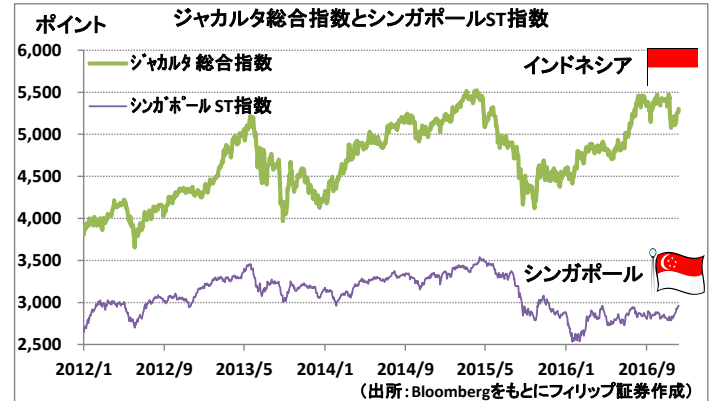
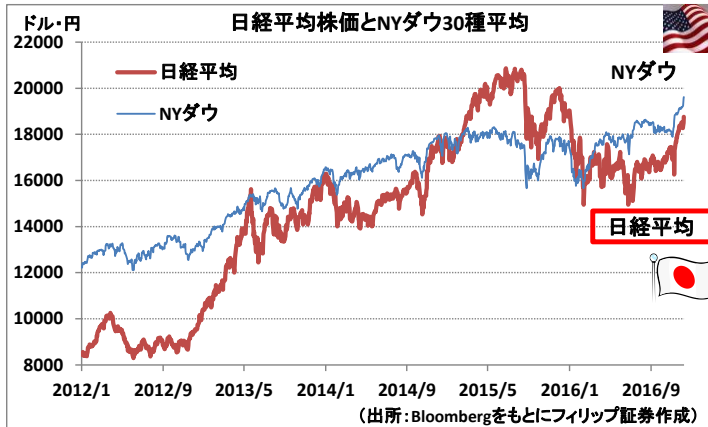


### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“対照的な米欧金融政策から一段のドル高・株高も！”

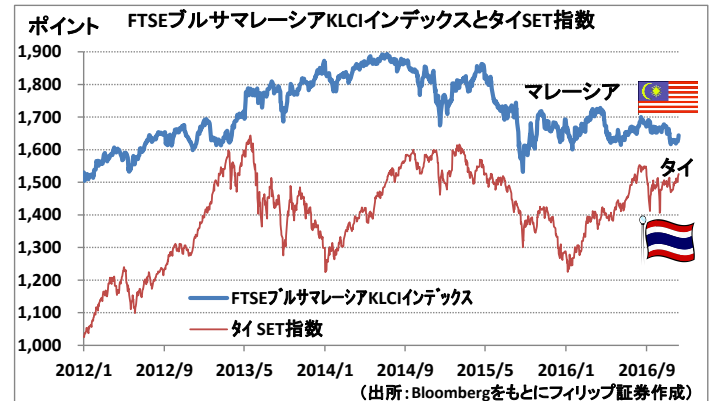
➤ 12/8の ECB 理事会で、中銀預金金利が▲0.4%に据え置かれ、債券買い取りの量的緩和(QE)期限は2017/3末から2017/12末への延長が決められた。6ヵ月延長との見方が大勢であったため、9ヵ月延長を市場はポジティブに受け止めた。毎月の債券購入額800億ユーロの2017/4からの600億ユーロへの減額は想定外であったが、ドラギ ECB 総裁がテーパリング(QE 縮小)との見方を一蹴し、情勢次第で緩和規模を拡大することを示し、市場はリスクオンとなった。

決定内容は大規模緩和を維持しつつ、同時に金融緩和の出口を模索し始めた面もあろう。ECB スタッフによるインフレ率見通しは、今年が0.2%、2017年は1.3%(前回予想1.2%)、2018年が1.5%、2019年が1.7%。ドラギ総裁は ECB が目指すインフレ率2%弱には近いとは言えず、景気見通しに下振れリスクがあるとの認識と慎重な姿勢を示した。

➤ イタリアの不良債権問題や2017年のドイツ、フランス、オランダの選挙など政治問題を抱える欧州には、先行き不透明感が漂う。しかし、ECB による金融政策の舵取りが奏功すれば、想定以上に欧州経済が早期に回復へ向かうシナリオを描ける可能性がある。中国は成長率鈍化も習近平体制のもと安定が続き、米国は成長率拡大が期待されており、米欧中を中心に2017年の世界経済回復の道筋が明確になる可能性がある。円安基調、インフレ期待が高まる中、日本のグローバル企業は恩恵を享受することが予想される。

米国では12/13-14の FOMC で1年ぶりとなる利上げが見込まれ、焦点は年2回程度が予想されている2017年の利上げペースとなろう。緩和持続の ECB と FRB の対照的な姿勢が意識され、米長期金利に上昇圧力が高まり、ドル円は115円台乗せもあると見る。12/15-16の日露首脳会談では、経済協力の具体化が改めて市場のテーマとなり、商社、海運、水産セクターなどが注目されるとみている。(庵原)

➤ 12/12号では学情(2301)、ソニー(6758)、富士重工業(7270)、大和証券 G(8601)、シノケン G(8909)、アセアンはテレコムニカシ・インドネシア(TLKM IJ)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

●12月15日(木): 東京ドーム、パーク 24、アドビ、オラクル

#### ■主要イベントの予定

- 12月12日(月):
  - ・10月の機械受注
  - ・11月の工作機械受注(速報値)
  - ・米11月の財政収支
  - ・中国11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
- 13日(火):
  - ・米11月の輸入物価指数
  - ・FOMC(12/14まで)
  - ・独12月のZEW 景況感指数
  - ・中国11月の工業生産・小売売上高・固定資産投資
- 14日(水):
  - ・企業短期経済観測調査(日銀短観、12月調査)
  - ・11月の首都圏マンション発売
  - ・米11月の小売売上高
  - ・米11月の鉱工業生産
  - ・FOMCが終了、声明と経済予測発表。イエレン FRB 議長が記者会見
  - ・ユーロ圏10月の鉱工業生産
- 15日(木):
  - ・任天堂、スマホゲーム「スーパーマリオラン」の配信開始
  - ・米11月の消費者物価指数
  - ・米12月のNY連銀製造業景況指数
  - ・EU首脳会議(ブリュッセル、12/16まで)
- 16日(金):
  - ・日ロ首脳会談
  - ・米11月の住宅着工・建設許可件数
  - ・リッチモンド連銀総裁が講演

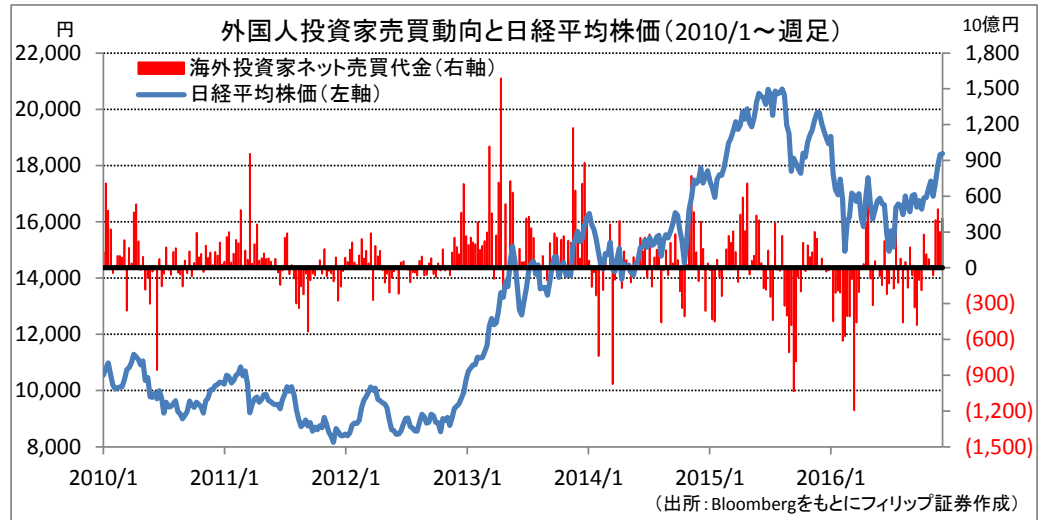
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■海外投資家の本腰を入れた買い

海外投資家の買い越しは、11月第4週(11/28-12/2)で4,148億円と4週連続となった。この間の買越額は1兆6,086億円。大手外資が日本株買い推奨のレポートを相次いでリリースする中、業績改善が期待されPERやPBRなどから割安感の強い銘柄などへの資金流入が続いている。

一方、個人投資家の売り越しは続いているが、トランプラリーに乗り遅れた国内機関投資家は本格買いに転じてきている模様。アベノミクス相場の初動では18週連続、5兆6,692億円を買越しした海外投資家の今後の動向に注目したい。(庵原)

【海外投資家の本格的な買いと相場上昇～4週連続で大幅な買い越し】

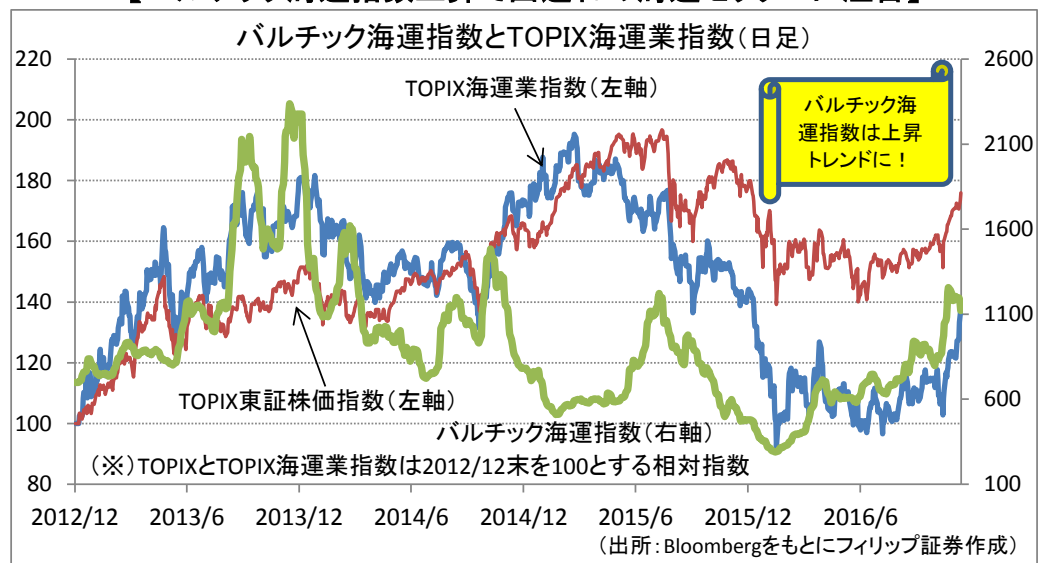


■出遅れの海運セクターに注目

原料、穀物などを運ぶばら積み船市況を表すバルチック海運指数は12/9に1,122と年初来から大きく上昇した。OPECの原油減産合意による原油高、中国不動産開発の活況で鋼材の需要増など商品市況の上昇は、国際物流の増加を牽引した。

中国は住宅市場の過熱を抑える方針で鉄鋼需要が減少する可能性がある。ただ、トランプ次期大統領が打ち出したインフラ拡大政策への期待などから、商品市況は上昇し始めている。インフレ期待や米国を中心とした世界景気の回復などから、海運市況は更に上昇となる可能性があり、海運セクターに注目したい。(袁)

【バルチック海運指数上昇で出遅れの海運セクターに注目】

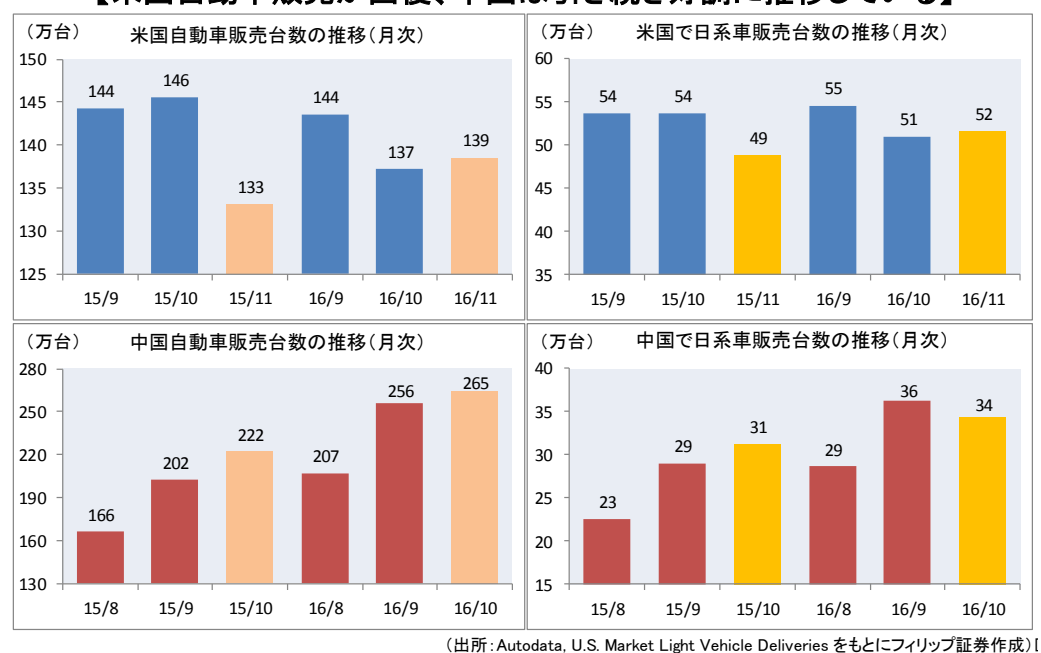


■良好な米中経済で自動車が強調

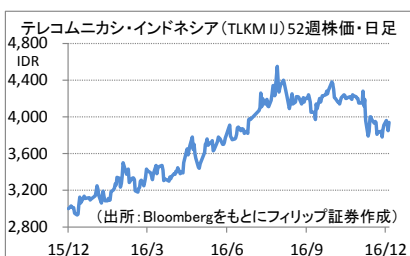
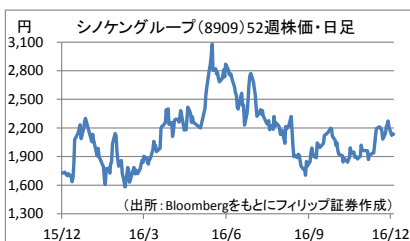
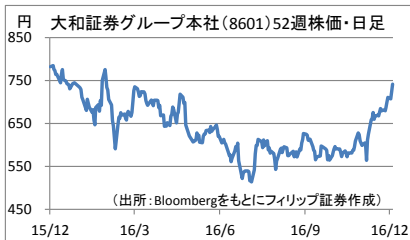
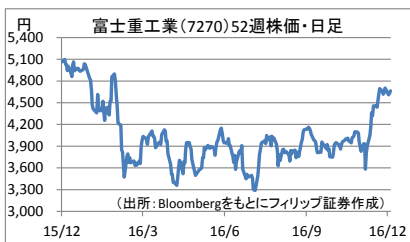
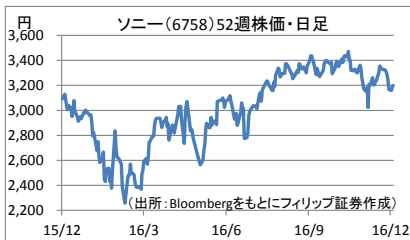
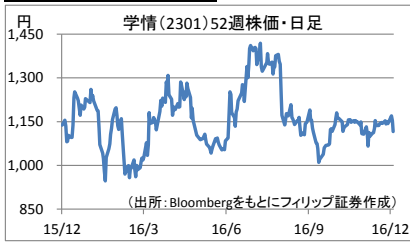
11月の米国自動車販売台数は前年同月比3.7%増の138万558台と4ヵ月ぶりに前年を上回った。労働市場安定、景気拡大と低金利継続に加え、年末向けの販売キャンペーンも奏功し、販売が持ち直した。また、日系メーカーの販売も小幅に回復。足元の金利上昇は自動車販売の足枷となる可能性がある。ただ一方で、株高や雇用環境の改善、賃金上昇などから自動車販売は再び拡大となる可能性もある。

10月の中国自動車販売は2桁増と引き続き好調。経済成長の安定化でSUVなど人気車種の販売増が継続する見通し。一方、年末には小型車減税期限を迎え、その後の落ち込みが懸念される。ただ、減税延長も検討されており、注目したい。(袁)

【米国自動車販売が回復、中国は引き続き好調に推移している】



## ■銘柄ピックアップ



### ◇ 学情 (2301)

- ・1977年に設立。大学新卒者や転職希望者に就職情報、就職・転職活動支援、企業説明会などのサービスを提供している。また、採用コンサルティングおよび広告の企画・制作も行っている。
- ・2016/10通期の売上高が前期比9.5%増の51.05億円、営業利益が同51.1%増の13.87億円、純利益が同39.9%増の10.42億円となった。営業利益率は27.1%となった。通期の配当は前期比4円増の28円とする方針。主力の新卒向けの合同企業説明会は企業側の採用意欲が強く、開催回数が前期比2割増となった。また、若者向け就職情報サイト「Re 就活」も好調に推移した。
- ・2017/10通期会社計画は売上高が同13.6%増の58億円、営業利益が同16.6%増の16.19億円、純利益は同15.9%増の12.08億円である。営業利益率が27.9%となる見通し。同社は人工知能を使った就職支援サービスを開発し、進路希望などの分析で企業を探すサービスを提供する。(袁)

### ◇ ソニー (6758)

- ・1946年に設立された家庭・業務用電気製品メーカー。AV 機器、テレビ、コンピューター、コンピューター周辺機器、通信機器、半導体、電子部品等が主力。ゲーム、音楽、映画等も手掛ける。
- ・2017/3期1H (4-9月)は売上高及び営業収入は前年同期比10.8%減の3兆3,021.47億円、純利益が同77.6%減の260.08億円となった。半導体などを中心に円高の影響で海外の収益が押し下げられた。村田製作所 (6981) への電池事業の譲渡に伴う減損損失の計上も収益に響いた。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高及び営業収入が前期比8.7%減の7兆4,000億円、純利益は同45.9%減の800億円である。人気ゲーム機「PS4」の世界累計販売台数が12/6時点で5,000万台を突破。また、同社は「PS4」で人気のゲームを2017年春と夏にかけてスマホ向けに投入する計画。スマホゲームの配信で新ユーザー獲得を狙い、エンタテインメント事業の好業績が期待される。(袁)

### ◇ 富士重工業 (7270)

- ・1953年創立。自動車、航空宇宙、産業機器の事業を担う。自動車事業は、SUV 車「レガシィ」をラインナップの中心とし、北米を最重要市場、日本・中国を第2の柱として展開している。
- ・2017/3期1H (4-9月)は売上高が前年同期比1.5%減の1兆5,776.52億円、純利益が同15.2%減の1,638.37億円となった。SUV の販売は引き続き好調に推移したものの、円高で米国など海外収益が目減りした。また、主力車種「レガシィ」のリコール費用も嵩んでおり、収益を抑えた。
- ・2017/3通期の会社計画は、売上高が前期比1.6%減の3兆1,800億円、純利益が同36.3%減の2,780億円と従来予想から小幅に下方修正した。一方、新聞報道によれば、同社の米国での販売台数は2017/3通期に前期比14.0%増の66万台になるとの見通し。また、2018/3通期は9年連続で米国の自動車販売が過去最高を更新する見通し。同社は生産能力を約2倍に高めた米国工場では来期も100%超の稼働率を保ち、稼ぎ頭である米国の収益基盤を強化する計画。(袁)

### ◇ 大和証券グループ本社 (8601)

- ・1902年にブローカー事業から発足した。主に有価証券やデリバティブの売買、投資信託、引受け及び売出し、市場研究、資本運用などを行い、世界15カ国・地域で展開している。
- ・2017/3期1H (4-9月)は売上高に相当する営業収益が前年同期比15.0%減の2,969.77億円、純利益が同20.5%減の550.14億円となった。海外事業や法人向けビジネスは堅調に推移した。ただ、株式相場の低迷を背景に、国内の個人投資家の売りが伸び悩み、手数料収入が落ち込んだ。
- ・海外市場の復調で海外部門の経常利益は前年同期の▲5億円弱から約▲51億円の黒字に転換。コスト削減や提携先の拡大で欧州、米州、アジア・オセアニアの全地域で黒字を確保した。また、トランプ次期政権への期待による株高も追い風である。足元、資本市場に資金の流入が加速しており、証券会社を取り巻く環境の改善から収益の大幅な回復が期待できそうだ。(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3Q (1-9月)は売上高が前年同期比37.1%増の572.96億円、営業利益が同48.0%増の81.54億円、純利益が同43.0%増の50.81億円となった。営業利益率が14.2%となった。主力のアパートとマンション販売が好調であったことや、不動産賃貸管理、金融・保証関連も順調に推移した。
- ・2017/12通期の会社計画は売上高が前期比45.2%増の800億円、営業利益が同46.9%増の100億円、純利益が同40.5%増の62.50億円である。営業利益率は12.5%になるとの見通し。通期配当は前期比21.75円増の36円へ。また、同社は2017/12期-2019/12期中期業績見通しを策定。2019/12通期の売上高が1,250億円、営業利益が130億円、純利益が91億円の見通しである。(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、電子郵便、携帯電話サービスも手掛ける。
- ・2016/12期3Q (1-9月)は売上高が前年同期比13.8%増の86兆1,880億 IDR、純利益が同27.6%増の14兆7,320億 IDR。5事業のうち3事業が増収。インターネット&IT サービス事業が好調だった。
- ・同社はデジタル通信企業への変容を目指し、ネット事業に注目したい。通期の市場予想は売上高が前期比14.2%増の117兆600億 IDR、純利益が同26.8%増の19兆6,410億 IDR である。(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