

企業業績は好調持続、 円安・原油安・米経済がけん引役

(作成者：奥村義弘)

○企業業績は好調持続、日本株の割安感目立つ

9月に入り大手証券系調査機関より15年度-16年度の企業業績見通しが発表された。日本株の割安感を論じるとき、企業業績は外せないファクターである。今回は最新の状況をレビューしておきたい。

○15年度、16年度と連続最高益更新へ

野村、大和、日興など大手証券系調査機関の15年度-16年度の企業業績が公表されたが、15年度で売上高が2.5%~3.0%増(前回2.3%~2.9%増)、経常利益が15.1%~16.8%増(前回13.7%~15.0%増)の予想。続く16年度は売上高が2.6%~3.5%増(前回2.8%~3.6%増)、経常利益が6.7%~9.9%増(前回8.1%~10.4%増)の予想。連続での過去最高益予想という図式に変化はない。中国、資源国の経済減速懸念が高まっているが、国内経済の復調や米国経済の好調などでこれをカバーする見立てとなっている。

○15年度は好転業種のすそ野広がる

特に足元15年度の業績は、期初より円安、原油安が進展している。リスク回避の円高、原油市況のリバウンドなどの局面もあったが、15年度期初からの為替の平均は122円/ドル、原油(WTI)は53ドル/バレル。利益面では前回予想を若干上方修正したが、さらに上方修正余地を残す状況。グローバルに活動する企業には新興国経済減速の影響を受ける面はあるが、米国の好調で十分カバーできる企業も多い。また内需株を中心に増益業種のすそ野は広がりをみせている。業種別には構成比でウエイトの大きい、自動車、電気機器が北米の好調で新興国の不振をカバー。内需は、消費税引き上げの悪影響が一巡。盛り上がるインバウンド消費などを背景に、小売り、食品、トイレタリー、建設、不動産、旅客輸送など幅広く回復感を示している。下方修正ではスマホ関連の減速の影響が大きかった一部の機械、石油製品のマージン悪化を見込む化学など。

○収益性では非製造業の改善が優位

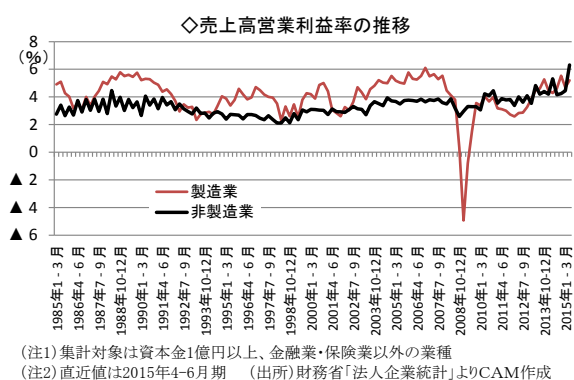
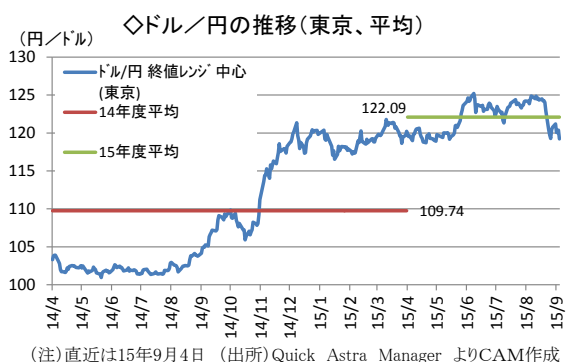
今回の決算の特徴としては、収益性改善のけん引役が、非製造業にあることであろう。法人企業統計季報をみると、資本金1億円以上の大企業の15年4-6月期の売上高営業利益率は5.9%と前年同期比1.0ポイント改善した。製造業は5.2%と同0.9ポイント改善、非製造業は6.3%と同1.0ポイント改善と非製造業の利益率改善が優位。人件費の上昇や円安によるコストアップ要因はあるが、これを吸収する企業が多い。

○損益分岐点比率は最良水準

製造業も、CAMが法人企業統計季報で試算した15年4-6月期の損益分岐点比率は68.9%と、過去最良に近い水準にある。設備投資は足元の鈍さを指摘する声もあるが、更新投資を控えている企業もあり悲観するトレンドではない。これを受けた固定費増の動きはあるものの、人件費増などは製品価格へのコスト転嫁、原油安の恩恵もあり売上高変動費は低下しており、安定的な収益構造になっている。

○16年度も過去最高益を更新へ

続く16年度は、為替の円安効果などは一巡するが、収益構造を強化している企業の動きなどから業績続伸が見込まれる。海外発の需要構造の大きな変動には注意したいが、利益の伸び率こそ鈍化するが連続最高益更新が見込まれる好業績企業が多い。



◇主要証券各社の企業収益見通し

	野村証券300社				大和証券199社				SMBC日興証券250社(除く金融)				
	14実	15予		16予		15予		16予		15予		16予	
		前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回
売上高	4.6	2.4	2.5	2.8	2.9	2.9	3.0	2.6	2.3	3.0	3.6	3.5	
経常益	7.0	13.7	15.1	9.3	8.8	15.0	16.4	8.1	6.7	15.0	16.8	9.9	
純利益	8.0	16.6	18.5	10.7	9.3	19.2	20.9	8.6	7.2	16.6	19.6	10.7	
円/ドル	110.0	118.0	121.1	118.0	121.0	115.0	120.3	115.0	120.0	120.0	120.3	120.0	
円/ユーロ	138.7	130.0	134.4	130.0	134.0	130.0	131.1	130.0	130.0	135.0	134.8	135.0	
原油	80.5	53.0	55.7	59.8	55.0	60.0	52.0	60.0	50.0	60.0	53.5	57.5	

(注1) 原油価格の前提は、単位がドル/バレルで野村証券、大和証券がWTI、SMBC日興証券がドバイ原油

(注2) 野村証券の「前回」は15年5月26日、「今回」は15年8月26日。大和証券の「前回」は15年5月26日、「今回」は15年8月25日。SMBC日興証券の「前回」は15年6月2日、「今回」は15年9月8日発表

(出所) 各社の公表資料を基に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。