

## 株価下落時に投資を検討したい業績好調の出遅れ銘柄は

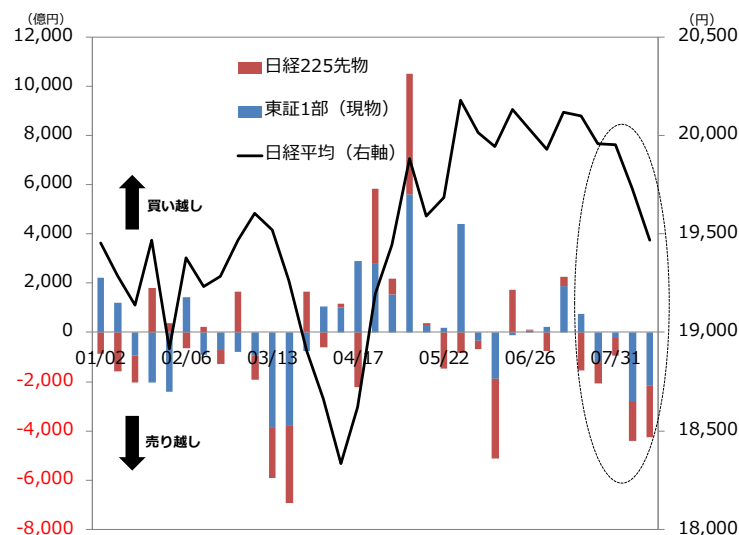


### 足元の相場環境

日経平均は冴えない推移が続いている。7月17日の週から先週まで週間ベースで実に6週続落である。日経平均が6週続落となったのは2014年1月から2月にかけて以来約3年半ぶりだ。2014年は6週間で日経平均が2,000円近く（約12%）下落したのに対し、今回は700円弱（約3%強）の下げで下落率としては遥かに小さいものの、マーケットの買い意欲は決して強くない状況である。

マーケットが弱い要因としては、(1)北朝鮮リスク(2)トランプ政権の収まらないドタバタ(3)米国の金融政策の不透明感(4)これらが組み合わさっての円高進行、が主因だろう。そして日経平均の下落を主導しているのは外国人投資家の売りだと考えられる。グラフ1は2017年に入ってから外国人投資家の現物・先物それぞれの買い越し売り越し状況を示している。発表されている8月14日の週まで外国人投資家は5週連続で売り越しである。

グラフ1：外国人投資家の売買動向（2017年）



(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

現在の日本株をバリュエーション面から捉えるとどのような状況だろうか。代表的な株価指標である予想PERを見ると概ね割安水準であると言える。グラフ2で示した日経平均と予想PERの関係

を見ると、アベノミクス相場が本格的に始まった 2013 年以降、原油価格の暴落や BREXIT など突発的な急落の際には予想 PER13 倍またはそれを割り込む水準まで下落する局面もあったが、そうした例外を除けば日経平均は予想 PER14 倍程度でサポートされることが多かった。足元では予想 PER が 13.8 倍まで低下している。

グラフ2：日経平均と予想PERの推移



(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

もちろん株価は 1 株当たり純利益 (EPS) × PER で計算されるので、予想 EPS が減少してしまった場合には同じ PER だとしても株価は下落することになる。では企業業績はどのように推移しているのか。4-6 月期の企業業績は好調だった。日経新聞の集計によれば、7 割近い企業が前年同期比で最終増益を確保した。そして今後についても労働市場を中心に経済が底堅い米国、好調な経済受けついに量的金融緩和の終了に動き出しつつある欧州、経済指標が底打ちした感のある中国、そして 4-6 月期の GDP 成長率が年換算 4.0%だった日本と内外とも経済は概ね好調だ。これ以上の円高が進まなければという条件付きにはなるが企業業績面への不安は少ないと考えられる。

上記のように企業業績面またバリュエーションから判断すると、足元の日経平均の水準は打診買いを行うのに適した水準ではないだろうか。ではどのような銘柄が投資候補となるか。本日の銘柄フォーカスでは「好業績の出遅れ銘柄」というテーマで銘柄をピックアップしてみた。

好業績の出遅れ銘柄は

「出遅れ」と「好業績」について以下の定義でスクリーニングした。

- 東証 1 部・東証 2 部・東証マザーズ上場銘柄
- 金融除く
- 2017 年 8 月 25 日の株価と 2014 年末・2015 年末・2016 年末の株価を比べて、いずれの期間のリターンも日経平均の同期間のリターンを下回っている銘柄
- 直近 3 期の通期業績がいずれも増収・営業増益
- 今期の通期の業績予想も増収・営業増益見込み

上記で紹介した日経平均の各時点の値、および各年末と比べた際のリターンは以下の通りである。

2017 年 8 月 25 日：	19,452 円
2014 年末：	17,450 円 +11.5%
2015 年末：	19,033 円 +2.2%
2016 年末：	19,114 円 +1.8%

つまり、2014 年末と比べた株価上昇率が 11.5%未満で、2015 年末と比べた株価上昇率が 2.2%未満で、2016 年末と比べた株価上昇率が 1.8%未満の銘柄をスクリーニングした、ということである。

上記の「出遅れ」+「好業績」条件でスクリーニングするとカカコム(2371)、ぐるなび(2440)、エービーシー・マート(2670)、ユニゾホールディングス(3258)、ソースネクスト(4344)、ドンキホーテホールディングス(7532)、三井不動産(8801)の7銘柄が残った。

銘柄コード	銘柄名	終値 (円)	売買単位 (株)	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想1株 当たり配当(円)	予想配当利回り
2371	カカコム	1,362	100	18.4	9.1	32	2.3%
2440	ぐるなび	1,657	100	16.5	4.3	44	2.7%
2670	エービーシー・マート	5,700	100	16.4	2.1	120	2.1%
3258	ユニゾホールディングス	2,530	100	10.0	0.9	80	3.2%
4344	ソースネクスト	523	100	13.5	3.1	5.79	1.1%
7532	ドンキホーテホールディングス	4,035	100	22.8	2.5	27	0.7%
8801	三井不動産	2,365	100	16.7	1.2	36	1.5%

(出所) QUICK データよりマネックス証券作成

残った銘柄リストを見て意外に思った方も多いのではないだろうか。各銘柄は身近で知名度が高く、

成長性にも優れているというイメージの銘柄が多く、実際業績はしっかりと成長しているのである。にも関わらず株価は市場の平均を下回っている。おそらくこれらの銘柄は元々市場の期待が高く、その期待に見合うほどには成長を遂げてこられなかった、ということなのだろう。

ただ表に示したようにドンキホーテホールディングスを除いた6銘柄の予想PERは10倍台まで低下しており、うち4銘柄は予想配当利回りが2%を上回っているなど株価に大きな割高感はない。最後に各銘柄の過去5年間の業績、株価と予想PERの推移を示す。ぜひ参考にさせていただきたい。

### カカコム (2371)

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
カカコム	2013/03	23,276	11,616	11,611	7,090
カカコム	2014/03	29,814	14,680	14,774	9,066
カカコム	2015/03	35,787	16,808	17,167	10,890
カカコム	2016/03	41,275	19,534	19,580	13,100
カカコム	2017/03	45,089	21,161	21,164	14,838

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

### カカコムの株価と予想PERの推移



(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

## ぐるなび (2440)

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
ぐるなび	2013/03	27,265	3,116	3,153	1,959
ぐるなび	2014/03	30,518	4,147	4,167	2,420
ぐるなび	2015/03	32,636	5,099	5,127	3,279
ぐるなび	2016/03	34,617	6,429	6,492	4,367
ぐるなび	2017/03	36,979	6,740	6,813	4,799

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

## ぐるなびの株価と予想PERの推移



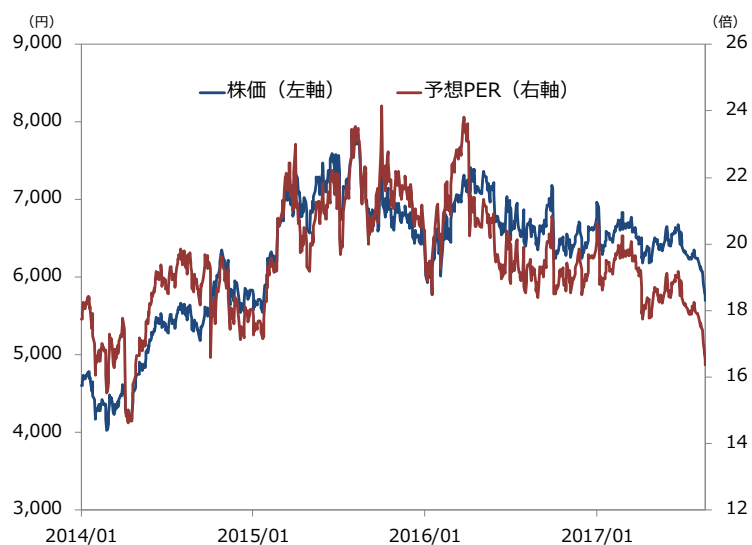
(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

## イービーシー・マート (2670)

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
イービーシー・マート	2013/02	159,418	30,375	30,747	17,297
イービーシー・マート	2014/02	188,045	34,126	34,814	19,989
イービーシー・マート	2015/02	213,584	39,651	40,405	24,373
イービーシー・マート	2016/02	238,154	41,514	42,196	26,130
イービーシー・マート	2017/02	238,952	41,860	42,860	28,365

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

## A B Cマートの株価と予想PERの推移



## ユニゾホールディングス (3258)

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
ユニゾホールディングス	2013/03	14,876	4,955	3,567	2,098
ユニゾホールディングス	2014/03	21,930	6,905	5,727	3,078
ユニゾホールディングス	2015/03	27,668	8,813	7,341	4,214
ユニゾホールディングス	2016/03	32,385	10,605	8,500	6,593
ユニゾホールディングス	2017/03	38,906	13,128	9,823	6,249

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

## ユニゾホールディングスの株価と予想PERの推移

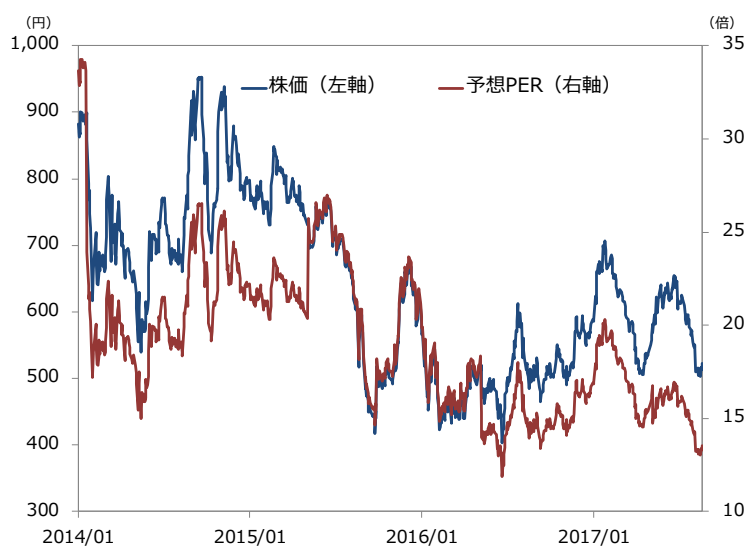


## ソースネクスト (4344)

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
ソースネクスト	2013/03	5,156	772	728	805
ソースネクスト	2014/03	5,736	1,245	1,225	1,220
ソースネクスト	2015/03	6,088	1,302	1,312	1,214
ソースネクスト	2016/03	7,025	1,445	1,463	990
ソースネクスト	2017/03	9,340	1,573	1,593	1,070

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

## ソースネクストの株価と予想PERの推移



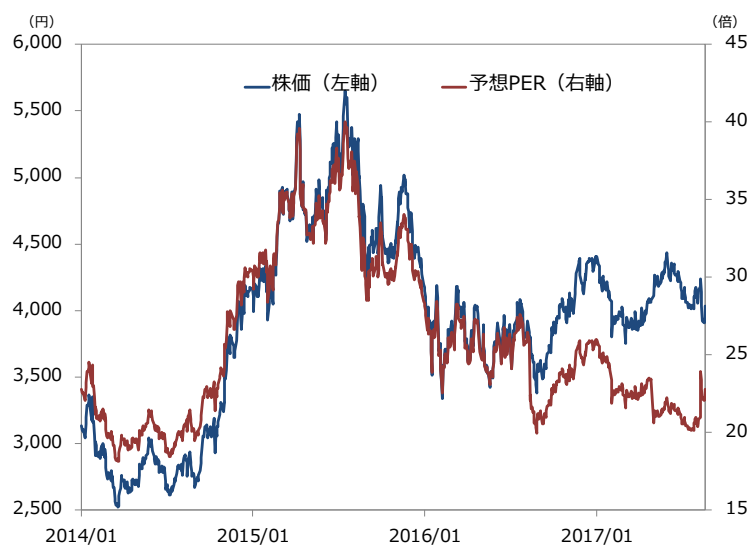
(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

## ドンキホーテホールディングス (7532)

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
ドンキホーテホールディングス	2013/06	568,377	32,369	33,201	21,141
ドンキホーテホールディングス	2014/06	612,424	34,292	35,487	21,471
ドンキホーテホールディングス	2015/06	683,981	39,103	40,160	23,148
ドンキホーテホールディングス	2016/06	759,592	43,185	43,797	24,938
ドンキホーテホールディングス	2017/06	828,798	46,185	45,523	33,082

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

### ドンキホーテホールディングスの株価と予想PERの推移



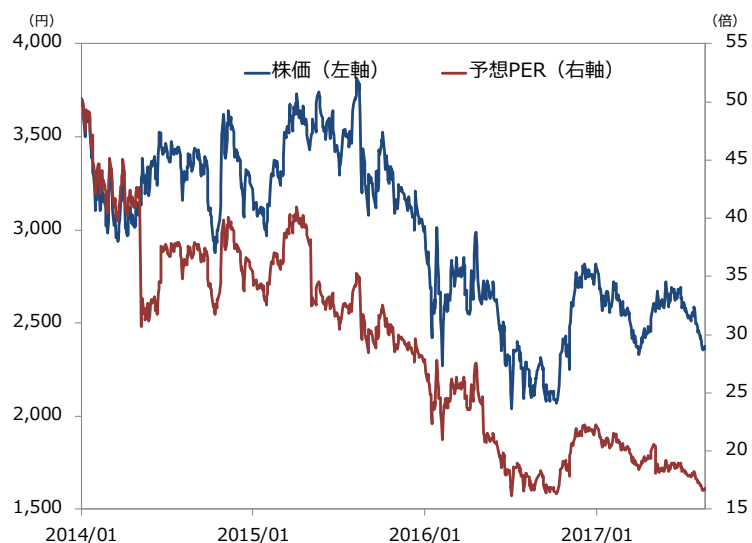
(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成

### 三井不動産（8801）

銘柄名	期日	売上高	営業利益	経常利益	純利益
三井不動産	2013/03	1,445,644	148,184	123,066	59,451
三井不動産	2014/03	1,515,252	172,567	144,587	76,843
三井不動産	2015/03	1,529,036	186,074	163,373	100,185
三井不動産	2016/03	1,567,969	202,482	182,521	117,722
三井不動産	2017/03	1,704,416	232,698	219,607	131,815

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

### 三井不動産の株価と予想PERの推移



(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成



当社は、本書の内容につき、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、予想及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。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。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。当社は本書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。本書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。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

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