（日刊）第20222号　（昭和19年5月30日第三種郵便物認可）

今日の紙面

アバント 連日の最高値更新 ……2面
福島工業、上値追い ……2面
新規上場紹介 チームスピリット ……2面
私の尻馬投資法 …最終面
米藏のＦＸ最前線 …最終面

TOPIX週足3カ月(直近)

日本証券新聞

Nihon Securities Journal since 1944, a member of JIA

2018年[平成30年] 7/26 木曜日（先勝）

1カ月4,988円／1部240円

日経平均 22,614.25 +103.77(+0.46%)

日本証券新聞 Digital www.nsjournal.jp

発行所©日本証券新聞社2018　〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町２－16－１　土曜・日曜・祝日付は休刊　日本証券新聞 Facebook https://www.facebook.com/nsjournal　販売に関するお問い合わせ TEL 03-6661-9415　記事に関するお問い合わせ TEL 03-6661-9419（午前10時から正午まで）

「ウェルス・マネジメント筆頭株主」
キーストーン・パートナース（ＫＳＰ）
堤 智章 代表取締役に聞く
出口担うは大型ＲＥＩＴ上場
〝超有望〟ホテル産業の再生法

ウェルス・マネジメント（3772・2部は6月26日、キーストーン・パートナース（KSP）との資本・業務提携を発表、直後から51%高→24%安の派手な乱高下を演じた後、こと着実に上値を切り上げている（25日は6月29日以来の戻り高値。33%出資筆頭株主となったKSPの堤智章代表取締役（写真）に、提携の狙いや今後の見通しなどについて話を聞いた。

――そもそもKSPとはどんな会社なのか。

「2009年に旧三井銀行出身者で設立した企業再生・成長支援ファンドの運理・運営会社で、一貫して増収増益を続けている。3本のファンドを組成したが、パフォーマンスを示す指標、IRR（内部収益率）は12～15%で、経済のサイクルから見た有望産業を投資対象とし、1号ファンドは学校やお寺などに投資した。インバウンド（訪日外国人）需要に着目した2号では、化粧品大手のエイボン・プロダクツを買収。私自身が社長として経営にたち、成功裏に「出口」にこぎ着けた。3号は、ホテルが中心となる」

――なぜホテルか。

「かつて極東のべき地扱いだった日本も、今や観光地の『ワールドクラス』となり、20年東京五輪も視野にホテル不足が目立つ。特に、圧倒的に不足しているのがブランド力のあるホテルだ」

「昔のホテルはパンケットルーム（宴会場）で稼いできたが、社員旅行が激減し、平日は結婚式需要も見込めない。客室重視したホテル構造への改革が不可欠なのに再投資もままならず、客足が遠のく悪循環に陥っていた」

――33%出資したフェルス・マネジメントといえば、ホテル運営で高い実績を持つ。

「隠れた優良企業。欧州の世界的大手ホテルチェーン、アコーホテルと提携関係にあり、ホテルのブランド価値や客室の単価を飛躍的に高める。ウハウを持つ」

――KSPの役割は。

「大規模改装には資金を要するが、当面、担保評価の効かない不稼働物件として、銀行融資を受けづらい。最初の資金調達面を担うのが当社だ。銀行については、3割の資金を用意すれば残りを融資する組み（ロール・トゥー・バリュー）も利用できる」

――ファンド資金が長期塩漬けにならないか。

「REIT（不動産投信）が『出口』となる。米国ではホテルに特化したREITが全体の約2割を占めるが、日本では非常に少ない。地方金融機関などの二ーズは強く、20年にはJ-REIT型規模のホテルREIT組成、上場を計画している。逆算すれば現在ウェルスが運営する総室数1100室から2000室程度まで増やせる」

――「隠れた優良企業」ウェルス株をどう評価する？。

「5000～6000円あって不相応ではない」

――時価の3倍以上。少々買いかり過ぎては。

「PERなどの各種指標で類似企業のケネディクス（4321、いわこ（2337）と比較しても、極端な割安状態にあり、ハンディは『東証2部』であることか。いずれ1部指定となれば正当な評価も期待できよう」

中国インフラ関連、底離れ
コマツが牽引 中国「財政出動」へ

非鉄、鉄鋼、機械の各セクターに属する「中国インフラ関連株」が25日、一斉高を演じた。景気失速を避けるため、中国政府が新たな景気刺激策を発表したことを受けての見方から、大荒れが続いていた中国・上海総合指数も24日に2800ポイント台を回復し、25日も頑強に推移した。コマツ（6301）、住友金属鉱山（6713）などをリードし役とする、中国インフラ関連株の底離れによって、今後、総合商社株にも見直し機運を広がっていく可能性が出ぬ出てきた。

25日の東京株式市場で、コマツを中心とする中国インフラ関連株の躍動だ。コマツは一時、前日比1,345円高（上昇率4・04%）の34,772円と続騰。5月23日以来、2カ月ぶりに75日移動平均線（23日～13%増）を奪回した。

このうち、最も高い伸び率を見込んでいた中国市場が景気減速から「計画倒れになりかねない」と株式マーケットが警戒。6月28日に30307円まで突入し最大の要因となった。いしかし、7月23日に中国政府がインフラ整備など景気刺激策の発動姿勢を打ち出したことから、こうした懸念は一巡した。

――なぜ、コマツのみならず、住友鉱山も見直しムードが盛んに。

中国の政策当局を揺さぶったのはトランプ政権だけではない。株価の、築地、主力の建設機械・車両について同社は期初に2018年度の主要市場の見通しとして、日本が前年度比5%減、ヘラスマイナスゼロ、北米は同5～10%増、欧州が同3～8%増、中国は同20～30%増、東南アジアが同8～13%増と、それぞれ予想していた。

このうち、中国の建設機械・車両は、2月の中国・上海総合指数（別掲のチート参照）を首急材料が急速に後退。コマツのみならず、住友鉱山も見直しムードが盛んに。

日立建機（6305）なども見直しムードが盛り上がっている。

中国の政策当局を揺さぶったのはトランプ政権だけではない。株価の、築地、月下旬もみ合ったあとの、6月19日の30000ポイント割れをきっかけに二段下げに見舞われ、7月6日は一時、2691・0ポイントまで値を崩した。1月高値からの下落率は25%。日経平均の1月高値から3月安値までのザラバベースの下落率15・87%から29日にかけて二段下げを形成。いったん、2月中旬から月下旬とも