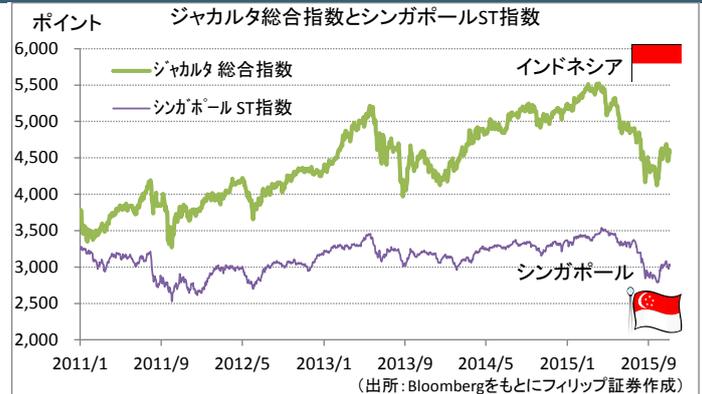
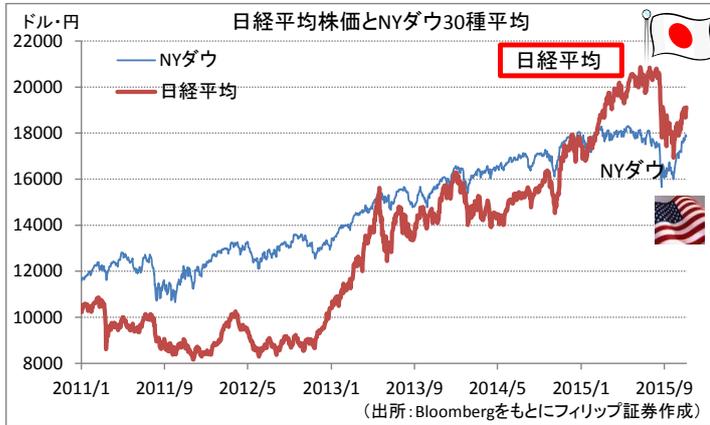


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年11月9日号(2015/11/6 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“市場環境改善のなか資金循環の動きに期待”

決算発表が本格化するなか日経平均株価は足元19,000円台に乗せて堅調な推移となっている。米国株は足元ではやや上げ一服感が出ているものの、11月に入っても上昇が続き堅調な展開となっている。

10月の米ISM景気指数は製造業が50.1と景況感の分かれ目となる50超を堅持し、非製造業は59.1と非常に強い実績となりともに市場予想を上回った。また、10月の米自動車販売は前年同月比13.6%増、年率換算で1,824万台と10月としては2001年以来の高水準となった。2015年通年では2000年に記録した過去最高の1,735万台を上回る情勢である。米国の良好な景気指標は、12月の利上げ観測を強め米国株の上値を抑えている側面もある。しかし、今後も米国経済の底堅さが確認されれば、投資家マインドの更なる改善が見込まれ株式市場の下支え要因となろう。

また、中国共産党は、2016年からスタートする新5カ年計画で、2020年までにGDPと国民所得を2010年比で倍増させる目標を掲げている。習近平国家主席は、目標達成に向けて「2016-2020年の平均成長率の最低ラインは6.5%以上」と表明。景気の急減速を回避する姿勢を示す一方で、無理な成長を迫わずに成長の質を重視する方針を改めて強調している。8月に2,800台まで急落した上海総合指数は、11/5には8/21以来となる節目の3,500台を回復した。

米国の利上げ観測の強まりからドル・円は円安基調を強め、安定成長を目指す中国は懸念が弱まり、株価が上昇するなど日本株を取り巻く環境は改善していると言えよう。上場した郵政3社への資金流入は市場活性化のメリットもあるがやや過熱感の兆しもある。未だ評価余地の大きい好業績企業もあり、大型株のみならず中小型株も含め今後の資金循環の動きに期待したい。(庵原)

11/9号では、**参天製薬(4536)**、**太陽ホールディングス(4626)**、**トヨタ自動車(7203)**、**第一生命保険(8750)**のほか、米国は**フェイスブック(FB US)**、アセアンで**グローバル・ロジスティック・プロパティーズ(GLP SP)**を取り上げた。



■企業決算の予定

- 9日(月):大成建、清水建、三越伊勢丹HD、洋ゴム、ブリヂストン
- 10日(火):国際帝石、鹿島、東レ、住友鋳、リクルートH、住友不、東急
- 11日(水):三井住友建、日揮、電通、りそなHD、近鉄GHD、DeNA
- 12日(木):マツキヨH、三井住友H、T&DHD、西武HD、昭シェル、シスコシステムズ、アプライド・マテリアルズ
- 13日(金):三菱UFJ、三井住友F、みずほFG、第一生命、ネクソン、大塚HD、東燃ゼネコ

■主要イベントの予定

- 9日(月):
 - ・9月の毎月勤労統計
 - ・米10月の労働市場情勢指数(LMCI)
 - ・OECD経済見通し
- 10日(火):
 - ・9月の国際収支
 - ・10月の景気ウォッチャー調査
 - ・9月の卸売在庫・売上高
 - ・中国10月の消費者物価指数(CPI)、生産者物価指数(PPI)
- 11日(水):
 - ・10月のオフィス空室状況
 - ・10月の工作機械受注
 - ・MBA住宅ローン申請指数(6日終了週)
 - ・中国10月の小売売上高、工業生産、固定資産投資
- 12日(木):
 - ・9月の機械受注
 - ・米9月の求人件数
- 13日(金):
 - ・米10月の小売売上高
 - ・米11月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
 - ・ユーロ圏7-9月GDP(速報値)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■郵政3社の株価水準を考える

上場後、大幅高となった郵政3社であるが、売買高は膨らみ株価水準に過熱感が見られる。特に売出株数が3社の中で最も少ない**かんぽ生命(7181)**は需給関係もあって急激な上昇となり、公開価格では魅力的な水準であった配当利回りは低下し、PBRは1倍を超えてきた。

みずほFG(8411)や**第一生命保険(8750)**などメガバンクや大手生損保のPBRは軒並み1倍割れ、一部企業は配当利回り3%台である。過去の国有企業のIPOでは、バブル期に人気化したNTTを除き上場後の株価パフォーマンスは芳しくない。現状では成長性に乏しい郵政3社はバリュエーションや配当利回りを考慮した投資が求められよう。(庵原)

■年末の小売業販売増を予想する

9月の小売業販売額は前年同月比0.2%減の11兆2,280億円。石油関連製品、スマホ、パソコン、自動車や家電などの販売が低迷。ただ、秋冬物衣料の販売が好調だったほか、訪日外国人の増加により化粧品販売も伸びた。一方、前月比では0.7%増と3ヵ月連続のプラスとなっており足元堅調な推移と言えよう。

昨年は景況感の悪化などから年末年始の小売販売額が伸び悩んでいたが、今年は販売拡大が見込まれる。また、中国を中心に2月月初の旧正月休みには、訪日客の更なる増加も期待されインバウンド消費の拡大が期待される。**三越伊勢丹(3099)**、**参天製薬(4536)**などの業績動向に注目したい。(袁)

■好調な米新車販売と業績動向

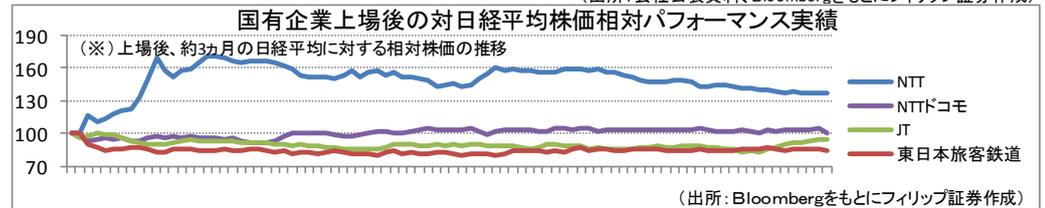
10月の米国新車販売台数は前年同月比13.6%増の146万台と引き続き好調で10月では14年ぶりの高水準に達した。ガソリン安や低金利の自動車ローン背景にスポーツ用多目的車の売れ行きが好調だった。日本の自動車メーカーの総販売台数は同14.9%増の54万台と好調さを継続し、6社のうち5社の増加率が2桁。販売台数が同13.0%増となった**トヨタ自動車(7203)**の中間期は最高益更新となり自社株買いを発表。また、**日産自動車(7201)**は2016/3通期の純利益を上方修正。両社の株価動向に注目したい。(袁)

【上場後、大幅上昇となった郵政3社】

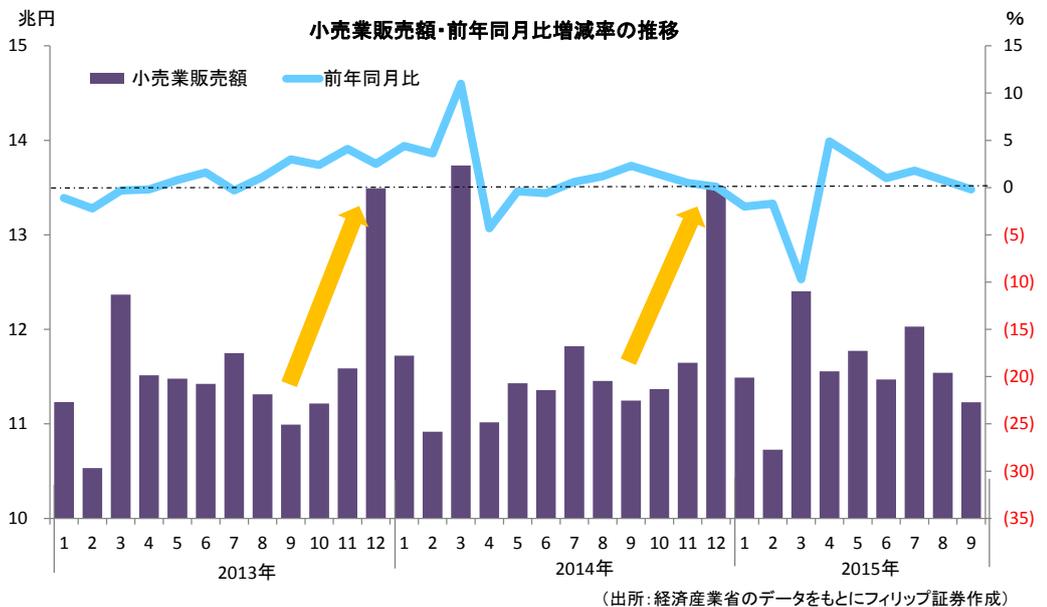
■郵政3社の株価とバリュエーション

銘柄	公開価格	株価 (円)	上昇率 対 公開価格 (%)	対 売出株数 (千株)	予想PER (倍)	実績PBR (倍)	配当利回り (%)
日本郵政(6178)	公開価格	1,400	-	495,000	16.43	0.41	1.64
	11/4初値	1,631	16.5%		19.14	0.48	1.41
	11/5終値	1,783	27.4%		20.93	0.52	1.29
かんぽ生命(7181)	公開価格	2,200	-	66,000	15.71	0.67	2.55
	11/4初値	2,929	33.1%		20.92	0.89	1.91
	11/5終値	3,800	72.7%		27.14	1.16	1.47
ゆうちょ銀行(7182)	公開価格	1,450	-	412,442.3	16.99	0.47	1.72
	11/4初値	1,680	15.9%		19.69	0.54	1.49
	11/5終値	1,737	19.8%		20.35	0.56	1.44

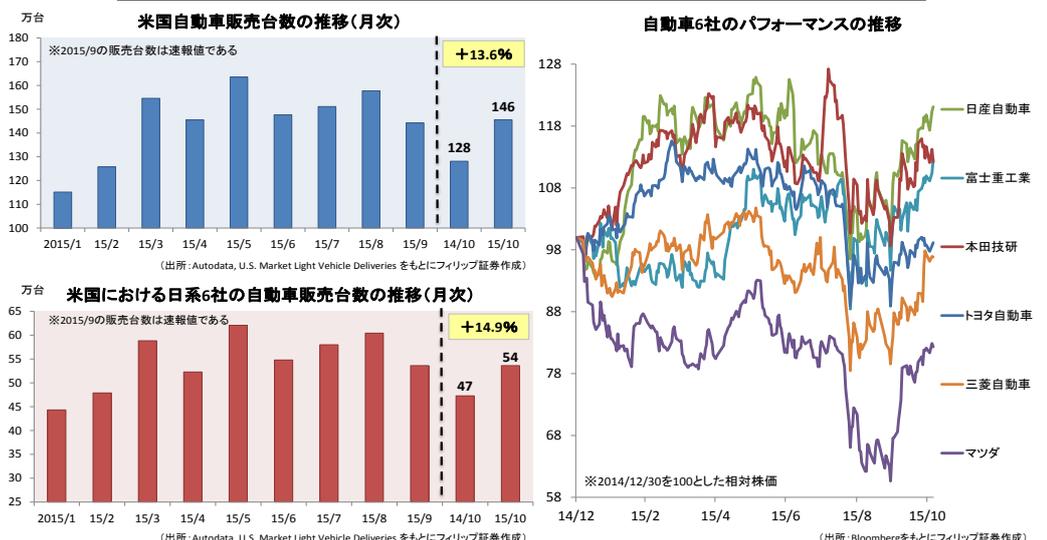
(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



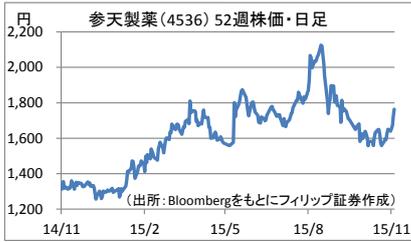
【10-12月の小売業販売額は大きく増加】



【米国新車販売の好調が続き日系自動車メーカーの業績が拡大】

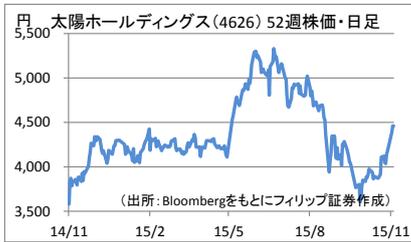


■ 銘柄ピックアップ



◇ 参天製薬(4536)

- ・1890年に創業した製薬老舗。目薬を中心に眼科向けの医療用目薬、大衆向けの一般目薬、眼科薬、医療機器などの研究開発・製造・販売を行う。アジアを拠点に世界14ヵ国で展開している。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比36.1%増の978.7億円、純利益が同4.5倍の436.6億円となった。米メルクから買収した医療用眼科薬などは海外の販売が伸びたほか、抗リウマチ薬事業の売却も収益改善に寄与した。また、訪日外国人の増加を追い風に目薬の販売は好調だった。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比15.2%増の1,865億円、純利益が同2.2倍の525億円と従来予想を据え置いた。同社は中国で緑内障・高眼圧症治療剤「タブロス」の輸入承認を取得したと発表した。現在、同社は様々な点眼剤製品を中国で販売している。「タブロス」を中国での製品販売の一つに加え、製品ラインナップの充実から同国での業績拡大が期待できよう。(袁)



◇ 太陽ホールディングス(4626)

- ・印刷用インキ製造・販売企業として1953年創設。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)製造を中心にソルダーレジスト(SR)インキで世界シェア6割超を占める。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比2.5%増の254億円、純利益が同22.5%増の40.9億円となった。営業利益率は22.9%と高水準である。PDP用部材の販売量は同約9割減となったが、主力のリジッド基板用部材の販売数量が堅調に推移。また、円安で海外販売代金の増加も寄与。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比6.7%増の515億円、純利益が同5.0%増の70億円、営業利益率が19.8%である。年配当は前期の90円から110円に20円の増配を計画する。(袁)



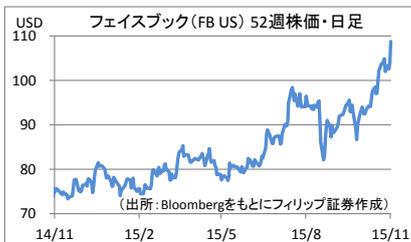
◇ トヨタ自動車(7203)

- ・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。
- ・2016/3期1H(4-9月)の売上高は前年同期比8.9%増の1兆914.9億円、純利益は同11.6%増の1兆2,581.1億円と1Hとして過去最高だった。ガソリン安を背景に、北米市場で利益率の大きいピックアップトラックなどの販売が伸びたほか、円安に伴う収益改善が利益を押し上げた。中間配当も前年同期より25円多い100円とした。
- ・2016/3通期の会社計画は世界販売を1,015万台から1,000万台に下方修正したため、売上高が前期比1.0%増の27.5兆円と従来予想の27.8兆円から引き下げた。純利益は同3.5%増の2兆2,500億円と従来予想を据え置いた。一方、同社は2016/2/1-2016/3/31に上限2,300万株(合計1,500億円)の自社株買いを実施する計画。株主還元を積極的に行い、株価の動向に注目したい。(袁)



◇ 第一生命保険(8750)

- ・1902年に設立した総合生保大手。法人および個人向け医療・介護保険やがん保険のほか、企業型・個人型年金商品などを提供している。また、事業保証資金準備、相続事業承継など法人を対象としたコンサルティングサービスも行っている。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高に相当する保険料収入が同9%増の1兆3,362億円と業界の首位を維持し、純利益が同68.3%増の1,152.2億円だった。子会社の終身保険販売は好調だったほか、買収手続きを終えた米プロテクト生命の利益も上乗せされた。また、資産運用の増収も寄与。
- ・2016/3通期の会社計画は純利益が同13.0%増の1,610億円と従来予想を据え置いた。同社は2016/1から企業年金向けに国内外の債券に分散投資する運用商品の取り扱いを始める予定。日本国債の利回りが低迷するなか、先進国や新興国の国債、海外企業の社債など幅広く組み込む。債券の目標利回りを年2.0-2.5%程度に設定し、1年半で1,000億円程度の受託を目指す。(袁)



◇ 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。
- ・2015/12 期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比40.5%増の45.0億 USD、広告収入が好調に伸びており同45.4%増の43.0億 USD と売上高の大半を占めている。純利益は同11.2%増の9.0億 USD と何れも四半期として過去最高を更新。世界の月間利用者数は同14.0%増の15.5億人となった。
- ・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、写真共有アプリケーションの「インスタグラム」、メッセージアプリの「メッセンジャー」と「ワッツアップ」に向けた機能の開発・拡充を目指している。(袁)



◇ グローバル・ロジスティック・プロパティーズ(GLP SP)

- ・4,200万㎡の最新鋭の物流施設を有し、中国、日本、ブラジルや米国で展開している。2024年までに、世界の主要107箇所に物流拠点を設置する計画がある。
- ・2016/3期2Q(7-9月)は売上高が前年同期比2.1%減の1.9億 USD となったが、純利益が同28.1%増の1.1億 USD と大幅増益。中国や日本の事業が好調だったほか、米国市場の参入も寄与した。
- ・2016/3通期は、中国での新規契約金額として国内輸送の投資拡大、急増のEコマース市場関連から前期比5%増の17億 USD を会社側は見込む。日本は東京と大阪地区の新規物流プロジェクトの設置を計画しリース需要の拡大を見込む。また、ブラジルはリース需要の増加を予想する。(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