

明暗分かれる企業決算

(作成者：奥村義弘)

○総じて健闘したイメージが残った中間決算

3月本決算の中間決算が出揃った。11月17日付の日本経済新聞、全国上場企業の金融を除く主要3月決算の集計によると、4-9月期は、売上高が前年同期比3.9%増、経常利益が11.1%増、純利益が15.0%増。欧米経済の好調や、円安、原材料安、国内では、所得環境の好転やインバウンドが追い風となっている。加えて、個別企業のコスト削減努力もあり、中国、東南アジア、資源・新興国経済の減速をカバーした。16.3期の通期予想は、売上高が前期比2.2%増、経常利益が6.9%増、純利益が13.4%増。

○予想EPSはほぼ横ばい

日経平均採用銘柄を対象に、予想EPSの変動状況を見ると、中間決算が始まる前、9月末の予想EPS1,079円（日経平均株価÷単純平均PER）に対し、11月17日時点の予想EPSは1,072円、9月末比0.7%減。世界経済は中国や新興国経済の減速などでペースダウンしているが、企業業績は総じて堅調さをキープしている。業績を据え置いた企業に今後の関心が集まるが、上方修正、下方修正候補がほぼ拮抗している印象。

○銘柄間のばらつきが目立つ

CAMが16.3期決算を対象に、10月1日から11月17日の間に通期会社計画を修正した企業を調べてみると、上方修正が329社に対し、下方修正が227社と上方修正が優位。ただ同業種間でばらつきが目立つ。業種別では、食品、化学、医薬品、輸送用機器、部品、建設、電気・ガス、陸運、情報・通信、小売、銀行、不動産、サービスなど上方修正。一方、石油、鉄鋼、非鉄、機械、電機、海運などで、下方修正が目立った。以下、主力業種の動きから特徴を探ってみた。

○総じて好調な内需型企業

上方修正が目立ったのが内需関連である。鉄道は北陸新幹線効果やインバウンドを享受した、JR各社が揃って上方修正した。インバウンドの強さは**コーセー(4922)**など化粧品の好調でも感じることができる。**マツモトキヨシ(3088)**、**ヤマダ電(9831)**などドラッグストアや家電量販店も都心部の店舗を強化、インバウンドの取り込みで収益を拡大させている。

不動産・建設業界は、旭化成建材のデータ改ざん問題で、住宅・マンション関連を中心に株価のモメンタムは削がれたが、利便性の高い都心部の需要は引き続き旺盛である。賃料の上昇傾向は続いており、**菱地所(8802)**、**野村不HD(3231)**などが好決算。建設では大手スーパーゼネコンを中心に完成工事利益率の改善が予想以上に進んだ。受注時採算の改善、労務費や建材費の落ち着きなどが収益寄与した。

○資源・中国関連には厳しき目立つ

一方、中国・資源関連には底打ち感を見だしにくい。建機では**日立建 (6305)** が大幅下方修正。**コマツ (6301)** は企業努力や円安メリットなどで健闘したが、あく抜け感はなかった。鉄鋼では大手高炉各社でアジア向け鋼材価格が大幅に下落、国内外の需要も弱く業績下方修正を余儀なくされた。**川崎汽 (9107)** や**商船三井 (9104)** など海運もコンセンサスを下回る下方修正となった。コンテナ運賃やドライバルク市況の低迷の長期化を織り込んだ。

○電機は下方修正が優勢だが、存在感を示す企業に注目

個別の企業の存在感の強さを示したのが、**村田製 (6981)** といった電機の勝ち組。電機は業界としては、中国スマホや太陽電池市場の調整を受け、下方修正の動きが目立った。そのなかで、村田製はスマホ高機能化のメリットをフル享受し、業績を伸長させている。また、半導体装置関連は総じて受注はピークアウトしたが、MPUと大手台湾ファンドリからの受注回復の兆候が伝えられた**スクリン (7735)** などが見直される動きとなった。

○地域差で明暗分かれる自動車

自動車は、地域により明暗が分かれた印象。その中で**富士重 (7270)** の存在感が大きい。SUV関連の北米での競争力には卓越したものを感じる。また、各社の台数計画がアジア・新興国不振で下方修正される中、**マツダ (7261)** の販売増の動きがポジティブであった。新型車では、12月に新型プリウスの発売を控える**トヨタ (7203)** にも注目したい。

◇16.3期・会社予想経常利益の修正状況(15年10月1日～15年11月17日)

対象:東証1部上場の3月本決算会社

(単位:社)

東証業種	方向	上方修正	下方修正	東証業種	方向	上方修正	下方修正
水産・農林業	↓	0	1	電気・ガス業	↑	4	1
鉱業	↓	2	3	陸運業	↑	23	3
建設業	↑	39	2	海運業	↓	0	4
食料品	↑	15	4	空運業	↑	1	0
繊維製品	↑	6	5	倉庫・運輸関連業	↓	1	4
パルプ・紙	↓	0	3	情報・通信業	↑	17	6
化学	↑	27	20	卸売業	↑	18	18
医薬品	↑	9	1	小売業	↑	17	6
石油・石炭製品	↓	0	4	銀行業	↑	46	4
ゴム製品	↑	2	1	証券・商品先物取引業	→	0	0
ガラス・土石製品	↑	8	4	保険業	↓	0	1
鉄鋼	↓	6	15	その他金融業	↑	3	2
非鉄金属	↓	5	9	不動産業	↑	7	2
金属製品	→	5	5	サービス業	↑	12	7
機械	↓	15	26	その他	→	0	0
電気機器	↓	11	42	合計	↑	329	227
輸送用機器	↑	18	16				
精密機器	↑	4	1				
その他製品	↑	8	7				

(出所) Quick Astra Manager より CAM作成

[重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。