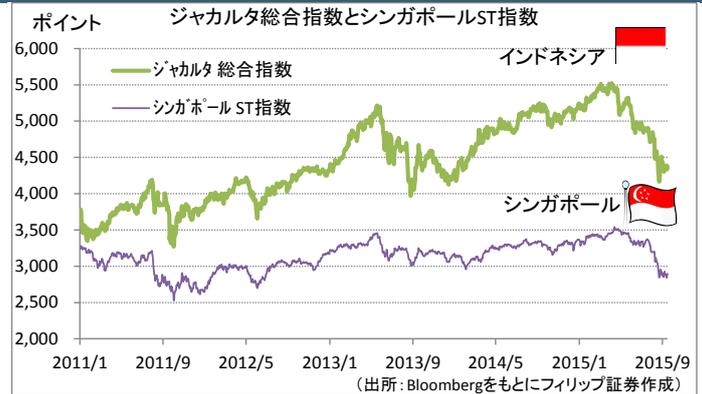


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴 北浦 優子  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年9月24・28日合併号(2015/9/18作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“不透明感を残した FOMC だが株式市場は安定へ”

9/18の FOMC の結果は大方の予想通り「ゼロ金利政策維持」となった。結果を受けて NY ダウは一時、前日比193ドル上昇となったが、イエレン FRB 議長の記者会見が始まると一転下落し終値は同65ドル安となった。イエレン議長は「リセッション(景気後退)からの回復は顕著で、利上げに踏み切るほど国内消費も十分に底堅くなっている」と記者会見で述べるなど、年内利上げの可能性を残した。

FOMC で利上げを見送ったことで新興国の通貨や株式市場への混乱は避けられたが、2つの不透明感を残したとみている。一つ目は、FRB が年内利上げの可能性を残したことで、今後再び利上げ時期を巡って市場が混乱する可能性が浮上したことである。ただ、FRB は物価の下振れ圧力があって利上げに踏み切れなかった側面があるが、低下基調にある原油価格を除くコア CPI の上昇率が年末までに上昇基調に転じることは考え難い。フィリップ証券では年内利上げは難しくなるとみている。

二つ目は、米国の景気の先行き懸念が浮上したことである。今回の FOMC の経済見通しでは2015年の GDP 成長率が従来の1.8-2.0%から2.0-2.3%に上方修正となったが、イエレン議長は海外情勢の一段の不透明性や原油下落やドルの一段高などの不確実性について言及している。「米国が諸外国との経済・金融上の関わり合いが相互に大きく海外情勢を注視する必要がある」、「不確実性が完全に払拭されることは期待できない」などのコメントからは米国経済の先行き不透明感を抱くに十分な表現である。今後の米国経済指標の動向にも確りと目を向けていきたい。

ただ、株式市場は「ゼロ金利維持」により安定感を取り戻し、改めて企業業績に注目が集まる展開となろう。9月の配当取りもあって好配当銘柄にも注目したい。(庵原)

9/24・28合併号では、野村総合研究所(4307)、パナソニック(6752)、大和証券グループ本社(8601)、三井不動産(8801)のほか、米国はアマゾン・ドット・コム(AMZN US)、アセアンはタイのタイ空港公社(AOT TB)を取り上げた。



#### ■企業決算の予定

●24日(木): ナイキ

#### ■主要イベントの予定

- 21日(月):
  - ・敬老の日で休場
  - ・米8月の中古住宅販売件数
  - ・米アトランタ連銀総裁が講演
- 22日(火):
  - ・国民の休日で休場
  - ・米7月のFHFA住宅価格指数
  - ・9月のユーロ圏消費者信頼感指数(速報値)
  - ・中国8月の景気先行指数
- 23日(水):
  - ・秋分の日で休場
  - ・9月のユーロ圏総合PMI(速報値)
  - ・EU首脳会議(ブリュッセルで)
  - ・中国9月の財新製造業PMI(速報値)
- 24日(木):
  - ・8月の全国スーパー売上高
  - ・8月のコンビニエンスストア売上高
  - ・8月の耐久財受注
  - ・FRB議長が講演
  - ・ifo景況感指数
- 25日(金):
  - ・CPI(全国8月、東京都区部9月)
  - ・米中首脳会談(ホワイトハウス)
  - ・米4-6月GDP(確定値)
  - ・9月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
  - ・アップルは新型iPhoneを発売

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■空室率低下で注目の不動産大手

東京ビジネス地区(千代田・中央・港・新宿・渋谷区)の8月の空室率は4.72%と2008/12以来の水準まで低下。2012/6の9.43%を頂点に2012/12の安倍内閣発足以降も一貫して改善。企業収益の拡大が後押ししていると思われる。

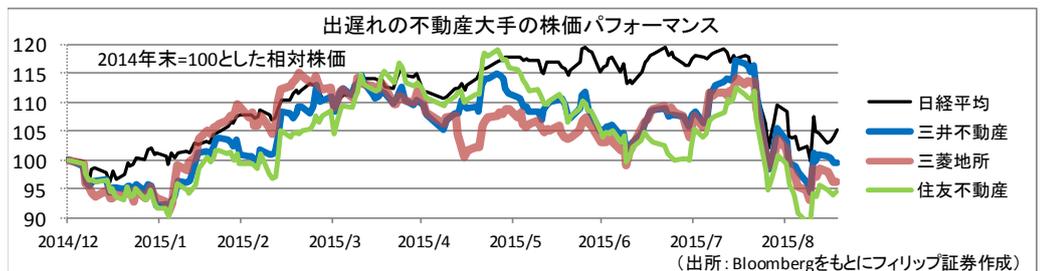
IT企業が集積する渋谷区は空室率が2.22%まで低下。東京五輪を契機に今後も丸の内・大手町、虎の門・六本木、晴海・豊洲、品川、渋谷などで再開発が進む。世界標準の国際都市への担い手となる大手デベロッパーの**三井不動産(8801)**などの株価は出遅れ感があり、再評価の余地があると思われる(庵原)

【空室率低下、世界標準の国際都市目指す大手不動産の株価に出遅れ感あり】

都心部オフィス空室率と平均賃料の動向

	2014/12	2015/1	2015/2	2015/3	2015/4	2015/5	2015/6	2015/7	2015/8
空室率(%)	5.47	5.36	5.31	5.30	5.34	5.17	5.12	4.89	4.72
新築ビル	13.40	14.85	29.31	30.36	33.21	36.84	39.67	36.14	41.17
既存ビル	5.31	5.17	4.78	4.73	4.64	4.50	4.50	4.34	4.18
坪当たり平均賃料(円)	16,953	17,109	17,167	17,195	17,257	17,320	17,401	17,467	17,490
新築ビル	26,973	27,241	26,192	26,160	26,574	26,388	26,200	26,571	27,722
既存ビル	16,771	16,827	16,941	16,944	17,006	17,075	17,178	17,275	17,306

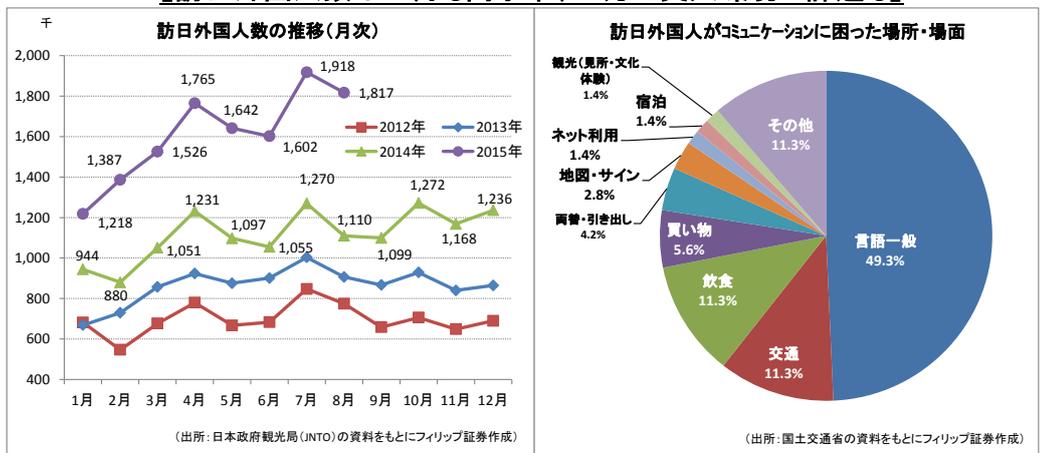
(出所:三鬼商事、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



■訪日外国人の受入環境に課題

観光局が発表した8月の訪日客数は前年同月比64%増の181.7万人と、単月として過去最高だった7月の191.8万人に次ぐ規模だった。ただ、訪日ブームが継続する一方で、受入側の環境整備にも課題が残る。国交省の調査によれば、外国人旅行者は旅行中に最も困ったこととして、無線LAN環境、コミュニケーション、交通機関の利用、両替・カード利用等を挙げている。多言語翻訳機を手掛ける**パナソニック(6752)**、旅行者の間で不満の多い公衆無線LAN関連では**NTTドコモ(9437)**などに商機がありそうだ。(北浦)

【訪日外国人数は8月も高水準、一方で受入環境に課題も】

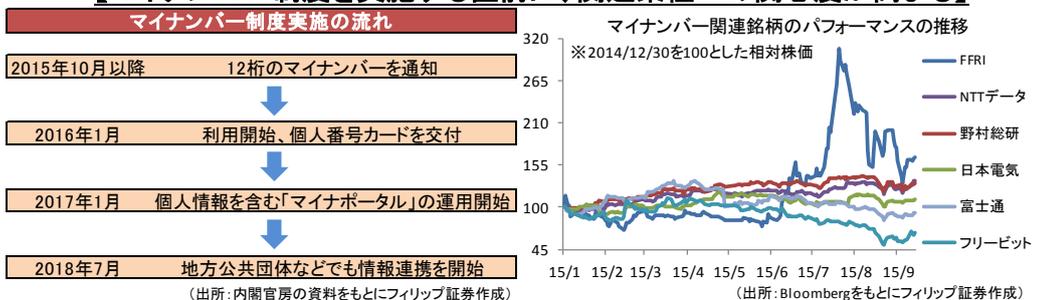


■マイナンバー制度で商機に期待

マイナンバー制度は、住民票を持つ住民に番号を付与することで個人情報を確認でき、行政の効率化や国民の利便性を高めることができる。官公庁だけでなく、民間企業も情報の収集・管理に向けシステムを再構築する必要があり、インターネット接続、ITコンサルやサイバーセキュリティなどの分野で商機がありそうだ。また、同制度の利用範囲を拡大する改正法は9/3に成立し、預貯金口座に結び付けることとなるか注目される。

個別では、情報漏洩防止ソフトの開発に強みを持つ**FFRI(3692)**、同制度に関連するコンサルティングの受注が好調だった**野村総合研究所(4307)**、各省庁や金融機関の大型受注が多い**NTTデータ(9613)**などに注目したい。(袁)

【マイナンバー制度を実施する直前に、関連業種への関心度が高まる】



銘柄名	コード	事業特徴
FFRI	3692	世界トップレベルのセキュリティ・リサーチ企業でサイバーセキュリティ製品を開発
ITBook	3742	官公庁向け主体のITコンサル、業務最適化・情報システム効率化を戦略提案
フリービット	3843	インターネット接続業者向けにインフラ提供サービスを展開
野村総合研究所	4307	マイナンバー制度で、従業員の個人番号代行管理サービスを提供
日本電気	6701	通信インフラ設備で国内首位、ITサービスを強化中
富士通	6702	自治体や民間企業向けにマイナンバーに対応するシステムなどの構築を支援
NTTデータ	9613	情報サービス事業では業界最大手、省庁や金融機関向けシステムに強み

(出所:会社資料をもとにフィリップ証券作成)

■好配当の商社、金融などに注目

右の図表は、日経 225 採用銘柄で決算期が3月企業のうち、配当利回りの高い企業を抽出した一覧である。通期の配当予想は会社計画であり、抽出の条件として配当利回りは2.5%以上とし、9/17現在の株価で算出している。

業種別にみると、商社、金融、医薬品のほか一部自動車などが上位に見られる。商社セクターは、資源価格下落の影響もあって一部には株価の出遅れ感の強い銘柄がある。一方で、**三井物産(8031)**や**住友商事(8053)**などのように配当利回りは4%前後と高い状況となっている。また、非資源系が主力の**伊藤忠商事(8001)**や**丸紅(8002)**も配当利回りは3%超の一方、予想PERは市場平均に比べ割安な状態にある。商社セクターは全般に2016/3期の業績進捗率が高く、業績動向、配当利回り、予想PERの水準から評価余地は大きいとみている。

このほか、**あおぞら銀行(8304)**、**みずほフィナンシャルグループ(8411)**、**三井住友フィナンシャルグループ(8316)**なども堅調な業績動向の一方で、配当利回りや予想PER水準から株価の評価余地は大きいと思われる動向に注目したい。(庵原)

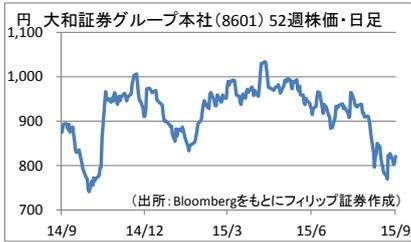
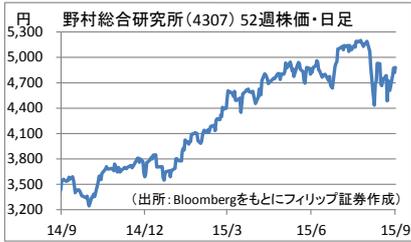
【日経 225 採用銘柄の好配当銘柄一覧】

会社名	コード	配当利回り;CE (%)	通期予想配当;CE (円)	株価(9/17) (円)	予想PER (倍)
あおぞら銀行	8304	4.2	18.4	434	11.98
三井物産	8031	4.1	64	1553.5	10.98
住友商事	8053	3.9	50	1296	6.83
日産自動車	7201	3.6	42	1168	8.64
JXホールディングス	5020	3.5	16	453.3	8.04
伊藤忠商事	8001	3.4	50	1455	6.58
双日	2768	3.3	8	244	7.15
日立建機	6305	3.3	60	1841	14.12
住友金属鉱山	5713	3.2	48	1514.5	8.77
NTTドコモ	9437	3.2	70	2217	17.24
武田薬品工業	4502	3.2	180	5706	30.39
みずほフィナンシャルグループ	8411	3.2	7.5	237.8	9.27
丸紅	8002	3.1	21	667.5	5.89
第一三共	4568	3.1	70	2227.5	22.38
三井住友フィナンシャルグループ	8316	3.1	150	4854	8.36
アマダホールディングス	6113	3.1	32	1049	15.83
日本製紙	3863	3.0	60	2024	12.58
日野自動車	7205	2.9	40	1372	9.27
東京エレクトロン	8035	2.9	188	6467	14.48
コマツ	6301	2.9	58	2000	12.71
りそなホールディングス	8308	2.8	17	616.9	8.07
三井住友トラスト・ホールディングス	8309	2.7	13	473.3	9.98
リコー	7752	2.7	35	1285	11.89
クラレ	3405	2.7	40	1476	12.43
日本軽金属ホールディングス	5703	2.7	5	186	7.35
ソニーフィナンシャルホールディングス	8729	2.6	55	2081	14.94
大日本印刷	7912	2.6	32	1221	24.34
日本たばこ産業	2914	2.6	108	4171	15.98
日本郵船	9101	2.6	8	309	9.20
日本電気硝子	5214	2.6	16	623	29.74
荏原製作所	6361	2.6	12	470	9.66
住友重機械工業	6302	2.5	14	551	11.24
沖電気工業	6703	2.5	5	197	8.47
日本精工	6471	2.5	34	1340	9.64
三菱商事	8058	2.5	56	2208.5	9.29
川崎重工業	7012	2.5	12	475	11.53
電気化学工業	4061	2.5	12.5	502	11.70
スカパーJSATホールディングス	9412	2.5	14	566	10.68
KDDI	9433	2.5	65	2632	12.36

(※)日経225採用銘柄のうち決算期が3月の企業を配当利回りの高い順に抽出。CEは会社予想、予想PERはBloomberg集計によるアナリスト予想ベース

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ 野村総合研究所(4307)

- ・1965年に設立した日本初の民間シンクタンクである。官公庁・産業界のトップ企業をほぼ網羅して、リサーチ、コンサルティング、ITソリューション、システム運用などサービスを提供している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比5.0%増の1,015.2億円、純利益が同24.6%増の92.7億円となった。企業業績の回復で顧客の情報技術投資が活発となり、システム開発の受注が伸びた。決算発表の同日、10/1付で1株を1.1株に分割すると発表した。2016/3通期の期末配当予想は40円で据え置いたが、株式分割を考慮すると実質4円の増配となる。
- ・新聞記事によれば2016/4-9期の営業利益は同約3割増の285億円の見通し。金融機関を中心にシステム開発が伸びたほか、マイナンバー制度に関連するコンサルティングの受注も好調。2015/3通期の会社計画は売上高が前期比4.7%増の4,250億円、純利益が同5.5%増の410億円。(袁)

◇ パナソニック(6752)

- ・1918年、故・松下幸之助により大阪市に松下電気器具製作所を創業、配線器具の製造を開始。各種部品や家庭用電子機器及び電化製品などを製造・開発する総合電機メーカー。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比0.3%増の1兆8,578億円、営業利益が同7.0%減の766億円、純利益が同56.9%増の595億円。住宅市況の回復遅れなどで国内売上は減少、海外でもテレビ販売が不調だったものの、円安による押し上げ効果で前年同期並みの売上は維持した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比3.7%増の8兆円、営業利益が同12.6%増の4,300億円、純利益が同0.3%増の1,800億円。エアコンや米テスラ・モーターズ向けを含む二次電池が大幅に伸長する見通し。同社は訪日外国人向け事業にも注力している。JTBと提携し2020年の東京五輪も見据えて翻訳分野を中心としたインフラ整備を開始しており、動向に注目したい。(北浦)

◇ 大和証券グループ本社(8601)

- ・1902年にブローカー事業から発足した。主に有価証券やデリバティブの売買、投資信託、引受け及び売出し、市場研究、資本運用などを行い、世界15か国・地域で展開している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高に相当する営業収益が前年同期比28.7%増の1,913.9億円、純利益が同30.4%増の448.4億円となった。主力のリテール、ホールセールやアセットマネジメント部門はそれぞれ手数料収入が拡大し、大幅増益となった。また、「ラップ口座」の残高拡大も寄与した。
- ・7/27、連結子会社の和証券を10/1付で完全子会社化すると発表、より効率的なグループ経営体制の構築を目指す。また、同社はアジア開発銀行(ADB)が水関連事業に活用するために「ウォーター・ボンド」を販売すると発表した。今後の収益動向が注目される。(袁)

◇ 三井不動産(8801)

- ・1941年に設立した国内で不動産業界の最大手。オフィスビル、住宅(分譲および賃貸)、商業施設、不動産の証券化に係るサービスなどを行っている。2012年度に物流施設事業にも進出した。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比8.4%増の3,577億円、営業利益が同53.7%増の521億円、純利益が同125.7%増の355億円。大型商業施設「ららぽーと富士見」の新規開業などが寄与し、賃貸事業が大幅増益となった。また、分譲事業は個人向けが好調だった。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比5.3%増の1兆6,100億円、営業利益が同4.8%増の1,950億円、純利益が同6.8%増の1,070億円。三井ホームを除いた全ての事業で増収増益を見込む。国土交通省が9/16に発表した7/1時点の基準地価では、三大都市圏の商業地が3年連続で上昇。同社は同地域に商業施設やオフィスビルなどのプロジェクトを多数持っており、今後も賃貸事業を中心に業績拡大が期待できよう。(北浦)

◇ アマゾン・ドット・コム (AMZN US)

- ・1994年設立のオンライン販売会社。書籍、音楽関連、PC、電子機器、家屋、庭園向け製品、食品、ファッション関連などを販売。2007年よりキンドル(電子書籍端末)を発売している。
- ・2015/12期2Q(4-6月)は売上高が前年同期比19.9%増の231.9億 USD、営業利益は前年同期の▲0.2億 USD の赤字から4.6億 USD の黒字に回復した。同社は2Qの営業損益見通しを▲5.0億 USD の赤字から50百万 USD の黒字の範囲内としていたが、北米、海外共に家電・日用品の売上が伸び、予想外の好業績となった。
- ・同社はプライム会員の新規獲得のため、会員向けサービスを拡充する。すでに米国では開始されている食料品・日用品の宅配サービスや、動画見放題サービスを日本でも実施する。会員数増加による業績の押し上げ効果が期待できよう。(北浦)

◇ タイ空港公社 (AOT TB)

- ・1979年に創業、空港開発・管理を行っている。タイの国営空港-バンコク国際空港のほか、チェンマイ、チェンライ、ハッチャイ、プーケットの4都市において空港を運営している。
- ・2015/9 期3Q(4-6月)は売上高が前年同期比23.4%増の112.7億 THB、純利益が同64.4%増の40.8億 THB。タイ国内政治の安定化に伴い航空需要が回復し特に中国からの観光客が増加したことが寄与。また、LCC(格安航空会社)の普及で顧客層が拡大したことも増収増益につながった。
- ・タイ国内の政情安定化、観光業の拡大、原油安による燃料費の低下等、航空業界を取り巻く環境は良好で、旅客数は大きく増加すると見る向きが多い。収容能力を拡大するために改装、空港プロジェクトが2015年以降順次動き出すため、収益貢献に期待したい。(袁)



**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