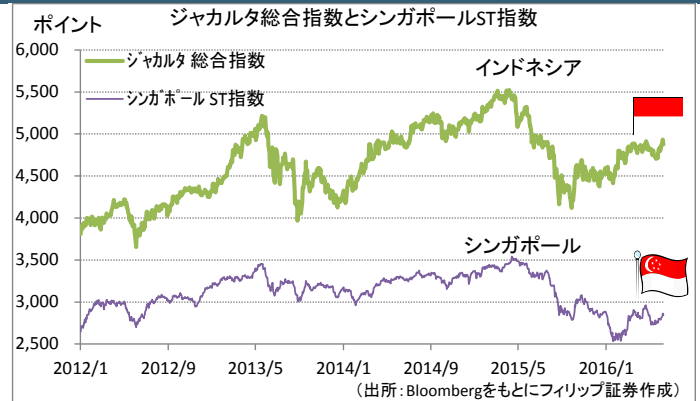
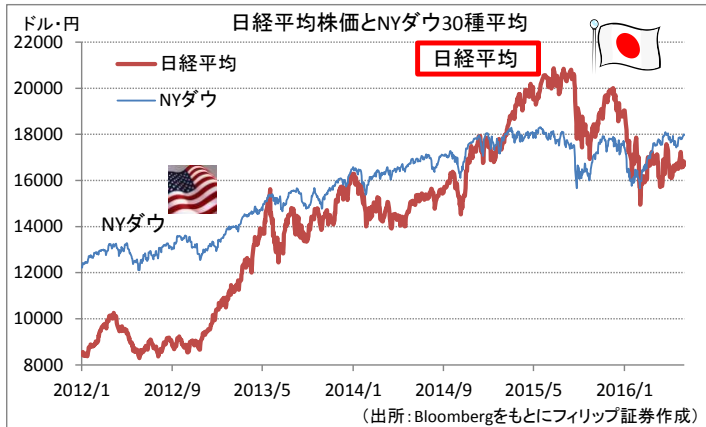


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年6月13日号(2016/6/10作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



### “イベントリスク・経済指標と外部要因に見構える投資家”

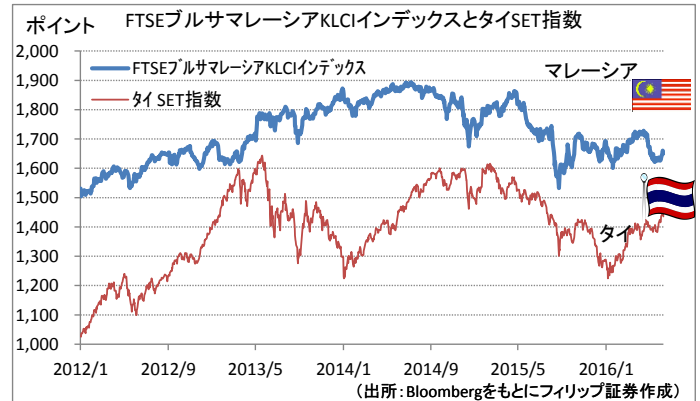
➤ 5月の米雇用統計で非農業部門雇用者数の増加幅は前月比僅か3.8万人増となりあまりの弱さに愕然としたが、市場に大きな動揺は見られなかった。むしろ、6月の FOMC で利上げが見送られる公算が強まったことで、米国ではドル安・金利低下が進み、WTI 原油先物価格は10ヵ月ぶり高値となる50ドル台に乗せ、NY ダウは終値ベースで4月末以来となる18,000ドル台回復とリスクオン状況となった。

中国では製造業 PMI、外貨準備高、貿易収支、消費者物価指数など6月月初からの経済指標が軒並み市場予想を下回ったが、商品市況上昇などもあって世界の金融市場への影響は軽微であった。懸念など注目を集めた OPEC 総会、米雇用統計などのビッグイベントを経て、先行き不透明要因の幾つかかが払拭されたことで投資家心理が好転し、投資家がリスクを積極的に取る姿勢が強まった。

➤ ただ、日本市場では、投資家の様子見姿勢が続いている。EU 離脱の是非を問う国民投票は、事前予想が拮抗。北部に高速鉄道向け鉄道車両工場を昨年開設した **日立製作所(6501)**、SUV を中心に年約50万台を生産し多くを EU に輸出する **日産自動車(7201)** など、結果次第では日本の大手製造業への影響が避けられない状況がある。為替市場で円は、対ドルだけでなくポンドに対しても上昇基調にあり、当面神経質な展開が予想される。

また、三菱東京 UFJ 銀行がプライマリーディーラー(国債市場特別資格者)を返上する方針で、マイナス金利への批判もある日銀は身動きが取れない状況も想定される。このため内外投資家は様子見姿勢を続け、東証1部売買代金は6/9まで、5営業日連続で節目とされる2兆円を割り込んだ。5月の景気ウォッチャー、4月の機械受注など国内景気指標も軟調であり、外部要因に左右されにくい、中小型を中心とした好業績銘柄に引き続き注目したい。(庵原)

➤ 6/13号では、**大林組(1802)**、**アルトナー(2163)**、**学情(2301)**、**コーセーアールイー(3246)**、**デジタルガレージ(4819)**、**セントラル・パタナ(CPN TB)**を取り上げた。



### ■主な企業決算の予定

●16日(木): オラクル

### ■主要イベントの予定

●13日(月):

- ・4-6月の法人企業景気予測調査
- ・中国5月の経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ
- ・中国5月の工業生産、小売売上高

●14日(火):

- ・米5月の小売売上高
- ・米4月の企業在庫
- ・FOMC(6/15まで)
- ・4月のユーロ圏鉱工業生産

●15日(水):

- ・日銀政策委員会・金融政策決定会合(16日まで)
- ・5月の訪日外国人客数
- ・米5月の生産者物価指数(PPI)
- ・米5月の鉱工業生産
- ・FOMCの声明・経済予測発表

●16日(木):

- ・日銀政策委員会・金融政策決定会合(2日目、終了後直ちに結果発表)
- ・黒田日銀総裁が記者会見
- ・米1-3月の経常収支
- ・新規失業保険申請件数(6/11終了週)
- ・米5月の消費者物価指数(CPI)
- ・ECB 経済報告
- ・上海ディズニールランドがオープン

●17日(金):

- ・1-3月の資金循環統計
- ・米5月の住宅着工件数
- ・ECB 総裁講演(ミュンヘン)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■下方修正もリスクオンの展開も

6/7、世界銀行が発表した2016年の世界経済見通しは、年初1月の予測2.9%から2.4%に下方修正された。先進国の成長率、原油・資源など一次産品価格や世界貿易の低迷、資本フロー縮小などが背景。

ただ、織り込み済みの金融市場で、下方修正の見方が後退となれば下値不安が弱まり、リスクオンも想定される。大幅下方修正の米国だが、6/3時点のアトランタ連銀GDPNowでは、2016/2Q(4-6月)の成長率が2.5%と1Q(1-3月)実績の0.8%から改善する見通し。堅調な成長見通しのアジア各国では民間債務急拡大には注意したいが、悲観シナリオを描く必要はなさそうだ。(庵原)

■再生医療周辺産業の拡大に期待

経産省によれば、2020年-2050年の30年間に国内の再生医療の市場規模は大きく拡大する見通し。再生医療の発展に伴い、細胞培地、細胞培養装置、創薬応用、治験支援など再生医療の実用化・産業化にとって不可欠な周辺産業の市場は2050年に2020年の約2.4倍の1兆3,000億円と高成長が見込まれる。

再生医療の実現に重要な役割を果たすiPS細胞は臓器移植治療、新薬開発など領域での進展が目目される。京大 iPS 細胞研究所と共同研究契約を締結しているリプロセル(4978)、細胞品質解析装置を手掛ける米企業を買収するタカラバイオ(4974)などに注目したい。(袁)

■賞与増で個人消費・投資に期待

一般財団法人労務行政研究所が発表した「2016年夏季ボーナス」の妥結水準によれば、東証第1部の上場126社を調査対象に全産業の妥結金額(調査の単純平均値)が73万4,090円と前年実績の72万2,040円に比べ1.7%増。妥結金額の増加幅は2014年の同5.7%増、2015年の同3.0%増から縮小したが、3年連続で増加へ。また、製造業は同1%増、非製造業は同3.6%増と何れもプラスとなった。

一部の調査で夏季ボーナスを貯蓄に回す人の増加が示されたが、低金利環境から投資への増加期待や小売、旅行など国内消費増なども見込まれ関連銘柄に注目したい。(袁)

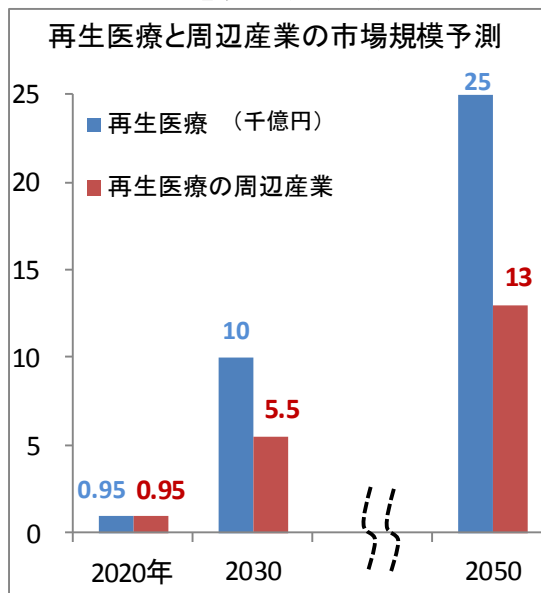
【下方修正の6月の世界経済見通し～織り込み済みからリスクオンも】

世界経済見通し(2016年6月)

|                    |      |      | 推定値   |       |      |      | 見通し  |       |      |      | 2016年1月時点の世界経済見通しからの修正幅 |      |      |      |
|--------------------|------|------|-------|-------|------|------|------|-------|------|------|-------------------------|------|------|------|
|                    | 2013 | 2014 | 2015  | 2016  | 2017 | 2018 | 2015 | 2016  | 2017 | 2018 | 2015                    | 2016 | 2017 | 2018 |
| 世界                 | 2.4  | 2.6  | 2.4   | 2.4   | 2.8  | 3.0  | 0.0  | -0.5  | -0.3 | -0.1 |                         |      |      |      |
| 先進国・地域             | 1.1  | 1.7  | 1.8   | 1.7   | 1.9  | 1.9  | -0.1 | -0.5  | -0.2 | -0.1 |                         |      |      |      |
| 米国                 | 1.5  | 2.4  | 2.4   | 1.9   | 2.2  | 2.1  | -0.1 | -0.8  | -0.2 | -0.1 |                         |      |      |      |
| 欧州                 | -0.3 | 0.9  | 1.6   | 1.6   | 1.6  | 1.5  | 0.1  | -0.1  | -0.1 | -0.1 |                         |      |      |      |
| 日本                 | 1.4  | -0.1 | 0.6   | 0.5   | 0.5  | 0.7  | -0.2 | -0.8  | -0.4 | -0.6 |                         |      |      |      |
| 新興市場・発展途上国         | 4.7  | 4.2  | 3.4   | 3.5   | 4.4  | 4.7  | 0.0  | -0.6  | -0.3 | -0.2 |                         |      |      |      |
| 一次産品輸出の発展途上国       | 3.2  | 2.1  | 0.2   | 0.4   | 2.4  | 3.0  | 0.1  | -1.2  | -0.8 | -0.3 |                         |      |      |      |
| その他発展途上国           | 5.9  | 5.9  | 5.9   | 5.8   | 5.7  | 5.8  | 0.0  | -0.1  | -0.1 | -0.1 |                         |      |      |      |
| 中国を除く発展途上国         | 3.9  | 4.3  | 4.7   | 4.7   | 4.9  | 5.0  | 0.0  | -0.2  | -0.2 | -0.2 |                         |      |      |      |
| 東アジア・環太平洋          | 7.1  | 6.8  | 6.5   | 6.3   | 6.2  | 6.1  | 0.1  | 0.0   | 0.0  | -0.1 |                         |      |      |      |
| 中国                 | 7.7  | 7.3  | 6.9   | 6.7   | 6.5  | 6.3  | 0.0  | 0.0   | 0.0  | -0.2 |                         |      |      |      |
| インドネシア             | 5.6  | 5.0  | 4.8   | 5.1   | 5.3  | 5.5  | 0.1  | -0.2  | -0.2 | 0.0  |                         |      |      |      |
| タイ                 | 2.7  | 0.8  | 2.8   | 2.5   | 2.6  | 3.0  | 0.3  | 0.5   | 0.2  | 0.3  |                         |      |      |      |
| 世界貿易量(財・サービス)      | 3.3  | 3.8  | 3.1   | 3.1   | 3.9  | 4.1  | -0.5 | -0.7  | -0.4 | -0.4 |                         |      |      |      |
| 商品市況               |      |      |       |       |      |      |      |       |      |      |                         |      |      |      |
| 原油価格(ドバイ・ブレント・WTI) | -0.9 | -7.5 | -47.3 | -25.7 | 32.5 | 6.5  | -0.8 | -17.2 | 25.3 | -0.7 |                         |      |      |      |
| 非エネルギー商品価格指数       | -7.2 | -4.6 | -15.0 | -12.2 | 10.5 | 2.3  | -0.2 | -10.4 | 8.6  | 0.4  |                         |      |      |      |
| 発展途上国への資本流入対GDP比   | 5.4  | 4.3  | 1.8   | 3.2   | 3.8  | 4.2  | -0.5 | -0.1  | -0.4 | -0.2 |                         |      |      |      |

(出所:世界銀行の公表資料よりフィリップ証券作成)

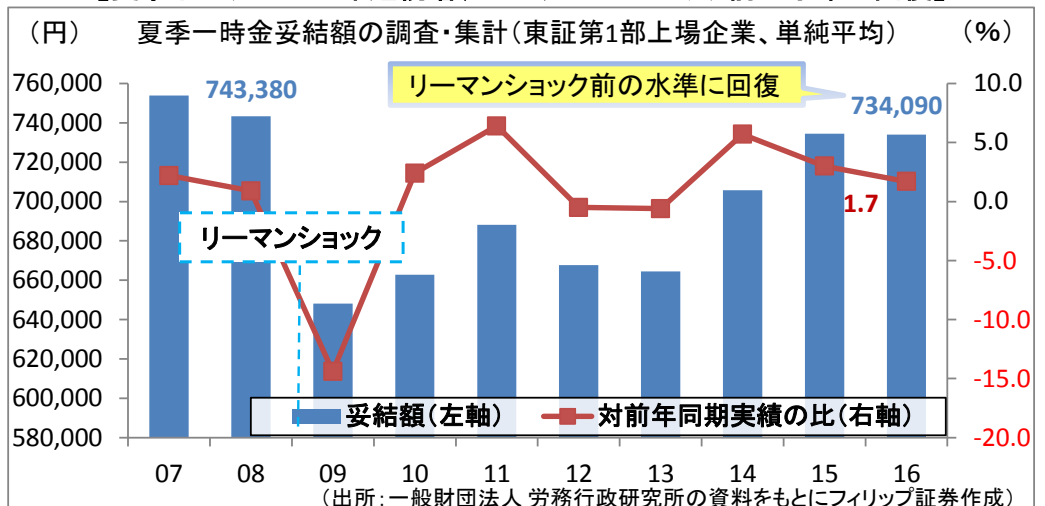
【規模拡大が見込まれる再生医療の周辺産業】



| 再生医療の周辺産業と関連銘柄 |                              |
|----------------|------------------------------|
| 産業名            | 関連銘柄                         |
| 細胞培地           | タカラバイオ(4974)                 |
| 細胞培養装置         | カネカ(4118)                    |
| 培地保存液          | リプロセル(4978)                  |
| 培養装置<br>検査機器   | 旭化成(3407)<br>日立製作所(6501)     |
| 創薬、医薬品         | 大日本住友製薬(4506)<br>セルシード(7776) |
| 治験支援           | エムスリー(2413)                  |

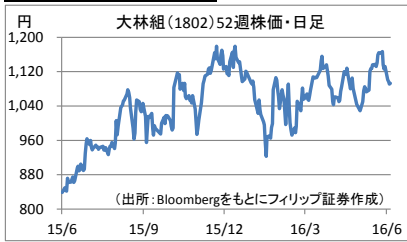
(出所:経済産業省をもとにフィリップ証券作成)

【夏季ボーナスが3年連続増、ほぼリーマンショック前の水準に回復】



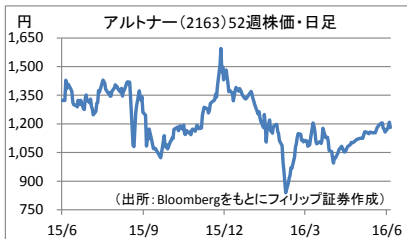
(出所:一般財団法人 労務行政研究所の資料をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



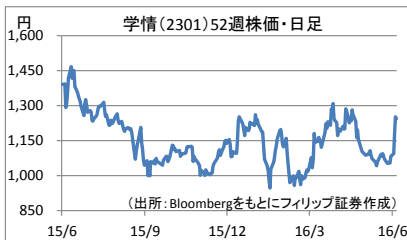
◇ 大林組(1802)

- ・1892年に創業した大手総合建設会社、スーパーゼネコン5社の一角。商業・住宅・公共建築、鉄道など総合建設業の請負、子会社を通してゴルフ場管理や金融事業なども行っている。
- ・2016/3通期(2015/4-2016/3)は売上高は前年同期比0.2%増の1兆7,778.34億円、純利益が同2.2倍の634.37億円となった。前期に大型不動産の売却があった反動減から不動産事業は減収となったが、主力の建築事業、土木事業が堅調に推移。年間配当が前期の10円から18円に増額。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比7.7%増の1兆9,150億円と従来予想の1兆7,770億円から引き上げ、純利益が同0.7%減630億円と従来予想の500億円から上方修正。また、JR 東海はリニア中央新幹線の大阪への延伸時期を現行計画の2045年から最大で8年前倒しする方向で政府と調整すると表明。リニアの関連銘柄として同社の今後の動向に注目したい。(袁)



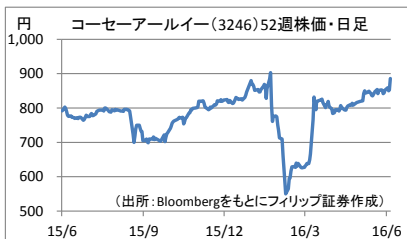
◇ アルトナー(2163)

- ・1962年設立、技術者人材派遣に特化したテクニカルアウトソーシング事業を展開している。同社は、技師を通じて機械設計、電気・電子設計、ソフトウェア開発など企業に技術支援を提供する。
- ・2017/1期1Q(2016/2-2016/4)は売上高が前年同期比9.8%増の12.76億円、純利益が同21%増の1.16億円となった。営業利益率が13.9%である。自動車や精密機器業界へ機械・電子設計分野の技師派遣は好調に推移したほか、在籍技師の稼働率改善に加えて初配属時の単価もアップ。
- ・2017/1通期の会社計画は売上高が前期比5%増の50億円、純利益が同20.8%増の3.34億円、営業利益率が9.9%。通期配当は5円増の40円とする方針。また、中期計画において2018/1通期は売上高が60億円、営業利益率が10%、在籍技師は800人超を目指している。(袁)



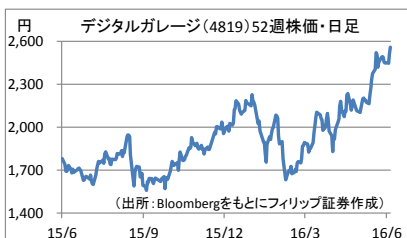
◇ 学情(2301)

- ・1977年に設立。大学新卒者や転職希望者に就職情報、就職・転職活動応援、企業説明会などのサービスを提供している。また、採用コンサルティングおよび広告の企画・制作も行っている。
- ・2016/10期2Q(2015/11-2016/4)の売上高が前年同期比9.1%増の24.28億円、純利益が同27.6%増の4.06億円、営業利益率が22.5%となった。企業の採用意欲が強まるなか、就職説明会の「就職博」、新卒を対象した「朝日学情ナビ」や20代向けの就職・転職サイト「Re 就活」を中心に堅調に推移したため、主力の就職情報事業の売上高が同2.1倍の23.8億円と好調だった。
- ・2016/10通期の会社計画は売上高が同11.6%増の52億円、純利益が同28%増の9.54億円、営業利益率が25.1%である。通期の配当予想は28円と前期より4円増額へ。2017/3卒業予定の学生の採用ニーズが好調に推移しているほか、企業から第二新卒の採用需要も拡大している。(袁)



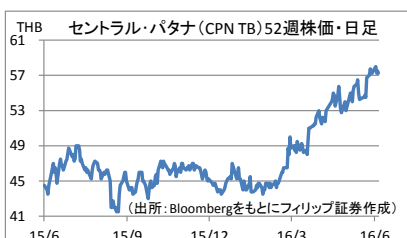
◇ コーセーアールイー(3246)

- ・1992年設立の不動産会社。同社は福岡県内を中心に用地仕入から物件開発までを行い、分譲マンション、資産運用型マンションや一戸建てを販売。また、不動産賃貸管理、仲介も手掛ける。
- ・2017/1期1Q(2016/2-2016/4)は売上高が前年同期比21.4%増の21.93億円、営業利益が同13.9%増の2.48億円、純利益が同15.1%増の1.27億円となった。営業利益率は11.3%である。低金利政策を背景に、活発な不動産取引が継続し、主力の資産運用型マンション販売事業の売上高は同95.9%増の16.17億円。また、ビルメンテナンス事業が同37.7%増収と好調だった。
- ・2017/1通期の会社計画は売上高が前期比10.6%増の87.59億円、営業利益が同21.6%増の9.48億円、純利益が同4.3%増の5.13億円、営業利益率は10.8%である。マンション販売事業が好調に推移し、福岡を中心にファミリー用、投資用とも順調に物件の竣工、引き渡しが進んでいる。(袁)



◇ デジタルガレージ(4819)

- ・1995年設立、ネットや電子商企業のビジネスモデル作成、システムの受託開発・構築・運用、ウェブサイト制作を行う。また、ネット広告の代理店、ネット会社向けコンサルティングサービスも提供。
- ・2016/6期3Q(2015/7-2016/3)は売上高が前年同期比19.8%増の314.74億円と増収だった。スマホ向け広告の販売が堅調に推移したほか、電子決済ソリューションなども好調だった。一方、持分関連会社カカコムが業績が好調に推移したが、前年同期に計上したカカコム株式の一部売却に伴う持分変動利益がなかったため、純利益が同18.9%減の33.07億円となった。
- ・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55億円である。同社は通期の配当を従来計画の15円から30円(前期が25円)と大幅に増額を修正した。スマホ向け広告が伸びており、投資先の売却益が増加する見通し。(袁)



◇ セントラル・パタナ(CPN TB)

- ・1980年に設立したタイの不動産開発・販売の大手会社。主に分譲や賃貸を目的としたショッピングセンター、コンドミニアム、オフィスやショッピングモールなどを開発する。
- ・2016/12期1Q(1-3月)は売上高が前年同期比16.2%増の72.29億 THB、純利益が同11.3%増の23.9億 THB。主力の不動産販売&レンタル、自社レストランの食品や飲料の販売が好調だった。
- ・チェンマイ、ラオーンやコーンケンで大型分譲マンションの開発を開始し、タイ国内の不動産販売ビジネスの拡大も注目される。2016/12通期の市場予想は売上高が前期比17.1%増の284.42億 THB、純利益が同17.9%増の92.89億 THB 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