

投資戦略ウィークリー

“低 PBR 銘柄見直しによる水準訂正への期待” Your Partner In Finance

リサーチ部 笹木 和弘 増淵 透吾

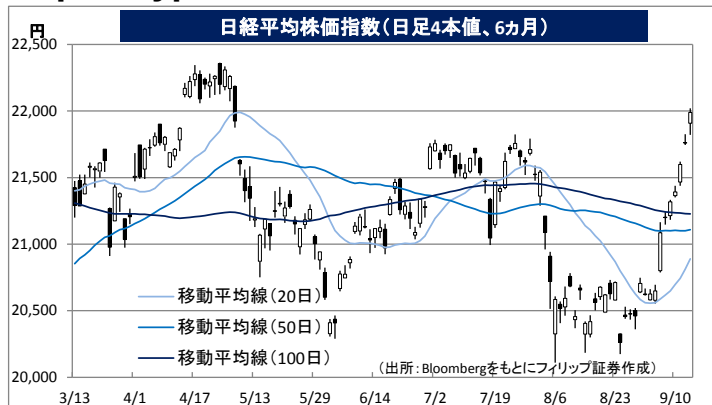
DID:03-3666-2101 (内線 244)

E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

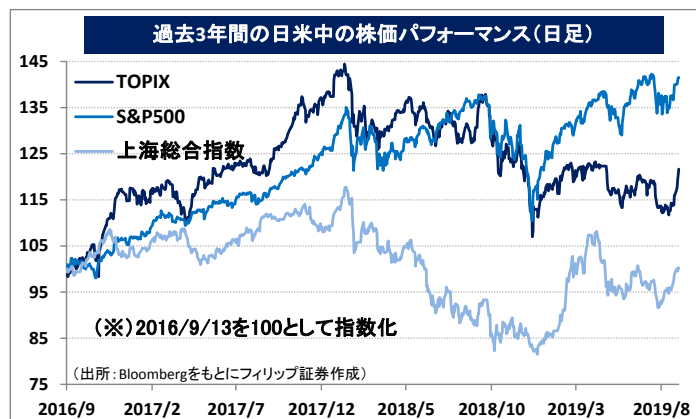
2019 年 9 月 17 日号(2019 年 9 月 13 日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■低PBR銘柄見直しによる水準訂正への期待

- 9/9週の日本株相場は先週後半以降の堅調な流れを引き継ぎ、日経平均株価が9/13まで前日比で9連騰となった。9/13は日経平均先物・オプション9月限最終決済に係るSQ値が21,981円台(暫定値)となったが、日経平均は同日後場に22,010円と5/7以来の高値を付ける強い展開だった。先週号(2019年9月9日号)で述べたように日経平均は過去2年、9月に急騰しており、今年も現時点では同様の展開である。現在の株価上昇に関しては米中貿易問題などの海外要因だけでなく、国内要因も関わっている点が大きな特徴である。
- まず、米中問題に関しては、10月に米中両国が開く予定の閣僚級貿易会議に向け、9/11に中国が25%の追加関税対象から除外する米製品のリストを公表し、それを受けて米トランプ大統領は2,500億ドル分の中国製品への関税を30%に引き上げる制裁の発動を10/15まで2週間先送りすると発表。9/12には中国政府が米国産農産物の輸入手続き再開を表明した。貿易摩擦問題で対立していた米中が具体的に歩み寄る姿勢を示したことにより、世界的に株式市場に資金が流れる「リスクオン」状態となった。更に、9/12には欧州中央銀行が量的緩和政策を無期限で再開し、銀行が中央銀行に余剰資金を預ける際の金利引下げ決定もリスクオン相場に寄与している。
- 国内要因としては、9/6発表のSBIホールディングス(8473)と島根銀行(7150)の資本・業務提携発表が好影響を与えている。島根銀行はSBIから出資を受けるほか金融商品の販売などで協力するものでSBIが掲げる全国の地銀と提携する構想の第1弾と位置付けられる。金融庁はSBIが地域経済の縮小で苦境に直面する地銀を信用補完して再生の受け皿になることを期待し構想を支援する構えと伝えられている。地銀はBPS(1株当たり純資産)が株価を大幅に下回る代表的割安銘柄として放置され、業績悪化に連れて株価下落に押されてきた。資本・業務提携の拡がりへの期待により、地銀株を発火点として買いの手が他の銀行・証券株にも拡がり、更には業種を超えて低PBR(株価純資産倍率)銘柄全体に買いが広がる兆しが見え始めている。業績だけでなく資産価値の観点から相場全体の見直しと水準訂正の機運が高まりつつあるのかも知れない。(笹木)
- 9/17号では、丸大食品(2288)、日本駐車場開発(2353)、東京センチュリー(8439)、SBIホールディングス(8473)、日本取引所グループ(8697)、セゾン情報システムズ(9640)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 9月17日(火): 大豊工業、大同金属工業、ツルハホールディングス、フェデックス、アドビ
- 9月18日(水): ゼネラル・ミルズ
- 9月19日(木): ダーデン・レストランズ

■主要イベントの予定

- 9月16日(月)
 - ・欧州議会本会議(仏ストラスブール、19日まで)
 - ・中国李克強首相、ロシア訪問(18日まで)。プーチン大統領と会談
 - ・国際原子力機関(IAEA)総会(ウィーン、20日まで)
 - ・米ニューヨーク連銀製造業景況指数(9月)
 - ・中国固定資産投資、工業生産、小売売上高(8月)
- 9月17日(火)
 - ・トヨタ、新型「カローラ」発表会(メガウェブ、吉田副社長ら出席)
 - ・東京販売用マンション(8月)
 - ・米FOMC(18日まで)
 - ・米連邦選挙委員会(FEC)、選挙に関する虚偽情報防止のシンポジウム開催
 - ・第74回国連総会(ニューヨーク、30日まで。24日から一般討論演説)
 - ・イスラエル再選挙
 - ・米鉱工業生産(8月)、米NAHB住宅市場指数(9月)、対米証券投資(7月)、独ZEW景況感指数(9月)、中国新築住宅価格(8月)
- 9月18日(水)
 - ・NZ首相が来日(22日まで)、安倍首相と会談
 - ・貿易収支(8月)、訪日外客数(8月)
 - ・米FOMC声明発表、パウエルFRB議長記者会見
 - ・ブラジル中銀、政策金利発表
 - ・米住宅着工件数(8月)
 - ・欧州新車販売(7、8月)、ユーロ圏CPI(8月)、英CPI(8月)
- 9月19日(木)
 - ・日銀:当座預金残高の政策金利、10年国債金利の操作目標
 - ・アマファがジャスダックに新規上場、サイバー・バズがマザーズに新規上場
 - ・日銀金融政策決定会合、終了後に結果を発表、黒田総裁会見
 - ・全産業活動指数(7月)、月例経済報告(9月)
 - ・米アップル、ゲーム定額サービス「アップル・アーケード」スタート
 - ・英イングランド銀行、南ア中銀、台湾中銀、インドネシア中銀、政策金利発表
 - ・米経常収支(2Q)、米フィラデルフィア連銀製造業景況指数(9月)、米新規失業保険申請件数(14日終了週)、米景気先行指標総合指数(8月)、米中古住宅販売件数(8月)
 - ・豪雇用統計(8月)、ニュージーランドGDP(2Q)
- 9月20日(金)
 - ・ギフトがマザーズに新規上場
 - ・任天堂、スイッチの廉価版、スイッチライトを発売
 - ・マツダ、「CX-30」発表会(都内)
 - ・ラグビーW杯日本大会開幕
 - ・全国CPI(8月)、対外・対内証券投資(9月8-14日)、資金循環統計(4-6月速報)、コンビニエンスストア売上高(8月)
 - ・米ボストン連銀総裁講演
 - ・米アップル、iPhoneの新モデル発売
 - ・米家計純資産(2Q)
 - ・ユーロ圏消費者信頼感指数(9月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■8月の米国の雇用統計のレビュー

労働省が発表した8月の雇用統計では、景気動向を敏感に映す非農業部門雇用者数が前月比13.0万人増。増加幅は市場予想の16.0万人を下回り、前月の15.9万人から減速。製造業や鉱業・林業の雇用者が伸び悩んだほか、サービス業でも小売業や運輸・倉庫、公益事業などの業種で数値が悪化。

8月の失業率(U-3)は3.7%と前月から横ばい。歴史的な低水準を維持している。労働参加率が63.2%と3ヵ月連続で上昇しており、労働需給の改善が持続していることを示す結果といえよう。平均時給は前年同月比3.2%増の28.11ドルと13ヵ月連続で3%台の伸びを記録。米労働市場の堅調は続いているが、貿易戦争の影響が色濃く出ており今後の動向に注意したい。(増淵)

■国内大企業の企業マインドが改善

内閣府と財務省が9/11に発表した法人企業景気予測調査によると、7-9月期の大企業全産業の景況判断指数(BSI)は1.1と3四半期ぶりのプラス。財務省と内閣府は企業の景況感について「企業業績は底堅く、内需のファンダメンタルズはしっかりしている」とした。大企業製造業は▲0.2とマイナスではあるが、前期の▲10.4から大幅改善。産業別では、木材・木製品製造業や業務用機械器具製造業、電気機械器具製造業が2桁のマイナスからプラスに転換した。

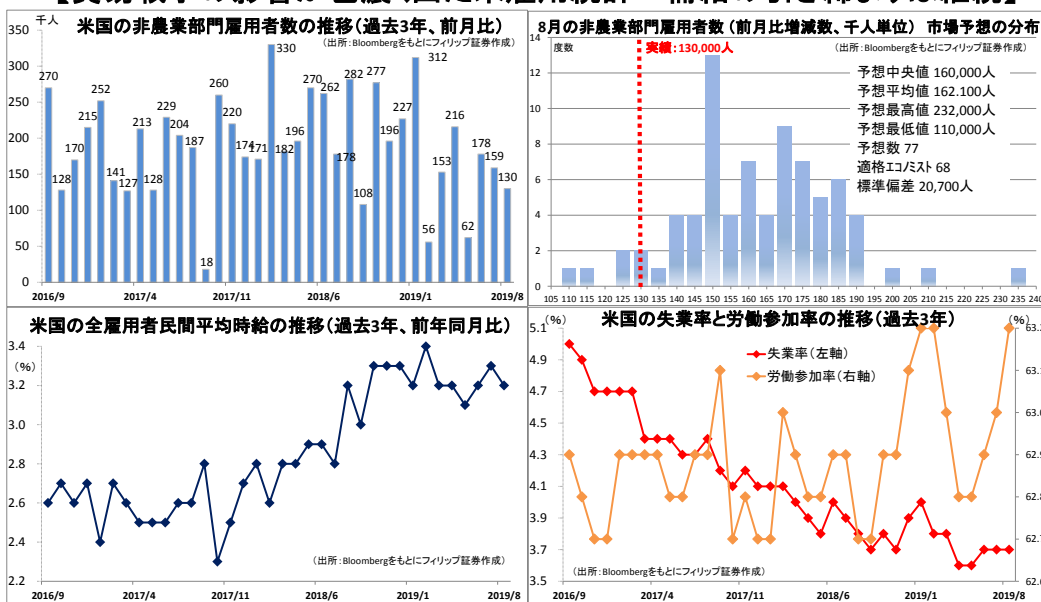
内閣府は9/9に4-6月期の実質GDPを1次速報値から下方修正。貿易摩擦の影響で民間企業設備が速報時点から下振れた。ただBSIで企業マインドの復調が確認されており、7-9月期に設備投資が盛り返す可能性もあろう。(増淵)

■長期投資の三種の神器プラス1

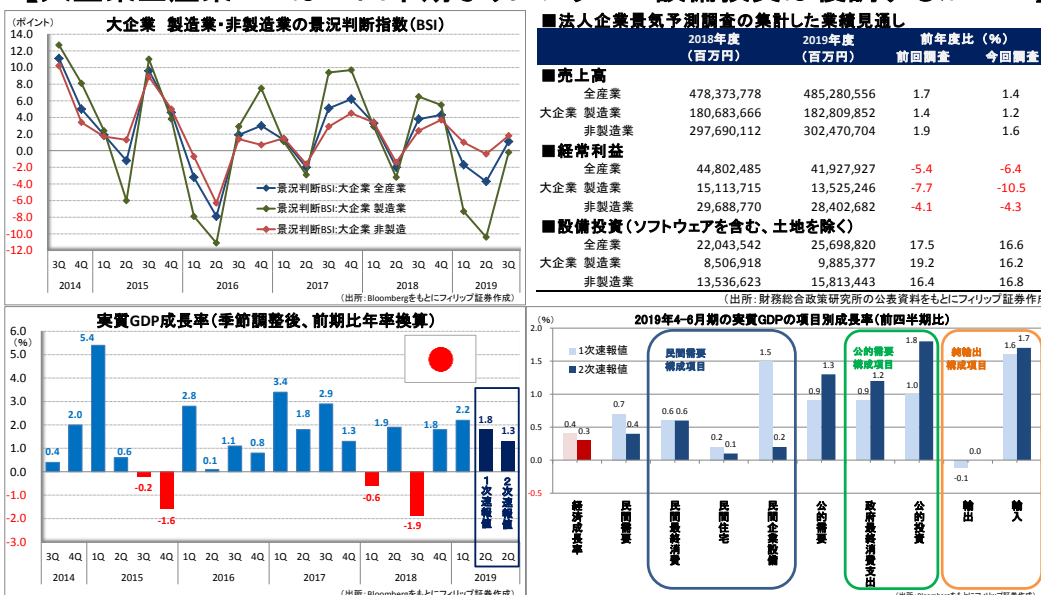
9月を株主優待の権利確定月としている企業は多く、優待商品が手元に届くのが「お歳暮」の時期に近い場合が多いことから食品・飲料品関連の優待に人気がある。食品・飲料品関連企業への長期投資の場合、優待のほか「配当」と「PBR」が要注目である。配当については配当利回りに加え、増配が継続するかが重要だろう。同業種は景気に左右されにくい安定性から本来は極端な低PBRになりにくい。割安に放置される場合は理由を調べる必要もあろう。

なお、株主優待の中には保有株数だけでなく、保有期間によっても内容がランクアップするものがある。更にNISA口座での買付で配当金が非課税となることにより、長期投資の「お得感」が一層増すものと思われる。(笹木)

【貿易戦争の影響が色濃く出た米雇用統計～需給の引き締めは継続】



【大企業全産業 BSI は 3 四半期ぶりにプラス～設備投資は復調するか！？】



【長期投資の三種の神器プラス1～優待・配当・低 PBR、プラス NISA 口座】

株主優待があり、前期末基準BPSでPBRが2.0倍未満の主な食品・飲料品関連銘柄(低PBR順)

銘柄名(コード)	9/12 終値(円)	今期予想年間配当(円)※	前期末実績BPS(円)	株主優待権利月	予想年配当利回り(%)	PBR(倍)	株主優待内容(優待の対象となる最小株数の場合)
旭松食品(2911)	1,994	30.00	3,740	3, 9	1.50	0.53	1,500円相当の自社商品詰め合わせ(3月のみ)
伊藤忠食品(2692)	4,190	75.00	6,698	3, 1	1.79	0.63	3,000円相当の自社オリジナルギフト
三井製糖(2109)	2,242	50.00	3,201	3, 2	2.23	0.70	3,000円相当の自社製品などまたは3,000円分の寄付
丸大食品(2288)	2,225	35.00	2,971	9, 1	1.57	0.75	3,000円相当の自社商品
ダイドーグループHD(2590)	4,440	60.00	5,579	1, 7	1.35	0.80	3,000円相当の自社グループ商品
横浜冷凍(2874)	1,047	23.00	1,305	9, 2	2.20	0.80	時価5,000円相当の自社グループ取扱商品
日本製粉(2001)	1,691	32.00	1,961	3, 9	1.89	0.86	健康食品・ワインの優待販売、『パンの花』無料体験レッスンなど
伊藤ハム米久HD(2296)	681	17.00	754	3, 2	2.50	0.90	5,000円相当の自社グループ商品または寄付
理研ビタミン(4526)	3,500	81.00	3,730	3, 9	2.31	0.94	1,000円相当の自社製品
日本ハム(2282)	4,295	90.00	3,897	3, 9	2.10	1.10	1,500円相当のグループ商品または1,500円分の寄付
日清製粉G本社(2002)	2,016	34.00	1,359	3, 1	1.69	1.48	自社グループ製品
ダイショー(2816)	1,221	18.00	822	3, 9	1.47	1.49	1,000円相当の自社製品詰め合わせ
キュービー(2809)	2,551	45.00	1,579	11, 1	1.76	1.62	1,000円相当の自社グループ商品(長期限定)
モスフードサービス(8153)	2,485	28.00	1,469	3, 9	1.13	1.69	1,000円分の食事優待券
味の素(2802)	1,930	32.00	1,114	3, 1	1.66	1.73	1,000円相当の味の素グループの食品詰め合わせセット

※今期予想年間配当は会社公表ベース

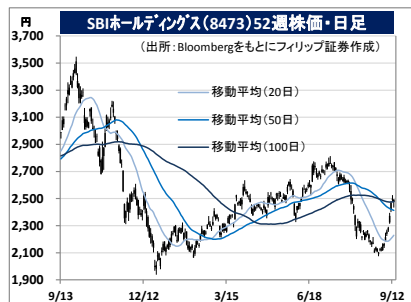
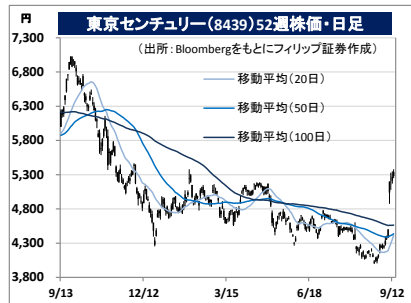
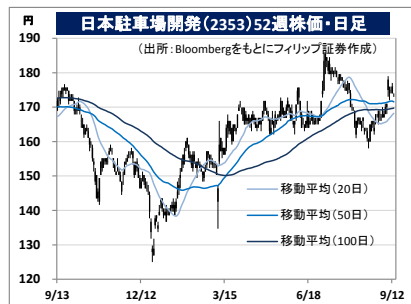
(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

NISA: 少額からの投資を行う方のための非課税制度
ただし、他の口座(一般口座や特定口座)で発生した譲渡益や配当金等との損益通算はできない。

利用できる方、口座開設可能数	日本に住む20歳以上の方(口座を開設する年の1月1日現在)、1人1口座
非課税対象	株式・投資信託等への投資から得られる配当金・分配金や譲渡益
非課税投資枠	新規投資額で毎年120万円が上限(非課税投資枠は最大600万円)
非課税期間、投資可能期間	最長5年間、2014～2023年
その他	「つみたてNISA」との併用はできない。

(出所: 金融庁ウェブサイトをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 丸大食品(2288) 2,234円(9/13終値)

- ・1954年に大阪で創業。ハム・ソーセージや各種の調理加工食品の製造・販売を行う加工食品事業、食肉の加工・販売を行う食肉事業のほか、関連する保険代行業等のサービスも行う。
- ・8/6発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.5%増の613.93億円、営業利益が同2.8倍の14.31億円。主力のハム・ソーセージ部門や食肉事業が減収だったもののレトルトカレーや「スンドゥブ」、「サラダチキン」シリーズなどの調理加工食品が大幅に伸びて増収増益となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比2.9%増の2,500億円、営業利益が同55.3%増の35億円。同社は調理加工食品の増強による事業構造の転換を図り、人手不足対応として前期にコンビニ向け新工場を立ち上げた。これらの戦略が既に1Qの増益として成果が表れている。株主優待だけでなく、8/26発表の自社株買い実施など株主還元に対して前向きであることも評価されよう。(笹木)

◇ 日本駐車場開発(2353) 173円(9/13終値)

- ・1991年設立。駐車場に関するコンサルティングを中心に不稼動駐車場の有効活用を行う直営事業、不稼動駐車場に優良顧客を誘致するリーシング事業、駐車場運営を代行するマネジメント事業、駐車場のデューデリジェンスやリニューアルコンサルティング等を行うVAサービス事業を展開。
- ・9/6発表の2019/7通期は、売上高が前期比7.1%増の243.81億円、営業利益が同17.7%増の41.57億円、当期利益が同27.7%増の28.23億円。海外で大型商業施設駐車場の獲得が進み売上は過去最高を更新。料金適正化や有人才オペレーションを活用した販促活動により収益性も改善。
- ・2020/7通期会社計画は、売上高が前期比6.6%増の260.00億円、営業利益が同8.2%増の45.00億円、当期利益が同0.6%増の28.40億円。2019/7期までに全国の既存不稼働物件の収益改善が概ね完了し、月極契約率が大幅に改善した。今後は新規物件の獲得に注力する方針だ。(増淵)

◇ 東京センチュリー(8439) 5,340円(9/13終値)

- ・1969年に伊藤忠商事(8001)・第一銀行・日本生命保険・朝日生命保険の4社の共同出資により設立。情報関連機器、通信機器、機械設備、輸送用機器の賃貸・割賦販売事業、ファイナンス事業を行う。従来型のリースに加え太陽光発電事業も行っており、全国約70ヵ所超の発電所を展開。
- ・8/2発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比3.1%増の2,673.94億円、営業利益が同2.3%増の210.76億円、純利益が同0.8%増の137.42億円。2018/7に連結子会社化した神鋼不動産の業績が反映されたほか、営業投資有価証券の配当収入増加により国際事業が堅調に推移。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比3.0%増の1兆1,000億円、営業利益が同2.0%増の793億円、当期利益が同3.3%増の540億円。9/9には持分法適用会社の米航空機リースAviation Capital Groupを完全子会社とすると発表。国内大手証券の試算では、年間23%前後の増益効果も。(増淵)

◇ SBIホールディングス(8473) 2,493円(9/13終値)

- ・1999年設立。金融サービス事業のほか、アセットマネジメント事業、バイオ関連事業などを展開。世界でも極めてユニークなネット金融を中心とした金融コングロマリット(FinTech 1.0)を形成。グループには、オンライン証券のSBI証券や住信SBIネット銀行、モーニングスター(4765)などがある。
- ・7/30発表の2020/3期1Q(4-6月)は、収益が前年同期比0.9%増の921.27億円、税引前利益が同29.5%減の202.17億円、純利益が同34.7%減の116.77億円。SBI証券は低調な市況の影響を受けるも、同業他社に比べ健闘した。証券事業が税引前利益に占める割合は50%を下回るまで低下。
- ・通期会社計画は株式市場などの変動要因による影響が大きい非公開。同社は9/6、島根銀行(7150)と資本業務提携を行うと発表。島根銀の第三者割当増資を引き受ける。同社は地域金融機関の活性化を通じた地方創生に取り組んでおり、地銀再編の呼び水となる可能性も。(増淵)

◇ 日本取引所グループ(8697) 1,820円(9/13終値)

- ・2013年設立。東京証券取引所グループと大阪証券取引所の合併による持株会社。現物市場、デリバティブ市場、取引システム、市場情報サービス、自主規制機能、清算・決済を主な事業とする。
- ・7/30発表の2020/3期1Q(4-6月)は、営業収益が前年同期比1.7%減の290.69億円、営業利益が同6.7%減の162.46億円。清算関連、上場関連、情報関連、その他営業関連収益は増収だったが、主力の取引関連収益が現物の売買代金低迷により同7.4%減となったことが響いた。
- ・通期会社計画は、営業収益が前期比0.7%減の1,220億円、営業利益が同5.1%減の660億円。1Q減収減益の大きな要因だった現物の売買代金が9/5以降に回復。懸案の「総合取引所化」に向けて7/30に東京商品取引所とTOB価格で合意し、10月に完全子会社化する予定。香港取引所がロンドン証取に巨額の買収提案を行うなど世界的な取引所再編機運も株価を後押ししよう。(笹木)

◇ セゾン情報システムズ(9640) 2,081円(9/13終値)

- ・1970年に西武流通グループ(当時)の情報処理機能の統合と新しい情報サービス業の創造を目的に設立。クレジット業界向けのシステムや流通・サービス業界向けのシステムおよびデータ連携サービス、データ連携プラットフォーム「HULFT」などのパッケージソフトウェアなどを手掛けている。
- ・7/30発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.7%増の57.35億円、営業利益が同49.7%増の7.60億円、純利益が同82.3%増の7.14億円。「HULFT」や「DataSpider」などのライセンス販売が大幅に伸びたほか、クラウド型サブスクリプションサービスやサポートサービスが拡大した。
- ・9/11に2020/3期1H(4-9月)会社計画を上方修正。売上高を前年同期比0.4%増の114.00億円(従来計画:110.00億円)、営業利益を同21.8%増の15.00億円(同:9.50億円)、純利益を同28.5%増の13.00億円(同:8.20億円)とした。通期会社計画は据え置きだが上振れ余地もあろう。(増淵)



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