



第 1832 回例会

平成 27 年 5 月 25 日 (月)

12:30~ 海南商工会議所 4F

ゲスト卓話 「今後の株式市場の展望」

S M B C 日興証券(株) 和歌山支店長 林 育 様

1. 開会点鐘

2. ロータリーソング 「それでこそロータリー」

3. ゲスト紹介 S M B C 日興証券(株)

和歌山支店長 林 育 様

4. 出席報告

会員総数 48 名 出席者数 30 名

出席率 62.50 % 前回修正出席率 77.08 %

5. 会長スピーチ

みなさん、こんにちは。先ず、最初に1件ご報告します。去る4月25日に発生したネパール地震の被害にガバナー事務所より一人宛最低1,000円の義援金の要請がありました。クラブから48人分48,000円をガバナー事務所に送金しました。

5月も残り1週間となりました。再三お願いしています彰化東南R Cの20周年式典出席のため、一人でも多くの参加者を募っていますが、どうかよろしくお願いします。先週の金曜日に中西幹事とで台湾旅行の幹事長を実質ずっとお世話して頂いていた寺下くんに正式にお願いしました。平日3日間がつぶれるのでなかなかやりくりがつかないことを思いますが、何卒よろしくお願ひします。

このあと日興証券和歌山支店長で和歌山東R Cのメンバーでもある林様のお話があります。ご清聴お願いします。ありがとうございます。



四つのテスト 言行はこれにてらしてから

- ①眞実かどうか ③好意と友情を深められるか
- ②みんなに公平か ④みんなのためになるかどうか

<http://www.kainaneast-rc.jp> E-mail : info@kainaneast-rc.jp

6. 幹事報告

幹事 中西 秀文 君

○例会臨時変更のお知らせ

高野山R C 5月29日(金) → 5月29日(金)

「100年の森林清掃作業」

通常例会

6月5日(金) → 6月6日(土)

18:00~

和歌山東南R C 6月24日(水) → 6月26日(金)

18:30~ 安楽 楽 本店

(最終親睦夜間例会)

7. ゲスト卓話

S M B C 日興証券(株)

和歌山支店長 林 育 様

今後の株式市場の展望

～日柄調整を経て一段の上昇を見込む～

◇世界経済：原油安を受け、日本・ユーロ圏の経済見通しを上方修正

4月14日にIMFは世界経済見通し(WEO)を発表し、米国の2015年と16年の経済見通しを下方修正する一方で、日本とユーロ圏の見通しを上方修正した。

日本の上方修正の背景は円安と原油安で、2015年、16年ともに前年比+1.0%以上の成長が見込まれる。

◇日本経済のパラダイムシフト：雇用不足を背景とした賃金の上昇

消費税増税後も、雇用市場では需給が逼迫しており、景気は増税の反動減からの回復は遅れつつも、経済の好循環が途切れるような状況にはない。

賃金面では、幅広い業種でベールアップが実現していることから、賃金の上昇率は99年度以来の水準に。◇日本経済のパラダイムシフト：設備更新投資から能力増強投資へ

設備投資の先行指標であるコア機械受注は、昨年6月以降、着実に改善している。

過去においては、製造業実稼働率とコア機械受注は連動する傾向がある。今年1月の製造業実稼働率は80.9%となり、今後、稼働率は上昇していくと弊社では予想している。設備投資の拡大が期待される。

◇日本経済のパラダイムシフト：脱デフレを見据えたキャッシュの有効活用



事務所 〒642-0002 海南市日方 1294(海南商工会議所内)

電話(073)483-0801 FAX(073)483-2226

会長：山東 剛一 幹事：中西 秀文 S A A : 山田 裕之

景気の回復傾向により企業の有利子負債/キャッシュフロー倍率は順調に低下している。

2014 年の自社株取得率は 4.3 兆円に達し、前年比で 82% 増加した。今後もコーポレートガバナンス、及び資本効率の改善を促す施策が相次いで導入される。今年は昨年以上に自社株買いの発表が増加しそう。

◇日経平均の予想レンジ

日経平均は、4 月 22 日終値で約 15 年ぶりに 2 万円台を回復したが、その後は目先の達成感や米景気減速懸念の高まり、バリュ一面からみて割安感が薄れてきたことなどを背景にやや膠着した展開が続いている。

しかし、国内景気は堅調で、企業業績の拡大も見込まれる。中長期的な上昇基調は継続しよう。

◇景気減速からの回復はまだ株価に織り込まれていない

2013 年 10 月に安倍首相が消費税増税の実施を決断して以降、TOPIX の予想 PER は S&P500 を 10% 程度下回る水準で推移している。

仮に日経平均が S&P500 と同程度の予想 PER(16.74 倍)まで買われたと仮定すると、約 21,400 円となる。

◇株式需給：年金マネーと海外投資家の売買動向

2014 年初以降、主に年金の売買行動を示す信託銀行による日本株の買い越し基調が続いているが、足元では売り越しも見られ、2015 年 4 月は 5 カ月ぶりに売り越しに転じた(現物・先物合計)。

海外投資家は総じて買い越し基調を崩しておらず、引き続き日本株の牽引役となっている。

◇相次いだ ROE 向上策(成長戦略第二弾)

成長戦略では ROE 向上を企業に促す内容が相次いで盛り込まれた。

経営者は ROE を意識せざるを得なくなり、投資家は効率的な資本運営を行っている企業に投資をする傾向がより強くなろう。

◇コーポレートガバナンス・コードとは

2015 年 3 月 5 日に最終的なコーポレートガバナンス・コードの原案が確定した。

5 つの基本原則から構成され、スチュワードシップ・コードとは「車の両輪」という位置づけに。

◇投資テーマ①：高 ROE 銘柄に注目

日本株市場では、予想 ROE が 8% 程度を上回ると、PBR(= 株価水準)が切り上がっていく傾向がある。

ROE への関心が高まるなか、TOPIX の予想 ROE は 8% 超えが定着しており、投資家は日本株を物色しやすい状況にある。きっかけ次第で株価上昇に弾みがつくと考えられる。

◇投資テーマ②：キャッシュリッチ銘柄に注目

モノよりキャッシュの価値が増加していくデフレ環境下では、企業がキャッシュを積み上げることは合

理的であったが、デフレ脱却が視野に入り始めると、これまでの戦略を正当化しにくくなる。

設備投資や M&A など成長戦略、増配や自社株買いなどの株主還元策など、投資家が満足するようなキャッシュの使い道が問われることになろう。キャッシュリッチ銘柄への注目度が高まると考えられる。

=要約=

◇投資環境～国内の投資環境は概ね良好だが、海外要因には要注意

国内景気は明るさを取り戻しつつあり、国内企業の業績も堅調に推移する見込みである。国内の投資環境は良好と言えよう。一方、海外では、米経済指標の軟化傾向が続いている、ギリシャ情勢も予断を許さない。米経済指標の改善や欧洲情勢の好転を確認できるまでは、海外要因には注意を要しよう。

◇日本株の見通し～海外要因が好転するにつれて、上昇基調に回帰しよう

保守的な会社側業績見通しや、バリュ一面からみた割安感の後退などを背景に、短期的には膠着感が強まりやすいと予想する。しかし、良好な国内の投資環境を好感した買いは続くとみられ、下値不安は小さいと考える。海外要因が好転する、もしくは株価への織り込み一巡後は、上昇基調に回帰しよう。

◇株式投資戦略～ROE の改善が見込まれる銘柄やキャッシュ・リッチ銘柄に注目

膠着した相場展開が続く局面は、好業績が期待される銘柄などへの押し目買いの好転となろう。当面は、①業績拡大などを背景に ROE(自己資本利益率)の改善が見込まれる銘柄や、②株主還元を積極的に行うに足りる現金を保有しているキャッシュ・リッチ銘柄、などに注目したい。

8. 閉会点鐘



ニコニコ・BOX

林 育 様	つたない卓話 お付き合いして頂き、ありがとうございます。
(和歌山東 RC)	
山東 剛一 君	和歌山東クラブのメンバーでもある林様の卓話があります。ご静聴下さい。
田岡 郁敏 君	林様、今日は、卓話宜しくお願ひします。
中西 秀文 君	林様、今日は、卓話宜しくお願ひします。
楠部 賢計 君	林様、今日は、卓話宜しくお願ひします。
山田 裕之 君	幼稚園の運動会で役員になり、お手伝いしました。

次回例会

第 1833 回例会 平成 27 年 6 月 1 日(月)

18:30～ 海南商工会議所 4F

お誕生日、結婚記念日のお祝い