

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10月17日号(2016/10/14作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“米国決算と外部要因から安定感に欠ける展開も！”

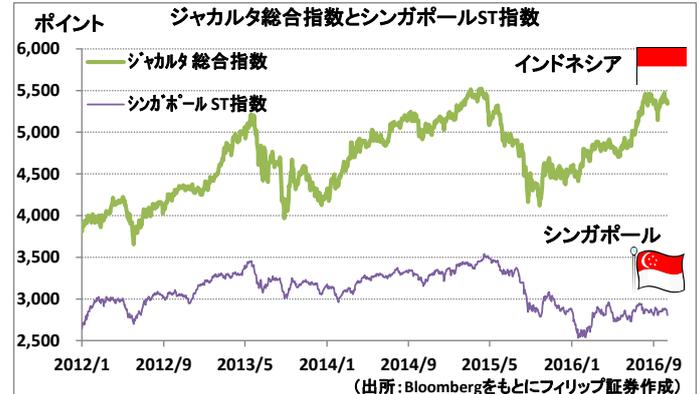
➤ 10/11、連休明けの日本株市場では、日経平均株価が終値ベースで9/7以来となる17,000円台に乗せた。しかし、10/12以降は再び17,000円割れの相場展開となっている。

10/11発表のアルミ最大手のアルコア(AA)の決算が市場予想を下回り2016/12期3Q(7-9月)決算への懸念が高まり、NYダウは200ドルもの下落となった。主力企業の3Q決算発表を控え、その後の米国株は小幅なレンジで推移。当面の日本株は、米3Q決算動向に左右される展開が想定される。決算次第では、海外投資家のリスク許容度が高まり、国内株式市場にも資金が流入することとなる。

➤ 10月に入って米国では良好な景気指標や原油高に加えFRB高官による利上げを正当化する発言が相次ぎ、10年国債利回りが上昇。10/12発表の9/21-22分 FOMC 議事録によれば、利上げ見送りを決定した委員のうち何人かが「ぎりぎりの判断」だった模様で、FOMC メンバーは「利上げ条件が整いつつある」という点で概ね一致し、年内利上げの合意が形成されつつあることが確認された。未だ60%台に留まっている12月の利上げ確率が高まれば、金利上昇によりドル・円は円安基調を維持するものと思われる。

10/9開催の第2回米大統領候補 TV 討論会の結果は、引き続き民主党クリントン候補優勢となり相場の安定要因となった。ただ、10/19に最後の TV 討論会を残しており動向に留意したい。10/10、ロシアのプーチン大統領は OPEC が減産合意となれば増産凍結や減産も検討するとの考えを表明し WTI 原油先物価格は51.35ドルと1年3ヵ月ぶり水準をマーク。ただ、11月の OPEC 総会に向け紆余曲折も想定されよう。10/13発表の9月の中国貿易収支は、輸出が前年同月比10.0%減と市場予想を下回り、世界経済減速の懸念が高まった。ただ、鉄鋼輸出自主規制の影響も考えられる。10/19発表の中国の7-9月 GDP にも注目したい。(庵原)

➤ 10/17号では、大林組(1802)、薬王堂(3385)、GMO ペイントケートウェイ(3769)、村田製作所(6981)、三菱 UFJ・FG(8306)、アセアンはインドフード(INDF IJ)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 10月17日(月): 東宝、バンク・オブ・アメリカ、IBM、ネットフリックス
- 18日(火): ゴールドマン、ブラックロック、J&J、インテル
- 19日(水): モルガン・スタンレー、アメックス、e ベイ、シーゲイト
- 20日(木): ベライゾン、マイクロソフト
- 21日(金): GE、マクドナルド

#### ■主要イベントの予定

- 10月17日(月):
  - ・JR九州、株式上場の売却価格を決定
  - ・日銀支店長会議、黒田総裁があいさつ
  - ・9月のマンション発売
  - ・米9月の鉱工業生産指数
- 18日(火):
  - ・米9月の消費者物価指数
  - ・米10月のNAHB住宅市場指数
- 19日(水):
  - ・9月の訪日外国人客数
  - ・米9月の住宅着工・建設許可件数
  - ・米地区連銀経済報告(バージュブック)
  - ・米大統領選、大統領候補の第3回テレビ討論会
  - ・中国7-9月のGDP
- 20日(木):
  - ・百貨店売上高(全国・東京地区9月)
  - ・米9月の中古住宅販売件数
  - ・ECBが金融政策発表、ドラギ総裁が記者会見
- 21日(金):
  - ・日銀の黒田総裁が講演
  - ・サンフランシスコ連銀総裁が講演
  - ・10月のユーロ圏消費者信頼感(速報値)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

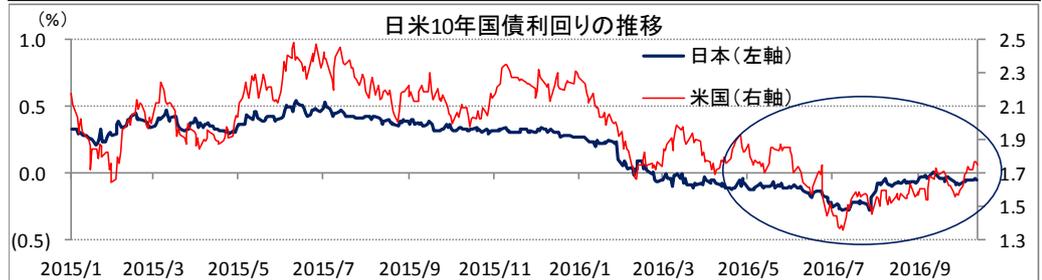
■中国経済動向も為替変動要因に

10/12 に発表された 9 月分の FOMC 議事録で「政策の現状維持がぎりぎりの判断」であったことが判明し利上げ観測が高まっている。米長期金利上昇で日米金利差が拡大し、ドル・円は一時 104 円台乗せなど、ドル高・円安の方向に進んでいる。

米大統領選挙では 10/19 に最後の直接対決となる第 3 回のテレビ討論会が予定されており、クリントン氏の優位が続けば、ドル高基調が維持されよう。一方、中国貿易統計が悪化の中、7-9 月の GDP 成長が市場予想を下回れば、一時的にリスク回避的なドル売り・円買いが予想され、関連銘柄の動向に留意したい。(袁)

【米年内の利上げ確率が高まり、日米金利差が拡大している】

2016年 年内のFOMCとFRBの利上げ確率予想(10/13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11月2日	17.1%	0.0%	82.9%	17.1%	0.0%	0.0%
2016年12月14日	65.9%	0.0%	34.1%	55.8%	10.1%	0.0%
2017年2月1日	68.7%	0.0%	31.3%	54.0%	13.9%	0.8%
2017年3月15日	74.3%	0.0%	25.7%	50.0%	21.0%	3.1%



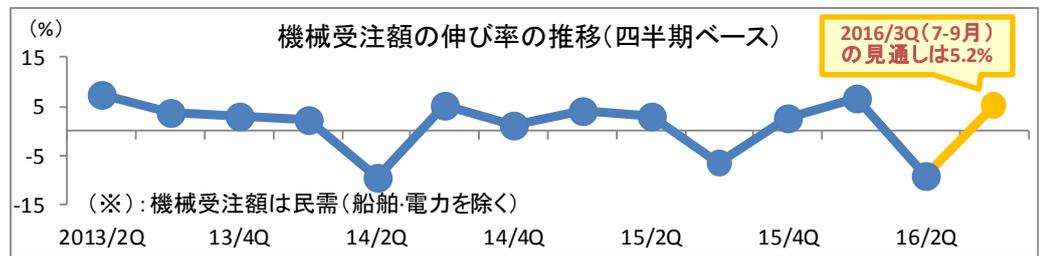
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■良好な機械受注見通しと関連株

8月の機械受注統計によれば、設備投資の先行指標である「船舶、電力を除く民需」の受注額が前月比 2.2%減の 8,725 億円となったが、市場予想の同 4.7%減を大幅に上回り、内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に据え置いた。

四半期ベースでは 2016/4-6 期の受注額が前期比 9.2%減と 1-3 月期から悪化したが、7-9 月期は同 5.2%増と大きく改善する見通し。機種別の受注額見通しは、重電機、工作機械と産業機械などが引き続き減少。一方、鉄道車両、原動機や道路車両が好調な見込みで川崎重工(7012)、クボタ(6326)、トヨタ(7203)などの関連銘柄に注目したい。(袁)

【良好な 2016/7-9 期の機械受注見通し、車両・原動機などが牽引役へ】



機種別の見通しのランキング(船舶・電力を除くベースの前年同期比)(%)		
機種/期間	2016/4-6期	2016/7-9期の見通し
鉄道車両	43.6	47.3
原動機	1.2	29.1
道路車両	32.7	15.0
産業機械	▲2.2	▲8.5
工作機械	▲20.4	▲15.1
重電機	▲10.2	▲16.7

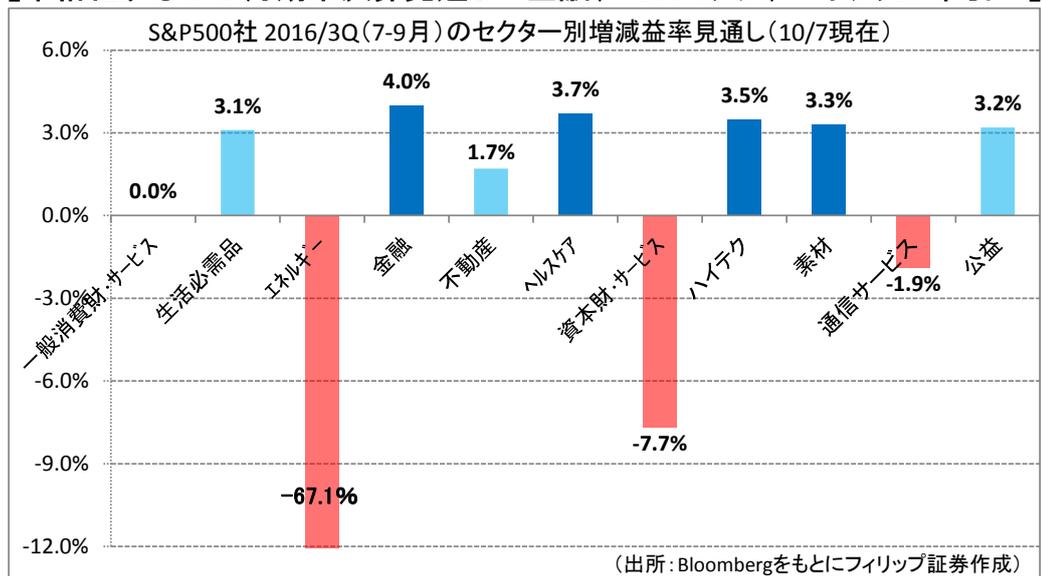
(出所: 内閣府の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■米国決算で注目されるセクター

S&P500 構成企業の 2016/3Q(7-9 月)決算は、Bloomberg 集計によれば、10/7 現在で 1.6%減益と 6 四半期連続の減益見通し。ただ、保守的なアナリスト予想から、減益幅は今後縮小し増益転換となる可能性もある。

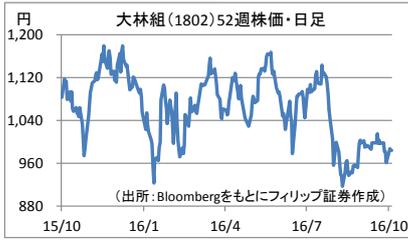
3Q のセクター別には、年内 12 月の利上げ期待が高まる中、金利上昇で収益改善が期待される金融に注目したい。特に、同セクターの保険は 2 桁増益見通しとなっている。ヘルスケアも堅調な推移が見込まれるほか、ハイテクは半導体やソフトウェア & サービスが 2 桁増益見通しである。金利や為替動向をチェックしつつ、日本においても金融や半導体などのセクターに注目したい。(庵原)

【本格化する 7-9 月期米決算見通し～金融、ヘルスケア、ハイテクが牽引へ】



(出所: Bloomberg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)は売上高は前年同期比2.7%増の4,020.52億円、営業利益が同54.1%増の229.86億円、純利益が同45.3%増の159.49億円となった。2020年の東京五輪向け開発やオフィス更新の需要が増加し建築部門の完成工事利益率も改善。また、建設資材の値下げが寄与した。
- ・同社は2017/3期1H(4-9月)の業績見通しを修正した。海外子会社の完成工事高は減少したため、売上高が同3.0%増の8,600億円と従来予想を630億円下回った。ただ、国内工事の採算改善などから営業利益が同38.7%増の590億円、純利益が同47.0%増の410億円と何れも従来予想を大幅に上振れた。2017/3通期の会社計画は売上高が前期比7.7%増の1兆9,150億円、営業利益が同10.7%減の950億円、純利益が同0.7%減の630億円と従来予想を据え置いた。(表)



◇ 薬王堂(3385)

- ・1991年設立、東北地方を中心にドラッグストアを展開している。医薬品、処方箋薬、化粧品などドラッグストアの主力商品のほか、日用雑貨、食品、衣料品、電器などの商品も取り扱っている。
- ・2017/2期1H(3-8月)は売上高が前年同期比12.7%増の376.72億円、営業利益が同33.4%増の17.23億円、純利益が同41.0%増の11.54億円となった。4部門は全て増収。食品や飲料などの販売が伸び、主力のコンビニ部門は同15.6%増収。また、ヘルスケア部門が同7.8%増収となった。
- ・2017/2通期の会社計画は売上高が前期比10.3%増の738億円、営業利益が同12.0%増の29.70億円、純利益が同8.0%増の19.30億円である。同社は12/1を効力発生日として1:3の株式分割を予定。年間配当は17円であるが、株式分割考慮前で50円と前期の45円から増配となる計画。(表)



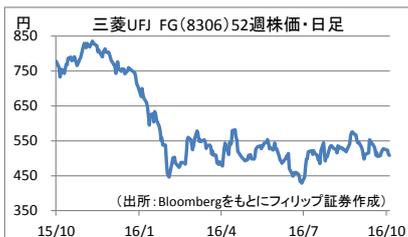
◇ GMO ペイメントゲートウェイ(3769)

- ・1995年設立、GMO インターネットの子会社。クレジットカード決済などの決済処理サービスを事業者者に提供している。顧客は非対面販売型事業者、月額課金型事業者や公的機関などである。
- ・2016/9期3Q(2015/10-2016/6)の売上高が前年同期比37.2%増の88.20億円、純利益が同24.4%増の18.09億円となった。ネット決済システムで強みの中小企業に加え、大手企業の需要も取り込んだ。また、ECサイトで事業者向け早期入金、利用者向け後払いも開始し手数料が増加。
- ・2016/9通期の売上高は前期比26.4%増の114.13億円、営業利益が同25.7%増の37.41億円、純利益が同26.0%増の23.35億円である。営業利益率が32.8%となる見通し。通期の配当は前期比4円増の22円へ。横浜銀行は、同社と連携しスマホで銀行口座から買い物代金を決済できるサービスを開始すると発表。個人の顧客と加盟店が個別に口座振替契約を行う必要がない点で国内銀行初のサービスとなる。5年で地銀10行程度の参加が見込まれ、今後の動向に注目したい。(表)



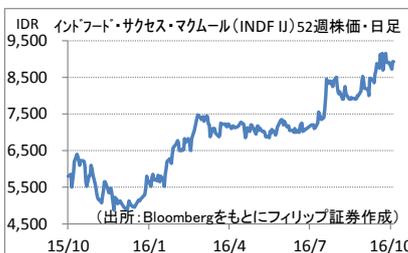
◇ 村田製作所(6981)

- ・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である。
- ・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376.75億円となった。中国向け周波数制御部品の出荷が増加したが、スマホの生産調整を受けて主力の通信用部品の売上が減少した。また、円高の推進で輸出採算が悪化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1.2%増の1兆2,250億円、純利益が同12.6%減の1,780億円と従来予想を据え置いた。発火問題でサムスン電子の新型スマホ「ギャラクシーノート7」の製造・販売は中止となった。ライバルであるアップル(AAPL)の「iPhone」が販売上の優位に立つとの思惑があり、関連部品の主要サプライヤーとして同社の業績と株価動向に注目したい。(表)



◇ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ(8306)

- ・2001年設立の金融持ち株会社。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、多様な金融サービスを提供できる総合力を有する。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比10.9%減の1兆3,893.49億円、純利益が同32.0%減の1,889.24億円だった。日銀のマイナス金利政策の下で本業の貸出と預金利回りの利ざやが縮小し収益を押し下げた。また、円高の影響で海外事業の円ベース収益の目減りも収益に響いた。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が前期比10.7%減の8,500億円と従来予想を据え置いた。新聞報道によれば、同社は米アルファベット(GOOG)傘下の世界検索最大手Googleと提携し、今秋に日本でスマホを使う電子決済サービス「アンドロイドペイ」のサービスを開始する見通し。(表)



◇ インドフード・サクセス・マクムール(INDF IJ)

- ・1990年に設立、インドネシア財閥サリムグループ企業である。主にインスタント麺・乳製品・調味料・スナック類の製造を行っており、イスラム教徒向けの食品などの製造も行っている。
- ・2016/12期1H(1-6月)は売上高が前年同期比4.4%増の34兆841億 IDR、純利益が同28.9%増の2兆2,310億 IDR となった。4セグメントのうち3セグメントが増収、主力のCBPとBogasariが好調。
- ・「中国閩中有機食品」に買収を提案し、中国産食品の海外販売を狙っている模様。通期の市場予想は売上高が前期比8.8%増の69兆7,042億 IDR、純利益が同34.8%増の4兆19億 IDR。(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。

WEB