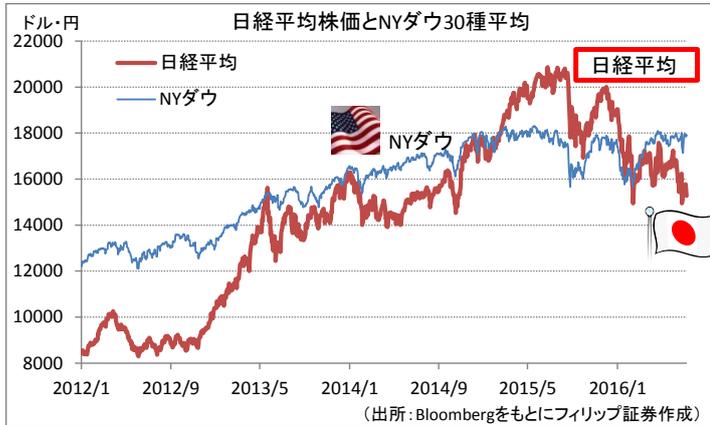


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年7月11日号(2016/7/8 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“ドル高だけど円高？リスク回避姿勢はどうか？”

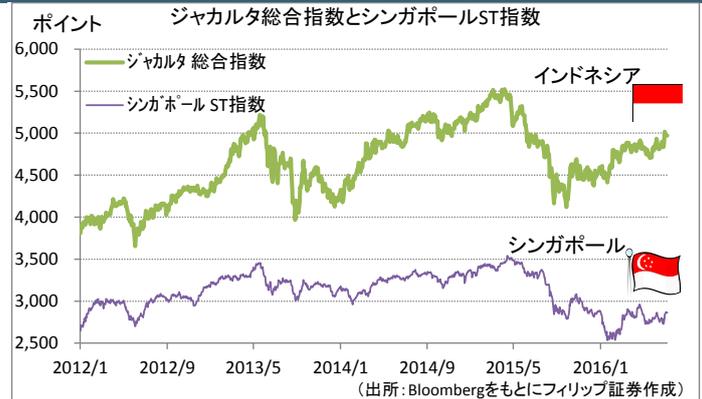
➤ Brexit 決定後、落ち着きを取り戻したかに思われた金融市場であったが、足元で再びポンドが急落となった。背景は英国での不動産ファンド解約請求の急増である。大手不動産ファンドは対顧客取引の停止など、報道によれば合計約180億ポンド(約2兆3600億円)の資産が凍結または動きが制限されている模様である。

市場では Brexit は、政治的な問題との認識が強かったが、経済的な損失となりかねない報道を受けて、「かつてのリーマン破綻前のサブプライム問題を彷彿とさせる」との市場の見方も浮上している。ロンドン五輪などを経て、都市部を中心に不動産価格が大幅に上昇しただけに今後の動向が懸念される。また、不動産に限らず、英国からの資金引き揚げや本社機能の移転などが進み、英国経済への影響が顕在化する可能性が高まっている。

➤ IMF のラガルド専務理事は、英国の GDP は、EU 離脱の影響により2019年までに1.5-4.5%ポイント下押しされる可能性があるとの見方を示した。為替市場では7/8にポンド・ドルが週初の0.75ポンド/ドル台から一時1985年以来となる0.78ポンド/ドルまで急落(約4.6%)。ドル・インデックスは週初の95台前半から96台半ばと主要通貨に対して上昇したが、リスク回避の円買いが強まった結果、ドル・円は再び100円/ドル台まで上昇となった。

しかし、日経平均株価は4日続落となったものの、下落幅で668円、下落率で4.2%と比較的小幅な下げに留まったと言えよう。米中の月初の重要経済指標が総じて良好であったことが日本株のサポート要因になったものと思われる。7/11にはアルコアを皮切りに米国では2016/12期2Q(4-6月)決算シーズン入りとなり、業績動向に注目が移る。英国動向が落ち着き、米国の業績も改善が確認されれば、円安・株高も期待できるのではないかと見ている。(庵原)

➤ 7/11号では、RIZAP グループ(2928)、ツルハ HD(3391)、大阪有機化学工業(4187)、東京エレクトロ(8035)、三菱UFJ FG(8306)、シンガポール航空(SIA SP)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 7月11日(月): ローソン、コスモス薬、アルコア
- 12日(火): ピックカメラ、ライフコボ
- 13日(水): ヤム・ブランズ
- 14日(木): Fリテイリ、ブラックロック、JP モルガン・チェース、AMD
- 15日(金): ウェルズ・ファーゴ、シティグループ、US バンコープ

#### ■主要イベントの予定

- 7月11日(月):
  - ・5月の機械受注
  - ・ユーロ圏財務相会合
  - ・米6月の労働市場情勢指数(LMCI)
- 12日(火):
  - ・6月の企業物価指数
  - ・セントルイス連銀総裁、ミネアポリスの連銀総裁が講演
  - ・EU 財務相理事会
- 13日(水):
  - ・5月のマネタリーサーベイ
  - ・米6月の財政収支
  - ・FOMC 地区連銀経済報告(バージュブック)
  - ・5月のユーロ圏鉱工業生産
  - ・中国6月の貿易収支
- 14日(木):
  - ・6月のマンション発売
  - ・米週間新規失業保険申請件数(7/9 終了週)
  - ・米6月の生産者物価指数
- 15日(金):
  - ・LINEの出澤社長、上場記者会見
  - ・米6月の小売売上高
  - ・米6月の鉱工業生産
  - ・7月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)

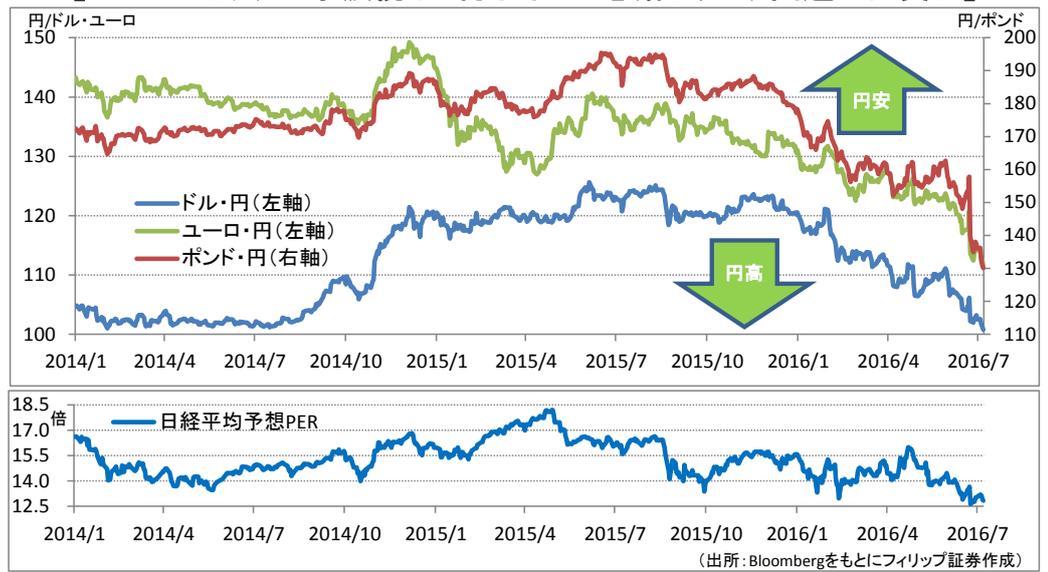
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■下値では日本株に買いが入る？

英国の大手不動産ファンドによる対顧客取引の停止が相次ぎ、再びポンドが急落となった。更に欧州ではイタリアがモンテ・デイ・パスキ・デイ・シエナなど銀行への資本注入を巡り欧州員会との交渉が難航。また、ポルトガルとスペインは同委員会から過剰な財政赤字に対して制裁勧告がなされるなど、欧州でマーケットを揺るがす状況が相次いでいる。

ドルは主要通貨に対して上昇したが、それ以上に円が買われる展開となった。為替水準からは日本株は厳しい状況にある。しかし、米景気は良好で、業績改善も期待され PER 水準からも下値で買いが入りやすい状況にあると思われる。(庵原)

【Brexit ショックの余波続く～再びポンド急落しリスク回避の円買い】

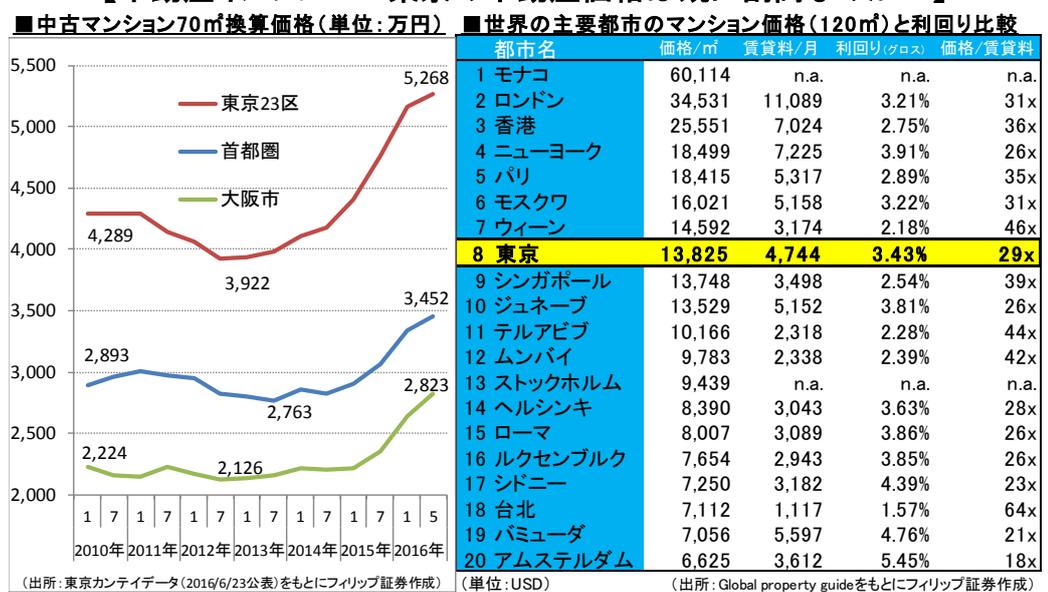


■東京の不動産価格～世界と比較

6/23 公表の東京カンテイの資料によれば、5月の首都圏主要都市の中古マンション価格の上昇率は、東京23区で前年同月比14.4%、5,268万円と大幅な上昇が続いている。また、横浜市が同7.9%、さいたま市が同9.3%、千葉市が同1.7%と首都圏全体でも堅調な推移である。

住宅ローン金利は空前の低さの一方、住宅価格の大幅上昇で割高との指摘がある住宅購入を躊躇する向きもある。ただ、海外の主要都市と比較して、東京の住宅価格(2016/4時点)は、利回りや価格/賃貸料の水準から見て相対的な割安感もある。東京五輪、訪日外国人大幅増などの追い風もあり、もう一段の不動産価格上昇の可能性もあろう。(庵原)

【不動産インフレ?～東京の不動産価格は既に割高なのか?】

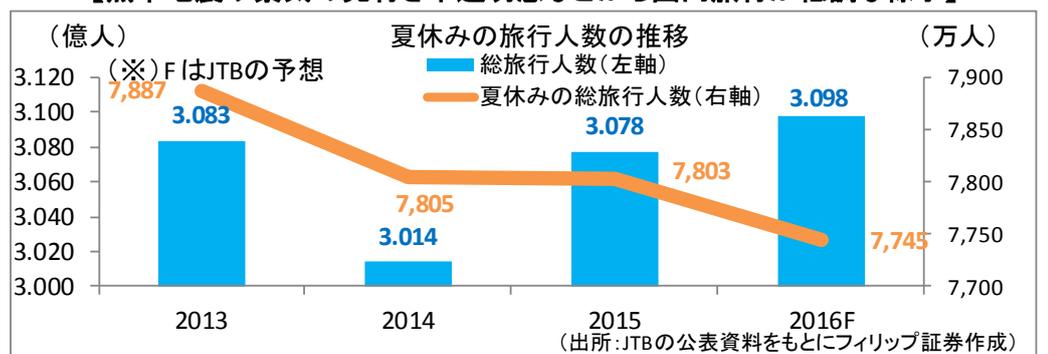


■「安近短」が今夏の旅行先の主役

JTBによれば、2016 通年の総旅行人数(日本の居住者を対象)は前期比0.7%増の3億980万人となる見通し。ただ、夏休み(7/15-8/31)の総旅行人数は同0.7%減の7,745万人。熊本地震や景気の先行き不透明感などが響き、国内旅行人数が同1.0%減と総旅行人数を押し下げた。

一方、円高や燃油特別付加運賃0円を背景に海外旅行人数は同7.4%増と大幅増の見通し。特に、「安近短」の志向が強まっており、アジアやハワイが人気で、旅行会社や航空券の予約が大幅に増えている模様。ANA(9202)、エイチ・アイ・エス(9603)などに注目したい。(袁)

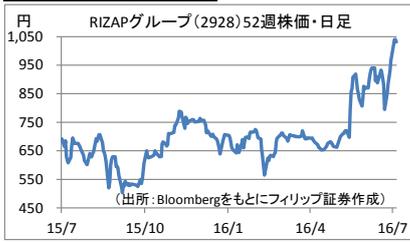
【熊本地震や景気の先行き不透明感などから国内旅行が低調な様子】



項目/推計値	2015年夏休み		2016年夏休み		
	実績推計(万人)	前年比	実績推計(万人)	前年比	前年増減(万人)
国内旅行人数	7,561	0.0%	7,485	▲1.0%	▲76
海外旅行人数	242	0.2%	260	7.4%	18

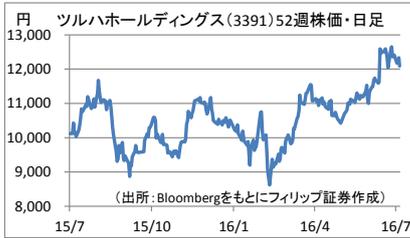
(出所: JTBの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ RIZAP グループ(2928)

- ・パーソナルトレーニングジムを運営しているほか、カロリーコントロール用健康食品の販売を展開。また、子会社を通じて印刷、衣料品、化粧品の委託製造、雑貨小売なども手掛けている。
- ・2016/3通期は売上高が前期比41.8%増の554.48億円、純利益が同50.7%増の24.66億円となった。パーソナルトレーニングジムの会員数が順調に増加しているほか、健康食品の通信販売も伸びた。また、傘下に収めた雑貨販売を手掛ける「パスポート」が収益に寄与した。美容・健康関連事業の中核会社 RIZAP は会員数が5万人を超え、国内店75店舗、海外店6店舗となり業容が拡大。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が1,000億円、純利益が60億円である。また、年間配当は前期に比べて1円82銭増の9円42銭とする方針。米国など海外でのフィットネス事業の展開加速に対応するため、2017/3通期から国際会計基準を適用し2016/3に対する増減率を記載していない。(表)



◇ ツルハホールディングス(3391)

- ・札幌に本社を置いてある国内大手ドラッグストア。1929年に「鶴羽薬師堂」として創業、現在はリバー、くすりの福太郎を傘下に全国展開。また、合併会社を通じてタイで「ツルハドラッグ」も展開。
- ・2016/5通期は売上高が前期比19.8%増の5,275.08億円、純利益が同12.3%増の193.23億円と7期連続で過去最高益を更新。新規出店の増加に加えて、自主企画商品を改廃して利益率を高めた。また、店舗の純増数は284店、化粧品や食品などを中心に既存店売上高は同4%増加した。
- ・2017/5通期の会社計画は売上高が前期比10.5%増の5,830億円、純利益が同21.4%増の234.6億円。年間配当は前期比20円増配の108円。新聞報道によれば、同社は2019/5通期までに売上高を2016/5通期の5,275.08億円から7,000億円に、妥当性向30%を目指す中期目標を発表。(表)



◇ 大阪有機化学工業(4187)

- ・1946年設立、有機化学品の製造および販売を行っている。同社の製品には自動車向け化成品、粘接着剤向けアクリルモノマー、表示用電子材料、半導体材料、化粧品原料などを含む。
- ・2016/11 期1H(2015/12-2016/5)の売上高が前年同期比1.9%減の116.55 億円となったが、純利益は同63.6%増の9.77 億円となった。低調な機能化学品事業の販売が売上高を押し下げたものの、好採算の電子材料は半導体向け製品が好調だったほか、自動車塗料も堅調に推移した。
- ・2016/11 通期の会社計画は売上高が前期比3.3%増の245 億円、純利益が同9.9%増の14.3 億円である。年間配当を前期比5 円増やし20 円にする方針。また、同社は従来に比べ3 倍伸びる柔軟なアクリル樹脂を開発し、ウェアラブル端末の部材などで採用が期待されている。(表)



◇ 東京エレクトロン(8035)

- ・1951年設立の電気機器大手。半導体製造装置、コンピューターシステム、電子部品など産業用エレクトロニクス製品の製造・販売を行っている。同社は米国、台湾など海外でも展開している。
- ・2016/3通期は売上高が前期比8.3%増の6,639.48億円、営業利益が同32.5%増の1,167.88億円、純利益が同8.4%増の778.91億円と従来会社予想の720億円を上回った。スマホの高性能化やデータセンターの増加による半導体市場の需要拡大で半導体製造装置の販売が好調に推移。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比7.5%増の7,140億円、純利益が同9.1%増の850億円である。年間配当は前期比23円増の260円とする方針。熊本地震で被災した合志事業所の復旧費用約100億円の特別損失を計上するが、半導体製造装置の販売拡大で損失を吸収し増益確保へ。外資大手証券は7-9月期以降は3次元 NAND フラッシュ・メモリの新規能力拡張に対する受注増を予想している。(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通期は経常収益が前期比1.3%増の5兆7,144.19億円、純利益が同8%減の9,514.02億円となった。日銀のマイナス金利により利ざやが縮小し国内の収益が減少。また、持ち分法適用会社の米モルガン・スタンレーは2015年の好業績からの反動で減益要因となった。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が8,500億円である。新聞報道によれば、三菱東京 UFJ 銀行は世界最大の仮想通貨取引所を運営する米コインベースに出資する見通し。同行はコインベースの技術を導入し、決済や海外送金、振り込みのコストを削減する技術を開発したい考え。利用者にとって送金手数料の引き下げなど利便性の向上につながりそうだ。今後の動向に注目したい。(表)



◇ シンガポール航空(SIA SP)

- ・アジアのリーディング航空会社、1947年にマラヤンエアウェイズとして設立、運航を開始した。1972年にマレーシア航空から分離、シンガポール航空が発足。
- ・2016/3通期は売上高が前期比2.2%減の152.28億 SGD となったが、コストの削減効果で純利益が同2.2倍の8.04億 SGD と大幅に増益だった。6事業のうち5事業は営業利益が増益となった。
- ・同社によれば、中国の経済減速や世界経済の懸念を背景に、今後のカーゴ事業の動向に留意する必要があるとのこと。2017/3通期の市場予想は、売上高が前期比1%減の150.91億 SGD、純利益が同15.9%増の11.27億 SGD 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