

マーケット展望**内需株点検、不透明感の強い環境下で****魅力高まる企業をピックアップ**

信用収縮不安の後退で為替は100円／ドル前後の水準に押し戻される

ベアー・スタンズの経営危機でピークを迎えた米金融不安は、J P モルガン・チェースによる買収やFRBの特別融資の実行、リーマン、G S 決算などが無難に通過したこと、FRBのFFレートの0.75%引き下げなどで、ひとまず危機は脱した。米景気の先行きの不透明感が増すなど課題は山積だが、ベアー・スタンズの買収価格の引き上げ報道もあり米株は反発した。信用収縮不安の後退でドル安も一服、17日には一時95円／ドル台と約12年7カ月ぶりの水準に進んだ為替相場も25日には一時101円／ドル台へ押し戻された。

リスク資産回避の動きが一服、日本株もリバウンド

短期的にはマーケットのリスク資産回避の動きが一服し、円／ドル相場との連動性を高めている日本株も反発が予想される。足元、アジア株も急伸、総じて出遅れ・突っ込み感のある銘柄がリバウンドした。燃料高・素材市況高の動きが一服し、素材安メリットのあるゴム製品やガラス、鉄鋼株等が戻した。為替の円安方向への戻しは自動車などの輸出企業へも一定の安心感を誘った。信用収縮不安の後退で銀行株も値戻ししたものが多い。一方、リスクマネー流入で賑わっていた商品市況には、原油価格やC R B指数が反落するなど変調がみられる。つれて、鉱業、非鉄、商社、海運などの市況型業種は振幅の激しい動きとなっている。

不安定要因が依然多いマーケット

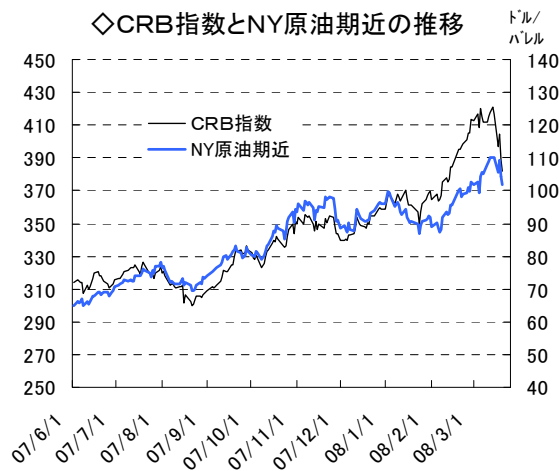
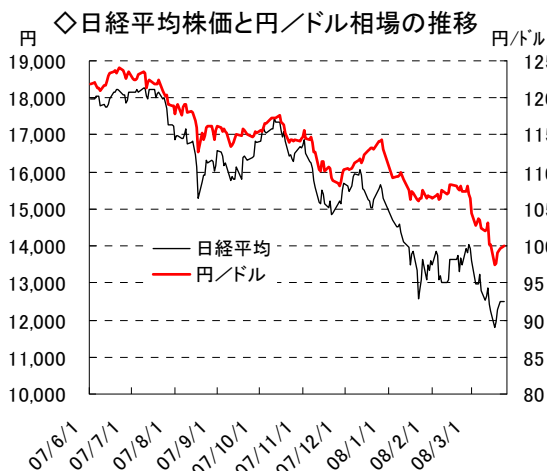
中期的には米住宅市場の回復には時間を要すること、サブプライム問題は世界の金融市場へと影響が広がっていることを考えると、不安定要因は依然多い。4月以降も、米国市場ではFRBの利下げ姿勢が継続されようが、銀行やヘッジファンド決算など関門は多い。足元、国内では4月1日の日銀短観で景況感悪化や慎重な設備投資計画を確認する形になりそうだがこれは織り込み済み材料か。むしろ決算発表の洗礼が気になる。

ここは厳しい環境下に耐えうる銘柄の選別を心がけたい。中長期では世界経済の拡大に乗れる銘柄が依然魅力的である。環境対応力に優れた日本製品を代表する自動車、旺盛な発電需要などインフラ投資の高まりを享受する総合商社、活況続ける新興国経済の物流拡大に寄与する海運などは有望である。一方、売り込まれた内需株にもチャンスがあると考え。リスク回避志向が強まる局面ではディフェンシブ性から見直し買いが期待できる。中でも小売業界は国内消費の不振で敬遠されがちだが、PER、PBRなどバリュエーション面では割安感の強まっている銘柄も多い。

選別投資のチャンスとなっている内需株も多い

例えば消費環境の厳しさが逆に勝ち組の存在感を高めている。**ヤマダ電 (9831)**、**ファーストリテイ (9983)**などは代表企業。小売業界では足元春物衣料が順調に推移するなどのポジティブな動きもある。食の安全志向の高まりでメリットを受ける企業もある。中国産野菜が見直される中、**ホクト (1379)**では中国産しいたけからの代替需要があるようだ。外食から家庭の食卓への回帰の動きもある。地元密着で消費者ニーズに応えるスーパーにも注目できる。**サンエー (2659)**、**マルエツ (8178)**などは安定した推移。また消費者の生活に密着した好業績のネット関連では、**DENA (2432)**や**ミクシィ (2121 : 東証マザーズ)**など話題性に優れた企業が多い。グルメ情報の**ぐるなび (2440 : HC)**、傘下に製薬会社のマーケット支援会社も持つ**ソネット (3789 : JASDAQ)**なども元気だ。設備投資には慎重な企業も増えてきたが、競争が厳しい金融機関のIT投資が引き続き高水準だ。データセンター事業の受注が拡大している**ビット**

アイル (3811 : HC)、金融機関向け需要が好調な**日立情報 (9741)** などにも注目できよう。(奥村)



◇内需関連の主な注目銘柄

(単位：円、倍)

社名	コード	株価 (PER)	コメント
ホクト	1379	1,921 (15.6)	中国産しいたけの代替需要もあり「ぶなしめじ」や「またけ」が堅調。米国、台湾にもきのこ工場を建設し「ぶなしめじ」などを09年より収穫開始予定
ぐるなび (HC)	2440	315,000 (62.8)	グルメ情報検索サイト「ぐるなび」を展開。足元の業績予想は保守的で上ぶれ期待。最新店舗情報をもとに、支援サービス事業を本格稼働
サンエー	2659	2,765 (9.0)	沖縄県を地盤とする流通トップ企業。沖縄県の食料品販売では2割弱のシェアを持つ。既存店は前年同期比プラス推移。PBR0.97倍は割安
ツルハHD	3391	3,690 (13.8)	北海道と東北地方を中心に積極出展。関東でも積極出店。子会社のくすりの福太郎は引き続き好調。販売施策は粗利益率重視に転換
ソネット	3789	415,000 (40.7)	ソニー系のネット接続会社。ディー・エヌ・エー、ソネット・エムスリーの含み益大。ゲームポットの完全子会社化に向けTOB実施中
ビットアイル (HC)	3811	78,400 (21.2)	自社設備を有する独立系データセンター事業者。需要拡大。運用マネージドサービスやIT戦略支援のソリューションサービスも展開
ツムラ	4540	2,325 (18.6)	家庭用品は厳しいが、認知度向上で主力の医療用漢方製剤が好調。後期高齢者医療制度が4月よりスタート。漢方薬の使用促進に注目
JCOM (JASDAQ)	4817	93,500 (23.9)	国内最大手のCATV運営会社。ポリューム、ポリューム戦略で増収増益。「チャンネル銀河」160M超高速インターネットなど新サービスに期待
SANKYO	6417	6,100 (13.5)	遊技機メーカー大手。「SANKYO」と「Bisty」の2ブランドを持つ。「エヴァンゲリオン」シリーズや「春のワルツ」が好調、シェアアップへ
島忠	8184	2,870 (12.3)	埼玉に基盤を置く家具専門店大手でホームセンターと複合経営。首都圏を中心に都市部に強い。店舗大型化で既存店の好調が続いている
イオン	8267	1,177 (21.4)	足元の業績は再度下方修正されたが、国内重視の拡大戦略からアジア・中国重視の成長戦略転換、持株会社制度導入での収益性向上に期待
三井不	8801	1,944 (20.1)	首都圏オフィス賃料上昇は東京ミッドタウンなど良質の案件多くメリット大。分譲事業も都心の好立地案件、大規模開発物件が多く堅調
日立情報	9741	2,005 (14.6)	日立系情報処理大手。金融向けシステム開発が好調。不採算案件削減のプロジェクトマネジメント強化策が奏功し、利益率も大幅改善
ヤマダ電	9831	8,130 (14.8)	家電量販業界首位。郊外型に加え都心部での積極出店でシェアアップを目指す。ROA重視の効率経営には定評。消費環境悪化の中健闘

(注1) 銘柄はCAMが選択、社名の下段カッコ内は筆頭市場でHC=大証ヘラクレス、無印は東証

(注2) 株価は3月25日終値。PERは今期予想ベース

◇CAMの株価・金利・為替予測

項目	2008年3月25日実	08年4月予	08年5月予	08年6月予
日経平均株価 円	12,745.22	11,500~13,500	11,500~13,500	12,000~14,000
TOPIX	1,242.98	1,120~1,320	1,120~1,320	1,170~1,370
10年国債利回り %	1.250	1.250~1.450	1.250~1.450	1.200~1.400
為替 (円/ドル)	100.54~100.56	94~104	92~102	90~100