



## 内需セクターで業績堅調も 割安な出遅れ銘柄をピックアップ

### 冴えないマーケット

日本株の冴えない推移が続いています。日本・米国・ドイツ・中国の4カ国の株価パフォーマンスを比較すると、昨年末と比べて日経平均は20%近く下落しておりパフォーマンスは4カ国中ワーストです（図表1参照）。また、英国のEU離脱国民投票の結果が出る前日の6月23日と比較しても5%超下落してドイツに次いでワースト2位となっています（図表2参照）。

図表1：昨年末と比較した主要4カ国の株価指数動向

	日経平均 (日本)	ダウ平均 (米国)	DAX指数 (ドイツ)	上海総合指数 (中国)
2015年末	19,033.71	17,425.03	10,743.01	3,539.18
7月6日	15,378.99	17,918.62	9,373.26	3,017.29
騰落率	-19.2%	2.8%	-12.8%	-14.7%

(出所) Bloombergデータよりマネックス証券作成

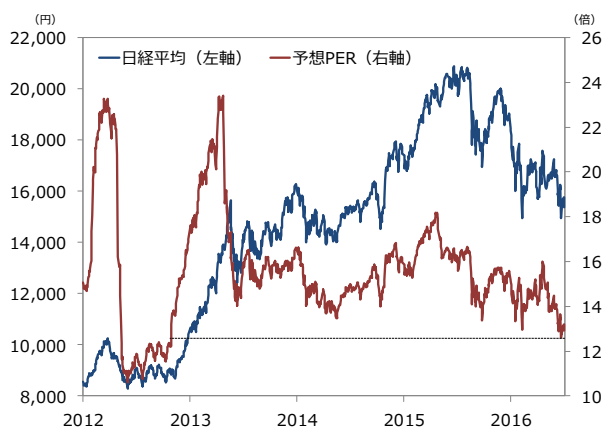
図表2：6月23日と比較した主要4カ国の株価指数動向

	日経平均 (日本)	ダウ平均 (米国)	DAX指数 (ドイツ)	上海総合指数 (中国)
6月23日	16,238.35	18,011.07	10,257.03	2,891.96
7月6日	15,378.99	17,918.62	9,373.26	3,017.29
騰落率	-5.3%	-0.5%	-8.6%	4.3%

(出所) Bloombergデータよりマネックス証券作成

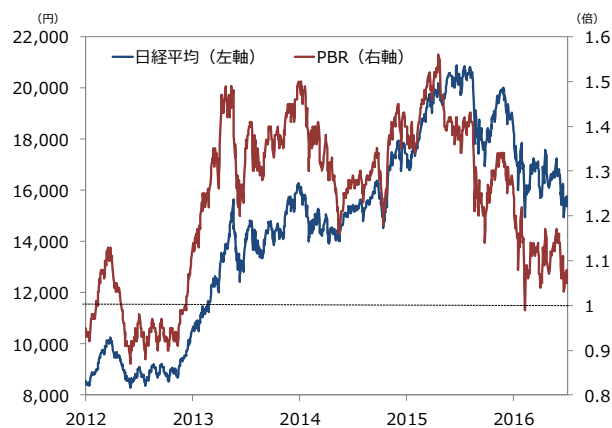
このように大きく下落した日本株は、様々なバリュエーション指標から見ると数年来の割安水準にあります。7月6日時点で日経平均の予想PERは12.9倍、PBRは1.05倍、東証1部の予想配当利回りは2.32%です。図表3・4・5に示したように、各指標はほぼアベノミクス相場が始まる前の水準まで低下（配当利回りは上昇）しています。それではここまで日本株が売られているのはなぜなのでしょう？

図表3：日経平均と予想PER



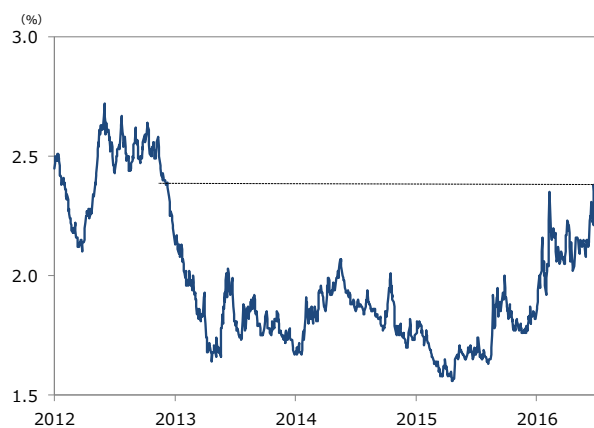
(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

図表4：日経平均とPBR



(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

図表5：東証1部の予想配当利回り



(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

おそらく日本株のパフォーマンスが冴えない最大の理由は円高進行による企業業績の下方修正懸念でしょう。昨年末に120円程度だったドル/円は100円近くまで、130円程度だったユーロ/円は111円近くまで円高に振れています。

今期の企業の想定為替レートを調べてみました。東証1部上場の3月末決算企業で、データを取得してきた東証1部の336社の平均想定ドル/円レートは110.4円と現在の水準よりも大幅に円安です(想定レート別の主要企業は図表6参照)。もちろん円高が業績の追い風になる企業もありますが、全体としては円高の進行は企業業績の下押し圧力となります。市場はまもなく始まる4-6月期の決算発表で業績動向を見極めたいといったところなのかもしれません。

図表6：企業の想定為替レート

	企業数	主な企業
100円以上105円未満	2	日精樹脂工業（6293）、大和工業（5444）
105円以上110円未満	85	トヨタ自動車（7203）、ホンダ（7267）、日産自動車（7201）、ファナック（6954）など
110円以上115円未満	185	ソニー（6758）、武田薬品（4502）、アステラス製薬（4503）、デンソー（6902）など
115円以上120円未満	49	パナソニック（6752）、ANAホールディングス（9202）、NEC（6701）、LIXILグループ（5938）など
120円以上	15	日清紡HD（3105）、カルビー（2229）など

（出所）QUICKデータよりマネックス証券作成

### 内需好調・外需不調が鮮明に

このような状況のもと、市場では業績不透明な外需株や金融株を避け内需ディフェンシブセクターを選好する動きが鮮明です。図表7は2015年末と7月6日を比べた東証33業種の騰落率です。全業種が下落していますが、TOPIXが20%以上下落しているのに対し、食料品、情報・通信、建設、水産・農林、サービス、陸運、小売などの内需セクターが相対的に堅調であることがわかります。一方、銀行、証券、保険などの金融セクターや輸送用機器、海運などの外需セクターは冴えないパフォーマンスとなっています。

図表7：業種別2015年末比騰落率

業種	2015年末比騰落率	業種	2015年末比騰落率
食料品	-1.2%	TOPIX	-20.2%
情報・通信業	-2.2%	電気機器	-21.0%
パルプ・紙	-5.4%	不動産業	-22.5%
建設	-9.0%	金属製品	-24.3%
水産・農林業	-9.8%	電気・ガス業	-24.5%
医薬品	-10.0%	ガラス・土石製品	-24.9%
サービス業	-11.5%	空運業	-25.0%
その他製品	-11.9%	ゴム製品	-25.2%
陸運業	-12.7%	鉄鋼	-25.4%
小売業	-13.8%	非鉄金属	-27.3%
卸売業	-15.9%	その他金融業	-28.4%
化学	-16.9%	海運業	-31.2%
石油・石炭製品	-17.6%	輸送用機器	-34.0%
精密機器	-18.4%	鉱業	-35.3%
倉庫・運輸関連業	-18.5%	保険業	-36.7%
繊維製品	-18.7%	証券・商品先物取引業	-39.3%
機械	-19.7%	銀行業	-40.3%
TOPIX	-20.2%		

（出所）QUICKデータよりマネックス証券作成

もちろんずっとこの傾向が続くわけではなく、円高進行に歯止めがかかり市場センチメントが好転すれば好不調セクターのパフォーマンスは逆転する可能性も十分あります。ただ、そのためには政府の財政出動や日銀の追加緩和、世界の金融市場の落ち着きなどが条件になりそうで、時間がかかるかもしれません。そこで本日の銘柄フォーカスでは、上記で紹介した内需セクターの中で業績は堅調にもかかわらず株価が出遅れている銘柄をピックアップしてご紹介します。

## 内需セクターで業績堅調も出遅れ・割安な銘柄は

具体的な選定条件は以下のとおりです。

### <選定条件>

- 東証 33 業種の分類が「食料品」「情報・通信」「建設」「水産・農林」「サービス」「陸運」「小売」のいずれか
- 昨年末と 7 月 6 日の株価を比較した騰落率が属する業種の平均以下
- 通期業績が、前期・今期予想（会社予想ベース）とも増収増益
- 予想 PER が東証 1 部の平均 14 倍以下
- PBR が 1 倍以下
- 予想配当利回り 2%以上

### <内需セクターで業績堅調も出遅れ・割安な銘柄>

銘柄名	7/6終値 (円)	東証業種名	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想増収率 (%)	予想営業利益 伸び率(%)	予想1株当たり 配当 (円)	予想配当 利回り (%)	昨年末比 株価騰落率 (%)
4319 T A C	188	サービス業	6.3	0.8	2.5	37.2	4	2.1%	-17.2%
9619 イチネンHD	931		6.6	0.9	10.9	8.8	34	3.7%	-19.8%
2151 タケイ	896		11.7	0.8	12.0	46.5	20	2.2%	-15.2%
1885 東亜建	159	建設業	5.4	0.5	3.1	123.0	4	2.5%	-50.2%
1945 東京エネシス	981		7.7	0.6	4.2	0.2	20	2.0%	-11.1%
1865 青木あすなろ	638		9.0	0.6	4.8	7.5	18	2.8%	-21.0%
1968 太平電	1,050		9.8	0.7	1.5	5.3	25	2.4%	-16.3%
1833 奥村組	560		12.8	0.8	0.6	0.9	21	3.8%	-18.1%
1969 高砂熱	1,189		13.2	0.9	2.3	2.3	28	2.4%	-33.1%
9994 やまや	1,667	小売業	7.2	0.7	2.7	2.2	36	2.2%	-23.9%
7561 ハークスレイ	963		8.2	0.5	5.0	28.8	40	4.2%	-32.8%
8203 M r M a x	269		8.7	0.6	1.3	14.1	10	3.7%	-25.5%
3194 キリン堂HD	887		9.4	0.8	6.6	45.4	25	2.8%	-30.9%
3086 Jフロント	1,036		9.7	0.7	1.0	4.1	28	2.7%	-41.3%
8242 H 2 オリテイ	1,323		11.6	0.6	1.6	4.9	35	2.6%	-44.3%
4299 ハイマックス	1,068	情報・通信業	8.6	0.8	17.8	6.9	40	3.7%	-11.8%
7595 アルゴグラフ	1,590		8.9	0.8	5.8	13.7	60	3.8%	-13.0%
9607 A O Iプロ	947		9.1	1.0	5.4	5.6	31	3.3%	-6.6%
4746 東計電算	1,795		9.3	0.9	1.0	0.5	65	3.6%	-19.9%
2060 フィードワン	115	食料品	8.1	0.8	3.5	14.5	3	2.6%	-13.5%
9070 トナミHD	273	陸運業	6.3	0.4	3.0	6.9	7	2.6%	-23.1%
9037 ハマキョウ	1,827		6.9	0.8	6.1	8.5	40	2.2%	-19.3%
9068 丸全運	369		8.1	0.5	7.1	5.8	10	2.7%	-14.6%
9025 鴻池運輸	1,069		8.9	0.7	5.3	7.2	35	3.3%	-33.4%
9072 ニッコンHD	1,839		10.2	0.8	6.3	1.7	55	3.0%	-24.1%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

## 注

- 予想 1 株当たり配当、予想売上高、予想営業利益は会社発表値を利用
- 予想配当利回りは（予想 1 株当たり配当÷7 月 6 日終値）で計算
- 予想 PER、実績 PBR は 7 月 6 日時点の QUICK データを利用

## ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165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、一般社団法人日本投資顧問業協会