

リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴 北浦 優子

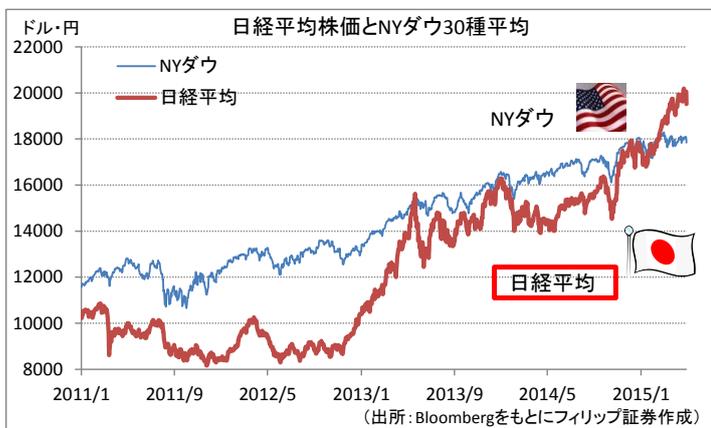
DID:03-3666-2101 (内線 244)

E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年5月4日・11日合併号(2015/5/1作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“避けては通れない？“Sell in May”と5月相場”

「今年は例年とは違う」との声が聞こえてきそうだが、市場参加者の心理を考えると“Sell in May” (5月に売れという格言) による株価下落が起こらないと言い切ることは難しく、少なくとも心構えはあったほうがよさそうである。最近では2013/5のバーナンキ・ショックが記憶に新しいだろう。5月22日、当時のバーナンキ FRB 議長は金融緩和終了を示唆するコメントを発表し、翌日の日経平均株価は前日比1,143.28円安(7.3%下落)と大幅な下落となった。2012年は日経平均株価の月間騰落率が▲10.3%、2014年はGW入り直前から中旬にかけて▲3.3%となった。

経験則から身構える投資家心理を巧みに利用した、値幅取りを狙う短期の投機筋に注意する必要がある。また、4/30現在、日経平均株価が年初来11.9%上昇となっているが、ドイツDAX16.8%、仏CAC40指数18.1%、ブラジル・ボベスパ指数12.4%、ロシアRTS指数30.2%、上海総合指数に至っては37.3%もの大幅な上昇となっており、世界的な株高は調整局面を迎えてもおかしくない状況にある。

調整のトリガーとしては、雇用統計など月初の米国の重要経済指標や5月末に約40億ユーロ(約5370億円)債務返済が求められるギリシャ問題などが考えられよう。ただ、これらの問題はマーケットの大きな足枷にはならず、5月に調整局面を迎えても一過性のものになると考えている。

1-3月の米国GDP成長率は前期比年率0.2%に留まったが、冬場の天候不順やカリフォルニアの港湾ストライキなど一時的な要因が大きく影響しており、今後の経済指標は改善を示すものが増えてくると予想される。ギリシャ問題は、イタリア、スペイン、ポルトガルなどの南欧に広がらない限り、一小国の問題に留まろう。GW明けに調整が訪れたなら、好業績・優良銘柄の買い場と捉えたい。

5/4・11合併号ではエムスリー(2413)、日本電産(6594)、伊藤忠商事(8001)、野村ホールディングス(8604)のほか、米国はアップル(AAPL US)、アセアンはシンガポール取引所(SGX SP)を取り上げた。



■決算発表の予定

- 5日: スプリント、ウォルト・ディズニ、UBS、HSBC、アディダス
- 6日: テスラ・モーターズ、21世紀フォックス、BMW
- 7日: 双日、LIXIL、任天堂、ヤマダ電機、アリババ、アルセロール・ミタル
- 8日: 味の素、帝人、東レ、日本特殊陶業、三井金属鉱業、ミネベア、三菱重工業、IHI、トヨタ自動車、富士重工業、タカタ、オリンパス、丸紅、三井物産、三菱商事、アコム、日本通運、楽天、旭硝子、ユニ・チャーム

■主要イベントの予定

- 4日:
 - ・米3月の製造業受注
 - ・シカゴ連銀総裁、サンフランシスコ連銀総裁講演
 - ・4月ユーロ圏製造業PMI(改定値)
 - ・中国4月のHSBC製造業PMI(改定値)
- 5日:
 - ・米3月の貿易収支
 - ・3月のユーロ圏生産者物価指数
 - ・欧州委員会、経済見通し発表
- 6日:
 - ・米4月のADP雇用統計
 - ・FRB議長、IMF専務理事がパネル討論会
 - ・3月のユーロ圏小売売上高
 - ・中国4月のHSBCサービス業PMI
- 7日:
 - ・4月のマネタリーベース(日銀)
 - ・米3月の消費者信用残高
- 8日:
 - ・米4月の雇用統計
 - ・米3月の卸売在庫・売上高
 - ・独3月の鉱工業生産
 - ・中国4月の貿易収支

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■循環物色が続く

大型株主導による上昇が続き、日経平均株価は、月間ベースで年初から4ヵ月連続で上昇。月間上昇率は1月が1.3%、2月が6.4%、3月が2.2%、4月は1.6%となった。

5/1 現在、TOPIX33 業種別の年初来騰落率トップ3は、任天堂(7974)、大日本印刷(4631)、アシックス(7936)など個人消費関連のその他製品(+24.6%)、医薬品(+22.5%)、保険業(+19.3%)。過去1ヵ月では、原油価格の底打ちの兆しから鉱業(+13.3%)、石油・石炭製品(+11.9%)、銀行業(+9.4%)が買われている。一時的な調整があっても足腰の強い相場展開から循環物色が続くことを見込み、出遅れの鉄鋼や機械、海運や建設業などにも順次資金が流入するものと予想する。

■出遅れの割安銘柄に資金流入

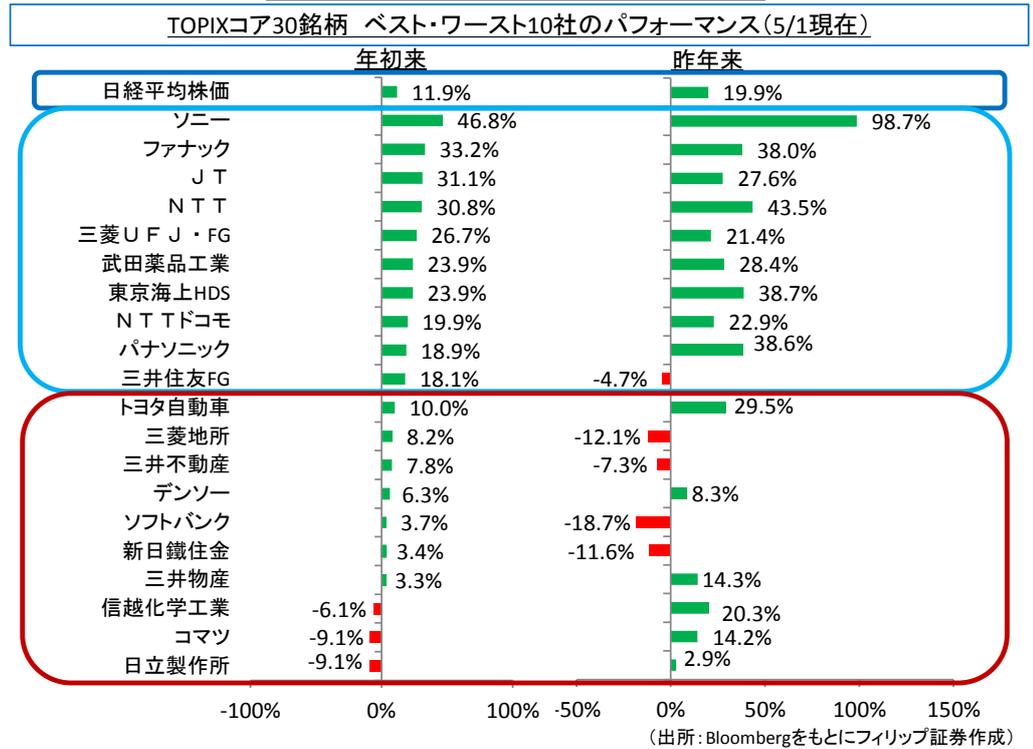
業績モメンタムの大きな変化からソニー(6758)の株価は昨年来大幅に上昇している。一方、5/1 現在で過去1ヵ月の上昇率が大きくなっている企業は、出遅れ感の強かった三菱商事(8058)や野村 HDS(8604)、三菱 UFJ・FG(8306)や三井住友・FG(8316)などである。資源関連の収益構成比が高いこともあって三井物産(8031)は未だ株価の動きが冴えないが、これら大手商社や金融株はPBRなどのバリュエーション面から評価余地が大きいと思われ、今後も株価動向に注目したい。

■クオリティ銘柄に投資の好機到来

4月6日号で取り上げたクオリティ銘柄は投資の好機にあると見ている。フィリップ証券では増収率(事業の成長性)、営業利益率(競争力)、ROE(資本効率性)などの経営指標が揃って高い点に着目し、クオリティ銘柄としてピックアップしている。

持続的に高水準の指標を維持もしくは改善していく可能性があると思っており、市場の高い評価を受けるものと考えている。足元の国内市場では、バリュエーション上の割安感や出遅れ銘柄への物色が中心となっている。そうした中で、クオリティ銘柄の株価には一服感が見られるが、長期的なスタンスでの投資の好機到来と捉えている。

■出遅れ割安銘柄への資金流入を予想



■クオリティ銘柄は投資の好機

■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) 2015/5/1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	平均増配率 (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)*	26.7	49.9	49.6	34.9	0.8	35.4	35.2	32.4	31.4
エムスリー(2413)*	39.2	31.3	34.8	28.5	0.3	26.5	24.3	23.8	26.9
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

(※)2014/3期ベース、*は2015/3期ベース (出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



■ 銘柄ピックアップ



◇ エムスリー(2413)

- インターネットを通じて主に医療従事者向けに医療関連情報などを提供。良質な医療情報を迅速に研究や臨床現場に届け、高コストの従来のMR(医薬情報担当者)からの移行が進展すると思われる。海外でのポータルサイト運営にも積極的に携わっている。
- 2015/3期は、売上収益が前期比39.7%増の513.5億円、当期利益は同17.5%増の104.3億円となった。海外を含め全ての事業分野が堅調に推移し、医師会員、調査パネルは全世界で250万人を超え、特に中国での会員数は前期末時点の82.8万人から115.4万人と大きく増加。また、治験の管理や運営を担う事業は売上収益が倍増し、受注残が190億円を超えるなど好調だった。
- 2016/3通期会社計画は売上収益が前期比22.7%増の630億円、当期利益が同15.1%増の120億円の見通し。医療ポータル事業をはじめ、ほぼ全事業で増収増益を見込む。2016/4に子会社化したSMO(治験施設支援機関)業界大手ノイエスの利益貢献も期待でき、事業拡大が見込まれる。



◇ 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である。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している。M&Aにも積極的に行っている。
- 2015/3期は売上高が前期比17.5%増の1兆283.85億円、純利益は同35.4%増の762.16億円と初の売上高1兆円台も達成。車載や家電・産業用モーター販売が大幅に伸びたことや円安も寄与。
- 2016/3通期会社計画は売上高が前期比11.8%増の1兆1,500億円、営業利益が同16.9%増の1,300億円、純利益が同18.1%増の900億円の見通し。同社は2020年度を最終年度とする中期経営計画を発表。売上高目標2兆円を掲げた。このうち約5,000億円は新規M&Aによるもので、永守社長は大型案件を通じて目標達成の前倒しもあり得ると自信を見せている。



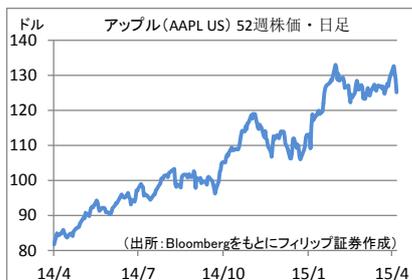
◇ 伊藤忠商事(8001)

- 1858年に創業。金属、鉱物、木材、繊維、機械、食料、化学品、建築・生活資材、衛星通信などを取り扱う総合商社である。世界67ヶ国、約130拠点で事業を展開している。
- 2015/3期は売上総利益が前期比4.2%増の1兆890.64億円、営業利益は同5.6%減の2,726.88億円、純利益は同22.5%増の3,005.69億円。円安メリットに加え、住生活・情報、食料品、機械、プラント事業などの業績が堅調に推移した。同社は年間配当が前期比4円増の50円を予定する。
- 2016/3期の会社予想は純利益が同9.8%増の3,300億円、2018/3期には連結純利益が4,000億円を目指す。タイ最大財閥のCPグループや中国最大の国有複合企業のCITICなどと組み、日本製品のネット通販事業に参入すると発表した。同事業を通じてより安心な製品を巨大な中国市場に提供し事業基盤・領域の拡大が期待される。一方、中国経済の減速や政策リスクがあるほか、アリババ、JDなど本土通販大手の圧倒的な優勢を直面し、事業の進捗状況に留意する必要がある。



◇ 野村ホールディングス(8604)

- 1925年設立。国内最大の投資銀行・証券持株会社。証券を中心に投資、金融サービスを提供。世界主要都市で支店を持ち、「アジアに立脚したグローバル金融サービスグループ」を目指す。
- 2015/3期は収益合計が前年同期比5.4%増の1兆9,305.88億円となった。純利益は同5.2%増の2,247.85億円と2006/3期以来の高水準となった。個人営業部門の税引き前利益が同15.7%減の1,618億円となったが、NISAなど個人顧客からの預かり資産を積み増す戦略が奏功し資産運用部門の税引き前利益は同18.4%増の321億円となり、株などの売買手数料減少を補った。
- 投信など預かり資産の積上げが拡大、資産運用残高が2015/3末に109.5兆円と過去最高。



◇ アップル(AAPL US)

- 1974年にコンピュータの製造で創業。現在はiPhone、iPod、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年4月、新たにApple Watchの販売を開始した。
- 2015/9期2Q(1-3月)は売上高が前年同期比27.1%増の580.1億USD、純利益は同32.7%増の135.7億USDと、2Qとしては過去最高。EPSは市場予想の2.16USDを上回り、2.33USDとなった。iPadの販売台数は同10.3%減の1,262万台となったものの、主力のiPhoneの販売台数は同40.0%増の6,117万台と大きく伸びた。特に中国での販売が伸びて収益に大きく貢献し、同社においてはヨーロッパを抜き、米国に続く2番目の市場となった。
- 2015/9期3Q(4-6月)の会社計画は、売上高で460-480億USD、粗利益率38.5-39.5%を見込んでいる。また、株主還元についても発表しており、四半期配当を1株当たり0.52USDに引き上げ、自社株買いについても昨年発表した900億USDから1,400億USDに引き上げるとした。



◇ シンガポール取引所(SGX SP)

- 1999年に創立。シンガポール国内の証券とデリバティブ商品を扱う。取引所、クリアリングハウスを所有、運営する。金融市場関係者に対して補助的な証券処理業務、情報サービスを提供する。
- 2015/6期3Q(1-3月)は全事業が増収。売上高は前年同期比20.4%増の1.99億SGD、純利益は同16.4%増の8,800万SGD。中国、インドの株価指数先物が好調でデリバティブの売買高が大幅増。セグメント別の売上高は株式が同1%増の5,280万SGD、デリバティブが同52%増の7,970万SGD。
- 2015/6通期についてアジア市場は活況がみられるとし、デリバティブや債券事業に積極的に投資を続けていく考え。IT関連設備投資は0.7-0.75億SGD、営業費用は3.6-3.7億SGDを予定する。



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