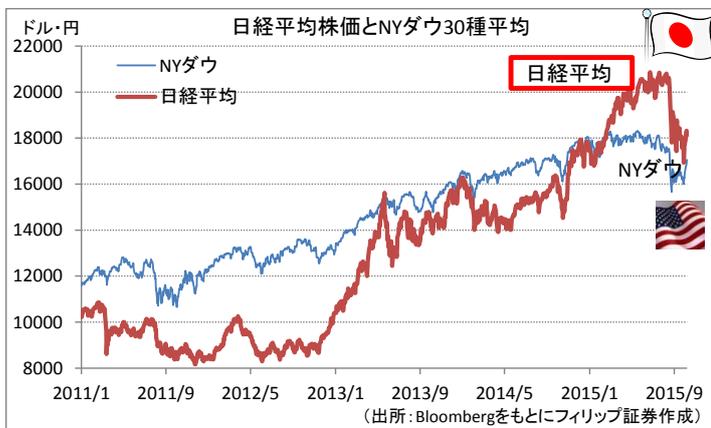


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社
(※) お詫び：10/19号は休刊とさせていただきます
2015年10月13日号(2015/10/9作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“強気スタンスの黒田日銀と追加緩和に備えた市場動向”

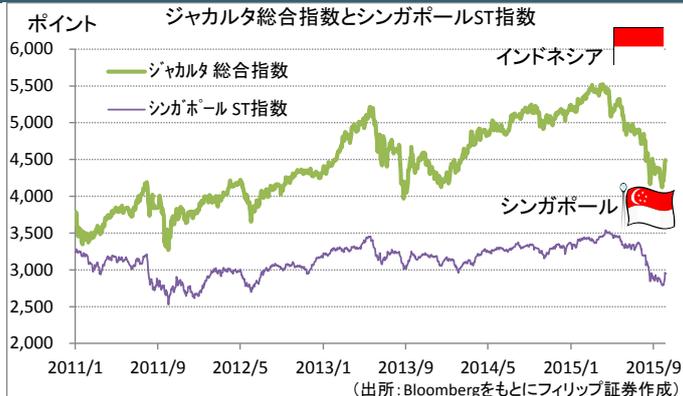
➤ 10/7、日銀は金融政策決定会合でこれまでの大規模緩和策の維持を決定した。会合後の記者会見で黒田総裁は物価の見通しについて、「企業の価格設定行動は昨年と様変わり、値上げが続いている。賃金も昨年以上のペースアップがあり、予想物価上昇率も長い目で見れば全体として上昇している」と強気なスタンスを示した。

国内の生産も概ね回復基調にあり、内需が確りしているとの認識であり、物価や賃金の動向に自信を深めている印象である。ただ、昨夏以来の原油価格の大幅かつ急激な下落や新興国市場の低迷など懸念材料についても言及。鉱工業生産指数や輸出が伸び悩んでおり、物価動向の基調が揺らげば躊躇なく然るべき調整を行うことを明言した。

➤ 米国では9/16-17分の FOMC 議事録では米景気改善の一方、世界経済と中国懸念の米経済への影響、インフレ下押し圧力の懸念が確認され、利上げ先送り観測は更に強まった。決算発表本格化の中、米株の戻り歩調が続くと予想する。10月第3週に相次ぐ連銀総裁の発言に注目したい。

世界経済見通しは9月の OECD に続き10月の IMF も下方修正され、先進国・地域の中で特に日本の下振れが大きく、成長率の弱さが目立つ。実際、黒田総裁の強気な発言とは裏腹に足元の国内景気指標は軟調。消費者マインドを示す9月の景気ウォッチャー調査は2ヵ月連続で悪化し節目の50を割り込み、民間設備投資の先行指標となる8月の機械受注(船舶・電力除く民需)が前月比5.7%減と3ヵ月連続でマイナスとなった。10月末実施となるかは別としても、追加金融緩和や財政出動など景気対策が必要な状況にあると言えよう。9月第5週も現物、先物とも売り越しとなった海外投資家を含め、市場参加者による緩和を見込んだポジション設定を想定し日本株の堅調な推移を予想する。(庵原)

➤ 10/13号では、クボタ(6326)、村田製作所(6981)、富士重工業(7270)、イオン(8267)のほか、米国はアルファベット(GOOG US)、アセアンはタイのアドバンス・インフォ・サービス(ADVANC TB)を取り上げた。



■企業決算の予定

- 13日(火): ジョンソン・エンド・ジョンソン、JP モルガン・チェース、インテル
- 14日(水): ビックカメラ、バンク・オブ・アメリカ、ウェルズ・ファースト、ネットフリックス
- 15日(木): ゴールドマン・サックス、シティグループ、ブラックストーン
- 16日(金): ゼネラル・エレクトリック

■主要イベントの予定

- 12日(月):
 - ・米アトランタ連銀総裁、シカゴ連銀総裁やブレイナード FRB 理事が講演
 - ・ノーベル経済学賞受賞者発表
 - ・EU 外相理事会(ルクセンブルク)
- 13日(火):
 - ・日銀政策委員会・金融政策決定会合、議事要旨(9/14-15分)
 - ・9月の工作機械受注
 - ・独10月のZEW景況感指数
 - ・中国9月の貿易収支
- 14日(水):
 - ・9月の企業物価指数
 - ・米9月の生産者物価指数
 - ・米9月の小売売上高
 - ・米地区連銀経済報告(ベージュブック)
 - ・中国9月の消費者物価指数(CPI)と生産者物価指数(PPI)
- 15日(木):
 - ・9月のマンション発売
 - ・米9月の消費者物価指数
- 16日(金):
 - ・黒田日銀総裁、あいさつ(全国信用組合大会)
 - ・9月の鉱工業生産
 - ・10月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
 - ・8月の求人件数

(Bloomberg よりフィリップ証券作成)

■景気対策が求められる日本経済

10/6、IMF は世界経済見通しを発表し、前回7月の見通しから下方修正した。中国経済の動向、コモディティ市場への懸念や新興国、途上国の成長下方リスクの増大を示したが、中国の成長率見通しは据え置いた。

一方、日本は0.2ポイントの下方修正。2015年の米国は0.1ポイント上方修正、ユーロ圏は据え置きと相対的な日本の回復の弱さが目立つ。世界経済の足枷と位置付けられかねない日本は、近い将来の財政出動や追加緩和など景気対策が求められる状況にあると思われる。(庵原)

【下方修正となった10月のIMF世界経済見通し～回復の弱さが目立つ日本】

IMF世界経済見通し	GDP成長率・前年比(%)					
	IMFの見通し					
	2013	2014	2015	前回比	2016	前回比
世界	3.3	3.4	3.1	-0.2	3.6	-0.2
先進国・地域	1.1	1.8	2.0	-0.1	2.2	-0.2
日本	1.6	-0.1	0.6	-0.2	1.0	-0.2
米国	1.5	2.4	2.6	0.1	2.8	-0.2
ユーロ圏	-0.3	0.9	1.5	0.0	1.6	-0.1
新興市場及び途上国・地域	5.0	4.6	4.0	-0.2	4.5	-0.2
中国	7.7	7.3	6.8	0.0	6.3	0.0
インド	6.9	7.3	7.3	-0.2	7.5	0.0
ASEAN-5	5.1	4.6	4.6	-0.1	4.9	-0.2
中南米	2.9	1.3	-0.3	-0.8	0.8	-0.9
ブラジル	2.7	0.1	-3.0	-1.5	-1.0	-1.7
中東・北アフリカ	2.3	2.7	2.5	-0.1	3.9	0.1

(※) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。前回見通しは2015年7月

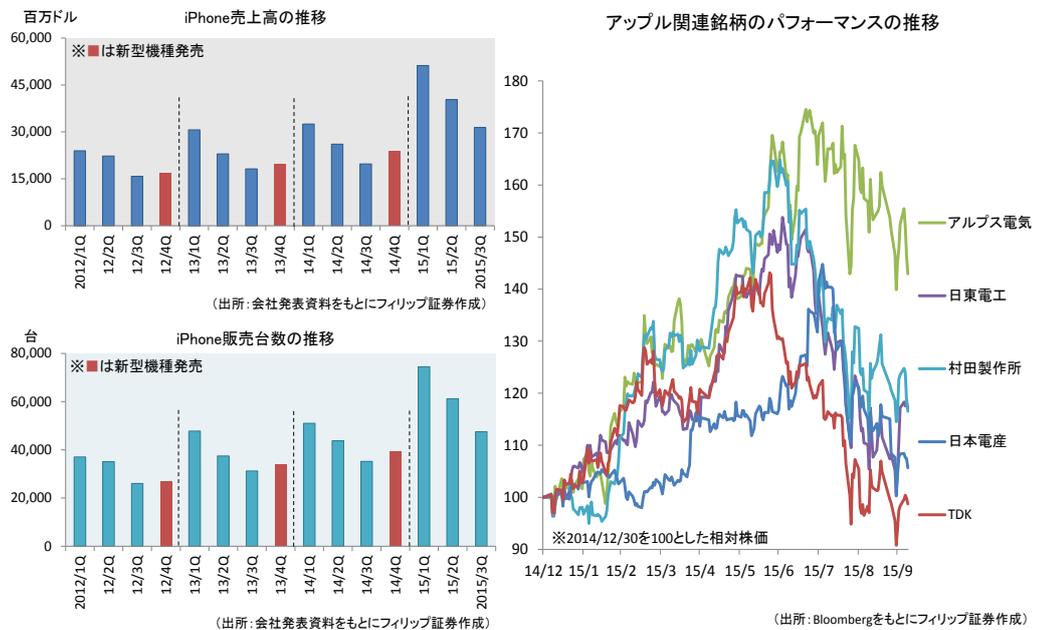
(出所：IMF World Economic Outlook 2015年10月見通しをもとにフィリップ証券作成)

■アップル新製品の販売は好調

アップルの新機種「iPhone 6s」と「iPhone 6s Plus」の販売台数は9/25-27に1,300万台と昨年の新機種販売時の約1,000万台を上回り、発売3日間で過去最高となった。過去の新機種発売以降の販売動向では年末商戦に向けた4Q(7-9月)末にリリースし、翌期の1Q-2Qにかけて販売が拡大している(右図参照)。今回の新機種も販売好調で、2016/9期1Q(10-12月)、2Q(1-3月)の業績への期待が高まることが予想される。

iPhoneのほか、書類作成の「iPad Pro」や「Apple TV」、「3D タッチ」など充実したラインナップから部品需要増加が見込まれ、村田製作所(6981)、TDK(6762)など日本の関連企業の株価動向に注目したい。(袁)

【好調続くアップル製品販売動向と関連銘柄の株価パフォーマンス】

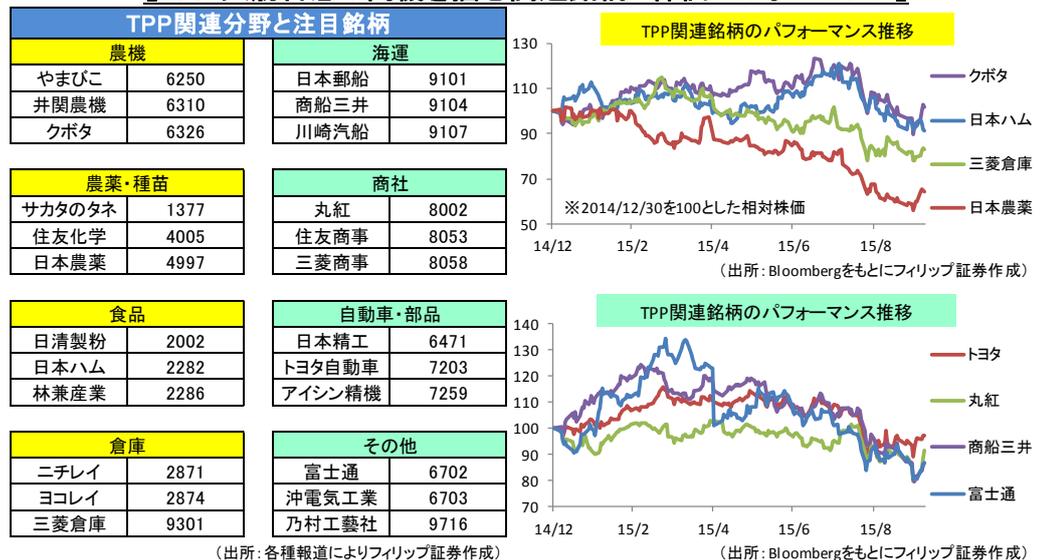


■TPP 大筋合意で商機を掴む

10/5、5年半の交渉を経てTPP(環太平洋経済連携協定)は大筋合意となった。農産品や工業製品の関税の大半を一定期間内に撤廃し、知的財産、投資や国有企業改革などで共通のルールを整備し、人口8.1億人、世界のGDPの4割弱の世界最大の自由貿易圏での投資活性化を目指す。特に農産品の輸入拡大や自動車部品、精密機器などの輸出拡大が期待される。

個別には日本の農業の競争力を高めるスマート農業(IT技術の活用)の機器を提供するクボタ(6326)、食肉関税の引き下げによる原料コスト低減が見込まれる日本ハム(2282)のほか、日本農業(4997)や三菱倉庫(9301)などに注目したい。(袁)

【TPP 大筋合意で商機を掴む関連銘柄と株価パフォーマンス】



■ 銘柄ピックアップ



◇ **クボタ(6326)**

- ・1890年創業した機械製造の老舗。農業機械、産業機械、鉄管、エンジン、トラクタ、ハーベスタ、バインダーを製造するほか、鋳鉄製品、建築用構造材、環境施設装置などの製造も手掛ける。
- ・今期より決算期を3月から12月に移行。今期の通期は2015/12期(4-12月)の変則決算となる。2015/12期1Q(4-6月)の売上高は前年同期比14.2%増の4,120.9億円、純利益は同21.5%増の406.3億円。中国で購入補助金の対象から外れた一部農機が補助金対象に復活し農機の販売台数が増加した。また、好調な北米小型建機事業やドル高・円安の進行で輸出の採算が改善した。
- ・2015/12通期(4-12月)の会社計画は売上高が前期比9.2%増の1兆2,500億円、純利益は同8.5%増の1,100億円と従来予想を据え置いた。10/5のTPP(環太平洋経済連携協定)大筋合意を受けて、低価格の農産品輸入増が見込まれ、国内農家の競争力強化が課題となる。そうしたなか、農業ICT(情報通信技術)化の需要が高まりが見込まれ、同社の商機となりそうだ。(袁)



◇ **村田製作所(6981)**

- ・1950年に設立した世界トップクラスの電子部品専門メーカー。主な製品はフィルター、コンデンサー、サーミスター、ノイズ対策部品、電源、センサー、集積回路、マイクロ波発振子。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比28.8%増の2,808.3億円、純利益が同72.9%増の465.6億円となった。スマートフォンや自動車に向けた電子部品が好調だったことに加え、円安も利益を押し上げた。また、同社工場の稼働率が高まっており製造原価の低減も奏功した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比11.2%増の1兆1,600億円、純利益が同9.1%増の1,830億円である。米アップルの新機種「iPhone6」シリーズの販売が好調に推移しており、部品を供給する同社の業績拡大が期待できよう。また、同社は約120億円で、国や地域で異なる周波数帯に1台で対応する高機能化スマホ向けの部品増産を計画。今後の収益拡大に期待したい。(袁)



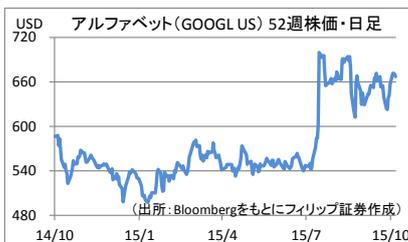
◇ **富士重工業(7270)**

- ・1953年創立。自動車、航空宇宙、産業機器の事業を担う。自動車事業は、SUV車「レガシィ」をラインアップの中心とし、北米を最重要市場、日本・中国を第2の柱として展開している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比29.0%増の7,653億円、純利益は同61.1%増の842億円。全世界での自動車販売台数は同16.2%増の225,000台となった。うち、北米での販売台数はレガシィ・アウトバックを中心に伸び、同25.3%増の154,000台となった。
- ・2016/3通期の会社計画は、売上高が前期比5.3%増の3兆300億円、営業利益が同18.9%増の5,030億円、純利益が同28.7%増の3,370億円と過去最高となる見通し。1Qで新たに+70億円の円安効果が出たものの、リコール費用等の経費で吸収されるとして従来計画は据え置いた。(袁)



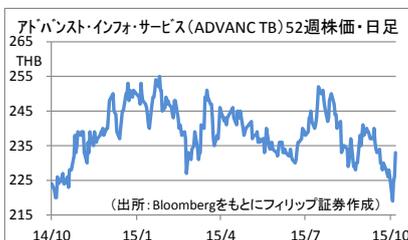
◇ **イオン(8267)**

- ・1758年に創業、国内外260余の企業で構成される大手流通グループ「イオングループ」を統括する純粋持株会社。スーパーマーケット、コンビニエンスストア等の総合小売業事業を全国で展開。
- ・2016/2期1H(3-8月)は営業収益が前年同期比18.7%増の4兆748.9億円、純利益は同5.4%増の21.3億円となった。主力の総合スーパー事業は営業赤字だったが、商品の充実に注力した食品スーパー事業は好調、営業黒字を確保。また、M&Aを通じてグループの収益規模が拡大した。
- ・2016/2通期の会社計画は、営業収益が前期比13.0%増の8兆円、純利益が同1.0%増の425億円と従来計画を据え置いた。2Qで営業赤字の拡大となった総合スーパー事業について同社は大規模な店舗の閉鎖などは考えず、既存店の改装などを通じ業績をてこ入れする方針である。(袁)



◇ **アルファベット(GOOGL US)**

- ・2015/10、持ち株会社として設立、傘下にグーグルを持つ。グーグルは世界最大のウェブ検索エンジンのプロバイダーとして、画像、ニュースなどさまざまな検索を提供している。
- ・グーグルが発表した2015/12期2Q(4-6月)業績は、売上高が前年同期比11.1%増の177.3億USD、純利益は同17.3%増の39.3億USD。EPSは6.99USDと、市場予想の6.73USDを上回った。モバイル広告とプログラマティック広告(プログラミングにより広告枠を自動で売買し、広告の出し手と買い手をマッチングする手法)が堅調で、主力の広告収入が伸びた。
- ・グーグルは10/2、新しい持ち株会社「アルファベット」への移行完了を発表。子会社として「アルファベット」の傘下に入った。CEOにはラリー・ページ氏が就任。2015/12期3Q以降、グーグル(主力の検索事業と、グーグルマップ、ユーチューブなどが含まれる)とそれ以外の傘下企業に分けた決算が発表されるため、投資家は透明性の高まりに期待している。(袁)



◇ **アドバンスト・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2Q(4-6月)は売上高が前年同期比4.5%増の381.3億THB、純利益は同16.2%増の98.5億THB。音声通信サービスの減収が続いたが、好調なスマホ販売やデータ通信が補った。
- ・2015/12通期の会社設備投資は3Gネットワーク基地の拡充と、より高速な「スーパーWi-Fi」へのアップグレードのため360億THBを計画する。また、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。(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