



## 『スパークス 日本株長期投資のすすめ』

スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

## 第72号(2010年5月28日)

## 「個別銘柄の株価について（具体例）」

今回は1年間の株価動向が好調であった銘柄、不調であった銘柄に関して、それぞれの中から何社かを挙げて記したいと思います。好調であった銘柄の例としては総合商社である三菱商事、精密機器部品のカタログ販売を行うミスミグループ本社、高度なFA センサの開発・生産・販売を手掛けるキーエンス、熱収縮性ラベルなど包装資材メーカーであるフジシールインターナショナル、ランニングシューズ大手のアシックスを挙げられます。

総合商社は投資事業会社として魅力的であると考えております。戦後の復興期および高度経済成長期において、総合商社は主に日本の製造業の輸出入業務に関わる口銭ビジネスを中心に展開してきましたが、近年はより投資事業会社としての色彩を強めており、事業構造そのものが大きく転換しています。日本の多くの経営者には未だ資本コストの概念が希薄ですが、総合商社は投下資本に対するリターンを意識した経営がなされている数少ない上場企業です。とりわけ日本を代表する三菱商事は、事業競争力や財務面において同業他社を凌駕しており、世界の隅々に張り巡らされた人材ネットワークを通じて、今後も日本が誇る様々な高付加価値製品やモノづくり技術を世界へ橋渡しを行うだけでなく、新興国を中心とした世界に幅広く分散された投資案件を積み上げていけることが予想されます。

ミスミグループ本社は、FA・金型部品業界において部品の標準化を進めることにより、ユーザーに対して短納期・コスト低減を実現することで大きく成長している専門商社です。カタログ販売による効率経営で無駄な営業組織を持たないことから業界屈指の収益力を誇ります。日本のFA・金型技術は世界トップの水準であるため近年海外進出を積極化しており今後が楽しみな一社です。また同社の売上は世の中の設備投資動向に左右される構造でありながら、部品ひとつひとつは少額なものを手掛けている上、需要業界が非常に多岐にわたっているため、相対的に不況抵抗力があるのも魅力です。

不調であった銘柄の例としては総合スポーツ用品メーカーの美津濃(ミズノ)、「無印良品」ブランドでアパレル、家庭雑貨、食品などの企画販売を行う良品計画が挙げられます。

ミズノは、野球、ゴルフ、スポーツシューズ事業などを展開しておりますが、金融危機以降、高額レジャーであるゴルフを中心に売上が減少し、全体の業績が苦戦いたしました。また企業規模に比べて、手掛けている競技種目が広範囲であるため、同社の収益性は低い水準に留まっております。株主価値向上のためには事業の取捨選択が求められますが、経営陣の変化は未だ見られないため、引き続き今後の動向が注目されます。

良品計画は、国内市場の競争激化により既存店売上の低迷が続いております。しかし、同社が持つブランドは、デザインをベーシックかつシンプルなものに統一する一方、品質は良いものを提供することを主眼としております。このため、価格競争力のある高品質製品を投入できれば、「無印良品」ブランドの復活は大いに可能性があると考えます。すでに同社の時価総額は、今後同社の事業が生み出すフリーキャッシュフローとの比較において非常に割安な水準にあるというのが弊社の見方です。また欧米、アジア諸国



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。

## 『スパークス 日本株長期投資のすすめ』



スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

### 第72号(2010年5月28日)

#### 「個別銘柄の株価について（具体例）」

において積極的に出店を行っていることから成長トレンドへの回帰が期待されます。

(注) 本コラムは、マネックス証券Web-Site「マネックスラウンジ」の「マネックスメール」に掲載されている「スパークス・アセット・マネジメントの『SPARX Way』」をもとにスパークスが作成したものであります。また、上記は株式投資に関して理解を深めていただくためのものであり、特定の有価証券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。