

# 投資戦略ウィークリー

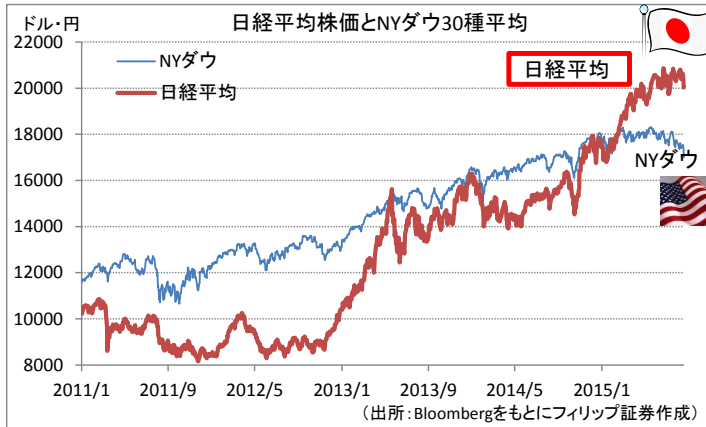
## “リスクオフ・モードのなか中長期投資を推奨”

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24日号(2015/8/21 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“リスクオフ・モードのなか中長期投資を推奨”

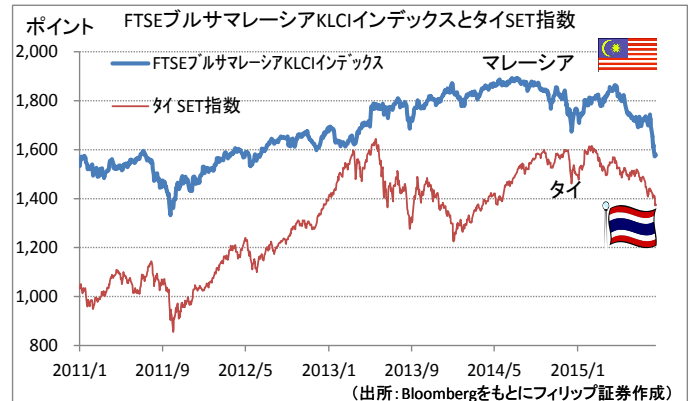
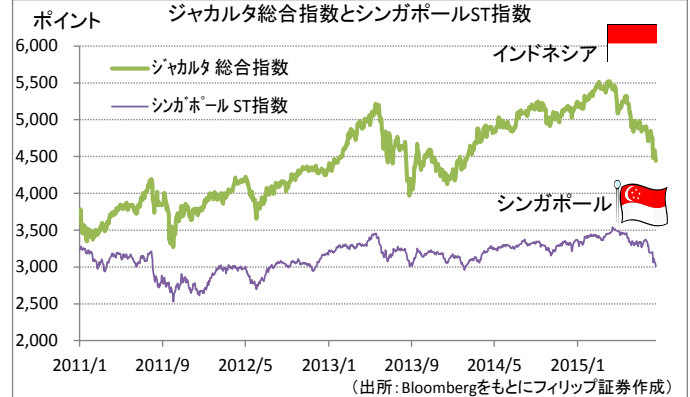
- 比較的底堅さを保ってきた日経平均株価であったが、8/19に前日比331.84円安の20,222.63円とサポートラインであった75日移動平均線を割り込んだ。さらに8/21には19,435.83円と20,000円を割り込み8/18以降、4営業日で1,184.43円もの下落となった。軟調な欧米株に加え、8/18には上海総合指数が同6.15%急落し中国懸念が再燃したことが影響している。

先物が下げを主導し、現物株ではファーストリテイリング(9983)、ファナック(6954)、日東電工(6988)などの値高株が日経平均株価を押し下げた。また、原油価格や銅など商品市況の下落から世界的な景気減速への懸念が意識され、株価下落に拍車をかけた。

- 8/20公表の7/28-29分 FOMC 議事録では、米利上げ開始の環境が整いつつあるとした一方、労働市場の一段の改善余地や賃金、物価上昇の加速に不確実性が残っているとの指摘があった。この結果、9月の FOMC での利上げ観測が再び後退し、NY ダウやナスダック総合指数は一時僅かながら前日比プラスに浮上した。ただ、揺れ動く利上げ時期を巡る観測に加え、景気や株価動向など中国懸念、原油など下げ止まらない商品市況といった先行き不透明感から、市場参加者はリスクオフ・モードとなっている。

8月第1週に日本株を2,672億円買い越した海外投資家は、第2週に3,179億円の売り越しとなった。日経平均株価が2万円割れとなった7月第2週の4,383億円の売り越し以来の水準である。海外投資家のマインド改善の条件となる、中国情勢の不透明感払拭や商品市況の反転上昇には未だ時間を要することとなりそうだ。このため、中長期の視点で割安な水準に下落した好業績銘柄を絞り込み、押し目を丹念に拾う戦略をお奨めしたい。(庵原)

- 8/24号では、スギホールディングス(7649)、高島屋(8233)、千葉銀行(8331)、三菱地所(8802)のほか、米国はホーム・デポ(HD US)、アセアンはインドネシアの通信大手テレコムニカシ・インドネシア(TLKM II)を取り上げた。



#### ■企業決算の予定

- 26日(水): ペトロチャイナ、中国人寿保険
- 27日(木): ティファニー、中国農業銀行、中国工商银行
- 28日(金): HIS、中国建設銀行、中国銀行

#### ■主要イベントの予定

- 24日(月):
  - ・アトランタ連銀総裁講演
- 25日(火):
  - ・8月分の月例経済報告
  - ・米6月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数
  - ・米7月の新築住宅販売件数
  - ・米8月の消費者信頼感指数
  - ・独8月のIfo景況感指数
  - ・中国7月の景気先行指数
- 26日(水):
  - ・7月の企業向けサービス価格
  - ・米MBA住宅ローン申請指数(8/21終了週)
  - ・米7月の耐久財受注
- 27日(木):
  - ・米4-6月GDP(改定値)
  - ・米週間新規失業保険申請件数(8/22終了週)
  - ・米7月の中古住宅販売成約指数
  - ・カンザスシティ連銀主催年次シンポジウム(ジャクソンホール、8/29まで)
- 28日(金):
  - ・CPI(全国7月、東京都区部8月)
  - ・7月の家計調査、完全失業率、有効求人倍率
  - ・米7月の個人支出・所得
  - ・8月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
  - ・8月のユーロ圏景況感指数

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■新規貸出増加で地銀に注目

日銀集計の4-6月の銀行住宅ローン融資は前年同期比10.4%増の3兆691億円と2014年1-3月の同4.3%増以来、5四半期ぶりに大幅な増加となった。消費税増税の影響が一巡し、低金利が続く中、ボーナス増加など賃金上昇もあって住宅購入意欲が高まっていると思われる。

日本の個人金融資産は1,708兆円、うち51.7%の883兆円が現預金。銀行は投信販売など新規貸出増加による顧客囲い込みを収益拡大機会に繋げていくことが予想される。貸出額を大幅に伸ばした千葉銀行(8331)、常陽銀行(8333)、セブン銀行(8410)に一部事務を委託した十八銀行(8396)など、今後の再編の動きとともに地銀の動向に注目したい。(庵原)

■7月の訪日外客数は過去最高

観光局は8/19、7月の訪日外客数が前年同月比51.0%増の191.8万人と、単月として過去最高を記録したと発表。夏の旅行シーズンで、訪日プロモーションや航路拡大等が増加要因となった。

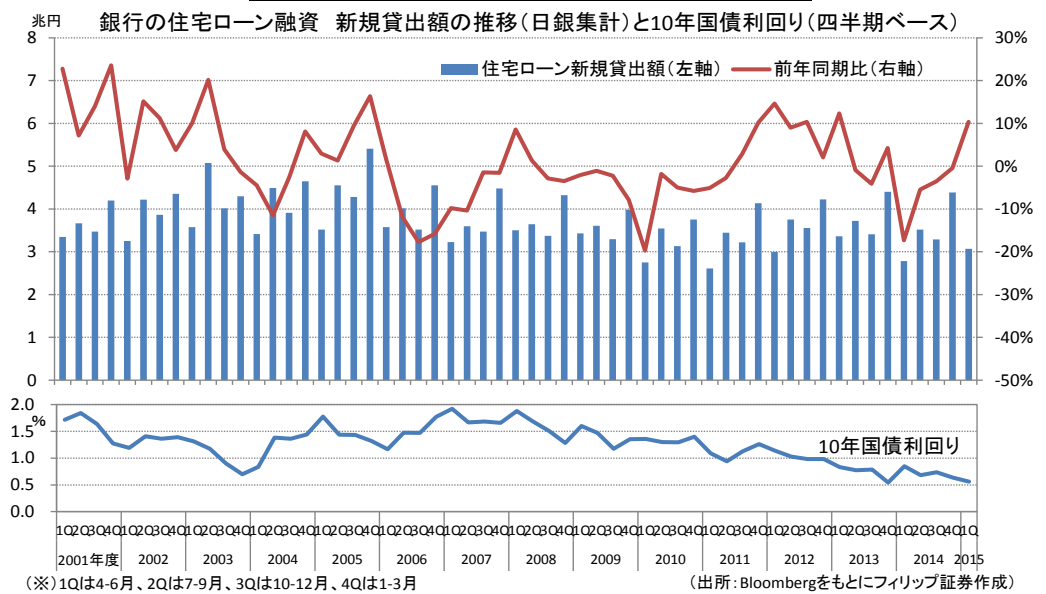
また、日本百貨店協会が発表した7月の外国人観光客誘致委員会70店舗での免税手続き総売上高は同3.5倍の185.2億円、一人当たり購買単価は同22.3%増の7.6万円となった。商品別にはハイエンドブランド、婦人服飾雑貨、婦人服の順に人気が高い。三越伊勢丹ホールディングス(3099)、高島屋(8233)などに注目したい。(北浦)

■好調な首都圏オフィスや住宅市場

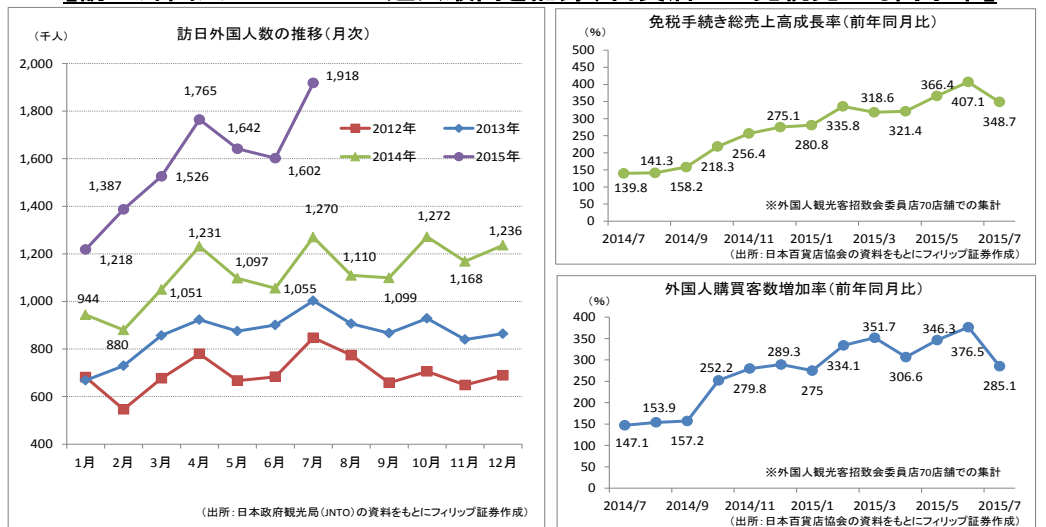
オフィス仲介の三鬼商事によれば2015/7末時点の東京ビジネス地区のオフィス空室率が4.89%と前月比0.23ポイント下げて3ヵ月連続で低下。オフィス平均賃料は3.3/m2当たり1万7,467円と同66円上げて、19ヵ月連続の上昇となった。

5月の不動産住宅価格指数では千葉と埼玉が前月比やや下げたが、首都圏総合、東京、神奈川が前月比上昇。また、7月の首都圏の新築マンション発売戸数は前年同月比13.3%増の4,785戸と首都圏住宅市況の回復基調が鮮明だと言える。関連銘柄では三井不動産(8801)、三菱地所(8802)などに注目。(袁)

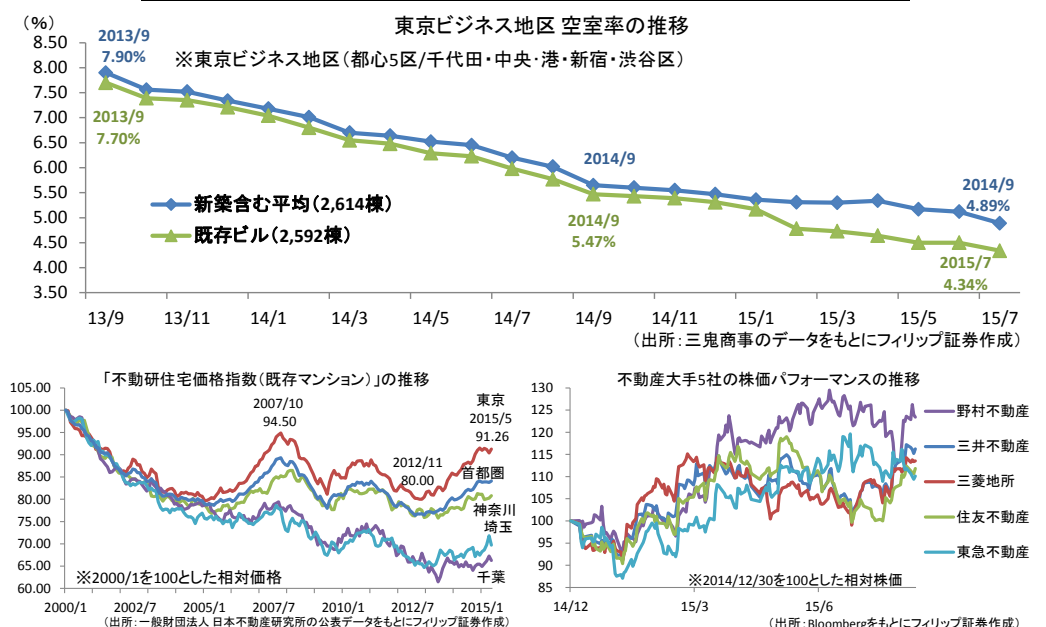
【大幅増加となった4-6月の住宅ローン融資】



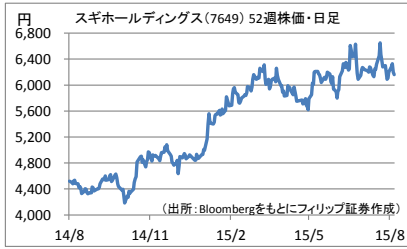
【訪日外国人は2015/7に過去最高を記録、百貨店での免税売上も高水準】



【好調な都心部オフィス市況や回復が鮮明な首都圏住宅市場】

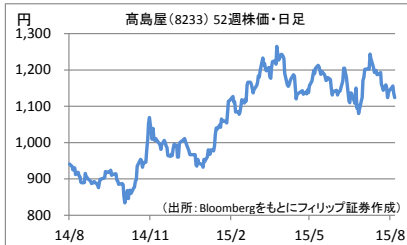


■ 銘柄ピックアップ



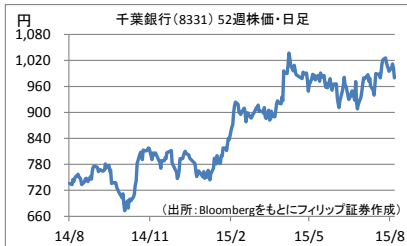
◇ スギホールディングス(7649)

- ・1976年、医薬品・健康食品・化粧品・日用品の販売および処方せん調剤を目的としてスギ薬局を創業。現在は全国に薬局や訪問看護ステーションなど合計961店舗を構える。
- ・2016/2期1Q(3-5月)は売上高が前年同期比5.4%増の1,022億円、純利益が同13.2%増の42億円。利益率が高い調剤事業が好調だったほか、化粧品や日用品の売れ行きも良好だった。
- ・2016/2通期の会社計画は、売上高が前期比5.6%増の4,050億円、純利益が同7.3%増の138億円。同社が発表した2015/7のスギ薬局既存店売上高は前年同月比6.9%増と好調だった。「地域医療対応型ドラッグストア」をテーマに、調剤事業では高齢者を中心として需要拡大が見込まれ、今後の動向に注目したい。(北浦)



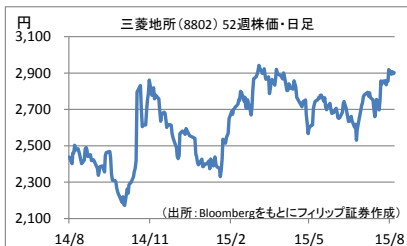
◇ 高島屋(8233)

- ・1831年創業。本社を大阪市中央区難波に置く百貨店。国内に19店舗のほか、海外ではシンガポール、台湾、上海に店舗を構える。
- ・2016/2期1Q(3-5月)は売上高が前年同期比2.2%減の2,194億円、純利益が同38.9%増の63億円。消費増税前の駆け込み需要があった前年の売上には届かなかったものの、インバウンド需要の取り込み施策が奏功し、免税販売額は同3倍超となった。
- ・2016/2通期の会社計画は、売上高が前期比1.4%増の9,250億円、純利益が同3.2%増の233億円。同社が発表した2015/7の百貨店売上高は前年同月比6.8%増となった。インバウンド需要が引き続き旺盛だったことや、高額品の販売が好調だったことが奏功した。正価品強化等の施策も効果を見せており、今後の業績動向に注目したい。(北浦)



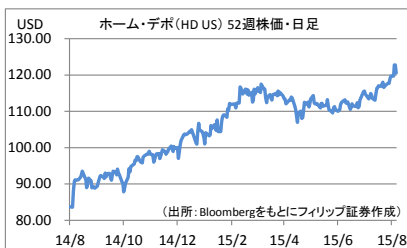
◇ 千葉銀行(8331)

- ・1943年、千葉合同銀行、小見川農商銀行、第九十八銀行が合併し、千葉銀行設立。地銀2位。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比1.0%増の604億円、純利益が同22.9%減の177億円。有価証券利息配当金などの資金運用収益が伸びて増収となったものの、社債利息など資金調達費用が増加し、2桁減益となった。2015/6末時点で貸出金は8兆5,896億円(2014/6末比4.8%増)、預金は10兆9,033億円(同6.1%増)となった。
- ・2016/3通期の会社計画は、経常収益が前期比4.4%減の805億円、純利益が同7.0%減の530億円。前期に計上した負ののれん発生益70億円の反動が重石となるが、単体ベースでは増益を見込む。また、100億円を上限とする自社株買いも発表。同社は日本政策投資銀行、静岡銀行(8355)と共同で、海外の未公開株ファンドに投資。国際業務の強化を積極的に推進する。(北浦)



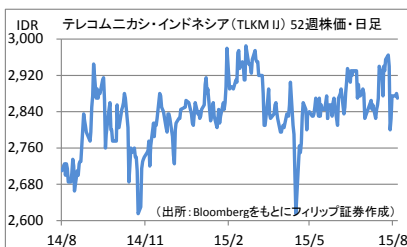
◇ 三菱地所(8802)

- ・三菱グループ傘下の中核企業として1937年に設立、国内業界2位の不動産大手。主力事業はオフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理であり、不動産の売買、仲介も行っている。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高に当たる営業収益が前年同期比9.6%増の2,238.5億円、9事業のうち7事業が増収。営業利益が同34.2%増の372.6億円、通期予想に対する進捗率は28%。マンションの販売戸数が伸びたほか、貸付面積の拡大で賃貸収入増も寄与。一方、前年同期に計上した負ののれん発生益(122.6億円)の反動減で、純利益が同8.7%減の233.0億円となった。
- ・2016/3通期会社計画は、営業収益が前期比10.4%減の9,950億円、営業利益が同13.6%減の1,350億円、純利益が同4.6%減の700億円と従来予想を据え置いた。7月の東京都心5区のオフィスビル空室率が6月より0.23ポイント下がり4.89%と6年半ぶりの低水準。空室率の低下を背景に、ビル賃料の引き上げや新規物件稼働による賃料収入増が同社利益を押し上げそうだ。(袁)



◇ ホーム・デポ(HD US)

- ・1978年設立の米国最大のホームセンター。建築資材やリフォーム用品のほか、芝刈機等関連用品および各種サービスを提供。北米、カナダ、メキシコ、中国などで展開している。
- ・2016/1期2Q(5-7月)は売上高が前年同期比4.3%増の248.3億 USD、純利益は同9.0%増の22.3億 USD、EPS は1.73USD と市場予想の1.71USD を上回った。高価格帯商品の販売が伸び、既存店売上高は同4.2%増、米国内に限定した既存店売上高は同5.7%増となった。
- ・同社は2016/1通期計画を1Q 業績発表時に続き再度上方修正し、売上高成長率を前期比5.2-6.0%(期初計画は3.5-4.7%)、既存店増収率を同4.1-4.9%(同3.3-4.5%)、EPS は5.31-5.36USD(同5.11-5.17USD)とした。2015/7には住宅修理や保守関連商品を手がけるインターライン・ブランドを買収すると発表。米国での住宅市況の改善を追い風に今後も業績拡大が予想される。(北浦)



◇ テレコムニカシ・インドネシア(TLKM IJ)

- ・インドネシア唯一の国営通信会社、国内同業の最大手。電話、テレックス、衛星、専用線サービスなどの国内通信サービスを提供するほか、電子郵便、携帯電話なども手掛けている。
- ・2015/12期1H(1-6月)は売上高が前年同期比12.2%増の48兆8,400億 IDR、純利益が同2.2%増の7兆4,470億 IDR。主力の音声事業も安定に推移したほか、インターネット関連事業が高い増収率を維持。また、同社のモバイルユーザ数が同84.8%増の3,363万人と大幅に増加した。
- ・同社は2015年内に1兆 IDR のベンチャーファンドを設立する予定。インドネシア国内で急成長しているEコマースベンチャー企業に対し、出資と買収の計画があり、業績拡大が期待される。(袁)





**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