

投資戦略ウィークリー

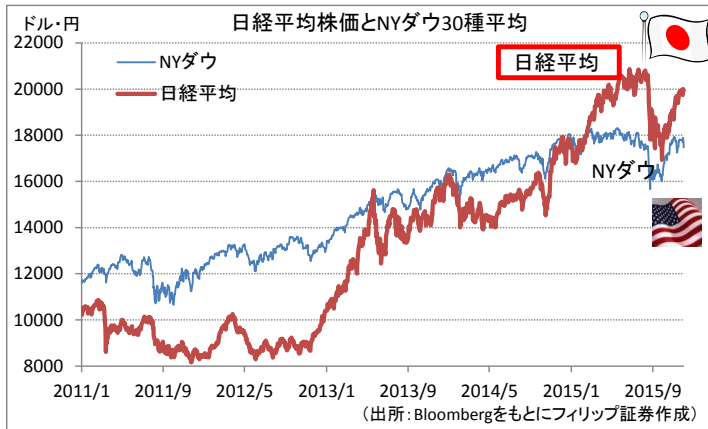
“期待を下回った ECB 追加緩和と投資戦略”

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12月7日号(2015/12/4 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“期待を下回った ECB 追加緩和と投資戦略”

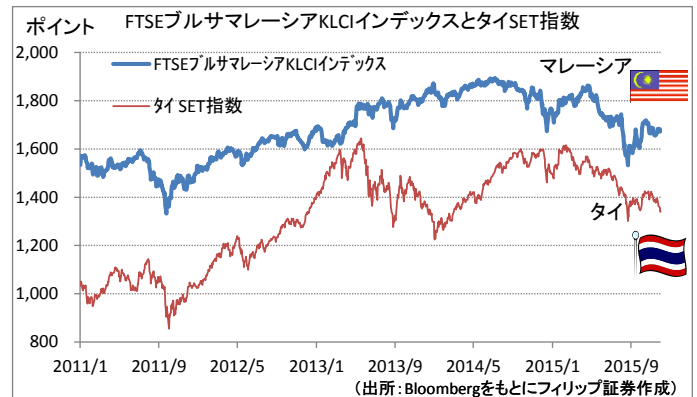
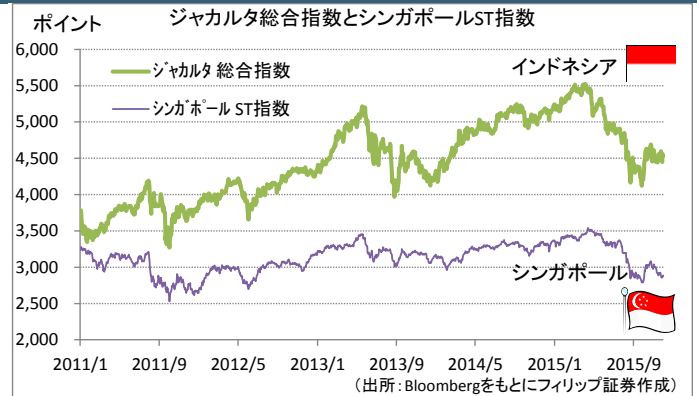
➤ 「スーパー・マリオ」。ECB のマリオ・ドラギ総裁のニック・ネームである。イタリア財務省時代に肥大化した公的部門整理や民営化推進を行い、1992年の英ポンドに端を発した欧州通貨危機ではユーロ導入に向けた ERM(欧州為替相場メカニズム:相場変動抑制、通貨安定性確保を目的とした制度)からの離脱挽回などの活躍ぶりがその由来である。

トルシェ総裁からバトンを受けたドラギ総裁は保守的であった ECB において大規模な金融緩和など積極的で大胆な金融政策を断行。自らもユーロ圏の物価の安定を守るため「あらゆる必要な」措置を講じる用意があると発言するなど、市場からの信任は厚い。ただ、12/3の ECB 理事会では期待を下回る追加緩和内容となったため、サプライズを伴う追加緩和を想定していた金融市場では急激なポジションの巻き戻し(アンワインド)が起こり、ユーロは急速に買い戻され、欧米株は大幅な下落となった。

➤ 12/1に終値ベースで8/20以来となる20,000円台を回復した日経平均だが、12/4の寄り付きは前日比300円安超の大幅安となった。ユーロ・ドルは1.05ドル/ユーロ台まで進んだユーロ安が1.09ドル/ユーロ台とユーロ高が進み、ドル・円は一時122.30円/ドルと一気に1円超の円高となった。

ただ、急激なアンワインドの動きは短期で収束すると思われる。イエレン FRB 議長は米経済指標から、労働市場改善持続が FRB の期待通りとの認識を示し改めて12月の利上げを示唆。ドル高基調は維持されることとなろう。12/1発表の7-9月法人企業統計では全産業ベースの設備投資が想定外の前年同期比11.2%増と良好で、7-9月の日本の GDP 改定値はプラスに浮上するとの見方もある。設備投資関連や自動車など海外事業で収益を拡大する好業績、優良企業の株価下落局面を投資の好機と捉えたい。(庵原)

➤ 12/7号では、**星野リゾート・リート投資法人(3287)**、**三菱ケミカル HD(4188)**、**トヨタ自動車(7203)**、**三菱 UFJ FG(8306)**、**米国はヤフー・インク(YHOO US)**、**アセアンでバンク・セントラル・アジア(BBCA IJ)**を取り上げた。



■企業決算の予定

- 7日(月):ピジョン
- 10日(木):積水ハウス、アドビ・システムズ
- 11日(金):東京ドーム

■主要イベントの予定

- 7日(月):
 - ・10月の景気動向指数
 - ・米11月のLMCI(労働市場情勢指数)
 - ・米10月の消費者信用残高
 - ・ユーロ圏財務相会合(ブリュッセル)
 - ・独10月の鉱工業生産
- 8日(火):
 - ・7-9月のGDP改定値
 - ・11月の景気ウォッチャー調査
 - ・ユーロ圏の7-9月のGDP改定値
 - ・中国11月の貿易収支
- 9日(水):
 - ・10月の機械受注
 - ・米のMBA住宅ローン申請指数(12/4終了週)
 - ・独10月の貿易収支
 - ・中国11月のCPI(消費者物価指数)、PPI(生産者物価指数)
- 10日(木):
 - ・10-12月期の法人企業景気予測調査
 - ・11月末のオフィス空室状況
 - ・米11月の財政収支
- 11日(金):
 - ・米11月の小売売上高
 - ・米11月のPPI(生産者物価指数)
 - ・12月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)

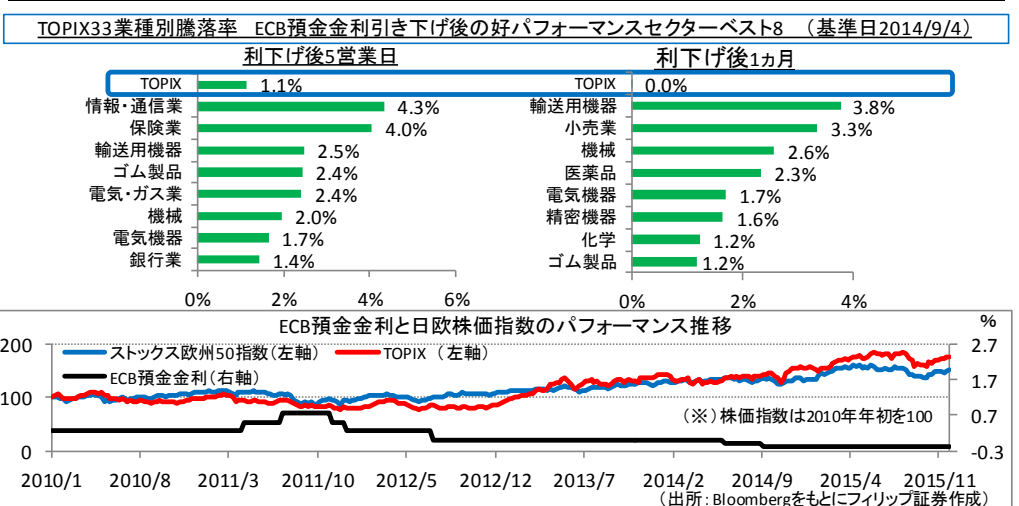
(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■欧州金融緩和と日本株の動向

ECBは12/3の理事会で毎月の債券購入額600億ユーロ継続(地方債を新たに購入対象に含めた)と購入プログラム期間を少なくとも2017/3までと6ヵ月延長し、ECB預金金利は0.1ポイント引き下げ-0.3%とした。

ただ、市場の期待を下回る内容から欧州株は大幅に下落し、日米にも波及。欧州緩和マネーの日本市場流入拡大期待がやや後退する懸念もあるが、大規模緩和継続やECBの更なる追加緩和の可能性を残したとも言えよう。2014/9/4にECBが預金金利を引き下げた際に買われたセクターの動向にも注目したい。(庵原)

【ECB預金金利引き下げと日本株セクター動向～金利引き下げで買われた業種】

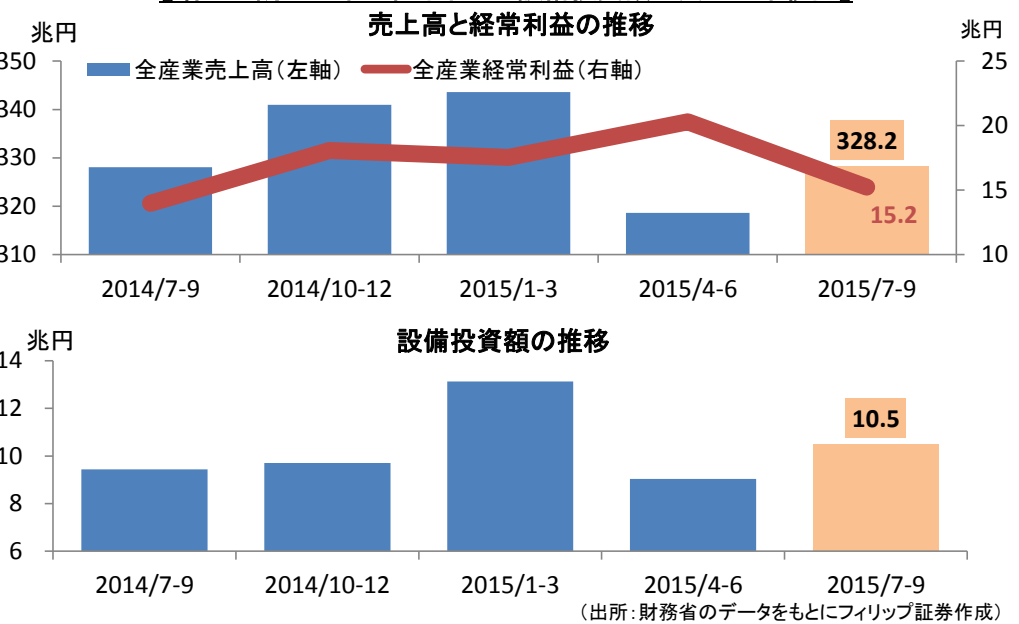


■良好な法人企業統計と注目銘柄

財務省によれば2015/7-9期の法人企業統計は全産業(金融業と保険業を除く)の売上が前年同期比0.1%増の328.2兆円にとどまったが、経常利益が同9.0%増の15.2兆円と15四半期連続で増加した。

また、設備投資額は同11.2%増の10.5兆円と10四半期連続で増加した。輸送用機器、電気、建設などの投資が広がっており、関連のファナック(6954)や安川電機(6506)のほか、トヨタ(7203)、日本電産(6594)、大林組(1802)などの業績動向に注目したい。また、良好な法人企業統計を踏まえて、12/8に発表される7-9月のGDP改定値が上方修正される可能性がある。(袁)

【増加基調の企業の経常利益と設備投資額～法人企業統計】

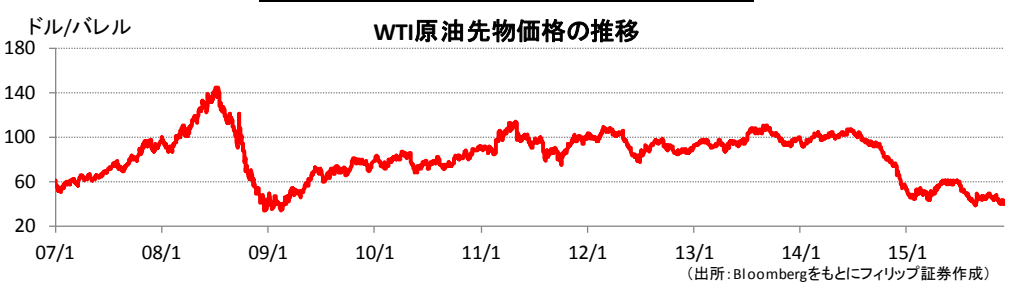


■原油安享受の化学大手に期待

12/2のWTI原油先物価格は39.94ドルと急落し、8月以降で初めて40ドル台を割り込んだ。12/3時点で40ドル台に回復したが、年初来では22.9%の下落。12/4のOPEC総会を前に、世界最大の原油輸出国のサウジアラビアは2016/1分の米国向け原油販売価格を引き下げ、減産に応じない可能性が高まった。

当面、原油価格は安値圏での推移が予想される。原油安により石油化学製品原材料のナフサ価格が下落し石油化学製品の利幅が拡大。化学大手5社は2016/3期1Hの業績が改善。原油安が続けば、化学最大手の三菱ケミカルHD(4188)、自動車やヘルスケアの関連素材に注力する三井化学(4183)などの更なる収益拡大も期待される。(袁)

【原油安を背景に業績改善の化学大手】

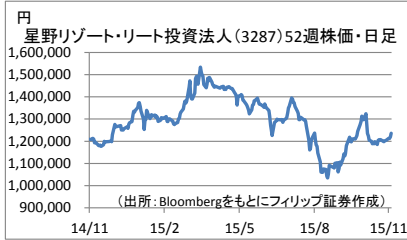


化学大手5社の業績動向

コード	社名	2016/3期1H(4-9月)	2016/3通期の予想
3407	旭化成	経常利益を過去最高更新	売上高や営業利益を据え置き
4005	住友化学	純利益が前年同期の2.7倍	営業利益を従来予想から上方修正
4042	東ソー	営業利益を過去最高更新	純利益を従来予想から上方修正
4183	三井化学	純利益が同3.9倍	純利益は前期比2倍、従来予想から上方修正
4188	三菱ケミカルHD	純利益が同約8割の増益	経常利益を上方修正

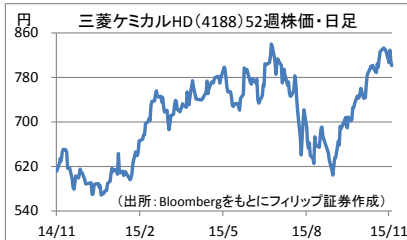
(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



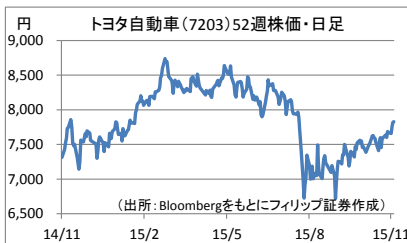
◇ 星野リゾート・リート投資法人(3287)

- 不動産および不動産対応証券を投資対象とし、資産運用を行う不動産投資信託である。スポンサーは星野リゾートで、主にホテル、旅館および関連施設への投資を行っている。
- 2015/10期1H(2014/11-2015/4)は売上高に当たる営業収益が前年同期比2.3%増の16.0億円、純利益が同2.6%増の7.3億円となった。リート市場で公募増資による物件の取得を行ったほか、訪日外国人客数の増加を背景に、保有しているホテル・旅館は安定的な収益を確保した。
- 2015/10期2H(2015/5-2015/10)の会社計画は営業収益が前期比19.3%増の19.1億円、純利益が同22.8%増の9.0億円である。また、スポンサーの星野リゾートは日本政策投資銀行と共同で経営難の旅館やホテルの再生を支援するファンドの設立を発表。訪日外国人観光客の宿泊需要に対応するため、改装資金、運営ノウハウなどを旅館に提供する。今後の動向に注目したい。(袁)



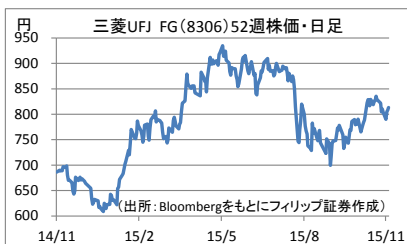
◇ 三菱ケミカルホールディングス(4188)

- 2005年に三菱化学と三菱ウェルファーマの共同持ち株会社として株式移転で設立。国内の総合化学会社の最大手。傘下に三菱化学、田辺三菱製薬、三菱レイヨン、大陽日酸などを有している。
- 2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比12.7%増の1兆8,846.3億円、純利益は同77.7%増の590.9億円だった。原油安を背景に主力の石油化学製品の採算性が改善したほか、医薬品や自動車向けの電池材料も好調。また、2014/11に連結子会社となった大陽日酸の収益も計上された。
- 2016/3通期の会社計画は売上高が前期比7.8%増の3兆9,400億円と従来予想を600億円下回る。純利益が同6.8%増の650億円と従来予想を据え置いた。一方、石油化学事業が堅調、経常利益は従来予想から引き上げた。また、傘下の三菱レイヨンは、ドイツで炭素繊維の中間材料を生産する工場の新設を決定し2016/9に稼働する予定。欧州自動車市場では、燃費規制強化を背景とした車体軽量化が活発化しており、同市場に向けた炭素繊維材料の事業拡大が期待される。(袁)



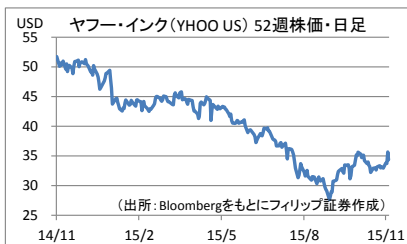
◇ トヨタ自動車(7203)

- 世界トップの自動車メーカーで、事業としては乗用車やトラック、バスなどの販売、賃貸、修理を行う。その他、住宅の建設・販売、金融、高度道路交通システムの開発など多様な事業を展開する。
- 2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比8.9%増の1兆914.9億円、純利益は同11.6%増の1兆2,581.1億円と1Hとして過去最高だった。ガソリン安を背景に、北米市場で利益率の大きいピックアップトラックなどの販売が伸びたほか、円安に伴う収益改善が利益を押し上げた。
- 2016/3通期の会社計画は世界販売を1,015万台から1,000万台に下方修正したため、売上高が前期比1.0%増の27.5兆円と従来予想の27.8兆円から引き下げた。純利益は同3.5%増の2兆2,500億円と従来予想を据え置いた。同社の11月の中国新車販売台数は前年同月比13.5%増の10.48万台、同国の小型車減税措置を追い風に主力小型車「カローラ」が好調だった。また、12/9に発表する新型ハイブリッド車(HV)「プリウス」の国内受注は好調で、業績の動向に注目したい。(袁)



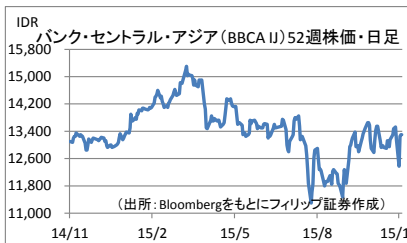
◇ 三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)

- 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)



◇ ヤフー・インク(YHOO US)

- 1994年に創立した総合サイト。検索サイトを中心に、デジタルスクリーンで消費者の動向や広告ソリューションを配信する通信、コンテンツ、コミュニティー・プラットフォームを提供している。
- 2015/12期3Q(7-9月)は売上高が同6.8%増の12.3億USDと増収を確保したが、市場予想を下回った。また、純利益は7,600万USDとアリババ株の部分売却に伴う利益を計上した前年同期の67.7億USDから減少した。EPSは0.15USDと市場予想の0.16USDを下回った。
- 2015/12期4Q(10-12月)の会社計画は売上高が11.6億-12億USD、営業利益が0.1億-0.5億USDを見込む。また、同社は広告や検索など中核事業の売却、新規事業に乗り出すことを検討している。また、メイヤーCEOの退任観測も強まっており、経営不振を見直す施策が注目される。(袁)



◇ バンク・セントラル・アジア(BBCA IJ)

- 1957年に設立したインドネシアの民間最大手の商業銀行。1998年にインドネシア政府が同行を国有化した後、2000年に上場。シャリア・バンキング、バイク・ファイナンス、保険などの事業を行う。
- 2015/12期3Q(1-9月)は純利益が前年同期比9.6%増の13兆3,680億IDR。ローン業務が好調に推移し、純資金利益が同11.4%増の26.3兆IDR。非資金利益が同22.9%増の8.2兆IDRだった。
- 3Qまでに、同行は1,160店舗の支店、16,783台のATMを有し、国内で積極的に経営規模拡大を推進しており、業績の拡大が期待される。2015/12期通期の市場見通しは営業収益が前期比13.0%増の45兆9,359億IDR、純利益が同9.0%増の17兆9,748億IDRである。(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変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