

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7月6日号(2015/7/3 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



“海外リスクと国内好材料の綱引きの行く末は？”

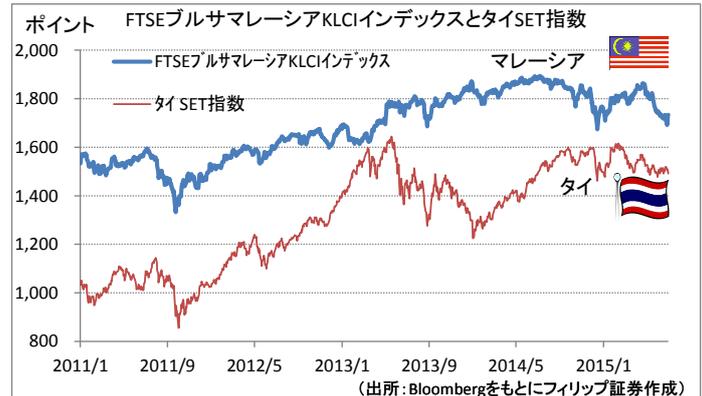
“Yes”か“No”か。7/5に EU、ECB、IMF の債権団が示したギリシャ支援プログラム延長の条件、緊縮財政案を受け入れるか否かの国民投票が実施される。ギリシャ・チプラス首相は、緊縮策受け入れ拒否を国民に呼びかける一方、結果如何に係らず留任の意向を表明。やや理解に苦しむ面もあるが、チプラス政権継続は、政治的混乱回避と考れば金融市場にとってはプラスと捉えることが出来よう。

ただ、ユーロ圏財務相会合のデイセルブルム議長(オランダ財務相)は7/2、国民投票で緊縮策の受け入れが否決されれば、ギリシャがユーロ圏に留まる理由はなくならないとの認識を示した。市場では、ギリシャのユーロ離脱やその後のロシアや中国の接近など地政学的リスクを織り込んではいない。このため、テールリスク(想定外の暴騰・暴落が実際に発生するリスク)には十分に注意したい。

また、中国の株価と景気動向にも注意を払いたい。上海総合指数は7/2には3,912.767と6/12の高値から24.4%もの急落。中国人民銀行は6/27、貸出と預金の基準金利を0.25%引き下げ、昨年11月からの一連の金融緩和策は、今年3月、5月に続き4度目となった。しかし、緩和期待で上昇が続いた上海総合指数は、緩和効果が見られないとの見方から株価下落に歯止めがかからない状況にある。

また、中国エコノミスト調査による7/15発表の中国の4-6月期実質 GDP 成長率の予想平均値は6.9%、2015年通年も6.9%と習近平体制が目指す「7%前後」の成長目標を下回りそうだ。海外リスクから、6月の日経平均株価の月間騰落率は▲1.6%と昨年12月以来のマイナス。しかし、大企業を中心とする景況感の回復や設備投資拡大など国内には明るい材料もある。海外リスクが一旦落ち着けば、日本株は上昇に向けてリスタートを切ることとなる。(庵原)

7/6号では、**ハンダ・ダイナミコ・HDS(7832)**、**アックス(7936)**、**野村・HDS(8604)**、**KADOKAWA・DWANGO(9468)**のほか、米国は**ロイヤル・カリビアン・クルーズ(RCL US)**、アセアンはシンガポールの**DBSグループ・HDS(DBS SP)**を取り上げた。



■企業決算の予定

- 7日(火):セブン&アイ・HDS、ローソン
- 8日(水):イオン、良品計画、アルコア
- 9日(木):ファーストリテイリング
- 10日(金):ビックカメラ、久光製薬

■主要イベントの予定

- 6日(月):
 - ・日銀が全国支店長会議を開き、7月の地域経済報告(さくらレポート)を公表
 - ・6月の車名別新車販売
 - ・5月の景気動向指数
 - ・米6月のISM非製造業景況指数
 - ・米6月の労働市場情勢指数(LMCI)
- 7日(火):
 - ・6月のマネタリーベースと日銀の取引
 - ・米5月の貿易収支
 - ・独5月の鉱工業生産
 - ・イラン核協議、合意期限(ウィーン)
- 8日(水):
 - ・5月の国際収支
 - ・6月の景気ウォッチャー調査
 - ・FOMC議事録(6/16、6/17分)
 - ・サンフランシスコ連銀総裁が講演
- 9日(木):
 - ・6月のオフィス空室状況(三鬼商事)
 - ・IMF世界経済見通し改訂版を発表(ワシントン)
 - ・中国6月の消費者物価指数(CPI)と生産者物価指数(PPI)
- 10日(金):
 - ・6月の企業物価指数
 - ・イエレンFRB議長が講演

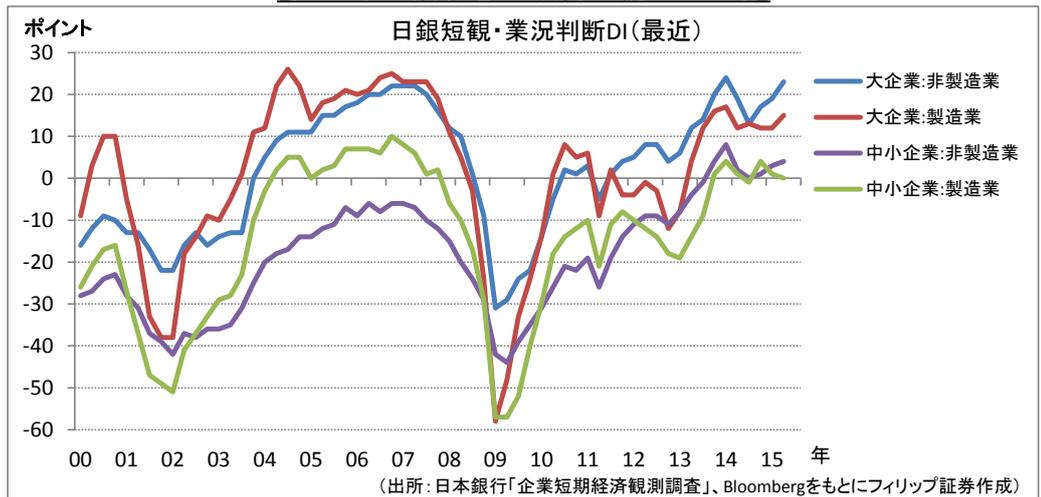
(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■大企業改善と市場動向見通し

6月の日銀短観によれば、景況感
は中小企業でややもたついたが、大
企業は業況判断 DI が製造業で 15
(3月比+3pt)、非製造業は 23(同
+4pt)と改善が確認された。雇用環
境改善や輸出持ち直しなどが寄与。

また、大企業・製造業の 2015 年
度想定為替レートは 115.62 円/ドル
と、前回 3 月から約 4 円、円安・ドル
高に修正されたが足元の実勢レート
からは未だ保守的。大企業の設備投
資計画は製造業で前年度比 18.7%
増、非製造業で同 4.7%増と大幅な
上方修正となった。大型株主導の市
場動向が続くと予想する。(庵原)

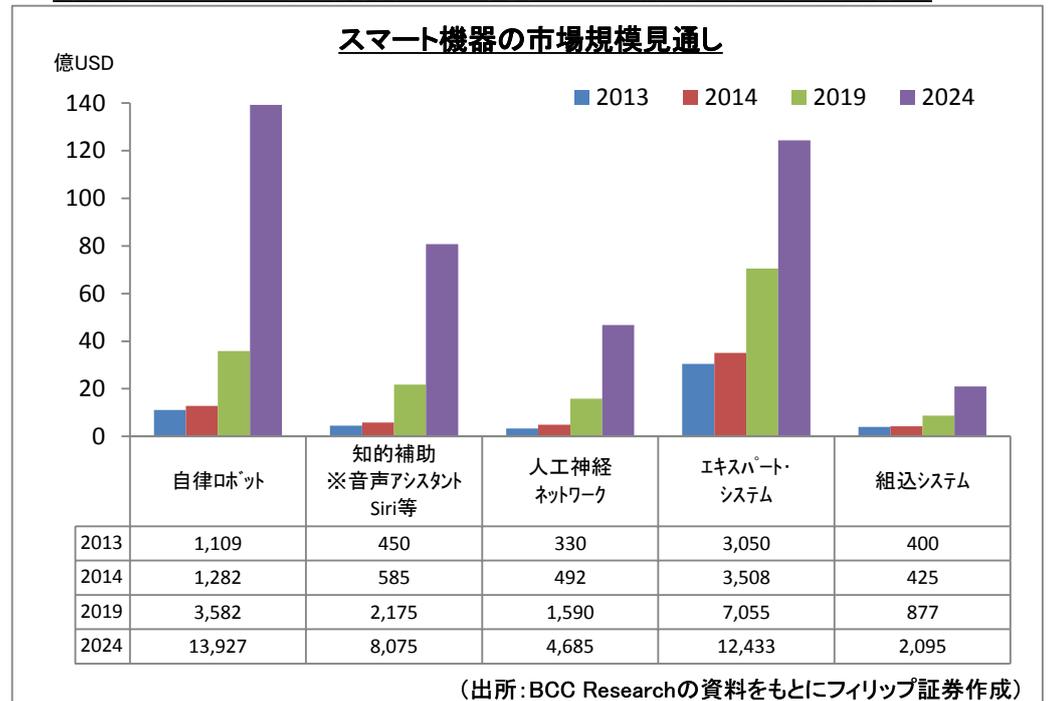
【大企業の景況感の改善が続いている】



■AI は様々な活用が期待できる

平成 27 年 6 月 30 日、「日本再興
戦略」改訂 2015 が閣議決定された。
同戦略の 3 つのアクションプラン(日
本産業再興プラン、戦略市場創造プ
ラン、国際展開戦略)における具体
的施策のひとつとして、「IoT(Internet
of Things)・ビッグデータ・人工知能
(AI)等による産業構造・就業構造の
変革」が推進される。ビッグデータの
活用による求人マッチングや医療情
報の分析・応用、AI を駆使した特許
審査や診療支援システムなど可能性
は幅広い。自社内に「人工知能研究
所」を発足した **KADOKAWA・
DWANGO(9468)**、人工知能情報処
理技術を活用したデータ解析サービ
スを提供する**インテジホールディングス
(4326)**、関連会社が統計アルゴリ
ズムを採用した AI 製品「Scorobo」を
提供している**テクノスジャパン(3666)**の
動向に注目したい。(北浦)

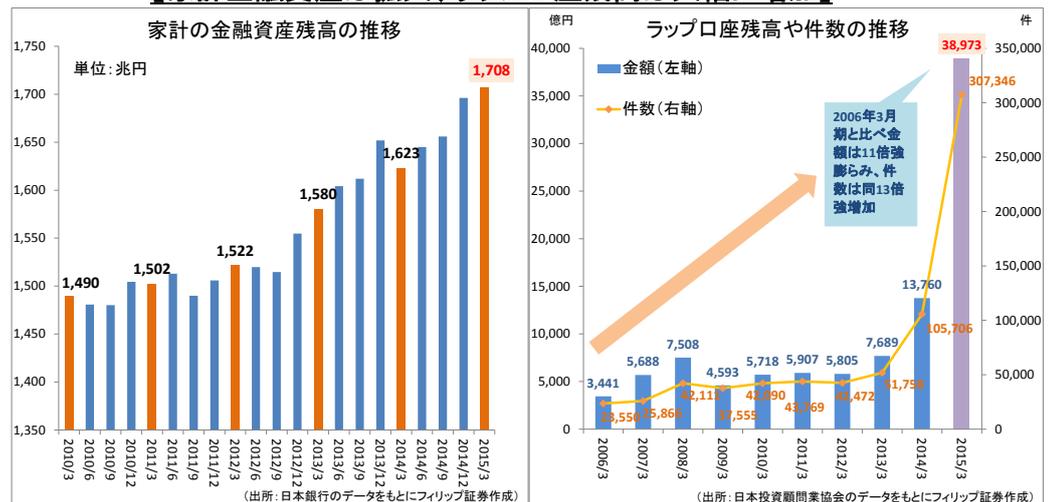
【自律型ロボットの市場規模は 10 年後には 10 倍超に拡大する見通し】



■ラップ口座拡大と注目の金融機関

3 月末の家計金融資産残高は前
年同期比 5%増の 1,708 兆円と比較
可能な 1997 年以降初めて 1,700 兆
円を超え過去最高。貯蓄から投資の
流れが加速し、資産を一任するラ
ップ口座残高(金額)は 2015/3 末で前
年同期比 3 倍弱、2006/3 比では 11
倍強。4 月末には 4 兆円超えとなっ
た模様で手数料収入拡大が見込ま
れる。同口座残高は首位の**野村証
券**のほか**大和証券**、**三井住友信託
銀行**、**SMBC 日興証券**の上位 4 社で
全体の 8 割超を占めている。今後の
動向に注目したい。(袁)

【家計金融資産は拡大、ラップ口座残高は大幅に増加】



■ 銘柄ピックアップ



◇ **バンダイナムコホールディングス(7832)**

- ・2005年、バンダイとナムコの経営統合により誕生。家庭用ゲームソフトのほか、アミューズメント施設向け機器や景品等を手掛ける。仮面ライダー、機動戦士ガンダム等のキャラクター玩具も人気。
- ・2015/3通期は、売上高が前期比11.4%増の5,655億円、営業利益が同26.1%増の563億円となった。知的財産を主軸に据えた戦略が奏功し、トイホビー事業で「妖怪ウォッチ」等のキャラクターグッズの売上が伸びた。またコンテンツ事業では映像音楽と欧米向けゲームソフトが好調に推移した。
- ・2016/3期会社計画は売上高が前期比6.3%減の5,300億円、営業利益が同20.1%減の450億円。新規の家庭用ゲームソフトは前期110タイトルに対し75本を予定し売上高が同85億円減へ。コンテンツ事業の海外展開から先行投資も重石だが、アジア地域への事業展開強化で知的財産戦略を推進。中期計画では2018/3通期に売上高6,000億円、営業利益600億円を目指している。(北浦)

◇ **アシックス(7936)**

- ・60年以上の歴史を誇り、競技シューズを中心に運動スポーツウェア、スポーツ工学研究などを行っている。国内には13社、米国・欧州・東アジア・オセアニアなど38社で事業を展開している。
- ・決算期を3月から12月に変更し、2015/12期1Q(1-3月)は売上高が1,174.45億円、純利益が85.15億円となった。欧州中心にランニングシューズが伸び、アジアでも中国市場が好調だった。
- ・2015/12通期会社計画は売上高が4,230億円、純利益が210億円。中国財政省は6/1から一部の輸入品に対する関税を引き下げ、運動靴とブーツの輸入関税率を現行の24%から12%に引き下げた。関税引き下げに加え、円安や中国の健康ブームによるスポーツ用品需要増から、巨大な中国市場での業績拡大が予想される。また、赤字の国内事業立て直しに向け早期退職を予定。2020年の東京五輪の国内最高位スポンサーとなり、低迷する国内での販売拡大も期待できよう。(袁)

◇ **野村ホールディングス(8604)**

- ・1925年設立。国内最大の投資銀行・証券持株会社。証券を中心に投資、金融サービスを提供。世界主要都市で支店を持ち、「アジアに立脚したグローバル金融サービスグループ」を目指す。
- ・2015/3通期は収益合計が前期比5.4%増の1兆9,305.88億円となった。純利益は同5.2%増の2,247.85億円と2006/3期以来の高水準となった。個人営業部門の税引き前利益が同15.7%減の1,618億円となったが、NISA など個人顧客からの預かり資産を積み増す戦略が奏功し資産運用部門の税引き前利益は同18.4%増の321億円となり、株などの売買手数料減少を補った。
- ・投信など預かり資産を増やし、資産運用残高が2015/3末に109.5兆円と過去最高となった。また、同社は年内にラップ口座の専門資産運用会社を新設すると発表。同専門会社は、地方銀行など他の金融機関の顧客に資産運用サービスを提供する。更なる預かり資産拡大が期待される。(袁)

◇ **KADOKAWA・DWANGO(9468)**

- ・2014年、KADOKAWA とドワンゴの経営統合により誕生。出版、映像、版權、デジタルコンテンツ、ネットワーク・エンタテインメント・サービス等の事業を手掛ける。
- ・2015/3期(2014/10設立のため会計期間は2014/10-2015/3)は売上高が1,006億円、営業利益が14億円。業績牽引の電子書籍販売は売上構成比38%。セグメント別営業利益は書籍、モバイル、ポータル、映像事業が黒字。ニコニコ生放送や海外のアニメ版權が堅調の一方、情報メディア、ゲーム、ライブ事業は赤字。雑誌販売、広告収入減や不採算のゲームタイトルも重石になった。
- ・中期ビジョンでは2018/3通期に売上高2,300億円(2016/3通期会社計画は2,005億円)、営業利益180-200億円(同70億円)が目標。既存事業の強化に加え、新規参入した教育事業等の収益化で実現を目指す。政府が成長戦略として推進する人工知能活用分野では、社内に「人工知能研究所」を設立し、産学官連携で日本初の超人的AIを実現することを目標としている。(北浦)

◇ **ロイヤル・カリビアン・クルーズ(RCL US)**

- ・1997年に設立、世界第2位のクルーズ客船会社。大衆向けから豪華客船まで、幅広い価格帯のクルーズ・バケーションを提供。2014年末で6つのブランドを持ち、客船43隻を保有している。
- ・2015/12期1Q(1-3月)は売上高が前年同期比3.8%減の18.2億 USD。ドル高から主力のチケット販売が減収となり外国人観光客の船内商品やサービス売上が伸び悩んだ。ただ、コスト削減やその他収入の黒転から純利益は同70.9%増の4,523億 USD、EPSは0.20USDと市場予想を上回った。
- ・2015/12通期の会社計画はEPSが4.45-4.65USDから4.65-4.85USDに上方修正。ドル高で外国人観光客の購買力への影響が想定され、通期の純利益率が2.5-4.0%を予想。7/1、米国とキューバは54年ぶりに国交を正式に回復し、キューバでの事業展開の可能性などにも期待したい。(袁)

◇ **DBSグループ・ホールディングス(DBS SP)**

- ・1968年に設立されたアジア最大の金融機関の一つで、東南アジア、南アジア、中国を中心に展開。消費者に多岐にわたる金融サービスを提供するほか、法人向けサービスにも強みを持つ。
- ・2015/12期1Q(1-3月)は総収益が前年同期比11.6%増の27.36億 SGD、純利益は同9.7%増の11.33億 SGDとなり、四半期ベースでいずれも過去最高を更新した。全4セグメントのうち主要3セグメントが増益。なかでも為替取引、デリバティブ、固定収益、人民元決済、証券&信託などを含むトレジャリー事業が堅調だった。
- ・同社は初の国際銀行としてインド市場に参入する計画。このため、2016/12期1Qまでにインドから必要な承認を獲得する予定。2018-2020年の中期計画では、新規50-75支店の出店を目指しており、西アジアでの業務拡大が期待される。(北浦)



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