

リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
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10月26日号(2015/10/23作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“中国懸念和らぎ、欧州追加緩和観測が追い風に”

➤ 想定通り日本株は10月に入って大幅高となっている。主要国の中で中国の影響が大きいとの懸念から大幅な調整となっていたが、中国のハードランディング・シナリオの可能性が小さくなり、大幅に下落した中国関連セクターを中心に急速に買い戻されている。10/20に2015/3期1H(4-9月)の決算を発表した**安川電機(6506)**は中国向け売上高が前年同期比13.3%増とロボット事業を中心に好調で株価は大幅高となった。行き過ぎた中国懸念が和らぎ始めている。

TOPIX は年初来高値をマークした8/11(1,702.83)から直近安値の9/22(1,371.44)まで19.5%もの下落となったが、10/22の終値は1,518.22と9/22からの上昇率は10.7%となった。この下落局面で下落率の大きかったセクターはその後の戻りも大きく、未だ上昇余地があるとみられる。8/11~9/22と9/22~10/22の騰落率は、鉄鋼(▲28.74%→△20.16%)、機械(▲22.56%→△15.15%)、鉱業(▲22.55%→△15.74%)、海運業(▲22.27%→△14.21%)、非鉄金属(▲21.04%→△15.24%)などとなっている。

➤ 習近平中国国家主席は、中国景気が下振れ圧力に直面しており経済の質を高める必要があるとコメント。安定的な成長継続のための改革、イノベーションと消費をより加速させるために構造改革が最優先事項とし、ハードランディングはないと言明。HSBC・HDS のスチュアート・ガリバーCEOも「ハードランディングはしないだろう」と述べている。

中国懸念が薄らぐなか10/22、ECB のドラギ総裁は定例理事会後に「12月の理事会で緩和度合いを精査する」と述べ、追加緩和観測が広がっている。米国の2015/3Q(7-9月)決算は10/22現在、S&P500社のうち161社が発表し114社が市場予想のEPSを上回った。サプライズ比率は70.8%と順調な状況にある。当面、世界的な株高が続こう。(庵原)

➤ 10/26号では、**日本調剤(3341)**、**日本電産(6594)**、**野村ホールディングス(8604)**、**西武ホールディングス(9024)**のほか、米国は**ハネウェルインターナショナル(HON US)**、タイの**ロビンソン百貨店(ROBINS TB)**を取り上げた。



#### ■企業決算の予定

- 26日(月): アドバンテスト
- 27日(火): 信越化、オムロン、ファナック、三菱自、東エレクト、キヤノン、シマノ、アップル、ツイッター、ファイザー、フォード・モーター、UPS、アリババ
- 28日(水): 富士フイルム、コマツ、日立、任天堂、大和証券G、野村HD、JR東日本、ANAHD、TモバイルUS、フォルクスワーゲン、フィアット・クライスラー
- 29日(木): 塩野義薬、オランダ、新日鐵住金、JFEHD、三菱電機、NEC、富士通、パナソニック、ソニー、京セラ、川崎重、オリックス、東電、スターバックス、マスターカード、ドイツ銀行、パークレイズ、中国銀行、パイドゥ、サムスン電子
- 30日(金): 住友化、武田薬、第一三共、ルネサス、神戸鋼、シャープ、デンソー、三菱重、住友商、日本取引所、菱地所、郵船、日航、ドコモ、パワー、資生堂、キリンHD、エクソンモービル、エアバス、中国工商銀行

#### ■主要イベントの予定

- 26日(月):
  - ・三菱航空機、三菱リージョナルジェット(MRJ)、初の試験飛行(30日まで)
  - ・米9月の新築住宅販売件数
  - ・中国共産党第18期中央委員会第5回総会(10/29まで)
- 27日(火):
  - ・FOMC(10/28まで)
  - ・米8月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数
- 28日(水):
  - ・東京モーターショーのプレスデー、自動車各社会見・ブリーフ(10/29まで)
  - ・FOMC、政策金利発表
- 29日(木):
  - ・9月の鉱工業生産指数
  - ・米7-9月のGDP(速報値)
- 30日(金):
  - ・消費者物価指数(CPI 全国9月・東京都都区部10月)
  - ・9月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率
  - ・10月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■中国関連株が相場の牽引役に

中国で積極的に事業展開を進めている 50 銘柄で構成される日経中国関連株 50(時価総額加重平均)は 5/29 に 1,805.35 と年初来高値をマークして以降大幅に調整し 9/29 の安値 1,371.78 まで 24%もの下落となった。しかし、足元で反転上昇し 10/22 に 1,537.79 と安値から 12.1% 上昇し、同期間の日経平均株価の上昇率 8.9%を大きく上回り相場の牽引役となっている(終値ベース)。

構成銘柄で時価総額ウェイト上位のトヨタ(7203)、ホンダ(7267)、キャノン(7751)、日立製作所(6501)、ファナック(6954)などの株価上昇が今後も続くことが予想される。(庵原)

■電子部品受注増で好決算に期待

報道によれば、電子部品大手 6 社の 2015/7-9 の受注総額は前年同期比 14%増の 1 兆 4,500 億円と 2014/10-12 の 1 兆 3,778 億円を上回り過去最高となった。米アップルの新機種に向けた電子部品の需要増が牽引。中国の景気減速への懸念があったが、スマホの高機能化や車載向けの好調が続いている模様。

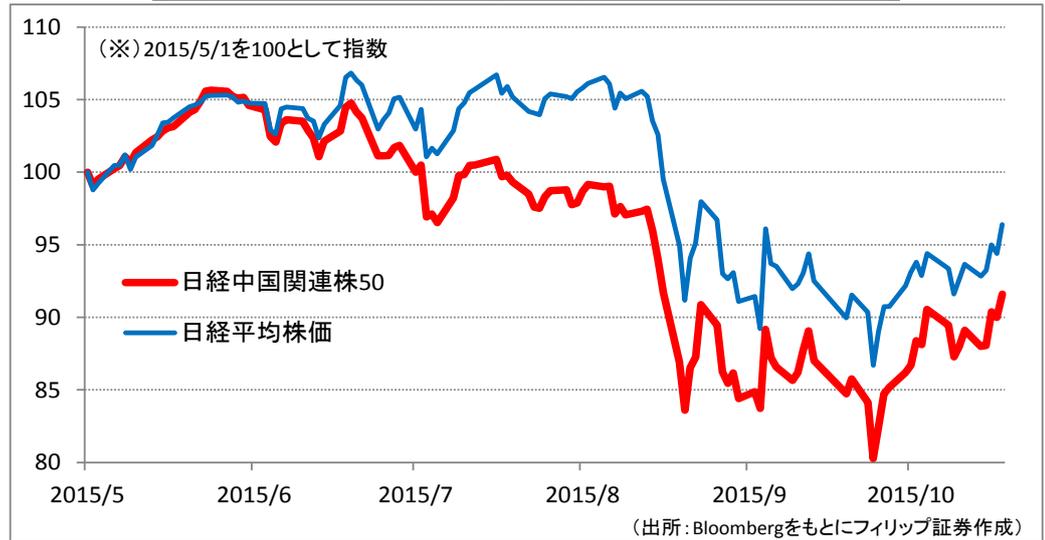
日本電産(6594)の 2016/3 期 4-9 月は売上高、純利益が過去最高を更新。10/27 にはアップル、10/30 までに電子部品各社が決算を発表する。業績次第では、各社の株価が一段と上昇基調を強めることも予想され、業績動向が注目される。(袁)

■訪日外国人の消費は一段と拡大

国土交通省によれば 9 月の訪日外国人客数は前年同月比 46.7%増の 161.2 万人と 9 月として過去最高を更新した。7-9 月の外国人旅行消費額は同 81.8%増の 1 兆円と 1人当たりの旅行支出の増加もあって初めての大台乗せとなった。中国の景気や株価動向の懸念は、限定的であったと言えよう。

アジアからの観光客向けを中心に百貨店、コンビニなどで免税店の設置が加速している。旅行消費額の約 47%を占める中国では、11/11 に E コマースによるセール「双 11 節」を控えているが、マツモトキヨシ(3088)、花王(4452)がアリババに本店するなどネット販売を通じて、知名度が高まっている。中国でも人気の消費関連株に注目したい。(袁)

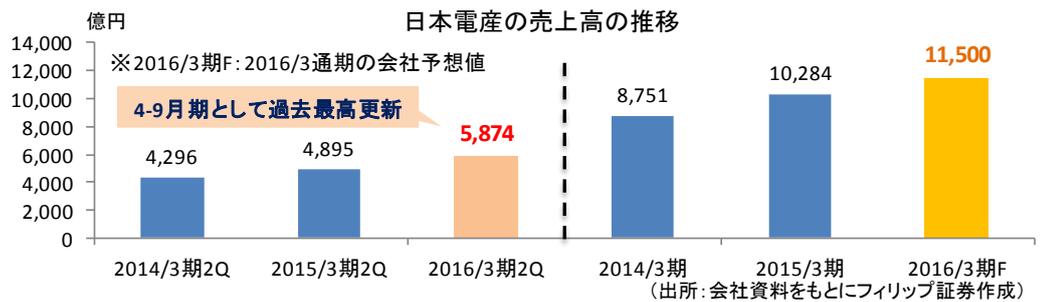
【大幅に調整した中国関連株が反転上昇、相場の牽引役に】



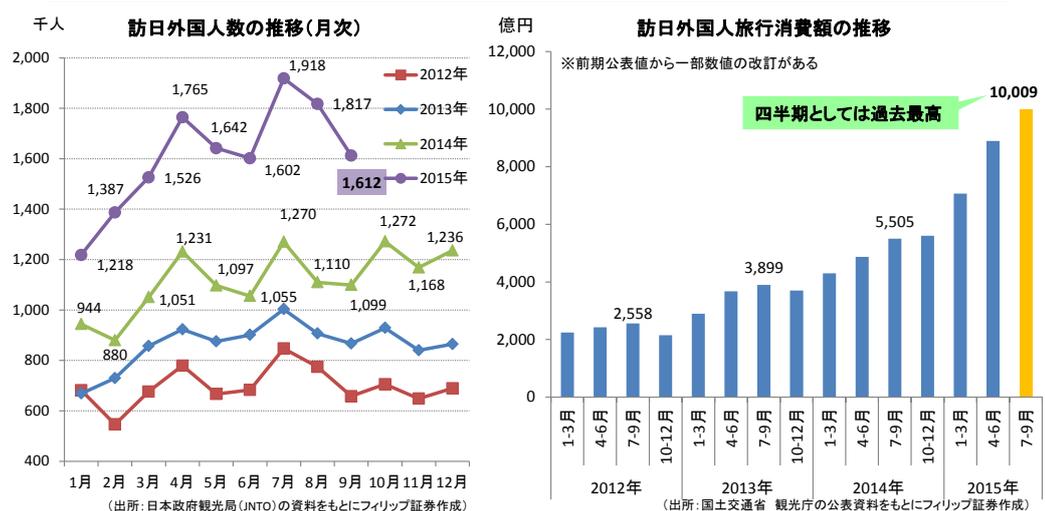
【電子部品大手は 2015/7-9 の受注状況が良好、決算を控える】

電子部品大手6社の2015/7-9の受注状況			
コード	会社名	受注状況	2016/3期1H(4-9月)決算発表の予定日
6594	日本電産	20%増の3,000億円	発表済み
6762	TDK	15%増の3,350億円	10月30日
6770	アルプス電気	20%増	10月29日
6971	京セラ	-	10月29日
6981	村田製作所	25%増の3,500億円	10月30日
6988	日東電工	-	10月30日
		2014/10-12の受注総額	2015/7-9の受注総額
6社トータル		13,778億円	14,500億円

(出所: 一部報道および各社取材をもとにフィリップ証券作成)



【訪日外国人数の増加は続き旅行消費額は四半期ベースで過去最高を更新】



■ 銘柄ピックアップ



◇ 日本調剤(3341)

- ・1980年に札幌で創業した保険調剤薬局チェーン。全店舗を結ぶオンラインシステムを通じて調剤、薬剤の発注・在庫業務を管理し、薬剤師の研修も行う。中小調剤薬局の買収で急成長した。
- ・2016/3期1Q(4-6月)の売上高は前年同期比13.4%増の489.0億円、純利益は同4.2倍の12.2億円。調剤薬局事業は既存店の販売が堅調に推移し、高単価なC型肝炎薬は大型前店舗での売れ行きが好調。また、後発医薬品の使用促進や在宅医療への取り組み強化も奏功した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比14.1%増の2,075.2億円、純利益は同29.0%増の35.8億円と従来予想を据え置いた。一部報道によれば、同社は200億円以上を投じて後発医薬品(ジェネリック)の工場の新設・改修を行い生産能力を大幅に拡大する計画。2020年度中に年間の生産能力を現在の6倍の140億錠まで引き上げ、医薬品の分野で収益の拡大が期待される。(袁)



◇ 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。今後もM&Aを積極的に行っていく意向。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比20.0%増の5,873.5億円、純利益は同29.7%増の476.2億円と4-9月期として過去最高更新。主力の精密小型モーターなどスマートフォン関連部品の販売が好調に推移したほか、対ドルで円安が進行したことによる為替差益も利益を押し上げた。
- ・2016/3通期会社計画は売上高が前期比11.8%増の1兆1,500億円、純利益が同18.1%増の900億円と従来予想を据え置いた。同社はスマホカメラの手ぶれを補正する電子部品に参入する計画。タイの工場を活用し2016年から量産を狙い、自動車向けなど新市場での事業拡大を目指す。(袁)



◇ 野村ホールディングス(8604)

- ・1925年設立。国内最大の投資銀行・証券持株会社。証券を中心に投資、金融サービスを提供。世界主要都市で支店を持ち、「アジアに立脚したグローバル金融サービスグループ」を目指す。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は収益合計が前年同期比10.0%増の5,084.5億円、純利益は同3.5倍の687.4億円と8年ぶりの高水準だった。株式相場が活況で顧客による現物株や投資信託の売買など取引が増加した。また、ラップ口座が増加したほか、アジアでの法人向けビジネスも好調だった。
- ・同社は日本郵政のIPO(新規上場)の主幹事として国内外の委託販売を引き受け、販売額は三菱モルガンとともに全体の5割に占める。上場後の委託手数料収入のほか、個人投資家による新規口座開設や株式売買など業務が拡大する可能性があり、同社の株価動向が注目される。(袁)



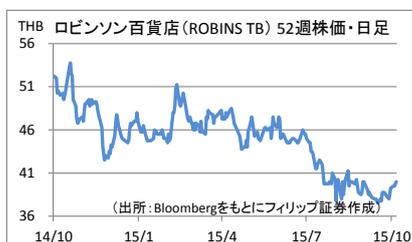
◇ 西武ホールディングス(9024)

- ・1912年に武蔵野鉄道として設立し、2006年にグループ再編完了。子会社を通じて、西武鉄道やプリンスホテルを軸に、不動産、建設、ハワイでのリゾート開発など多様な事業を展開している。
- ・2016/3期1Q(4-6月)は売上高に相当する営業収益が前年同期比2.8%増の1,190.6億円となった。純利益が同53.4%増の99.3億円と4-6月期として過去最高を更新した。主力の鉄道など都市交通・沿線事業は営業利益が2割以上の増益、秩父市、川崎市に訪れる観光客増につながった。また、訪日外国人の利用も増えており、ホテル・レジャー事業は営業利益が同2.6倍拡大した。
- ・2016/3通期の会社計画は営業収益が前期比3.5%増の4,987.8億円、純利益は同6.7%減の325.8億円と従来予想を据え置いたが、4-6月期の進捗率は30.5%と好調だった。10/7に、大株主の米ファンドであるサーベラスは同社の発行済み株式の約4%分を売却し、株価が急落した一方、インバウンド需要増と地価上昇の追い風を受けて収益を確保できると見られる。(袁)



◇ ハネウェルインターナショナル(HON US)

- ・1906年に創業した世界的な総合テクノロジー企業。航空宇宙製品、自動化機器、制御・感知用製品、自動車製品、先端材料、石油化学用加工技術など幅広い製品を提供している。
- ・2015/12期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比4.9%減の96.1億USD、純利益は同8.3%増の12.6億USD、EPSは1.6USDと市場予想の1.5USDを上回った。ドル高が売上高を押し下げたが、コスト削減策で増益を確保。航空宇宙、自動化機器、制御の3事業は全て増益だった。
- ・2015/12通期の会社計画では、売上高を390億-396億USDから387億USDに下方修正した一方、EPSは前年同期比10%増の6.1USDを予想している。また、同社は33億ポンドで、ドイツの電力・ガスを供給する自動制御システムメーカーであるエルスター・グループを英メルローズ・インダストリーズから買収し、エネルギー・マネジメント事業の拡大が注目される。(袁)



◇ ロビンソン百貨店(ROBINS TB)

- ・タイのローカル系百貨店。タイ国内では、バンコクや地方で展開している。バンコク首都圏外にあるロビンソン百貨店は、合弁会社であるCR(Thailand)が経営し、ベトナムで2店舗を運営している。
- ・2015/12期2Q(4-6月)は売上高が同6.5%増の58.6億THB、純利益はほぼ前年同期並みの4.4億THB。2014年の新規出店や販売促進活動の強化から売上高が堅調に推移し純利益も安定。また、投資収益が同41.9%増の6.2億THB、好調な百貨店のレンタル収入が寄与した。
- ・同社は、タイの景気減速により消費者心理が冷え込んでいるが、2015年の業績は上向くと期待しており33億ポンドを投資に振り向ける。2015/12通期の売上高は前期比15%増の計画であり、2020年までに60店舗の運営を目指し、業績の拡大が期待される。(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