

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11月16日号(2015/11/13作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“相場堅調も好業績企業は未だ評価余地が大きい！”

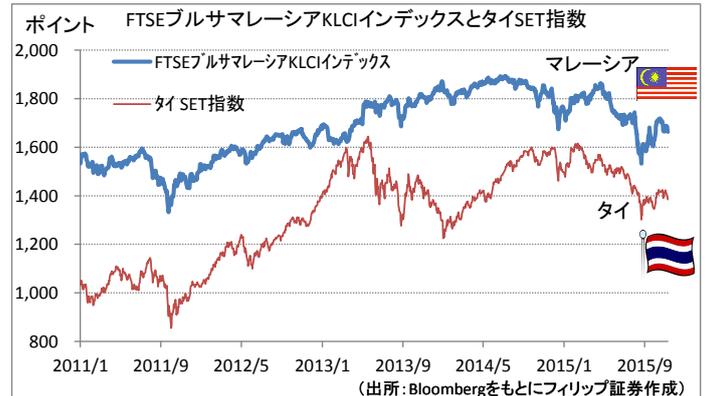
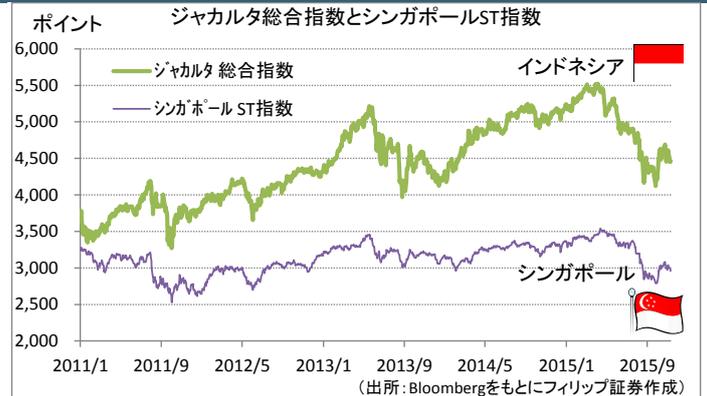
➤ 市場予想を大きく上回る10月の米雇用統計(非農業部門雇用者数増加幅)により、12月の米利上げが現実味を帯びてきた。イエレン FRB 議長の側近であり FOMC で投票権を有するサンフランシスコ連銀のウィリアムズ総裁は11/10、米紙のインタビューで経済指標の改善が続けば12月の利上げは揺るぎないとの趣旨のコメントをしている。

FF 金利先物からみた12月の利上げの確率は10月半ばに27%まで低下していたが、雇用統計が発表された11/6には68%まで高まった。8月、9月の雇用統計が急激に下振れし、中国に端を発した新興国経済鈍化などによる世界景気の先行き不透明感が台頭していただけに、強い雇用市場データへのサプライズは大きく、指標発表直後にドル・円は121円台から123円台へと一気にドル高・円安が進んだ。

➤ 円安を追い風に日経平均株価は11月月初から7営業日続伸し、この間の上昇幅は1,014円に達した。日経平均株価の日中の動きは、このところ後場にかけて上昇に転じて取引を終えるなど堅調な展開が続いた。ただ、早期利上げ観測や原油など商品市況下落による米国株安で、11/13の日本株は上昇一服となっている。急激な上昇の巻き戻しからドル・円はドルがじり安となっている。短期的には10月第1週まで3週連続で日本株を買い越した海外投資家の買い一巡も想定される。一方で、弱い国内景気指標が発表されれば投資家の追加緩和や景気対策への期待が高まり、日本株は下値の堅い相場展開が予想される。

ほぼ出揃った国内企業の上半期(4-9月)業績は、内需や原油安メリット企業、スマホ関連など好調が確認された。日経平均の年内2万円台乗せシナリオは十分に想定され、夏の中国ショック以前の株価水準への戻り余地がある好業績・優良企業は未だ評価余地が大きいとみている。(庵原)

➤ 11/16号では、**大林組(1802)**、**明治ホールディングス(2269)**、**花王(4452)**、**三菱重工業(7011)**、米国は**ゼネラル・エレクトリック(GE US)**、アセアンでタイの **CP オール(CPALL TB)** を取り上げた。



■企業決算の予定

- 17日(火):ウォルマート・ストアーズ、ホーム・デポ
- 18日(水):損保日興 H、MS&AD、東京海上 H
- 19日(木):ギャップ

■主要イベントの予定

- 16日(月):
 - ・7-9月のGDP(速報値)
 - ・米11月のNY連銀製造業景況指数
 - ・G20首脳会議(トルコのアンタルヤで11/15-16)
- 17日(火):
 - ・10月のマンション発売
 - ・米10月の消費者物価指数
 - ・米10月の鉱工業生産
 - ・米11月のNAHB住宅市場指数
 - ・独11月のZEW景況感指数
- 18日(水):
 - ・日銀の政策委員会・金融政策決定会合(11/19まで)
 - ・10月の訪日外国人客数
 - ・米10月の住宅着工件数
 - ・FOMC議事録公表(10/27-28の会合分)
 - ・ASEAN首脳会議・関連会合(クアラルンプールで11/18-22)
- 19日(木):
 - ・日銀政策委員会・金融政策の決定会合が終了、直後に結果発表と黒田総裁の記者会見
 - ・10月の貿易収支
 - ・10月の百貨店売上高
 - ・米10月の景気先行指標総合指数
- 20日(金):
 - ・10月のコンビニエンスストア売上高
 - ・ドラギ ECB 総裁講演(フランクフルトで)

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

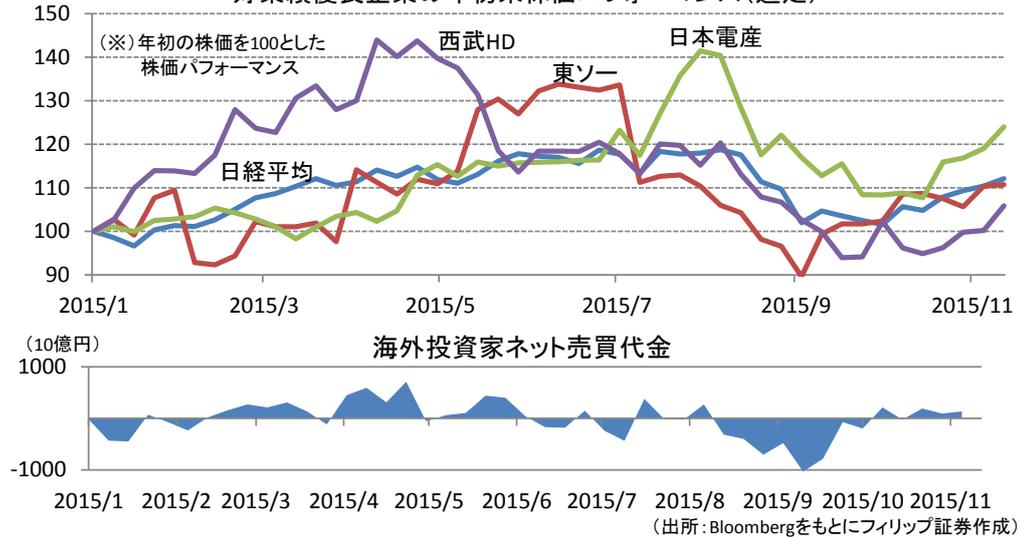
■未だ評価余地大の好業績企業

好調セクターの4-9月期決算は大幅増益となった企業も多いが、株価が夏場の中国ショック前の水準への戻り余地の大きい企業も未だ多い。

ホテル事業でインバウンド需要を確り取り込み営業利益が過去最高となった**西武HD(9024)**は鉄道事業の安定収益もあって動向が注目される。ナフサ価格下落もあって通期業績見通しを上方修正した**東ソー(4042)**は8年ぶりに最高益を更新。**日本電産(6594)**はスマホ関連や車載向けモーター部品が好調で最高益を更新。中国懸念が後退し、足元海外投資家の買い越しが続くなか株価動向に注目したい。(庵原)

【好業績企業は未だ評価余地が大きい】

好業績優良企業の年初来株価パフォーマンス(週足)



■リージョナルジェット関連株に期待

11/11、初の国産ジェット旅客機MRJ(※)の初飛行に成功。MRJは座席数70-90席で近距離の地域的な運航に適する「リージョナルジェット機」である。日本航空機開発協会によれば、2015-2034年の間に20-99席があるリージョナルジェット機の新機需要は3,452機であり、北米、欧州、アジア・太平洋地域などの需要が大きいようだ。特に、60-99席の主力機種の新機需要は全体の9割強を占め、市場の成長性が期待できよう。

個別では、MRJを開発する三菱航空機の親会社である**三菱重工業(7011)**、機翼の炭素繊維が強い**東レ(3402)**や航空精密機器の**ナブテスコ(6268)**などに注目したい。(袁)

【リージョナルジェット機の世界需要は大幅に増加する予測】

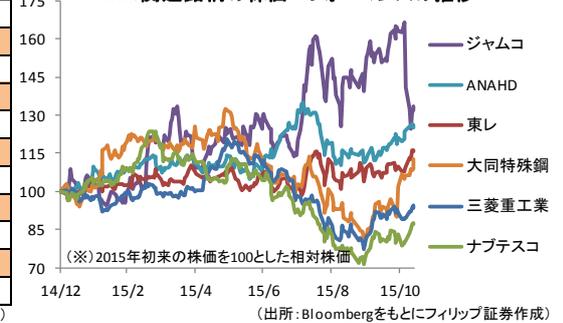
席数/地域	北米	欧州	アジア・太平洋	中東	中南米	アフリカ	CIS	世界全体
20-59席	0	46	23	5	50	40	25	189
60-99席	1,433	592	499	56	344	193	146	3,263
合計	1,433	638	522	61	394	233	171	3,452

(出所: 日本航空機開発協会の資料をもとにフィリップ証券作成)

帝人(3401)	日本航空電子工業(6807)
東レ(3402)	三菱重工業(7011)
ブリヂストン(5108)	川崎重工業(7012)
大同特殊鋼(5471)	IHI(7013)
大阪チタニウム(5726)	新明和工業(7224)
東邦チタニウム(5727)	富士重工業(7270)
ナブテスコ(6268)	小糸製作所(7276)
住友精密(6355)	ジャムコ(7408)
日機装(6376)	島津製作所(7701)
ミネベア(6479)	日本航空(9201)
KIホールディングス(6747)	ANAホールディングス(9202)

(※)MRJは三菱航空機を筆頭に開発・製造が進められている小型旅客機

MRJ関連銘柄の株価パフォーマンスの推移



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■消費主導型への中国経済に注目

中国税関当局によれば、10月の輸出は前年同月比6.9%減と4カ月連続のマイナスで同国経済の減速が貿易面から見ると一段と鮮明。一方、10月の財新/マーケット製造業PMIは同48.3と先月から改善。また、内需に絡んでいる小売売上高が同11.0%増、伸びは3カ月連続で消費・サービス主導型経済への移行に当局の取り組み進展が示される。

足元、中国の実体経済が伸び悩んでいることは日本の関連企業への影響があるものの、アリババなどが主導しているEコマース消費市場が膨らんで、同市場に参入している**花王(4452)**、**マツモトキヨシ(3088)**などの業績動向に注目したい。(袁)

【小売売上高の連続改善が消費主導型に移転する中国経済を示す】

指標/月次	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
輸出(前年比%)	-3.3	48.3	-15.0	-6.4	-2.5	2.8	-8.3	-5.5	-3.7	-6.9
製造業PMI(国家統計局)	49.8	49.9	50.1	50.1	50.2	50.2	50.0	49.7	49.8	49.8
財新/マーケット製造業PMI※	49.7	50.7	49.6	48.9	49.2	49.4	47.8	47.3	47.2	48.3
鉱工業生産(前年比%)	6.8	6.8	5.6	5.9	6.1	6.8	6.0	6.1	5.7	5.6
小売売上高(前年比%)	10.7	10.7	10.2	10.0	10.1	10.6	10.5	10.8	10.9	11.0
CPI(前年比%)※	0.8	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4	1.6	2.0	1.6	1.3
PPI(前年比%)※	-4.3	-4.8	-4.6	-4.6	-4.6	-4.8	-5.4	-5.9	-5.9	-5.9

※ CPI=生産者物価指数、PPI=消費者物価指数

※ 財新/マーケット製造業PMI: 7月に中国の財新メディアはHSBCの代わりに、PMIの発表主体となった

指標/四半期	14/1-3期	15/1-3期	14/4-6期	15/4-6期	14/7-9期	15/7-9期
GDP(前年比%)	7.4	7.0	7.5	7.0	7.3	6.9

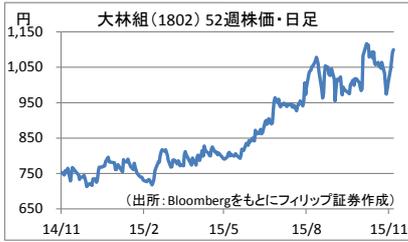
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

日経中国関連株50や上海総合指数の推移



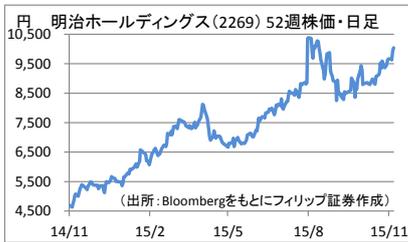
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ 大林組(1802)

- ・1892年に創業した大手総合建設会社、スーパーゼネコン5社の一角。商業・住宅・公共建築、鉄道など総合建設業の請負を扱い、子会社を通してゴルフ場管理や金融事業なども行っている。
- ・2016/3期1H(4-9月)の売上高は前年同期比2.9%増の8,346.3億円、純利益は同96.7%増の278.9億円と従来予想の120億円を上回り、1Hとして過去最高益を更新した。オフィスビルや物流施設など国内建築工事の採算が改善。また、土木工事の追加工事が受注され収益が拡大した。
- ・2016/3通期の会社計画は、国内工事の採算改善などから売上高が前期比1.5%増の1兆8,000億円、純利益が同74.2%増の500億円といずれも従来予想から引き上げた。また、2016/1/1日付で単元株式数を現在の1,000株から100株へ引き下げると発表し、株価の動向に注目したい。(袁)



◇ 明治ホールディングス(2269)

- ・2009年に明治製菓と明治乳業の統合により設立された持株会社。同社は菓子、牛乳、乳製品、薬品等の製造販売を行っている子会社の経営管理及びそれに付帯した事業を手掛けている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が同5.9%増の5,923億円、純利益が同2.6倍の331.3億円だった。菓子事業、栄養事業など食品セグメントの収益が伸び、医薬品の収益も想定を上回った。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が同4.1%増の1兆2,085.0億円、純利益が同73.2%増の535億円と何れも従来予想から上方修正。国内消費者の健康志向が高まっており、同社は機能性ヨーグルトやスポーツ栄養食品の伸びを見込む。また、中国、東南アや米国の増収となる予想。(袁)



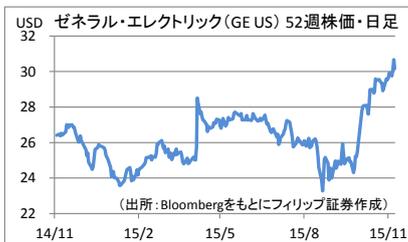
◇ 花王(4452)

- ・1887年創業。家庭用製品、日用品などを製造する国内の最大手。衣料・住居用洗剤、ペットケア用品など主力製品のほか、化粧品、油脂製品、ヘアケア、産業用原料などの生産も手掛ける。
- ・2015/12期1-9月は売上高が前年同期比5.5%増の1兆624.8億円、純利益が同34.6%増の682億円。国内に加え中国に向けた紙おむつや生理用品の販売が好調だったほか、新製品の食器用洗剤などの売上高も伸びた。また、原油安による日用品などの原料価格が下がったことも寄与。
- ・2015/12通期の会社計画は売上高が前期比4.9%増の1兆4,700億円、純利益が同14.3%増の910億円と従来予想の870.0億円を上方修正した。同社はアリババ傘下の越境 E コマースサイト「Tmall」に出店した。同店舗は中国で知名度が高い日本製の紙おむつ「メリーズ」のほか、化粧品「キュレル」や「ソフィーナ」も品揃えている。11/11に、同社は出店後に初めて中国最大の販促イベントである「双11」セールに参加し、販売業績の拡大が注目されている。(袁)



◇ 三菱重工業(7011)

- ・国内の総合重機械および装置を製造する大手重工業メーカー。主に、機械・造船・原動機・エンジン・航空・防衛用器具などの製造を行っているほか、原子力の開発も手掛けている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比7.0%増の1兆8,820.7億円、純利益が同14.0%増の433.5億円となった。米ボーイングに向けた航空機部材の販売増や円安効果が利益を押し上げた。また、増収増益となった防衛省に向けた航空機などを手掛ける防衛・宇宙部門も寄与した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比5.2%増の4兆2,000億円、純利益が同17.7%増の1,300億円と従来予想を据え置いた。同社子会社の三菱航空機が開発した国産リージョナルジェット機「MRJ」の試験機の初飛行が成功した。日本航空機開発協会によれば、今後20年間にリージョナルジェット機の主力機種種の需要が大幅に拡大する予測で「MRJ」の需要動向に注目したい。(袁)



◇ ゼネラル・エレクトリック(GE US)

- ・創業は1892年、世界100カ国以上に展開する大手コングロマリットで従業員数は約30万人を超える。航空機エンジン、発電所、水処理、医療、金融、産業用製品などを幅広く手掛ける。
- ・2015/12期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比1.3%減の316.8億 USD、純利益が同29.1%減の25.1億 USD。ただ、EPSは0.28USDと市場予想の0.25USDを上回った。石油・ガス企業向けの機器・サービス販売事業が低迷し、前年同期比16%の減収となった。一方、ジェットエンジン、タービンが好調で、航空事業の売上高は同5%増、電力・水処理事業の売上高は同1%増だった。
- ・2015/12通期の会社計画では、本業の工業部門のEPSを1.13-1.20USDで据え置き、300億USDの株主還元を見込んでいる。消費者金融部門シンクローの分離を含め、金融部門の縮小を計画している。また、照明部門から業務用LED事業を切り離し、ソフトウェア、太陽光、エネルギー貯蔵事業を統合する見通しである。新部門の売上高は2020年までに5倍に拡大する計画。同社は効率的なシステム構築を目指しており、業績改善が期待される。(袁)



◇ CPオール(CPALL TB)

- ・1988年、タイ最大のコングロマリット、チャロン・ポカパングループ(CP Group)傘下として設立された。タイでセブンイレブンを展開し、主力のコンビニのほか金融、教育事業などを行っている。
- ・2015/12期3Q(7-9月)は売上高が同9.6%増の1,000.6億 THB、純利益が同20.8%増の32.6億 THBとなった。販促活動に注力し客単価が上昇した。また、一日当たりの来店客数増も寄与した。2015/12期3Q(7-9月)の新規出店数は149店舗、3Q末の総店舗数は8,618店舗である。
- ・同社は2018年には総店舗数を10,000店にまで引き上げる計画。また、2015/12通期は出店や店舗改装など91-96億 THBの設備投資を計画しており、今後も事業規模の拡大が見込まれる。(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)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。

店頭