

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

フィリップ証券株式会社

2016年1月25日号(2016/1/22 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“未だ視界不良のマーケットと金融政策への期待”

➤ 1/21の WTI 原油先物価格は一時30ドル台を回復したが、供給過剰と中国など世界景気減速による需要減の見通しに変わりはない。原油など商品市況は引き続き軟調に推移し、投資家のリスク回避姿勢が続く可能性はあろう。

1/20、21と連日大幅下落となった日経平均株価は2営業日で1,000円超下落。1/21現在、年初来の上落幅は3,000円余り、下落率は15.9%と世界の主要指数で上海総合指数の18.6%に次ぐ水準だ。因みに NY ダウが8.9%、独DAX10.9%、産油国ではサウジアラビアのタダウル全株指数21.0%、ロシアの RTS 指数が16.5%の下落である。IMFの世界経済見通しは下方修正され、米国でも12月の小売売上高や住宅着工件数など経済指標が軒並み市場予想を下回るなど、マーケットは未だ視界不良の状況にある。

➤ 1/21の日経平均株価は一時、前日比318円高となる局面もあったが、日銀・黒田総裁による参院決算委員会でのコメントに失望したこともあって同398円安で取引を終えた。同総裁は、現状の金融緩和について「所期の効果を発揮している」と述べ、日本経済については「ファンダメンタルズは緩やかに回復している」、「物価の基調は着実に改善している」とした。また、ECB が導入しているマイナス金利政策については、現時点で具体的に考えていないと説明した。

道路大手による談合、重要ポストにある閣僚の金銭授受疑惑、電子部品など中国向け需要減による業績懸念など国内にも悪材料がくすぶる。経験則が通用しない相場展開の中、2014/10の追加緩和後の日本株上昇分は帳消しとなった。政府や日銀の想定を超える円高や株価下落は、景気を悪化させる可能性もある。ECB ドラギ総裁は追加緩和を示唆した。世界景気を左右する日米金融政策の舵取りに市場参加者が期待を抱く相場展開が予想されよう。(庵原)

➤ 1/25号では、**ジェイコムホールディングス(2462)**、**日本調剤(3341)**、**テルモ(4543)**、**日本電産(6594)**、**伊藤忠商事(8001)**、アセアンはタイの**タイ・ベジタブル・オイル(TVO TB)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 25日(月): JSR、小林製薬、マクドナルド
- 26日(火): 三井住友 F、アップル、AT&T、P&G、J&J、デュボン、3M
- 27日(水): 富士フイルム、キャノン、フェイスブック、ボーイング、e ベイ
- 28日(木): 信越化、オランダ、NEC、ファナック、川崎重、大和証 G、アマゾン、マイクロソフト、ピザ、キャタピラー、フォード、ドイツ銀行、アリババ
- 29日(金): 三越伊勢丹、JFEHD、ソニー、京セラ、村田製、ホンダ、東京エレクト、みずほ FG、日本取引所、JR 東日本、商船三井、マスターカード

■主要イベントの予定

- 25日(月):
 - ・12月の貿易収支
 - ・独1月の Ifo 景況感指数
- 26日(火):
 - ・12月の企業向けサービス価格指数
 - ・FOMC(1/27 まで)
 - ・11月の S&P/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・1月の消費者信頼感指数
- 27日(水):
 - ・FOMCの政策金利発表
 - ・米12月の新築住宅販売件数
- 28日(木):
 - ・日銀の政策委員会・金融政策決定会合(1/29 まで)
 - ・米12月の耐久財受注
 - ・1月のユーロ圏景況感指数
- 29日(金):
 - ・金融政策決定会合終了後、黒田総裁の記者会見。展望レポート公表
 - ・CPI(全国 2015/12 分、東京都都区部 2016/1 分)
 - ・12月の完全失業率、家計調査と有効求人倍率
 - ・米10-12月 GDP(速報値)
 - ・1月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)

(Bloomberg をもとにフィリップ証券作成)

■日米欧の政策期待と注目セクター

1/19、IMF は世界経済見通しを下方修正した。中国の景気減速や新興国への影響波及が世界経済を抑制する恐れがあると警告。IMF は「世界経済の重要な変遷をうまく取りこまなければ、経済成長は頓挫する可能性がある」と指摘している。

一部を除き新興市場は厳しい状況が予想され、日米欧の金融・財政政策の重要性が増している。ECB に続く日銀の追加緩和の模索、金融正常化を進める米国が市場予想並みのハト派的政策移行となれば、銀行・証券など金融や不動産セクターなどの株価上昇も期待できよう。(庵原)

■世界送金規模の拡大に伴う商機

世界銀行によれば、2014 年の世界の外国で働く移民による海外送金金額は前期比 4.7%増の 5,834 億 USD、2010 年の 1.3 倍と規模が拡大。日本で働く移民の海外送金金額は 2013 年が 28.7 億 USD と 2011 年から 2 年連続減少したが、外国人労働者数の増加に伴い家計支援などの海外送金が増加すると見られる。また、国内銀行は中国、韓国などアジア 10 カ国を対象にした新国際送金網をつくる検討に入り、送金手数料を 10 分の 1 に削減する計画。新国際送金網を 2018 年に導入する予定で海外送金需要のさならる拡大が期待できよう。

個別銘柄は、送金幹事行である三菱東京 UFJ 銀行を持つ三菱 UFJFG (8306)のほか、NTT データ(9613)など IT 企業に注目したい。(袁)

■再生医療の進展と関連銘柄

経産省によれば、世界の再生医療の規模は2020年に38兆円、2030年には2020年の12倍、2050年は2020年の38倍と急速に拡大する見通し。一方、日本の再生医療の予想規模は2020年が950億円、2030年が1兆円、2050年が2.5兆円と世界に比べ伸びは小さいが、京大山中教授が開発したiPS細胞を活用した臓器移植、免疫細胞作製や新薬開発など再生医療への応用が期待される。

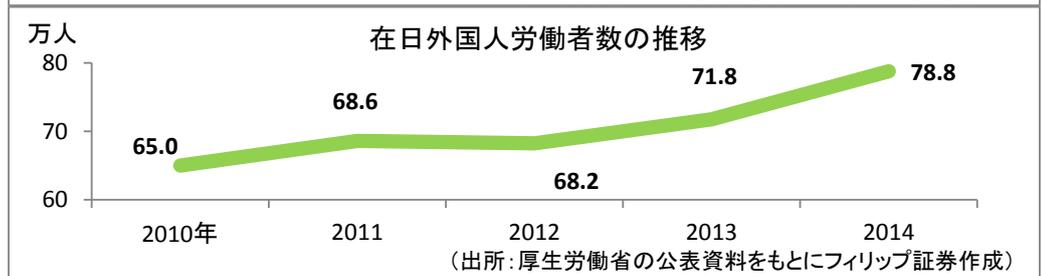
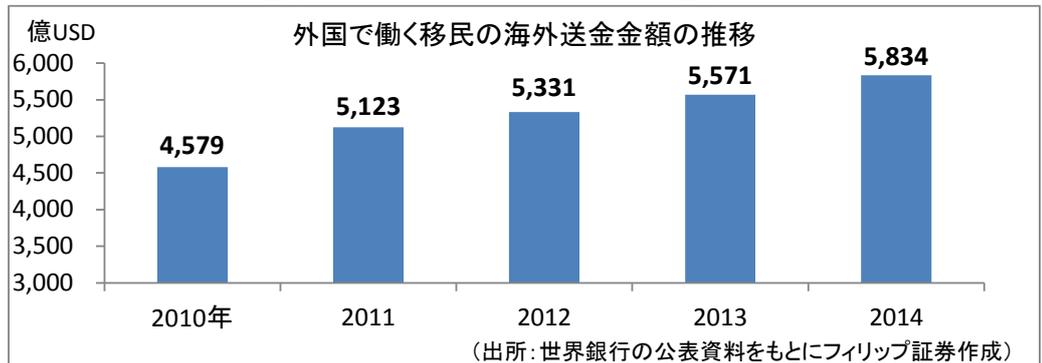
個別では、再生医療品の本格生産を予定するテルモ(4543)、製薬最大手の武田薬品(4502)のほか、細胞自動培養装置を手掛ける日立製作所(6501)に注目したい。(袁)

【下方修正となった世界経済見通し～日米欧の財政・金融政策が求められる】

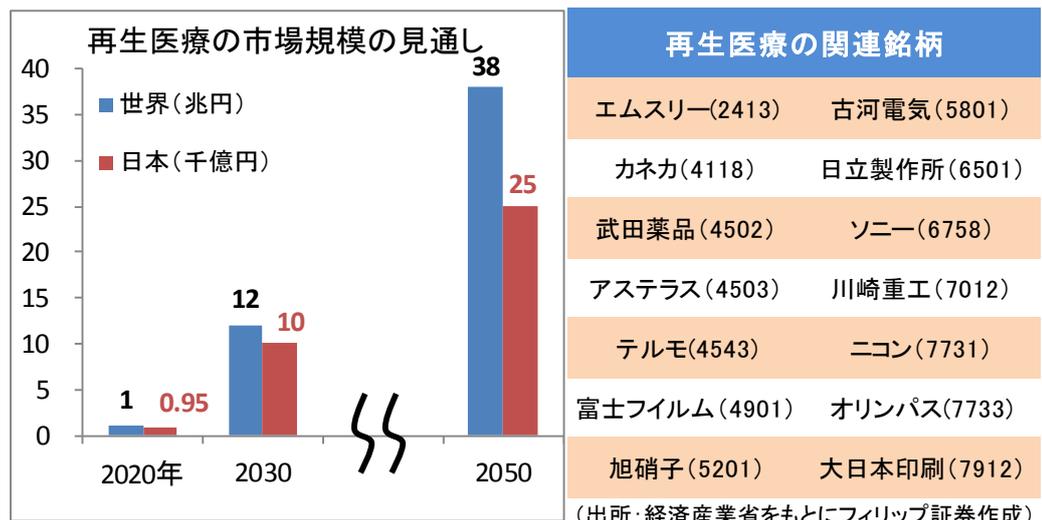
IMF世界経済見通し	GDP成長率・前年比(%)					
	IMFの見通し					
	2014	2015	2016	前回比	2017	前回比
世界	3.4	3.1	3.4	-0.2	3.6	-0.2
先進国・地域	1.8	1.9	2.1	-0.1	2.1	-0.1
日本	0.0	0.6	1.0	0.0	0.3	-0.1
米国	2.4	2.5	2.6	-0.2	2.6	-0.2
ユーロ圏	0.9	1.5	1.7	0.1	1.7	0.0
新興市場及び途上国・地域	4.6	4.0	4.0	-0.2	4.5	-0.2
中国	7.3	6.9	6.3	0.0	6.0	0.0
インド	7.3	7.3	7.5	0.0	7.5	0.0
ASEAN-5	4.6	4.7	4.8	-0.1	5.1	-0.2
中南米	1.3	-0.3	-0.3	-1.1	1.6	-0.7
ブラジル	0.1	-3.8	-3.5	-2.5	0.0	-2.3
中東・北アフリカ	2.8	2.5	3.6	-0.3	3.6	-0.5

(※) 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10月
(出所: IMF World Economic Outlook 2016年1月見通しをもとにフィリップ証券作成)

【世界の移民送金規模は拡大～日本の外国人送金規模の拡大余地は大】



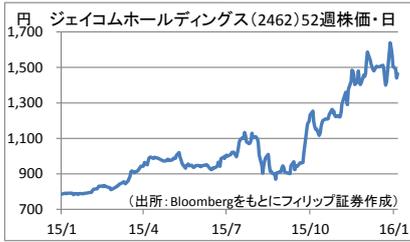
【市場規模の大幅拡大が期待される再生医療】



再生医療の関連銘柄	
エムスリー(2413)	古河電気(5801)
カネカ(4118)	日立製作所(6501)
武田薬品(4502)	ソニー(6758)
アステラス(4503)	川崎重工(7012)
テルモ(4543)	ニコン(7731)
富士フイルム(4901)	オリンパス(7733)
旭硝子(5201)	大日本印刷(7912)

(出所: 経済産業省をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



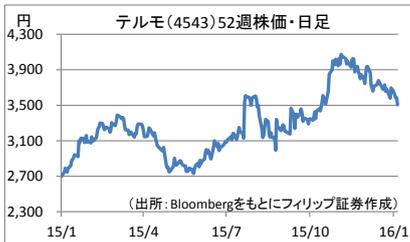
◇ ジェイコムホールディングス(2462)

- ・1993年に設立。携帯電話およびマルチメディア業界への人材サービス事業を行う。また同社は独自の携帯電話ショップも経営し、販売および加入契約取次代理業務を提供している。
- ・2016/5期1H(6-11月)は売上高が前年同期比54.8%増の133.3億円、純利益が同6.8倍の15.0億円と最高益を更新。携帯電話販売店の光回線セット販売、格安スマホ拡販などの人員需要が増加したため、人材派遣事業は順調。また、サクセス HD の子会社化で保育士紹介事業も伸びた。
- ・2016/5通期の会社計画は売上高が前期比74.3%増の315.0億円、純利益が同5.0倍の19.8億円と上方修正。また、2016/5通期の期末配当は従来予定の20円を上場10周年の記念配当5円を含む25円とし、2016/5通期の年間配当は従来計画の30円を40円に増配した。(表)



◇ 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1H(4-9月)は売上高が前年同期比14.7%増の1,002.7億円、純利益は同2.1倍の24.7億円となった。主力の調剤薬局事業は C 型肝炎治療薬の販売が好調だったほか、自社開発した製品の販売拡大で採算が改善した。また、4-9月期に18店舗の調剤薬局を新規に出店した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比21.2%増の2,204.6億円、純利益は同2.0倍の56.1億円といずれも従来予想を上方修正。新聞報道によれば、2016/3期3Q(4-12月)の営業利益は前年同期比5割増の70億円強と4-12月期で過去最高益更新となった模様。C 型肝炎薬処方拡大に加え、後発医薬品の使用促進や在宅医療への取り組み強化で調剤報酬も増加する見通し。(表)



◇ テルモ(4543)

- ・1921年に設立した医療機器大手。国内外で医薬品や医療用機器の製造および販売を行っているほか、栄養食品、輸血器具、使い捨て医療器具、人工臓器や電子体温計なども手掛けている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比11.1%増の2,591.7億円、純利益が同23.5%増の270.1億円となった。欧米やアジアのカテーテル(医療用細管)事業とニューロバスキュラー(脳血管)事業が伸びたほか、新興国を中心とする血液システムカンパニー事業の販売も拡大した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比7.3%増の5,250億円、純利益は同26.1%増の485億円と従来予想を据え置いた。新聞報道によれば、2016/3期3Q(4-12月)の営業利益が前年同期比13%増の600億円と4-12月期として過去最高となった模様。心臓血管などの治療に使うカテーテルが海外で伸び、国内で発売した手術器具の新製品も好調だった。また、血液バッグなどの価格下落の影響は想定より小さく、2016/3通期の業績は従来計画より上振れする可能性がある。(表)



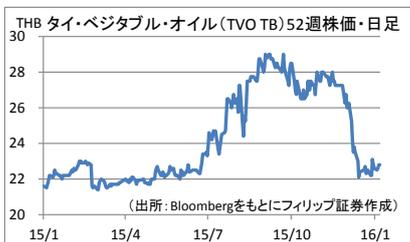
◇ 日本電産(6594)

- ・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 を積極的に進めていく意向。
- ・2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比18.8%増の8,953.5億円、営業利益が同16.4%増の939.0億円、純利益は同22.2%増の709.3億円といずれも過去最高を更新。主力の精密小型モーターが堅調だったほか、成長産業と位置づける車載向けモーターも伸びた。一方、アップルの新型 iPhone の販売が伸び悩み、スマホなどで操作に応じる「触覚デバイス」の販売は計画未達だった。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比11.8%増の1兆1,500億円、純利益は同18.4%増の900億円と従来予想を据え置いた。同社は発行済み株式の1.01%に当たる300万株、240億円を上限とする自社株買いを発表。実施期間は2016年1月27日から2017年1月26日までの予定。また、2018/3期をめどに産業用ロボットなどに使う「減速機」の新工場建設を検討している模様。(表)



◇ 伊藤忠商事(8001)

- ・1858年に創業。金属、鉱物、木材、繊維、機械、食料、化学品、建築・生活資材、衛星通信などを取り扱う総合商社である。世界67ヶ国、約130拠点で事業を展開している。
- ・2016/3期1H(4-9月)は収益が前年同期比7.4%減の2兆5,194.4億円、純利益は同39.8%増の2,127.3億円と4-9月期として過去最高益を更新した。資源価格の下落からエネルギー・化学品が減収、金属が減益となったが、非資源分野の好調に加え、有価証券の売却益も業績に寄与した。
- ・2016/3通期の会社計画は収益が同0.2%増の5兆6,000億円、純利益が同9.8%増の3,300億円と従来予想を据え置いた。同社は、ファミリーマートの既存物流網を活用し店舗間配送サービス「はこBOON mini」の提供を開始している。配送分野での国内展開に注目したい。(表)



◇ タイ・ベジタブル・オイル(TVO TB)

- ・1968年創業、1990年に上場。東南アジアの大手大豆加工業者である。一般消費者向けの食料加工を行うほか、牧畜従事者に利用されている飼料用大豆「TVO Hipromeal」も販売している。
- ・2015/12 期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比2.0%減の63.9億 THB、大豆市販価格の下落が売上高を押し下げた。一方、純利益が同2.6倍の6.6億 THB。販売管理費が同7.8%減とコスト削減策が奏功したことに加え、先物取引収益が2.6億 THB と前年同期の300万 THB から膨らんだ。
- ・同社はラオス、ミャンマーとカンボジアで大豆関連製品の生産工場を設置すると報道され、生産の現地化に伴いアジアで大豆調理油と油糧種子を取り扱う主要なプロバイダを目指す。(表)



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