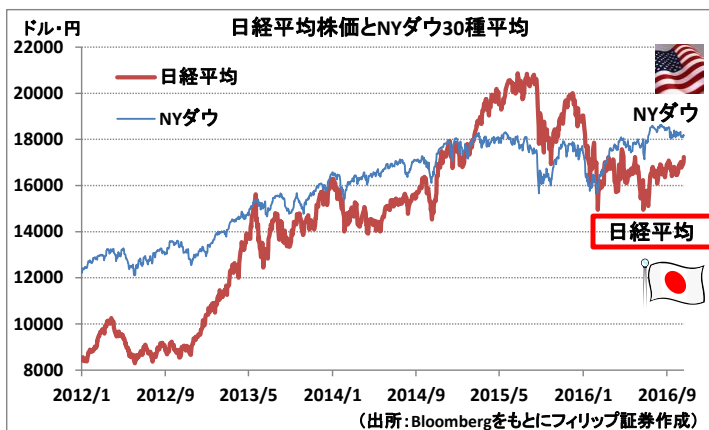


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年10月24日号(2016/10/21 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■海外投資家のマインド好転で日本株一段高も！”

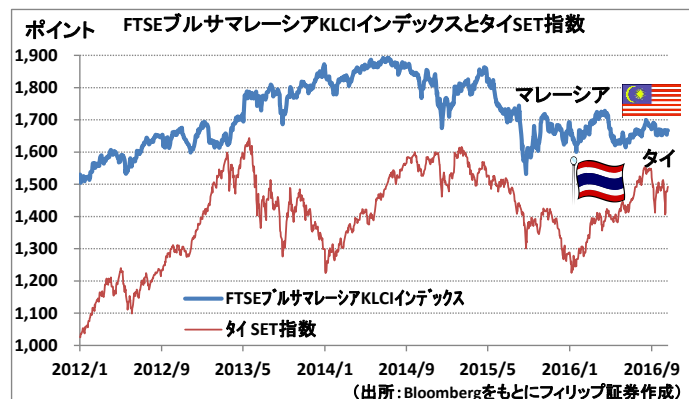
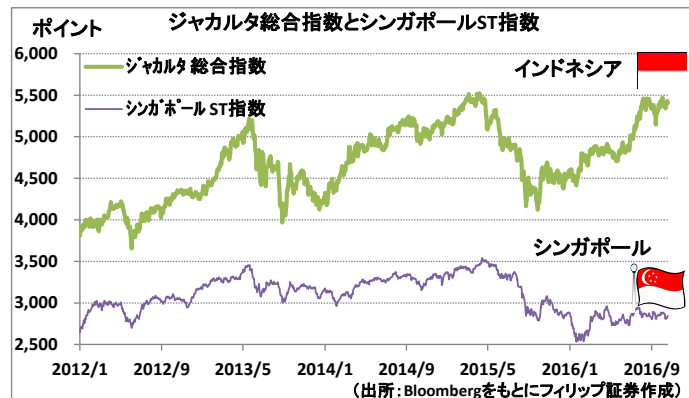
➤ NY ダウ+4.23%、独 DAX▲0.39%、英 FTSE100+12.57% に対して、日経平均▲9.45%、TOPIX▲11.41%。10/20現在の主要株価の年初来騰落率である。主要指数と比較すると未だ日本株の出遅れ感は強いと見られる。しかし、10月月初来では、日経平均株価は4.8%上昇と騰勢を強め、足元で海外投資家の資金流入が続いている。

東証によれば、海外投資家は欧州の投資家を中心に8月の2,945億円に続き、9月に1兆2,331億円と月間ベースで大幅な売り越し。一方、10月に入って週間ベースで、第1週(10/3-7)に2,805億円、第2週(10/11-14)は1,131億円と2週続けて大幅な買い越しとなった。海外投資家のセンチメント改善が日本株上昇の原動力になっていると言えよう。

➤ 月初の米国の重要指標である9月 ISM 指数は10/3の製造業、10/5の非製造業ともに改善を示した。WTI 原油先物価格は10/6に50ドル/バレル台乗せと上昇し、投資家のリスク許容度が高まった。10/19発表の7-9月期の中国 GDP は前期比年率6.7%と市場予想と一致し、1-9月及び9月単月の固定資産投資、小売売上高、鉱工業生産もほぼ想定通りとなり市場に安心感が広がった。10/19に開催された第3回の最後の大統領候補 TV 討論会(日本時間10/20の午前10時-12時)でヒラリー・クリントン候補の優勢が伝わると、市場は波乱要因払拭と捉え日本株は上昇ピッチを強めた。

今後は、企業業績に左右される相場展開が想定される。**ファーストリテイリング(9983)**は大幅減益となった2016/8通期決算で2020年度5兆円の売上目標を3兆円に引き下げたが、翌日の株価は上昇。悪材料織り込み済みの企業の株価は、先行き明るい見通しが示されれば評価が高まることとなる。米国では再び、12月利上げの確率が高まってきている。海外投資家のマインド好転、米金利上昇によるドル高・円安基調から日本株の一段高も想定されよう。(庵原)

➤ 10/24号では、**マルハニチロ(1333)**、**大東建託(1878)**、**富士フィルム(4901)**、**ブリヂストン(5108)**、**LIXIL グループ(5938)**、**ロビンソン百貨店(ROBINS TB)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 10月24日(月): エムスリー、日電産、ピザ
- 25日(火): 小糸製、中外薬、シマノ、キャタピラー、メルク、P&G、ロッキード・マーチン、3M、GM、スプリント、アップル、AT&T、コーニング
- 26日(水): 任天堂、オリックス、LINE、キヤノン、ボーイング、TI、テスラ
- 27日(木): 大東建、大日本住友、日立建機、オムロン、富士通、エプソン、リコー、野村HD、JR西日本、東北電、花王、ダウ・ケミカル、フォード、アマジェン、ツイッター、アルファベット、アマゾン・ドット・コム、百度
- 28日(金): 信越化、武田薬、オランダ、JFEHD、コマツ、日立、川崎重、三菱自、大和証券、JR東日本、関西電、エクソンモービル、マスターカード

■主要イベントの予定

- 10月24日(月):
 - ・9月の貿易統計
 - ・10月のユーロ圏製造業PMI(速報値)
 - ・パウエルFRB理事が講演
- 25日(火):
 - ・株式新規公開-JR九州が東証1部に上場(公開価格は2,600円)
 - ・米8月のS&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・米10月の消費者信頼感指数
- 26日(水):
 - ・9月の民生用電子機器国内出荷
 - ・米9月の新築住宅販売
- 27日(木):
 - ・9月のパソコン出荷
 - ・米9月の耐久財受注
- 28日(金):
 - ・消費者物価指数(全国9月、東京都区部10月)
 - ・米7-9月のGDP(速報値)
 - ・米10月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■原油高、株高のシナリオは続く？

WTI 原油先物価格が 50 ドル/バレル台に乗せ、投資家マインドは好転しているようだ。2014 年の 100 ドル割れの局面では、原油安が米国経済改善を後押しし株価が上昇。2015 年夏及び 2016 年年初のチャイナ・ショック時には、リスクオフから原油価格は下落し、株価は急落となった。

現状は、世界的な低インフレ下、原油価格上昇が投資家のリスク許容度を高めていると言えよう。需給面からは原油高は想定できないが、財政立て直しに向けた国債発行や国営石油会社サウジアラムコ上場を控えるサウジアラビアと原油高を望むロシアの意向が合致し、当面原油高が続く可能性もある。原油高、株高シナリオが続く可能性もあろう。(庵原)

■3Q の米 GDP は 2% 台の見通し

米国の 3Q (7-9 月) の GDP 成長率見通しは、4 四半期ぶりに 2% 台への回復が見込まれている。アトランタ連銀が発表した「GDP ナウ」では 8 月の前期比 3.0% 台に対し、10/19 時点で同 2.0% が見込まれている。住宅市場がやや低迷したことや、建設支出の減少などが影響した模様。一方、Bloomberg 集計による成長率見通しは、同 2.7% と引き続き堅調な個人消費が牽引すると見られる。

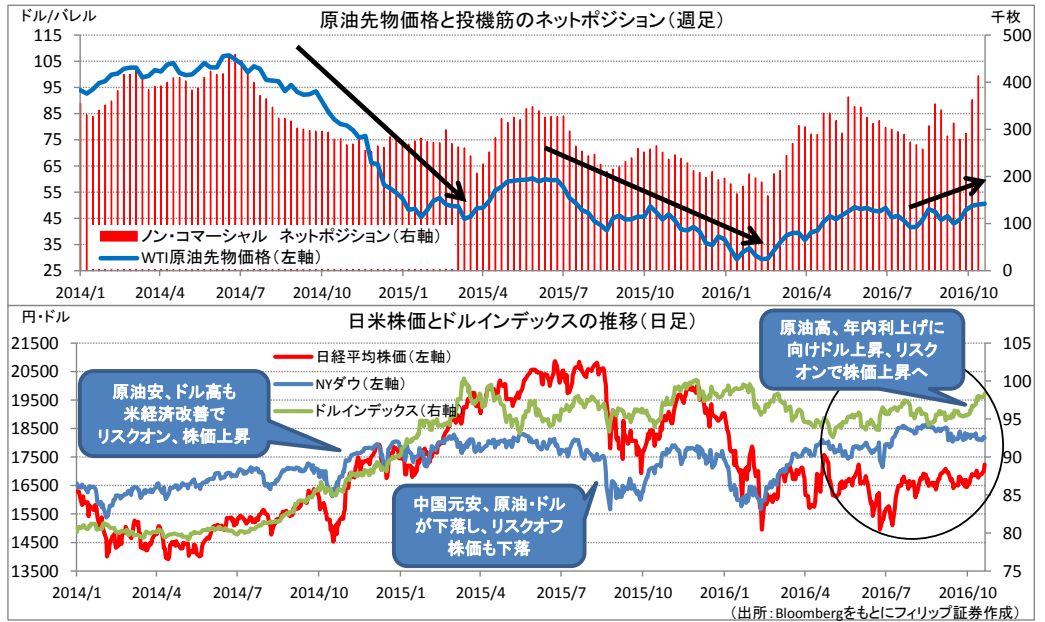
米国経済の回復が確認されれば、大統領選挙におけるクリントン候補の優勢や中国経済減速懸念の後退などから、年内利上げ確率が高まることが想定される。10/28 発表の米国の GDP 速報値に注目したい。(袁)

■想定通りの指標も不動産に懸念

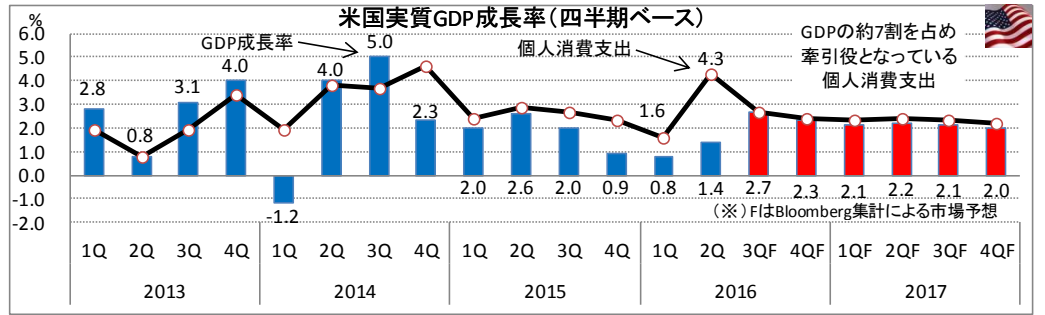
中国の 3Q (7-9 月) の GDP の伸びは 6.7% と市場予想に一致した。成長が 2 期連続の横ばいとなり、経済減速の懸念が後退。また、鉱工業生産は前年同期比 6.1% 増に留まったが、小売売上高、固定資産投資や財新製造業 PMI は何れも前月から改善した。9 月の輸出が同 10.0% 減と低迷したが、政府のインフラ投資増や不動産市場の活況が補った。

一方、1-9 月の不動産投資は同 5.8% 増と 1-7 月から加速。多くの都市の不動産市場で過熱感が出ている。政府は住宅販売規制を導入しており、4Q 以降の中国経済の成長に重石となる可能性がある。(袁)

【原油価格と株価動向～リスクオフの局面か？】



【年内利上げを左右する 3Q の米 GDP 成長率～2.0% 台への回復が見込まれる】



2016年 年内のFOMCとFRBの利上げ確率予想(10/20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	67.6%	0.0%	32.4%	57.1%	10.4%	0.0%
2017年2月1日	69.6%	0.0%	30.4%	55.6%	13.3%	0.6%
2017年3月15日	73.2%	0.0%	26.8%	52.6%	18.3%	2.1%

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

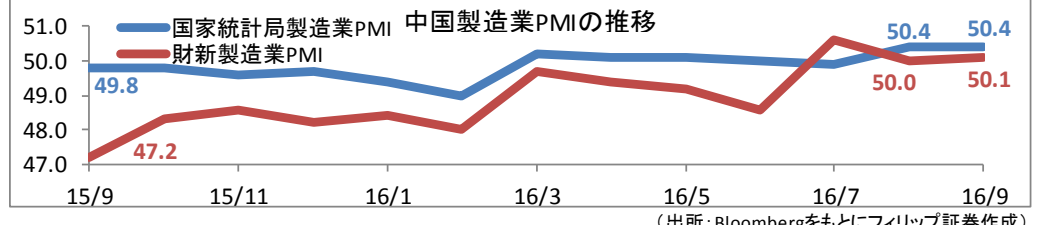
【ほぼ市場予想通りとなった 7-9 月 GDP など中国の主要経済指標】

中国の主要経済指標の推移

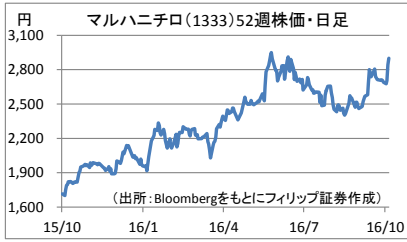
四半期	2015/1Q	15/2Q	15/3Q	15/4Q	2016/1Q	16/2Q	16/3Q
GDP(前年同期比%)	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7

月次	15/9	16/4	16/5	16/6	16/7	16/8	16/9
小売売上高(前年同月比%)	10.9	10.1	10.0	10.6	10.2	10.6	10.7
鉱工業生産(前年同月比%)	5.7	6.0	6.0	6.2	6.0	6.3	6.1

月累計	1-3月	1-4月	1-5月	1-6月	1-7月	1-8月	1-9月
固定資産投資(前年同期比%)	10.7	10.5	9.6	9.0	8.1	8.1	8.2
不動産投資(前年同期比%)	6.2	7.2	7.0	6.1	5.3	5.4	5.8

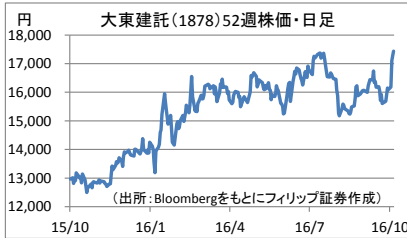


■ 銘柄ピックアップ



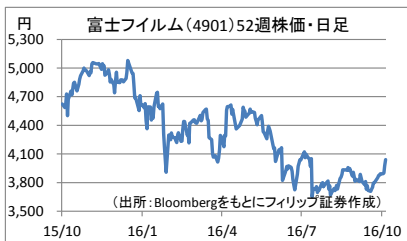
◇ マルハニチロ(1333)

- ・1943年設立の食品大手会社。水産事業を中心に魚類の漁獲、養殖、買付、加工及び販売を行っている。また、冷凍食品、レトルト食品、缶詰、飲料の製造、加工、販売も手掛けている。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比1.3%減の2,125.52億円と小幅に減収。円高で北米など海外子会社の収益が目減りしたが、高級魚メロが伸びた。営業利益が同2.6倍の72.39億円、純利益が同2倍の44.37億円となった。国内の冷凍食品などが伸び、販管費圧縮で採算が改善。
- ・新聞報道によれば、2017/3期1H(4-9月)の営業利益が前年同期2倍の140億円と同期として過去最高益を更新した模様。円高で仕入れコストの減少が追い風に、輸入魚介類の販売を手掛ける水産商事事業の採算が改善した。2017/3通期の会社計画は売上高が前期比0.6%増の8,900億円、営業利益が同6.1%増の180億円、純利益が同2.2倍の90億円と従来予想を据え置いた。(表)



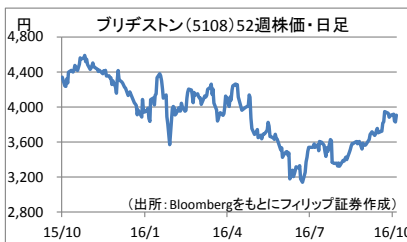
◇ 大東建託(1878)

- ・1974年成立の建設会社。建築業や不動産業を営んでいる。主に、土地所有者に対し賃貸建物の企画や建設を行っている。また、不動産賃貸の仲介ならびに管理サービスも提供している。
- ・2017/3期1H(4-9月)は、悪天候の影響で工事が遅れ、売上高が前年同期比6.0%増の7,388.71億円と従来予想より0.2%減と小幅に下方修正した。ただ、営業利益が同21.8%増の719.50億円、純利益が同24.4%増の501.80億円と何れも従来予想から大きく上方修正した。建設事業の工事採算向上により完成工事の総利益が増加し、各段階利益において当初想定を上回った。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比6.1%増の1兆4,980億円と従来予想を据え置いた。営業利益は同16.8%増の1,180億円、純利益が同22.0%増の821億円と何れも従来予想を上方修正した。通期の配当は526円と従来予想から49円引き上げ、前期の432円から大幅な増配へ。(表)



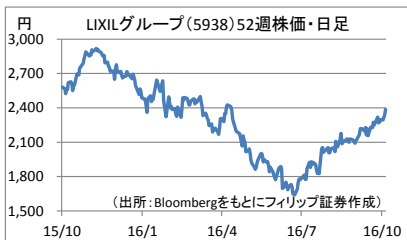
◇ 富士フイルムホールディングス(4901)

- ・1934年に創業。フィルムの開発や製造を始め、事業関連4社を傘下に置きデジタルカメラ、メディアカメラ、光学デバイス、化粧品、医療などの開発・製造・販売を行っている。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比7.4%減の5,470.13億円となった。海外売上高が落ち込み、米国向けオフィス用複合機などの輸出の減少も響いた。純利益は同54.1%減の111.54億円となった。為替差損が発生したほか、前年同期に有価証券の売却益を計上した反動もあった。
- ・2017/3通期の業績見通しは売上高が前期比2.3%増の2兆5,500億円、純利益が同1.4%増の1,250億円である。同社は日本で iPS 細胞の作製技術に関する特許を米子会社が取得したと発表。特許を押さえて製薬会社やベンチャーなどからの受託生産を拡大する可能性がある。(表)



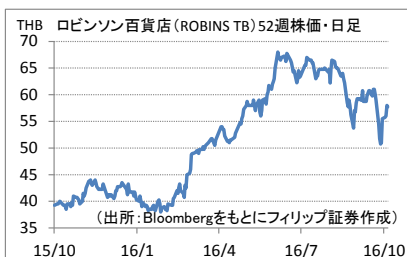
◇ ブリヂストン(5108)

- ・1931年設立した世界タイヤ製造の最大手。タイヤ、タイヤ関連用品、リトレッド材料や大型航空機の重量計測システムの製造・販売を行うほか、自転車やゴルフなどのスポーツ用品の製造も行う。
- ・2016/12期1H(1-6月)は売上高が前年同期比11.3%減の1兆6,465.67億円、純利益が同14.7%減の1,233.53億円となった。円高の影響で海外の売上が減少し、タイヤ販売量の減少も響いた。主力のタイヤ部門では自動車向け販売量が堅調だったが、建設・鉱山向け需要が減少した。
- ・2016/12通期の会社計画は売上高が前期比11.9%減の3兆3,400億円、純利益が同9.6%減の2,570億円と何れも従来予想から下方修正した。年間配当予想は前期より10円多い140円とする計画。一方、同社は2017年から2021年までの5年間の中期経営計画を発表。継続的に確保するレベルとして業界平均を上回る成長で ROA6%、営業利益率10%、ROE12%を目指している。(表)



◇ LIXILグループ(5938)

- ・1923年に創業。建材設備の製造と販売などの中核事業である。住宅やビル向け内外装材、衛生設備の製造、流通・小売り、不動産なども行う。海外市場も進出している。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比7.7%減の8,700億円と従来予想から下方修正した。円高で海外の売上減となったほか、海外ビル事業の本体工事進捗の遅れや国内の売上未達などが響いた。ただ、営業利益が同16.3%増の380億円、純利益が230億円(前年同期が▲183.66億円)と何れも従来予想を大幅に上方修正した。水回り事業の成長、国内事業のコスト低減など費用が想定より減少した。また、円高に伴う為替差益などから利益が大きく予想を上回った。
- ・2017/3通期会社計画は売上高を小幅下方修正の一方、利益を上方修正。売上高はドル・円を115円から105円、ユーロ・円で125円から115円と為替前提変更し、消費税増税延期に伴う下期国内需要の見直しなどから前期比5.8%減の1兆7,800億円に下方修正。上期の事業売却や海外ビル事業の工事進捗想定の見直しなども影響した。一方、海外の水回り事業の好調から営業利益は同66.6%増の6,500億円、純利益が同380億円(前期が▲256.05億円)に上方修正となった。(表)



◇ ロビンソン百貨店(ROBINS TB)

- ・タイのローカル系百貨店、タイ国内で39店舗を展開し、ベトナムで2店舗を運営している。バンコク首都圏外にあるロビンソン百貨店は合弁会社である CR (Thailand) が経営している。
- ・2016/12期2Q(4-6月)は売上高が同5.2%増の70.49億 THB、純利益は同38.4%増の6.09億 THBとなった。既存店と親店の売上は堅調に推移したほか、インターネット上の販売も順調に伸びた。
- ・同社はネット上の売上比率を現在の1%から2020年までに5-7%に高め、新収益源を狙う。通期の市場予想は売上高が前期比7.6%増の271.09億 THB、純利益が同19.9%増の25.80億 THB。(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)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。

店頭