

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.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

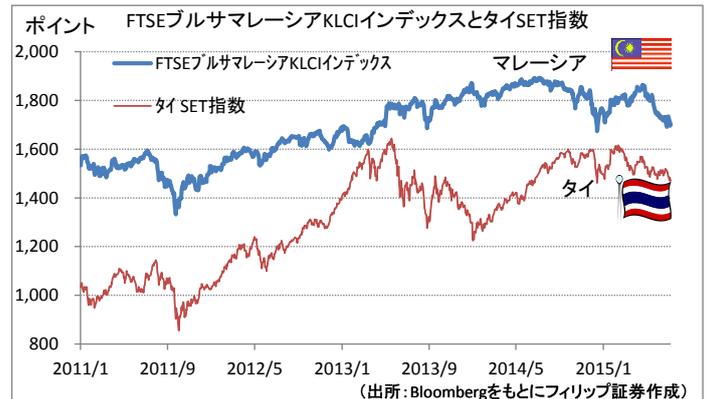
2015年7月21日号(2015/7/17作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“慎重な投資スタンスの市場参加者とその後の展望”

- ギリシャ議会の構造改革案法制化を受けて ECB はギリシャの銀行への ELA (緊急流動性支援) 枠9億ユーロ (約1,215億円) の引き上げを決め、EU (EFMS: 欧州金融安定メカニズム) はつなぎ融資70億ユーロ (約9,450億円) で原則合意するなどギリシャを巡る金融市場の混乱はほぼ一巡。今後はギリシャの銀行業務再開、8月からとも想定されるユーロ圏 (ESM: 欧州安定化メカニズム) による3年間で最大860億ユーロ (11.6兆円) の第3次ギリシャ救済で欧州の金融システムは更なる安定化進展が期待される。7/16現在、イタリアやスペインの10年国債利回りは2%切の水準まで低下し、独 DAX や仏 CAC40指数は7/8の直近安値から10-11%の上昇と4月の高値に向けた戻りを試す展開である。
- 一方、中国政府の株価対策もあって上海総合指数は下げ止まりの兆しが見られる。7/15発表の4-6月 GDP 成長率は7.0%と市場予想を上回り、政府目標水準を確保したことは安心材料と言えよう。ただ、上海・深圳の株式取引所では未だ約1/4の銘柄が売買停止となっており動向に注視する必要がある。海外要因から日米の株式市場では電力・ガスなど公益、ヘルスケアや通信、食品、小売といった内需などディフェンシブ・セクターが物色対象となっている。一方で、米 S&P500種の10業種別・指数上昇率上位は過去5営業日でハイテク5.1%、金融4.5%。好決算を発表したグーグル(GOOG)、イーベイ(EBAY)、シティグループ(C)、バンク・オブ・アメリカ(BAC)などの株価が大幅に上昇している。国内では7/21の安川電機(6506)、7/22の日本電産(6594)を皮切りに決算シーズンを迎える。業績上振れも期待されよう。欧州緩和マネーなど7月に入って第1週・2週と大幅な売り越しとなった慎重な投資スタンスの海外投資家は、再びリスクオンとなる可能性があると予想する。(庵原)
- 7/21号では、日油(4403)、大塚ホールディングス(4578)、ダイキン工業(6367)、松屋(8237)のほか、米国はネットフリックス(NFLX US)、アセアンはアドバンス・インフォ・サービス(ADVANC TB)を取り上げた。



#### ■企業決算の予定

- 20日(月): モルガン・スタンレー、IBM
- 21日(火): 安川電機、ベライゾン・コミュニケーションズ、アップル、マイクロソフト、ヤフー、ユナイテッド・テクノロジーズ
- 22日(水): 日本電産、東京製鉄、ボーイング、コカ・コーラ、クアルコム、アメリカン・エクスプレス、テキサス・インスツルメンツ、サンディスク
- 23日(木): 信越化、中外薬、ダウ・ケミカル、マクドナルド、ゼネラル・モーターズ、キャタピラー、スターバックス、アマゾン・ドット・コム、ビザ、3M、AT&T、コムキャスト、クレディ・スイス・グループ、ダイムラー
- 24日(金): NRI、富士通ゼネラル、ジャフコ

#### ■主要イベントの予定

- 20日(月):
  - ・米国とキューバ、双方の大使館を再開
  - ・EU 外相理事会(ブリュッセル)
  - ・ギリシャ ECB へ約35億ユーロの返済期限
- 21日(火):
  - ・日銀政策委員会・金融政策決定会合、議事要旨(6/18、19分)
  - ・6月の百貨店売上高(全国・東京地区)
- 22日(水):
  - ・6月の訪日外国人客数
  - ・6月の全国スーパー売上高
  - ・米5月のFHFA住宅価格指数
- 23日(木):
  - ・6月の貿易収支
  - ・米6月の景気先行指標総合指数
  - ・7月のユーロ圏消費者信頼感(速報値)
- 24日(金):
  - ・米6月の新築住宅販売件数
  - ・TPP 首席交渉官会合(ハワイ、7/27まで)

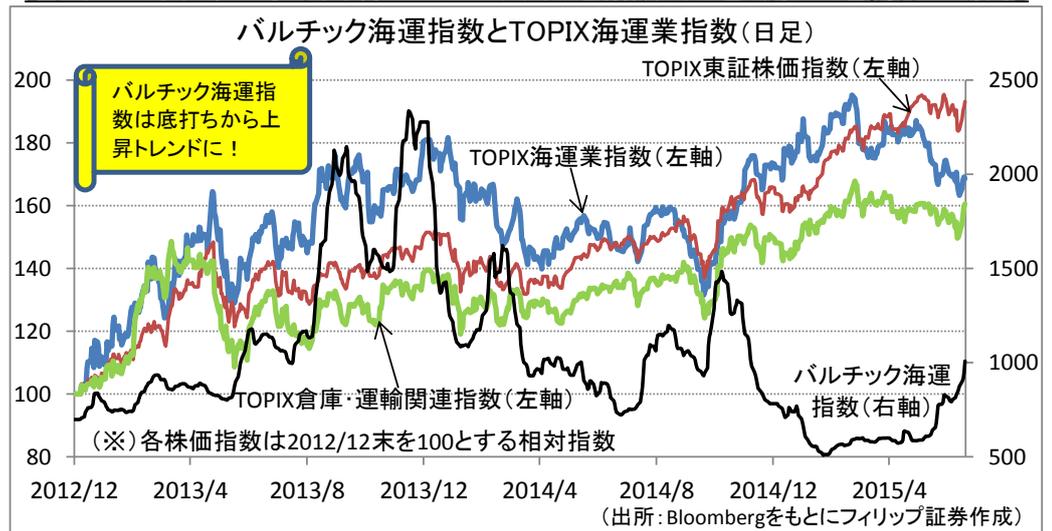
(Bloomberg よりフィリップ証券作成)

■運賃上昇、原油安から海運に注目

鉄鉱石・石炭・穀物など乾貨物(ドライカーゴ)を運搬する外航不定期船の運賃指標であるバルチック海運指数が大幅に上昇している。2/18の509を底に6月中旬以降上昇ピッチを強め、7/16には1,009と昨年12月以来となる節目の1,000を突破。

WTI原油先物価格は需給緩和とイランの原油輸出再開を睨み今年4月以来の50ドル台に下落。運賃上昇と原油安から出遅れの川崎汽船(9107)、NSユニテッド海運(9110)、飯野海運(9119)、など海運に注目したい。このほか海外も注力し総物流を展開する住友倉庫(9303)も取り上げたい。(庵原)

【昨年12月以来の水準回復のバルチック海運指数と海運、倉庫・運輸株の動向】

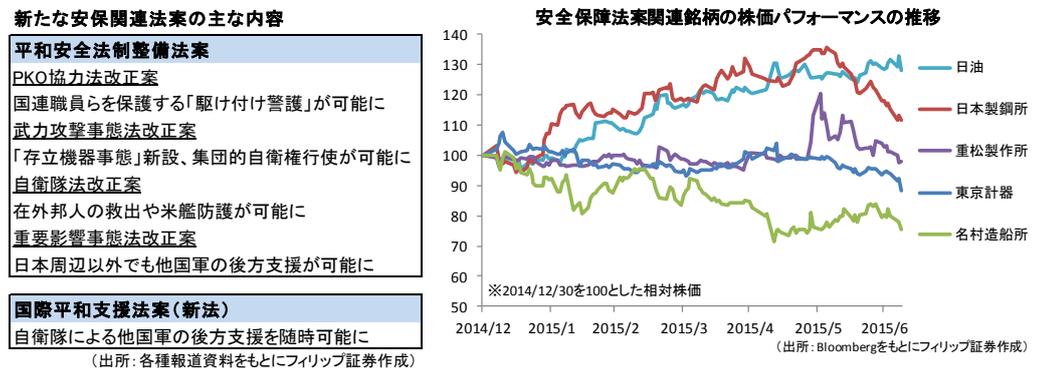


■安全保障関連法案が衆院通過

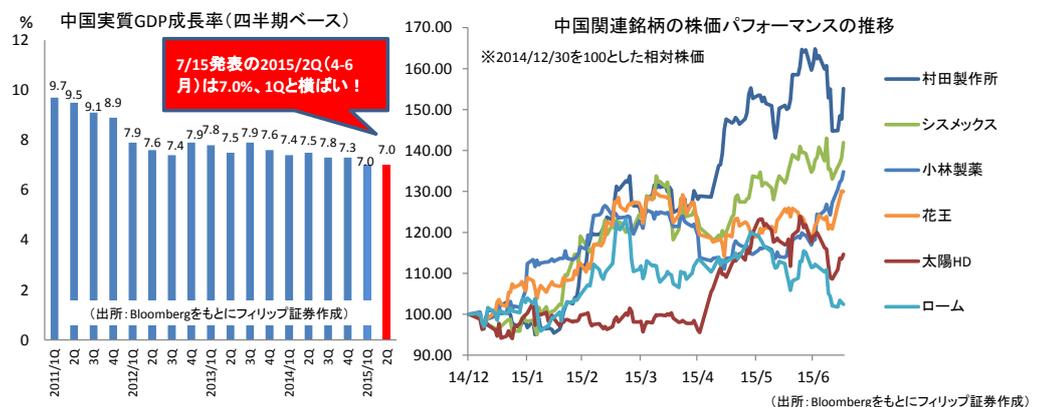
安全保障関連法案が16日、衆議院の本会議で自民・公明両党などの賛成で可決され、衆議院を通過。審議を参議院に移した。関連法案は、改正10法案を一括した「平和安全法制整備法案」と、新法「国際平和支援法案」から成る。これまで憲法9条により禁じられていると解釈されてきた集団的自衛権の行使を認めるもので、野党側は与党による単独強行であるとして反発を強めている。

関連銘柄として、日油(4403)、日本製鋼所(5631)、名村造船所(7014)、東京計器(7721)、重松製作所(7980)等に注目。(北浦)

【安保関連法案の主な改正案と関連銘柄パフォーマンス】



【中国GDP及び関連指標と関連銘柄の株価パフォーマンス】



■中国の景気動向と関連銘柄

7/15に国家統計局から発表された中国の2015/4-6月のGDP成長率は1-3月と同水準の7.0%となった。市場予想の6.8%を上回り、今年の政府目標の「7%前後」を達成。同時に発表された工業生産、小売売上高、固定資産投資や不動産開発投資は全般に堅調なデータが確認された。株価急落などから景気の先行き不透明感は拭えない状況だが、預金準備率を含めた連続の利下げに加え、インフラ整備の加速や株価対策などの景気下支え策が今後、効果を上げる可能性もある。

中国向け売上構成比が高く株価が調整していた村田製作所(6981)、太陽HD(4626)のほか、花王(4452)、小林製薬(4967)など中国国内及びインバウンド消費に関連する銘柄に注目したい。(袁)

中国GDPの主要関連指標の動向					
項目/時期	2015/5	2015/6	増減	市場予想(2015/6)	増減
工業生産	6.1%	6.8%	↑	6.0%	↑
小売売上高	10.1%	10.6%	↑	10.2%	↑
項目/時期	2015/1-5	2015/1-6	増減	市場予想(2015/1-6)	増減
固定資産投資(農村部を除き)	11.4%	11.4%	→	11.2%	↑
不動産開発投資	5.1%	4.6%	↓	-	-
住宅販売額	5.1%	12.9%	↑	-	-

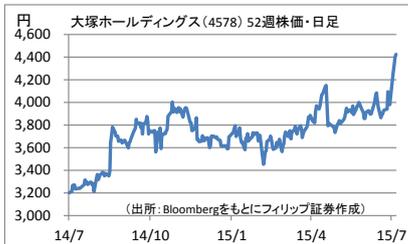
※各指標が7/15に2015/2Q(4-6月)のGDPとともに発表された (出所: 中国国家统计局、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



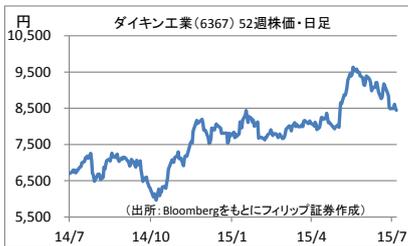
**日油(4403)**

- 1937年設立。成長分野と位置付ける「ライフサイエンス」、「電子・情報」、「環境・エネルギー」の3分野へ経営資源を投入し、機能材メーカーとして存在感のある企業グループの実現を図る。
- 2015/3通期は、売上高が前期比4.2%増の1,677億円、営業利益が同11.3%増の171億円となった。機能化学品事業はトイレタリー向けの界面活性剤や自動車向けの防錆処理剤等の需要が堅調、化薬事業は公共投資で産業用爆薬類の需要が伸びた。
- 2016/3期会社計画は売上高が前期比0.5%増の1,685億円、営業利益が同0.7%増の172億円。中期経営計画では2017/3期に売上高1,700億円、営業利益180億円が目標。欧米で DDS(ドラッグ・デリバリー・システム)等、ライフサイエンス分野の事業が伸びる見込みで、産官学連携など多くの研究プロジェクトに携わっている。安保関連法案可決で防衛用途の化薬も需要が伸びそうだ。(北浦)



**大塚ホールディングス(4578)**

- 1921年に創業した大手製薬メーカー。製薬を中心に医薬品、NC(栄養医薬品)、化粧品などを手掛けているほか、倉庫、運輸、精密機器も行う。世界22カ国で事業を展開している。
- 2014/12期に決算日を3/31から12/31に変更。2015/12期1Q(1-3月)の純利益は339.6億円、決算期変更に伴い単純比較はできないが、2014/1-3期実績比2.8倍。売上高は3,850.8億円。主力の抗精神病薬「エビリファイ」の販売が伸びたほか、機能性飲料の国内販売増や研究開発費減も寄与。
- 2015/12通期の会社計画は売上高が1兆3,700億円、純利益が800億円と何れも従来予想を据え置いた。7/11に同社は統合失調症などの治療薬「レキサルティ」が米国で承認されたと発表、8月に発売する予定。同新薬は米国で特許が切れた「エビリファイ」の後継品と位置づけ、デンマークのルンドバックと共同拡販する計画。売上高の約4割を占める「エビリファイ」の特許切れを受けて既に後発薬が承認されたことに加え、「レキサルティ」の販売も業績の落ち込みを防ぐ見通し。(袁)



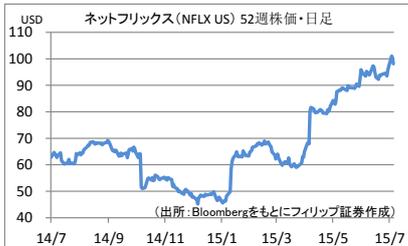
**ダイキン工業(6367)**

- 1924年に設立。空調機、化学品を製造する大手メーカー。主に家庭・業務用空調機器、冷凍機の製造を手掛けるほか、フッ素樹脂などの化学品、産業機械、特機や電子システムの製造も行う。
- 2015/3通期は売上高が前期比7.1%増の1兆9,150.1億円、営業利益が同21.8%増の1,905.9億円といずれも過去最高を更新。純利益が同29.0%増の1,196.7億円。主力の空調・冷凍機事業は中国、アメリカを中心とする海外での販売が好調に推移したことに加え、円安による円貨換算額の増加や固定費の削減も好業績に寄与。今期の年間配当は前期比10円増の110円に増配する方針。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比7.6%増の2兆600億円、純利益が同8.6%増の1,300億円。同社は設備投資額が同1.5倍の1,200億円、研究開発費が同7.2%増の460億円を計画。また、アジアや欧米の夏場に対する空調機需要が増加すると予想し、業績動向に注目する。(袁)



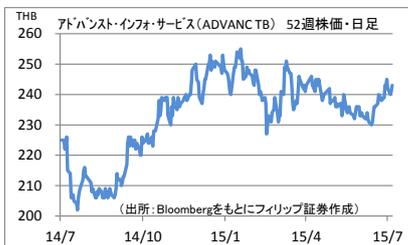
**松屋(8237)**

- 1869年に創業された呉服店を発祥とする百貨店。銀座と浅草に店を持つ。本店である銀座店は2013年9月に大規模改装を終え、12年ぶりのリニューアルグランドオープンを迎えた。
- 2016/2期1Q(3-5月)は売上高が前年同期比14.6%増の225.4億円、営業利益が同59.0%増の8.3億円。5月には銀座店の開店90周年を迎え、親子で参加できる90のイベントを開催し集客を図った。また、訪日外国人の増加で高級品や化粧品を中心に免税売上が拡大した。
- 2016/2通期の会社計画は、売上高が前期比11.5%増の910億円(前回予想は850億円)、営業利益が同33.1%増の29億円(同23億円)と上方修正。免税カウンターの移設、拡大などから訪日外国人客が増加し、免税売上が拡大。百貨店事業の売上高が想定以上に伸びた。今後も集客効果のあるイベントやプロモーション開催で業績拡大が期待できそうだ。(北浦)



**ネットフリックス(NFLX US)**

- インターネットを通じた TV 番組や映画などを配信する世界のリーディング企業。世界50カ国以上、5,700万人超の会員を有し、人気の高いオリジナル番組を含め様々な動画を配信している。
- 2015/12期2Q(4-6月)は売上高が前年同期比22.7%増の16.4億 USD、海外市場を中心とする動画配信サービスの新規利用者数を順調に増加した。ただ、コンテンツの購入と制作コストが膨らんだほか、ドル高の影響による海外の収入価値が下がり、純利益が同63%減の2,600万 USD。
- 2Q に動画配信サービスの利用者が同328万人増、総利用者数は6,555万人。米国外では同237万人増となった。2015/12期3Q(7-9月)の会社計画は EPS が0.07USD と2Q の0.04USD を上回る。また、2016年末までにサービス提供地域を世界200カ国に拡大する計画、日本では今秋にサービスを始める予定。海外展開加速による業績拡大となるか動向に注目したい。(袁)



**アドバンス・インフォ・サービス(ADVANC TB)**

- 1986年に創業した通信サービス会社。携帯キャリアとしては売上高、契約者数ともにトップシェア。一般・企業・政府関連ユーザーに、幅広いワイヤレスおよび有線通信サービスを提供する。
- 2015/12期1Q(1-3月)は売上高が前年同期比10.6%増の405.8億 THB、純利益は同4.4%増の99.0億 THB。スマートフォン販売やデータ通信が好調で、売上高は会社計画を上回った。
- 2015/12通期会社計画では、売上高成長率の目標を3-4%としている。同社はデータ通信量が今後5年間で2-4倍に増加すると見ており、中長期的な業績拡大にはデータ通信サービスが重要なポイントとなりそうだ。同社は高品質なネットワークが評価され、すでに多くの顧客を抱えている。競争が激化した場面においても優位性を発揮できそうだ。(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