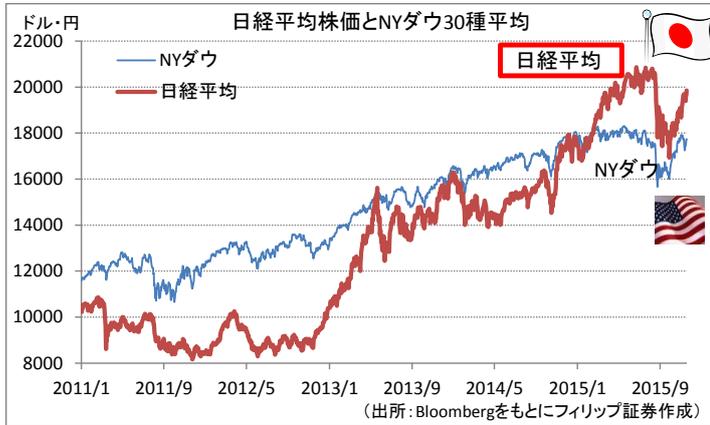


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年11月24日号(2015/11/20 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“日経平均は 20,000 円をトライする展開を予想”

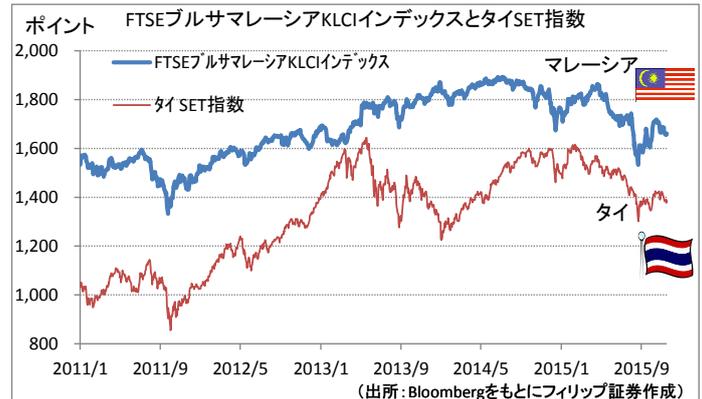
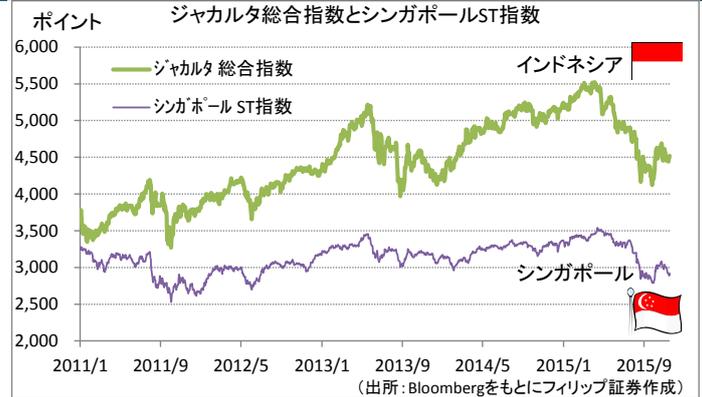
➤ 11/13のテロ行為を境に、フランス・パリの平和な日常は一変した。オランダ大統領の指示によりシリア北部のイスラム国(IS)拠点への空爆を実施し、国内では「戦争状態にある」として非常事態宣言の延長を要請した。しかし、多くのパリ市民は献血のために病院に列をなし、地下鉄を利用し街中のカフェに出かけるなど日常生活を取り戻すことで、「テロには屈しない」ことを行動で示そうとしている。

オランダ大統領は、IS への軍事作戦を巡って米露と連携強化を図り、軍事大国が対テロ掃討に向けて一致団結し始めている。これら一連の動きもあって、金融市場へのテロの影響は軽微に留まっている。

➤ 11/16、テロ発生後に世界で最初にオープンした日本の株式市場では日経平均株価が一時、前週末比344円安となったがその後値を戻し同203円安で取引を終えた。ドル・円は122円台前半までの円高局面もあったが、有事のドル買いの動きもあってリスク回避の円買いの動きは限定的であった。テロ排除の根本的な取り組みは未だ棚上げ状態であり今後も警戒は必要であるが、市場の関心事は地政学的リスクよりも金融政策やマクロ動向に向かっている。

週明け以降、ドル及び世界の株式市場は堅調に推移。11/18発表の10月分 FOMC 議事録では、12月の米政策金利引き上げが「恐らく適切になる」ことを強調する文言が盛り込まれた。FOMC メンバーは利上げペースが漸進的なものになるとの見解で概ね一致。米国が利上げ可能な状況になった安心感と不透明感の払拭により投資家のリスク許容度は高まった。日銀は11/19、金融政策維持を決定し追加緩和への期待がやや遠のいたが、米国の12月利上げの実現性が高まる中、ドル・円の円安基調が想定され日経平均株価は20,000円をトライする展開が予想される。(庵原)

➤ 11/24号では、ぐるなび(2440)、三井化学(4183)、三菱UFJ フィナンシャル・G(8306)、三菱地所(8802)、米国はゴールドマン・サックス・G(GS US)、アセアンでタイのバンコク・エクスプレスウェイ(BECL TB)を取り上げた。



■企業決算の予定

●24日(火): ヒューレット・パカード、ティファニー

■主要イベントの予定

- 23日(月):
 - ・勤労感謝の日で休場
 - ・米 10 月の中古住宅販売件数
 - ・11 月のユーロ圏総合 PMI
 - ・ユーロ圏財務相会合(ユーログループ、ブリュッセル)
- 24日(火):
 - ・10 月の全国スーパー売上高
 - ・米 7-9 月 GDP(改定値)
 - ・米 S&P/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・米 11 月の消費者信頼感指数
 - ・独 11 月のIfo景況感指数
- 25日(水):
 - ・日銀政策委員会・金融政策決定会合の議事要旨(10/30分)
 - ・米 10 月の個人支出・所得
 - ・米 10 月の耐久財受注
 - ・米 10 月の新築住宅販売件数
 - ・米 11 月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
- 26日(木):
 - ・米国は感謝祭の祝日で休場
 - ・10 月のユーロ圏マネーサプライ
- 27日(金):
 - ・CPI(全国 10 月・東京都都区 11 月省)
 - ・10 月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率
 - ・米感謝祭翌日の「ブラックフライデー」で株式市場と債券市場は短縮取引
 - ・11 月のユーロ圏景況感指数
 - ・中国 10 月の工業利益

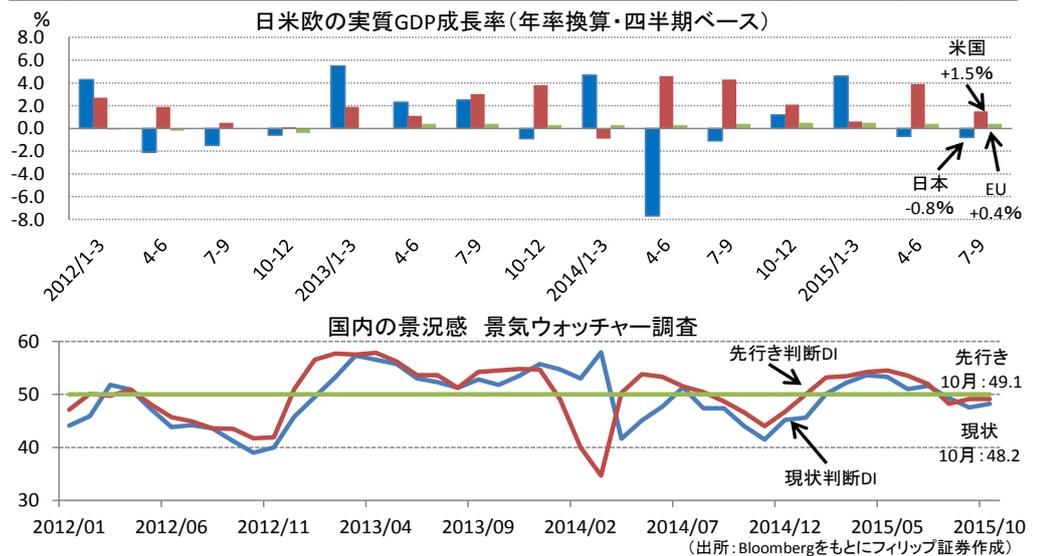
(Bloomberg よりフィリップ証券作成)

■国内景気は底打ち改善となるか

11/16 発表の 7-9 月期 GDP 成長率は 2 四半期連続でマイナスとなった。中国やアジア経済の減速を受け、設備投資の減速などが響いた。

ただ、個人消費や輸出の回復は鈍いものの改善が見られる。円安による食料品などの物価上昇に対して、賃金上昇率が高まれば個人消費を中心に景気の好循環が期待されよう。上場企業の 4-9 月期の経常利益は内需企業の押し上げなどから 2 桁増益となった模様で、10-12 月期以降の緩やかな景気回復への期待も残されている。設備投資関連企業の回復にも期待したい。(庵原)

【日本の GDP は 2 四半期連続のマイナスとなったが景気は改善に向かうのか？】



■海外減速も順調な業績動向

アジアを中心とする海外の景気が減速したため、メガバンクの海外融資は減少。3 大メガバンクの 2016/3 期 1H(4-9 月)の純利益は合計で 1 兆 372.6 億と前年同期よりやや伸び悩んだが、通期に対する進捗率は全て 50%超えとなった。

出資先のインドネシア地元銀の減損処理を行った三井住友・FG(8316)は純利益が前年同期比 19.1%減少した。一方、三菱UFJ・FG(8306)は同 3.6%増、みずほ・FG(8411)は同 8.1%増と増益を確保。米国では年内利上げにより利鞘拡大など経営環境の改善が見込まれる。また、国内外企業の倒産件数が低水準で推移し、与信費用の拡大抑制もメガバンクにプラス材料と見られる。(袁)

【3メガバンクの純利益がやや伸び悩んでいるが、米利上げなどは好材料】

3大メガ銀行の2016/3期1H(4-9月)の決算					
三菱UFJ・FG (8306)	15/3期1H	16/3期1H	増加率	16/3通期予想	16/3通期予想に対する16/3期1Hの進捗度
	純利益(億円)	5,787	5,993	3.6%	9,500
みずほ・FG (8411)	15/1H	16/1H	増加率	16/3通期予想	16/3通期予想に対する16/3期1Hの進捗度
	純利益(億円)	3,553	3,842	8.1%	6,300
三井住友・FG (8316)	15/1H	16/1H	増加率	16/3通期予想	16/3通期予想に対する16/3期1Hの進捗度
	純利益(億円)	4,795	3,881	-19.1%	7,600

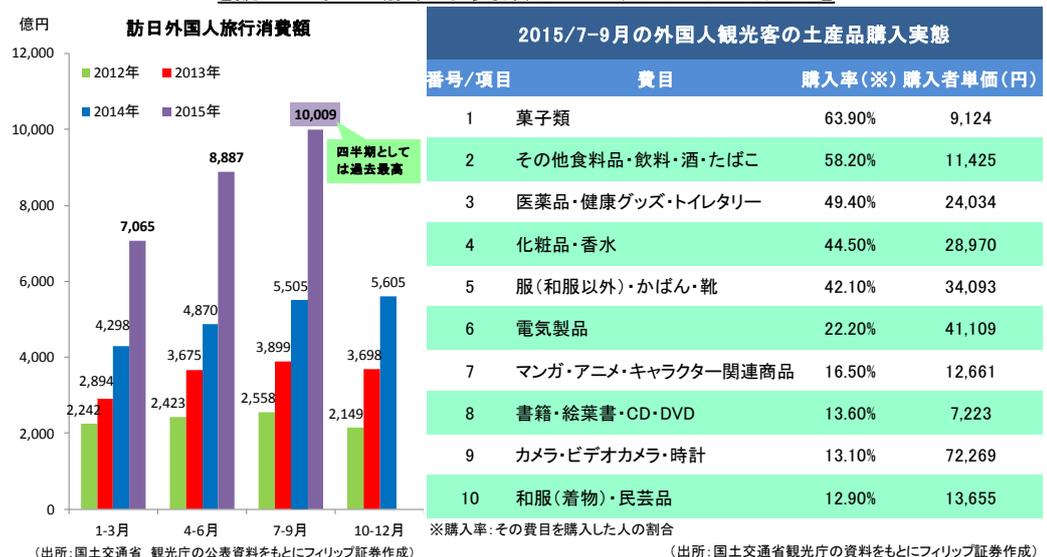
(出所: 会社資料をもとにフィリップ証券作成)

■訪日客の旅行消費と関連企業

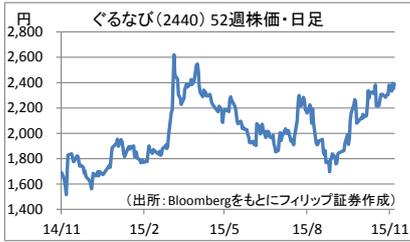
観光庁によれば 1-10 月の訪日外国人客数は前年同期比 48.2%増の 1,631 万人と過去最高を更新。政府は訪日外国人数を「2020 年に 2,000 万人」とする目標達成が視野に入っている中、訪日外国人 3,000 万人を見据えた対策を検討している。

また、7-9 月の外国人旅行消費額は同 81.8%増の 1 兆 9 億円と四半期で初めて 1 兆円の台に乗せた。アジア観光客を中心に菓子、医薬品、化粧品などの土産は人気があり購入率が高い。免税強化に伴い、引き続き明治 HD(2269)、マツモトキヨシ(3088)、コーセー(4922)など小売関連銘柄の動向に注目したい。(袁)

【訪日外国人旅行消費額は 7-9 月で 1 兆円超え】



■ 銘柄ピックアップ



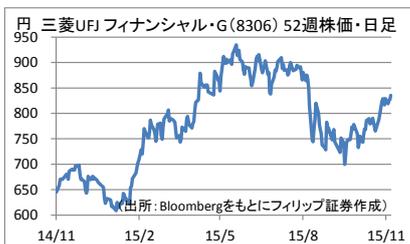
◇ **ぐるなび(2440)**

- ・1996年に交通広告代理店 NKB から独立しネット上のサイトを開設。主にネットを通じて飲食店情報検索サービスを提供している。また、結婚式、観光、出張支援などのサイトも運営している。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比4.9%増の163.5億円、純利益が同48.1%増の22.0億円と最高益を更新した。主力のグルメサイトでスマホなどのモバイル設備を経由する閲覧者数が増加したほか、年末の忘年会シーズンを控え、有料で情報を掲載する飲食店の数も伸びた。年間配当は7円増の35円の計画。1H 末に、有料加盟店舗数は前年同期比4.2%増の54,458店となった。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比5.4%増の344億円、純利益が同18.9%増の39億円と従来予想の37億円から上方修正。また、東京メトロなどと提携し訪日外国人客に向けた観光情報サービスを2016年春に開始する予定。利用者数の増加に伴い、業績の拡大が期待できよう。(袁)



◇ **三井化学株式会社(4183)**

- ・1947年に設立した総合化学会社。主に、エチレン、プロピレンなどの石油化学製品、その他基礎化学品の製造及び販売を行っているほか、合成樹脂や精製化学製品も手掛けている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比8.7%減の7,086.5億円となったが、純利益が同2倍の284.6億円と純利益の通期予想に対する進捗率は81.3%。メガネレンズ材料や不織布などのヘルスケア材料の販売が好調だったほか、自動車部品に使われる機能性樹脂も海外市場での販売が伸びた。また、事業譲渡益など特別利益の計上も寄与。年間配当は前期比3円増の8円を計画。
- ・2015/12通期の会社計画は売上高が前期比12.6%減の1兆3,550億円、純利益が同2倍の350億円と従来予想の320億円から上方修正。韓国 SKC とポリウレタン事業の統合に伴い、投資利益32億円と事業譲渡益37億円を計上。原油安で石油化学製品の採算が改善すると見られる。(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1H(4-9月)は経常収益が前年同期比8.3%増の2兆9,918.8億円、純利益が同3.6%増の5,993.2億円となった。与信関係の費用が増加したが海外の貸出増加に伴う資金収益の大幅な拡大などで補った。米モルガン・スタンレーの業績拡大に伴う持ち分法投資利益の拡大も寄与した。また、同社は発行済み株式の1.4億株、金額で1,000億円を上限に自社株の買いも発表した。
- ・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2016/1Hの純利益進捗率は63.1%だった。(袁)



◇ **三菱地所(8802)**

- ・三菱グループ傘下の中核企業として1937年に設立、国内業界2位の不動産大手。主力事業はオフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理であり、不動産の売買、仲介も行っている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高に当たる営業収益が前年同期比10.6%増の4,849.9億円、純利益が同5.3%増の562.7億円となった。大型ビルの開業に伴うコスト増は利益を抑えた。ただ、丸の内地区のオフィス賃料が上昇し空室率は低下となったほか、有価証券の売却益計上も利益に寄与。
- ・2016/3通期会社計画は、営業収益が前期比9.7%減の1兆30億円、営業利益が同4.1%減の1,500億円と何れも従来予想から引き上げた。また、純利益が同4.6%減の700億円と従来予想を据え置いた。10月末時点の東京都心5区のオフィスビル空室率が前月比0.07ポイント低下の4.46%と6ヵ月連続で低下し、7年ぶりの低水準となった。また、オフィスビル賃料の引き上げや新規物件稼働による賃料収入増が今後の利益を押し上げると見られる。(袁)



◇ **ゴールドマン・サックス・グループ(GS US)**

- ・1869年に設立した投資銀行および証券業務を中心とする大手金融グループである。また、資産管理、富裕層へのプライベート・バンキング、保険業務などを提供している。
- ・2015/12期3Q(7-9月)は、営業収益が前年同期比18.0%減の68.6億 USD となったが、市場予想の76.4億 USD を小幅に上回った。純利益は同36.4%減の14.3億 USD となった。EPS は2.90USD と市場予想の3.00USD を上回った。夏以降の市場の混乱で、債券や為替・商品の取引手数料が落ち込んだ。4部門のうち3部門は減収となった。投資融資部門の売上高は同6割減少となった一方、主力の投資銀行部門の営業収益が同6.3%増の15.6億 USD となった。
- ・10月、FOMC 議事録で大半の首席者は12月の会合が金利引き上げ時期と「十分なり得る」と予想。利上げで銀行の経営環境が改善し、今後の業績及び株価動向が注目される。(袁)



◇ **バンコク・エクスプレスウェイ(BECL TB)**

- ・タイの高速道路運営・管理会社である。タイ高速道路交通公社との30年契約の下、1990年3月1日から2020年2月28日まで高速道路の建設、関連プロジェクトの管理を行っている。
- ・2015/12 期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比2.5%増の22.2億 THB、純利益が同2.2倍の16.7億 THB。高速道路の交通量は増加。主力の Fisrt Stage と Second Stage 高速道路の料金は同1.9%増の19.2億 THB、Bang Pa と Pak Kret を連結する高速道路料金は同6.3%増の3.0億 THB。
- ・同社は2016/3Q に Sri Rat-Outer 環状高速道路が運営開始を予定。交通量増加に伴い料金収入の大幅増が予想される。2016/12通期の市場予想は純利益が前期比12.2%増の36億 THB。(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