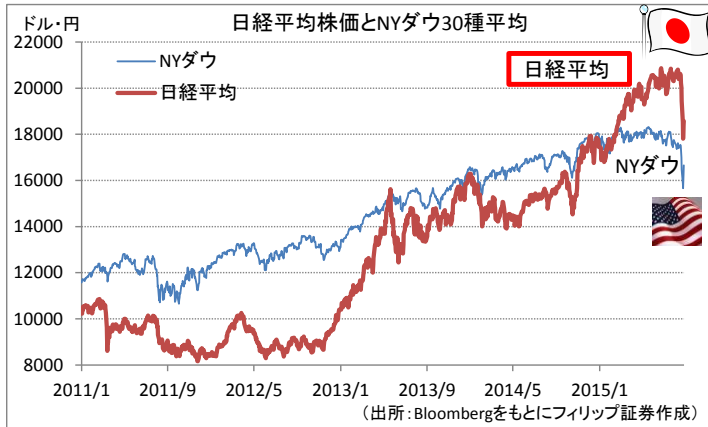


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴 北浦 優子  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年8月31日号(2015/8/28作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“巻き戻しも当面は神経質な相場展開が続こう”

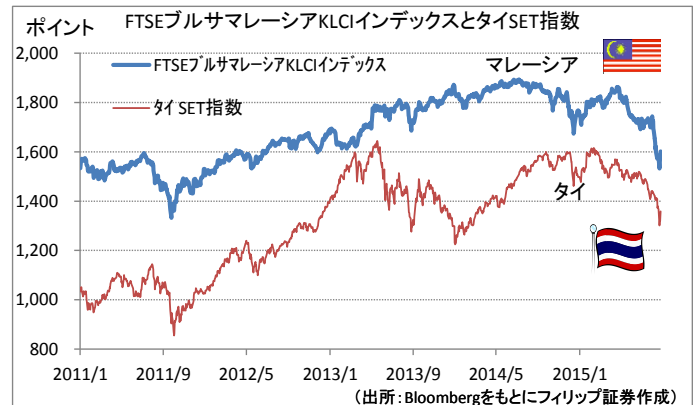
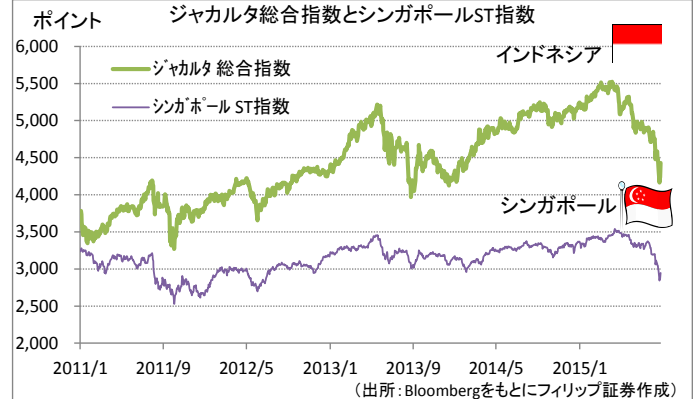
中国の景気及び株価動向に端を発した世界同時株安は、足元で落ち着きも見られるが未だ中国の先行きへの不透明感は払拭されていない。加えて、米国の利上げ時期を巡る見方も定まらず、神経質な展開は続くと思料する。

NYダウは8/10の17,615.17ドルから8/25の15,666.44ドルまで11営業日で11.1%の下落、約1,950ドル下げたが8/26、25の僅か2営業日で988ドル高と下げ幅の半値を取り戻した。一方、日経平均株価は同期間に20,808.69円から17,806.70円と下落率は14.4%、下落幅は3,000円に達したが8/26、27の2営業日で767円の上昇となった(何れも終値ベース)。ただ、NYダウに比べ戻りは25%程度に過ぎず、更に戻りを試す展開は十分に考えられよう。

米国では住宅市場など経済指標は好調で、8/27発表の4-6月のGDP改定値は速報値の前期比年率2.3%増から同3.7%増と大幅に上方修正された。GDPの約7割を占める個人消費や民間投資、住宅投資などが上振れとなった。内需を中心に好調さが確認され、冷え込んでいた投資家マインドは改善し、再びリスクを取る動きが見られる。

国内では今回の大幅な下落局面で個人を中心に買いが入り、8月第2週に現物株を2,711億円、先物を3,179億円、第3週にそれぞれ5,175億円、4,005億円と大幅に売り越した海外投資家が再び買いを入れてきていると思われる。また、4-6月に収益率が1.92%、収益額が2.64兆円、運用資産が141兆円に達したGPIFでは、国内株式の構成比が基本ポートフォリオの25%に対して23.39%まで高まった。しかし、足元の株価調整で構成比が低下した可能性があり、最大34%まで組み入れ可能なことから買い入れの余地は未だ大きいと思われる。ただ、先行き不透明感から当面は戻りを試しつつも神経質な相場展開を予想する。(庵原)

8/31号では、ブリヂストン(5108)、アルプス電気(6770)、三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)、ヤマダ電機(9831)のほか、米国はロッキード・マーチン(LMT US)、アセアンはタイのカシコーン銀行(KBANK TB)を取り上げた。



#### ■企業決算の予定

●9月1日(火): 伊藤園(5-7月期)

#### ■主要イベントの予定

- 31日(月):
  - ・7月の鉱工業生産指数
  - ・米8月のシカゴ製造業景況指数
  - ・8月のユーロ圏消費者物価指数(速報値)
- 9月1日(火):
  - ・8月の新車販売台数
  - ・米8月のISM製造業景況指数
  - ・米8月の自動車販売台数
  - ・8月のユーロ圏製造業PMI(改定値)
  - ・7月のユーロ圏失業率
  - ・中国8月の財新製造業PMI(改定値)
- 2日(水):
  - ・8月の日銀マネタリーベース
  - ・米8月のADP雇用統計
  - ・米7月の製造業受注
  - ・米地区連銀経済報告(ページブック)
- 3日(木):
  - ・米7月の貿易収支
  - ・8月のユーロ圏総合PMI、サービス業PMI(改定値)
  - ・ECB金融政策発表、ドラギ総裁が記者会見
  - ・中国、香港市場は抗日戦勝記念日のため休場
- 4日(金):
  - ・7月の毎月勤労統計
  - ・独7月の製造業受注
  - ・米8月の雇用統計
  - ・ユーロ圏4-6月のGDP(改定値)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■活発化する日本企業のM&A

世界経済後退の懸念や株安から2015/8の日本企業M&Aの取引額や件数が前年同月比減となったが、2015/1-8にM&A取引額は約1,229億USD、取引件数は1,646件といずれも前年同期を大幅に上回った。日本企業による買収の動きは海外企業に対してだけでなく、国内企業へのM&Aも増加した。

中国中信(CITIC)に出資する伊藤忠(8001)、シンガポール農業大手のオーラムに出資する三菱商事(8058)など総合商社や日本郵政など大手企業が海外の成長を模索する。また、少子高齢化、人口減少を背景に東京海上HD(8766)など保険大手の海外M&A活動が強まり、日本生命の三井生命買収など国内生保の再編にも注目したい。(袁)

■原油在庫減少も、供給過剰は続く

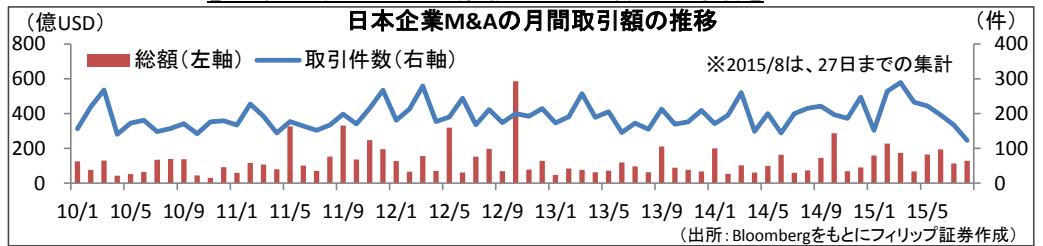
米エネルギー情報局(EIA)が発表した週間在庫統計(8/21までの週)によれば、原油在庫が市場予想に反して前週比550万バレル減少。一方、ガソリンは同170万バレル、留出油(灯油、ディーゼル含む)は同140万バレル増加しておりエネルギー需要の低迷懸念から統計発表後のニューヨーク原油先物は1バレル=38.60ドルまで下落した。また、中国経済の失速による原油需要も懸念され、原油安相場は長期化しそうだ。原油安で恩恵を受ける銘柄として、プリドストン(5108)、ANAホールディングス(9202)などに注目したい。(北浦)

■アップル関連企業の動向に注目

好業績ながら市場の期待が高く、中国向け売上構成比の大きいアップルの株価は7/21の決算発表以降大幅に下落した。しかし、その後の中国発の世界株安局面での同社株価下落は限定的で、底入れの兆しも見られる。アップルのクックCEOは8/24、CNBCの番組で中国事業は7月、8月と高成長が続いたとメールでコメントしている。また、9/9にサンフランシスコでイベントを開催することが明らかになり、新型iPhoneや周辺機器の発表が見込まれている。

業績動向とPER水準からアルプス電気(6770)、TDK(6762)、フォスター電機(6794)など関連企業の株価動向に注目したい。(庵原)

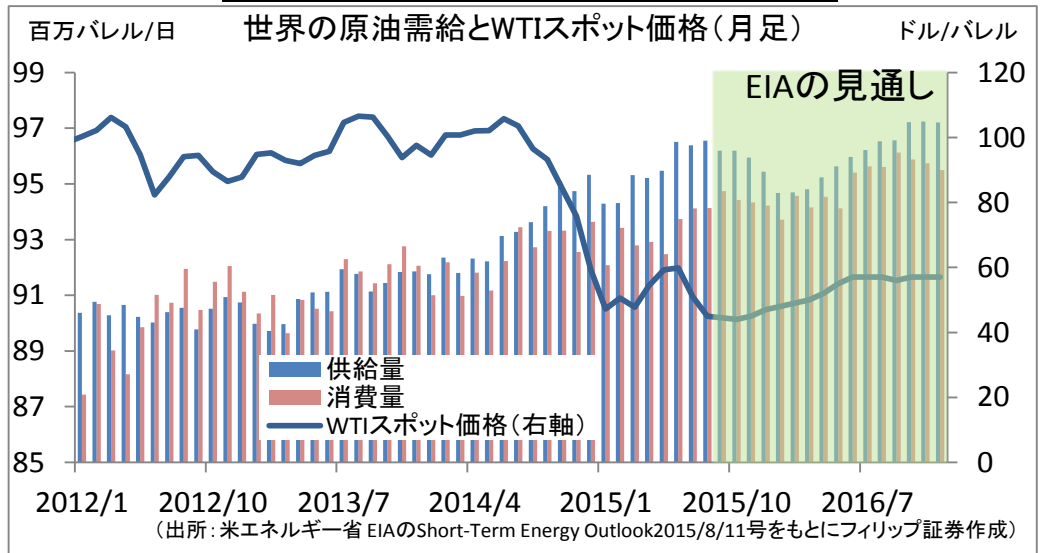
【日本企業M&Aの推移や取引額上位案件】



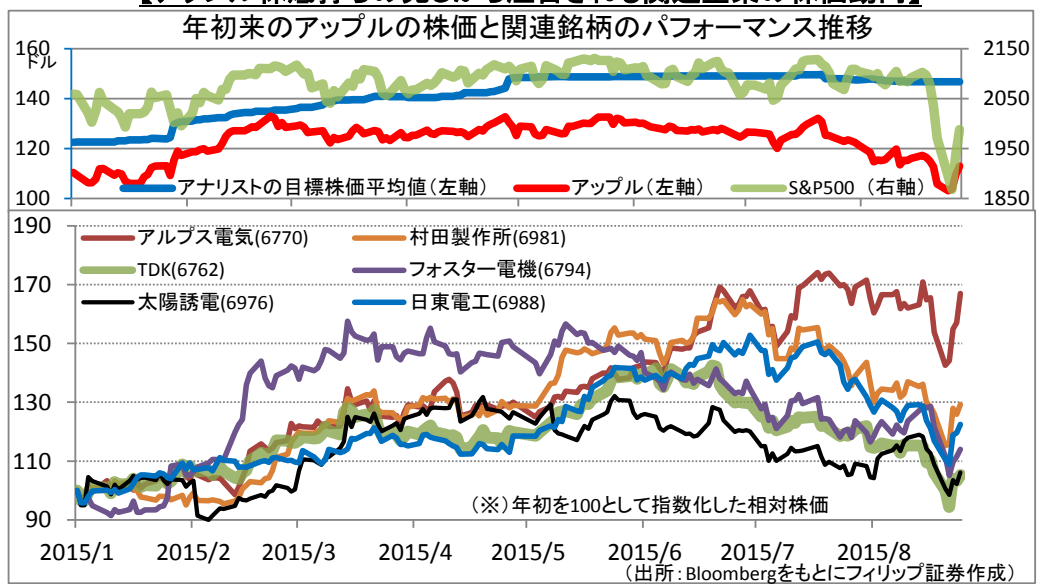
発表日	ターゲット会社名	買収側の社名	取引額(億USD)
2015/1/20	中国中信(CITIC)	伊藤忠とCPグループ(タイ)	103.6
2015/6/10	HCCインシュアランス・ホールディングス*	東京海上ホールディングス	74.8
2015/2/17	トール・ホールディングス	日本郵政	62.7
2015/7/23	スタンコプ・ファイナンシャル・グループ	明治安田生命保険	49.4
2015/6/23	GE Capital Rail Services Ltd	三井住友フィナンシャルグループ	40.0
2015/8/11	シメトラファイナンシャル	住友生命保険	37.2
2015/8/25	三井生命保険	日本生命保険	33.4
2015/2/23	ホリホア・インターナショナル	旭化成	32.3
2015/5/27	野村不動産オフィスファント投資法人	野村不動産マスターファント投資法人	30.6
2015/2/26	North American & Canadian loan	みずほフィナンシャルグループ	30.0

※年初来取引合計金額を集計 (出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

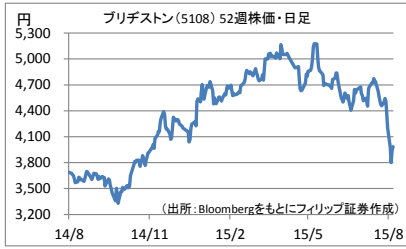
【原油の供給過剰は2016年まで継続する見通し】



【アップル株底打ちの兆しから注目される関連企業の株価動向】

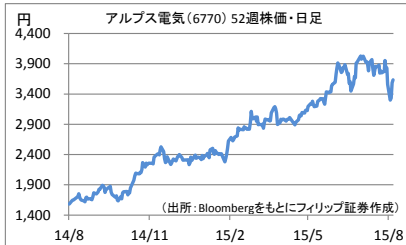


■ 銘柄ピックアップ



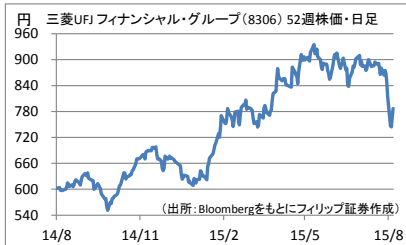
◇ **ブリヂストン(5108)**

- ・1931年設立。主にタイヤの製造及び販売、タイヤ関連用品の販売、リテッド材料の製造及び販売、自動車整備・補修などを行う。
- ・2015/12期1H(1-6月)は売上高が前年同期比6.0%増の1兆8,555億円となった。純利益は同1.7%増の1,447億円で、上半期としては3期連続で過去最高を更新。売価が総じて下落したものの、原材料価格の下落や為替要因で補った。地域別では北米売上が同14.9%増と好調だった。
- ・同社は2015/12通期計画を修正し、売上高が前期比6.2%増の3兆9,000億円(従来計画は3兆9,800億円)、純利益が同6.5%増の3,200億円(同3,190億円)とした。原材料価格が想定を下回る見込み。カー・シェアリングやライド・シェアリング(車の相乗り)等、移動手段の多様化で北米では今後も自動車需要が伸びると思われる、動向に注目したい。(北浦)



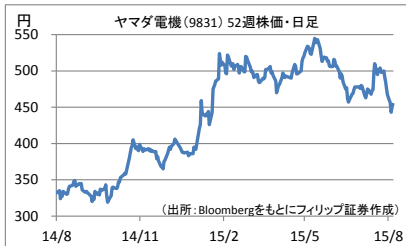
◇ **アルプス電気(6770)**

- ・1948年に創業した電子部品の大手会社。車載機器、音響機器、コンピューター、周辺機器、情報通信機器用の電子部品を製造・販売するほか、子会社を通じて物流事業も行っている。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比16.1%増の1942.3億円、電子部品、車載情報機器や物流の3事業は全て増収。純利益が同4.7倍の86.4億円。カメラの手ぶれ補正機器は米アップルのスマホ向け中心に好調だったほか、北米の自動車需要増から主力の自動車用部品も伸びた。
- ・2016/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.5%増の7,670億円、純利益が同19.5%増の415億円である。今期の年間配当は前期比5円増の20円に増配する方針。また、中国のソフトウェア会社ニューソフトと運転支援システム(ADAS)など向けの次世代車載技術開発の合弁会社を設立するほか、ニューソフトの持ち株会社である NHD 社にも出資し中国での事業展開が注目される。(袁)



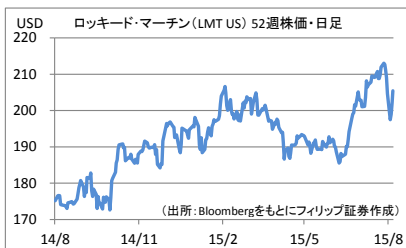
◇ **三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)**

- ・銀行、信託、証券に加えカード、リース、消費者金融、資産運用、米国のユニオンバンクなどを傘下に持ち、さまざまな金融サービスを提供できる総合力を有している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比19.8%増の1兆5,599.5億円、純利益が同15.5%増の2,777.6億円となった。海外貸出の伸長による資金利益が増加したほか、株式売却益や手数料なども増加。また、米モルガン・スタンレーの業績伸長を受けて持分法による投資損益が拡大。
- ・2016/3通期の会社計画は純利益が前期比8%減の9,500億円、1株当たりの配当金は18円と何れも従来予想を維持。2016年の通期予想に対する2016/1Qの純利益進捗率は29.2%だった。(袁)



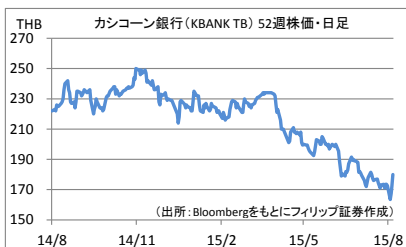
◇ **ヤマダ電機(9831)**

- ・1973年に群馬県で電気店を個人創業し、1983年にヤマダ電機創立。2005年には47都道府県全てに店舗を展開。連結店舗数は国内外あわせて946店舗(2015/3末)。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比10.0%減の3,723億円、純利益が同3.1倍の10億円。消費増税前にあった駆け込み需要の反動減で減収となったものの、自社開発商品「ハープリラックス」シリーズの拡充や店舗効率向上改革等の施策が奏功し、大幅増益を達成した。
- ・2016/3通期の会社計画は、売上高が前期比1.7%増の1兆6,920億円、純利益が同2.7倍の254億円。同社が発表した2015/7のグループ売上高は前年同月比6.8%増となった。「ハープリラックス」や白物家電が好調だった。また、品揃えの最適化やアウトレット店への業態転換等、同社が注力する抜本的な経営構造改革の成果も出ており、業績動向に注目したい。(北浦)



◇ **ロッキード・マーチン(LMT US)**

- ・航空機や宇宙船製造会社。IT ソリューションや火器トレーニング等幅広い事業を手がけ、世界規模で展開している。
- ・2015/12期2Q(4-6月)は、売上高が前期比3.0%増の116.4億 USD、純利益が同4.5%増の9.3億 USD、特別項目調整後の EPS は2.94USD と市場予想の2.67USD を上回った。ステルス戦闘機の F-35や軍用超大型長距離輸送機の C-5の需要増が寄与した。
- ・同社は宇宙及びミッション・システムズ&トレーニング部門での利益上振れを見込み、2015/12通期計画を上方修正した。営業利益は54.3-55.8億 USD、特別項目調整後の EPS は11.0-11.3USD の見通し。売上高予想については435-450億 USD を据え置いた。ヘリコプター製造のシコルスキー・エアクラフト買収や政府向け IT・技術サービス部門の見直しで事業ポートフォリオを改善し、長期的な業績拡大を図る。(北浦)



◇ **カシコーン銀行(KBANK TB)**

- ・1945/6に500万 THB と従業員21人で創業。2015/6時点で、総資産は2兆5,120億 THB となり、国内には1,130店舗(バンコク近郊326店舗、その他804店舗)を構える。
- ・2015/12 期2Q(4-6月)は営業収益が前年同期比0.7%減の557.2億 THB、純利益が同7.4%減の114.8億 THB となった。主力の資金利益は、中小企業向け貸出金の増加が寄与し同0.5%増の286.8億 THB、非資金利益は手数料やサービス収入増加で同8.9%増の166.4億 THB となった。
- ・政府によるインフラ投資や観光業の後押し等の明るい話題もあり、中長期的に業績拡大が見込まれる。同行は日本、中国、韓国、ドイツ、イタリアを含む11カ国70行と覚書を締結するなど海外展開にも積極的であり、今後の動向に注目したい。(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