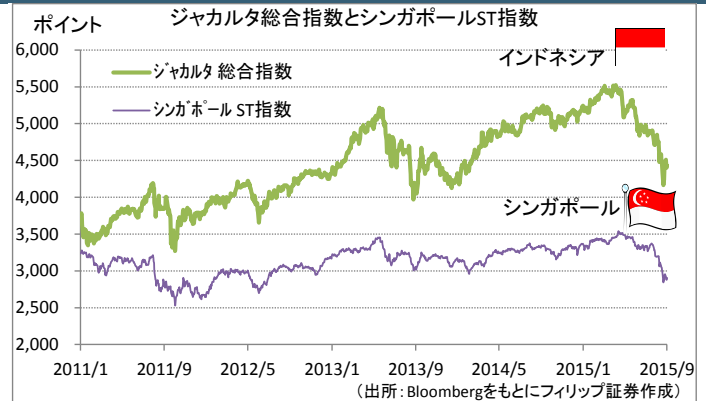
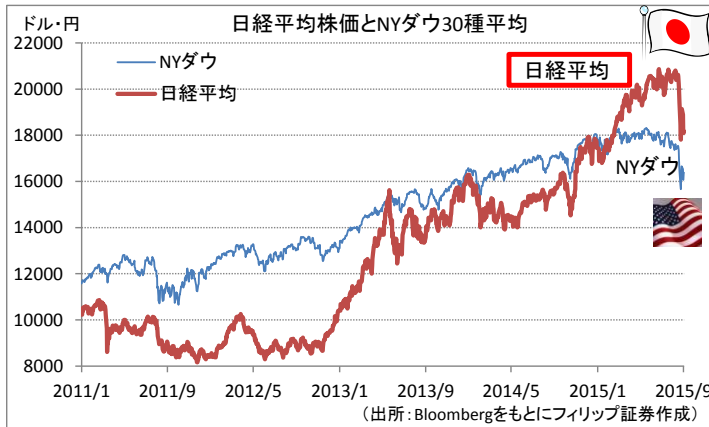


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴 北浦 優子  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年9月7日号(2015/9/4 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



### ■“ドラギ総裁による先手も不安定な相場展開が続こう”

中国経済の低迷により世界景気に対する不透明感が増している。9/1発表の8月の中国製造業 PMI は49.7と好不況の節目となる50を2月以来6ヵ月ぶりに下回り、2012/8の49.2以来の低水準となった。世界第2位の経済規模を誇る中国は、タイ、マレーシア、インドネシア、ベトナム、韓国、台湾などアジア各国との貿易規模やドイツなど欧州との繋がりも深く、世界景気の下振れリスクが懸念される。

9/3、ECB のドラギ総裁は金融政策の据え置きを決定した理事会後に、会見で以下の通り中国経済について2つの顕著な影響についてコメント。①貿易を通じた中国以外の経済が弱含むこと、②株式など全ての金融市場に影響が出ること、である。ユーロ圏についてはインフレ率が今後数ヵ月でマイナスとなる可能性があるとし、ユーロ圏の経済下方リスクのみならず新興国の厳しい状況が世界経済の成長に一段と打撃を与える可能性についても触れている。

こうした状況の中でドラギ総裁は、金融政策について「手段をすべて使う」と強調し、国債を大量に買い取る量的緩和策の拡充を排除しない考えを明らかにした。また、2016/9末の量的緩和終了時期を必要なら延期することにも言及。9/16-17の FOMC での米国の利上げ議論を前に、世界景気の動向も踏まえて先手を打った格好である。投資家マインド改善に一定の効果を与えるものと思われる。

欧州勢を中心とする国内の海外投資家においてもセンチメント改善を期待したい。ただ、中国の景気への抜本的な対策は未だ示されておらず、米国の景気指標次第では再び9月の利上げ観測が強まる可能性もある。当面は不安定な相場展開が続くと予想する。主要な予定では9/9のアップルのイベントに注目したい。新型 iPhone の発表が予想され、関連銘柄の株価動向に注目が集まろう。(庵原)

9/7号では、日立製作所(6501)、日本電産(6594)、ヤオコー(8279)、東海旅客鉄道(9022)のほか、米国はビザ(VUS)、アセアンはタイのIHHヘルスケア(IHH MK)を取り上げた。



### ■企業決算の予定

- 7日(月): ビジョン
- 10日(木): 積ハウス

### ■主要イベントの予定

- 7日(月):
  - ・7月の景気動向指数
  - ・米レーバーデーの祝日のため休場
  - ・独7月の鉱工業生産
- 8日(火):
  - ・4-6月のGDP(改定値)
  - ・7月の国際収支
  - ・8月の景気ウォッチャー調査
  - ・米8月の労働市場情勢指数(LMCI)
  - ・中国8月の貿易収支
- 9日(水):
  - ・8月の消費動向調査
  - ・8月の工作機械受注
  - ・米7月の求人件数
  - ・アップルがイベントを開催(サンフランシスコで、新型 iPhone の発表か)
  - ・世界経済フォーラム夏季ダボス会議(中国大連、9/11 まで)
- 10日(木):
  - ・7月の機械受注
  - ・8月のオフィス空室状況(三鬼商事)
  - ・米7月の卸売在庫・売上高
  - ・中国8月の消費者物価指数(CPI)、生産者物価指数(PPI)
- 11日(金):
  - ・7月の法人企業景気予測調査
  - ・9月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
  - ・米8月の財政収支

(Bloomberg よりフィリップ証券作成)

■海外投資家は大幅な売り越しに

東証によれば海外投資家は8月に現物と先物(日経平均とTOPIX)を合わせ2兆5,350億円を売り越した。2008/10のリーマンショック後や2014/1の日銀の追加緩和期待後退時の売り越しを上回る水準となった。

一方、中国発の大幅な調整局面で個人や年金資金と見られる信託銀行は買いを入れていた。9/3、ドラギ総裁は量的緩和策拡大と必要があれば2016/9の量的緩和終了の延期の可能性についてコメント。日本の株式市場の売買シェア約6割を占める海外投資家のうち、約7割が欧州勢。センチメント改善で再び買い意欲が強まる可能性もあろう。(庵原)

■世界の鉄道市場拡大と関連銘柄

欧州鉄道産業連盟(UNIFE)によれば2017-2019年の世界の鉄道市場規模は1,760億EURと拡大が続いている。また、2013-2019年の世界の鉄道市場の年間平均成長率は中南米やアジア・太平洋などが高い。高速鉄道を中心とする世界鉄道の受注競争が激化している中、加、仏や独は圧倒的な市場規模を有し、中国や韓国も台頭している。

一方、新興国の高速鉄道の輸入増や日本政府によるインフラ輸出強化が奏功し始めている。高い技術や安全性などから日本勢のシェア拡大余地は大きいと思われる。個別には日立製作所(6501)のほか、新幹線運営のJR東海(9022)、鉄道土木や軌道敷設を受注する三井物産(8031)などの動向に注目。(袁)

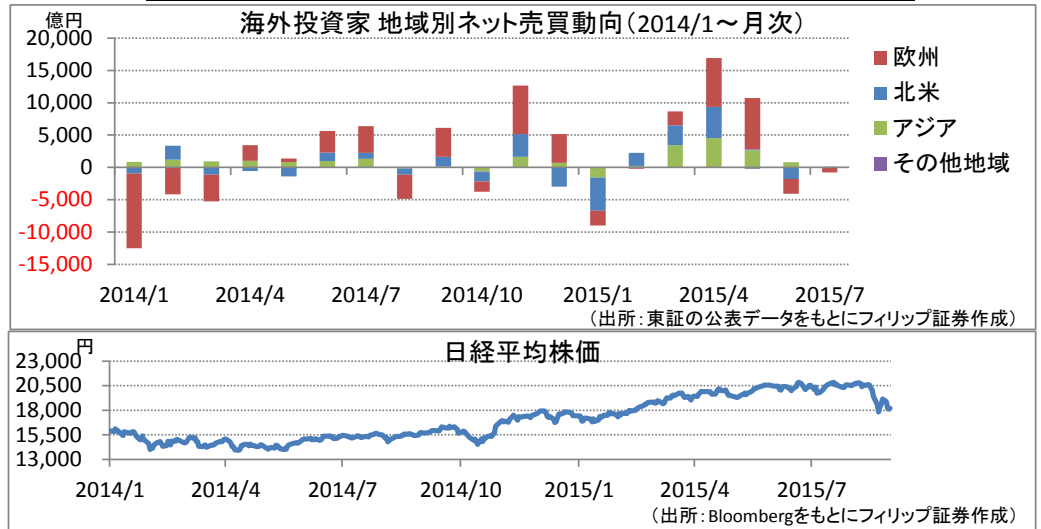
■拡大続くウェアラブル端末市場

IoT(モノのインターネット)など、様々なモノをインターネットにつなげようというトレンドに乗り、米アップルのApple Watchをはじめとするウェアラブル端末も注目が高まっている。

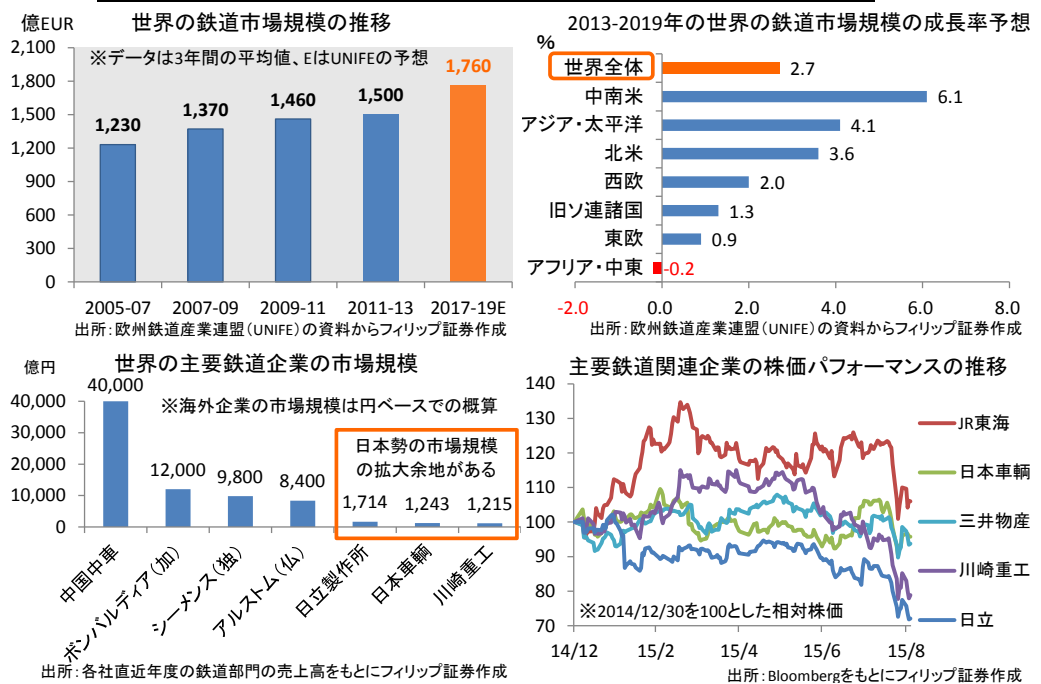
一般的な端末は、腕時計型、リストバンド型、メガネ型等で、スポーツやヘルスケア分野での利用が有望。心拍数計測等の用途では、日常的に身に着ける必要性があり、軽量化と長時間利用に耐えられるバッテリー設計が最重要課題だ。

アップルにも採用されている日本電産(6594)、バッテリー軽量化技術に強みを持つ昭和電工(4004)などに注目したい。(北浦)

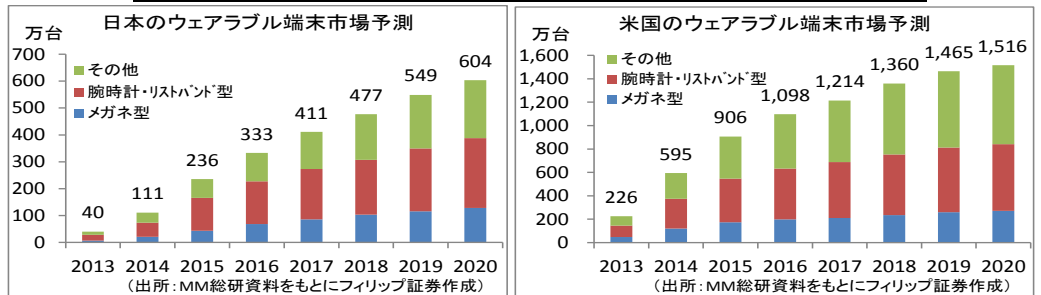
【大幅な売り越しの海外投資家のセンチメントに改善の期待も】



【世界の鉄道市場規模は拡大し日本企業の動向が注目される】

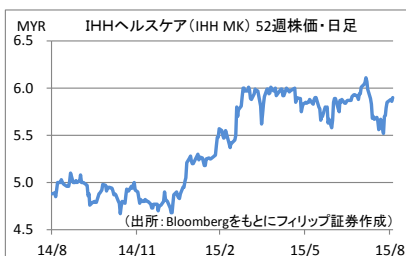
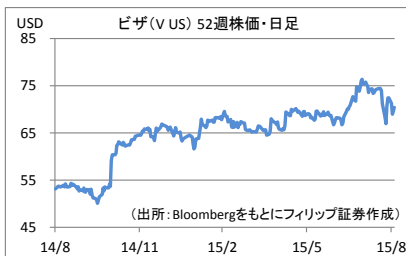
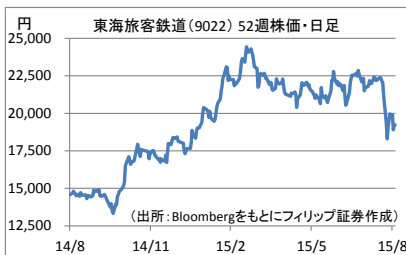
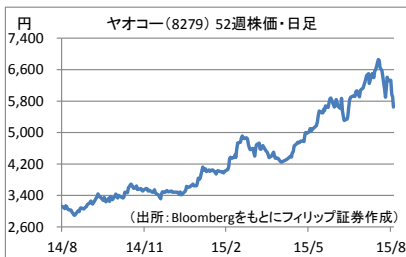
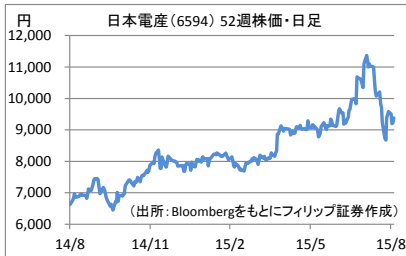
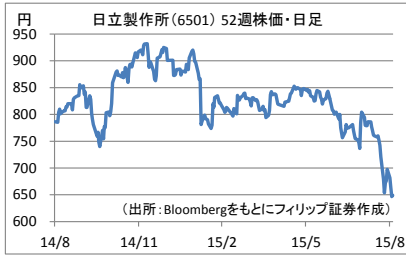


【ウェアラブル端末市場は拡大続く、日本メーカーは技術に強み】



銘柄名	ウェアラブル関連製品
帝人(3401)	心電計測用電極布
昭和電工(4004)	リチウムイオン電池軽量化技術
日本ガイシ(5333)	次世代リチウムイオン電池
日本電産(6594)	ハプティック(触覚)モーター
ソニー(6758)	同社スマホXperiaに対応した腕時計「スマートウォッチ」
TDK(6762)	高効率コイル、薄膜技術を駆使した気圧センサ
村田製作所(6981)	小型化、低消費電力化を可能にする無線通信モジュール、センサ、コンデンサ等
NTTDコム(9437)	ヘルスケア向け計測バンド「ムーバンド」(オムロンヘルスケアとの合弁)

■ 銘柄ピックアップ



◇ 日立製作所 (6501)

- ・1920年に設立。国内総合電機トップで技術力に定評。情報・通信、電力、電子装置、建設機械、高性能材料、金融サービスなど幅広く行い、世界35ヶ国・地域で展開している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前期比6.9%増の2兆3,140億円、純利益が同34.8%増の550億円となった。北米での自動車需要が堅調に推移し、自動車部品等を手掛けるオートモーティブ部門が売上を伸ばした。また、原価低減や構造改革効果も収益を押し上げた。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比1.8%増の9兆9,500億円、純利益が同42.5%増の3,100億円。建設機械部門は需要低迷で減収減益を見込むが、その他の全ての部門で増収増益となる見通し。特に自動車やエレクトロニクス製品向け高性能材料が好調となりそうだ。英国版新幹線や地下鉄の新規受注獲得にも注力し、2020/3期までに欧州の売上高倍増を目指す。(北浦)

◇ 日本電産 (6594)

- ・1973年設立の精密小型モーター製造世界最大手で、ファンモーターも手がける。また、自動車・家電用モーターを成長分野として位置付け、注力している。M&Aにも積極的。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比18.7%増の2,850億円、純利益は同37.7%増の242億円。全製品グループで増益を達成し、特に自動車の運転支援関連の製品が好調だった。
- ・2016/3通期会社計画は従来予想を据え置き、売上高が前期比11.8%増の1兆1,500億円、純利益が同18.1%増の900億円とした。同社は「触覚(ハプティック)機器」と呼ぶ小型電子部品を新市場と位置付け、収益源に加える。様々な振動を再現しユーザーの触覚に働きかける機器で、スマホやウェアラブル端末、さらに自動車向け等で新市場拡大を目指す。(北浦)

◇ ヤオコー (8279)

- ・1890年創業。埼玉県を中心に千葉県、群馬県、茨城県、東京都、栃木県、神奈川県の前6県に店舗展開し、食料品並びに家庭用品などの住居関連商品の販売を行う。
- ・2016/3期1Q(4-6月:非連結)は営業収益が794億円、純利益が27億円。連結子会社であった三味の吸収合併に伴い連結子会社がなくなったため、今後は非連結業績の発表となる。今期を初年度とする第8次中期経営計画の下、販促企画を強化したこと等が奏功し、既存店売上が増加した。
- ・2016/3通期(非連結)の会社計画は、営業収益が前期比7.8%増の3,190億円、経常利益が同3.2%増の134億円、純利益が同2.0%増の87億円。また、中期経営計画の最終年度である2018/3期の計数目標は、営業収益3,400億円、経常利益145億円、店舗数166店舗(2015/6末現在143店舗)。4月に「ららぽーと富士見」内に新店出たほか、既存店舗でも大規模改装をすすめて計画達成を狙う。また、プライベートブランドの開発にも注力し安定的な業績拡大を図る。(北浦)

◇ 東海旅客鉄道 (9022)

- ・1987年 JR 新幹線総局・静岡局・名古屋局から鉄道事業を引き継いだ会社。東海道新幹線を軸として東海・甲信・近畿や神奈川の一部路線を運営するほか、バス、建設、ホテルなども経営する。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比4.2%増の4,144.6億円、純利益は同16.7%増の973.1億円と過去最高益を更新。訪日外国人の増加が追い風となったほか、国内の出張需要の増加も寄与した。また、運輸収入は同3.8%増の3,101億円、主力の東海道新幹線の運輸収入は同4.2%増の2,849億円と過去最高を更新。輸送サービスの充実や地域との連携などが奏功した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比ほぼ横ばいの1兆6,740億円、純利益が同14.7%増の3,030億円と何れも従来予想を据え置いた。同社が米テキサス州で導入をめざす新幹線計画が進展。同計画の出資額は2016年までに1.5億 USDへ増やす見通し。出資比率などに応じ建設主体となる会社を設立し、2017年に着工、2021年開業を目処に、同計画の進展動向が注目される。(袁)

◇ ビザ (V US)

- ・1958年創業。決済システム、電子支払ネットワークを運営する世界最大手のカード会社。商店、金融、企業などの相互決済やデータ転送など商取引サービスを提供している。
- ・2015/9期3Q(4-6月)は売上高に当たる営業収入が前年同期比11.5%増の35.2億 USD、純利益は同24.8%増の17.0億 USD。調整後 EPS は0.62USD と市場予想の0.58USD を上回った。世界で同社カードを利用した決済件数は同11%増となり、手数料収入を押し上げた。
- ・2015/9通期の会社計画は、営業利益率が60%台半ば、フリー・キャッシュフローは60億 USD 強である。また、為替調整後の増収率が2桁台前半、EPS の伸び率は10%台半ばを見込む。ドル高は一部の収益を押し下げたが、取引高やカード発行数が増加し増収増益は確保できよう。(袁)

◇ IHHヘルスケア (IHH MK)

- ・時価総額でアジア最大、世界第二位の民間病院の持ち株会社。総合商社の三井物産は20%強を出資する大株主である。マレーシア国内だけでなく、周辺諸国など海外でも事業展開する
- ・2015/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比12.2%増、税引き前利益が同0.1%減、純利益が同9.1%増となった。多角的な事業展開により買収などを除くベースで収益は拡大を続け、売上は力強く拡大し通貨下落や季節要因などの影響をカバーすることが出来た。
- ・同社は人口増加が続くインドで病院5カ所を運営するグローバル・ホスピタルズの株式を73%、8.19億 MYR で取得する。また、2017年までにベッド数10,000超を目指す。2015/12通期の市場予想は、売上高が前期比16.9%増、純利益が同25.0%増の見通しである。(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