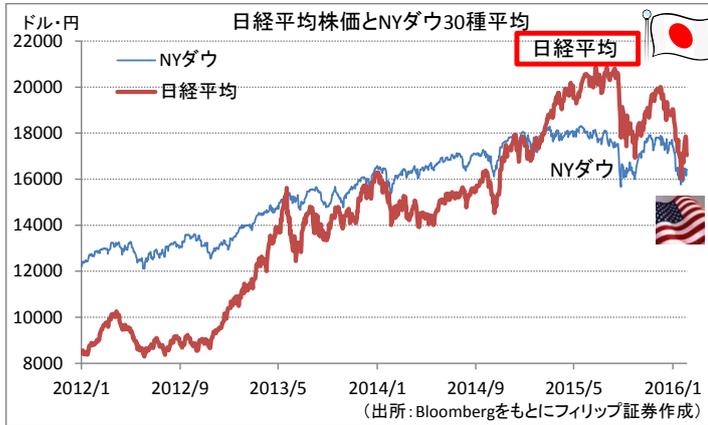


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年2月8日号(2016/2/5 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“米景気と為替動向から再び軟調な相場展開に”

満を持して放たれた黒田バズーカ第3弾であったが、株式市場ではその効果が僅か1週間で剥落。日経平均株価は日銀がマイナス金利導入を発表した前日1/28の17,041.45円から追加緩和後の週明け2/1には一時17,905.37円まで上昇したが、2/4の終値は17,044.99円、2/5には17,000円台を大きく割り込み16,819.59円台で取引を終えた。

主な要因は、弱い米国経済指標とそれに伴うドル安・円高の推移である。1/29に発表された2015/10-12月期の米国 GDP 成長率は前期比年率で0.7%と市場予想の0.8%を下回り、2015/4-6月の3.9%、7-9月の2.0%から急減速となった。ドル高や世界的な景気減速が輸出を下押しし、エネルギーセクターを中心とする在庫調整や投資削減なども影響した。また、暖冬などにより個人消費が2.2%増と7-9月の3.0%増から減速したことも響いた。

1月のISM景況指数は、2/1発表の製造業が48.2と市場予想の48.4を下回り4ヵ月連続で50を割り込み、2/3発表の非製造業は53.2と市場予想の53.7に届かず2014/3以来、55を下回った。ドル高などから製造業は厳しいが、経済の大半を占める非製造業が好調であるため米国は堅調な景気を維持できるとの市場の見方が後退する結果となった。ただ、天候要因や年初の金融市場の混乱が影響している側面も考えられるため、今後の景気指標に留意したい。

ただ、市場はFRBが想定する年4回の利上げペースが難しくなったとの見方を強めている。日本の10年国債利回りは2/5に一時0.03%台と大きく低下したが、米国も昨年12月の2.3%台から2/4に1.845%まで低下。日銀のマイナス金利導入でドル・円は追加緩和前の118円台から一時121円台まで円安が進んだが、2/5現在、116円台までドル安・円高が進展。FRBがペースを緩めるものの利上げを行うスタンスを示すまで、日本株は軟調な展開となりそうだ。(庵原)

2/8号では、太陽ホールディングス(4626)、資生堂(4911)、横河電機(6841)、三菱食品(7451)、NTTドコモ(9437)、アセアンはタイのサイアムセメント(SCG TB)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 2月8日(月): いすゞ自、スズキ
- 9日(火): 大成建、大林組、清水建、鹿島、東レ、ダイキン工、ルネサスエ、KDDI (4-12月期)、SUMCO、アサヒGH、マクドHD、資生堂、ヤマハ発、シマノ(12月期)、コカ・コーラ、ディズニ
- 10日(水): 日産自、東急、小田急、西武HD、ソフバンク(4-12月期)、ネクソン、サッポロH、昭和電工(12月期)、テスラ、ツイッター、プルデンシャル、シスコシステムズ、タイムワーカー
- 12日(金): 日本郵政、かんぽ生命、ゆうちょ銀、損保日興H、第一生、東京海上H、T&DHD(4-12月期)、サントリー食、楽天(12月期)、ルノー、コムラツ銀行、アルセロール・ミタル

■主要イベントの予定

- 2月8日(月):
 - ・日銀が金融政策決定会合(1/28-29分)における主な意見を公表
 - ・12月の国際収支
 - ・1月の景気ウォッチャー調査
 - ・1月の米労働市場情勢指数
 - ・中国市場は春節で休場(2/8-12)
- 9日(火):
 - ・1月の工作機械受注
 - ・米大統領選、ニューハンプシャー州予備選(民、共)
 - ・米1月の自動車販売
- 10日(水):
 - ・1月末のオフィス空室状況
 - ・イエレンFRB議長が米下院金融サービス委員会で証言
- 12日(金):
 - ・10-12月期のユーロ圏GDP(域内総生産)速報値
 - ・1月の米小売売上高
 - ・2月のミシガン大学消費者マインド指数速報値

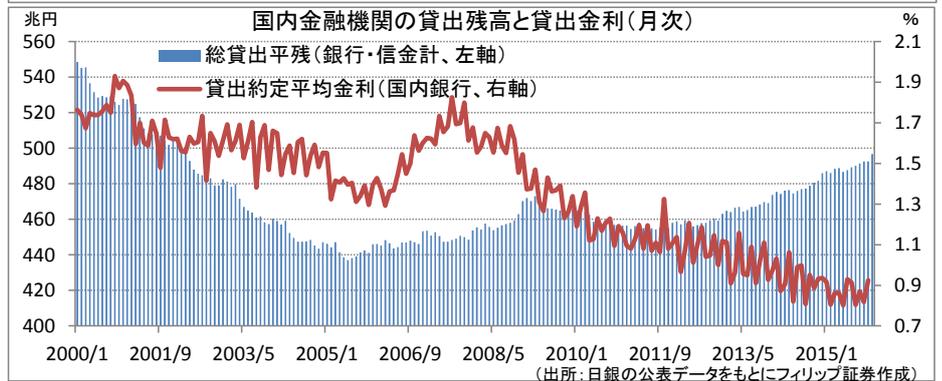
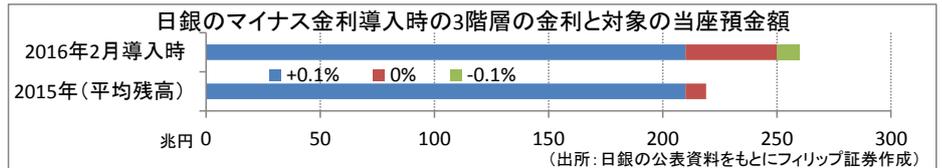
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■金融収益の過度な悲観は後退？

2/16 から日銀が実施するマイナス金利では、当初-0.1%が適用される残高(政策金利残高)は約 260 兆円の当座預金残高のうち約 10 兆円に留まる見込み。現状の金融機関全体の当座預金残高(≒マネタリーベース)の年約 80 兆円増加(3 ヶ月で約 20 兆円増)のペースを前提に、マイナス金利が適用される政策金利残高は 10-30 兆円規模となる模様。

マイナス金利適用でメガバンクなど金融機関の収益悪化が予想され、株価は大幅に下落。利鞘縮小の懸念はあるが、マイナス金利適用の残高が示されたことで、銀行株の評価見直しとなる可能性がある。(庵原)

【日銀がマイナス金利適用対象を示し金融収益への過度な悲観は後退となる？】

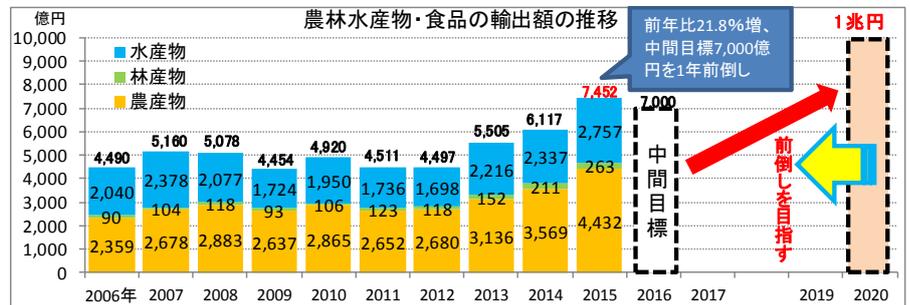


■農林水産物・食品の輸出が拡大

2/4、日米など 12 カ国が参加する TPP の署名式が NZ で行われた。今後は早期発効に向けて議会承認など各国国内手続きが進められる。

2015 年の日本の農林水産物・食品の輸出額は前年比 21.8% 増の 7,452 億円と 3 年連続で過去最高。和食ブーム、円安、輸出先の規制緩和などが後押しした。ただ、FAOSTAT の 2013 年のデータによれば、米国が約 9.4 兆円、オランダが約 6 兆円の輸出と日本は未だ小さく、輸入の規模も大きい欧米向けなど拡大余地がある。水産物、緑茶、牛肉、加工食品など政府の重点品目は伸びが大きく、日本水産(1332)、伊藤園(2593)、日本ハム(2282)、サントリー食品インターナショナル(2587)や三菱食品(7451)などに注目したい。(庵原)

【TPP 発効を控え農林水産物・食品の輸出拡大で注目される関連銘柄】



■主な輸出先国・地域別輸出額

順位	輸出先	億円	構成比	前年比
1	香港	1,794	24.1%	33.5%
2	米国	1,071	14.4%	14.9%
3	台湾	952	12.8%	13.8%
4	中国	839	11.3%	35.0%
5	韓国	501	6.7%	22.7%
6	タイ	358	4.8%	3.1%
7	ベトナム	345	4.6%	18.0%
8	シンガポール	223	3.0%	18.0%
9	オーストラリア	121	1.6%	28.1%
10	オランダ	105	1.4%	41.7%

■輸出戦略上の重点品目の2015年輸出状況

品目	金額(億円)	前年比	トップの輸出先	金額(億円)	シェア
コメ・コメ加工品	201	19.2%	米国	59	29%
青果物	235	44.2%	台湾	133	56%
花き	82	-3.9%	中国	42	52%
緑茶	101	29.6%	米国	44	43%
牛肉	110	34.6%	香港	30	27%
加工食品	2,258	26.8%	香港	464	21%
林産物	270	23.2%	中国	95	35%
水産物	2,757	18.0%	香港	821	30%

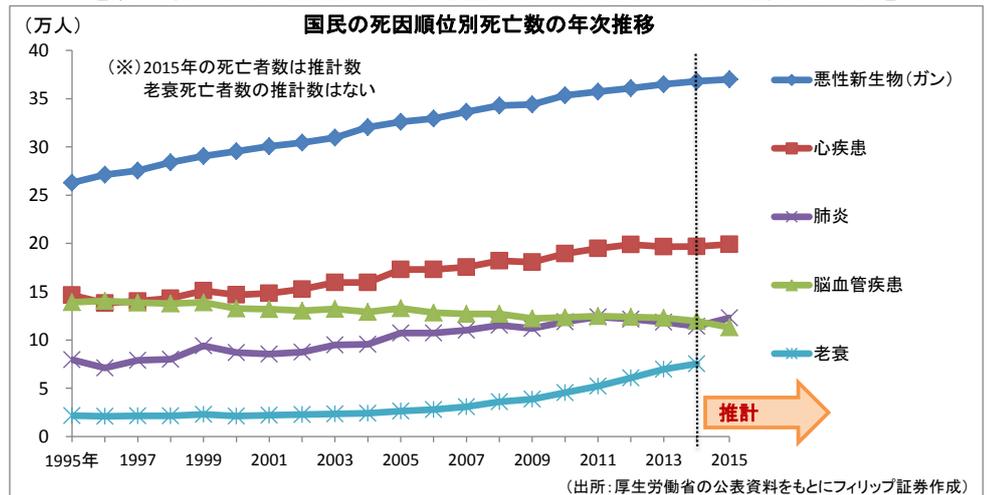
(出所: 農林水産省の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■注目の遺伝子治療と関連銘柄

山中京都大学教授のノーベル賞受賞を契機に iPS 細胞活用による再生医療は世界的に注目を集め、心不全、糖尿病、肝機能障害やがんなどへの医療応用が期待されている。

一方で実用化が進展する遺伝子治療も再生医療と同様に次世代医療の柱であり、同治療薬の世界市場は 2020 年に 4.7 兆円との試算もある。アンジェス MG(4563)と組み糖尿病などで足の切断を防ぐ治療薬を発売する予定の田辺三菱製薬(4508)や米創薬ベンチャーと提携し、進行癌治療薬の開発を行うアステラス製薬(4503)などに注目したい。(庵原)

【規制緩和で再生医療に加え注目される遺伝子治療と関連企業】



■好配当銘柄に着目した銘柄選択

年初から波乱のマーケット展開が続き、多くの投資家が投資のタイミングを計りかねている。先行き不透明感が強い中であるだけに、配当利回りを投資のモノサシとした銘柄選択もお奨めしたい。

右図表は JPX400 採用銘柄のうち、2月、3月を決算期末とする企業を対象に会社計画の配当をもとに算出した配当利回りが高い 75 社をピックアップした(2/3の株価を基準)。

今後は、例年通り決算期末に向けて好配当狙いの市場参加者の増加が見込まれる。同時に配当の権利取りの活発化から株価上昇も期待され、キャピタルゲインを目指す投資家の増加も想定される。

右図表にある通り、好配当企業の上位には商社、金融、自動車セクターなどの大手企業がランクインしている。銘柄選択にあたっては、収益見通しなど業績を確認し、減配の可能性が小さいと判断できるかが重要なポイントとなろう。

2016/3 期 3Q(4-12 月)決算を発表した **三井物産(8031)** は、2016/3 期 3Q(4-12 月)の純利益が前年同期比 47.2%減の 1,344 億円となり、2016/3 通期の当期利益の会社計画は前期比 38.0%減の 1,900 億円と従来予想の 2,400 億円から大幅な下方修正となった。

セグメント別の利益では、金属資源やエネルギーが大幅な減益となり利益を圧迫している。2/4の3Q決算発表時に、年間配当を 64 円(期末 32 円)に据え置くとしたが、原油や鉄鉱石の価格などが収益に与える影響は大きいと、収益環境を注意深く見守る必要がある。

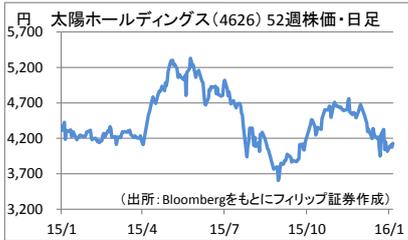
配当利回りと業績動向のバランスを見ながら、慎重に銘柄選択を行って頂きたい。(庵原)

【好配当が期待される企業の一覧(JPX400 採用銘柄よりランキング)2015/2/3 現在】

会社名	コード	決算期	配当利回り	通期予想配当 円(会社計画)	株価(2/3) 円 倍(市場予想)	今期予想PER	実績PBR 倍
三井物産	8031	3月	5.07%	64.00	1262.5	9.71	0.59
あおぞら銀行	8304	3月	4.89%	18.40	376	10.10	1.10
住友商事	8053	3月	4.57%	50.00	1093.5	6.99	0.56
松井証券	8628	3月	4.42%	45.00	1017	17.06	2.87
三井住友フィナンシャルグループ	8316	3月	4.23%	150.00	3548	6.29	0.53
丸紅	8002	3月	4.02%	21.00	522.4	4.90	0.60
みずほフィナンシャルグループ	8411	3月	3.93%	7.50	190.7	7.25	0.59
日鉄住金物産	9810	3月	3.89%	15.00	386	6.21	0.68
三井住友トラスト・ホールディングス	8309	3月	3.85%	13.00	337.9	7.39	0.54
エィベックス・グループ・ホールディングス	7860	3月	3.82%	50.00	1308	93.43	1.20
アサヒホールディングス	5857	3月	3.77%	60.00	1591	8.31	0.99
伊藤忠商事	8001	3月	3.75%	50.00	1333	6.37	0.85
ミクシィ	2121	3月	3.75%	142.00	3790	5.86	3.34
日産自動車	7201	3月	3.74%	42.00	1124	8.29	0.94
フコム	6727	3月	3.69%	18.00	488	26.34	2.43
日立建機	6305	3月	3.66%	60.00	1638	30.53	0.87
川崎重工業	7012	3月	3.66%	12.00	328	9.97	1.23
りそなホールディングス	8308	3月	3.65%	17.00	465.8	6.10	0.66
アンリツ	6754	3月	3.58%	24.00	670	14.62	1.14
セガサミーホールディングス	6460	3月	3.57%	40.00	1120	123.35	0.86
三井金属鉱業	5706	3月	3.55%	6.00	169	13.92	0.51
北洋銀行	8524	3月	3.50%	11.50	329	7.62	0.36
沖電気工業	6703	3月	3.47%	5.00	144.0	14.07	1.60
日野自動車	7205	3月	3.47%	40.00	1154	8.65	1.52
平和	6412	3月	3.46%	80.00	2313	9.53	1.16
小松製作所	6301	3月	3.42%	58.00	1698	11.63	1.04
カブドットコム証券	8703	3月	3.38%	12.00	355	15.77	2.76
リニフィナンシャルホールディングス	8729	3月	3.33%	55.00	1653	13.75	1.26
双日	2768	3月	3.32%	8.00	241	7.43	0.53
セイコーエプソン	6724	3月	3.27%	60.00	1833	10.60	1.26
三菱UFJフィナンシャルグループ	8306	3月	3.26%	18.00	551.8	7.13	0.51
富士重工業	7270	3月	3.14%	144.00	4591	8.73	2.93
コニカミノルタ	4902	3月	3.12%	30.00	962	10.66	0.92
日本精工	6471	3月	3.11%	34.00	1095	8.94	1.23
東京エレクトロン	8035	3月	3.10%	219.00	7074.0	16.01	2.04
武田薬品工業	4502	3月	3.10%	180.00	5815	24.40	2.11
ティーガイア	3738	3月	3.08%	41.00	1332	9.80	2.83
住友重機械工業	6302	3月	3.06%	14.00	457	10.63	0.77
ブラザー工業	6448	3月	3.05%	36.00	1180	10.21	0.86
リコー	7752	3月	3.05%	35.00	1148	12.49	0.77
フジ・メディア・ホールディングス	4676	3月	3.04%	40.00	1314	17.27	0.49
伊藤忠テクノソリューションズ	4739	3月	3.02%	65.00	2155	14.87	1.47
ふくおかフィナンシャルグループ	8354	3月	3.01%	13.00	432	8.40	0.48
東ソー	4042	3月	3.00%	14.00	466	6.81	0.92
J S R	4185	3月	3.00%	50.00	1665	12.95	1.07
日立国際電気	6756	3月	2.98%	40.00	1343	8.44	1.40
三菱マテリアル	5711	3月	2.94%	10.00	340	7.16	0.78
日立キャピタル	8586	3月	2.93%	84.00	2863	10.04	0.96
常陽銀行	8333	3月	2.92%	13.00	445	10.25	0.53
いすゞ自動車	7202	3月	2.92%	32.00	1096	7.62	1.18
サンリオ	8136	3月	2.92%	80.00	2742	22.03	3.88
日揮	1963	3月	2.87%	49.50	1724	9.52	1.06
ベネッセホールディングス	9783	3月	2.86%	95.00	3325	85.13	1.65
第一三共	4568	3月	2.85%	70.00	2455	21.79	1.28
三菱商事	8058	3月	2.84%	50.00	1763	9.21	0.54
旭化成	3407	3月	2.81%	20.00	712.9	10.81	0.92
THK	6481	3月	2.80%	50.00	1784	14.80	0.91
AOKIホールディングス	8214	3月	2.80%	40.00	1428	N.A.	0.92
三菱重工業	7011	3月	2.78%	12.00	431.8	9.86	0.81
本田技研工業	7267	3月	2.76%	88.00	3189	10.22	0.80
西日本シティ銀行	8327	3月	2.73%	6.00	220	6.47	0.39
興銀リース	8425	3月	2.72%	60.00	2204	8.25	0.75
三井造船	7003	3月	2.72%	4.00	147	8.90	0.48
兼松	8020	3月	2.72%	5.00	184	6.19	0.81
日本航空電子工業	6807	3月	2.69%	30.00	1117	7.12	0.96
イーグル工業	6486	3月	2.68%	45.00	1678	N.A.	1.14
住友金属鉱山	5713	3月	2.68%	31.00	1158.0	9.85	0.61
協和エクシオ	1951	3月	2.67%	32.00	1197.0	10.14	0.79
エクセディ	7278	3月	2.67%	70.00	2619	11.67	0.78
オリックス	8591	3月	2.66%	45.00	1692.5	8.33	0.97
日本郵船	9101	3月	2.62%	6.00	229	8.22	0.50
大東建託	1878	3月	2.59%	399.00	15380	17.84	4.68
野村不動産ホールディングス	3231	3月	2.59%	55.00	2123	9.93	0.94
イオンフィナンシャルサービス	8570	3月	2.55%	66.00	2585	15.15	1.84
NOK	7240	3月	2.55%	50.00	1961	8.34	0.76

(※)JPX400採用銘柄のうち2月、3月を決算期末とする企業を配当利回りの高い順にスクリーニング (出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ 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年創業。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)の製造を中心にソルダーレジスト(SR)インキで世界シェアは約6割。
- 2016/3期3Q(4-9月)は売上高が前年同期比3.8%増の383.0億円、純利益が同17.9%増の62.3億円となった。主力のプリント配線板用部材の販売が堅調に推移したほか、照明や車載関連部材市場の拡大もけん引した。また、円安を追い風に中国や台湾など海外市場の採算が改善した。
- 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70億円と従来予想を据え置いた。年間配当は前期の90円から110円と20円増配する方針を維持する。(袁)



◇ 資生堂(4911)

- 1872年に創業された国内の化粧品最大手。百貨店や美容室の高級化粧品、ドラッグストアの一般化粧品を製造・販売するほか、美容やヘルスケアも手掛けて約120ヵ国・地域で展開する。
- 2015/12期より決算期を3月31日から12月31日に変更。同社は2015/12通期(4-12月)の業績予想を上方修正した。売上高は7,630億円と従来予想の7,600億円を引き上げ、純利益が230億円と従来予想の130億円を100億上回った。訪日外国人客数の需要を追い風に、国内で「クレ・ド・ポーボーテ」、「SHISEIDO」などのブランドを中心とする高価格帯化粧品の販売が好調に推移したほか、新製品の販売も伸びた。また、コストの削減や税負担の軽減が純利益の押し上げ要因となった。
- 同社は大阪で約400億円を投じ37年ぶりに国内工場を新設する。新工場は現有の約1.5倍の生産能力を有し、2018年度に着工、2020年度より稼働する予定。主力のアジア市場を中心に化粧品、薬や日用品など高品質な「日本製」商品の世界展開を目指す。動向に注目したい。(袁)



◇ 横河電機(6841)

- 1920年に設立された計測・制御機器の大手。主に制御システム、記録計、ITコントローラー、流量計、差圧計、分析機器、データ収録、スイッチング電源、ACアダプタなどを製造・販売する。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比7.2%増の3,013.5億円、純利益が同86.9%増の240.3億円と4-12月期として過去最高益を更新。原油安で一部顧客の資源開発関連投資が減速したが、制御機器の保守サービス受注が拡大した。東南アジアや日本でプラントの稼働データを管理するシステムの受注が伸びた。また、円安効果やコスト削減策も利益拡大に寄与した。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比5.2%増の4,270億円と従来予想を据え置いた。営業利益は同30.8%増の390億円と従来予想の360億円を上方修正し、純利益を同62.6%増の280億円と従来予想の230億円から引き上げた。2017年度の配当性向30%の目標を設定している。(袁)



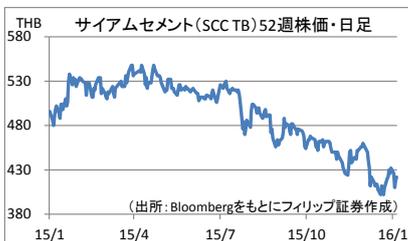
◇ 三菱食品(7451)

- 1925年に設立した加工食品企業、食品卸業界でトップ。加工食品、低温食品、酒類、菓子、食料雑貨品などの卸売を展開し、海外輸入の食品、物流事業などの事業活動も手掛けている。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比1.5%増の1兆8,293.3億円となった。消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減からの回復で4事業は全て増収となった。また、純利益は同32.8%増の111.4億円。取引先との関係強化に加え、物流費を中心としたコスト削減を継続した。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比0.5%増の2兆3,500億円と従来予想を据え置いた。経常利益は同1.6%増の175億円で、3Q時点の経常利益の進捗率が85.2%に達している。(袁)



◇ NTTドコモ(9437)

- 1991年設立の通信大手。携帯電話、衛星通信、無線LANサービスなどを提供するほか、その他関連機器なども手掛ける。米国、ドイツ、中国など世界5ヵ国に拠点を有する。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高に当たる営業収益が前年同期比1.7%増の3兆3,834.6億円、純利益が同29.0%増の4,924.5億円となった。スマホの通信サービス事業が堅調だったほか、コンテンツ配信、金融決済などの事業も順調だった。また、コストの削減や法人税負担の軽減が純利益を押し上げた。4-12月の携帯電話契約の純増数は同38.6%増の300万6,000件と好調だった。
- 2016/3通期の会社計画は営業収益が前期比2.4%増の4兆4,900億円、純利益が同19.5%増の4,900億円と従来予想を据え置いた。5,000億円を上限とする自社株取得を発表し、取得期間は2016/2/1から2016/12/31である。株主還元強化もあり、株価の動向に注目したい。(袁)



◇ サイアムセメント(SCC TB)

- 1913年に創業したタイのセメント製造大手企業であり、タイ王室管理局が出資している。セメント事業のほか、化学製品事業、パッケージング事業やその他事業と4つの事業を展開している。
- 2015/12期4Q(10-12月)は売上高が前年同期比9.5%減の1,056.2億THB。タイ国内の住宅向けセメント需要が減少したほか、原油安による化学製品市販価格の下落なども売上高を押し下げた。一方、化学製品事業の増益、投資益配分や株式売却益で純利益が同29.3%増の114.5億THB。
- 昨年にインドネシアやミャンマーのセメント新工場が稼働したほか、2017年にラオスの工場を開設する計画。国内のセメント需要が減少するなか、アセアン地域での事業開拓を強化する方針。(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変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