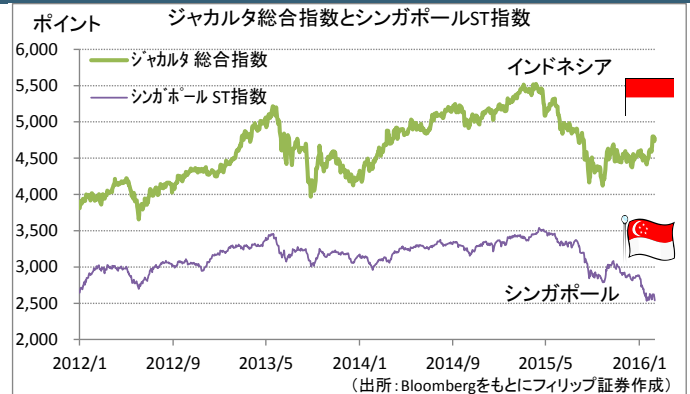
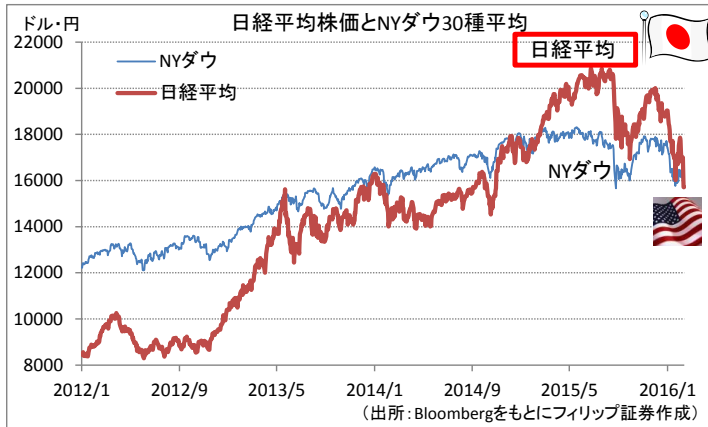


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年2月15日号(2016/2/12作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“急激な相場変動の影響は当面続くこととなろう”

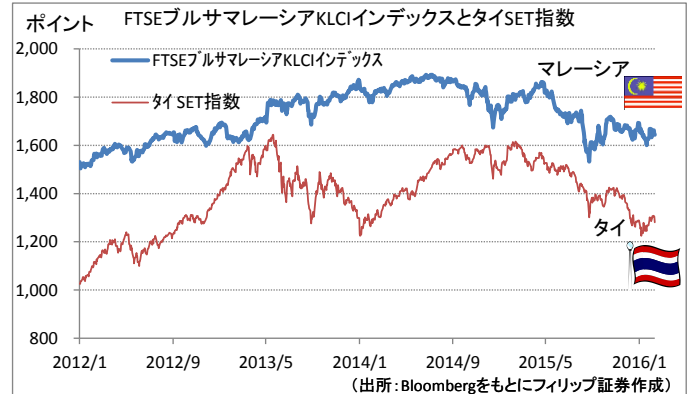
➤ 利上げペースの減速を示唆したイエレン FRB 議長の発言が為替及び株式市場に大きな影響を及ぼしている。ドル・円は一時、約1年3ヵ月ぶりの安値となる110円台までドルが売られ、世界景気減速への懸念が高まり日米欧を中心に株価は一段の下落となった。

強まる質への逃避から相対的に安全とされる円が買われ、運用資金は国債に向かっている。10年国債利回りは、2/9に日本で▲0.035%とマイナスとなり、2/11に米国で一時1.52%まで低下。想定外の短期的な相場変動に各中銀は静観しているが、金利引き下げ余地はありそうだ。黒田日銀総裁は2/3の講演で、▲0.1%とした政策金利の更なるマイナス幅拡大を示唆。ECB の▲0.3%が目途と見られるが、市場では▲1%程度までの引き下げもあるとみている。

➤ 一方で、世界的な低金利から収益悪化が懸念される銀行の株価が大幅に下落。ドイツ銀行は2015/12通期で過去最大の赤字となる67.94億ユーロの純損失を計上し、足元で信用不安も浮上している。中銀が目指す金融機関を通じた潤沢な資金供給と物価上昇シナリオは崩れつつあり、景気の下押し圧力が強まりかねない。世界的なリスクオフの状況は当面続き、金融株や石油・資源、輸出関連などを中心に、日本株はもう一段下落することが想定される。

厳しい相場環境だが、日銀が狙った金利全般への下押し圧力は2/16からのマイナス金利実施以前から浸透し、不動産、建設などはメリット享受業種であると言えよう。利回りの魅力から REIT への資金流入も想定されよう。世界的な金利低下やイエレン議長のマイナス金利への言及などもあって NY 金先物価格は2/11、一時1,263.90ドルと2015/2以来の高値をマーク。関連銘柄として三菱マテリアル(5711)などが挙げられよう。当面の相場環境から鉄道や医薬品など内需関連を中心に銘柄をピックアップしたい。(庵原)

➤ 2/15号では、ぐるなび(2440)、花王(4452)、田辺三菱製薬(4508)、ソニー(6758)、東日本旅客鉄道(9020)、アセアンはマレーシアのテナガショナル(TNB MK)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 2月15日(月):MS&AD、キリン HD、電通(12月期)
- 16日(火):クボタ(12月期)
- 17日(水):ブリヂストン(12月期)
- 18日(木):トレンドマイクロ(12月期)

#### ■主要イベントの予定

- 2月15日(月):
  - ・10-12月期のGDP(速報値)
  - ・1月の中国貿易収支
  - ・ECBのドラギ総裁が欧州議会の経済金融委員会で証言
  - ・米プレジデント・デーの祝日で株式・債券市場は休場
  - ・タイ 10-12月期のGDP
- 16日(火):
  - ・1月のマンション発売
  - ・2月のNY連銀製造業景況指数
  - ・2月の独ZEW景況感指数
- 17日(水):
  - ・12月の機械受注
  - ・FOMC議事録(1/26、27分)の公表
  - ・1月の米住宅着工件数
- 18日(木):
  - ・1月の貿易収支
  - ・1月の中国消費者物価指数
  - ・EU首脳会議
  - ・ECBが議事要旨を公表
  - ・マレーシア 10-12月期GDP
  - ・インドネシア 中央銀行、政策金利発表
- 19日(金):
  - ・1月の米消費者物価指数

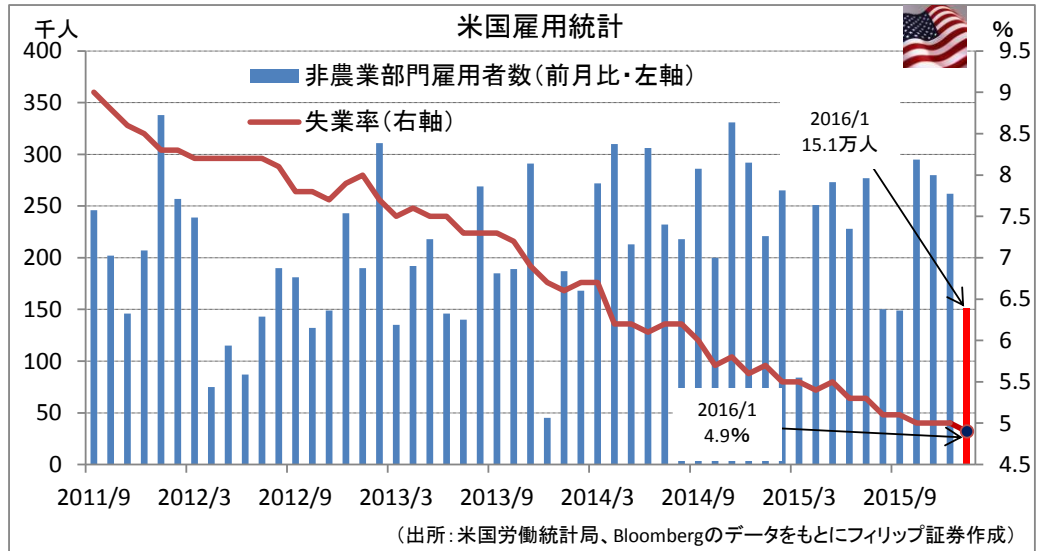
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■雇用統計の結果と利上げ観測

2/5 発表の1月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比 15.1 万人増と市場予想を下回ったが、平均時給が同 0.5% 増(前年同月比 2.5% 増)と前月及び市場予想を上回り、失業率は 4.9%と予想を下回り、2008/2 以来の水準に改善。

市場は引き続き雇用市場が改善していると受け留め、3月の利上げ観測が強まった。しかし、弱い米国の経済指標などから株式市場も軟調な展開となった。3/4 発表予定の2月の雇用統計で更に改善が確認を示しても、景気動向や金融市場動向から利上げのハードルは高いと判断され、為替市場では当面ドル安基調を想定する必要がある。(庵原)

【3月の利上げ観測が高まった1月の米雇用統計だが、...】

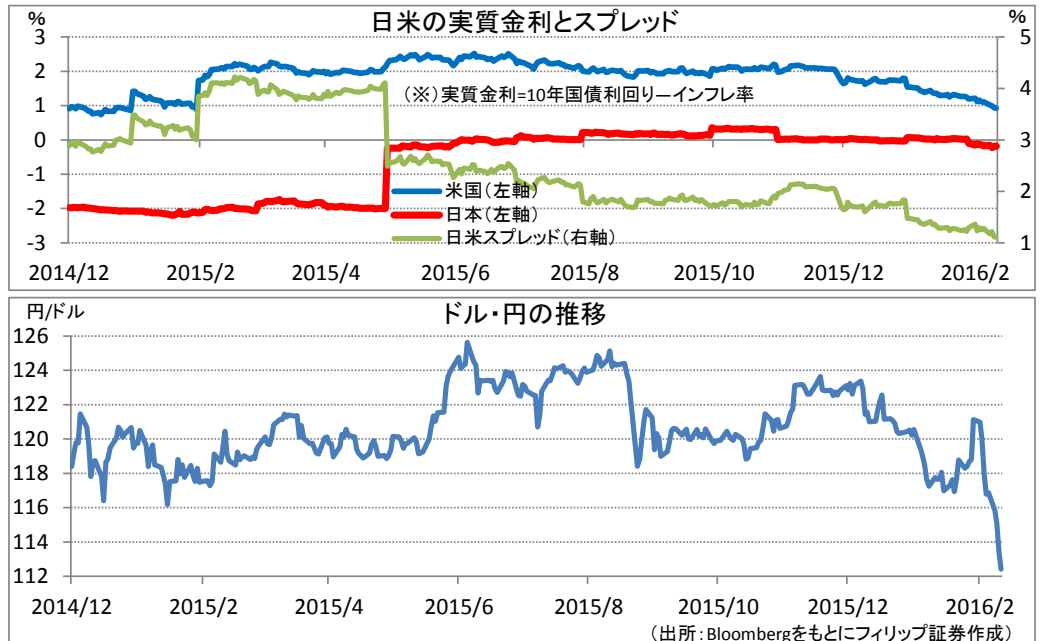


■縮小する日米実質金利の格差

1/29、日銀のマイナス金利導入発表で1ドル=121円台まで円安が進んだドル円は、2/11には一時110円台を付けるなど短期間に大幅な値動きとなっている。2/12現在では、112円台で推移している。

2014年から2015年にかけて広がっていた日米の実質金利の спреッドは、足元で縮小している。日本では10年国債利回りがマイナスに突入したが、米国ではFRBが見込む年4回の利上げが難しくなっており、昨年12月に2.3%台まで上昇した10年国債利回りは足元で一時1.5%まで低下。イエレン議長は「必要な場合は準備する」とマイナス金利の導入にも言及。日銀が市場介入に動かか動向が注目される。(庵原)

【縮小する日米の実質金利の спреッドと為替動向～日銀は動くか?】



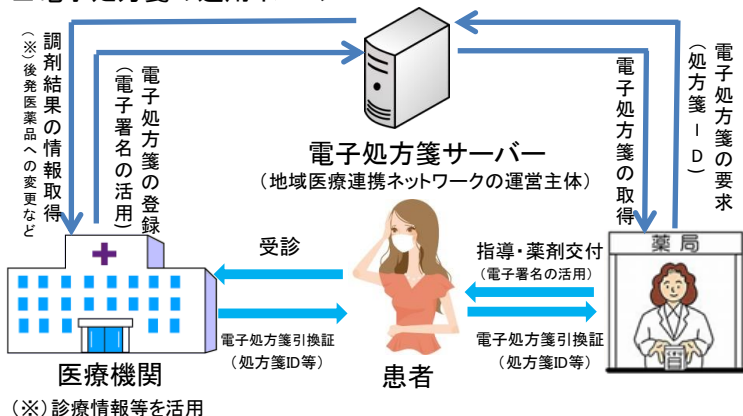
■4月から処方箋は電子化へ

2/10、厚生労働省は、電子処方箋の運用ガイドライン案を医療情報ネットワーク基盤検討会に示し、大筋で了承された。4月にも全国で医療機関と薬局の実施環境が整った地域から電子処方箋の運用が開始となる。

電子版お薬手帳や服薬等の電子的管理といったメリットは大きい。情報の有効活用・伝達や共有が進み、患者のアレルギー歴等の情報などから、薬局では、服薬指導など薬剤師の存在感が高まることも期待される。関連企業として日本調剤(3341)やクスリのアオキ(3398)などを取り上げたい。(庵原)

【処方箋は電子化へ～厚生労働省によるEHRシステム(医療情報連携基盤)が前進】

■電子処方箋の運用イメージ



(出所: 厚生労働省などの資料をもとにフィリップ証券作成)

■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く、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、配当利回りを投資尺度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(2/9の株価を基準)。

決算期末に向け好配当狙いに加え、配当の権利取りによる株価上昇期待から、キャピタルゲインを狙った市場参加の動きも予想される。

日銀によるマイナス金利導入、長期債利回りもマイナスになるなど金融機関の収益環境悪化が懸念されるなか銀行の株価は大幅に下落し、配当利回りが上昇している。商社も原油や資源安などが業績に影響するなど株価が下落しており、配当利回りが上昇している。

銀行は収益動向に加え、財務基盤強化を求める規制強化から将来的に配当を抑制しなければならなくなる可能性がある。石油・資源関連の構成比の高い商社は市況動向次第では今後も利益に影響が出る可能性があるため収益環境に注意を払う必要がある。銘柄選択にあたっては、収益見通しなど業績を確認し、会社計画の配当を維持できるかを判断する必要がある。

日産自動車(7201)の2016/3期3Q(4-12月)は、北米市場の販売好調から売上高は前年同期比 10.6%増の 8兆 9,430 億円、営業利益は同 40.6%増の 5,875 億円、純利益は同 33.7%増の 4,528 億円となった。2016/3 通期会社計画は従来見通し据え置きだが、売上高が前期比 7.7%増の 12.25 兆円、営業利益が同 23.8%増の 7,300 億円、当期純利益は同 16.9%増の 5,350 億円と過去最高益を更新する見通し。

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)

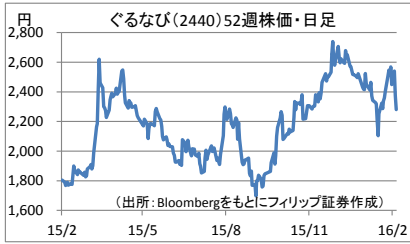
【好配当が期待される企業の一覧(JPX400 採用銘柄よりランキング)2015/2/9 現在】

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(2/9) 円	今期予想PER 倍(市場予想)	実績PBR 倍
あおぞら銀行	8304	3月	5.33%	18.40	345	9.28	1.01
三井物産	8031	3月	5.07%	64.00	1262	10.30	0.59
三井住友フィナンシャルグループ	8316	3月	4.83%	150.00	3106	5.52	0.46
松井証券	8628	3月	4.67%	45.00	963	16.16	2.75
住友商事	8053	3月	4.61%	50.00	1085	7.68	0.56
みずほフィナンシャルグループ	8411	3月	4.40%	7.50	170.3	6.50	0.52
日鉄住金物産	9810	3月	4.39%	15.00	342.0	5.51	0.61
三井住友トラスト・ホールディングス	8309	3月	4.19%	13.00	310	6.80	0.49
日産自動車	7201	3月	4.19%	42.00	1003.5	7.41	0.85
りそなホールディングス	8308	3月	4.08%	17.00	416.7	5.52	0.58
エフ・エス・グループ・ホールディングス	7860	3月	4.03%	50.00	1242	88.71	1.14
ミクシィ	2121	3月	4.00%	142.00	3550	5.49	2.86
川崎重工業	7012	3月	3.97%	12.00	302	9.45	1.14
アンリツ	6754	3月	3.96%	24.00	606	14.07	1.05
フコム	6727	3月	3.95%	18.00	456	24.91	2.30
北洋銀行	8524	3月	3.90%	11.50	295	6.83	0.31
アサヒホールディングス	5857	3月	3.87%	60.00	1551	9.17	0.97
丸紅	8002	3月	3.82%	21.00	549.3	5.22	0.63
伊藤忠商事	8001	3月	3.76%	50.00	1331	6.36	0.84
富士重工業	7270	3月	3.74%	144.00	3850	7.31	2.36
日立建機	6305	3月	3.69%	60.00	1624	31.05	0.86
カブドットコム証券	8703	3月	3.69%	12.00	325	14.48	2.54
シー・エフ・エス・ホールディングス	8729	3月	3.68%	55.00	1493.0	12.62	1.18
沖電気工業	6703	3月	3.68%	5.00	136	13.29	1.47
三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	3月	3.66%	18.00	491.2	6.37	0.44
双日	2768	3月	3.65%	8.00	219	6.76	0.50
日野自動車	7205	3月	3.62%	40.00	1106	8.29	1.42
平和	6412	3月	3.60%	80.00	2222	9.15	1.13
セイコーエプソン	6724	3月	3.56%	60.00	1686	9.73	1.16
三井金属鉱業	5706	3月	3.47%	6.00	173	28.90	0.56
セガサミーホールディングス	6460	3月	3.47%	40.00	1154.0	127.09	0.89
ふくおかフィナンシャル・グループ	8354	3月	3.45%	13.00	377	7.16	0.42
小松製作所	6301	3月	3.41%	58.00	1698.5	11.63	1.03
東京エレクトロン	8035	3月	3.40%	219.00	6438	14.57	1.89
日本精工	6471	3月	3.40%	34.00	1000.0	8.17	1.12
日立キャピタル	8586	3月	3.29%	84.00	2554	8.95	0.87
日立国際電気	6756	3月	3.29%	40.00	1217	7.70	1.27
協和エクシオ	1951	3月	3.28%	38.00	1160	9.93	0.77
伊藤忠テクノソリューションズ	4739	3月	3.27%	65.00	1988	13.72	1.37
ティーガイア	3738	3月	3.26%	41.00	1259	9.26	2.75
AOKIホールディングス	8214	3月	3.24%	40.00	1234	N.A.	0.80
コニカミノルタ	4902	3月	3.23%	30.00	928	10.37	0.87
サンリオ	8136	3月	3.23%	80.00	2480	19.92	3.52
常陽銀行	8333	3月	3.22%	13.00	404	9.26	0.48
武田薬品工業	4502	3月	3.22%	180.00	5596	23.06	2.09
ブラザー工業	6448	3月	3.21%	36.00	1122	9.70	0.83
住友重機械工業	6302	3月	3.19%	14.00	439	10.22	0.73
東ソー	4042	3月	3.17%	14.00	442	6.46	0.85
兼松	8020	3月	3.16%	5.00	158	5.32	0.69
デンカ	4061	3月	3.11%	12.50	402	9.11	0.85
三菱重工業	7011	3月	3.08%	12.00	389.2	10.10	0.74
橋本テイン	6371	3月	3.08%	20.00	649	8.11	0.83
リコー	7752	3月	3.08%	35.00	1136	12.36	0.74
ミサワホーム	1722	3月	3.07%	20.00	652	N.A.	0.67
JSR	4185	3月	3.07%	50.00	1631	12.68	1.04
第一三共	4568	3月	3.04%	70.00	2302.5	20.07	1.22
いすゞ自動車	7202	3月	3.04%	32.00	1053	7.28	1.12
西日本シティ銀行	8327	3月	3.03%	6.00	198	5.82	0.33
エクセディ	7278	3月	3.02%	70.00	2315.0	10.31	0.70
DOWAホールディングス	5714	3月	3.02%	18.00	596	7.63	0.90
本田技研工業	7267	3月	3.02%	88.00	2918	9.38	0.73
イーグル工業	6486	3月	3.01%	45.00	1493	N.A.	1.03
三井造船	7003	3月	2.99%	4.00	134	8.11	0.46
日揮	1963	3月	2.98%	49.50	1662	9.08	1.02
呉銀リース	8425	3月	2.98%	60.00	2016	7.54	0.68
三菱マテリアル	5711	3月	2.98%	10.00	336	7.38	0.75
オリックス	8591	3月	2.97%	45.00	1513.5	7.45	0.87
フジ・メディア・ホールディングス	4676	3月	2.97%	40.00	1348.0	17.66	0.49
日本合成化学工業	4201	3月	2.92%	20.00	684	7.01	0.75
クラレ	3405	3月	2.91%	40.00	1375	11.32	0.97
名村造船所	7014	3月	2.89%	20.00	692	N.A.	0.43
日本航空電子工業	6807	3月	2.89%	30.00	1038	6.63	0.87
三菱商事	8058	3月	2.88%	50.00	1734	9.06	0.51
野村不動産ホールディングス	3231	3月	2.86%	55.00	1924	9.00	0.86
NOK	7240	3月	2.86%	50.00	1751	7.61	0.70

(※)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)

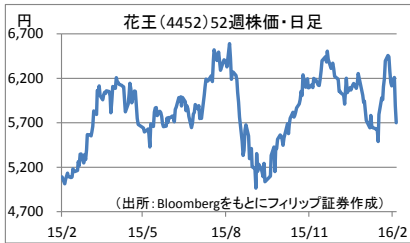


■銘柄ピックアップ



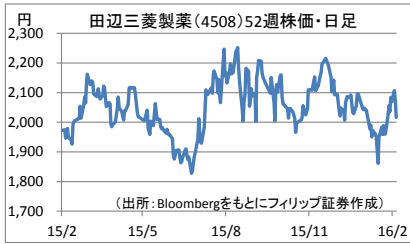
◇ **ぐるなび(2440)**

- 1996年に交通広告代理店 NKB から独立しネット上のサイトを開設。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。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比5.3%増の255.3億円、純利益が同44.1%増の35.9億円となった。主力の飲食店販促サービス事業が順調に推移。地方営業所の増設や地方自治体との連携の強化もあって3Q 末時点の有料加盟店舗数は前年同期比4.8%増の55,894店となった。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比5.4%増の344億円と従来予想を据え置いたが、純利益は従来予想の39億円から同25.0%増の41億円に上方修正した。(袁)



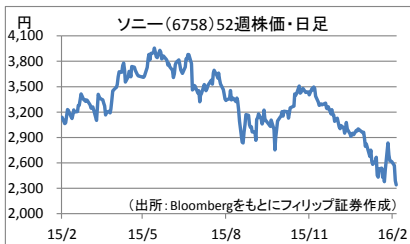
◇ **花王(4452)**

- 1887年創業。家庭用製品、日用品などを製造する国内最大手。衣料・住居用洗剤、ペットケア用品など主力製品のほか、化粧品、油脂製品、ヘアケア、産業用原料などの生産も手掛ける。
- 2015/12通期は売上高が前期比5.0%増の1兆4,717.9億円、純利益が同24.2%増の988.6億円と過去最高益を更新した。訪日外国人客数の増加を追い風にインバウンドの需要が拡大し、中国、東南アジアなど新興国での紙おむつ、スキンケア製品や日用品などの販売が伸びた。円安により製品の価格競争力が高まった一方、原油安から原材料価格が低下し生産コストを低減している。
- 2016/12通期の会社計画では売上高が前期比2.4%増の1兆5,100億円、純利益が同14.2%増の1,200億円と今期も過去最高益更新の見通し。年間配当予想は前期比12円増の92円。新聞報道によれば、中国を中心とするアジア諸国の紙おむつ需要が拡大するなか、今後2-3年で年300億円程度を投じて紙おむつ「メリーズ」を中心に増産を計画している模様。動向に注目したい。(袁)



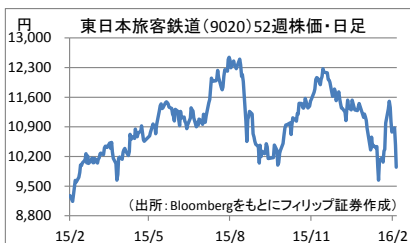
◇ **田辺三菱製薬(4508)**

- 1678年創業の医薬品製造の老舗。同社は狭心症治療薬、降圧剤、循環・代謝改善剤、胃薬などを製造するほか、ヘルスケア用品、食品添加物、農薬、動物用医薬品などの製造も行っている。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比6.6%増の3,409.3億円、純利益が同24.4%増の600.9億円となった。主力の医薬品事業は同6.6%増の3,406.4億円。国内医療用医薬品は減収となったが、海外企業に製造販売権を供与した結果、医薬品のロイヤリティー収入が順調に伸び、海外医療用医薬品は同17.9%増収となった。また、販売促進費の削減も増益要因となった。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比3.3%増の4,290億円と従来予想の4,180億円を引き上げ、純利益は530億円と従来予想の460億円から増額となった。また、新聞報道によれば、国内医薬品各社が難病を治す遺伝子治療薬の販売を行う模様で、同社は糖尿病などによる足の切断を防ぐ薬を遺伝子治療薬の第1弾として2017年に発売する計画。今後の動向に注目したい。(袁)



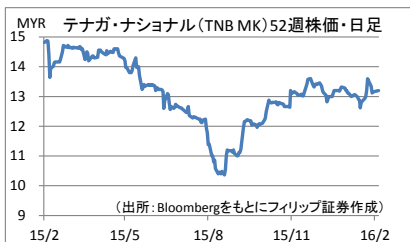
◇ **ソニー(6758)**

- 1946年に設立した家庭・業務用電気製品メーカー。AV 機器、テレビ、コンピューター、コンピューター周辺機器、通信機器、半導体、電子部品等が主力。ゲーム、音楽、映画等も手掛ける。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高及び営業収入が前年同期比0.1%増の6兆2,816.1億円、純利益が2,361.3億円と前年同期の▲191.9億円から黒字に転換した。ゲーム機「PS4」の販売増や映画事業の拡大が寄与したほか、不振だったスマホ事業の赤字が前年同期から大幅に縮小した。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比3.8%減の7兆9,000億円、純利益が同1,400億円(前期は1,260億円の赤字)と従来予想を据え置いた。また、期末の配当予想は10円とし、年間では20円の配当(前期は無配)とする方針。(袁)



◇ **東日本旅客鉄道(9020)**

- 1987年に日本国有鉄道(JNR)から鉄道事業を引き継いだ JR グループの一員、同グループの中で規模が最も大きい旅客鉄道会社。主力の鉄道事業のほか、不動産、Suica 事業も手掛ける。
- 2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比4.1%増の2兆1,496.0億円、純利益が同26.7%増の2,481.9億円となった。主力の運輸業は定期収入が横ばいだったが、北陸新幹線開業などによる定期外収入が拡大した。駅スペース活用事業、ショッピング・オフィス事業が好調だった。また、工事負担金等圧縮額などの特別損失が前年同期に比べ大幅に減少したことも利益を押し上げた。
- 2016/3期の会社計画は売上高が前期比3.1%増の2兆8,410億円、純利益が同40.2%増の2,530億円と従来予想を据え置いた。新聞報道によれば、東京品川駅周辺で総事業費約5,000億円の再開発を進める模様。完成後、保有する商業施設やオフィス合計延べ床面積は現行の約230万平方メートルの4割増となる見通し。東京五輪の2020年には山手線新駅を暫定開業する予定。(袁)



◇ **テナガ・ナショナル(TNB MK)**

- マレーシア最大の電力会社。マレーシアの国家電力委員会が前身、1990年に民営化した。電気の輸送、供給、販売をするほか、子会社を通じて変圧器やスイッチギアの製造、修理も手掛ける。
- 2016/8期1Q(9-11)は総発電量が前年同期比4.1%増の28,571.1GWh。売上高が同3.2%減の106.8億 MYR、純利益が同16.0%減の19.8億 MYR となった。リンギ安で同社は5,850万リンギの為替差損を計上したが、原油安による発電費用の低下で6.8億リンギのコストを削減した。
- 一部報道によれば、同社は約2.4億ドルでトルコの電力会社 GAMA エネルジの30%の株式を取得する計画。発電事業を世界展開する5か年計画に沿った投資で動向に注目したい。(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