

2011 年 4 月 11 日

日本の
ものづくり

投資ストラテジー

2011 年度の投資テーマを考える

「凜・咲日本」サイトの立上げに先立ち、2 月中旬、トリアス IR フォーラムでお馴染みの講師、金澤洋平氏(もとシティグループ証券株式会社 株式調査部 ディレクター)に、2011 年度のものづくり分野における投資テーマについて、中期的な視点からお話をうかがいました。

以下にその骨子を ご案内いたします。

● 農業分野は最注目分野

- 中国における食糧不足は、現在言われている 2030 年よりも早い時期に起きる可能性が高いと考えている。
- 中国の食糧危機問題については、アメリカやフランスが小麦やコーンの輸出を通して関わろうと狙っている。一方で中国側は、食料自給率や軍事への関わりなどから、少なくとも米については自国内、あるいは東南アジアなど周辺衛星国での生産増強をしたいという考え方がある。
- 中国国内や周辺衛星国での生産増強を考える上で問題となるのは、次の 2 点。
 - ① 複雑な中国の農地法が大規模農業を阻んでいる
 - ② 東南アジアの農業は自動化、機械化が圧倒的に遅れている
- 上述した中国・周辺衛星国の農業状態に鑑みると、中規模の農機具に対するニーズは今後、非常に高まる可能性が高く、日本の農機具メーカーには大きな事業チャンスがあると考えられる。具体的には株式会社クボタ(6326 東証 1 部)、井関農機株式会社(6310 東証 1 部)、ヤンマー株式会社(非上場)など。
- 肥料や農薬系のメーカーにも事業機会は大きいだろう。具体的には、クミアイ化学工業(4996 東証 1 部)、イハラケミカル工業株式会社(4989 東証 1 部)、日本曹達株式会社(4041 東証 1 部)、サカタのタネ株式会社(1377 東証 1 部)など。
- ただし、これら農業関係企業の業績改善は、早くても 2012 年 3 月期の後半あたりからと予想する。長期的な押し目買いのスタンスが望ましいと考えている。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆様ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

● 水関連にも注目

- 中国においては、食料に加えて水の確保も重要な問題（飲料水分野よりも、特に農業用水や工業用水）。中国は砂漠を抱えるなど、実は水が少ない。また国土が広いため灌漑用水設備を整えるのも難しく、水の問題は深刻となっている。
- 水は運搬が難しく地産池消が基本であることから、例えばフィルターの分野などでのビジネスチャンスに注目している。この分野にかかわっているのは、荏原株式会社（6361 東証 1 部）、東レ株式会社（3402 東証 1 部）、日東電工株式会社（6988 東証 1 部）、旭化成株式会社（3407 東証 1 部）などだが、これらについても長期的な押し目買いスタンスが望ましいと考えている。
- なお中国に関しては、食糧や水の確保の問題が経済に与える影響が懸念されることに加え、人件費も上昇しており、中国での事業を行う日本企業も中国リスクを考えるべき時期に来ていると考えている。

● ものづくり業界の再編について

- 2012 年半ばごろには、製造業全般が、次のサイクル下降期に入ると見ている。現在までの業績回復は、あくまでリーマンショックの影響で急激に在庫を落とした後のリバウンドであり、産業的に新しいものが出てきているわけではない。従って、2011 年度から 2012 年度にかけては、勝ち組やそれらに絡んだ部品メーカーは生き残れるが、そうでないところは淘汰される流れが強まり、中小企業を中心に再編が増えてくるだろう。特に、半世紀にわたる社歴のオーナー系企業の再編や、業界をクロスした（跨いだ）再編の可能性が高いと注目している。
- 日本企業の問題点として、ガバナンスの弱さや、高い法人税率、重い償却負担を強いる会計制度などがある。会計と税制との両方に精通した専門家が少ないことも問題で、今後の改善課題となろう。

● 有機 EL (OLED) について

- 以前から有機 EL に注目してきたが、株式市場でも評価が始まった。今後については、さらに大きなものが作れるかがポイント。現状では技術的に限界があり、プリント法もまだ確立された技術とは言えない。
- 結論として、有機 EL の分野では今後ますます二極化が進んでいくと予想する。中小型は中国などで作らないとコスト的に見合わない。日本のメーカーとしてはハイエンドに特化し、大型スクリーン向け（10 インチ以上）や建築・照明向けの技術をいかに確立していくかが重要となってくる。

- 大型化に有用なプリント法については、日本メーカーは強みを発揮できるだろう。具体的には、セイコーエプソン株式会社(3724 東証 1 部)や大日本印刷株式会社(7912 東証 1 部)、コニカミノルタホールディングス株式会社(4902 東証 1 部)などがある。製造装置メーカーのタツモ株式会社(6266 JASDAQ)にも注目している。|||