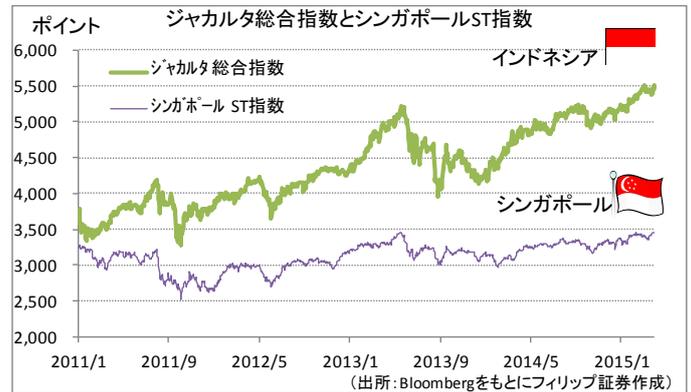
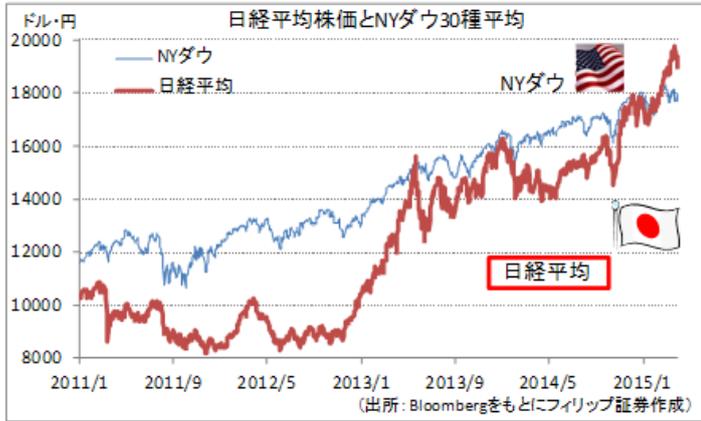


Report type: ウィークリーストラテジー



■“待望の押し目を逃さずクオリティ銘柄に要注目！”

➤ 景気減速、物価上昇率も大幅低下の中国では、上海総合指数が2008/3以来の高値をマークし年初来上昇率は18.27%と大幅に上昇している。中国人民銀行の周小川総裁による経済減速への危機感表明、追加金融緩和を示唆するコメントが中国株を大きく押し上げている。

一方米国では、イエレン FRB 議長のコメントから市場の利上げ見通し時期が後退し、株式市場では緩和的金融政策の長期化を好感した一方で、その後の軟調な経済指標やドル高・原油安などを主因とした企業業績懸念が台頭し、米国株はやや調整している。NY ダウの年初来騰落率は0.34%の下落と上海総合指数と明暗が分かれている。経済減速を示す中国の株価が上昇し、足元軟調とは言え安定した景気拡大が続く米国株が冴えない展開は一見奇異に映る。しかし、株価は足元の動向ではなく未来予想図、すなわち中国での追加金融緩和策による景気下げ止まり・回復期待、米国では年内利上げ観測や景気・企業業績の悪化懸念、を織り込む展開となっている。

➤ ドイツ DAX 指数は最高値圏で推移しているが、ギリシャでは IMF への債務返済期限を4/9に控え資金枯渇問題が浮上している。ブラジルやトルコなど新興国では経済成長鈍化が伝えられるなど世界情勢は厳しいが、日本株は外部要因よりも内部要因に反応した相場展開となっている。

日本株の大幅上昇局面で手控えていた日銀は、調整局面で ETF 買入を実施し、市場に心理的な安心感をもたらしている。ただ、2月の第2週以降、現物株を大幅に買い越してきた海外投資家が3月末にかけての調整局面で先物の売りを膨らませるなどし、市場の主導権を握る展開となっている。米国経済指標やギリシャ問題次第では値動きの荒い展開も予想され、クオリティ銘柄への投資をお奨めしたい。

➤ 4/6号では、ぐるなび(2440)、太陽ホールディングス(4626)、シスメックス(6869)、トヨタ自動車(7203)のほか、米国はスターバックス(SBUX US)、アセアンはマレーシア電力最大手のテナガ・ナショナル(TNB MK)を取り上げた。



■決算発表の予定

- 7日:
 - ・高島屋、サムスン電子
- 8日:
 - ・エービーシー・マート、久光製薬、ファミリーマート、アルコア
- 9日:
 - ・ローソン、J・フロントリテイリング、良品計画、ファーストリテイリング
- 10日:
 - ・ビックカメラ

■主要イベントの予定

- 6日:
 - ・2月の景気動向指数
 - ・3月のISM非製造業総合景況指数
 - ・3月のLMCI(労働市場情勢指数)
- 7日:
 - ・日銀、政策委員会・金融政策決定会合(18日まで)
 - ・IMFが世界経済見通し(WEO分析編)を公表
 - ・2月のユーロ圏生産者物価指数
- 8日:
 - ・日銀が政策委員会・金融政策の結果を公表、黒田日銀総裁が記者会見
 - ・2月の国際収支
 - ・3月の景気ウォッチャー調査
 - ・FOMC議事録(3/17-18分)
 - ・2月のユーロ圏小売売上高
- 9日:
 - ・3月末のオフィス空室状況(三鬼商事)
 - ・IMFラガルド専務理事、講演
- 10日:
 - ・3月の米財政収支
 - ・3月の中国消費者物価・生産者物価

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■ガバナンス強化で日本再生

国内の企業統治強化が進み、株式市場でガバナンス強化が進む企業への評価が進んでいる。3/5、金融庁と東証は共同で、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための「コーポレートガバナンス・コード原案」を公表した。

2013/6に閣議決定された「日本再興戦略」を発端に、政府主導により、会社は株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みの強化を求められている。

コーポレートガバナンスの実現は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上が図られ、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与すると考えられる。ガバナンス強化は一企業だけでなく、日本経済再生の切り札とも言え、市場の注目ポイントとなっている。

■クオリティ銘柄のパフォーマンス

海外投資家だけでなく、国内投資家もガバナンス強化が進む企業への評価が一段と進むと考えられる。そうしたなかで、フィリップ証券では、成長性、利益率（競争力）、配当性向（株主還元）、ROE（投資効率）などが高い若しくは改善が進む企業に着目し、銘柄のピックアップを行った。

4/3 現在、日経平均株価の昨年来上昇率は22%となったが、当社が取り上げたクオリティ銘柄はこれを大きく上回るパフォーマンスを示している。こうしたクオリティの高い企業は、引き続き市場からの高い評価が続くと考えられ、米国の利上げ時期模索やギリシャ問題、テロなど地政学的リスクなどにより市場のボラティリティが高まる中でも安定した株価パフォーマンスが期待できると考えている。ポートフォリオの中に、クオリティを重視した銘柄組み入れを推奨したい。

■企業マインドは改善トレンド維持

4/1 発表の日銀短観は、DIが総じて市場予想を下回ったが、改善基調は維持された。海外動向の懸念から先行きへの慎重な見方が浮上も、人手不足が鮮明で賃上げ期待が高まっている。ネガティブに反応した市場評価が見直される可能性もあろう。

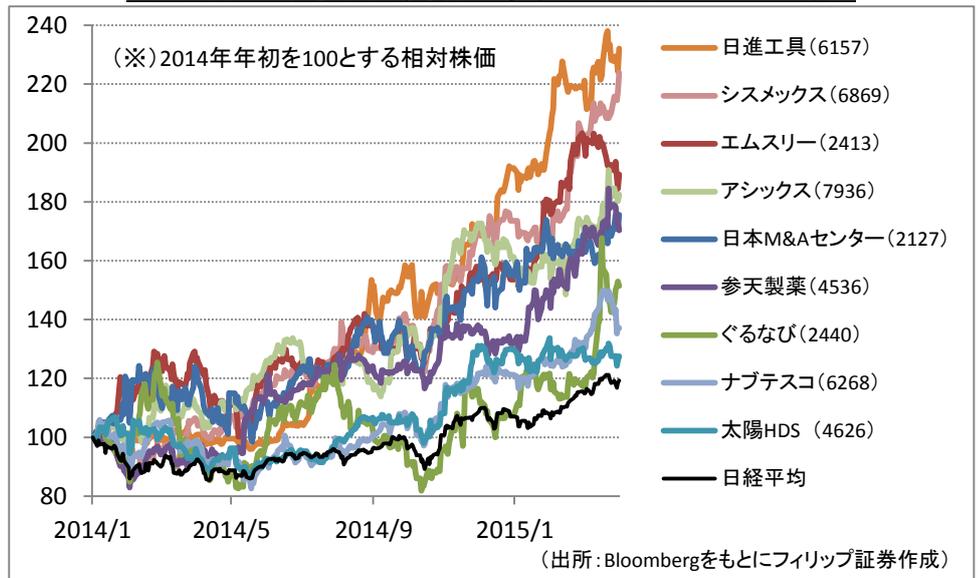
■成長性、利益率、配当性向、ROEなどに着目したクオリティ銘柄

■フィリップが選ぶクオリティ銘柄（増収率、利益率、配当性向、ROEの高さ改善基調などに着目） 2015/4/2時点

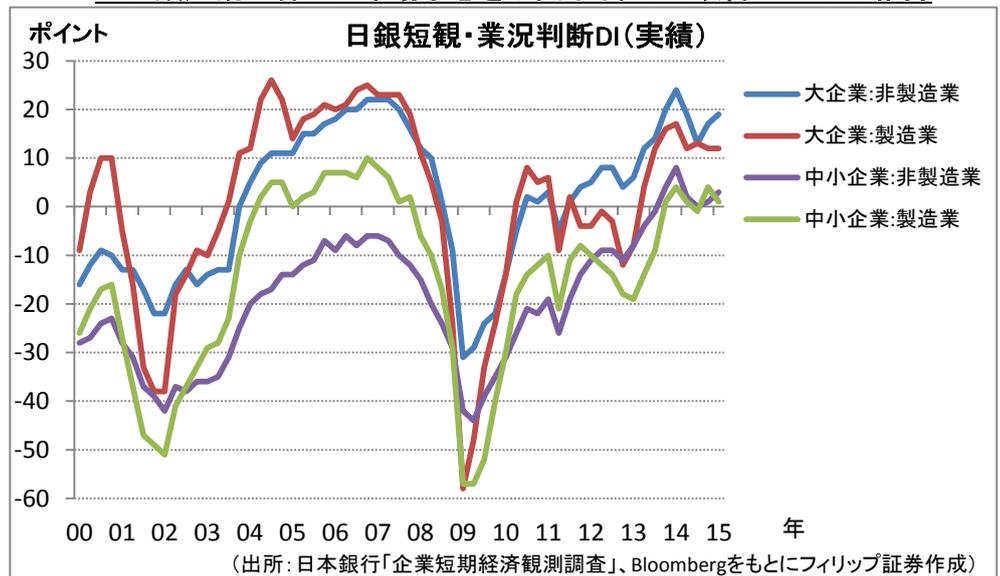
銘柄	平均増収率 (過去3期)	営業利益率 (前期実績)	営業利益率 (過去3期)	平均EPS成長率 (過去3期)	配当利回り (前期実績)	配当性向	平均増収率 (過去3期)	ROE (前期実績)	平均ROE (過去3期)
日本M&Aセンター(2127)	28.2	51.7	48.3	40.7	1.1	35.9	40.4	34.7	29.1
エムスリー(2413)	36.1	33.4	36.4	33.0	0.4	25.3	16.0	28.2	28.7
ぐるなび(2440)	6.5	13.6	12.9	11.5	1.0	30.3	14.5	16.0	15.6
参天製薬(4536)	10.3	18.4	20.8	-6.0	2.2	48.2	3.6	9.9	10.2
太陽HDS(4626)	3.1	17.1	13.1	13.7	3.9	61.9	1.4	12.8	10.0
日進工具(6157)	8.8	16.7	16.2	17.0	3.5	27.0	33.9	9.4	8.5
ナブテスコ(6268)	6.1	9.9	9.9	3.7	1.6	32.4	15.0	12.2	13.4
シスメックス(6869)	14.0	17.8	15.7	21.4	0.8	27.2	21.6	15.5	13.5
アシックス(7936)	11.9	8.1	7.7	13.4	0.8	20.0	19.3	11.2	11.6

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■フィリップ・クオリティ銘柄の昨年来パフォーマンス(日足)



■日銀短観～軒並み市場予想を下回るも総じて改善トレンドは維持



■銘柄ピックアップ



◇ **ぐるなび(2440)**

- ・1996年に交通広告代理店 NKB から独立しネット上のサイトが開設。主にネットを通じて飲食店情報検索サービスを提供している。また、結婚式、観光、出張支援などのサイトも運営している。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比8.0%増の242.50億円、純利益が同28.2%増の24.92億円と大幅増益。また、営業利益率15.9%、ROE16.1%とクオリティが高い。有料加盟店舗数は前年同期末比1.5%増の53,323店舗となり、純増数が1,044店舗のペースで回復した。ストック型サービスの店舗当たり月次契約高は前年同期比6.6%増の43,970円と高い伸びを持続している。
- ・2015/3通期の会社業績見通しは売上高が前期比8.1%増の330億円、純利益が同23.9%増の30億円である。外国語版は基本料金に含まれるサービスだが、今年1月から訪日外国人の大幅増加に伴いサイトを大幅にリニューアルした。言語は英語、中国語(マンダリン、広東語)、韓国語である。外国語サービスを利用する飲食店は現状、2,000店に留まっており、今後既存店の5.3万店における販促費用拡大だけでなく、新規の飲食店誘導への大きな起爆剤となる可能性もある。



◇ **太陽ホールディングス(4626)**

- ・1953年に印刷用インキの製造・販売から設立。プリント配線板用部材(PWB)とフラットパネル・ディスプレイ用部材(FPD)の製造を中心にソルダーレジスト(SR)インキで世界6割超のシェアを占める。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比11.5%増の368.81億円、純利益が同36.8%増の52.81億となった。営業利益率は20%の高水準である。主力の PWB 用部材の3種類商品の販売が堅調に推移し増収率が全て2桁超え。また、有価証券売却による特別利益が発生したことが寄与。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比5.4%増の466億円、純利益が19.7%増の59億円、営業利益率が20%である。また、2016/3通期は高付加価値製品の比率を高め増収増益を目指す。



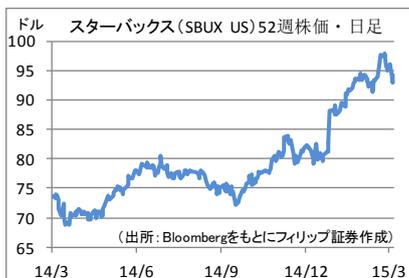
◇ **シスメックス(6869)**

- ・1978年に創立した医療機器メーカー。血液・免疫検査などに使われる臨床検査機器および検査試薬の製造や販売を行う。また、粒子分析機器関連のソフトウェアの製造、販売も行っている。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比20.0%増の1,558.52億円、純利益が同47.3%増の206.20億円となった。国内では検体検査機器の売上が前年同期比減となったが、機器設置台数の増加に伴う検体検査試薬やサービスが堅調に推移し、検体検査機器の減収を補った。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前年同期比13.8%増の2,100億円、純利益が同21.0%増の249億円と従来予想を据え置いた。同社は、「世界三大感染症の1つであるマラリア」に感染したかを99%精度で判別できる技術を開発し2016年にアジアやアフリカなどの新興国に販売する計画。また、川崎重工と提携する「手術支援ロボット」を製品化し2030年に1,000億円の売上高を目指す。



◇ **トヨタ自動車(7203)**

- ・世界トップの自動車メーカーで、事業としては乗用車やトラック、バスなどの販売、賃貸、修理を行う。この他、住宅の建設・販売、金融、高度道路交通システムの開発など多様な事業を展開する。
- ・2015/3期3Q(4-12月)の売上高は前年同期比5.2%増の20兆1,156.14億円、純利益は同13.2%増の1兆7,268.63億円。国内では若者の自動車離れが叫ばれる中、販売台数が前年同期比6.9%減となったが、海外は原油安から米国でピックアップトラックや SUV が同1.3%増となり、売上高を押し上げた。この他、原価改善や円安などもあって、収益を押し上げた。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比5.1%増の27兆円と従来予想の26.5兆円、純利益は同16.8%増の2兆1,300億円と従来予想の2兆円から引き上げた。また、同社は収益の改善から2018-19年に中国、メキシコで新工場を建設する。新工場が稼働すれば年間生産能力は合計で30万台増える1,100万台程度となる見通し。中国、米州など現地市場の需要拡大が期待される。



◇ **スターバックス(SBUX US)**

- ・1971年にシアトルで開業した世界最大のコーヒーチェーン店。自社ブランドコーヒーの販売を中心に小売店を運営。カタログ販売、スーパー、ネットを通じた販売も行っている。
- ・2015/9期1Q(10-12月)は売上高が前年同期比13%増の48億ドル、純利益が同82%増の9億8,310万ドル。新商品やホリデーシーズンに向けドリンクの投入から客数が増え売上高が拡大した。
- ・3/18に1対2の株式分割を発表し1992年の上場以来6度目の株式分割だった。同社は、この分割について、過去7年間に及ぶ株主価値の上昇、株式流動性の高まり、そして魅力的な株価の形成を直接反映したと述べた。株式分割以降、2015/9通期の会社 EPS 予想は1.55-1.57ドル。今期は世界に新規1,650店の出店を計画、5年以内に食品売上高で前期比2倍の40億ドル超を目指す。



◇ **テナガ・ナショナル(TNB MK)**

- ・マレーシアの国家電力委員会が前身、1990年に民営化した同国最大の電力会社。電気の輸送、供給、販売をするほか、子会社を通じて変圧器やスイッチギアの製造、修理も手掛けている。
- ・2015/8期1Qは売上高が前年同期比15.2%増の110.27億 MYR、純利益が同34.4%増の23.52億 MYR、総発電量が同2.7%増の27,431.2GWhとなった。事業別には、海外市場向けの発電量が大幅に減少したが、好調のマレーシア国内発電事業が業績を牽引した。
- ・2015/8通期の市場予想は売上高が前期比3.4%増の442.29億 MYR。2015-2017年の間に6つの新規発電所を建設しており、総発電量は4,092MWを計画。事業の拡大余地は大きいと思われる。



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