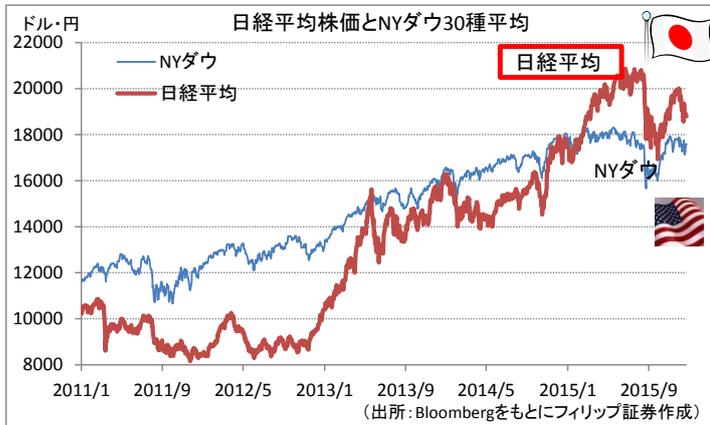


リサーチ部長 庵原 浩樹 袁 鳴  
 DID:03-3666-6980 (内線 244)  
 E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016 年 1 月 4 日 年末・年始合併号 (2015 年 12 月 25 日 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“20,000 円台を目指しリスタートの 2016 年相場展望”

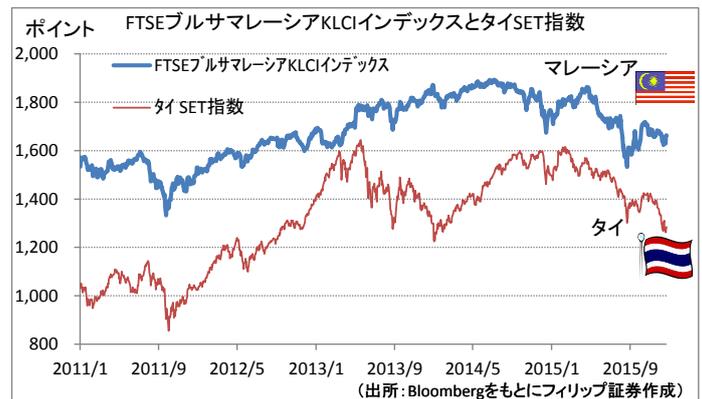
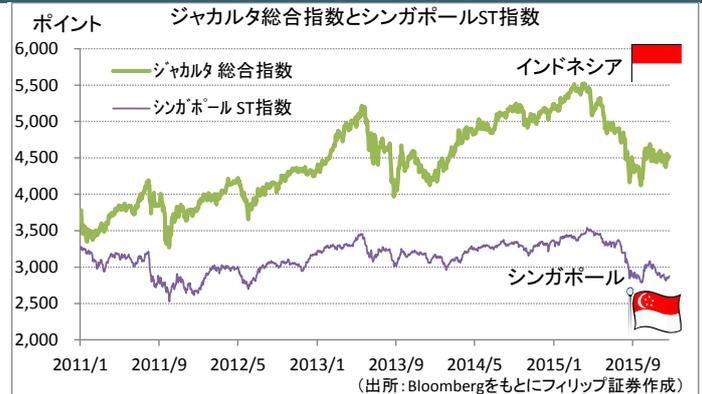
➤ 2015 年年初から上昇が続いた日経平均株価は4月に20,000円台に乗せ、6/24には一時20,952.71円と1996年以来、18年半ぶりの水準まで上昇した。円安基調、業績期待に加え、グローバル・スタンダードの収益水準・生産性達成が求められるコーポレートガバナンス・コードの原案が3月にまとめられ6月に施行されたことで、海外投資家の資金流入が拡大したことが考えられる。

GPIF など年金資金の株式市場への流入、日銀のETF買い入れなども相場の下支えとなったが、夏場にかけては中国懸念から世界的な株安局面を迎えた。2015年の後半は、中国懸念に加え米国の利上げ時期を巡る不透明感などが不確実性リスクとして相場の重石となった。10月以降は再び上昇相場となったが、年末にかけて再び調整し12/25現在日経平均は19,000円を割り込んでいる。下げ止まらない原油価格が投資家心理を冷や込ませている。

➤ 供給過剰から原油安が続く可能性はあるが、世界景気回復による需要拡大シナリオが描ければ、価格下落に歯止めがかかる可能性もある。米国の利上げ開始とその後の緩やかな利上げペースの見通しから金融政策への不透明感の多くは払拭された。急落により世界のマーケットを混乱させた上海総合指数は足元堅調で、自動車販売など中国の景気指標は一部で改善の兆しも見られる。中国・元がIMFのSDR(特別引き出し権)に採用されたことで、中国の金融市場の透明性が徐々に高まることも期待される。

2017/3期の日本企業は、増益率が鈍化する見通しだが2016/7予定の参議院選挙に向けた景気対策、日銀の追加緩和期待などが日本株を押し上げる可能性はあろう。日経平均20,000円台に向けたリスタートの相場展開となろう。

➤ 1/4年末・年始合併号では、大成建設(1801)、日本電産(6594)、トヨタ自動車(7203)、三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)、東日本旅客鉄道(9020)、アセアンはタイのサイアムセメント(SCC TB)を取り上げた。



#### ■年始の決算発表予定

- 28日(月):しまむらの3-11月決算
- 1月7日(木):7&i HD、良品計画、ファミリM、Fリテイリ
- 8日(金):吉野家HDの3-11月決算

#### ■年末年始の経済指標、経済イベントなどの予定

- 28日(月):11月の鉱工業生産指数
- 29日(火):
  - ・米10月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数
  - ・米12月の消費者信頼感指数
- 30日(水):米11月の中古住宅販売成約指数
- 31日(木):米12月のシカゴ製造業景況指数
- 2016年1月1日(金):
  - ・マイナンバー制度の運用開始
  - ・中国12月の製造業PMI、非製造業PMI
- 4日(月):
  - ・通常国会召集
  - ・米12月のISM製造業景況指数
  - ・中国12月の財新製造業PMI
- 5日(火):
  - ・12月の新車販売台数
  - ・米12月の自動車販売台数
- 6日(水):
  - ・米12月のADP雇用統計
  - ・米12月の貿易統計
- 7日(木):
  - ・12月のオフィス空室状況
  - ・12月のユーロ圏景況感指数
- 8日(金):
  - ・11月の毎月勤労統計と景気動向指数
  - ・米12月の雇用統計

(Bloombergより引用)

■先進国・地域は成長率が加速へ

IMFによる2015/10の世界経済見通しは世界の経済成長率が2015年3.1%、2016年3.6%と2015/7時点からそれぞれ0.2ポイントの引き下げ。原油安や中国の景気減速などから新興国経済の成長鈍化を見込む。

一方、日米欧など先進国・地域は成長加速が見込まれており、米国が2.6%、2.8%と牽引役。雇用情勢の改善、賃金上昇、ガソリン安などから消費者マインドの改善が続き、住宅や自動車販売の好調持続も期待できよう。先行き不透明な中国だが、緩和余地の大きい金融政策やインフラ整備を中心とした財政出動も想定され、世界経済は2015年を底に改善へ向かう見通し。世界経済が回復に向かえば、原油や商品市況の反転上昇も想定され、投資家のマインドの好転も見込まれよう。(庵原)

■2016年の日本株は年央高を予想

2016年の日経平均株価は20,000円台に向けては売り圧力が大きく、出来高を伴った上昇エネルギーが求められよう。ただ、7月予定の参院選を控え景気対策や日銀の追加緩和期待などから年央に22,000円の高値への上昇を予想する。

日経平均のレンジは、2017/3期の上場企業の増益率が1桁台後半に鈍化することを前提に、予想PERで13倍台半ばから17倍程度を予想。選挙後には材料出尽くしから秋口にかけて18,000円程度まで売り込まれ、年末に向け再び上昇する相場展開を予想する。(庵原)

■海外投資家動向が引き続きカギ

国内株式市場の6割程度を占める海外投資家は2015年前半(1-6月)の株価上昇局面では約2兆6,378億円の買い越しとなった。しかし12月第3週現在、2015年後半(7-12月)は2兆8,562億円の売り越しと、2015年年初からの累計では2,514億円の売り越しである。

年初来累計で個人は4兆5,594円の売り越しの一方、信託銀行が1兆6,354億円の買い越しと年金が相場を支えた実態が浮かび上がる。2015/10、11に再び買い越しに転じた海外投資家の動向を想定した投資をお奨めしたい。(庵原)

【2015年を底に回復が見込まれる世界経済】

IMF世界経済見通し

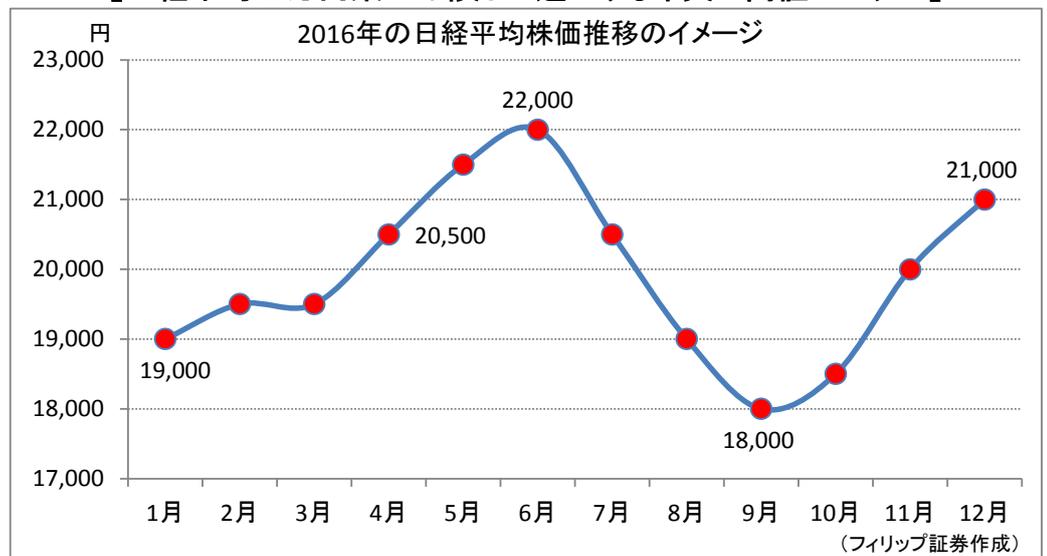
GDP成長率・前年比(%)

			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

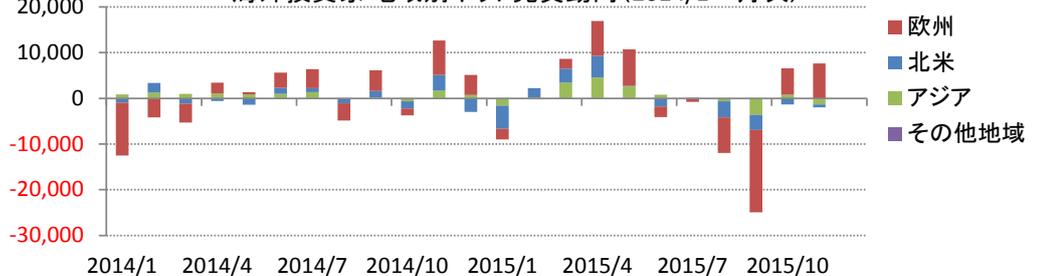
(出所: IMF World Economic Outlook 2015年10月見通しをもとにフィリップ証券作成)

【日経平均2万円乗せは険しい道のりも年央に高値マークへ】



【日本株市場の鍵を握る海外投資家動向】

海外投資家 地域別ネット売買動向(2014/1~月次)



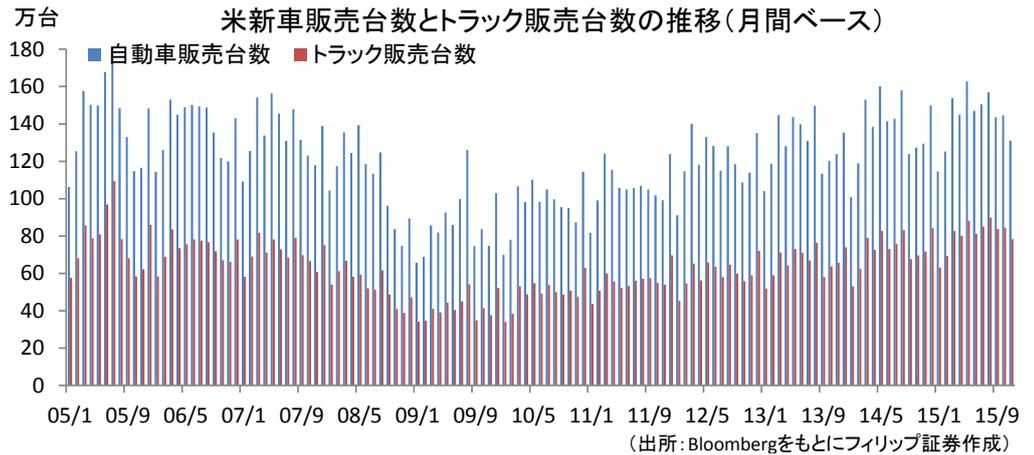
(出所: 東証の公表データ、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■好調な米自動車販売と関連銘柄

米調査会社オートデータによれば、11月の米国新車販売台数は前年同月比1.4%増の131万9,913台となり11月としては2001年以来14年ぶりの高い水準だった。季節調整の年率換算数字は1,819万台と3ヵ月連続で1,800万の万台に乗った。2015/1-11の累計は1,582万7,824台と通年ベースで14年ぶりに1,700万台を超える可能性が高まっている。特に、ガソリン車を背景に多目的スポーツ車(SUV)を含むトラックなどの販売が好調に推移し販売台数の割合は乗用車を上回っている。

11月は**トヨタ自動車(7203)**が前年同月比3.4%増、**日産自動車(7201)**が同3.8%増となるなど好調だった。SUVを中心に2015年の米国販売も過去最高が見込まれる**富士重工(7270)**に注目したい。また、2016年も米市場での日本メーカーの販売拡大が期待されるなか、自動車内装の**トヨタ紡織(3116)**、電装部品の**デンソー(6902)**など自動車関連部品各社の業績動向にも注目したい。(表)

【好調な米新車販売から、国内自動車メーカーや部品会社に注目】



注目される自動車部品関連会社

コード	社名	特徴
3116	トヨタ紡織	天井、カーペットなどの自動車内装部品や繊維製品
6902	デンソー	カーエアコン、エアバッグ、カーナビなどの電装部品
6995	東海理化電機製作所	スイッチ、エアバッグシステム、ハンドルなどの電装部品
7272	ヤマハ発動機	二輪車製造、自動車エンジンの製造
7276	小糸製作所	ランプなどの自動車照明機器、油圧機器などの航空部品
7282	豊田合成	自動車用樹脂及びゴム製品の製造

(出所: 各社の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■五輪で再開発進む東京

日本政策投資銀行によれば、2020年の東京五輪を視野に、政府は東京を世界に開かれたグローバルビジネス都市に改造し、国際競争力を強化する。空港、道路、鉄道などインフラ整備を進め、品川・田町エリアの再開発、羽田空港アクセス新線の構想から**JR東日本(9020)**や**大林組(1802)**や東京五輪のメイン会場となる新国立競技場の建設事業者として選定された**大成建設(1801)**などに注目したい。高層ビジネスビルの建設、ビルの建替え、ホテルなど都内の中心エリアで不動産開発が進められる計画。

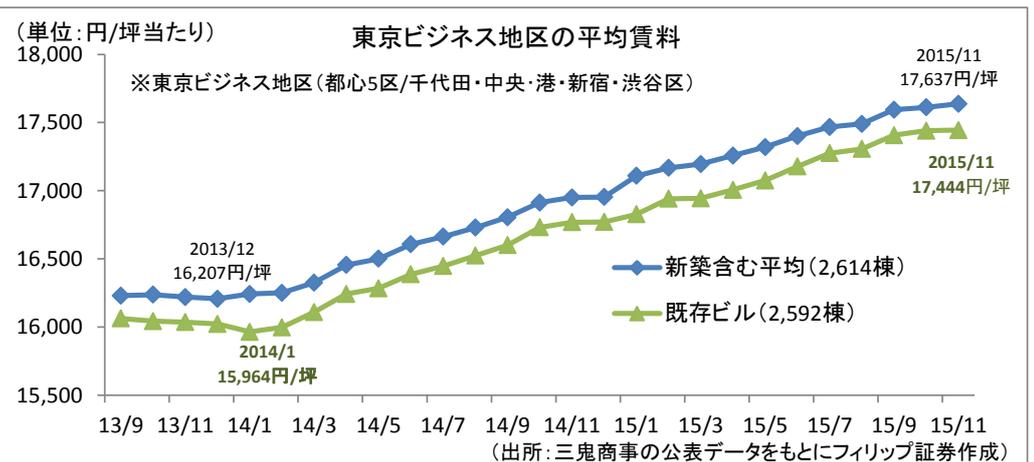
都心部のオフィスビル市場では、11月末時点の東京都心5区(千代田、中央、港、新宿、渋谷)のオフィス空室率は前月末比0.27ポイント低下の4.19%と7ヵ月連続で改善。また、オフィス平均賃料は1坪あたり17,637円と23ヵ月連続で上昇している。丸の内や名古屋、大阪でも事業を推進する**三菱地所(8802)**にも注目したい。(表)

【東京五輪を控え、注目されるインフラ、不動産関連企業】

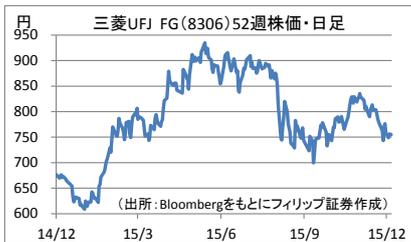
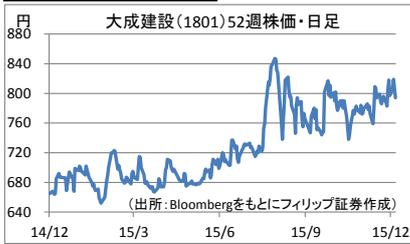
東京五輪前後のインフラ整備や都市開発の計画・構想

空港	首都圏空港の年間発着枠数増加
道路	首都圏3環状道路の設備率を引き上げ
鉄道	都心直結線、短時間かつ乗換なしなど都心と首都圏空港のアクセス改善
都市開発	大手町・丸の内・有楽町、日本橋・八重洲・銀座エリア 虎ノ門・六本木エリア、品川・田町エリア、渋谷エリアなど

(出所: 日本政策投資銀行の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



◇ 大成建設(1801)

- ・1873年創業したスーパーゼネコン5社の一角。超高層ビル、ダム、橋、トンネル、地下鉄など建設土木工事を得意とするほか、住宅も手がけ、国内外で事業を展開している。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比9.2%増の7,270.6億、営業利益が同2.3倍の443.6億円となった。また、純利益が同2.6倍の315.7億円と従来予想の145億円を上回り、1Hとして過去最高を更新。オフィスビル工事が進んでいるほか、費用が想定を下回ったことで採算が上向いた。また、マンション販売や道路舗装も好調だった。年間配当を従来計画の8円から10円に引き上げた。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比1.5%減の1兆5,500億円、純利益は同49.3%増の570億円と24年ぶりに最高益を更新し従来予想の420億円を上方修正。2020年東京五輪・パラリンピックのメイン会場となる新国立競技場の建設事業者として選定された。同事業の整備費は約1,489億円と2019/11末の完成を予定し、同社に五輪の宣伝効果が広がると期待される。(表)

◇ 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1Hとして過去最高を更新。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。同社は約50億円を投資し、中国でプレス機(金属素材に金型の形状を写す加工機械)の生産体制を刷新。自動車向けに大型タイプの品目を増やす計画。同事業の2015/3通期の売上高が220億円、会社計画では2021/3通期に500億円を見込んでいる。(表)

◇ 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。この他、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、売上高を前期比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。新型ハイブリッド車(HV)「プリウス」は12/9に発売。6年半ぶりに全面改良された第4代目の「プリウス」は燃費が前モデルより大幅に改善。値段は前モデルより20万円ほど高く設定したが、国内で既に約6万台を受注しており、販売の拡大が期待される。(表)

◇ 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。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。また、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。3メガバンクは金融庁の意向を受け今後3-5年に持ち合い株を3割削減する計画。株価の変動リスク抑制を目指した今後の持ち合い株の解消の動きに注目したい。(表)

◇ 東日本旅客鉄道(9020)

- ・1987年に日本国有鉄道(JNR)から鉄道事業を引き継いだJRグループの一員、同グループの中で規模が最も大きい旅客鉄道会社。主力の鉄道事業のほか、不動産、Suica事業も手掛ける。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比4.8%増の1兆4,213.0億円、純利益が同23.0%増の1,673.6億円となった。訪日外国人需要増のほか、3月に開業した北陸新幹線の運輸収入が寄与。
- ・2016/3期の会社計画は、売上高が前期比3.1%増の2兆8,410億円と従来予想の2兆8,000億円を上方修正した。純利益が同40.2%増の2,530億円と従来予想の2,380億円を引き上げ、過去最高益を更新する見通し。同社は年末年始(12/25-2016/1/5)の新幹線や在来線の指定座席予約数が前年同期比7%増の127万席と順調である。また、新年、旧正月を控えて、中国、東南アジアなどの訪日外国人客数がさらに増加となる見込み、業績動向に注目したい。(表)

◇ サイアムセメント(SCC TB)

- ・1913年に創業したタイのセメント製造大手企業であり、タイ王室管理局が出資している。セメント事業のほか、化学製品事業、パッケージング事業やその他事業と4つの事業を展開している。
- ・2015/12期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比10.8%減の1,109.0億THB。タイ国内のセメント需要が減少したほか、化学製品の市販価格が下落した。ただ、化学製品の利益率が大幅に高まったほか、化学製品に関する証券取引収益も寄与し純利益が同14.7%増の90.0億THBとなった。
- ・新聞報道によれば、同社はバンコクのシリラート病院とマヒドン大学の協力を得て高齢者向け住宅の研究を手掛けており、高齢化市場での新事業展開にも注目したい。(表)

## 2016年度の主要イベント

月日	国内	海外
1月		
1日(金)	NISA口座の非課税投資枠上限拡大、ジュニアNISA口座開設の開始。マイナンバー制度が稼働	
4日(月)	通常国会召集、補正予算成立	
16日(土)		台湾 総統領選挙・立法委員選挙
20日(水)		世界経済フォーラム年次会合(ダボス会議、23日まで)
21日(木)		欧州 ECB理事会
26日(火)		米国 FOMC(27日まで)
28日(木)	日銀金融政策決定会合(29日まで)	
2月		
8日(月)		中国 春節(14日まで)
26日(金)		イラン 議会選挙
3月		
1日(火)		米国 米大統領選予備選・党員集会集中日
10日(木)		欧州 ECB理事会
14日(月)	日銀金融政策決定会合(15日まで)	
15日(火)		米国 FOMC(16日まで)
26日(土)	北海道新幹線「新青森-新函館」が開業	
31日(木)		バーゼルⅢ「自己資本比率上乗せ」規制実施
未定		中国 全国人民代表大会
4月		
1日(金)	電力小売全面自由化が開始。法人実効税率の引き下げ	
13日(水)		韓国 総選挙
21日(木)		欧州 ECB理事会
26日(火)		米国 FOMC(27日まで)
27日(水)	日銀金融政策決定会合(28日まで)	
未定		G20財務相・中銀総裁会議(ワシントン)
5月		
5日(木)		英国 ロンドン、スコットランド、ウェールズ、北アイルランド議会選挙
9日(月)		フィリピン 大統領選挙
20日(金)		台湾 次期総統就任
26日(木)		G7先進国首脳会議(27日まで)

6月		
2日(木)		欧州 ECB理事会。OPEC定例総会
14日(火)		米国 FOMCの開催(15日まで)
15日(水)	日銀金融政策決定会合(16日まで)	
7月		
21日(木)		欧州 ECB理事会
26日(火)		米国 FOMCの開催(27日まで)
28日(木)	日銀金融政策決定会合(29日まで)	
未定	参議院議員通常選挙	
8月		
5日(金)	JPX日経インデックス400入替銘柄公表	ブラジル リオデジャネイロ夏季五輪(21日まで)
未定		米国 カンザスシティ連銀主催する経済シンポジウム(ジャクソンホール)
9月		
4日(日)		G20首脳会議(中国、5日まで)
8日(木)		欧州 ECB理事会
18日(日)		ロシア 下院選挙
20日(火)	日銀金融政策決定会合(21日まで)	米国 FOMC(21日まで)
30日(金)		
未定		世界経済フォーラム夏季会議(ダボス会議、中国)
10月		
1日(土)		中国 国慶節(7日まで)
20日(木)		欧州 ECB理事会
31日(月)	日銀金融政策決定会合(11月1日まで)	
未定		G20財務相・中銀総裁会議(ワシントン)
11月		
1日(火)		米国 FOMC(2日まで)
8日(金)		米国 大統領選挙・上下両院議員選挙
未定		APEC首脳会議(ペルー)
12月		
13日(火)		米国 FOMC(14日まで)
18日(日)		欧州 ECB理事会
19日(月)	日銀金融政策決定会合(20日まで)	
未定		OPEC定例総会(ウィーン)

注: 予定は変更される可能性がある

出所: Bloombergおよび各種資料によりフィリップ証券作成



**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