

投資戦略ウィークリー

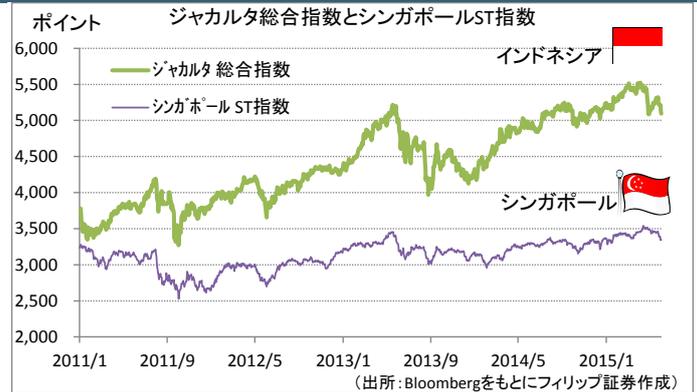
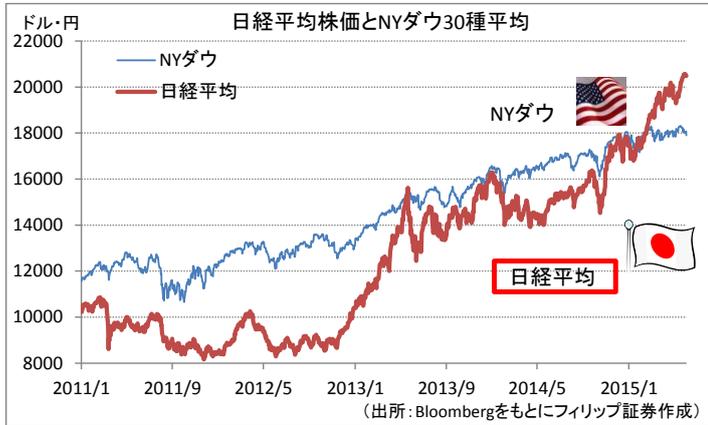
“リスク要因再浮上も日本株への影響は軽微”

リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴 北浦 優子
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年6月8日号(2015/6/5作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“リスク要因再浮上も日本株への影響は軽微”

ギリシャ債務問題、ドイツ長期金利の急上昇、中国株の動向とここに来て再びリスク要因が浮上し、マーケットの攪乱要因となっている。6月中に IMF (国際通貨基金) への4回の債務返済期限を迎えるギリシャは、約16億ユーロ(約2,200億円)の月末での債務一括返済を IMF に要請している模様。初の返済の遅れとなる見通しで、IMF のラガルド専務理事はギリシャの財政再建を確実なものにするために債務負担の軽減措置が必要であるとの考えを示している。

ドイツの10年国債利回りは6/3、理事会後の ECB・ドラギ総裁の発言を受けて5/29の0.485%から0.88%まで急上昇。ドラギ総裁は、来年9月までの毎月600億ユーロの資産買入を継続することや2015年のインフレ率上方修正(0.0%→0.3%)、想定通り物価が上昇し経済は堅調で回復軌道に乗っていることをコメント。また、低金利長期化によるリスク増大に加え、資産価格の高いボラティリティに慣れる必要性に言及し、債券は売られ金利上昇を招いた。

5/28に急落した上海総合指数は、再び上昇トレンドを取り戻している。6月第2週には5月の貿易収支、CPI(消費者物価指数)、鉱工業生産、小売売上高、固定資産投資の発表を控え、指標次第では株価乱高下の可能性もあろう。また、6/9に MSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)は、中国本土株(A株)の指数採用についての計画を発表する予定。MSCI 指数への組み入れとなれば、機関投資家の資金流入から個人中心でボラティリティの高い中国本土指数は安定化することも期待され、注目されよう。

海外ではリスクが再浮上であるが、国内では良好なマクロ指標、長期金利の相対的な安定感、円安トレンドの強まりなどに加え、やや軟調な原油価格などが相場の下支えとなり、今後も堅調な日本株の展開を予想する。(庵原)

6/8では、竹内製作所(6432)、リそなホールディングス(8308)、川崎汽船(9107)、日本システムウエア(9739)のほか、米国はカーニバル・コーポレーション(CCL US)、アセアンはタイの CP オール(CPALL TB)を取り上げた。



■企業決算の予定

●6月8日(月): LIXIL グループ

■主要イベントの予定

●6月8日(月):

- ・2015/1-3 期 GDP 改定値
- ・4月の国際収支
- ・5月の景気ウォッチャー調査
- ・米5月の労働市場情勢指数(LMCI)
- ・アップル、2015年世界開発者会議(WWDC)(サンフランシスコ、6/12まで)
- ・G7サミット(バイエルン州エルマウ城、6/7から)

- ・4月の独鉱工業生産
- ・5月の中国貿易収支

●9日(火):

- ・5月の工作機械受注
- ・米4月の卸売在庫
- ・中国5月のCPI(消費者物価指数)とPPI(生産者物価指数)

●10日(水):

- ・5月の企業物価指数
- ・5月の中古車販売台数
- ・米5月の財政収支
- ・中国の新規融資・マネーサプライ・経済全体のファイナンス規模(6/15まで)

●11日(木):

- ・2015/4-6期の法人企業景気予測調査
- ・5月末のオフィス空室状況
- ・米5月の小売売上高
- ・米新規失業保険申請件数(6/6終了週)
- ・中国5月の小売売上高、工業生産、固定資産投資

●12日(金):

- ・6月のミンガン大学消費者マインド指数(速報値)
- ・4月のユーロ圏鉱工業生産

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■OPEC 生産増で原油高に一服感

3月に一時42ドル台まで下落したWTI原油先物価格はその後上昇トレンドを描き、5月には62ドル台をマーク。この間の安値から高値まで上昇率は48.9%に達した。しかし、足元で再び60ドル台を割り込み、先安観測が台頭している。

背景は、OPECが現状の生産枠3,000万バレル/日を維持する見通しであること、経済制裁解除によりイランが輸出向けに原油を100万バレル/日増産する可能性があること、などが挙げられる。

■先行き不透明感強まる原油価格

各国生産枠が撤廃され、最大の産油国サウジアラビアが増産を続けるなどOPECでは生産枠を超えた生産が行われている。イランは設備老朽化でどの程度増産できるか不透明だが、足元生産は増えている。

また、リグカウント(石油・ガス掘削機器の稼働数)は減少の米国だが、シェールオイル生産者は中小が大半であるため生産コントロールは難しい状況にある。原油の需給バランスは今後も見据えると供給過剰感に残る。ただ、原油安は日本経済全般にはプラスであり、海運、空運や電力・ガスなどのセクターに注目したい。

■震災対策の地盤改良と関連銘柄

一部専門家によれば、日本列島は地震活動期に入った可能性があるとしている。ぶつかり合う大きな4枚のプレート近くにある日本は、世界でも有数の地震大国であり、大地震を免れ得ない状況にある。国を挙げての震災対策は進められているが、国民個人による対策をたてるほか、手だてがないのが実情である。

人口過密で、安全な場所が少ない東京には危険地帯が多いようだ。東日本大震災でも見られた液状化現象は、首都直下地震で東京にも広がるとの見方がある。東京都は詳細な地盤のボーリング調査の結果を公表する模様である。

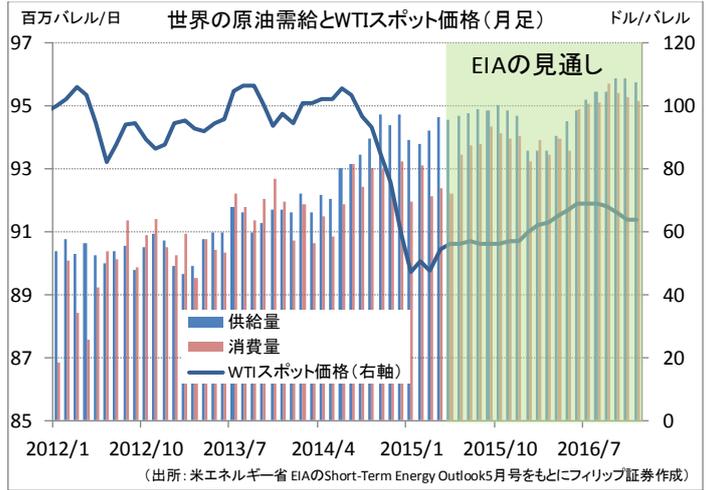
東京都の液状化予測で区内全域で液状化の可能性が指摘された葛飾区では上限10万円での地盤調査費の助成を行っている。地盤改良の日本基礎技術(1914)など関連銘柄の株価動向に注目したい。

■OPECの原油生産状況、世界の原油需給と原油価格動向

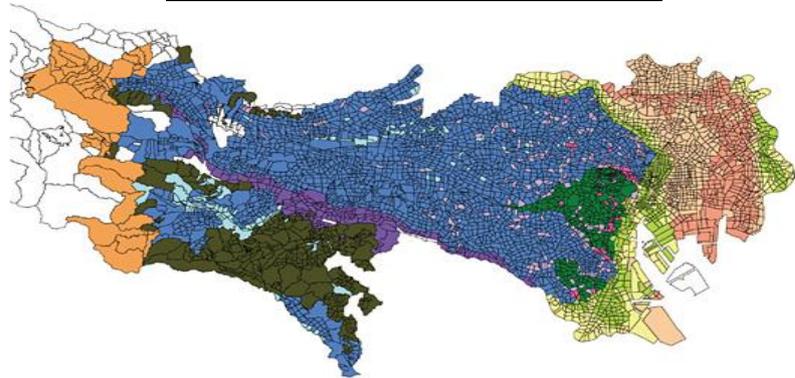
■OPEC加盟国別原油生産量 (千バレル/日)

国名	2015/2	2015/3	2015/4
アルジェリア	1,110	1,109	1,099
アンゴラ	1,745	1,727	1,612
エクアドル	551	556	558
イラン	2,783	2,779	2,824
イラク	3,306	3,625	3,671
クウェート	2,756	2,756	2,759
リビア	308	482	468
ナイジェリア	1,890	1,867	1,886
カタール	675	684	678
サウジアラビア	9,663	10,069	10,095
UAE	2,818	2,803	2,826
ベネズエラ	2,367	2,370	2,365
合計	29,973	30,825	30,843

(出所: OPEC公表資料をもとにフィリップ証券作成)

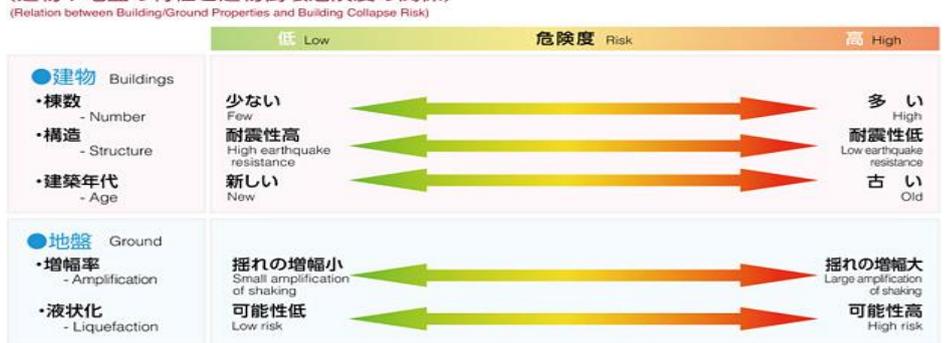


■東京の地盤の特性と建物倒壊危険度



山地 Mountains 丘陵 Hills 台地 Tableland	山地 (1.0) 主に丘陵地 (1.4) 河成礫層の上に関東ローム層 (1.6) 堆積粘土・砂層の上に関東ローム層 (1.7)	形成された年代が古く、洪積層を中心とした地盤です。固結した地盤のため地震が起きた場合でも揺れが増幅されにくいことから被害は発生しにくい地域です。 The ground is chiefly diluvial soil deposited far back in history. This is hard ground, which tends not to amplify ground shaking from earthquakes. There is thus less probability for this area to suffer damages.
谷底低地 Valley Lowland	軟弱層の厚さ(増幅率) 谷底低地1 3m未満 (1.5) 谷底低地2 3m以上8m未満 (1.8) 谷底低地3 8m以上 (2.0)	台地を刻む谷底での堆積物でできているため軟弱な地盤です。地震が起きた場合に沖積低地同様揺れが増幅されやすいことから比較的被害が発生しやすい地域です。 This is soft soil made up of sediments deposited in valleys carved into the tableland. As with alluvial lowlands, shaking from earthquakes tends to be amplified in this area. There is thus a relatively high probability for this area to suffer damage.
沖積低地 Alluvial Lowland	軟弱層の厚さ(増幅率) 沖積低地1 (主に河成礫) 10m未満 (1.5) 沖積低地2 10m以上25m未満 (2.3) 沖積低地3 25m以上40m未満 (2.9) 沖積低地4 40m以上 (2.9)	形成された年代が新しく、沖積層を中心とした地盤です。主に海面下での堆積物でできているため軟弱な地盤となっています。地震が起きた場合に揺れが増幅されやすいため、比較的被害が発生しやすい地域です。また、液状化も起こりやすい地域です。 The ground is chiefly alluvial soil deposited more recently. This is soft soil mainly made up of sediments below sea level, which tends to amplify ground shaking from earthquakes. There is thus a relatively high probability for this area to suffer damages. Liquefaction is also more likely to occur here.

(建物や地盤の特性と建物倒壊危険度の関係)



(出所: 東京都都市整備局(市街地整備部防災都市づくり課)のホームページより)

■ 銘柄ピックアップ



◇ **竹内製作所(6432)**

- ・1963年に創業、ミニショベル・クローラーローダーなど建設機械と攪拌機の製造・販売を行い、過酷な作業条件に耐える小型機械が有名。世界4ヵ国に拠点を置き特に欧州でのシェアが高い。
- ・2015/2期は売上高は前期比30.4%増の698.93億円、営業利益が同2.4倍の105.93億円。純利益が同66.4%増の76.94億円と過去最高を更新。中国事業が赤字となったが、日本、欧州や北米での業績が好調、増収増益に寄与した。記念配5円を含む年配は27円と前期より11円上積みする。
- ・2015/2期では円安を追い風に14億円の為替差益を計上した。また、足元にドル、ユーロなど主要市場の通貨に対して円独歩安が継続する背景に同社の海外事業の採算性が高まると予想する。2016/2通期の会社計画は売上高が前期比7.3%増の750億円、純利益は同2.7%増の79億円。



◇ **りそなホールディングス(8308)**

- ・2001年、大和銀行、近畿大阪銀行、奈良銀行の3行が、株式移転により持株会社「大和銀ホールディングス」を設立。2002年には商号をりそなホールディングスに変更した。
- ・2015/3通期は経常利益が前期比6.8%増の3,333億円、純利益が同4.2%減の2,115億円となった。預貸金利回り差の縮小で資金利益は減益となったが、手数料利益は金融商品販売や不動産仲介の好調を背景に増益となった。
- ・2016/3通期会社計画は経常利益が前期比23.8%減の2,540億円、純利益は同17.2%減の1,750億円。与信費用の増加や株式等関係損益の減少、前期に計上した信託取引の引当金戻り益の反動減を見込む。中期経営計画では2015/3期から2018/3期までの ROE 目標を10%以上としているが、2015/3期実績値は18.9%と高水準。経費削減による収益性改善も良好に進捗している。



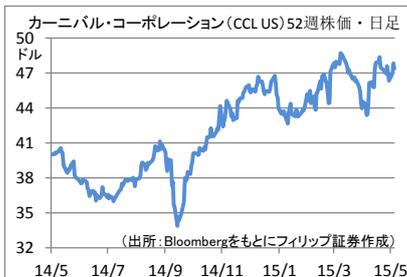
◇ **川崎汽船(9107)**

- ・1919年に設立した国内の大手海運会社。客船、コンテナ船、自動車船、不定期専用船、資源輸送船などを世界で運営。また、損害保険代理・倉庫管理・陸上輸送サービスも提供する。
- ・2015/3通期は売上高が前期比10.5%増の1兆3,524億円、経常利益が同50.9%増の490億円となった。事業別経常損益は、コンテナ船が、好調な荷動きに燃油価格の下落も追い風となり206億円の黒字に転換(前期は1億円の赤字)。不定期専用船は、ドライバルク船市況の低迷で同11.5%減益。海洋資源開発はノルウェークローネ安による為替評価損が発生し、赤字幅を拡大した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比8.0%増の1兆4,600億円、経常利益が同18.3%減の400億円。コンテナ船やドライバルク船の市況低迷による影響額は経常利益で▲450億円。一方、海洋資源開発事業はドリルシップの収益改善で黒字転換を見込む。LNG 船やアジア豪州向け中型油槽船も堅調に推移する見通し。コスト削減は会社計画を上回るなど収益改善にも積極的。



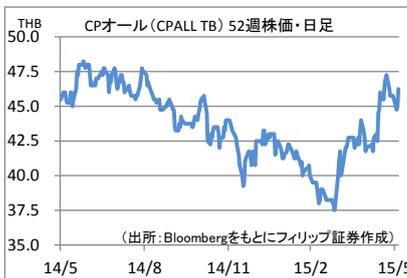
◇ **日本システムウェア(9739)**

- ・1966年に創業。ソフトウェア及びデバイス開発を中心とする会社。業務用アプリケーションや通信制御用ソフトウェア、大規模集積回路のほか、ネットワークシステムの構築・保守サービスも行う。
- ・2015/3通期は売上高が前期比4.5%増の281.63億円、純利益が同12.5%増の10.16億円となった。2016/3通期の年間配当予想は、創業記念配当15円を含み前期の15円から30円へ。
- ・2016/3期の会社計画は売上高が前期比3.0%増の290億円、純利益が同1.7%減の10億円。計上した保険戻金などなくなるため最終減益となったが、マイナンバー制度に対応するシステム開発、IoT やクラウドサービス向けのシステム開発需要拡大のほか、情報流出問題による官公庁のセキュリティシステム強化を見込んでおり、同社製品の需要増加が予想される。



◇ **カーニバル・コーポレーション(CCL US)**

- ・1972年設立のクルーズ客船会社。英国、ドイツ、南欧、南米、アジア・太平洋などの主要観光地へのクルーズを提供。子会社を通しホテルとロジの経営も手掛ける。
- ・2015/12期1Q(1-3月)は売上高が前年同期比3.5%減の26.3億 USD、純利益が前年同期の2,000万 USD の赤字から4,900万 USD の黒字に転換した。EPS は0.200USD と市場予想の0.094USD を大幅に上回った。為替要因で減収となったものの、原油安で燃料費が下落して利益を押し上げた。
- ・2015/12通期会社計画は、増収率が1.5-2.5% (為替変動の影響を除く)、EPS が2.30-2.50USD (前期は1.93USD)。予約状況が良好なうえ、燃料費は期初計画比6.9%減の406USD/トンと更に採算が改善する見通し。市場予想の純利益は前期比56.1%増の19.3億 USD と、拡大余地は大きい。



◇ **CP オール(CPALL TB)**

- ・1988年に設立されたタイ最大のコングロマリット CP Group 傘下の一員。タイ唯一のセブンイレブンの運営者としてコンビニエンスストアを中心に、金融、教育、情報サービスなども提供している。
- ・2015/12 期1Q(1-3月)は売上高が同10.6%増の978.81億 THB、営業利益が同38.1%増の65.51億 THB、純利益が同26.3%増の34.08億 THB となった。主力の7-11コンビニエンスストアや卸売りを手掛けている子会社である Marko の業績が堅調に推移して増収増益となった。
- ・2015/12期会社計画は7-11、600店の出店を目指し、設備投資額は91億-96億 THB。今期の市場予想は、売上高が前期比9.1%増の4,064.55億 THB、純利益が同28.5%増の130.52億 THB。



フィリップ証券株式会社

Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】

- 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限1.242%(消費税込)(ただし、最低手数料2,160円(消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金(円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大1.08%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,240円に満たない場合は3,240円、コールセンターの場合、1,944円に満たない場合は1,944円)となります。
- 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない 外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

- この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。
- 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
- この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB