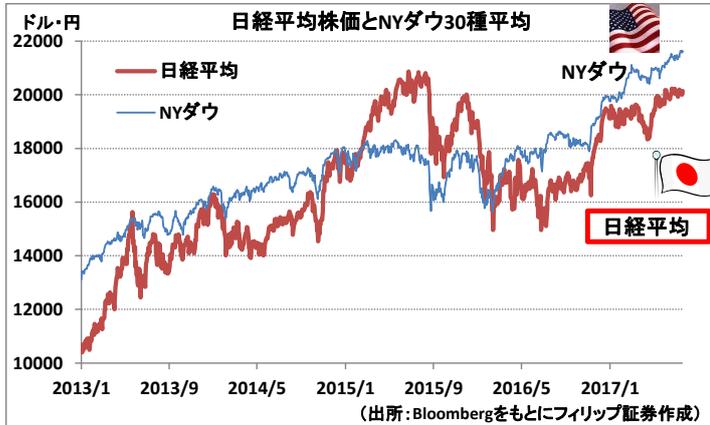


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年7月24日号(2017/7/21 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“高値更新の米国株、金融政策と企業業績と！”

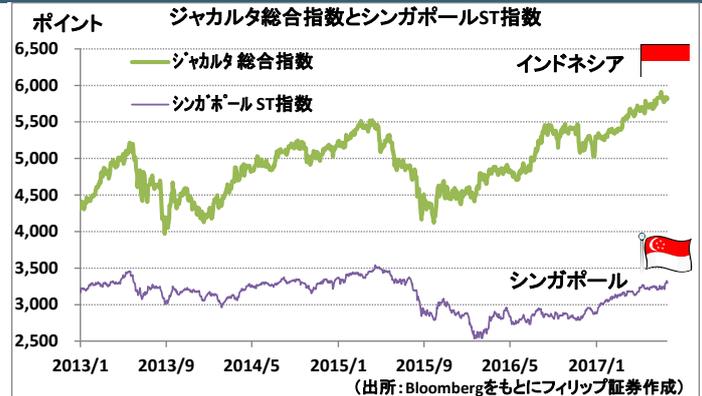
➤ 米国では IT 企業の象徴的な存在である FAANG (フェイスブック、アマゾン、アップル、ネットフリックス、グーグル) の一角、ネットフリックス (NFLX) やマイクロソフト (MSFT) が軒並み好決算を発表し、株価は最高値を更新している。

一方、大手金融も好決算となったが、JP モルガン・チェース (JPM) が2017年通期の金利収入見通しを下方修正するなど長期金利の低下の影響などから、株価は冴えない。また、オバマケア代替法案は上院での早期採決が叶わず、減税など経済政策は先送り。モラー特別検察官は、ロシアゲート疑惑に関する捜査対象を拡大し、トランプ大統領やビジネスに関する様々な取引を調べると言明。就任半年を迎えたトランプ大統領の支持率は過去最低水準にあり、株式市場の重石になっている面もある。ただ、足元で企業業績が市場のドライバー要因となっており、引き続きハイテク株を中心に米国株は堅調な推移が続く可能性がある。

➤ 日本株は、金融政策や為替動向に振り回される展開だが、引き続き日銀の ETF 買入などがサポート要因となろう。日銀は金融政策決定会合で、またしても2%のインフレ目標達成時期を2019年度ごろと先送りしたが、上向く企業収益、設備投資、個人消費などから景気判断を一步前進させ、市場は好感。会合後の展望レポートによれば、コア CPI の前年比見通しは引き下げられたが、経済成長率は引き上げられた。物価見通しにはなお懐疑的な見方が残るが、緩和継続を示した日銀の姿勢は、米欧との違いを明確にし内外の資金を呼び込むことになる可能性がある。

米系大手金融の7月の調査で、ファンドマネージャーの米株アンダーウェイト率が2008/1以来最も高い水準の一方、日本株は今年3月以来の配分増加となった模様。国内でも業績期待が高まり、日経平均は年初来高値 (6/20の20,318円) をトライする局面もあると見ている。(庵原)

➤ 7/24号では、田辺三菱製薬 (4508)、ホーラ・オルビス (4927)、ファーストロジック (6037)、太陽誘電 (6976)、NOK (7240)、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

- 7月24日(月): アーコニック、アルファベット
- 25日(火): マクドナルド、キャタピラー、GM、TI、AT&T、デュポン、3M
- 26日(水): コカ・コーラ、フォード、ボーイング、フェイスブック、コーニング
- 27日(木): 大和証券、ドコモ、富士通、日立建機、東北電、大阪ガス、日産自、キヤノン、ダウ・ケミカル、P&G、ツイッター、ベライゾン、UPS、マスターカード、インテル、スターバックス、コムキャスト、アマゾン、百度、サムスン電子
- 28日(金): 野村 HD、日立、シャープ、新日鉄住金、コマツ、東ガス、東電HD、北海道電、中部電、北陸電、関西電、エクソンモービル、シェブロン

#### ■主要イベントの予定

- 7月24日(月):
  - ・6月の民生用電子機器国内出荷
  - ・6月の中古住宅販売件数
  - ・OPEC加盟国と非加盟国の閣僚会議(ロシアのサンクトペテルブルク)
- 25日(火):
  - ・日銀金融政策決定会合の議事要旨(6/15-16分)
  - ・FOMC(7/26まで)
  - ・米5月のS&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数
  - ・独7月のIfo企業景況感指数
- 26日(水):
  - ・6月の企業向けサービス価格指数
  - ・FOMC 声明発表
  - ・米6月の新築住宅販売件数
- 27日(木):
  - ・米6月の耐久財受注
  - ・新規失業保険申請件数(7/22終了週)
- 28日(金):
  - ・6月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率
  - ・米2017/4-6期のGDP(速報値)
  - ・米7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)

■訪日外客数増だが課題も浮上！

2017/1-6月の訪日外客数は前年同期比17.4%増の1,375.7万人、韓国は大幅増となり、中国など主要20市場全てで過去最高となった。

1-6月の旅行消費額は2兆円台乗せとなったが、同8.6%増と外客数に比べ伸びが鈍い。4-6月では訪日外客数の同21.1%増に対し旅行消費額は同13.0%増。消費を如何に増やしてもらうかが課題。欧米豪は宿泊、飲食、交通への支出が高く、訴求余地は大きい。国交省は空港の国内線で保安区域の入場規制を年内にも緩和する見通し。日本空港ビルデング(9706)は、羽田のビジネスモールなど過ごす場所としての空港を目指しており、注目したい。(庵原)

■中国不動産減速でも消費は好調

2017/2Qの中国GDP成長率は1Qと同水準の前年同期比6.9%増と政府の2017年目標である6.5%を上回った。不動産投資の減速や金融政策の引き締めは経済成長を抑えたが、インフラ投資や個人消費の拡大は依然として堅調。

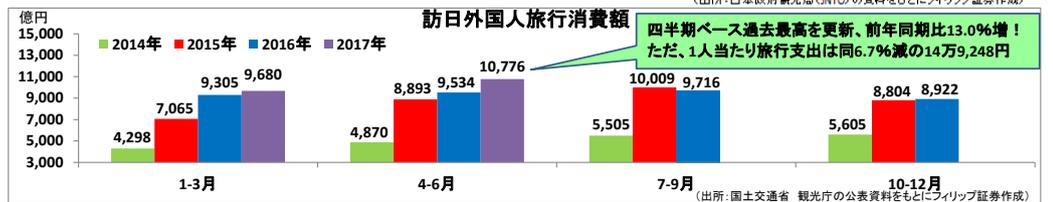
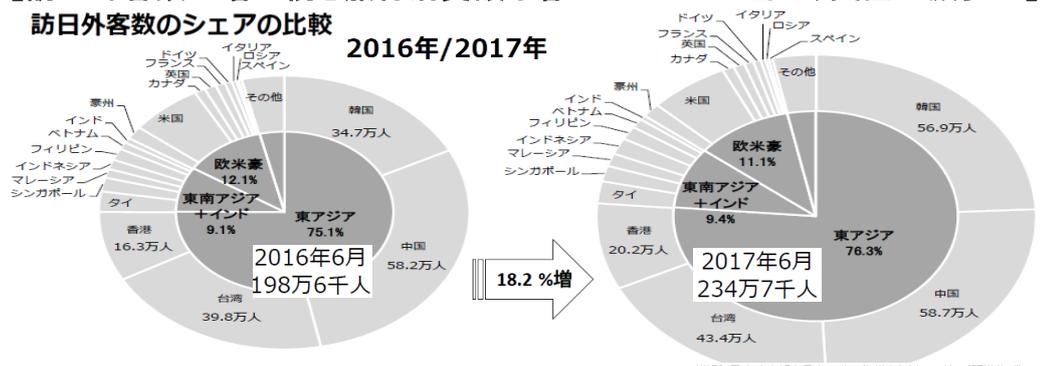
6月の鉱工業生産、製造業PMIは何れも市場予想を上回り、企業活動の回復が示された。また、オンライン販売は小売売上高を引き続きけん引。主要都市の不動産販売は年後半に成長が鈍化する懸念があるが、消費者の可処分所得拡大が力強い消費を更にけん引するとみられる。花王(4452)、伊藤忠(8001)など中国関連銘柄に注目したい。(袁)

■良好な2017/2Qの米国決算動向

S&P500種構成企業の2017/2QのEPS増益率予想は7/14時点で前年同期比7.30%と7/7時点の同6.31%からプラス幅が拡大。11業種のうち9業種は増益となる見通し。

原油の上昇でエネルギーは前年同期より利益が3.5倍。ただ、シェールオイル増産で原油安となる可能性に留意したい。ハイテクは同15.0%増益。半導体、AIへの投資拡大が米国だけでなく日本の関連企業にも恩恵を及ぼすこととなる。長期金利は低下だが、金融の増益率は依然として高い。また、オバマケア撤廃の断念でヘルスケアは投資の好機と見られ、低金利の環境のなか、不動産の株価動向にも注目したい。(袁)

【訪日外客数の増加続き旅行消費額も増加だが～1人当たり支出は減少！】



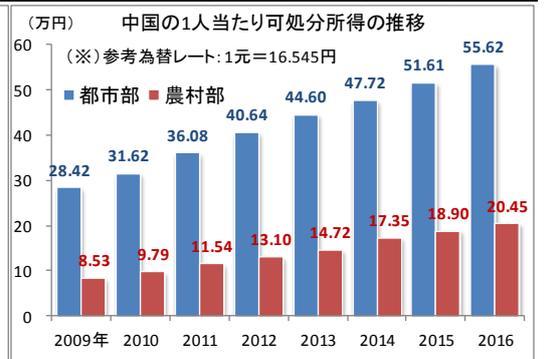
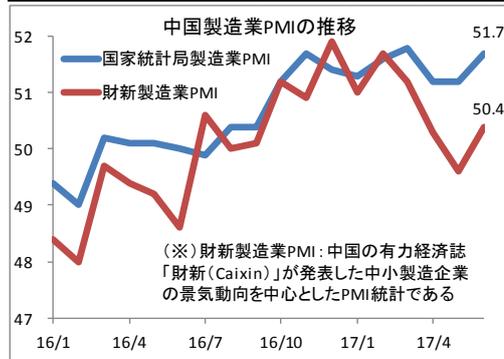
【企業活動の回復や好調な消費は中国経済の成長をけん引！】

中国の主要経済指標の推移

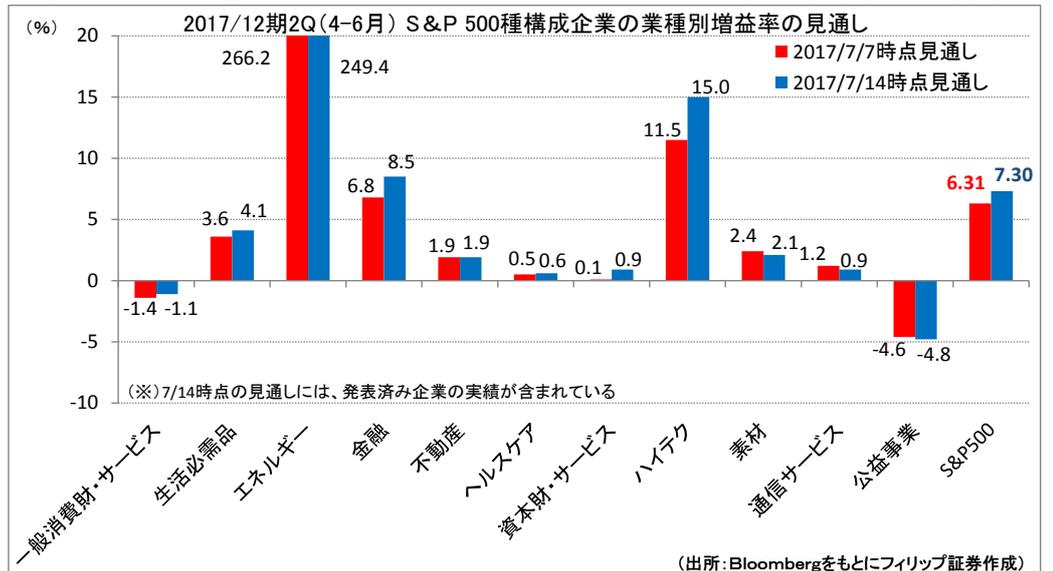
四半期	2015/1Q	15/2Q	15/3Q	15/4Q	2016/1Q	16/2Q	16/3Q	16/4Q	2017/1Q	17/2Q
GDP(前年同期比%)	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7	6.8	6.9	6.9

月次	16/3	16/4	16/5	16/6	17/1	17/2	17/3	17/4	17/5	17/6
貿易収支(億USD)	419.9	487.6	442.3	407.1	513.4	-91.5	239.2	380.3	407.9	428
小売売上高(前年同月比%)	10.7	10.0	10.8	10.9	9.5	9.5	10.9	10.7	10.7	11.0
鉱工業生産(前年同月比%)	6.1	6.1	6.2	6.0	6.3	6.3	7.6	6.5	6.5	7.6



【エネルギーを除き、主力業種のハイテクや金融は米企業業績に貢献】



■ 銘柄ピックアップ



◇ 田辺三菱製薬(4508)

・1678年創業の医薬品製造の老舗。同社は狭心症治療薬、降圧剤、循環・代謝改善剤、胃薬などを製造するほか、ヘルスケア用品、食品添加物、農薬、動物用医薬品などの製造も行っている。

・2017/3通期は、売上高が前期比0.4%減の4,239.77億円となったが、純利益が同20.2%増の712.63億円となった。米製薬大手ノバルティス社に製造・販売権を供与した多発性硬化症治療薬、米ヤンセンファーマに商業権を譲渡した糖尿病治療薬が好調でロイヤルティ収入が増加。

・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.0%増の4,410億円、営業利益が同4.3%減の900億円、純利益が同0.3%増の715億円である。通期配当は前期比14円増の66円とする方針。同社は国内のワクチン販売を2019年度までに2016年度比25%増の500億円へ。主力医薬品は後発医薬品との競争が激化するため、参入障壁の高い分野で安定収益を稼ぐ体制を整える計画。(表)

◇ ポーラ・オルビスホールディングス(4927)

・1929年に創業。POLA、ORBIS、H2O Plus、Jurliqueなどのブランド化粧品の開発、製造、販売を行う。また、子会社を通じて不動産、ビルメンテナンス、医薬品生産・受託なども手掛けている。

・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比13.2%増の560.74億円、営業利益が同2.5倍の91.27億円、純利益が同59.8%増の57.77億円となった。通販の強みを持つ中間価格帯ブランド「オルビス」は苦戦が続いたが、1月に発売したしわの改善効果がある高級美容液は好調、同商品の売上高が約60億円と従来計画を3割超上回った。また、訪日客向け健康食品の販売も伸びた。

・2017/12通期の会社計画は、売上高が前期比6.6%増の2,330億円、営業利益が同24.5%増の335億円、純利益が同23.2%増の215億円である。同社傘下の「オルビス」は、東南アジアの店舗を4年以内に現在の6店から20店以上増やす計画。「オルビス」は、油分を使わないスキンケア商品を通じて蒸し暑い気候の東南アジアでの需要掘り起こしを目指している。(表)

◇ ファーストロジック(6037)

・2005年に設立、投資用不動産ポータルサイト「楽待」を運営している。不動産投資の学習、不動産探し、不動産の売却を行うサービスを提供。また、賃貸物件経営者向けの情報も提供している。

・2017/7期3Q(2016/8-2017/4)は、売上高が前年同期比45.1%増の13.08億円、営業利益が同61.6%増の6.57億円、純利益が同67.5%増の4.15億円となった。投資用不動産情報サイトの内容の充実で新規会員が増加し、成約手数料も伸びた。また、不動産の掲載手数料も拡大した。

・2017/7通期の会社計画は、売上高が前期比39.9%増の17.86億円、営業利益が同35.3%増の7.90億円、純利益が同35.6%増の5.03億円と何れも従来予想から大幅に上方修正された。7/14に、同社は自社株買いを発表。発行済株式総数の0.85%にあたる5万株、取得総額1億円を上限とする自社株買いを実施し、取得期間は7/15-12/31である。株主還元を強化する方針。(表)

◇ 太陽誘電(6976)

・1950年設立の電気機器メーカー。混成 IC(集積回路)、セラミックコンデンサー、誘電子、フェライトなどの電子部品の製造を行う。主要製品は電源、インバーター、光ディスク、フィルターなど。

・2017/3通期は、売上高が前期比4.0%減の2,307.16億円、営業利益が同47.0%減の123.85億円、純利益が同63.2%減の54.28億円となった。モバイル通信用デバイス、電源モジュールなど複合デバイス製品は同13.7%増収と好調に推移した。セラミックコンデンサーは同4.9%減収だった。

・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.9%増の2,420億円、営業利益が同21.1%増の150億円、純利益が同65.8%増の90億円。2019/3通期をメドに営業利益で300億円以上を目指している。スマホなどに使う電子部品のコンデンサーは今後も需要が増える見通しである。増産投資や円高対策を進め、営業最高益だった2001/3通期の353億円以来の利益水準に高める計画。(表)

◇ NOK(7240)

・1939年設立、自動車部品用のオイルシールや産業用ゴム製品を製造する会社。また、携帯電話やコンピューターに使用される電子部品の製造も行う。同社は台湾およびタイに生産拠点を持つ。

・2017/3通期は、売上高が前期比4.4%減の7,131.38億円、営業利益が同17.6%減の397.76億円、純利益が同9.1%減の9億円となった。スマホ向け部品受注が回復し従来計画を上回り、自動車向け油や水漏れを防ぐシール事業は堅調。また、円安に振れたことも収益を押し上げた。

・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比0.5%増の3,548億円、営業利益が同11.9%増の445億円、純利益が同17.1%増の320億円と何れも従来予想から上方修正された。(表)

◇ 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、移動通信、携帯電話サービスも手掛ける。

・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比12.6%増の31兆220億 IDR、純利益が同45.8%増の6兆6,880億 IDR となった。ユーザー数は同10.3%増の1億6,936万人となった。固定音声通話のユーザー数と売上高が共に減少したが、デジタルビジネスは引き続き大幅に伸びた。

・同社は、米動画配信大手のネットフリックス(NFLX)とのパートナーシップ契約に向けて交渉している模様。同社は、配信コンテンツの要素や責任分担の話を進め、提携すれば、テレコムニカシのデジタル配信事業の拡大が期待される。(表)



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