

# 〈日本株〉

## 2月の展望 新型肺炎の懸念は強いが、年前半の高値見通しを維持

### 春までの新型肺炎の収束に期待

日経平均株価が24,000円近辺で押し戻されている。新型肺炎の悪影響だけでなく、20年度業績見通しの不透明感もある。本格化した20.3期第3四半期の決算発表と、中国春節(1月24日～2月2日)での新型肺炎の広がりが注目されよう。

新型肺炎は03年のSARS(重症急性呼吸器症候群)よりも感染力が小さいと言われたが、現状では強まっている。ただ、中国政府の対応も迅速とみられ、春までの収束に期待したい。これを前提に①中国経済の回復に伴う業績回復、②6月株主総会に向けたコーポレートガバナンス改革、③東京五輪に向けたインバウンド需要などが、日経平均株価で25,000円を目指すポイントになろう。

日銀短観による大企業・製造業の下期為替前提は1ドル106.90円。一段の円高とならない限りは、為替要因から業績が下方修正される可能性は低く、20年度業績の期待感も大きくは低下しないとみる。銘柄は需要堅調な半導体関連中心の電子部品株や、売上高が堅調で2期連続の増収見通し銘柄(3ページ目参照)など。(1/28 田部井)

### 1月の銘柄・業種別騰落率(12/30～1/24)

#### ◆東証1部騰落率ランキング ～BEST10～

コード	社名	業種	騰落率
6532	ベイカレント	サービス業	43.7
1883	前田道	建設業	36.5
3915	テラスカイ	情報・通信	33.7
4369	トリケミカル	化学	24.8
4776	サイボウズ	情報・通信	23.9
3109	シキボウ	繊維製品	23.0
4574	大幸薬品	医薬品	22.4
8515	アイフル	その他金融業	22.0
6035	I Rジャパン	サービス業	20.1
7732	トプコン	精密機器	15.9

#### ～WORST10～

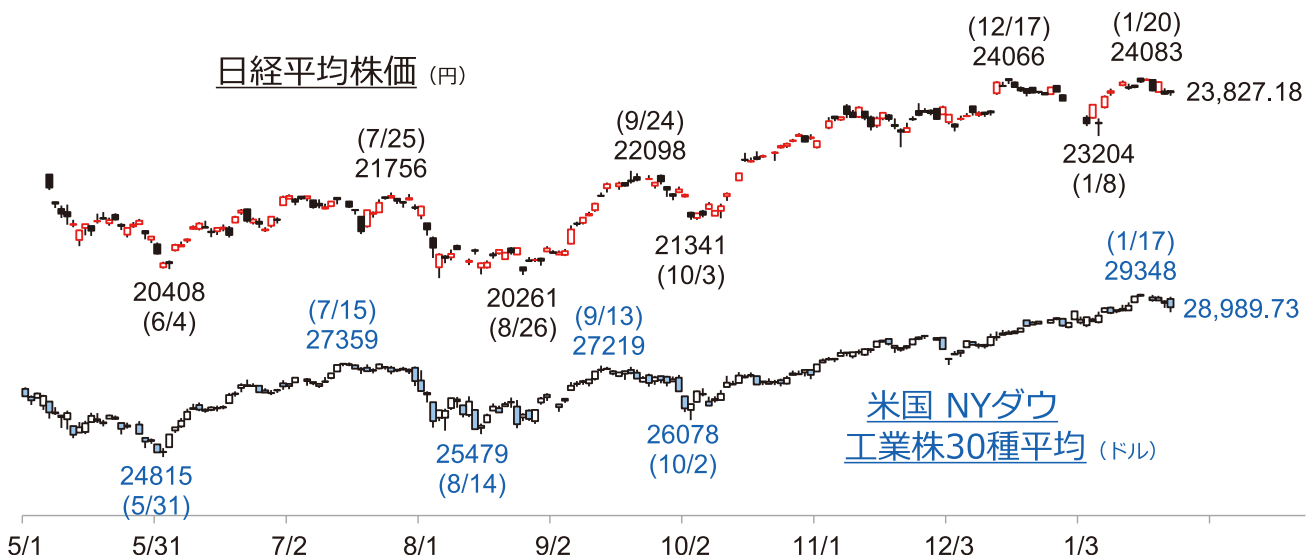
コード	社名	業種	騰落率
3639	ボルテージ	情報・通信	-23.3
7518	ネットワン	情報・通信	-22.3
7453	良品計画	小売業	-21.9
3919	パイブドHD	情報・通信	-20.2
3678	メディアドゥ	情報・通信	-20.0
7725	インターアク	精密機器	-19.8
6584	三桜工	輸送用機器	-15.6
9107	川崎汽	海運業	-15.1
3244	サムティ	不動産業	-13.8
2930	北の達人	食料品	-13.7

(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。  
(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

#### ◆業種別騰落率 (%)

業種	騰落率
不動産	3.6
精密	2.3
電機	1.3
医薬品	0.9
建設	0.6
証券商品	0.5
情報通信	-0.1
サービス	-0.2
卸売業	-0.3
食料品	-0.4
機械	-1.1
TOPIX	-1.1
自動車	-2.0
化学	-2.1
陸運	-2.1
ガラス土石	-2.9
鉄鋼	-3.0
小売業	-3.5
繊維	-4.7
銀行	-5.1
電力ガス	-6.0
非鉄	-7.0
海運	-10.0

#### ◆日経平均株価、NYダウの推移(日足、19年5月1日～20年1月24日)



(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

## 銘柄 スクリーニング

# 2期連続大幅増収銘柄

### ◇成長継続、平均水準以上の利益率を維持

・割高な予想PERは成長率の高さが背景、株価出遅れ銘柄を中心に選択

(選択条件)

・全銘柄（国内上場普通株式）、前期実績の売上高伸び率が前期比8%以上、直近予想期の売上高伸び率が同10%以上、売上高営業利益率8.0%以上、前期実績比の改善度がマイナス0.5ポイント以上、2019年来の安値から20年1月27日までの上昇率が210%以下、売買代金25日平均7000万円以上の銘柄から選択。

※業績・配当予想が変更される場合がありますのでご注意ください

(円、%、ポイント、倍)

コード	市場	銘柄	業種	株価 (1/27)	決算期 (予)	売上高 伸び率	営業利益 伸び率	売上高営業利益率 (予) 前期比	PER (予)	配当利回り (予)
2120	1	LIFULL	サービス	550	20/9	15.0	58.6	14.4 4.0	17.8	1.36
2146	1	UTグループ	サービス	2,895	20/3	18.7	23.7	8.3 0.3	18.8	2.14
2326	1	デジタルアーツ	情報・通信	5,470	20/3	16.4	25.5	48.5 3.5	33.6	0.91
2491	1	バリューコマース	サービス	2,380	19/12	22.8	33.2	19.6 1.5	22.9	1.39
3064	1	MonotaRO	小売業	2,650	19/12	24.4	19.9	12.1 -0.5	56.2	0.57
3085	1	アークランドサービス	小売業	2,014	19/12	11.1	8.8	13.2 -0.3	24.7	1.19
3302	1	帝国繊維	繊維製品	2,367	19/12	21.4	22.9	15.3 0.2	15.5	1.69
3479	M	TKP	不動産業	4,110	20/2	58.2	77.4	13.5 1.5	53.9	無配
3661	1	エムアップ	情報・通信	2,800	20/3	46.0	103.5	8.1 2.3	47.8	0.79
3769	1	GMO-PG	情報・通信	7,310	20/9	14.0	25.0	28.3 2.5	88.9	0.58
3844	1	コムチュア	情報・通信	2,480	20/3	10.7	12.1	14.4 0.2	39.1	1.17
3901	1	マークライنز	情報・通信	1,953	19/12	19.1	19.2	35.9 0.0	41.5	0.92
3906	M	ALBERT	情報・通信	8,910	19/12	47.2	79.1	15.0 2.7	127.0	無配
3925	1	ダブルスタンダード	情報・通信	4,350	20/3	26.6	27.0	30.9 0.1	40.0	0.69
3939	1	カナミックNW	情報・通信	808	20/9	10.4	12.1	32.8 0.5	94.9	0.25
4290	1	プレステージ・I	サービス	955	20/3	10.2	13.1	12.9 0.3	34.0	0.73
4344	1	ソースネクスト	情報・通信	528	20/3	36.1	86.8	8.0 2.2	64.2	0.23
4425	M	Kudan	情報・通信	8,230	20/3	72.9	73.2	32.8 0.1	273.6	無配
4428	M	シノプス	情報・通信	3,085	19/12	31.3	29.9	25.0 -0.3	93.5	無配
4595	2	ミズホメディール	医薬品	2,724	19/12	10.1	8.3	18.7 -0.3	26.9	1.14
6028	1	テクノプロHD	サービス	7,450	20/6	11.0	11.4	9.6 0.0	26.7	1.88
6062	1	チャーム・ケア	サービス	915	20/6	20.8	30.0	9.3 0.7	29.8	0.71
6088	1	シグマクシス	サービス	2,171	20/3	17.8	49.7	12.1 2.6	36.4	0.92
6182	M	ロゼッタ	サービス	4,210	20/2	37.6	77.5	15.0 3.4	124.3	無配
6541	1	グレイステクノロジー	サービス	2,912	20/3	24.7	30.4	39.5 1.7	83.1	0.24
6544	1	Jエレベーターサービス	サービス	2,563	20/3	17.9	27.8	12.3 1.0	66.6	0.62
6556	M	ウェルビー	サービス	1,847	20/3	17.1	19.6	26.5 0.5	42.2	0.48
6558	M	クックビズ	サービス	2,475	20/11	13.4	32.7	8.9 1.3	31.3	無配
6778	2	アルチザネットワークス	電気機器	1,342	20/7	14.1	237.8	8.3 5.5	72.2	0.22
7047	M	ポート	サービス	902	20/3	25.7	26.4	17.9 0.1	18.5	無配
7048	M	ベルトラ	サービス	1,037	19/12	29.0	101.4	19.3 6.9	58.1	無配
7060	M	ギークス	サービス	1,710	20/3	16.4	17.8	18.3 0.2	44.2	無配
7061	M	日本ホスピスHD	サービス	2,675	19/12	41.0	112.8	12.1 4.1	65.4	無配
7068	M	フィードフォース	サービス	2,557	20/5	41.3	422.2	23.8 17.3	88.8	無配
7820	1	ニホンフラッシュ	その他製品	2,643	20/3	25.4	29.5	14.8 0.5	11.0	1.89
8935	1	FJネクスト	不動産業	1,232	20/3	10.4	9.0	12.2 -0.2	5.8	3.57
9449	1	GMOインターネット	情報・通信	2,172	19/12	10.7	14.7	12.2 0.4	22.4	1.47

(注) 1は東証1部、2は東証2部、Mは東証マザーズ、売買単位100株、業績関連予想は会社予想、但しロゼッタと

GMOインターネットは内藤証券予想。エムアップは貸株注意喚起銘柄、フィードフォースは日々公表銘柄。

(出所) 各社決算短信、Bloomberg データより内藤証券作成。

(浅井)

# 特集 DX(デジタルトランスフォーメーション)の動向に注目

## ～ポイント～

- I. DXはICT(情報通信技術)を利用して、便利な社会を実現するという意味
- II. 「25年までのDX」を推進する企業はSIer※、情報・通信、サービス
- III. DXを実現するために必要とされる日系企業は半導体と電子部品

※SIer(エスアイヤー=システムインテグレーター)とはシステム構築を行う事業者

## I DXとはICTを利用して便利な社会を実現するという意味

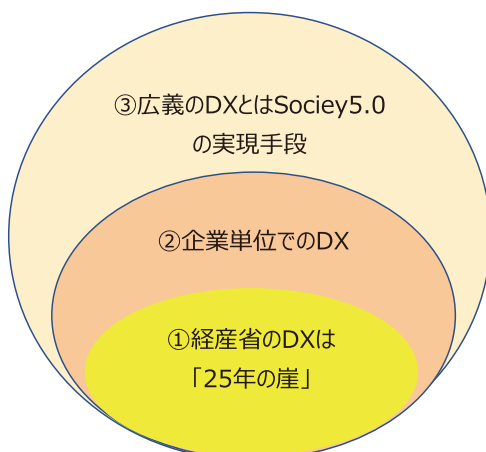
20年のキーワードにDX(デジタルトランスフォーメーション)がある。様々な定義があるが「ICT(情報通信技術)を利用して、便利な社会を実現する」という意味である。5G商用化に合わせてクラウド化が進展し、IoTやFinTech、AIも動き出すため注目を集めている。

18年9月に経産省が『DXレポート ～ITシステム「2025年の崖」の克服とDXの本格的な展開～』を公表したことでDXの認知度が高まった。2025年の崖とはDXを実現できないと、25年以降に最大で年間12兆円の経済損失が生じるが、達成した場合には、30年には実質GDPを130兆円超押し上げるとしている。

25年はERP(企業の人事、在庫、入出金など管理効率化する基幹システム)で世界トップシェアのSAP(ドイツのソフトウェア企業)の既存製品のサポートが終了。それ以降はERPのクラウド化した製品に移行する。SAPの日本でのERPシェアは20%程度と推定されているが、世界の商取引の80%弱に関わるともいわれ、影響が大きい。

日系企業は自社運用(オンプレミス)を好みながらもシステムは外注化する慣例に加え、クラウド化に遅れている企業が多い。約8割の日本企業がレガシーシステム(技術面が老朽化、複雑化、ブラックボックス化したシステムのこと)を抱えており、システム刷新には多額の費用と時間がかかる見通し。みずほFG(8411)のシステム統合にかかった16年間、4,000億円は象徴的で、JAL(9201)も8年間、800億円かけて刷新するなど時間と費用がかかっており、経産省が注意を喚起している(図表1)。

(図表1)DXの観念図



(出所) 各種資料を基に内藤証券作成

### 【DXの論点は3点】

- ①基幹システムの刷新(～25年まで)
- ②「既存事業×ICT」での事業(20年～)  
→「何をしたいのか」を明確にする必要がある
- ③「超スマート社会の実現」(～30年メド)  
→大阪万博で展示される予定

## II 経産省がDX銘柄(仮称)を推進予定

経産省は東証と共同でIT投資に積極的な企業を「攻めのIT経営銘柄」として15年から、それに続く「IT経営注目企業」を16年から公表してきた(図表2、3)。これら企業は、経営陣が情報通信技術に関心が強く、DX対策も講じている企業といえる。既に基幹システムを刷新し、IoTや5Gなどの最先端技術で事業を推進し始めている。

なお、経産省と東証は20年からDXに対するグローバルな潮流が起こっていることを踏まえて、「DX銘柄(仮称)」としてDXに焦点を絞り選定基準も見直す予定である。

(図表2) 19年の攻めのIT経営銘柄

コード	社名	コード	社名
1928	積水ハウス	7912	大日本印刷
2168	パソナG	8031	三井物産
2432	ディー・エヌ・エー	8113	ユニ・チャーム
2502	アサヒグループ	8174	日本瓦斯
3401	帝人	8252	丸井G
4523	イーザイ	8316	三井住友FG
4689	ZHD	8439	東京センチュリー
4739	CTC	8601	大和証券G本社
5020	JXTG	8725	MS&AD
5108	ブリヂストン	8801	三井不動産
5411	JFEHD	8802	三菱地所
6301	コマツ	9020	JR東日本
6501	日立製作所	9202	ANAHD
6702	富士通	9503	関西電力
7911	凸版印刷		

(出所) 日本取引所G資料、(注) ZHDは貸株注意喚起

(図表3) 19年のIT経営注目企業

コード	社名	コード	社名
1963	日揮HD	4902	コニカミノルタ
2378	ルネサンス	6083	ERIHD
3134	Hamee	6703	OKI
3762	テクマトリックス	8251	パルコ
3919	パイブドHD	8354	ふくおかFG
4005	住友化学	8570	イオンFS
4188	三菱ケミカルHD	8630	SOMPOHD
4384	ラクスル	9143	SGHD
4385	メルカリ	9502	中部電力
4452	花王	9719	SCSK

(出所) 日本取引所G資料、  
(注) パルコは貸株申込制限・監理銘柄

## III 25年までのDXを推進する企業はSler、情報・通信、サービス

約8割の日本企業がレガシーシステムを抱えていることもあり、「25年の崖」までの間、株式市場においてはSlerや関連サービスが中心となるだろう。報道で目立っている企業としては、「DX企業」への変革を目指すと言っている富士通(6702)。DX関連の書籍を発刊しているベイカレント・コンサルティング(6532)もDX関連で業績が伸長中である。図表4では「有報・半期報告書にDXの記載のある関連企業」として主な企業を抽出した。

(図表4) 有報・半期報告書にDX記載のある関連企業

コード	社名	コード	社名	コード	社名
9432	NTT	4307	NRI	2317	システナ
9437	NTTドコモ	6701	NEC	3923	ラクス
9433	KDDI	4739	CTC	9759	NSD
9434	ソフトバンク	9719	SCSK	9749	富士ソフト
6702	富士通	8056	日本ユニシス	3697	SHIFT
9613	NTTデータ	2327	日鉄ソリューションズ	6532	ベイカレント・コンサルティング

(出所) EDINETを基に内藤証券作成 (注) 時価総額順(1月27日時点)

## IV DXを実現するために必要とされる日系企業は半導体と電子部品

世界的に見て、従来からある事業にデジタル化を掛け合わせることで成長した企業といえば、書店×通信販売のAmazon、配車×アプリのUber、宿泊施設×アプリのAirbnbが挙げられるだろう。

日系企業ではZHD (4689) と経営統合予定のLINE (3938、貸株申込制限・監理銘柄) で台湾、タイ、インドネシアでのユーザー基盤を基にアジアから世界展開を目指しているが、世界規模で展開できるかは未知数である。

「25年の崖」を超える取組みと並行して、日本では「Society 5.0(超スマート社会)」の実現に向け、官民を挙げて25年大阪万博で全体像を提示しようとしている。

20年は5G商用化がスタートし、クラウドサービスが主流となり、電子機器・通信機器はUI（ユーザーインターフェース、利用者が機器を操作するために接する部分）が重要視される。これらの世界を実現するためには、半導体、電子部品が必須となり、世界的に競争力のある半導体、電子部品の企業が注目されると考える(図表5)。

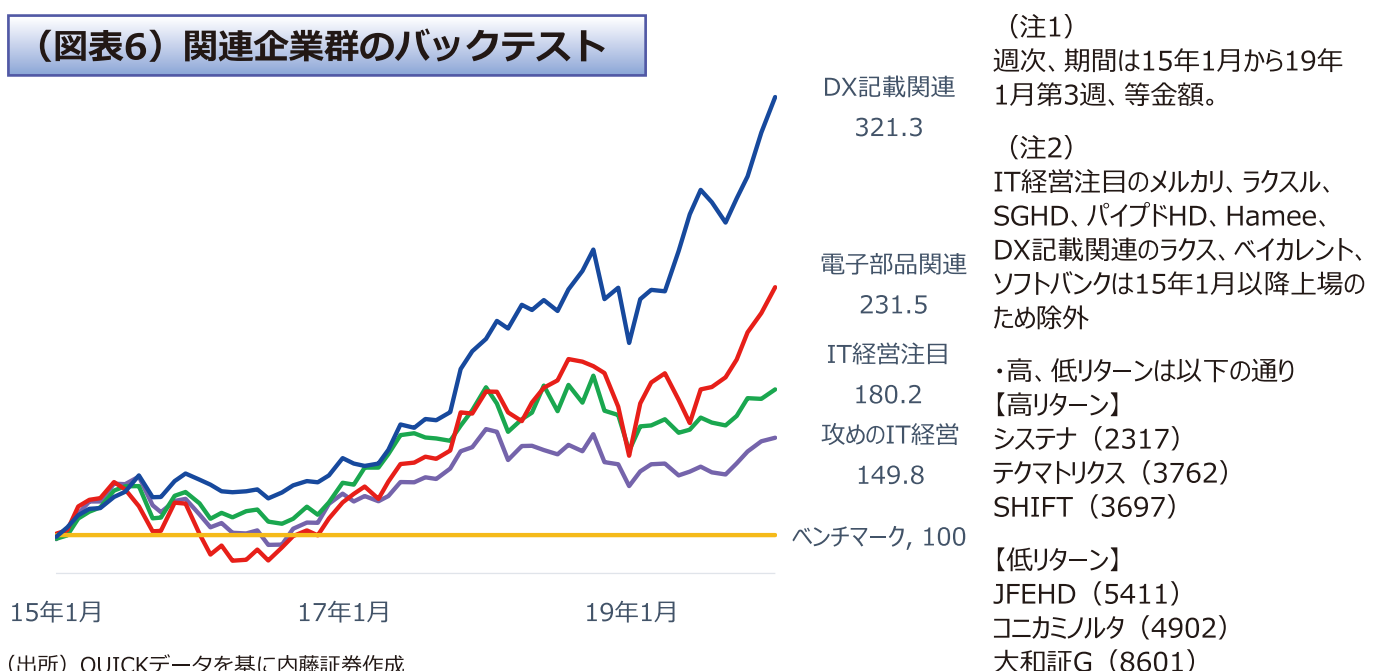
「攻めのIT経営」、「IT経営注目企業」、「有報・半期報告書にDXの記載のある関連企業」と「半導体、電子部品の主要関連企業」を対TOPIXでバックテストした結果は(図表6)の通り。企業毎の差はあるものの回ったが、DX記載関連と電子部品関連は大幅なアウトパフォームとなっている。(高橋)

(図表5) 半導体、電子部品の主要関連企業

コード	社名	コード	社名
4063	信越化学工業	6861	キーエンス
6754	アンリツ	6963	ローム
6758	ソニー	6976	太陽誘電
6762	TDK	6981	村田製作所

(出所) 各種データを基に内藤証券作成

(図表6) 関連企業群のバックテスト



2月の  
スケジュール

## 新型肺炎と米大統領選の動向に注目

日付	曜日	国内			海外			
		時間	指標・イベント名称	対象期	時間	地域	指標・イベント名称	対象期
1	土						英国のEU離脱移行期間開始見込み	
3	月				10:45	中国	財新製造業PMI	1月
						米国	党員集会(アイオワ州)	
4	火	8:50	マネタリーベース	1月	0:00	米国	ISM製造業景気指数	1月
						米国	大統領一般教書演説	
5	水				10:45	中国	財新非製造業PMI	1月
					22:15	米国	ADP雇用統計	1月
					22:30	米国	貿易収支	12月
6	木				0:00	米国	ISM非製造業指数	1月
7	金	14:00	景気動向指数(速報)	12月	22:30	米国	雇用統計	1月
						中国	輸出額(米ドル建)	1月
10	月	8:50	経常収支	12月	10:30	中国	消費者物価指数(CPI)	1月
		14:00	景気ウオッチャー調査	1月	10:30	中国	生産者物価指数(PPI)	1月
11	火		建国記念の日			米国	大統領予備選挙(ニューハンプシャー州)	
12	水	15:00	工作機械受注(速報)	1月				
13	木				22:30	米国	消費者物価指数(CPI)	1月
14	金				19:00	ユーロ圏	GDP(速報)	10~12月
					22:30	米国	小売売上高	1月
					23:15	米国	鉱工業生産指数	1月
15	土				0:00	米国	企業在庫・売上高	12月
17	月	8:50	GDP(速報)	10~12月		米国	ワシントン誕生記念日	
18	火				19:00	ユーロ圏	独ZEW景況指数	2月
19	水	8:50	機械受注	12月	0:00	米国	NAHB住宅市場指数	2月
		8:50	貿易収支	1月	22:30	米国	生産者物価指数(PPI)	1月
					22:30	米国	住宅着工件数	1月
20	木							
21	金	8:30	全国消費者物価指数(CPI)	1月	18:00	ユーロ圏	Markit製造業PMI(速報)	2月
22	土				0:00	米国	中古住宅販売	1月
						米国	民主党党員集会(ネバダ州)	1月
24	月		天皇誕生日の振替休日					
25	火							
26	水							
27	木				22:30	米国	耐久財受注	1月
					22:30	米国	GDP(改定値)	10~12月
28	金	8:30	都区部消費者物価指数(CPI)	2月	22:30	米国	個人消費支出・個人所得	1月
		8:30	失業率/有効求人倍率	1月				
		8:50	鉱工業生産指数(速報)	1月				
29	土				10:00	中国	国家統計局製造業PMI	2月
					10:00	中国	国家統計局非製造業PMI	2月
						米国	民主党大統領予備選挙(サウスカロライナ州)	

(注) 赤字は注目指標、緑字は中国関連指標、青字は休場、時間は日本時間。