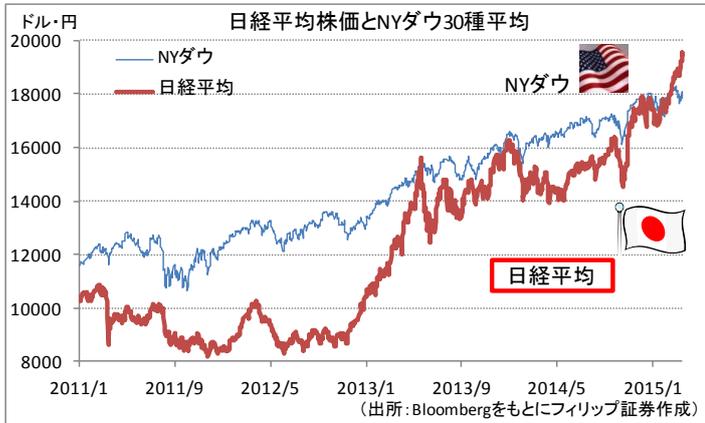


### Report type: ウィークリーストラテジー



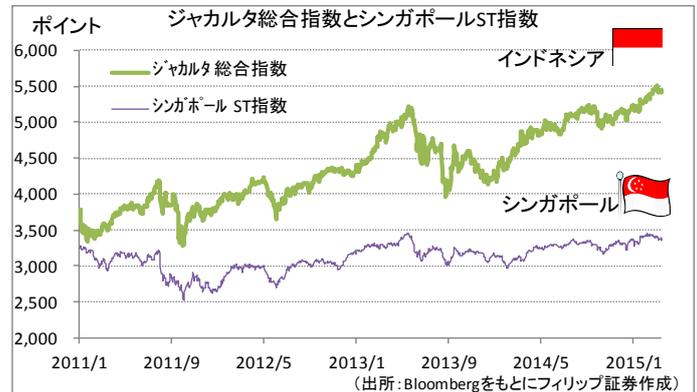
#### ■“公示地価公表で注目したい“TOKYO”と関連銘柄”

3/18に発表されたFOMC声明で、事前の予想通り「忍耐強く」(Patient)の文言が削除され、FRBの金融政策の自由度が高まり、6月以降の利上げも可能となった。一方、イエレンFRB議長は記者会見で、事細かに丁寧な説明を行い、上記文言削除でも忍耐強い姿勢を維持する旨のコメントを出して、市場の早期利上げ時期は後退した。従来、多くのエコノミストは、6月利上げを見込んできたが、イエレン議長の発言を受けて9月利上げ見通しが大勢となった。

フィリップ証券では、足元の景気動向及び企業業績予想(2015/1Q-3Qは減益見通し)などから、利上げがあっても年後半、もしくは2016年にずれ込む可能性もあるとみている。雇用回復、原油安による消費拡大期待も足元、経済指標は減速を示しており、FRBは2015年の実質GDP成長率見通しを昨年12月時点の2.6-3.0%から2.3-2.7%に下方修正し、インフレ率も低水準に留まるとの見方を示した。弱い賃金上昇率、ドル高の輸出への影響や天候不順もあるが住宅市場の低迷など懸念材料は枚挙にいとまがない。

イエレン議長は、利上げ実施について経済動向を慎重に見極めデータ次第で対応するとし、マーケットへの配慮も取れる姿勢を示した。ただ、今後の米経済指標次第では市場の変動が高まるボラティリティの高い相場展開も予想されよう。同議長の柔軟な姿勢は、「2年でインフレ率2%」の目標を掲げた日銀・黒田総裁の「2015年度中には達成の可能性はある」と、あくまで2%に固執する姿勢と対照的に映る。とはいえ、黒田・日銀の緩和効果は、株高や賃上げなどの成果に結びついていることも見逃せない。特に“東京”の回復ぶりは顕著で、次頁にてデータで動向を確認したい。

3/23号では、**ディー・エヌ・エー(2432)**、**新日鐵住金(5401)**、**ナブテスコ(6268)**、**三菱地所(8802)**のほか、米国は**ウォルト・ディズニー(DIS)**、アセアンはタイ大手発電会社の**ナチャブリ・エレクトリシティ・ジェネレーティング・HD(RATCH TB)**を取り上げた。



#### ■決算発表の予定

- 25日
  - ・エルメス、中国銀行、ペトロチャイナ
- 26日:
  - ・中国工商銀行
- 27日:
  - ・ブラックベリー、中国建設銀行

#### ■主要イベントの予定

- 23日:
  - ・2月の全国スーパー売上高
  - ・米2月の中古住宅販売
  - ・フィッシャーFRB副議長が講演
- 24日:
  - ・米2月の消費者物価指数
  - ・米2月の新築住宅販売件数
  - ・中国3月のHSBC製造業PMI(速報値)
- 25日:
  - ・日銀の宮尾龍蔵審議委員の任期終了
  - ・米3月の耐久財受注
  - ・独3月のifo企業景況感指数
- 26日:
  - ・パナソニック、2015年度事業方針発表会見
  - ・米新規失業保険申請件数(3/21終了週)
  - ・セントルイス連銀総裁が講演
  - ・中国海南省でボアオ・アジア・フォーラム(3/29まで)
- 27日:
  - ・消費者物価指数(全国2月、東京都区部3月)
  - ・2月の家計調査、完全失業率、有効求人倍率
  - ・米2014/10-12のGDP確定値
  - ・3月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

### ■世界最大都市“東京”の復活

国土交通省が3/18に発表した2015/1/1時点の公示地価の上昇率は、東京圏が住宅地で前年比0.5%（三大都市圏が同0.4%）、商業地が同2.0%（三大都市圏が同1.8%）、全用途で0.9%（三大都市圏が同0.7%）と復調ぶりを示している。

都市圏人口3,000万人超、都市GDP世界最大の“東京”は、長期低迷期から回復基調が鮮明となってきている。日本の2割弱の経済規模を占める“東京”の復調ぶりは、すなわち日本経済回復のトリガーとなる可能性を秘めており、地方への波及効果の期待も含め注目される。

### ■上昇鮮明な“東京”の不動産市況

一般財団法人日本不動産研究所によれば、東京の既存マンション住宅指数は、2014/12に2008/5以来の水準に達し、2012/11を底に2年2ヵ月で14.4%の上昇と回復基調が鮮明となった。また、三鬼商事によれば、東京ビジネス地区の空室率は2013/9の7.90%に対して2015/2には5.31%まで低下し、特に既存ビルでは4.78%と極めて低い水準。空室率低下もあって、新築を含む平均賃料（坪当たり）は、2013/12を底に上昇トレンドが続く、2015/2までの1年3ヵ月で5.9%上昇している。

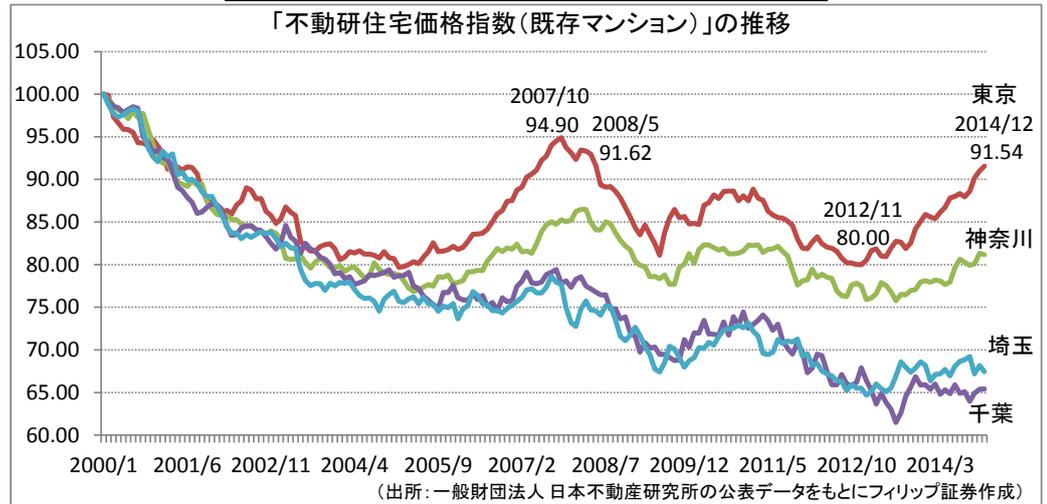
### ■改善を示す“東京”と関連銘柄

東京の不動産は、少なくとも2020年東京五輪まで上昇が続くとの見方もある。不動産市況回復、株高、相次ぐ賃上げなど資産効果や原油安から個人消費拡大も期待される。2月の訪日外国人数は、中国春節もあって単月で過去最高の138.7万人（前年同月比57.6%増）。訪日外国人は、2014/4-6実績で訪日外国人全体の7割弱を占め、都は2024年に1,800万人を目指している。旅行者の総合的満足度調査で、東京はNYを抑え世界トップとなっている。

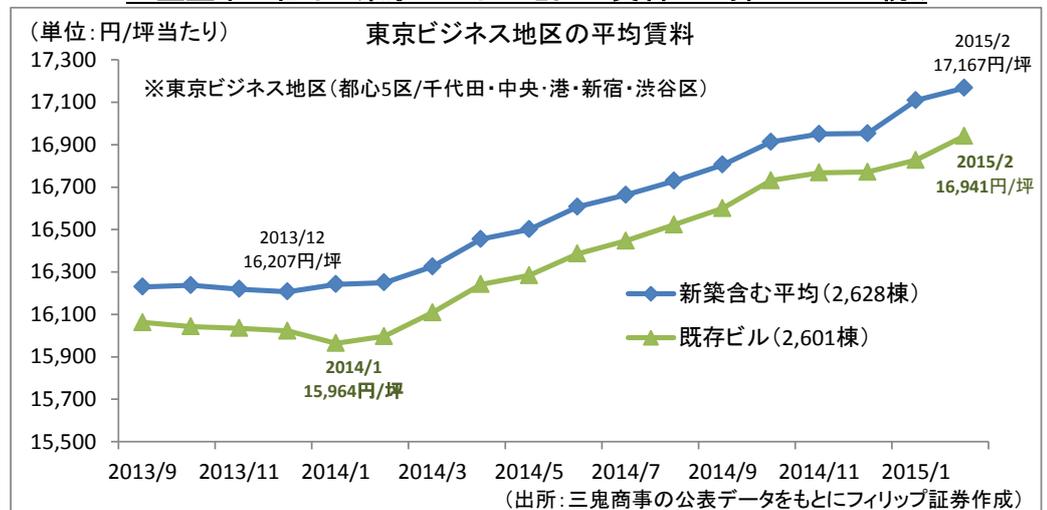
関連銘柄としてゼネコンの**大成建設(1801)**、**大林組(1802)**、**清水建設(1803)**、**鹿島建設(1812)**、大手不動産の**野村不動産 HDS(3231)**、**三井不動産(8801)**、**三菱地所(8802)**、**住友不動産(8830)**のほか、百貨店の**三越伊勢丹(3099)**、**松屋(8237)**などに注目したい。

## 【改善基調を示す世界最大都市“東京”と関連銘柄】

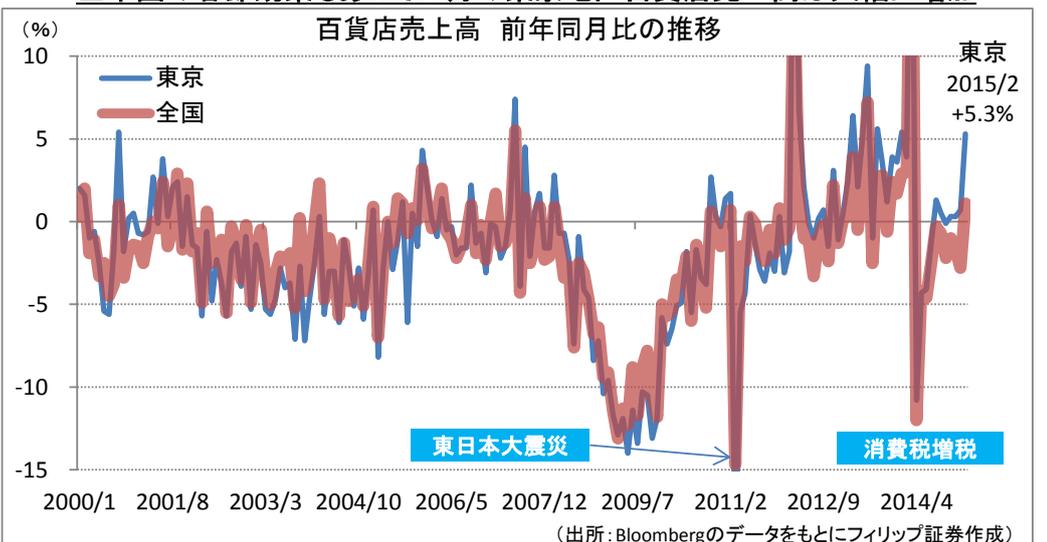
### ■鮮明な上昇基調を描く東京の不動産価格指数



### ■空室率が低下し東京ビジネス地区の賃料は上昇トレンドが続く



### ■中国の春節効果もあって2月の東京地区百貨店売上高は大幅に増加



■ 銘柄ピックアップ



◇ ディー・エヌ・エー(2432)

- ・1999年に設立した e コマース会社。ネット上でソーシャルメディアプラットフォーム、オークション、ショッピングサイトを運営するほか、モバイル関連、ゲームやコミュニティー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24.9%減の1,062.75億円、純利益が同52.1%減の125.20億円。主要2セグメントは減益。ソーシャルメディア事業はスマホ向けゲーム事業の苦戦による利用者課金の収入が減少した。また、EC 事業はオークションサイトの有料会員数が減少した。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比21.4%減の1,426億円、純利益が同54.5%減の144億円である。既存ゲームの収益が低迷したことに加え、スマホ向けゲームへの対応の遅れが業績に影響している。そうした中、任天堂との業務・資本提携に合意。「マリオ」など任天堂の有力キャラクターを使ったスマホゲームを共同開発するほか、今秋から任天堂のゲーム利用者対象の会員制サービスを開始へ。提携によりスマホゲームで巻き返しを図る機会を得たことで、動向が注目される。



◇ 新日鐵住金(5401)

- ・2012/10/1、新日本製鐵と住友金属工業が合併し誕生。粗鋼生産量は日本国内最大手、世界第2位の規模を持つ。「総合力世界 No.1の鉄鋼メーカー」を目指している。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比3.6%増の4兆1,817.55億円、主力の製鉄やエンジニアリング事業が堅調に伸びた。純利益が同20.3%減の1,535.87億円となった。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比2%増の5兆6,500億円、純利益は同26%減の1,800億円の見通し。同社開発の水素ステーション内の配管向けステンレス鋼に注目したい。同製品は東京ガスや岩谷産業が設置した水素ステーションに納入済みである。水素ステーションは今後10年間で1,000か所前後の設置が進むと予測しており、同社は5割以上の受注を目指している。



◇ ナブテスコ(6268)

- ・2003年に設立した機械メーカー。航空・油圧機器、輸送用機器や精密機器などを製造する。航空機に使用される機器、鉄道車両用ブレーキ装置や産業用ロボット用精密減速機の分野が強い。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比12.0%増の1,588.80億円、純利益が同39.0%増の137.01億。航空・油圧機器や産業用機器が大幅減益となったが、産業用ロボット向け精密減速機、鉄道車両用機器、船用機器のほか、円安メリットの自動ドアなどが寄与し大幅増収増益となった。
- ・2015/3通期会社計画は売上高が前期比7.3%増の2,170億円、純利益が同14.8%増の172億円、営業利益率10.6%、ROE12.4%。航空機用機器は、ボーイングの大型機「777X」や国産ジェット旅客機「MRJ」への納入などから2020年代前半までに売上倍増計画と、収益率引役となる見込み。



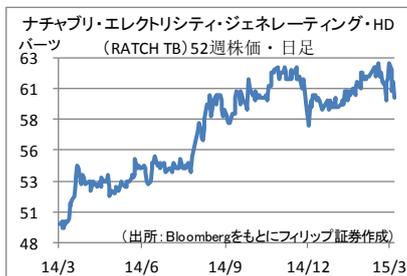
◇ 三菱地所(8802)

- ・三菱グループ傘下の中核企業として1937年に設立、国内業界2位の不動産大手。主力事業はオフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理であり、不動産の売買、仲介も行っている。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高に当たる営業収益が前年同期比1.1%増の7,280.41億円、純利益が同65.1%増の966.03億円。8セグメントのうちビル、住宅事業など7セグメントが増収となった。
- ・2015/3通期会社計画は、営業収益が前期比3.0%増の1兆1,080億円、純利益は同4.2%増の670億円と従来予想からそれぞれ40億円、70億円引き上げた。主力のビル事業の営業収益は同4%増の1,210億円と従来見通しを据え置き。国内空室率低下を背景にビル賃料引き上げや新規物件稼働による賃料収入増加が利益を押し上げそうだ。公示地価によれば、全国商業用地は7年ぶりに前年比プラス転換し、不動産価格は一段と上昇する見方もある。今後の業績動向に注目したい。



◇ ウォルト・ディズニー(DIS US)

- ・1920年代のアニメスタジオから発足した世界最大のエンターテインメント及びメディア会社。メディアネットワークスをはじめ、パーク&リゾート、スタジオメディアなどの事業を手掛ける。
- ・2015/9期1Q(10-12月)の売上高は前年同期比8.8%増の133.9億 USD。純利益は同18.6%増の21.8億 USD。EPS は同1.27USD と市場予想の1.09USD を上回った。全5セグメントの営業利益が増加。特に、人気アニメ「アナと雪の女王」の関連ギフト商品のホリデーシーズン販売が追い風となった。また、テレビ放送とテーマパーク・リゾート部門の業績寄与が大きい。
- ・同社 CEO は2015年末の開業を目指してきた上海ディズニーリゾートについて、計画拡張に伴い「2016年春に開業する計画」と発表。また、大ヒットの「アナと雪の女王」のパート2の製作が進展していることを明らかにした。超大作「トゥモローランド」は、夏の映画・娯楽関連市場のハイシーズンである5月(日本は6月)に公開予定で、興行収入の動向が注目される。



◇ ナチャプリ・エレクトリシティ・ジェネレーティング・ホールディング(RATCH TB)

- ・2000年に設立したタイの大手発電会社。完全子会社を通じて化石燃料発電、再生可能エネルギーの発電や電国内・海外の電力事業に関連するビジネスの運営及び投資を行っている。
- ・2014/12通期は売上高が13.5%増の579.03億 THB となったが、純利益が同3.6%減の62.79億 THB。円安による為替差益の大幅減少が利益を押し下げた。2014年半ば以降に円安・パーツ高の進展から円建て債券のタイパーツ換算価値が減少し、為替差益は同50.6%減の3.48億 THB。
- ・2015年、発電所の電力量拡大に注力し収益の拡大余地が大きいと思われる。2015/12通期の市場予想は売上高が前期比5.8%増の545.38億 THB、純利益は同10.4%増の69.34億 THB である。



**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