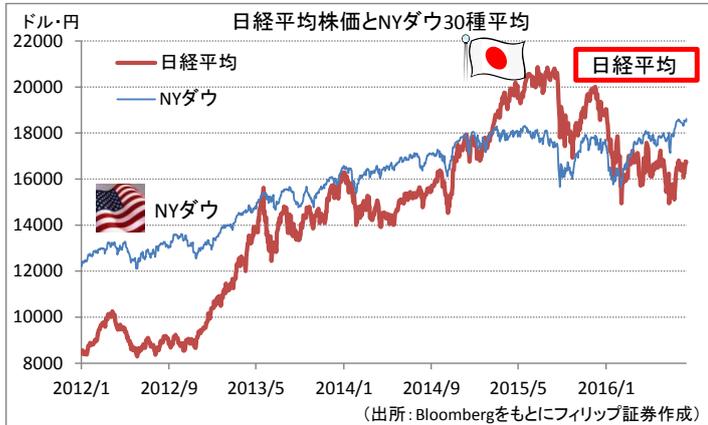


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年8月15日号(2016/8/12作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“ETF 買い入れの思惑と利益確定売りでもみ合いへ”

日銀によるETFの買い入れ額倍増や、高値更新が続く米国株。堅調な日経平均株価の背景である。足元では、日本株下落局面では、日銀の買い入れを想定したETFや大型株への先回り買いが株価サポート要因となっているようだ。

一方でリスクオンにもかかわらず、ドルが円に対して思いのほか上昇していない。雇用統計など米経済指標は良好だが、年内利上げムードはさほど高まっておらず米国の10年国債利回りは1.5%台と低水準に留まっている。日本では日銀のほぼゼロ回答に近い金融政策を受けて10年国債利回りは7/27の▲0.302%から8/8には▲0.069%にまで急激に跳ね上がった。日米金利差が縮小し、ドル・円は、金融政策発表前の水準に比べて円高推移となっている。

ドルベースの日経平均株価は、昨年8月以来の高値水準にあり、海外投資家からの利益確定売りが出やすい状況と言えそうだ。8月第1週(8/1-8/5)は国内個人投資家が2,238億円、年金の買い主体である信託銀行が1,726億円のそれぞれ買い越しの一方、海外投資家は4,587億円の売り越しとなった。当面の株式市場は、ETFの買い入れの思惑と利益確定売りが交錯するもみ合いの展開が予想されそうだ。

8/12発表の7月の中国の鉱工業生産、小売売上高、固定資産投資は総じて市場予想を下回ったが、上海総合指数は上昇し、節目の3,000台での推移。騰勢を強めている独DAXは、6/27のBrexit後の安値から8/11までに15.9%もの上昇となり、年初来水準まで値を戻し、予想PERは日経平均とほぼ同水準の13倍台後半まで大きく上昇している。内外の市場環境は良好とみるが、リスク要因としては、原油価格動向とみている。米原油在庫動向や9/26-28のOPEC非公式会合への期待などが原油価格を押し上げているが、ヘッジファンドなど短期筋の資金が再び売りを仕掛ける展開も想定され、市場急変など動向に注意したい。(庵原)

8/15号では、**テンプHD(2181)**、**TDCソフトウェアエンジニアリング(4687)**、**ダイキン工業(6367)**、**三菱商事(8058)**、**シノケングループ(8909)**、アセアンは**キャピタルランド(CAPL SP)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月17日(水): ドンキホーホ、シスコシステムズ、テンセント
- 18日(木): ウォルマート、アプライド・マテリアルズ、ギャップ、レノボ

■主要イベントの予定

- 8月15日(月):
 - ・4-6月期のGDP(速報値)
 - ・8月のNY連銀製造業景況指数
 - ・米8月のNAHB住宅市場指数
 - ・中国7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
- 16日(火):
 - ・7月の首都圏マンション発売
 - ・米7月の消費者物価指数
 - ・米7月の住宅着工件数
 - ・米7月の鉱工業生産指数
 - ・インテル、開発者向け会議「インテル・デベロッパー・フォーラム(IDF)」開催(8/18まで、サンフランシスコ)
 - ・独ZEW景況感指数
- 17日(水):
 - ・7月の訪日外国人客数
 - ・FOMC議事録公表(7/26-27会合分)
- 18日(木):
 - ・7月の貿易統計
 - ・新規失業保険申請件数(8/13終了週)
 - ・7月の景気先行指標総合指数
 - ・ECBの議事要旨
- 19日(金):
 - ・6月の全産業活動指数
 - ・英7月の財政収支
 - ・インドネシア中銀が政策金利を発表

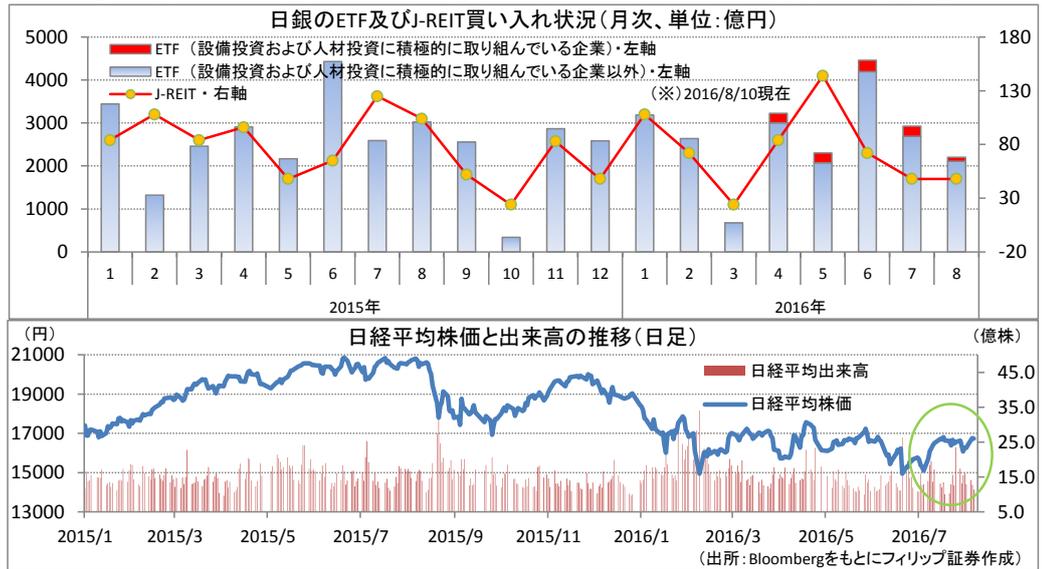
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ETF 買い入れ倍増と日経平均

7/29 の日銀追加緩和は市場の期待外れに終わったはずが、株式市場では想定以上に効果を挙げている。ドル・円は追加緩和発表直前の 105 円台から 8/3 には一時 100 円台をつけ、足元でも 102 円前後とリスクオンの市場環境ながら円安方向への進展は意外にも鈍い。

それでも日経平均は 8 月月初来 2% 強上昇(8/12 現在)。日銀による ETF 買い入れ倍増(年 3.3 兆円→6 兆円)の思惑が下支え。実際買い入れは 8/3 の 347 億円から 8/4 には 707 億円となった。月間平均は 2015 年が 2,558 億円だったが、2016 年は現状 2,703 億円(8/10 現在)。当面、相場下支え要因となろう。(庵原)

【日銀の ETF 買い入れ倍増による思惑と日経平均株価の推移】



■米株高が日本株を押し上げへ

日本株上昇の要因の一つは高値更新が続く米国株と言えよう。

米主要 3 指数の最高値更新の背景は、①総じて良好な 4-6 月期企業業績、②雇用市場など改善が確認された米経済、③低位推移の金利、が挙げられよう。米 10 年国債利回りは、7/6 に史上最低水準の 1.32% をマークしその後も 1.5% 台で推移。FF 金利先物からみた年内利上げ確率は、9 月、11 月とも 2 割台に留まり、12 月も約 5 割と年内利上げの可能性は低い。当面、低金利が続くと予想される。このため米株高が続き、日本株の下支え要因となりそうだ。(袁)

【低水準の米国の金利が米株高を演出し、日本株押し上げ要因となろう！】

2016年 年内のFOMCとFRBの利上げ確率予想(8/11時点)
現状のFF金利誘導目標:0.25-0.50 (%)

| FOMC会合の日時 | 利上げ確率 | 利下げ確率 | 0.25-0.5 | 0.5-0.75 | 0.75-1 | 1-1.25 |
|-------------|-------|-------|----------|----------|--------|--------|
| 2016年9月21日 | 22.0% | 0.0% | 78.0% | 22.0% | 0.0% | 0.0% |
| 2016年11月2日 | 25.3% | 0.0% | 74.7% | 24.4% | 0.9% | 0.0% |
| 2016年12月14日 | 49.0% | 0.0% | 51.0% | 40.3% | 8.4% | 0.3% |
| 2017年2月1日 | 50.1% | 0.0% | 49.9% | 40.6% | 9.0% | 0.5% |

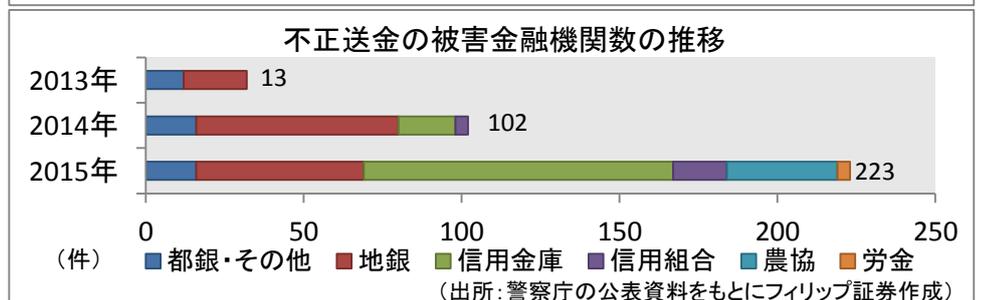
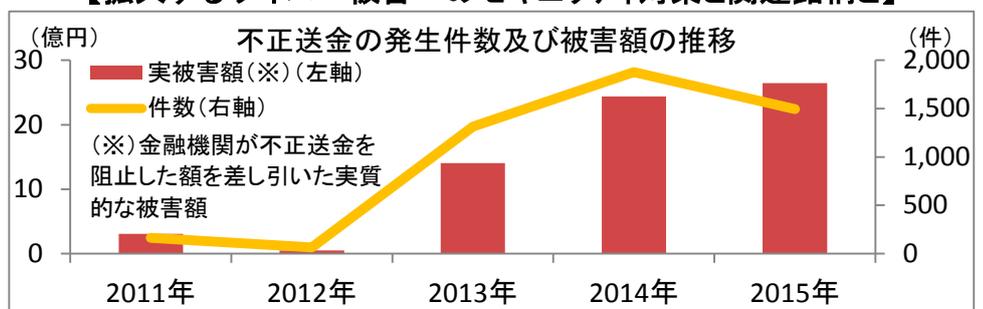


■サイバーセキュリティと関連銘柄

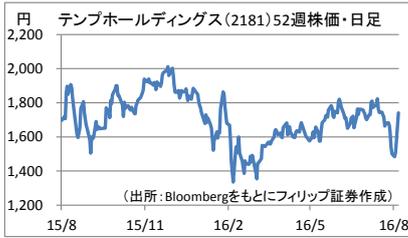
経産省は来年度にも電気・ガス・水道などインフラ企業のサイバーセキュリティ強化に向け専門人材の訓練所をつくる模様。また、警察庁によれば、2015 年のネットバンキングの不正送金件数は前年の 1,876 件から 1,495 件に減少したが、実被害額は前年比 8.6% 増の 26.46 億円と 3 年連続で拡大。法人口座での増加で被害額は過去最悪。信用金庫、信用組合、農協や労金などを中心に 2014 年の約 2 倍、223 の金融機関が不正送金に悪用された。

スマホなどに SMS の送信で偽サイト誘導も初めて確認された。セキュリティ強化の需要拡大から、FFRI (3692)、デジタルアーツ(2326)などの関連銘柄に注目したい。(袁)

【拡大するサイバー被害へのセキュリティ対策と関連銘柄と】



■ 銘柄ピックアップ



◇ テンポホールディングス(2181)

- ・2008年設立。総合人材サービス持株会社。人材派遣・請負事業、人材紹介サービスなど様々な分野で事業展開。業務委託などのアウトソーシング事業、再就職支援などのサービスも手掛ける。
- ・2017/3期1Q(4-6月)の売上高が前年同期比15.3%増の1,374.04億円、純利益が同48.2%増の62.09億円となった。好採算の人材紹介事業が堅調に推移した。また、顧客企業の事務職の派遣需要が伸びたほか、2015/6に傘下に収めた人材派遣会社「TS Kelly Asia Pacific」も寄与した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比12.8%増の5,840億円、営業利益が同13.0%増の317億円、純利益が同15.8%増の201億円と何れも従来予想から小幅に上方修正した。また、同社は2020/3期までの4ヵ年計画で売上高7,500億円、営業利益450億円を目指している。(袁)



◇ TDC ソフトウェアエンジニアリング(4687)

- ・1963年設立、コンサルティング、システム構築、運用、保守などのサービスを行う。また、ネットワーク制御ソフトウェア、製造、物流、金融や小売業向けの管理システムソフトウェアの開発も行う。
- ・2017/3期1Q(4-6月)の売上高が前年同期比16.7%増の51.04億円、営業利益が同54.7%増の3.56億円、純利益が同58.0%増の2.29億円となった。4事業は全て2桁増収に達した。主力顧客である銀行や保険など金融向けシステム開発案件が好調で収益をけん引。また、小売業向けの在庫・販売管理システムや民間企業からの人事・給与管理システムの受注も増加した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比6.0%増の222億円、営業利益が同18.8%増の15.7億円、純利益が同27.7%増の10億円である。営業利益率は7.0%となる見通し。(袁)



◇ ダイキン工業(6367)

- ・1924年に設立。空調機、化学品を製造する大手メーカー。主に家庭・業務用空調機器、冷凍機、フッ素樹脂のほか、産業機械も製造している。また、電子システム事業を展開している。
- ・2016/3通期は、売上面が前期比6.7%増の2兆436.91億円、営業利益が同14.3%増の2,178.72億円と3期連続で営業利益最高を更新し、純利益が同14.5%増の1,369.86億円となった。東南アジアで省エネタイプのエアコン販売が好調だったほか、欧州でも昨夏の猛暑が販売の追い風となった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比1.8%増の2兆800億円、純利益が同2.2%増の1,400億円である。同社は、2021/3通期を最終年度とする中期経営計画を発表。主力のエアコン販売では北米やアジアを最重点地域として注力する計画。売上高は2016/3通期比47%増の3兆円、営業利益が同65%増の3,600億円を目指す。また、同社はエジプトで現地の投資ファンドと合弁でエアコンの販売会社を設立し、営業会社を発表。中近東で最大規模の人口を抱えるエジプトのエアコン市場を開拓し、2020年度に売上高約90億円を目指している。今後の動向が注目される。(袁)



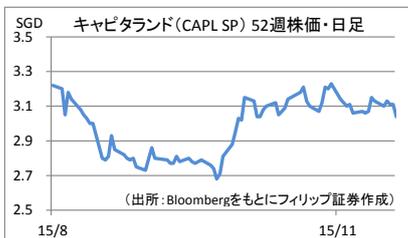
◇ 三菱商事(8058)

- ・三菱グループの中核企業。事業セグメントは、環境・インフラ、金融、エネルギー、金属、機械、化学品、生活産業の7グループに分かれ、国内外約90か国で事業展開する日本最大の総合商社。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高に当たる収益が前年同期比16.1%減の1兆5,277.79円となった。市況悪化に伴う価格下落や販売数量減などが響いた。ただ、純利益が同34.5%増の1,008.44億円と大幅増益。船舶事業の不振で機械部門は大幅減益となったが、生活産業部門の回復で非資源分野が大幅な増益。また、資源分野で権益の売却益を計上したほか、生産コスト改善の効果も出た。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が2,500億円である。年間配当は前期より10円増の60円とする方針。同社は、太陽光発電を手掛ける米ネグザンプ社に出資すると発表。出資額は数十億円とみられ、筆頭株主になる。ネグザンプは遊休地、住宅や商業施設の屋上を使った分散型の太陽光発電事業を行い、米北東部を中心に発電設備を有している。株価の動向に注目したい。(袁)



◇ シノケングループ(8909)

- ・1990年設立の不動産関連の持株会社。不動産賃貸物件の管理サービスや賃貸住宅経営のためのコンサルティングサービスを提供しているほか、不動産住宅販売や賃貸の代行も行っている。
- ・2016/12期1H(1-6月)の売上高が前年同期比26.3%増の364.27億円、純利益が同15.3%増の30.29億円、営業利益率は14.1%となった。通期予想に対する営業利益の進捗率は68.9%に達した。個人投資家向け投資用マンションの販売増加がけん引したほか、アパートの販売も伸びた。
- ・2016/12通期の会社計画は売上高が前期比30.7%増の720億円、純利益が同7.9%増の48億円である。営業利益率は10.4%となる見通し。通期の配当は前期比15.75円増の30円とする方針。また、同社はインドネシアに子会社を設立し、約2.5億人の同国の住宅市場に進出している。(袁)



◇ キャピタランド(CAPL SP)

- ・アジア最大規模の不動産会社の一つ。不動産、不動産管理事業をシンガポールと中国を中心に展開。住宅、オフィス、ショッピングモール、サービスアパートメント向けなど多岐にわたっている。
- ・2016/12期2Q(4-6月)は売上高が前年同期比9.7%増の11.31億 SGD。主力のシンガポールや中国の不動産販売が堅調に推移したほか、高級賃貸住宅 CapitaGreen の家賃収入も貢献した。
- ・同社傘下のキャピタランド・モール・アジアはショッピングモール事業の売上増を目指し、米クレジットカード大手のアメックスと提携。現地でも幅広い顧客層にアプローチできると見られる。(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