02
4523 エーザイ	7,896	19/3	86,000	11.4	13.6	2.7	39.3	150.0	1.90
4543 テルモ	6,370	19/3	114,500	5.5	18.8	3.9	27.0	54.0	0.85
4684 オービック	9,320	19/3	35,000	8.3	49.3	4.0	30.3	115.0	1.23
4722 フューチャー	1,371	18/12	5,170	16.0	13.6	2.8	17.4	28.0	2.04
4928 ノエビアHD	8,070	18/9	10,700	7.2	19.1	4.1	37.8	150.0	1.86
4974 タカラバイオ	2,537	19/3	5,000	40.6	13.6	2.7	98.5	6.0	0.24
5208 有沢製作所	1,212	19/3	4,250	17.2	8.9	3.7	12.1	34.0	2.81
5334 日本特殊陶業	3,085	19/3	72,000	7.0	16.5	2.1	12.3	70.0	2.27
6098 リクルートHD	3,032	19/3	210,000	9.5	9.1	2.2	33.1	27.0	0.89
6278 ユニオンツール	3,975	18/12	4,150	12.2	16.9	2.2	22.2	60.0	1.51
6417 三共	4,345	19/3	12,000	17.9	13.3	7.1	39.2	150.0	3.45
6480 日本トムソン	912	19/3	5,500	107.6	9.0	6.4	17.2	15.0	1.65
6507 シンフォニア*	442	19/3	7,800	9.7	8.2	2.0	12.2	40.0	1.81
6513 オリジン電気	2,435	19/3	3,000	64.7	7.5	4.5	8.1	40.0	1.64
6754 アンリツ	1,488	19/3	6,600	34.4	7.2	2.3	40.9	17.0	1.14
6856 堀場製作所	9,130	18/12	34,000	26.7	15.6	4.7	17.1	120.0	1.31
6857 アドバンテスト	2,621	19/3	34,500	40.9	15.0	6.1	16.9	32.0	1.22
6861 キーエンス	66,500	19/3	320,000	9.3	58.2	4.5	26.9	100.0	0.15
6866 日置電機	4,265	18/12	2,820	12.7	12.8	3.5	26.4	65.0	1.52
6947 図研	1,783	19/3	2,500	23.5	9.8	2.6	23.0	24.0	1.35
7956 ピジョン	5,430	19/1	20,400	5.1	19.1	2.1	46.1	68.0	1.25
7995 日本バルカー工業	3,275	19/3	5,700	6.1	11.5	2.2	14.5	95.0	2.90
8035 東京エレクトロン	21,330	19/3	366,000	30.2	26.1	6.7	13.0	823.0	3.86
8252 丸井グループ	2,237	19/3	40,000	13.5	16.1	2.9	20.5	47.0	2.10
9706 日本空港ビル	5,120	19/3	20,500	52.7	7.7	3.1	13.3	42.0	0.82
9983 ファーストリテ	47,730	18/8	225,000	27.5	10.7	3.5	37.5	400.0	0.84

(注) 銘柄の*は売買単位は1,000株単位、他は100株単位。業績関連は日経予想。シンフォニアの一株配当は18年10月1日予定の株式併合後(併合前は8.0円)。(浅井)

(出所) QUICK Astra Manager データより内藤証券作成。

6月の
スケジュール

米朝、米中関係などの政治動向に注目

日付	曜日	国内	海外
1	金	・法人企業統計調査 (1~3月) 8:50	・中国/財新 製造業PMI (5月) 10:45 ・米/雇用統計 (5月、失業率・非農業部門雇用者数) ・米/ISM製造業景況感指数 (5月)
4	月	・マネタリーベース (5月) 8:50	
5	火	・家計調査 (実質消費支出) (4月) 8:30	・米/ISM非製造業景況感指数 (5月)
6	水	・毎月勤労統計 (4月、現金給与・実質賃金総額)	・米/貿易収支 (4月)
7	木	・景気動向指数<速報値> (4月) 14:00 ・東京オフィス空室率 (5月)	・ユーロ圏/GDP<確報値> (1~3月)
8	金	・GDP成長率<第2次速報> (1~3月) 8:50 ・国際収支状況<速報値> (4月) 8:50 ・景気ウォッチャー調査 (5月)	・中国/貿易収支 (5月) ・中国/生産者・消費者物価指数 (5月) 10:30 ※9日 ・中国/貸出純増額、マネーサプライ (5月) ※10~15日 ・G7首脳会議 (カナダ・シャルルボア) ~9日
11	月	・機械受注統計 (4月) 8:50 ・工作機械受注<速報値> (5月) 15:00	
12	火	・法人企業景気予測調査 (4~6月) 8:50 ・企業物価指数 (5月) 8:50	・米/FOMC (連邦公開市場委員会、~13日) ・米/消費者物価指数 (5月) ・ゲーム見本市「E3」 (米・ロサンゼルス) ~14日
13	水		・米/生産者物価指数 (5月)
14	木	・首都圏マンション販売 (5月) 13:00 ・日銀金融政策決定会合 (~15日)	・中国/鉱工業生産、小売売上高 (5月) 11:00 ・中国/固定資産投資 (5月) 11:00 ・ユーロ圏/ECB理事会 ・米/小売売上高 (5月)
15	金	・日銀総裁会見 15:30	・米/NY連銀製造業景気指数 (6月) ・米/鉱工業生産・設備稼働率 (5月) ・米/ミシガン大学消費者信頼感指数<速報値> (6月)
18	月	・貿易統計<速報値> (5月) 8:50 ・百貨店売上高 (5月) 14:30 ※~21日	(中国、香港 / 端午節)
19	火	・半導体製造装置販売額 (5月) 16:00	・米/住宅着工・許可件数 (5月)
20	水	・金融政策決定会合議事要旨 (4月会合) 8:50	・米/中古住宅販売件数 (5月)
21	木		・米/フィラデルフィア連銀景気指数 (6月) ・英/金融政策委員会 (MPC)
22	金	・全国消費者物価指数 (5月) 8:30	・ユーロ圏/Markit 製造業PMI<速報値> (6月) ・OPEC定例総会 (オーストリア・ウィーン)
25	月	・金融政策決定会合主な意見 (6月会合) 8:50	・米/新築住宅販売件数 (5月)
26	火		・コンファレンスボード消費者信頼感指数 (6月)
27	水		・米/耐久財受注<速報値> (5月)
28	木		・EU首脳会議 (~29日、ブリュッセル) ・米/GDP (1~3月)<確報値>
29	金	・消費者物価指数 (都区部、6月) 8:30 ・労働力調査 (失業率等) (5月) 8:30 ・鉱工業生産<速報値> (5月) 8:50	・ユーロ圏/消費者物価指数<コア・速報値> (6月) ・米/個人消費支出 (PCE) コアデフレーター (5月) ・中国/国家統計局・CFLP製造業PMI (6月) ※30日

(注) 赤字は注目指標、緑字は中国関連指標、青字は休場、※は記載日にかけて発表予定、*は日本時間翌日0:00以降発表。