

# 投資戦略ウィークリー

## “日米金融政策とその後のマーケット展望”

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

2016年5月2日・9日合併号(2016/4/28作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“日米金融政策とその後のマーケット展望”

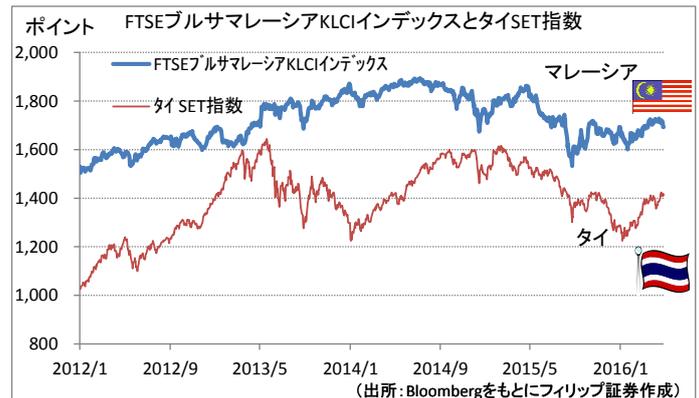
4/28の午後12時過ぎ、日銀は金融政策の現状維持を発表した。4/28の午前3時には、4/26-27の FOMC 声明が発表され FRB が利上げの見送りを決定し、FF 金利誘導目標は現状の0.25-0.50%に据え置きとなった。ややタカ派的内容と受け止めたマーケットではドル・円が、日銀の追加緩和期待も相俟って111円台半ばまで円安が進んだが、日銀の発表を受けて一時108円台まで一気に円高が進んだ。

また、一時前日比310円高の17,580円まで上昇した日経平均先物は発表後に730円安とこの日の高値から一気に1,040円の下落となった。日経平均株価は前場の同約280円高の17,572.27円から、後場に入って急落し同624.44円安の16,666.05円とほぼ安値引け。日銀の黒田総裁は「政策効果の浸透度合いを見極めることが適当」と説明した。

ただ、日銀が追加緩和の余地を残したこと、米国では年内利上げの可能性を排除しなかったことで、マーケットは徐々に落ち着きを取り戻すことが予想される。また、5/20-21の G7(主要7カ国財務相・中央銀行総裁会議)、5/26-27の伊勢志摩サミットを前に、与党は熊本県を中心とした震災の復興に向けた補正予算を5/13に閣議決定し、5/17の成立を目指している。5/18に発表される1-3月期の GDP 成長率は2015/10-12月期に続いて2四半期連続でマイナスとなる可能性もあり、世界的な政策協調が求められるなか議長国である日本が積極的な財政出動を行うか注目される。

足元では、決算発表が本格化しており国内企業の多くは2017/3期のドル・円の前提条件が105円-110円/ドルである。米国ではアップル(AAPL)の収益減速、自動車販売や経済の減速懸念があり、会社業績見通しは保守的となろう。ただ、米国の追加利上げ観測はやや高まり、国内では財政出動に加え消費税増税延期の可能性もあって、日本株は落ち着きを取り戻す展開を予想する。(庵原)

5/2・5/9合併号では、EPS HD(4282)、山田コンサルティング(4792)、日本電産(6594)、メニコン(7780)、アセアンはラチャブリ・エレクトリシティ(RATCH TB)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 5月2日(月): オリンパス、JT、サントリー食品、AIG
- 3日(火): ファイザー、スプリント、HSBC、BMW、BNPパリバ、UBS
- 4日(水): プルデンシヤル、メットライフ、テスラモーターズ
- 5日(木): メルク、アリババ
- 6日(金): 帝人、伊藤忠、ミタル

#### ■主要イベントの予定

- 5月2日(月):
  - ・4月の新車販売台数
  - ・米4月のISM製造業景況指数
  - ・アトランタ連銀総裁、サンフランシスコ連銀総裁が講演
  - ・英国、中国や香港市場は祝日のため、休場
- 3日(火):
  - ・3-5日、祝日で国内市場は休場
  - ・米4月の自動車販売
  - ・3月のユーロ圏生産者物価指数
  - ・3月のユーロ圏PPI
  - ・中国4月の財新製造業PMI
- 4日(水):
  - ・米4月のADP雇用統計
  - ・米3月の貿易統計
  - ・米4月のISM非製造業景況指数
  - ・米3月の製造業受注
- 5日(木):
  - ・米新規失業保険申請件数(4/30終了週)
  - ・ECB経済報告
  - ・中国4月の財新サービス業PMI
- 6日(金):
  - ・米4月の雇用統計、失業率
  - ・米3月の消費者信用残高

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### ■経済指標改善し景気回復の兆し

中国国家統計局によれば、3月の製造業PMIは50.2と2月の49.0から改善し、景気拡大と悪化の分かれ目となる50を9ヵ月ぶりに上回った。また、小売売上高、新規融資、都市部固定資産投資は市場予想を上回り、減速懸念が続いた中国景気回復の兆しが確認された。

内需の回復とサービス業の成長が製造業の減速を埋め合わせ、IMFは2016年と2017年のGDP成長率見通しを0.2ptsずつ引き上げた。中長期的な景気回復ペースが加速する可能性もあろう。(袁)

### 【中国経済～足元の景気改善、中長期的には景気回復の加速も期待される】

指標	2009年	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F	政府目標 2016-2020年の年平均
GDP(前年比%)	9.2	10.6	9.5	7.7	7.7	7.3	6.9	6.5	6.2	6.5以上

(出所: IMF世界経済見通しと各報道をもとにフィリップ証券作成、F=IMFの予想)

指標/月次	2016年4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2016年1月	2月	3月
製造業PMI	50.1	50.2	50.2	50.0	49.7	49.8	49.8	49.6	49.7	49.4	49.0	50.2
小売売上高(前年比%)	10.0	10.1	10.6	10.5	10.8	10.9	11.0	11.2	11.1	-	-	10.5
CPI(前年比%)※	1.5	1.2	1.4	1.6	2.0	1.6	1.3	1.5	1.6	1.8	2.3	2.3
PPI(前年比%)※	-4.6	-4.6	-4.8	-5.4	-5.9	-5.9	-5.9	-5.9	-5.9	-5.3	-4.9	-4.3

※ CPI=消費者物価指数、PPI=生産者物価指数

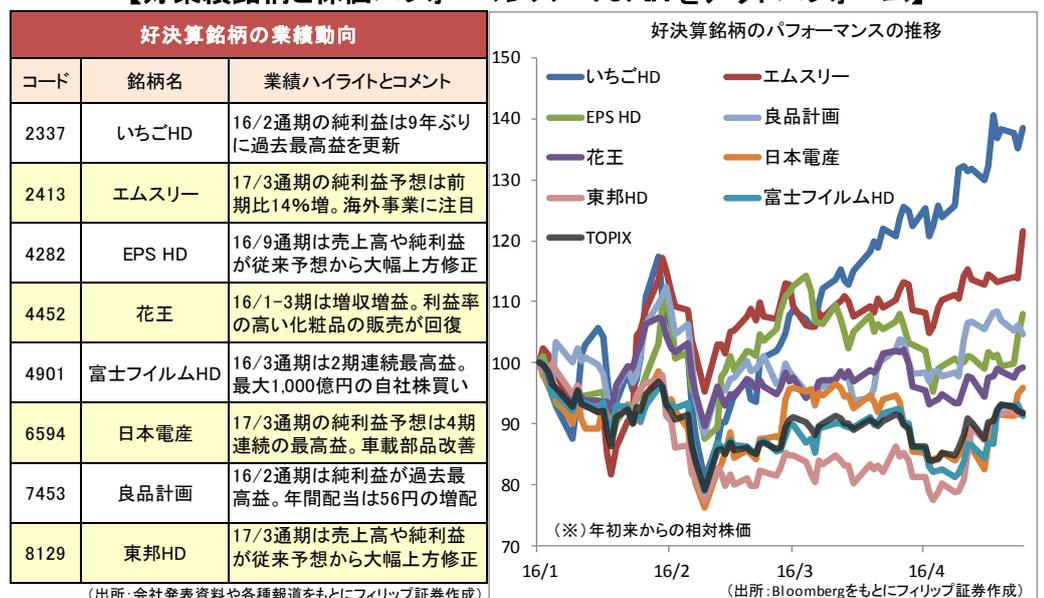
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### ■好業績銘柄と株価パフォーマンス

年初からの中国株の急落に加え、原油安などからTOPIXは年初の1,509.67ポイントから下落し、2/12には1,200ポイント台を割り込んだ。円高も進行し主力の輸出企業の業績懸念が高まりTOPIXは年初来安値水準に下落した。その後原油価格の反転上昇などから、投資家心理が好転しTOPIXは1,300ポイント台を回復。決算発表が本格化し、好業績銘柄の株価はTOPIXをアウトパフォームしている。

ただ、足元、米アップルのiPhoneの販売減速、米自動車販売の落ち込みなどから電子部品、自動車・関連部品などの株価動向には留意し、好決算銘柄に注目したい。(袁)

### 【好業績銘柄と株価パフォーマンス～TOPIXをアウトパフォーム】

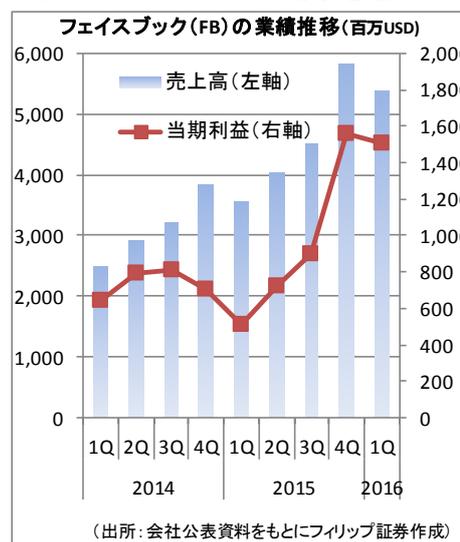


### ■フェイスブック関連企業に注目

フェイスブック(FB)の2016/12 1Q(1-3月)は広告収入が好調で、売上高が前年同期比52%増の53.8億USD、純利益は同2.9倍の15.1億USD。売上高、EPSが市場予想を上回り、発表当日の時間外取引で株価は一時9%超の上昇となった。

国内の関連企業の株価動向にも注目したい。DAC(4281)は4/25に上方修正を発表。デジタルガレージ(4819)は4/27に5/9付で東証1部への変更を発表。イー・ガーディアン(6050)はベネッセのグループ企業と戦略的パートナーシップを締結し、新たに中国・フィリピンに多言語運用センターを構築する計画。フィリピンはサイバーセキュリティ事業の重要拠点となる模様。(庵原)

### 【フェイスブックは市場予想を上回る大幅増収増益～国内関連企業に注目】



#### ■フェイスブック(FB)関連銘柄

##### アドウェイズ(2489)

- ・ネットのアフィリエイト広告で国内首位
- ・効果測定分野においてFBの認定パートナー企業

##### DAC(4281)

- ・ネットの運用型広告で国内トップシェア
- ・子会社がFBのマーケティング・パートナー企業

##### セブテーニHD(4293)

- ・ネット広告、コンテンツ配信事業など
- ・日本企業初のFB広告の運用管理ツール開発

##### デジタルガレージ(4819)

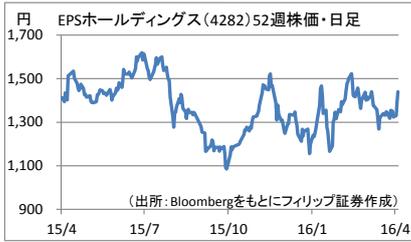
- ・ネット検索、広告、決済やベンチャー投資など
- ・FBなどへの出資実績を通じた投資案件の活用

##### イー・ガーディアン(6050)

- ・ネット掲示板・ブログ等の監視サービスなど
- ・FBの効率的・効果的活用ツールを提供

(出所: 会社公表資料・HPよりフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ **EPSホールディングス(4282)**

- ・1991年設立のヘルスケア関連の会社。新薬開発などに伴う臨床試験の計画、モニタリング、統計解析のほか、データ管理や管理システムの開発、薬事申請書の代行も行っている。
- ・2016/9期1Q(2015/10-12)は売上高が前年同期比9.9%増の115.5億円、営業利益が同2.1倍の18.2億円、純利益が同3倍の11.1億円となった。国内市場でCRO事業(臨床試験の企画から運営・薬事申請など医薬品開発サポート)、SMO事業(治験・臨床研究実施の支援)はいずれも順調に伸びた。また、海外向け主力のGlobal Research事業(臨床開発とグローバル展開の支援)は実施中のプロジェクトが順調に進捗したことに加え、新規プロジェクトの受注も業績に貢献した。
- ・2016/9期は2月に続き上方修正となり、1H(2015/10-2016/3)は、売上高が従来予想の245億円から前年同期比16.3%増の256.5億円、純利益が12.5億円から同2.6倍の25.2億となった。2016/9通期の会社計画も売上高が前期比16.1%増の525億円、純利益が同38.7%増の30億円に上方修正。国内CRO事業並びにGlobal Research事業において、上期は順調に推移している。(表)



◇ **山田コンサルティンググループ(4792)**

- ・1989年に創業。ファイナンシャル・プランナーの教育・研修、ファイナンシャル・プランニングに関するコンサルティング、不動産コンサルティングおよび投資・ファンド事業を行う。海外も展開する。
- ・2016/3通期は売上高が前期比7.6%増の91.3億円、純利益が同5.8%減の13億円、ROEが15.4%。事業再生コンサルティング売上高が前期比減少したものの、事業承継コンサルティング、M&Aコンサルティング及び事業成長コンサルティングの売上高が順調に増加し業績に寄与。
- ・事業承継やM&A関連が伸びているほか、不動産コンサルの受注も順調に推移し、2017/3通期の会社計画は売上高が前期比15%増の105億円、純利益が同15.1%増の15億円、営業利益率が21.9%。今期予想PERは10倍を割り込んでおり、評価余地があると思われる。また、通期の配当は前期比20円増の135円に増配する方針で、配当利回りは4%台後半である。(表)



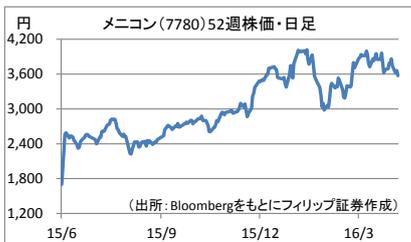
◇ **デジタルガレージ(4819)**

- ・1995年設立のインターネットサービス会社。主に、電子商取引企業のビジネスモデルの作成、システムの受託開発・構築・運用、ウェブサイトの制作を行い、ネット広告の代理店も運営する。
- ・2016/6期2Q(2015/7-12)は売上高が前年同期比10.9%増の198.4億円、純利益が同48.8%減の18億円となった。マーケティング事業はスマートフォン向けの広告が伸びたほか、フィナンシャルテクノロジー事業も堅調で増収となった。ただ、保有株式の売却額が前年同期に比べて減少した。
- ・2016/6通期の会社計画は売上高が前期比7.6%増の410億円、純利益が同8.2%増の55億円といずれも従来予想を据え置いた。出資したベンチャー企業の上場で株式の売却が進み、持ち分法会社のカカクコム収益取り込みも順調に拡大。5/9付で東証1部への変更を発表した。(表)



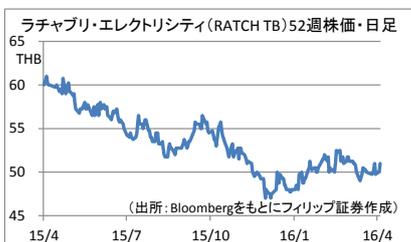
◇ **日本電産(6594)**

- ・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通期は売上高が前期比14.6%増の1兆1,782.9億円、営業利益が同12.3%増の1,245.4億円、純利益は同20.8%増の918.1億円と3期連続で過去最高益を更新。パソコン向けなど精密小型モーターが同13%増収となったほか、車載向けモーターも同21%増収といずれも好調だった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比6.1%増の1兆2,500億円、純利益は同6.7%増の980億円と4期連続の最高益となる見通し。また、想定為替レートは1ドル110円、1ユーロ120円。車載用などの成長分野を強化するため、設備投資は前期の819億円から1,100億円に増やす方針でパワーステアリングや電動ブレーキ、電動クラッチなど車載用部品の増産に振り向ける計画。(表)



◇ **メニコン(7780)**

- ・1951年に創業、名古屋市に本社を置く国内最大手のコンタクトレンズメーカー。コンタクトレンズ、レンズケア用品などを製造・販売。また、犬用眼内レンズなどの動物用医療製品も開発・販売。
- ・2016/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比6.8%増の499.7億円、純利益が同2.5倍の18.5億円となった。国内で会員制販売「メスプラン」の会員増で関連サービス収入が増加したほか、期中に買取したコンタクト販売店も寄与した。また、海外で使い捨てコンタクトレンズの販売が拡大した。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比4.4%増の658.8億円、純利益が同26.1%増の18億円といずれも従来予想を据え置いた。2017/3期は使い捨てレンズの新商品を投入し、若年層向け新店舗ブランドの立ち上げと合わせ、新規顧客開拓を目指している。(表)



◇ **ラチャブリ・エレクトリシティ(RATCH TB)**

- ・2000年に設立されたタイの大手電力会社。子会社を通じて熱発電設備および複合サイクル熱発電設備からなる発電所を運営し、2023年までに9,700メガワットの能力を目指している。
- ・2015/12期4Q(10-12月)は売上高が前年同期比15.1%減の129.1億 THB、純利益が同7.6倍の8.5億 THB。為替差損の大幅縮小となったほか、主力の発電事業の純利益は同2.2倍の8.5億 THBと好調だった。また、その他事業の純利益が▲1.4億 THBと前年同期の▲5.4億 THBから赤字縮小。
- ・同社は中国広核集団(CGN)と提携し原子力発電を共同で推進すると発表した。2016/12通期の市場予想は売上高が前期比2.7%増の556.4億 THB、純利益は同2.2倍の69.8億 THBである。(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