

ヤマワ・レポート

(平成 24 年 5 月 14 日号)

今週の株式相場見通し

* 日経平均 8,800~9,200 円 TOPIX 750~780
* 希望材料 円安 世界的金融緩和
* 不安材料 欧州債務問題 円高 米国景気鈍化
・ギリシャ総選挙、フランス大統領選挙以降、欧州債務問題への懸念が一段と高まり、リスク回避姿勢が優勢な展開。米国でも 4 月の地区連銀の製造業景気指数が軒並み減速し、1-3 月の GDP 成長率も期待ほど強くなく、4 月の雇用統計も予想を下回る弱い結果となるなど米国景気減速への懸念が拡大。景気が顕著に失速する前に、FRB が QE3 など何らかの金融緩和を実施する可能性も出てきている。以上のことから、欧米株安と円高が進行し、日経平均株価も 200 日移動平均線を 2 月 14 日以来 3 カ月ぶりに下回った。一方、日経平均株価の PBR は 0.97 で 1 倍を割れており、今期予想(ブルームバーグ集計)PER も 13.7 倍まで低下。10 年物国債利回りと東証 1 部の配当利回りとの差は 1.57% で、昨年 11 月末以来の水準まで拡大し、東証 1 部の騰落レシオ(25 日平均)も昨年 8 月以来の 65.9% まで低下しており、株価には割安感が出てきているものと思われる。ただ、ギリシャでの連立協議が難航し再選挙となる場合には問題が長期化し、全体相場の低迷が続く可能性が高い。欧州債務危機の動向次第で企業業績が大きく悪化する可能性があり、昨年末と同様、割安な指標が散見されても日本株全体が買いあげられる可能性は低そう。当面は、好業績ながら全体相場に連れ安した銘柄の押し目を拾い、割安修正局面に備える姿勢が重要と思われる。(5 月 10 日現在)(松本 直志)

今週の予定

	国内	海外
5/14(月)	4 月企業物価指数(日銀)(8:50) 4 月工作機械受注速報(15:00)	[欧]3 月ユーロ圏鉱工業生産(18:00) ユーロ圏財務相会合
15(火)	3 月鉱工業生産確報(経産省)(13:30)	[欧]1Q ユーロ圏 GDP 速報値(18:00) [独]5 月 ZEW 景況感調査(18:00) [米]4 月小売売上高(21:30) EU 財務相理事会
16(水)	3 月機械受注(内閣府)(8:50)	[米]4 月住宅着工件数(21:30) [米]4 月鉱工業生産(22:15) [米]FOMC 議事録(17 日、3:00)
17(木)	1-3 月 GDP1 次速報(内閣府)(8:50) 4 月首都圏マンション発売戸数(13:00)	[米]5 月フィラデルフィア地区連銀業況指数(23:00)
18(金)		G8 首脳会議(~19 日)

出所はロイター、ブルームバーグより、時刻は日本時間(予定)

山和証券 本店営業部 TEL:3668-5412

支店網 本社 日本橋兜町(東京証券取引所正面)
支店 都内/金町・高円寺・蒲田・深川・大岡山・巣鴨・上板橋 千葉/茂原

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しく御願います。

今週の参考銘柄 コスモス薬品(3349) 東証1部

決算期	売上高		営業利益		経常利益		当期利益		EPS	配当金
	(百万円)	前年比(%)	(百万円)	前年比(%)	(百万円)	前年比(%)	(百万円)	前年比(%)	(円)	(円)
10年05月	205,387	15.5	7,741	42.4	8,802	41.5	4,712	65.9	238.0	23.00
11年05月	237,174	15.5	10,039	29.7	11,071	25.8	5,737	21.8	289.8	35.00
12年05月予)	268,100	13.0	12,000	19.5	13,000	17.4	6,809	18.7	343.9	36.00

株価(5月10日・円)	4,695
予想PER(12年5月期・倍)	13.7
売買単位(株)	100
業種	専門店
担当者	多功 毅



・九州を地盤に、四国、中国へと出店を拡大させるドラッグストアチェーン。商圈人口1万人程度の小商圈に、生鮮以外の食料品や日用雑貨などを幅広く揃えた大型店を出店。特定地域内に集中出店することで実現できる商品運送や人員配置、広告宣伝の効率化と、1人が何役もこなす仕組みの構築などで販売管理費を徹底抑制し、積極的な価格引下げを図っている。11年11月2Q段階の売上構成は、医薬品17.4%、化粧品12.4%、雑貨16.4%、一般食品52.2%、その他1.6%。幅広い品揃えと低価格戦略を武器に出店地域内のドラッグストアだけではなく、食品スーパーやコンビニ、ディスカウントストアからも顧客を獲得することで、長期的な既存店売上高成長を実現している。

・今期に入っても積極的な新規出店と既存店の好調に支えられて、好業績を維持している。会社側は期初予算では価格競争の激化などを前提に、通期で11.1%増収も、営業利益は0.6%増益と大幅な増益率鈍化を前提としていたが、上期は15.7%増収、38.8%営業増益と計画を大幅に上回る着地となった。上期業績の好調な推移を受けて、通期業績計画については13.0%増収、19.5%営業増益と期初予想から大幅な上方修正を行ったが、修正後予算についても下期については既存店売上高前提を前年同期比0.5%減とし、10.5%増収、0.9%営業増益予算と期初予想をほぼ据え置いた内容としていた。下期に入ってから既存店売上高は好調を維持しており、3Qは18.8%増収、37.1%営業増益と好調を持続して着地。3Q段階で据え置かれた通期計画から逆算すると、4Q(3-5月)は3.0%増収、27.7%営業減益となる。これに対して、4Qに入ってから既存店売上高は3月5.9%増、4月8.5%増と好調を持続している。また、全店売上高についても3月18.0%増、4月20.7%増となっており、4Qの売上高計画3.0%増収を大幅に上回る推移(月毎の売上の季節性は考慮していない)となっていることから、今後通期業績計画は再度大幅に上方修正される可能性が高いものと思われる。

・短期的には今期業績の上方修正への期待、中長期的には九州での圧倒的なドミナント形成後に期待される他の競合小売業の本格的な淘汰と九州での収益性の一段の向上、及び九州域外への出店加速による継続的な高成長について期待したい。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しく御願います。

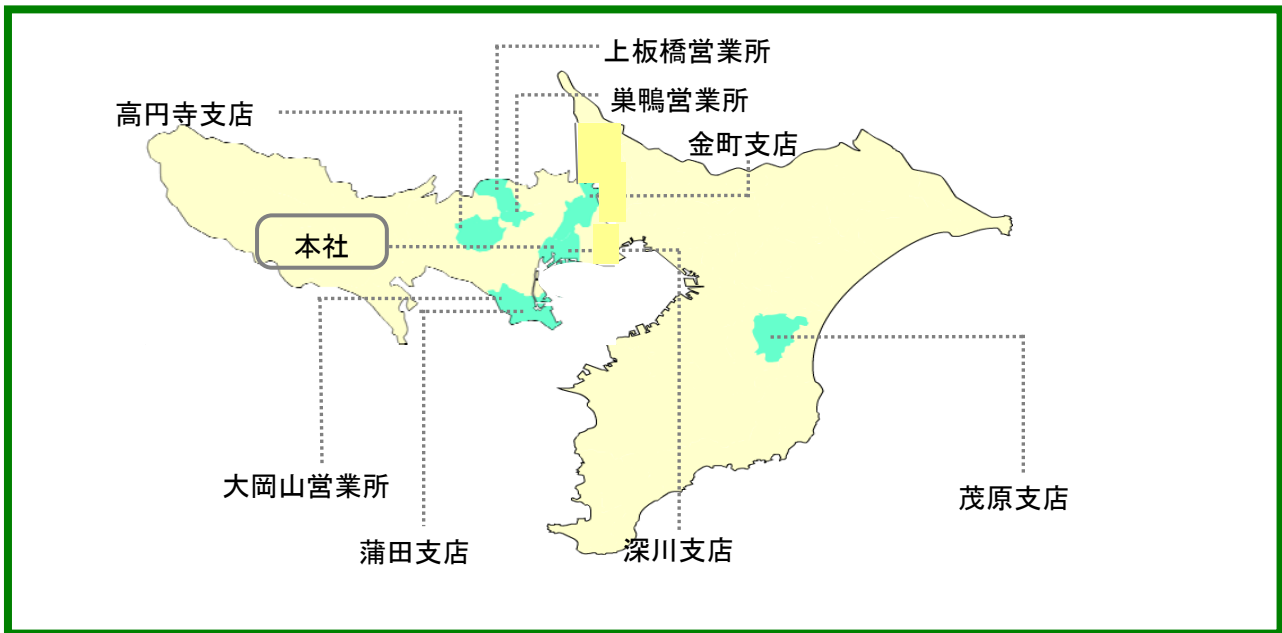
決算説明会より

銘柄 (コード) 市場 株価(5/10) 売買単位	コメント
東レ (3402) 東証 1 部 579 円 1,000 株	4Q はスポーツ用途を中心とした汎用品色の強い炭素繊維の在庫調整が想定以上となり、最高益更新ながらも事前の計画には未達決算。今期も液晶材料の下期からの本格回復などを見込み、連続最高益更新を計画。今上期は、液晶材料などを含む情報通信材料を最も厳しかった前下期水準を前提としており、また自動車向け繊維をタイ洪水の影響が残るとして水準を低く想定しているが、保守的と思われる。(多功 毅)
昭和電工 (4004) 東証 1 部 177 円 100 株	1Q(1-3 月)決算は、主力の HD 事業が顧客の HDD 業界のタイ洪水からの生産回復、及び当社が技術的に先行している第六世代品比率向上による製品構成改善効果で好調に推移。2Q にかけて HDD 業界の生産回復は一段と進展の見込みで、また第六世代品の比率も上昇が見込まれる。2Q については石化事業で大分プラント不具合に伴う機会損失影響が発現の見込みだが、HD 事業の好調で計画を上回る業績を期待したい。(多功 毅)
オムロン (6645) 大証 1 部 1,695 円 100 株	12 年度計画は、主力事業の FA 機器や自動車部品、健康機器など全セグメントで改善し前年比 4.9%増収、14.6%営業増益を見込む。前期の業績悪化要因になった FA 機器での在庫調整が、1-3 月期で終了し中国の流通在庫も平常時の水準へ改善。中国での FA 機器の需要動向は自動車の設備投資やスマートフォン、工作機械向けなどで金融引き締めの影響が緩み 1-3 月を底に改善傾向にあり、下期にかけて需要回復の継続が期待される。(松本 直志)
アドバンテスト (6857) 東証 1 部 1,319 円 100 株	11 年度の営業利益は、買収したベリジーの統合費用(約 84 億円)が影響し前年比 86%減益の 8 億円に落ち込んだが、12 年度はスマートフォン、タブレット向け半導体テストの拡大を見込み、営業利益で 160 億円程度への改善を計画。テスト市場でのシェア拡大やテスト周辺ビジネスの売上拡大、コスト削減などベリジー買収によるプラスの効果が期待され、14 年度に売上高 2,500 億円、営業利益率 20%以上を目指す中期経営計画の達成に向け、足場が固まりつつある。(松本 直志)
ホンダ (7267) 東証 1 部 2,711 円 100 株	自動車メーカーの中でも震災及びタイ洪水の影響を最も受けたが、両要因の反動もあり今期の業績モメンタムは大幅な改善が期待される。特に期待したいのが当社の収益の柱であった米国市場の回復が想定以上に進捗している事。加えて、昨年米国で投入した CR-V が好調、シビックも復調傾向、今秋にはアコードのフルモデルチェンジも控えており、当社の車種ラインナップの競争力も大幅な改善が見込まれる。(多功 毅)
東京エレクトロ ン (8035) 東証 1 部 3,995 円 100 株	今期業績は、FPD 製造装置の低迷や高水準の研究開発費、設備投資負担が重荷になり前年比 7%減収、22%営業減益の計画。半導体製造装置事業は、スマートフォンなど情報端末機器向け先端プロセス品の需要が旺盛で、前年並みの売上を見込んでいる。主力の半導体製造装置の堅調な拡大や FPD 製造装置の底入れ、研究開発成果の刈り取りが進むと期待され、業績モメンタムの反転は近いと思われる。(松本 直志)

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しく御願います。

■ ■ ■ やまわ 山和証券店舗網 ■ ■ ■

本店営業部	(03) 3668-5412	〒103-0026	中央区日本橋兜町 1-8
金町支店	(03) 3600-6681	〒125-0041	葛飾区東金町 1-22-9
高円寺支店	(03) 3311-1171	〒166-0003	杉並区高円寺南 3-58-25
蒲田支店	(03) 3732-4611	〒144-0051	大田区西蒲田 5-27-13
深川支店	(03) 5600-7891	〒135-0005	江東区高橋 11-1
大岡山営業所	(03) 3717-2194	〒145-0062	大田区北千束 1-42-3
巣鴨営業所	(03) 3918-6311	〒170-0002	豊島区巣鴨 3-33-2
上板橋営業所	(03) 3935-0311	〒174-0071	板橋区常盤台 4-22-12
茂原支店	(0475) 25-1151	〒297-0029	茂原市高師 822-2



○金融商品取引法に基づく表示事項

◇商号：山和証券株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第190号
 加入協会：日本証券業協会

◇ご投資にかかる手数料の概要およびリスクについて

- ・国内上場株式等を購入する場合は、約定代金に対して最大 226,800 円(税込み)(1,000 円以下の場合は 630 円(税込み))の委託手数料をいただきます。
- ・国内上場株式等は、価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、発行会社の信用状況の悪化等により投資元本を割り込むおそれがあります。商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので当該商品の契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

○山和証券免責事項

- ・本アナリストレポートは、投資の参考となる投資情報を目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断と責任でおねがいします。
- ・本アナリストレポートの全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

発行 山和証券調査室