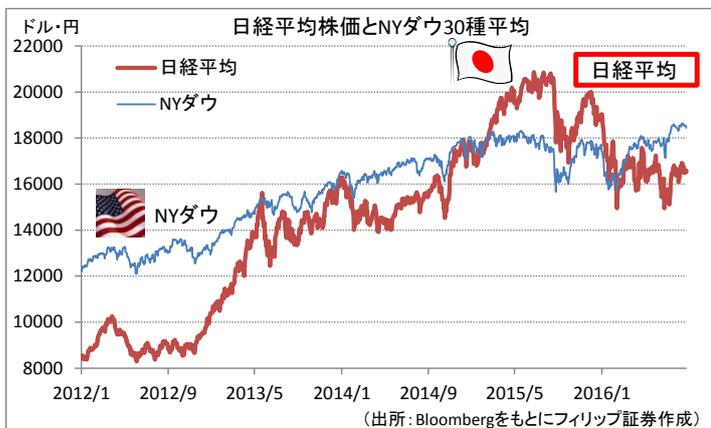


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年8月29日号(2016/8/26作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“売り買い交錯するなか保守的な運用姿勢継続へ”

➤ 9月のメインシナリオは、8月最終週に円高バイアスが高まるが、9月初旬には雇用統計など米国経済の堅調さが確認されて海外では再び投資家のリスク許容度が高まると見る。中旬には米 FOMC よりも総括も含め日銀の金融政策決定会合への注目度が高まり、思惑が渦巻くマーケット展開となる。日銀への期待と失望が入り乱れ、ETF 買い入れへの思惑が結果的にサポートし日本株は堅調な展開が予想される。ただ、日本株の一段の上昇のカギを握るのは、やはり海外投資家であろう。米国の7-9月の GDP 成長率や企業業績の見通しと、それに伴う為替や原油価格動向次第ではアクセルの踏み込み具合が大きく異なることとなる。原油安メリット業種にも注目したい。

➤ ドルベースの日経平均株価は、円高進展で、昨年7月以来の高値水準となっている。一方で、日本の主要輸出企業では、為替前提を上回る円高進展により、業績の下押し圧力が高まっている。こうした状況から短期的に海外投資家を中心とした売り圧力は大きいのではないかと見ている。

また、注目のイエレン議長の講演後には円高バイアスがリスクオフの局面もあると見ている。ただ、日本株が値幅を伴う下落となれば、1日で707億円にも及ぶ日銀のETF 買い入れが実施される可能性がある。同時にイベント終了を待ちわびた待機資金が動き出すことも予想される。このため、日本株の堅調さは保たれると予想するが、投資家は保守的な運用姿勢を継続し、当面は内需や出遅れセクターに資金が流入すると見ている。消費関連は、台風上陸などから8月の月次売上は減速懸念があるが、一時的であり下げた局面はむしろ買いのチャンスと見る。特に将来不安が払拭されないなか、消費者のデフレマインドが再び強まっており価格訴求力のある業態への注目度が高まろう。また、原油反落を予想し、原油安を享受する業界にも注目したい。

➤ 8/29号では、**大林組(1802)**、**三菱ケミカル HD(4188)**、**みずほ FG(8411)**、**西日本旅客鉄道(9021)**、**日本航空(9201)**、**テレコムニカシ・インドネシア(TLKM II)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月30日(火): 中国工商银行、中国銀行
- 31日(水): パーク 24、セールスフォース
- 9月1日(木): 伊藤園

■主要イベントの予定

- 8月29日(月):
 - ・米7月の個人支出・所得
- 30日(火):
 - ・7月の完全失業率、有効求人倍率
 - ・7月の家計調査
 - ・米6月のS&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・米8月の消費者信頼感指数
 - ・8月のユーロ圏景況感指数
- 31日(水):
 - ・7月の鉱工業生産指数
 - ・米8月のADP雇用統計
 - ・米7月の中古住宅販売成約指数
 - ・7月のユーロ圏失業率
- 9月1日(木):
 - ・4-6月の法人企業統計調査
 - ・新規失業保険申請件数(8/27終了週)
 - ・米8月のISM製造業景況指数
 - ・米8月の自動車販売台数
 - ・中国8月の製造業PMI、非製造業PMI
- 2日(金):
 - ・8月の消費動向調査
 - ・米7月の貿易収支
 - ・米8月の雇用統計
 - ・EU外相理事会(9/3まで)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■海外投資家と日銀と銘柄選択と

8月第3週(8/15-19)に海外投資家は前週の484億円の買い越しから1,667億円の売り越しに転じた。8/12、ドルベース日経平均は2015/7以来の高値水準に達し売り圧力が高まったものと思われる。

日経平均は終値ベースで8/12に直近高値16,919.92円を取り、8/18には16,486.01円まで下げたが、8/19に16,545.82円まで戻す展開。信託銀行は1,079億円の買い越しと年金資金は買い向かった。8/10以降ない日銀のETF買い入れが実施されれば、再び大型株投資への思惑強まろう。業績と株価位置を踏まえた銘柄選択を心掛けたい。(庵原)

■アップル新機種とサービスに注目

アップル(AAPL)の3Q(4-6月)決算はiPhone販売が減少した一方、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り、9月に発売予想のiPhone新機種も期待される。新機種は高画質、ワイヤレス充電、防水対応など機能の向上の実現により、販売改善が期待され、村田製作所(6981)、日東電工(6988)など関連銘柄に注目したい。

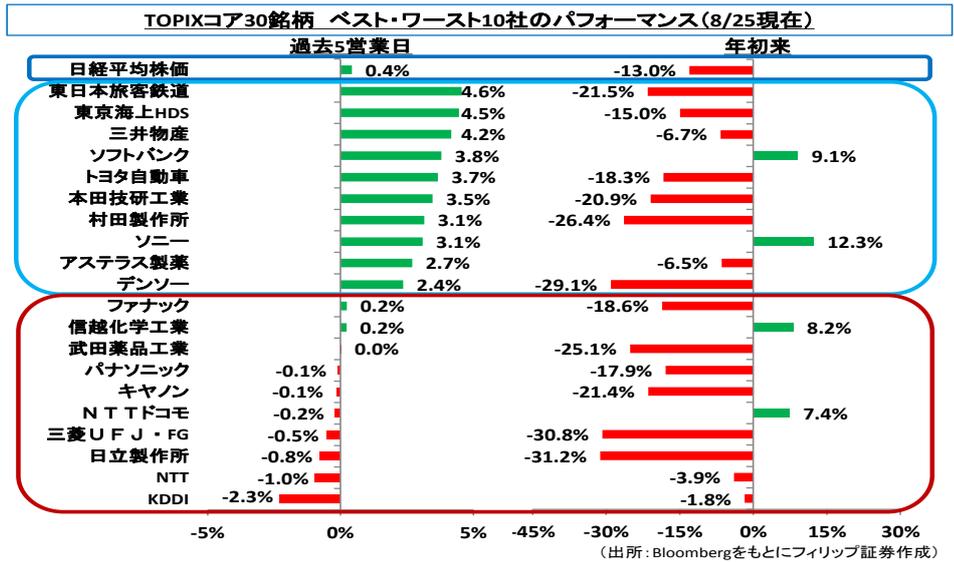
また、5四半期連続2桁増収となったサービス事業(アップルペイなど)が収益を押し上げる要因として注目される。日本発の非接触ICチップ技術「フェリカ」に対応する可能性もあり、日本でのアップルペイの利用が期待される。アップルペイが採用する規格「NFC」を手掛けるJR東日本(9020)に注目したい。(袁)

■住宅ローン金利低下と関連業種

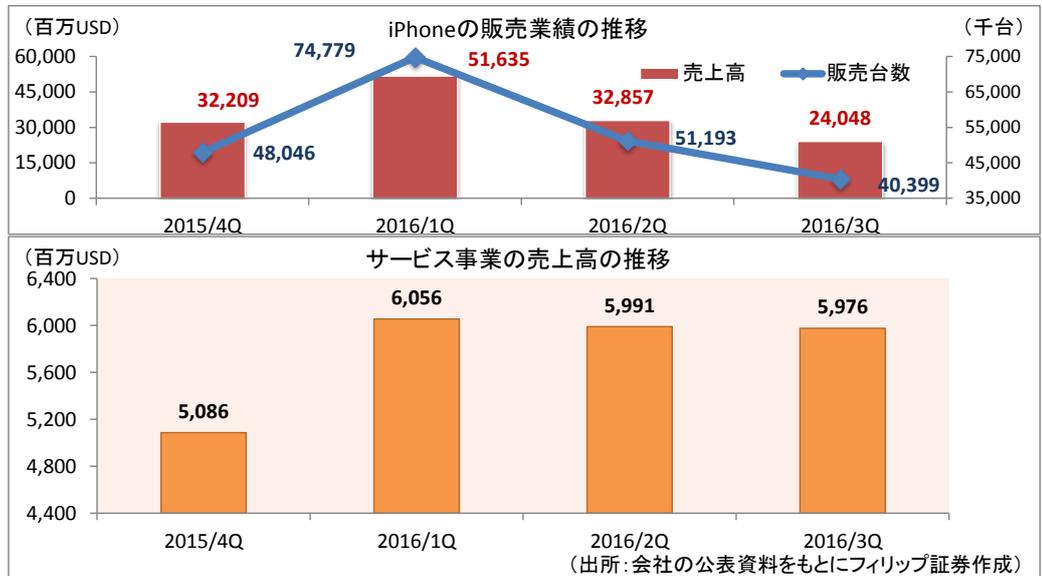
8月の主要銀行(ネット銀行・都銀・信託・地銀75行)の住宅ローン金利動向は、変動金利が前月比横ばいだったが、10年固定金利が前月比0.018ポイント低下の0.991%と過去最低水準になった。また、「フラット35」金利は、主力の返済期間21-35年の最低金利が0.900%、20年以下の最低金利が0.830%と共に2ヵ月連続で過去最低を更新した。

日銀のマイナス金利政策で長期金利の低下基調が続いており、借り換えと新規住宅ローンの需要が拡大すると見られる。各行の契約獲得競争の激しさが予想され、金融や不動産など関連業種に注目したい。(袁)

【海外投資家の売り圧力と日銀のETF買い入れの思惑のなかでの銘柄選択】



【主力のiPhoneの販売が低調に推移したが、サービス事業が好調】



【主要住宅ローン金利の低下が続いている】

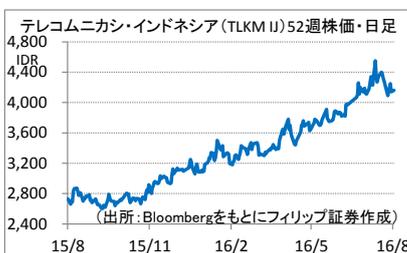
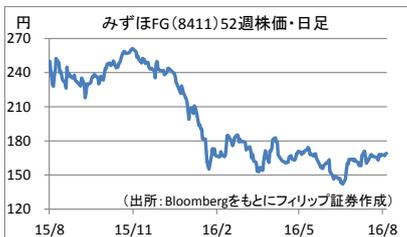
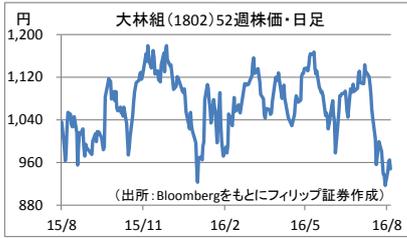
8月の主要住宅ローン金利が低下			
主要銀行の平均金利	7月金利/年	8月金利/年	増減
10年固定金利	1.009%	0.991%	▲0.018ポイント
変動金利	0.981%	0.981%	0.000ポイント

8月のフラット35金利(※)			
返済期間	融資率	金利/年	前月比
返済期間: 21年以上35年以下	9割以下	0.900%	▲0.03ポイント
返済期間: 20年以下	9割以下	0.830%	▲0.02ポイント

(※)フラット35金利:民間金融機関と住宅金融支援機構が提携して提供する全期間固定金利住宅ローン。全期間固定金利住宅ローンは、資金の受取時に返済終了までの借入金・返済額が確定する住宅ローンである。

(出所: 独立行政法人住宅金融支援機構の公表資料と各報道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。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比2.7%増の4,020.52億円、純利益が同45.3%増の159.49億円となった。純利益は1Qとして、四半期決算を開始した2006年以降で過去最高を更新した。民間工事を中心に大型工事を請け負い、建築事業の売上高が増加した。また、首都圏を中心にオフィスビルなど再開発需要が旺盛で、建築部門の完成工事総利益率が大きく改善した。
- ・2017/3通期の会社計画は大型の再開発工事などが増加し、売上高が前期比7.7%増の1兆9,150億円である。一方、労務費や建築資材価格の上昇で純利益が同0.7%減630億円となる見通し。同社は約100億円を投資し山梨県でバイオマス発電所建設に着手。2017年に商業運転を始める予定で、年間売上高約20億円を見込んでいる。再生エネルギー事業の展開が注目される。(袁)

◇ 三菱ケミカルホールディングス(4188)

- ・2005年に三菱化学と三菱ウェルファーマの共同持ち株会社として株式を移転し設立。国内総合化学会社の最大手。傘下に三菱化学、田辺三菱製薬、三菱レイオン、大陽日酸などを有している。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比10.6%減の8,293.8億円、純利益は同26.8%減の260.78億円となった。円高の影響で収益は目減りし、素材事業では原料価格低下に伴う製品価格の下落が利益を押し下げた。また、工場の定期修繕規模が前年に比べ拡大し利益を押し下げた。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比2.0%減の3兆6,000億円、純利益が同55.8%増の800億円である。通期予想に対する1Qの純利益の進捗率は32.6%。通期配当は1円増配の16円へ。新聞報道によれば、同社傘下の三菱化学が培養液や洗浄液を高速で流しても抗体を吸着するゲルが潰れないようにした精製剤を開発。バイオ医薬品の関連事業に本格参入し始めた模様。(袁)

◇ みずほフィナンシャルグループ(8411)

- ・1999年に第一勧銀・富士銀・興銀の経営統合から発足したメガバンクの一角。傘下の銀行、信託、証券を中心に情報提供、資産管理など総合金融サービスを提供している。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比2.0%減の7,803.5億円、純利益が同16.0%減の1,326.39億円となった。日銀のマイナス金利政策で貸出金利を中心とする資金利益が縮小したほか、株式や株価指数連動型の上場投資信託(ETF)の関連収益も減少した。
- ・2017/3通期会社計画は純利益で前期比10.5%減の6,000億円である。同社は2016年度からの3年間の中期経営計画でフィンテックを重点事業に掲げた。個人融資事業でソフトバンク(9984)との提携を検討。顧客がスマホで融資を申請、ITを活用した審査で融資の上限金額などの条件を決める仕組みを想定。金融とITが融合するフィンテックで協力し、顧客の獲得を目指している。(袁)

◇ 西日本旅客鉄道(9021)

- ・1987年に国鉄から発足した旅客鉄道会社。大阪・京都を含む北九州・近畿・中国・北陸地方にて新幹線や在来線などの旅客鉄道輸送サービスを提供。不動産、ホテル事業なども行っている。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比0.9%減の3,381.48億円と減収だった。熊本地震で九州新幹線が一時休止したため、相互直通を運転する山陽新幹線の乗客数が減少。純利益は同7.2%減の275.68億円だった。2015/3に金沢駅まで延伸した北陸新幹線の開業効果は一巡した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比0.1%減の1兆4,500億円、純利益が同24.0%増の1,065億円である。通期配当は5円増配の140円とする方針。同社は豪華寝台列車「トワイライトエクスプレス瑞風」の先頭車両が完成し、来春運行を開始する予定。集客動向が注目される。(袁)

◇ 日本航空(9201)

- ・1951年設立の航空大手。国内・国外で航空運送関連業を営む。主に定期および不定期航空輸送サービスや貨物の取扱を行う。また、リゾートホテル経営や旅行企画販売なども運営している。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比4.8%減の2,972.10億円、純利益が同54.9%減の147.20億円となった。企業業績の悪化と海外テロ事件の影響で国際線では日本発の個人旅行や企業のビジネス利用が減少。また、国内線では4月の熊本地震が響き、観光の需要が低迷した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比0.5%増の1兆3,430億円、純利益が同10%増の1,920億円と過去最高益を更新する見通し。お盆期間(8/10-8/21)の国際線利用者数は前年同期比2%増と堅調。欧州の一部路線の利用を控える動きはみられたが、割引運賃など現地での販売を強化し訪日外国人客の取り込みを進めた。また、ハワイや中国などの短距離路線が好調だった。(袁)

◇ テレコムニカシ・インドネシア(TLKM IJ)

- ・インドネシア唯一の国営通信会社、国内同業のうち最大手。電話、テレックス、電報、衛星、専用線サービスなどの国内通信サービスを提供するほか、移動通信、携帯電話サービスも手掛ける。
- ・2016/12期1Hは売上高が前年同期比15.6%増の56兆4,540億 IDR、純利益が同33.3%増の9兆9,260億 IDRとなった。データ、ネット&ITサービス事業は同50.7%増収と全体収益を押し上げた。
- ・同社はマレーシアの動画配信ベンチャー「アイフリックス」と提携し、インドネシアで動画配信を開始。約2.6億の人口を抱える同国は若年層の比率が高いうえ、オンライン・コンテンツへの需要が高まっており、若者向けネットサービスに商機があると見られる。2016/12通期の市場予想は売上高が前期比13.1%増の115兆9,320億 IDR、純利益が同21.0%増の18兆7,500億 IDRである。(袁)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 袁 鳴

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>

本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。