

目次

[今週号は 8 月 23 日時点の情報を基に作成しています]

投資コラム	: 5 G相場に期待する	1
日本株銘柄情報	: 大林組 (1802)	2
日本株銘柄情報	: GMOペイメントゲートウェイ (3769)	3

5 G相場に期待する

坂瀬 勝義

国内外ともに株式相場がだいぶ波乱含みとなっていますが、相場材料として萌芽しつつある5Gについて今一度考えてみたいと思います。5Gとはご存じのとおり第5世代移動通信網のことです。現在普及している4Gと比べて、より大容量、高速でデータ通信のやり取りが出来るようになります。

移動体通信の歴史は1Gから始まります。最初は通話オンリーの時代でした。この時の覇者は、あえて言えば携帯メーカーだったと言えます。しかし、ケータイを自分が持っていて話相手がない時代でした。私たちが本格的にケータイを持ち始めて、だいたいの人が家の電話番号ではなく、ケータイの電話番号を持つようになったのは1990年代の2Gの時代です。2Gでは最初は通話が主な使用形態でしたが、次第にメール機能が付いたケータイなどが普及し、通話よりメールを利用する人が増えました。この時代の覇者はドコモやauなどの通信キャリアでした。通話料も今よりだいぶ高額でした。

ようやく3Gになって、メールだけでなくインターネットなどが扱える通信容量が整ってスマホが普及します。

その時の覇者はノキアやブラックベリーのような初期のスマホメーカーでした。モバイル端末でもパソコン同様にブラウザを使うことが出来て、メールのやり取りができる便利さがビジネスマンに受けて初期のスマホは普及しました。OS開発メーカーが通信キャリアからイニシアティブを奪ったのもこの頃です。

3Gの後半から4Gの移行期間に大きく台頭してきたのがアップル、グーグルと言えるでしょう。両社ともにOSのプラットフォーマーとなりました。また4GでSNSも普及し、フェイスブックのような会社も登場しました。4Gによって通信容量が増えたことで、登場してきた企業がいっぱいあります。株式市場もそれにつれ賑わいました。

5Gになるとさらに通信速度が向上し大容量になります。特に4Gと大きく変わる特性として「低遅延」という特性があります。人が感じ取れないほどのわずかなタイムラグで大容量の情報のやり取りができるので、自動運転や医療などの直接命に係わるサービスにも利用できます。5Gになるとよりクラウドが普及し、新たなデバイスが多数登場してくることが予想できます。というよりも、私たちはデバイスを意識することなくクラウドにアクセスするようになると考えられます。

またシンデレラストーリーをまとった企業が出てくると思うと、今からわくわくしてきますね。

大林組 (1802)

アナリスト 水口活也

株価指標

株価(2019/8/23)	973円
売買単位	100株
市場	東証1部
時価総額	7,020億円

<業績の推移:連結>

決算期	売上高	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2018/03	1,900,655	137,800	143,951	92,662	129.1	28.0
2019/03	2,039,685	155,480	163,054	113,155	157.7	32.0
2020/03 予	2,030,000	150,000	156,500	110,000	153.3	32.0

単位:百万円 (1株利益、1株配当は円) 予想は会社予想によります。

<投資指標:連結>

今期予想PER	6.3 倍
PBR	0.9 倍
予想配当利回り	3.3 %

総合建設工事大手の一角

大林組は、国内建築工事と同じく土木工事、海外建設工事や不動産開発その他に事業展開しています。長期・大型の建設工事を手がける大手ゼネコンの1社です。

個別受注・個別請負の単品生産的な事業構造であり、受注高、納期、工事原価（労務費や資材費など）が利益変動の主因となります。国内建設需要は旺盛であり、原価が上昇する懸念はあるものの、受注高の増加と受注単価の上昇は継続、工事採算は高水準です。

堅調な業績が続く見通し

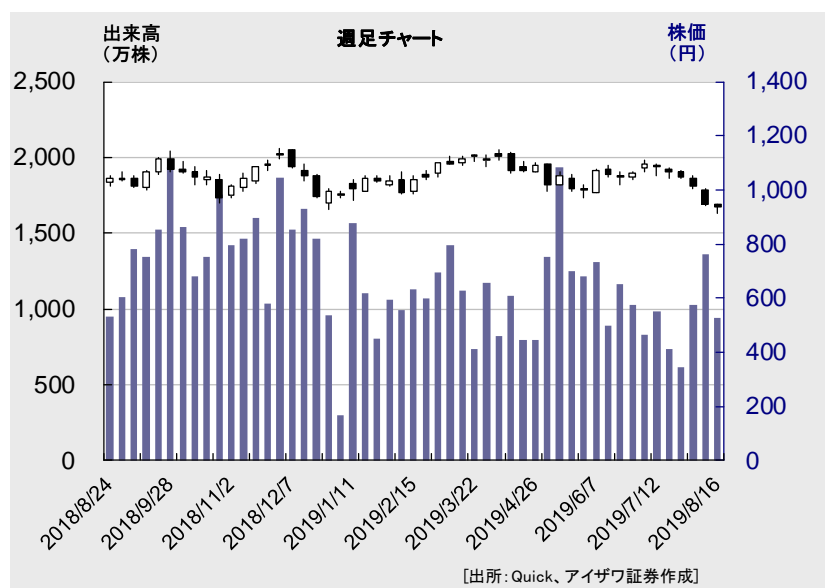
2020年3月期1Q（第1四半期）の業績は、前年同期比で、売上高+2%、営業利益+10%となりました。工事進捗は順調、完成工事利益率は高水準を維持しました。

2020年3月期通期の会社業績予想は、ほぼ横ばいながら、減収・減益の見通しです。利益率低下を見込んでいるのは、工事繁忙期を迎えて建設資材や労務などのコスト上昇を想定しているためです。ただし、過去にも期中に増額修正することが多く、やや保守的な前提と見られます。プロジェクト完工時に設計変更や追加工事の獲得、コスト低減などが実現すれば、利益上振れ余地がありそうです。工事受注高・繰越高は潤沢であり、収益見通しは良好です。

建設受注の環境は良好

東京五輪、国土強靱化、都市再開発、大阪万博など中期的な建設工事受注の環境は良好で、売上高（完成工事高）、完成工事利益率とも高水準が継続しそうです。

財務体質は強化され、株主還元余力が高まっていることも評価できます。業績連動で増配の可能性、予想PER（株価収益率）の低さ、ROE（自己資本純利益率）の高さと比べた実績PBR（株価純資産倍率）の低さなどを勘案すれば、株価評価余地は大きいと考えています。



GMOペイメントゲートウェイ (3769)

アナリスト 横山泰史

株価指標

株価(2019/8/23)	8,360円
売買単位	100株
市場	東証1部
時価総額	6,212億円

<業績の推移:連結>

決算期	売上高	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2017/09	21,054	3,948	3,587	2,420	32.6	20.0
2018/09	26,417	6,550	6,700	4,255	57.8	29.0
2019/09 予	31,850	8,300	8,108	5,106	69.3	35.0

単位:百万円(1株利益、1株配当は円) 予想は会社予想によります。
2018年10月に1対2の株式分割を行っており、遡及修正しています。

<投資指標:連結>

今期予想PER	120.6 倍
PBR	24.8 倍
予想配当利回り	0.4 %

オンライン決済代行大手

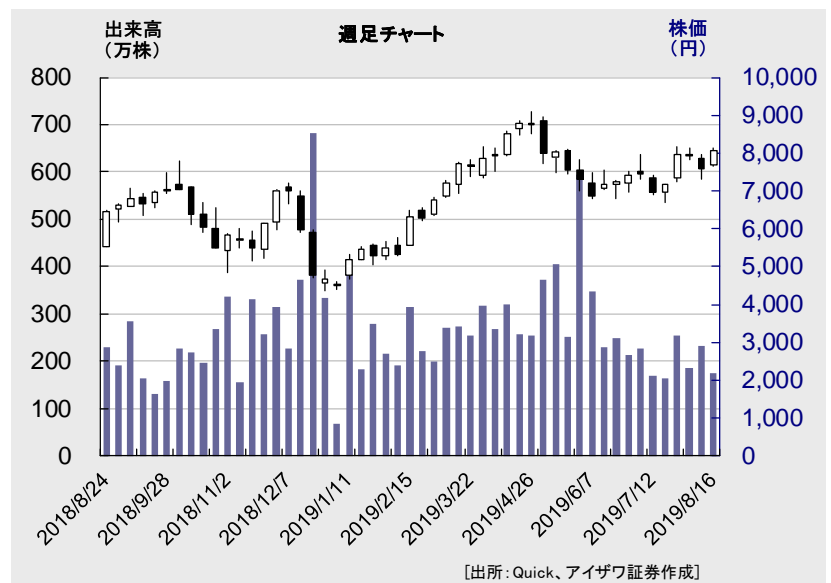
GMOペイメントゲートウェイは、インターネット上のオンライン決済の代行会社として事業を拡大した会社です。オンライン決済の市場はEC(電子商取引)の普及により拡大していますが、オンライン決済代行会社はVISAやマスターなどのクレジットカードを使って決済を行った場合にクレジットカード会社に代わって決済の処理を行いますので決済代行会社と呼ばれています。現在は成長戦略としてオンライン決済以外にフィンテック、海外貸付など様々な分野の事業を展開しています。事業セグメントは決済代行業業、金融関連事業、決済活性化事業という3つによって構成されています。

加盟店は10万店舗を超える

日本国内には大手の決済代行会社が数社ありますが、GMOペイメントゲートウェイはそのなかでも最大手の一角となります。クレジットカード会社はインターネット市場という新しく起こった市場の加盟店開拓について、決済代行会社に任せる戦略を取りました。この構造的な変化によって決済代行会社は単なる決済の代行業務から営業代行の分野へと進出を果たして収益性と成長ポテンシャルは大きく変化しました。足元のGMOペイメントゲートウェイは10万店舗以上もの加盟店を抱え、年間処理金額は4兆円を超えるオンライン決済代行大手へと成長しました(2019.6月末現在)。

2桁の成長が続こう

ECのオンライン決済代行の成長ポテンシャルに加え、ゆうちょ銀行や一部地方銀行の口座と連動したスマホ決済サービス「銀行Pay」の提供によりキャッシュレスサービスを強化しており、当面は前期比で2桁の売上高、利益成長が続く見通しです。株価は今年4月に調整後の株価で上場来高値をつけたあとに多少調整していますが、今後の成長ポテンシャルを考えると、更なる株価の上値余地は大きいと考えています。



金融商品取引法に基づく表示事項

- 本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等
- 商号等： 藍澤証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第6号
(本社) 東京都中央区日本橋1-20-3
- 加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会
当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関
： 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 (略称：FINMAC)

株式投資の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

取引口座に応じて以下の委託手数料(税込)をいただきます。

- ・ 対面口座：約定代金に対し、最大1.2420%を乗じた額
(ただし最大147,150円、約定代金が217,391円以下の場合は、2,700円)
- ・ インターネット口座「ブルートレード」
インターネット発注：最大1,620円、
コールセンター発注：約定代金が55万円以下の場合は1,620円、
約定代金が55万円超の場合は3,240円。
- ・ コンサルティングネット口座「アイザワプラス」
インターネット発注：最大4,860円、
コールセンター発注：約定代金に対し、最大0.9936%を乗じた額
(ただし最大117,720円、約定代金が489,130円以下の場合は4,860円)

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者またはアイザワ証券と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。