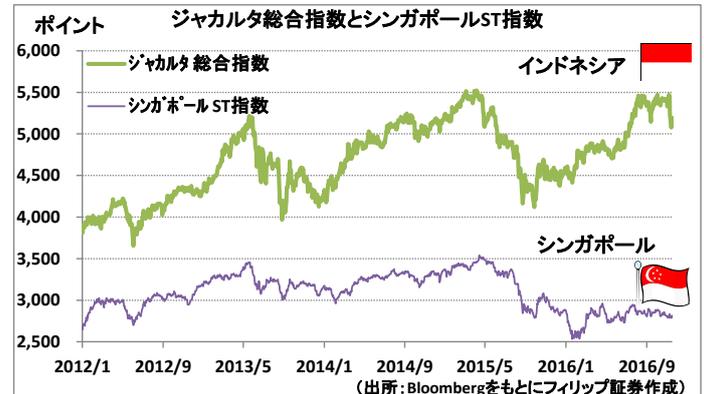


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年11月21日号(2016/11/18作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“トランプ・ラリーとその後のマーケット展望！”

➤ 急激なドル高・円安の中、大幅上昇の株式相場に対して売り買いのタイミングを掴みあぐねた投資家も多かったようである。円安・株高は大いに歓迎だが、想定外のピッチでの進展から期待先行、既に織り込み済みとの見方も浮上し、慎重な投資スタンスになったものと思われる。

ただ、足元では、米国の金利上昇ピッチに一服感が見られ、株式相場も落ち着き始めている。金利上昇から選好された金融セクターのほか、インフラなどトランプ政策関連セクターには利益確定の動きも見られる。ただ、海外投資家を中心に投資家のマインドは引き続き良好である。トランプ・ラリーの中、パフォーマンスの優れなかった食品、水産や通信などに資金がシフトすることも想定されよう。

➤ 米国では、公益やハイテク、通信などへのセクターローテーションが見られ、国内でも循環物色の展開も予想される。一方、12月の FOMC (12/13-14) の利上げ確率は94%まで高まっており、2017年には2回程度の利上げが見込まれている。2%台に乗せた米10年国債利回りは、2017年には3%台が視野に入ることになろう。11/17、イエレン FRB 議長は議会合同経済委員会での証言で、経済指標が引き続き労働市場の改善とインフレ加速を示せば、「比較的早期に」利上げする可能性があるとの認識を示した。

12月の利上げ実施となれば、2月、3月の FOMC での利上げが意識されることになろう。このため上昇一服後のメガバンクや保険、証券など金融株は再び上昇すると予想する。また、トランプ外交の不透明感などから、株価の動きが鈍い自動車セクターも、大手を中心に評価が進むと見る。大型株の陰に隠れた中小型の好業績銘柄への資金流入も今後想定されよう。一方、減産を目指す11/30の OPEC 総会に向け波乱も想定される。原油価格の動向に注意を払いつつ、評価余地のある好業績銘柄に注目したい。(庵原)

➤ 11/21号では、パーク24(4666)、ヤーマン(6630)、東京精密(7729)、任天堂(7974)、三井住友 FG(8316)、アセアンはアストロ・マレーシア(ASTRO MK)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 11月22日(火) : HPE、HP インク、アナログ・デバイス
- 24日(木) : 日本生命、明治安田生命、住友生命、富国生命、朝日生命

#### ■主要イベントの予定

- 11月21日(月) :
  - ・10月の貿易統計
  - ・10月のスーパー売上高、コンビニエンスストア売上高
  - ・安倍首相がアルゼンチンで内外記者会見
  - ・ドラギ ECB 総裁、欧州議会で証言
- 22日(火) :
  - ・10月の百貨店売上高(全国・東京地区)
  - ・米10月の中古住宅販売件数
  - ・11月のユーロ圏消費者信頼感指数(速報値)
- 23日(水) :
  - ・勤労感謝の日で休場
  - ・米10月の耐久財受注
  - ・米10月の新築住宅販売
  - ・米11月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
  - ・FOMC 議事録公表(11/1、11/2分)
  - ・11月のユーロ圏製造業 PMI(速報値)
- 24日(木) :
  - ・財務省、国庫短期証券の価格競争入札
  - ・米感謝祭の祝日で休場
  - ・独7-9月のGDP(改定値)
  - ・独11月のIfo景況感指数
- 25日(金) :
  - ・消費者物価指数(全国10月、東京都都区部11月)
  - ・米国感謝祭翌日の「ブラックフライデー」、株式・債券市場は短縮取引
  - ・英国7-9月のGDP(改定値)

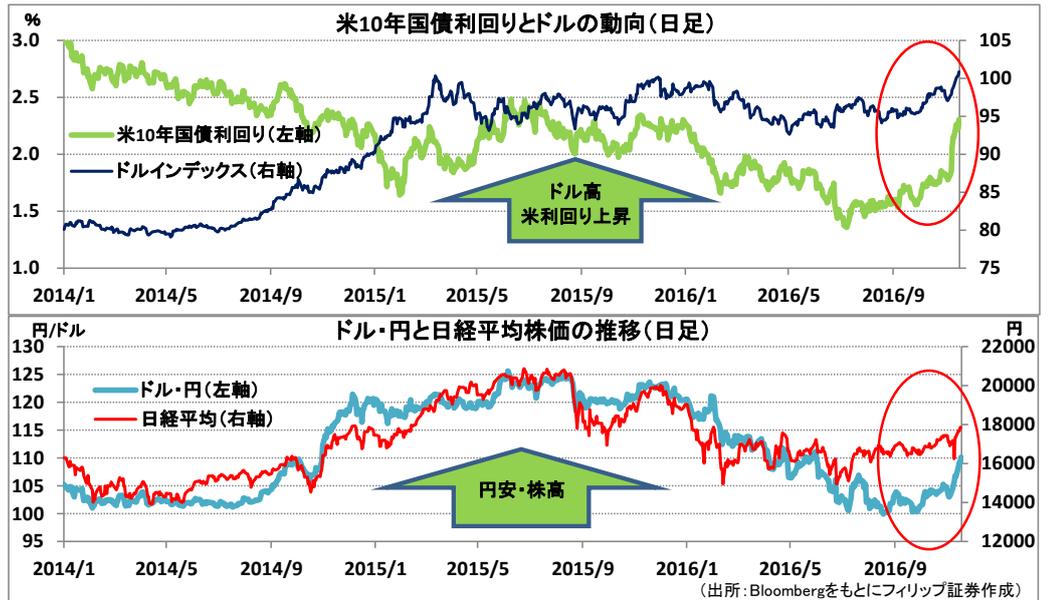
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■急激な円安、その後の見通しは

トランプ政権の財政出動が見込まれ、インフレ期待が高まる中米10年国債利回りは急上昇し11/17、2.3%台に達した。ドルインデックスも100台に乗せ、何れも1年ぶりの水準に上昇し相関度合いも高まっている。

足元で上げ一服になると見られるが、12月の利上げやトランプ次期大統領案の米企業が海外に抱える利益約2.6兆ドル(約283兆円)の本国(米国)送金(レパトリ)への税率引き下げ(35%→10%)が一段とドルを押し上げる可能性もある。一方12月利上げは織り込み済み、海外利益も大半が既にドル建てとの見方も出ている。ただ、これら政策を総合的に考えれば、ドル・円の方向性は円安基調と見るのが自然であろう。(庵原)

【米10年国債利回りとドルインデックスは上昇し、円安で上昇続く日経平均】

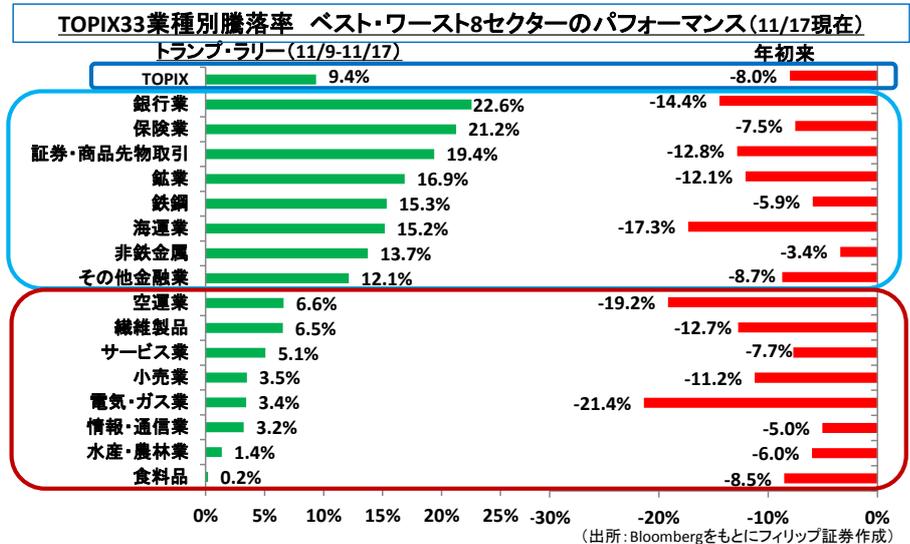


■循環物色、出遅れセクターに注目

トランプ勝利後、米金利は急上昇し、日米で銀行、保険、証券などの金融株が軒並み大幅高となった。業績懸念の緩和に加え、相対的に割安なPERやPBR水準などから、資金が大量に流入した。

ただ、日米市場でのトランプ・ラリーで大幅上昇した金融やインフラ関連などにやや一服感も見られ、セクターローテーションの動きも見られる。国内では循環物色を想定し、食料品、水産・農林業、情報・通信業などの好業績企業に目を向けたい。個別には、江崎グリコ(2206)、マルハニチロ(1333)、NTT(9432)など好業績企業に注目したい。(庵原)

【トランプ・ラリーで一旦資金流出となったセクターから好業績企業に注目】



■OPEC総会直前リスク要因に留意

11/17時点のWTI原油先物価格は45.42ドルと10/19の高値51.60ドルから12.0%下落。10月のOPEC加盟国の石油生産量は9月比17万バレル増の3,402万バレル、原油需給の緩和観測が強まり、原油安基調が続く。11/30に開催されるOPEC総会を控え、リビアやナイジェリアは減産参加が免除されたが、増産を主張するイラン、イラクが減産協議の不透明要因になると見られる。

サウジアラビアと非加盟国のロシアが減産に応じる限り、原油価格への押し上げ効果が大きいと見られる。一方、政治混乱や経済崩壊に陥った主要産油国のベネズエラは減産合意にもカギを握り留意したい。(袁)

【減産合意となるか? ~10月のOPEC原油生産量は9月から増加】

■OPEC14カ国の石油生産量と生産能力

(単位:1000バレル/日)	10月	9月	前月比	生産能力
アラブ首長国連邦	3,110	3,110	0	3,150
アルジェリア	1,110	1,110	0	1,150
アンゴラ	1,500	1,730	-230	1,870
イラク	4,590	4,540	50	4,700
イラン	3,680	3,630	50	4,000
インドネシア	740	740	0	740
エクアトル	560	560	0	555
カメルーン	620	640	-20	780
ガボン	200	210	-10	220
クウェート	2,960	2,940	20	3,000
サウジアラビア	10,580	10,600	-20	11,500
ナイジェリア	1,670	1,500	170	2,200
ベネズエラ	2,180	2,200	-20	2,500
リビア	520	340	180	780
OPECトータル	34,020	33,850	170	37,145



■ 銘柄ピックアップ



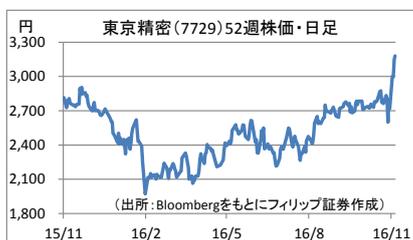
◇ **パーク24(4666)**

・駐車場関連機器の製造、設計施工・販売を目的として1971年創業。1991年に都内で24時間無人時間貸駐車場をオープン。パーキングを軸に、駐車場の運営や管理受託業務(駐車場事業)、レンタカー、カーシェアリング、ロードサービスの事業(モビリティ事業)を展開している。  
 ・2016/10期3Q(2015/11-2016/7)は売上高が前年同期比8.1%増の1,420.79億円、営業利益が同20.0%増の149.10億円、純利益が同25.8%増の97.12億円。営業利益率は10.5%と同1.0ポイントもの改善。駐車場事業は法人向け開拓などから売上高が同6.1%増の1,055.58億円、営業利益が同9.7%増の183.02億円。モビリティ事業は、カーシェアリング会員が2015/10末比21.9%増の66.99万人となるなどし、売上高が同14.4%増の366.22億円、営業利益は同約2.1倍の22.56億円となった。  
 ・2016/10通期の会社計画は売上高が前期比6.8%増の1,920億円、営業利益が同13.2%増の212億円、純利益が同16.9%増の135億円である。通期配当は同5.0円増配の60.0円へ。10月の月次総駐車場数は前年同月比4.6%増の17,171件、売上高が同5.4%増の116.70億円である。(表)



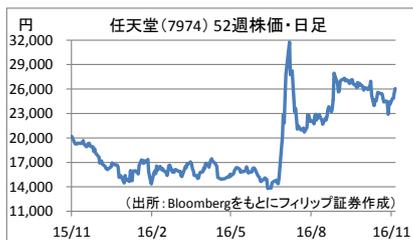
◇ **ヤーマン(6630)**

・1978年設立の電気機器メーカー。美容健康機器の研究開発・製造・販売、化粧品の販売を行っている。また、強誘電体テストシステム、デバイス研磨機など先端電子機器の輸入も展開する。  
 ・2017/4期1Q(5-7月)は売上高が前年同期比23.9%増の55.64億円、営業利益が同2.2倍の11.07億円、純利益が同2.7倍の7.38億円となった。直販部門が減収となったものの、通販部門や店販部門は何れも2桁増収と好調に推移し、直販部門の減収分を補った。また、原価低減も奏功した。  
 ・2017/4通期の売上高は前期比18.0%増の192.53億円と従来予想の184.48億円から引き上げ、純利益が同3.1倍の18.18億円と従来予想の12.15億円から上方修正した。美顔器「RF ポータ」シリーズが各販路で好調。また、11/11の中国「独身の日」にアリババが運営している EC サイト「T-mall」において美顔器部門における売上高シェアで1位になり、業績への寄与が期待されている。(表)



◇ **東京精密(7729)**

・1949年設立、半導体製造装置や計測機器の製造、販売を行う。同社の製品にはテスト・組立装置、電子ビームリソグラフィ装置、ウェーハ外観検査装置、CMP 装置などの前工程装置がある。  
 ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比2.1%減の371.90億円、純利益が同14.6%減の46.68億円と減収減益だったが、何れも市場予想を上回った。自動車のエンジンやシャフトなどの形状をはかる装置は東南アジアでの販売が低調だったが、主力のウェーハ検査装置が好調に推移した。  
 ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比3.2%増の725億円、営業利益が同1.7%減の130億円、純利益が同3.1%減の94億円と何れも従来予想から上方修正。円高で減益となるが、主力の検査装置の販売が想定より増加。また、通期配当を従来計画の60円から68円に増額修正。(表)



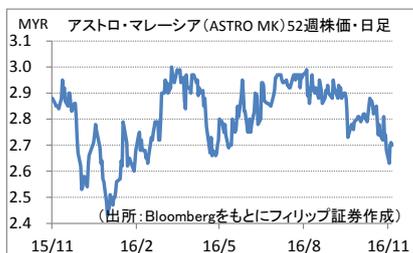
◇ **任天堂(7974)**

・1947年設立、家庭用の携帯型・据置型ゲーム機およびソフトウェアの開発、製造、販売を国内外にて展開している。また、同社はトランプ・かるた等の家庭用玩具の製造および販売も行っている。  
 ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比33.0%減の1,368.12億円、純利益が同3.3倍の382.99億円となった。円高で為替差損が発生した。ただ、米大リーグ・シアトルマリナーズの運営会社の持ち分売却を計上したほか、「ポケモン GO」の世界的ヒットも効果もあって、最終増益を確保した。  
 ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比6.8%減の4,700億円、営業利益が同8.8%減の300億円、純利益が同2倍の500億円と従来予想の350億円から大幅に上方修正した。通期の配当は前期より60円増の210円へ。関連会社ポケモンは携帯型ゲーム機ニンテンドー3DS 向けのポケットモンスター最新作「ポケットモンスターサン・ムーン」の初回出荷本数が全世界で1,000万本を突破したと発表。関連事業が好業績に寄与する期待から株価の評価がさらに高まると見られる。(表)



◇ **三井住友フィナンシャルグループ(8316)**

・2002年設立の金融持株会社。銀行業務を中心に、クレジットカード業務、リース業務、情報サービス業務、証券業務などさまざまな金融サービスにかかわる事業を行っている。  
 ・2017/3期1H(4-9月)は経常収益が前年同期比0.6%増の2兆4,021.77億円、純利益が同7.5%減の3,591.98億円となった。低金利で預貸金利差やは1.08%と前年同期から0.13ポイント縮小。2016/3期1Hに三井住友銀行の貸倒引当金の戻入益が収益を押し上げたが、今期は減少した。  
 ・2017/3通期の会社計画は純利益は同8.2%増の7,000億円と従来予想を据え置いた。一方、米長期金利上昇を受け日本の長期金利のマイナス幅が縮小し銀行運用環境の改善が見られる。(表)



◇ **アストロ・マレーシア(ASTRO MK)**

・1996年に有料デジタルサテライトラジオやテレビ事業からスタートした持株会社。マレーシア国内と海外でメディアおよびエンターテインメント企業を保有。また、通信販売も行っている。  
 ・2017/1期2Q(5-7月)は売上高が前年同期比4.3%増の14.28億 MYR、3事業は全て増収。一方、費用の増加から純利益が同8.6%増の1.25億 MYR と小幅減益になった。  
 ・シンガポールの CATV 子会社と協力し、シンガポールで TV ショッピングサービス「ゴー・ショップ」を提供している。今後、通信販売事業をさらに拡大することが期待される。2017/1通期の市場予想は売上高が前期比5.0%増の57.48億 MYR、純利益は同5.7%増の6.50億 MYR である。(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