

# 投資戦略ウィークリー

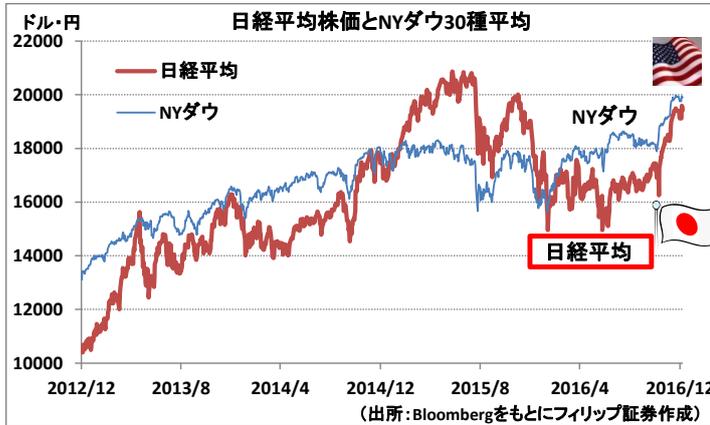
## “足元の調整局面は押し目買いの好機！”

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

2017年1月10日号(2017/1/6 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“足元の調整局面は押し目買いの好機！”

➤ 良好な世界の景況感を背景に、2017年年初の日経平均株価は、昨年末比479.79円高の19,594.16円と大幅上昇で幕を開けた。1/1に発表された12月の中国の PMI は製造業、非製造業ともに2012年以来の高水準を維持し、国家主導の構造改革が効果を挙げている様子が窺える。1/3発表の12月の米国 ISM 製造業景況指数は、景気の先行指標である新規受注が強く市場予想を上回った。ドイツの EU 基準による12月の消費者物価指数は前年同月比1.7%増と2013/7以来の水準となった。

しかし、20,000円台回復も視野に入った日経平均だが、足元でやや調整となっている。1/4に公表された12月分のFOMC 議事要旨で、FRB の慎重な姿勢が明らかとなり、ドル高は一服し、債券は買われ長期債利回りが低下している。

➤ FRB はトランプ次期政権による政策と経済への影響、ドル高進展によるインフレ抑制や輸出の伸び悩みなど不確実性の高まりを指摘。一時118円/ドル台まで上昇したドル・円は115円/ドル台、米10年国債利回りは2.5%台から2.3%台まで低下し、トランプ相場の牽引役である輸出、インフラ関連、金融など大型株を中心にやや調整局面を迎えている。

ただ、日経平均は下値で買いが入り出遅れ銘柄への物色も見られる。また、マザーズ指数など新興株は値幅を伴って上昇するなど株式市場への資金流入が続いている。1/11にトランプ次期大統領の記者会見が予定されており、短期的に投資家の様子見姿勢が強まると見られる。トヨタのメキシコ工場新設やゼネラル・モーターズのメキシコからの米国への輸入に対する批判などトランプ氏の口先介入は、企業活動を委縮させかねず、懸念材料である。ただ、会見内容が公約した政策実行や強い米国の復権などとなれば再び政策期待が高まり、市場はリスクオンとなることが予想される。足元の調整局面は投資の好機となろう。(庵原)

➤ 1/10号ではエニグモ(3665)、パナソニック(6752)、三井物産(8031)、ビジョン(9416)、ソフトバンク(9984)のほか、アセアンはキャピタルランド(CAPL SP)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 1月10日(火): ABC マト、ファミマ
- 1月11日(水): キュービー、ローソン、イオン
- 1月12日(木): 7&iHD、Fリテイリ
- 1月13日(金): 久光薬、BofA、JP モルガン、ウェルズ・ファーゴ

#### ■主要イベントの予定

- 1月9日(月):
  - ・成人の日で休場
  - ・米11月の消費者信用残高
  - ・ユーロ圏11月の失業率
- 10日(火):
  - ・12月の消費動向調査
  - ・オバマ大統領、お別れ演説(シカゴ)
  - ・中国12月の消費者・生産者物価指数
  - ・中国12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
- 11日(水):
  - ・11月の景気動向指数
  - ・米トランプ次期大統領が記者会見(ニューヨーク)
  - ・ブラジルブラジル中銀、政策金利発表
- 12日(木):
  - ・11月の国際収支
  - ・12月の東京オフィス空室率
  - ・12月の景気ウォッチャー調査
  - ・米週間新規失業保険申請件数(1/7 終了週)
- 13日(金):
  - ・米12月の生産者物価指数
  - ・米12月の小売売上高
  - ・米1月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)

(Bloomberg をもとにフィリップ証券作成)

■米中動向が日本株を押し上げへ

トランプ相場で急上昇となった日本株は今後、ゆったりしたペースで息の長い上昇となる可能性もある。米国の景気刺激策による成長率加速は、政策実施のタイムラグから2018年以降にずれ込み、政策への期待が長期化するとも考えられる。

また、中国は構造改革と同時に住宅建設やインフラ整備など財政出動も行い、成長率鈍化も経済を政府目標の軌道に乗せている。米中動向のメリットを受ける日本企業の業績は、来期に大幅な改善が期待される。証券や銀行のほか、イノベーションの進む自動車やハイテク、世界景気回復から商社などに注目したい。(庵原)

■米新車販売堅調も政策には留意

2016/12の米新車販売は前年同月比3.1%増の169万429台、年換算で1,843万台と市場予想の1,770万台を大きく上回った。2016年は前期比0.4%増の1,755万台と過去最高を更新。トラックなど中大型車への需要シフトが継続し、年末の手厚い販売奨励金も追い風となった。

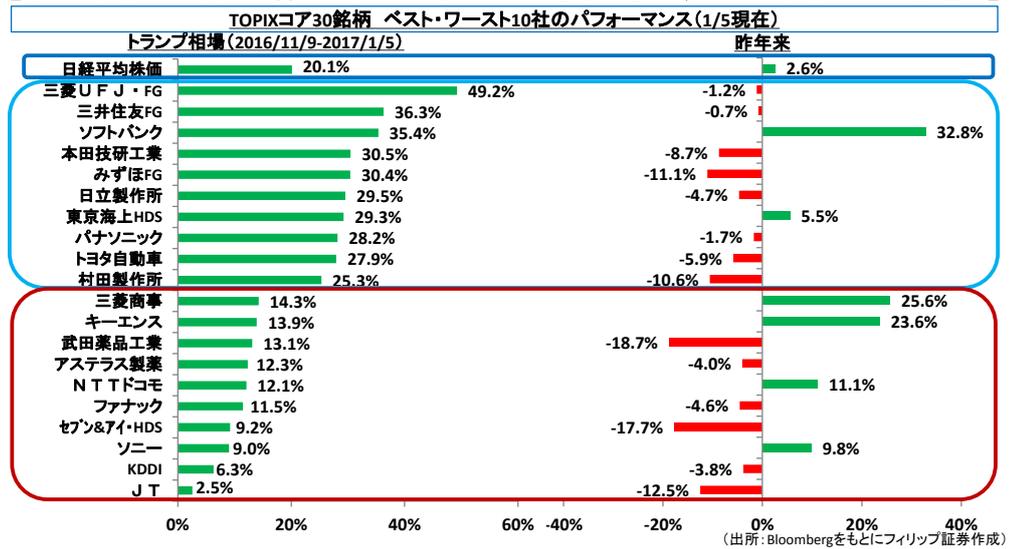
12月の販売は日米の主要メーカーが軒並み市場予想大幅に上回り、トヨタ(7203)、日産(7201)もトラック販売が牽引するなど良好な販売となった。米景気回復による消費者マインド改善から自動車販売がさらに拡大する可能性がある。ただ、トランプ次期大統領は、トヨタのメキシコでの新工場建設に対して「米国に建設するか、高い関税を払え」と批判。保護主義的な関与を強める同氏と米産業政策の動向に留意したい。(袁)

■CESでAIなどハイテクが主役に

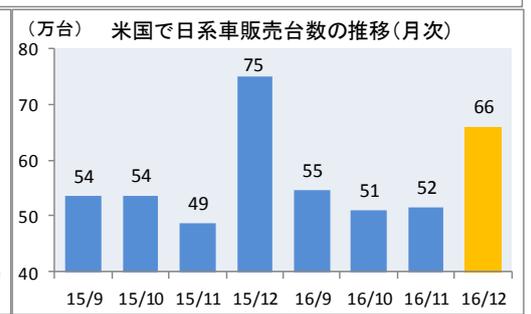
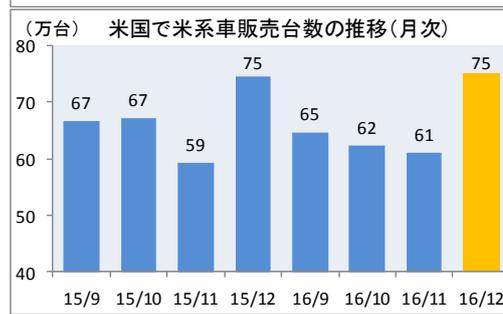
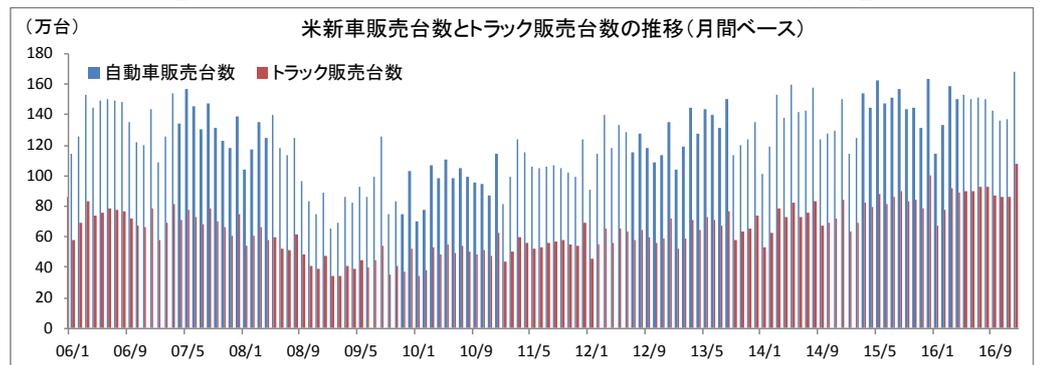
1/5から1/8にかけて、世界最大規模の家電見本市(CES)がラスベガスで開催されている。主役は以前のTV、ビデオなど映像・音響機器とスマホから今回はAIを中心にIoT、VR、AR、ドローンとロボットなどハイテク技術に移行。FRONTEO(2158)、ソニー(6758)、日産自動車(7201)など関連銘柄の動向に注目したい。

一方、大きな注目を集めている「AI家電」ではアマゾン(AMZN)、マイクロソフト(MSFT)など米系大手の優勢が鮮明。米中韓家電メーカーはこぞってAI技術を採用。日本企業には商機と課題が共存している。(袁)

【急上昇となった日本株～2017年はペース鈍化も息の長い上昇となる可能性も】



【トラック販売が牽引し米自動車販売は堅調に推移】



(出所: Autodata, U.S. Market Light Vehicle Deliveriesをもとにフィリップ証券作成)

【CESの開催で注目度が高まっている関連企業】

CES関連銘柄		
コード	銘柄名	関連分野
2158	FRONTEO	人の思考と行動を自動解析するAIを開発
2667	イメージワン	UAV(小型無人飛行機)活用のソリューションを提供
3393	スターティア	AR制作ソフト、プラットフォーム
3692	FFRI	IoT機器のセキュリティ対策で共同研究を開始
3903	gumi	VRに対応するゲームを開発
3914	ジグソー	IoT関連の次世代総合システムを開発
6758	ソニー	自動車のイメージセンサー、PS4のVRを開発
7201	日産自動車	車線の自動変更技術の実用化を目指す
7974	任天堂	ゲーム機器やゲームソフト、VR/ARとの連動も
9984	ソフトバンク	自動運転のベンチャーに出資、ロボットの開発

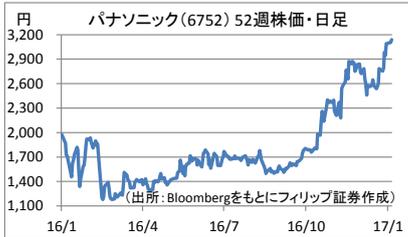
(出所: 会社資料と各報道をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ エニグモ(3665)

- ・2004年設立、ファッションに特化した CtoC の電子商取引サイト「BUYMA」を運営、取引価格に応じて手数料を課金する。また、ファッションに特化した写真共有携帯アプリ「stulio」も運営する。
- ・2017/1期3Q(2-10月)は売上高が前年同期比52.8%増の28.85億円、営業利益が同9倍の12.13億円、純利益が7.92億円と前年同期の▲3,400億円から黒字に転じた。2015年に実施したテレビCM の効果などで利用者が増え、売上高が伸びた。主力の CtoC 電子商取引サイト「BUYMA」の会員数は同36.2%増の372万超、商品総取扱高が同37.5%増の224.97億円と好調に推移した。
- ・2017/1通期は売上高が前期比44.2%増の41.21億円、営業利益が同7.9倍の17.49億円、純利益が同10.26億円と前期の▲1.8億円から黒字に転換する見通し。同社は2016/3から韓国語版「BUYMA」を運営する現地企業を連結子会社化したほか、2016/7に直営の英語版「BUYMA」も稼働。海外消費者向けに日本ブランド品を販売し、英語圏で売買したりすることを想定する。(表)



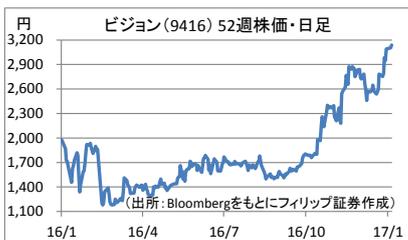
◇ パナソニック(6752)

- ・1918年、故・松下幸之助により大阪市に松下電気器具製作所を創業、配線器具の製造を開始。各種部品や家庭用電子機器及び電化製品などを製造・開発する総合電機メーカー。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比7.0%減の3兆4,954.91億円となった。円高・ドル安で欧米やアジア事業の収益が目減りした。ただ、純利益は同7.7%増の1,199.02億円となった。子会社清算に伴う繰り延べ税金資産の追加計上で法人税負担が減少した。
- ・2017/3通期の会社計画は、売上高が7.2兆円、営業利益が2,450億円、純利益が1,200億円と何れも従来予想から下方修正。円高の影響に加え、住宅用太陽光発電システム事業や ICT 向けデバイス事業の利益が減少した。同社は米電気自動車(EV)大手テスラモーターズ(TSLA)と共同運営する「ギガファクトリー」で電池の量産を開始。同電池が2017年中に生産が始まる予定の EV「モデル3」に搭載される。コスト削減により EV の価格も引き下げて普及につなげる狙い。なお、今期より IFRS(国際会計基準)を適用するため、業績予想に対前期比増減率は無い。(表)



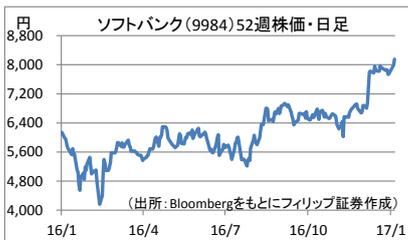
◇ 三井物産(8031)

- ・1876年に旧三井物産が誕生、現在の同社は1947年に設立。総合商社から複雑化・高度化に対応するソリューション機能を持つ「グローバル総合企業」への歩みを進める。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比18.6%増の2兆321.36億円、純利益が同6.6%減の1,219.77億円となった。原油価格の低迷でエネルギー部門が大幅な減益となった。
- ・2017/3期通期の会社計画は純利益は2,200億円と従来予想の2,000億円から上方修正した。新聞報道によれば、同社は2020/3通期までをめぐりに医療分野で1,200億円を投資する方針。非資源分野の強化の一環として、医療分野を収益の柱の1つに育てる狙い。また、米モンサントから農業事業を買収すると報じられ、5年以内に同事業全体で年商を1,000億円に引き上げる計画。(表)



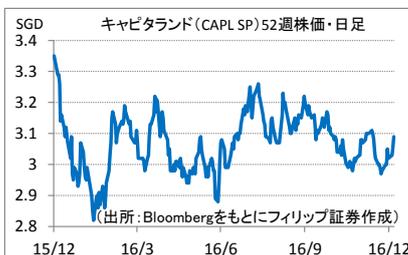
◇ ビジョン(9416)

- ・2001年設立した通信関連会社。固定通信サービス、移動体通信サービス、Wi-Fi ルーターのレンタルサービスを提供しているほか、オフィス機器の販売、リースなどのサービスも手掛けている。
- ・2016/12期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比19.9%増の110.35億円、営業利益が同59.0%増の10.75億円、純利益が同29.9%増の6.83億円となった。訪日外国人や日本人の海外旅行客向けに Wi-Fi ルーターやカメラのレンタル事業が好調に推移した。また、人件費などコストが増加しているものの、好採算のビジネスマン向けレンタルサービスの売上高が順調に伸びている。
- ・2016/12通期の会社計画は売上高が前期比16.7%増の145.64億円、営業利益が同49.4%増の12.02億円、純利益が同28.0%増の7.49億円である。今後も訪日外国人の増加が見込まれ、業績の拡大が続くことが期待される。(表)



◇ ソフトバンク(9984)

- ・1981年に創業した通信大手会社。ADSL および光ファイバーを利用した高速インターネット接続サービス、電子商取引事業、インターネット上の広告事業・オークション事業なども展開している。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比0.2%減の4兆2,718.34億円、営業利益が同3.5%増の6,539.44億円、純利益が同79.6%増の7,662.49億円となった。国内通信事業は光回線が好調で通信収入が伸びた。また、米携帯子会社スプリントの携帯電話契約数が増加し、収益が改善した。
- ・新聞報道によれば、米アップル(AAPL)は同社のテクノロジーファンド「ビジョン・ファンド」に10億ドル(約1,170億円)を投資する計画。また、米クアルコム(QCOM)と台湾鴻海精密工業(TPE:2317)と米オラクル(ORCL)のラリー・エリソン会長も出資する意向もあり、今後の動向に注目したい。(表)



◇ キャピタランド(CAPL SP)

- ・アジア最大規模の不動産会社の一つ。不動産及び不動産管理事業をシンガポールと中国を中心に行う。住宅、オフィス、ショッピングモール、サービスアパートメントなど多岐にわたって展開。
- ・2016/12期3Q は売上高が前年同期比27.7%増の13.73億 SGD、純利益が同28.4%増の2.47億 SGD となった。日本事業が縮小したが、主力のシンガポールや中国の不動産販売が好調だった。
- ・ホテルやアパートメントを運営する子会社 Ascott は「ミレニアル世代」の若者向けアパートの新ブランド「LyF」(ライフ)を発表。2020年までに「ライフ」ブランドの部屋を1万室まで増やす計画。(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