

# 投資戦略ウィークリー

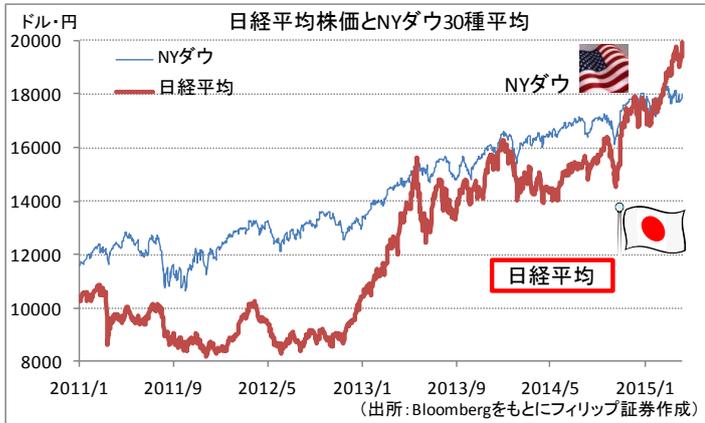
## 「20,000 円の壁」とその後の銘柄選択

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

フィリップ証券株式会社

2015年4月13日号(2015/4/10作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■「20,000 円の壁」とその後の銘柄選択

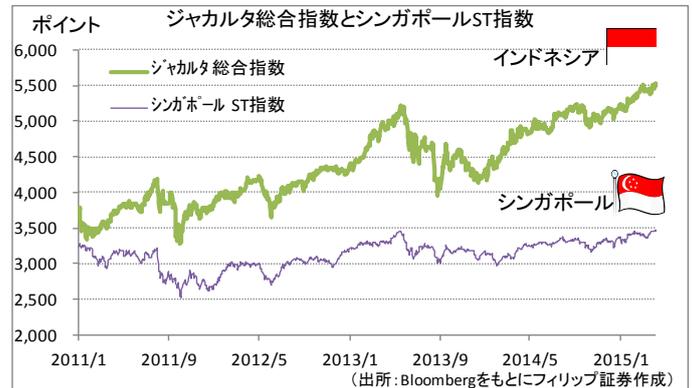
➤ 2003年のベストセラーで流行語大賞にもなった養老孟司氏の「バカの壁」では、人間は自分の脳に入ることしか理解できず、自分の考えに固執し壁を作り、思考停止を招いていると説いた。大人と子供や上司と部下ばかりではなく、(当時の)米国とイラクの対立や日本経済の停滞には、多くの現代人が相手の立場に思いを巡らすことができていないことが大きな要因と指摘した。たとえ1%でも他者の立場を考えたうえで行動に移せば、本来人々が望む共感の連鎖が無意味な対立や停滞などを改善させる可能性もあろう。

米国の心理学者マズローの欲求5段階によれば、人間は段階的に高次の階層の欲求を欲する。生きるための基本的な①「生理的欲求」、②「安全欲求」の先には、③「社会的欲求」(集団への所属、仲間作りによる孤独や社会的不安を払拭するための欲求)、④「尊厳欲求」(他者からの評価、尊敬されたいという心の充足の欲求)、⑤「自己実現欲求」(能力を高め創造的活動を望む欲求)がある。

➤ 世界には紛争や貧困ゆえ不幸にも①や②の段階にある国・地域の人々も未だ多いことも事実であるが、先進国・地域における多くの人々は幸いに③以降の高次の階層の欲求を求めることができる状況にあると言える。

日本は長期停滞からの回復のなか、経営者が④や⑤の欲求を満たす行動を取り始めたのではなかろうか。すなわち、株主、従業員、取引先などステークホルダーへの利益配分を実施し市場での評価を高め、積極的な設備投資や研究開発、人材獲得などにより収益を拡大し、ひいては企業価値向上を目指し始めている。この結果、日経平均株価は4/10に15年ぶりに「20,000円の壁」を突破。値嵩など大型株牽引の相場展開だが、優良な中小型株も仕込み時を迎えつつあり、慎重な銘柄選択を心掛けて頂きたい。

➤ 4/13号では、リゾートトラスト(4681)、竹内製作所(6432)、日本電産(6594)、西武ホールディングス(9024)のほか、米国はフェイスブック(FB US)、アセアンはタイのチャロン・ボカバン・フーズ(CPF TB)を取り上げた。



#### ■決算発表の予定

- 14日:  
・ジョンソン・エンド・ジョンソン、JP モルガン、ウェルズ・ファーゴ、インテル
- 15日:  
・バンク・オブ・アメリカ、サンディスク
- 16日:  
・ブラックロック、ゴールドマン・サックス、シティグループ、アメックス
- 17日:  
・ゼネラル・エレクトリック、シーゲイト・テクノロジー

#### ■主要イベントの予定

- 13日:  
・日銀政策委員会・金融政策決定会合、議事要旨(3/16、17分)  
・日銀、全国支店長会議  
・中国3月の貿易収支
- 14日:  
・2月のマネタリーサーベイ(日銀)  
・国際通貨基金(IMF)は世界経済見通し(WEO)を発表  
・米3月の小売売上高  
・2月のユーロ圏鉱工業生産
- 15日:  
・日銀の黒田東彦総裁が信託大会であいさつ  
・米地区連銀経済報告(ペーパージュブク)  
・ECB 金融政策発表、ドラギ総裁が記者会見  
・中国2015/1-3月のGDP
- 16日:  
・G20 財務相・中央銀行総裁会議が開かれる(ワシントン)  
・米3月の住宅着工件数
- 17日:  
・3月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)  
・米3月の消費者物価指数(CPI)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■利上げを控え冴えない米国株

4/8のFOMC議事録公表で、数人の参加メンバーは6月利上げが妥当との見方を示していたことが判明。米国では再び早期利上げの可能性の見方が広がった。足元の軟調な景気指標、年内若しくは来年の利上げ見通しのほか原油安やドル高を主要因とする業績懸念から株価は冴えない展開が続いている。

■中国株大幅上昇の背景

一方で、日中欧の株価は、金融緩和を背景に大幅な上昇となっている。なかでも、中国・上海総合指数の上昇ピッチは急激である。

景気減速懸念が台頭する中国では、追加金融緩和や景気対策への期待が高まっており、一部には年後半にも景気回復との見方も浮上している。上海と香港両市場に上場する中国企業で、香港で割安に放置されている一部の企業の評価見直しが進み、香港ハンセン指数もこのところ大幅な上昇となっている。

■金融相場と先行きの展開

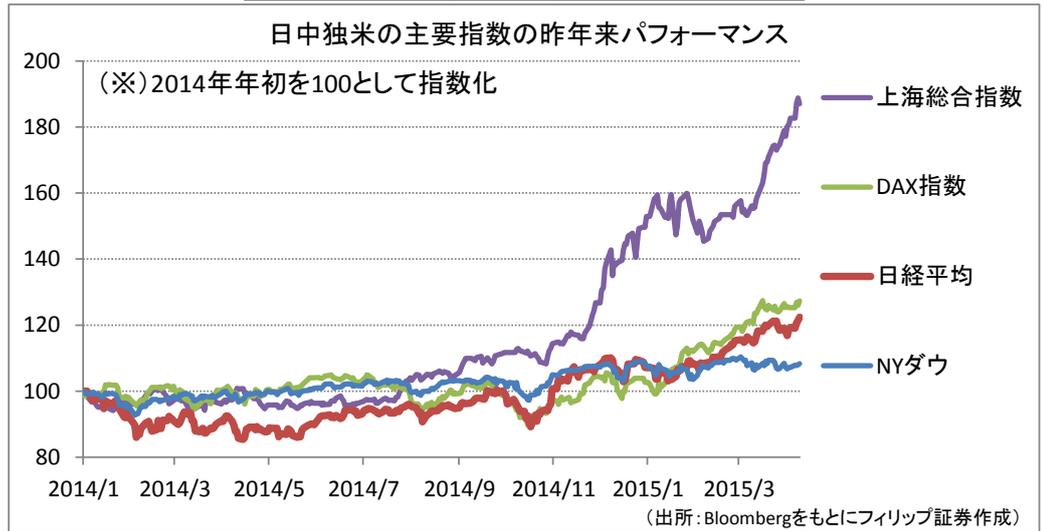
日中欧の金融緩和は、来年にかけても継続される可能性が高く、当面、金融相場による株価上昇が見込まれる。日経平均株価は、2万円台乗せの達成感から一時的な調整も想定されるが、業績期待、内外の年金基金や日銀のETF買入などから堅調な推移が予想される。

■企業マインドは改善トレンド維持

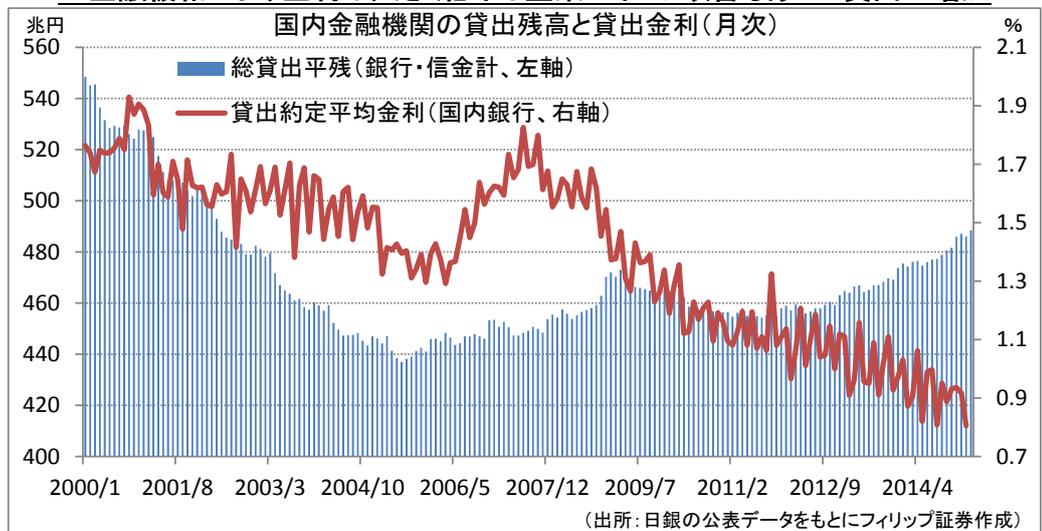
三鬼商事によれば、東京ビジネス地区(千代田、中央、港、新宿、渋谷区)の3月の空室率は5.30%と前月比0.01ポイント低下し低下基調を維持。新築は一部の特殊要因が影響したが、多くを占める既存ビルの低下が続いている。空室率低下に伴い平均賃料は前年同月比で10ヵ月、前月比で15ヵ月連続の上昇となった。

また、野村不動産によれば、東京都区部の中古マンション価格は、2015/4/1現在で前年比6.0%上昇。東京カンテイによれば、東京都の中古マンション価格(70㎡換算)は2008/9以来の4,000万円台と大台に乗せた。三井不動産(8801)、三菱地所(8802)、野村不動産HDS(3231)などに注目したい。

■世界的な金融緩和が株価を大きく押し上げ



■金融緩和により金利は大きく低下し企業マインド改善もあって貸出が増加



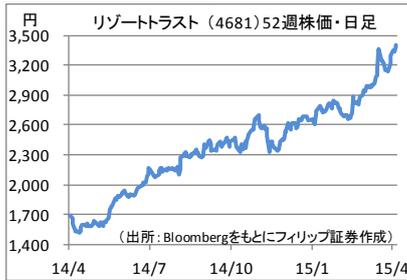
■東京ビジネス地区のオフィス空室率は低下続き、賃料相場の上昇続く

都心部オフィス空室率と平均賃料の動向

	2014/10	2014/11	2014/12	2015/1	2015/2	2015/3
空室率(%)	5.60	5.55	5.47	5.36	5.31	5.30
新築ビル	14.98	13.73	13.40	14.85	29.31	30.36
既存ビル	5.43	5.39	5.31	5.17	4.78	4.73
坪当たり平均賃料(円)	16,913	16,950	16,953	17,109	17,167	17,195
新築ビル	27,000	26,973	26,973	27,241	26,192	26,160
既存ビル	16,731	16,768	16,771	16,827	16,941	16,944
平均賃料前月比(%)	4.16	4.51	4.60	5.34	5.64	5.33
新築ビル	1.89	0.00	-0.01	-1.54	-5.33	-6.24
既存ビル	4.29	4.57	4.67	4.46	5.90	5.18

(出所: オフィス賃貸仲介業の三鬼商事の発表データをもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



◇ リゾートトラスト(4681)

- ・1973年に設立、会員制リゾートホテル「エクシブ」、シティホテル「ホテルトラスティ」などを運営する企業。傘下31の子会社を通じてレストラン、メディカル、ゴルフ場、不動産販売などを行っている。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比2.6%増の908.58億円、営業利益が同5.5%増の152.45億円、純利益が38.5%増の122.2億円。エクシブなど会員制高級リゾートホテルの会員権契約高が伸びたほか、買収したハワイの「ザ・カハラ・ホテル&リゾート」の関連費用負担も減った。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比0.1%増の1,169億円、純利益が同28.2%増の112億円の見通し。同社のメディカル事業は中国で民営企業が集まっている杭州市で開始した。富裕層向けの会員制がん検診サービスも拠点を拡充しており、現地での収益拡大にも注目したい。



◇ 竹内製作所(6432)

- ・長野県に本社を置き、1963年に設立した小型建設機械メーカー。主力商品はミニショベル、クローラーローダー、油圧ショベル。販売先の9割以上を海外が占め特に欧州市場での評価は高い。
- ・2015/2期3Q(3-11月)は売上高が前年同期比29.6%増の540.9億円、純利益が同64.7%増の58.24億円。欧米での販売促進強化からミニショベル、油圧ショベルなど主力製品の販売が堅調。
- ・欧州での販売が好調だったことや円安を受け、同社は2015/2通期の会社計画を上方修正。売上高は従来予想670億円に対して698.93億円、純利益は従来予想59.1億円から76.94億円とした。



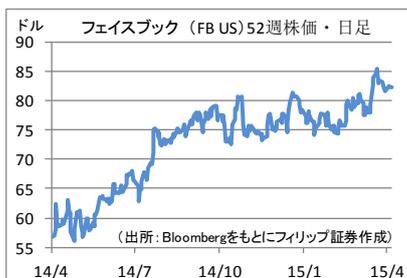
◇ 日本電産(6594)

- ・1973年設立の精密小型モーター製造世界最大手。ファンモーターも手がける。また、自動車・家電用モーターを成長分野に位置づけ注力。M&Aにも積極的で、液晶基板搬送用ロボットやカメラシャッターの各世界最大手の子会社をグループ傘下に取り込んだ。
- ・2015/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比16.6%増の7,537.66億円、純利益は同34.8%増の580.31億円と過去最高を更新。車載用やエアコン用モーター販売の好調が寄与した。
- ・同社は2015/3期3Qの業績が想定を上回ったとして、2015/3通期予想を上方修正。売上高は従来予想9,600億円に対して1兆円、純利益は従来予想690億円から750億円とした。2015/3期の年間配当は従来予想の60円に対して70円の見通し。永守社長は、2016/3期の売上高を今期予想比20%増の1兆2,000億円とする目標も明らかにしている。



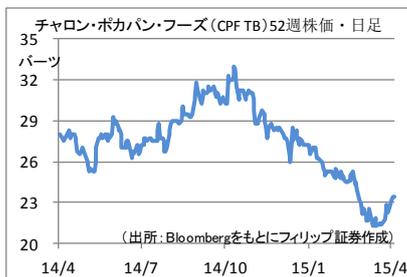
◇ 西武ホールディングス(9024)

- ・主力の鉄道事業のほか、ホテル・レジャー事業、不動産事業等も手掛ける、西武グループの持ち株会社。西武鉄道、プリンスホテル、西武ライオンズ等を傘下に持つ。
- ・2015/3期3Q(4-12月)の売上高は前年同期比2.0%増の3,590.79億円。純利益は同14.2%増の225.72億円と過去最高益を更新し、通期予想に対する進捗率は83%だった。今年の訪日外国人の増加を追い風に、プリンスホテルを中核とするホテル・レジャー事業が好調だった。
- ・2015/3通期の会社計画は売上高が前期比3.1%増の4,881.99億円、純利益は同49.3%増の273.4億円。2015年度を初年度とする3年の「中期事業計画」を発表。訪日外国人の増加や人口構造の変化にも対応できる、長期的な事業基盤の確立を図るとともに既存事業の強化にも取り組む。



◇ フェイスブック(FB US)

- ・2004年にマーク・ザッカーバーグ CEOら当時ハーバード大学の学生がサービスを開始。登録制のSNSで無料のサイト、13歳以上が登録できる。ソーシャルネットワーク・ウェブサイトを運営し、ユーザー間で情報、写真、ウェブサイトリンク、ビデオなどの共有技術も開発する。
- ・2014/12期4Q(10-12月)は売上高が前年同期比49%増の38.51億USDと過去最高を更新。純利益は同34%増の7.1億USD、EPSは0.54USDと市場予想の0.49USDを上回った。スマホからのユーザー増加を背景に、モバイル広告収入が引き続き増えたことが寄与した。
- ・2015年通期の費用は2014年比55-70%増を見込み、データセンターの増強を中心とする設備投資も27億-32億USDへ。また、3/25-26に開催予定の開発者会議「F8」でMessenger Platform(同社との連携アプリ開発)、Business on Messenger(Eコマース領域での活用)、買収したLive Rail(動画広告配信開始)などの新機能を発表し事業の拡大・強化が注目される。



◇ チャロン・ポカパン・フーズ(CPF TB)

- ・タイ最大のコングロマリット、チャロン・ポカパン・G傘下の食品会社。主な製品は、鶏肉・豚肉・エビ・魚・卵・家鴨肉、加工冷凍食品など。世界中に牧畜、養殖、飼料、食品加工を展開している。
- ・2014/12通期は売上高が前年同期比10%増の1,482.88億THB、純利益が同約1.5倍の105.62億THB。2014/1-9月の「早期死亡症候群」という感染症の影響を受けてエビの販売量が急減し通期の水産事業の売上高を抑制したが、主力の牧畜事業が堅調で総体の売上高を引き上げ、水産の減収を補った。10-12月に入り感染症の治療・予防を行い、2015年の水産事業の回復が予想される。
- ・2015/12通期、会社はエビの養殖・加工を注力しエビを中心とする水産事業の回復を進める。中国、ベトナムなど主力海外市場のほか、カンボジアなど市場での業務拡大にも注目される。2015年度は会社が10%の増収率を目指す。市場は純利益が同8%増の114.58億THBを予想する。



**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