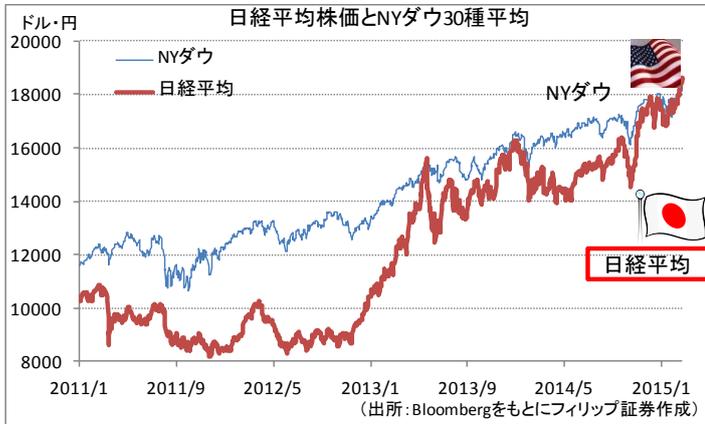


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.i.hara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年3月2日号(2015/2/27 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“2万円が視野に入った3月相場の銘柄選択”

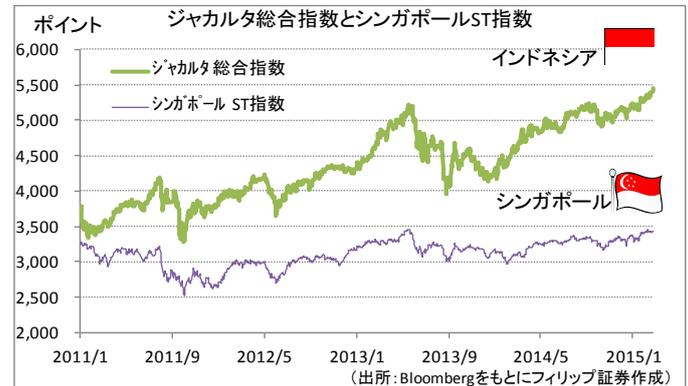
世界株高のなか、NY ダウ、S&P500 (米国)、FTSE100 指数 (英国)、DAX 指数 (ドイツ) のほか、ジャカルタ総合指数 (インドネシア)、FTSE/JSE トップ40 指数 (南アフリカ) などが軒並み史上最高値を更新している。日米欧の緩和マネーが、特に2月に入って世界の株式市場に流入している。

2/26現在、世界の株式指数の2月の月間騰落率は、日経平均が6.29%、NYダウが6.11%、ドイツ DAX が5.92%と日米欧がほぼ同水準の上昇率となっている。ベネズエラ IBC▲7.65%、エジプトヘルメス▲5.20%など一部の指数は下落しているが、原油安や紛争問題を抱えるロシア RTS 指数が23.68%、ウクライナ PFTS 指数が17.02%、通貨安懸念や債務問題が残るブラジルボペスパが10.35%、アルゼンチンメルバル指数が9.94%と大幅な上昇である。急落からの戻り局面と言えは聞こえはいいが、やや過熱感が強まっており、これらの指数については注意が必要だろう。

ただ、日本株の上昇率は、相対的に特別高いとは言えない。3月相場を見据えても、日本株の堅調シナリオが期待でき、業績変化率が大きく、利益率、ROE が高い、もしくは今後改善余地が大きい銘柄の選択が重要になるだろう。

業績拡大期待、企業の積極的な株主還元も含めた ROE 改善余地、公的年金の株式比率引き上げや日銀の ETF 買入と投資家の心理的安心感、長期投資家も含めた外国人投資家の日本株買いの本格参戦などから、3月末に向け日経平均株価は2万円が視野に入ってきたと考えている。Bloomberg 集計による日経平均の EPS は、2015/3期予想で前期比4.97%増の923.10円、2016/3期が同14.15%増の1,053.69円、2017/3期は同9.73%増の1,156.19円。増益基調が続くなか高まる PER 水準も、十分許容されるとみる。

3/2号では、ジェイ エフ イー HDS(5411)、TDK(6762)、みずほ FG(8411)、川崎汽船(9107)のほか、米国はアップル(AAPL US)、アセアンはインドネシア最大の国営商業銀行のバンク・マンディリ(BMRI IJ)を取り上げた。



■決算発表の予定

- 2日:
 - ・伊藤園、ピジョン
- 3日:
 - ・パークレイズ
- 5日:
 - ・積水ハウス、アディダス

■主要イベントの予定

- 2日:
 - ・米2月のISM 製造業景況指数
 - ・バーナンキ前 FRB 議長とフィラデルフィア連銀前総裁が講演
 - ・1月のユーロ圏失業率
- 3日:
 - ・日銀2月のマネタリーベース
 - ・米2月の自動車販売統計
 - ・1月のユーロ圏生産者物価指数
- 4日:
 - ・2月のADP 雇用統計
 - ・米地区連銀経済報告(ペーシュブック)
 - ・中国2月のHSBC サービス業 PMI
- 5日:
 - ・中国全国人民代表大会(全人代、国会に相当)が開幕
 - ・ECB 金融政策発表、ドラギ総裁が記者会見
 - ・英中銀の金融政策発表
- 6日:
 - ・1月の景気動向指数
 - ・米2月の雇用統計
 - ・米1月の貿易収支
- 8日:
 - ・米の夏時間が開始、取引時間:22:30~翌5:00(日本時間)

(Bloomberg よりフィリップ証券作成)

■大幅上昇の2月相場と注目銘柄

大型株主導の展開が強まり、2月の月間上昇率は、日経平均が6.36%、TOPIXは7.69%、JPX400が7.77%、TOPIXコア30指数は9.73%となった。日経平均225採用銘柄のうち187社が上昇し、上位5社の上昇率は、**日新製鋼(5413)**が35.20%、**TOTO(5332)**27.12%、**日産自動車(7201)**24.35%、**ソニー(6758)**23.09%、**三菱UFJ・FG(8306)**23.00%である。

TOPIXコア30採用銘柄では、2月の騰落率がマイナスとなった**日立製作所(6501)**、**KDDI(9433)**や同指数の上昇率を下回った**NTTドコモ(9437)**、**武田薬品工業(4502)**などは、配当狙いなどもあって3月中の上昇も期待できよう。また、業績への期待から**トヨタ自動車(7203)**にも未だ評価余地は大きいとみている。

今後は中小型株への物色の広がりも予想され、収益拡大見通しが描け、ROEや利益率の高い企業にも引き続き注目したい。**日本M&Aセンター(2127)**、**エムスリー(2413)**のほか、**シスメックス(6869)**や**日進工具(6157)**などをピックアップしたい。

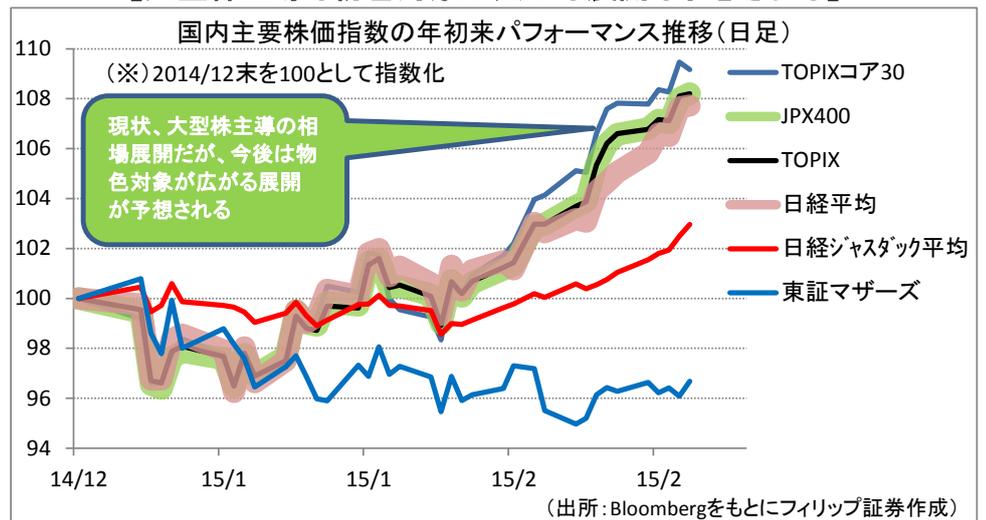
■外国人買いで厚み増すマーケット

東証発表の投資主体別売買動向によれば、2月第2週から買い越しに転じた海外投資家の第3週の買越額は1,538億円と前週の158億円から大幅な増加となった。年金資金の買い主体である信託銀行も1月第2週から買い越しが続いており、年初来累計で7,343億円の買い越しとなっている。海外投資家の日本株買いの本格参戦で、日本株の先高期待が高まっており、売買代金も増加している。連日高値更新が続く**日本取引所グループ(8697)**の株価動向にも注目したい。

■年金運用見直しで強まる安心感

国家公務員の年金資産約7.6兆円を運用するKKR(国家公務員共済組合連合会)は、GPIF連動の資産運用見直しを発表。今後は地方公務員共済組合連合会(運用資産約18.9兆円)や日本私立学校振興・共済事業団(同約3.8兆円)も同様の見直しを発表する予定で、日本株の買い安心感が強まることになろう。

【大型株主導も物色対象が広がる展開も予想される】



【年金資金の買いに加え海外投資家の本格参戦で上昇期待高まる】



【GPIFに連動した公的年金の運用見直しで日本株に買い安心感】

■KKRの基本ポートフォリオの見直し

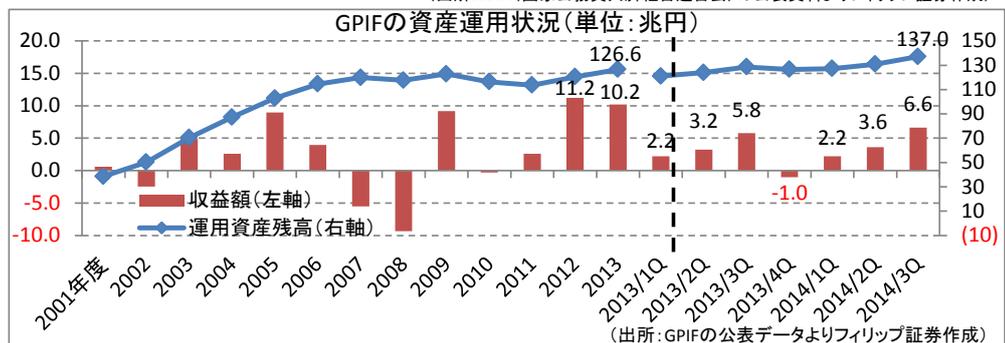
○資産構成割合及び乖離許容幅 (単位: %)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	不動産	貸付金	合計
現行	74.0	8.0	2.0	8.0	4.0	2.0	2.0	100.0
	±16.0	±5.0	±2.0	±5.0	±4.0	±2.0	±2.0	

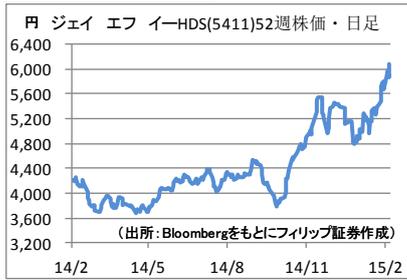
改正後	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
資産配分	35.0	25.0	15.0	25.0	100.0
乖離許容幅	±30.0	±10.0	±10.0	±10.0	

(注) 共済資産(不動産・貸付金)は国内債券に含める。
短期資産については、各資産の乖離許容幅の中で管理する。
基本ポートフォリオの見直しに伴い資産の大幅な移動が必要であることから、当面、乖離許容幅を超過することがある。

(出所: KKR(国家公務員共済組合連合会)の公表資料よりフィリップ証券作成)



■銘柄ピックアップ



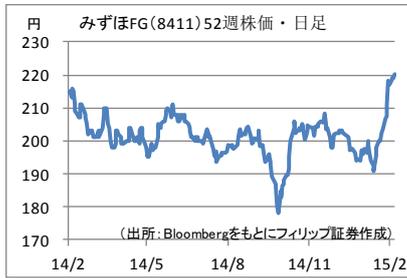
◇ **ジェイ エフ イー ホールディングス(5411)**

- ・日本鋼管と川崎製鉄の経営統合により誕生した大手鉄鋼メーカー。鉄鋼製造、エンジニアリングサービスを提供し、研究開発などにも従事。世界各地に子会社、工場や事務所を有する。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比6.7%増の2兆8,193.26億円、鋼鉄、エンジニアリングと商社の全セグメントは増収となった。純利益は同39.8%増の1,063.98億円、円安や原料安などから鉄鋼の販売量が増加したほか、堅調な国内や米国の商社事業も利益に寄与した。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比4.7%増の3兆8,400億円と従来予想から引き下げたが、純利益は同27.0%増の2,200億円と従来予想を100億円上回る。年間配当は40円から60円へ。2015年から3年間の中期計画で1,200億円超のコスト削減を目指す。また、主力の車用鋼板で2013年のタイの新工場稼働に続き、2016年前半にはインドネシアにも新拠点を設ける計画である。



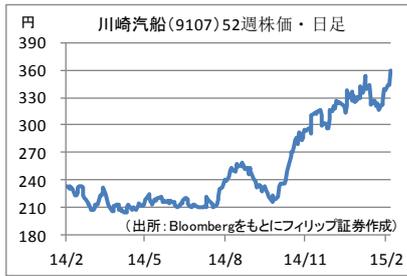
◇ **TDK(6762)**

- ・1935年に設立した電気機器製造会社。磁気テープやフェライトコアなど電子部品の製造を行い、電源、センサーも手掛ける。ハードディスクドライブ(HDD)用ヘッド部品の製造で国内の最大手。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比8.2%増の8,026.52億円、純利益が同2.2倍増の345.36億円となった。アジア、米国など海外を中心にスマホや自動車向けの電子部品販売が拡大。また、材料費、生産拠点の集約や調達コスト削減や円安の進行も収益を押し上げた。好業績を受け、同社は年間配当を従来予想の70円から90円に引き上げている。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比9.7%増の1兆800億円、純利益が同157.9%増の420億円。円安の追い風に加え、自動車用センサー事業参入もあり、業績や株価動向に注目したい。



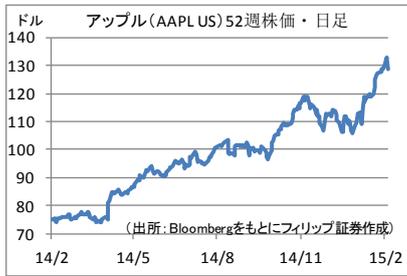
◇ **みずほフィナンシャルグループ(8411)**

- ・1999年に第一勧銀・富士銀・興銀の経営統合から発足したメガバンクの一角。傘下の銀行、信託、証券を中心に情報提供、資産管理など総合金融サービスを提供している。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は経常収益が前年同期比3.6%増の2兆3,091.6億円、純利益が同7.0%減の5,232.26億円。税金関連費用増や貸出金利低下による利鞘悪化が利益を圧迫した。一方、投資信託や保険販売など手数料収入が下支えとなり、純利益の通期予想に対する進捗率は95.1%。
- ・2015/3通期会社計画は純利益で前期比20%減の5,500億円を据え置いた。英銀 RBS から32億ドルの北米企業向け貸出債権を買い取り、約100社の新規顧客を獲得。利鞘改善にも期待したい。



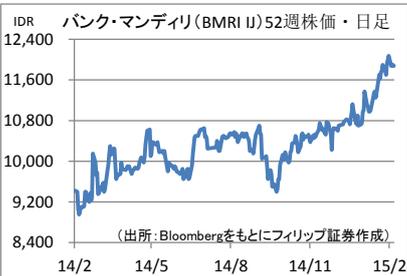
◇ **川崎汽船(9107)**

- ・1919年に設立した国内の大手海運会社。客船、コンテナ船、自動車船、不定期専用船、資源輸送船などを世界で運営。また、損害保険代理・倉庫管理・陸上輸送サービスも提供する。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比10.6%増の1兆150.61億円、純利益が同2.1倍増の330億600万円となった。コンテナ船事業は北米や欧州航路の荷動きが堅調、アジア航路の低迷を補った。また、高収益貨物への取り組みやコスト削減に注力したほか、円安・燃料安も寄与した。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比10.3%増の1兆3,500億円と従来予想の1兆2,500億円を引き上げた。純利益が同50.2%増の250億円と従来予想の215億円を上方修正。セグメント別では全てのセグメントで増収の見通しである。主力のコンテナ船は経常増益を見込んでいる。



◇ **アップル(AAPL US)**

- ・1974年にコンピュータの製造で創業。現在はスマートフォンの iPhone、携帯音楽プレイヤー iPod、携帯タブレット iPad、パソコンの「Mac」などを主力製品として世界に展開している。
- ・2015/9期1Q(10-12月)は売上高が前年同期比29.5%増の746.0億 USD、純利益は同37.9%増の180.24億 USD と最高益を更新。EPS は3.06USD と市場予想の2.60USD を大幅に上回った。「iPhone6」や「Mac」の販売が好調だったほか、端末の普及による iTunes Store、App Store からのダウンロードによるアプリ販売も奏功した。また、中国のアップル販売先である通信最大手のチャイナ・モバイルは「iPhone」を中心に販売が拡大し、売上高は前年同期比7割増と収益を押し上げた。
- ・2015/9期2Q(1-3月)の会社見通しは、売上高が520-550億 USD、粗利益率が38.5-39.5%。また、同社は、今年4月に発売予定の「Apple Watch」が2015/1-3月に500万-600万個の製造を指示。同製品は、iPhone6に次ぐ人気商品となる可能性があり、同社株価及び業績動向に注目したい。



◇ **バンク・マンディリ(BMRI IJ)**

- ・インドネシア最大の金融機関、政府が60%を出資。1998年にインドネシアの銀行再構築プログラムにより創立。2015/2時点で、支店など国内のネットワークは2,312拠点、海外は6拠点を有する。
- ・2014/12期4Q(10-12月)は営業利益が前年同期比0.4%増の7兆70億 IDR、純利益が同0.3%増の5兆4,180億 IDR となった。低所得者層向けにマイクロファイナンス(小口融資)やリテール事業が急速に伸びたことに加え、堅調な法人業務も業績に寄与した。ただ、手数料など非資金利益は伸び悩み収益への寄与が小さく、一般管理費や人件費の増加も利益の抑制要因となった。
- ・支店の開業など事業拡大活動から、2015/12通期の市場予想は、営業利益が同14.3%増の29兆6,920億 IDR、純利益は同14.1%増の22兆6,720億 IDR と大幅な増収増益が見込まれている。



フィリップ証券株式会社

Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】

- 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限1.242%(消費税込)(ただし、最低手数料2,160円(消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金(円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大1.08%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,240円に満たない場合は3,240円、コールセンターの場合、1,944円に満たない場合は1,944円)となります。
- 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない 外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

- この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。
- 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
- この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB