

# 投資戦略ウィークリー

## “海外投資家の買いはまだ途上？”

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾  
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10月30日号(2017/10/27作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“海外投資家の買いはまだ途上？”

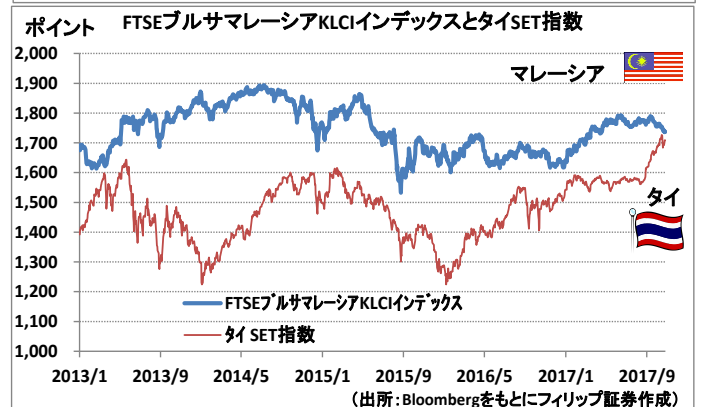
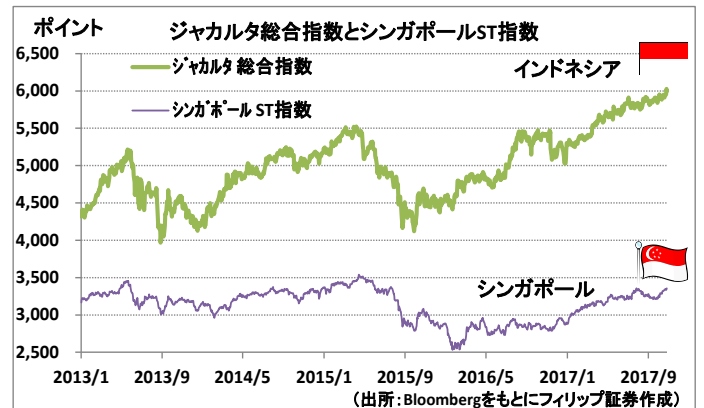
日経平均は9/29から10/23にかけて、史上最長記録の16連騰を達成。その後調整も程なく、10/27に終値で前日比268.67円高の22,008.45円と1996/7/5の22,232.42円以来の22,000円台乗せとなった。次なる節目は、バブル崩壊後の戻り高値22,666.80円(1996/6/26の終値)となる。

米国では、インテル(INTC)、マイクロソフト(MSFT)、アルファベット(GOGL)のほか、キャタピラー(CAT)など景気敏感株の大幅増益が確認され、先行投資を行うアマゾン・ドットコム(AMZN)は純利益こそ微増だが、売上高が同34%増、EPSは市場予想を上回り決算発表後の時間外取引で株価は大幅高となり再び1,000ドル台の大台に乗せた。

10/26現在、S&P500構成企業の2017/12期3Q(7-9月)の増益率は、1Q、2Qの2桁増から同3.97%増と鈍化見通し。だが、決算発表を終えた230社の増益率は同6.9%増、市場予想を上回った企業の比率(サプライズ比率)は76.4%と2016/3Q実績の72.5%を上回り、ヒストリカルに見て高水準である。セクター別増益率は、エネルギーが同12.2倍のほか、素材が商品市況高のメリットを享受するなど同19.6%増、ハイテクはサブセクターの半導体が同43.1%増と好調で同14.4%増、ヘルスケアが同13.9%増などとなっている。

国内でも安川電機(6506)を皮切りに、住友化学(4005)、日本電産(6594)、キヤノン(7751)、日立建機(6305)、ファナック(6954)、日立製作所(6501)など相次いで上方修正。また、株高で足元数少なくなった自社株買いを発表した大和証券G本社(8601)、野村不動産HD(3231)などが買われた。海外投資家は、9月第4週から10月第3週まで4週連続で日本株を買い越し、買越額は1.76兆円となった。月間ベースでは、8月に7,241億円、9月に5,715億円と計約1.3兆円を売り越しており、年初来で買越額は8,723億円に留まっている。短期的な調整はあっても、年末に向けた上昇相場は続く可能性が高そうだ。(庵原)

10/30号では、鉄建建設(1815)、宝ホールディングス(2531)、住友化学(4005)、イビデン(4062)、日立建機(6305)、ファナック(6954)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 10月30日(月): 神戸鋼、野村証、任天堂、スパークス、オランダ、HSBC、中国農業銀行、中国工商銀行、中国銀行
- 31日(火): ソニー、パナソニック、コナミHD、ソニーFHD(速報値)、郵船、商船三井、川崎船、三菱重、JAL、ヤマトHD、デンソー、豊田織、アイシン精、Jテクト、トヨタ紡、豊田合、豊田通商、キリン、ファイザー、マスターカード、BP、エアバス、BNPパリバ、サムスン電子
- 11月1日(水): ホンダ、JFEHD、ANAHD、IHI、KDDI、JT
- 2日(木): 双日、伊藤忠、三井物、丸紅、スズキ、マツダ、アサヒGH、サッポロHD、サントリー食、ダウ・デュポン、スターバックス、AIG、アップル、CBS、クレディ・スイス、シェル、ING、アリババ、レノボ
- 3日(金): ソシエテ・ジェネラル

#### ■主要イベントの予定

- 10月30日(月):
  - ・政策委員会・金融政策決定会合(31日まで、日銀)
  - ・米9月の個人所得・支出(9月)
- 31日(火):
  - ・政策委員会・金融政策決定会合の結果と展望レポート、黒田総裁会見(日銀)
  - ・9月の完全失業率、家計調査(総務省)、9月の求人倍率(厚労省)、9月の鉱工業生産指数(経産省)
  - ・米FOMC(11月1日まで)
  - ・米10月のシカゴ製造業景況指数、10月の消費者信頼感指数
  - ・ユーロ圏7-9月のGDP(速報値)、9月の失業率、10月の消費者物価指数
  - ・中国10月の製造業・非製造業PMI(10月)
- 11月1日(水):
  - ・ソニー平井社長、新製品発表で記者会見(都内)
  - ・特別国会召集、衆参両院本会議で首相指名選挙
  - ・米FOMC声明発表
  - ・米10月のADP民間雇用者数、10月のISM製造業景況指数
  - ・中国10月の財新製造業PMI
- 2日(木):
  - ・10月のマネタリーベース(日銀)
  - ・米10月28日終了週の新規失業保険申請件数
  - ・米アトランタ連銀総裁、パウエルFRB理事、講演
  - ・ユーロ圏10月の製造業PMI(改定値)
- 3日(金):
  - ・米10月の雇用統計
  - ・米9月の貿易収支
  - ・米10月のISM非製造業景況指数、9月の製造業受注指数
  - ・米ミネアポリス連銀総裁講演
  - ・アップル「iPhone X」発売
  - ・中国10月の財新コンポジット・サービス業PMI (Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■調整後に年末高も想定される？

日本株はようやく世界株高の流れに乗り始めた。米長期金利低迷などによるドル安、北朝鮮リスクなどが上値を抑えていたが、米国の強い経済指標や税制改革進展の可能性が強まり円安基調が強まり、相対的に割安な予想 PER 水準などから見直しが進んでいる。総選挙でアベノミクス継続が確認されたことも大きなサポート要因となり、企業業績も相次ぐ上方修正など軒並み好調で、海外マネーが急激な勢いで流れ込んでいる。

日銀による長期金利 0%程度の誘導が続く一方、世界景気回復、欧米の金融出口戦略などから円安が期待され、日本株見直しは年末にかけて進むものと予想される。(庵原)

■一部大型株には未だ評価余地？

9/25 に安倍首相が解散・総選挙の方針を示して以降、紆余曲折があったものの、結局は与党・自公が圧勝し、大型株を中心とした株高が続いている。ただ、与党が国会発議要件の 2/3 を上回る議席を獲得し改憲論議に力が注がれ、経済政策がないがしろにされないか注視したい。また、中韓など周辺国からの圧力も市場に影響を及ぼす可能性もある。

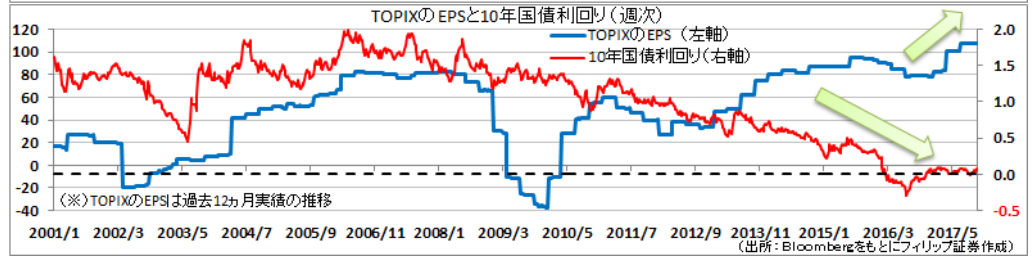
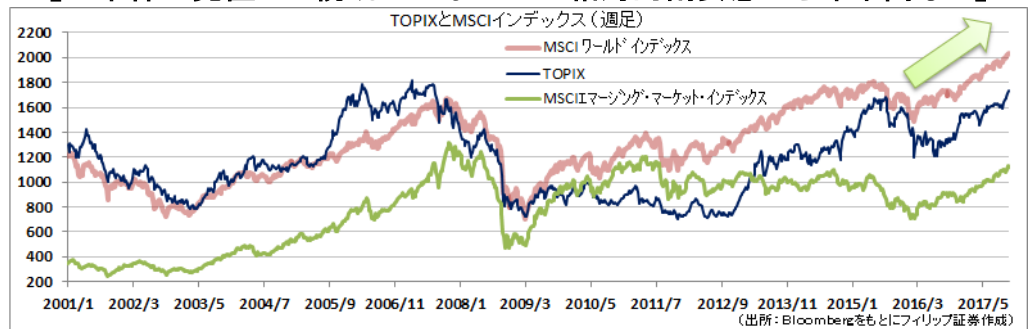
とは言え、海外投資家による大型株中心の買いが続くと想定される。未だ出遅れの三菱 UFJ・FG (8306) など金融大手や三菱商事 (8058) などの大手商社、アステラス製薬 (4503) など製薬にも注目したい。(庵原)

■米 X マス商戦が日本株を動かす？

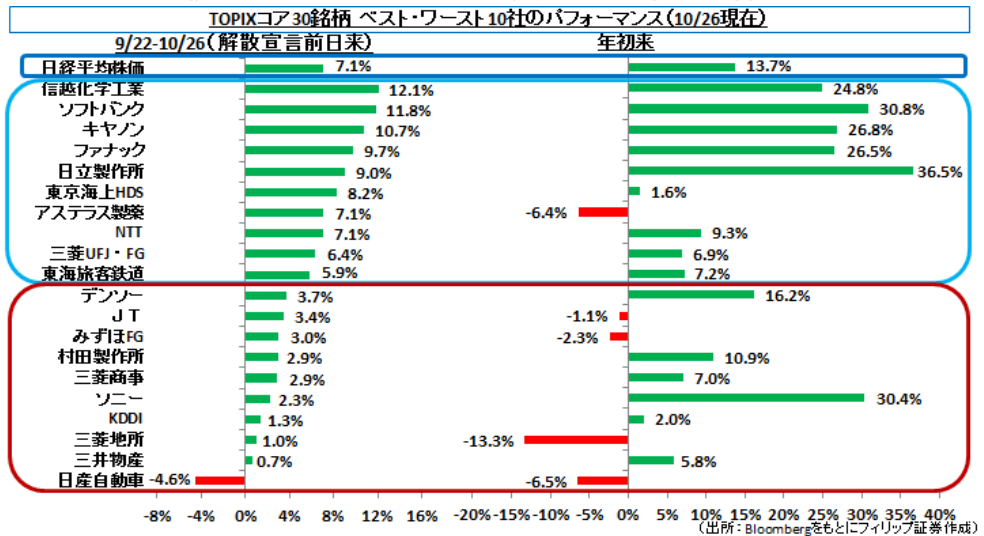
今年もクリスマスシーズン目前となり、NRF は今年のクリスマス商戦 (11-12 月) が前年同期比 3.6-4.0% 増の 6,787.5-6,820 億ドル (77 兆円超) と前年の同 3.6% 増、過去 5 年平均の同 3.5% 増を上回る見通しを示した。

米個人消費は GDP の約 7 割を占め、経済へのインパクトは大きい。ハリケーンの相次ぐ上陸も、企業、個人ともマインドは大きく改善しており、税制改革 (実質減税) 期待も高まる中、先行きは明るいと言えよう。右図表では、クリスマス商戦期間、過去 3 年の日米株価パフォーマンスを検証。結果は何れの年も日本株が米株を上回る、実に興味深い結果となった。米国からのクリスマスプレゼントに期待しつつ動向に注目したい。(庵原)

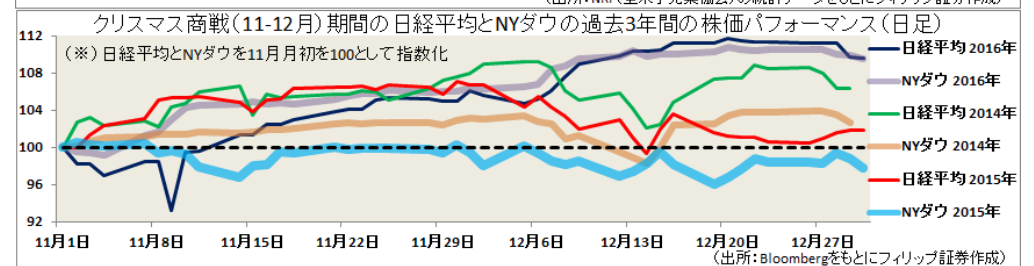
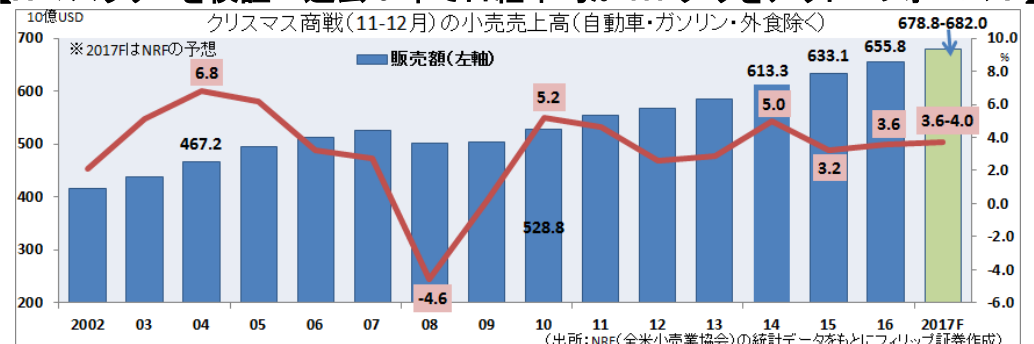
【日本株の見直しは続くよどこまで？～相対的割安感から年末高も！】



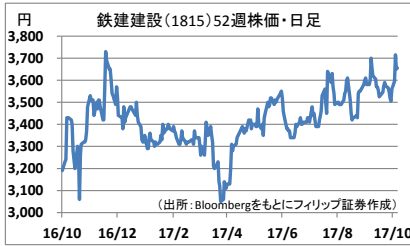
【アベノミクス継続でリスクオン～外国人買いで一部大型株は未だ評価余地】



【X マスラリーを検証～過去 3 年で日経平均が NY ダウをアウトパフォーマンス！】



■ 銘柄ピックアップ

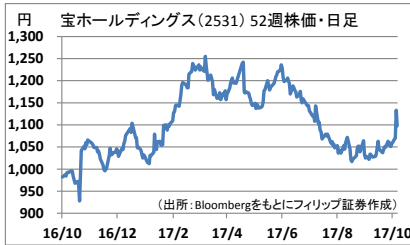


◇ 鉄建建設(1815)

・1944年に鉄道輸送網の建設・整備を目的に国策会社「鉄道建設興業株式会社」として設立。多くの鉄道関連プロジェクトに携わってきた鉄道工事のトップランナー。現在は総合建設業として、鉄道分野を中心に土木、建築事業を行う。進行中の工事に北陸新幹線、九頭竜川橋梁などがある。

・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.9%増の354.18億円、営業利益が同2.6倍の14.61億円、純利益が同82.2%増の10.68億円だった。公共投資は底堅く、民間投資も復調。

・10/24に2018/3期1H(4-9月)の会社計画を上方修正。売上高が前年同期比5.2%増の736億円(従来予想705億円)、営業利益が同30.1%増の35.7億円(同18億円)、当期利益が同37.1%増の25.5億円(同11億円)とした。通期計画は据え置かれているが、今後修正される可能性も。(増測)

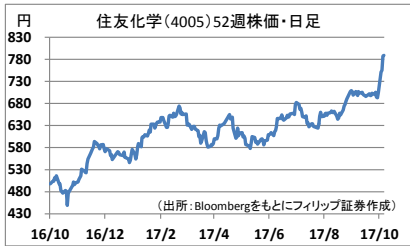


◇ 宝ホールディングス(2531)

・1842年に京都で酒造業として創業。グループ企業には宝酒造、タカラバイオなどがある。酒類、酒精、調味料、その他の食料品及び食品添加物の製造・販売や、遺伝子工学技術・細胞工学技術を利用した研究用試薬、理化学機器、受託サービスなどの提供を行っている。

・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比21.1%増の633.68億円、営業利益が同27.3%増の20.74億円、純利益が同7.3%増の11.63億円だった。ソフトアルコールが好調だったことに加え、日本食材卸事業で2016/3Q末より連結対象となった米子会社の売上が寄与し大幅増収となった。

・10/24に2018/3期1H(4-9月)の会社計画を上方修正。売上高が前期比19.8%増の1,288億円(従来予想1,250億円)、営業利益が同17.1%増の61億円(同47億円)、当期利益が同7.0%増の34億円(同24億円)である。通期業績予想は、1H決算発表の11/7に発表予定である。(増測)

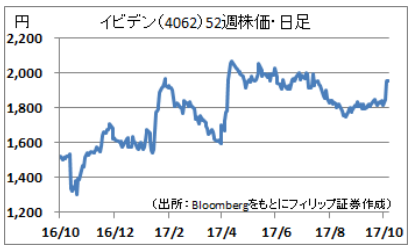


◇ 住友化学(4005)

・1925年に「住友肥料製造所」として設立された総合化学メーカー。石油化学、エネルギー・機能材料、情報電子科学、健康・農業関連、医薬品などの分野で化学素材を生産する。近年ではリチウムイオン二次電池用セパレータの生産能力を増強するなど、電気自動車分野に注力している。

・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比11.4%増の5,085.14億円、営業利益が同48.6%増の376.24億円、純利益が同2.6倍の315.55億円だった。需給逼迫による樹脂価格の上昇で石油化学事業の収益性が向上。スマートフォン向け高機能樹脂の伸びも貢献した。

・10/24に2018/3期1H(4-9月)の会社計画を上方修正。売上高が前年同期比16.6%増の1兆500億円(従来予想1兆200億円)、営業利益が同94.7%増の920億円(同650億円)、当期利益が同3.5倍の680億円(同400億円)である。通期業績予想は、1H決算発表の11/1に発表予定。(増測)

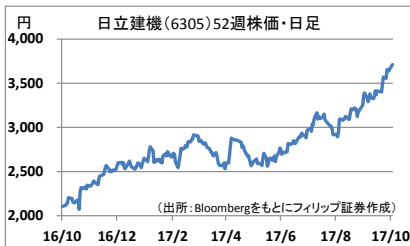


◇ イビデン(4062)

・1912年に発電会社「揖斐川電力株式会社」として設立。電子関連事業とセラミック関連事業が主力。ICパッケージ基板、プリント配線板、SiC-DPF、SCR、触媒担体保持・シール材、グラファイト製品、高温断熱ウールなどを生産。北米、欧州、アジアにも生産拠点をもち、グローバルに展開。

・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比3.2%増の676.13億円、営業利益が同2.4倍の30.17億円、純利益が黒字転換の18.49億円だった。ディーゼル車向けの排ガスフィルターが好調でセラミック事業が伸びた。スマートフォン向け部品などの電子事業も黒字に浮上した。

・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比8.8%増の2,900億円、営業利益が同2.2倍の160億円、当期利益が黒字転換の110億円である。データセンター用モジュール基板の出荷増加に加え、北米スマホ向け積層タイプ(SLP)の量産が順調に立ち上がったとの見方も出ている。(増測)

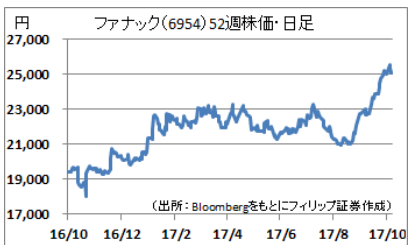


◇ 日立建機(6305)

・1970年設立、日立グループの建機メーカー。ホイールローダおよびクローラークレーン、ブルドーザ、油圧ショベル、高所作業車などを製造・修理。米欧中、中東、アジアなど世界に事業展開。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上収益が前年同期比31.5%増の4,402.76億円、営業利益が6.2倍の376.14億円、純利益が255.45億円(前年同期22.65億円)と増収増益。2017/3期に買収した鉱山機械向けの部品・サービス関連2社の利益の他、インフラ投資が活発な中国での需要拡大が寄与。

・2018/3通期会社計画を上方修正。売上収益が前期比18.0%増の8,900億円(従来予想8,100億円)、営業利益が同2.3倍の550億円(同440億円)、当期利益が同3.7倍の300億円(同180億円)となった。通期の油圧ショベル需要は、1Q発表時の18.5万台から9,000台増の19.4万台を想定。一方、3Q以降の前提為替レートは105円/ドル、110円/ユーロ、15円/人民元と慎重である。(増測)



◇ ファナック(6954)

・産業用ロボット大手で1972年設立。コンピューター導入による工場設備の自動化(FA)システム機器や工場の自動化のためのロボットなどを製造。FA、ロボット、ロボマシを軸に事業を展開。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比35.2%増の3,476.12億円、営業利益が同37.0%増の1,073.96億円、純利益が同42.5%増の857.63億円だった。中国を中心とした工場自動化の需要拡大を受け、産業用ロボットや工作機械の頭脳にあたる数値制御(NC)装置の販売が伸びた。主力のFA、ロボット、ロボマシの3部門にサービスを加えた全4部門とも2桁の増収である。

・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比29.1%増の6,930億円(従来予想6,114億円)、営業利益が同36.5%の2,091億円(同1,698億円)、当期利益が同29.1%増の1,649億円(同1,315億円)となった。3Q以降の前提為替レートは105円/ドル、125円/ユーロである。(増測)





**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。

WEB