

投資戦略ウィークリー

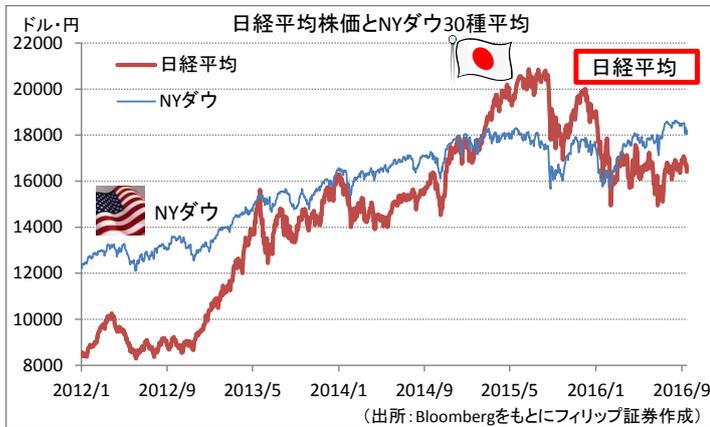
“少ないながら材料を手掛かりに銘柄選択を！”

リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
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

2016年9月20日号(2016/9/16作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“少ないながら材料を手掛かりに銘柄選択を！”

➤ 米国株式市場は、金融政策の行方を巡って乱高下し、世界的なリスクオフの状況となっている。発端は、9/13からのブラックアウト期間(金融政策に関する踏み込んだ発言が禁止される期間)を前に9/9、ハト派で知られるボストン連銀のローゼングレン総裁の発言である。

FOMC で投票権を有する同氏は「緩やかに金融政策を引き締めていくのが適切」とタカ派的な発言を行い、9月利上げ観測が高まり同日、NY ダウは前日比394.46ドル(2.1%)安と Brexit が決まって以降、最大の下げとなった。1.5%台で推移していた米10年国債利回りは9/13には一時1.7%台まで上昇し、通常10-20で推移する投資家心理を示す VIX は、12前後から9/12には平時の上限を超える20.51をマークするなど投資家のマインドは急速に悪化した。

➤ 日経平均株価は、8/26のジャクソンホールでのイエレン議長の講演を契機とする円安基調を背景に、9/5には一時17,156.36円をつけたが、9/15に8/26とほぼ同水準の16,400円台割れとなるなど、それまでの上昇分が帳消しとなる展開となった。また、日銀は9/12-15まで4営業日連続で、1日当たり733億円のETF 買い入れを実施したが、日本株は軟調な展開が続く市場のサポート要因とならず、日銀効果はまるで剥落してしまったかのような展開となった。

日経平均は終値ベースで9/6の直近高値17,081.98円から9/15には16,405.01円と676.97円、4.0%の下落。背景は、外国人に加え個人の売りである。8月第5週(8/29-9/2)及び9月第1週(9/5-9/9)に海外投資家は642億円、3,338億円、個人は3,204億円、1,020億円のそれぞれ売り越しとなっている。さすがの日銀も買い支えきれなかった格好である。日米の先行き不透明な金融政策を前に、機関投資家はキャッシュポジションを高め、次の一手に備えている模様だ。少ないながら材料を手掛かりに銘柄選択を行いたい。(庵原)

➤ 9/20号では、パーク24(4666)、アルプス電気(6770)、しまむら(8227)、T&D ホールディングス(8795)、日本航空(9201)、アセアンはタイのハムルラート病院(BH TB)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

●9月20日(火): フェデックス、アドビ

■主要イベントの予定

- 9月19日(月):
 - ・敬老の日で休日・休場
 - ・米 NAHB 住宅市場指数(9月)
 - ・中国新築住宅価格(8月)
- 9月20日(火):
 - ・コンビニエンスストア売上高(8月、日本フランチャイズチェーン協会発表)
 - ・2016年の基準地価を発表
 - ・20、21日に日銀が金融政策決定会合を開き、「総括的検証」と合わせて結果を発表。黒田総裁が会見
 - ・20、21日にFOMC。声明と経済予測が発表され、イエレンFRB議長が会見
- 9月21日(水):
 - ・8月の訪日外国人客数
 - ・貿易統計(8月、財務省)
 - ・全国スーパー売上高(8月、日本チェーンストア協会発表)
 - ・百貨店売上高(全国・東京地区8月、日本百貨店協会発表)
 - ・JAL「ドラえもんジェット」お披露目会見、植木社長出席(羽田)
 - ・安倍首相がニューヨークで演説
- 9月22日(木):
 - ・秋分の日で休日・休場
 - ・ドラギ ECB 総裁がフランクフルトで講演
 - ・8月の米中古住宅販売件数。7月は前月比3.2%減の年率539万戸
- 9月23日(金):
 - ・米フィラデルフィア、クリーブランド、アトランタの各地区連銀総裁がパネル討論会を行う

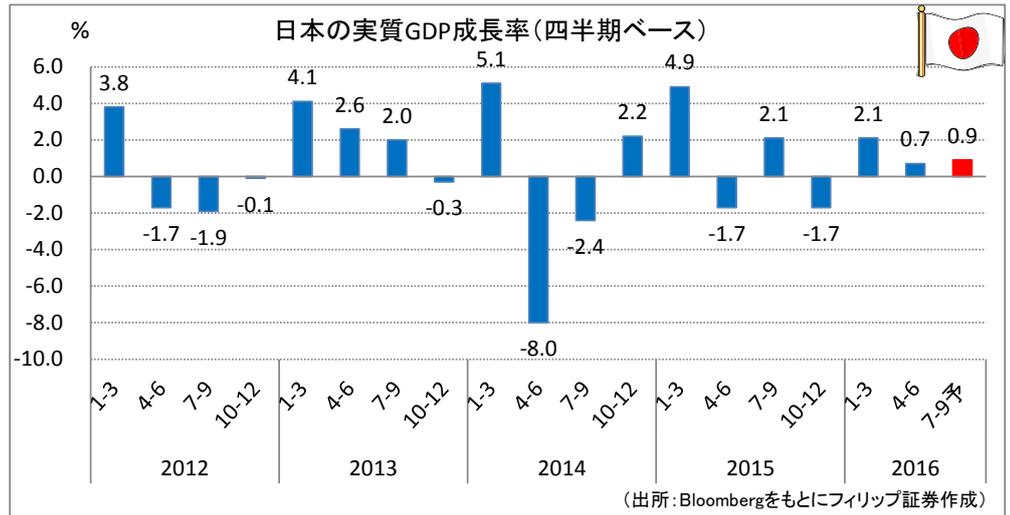
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■市場予想上回る景気指標と日銀

国内では日銀の追加緩和予想が多数派を占め米国では年内利上げの可能性はある。一方、9月に入って発表された経済指標は、日本が軒並み市場予想を上回ったが、米国では弱い指標が相次いでいる。

国内では4-6月期の実質GDP成長率改定値は上方修正され、前年同月比1.4%増(市場予想同0.4%増)の7月現金給与額、同5.2%増(同0.3%増)となった7月の機械受注など一部に改善の兆しも見られる。日銀の総括検証で、金融政策の効果を指摘し、政策の現状維持を決定する可能性もあろう。(庵原)

【9月に入って国内景気指標に改善の兆し～日銀の金融政策に影響も！】



■金融政策後見直される？景況感

9/13発表の法人企業景気予測調査によれば、7-9月期の大企業全産業の景況判断指数(BSI)は3四半期ぶりプラス。自動車生産の持ち直しや政策対応による建設需要の高まりなどが寄与。中でも大企業・製造業が大幅に改善。スマホ向け電子部品の受注増や熊本地震以降の自動車生産増などが挙げられる。非製造業も改善が確認された。

2016年度の設備投資見通しは前年度比4.9%増と前回調査の同3.8%増からプラス幅が拡大。経常利益は円高進行から6.8%減の見通し。財務省と内閣府は景況判断を若干ながら上方修正している。日米の金融政策の結果次第では上記見通しの修正も想定され、サブシナリオも確り準備しておきたい。(庵原)

【法人企業景気予測～7-9月期の大企業・製造業、非製造業とも大幅改善へ】

■法人企業景気予測～景況判断BSI

(単位: %ポイント)

企業規模	産業	景況判断BSI			
		28年4～6月 前回調査	28年7～9月 現状判断	28年10～12月 見通し	29年1～3月 見通し
大企業	全産業	▲ 7.9	(5.8) 1.9	(7.4) 4.9	5.0
	製造業	▲ 11.1	(7.0) 2.9	(12.0) 8.6	5.3
	非製造業	▲ 6.3	(5.2) 1.4	(5.1) 3	4.8
中堅企業	全産業	▲ 7.0	(5.7) 0.9	(8.0) 4.6	3.2
	製造業	▲ 6.6	(8.0) 0	(13.9) 8	1.9
	非製造業	▲ 7.1	(5.0) 1.2	(6.1) 3.6	3.6
中小企業	全産業	▲ 16.9	(▲ 9.3) ▲ 15.0	(▲ 2.8) ▲ 3.9	▲ 8.0
	製造業	▲ 15.3	(▲ 8.2) ▲ 16.0	(▲ 1.2) ▲ 4.8	▲ 7.4
	非製造業	▲ 17.2	(▲ 9.5) ▲ 14.8	(▲ 3.1) ▲ 3.7	▲ 8.2

(注) 金融業、保険業を含む。() 書きは前回調査時の見通し。

(出所: 内閣府、財務省の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■好配当銘柄と銘柄選択と

右図表は、JPX400採用銘柄より、配当利回りの高い銘柄を抽出した一覧である。業種別には、ハイテクのほか、金融、自動車、商社などが上位に並ぶ。ハイテク、自動車は、今後の為替動向によっては業績修正となる可能性もあり、注意が必要である。

商社は為替に加え、原油価格や鉄鉱石や石炭など資源価格も業績動向を左右するファクターとして注視する必要がある。何れにしても、転換期を迎えつつある日米の金融政策次第で為替や商品市況が大きく動く可能性もあり、動向を見極めたい。医薬品、住宅、ゲーム関連なども選択対象にあり、業績動向を加味した銘柄選択が重要となろう。(庵原)

【金融政策を見極めたうえで選びたい好配当銘柄】

会社名	銘柄コード	決算期	配当利回り	通期予想配当 円(会社計画)	株価(9/16) 円	今期予想PER 倍(市場予想)	実績PBR 倍
あおぞら銀行	8304	3月	5.18%	18.40	355	9.89	1.00
リコー	7752	3月	4.87%	45.00	924	21.22	0.67
セイコーホールディングス	8050	3月	4.82%	15.00	311	10.33	0.75
日産自動車	7201	3月	4.79%	48.00	1003	7.62	0.93
住友商事	8053	3月	4.54%	50.00	1100.5	10.05	0.67
伊藤忠商事	8001	3月	4.47%	55.00	1229.5	5.61	0.93
リソナホールディングス	8308	3月	4.39%	19.00	433	6.58	0.61
三井住友フィナンシャルグループ	8316	3月	4.39%	150.00	3420	6.69	0.53
みずほフィナンシャルグループ	8411	3月	4.33%	7.50	173.4	7.38	0.54
サンリオ	8136	3月	4.24%	80.00	1886	17.22	3.23
日鉄住金物産	9810	3月	4.12%	15.00	364	-	0.66
東松	8020	3月	4.00%	6.00	150	6.13	0.73
ブリヂストン	5108	12月	3.93%	140.00	3565	10.07	1.37
武田薬品工業	4502	3月	3.92%	180.00	4597	23.93	1.99
F P G	7148	9月	3.89%	35.50	913	9.33	5.05
イオンフィナンシャルサービス	8570	3月	3.84%	68.00	1772	9.70	1.21
日立キャピタル	8586	3月	3.83%	86.00	2243	8.19	0.81
富士重工業	7270	3月	3.78%	144.00	3812	9.85	2.23
積水ハウス	1928	1月	3.77%	64.00	1696	10.36	1.16
三井住友トラスト・ホールディングス	8309	3月	3.76%	13.00	346.1	8.02	0.57
丸紅	8002	3月	3.75%	19.00	506.2	6.44	0.73
三井物産	8031	3月	3.74%	50.00	1338	11.86	0.76
ミクシィ	2121	3月	3.70%	129.00	3485	5.49	2.34
リニフィナンシャルホールディングス	8729	3月	3.68%	55.00	1494	13.43	1.07
日本精工	6471	3月	3.64%	38.00	1045	12.55	1.37

(※) 通期予想配当は現状の会社公表の計画であり、今後変更される可能性がある

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



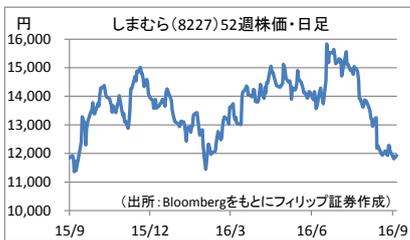
◇ **パーク24(4666)**

- ・駐車場関連機器の製造、設計施工・販売を目的として1971年創業。1991年に都内で24時間無人時間貸駐車場をオープン。パーキングを軸に、駐車場の運営や管理受託業務(駐車場事業)、レンタカー、カーシェアリング、ロードサービスの事業(モビリティ事業)を展開している。
- ・2016/10期3Q(2015/11-2016/7)は売上高が前年同期比8.1%増の1,420.79億円、営業利益が同20.0%増の149.10億円、純利益が同25.8%増の97.12億円。営業利益率は10.5%と同1.0ポイントもの改善。駐車場事業は法人向け開拓などから売上高が同6.1%増の1,055.58億円、営業利益が同9.7%増の183.02億円。モビリティ事業は、カーシェアリング会員が2015/10末比21.9%増の66.99万人となるなどし、売上高が同14.4%増の366.22億円、営業利益は同約2.1倍の22.56億円となった。
- ・2016/10通期の会社計画は売上高が前期比6.8%増の1,920億円、営業利益が同13.2%増の212億円、純利益が同16.9%増の135億円である。配当は期末に同5.0円増配の60.0円を計画。8月の月次売上は前年同月比6.2%増、8月までの駐車場累計売上高は1,114.70億円である。(庵原)



◇ **アルプス電気(6770)**

- ・1948年創業の電子部品大手。車載や音響機器、コンピューター、周辺機器、情報通信機器用など約4万種類の電子部品を世界各国約2,000社に製造・販売。子会社を通じ物流事業も展開。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比10.0%減の1,747.40億円、営業利益が同62.4%減の50.49億円、純利益は同69.5%減の26.38億円。自動車向けは好調で、スマホ向けオートフォーカス用アクチュエーターも中国メーカー向けに拡販。ただ、業績は為替の影響を大きく受けた。
- ・2017/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.2%減の7,570億円、営業利益が同11.1%減の465億円、純利益が同18.0%減の320億円。配当は半期で15円ずつを計画し上期は5円増配の方針。9/16発売のiPhone7は期待を上回る予約好調で、サプライヤーの同社株価が注目される。(庵原)



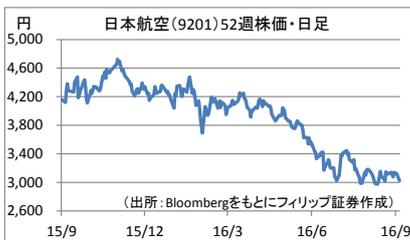
◇ **しまむら(8227)**

- ・1953年島村呉服店として創業。1957年にセルフサービスを導入し、総合スーパーストアとなった。1988年に上場し、衣料品専門店ファッションセンターしまむらを中心に全国に約2,000店を展開。
- ・2017/2期1Q(3-5月)の売上高が前年同期比6.7%増の1,404.05億円、営業利益が同38.5%増の120.46億円、純利益が同44.2%増の79.82億円。個人消費は力強さを欠くなど環境は厳しいが、主力商品をコア商品に指定し、新たな使用価値や販売方法を提案するなど顧客に訴求。主力のしまむら、若者向けアベイル、ベビー・子供用品のバースデイの各事業は増収となった。
- ・2017/2通期会社計画は売上高が前期比5.2%増の5,742億円、営業利益が同15.8%増の462億円、純利益が同23.7%増の306億円。配当は半期97.50円ずつと通期で前期比据え置き195.00円。8月の既存店増収率が前年同月比5.5%減と低迷も株価の再評価に期待したい。(庵原)



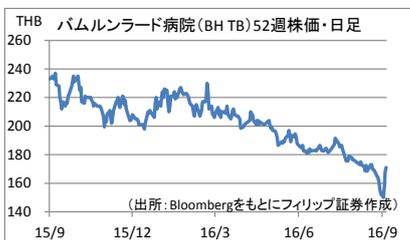
◇ **T&D ホールディングス(8795)**

- ・太陽生命、大同生命、T&D フィナンシャル生命の持株会社。1999年、太陽生命と大同生命が全面業務提携した後、2001年に旧東京生命を買収して立ち上げた T&D フィナンシャル生命がグループに参加。2002年に大同生命が国内生保初の相互会社から株式会社に組織変更し上場した。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比12.6%減の4,882.02億円、純利益が同16.5%増の249.55億円。金利低下による一部商品の販売抑制や休止などで保険料等収入は減少も、保険金など経常費用の低減、外国為替連動型一時払い終身保険の損益改善などから増益を確保した。
- ・2017/3通期の会社計画は経常収益が前期比13.6%減の1兆7,500億円、純利益が同0.6%増の7,300億円である。配当は上期・下期とも15円と通期で前期同様30円。足元で、世界的に長期金利が上昇するなど経営環境に改善の兆しが見られており、今後の収益動向が注目される。(庵原)



◇ **日本航空(9201)**

- ・1951年設立の航空大手。国内・国外で航空運送関連業を営む。主に定期および不定期航空輸送サービスや貨物の取扱いを行う。また、リゾートホテル経営や旅行企画販売なども運営している。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比4.8%減の2,972.10億円、営業利益が同39.1%減の220.90億円、純利益は同54.9%減の147.20億円。海外は Brexit 決定に伴う英国や欧州の不透明な景況感、新興国の景気減速、国内では熊本地震による観光需要減などの影響を受けた。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比0.5%増の1兆3,430億円、純利益が同10%増の1,920億円である。原油安に伴う燃油サーチャージゼロ、為替の円高推移もあって、夏休みの海外旅行者が増加。7月までの国際線の有効座席キロ(ASK)は前年同期比1.1%増、太平洋線や中国線が好調である。国内線もじわり回復基調にある。国交省は航空会社が負担する国内地方路線の着陸料を来春にも1-5割減とし、国内線利用率を高め訪日客の地方への流れを作る模様だ。(庵原)



◇ **バムルンラード病院(BH TB)**

- ・1980年設立、東南アジア最大規模の病院の1つ。子会社を通じバムルンラード病院を所有・運営。バンコクに医療ケアの国際基準を満たす554床の入院棟、最大3,000人/日の診察室を備える。
- ・2016/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比1.2%減の44.07億 THB、純利益は同1.1%増の8.58億 THB。上期で66%を占める海外の患者はラマダン長期化や原油安などが影響し減少した。
- ・2016/12通期の会社計画は売上高で従来の前期比8-10%増を0-2%増に引き下げた。市場予想は、売上高が前期比4.9%増の185.31億 THB、純利益が同7.4%増の36.9億 THB である。(庵原)



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