



営業増益を確保した。自社製の人工呼吸器投入等もあり自社製品比率が上昇し、粗利率も向上。新型コロナの影響は全体では概ね限定的だったといえる。今21/3期の国内は人工呼吸器が新製品の寄与もあり伸びるとみられるが、病院の経営悪化から不要不急の機器購入を見送る傾向が強まり、マイナスがプラス要素を上回り減収となると予想される。一方、海外では人工呼吸器や生体情報モニタ等で特需の発生する可能性があり増収が見込める。

予想ROE：8.0% PBR:2.4倍、来期予想PER:26.6倍、来期予想EPS成長率：10%  
株価（5/29終値）：3,595円 Fモデルによる理論株価：2,062円（5月26日by服部隆生）

#### ●イーグランド（3294）【1→1】

「早期に在庫を増やせるかがポイント」

20/3期は大幅増益で着地したが、会社は21/3期は一転減収減益との予想をしている。減収減益予想の前提はコロナウイルスの影響が2Qまで続く（3Qから前年並みに戻る）とみているからである。前年との(売上)比較イメージでは1Qは8割強、2Qで9割前後である。物件価格イメージは年間で10%程度下落可能性があると同社はみている（7か月で在庫回転する為同社への影響はあっても5%強程度か）。

予想ROE：7.9% PBR:0.6倍、来期予想PER:5.1倍、来期予想EPS成長率：42%  
株価（5/29終値）：664円 Fモデルによる理論株価：1,490円（5月28日by山方秀之）

#### ●日本動物高度医療センター(6039)【2+→2+】

「収益力などに問題はなく、市場環境が落ち着けば値上がりを期待」

20/3期は、前年度比7%の増収、同8%の営業増益と、引き続き増収増益基調を堅持した。当初、ピークアウトが予想された東京病院の診療件数は前年度比30%以上も増えたようで、初診件数に

も衰えは見られない。21/3期については、期初から新型コロナウイルスの影響がどのように広がるのか、とくに、患者動物の来院の自粛がどの程度になるのか不透明なため、会社側は、前年度比2%強の増収、同1%の営業増益とほぼ横ばいを想定している。中長期的には、2021年秋に開業を計画している大阪病院(仮称)の立ち上がりが焦点。

予想ROE：14.4% PBR:2.3倍、来期予想PER:13.0倍、来期予想EPS成長率：15%  
株価（5/29終値）：2,024円 Fモデルによる理論株価：1,945円（5月29日by  
杉山勝彦）

★ アナリストコラム（客員エコノミスト ～塚崎公義 教授）



-スタグフレーションの可能性を考える-

- 新型コロナによるインフレの可能性あり
- 金融政策の舵取りは困難に
- ボトルネックによるインフレなら引き締め
- 金融引き締めで景気悪化、国債暴落等々が同時発生へ  
（本文）

新型コロナ不況がスタグフレーションになる可能性は皆無とは言えないので、その可能性について考察してみた。もっとも、本稿はリスクシナリオであり、筆者の予測ではないので、過度な懸念を持たずに、落ち着いてお読みいただければ幸いである。

- 新型コロナによるインフレの可能性あり

新型コロナにより、生産に携わる労働者が大量に罹患して働けなくなった場合、供給力が大幅に落ち込んで需要を下回るかも知れない。そうなるとインフレになりかねない。失業した人が罹患した人の仕事を引き継げれば良いのだが、実際には難しいであろう。

国際的に食料が値上がりするリスクが懸念されている。外国人労働者に農作業を頼っている国で農業生産が落ち込んでいる、といった話も聞こえて来るし、農産物の輸出を規制する国も出始めているようである。

トラック運転手等に感染が広がると、物流が滞り、小売店の品不足から価格が上昇する、という可能性もあろう。

こうしてインフレ懸念が顕在化してくると、・・・

(5月8日発行レポートから転載)

□■-----

ティー・アイ・ダヴリュのフェイスブックページはこちらです。

マーケットコメント、各種案内等を提供しております。

是非、「いいね！」を押してください。

<https://www.facebook.com/AnalystReport>

TIWレポートに関する質問や個人投資家の皆様とのディスカッションの場として「TRUE INVESTMENT WAY」というフェイスブックのグループページを設けました。

こちらは参加承認をする形をとらせていただいておりますので参加リクエストをお願いいたします。

(プロフィールや本人写真の掲載のない方は承認を受けつけない場合もございますのでご了承下さい)

<https://www.facebook.com/groups/323138701095746/>

-----□■

★ 今週のTIWレポートおよび投資評価

TIWレポートは、こちらの金融商品取引業者様に提供しております。

<https://www.tiw.jp/report/#inside>

ご利用を希望される場合はお手数ですが各社にお問い合わせをお願い致します。

■■-----

5月25日 (月)

- ・ 6287-サトーホールディングス 2 → 2
- ・ 7261-マツダ 2 → 2
- ・ 7747-朝日インテック 2+ → 2+
- ・ 2429-ワールドホールディングス
- ・ 3097-物語コーポレーション
- ・ 9989-サンドラッグ

5月26日 (火)

- ・ 6849-日本光電 2+ → 2+
- ・ 7211-三菱自動車 2- → 2-
- ・ 週間銘柄ピックアップ
- ・ コンセンサス
- ・ 『TIW モデルポートフォリオ』の銘柄入替について

5月27日 (水)

- ・ 7270-S U B A R U 2 → 2
- ・ 2229-カルビー
- ・ 2267-ヤクルト本社
- ・ 6383-ダイフク

5月28日 (木)

- ・ 3294-イーグランド 1 → 1
- ・ 2413-エムスリー
- ・ 8113-ユニ・チャーム
- ・ 8282-ケーズホールディングス

5月29日 (金)

- ・ 6039-日本動物高度医療センター 2+ → 2+
- ・ 6674-ジーエス・ユアサ コーポレーション 2 → 2+
- ・ 6952-カシオ計算機 2 → 2

・7202-いすゞ自動車 2 → 2+

・6750-エレコム

\*-----\*

<免責事項>当メールマガジンは情報の提供のみを目的としています。  
投資に関する最終決定はご自身の判断で行いますようお願いいたします。  
また当メールマガジンに掲載している情報の正確性については万全を期してはおりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ティー・アイ・ダヴリュは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。  
また、当社が提供するすべての情報について、当社の許可なく転用・販売することを固く禁じます。

\* \* \* \* \*

◆ ご登録、ご解除、メールアドレス変更の手続きは  
<https://www.tiw.jp/mailmag/> からお願いします。

\* \* \* \* \*

<問い合わせ先> (株) ティー・アイ・ダヴリュ  
東京都千代田区九段南1-5-6りそな九段ビル5F KSフロア  
お問い合わせはこちらから  
( <https://www.tiw.jp/contact/> )