

投資戦略ウィークリー

“中国懸念も押し目買いの好機と捉えたい”

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8月17日号(2015/8/14作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“中国懸念も押し目買いの好機と捉えたい”

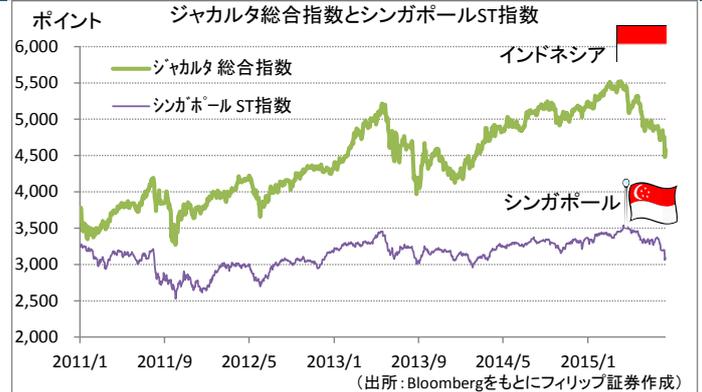
午前10:30に加え10:15。市場参加者は中国の上海総合指数に加えて、人民銀行が決定する人民元の基準値の動向を注視する日々が続いている。10:30の上海取引所の取引開始、10:15の人民元の基準値発表に注目が集まっている。通貨の実質切り下げという新たな火種により、中国への懸念が一層高まっている。8/11に中国人民銀行は人民元の基準値算出方法を見直し8/10の1ドル=6.1162元から6.2298元(前日比1.85%下落)、8/12は6.3306元(同1.61%下落)、8/13は6.4010元(同1.11%下落)とした。

高く始まった8/11の日経平均株価は9:06に20,946.93円と6/24の年初来高値20,952.71円に迫り、1996/12以来の高値も視野に入っていたが、中国の実質通貨切り下げが伝わると12:32には20,582.01円まで急落。8/12には20,303.02円と8/11の高値から643.91円もの下落となった。

ドイツ DAX 指数は直近高値8/10の11,618.30から8/12の10,892.88まで725.42、NY ダウは8/10の11,618.30ドルから8/12の17,125.81ドルまで503.32ドルもの調整となった。ただ、3日連続の切り下げで人民元基準値は4.65%下落し8/13に人民銀行は大幅な切り下げ終了を示唆した。この結果、世界の金融市場は落ち着きを取り戻しつつある。

管理変動相場制である人民元はドルとともに上昇していたが、実勢レートを踏まえた方法に変更されたことは輸出改善の期待に加え将来の自由な取引ができる通貨への一歩とも捉えられる。NY 連銀のタドリー総裁は成長減速に即した下落であれば理解できるとコメント。不透明感が残るが中国情勢の落ち着きが想定され、大きく調整した好業績銘柄のリバウンドの局面も予想されよう。TDK(6762)や村田製作所(6981)などの電子部品やメガバンク、商社などについては押し目買いの好機と捉えたい。(庵原)

8/17号では、ダイフク(6383)、日進工具(6157)、シチズンホールディングス(7762)、住友商事(8053)のほか、米国はフィアット・クライスラー・オートモービルズ(FCAU US)、アセアンはサイアム・セメント(SCC TB)を取り上げた。



■企業決算の予定

- 18日(火):ウォルマート・ストアーズ、ホーム・デポ
- 20日(木):ギャップ、ヒューレット・パッカード

■主要イベントの予定

- 17日(月):
 - ・4-6月のGDP(速報値)
 - ・米8月のNY連銀製造業景況指数
 - ・米8月のNAHB住宅市場指数
- 18日(火):
 - ・7月のマンション発売
 - ・米7月の住宅着工・建設許可件数
 - ・中国7月の新築住宅価格
- 19日(水):
 - ・7月の貿易収支
 - ・7月の訪日外国人客数
 - ・7月の百貨店売上高(全国・東京地区)
 - ・米7月の消費者物価指数
 - ・FOMC議事録(7/28-29分)
- 20日(木):
 - ・7月のコンビニエンスストア売上高
 - ・米週間新規失業保険申請件数(8/15終了週)
 - ・米7月の中古住宅販売件数
 - ・米7月の景気先行指数
 - ・サンフランシスコ連銀総裁、ミネアポリス連銀総裁が講演
 - ・ギリシャはECBへ32億ユーロの返済期限
- 21日(金):
 - ・7月の電力需要
 - ・7月の全国スーパー売上高
 - ・8月のユーロ圏消費者信頼感指数(速報値)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■アップル関連企業は調整十分？

アップル(AAPL)の3Q(4-6月)は中国などでのiPhoneの好調などから大幅増収増益となった。ただ、iPadの不振やアップル・ウォッチの期待外れなどから株価は決算直前の7/20の高値132.97ドルから8/12に一時109.63ドルと17.6%もの急落となった。中国景気の不透明感もあって国内関連企業の株価も大幅に調整。

しかし、アップルの株価に調整一巡感が出てきたこと、中国情勢も落ち着きを取り戻す可能性が出てきたことなどから、TDK(6762)、フォスター電機(6794)、太陽誘電(6976)、村田製作所(6981)の評価見直しが期待され、動向に注目したい。(庵原)

■人民元切り下げが世界に波及

8/11に、中国人民銀行は人民元対ドルの売買基準である「基準値」の算出方法を変更し、同日の基準値を前日比1.85%切り下げた。上海為替市場では人民元の売りが膨らみ、人民元対ドルは急落した。

また、8/12-13にも人民元対ドルの「基準値」を連続で引き下げ、世界的な株安となるなど金融市場に影響が波及した。ただ、8/13に人民銀行は人民元対ドルの基準値調整をひとまず終了と発表し、14日の人民元対ドルの基準値が引き上げられ、元相場はやや落ち着いた。(袁)

■中国経済の動向に注目

7月の中国の輸出額は前年同月比大幅減となったが、人民元を引き下げた要因の1つである。ただ、元安はアジア国通貨下落も誘発しており、元安だけでは長期的な輸出拡大を実現することは難しいと思われる。足元の中国経済指標は貿易、生産、消費などが低迷しており、経済の減速が見られる。このため、人民元の安定化と今後の中国の主要経済指標の動向が注目される。

中国景気の悪化が続けば、人民元の長期的なじり安の可能性もある。中国観光客の購買力低下など、インバウンド消費の関連銘柄への影響や中国での収益構成の高い企業の業績悪化も懸念される。中国関連主要50銘柄で構成する日経中国関連株50指数が下げ止まりとなるか、動向を注視したい。(袁)

【好業績ながら大幅調整となった国内アップル関連銘柄の評価見直しに期待】

■アップルと関連主力企業の業績動向

企業名		売上高	前年比	営業利益	前年比	当期利益	前年比
アップル(AAPL)	3Q(4-6月)	496億\$	+32.5%	140億\$	+37.0%	106億\$	+37.8%
	2015/9期BE	2,332億\$	+27.6%	707億\$	+34.8%	531億\$	+34.5%
	2016/9期BE	2,454億\$	+5.3%	729億\$	+3.1%	546億\$	+2.8%
TDK(6762) (コンデンサー、リチウムイオン電池)	1Q(4-6月)	2,795億円	+17.7%	181.4億円	+89.1%	130.9億円	2.3倍
	2016/3期CE	1.18兆円	+9.0%	950億円	+31.1%	650億円	+31.5%
	2017/3期BE	1.24兆円	+5.6%	1,138億円	+19.8%	781億円	+20.2%
フォスター電機(6794) (イヤホン)	1Q(4-6月)	470.9億円	+11.3%	24.2億円	+61.0%	17.8億円	+84.5%
	2016/3期CE	1,900億円	+0.5%	100億円	+2.6%	50億円	+2.9%
	2017/3期BE	2,091億円	+10.1%	121億円	+21.0%	69億円	+38.0%
太陽誘電(6976) (超小型コイル)	1Q(4-6月)	565.1億円	+17.5%	50.3億円	黒転	30.5億円	黒転
	2016/3期CE	2,440億円	+7.4%	190億円	+44.5%	120億円	+9.9%
	2017/3期BE	2,553億円	+4.6%	239億円	+25.8%	154億円	+28.3%
村田製作所(6981) (セラミックコンデンサー)	1Q(4-6月)	2,808億円	+28.8%	639.5億円	+73.3%	465.6億円	+72.9%
	2016/3期CE	1.16兆円	+11.2%	2,500億円	+16.5%	1,830億円	+9.1%
	2017/3期BE	1.29兆円	+11.6%	3,094億円	+23.8%	2,261億円	+23.6%

(※) 会社名の下のカッコ内はアップル向け事業、CEは会社計画、BEはBloomberg集計の市場予想(8/13現在)

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【中国経済や人民元の動向は関連業種への影響に注目】



2015年中国の主要経済指標の変化

指標/月次	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
輸出(前年比%)	-3.3	48.3	-15.0	-6.4	-2.5	2.8	-8.3
製造業PMI(国家統計局)	49.8	49.9	50.1	50.1	50.2	50.2	50.0
財新/マークイット製造業PMI※	49.7	50.7	49.6	48.9	49.2	49.4	47.8
鉱工業生産(前年比%)	6.8	6.8	5.6	5.9	6.1	6.8	6.0
小売売上高(前年比%)	10.7	10.7	10.2	10.0	10.1	10.6	10.5
CPI(前年比%)※	0.8	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4	1.6
PPI(前年比%)※	-4.3	-4.8	-4.6	-4.6	-4.6	-4.8	-5.4

※ CPI=生産者物価指数、PPI=消費者物価指数

※ 財新/マークイット製造業PMI: 7月に中国の財新メディアはHSBCの代わり、PMIの発表主体となった

指標/四半期	14/1-3期	15/1-3期	14/4-6期	15/4-6期
GDP(前年比%)	7.4	7.0	7.5	7.0

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

日経中国関連株50や上海総合指数の推移



■銘柄ピックアップ



◇ **ダイフク(6383)**

- ・1937年に創業、物の保管、搬送、仕分けなどに関する「マテリアルハンドリング(マテハン)」機械の製造に携わっている。主な製品は倉庫装置、コンベヤー、仕分け装置など物流用機器である。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比17.1%増の685.4億円、純利益が同2.3倍の25.8億円。国内やアジアでの液晶・半導体工場や自動車に向けたシステムの受注は堅調に推移したほか、北米で搬送システム受注も好調。また、プロジェクト管理の徹底によるコスト削減策も奏功した。
- ・2016/3期2Q(7-9月)の会社純利益予想は従来の50億円から55億円に上方修正した。2016/3通期の会社計画は売上高が前期比19.7%増の3,200億円、純利益が同22.3%増の120億円である。また、2016/3通期の会社受注高は従来予想の3,400億円から3,600億円へ引き上げられた。(表)



◇ **日進工具(6157)**

- ・1954年に設立。産業用機械に向け切削工具を製造・販売するメーカー。主な製品には自動車及びデジタル家電向け超硬エンドミル、スクエアエンドミル、カッター及びマイクロドリルなどを含む。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比17.7%増の20.4億円。純利益が同23.5%増の3.2億円と四半期として2期連続で最高を更新。中国経済の減速やスマートフォン市場の失速などがマイナス要因があったが、米国やアジアで主力の切削工具である小径超硬エンドミルが好調だった。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比10.8%増の82億円、純利益が同13.0%増の11億円である。2016/3期の期末配当を従来の40円から45円に引き上げた。また、2016/3に完成予定の仙台新工場の稼働は寄与し、収益の拡大が期待される。(表)



◇ **シチズンホールディングス(7762)**

- ・1918年に創業した時計製造を中心とする老舗、シチズングループの中核企業。主に、精密時計、情報・電子機器、小型精密工作機械のほか、宝飾品やメガネなどの製造・販売も行っている。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比10.2%増の836.9億円、純利益が同44.5%増の51.8億円。中国や香港などアジアの一部地域の時計販売が低迷した。ただ、円安を追い風に訪日外国人への国内の高価格帯商品の販売拡大がけん引したほか、欧米市場も堅調に伸びた。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比9.6%増の3,600億円、純利益が同8.1%増の190億円である。会社側は全5事業の売上高が前期に比べ増加すると予想。特に、デバイス事業の売上高が同24.4%増の840億円と従来予想の740億円から大幅に情報修正。業績動向に注目。(表)



◇ **住友商事(8053)**

- ・設立は1919年、国内5大総合商社の1つ。金属、機械、化学品、燃料、食料品など多様な商品の輸出入を行うほか、不動産、建設、物流、金融なども営む。世界66ヵ国・地域で展開している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比3.2%減の2兆59.2億円、純利益は同56.7%増の820億円。原油安による鋼管販売は落ち込んだが、IT、メディア、マンションなど国内事業や海外電力事業が好調だった。また、米国でのビル売却や液化石油ガス事業の再編に伴う利益計上も寄与。
- ・2016/3通期の会社計画は、売上高が8兆6,000億円、純利益が前期の731億円の赤字から2,300億円と黒字転換の見通しを据え置いた。また、同社は国内の鉄鋼建材事業を伊藤忠丸紅鉄鋼と統合し出資比率を33.3%とすると発表。2015/3通期は、資源分野の巨額損失から最終赤字に転落した同社であるが、本流の金属事業を突破口として収益回復を目指している。(表)



◇ **フィアット・クライスラー・オートモービルズ(FCAU US)**

- ・2014年に伊自動車大手フィアットと米クライスラーの統合で設立、世界第7位の自動車メーカー。自動車、自動車部品や自動車関連システムの製造・販売を行い、世界40ヵ国・地域で展開する。
- ・2015/2Q(4-6月)は売上高が前年同期比25.3%増の292.3億ユーロ。純利益が同82.9%増の3.2億ユーロ、EPSは0.21ユーロと何れも市場予想を上回った。スポーツ型多目的車「ジープ」の販売が北米や欧州で好調だった。また、2Qの世界新車販売台数は同1.0%増の119.3万台となった。
- ・2015/12通期の会社予想は、売上高が従来予想の1,080億ユーロから1,100億ユーロ強の程度に上方修正。また、2015年通期の世界新車販売台数は480万台程度と従来予想の480万-500万台から下方修正と慎重な見通しとした。一方、中期経営計画から2018年までに世界新車販売台数を2013年の440万台から700万台へ引き上げることを目指しており、引続き動向に注目したい。(表)



◇ **サイアム・セメント(SCC TB)**

- ・1913年に創業したタイのセメント製造大手企業、タイ王室管理局が出資している。セメント事業のほか、化学製品、紙、建築素材、流通と5つの事業を主に展開している。
- ・2015/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比9%減の1,138.18億 THB、低調なセメント販売に加え、原材料としての原油やナフサ価格の低下に伴い化学製品の販売価格が下落。ただ、化学製品のマージン率の上昇や化学製品の関連取引の増益から、純利益が同63%増の138.8億 THB。4事業のうち3事業は減益だったが、化学事業の純利益は同3.1倍の91.8億 THBと減益分を補った。
- ・2015/12通期の会社計画は、設備投資額が500-600億 THBを計画している。また、同社は子会社を通じてベトナムのパッキング製品会社である Baticco を買収、アセアンでの展開に注目したい。



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変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