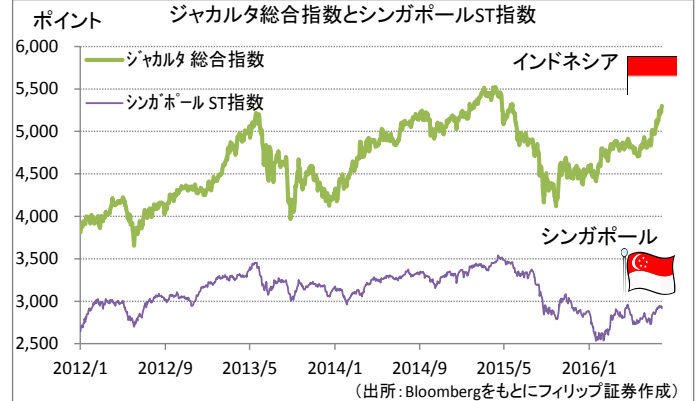
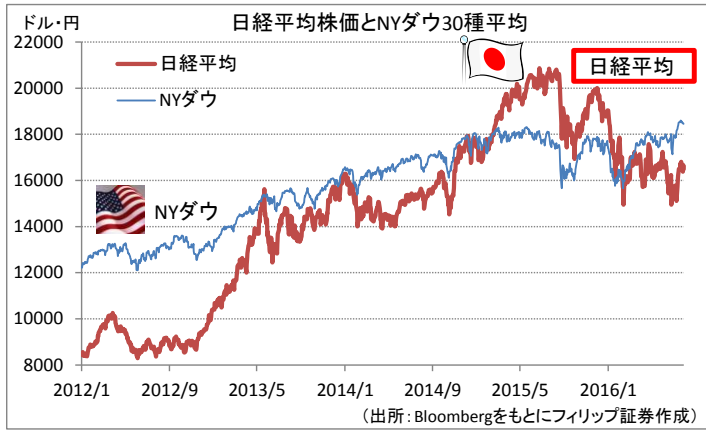


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
 DID:03-3666-2101 (内線 244)  
 E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年8月1日号(2016/7/29 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



### ■“イベント一巡後の8月相場動向と注目ポイント！”

➤ 日銀は7/29の金融政策決定会合で、ETFの年間買い入れペースの倍増(3.3兆円→6兆円)、企業への米ドル資金供給総枠の倍増(120億ドル→240億ドル)など追加金融緩和策を発表した。ただ、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」や REITの年間900億円の買い入れペースなどを維持するなど、実質ゼロ回答に近い内容となった。

マイナス金利拡大や超長期債買い入れ、政府から国債を直接引き受ける財政ファイナンスなど、一部で期待されたヘリコプター・マネーのようなサプライズのある政策とはならなかった。期待外れのマイルドな追加緩和策の発表に伴い、為替は105円台から103円台と一気に約2円もの円高が進んだ一方、株式市場は、ネガティブな評価と大規模緩和の余地を残したとの思惑が入り乱れる反応となった。セクター別には、短期的に下落していた銀行をはじめとした金融に資金が流入した一方、不動産や鉄鋼が売られた。

➤ 7/28早朝には、7/26-27に開催された FOMC の結果が発表され米金融政策は想定通り現状維持となった。声明文では、「経済見通しへの短期的なリスクは後退した」と早期利上げ示唆ともとれる文言が入った一方、インフレと世界情勢を「引き続き注視していく」など強弱バランスを取った内容。利上げ時期への具体的な言及はなく、FOMCを受けて米国株式相場はやや方向感に欠ける展開となっている。

FF金利先物から見た年内利上げ確率は、Brexit 決定後時点ではほぼ0%であったが、7/28時点では9月28.0%、11月29.5%、12月44.9%にまで上昇している。10年国債利回りは日本が7/27にマークした▲0.30%から7/29には▲0.18%に大きく上昇。一方、米国は1.5%前後で推移。イベント一巡後の8月相場はやや軟調な展開の中、業績に基づく個別物色が強まろう。市場の注目ポイントは、月初など米中経済指標、金利と為替及び原油価格であろう。(庵原)

➤ 8/1号では、ドリームインキュベータ(4310)、日本電産(6594)、村田製作所(6981)、栃木銀行(8550)、空港施設(8864)、ソフトバンク(9984)を取り上げた。



### ■主な企業決算の予定

- 8月1日(月):住友商、MUFG、JT
- 2日(火): 双日、ホンダ、伊藤忠、三菱商、KDDI、ファイザー、P&G
- 3日(水): スズキ、富士重、三井物、ANAHD、アサヒ GH、タイム・ワーナー、テスラ、メットライフ、HSBC、スタンダードチャータード
- 4日(木): 国際帝石、JXHD、トヨタ、三井不、菱地所、麒麟 HD、楽天、ヤマハ発、シマンテック、クラフト・ハインツ、シーメンス
- 5日(金): タカタ、丸紅、アリアンツ、RBS

### ■主要イベントの予定

- 8月1日(月):
  - ・7月の新車販売台数
  - ・米7月のISM 製造業景況指数
  - ・中国7月の製造業 PMI、非製造業 PMI
- 2日(火):
  - ・7月の消費動向調査
  - ・米6月の個人支出
  - ・米7月の新車販売台数
- 3日(水):
  - ・日銀金融政策決定会合の議事要旨(6/15-16分)
  - ・米7月のADP 雇用統計
  - ・米7月のISM 非製造業景況指数
- 4日(木):
  - ・7月の車名別新車販売
  - ・米週間新規失業保険申請件数(7/30 終了週)
  - ・米6月の耐久財受注
- 5日(金):
  - ・6月の毎月勤労統計、景気動向指数
  - ・米6月の貿易収支
  - ・米6月の雇用統計
  - ・第31回夏季五輪リオデジャネイロ大会(8/21 まで)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■業績動向・環境と株価位置に注目

Brexit 決定後、6/24 を起点とした上昇相場では、7/28 現在で日経平均が 10.2%、TOPIX が 8.5% 上昇となった。33 業種分類の騰落率は、任天堂を含むその他製品が 19.2%、保険 16.3%、建設 13.5%、ガラス・土石 12.6% などとなっている。個別要因や金融政策、政府の経済対策などへの期待が反映されている。

ただ、イベント一巡後にはこれら効果が剥落することが想定される。個別物色が強まるなか、業績や株主還元のほか、今回の上昇相場で出遅れた銘柄などへの評価見直しが進むと予想している。ソフトバンク(9984) や三菱 UFJ・FG(8306) など金融などの株価動向に注目したい。(庵原)

■アップルとフェイスブック関連銘柄

アップル(AAPL)の 3Q(4-6 月)決算は iPhone の販売減少から、2 四半期連続の減収減益。想定通りの販売減であったが売上、利益とも市場予想を上回った。また、4Q(7-9 月)の会社売上高見通しは 455-475 億ドルと市場予想を上回ったこと、秋の新製品発売など iPhone 新機種への期待から村田製作所(6981)、フォスター電機(6794)などに注目したい。

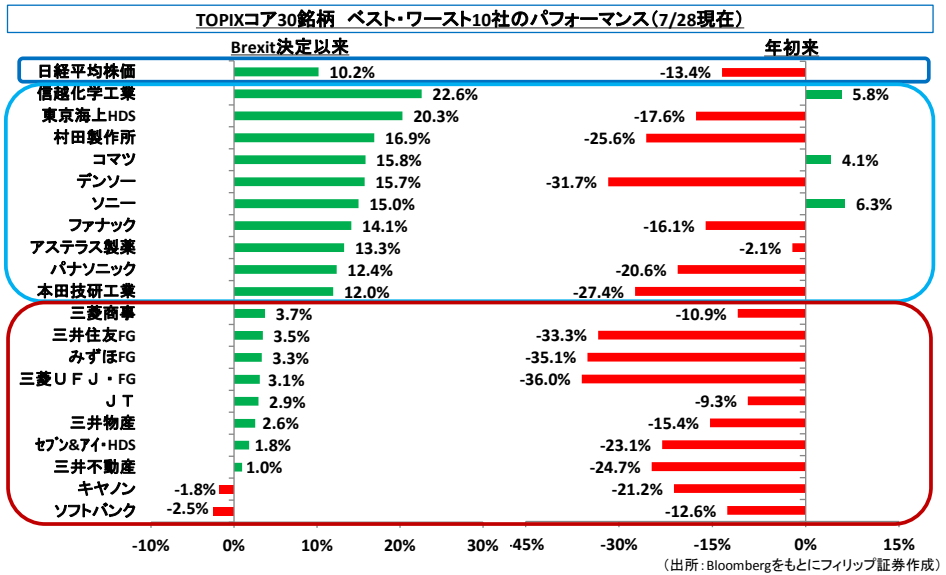
一方、スマホ向け動画広告の事業が好調となったフェイスブック(FB)の 2016/2Q(4-6 月)は約 6 割増収、純利益が 2.9 倍。ユーザー数が順調に増加し、成長余地もあろう。サイバーエージェント(4751)、電通(4324)など関連銘柄に注目したい。(袁)

■IoT 時代の中核企業へ～ARM 社

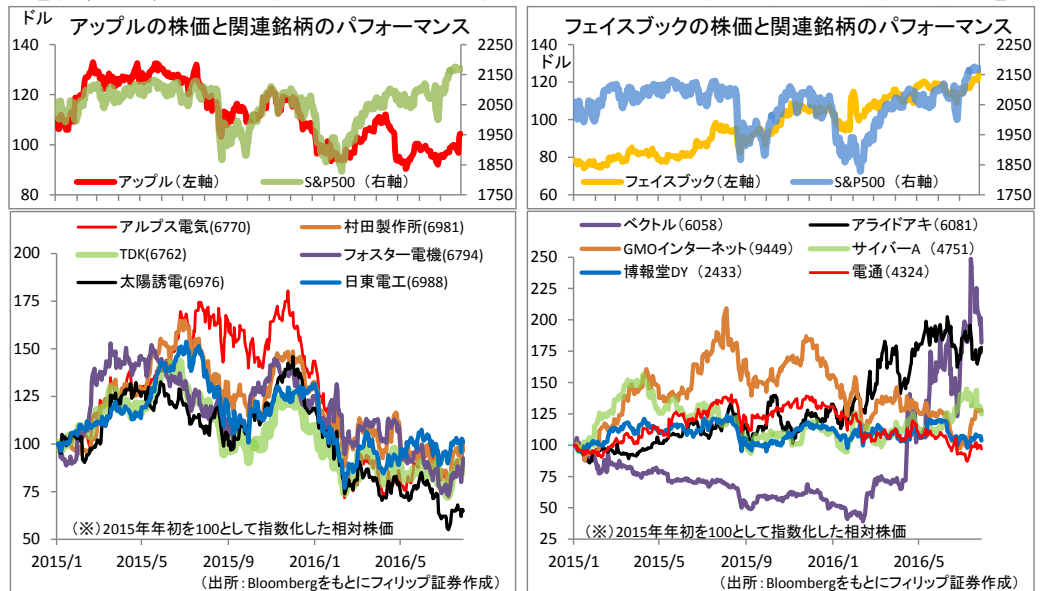
ソフトバンク(9984)が約 3.3 兆円で買収を計画する ARM ホールディングス(ARM)は、同社設計に基づく半導体チップを 2006 年に 25 億枚、2015 年には 148 億枚出荷。

同社売上高は半導体の知的所有権(IP)の設計とライセンス料。市場シェアは 32%、スマホ向けでは約 85%。同社予測ではプロセッサ用チップ市場は 2020 年までに 2015 年の 1,150 億 USD から 1,500 億 USD へ成長する見通し。インテル、クアルコムなど半導体企業を顧客とする同社は、スマホだけでなくあらゆるものがネットで接続される IoT の中核企業となることが予想される。(庵原)

【Brexit 決定後の上昇相場と 8 月相場での投資戦略】



【決算発表で評価高まるアップル、フェイスブックと関連銘柄の株価推移】

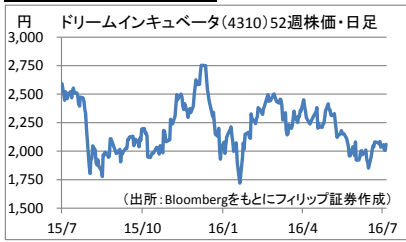


【ソフトバンクが買収する ARM ホールディングスの未来予想図と市場動向】

ARMホールディングス 業績動向	FY06	FY07	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	2016/1Q	2016/2Q
売上高(百万ポンド)	263.3	259.2	298.9	305.0	406.6	491.8	576.9	714.6	795.2	968.3	276.4	267.6
売上原価(百万ポンド)	29.8	27.0	31.8	23.7	23.3	24.2	29.8	37.2	35.6	37.0	9.1	9.6
売上総利益率(%)	89.0%	89.6%	89.4%	92.2%	94.3%	95.1%	94.5%	94.8%	95.5%	96.2%	96.7%	96.4%
営業利益(百万ポンド)	83.4	81.3	97.6	95.1	164.3	221.7	262.9	350.9	400.3	499.7	134.4	127.3
営業利益率(%)	31.7%	31.4%	32.6%	31.2%	40.4%	45.1%	45.6%	49.1%	50.3%	51.6%	48.6%	47.6%
税引前利益(百万ポンド)	90.1	86.7	101.0	96.8	167.4	229.7	276.5	364.0	411.3	511.5	137.5	130.1
法人税(百万ポンド)	18.7	22.9	28.1	25.9	41.1	58.4	71.3	73.4	68.6	82.6	20.7	7.8
税率(%)	21%	26%	28%	27%	25%	25%	26%	20%	17%	16%	15%	6%
税引後利益(百万ポンド)	71.4	63.8	72.7	70.8	126.3	171.2	205.2	290.6	342.7	428.9	116.8	122.3
希薄化後EPS(ペンス)	5.1	4.7	5.6	5.5	9.3	12.5	14.7	20.6	24.1	30.2	8.2	8.6
配当(ペンス)	1.00	2.00	2.20	2.42	2.90	3.50	4.50	5.70	7.02	8.78	-	3.78
半導体チップ関連データ												
ARM設計半導体チップ出荷(10億枚)	2.5	2.9	4.0	3.9	6.1	7.9	8.7	10.4	12.0	14.8	4.1	3.6
半導体チップ種類別構成比												
Classic (ARM7, ARM9, ARM11)	100%	100%	100%	99%	90%	80%	67%	50%	42%	34%	32%	26%
Cortex-A	-	-	-	0%	2%	5%	9%	17%	18%	18%	18%	19%
Cortex-R	-	-	-	0%	1%	2%	3%	4%	4%	6%	6%	7%
Cortex-M	-	-	-	2%	6%	14%	21%	29%	36%	43%	44%	48%
最終需要先別構成比												
携帯通信向け	66%	67%	65%	63%	57%	57%	53%	49%	45%	45%	45%	40%
家電用	9%	8%	8%	6%	7%	4%	5%	5%	5%	4%	4%	5%
企業インフラ向け	17%	13%	13%	15%	21%	16%	16%	18%	16%	12%	12%	13%
内蔵品向け	8%	12%	14%	16%	15%	22%	26%	28%	34%	39%	39%	42%

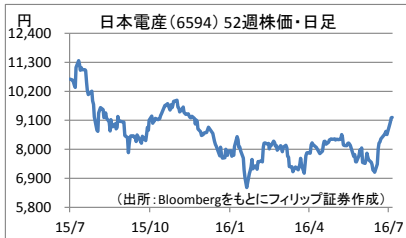
(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



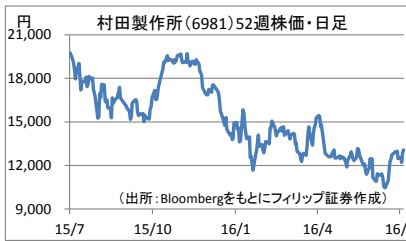
◇ ドリームインキュベータ(4310)

- ・2000年設立。事業評価、戦略策定、実行支援、資金支援という4つの機能を用いてベンチャー企業などの事業の創出及び大企業などが抱える重要営業課題の解決に向けた支援を行っている。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比9.9%増の34.98億円、営業利益が同2.4倍の4.38億円、純利益が2.97億円と前年同期の1,800万円から大幅な増益となった。営業利益率は12.5%となった。コンサルティング事業は海外展開などから顧客層が拡大。また、連結子会社であるアイペット損害保険株式会社が運営するペット向け医療保険事業も成長している。
- ・事業別では、主力のインキュベーション事業(営業投資セグメント、保険セグメントなど)は売上高が前年同期比5.0%増の28.10億円と堅調な推移。また、国内大手企業や海外企業からの新規受注が増加しているコンサルティング事業は、売上高が同64.4%増の6.87億円と好調だった。(表)



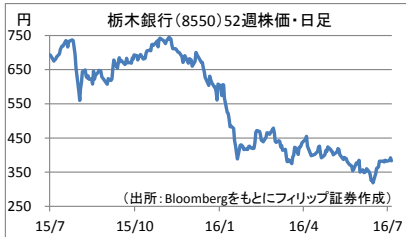
◇ 日本電産(6594)

- ・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。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比3.1%減の2,762.06億円、純利益が同5.2%減の220.41億円となった。円高で海外の収益が目減りした。ただ、車載向けや産業機械向けが堅調で、営業利益は同5.6%増の315.40億円と市場予想を上回り四半期として過去最高益を更新した。
- ・2017/3通期の会社計画で想定為替レートを1ドル=105円、1ユーロ=115円とそれぞれ5円円高方向に見直した。だが、売上高は前期比6.1%増の1兆2,500億円、純利益は同8.7%増の980億円と従来予想を据え置き。2020年を最終年度とする中期戦略では、新規 M&A 約5,000億円を含み売上高は2兆円、営業利益率15%を目指している。車載事業の売上高は7,000億円-1兆円、家電・商業・産業事業が4,000-6,000億円を目指し、重点2事業に軸足を据えた展開を加速へ。(表)



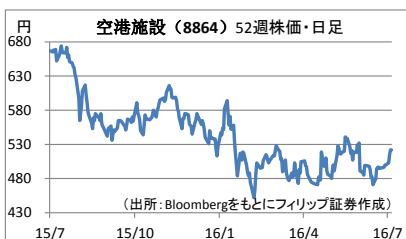
◇ 村田製作所(6981)

- ・1950年に設立した世界トップクラスの電子部品専門メーカー。主な製品はフィルター、コンデンサー、サーミスター、ノイズ対策部品、電源、センサー、集積回路、マイクロ波発振子など。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比7.1%減の2,609.25億円、純利益が同19.1%減の376.75億円。中国向け周波数制御部品の出荷が増加したが、主力の通信用部品が減収。円高で輸出採算も悪化。一方、営業利益は同23.9%減の486.95億円となったが、市場予想を上回った。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比1.2%増の1兆2,250億円、純利益が同12.6%減の1,780億円である。通期配当を210円と前期より10円増配とした。また、ソニー(6758)が電池事業を今期末をめどに同社に譲渡する見通し。アップル向けなど出荷が鈍化している模様だが、同社は「スマホ」のほか自動車、ヘルスケア、医療やエネルギーなどの分野で業容拡大を図る方針。(表)



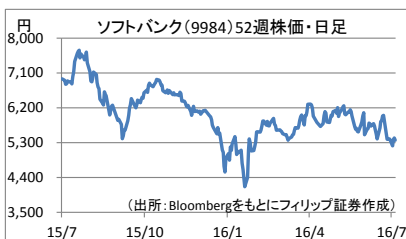
◇ 栃木銀行(8550)

- ・1942年設立の地銀。栃木県を中心に、預金・貸出・為替・有価証券売買などの銀行業を営む。また、証券投資信託の窓口販売および銀行事務の受託代行、クレジットカード、リースなども行う。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は、貸出金利息の減少などから経常収益が前年同期比4.9%減の155.78億円となった。一方、与信関係費用の減少が寄与し、経常費用は前年同期から大幅に減少した。また、経常利益が同27.8%増の58.35億円、純利益が同29.6%増の37.08億円となった。
- ・2017/3通期の会社計画は経常収益が前期比18.7%減の470億円、経常利益が同32.5%減の125億円、純利益が同28.6%減の80億円である。(表)



◇ 空港施設(8864)

- ・1970年設立、東京を拠点に北は新千歳空港から南は那覇空港に至る国内12空港の施設管理を展開している。主に格納庫、整備工場、航空貨物ターミナル施設、航空機洗機施設、汚水処理施設、事務所ビルの賃貸や冷暖房の熱供給、上下水道施設の運営管理、共用通信などを行う。
- ・2017/3期1H(4-9月)の売上高が前年同期比3.6%増の52.16億円、純利益が同27.6%増の5.92億円、営業利益率が19.4%。不動産賃貸事業は営業を強化し、空港内施設の賃貸契約を拡大した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が同4.5%増の216.3億円、純利益が同10.1%増の2.13億円。営業利益率が16.1%となる見通し。増加している訪日外国客の宿泊需要に対応するため、羽田空港周辺のホテルが9月に稼働する予定で、不動産事業の業績拡大が注目される。(表)



◇ ソフトバンク(9984)

- ・1981年に創業した通信大手会社。通信事業者として売上高で世界3位。会社シンボルの2本のラインは「= (イコール)」を象徴し、情報ネットワークを公平に楽しめる世の中を実現する「アンサー (ANSWER)」を導き出すのは、「= SoftBank (イコールソフトバンク)」ということの意味している。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比2.9%増の2兆1,265.21億円、純利益が同19.1%増の2,541.57億円となった。国内通信事業で光回線が好調だったほか、アリババ株の売却益も寄与。
- ・同社は3.3兆円で英半導体設計大手 ARM ホールディングス (ARM) を買収、同社史上最大の買収であった。同社は買収を通じて、自動車やスマホ向け半導体設計で独占的なシェアを有する ARM 社をモノがインターネットにつながる IoT 関連事業の新たな収益の柱とする狙いがある。(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。



**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