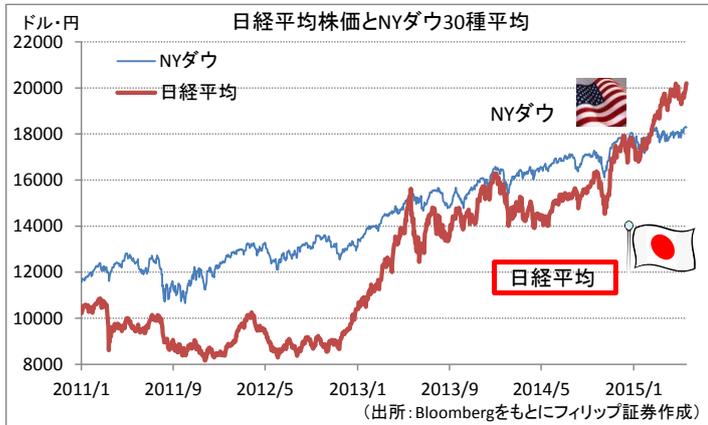


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴 北浦 優子  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年5月25日号(2015/5/22 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“日経平均は 20,000 円台定着の兆しが見えてきた”

日経平均株価は20,000円台定着の兆しが見えてきた。決算発表が一巡し、多くの企業の今期業績見通しが保守的であることが市場で認識され、市場参加者は上値を追いやすい展開となっている。多くの輸出企業のドル・円の前回は1ドル=115円であり、米欧に加え新興国経済について保守的な見通しとなっている。欧州ではギリシャ債務問題がくすぶるものの、金融緩和策が奏功し景気動向に底堅さが見られ、見通しも明るくなってきている。米国は未だ軟調な景気指標も見られるが、緩和的な金融政策が当面続く見通しであることから、今後の改善も期待される。

6月にFOMCを控える米国では、利上げ時期が9月以降との見方が強まっており、新興国市場にとってプラス材料となっている。実際、大幅な通貨下落が続いたブラジル・レアルやトルコ・リラなども足元では堅調さを取り戻しつつある。フィリップ証券では、米国の利上げ時期について、引き続き2015年年末から2016年年初頃との見方を維持する。

日銀は5/22の金融政策決定会合で金融緩和の継続を決定し、景気判断は個人消費や住宅投資の改善などを背景に「緩やかな回復を続けている」とし小幅に上方修正。国内の消費者マインドは、昨年11月を底に改善が続き、足元で発表される景気指標は強すぎず弱すぎない状況のなか、10年国債利回りが0.4%前後で安定的に推移。株式市場にとって心地良い水準となっている。ドル・円は円安方向にあり、今期の企業業績に上方修正余地があることなどから、投資家はリスクを取りやすい状況にあると言える。

東証によるコーポレートガバナンス・コード及び改正後の有価証券上場規程等は6/1から適用される。高ROEもしくは改善余地が大きく、配当や自社株買いなど株主還元を積極的に行う企業への注目度が更に高まることとなる。

5/25では、ぐるなび(2440)、翻訳センター(2483)、TOTO(5332)、野村ホールディングス(8604)のほか、米国はネットフリックス(NFLX US)、アセアンはインドネシア通信大手のテレコムニカシ・インドネシア(TLKM II)を取り上げた。



#### ■決算発表の予定

- 26日(火): タタ・モーターズ
- 27日(水): ティファニー

#### ■主要イベントの予定

- 25日(月):
  - ・4月の貿易収支
  - ・クリーブランド連銀総裁、講演(アイスランド)
  - ・フィッシャーFRB副議長、講演(イスラエル)
- 26日(火):
  - ・4月の企業向けサービス価格
  - ・米4月の耐久財受注
  - ・米3月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数
  - ・米4月の新築住宅販売件数
  - ・米5月の消費者信頼感指数
  - ・米リッチモンド連銀総裁が講演
- 27日(水):
  - ・日銀の政策委員会・金融政策決定会合、議事要旨(4/30分)
  - ・G7財務相・中央銀行総裁会議(ドイツのドレスデンで5/29まで)
  - ・米MBA住宅ローン申請指数(4/22終了週)
- 28日(木):
  - ・米新規失業保険申請件数(4/23終了週)
  - ・米4月の中古住宅販売成約指数
  - ・5月のユーロ圏景況感指数
- 29日(金):
  - ・CPI(全国4月、東京都区部5月)
  - ・4月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率
  - ・4月の鉱工業生産指数
  - ・米1-3月のGDP(改定値)
  - ・5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)

■中長期の企業価値向上を目指す

2014/2には金融庁から日本版「スチュワードシップ・コード」が発表され、責任ある機関投資家の諸原則として、投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すための機関投資家のあるべき姿を規定した。

一方、「コーポレートガバナンス・コード」は企業の持続的な成長と中長期の企業価値向上を目的とし、上場企業のあるべき姿を規定したガイドラインである。今年3月に金融庁と東証が共同で原案を公表したが、東証の上場規則等の改正作業を経て今年6月から施行される予定である。原案では5つの基本原則から構成されている。①株主の権利・平等性の確保、②株主以外のステークホルダーとの適切な協働、③適切な情報開示と透明性の確保、④取締役会等の責務、⑤株主との対話である。

■日本郵政は配当性向 50%以上へ

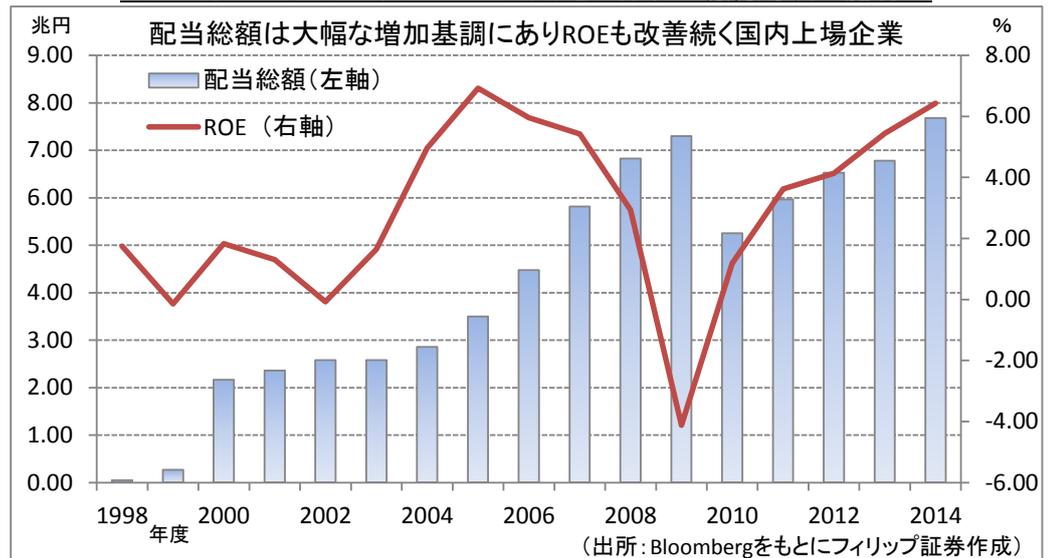
これら2つのコード制定により、資本市場の透明性が高まり、投資家にとっての環境改善が期待され、海外の投資マネーがさらに増加することが期待される。ファナック(6954)が積極的な情報開示や株主還元へ転じるなど、多くの日本企業にとって大きな転換点を迎えており、日本企業の評価が高まることを期待されよう。

2015年度半ば以降に上場を予定する日本郵政グループは、2015/4に中期経営計画を発表し企業価値向上を目指している。中でも配当性向の目安を50%以上としており、今後の金融大手の動向が注目される。

■2 四半期連続プラスと回復基調

5/20に発表された2015/1-3月の実質GDP成長率(速報値)は、年率換算で2.4%増と2四半期連続の増加となり、昨年4月の消費税増税以降落ち込んでいた景気動向が回復方向にあることを示した。在庫や輸出の増加が押し上げ要因となったが、消費の浮上も確認され雇用改善や賃金上昇に加え、株高などが寄与したと思われる。家計の金融資産拡大、インバウンド消費拡大から、関連企業の動向に注目したい。また、住宅投資も4半期ぶりに増加。低金利、オフィス需要拡大などから不動産業界も追風が続くこととなる。

■コーポレート・ガバナンスコード策定に伴う上場規則改正施行へ



■日本郵政の配当性向 50%以上目標から注目される金融大手の動向

■金融大手の利益と配当動向

企業名	2015/3期実績					2016/3期会社計画				
	当期利益	前期比	EPS	配当	配当性向	当期利益	前期比	EPS	配当	配当性向
三菱UFJ・FG(8306)	1兆337億円	5.0%	73.22円	18.00円	24.6%	9,500億円	-8.1%	67.67円	18.00円	26.6%
りそなHDS(8308)	2,114億円	-4.2%	91.07円	17.00円	18.7%	1,750億円	-17.2%	72.31円	17.00円	23.5%
三井住友トラストHDS(8309)	1,596億円	16.0%	40.38円	12.00円	29.7%	1,650億円	3.0%	42.71円	13.00円	30.4%
三井住友FG(8316)	7,536億円	-9.8%	551.18円	140.00円	26.2%	7,600億円	0.8%	539.56円	150.00円	27.8%
みずほFG(8411)	6,119億円	-11.1%	24.91円	7.50円	30.1%	6,300億円	2.9%	25.42円	7.50円	29.5%
損保ジャパン日本興亜HD(8630)	542億円	22.9%	132.65円	70.00円	52.7%	1,600億円	194.8%	392.12円	80.00円	20.4%
MS&AD(8725)	1,362億円	45.8%	221.34円	65.00円	29.4%	1,570億円	15.2%	256.45円	70.00円	27.3%
第一生命保険(8750)	1,424億円	82.8%	124.94円	28.00円	22.4%	1,610億円	13.0%	135.13円	35.00円	25.9%
東京海上HD(8766)	2,474億円	34.4%	323.97円	95.00円	29.3%	2,400億円	-3.0%	318.04円	105.00円	33.0%

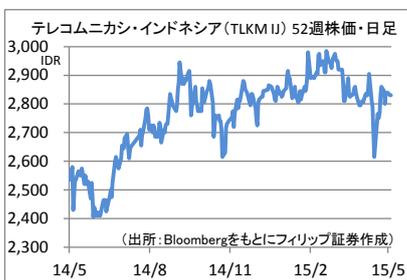
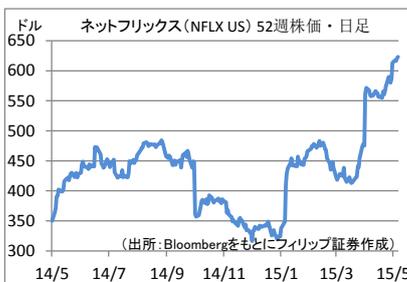
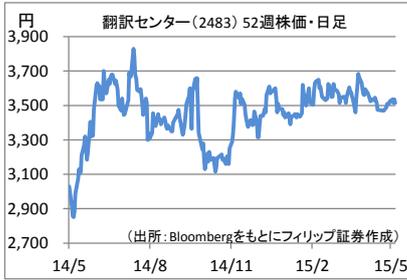
(※)配当性向はEPSに占める配当の割合

(出所: 各社決算短信をもとにフィリップ証券作成)

■増税後の落ち込みから回復を示した 2015/1-3月のGDP成長率



■ 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期は売上高が前期比6.9%増の326.4億円、純利益が同35.5%増の32.8億円と過去最高。また、営業利益率15.6%、ROE19.6%とクオリティが高い。有料加盟店舗数は同2.0%増の53,263店舗、ストック型サービスの店舗当たり月次契約高は同3.9%増の43,216円と高い伸びを持続。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比5.4%増の344億円、純利益が同12.8%増の37億円と過去最高を更新する見通し。下期以降にはストック型サービス強化の効果が出て来る見通しだが、業績には織り込んでおらず上振れ要因ともなる。また、リニューアルされた外国語版サイトは基本料金に含まれるサービスではあるが、外国人旅行者が2015/4には27ヵ月連続増、月間で過去最多を記録するなどして需要も拡大し、新規加盟店獲得の起爆剤となる可能性もある。

◇ **翻訳センター(2483)**

- ・1986年に医薬分野の翻訳会社として設立。その後、特許、工業、金融、法務分野に事業領域を拡大。翻訳のほか、通訳者など人材派遣業も担う。2010年にエムスリー(2413)と資本・業務提携。
- ・2015/3期は売上高が前期比4.7%増の91.9億円、純利益が同58.1%増の2.8億円となった。主力の翻訳事業では特許、医薬、工業、金融・法務分野の全ての事業で増収を達成。大型のスポット案件が増加したほか、外資系企業からの受注が好調で収益を伸ばした。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比3.3%増の95億円、純利益が同13.0%増の3.2億円。第3次中期経営計画で分野特化戦略と市場シェアの拡大により2018/3期に売上高110億円、純利益4.5億円を目指す。政府は企業の特許審査にかかる時間を現状の半分以下に大幅短縮する。翻訳会社にはスピードや質が求められ、企業に向け専門分野に特化した本社には好機といえよう。

◇ **TOTO(5332)**

- ・1917年に設立した衛生陶器・住宅設備機器を製造する国内最大手、森村グループの中核企業。トイレ、洗面器、水栓金具、浴槽のほか、キッチン用品も手掛ける。17ヵ国で事業を展開している。
- ・2015/3通期は、売上高が前期比1.6%減の5445.09億円、純利益が同43.8%減の248.13億円となった。北米やアジアなど海外市場は好調となったが、消費増税の駆け込み需要の反動から新設住宅着工やリフォームの需要減が響き、トイレやキッチンなど水回り製品の需要が落ち込んだ。減収減益となったが、同社は30%の配当性向を方針し、2015年間配当を前期比3円増の26円とした。
- ・2016/3通期には、会社は売上高が前期比7.3%増の5,845億円、純利益が同28.2%増の31.8億円を予想し通期の配当は2円増の28円を予定。円安による日本での買い物割安感や訪日外国人者数の増加を背景に同社は観光客に向けた販促策を強化し国内市場の業績回復が期待される。

◇ **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通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。また、同社は5/20-7/28の期間に発行済み株式数の0.7%に当たる2,500万株(金額で200億円)を上限に自社株買いを実施すると発表し、株式価値の向上という株主還元から株価の動向が注目される。

◇ **ネットフリックス(NFLX US)**

- ・映画やドラマなどのオンライン動画配信サービスを50ヵ国以上で提供する。会員数は6,200万人超。配信動画は月間で20億時間を超える。
- ・2015/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比23.9%増の15.73億ドル、純利益が同55.4%減の2,370万ドル。EPS は0.38ドルと市場予想の0.63ドルを大きく下回った。米国内での動画配信サービスは増収増益を達成したが、海外向けでコストが嵩んだことや為替要因が利益を押し下げた。
- ・2015/12通期の市場予想は、売上高が前期比23.1%増の67.76億ドル、純利益が同63.3%減の9,790万ドル。同社は海外での市場拡大に向けて重点投資をしており、オーストラリアとニュージーランドでサービスを開始した。また、今秋には日本でもサービスを開始する。有料会員数は国内外で順調な伸びを見せており、投資が一巡した後の伸び代は大きいと考えられる。

◇ **テレコムニカシ・インドネシア(TLKM IJ)**

- ・インドネシア唯一の国営通信会社、国内通信最大手。電話、テレックス、電報、衛星、専用線サービスなど国内通信サービスを提供するほか、電子郵便、移動通信、携帯電話サービスも手掛ける。
- ・2015/1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比11.1%増の23兆6,160億 IDR と過去最高を更新。純利益が同6.4%増の3兆8,140億 IDR。大幅に増収した携帯関連のインターネットサービスは寄与した。
- ・2015年度にインドネシア国内の4G LTE 基地局や海底ケーブルへの設備投資計画が注目されるほか、シンガポールでデータセンターの建設も計画し、現地通信市場や国際市場への参入も狙う。



**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