

投資戦略ウィークリー

“乱気流相場とその処方箋！”

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11月20日号(2017/11/17作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“乱気流相場とその処方箋！”

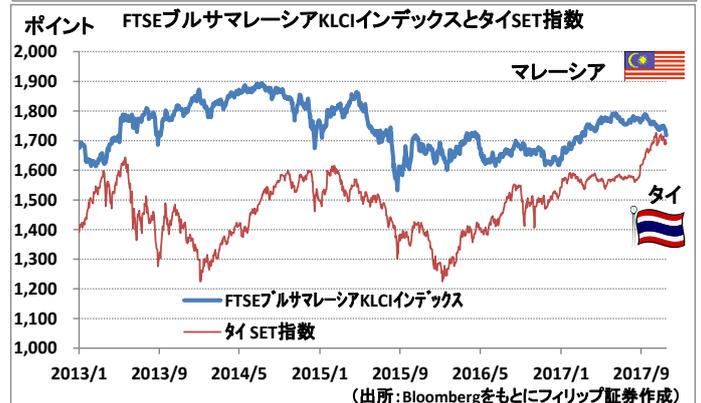
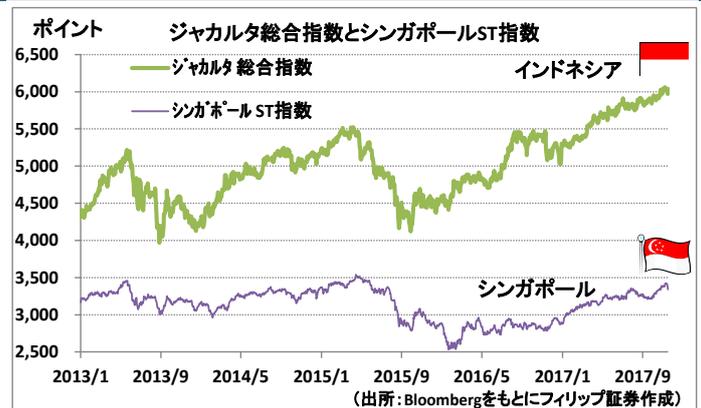
➤ 乱気流/タービュランス。順調な安定飛行から一転乱気流に巻き込まれ、激しい揺れや急降下に肝を冷やすことはまま起きる。ただ、操縦桿を握るパイロットは、目視やレーダーで予期することができる。タービュランス突入前に、シートベルト着用のアナウンスが入るのは、飛行ルートの気象情報をパイロットが掌握しているからに他ならない。

11月に入って日本株は、安定飛行から打って変わって乱気流に突入したが如く、激しい乱高下の相場展開となっている。5月以降9月半ばまで日経平均は2万円を挟んだ膠着相場が続いた。米金融政策の不透明感、核開発やミサイル発射を巡る北朝鮮リスク、米国本土に相次ぎ上陸したハリケーンなどが投資家のリスクを取る動きを封じ込めた。

➤ しかし、9/7時点で20%台前半まで低下した年内追加利上げの確率は、FRBが9/20のFOMCで10月からのバランスシート縮小発表や早期利上げ示唆により、年内追加利上げの見方が強まった。また、北朝鮮は9/15のミサイル発射以降、挑発行為は影を潜め、「ハービー」、「イルマ」と8月、9月に相次ぎ発生した大型ハリケーンの被害は想定を下回り、むしろ復興需要が経済指標を押し上げた。

これらリスクや不透明要因は、9月半ばにかけほぼ時を同じくして払拭され株価を押し上げた。実際、日本株を7月第4週から9週連続計約1.6兆円売り越した海外投資家は、9月第4週から直近11月第2週まで7週連続で計2.5兆円超を買い越している。報道によれば、上場企業の2018/3期は3年ぶりの増収による増益で過去最高益更新の見通し。円安だけでなく、販売数量増と値上げが背景。乱高下マーケットの予測は難しいが、良好な企業業績と当面の大規模緩和継続を前提と出来そうである。このため、未だ相対的に出遅れの日本株は年末に向け上昇相場と見てもよさそうだ。怯むことなく操縦桿を握り、急落となれば好業績・優良株の買い場と捉えたい。ただ、シートベルトは忘れなく。(庵原)

➤ 11/20号では、**奥村組(1833)**、**中外製薬(4519)**、**ダイフク(6383)**、**東京精密(7729)**、**三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)**、**第一生命ホールディングス(8750)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 21日(火): HP インク、HPE、セールスフォース
- 22日(水): ディア

■主要イベントの予定

- 11月20日(月):
 - ・ソフバンク、ロボティクスの新たな取り組みに関する発表会
 - ・10月の貿易統計(財務省)
 - ・米10月の景気先行指標総合指数
 - ・NAFTA 再交渉、第5回協議(メキシコ市、21日まで)
 - ・ドラギ ECB 総裁、欧州議会で公聴会出席(ブリュッセル)
 - ・アジア欧州会議(ASEM) 外相会合(ミャンマー・ネピドー、21日まで)
 - 21日(火):
 - ・ANAHD、片野坂社長定例会見(都内)
 - ・川崎重、中期経営計画の進捗状況について金花社長が会見(都内)
 - ・米10月の中古住宅販売件数
 - ・米FRBのイエレン議長が講演
 - 22日(水):
 - ・米11/18 終了週の週間新規失業保険申請件数
 - ・米10月の耐久財受注(速報値)
 - ・米11月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
 - ・米FOMC 議事録(10/31-11/1 開催分)
 - ・ユーロ圏11月の消費者信頼感(速報値)
 - ・メイ英首相、下院で党首討論
 - 23日(木):
 - ・勤労感謝の日で祝日
 - ・米感謝祭の祝日、金融市場は休場
 - ・ユーロ圏11月の総合PMI、サービス業PMI(速報値)
 - ・ECB 議事要旨
 - 24日(金):
 - ・JR 東海、柘植社長定例会見(都内)
 - ・米感謝祭翌日の「ブラックフライデー」、株式・債券市場は短縮取引
 - 25日(土):
 - ・ドイツ緑の党が全国大会、連立交渉を判断
- (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

■乱気流相場も上昇基調は続く？

11/16 現在、MSCI ワールド・インデックスは、2016/2 のボトムから40%近く上昇し、2017 年年初来では16.3%高となっている。米国は利上げやバラシード縮小、英国やカナダも利上げを実施し、欧州・ECB も金融政策の出口戦略を模索している。

しかし、極めて緩やかな金融引き締めペースから、史上稀に見る世界的な緩和状況は続いており、世界景気は緩やかな回復が続いている。極めて低いボラティリティの推移には注意が必要であるが、引き続き利益の拡大が期待され、株価のサポート要因になると見ている。25 日移動平均を下回るタイミングは買いシグナルと言えそうだ。(庵原)

■10-12 月期は本格回復の節目？

7-9 月期 GDP 成長率は、市場予想の前期比年率 1.5%増及び4-6 月期の同 2.6%増を下回ったが、2016/1-3 月期以来プラス成長は 7 四半期連続と 16 年ぶりの長さになった。台風や長雨など天候不順が個人消費を押し下げたが、輸出の拡大がけん引役となりマイナス面を補った。

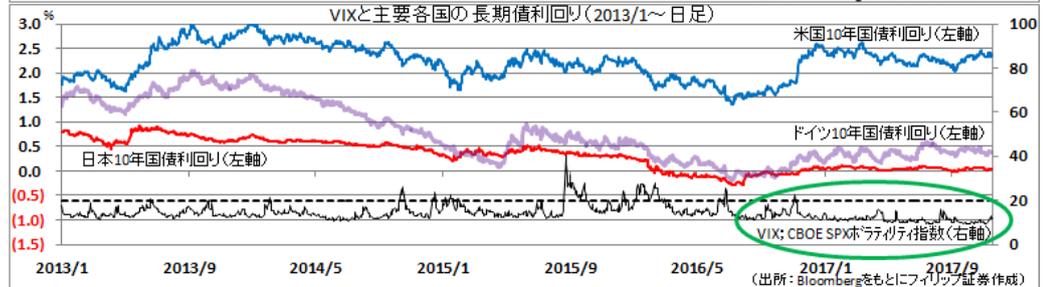
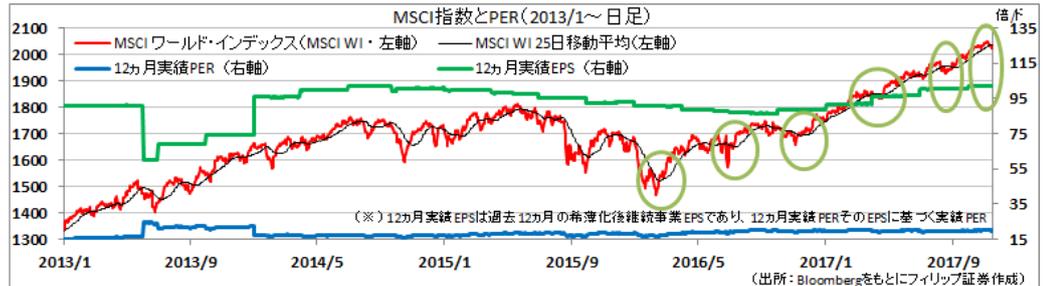
外需依存は否めないが、賃金や物価の上昇率の鈍さから、日本経済は未だ本格回復とは言えない。しかし、10-12 月期は天候不順の反動も含め本格回復の節目となる可能性もあり、動向が注目される。(庵原)

■原油価格の行方や如何に！

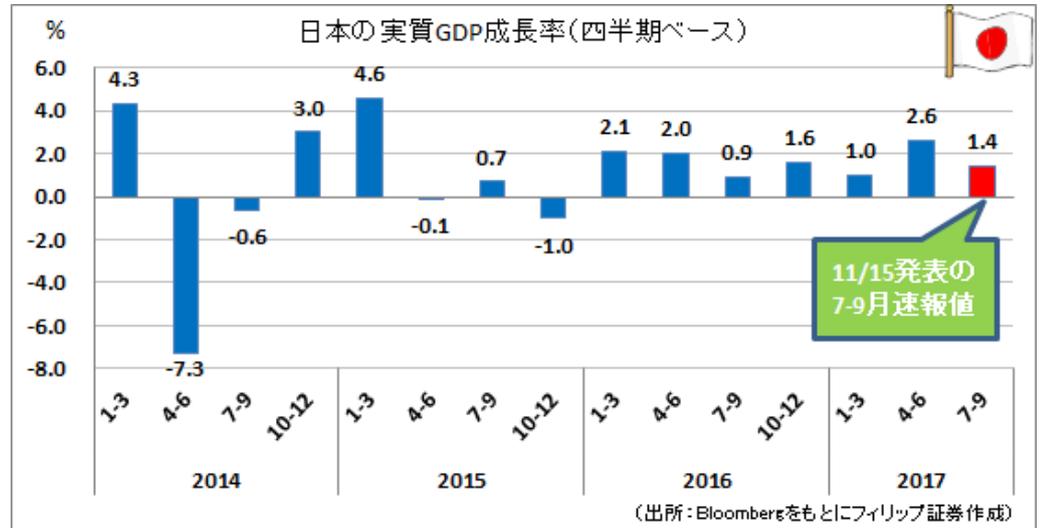
11/30 の OPEC 総会を控え、協調減産延長となるか注目される。サウジアラビアのファリハ・エネルギー産業鉱物資源相はインタビューで、総会で減産延長を発表すべきとコメント。現在の減産合意は、来年 3 月末で終了するが、OPEC が余剰原油在庫を平均的水準に減らせる可能性は低いと指摘。一方、OPEC と協調減産を行うロシアは総会で決定を行う必要性に納得していない模様である。

世界景気拡大による需要増、サウジアラビアとイランの対立などもあり、減産延長となれば原油価格の一段高も想定される。ただ、ノルウェー中央銀行は 11/16、政府年金基金のベンチマーク指数から石油・ガス株を除外するよう財務省に提言したと発表。原油関連銘柄への投資にあたっては注意も必要となりそうだ。(庵原)

【押し目は買いの好機？～世界株高の中で投資機会を掴みたい！】



【7 四半期連続プラスの日本の GDP～本格回復？それとも。。。？】



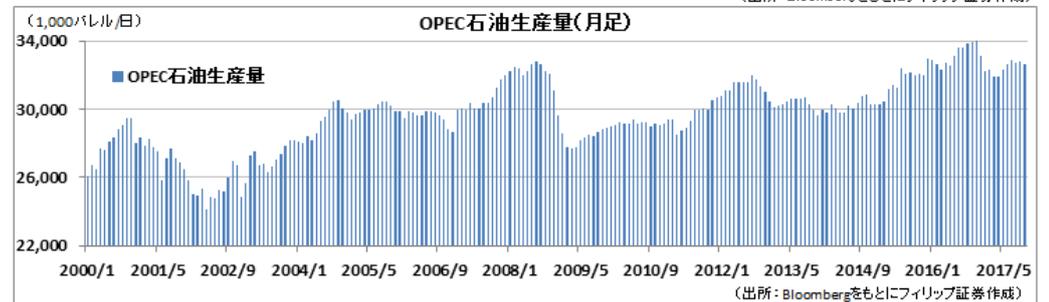
【減産延長なるか？～需給と中東リスクの狭間で揺れる原油価格！】

■OPEC14か国の石油生産量と生産能力

(単位: 1000バレル/日)	2017/9	2017/10	前月比	生産能力
Equatorial Guinea	120	110	-10	250
アラブ首長国連邦	2,930	2,910	-20	3,150
アルジェリア	1,040	1,020	-20	1,150
アンゴラ	1,640	1,710	70	1,870
イラク	4,470	4,350	-120	4,700
イラン	3,830	3,780	-50	4,000
エクアトル	540	530	-10	555
カタル	610	570	-40	780
ガボン	210	190	-20	220
クウェート	2,720	2,750	30	3,000
サウジアラビア	10,000	10,010	10	11,500
ナイジェリア	1,770	1,730	-40	2,200
ベネズエラ	1,970	1,950	-20	2,500
リビア	920	980	60	780
合計	32,770	32,590	-180	36,655

(※)ガボン、2016/7に再加盟し、インドネシアは2016/12に資格停止。
クウェートとサウジアラビアは中間生産地帯の生産量50%を含んでいる。

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



■ 銘柄ピックアップ



◇ 奥村組(1833)

・1907年に創業。土木、建築、不動産事業を行う。関西圏に地盤を持ち、1956年には「通天閣」の再建を手掛けた。地震の揺れを直接建物に伝えない免震構法や解体コンクリートを現場でリサイクルするリ・バースコンクリートなど、建築・土木・リサイクル分野において独自の技術を持つ。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比14.3%増の1,079.47億円、営業利益が同40.7%増の90.78億円、純利益が同37.2%増の89.54億円だった。手持工事消化が順調に進み増収増益。

・土木・建築ともに売上高総利益率の改善が見込まれることから、2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比10.8%増の2,250億円(従来予想2,247億円)、営業利益が同19.0%増の139億円(従来予想104億円)、当期利益が同6.0%減の128億円(従来予想103億円)となった。(増測)

◇ 中外製薬(4519)

・1925年創業。医薬品の研究、開発、製造、販売および輸出入を行う。スイスのヘルスケア会社ロッシュグループの傘下。ロッシュ品の導入による安定的な収益基盤により、革新性の高い独自技術や創薬へ集中投資する事業モデルをとる。がん領域や抗体医薬品では国内売上シェア1位。

・2017/12期3Q(1-9月)は、売上高が前年同期比7.2%増の3,876.45億円、営業利益が同30.0%増の762.33億円、純利益が同32.8%増の571.96億円だった。主力の抗がん剤「アレセンサ」の販売が国内外で伸びたほか、契約一時金収入も増えた。3Q(1-9月)としては過去最高益であった。

・2017/12通期の会社計画は売上高が前期比5.8%増の5,205億円、無形資産の償却費などを考慮しないコア営業利益が同14.2%増の920億円である。11/14に同社は特許切れの医薬品群を太陽HDへ売却すると発表。売却で得た資金は新薬の臨床試験や開発・製造などへ投入する。(増測)

◇ ダイワ(6383)

・1937年設立。物流システムに関するコンサルティングとエンジニアリングおよび設計・製造・据付・サービスなどをおこなう。生産・流通業、半導体・液晶生産ライン、自動車生産ライン、空港などに生産・流通システムを提供する。また、電子機器、洗濯機も手掛ける。23の国・地域で事業展開。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比25.1%増の1,841.54億円、営業利益が同63.7%増の167.11億円、純利益が同73.0%増の122.33億円だった。アジア・北米の半導体・液晶パネル業界の意欲的な設備投資や、eコマース関連の配送センターへの需要拡大が寄与し増収増益。

・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高は前期比27.8%増の4,100億円(従来予想3,950億円)、営業利益は同60.2%増の370億円(同300億円)、当期利益が同55.3%増の260億円(同210億円)である。同社は大型車向けの新型洗濯機を開発。洗濯時間を1台約4分と業界最速。(増測)

◇ 東京精密(7729)

・1949年に設立した精密計測機器と半導体製造装置のメーカー。ウェーハプロービングマシン、ウェーハダイシングマシン等の半導体加工・検査装置や三次元座標測定機、表面粗さ・輪郭形状測定器等の精密計測機器の製造・販売を行う。2001年よりコーポレートブランド「ACCURETECH」を導入。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比17.4%増の436.63億円、営業利益が同35.3%増の89.14億円、純利益が同36.2%増の63.55億円だった。メモリ・車載用を中心に半導体メーカ各社の設備投資需要が強く、半導体事業が好調だった。計測機器も国内自動車向けが堅調だった。

・半導体ではメモリ・車載・電子部品向け需要が引き続き期待できることから、2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高は前期比9.3%増の850億円(従来予想790億円)、営業利益は同17.1%増の160億円(同140億円)、当期利益が同13.0%増の112億円(同100億円)となった。(増測)

◇ 三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)

・2001年設立の金融持株会社。銀行業務、信託銀行業務、証券業務を中心に、クレジットカード・貸金業務、リース業務、資産運用業務、その他業務を行う。連結子会社213社及び持分法適用関連会社58社で構成。傘下にはタイのアユタヤ銀行や米国地銀のMUFJユニオンバンク等がある。

・2018/3期1H(4-9月)は、経常収益が前年同期比10.4%増の3兆681億円、経常利益が同8.7%増の8,640億円、純利益が同27.8%増の6,269億円だった。国内預貸金収益が減少した一方、海外預貸金収益や市場関連収益が増加。同社は、1,000億円を上限とする自社株買の実施を発表。

・2018/3通期会社計画では、当期利益で同2.5%増の9,500億円を目指す。FRBは年内に追加利上げを行う見通しで、海外事業からの収益改善が期待される。また同社はフィンテックの導入による事務作業の自動化などにより、2023年度までに9,500人分の業務量を削減する方針だ。(増測)

◇ 第一生命ホールディングス(8750)

・1902年に設立した総合生命保険大手。国内生命保険事業、海外保険事業、その他事業を行う。法人および個人向けに生命保険および医療・介護保険やがん保険のほか、企業型・個人型年金商品などを提供している。また、法人を対象とした団体保険やコンサルティングサービスも行う。

・2018/3期1H(4-9月)は、経常収益が前年同期比5.5%増の3兆3,648億円、経常利益が同3.7%減の2,121億円、純利益が同21.1%増の1,283億円だった。海外の資産運用関連会社が合併による株式交換益を計上したことや、国内外の運用環境改善により傘下生保の運用収益が増加した。

・市況環境の好転に伴い、引き続き運用収益の増加が見込まれることから、2018/3通期の会社計画を上方修正。経常収益が前期比7.0%減の6兆40億円、経常利益が同0.2%増の4,260億円(従来予想3,630億円)、当期利益が同2.3%減の2,260億円(従来予想1,790億円)となった。(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