

Report type: ウィークリーストラテジー



■“BREXIT ショックとその後の処方箋”

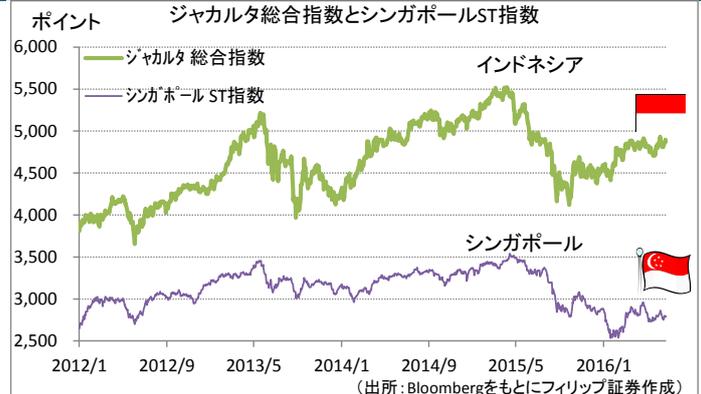
➤ 一国の国民投票が世界の金融市場を大混乱に陥れた。6/23に英国で実施された EU 離脱の是非を問う国民投票の結果は、想定外の EU 離脱となった。法的拘束力はないものの、既にキャメロン首相は辞意を表明しており、英国政府は肅々と離脱に向けた手続きを進めていくこととなる。

投票開始後、EU 残留派の優勢が伝わると、為替市場ではポンド・円が一時160円/ポンド台に乗せたがその後約7時間後には133円/ポンド台と一気に約27円もの急落となった。同様にユーロ・円は122円/ユーロ台から109円/ユーロ台、ドル・円は106円/ドル台後半から99円/ドル台前半を一時マークした。前日比高く寄り付いた日経平均株価は急反落し、6/24の終値は前日比1,113.70円安の14,952.02円と2/12以来の15,000円割れで大引けを迎えた。

➤ 足元で EU 残留を見越したポジション構築が進んでいたため BREXIT ショックによるマーケットの動きは急激になったが、反応はやや過剰であったと思われる。財務省によれば、2015年の日本の英国への輸出は1.3兆円と輸出総額75.6兆円の1.7%に過ぎない。また、ロンドンのキャピタル・エコノミクスによれば、英国の離脱の選択で、欧州はほぼ確実に混乱に陥るが、中国を含めたアジアへの影響は小さいと分析。英国の EU 離脱はアジア全体の GDP をせいぜい0.2%押し下げる要因にしかならないとの見立てもある。

注意すべきは、EU 離脱による英国経済の悪化見通しが金融市場に及ぼす影響や EU 加盟による移民受入や EU 予算の負担などについてスペインやフランスなど他の EU 加盟国も独立機運が高まる可能性などが挙げられよう。ただ、急落により日経平均株価の予想 PER はアベノミクス相場の下限13倍を大きく割り込んだ。外部環境に左右されにくい好業績銘柄を見定める機会とも言えよう。大怪我を負ったマーケットだが、徐々に傷口を塞ぐこととなる。 (庵原)

➤ 6/27号では、**花王(4452)**、**ソニー(6758)**、**ライトオン(7445)**、**西松屋チェーン(7545)**、**伊藤忠商事(8001)**、アセアンは**タイ空港公社(AOT TB)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 27日(月): ハイデイ日、しまむら
- 28日(火): Jフロント、日オラクル、ナイキ
- 29日(水): スズキ、ダイハツ工、ダイキン工、任天堂、モンサント
- 30日(木): ニトリ、マイクロン
- 7月1日(金): 良品計画

■主要イベントの予定

- 27日(月):
 - ・LINE、IPOの仮条件決定
 - ・中国5月の工業利益
 - ・世界経済フォーラム夏季ダボス会議(中国天津、6/28まで)
 - ・ECBフォーラム開催(シントラ、6/29まで)
- 28日(火):
 - ・米1-3月のGDP(確定値)
 - ・米4月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・米6月の消費者信頼感指数
 - ・EU首脳会議(6/29まで、ブリュッセル)
- 29日(水):
 - ・米5月の個人消費支出・所得
 - ・米5月の中古住宅販売成約指数
 - ・6月のユーロ圏景況感指数
- 30日(木):
 - ・5月の鉱工業生産指数
 - ・米新規失業保険申請件数(25日終了週)
 - ・6月のユーロ圏消費者物価指数(速報値)
- 7月1日(金):
 - ・5月の完全失業率、家計調査
 - ・6月の日銀短観
 - ・米6月のISM製造業景況指数
 - ・中国6月の製造業PMI

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■先行き不透明な中での銘柄選択

想定外の BREXIT で先行きの不透明感が強まっている。ただ、そうした外部環境にも左右されず、独自の材料や収益状況などから今後の株価動向が注目される企業もある。

右図表では、足元で好材料や増配などの発表、好業績が確認された企業を取り上げた。再び市場はリスクオフとなり、投資家の質への逃避 (Fly to quality) の動きが想定される。そうした中、投資家の目が行き届いていない隠れた有望銘柄も少なくない。アナリストがカバーしていないかフォローが少ない銘柄には、評価余地のある銘柄も多い。株価位置や投資指標も加味して、銘柄選択の投資アイデアとして活用していきたい。(庵原)

■短観悪化見通しも消費に期待

民間調査の予測によれば、7/1 に発表する予定の6月の日銀短観は大企業製造業 DI が4と3月から2ポイント低下し、2四半期連続で悪化する予測。円高進行や海外需要の低迷が響いたと見られる。また、訪日客の消費額が伸び悩んでおり、大企業非製造業 DI も悪化する見通し。

夏季賞与は前年比 1.7% 増の模様で国内消費を押し上げる可能性もあろう。全国の百貨店売上高は3-5月、3ヵ月連続で前年実績を下回った。一部の百貨店は夏セールを7/1に前倒し。動向が注目される。(袁)

■リオ五輪を控え、4Kテレビが好調

電子情報技術産業協会 (JEITA) によれば、5月の民生用電子機器の国内出荷実績は前年同月比 11.6% 増の 974 億円と2ヵ月連続で前年同月を上回った。映像機器、オーディオ関連機器やカーAVC機器の3分野の出荷実績は全て前年同月から増加。特に、今夏のリオ五輪の開催を控えるなかテレビの買い替え需要が盛り上がり、映像機器が同 14.1% 増と全体の出荷実績に寄与。

内訳でレコーダや ETC 車載ユニットの出荷が回復したほか、5月の4Kテレビの出荷台数は同 98% 増の約 8.8 万台、金額が同 90% 増の 210 億円と好調で主力分野の映像機器の出荷実績をけん引。4Kテレビの販売増を追い風にソニー(6758)、三菱電機(6503)や池上通信機(6771)など関連メーカーに注目したい。(袁)

【独自の材料や業績動向から株価動向が注目される銘柄ピックアップ】

■足元で好材料、好業績が確認された外部環境に左右されにくい有望銘柄

	株価(円) 6月24日	予想PER(倍) 会社計画	営業利益(通期会社計画) 増益率(%) 利益率(%)
カンロ(2216) ・のど飴などキャンディー製品を製造。グミも第二の柱に ・販促奏功し6月中旬及び12月通期の利益を大幅上方修正	516	27.5	2.1倍 3.4
ココカラファイン(3098) ・「セイジョー」、「セガミ」など2008年に統合し誕生したドラッグストア大手 ・東大、エーザイと認知症患者と家族の「わすれなびと」のスタディ開始へ	4,920	14.2	13.3 3.3
アイキューブ(3681) ・Web会議などコミュニケーションサービスのソフトなど提供 ・子会社がIBMプロフェッショナル資格認定制度の試験対策研修を開始へ	1,020	29.6	2.4倍 9.9
オプトエレクトロニクス(6664) ・バーコードリーダーのエンジン世界2位、国内シェア9割 ・通期据え置きも2016/5中間期は営業利益が前年同期比63.4%増	461	6.3	11.3 7.5
西松屋チェーン(7545) ・ベビー・子供用衣料などPB中心に全国展開する量販店 ・6月度既存店は6.4%増、全店累計も中間期・通期会社計画を上回るペース	1,433	19.4	27.4 5.5
日神不動産(8881) ・自社ブランドマンション「日神パレステージ」の企画・開発・販売 ・2017/3期は6円から10円に増配へ、2020/3期売上高1,000億円目指す	349	5.5	▲21.0 5.1

(出所: 会社公表資料・HPなどをもとにフィリップ証券作成)

【短観調査は悪化見通しだが、夏季賞与増などが消費押し上げに寄与?】

項目	日銀短観の3月調査の業況判断DI(%)			
	3月調査		6月調査(予測)	
	大企業	中小企業	大企業	中小企業
製造業	6	-4	4	-6
非製造業	22	4	19	1

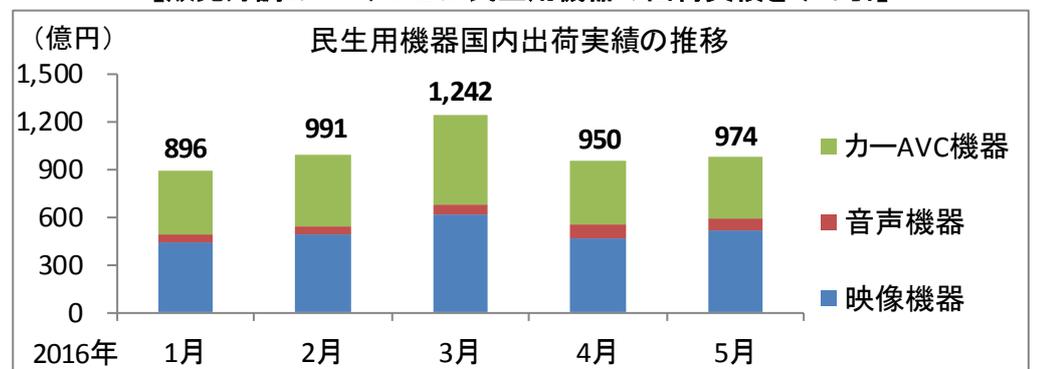
(※) 業況判断DIは、「良い」(回答社数構成比) - 「悪い」(回答社数構成比)

(出所: 日銀の公表資料をもとにフィリップ証券作成)



(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)

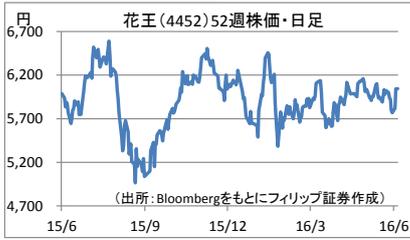
【販売好調の4Kテレビが民生用機器の出荷実績をけん引】



品目/2016年	1月	2月	3月	4月	5月
4Kテレビ(映像機器)	108%	160%	114%	211%	98%
レコーダ(音声機器)	13%	-12%	-26%	6%	12%
ETC車載ユニット(カーAVC機器)	6%	8%	8%	32%	22%

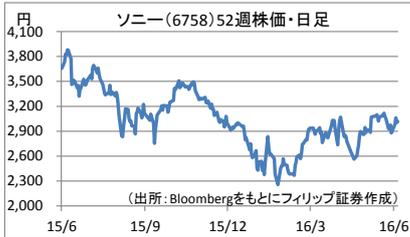
(出所: 一般社団法人電子情報技術産業協会 (JEITA) の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ 花王 (4452)

- ・1887年創業。家庭用製品、日用品などを製造する国内最大手。衣料・住居用洗剤、ペットケア用品など主力製品のほか、化粧品、油脂製品、ヘアケア、産業用原料などの生産も手掛ける。
- ・2016/12期1Q(1-3月)は売上高が前年同期比1.7%増の3,350.92億円、純利益が同73.1%増の208.01億円となった。食器と住居用洗剤、基礎スキンケア商品などの販売が伸び、主力の国内事業をけん引した。また、利益率の高い「カネボウ」など化粧品の販売回復も利益を押し上げた。
- ・2016/12通期の会社計画は売上高が前期比2.4%増の1兆5,100億円、純利益が同14.1%増の1,200億円と過去最高益更新の見通し。年間配当予想は前期比12円増の92円。同社は米コリンズ・インクジェットとスペインのチミグラフホールディングの2社を買収すると発表。印刷業界では今後、VOC(揮発性有機化合物)の少ないインクの需要が急拡大し今後成長の見込める環境配慮型のインクを製造・販売する計画。買収完了はコリンズが7月、チミグラフが来年4月となる予定。(袁)



◇ ソニー (6758)

- ・1946年に設立した家庭・業務用電気製品メーカー。AV 機器、テレビ、コンピューター、コンピューター周辺機器、通信機器、半導体、電子部品等が主力。ゲーム、音楽、映画等も手掛ける。
- ・2016/3通期は売上高及び営業収入が前期比1.3%減の8兆1,057.12億円、純利益が1,477.91億円と前年同期の▲1,259.80億円から黒字に転換した。スマホ事業の構造改革が進み、家庭用ゲーム機「PS4」関連も伸びた。熊本地震による被災が1,150億円の減益要因となるが、増益を確保。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高及び営業収入が前期比3.8%減の7兆8,000億円、営業利益が同2.0%増の3,000億円、純利益が同11.3%減の2,700億円である。同社の主力ゲーム機「PS4」につながる眼鏡型ゲーム機「PSVR」の予約販売を6/18に開始、アマゾンなどの通販サイトで初回販売分の予約が早期に終了。好調な「PSVR」の予約販売から同社の VR(仮想現実)分野への期待が高まり、同分野でフェイスブック、サムスンなど世界大手会社との競合が目される。(袁)



◇ ライトオン (7445)

- ・1980年創業した衣料品の小売会社。地方都市圏を中心にジーンズなどの衣料品販売チェーン店を運営している。「Right-on」のほか、「Right-on ex」、「FLASH REPORT」などのブランドを手掛ける。
- ・2016/8期2Q(2015/8/21-2016/2/20)は売上高が前年同期比16.2%増の464.07億円、純利益が同66.5%増の16.84億円だった。ベーシックな商品の強化やタレントを起用したテレビ CM などで集客が好調。また、若者層に向け品揃えを充実させたほか、幅広い年齢層の集客にも取り組んだ。
- ・2016/8通期の会社計画は売上高が前期比11.2%増の870億円、純利益が同2.4倍の18億円と何れも従来予想から上方修正した。また、プリント T シャツを中心に夏物商品は売れ行きが好調となり、6月度の既存店売上高は前年同月比11%増と17ヵ月連続で前年実績を上回った。(袁)



◇ 西松屋チェーン (7545)

- ・1956年創業、関西を中心に全国で展開している衣料品のチェーン店。主に育児・子供衣料、婦人、紳士用品の販売を行うチェーン店を運営。また、同社は妊婦服や新生児雑貨も販売している。
- ・2017/2期1Q(2016/2/21-2016/5/20)は売上高が前年同期比3.1%増の358.94億円、純利益が同35.2%増の19.17億円となった。子供服や服飾雑貨品など新規の自社ブランド商品を拡充したほか、季節商品の早期投入で正価販売比率を高めた。また、業務の効率化で人件費も削減された。
- ・2017/2通期の会社計画は売上高が前期比3.9%増の1,380億円である。また、営業利益が同27.4%増の75.29億円、純利益が同26%増の47.84億円となる見通しで何れも従来の会社予想から上方修正。また、同社は6月度の営業状況(速報値)を発表。夏物衣料に対する需要増から、6月の既存店売上高は前年同月比8.5%増、客数が同1.9%増、客単価が同6.4%上昇した。(袁)



◇ 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通期は収益が前期比9.1%減の5兆835.36億円となった。原油安の影響でエネルギー、化学品事業の収益が落ち込んで、金属事業も鉄鉱石や石炭の価格下落から減収。また、純利益は同20%減の2,403.76億円、欧州のタイヤ小売りやアジアの青果物販売などで減損損失を計上。
- ・2017/3通期の会社計画は収益が前期比1.6%減の5兆円、純利益が同45.6%増の3,500億円と過去最高益更新の見込み。通期の配当が5円増の55円とする方針。新聞報道によれば、資本提携先の中国 CITIC グループと石油・天然ガスの開発案件調査を開始。資源価格安で収益が低迷した資源会社による権益の売却案件が出始め、手ごろな価格で権益を取得する好機と見る。(袁)



◇ タイ空港公社 (AOT TB)

- ・1979年に創業、空港開発・管理を行っている。タイの国営空港であるバンコク国際空港のほか、チェンマイ、チェンライ、ハッチャイ、プーケットの4都市において空港を運営している。
- ・2016/9期2Q(1-3月)は売上高が前年同期比18.7%増の138億 THB、純利益が同13.4%増の55.66億 THB となった。タイ国内政治の安定化に伴い観光業が回復しており国内外の旅行者数が増加。
- ・同社はチェンマイ空港を拡張する計画。128億 THB を投じ、国際線ターミナルの新設、駐機場の拡張などを行い、現在年800万人の旅客処理能力を2030年の2,000万人に引き上げる計画。(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