



西村証券

チーフストラテジスト  
門司総一郎の

# ウィークリーレポート

2019年  
11月5日  
発行

## 第3回 決算発表にみる日本企業の構造改革

### 初めに

2019年4-9月期の決算発表がピークを迎えています。今回のウィークリーレポートは決算発表と、そこから見てくる日本企業の姿について考えてみます。

### 企業業績は底堅い

2枚目(裏面)の表は、10月31日までに発表された主要企業の決算に関する日本経済新聞の記事をまとめたものです。良いもの、悪いもの、まちまちといった印象を受けます。この表には株式市場全体の時価総額に占める比率が大きい自動車株が含まれておらず、かつ自動車株の決算は良くないと思われることを考えると、数字的には悪い決算ということになるかもしれませんが、それでも見るべき点の多い決算と考えています。

### 中国関連はまちまち

中国関連は明暗が分かれました。ファーストリテイリングやABCマートなど消費関連は堅調な現地の需要が追い風になり、好決算を発表しました。一方、三菱電機など中国の設備投資に依存する企業にとっては貿易戦争の激化が打撃となりました。表にはありませんがファナックや安川電機などの決算もこのカテゴリーに分類されます。

なお乗用車メーカーは中国の消費関連ですが、今回の決算では中国の売り上げ不振が足を引っ張る結果となりました。

### 働き方改革の影響

国内では人口減対策や働き方改革を見据えたシステム投資増加の影響が見られました。野村総研やNEC、富士通などがその恩恵で好決算を発表しました。

### 決算発表に見る構造改革

以上、述べてきたように、今回の決算は世界経済が減速する中で、日本の企業業績の底堅さを示しているものと考えています。最後に、今回の決算で見られる各社の構造改革や成長戦略についてコメントしておきます。

リーマンショック以降の日本企業、特に電機メーカーは、長期にわたって構造改革を進めてきました。その先頭を行くのが日立やソニーであり、最後尾がNECと富士通でした。したがって、この両社の構造改革の終了は、日本の電機メーカー全体が失われた10年から抜け出し成長を追う新たなステージに入ったことを示すものと考えています。日本企業は現金を抱えてリスクを取らないという声を聞きますが、そんなことはないというのが私の感想です。

決算発表では配当や自社株買いに注目する方が多いと思いますが、構造改革にももっと注目していただきたいと思っています。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES CO., LTD.  
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)  
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号  
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業  
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等はご遠慮ください。

## 決算発表関係の日経記事

掲載日	企業名	コメント
10月3日	ニトリ	19年3-8月期の営業利益は前年比1%減の555億円、改装などの投資が増え減益となったが、Nクールなど自社開発商品が好調で営業利益は予想を大きく上回った。
10月3日	野村総研	4-9月期営業利益は2割増の400億円の見込み従来予想の、360億円をうわまった模様。主力の金融向けシステム開発が好調。民間のIT投資も活発で技術者の稼働率が高まった。
10月4日	ABCマート	売上は前年比5%程度増加。台湾、韓国など海外のスニーカー人気貢献。
10月11日	ファーストリテイリング	19年8月期の純利益は前期比5%増の1625億円。過去最高を更新をした。暖冬の影響で国内は苦戦したものの中国、香港、台湾など海外ユニクロが好調。
10月25日	大成建設	19年4-9月期純利益は27%増の448億円。9%減の予想から一転増益となった。インフラ整備関連での土木事業で好採算の新規事業を獲得したことが背景。
10月25日	リコー	19年4-9月期の営業利益は1割減の450億円前後になった模様。市場予想を70億円前後下回った。ユーロ安が下振れの理由。
10月25日	中外製薬	19年12月期のコア営業利益は前期比67%増の2180億円になりそうと発表、従来予想の1430億円から大幅上方修正。血友病治療薬「ヘムライブラ」の販売が好調。
10月26日	三菱電機	19年4-9月期営業利益は5%減の1200億円弱になった模様。中国企業向けFA機器の販売が不振、一方国内の重電システムや家電は堅調。
10月26日	信越化学	19年4-9月期利益は前年比前期比4%増の、1650億円となった模様。シリコンウエハーは長期契約を生かした値上げに成功。
10月29日	キャノン	19年12月期純利益は45%減の1400億円との見通し。通期予想の下方修正は今期3度目主力の事務機、デジカメ、半導体露光装置がこぞって不振、一方医療機器は堅調。
10月30日	NTTドコモ	19年4-9月の営業利益は12%減の5402億円、新料金プランへの移行に伴う通信料の目減りが理由だが、会社側の予定の範囲とのこと。
10月30日	NEC・富士通	本業のシステム事業の好調を受け両社ともに好決算となった。NECの4-9月期の純利益は3倍強の291億円、富士通のそれは22%減の636億円だが、これは前年に退職給付の関係の利益をつんだことによるもので好決算と評価されている。これまでの構造改革により収益力が高まっていたことも好決算の背景。
10月31日	ソニー	19年4-9月の営業利益は17%増の5098億円。CMOSイメージセンサーがスマホ向けで伸び、同期間としては3期連続で最高益を更新した。ゲームや音楽などの安定収益が会社を支え、半導体で成長を目指す構造が評価されている。