

慎重な計画が多い企業決算は、中長期視点で選別の好機

(作成者：奥村義弘)

○見所が多い日本企業の決算発表

4月中旬以降、3月決算の発表が本格化する。株価水準が日経平均株価で一時2万円近くに急伸したことから、利益確定売りの季節入りとの見方も多い。会社計画は保守的な数字が予想されるが、期待値の高さとのギャップから材料一巡感の出る銘柄も予想される。一方、不安定な海外情勢に対し、国内環境は明るさが出てきている。インバウンド需要や賃上げなどを通じ消費拡大期待で賑わう内需企業への関心は高まりそうだ。また企業の株主還元姿勢などへの関心も高まっている。中期経営計画の発表などを通じ、企業の投資家への対話姿勢も問われる見所の多い決算発表となりそうだ。

○慎重な会社計画の発表が予想される3月決算

4月1日に発表された3月調査の日銀短観は、大企業・製造業で現状判断D I が12月調査比変わらずの12、先行き判断D I が現状判断D I 比2ポイント低下の10となった。15年度の為替前提が111.81円/ドル、大企業・全産業で0.7%増収、0.6%経常増益とみる収益計画を見る限り、今3月決算の発表はかなり慎重な会社計画の公表が予想される。

○15年度のアナリスト予想は2桁増益

一方、証券系調査機関（野村證券、大和証券、SMB C日興証券）が3月の上旬までにアナリスト予想をまとめた企業収益見通しでは、増収率は14年度が4.2-5.1%（前回4.2-4.5%）、15年度1.9-2.5%（同2.8-2.9%）、経常利益増益率は14年度が6.2-9.6%（同8.9-12.0%）、15年度が13.8-16.5%（同11.2-13.1%）。14年度は前回予想の12月時点と比較すると原油価格下落の影響で、資源関連の一部に評価損や減損の計上が相次ぎ、業績を下振れさせた。15年度は評価損や減損の計上が一巡、原油安メリットの幅広い業界への波及が予想される。ただし、期初段階では先述の会社計画とアナリスト予想の格差は大きく、利益確定売りを誘う可能性がある点は注意したい。

○電機の好決算が注目を集めそう

利益貢献度の高さから毎回注目度が高いのが自動車や電機業界である。自動車は円/ドルでの為替メリットは出るものの、新興国通貨、ユーロ安の影響でマイナス寄与となる企業も多く注意したい。円安・原油安で北米を中心に先進国市場は堅調だが、市場回復にも一巡感が出ており競争激化を懸念する声もある。先端自動車の開発など研究開発負担は重く伸び率は鈍化しそうだ。これに対し、電機業界は構造改革効果を発揮する企業も多い。良好な販売動向からアップル関連が注目を集めそうだ。また中国の旺盛な自動化投資から恩恵を受ける

企業もある。その他、車載向け需要の拡大など話題は豊富である。生産の国内回帰を示す企業も多く注目したいセクターである。

○資源関連のネガティブリスクは消えない

ポジティブなニュースが多いと期待される中、警戒感が拭えないのがプラント関連であろう。資源・エネルギー価格の下落で、グローバルな投資意欲が低下している。案件の遅延やキャンセル、競争激化で採算低下などネガティブな影響が予想されるからである。決算発表を機会に、あく抜け感が出ることに期待したいが時間がかかる印象がある。プラント專業、総合重機、総合電機への警戒感は継続しよう。

○注目度が高い投資家との対話姿勢

企業の経営戦略にも関心が集まっている。コーポレートガバナンス・コードの適用開始で、これまで以上に企業が発表する中期経営計画や株主還元策などへの関心が高まっている。生保協会の調査では、投資家の関心が高いROEなど資本効率を重視する指標に対し、企業側の関心も高まっている。株価にポジティブな影響が期待される。

◇大企業の収益計画、設備投資計画（前年度比・%）

		2014年度		2015年度
			修正率	
売上高	全産業	2.7	0.9	0.7
	製造業	1.2	0.0	0.6
	非製造業	3.7	1.5	0.8
経常利益	全産業	4.3	2.7	0.6
	製造業	5.1	5.7	1.3
	非製造業	3.5	▲ 0.1	0.0
設備投資額	全産業	8.2	▲ 0.5	▲ 1.2
	製造業	6.7	▲ 4.4	5.0
	非製造業	8.8	1.5	▲ 4.1

(注) 修正率は2014年12月調査との比較
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

◇経営目標として重視することが望ましい指標

	投資家が要望		企業が要望	
ROE	93.0%	(+2.2pt)	59.1%	(+6.8pt)
配当性向	54.7%	(+1.8pt)	47.5%	(+0.7pt)
総還元性向	43.0%	(+5.1pt)	10.4%	(+2.4pt)
利益額・利益額の伸び率	38.4%	(+0.5pt)	61.0%	(+2.2pt)
売上高利益率	32.6%	(+5.0pt)	58.7%	(▲2.7pt)
ROIC	29.1%	(+6.1pt)	7.8%	(+1.4pt)
ROA	26.7%	(+3.7pt)	28.0%	(▲3.1pt)
FCF	25.6%	(▲2.0pt)	20.4%	(+1.3pt)

(注) 投資家の回答の多い項目順、上位8項目、複数回答可、括弧内は対前年
(出所) 平成26年度生命保険協会調査
「株式価値向上に向けた取り組みに関するアンケート」

[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。