

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート

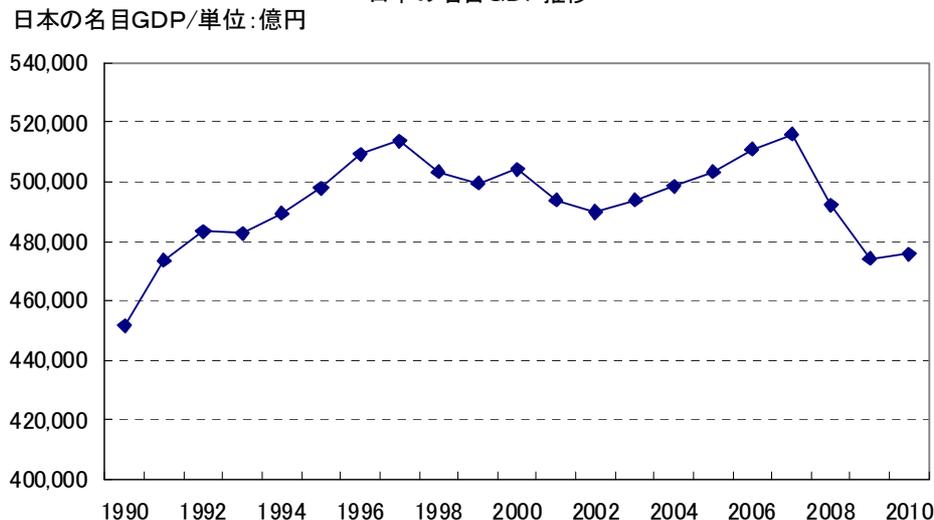


第68号 (2012年1月31日)

「日本株の魅力を改めて考える」

消費税増税の議論、輸出関連企業を取り巻く六重苦問題(円高、法人税が高い、貿易自由化の遅れ、労働規制、温室効果ガス抑制策、電力不足)など、我が国の閉塞感を象徴するようなニュースが、連日のようにメディアを賑わせております。現実問題として、下図の通り日本の名目GDPは15年近く横ばいもしくは若干減という状況であり、国民が将来不安を抱いてしまうことも仕方がないと思われれます。

日本の名目GDP推移



出所: 内閣府 経済社会総合研究所のデータをもとにスパークス作成



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第68号 (2012年1月31日)

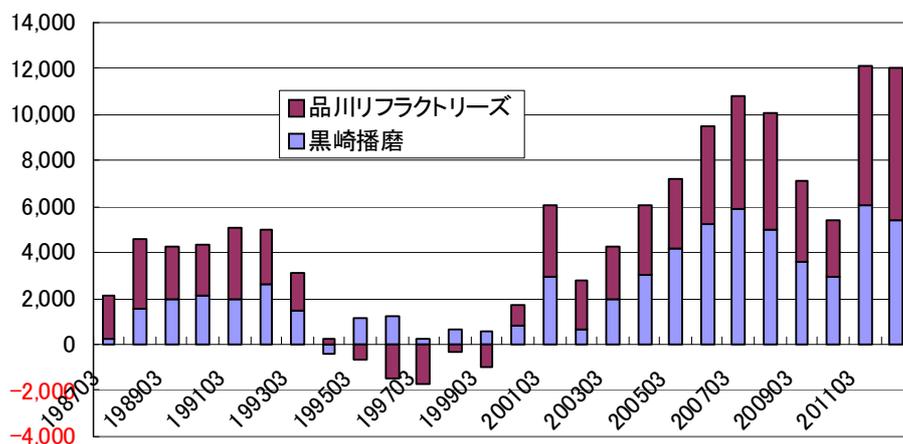
「日本株の魅力を改めて考える」

しかし、スパークスの基本スタンスである個別企業の調査活動を通じて、個別企業＝マイクロでは、マクロとは異なる変化がでてきていると考えています。その変化の例として、耐火煉瓦業界の2社とベビー用品メーカー「ピジョン」をご紹介します。ご紹介させて頂きたいと思います。

耐火煉瓦は、鉄鋼生産に使用され、粗鋼生産に連動した需要変動となる生産財です。粗鋼生産の長期的な内需の拡大が見込めない中で、耐火煉瓦業界全体として、業界再編が起こり、JFE系の品川リフトラクトリーズと新日鉄系の黒崎播磨の大手2社の寡占化がすすんでいます。再編を踏まえて、売上規模が拡大したのみならず、生産拠点の統廃合、物流の整備といったコスト削減により収益性も改善し、大手2社の合計利益水準は、下図の通り過去最高益水準を維持しております。このように、国内再編によって利益が拡大する可能性がある、もしくは拡大している会社は数多くあると思います。

営業利益
単位: 百万円

耐火煉瓦メーカー2社の営業利益推移



2012年03月期については予想データを使用。

出所: 東洋経済のデータをもとにスパークス作成



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

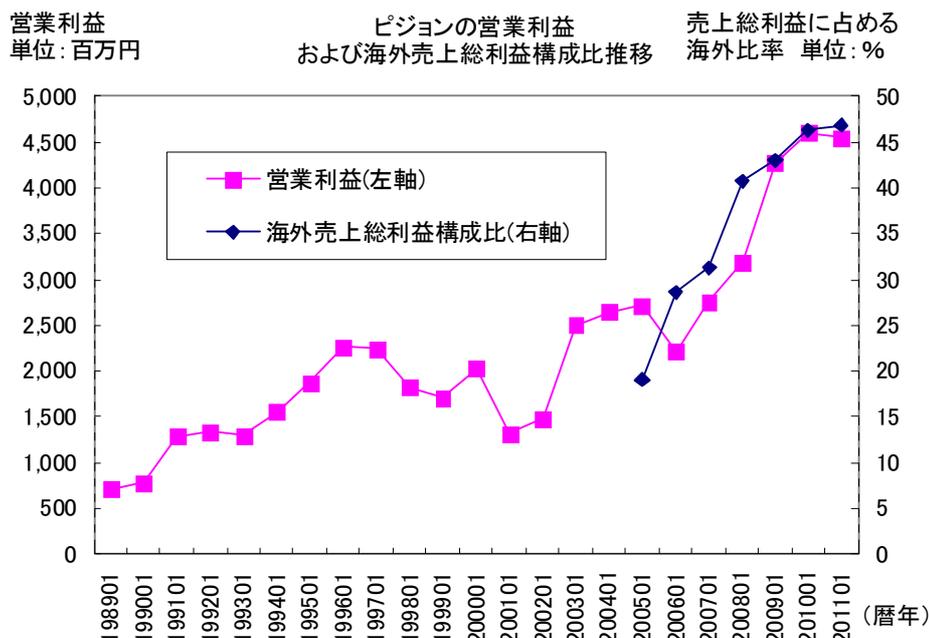
※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第68号 (2012年1月31日)

「日本株の魅力を改めて考える」

また、アニュアル・レポートによれば哺乳器ではシェア約80%など、ベビー用品で圧倒的な国内シェアを誇るメーカー「ピジョン」は近年海外展開(特に中国を中心)で成功することで、下図の通り利益水準を一段と高めています。海外売上への牽引役である中国では、製品の品質や安心感といったブランドの形成や販売チャネルの構築に成功し、着実に利益水準を上げてきています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

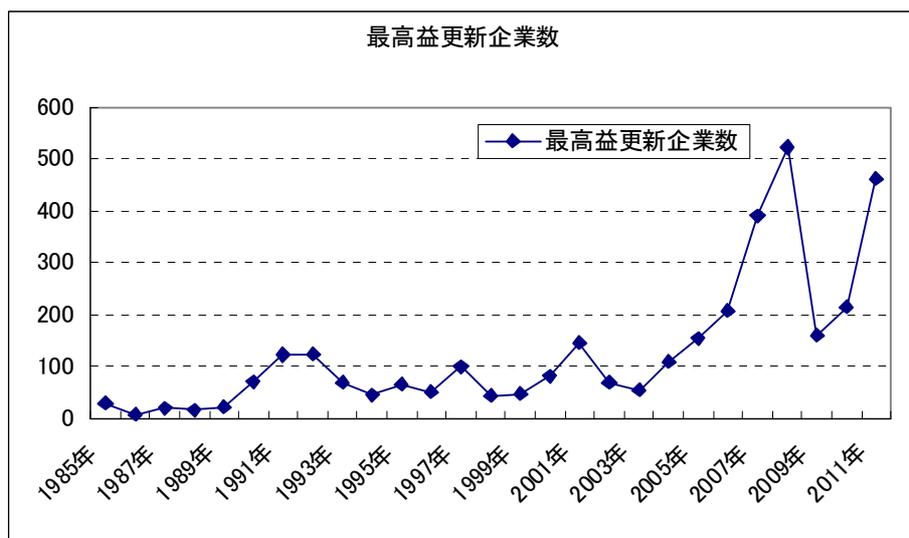
※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第68号 (2012年1月31日)

「日本株の魅力を改めて考える」

ところで、実は、先に述べた耐火煉瓦メーカーやピジョンのみならず、業界再編、積極的な海外展開、企業独自の経営戦略などによって過去最高益を更新する企業は沢山あります。下図は、過去最高の営業利益を更新している企業がどれくらいあるのかを指し示したのですが、日本のGDPは15年近く横ばいもしくは若干減という状況ですが、ミクロでは最高益を更新している企業が多いというのが現実です。



出所：東洋経済および会社公表のデータをもとにスパークス作成

※本データは決算期ベースで集計しております。そのため、2011年10月～12月を決算期とする会社は集計されておられません。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第68号 (2012年1月31日)

「日本株の魅力を改めて考える」

最高益更新企業の中身としては、単にホールディングス化して会社の形が変わっただけの企業は少なくなっており、下図の通り経常利益率10%を超える企業数が増えてきているように質的にも変化してきていると考えています。



出所：東洋経済のデータをもとにスパークス作成、2011年3月末現在

ところで、現在、多くの企業の株価は純資産以下で取引されています。これは、経済的価値を何も生み出さない、もしくは毀損するという評価です。株価が利益を反映するという観点からみれば、最高益を更新している日本企業の多くは安いといっても良いのではないかと考えております。

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。

※当コラムに掲載された企業は、あくまでも当コラムの内容の理解を深めて頂くためのご参考として掲載したものであり、個別企業を推奨しているものではありません。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。