

投資戦略ウィークリー(年末・年始号)

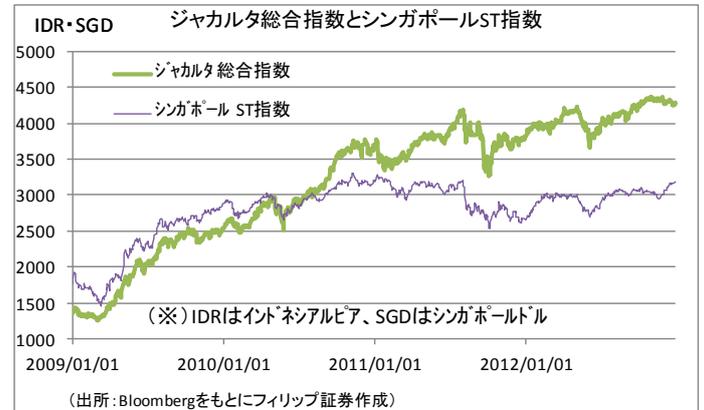
“底打ちする世界経済と2013年の株式市場展望”

リサーチ部長 庵原 浩樹
DID:03-3666-6980 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2013年1月4日・7日合併号

Report type:ウィークリーストラテジー

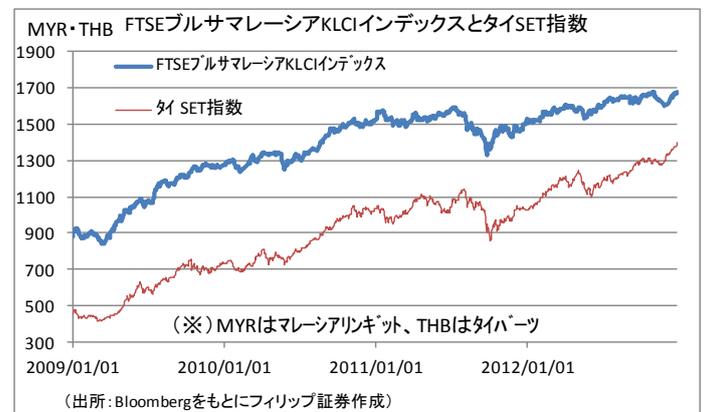


■相場見通し:底打ちする世界経済と2013年の株式市場展望

➤ 欧州債務問題、中国の景気減速、米国の財政の崖、デフレと進まぬ震災復興に苦しむ日本と、世界を取り巻く環境は厳しい。しかし、2012年の世界の株式市場は、厳しい外部環境にも関わらず、予想以上に大きく上昇(次ページ図表参照)。中でも欧州債務問題の発信地、ギリシャの指数が大幅な上昇となったことは注目に値しよう。日経平均株価は、安倍新政権への期待から短期間に大きく上昇し、MSCI アジア APEX50インデックス並の年初来騰落率20%台前半にまで上昇。一方、構成銘柄の海外売上比率が高いゆえ、世界経済を代表するとも言える NY ダウは、世界経済の低迷などから年初来騰落率は7.2%の上昇に留まった。

➤ では、2013年の株式市場の見通しはどうであろうか。投資家のリスクオンの姿勢は一層強まると想定される。緩やかながら世界経済が回復し、日米欧を中心とする金融緩和や世界的な利下げ局面で、相対的な株式市場の魅力が高まるためである。一時的にキャッシュポジションを高めていた機関投資家は、大幅なアセット・アロケーション(資産配分)の見直しを強いられることになる。世界的な景気底打ち・緩やかな景気回復局面の中、景気敏感株やコングロマリット、資源関連のほか、2012年は厳しい年となったハイテクセクターなどの高パフォーマンスが期待されよう。日本においては、金融、不動産、建設、資源、自動車、商社などのセクターに注目したい。ASEAN は、2015年末の経済共同体創設に向け、域内を中心に高成長が見込まれ、引き続き株価の上昇が想定されよう。

➤ 1/4・7合併号では、引き続き**三菱 UFJ・FG(8306)**、**三菱地所(8802)**、米国は**アップル(AAPL)**、**アマゾン・ドット・コム(AMZN)**、ASEAN は、訪問取材を行った、**SC アセット・コーポレーション(SC TB)**、ミャンマー関連でもある**バンコク・エクスプレスウェイ(BECL TB)**を取り上げた。



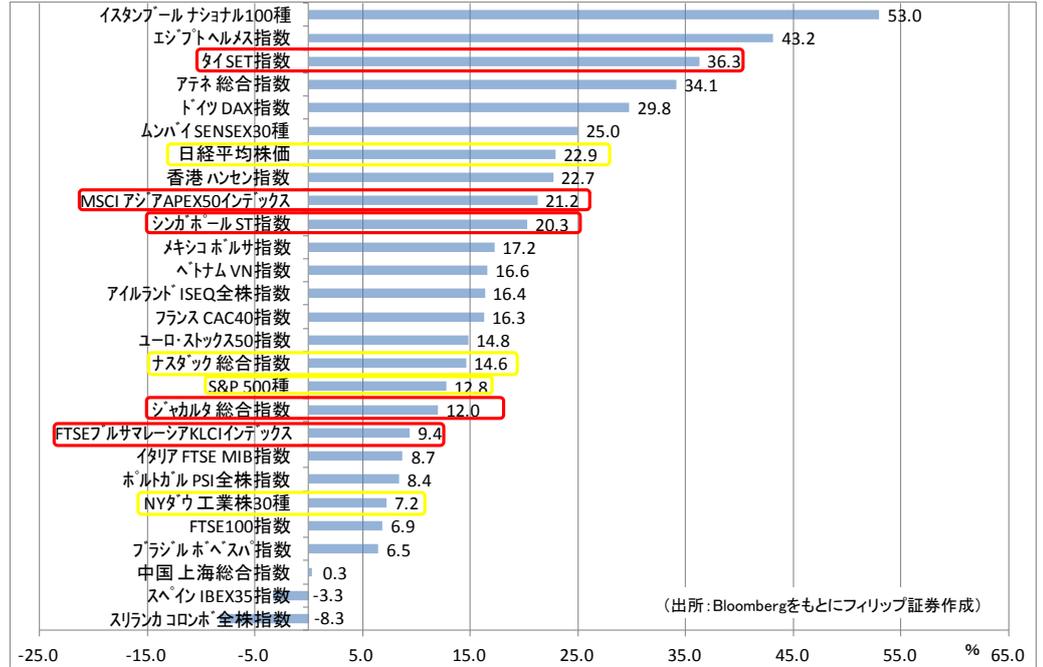
■来週以降の予定

- 1日に東京証券取引所グループと大阪証券取引所が経営統合して日本取引所グループが発足する。
- 3日にFOMC議事録が公表される。
- 4日に東証で大発会がある。斉藤惇社長が年頭あいさつをする。
- 4日に12月の米雇用統計が発表される。ブルームバーグが集計した事前予想の中央値は、非農業部門雇用者数が前月比14万5000人増。前月は14万6000人増だった。
- 7日に日本経済団体連合会、経済同友会、日本・東京商工会議所が共同で会見する。
- 10日にファーストリテイリングが9-11月決算を発表する。
- 10日に欧州中央銀行(ECB)が金融政策を発表し、ドラギ総裁が記者会見を行う。
- 11日に11月の国際収支が発表される。

(Bloombergより引用)

■主要株式市場の年初来騰落率

2012/12/27 現在の世界の主な株式市場の年初来パフォーマンスをみると、経済成長の鈍化が見られたトルコ、政治問題が台頭したエジプト、財政問題がEUを揺るがしているギリシャなどが軒並み大幅な上昇率を示した。



■未だ歴史的な低水準の予想PER

世界的な金融緩和、世界経済の底打ちなどから、2013年はPER水準(2012/12/27 現在)の修正・拡大が見込まれる。昨年来騰落率からみると、日経平均株価やシンガポールST指数は、ようやく2010年末の水準に戻ったに過ぎず、2013年の上昇余地は大きいと見られる。2013年の上値目途として、NYダウが15,000ドル程度(約15%上昇)、日経平均株価は約12,000円(約20%上昇)を予想している。

市場	株価騰落率 (%)		予想PER(倍)		配当利回り (%)	
	昨年来	年初来	今期	来期	前期実績	今期予想
NYダウ工業株30種	13.12	7.19	12.56	11.70	2.65	2.65
S&P 500種	12.76	12.76	13.71	12.41	2.25	2.26
ナスダック総合指数	12.55	14.62	16.23	14.00	1.55	1.53
S&P 500種	-7.96	3.50	14.55	12.82	2.96	3.03
メキシコホルサ指数	12.76	17.24	17.40	15.62	1.39	1.77
ブラジルボヘサ指数	-12.83	6.45	17.62	11.26	4.29	3.44
ユーロ・ストックス50指数	-4.76	14.82	11.50	10.63	4.49	4.04
FTSE100指数	0.92	6.86	11.70	10.77	3.92	3.90
フランスCAC40指数	-3.43	16.28	11.35	10.76	3.83	3.90
ドイツDAX指数	10.73	29.80	11.27	10.89	3.38	3.46
スペインIBEX35指数	-16.01	-3.33	19.50	11.10	6.31	4.77
イタリヤFTSE MIB指数	-18.66	8.74	11.79	10.33	3.64	3.72
アムステルダムAEX指数	-2.78	10.32	11.59	10.72	4.58	3.22
スイスSMI指数	6.63	15.60	14.15	12.98	3.28	3.39
日経平均株価	0.92	22.09	19.29	15.95	1.94	1.98
シンガポールST指数	-0.19	20.31	14.84	13.96	2.92	2.97
FTSE7ルサマレーシアKLCIインデックス	10.22	9.37	15.88	14.49	3.55	3.48
タイSET指数	35.29	36.27	15.54	12.90	3.19	3.08
ジャカルタ総合指数	15.62	12.03	15.80	13.51	2.12	2.09
香港ハンセン指数	-1.80	22.70	11.88	10.91	3.12	3.25
中国上海総合指数	-21.44	0.29	10.82	9.50	2.58	2.81
ムンバイSENSEX30種	-5.78	25.03	15.26	13.37	1.61	1.63

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■2012年を底に世界経済は回復へ

2013年のユーロ圏は僅かながら、回復しプラス成長に転換の見込み。新興市場およびASEAN-5は順調な経済成長が続く見通しである。

世界経済見通し(GDP成長率)

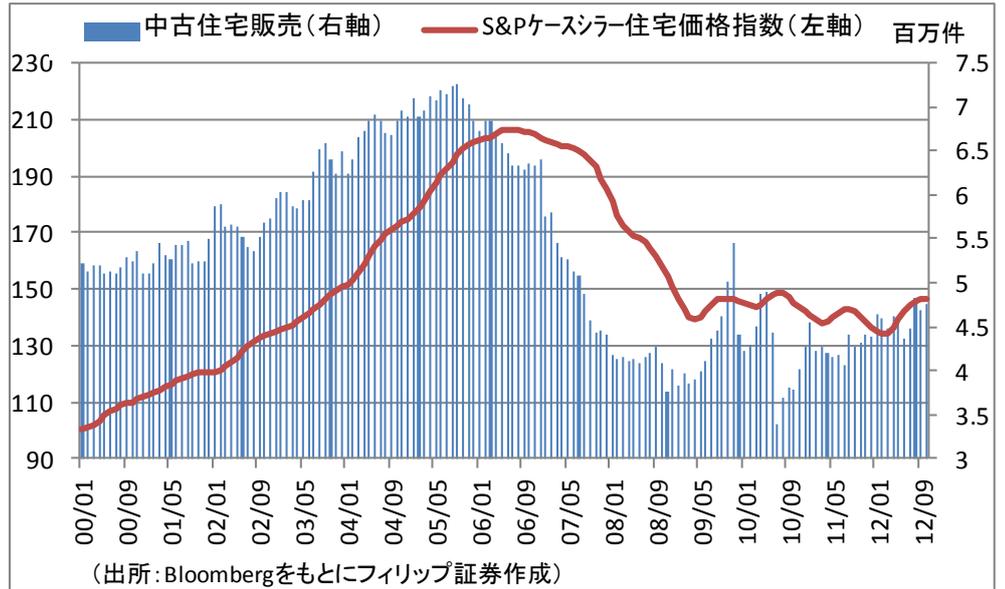
地域	前年比 (%)		IMFの見通し			
	2010	2011	2012	前回比	2013	前回比
世界	5.1	3.8	3.3	-0.2	3.6	-0.3
先進国	3.0	1.6	1.3	-0.1	1.5	-0.3
日本	4.5	-0.8	2.2	-0.2	1.2	-0.3
米国	2.4	1.8	2.2	0.1	2.1	-0.1
ユーロ圏	2.0	1.4	-0.4	-0.1	0.2	-0.5
新興市場及び途上国・地域	7.4	6.2	5.3	-0.3	5.6	-0.2
中国	10.4	9.2	7.8	-0.2	8.2	-0.2
インド	10.1	6.8	4.9	-1.3	6.0	-0.6
ASEAN-5	7.0	4.5	5.4	0.0	5.8	-0.3
中南米	6.2	4.5	3.2	-0.2	3.9	-0.3
ブラジル	7.5	2.7	1.5	-1.0	4.0	-0.7
中東・北アフリカ	5.0	3.3	5.3	-0.2	3.6	0.0

(※) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

(出所: IMF World Economic Outlook 2012年10月改定版をもとにフィリップ証券作成)

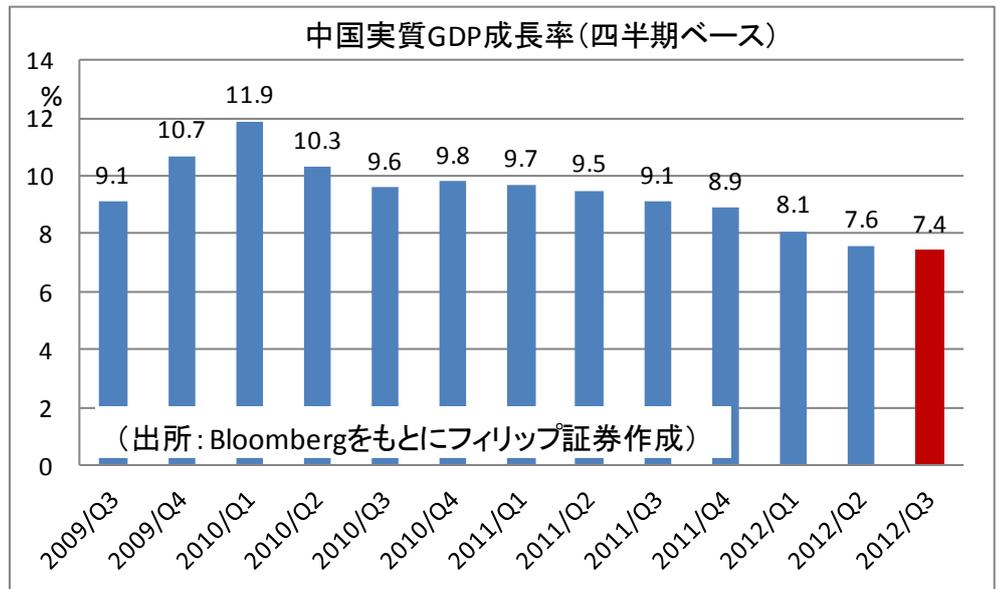
■底打ち回復基調の米不動産市場

夏場頃からの米国不動産市場の底打ちの兆しは、足元の動向から回復軌道に乗ったものと考えられる。米国経済の最大の足かせ要因だった不動産市況の回復は、株高と相俟って、資産効果(不動産市況の上昇と株高による消費者マインドの改善)となり、米国の消費を押し上げる大きなドライバー要因(牽引役)となろう。



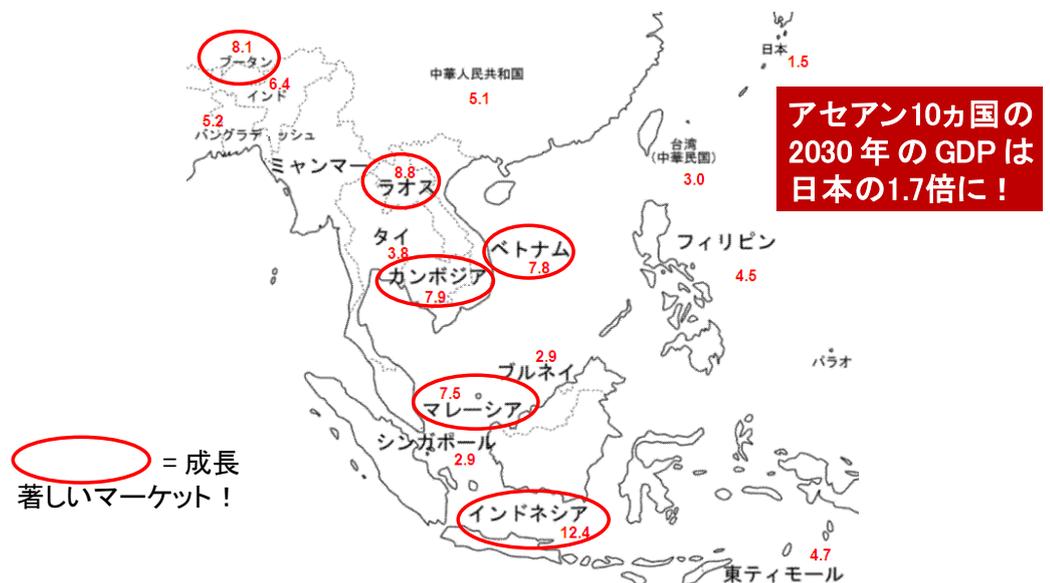
■高成長回復となるか中国経済

2012年Q3(7-9月)に経済成長の減速が見られた中国。足元の経済指標には改善が見られ、中国のGDP成長率は再び8%台となるか注目される。



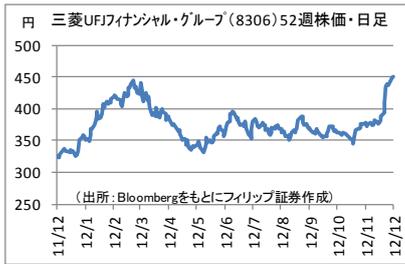
■大幅な成長が見込まれるASEAN

2010年比、2030年のアセアン各国のGDPは日本の1.5倍に比べ、大幅な成長が予測されている。特に人口が2.4億人と世界第4位のインドネシアの2030年のGDPは、2010年比12.4倍と顕著な成長が見込まれている。2015年末のASEAN経済共同体の創設に向け、各国の大幅成長が見込まれるなか、シンガポールは引き続きASEANのハブ(ヒト・モノ・カネの流れの拠点であり中継点)であり続けると考えられる。



(出所: IMF World Economic Outlook April 2012 のデータをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ **三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)**

- 銀行、信託、証券、消費者金融などを傘下に有する持ち株会社で、世界トップクラスの総合金融グループ。三菱東京UFJ銀行(BTMU)は国内メガバンクの一角。
- 2013/3期 Q2(4-9月)の当期純利益は、ほぼ期初予想の2,904億円。新興国への注力、銀証協働強化、モルガン・スタンレー提携活用による取引拡大などを推進へ。
- 国内最大ネットワーク、強固な財務基盤の金融グループとして、市場従来予想が上振れ見通しの業績動向に注目。PBR1倍割れの株価水準には割安感があるとみる。



◇ **三菱地所(8802)**

- 2011/6に中長期経営計画「BREAKTHROUGH 2020」を公表。「丸の内」「都市開発」「住宅」「海外」の4つの投資開発事業領域での優位性の確立を推進していく。
- 2013/3期 Q2(4-9月)は、売上が前年同期比9.5%増、当期純利益が同2.8倍。通期会社計画は、売上が前期比7.8%減、当期純利益は同11.5%減。
- 12/20、日銀は「物価上昇率目標」2%を視野に入れ、来年1月に導入すると発表。不動産市況の好転が期待され、含み資産を考慮すると株価上昇余地があろう。



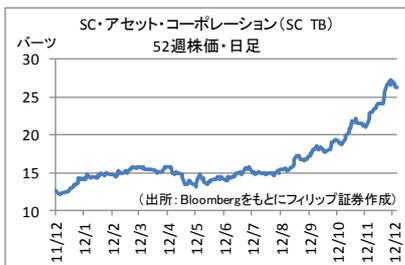
◇ **アップル(AAPL)**

- スマートフォンの iPhone、携帯音楽プレイヤー iPod、携帯タブレット iPad、パソコン MACなどを主力製品として世界に展開する情報機器関連の大手メーカー。
- 2012/9期 Q4(7-9月)は、前年同期比27%増収、同24%当期純利益増益。ただ、新機種発売を前に iPad の買い控えもあり、利益が市場予想を下回った。
- 収益の大半は iPhone だが、4製品の軸を持つことが強み。新機種 iPhone5や iPad mini は、クリスマス商戦での販売拡大を予想。株価は年初来上昇率が高く、キャピタルゲイン課税引き上げ前の、利益確定売りから軟調だが、PER10倍台と割安水準。



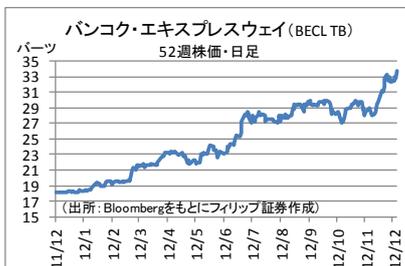
◇ **アマゾン(AMZN)**

- オンライン上で書籍、音楽関連商品、コンピュータ、電子機器、家屋、庭園向け製品、食品、ファッション関連商品などを販売。
- Q3売上高は前年同期比27%増、純利益、EPS は赤字転落。市場予想を下回った。経費増、出資先損失が起因。年末商戦の配送スピーディー化のため全世界19カ所に配送センターを開設する方針で営業費用が増加。
- 12/13に中国で電子書籍サイト開設を発表。同社の物流ノウハウには同業他社に比べ一日の長があり、配送無料など競争力が強く株価の評価余地は大きいとみる。



◇ **SC アセット・コーポレーション(SC TB)**

- 一戸建て事業、タウンホーム事業、コンドミニウム事業(マンション)、ホームオフィス事業を展開。オフィスビルディングであるシナワトラタワーⅢを保有、運営も行う。タクシン元首相の家族が60%の大株主。マンションブームから積極的な開発を推進。
- Q3(7-9月)の売上高は前年同期比17%減、純利益は同46%と減益となったが、受注が大幅に拡大しており、今後の収益は大きく拡大することが見込まれている。
- 株価は2ヵ月で30%を超える上昇を見せたが、来2013/12期予想PERは11.8倍、2014/12期予想PERは8.9倍にすぎず、さらなる株価上昇が期待されよう。



◇ **バンコク・エクスプレスウェイ(BECL TB)**

- タイの道路建設会社。タイの政府系高速道路交通公社(EXAT)との30年契約の下(1990年~2020年)高速道路の建設、関連プロジェクトの管理を行う。
- Q3(7-9月)売上高は前年同期比4%減、純利益は同6%増。2012/12通期の市場予想は、5%増収、65%増益の見通し。ミャンマー方面高速道路の建設を計画。
- タイの民間水道企業であるタイタップウォーターサプライへの出資比率を上げるとのことから株価は上昇。関連企業とすることで利益寄与が見込まれ、今後の収益押し上げ要因として期待される。予想PERは来期14.5倍、2014年度が11.6倍。

■ピックアップ銘柄 株価パフォーマンス一覧

銘柄	基準日	基準日	高値	高値日	騰落率	2012/12/26	
		株価				終値	騰落率
TOPIX	2012/8/27	761.73	850.31	2012/12/21	11.6%	847.71	11.3%
ジャカルタ総合指数	2012/8/27	4,145.399	4,381.746	2012/11/27	5.7%	4,261.72	2.8%
シンガポール ST指数	2012/8/27	3,054.70	3,186.13	2012/12/26	4.3%	3,182.49	4.2%
FTSEパルサマレーシアKLCIインデックス	2012/8/27	1,648.92	1,679.37	2012/10/29	1.8%	1,669.16	1.2%
タイ SET 指数	2012/8/27	1,240.47	1,383.72	2012/12/26	11.5%	1,383.10	11.5%
S&P 500種	2012/8/27	1,411.13	1,474.51	2012/9/14	4.5%	1,426.66	1.1%
ナスダック総合指数	2012/8/27	3,083.62	3,195.67	2012/9/21	3.6%	3,012.60	-2.3%
日本(円)							
1812 鹿島	2012/11/19	235	285	2012/12/26	21.3%	285	21.3%
1976 明星工業	2012/10/29	253	278	2012/12/25	9.9%	272	7.5%
2413 エムスリー	2012/11/05	155,000	157,000	2012/11/5	1.3%	141,300	-8.8%
3231 野村不動産ホールディングス	2012/10/01	1,365	1,628	2012/12/26	19.3%	1,613	18.2%
3632 グリー	2012/12/17	1,403	1,424	2012/12/17	1.5%	1,369	-2.4%
3857 ラック	2012/10/15	319	389	2012/10/25	21.9%	347	8.8%
4819 デジタルガレージ	2012/10/01	137,000	169,000	2012/12/12	23.4%	161,100	17.6%
5269 日本コンクリート工業	2012/10/09	245	339	2012/12/26	38.4%	339	38.4%
5401 新日鐵住金	2012/12/03	190	216	2012/12/21	13.7%	210	10.5%
5911 横河ブリッジホールディングス	2012/12/17	690	810	2012/12/26	17.4%	805	16.7%
6064 アクトコール	2012/10/09	1,903	2,130	2012/10/30	11.9%	1,733	-8.9%
7203 トヨタ	2012/12/10	3,540	3,965	2012/12/21	12.0%	3,880	9.6%
7267 ホンダ	2012/10/15	2,348	3,085	2012/12/26	31.4%	3,060	30.3%
7459 メディバルホールディングス	2012/10/29	1,003	1,027	2012/10/31	2.4%	949	-5.4%
7974 任天堂	2012/09/24	9,780	11,120	2012/10/5	13.7%	8,580	-12.3%
8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ	2012/12/03	380	452	2012/12/26	18.9%	449	18.2%
8473 SBI ホールディングス	2012/11/12	570	746	2012/12/26	30.9%	739	29.6%
8595 ジャフコ	2012/12/10	2,270	2,599	2012/12/26	14.5%	2,545	12.1%
8802 三菱地所	2012/12/25	1,953	1,975	2012/12/26	1.1%	1,972	1.0%
インドネシア(IDR)							
ASII アストラ・インターナショナル	2012/08/27	7,100	8,300	2012/10/5	16.9%	7,300	2.8%
BBCA バンク セントラル・アジア	2012/09/18	7,950	9,500	2012/12/14	19.5%	9,100	14.5%
BMRI バンク マンディリ	2012/11/12	8,600	8,900	2012/11/27	3.5%	7,950	-7.6%
シンガポール(SGD)							
CD コンフォートデルグロ	2012/09/18	1,660	1,790	2012/12/26	7.8%	1,790	7.8%
KEP ケッペル	2012/10/01	11,430	11,500	2012/10/5	0.6%	10,930	-4.4%
YOMA ヨマ・ストラテジック・ホールディングス	2012/10/09	0,555	0,740	2012/12/4	33.3%	0,720	29.7%
マレーシア(MYR)							
AXIATA アシアタ・グループ	2012/08/27	5.99	6.83	2012/10/5	14.0%	6.63	10.7%
DIGI デジ・ドット・コム	2012/09/24	4.90	5.56	2012/10/24	13.5%	5.24	6.9%
MAY マラヤン・バンキング	2012/09/06	9.15	9.56	2012/9/18	4.5%	9.09	-0.7%
タイ(THB)							
BBL バンコク銀行	2012/11/05	179.00	199.50	2012/12/21	11.5%	198	10.3%
BECL バンコク・エクスプレスウェイ	2012/12/17	32.50	34.00	2012/12/19	4.6%	32.75	0.8%
BGH バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス	2012/12/10	115.00	116.50	2012/12/11	1.3%	113	-1.7%
CPF チャルーン・ポーカパン・フーズ	2012/12/17	34.25	35.50	2012/12/19	3.6%	34.00	-0.7%
CPALL シーピーオール	2012/10/09	38.50	47.00	2012/12/20	22.1%	45.75	18.8%
RATCH ラチャブリ・エレクトリシティ・ジェネレーティング・ホールディング	2012/11/26	55.00	58.25	2012/12/26	5.9%	58.25	5.9%
SC SCアセット	2012/12/10	23.80	27.75	2012/12/18	16.6%	26.25	10.3%
SCC サイアム・セメント	2012/09/06	330.00	448.00	2012/12/25	35.8%	438.00	32.7%
米国(USD) *米国は24日終値							
AAPL アップル	2012/08/27	679.99	705.07	2012/9/21	3.7%	520.17	-23.5%
AMZN アマゾン	2012/11/12	226.59	263.11	2012/12/18	16.1%	258.62	14.1%
DIS ウォルト・ディズニー	2012/09/24	52.67	53.40	2012/9/25	1.4%	49.88	-5.3%
FB フェイスブック	2012/08/27	19.49	28.88	2012/12/3	48.2%	26.93	38.2%
PFE ファイザー	2012/10/01	24.8	26.09	2012/10/18	5.2%	25.08	1.1%
TIF ティファニー	2012/09/04	61.73	66.78	2012/11/1	8.2%	58.32	-5.5%

(出所: Bloomberg をもとにフィリップ証券作成)

2013年注目イベント

日程	国・地域	主なスケジュール
1月	1日	日本 東証と大証が合併、日本取引所グループが発足
	1日	日本 信用取引制度変更
	1日	世界 バーゼルⅢ(新銀行資本規制)の段階的適用開始
	21日	米国 オバマ大統領就任式
	22日	中東 イスラエル議会総選挙
	21-22日	日本 日銀金融政策決定会合
	23-27日	世界 ダボス会議(世界経済フォーラム年次会合)
	29-30日 (月内)	米国 FOMC(連邦公開市場委員会) 米国 一般教書演説
2月	(月内)	米国 予算教書発表
	9-15日	中国 春節休暇
	13-14日	日本 日銀金融政策決定会合
	(月内) (月内)	欧州 イタリア総選挙 米国 連邦債務上限問題が佳境に
3月	6-7日	日本 日銀金融政策決定会合
	(中旬)	中国 中国全国人民代表大会、新国家主席が選出される
	19-20日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
	26-27日	世界 第5回BRICS首脳会議(南アフリカ)
	(月末) (月末)	日本 中小企業金融円滑化法が期限切れ 米国 2013会計年度暫定予算失効
4月	3-4日	日本 日銀金融政策決定会合
	8日	日本 白川日銀総裁任期切れ
	19-21日	世界 IMF・世界銀行春季総会(ワシントン)
	26日	日本 日銀金融政策決定会合(展望レポート)
5月	30-1日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
	21-22日	日本 日銀金融政策決定会合
	31日	世界 OPEC総会
	(月内)	欧州 イタリア大統領選挙
6月	10-11日	日本 日銀金融政策決定会合
	17-18日	世界 G8首脳会議(北アイルランド)
	18-19日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
	(月内)	中東 イラン大統領選挙
7月	29日	日本 参議院議員の半数が任期満了、第23回参議院通常選挙
	30-31日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
8月	(月内)	日本 2014年の消費税率引き上げで最終判断が下される予定
	(月内)	米国 カンザシティ連銀経済シンポジウム
9月	7日	世界 2020年の夏季オリンピック開催地決定 *東京も招致に名乗り
	17日	世界 国連総会開幕
	17-18日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
	(月内)	世界 G20首脳会議(ロシア)
	(月内)	欧州 ドイツ総選挙
10月	1-7日	中国 国慶節休暇
	11-13日	世界 IMF・世界銀行春季総会(ワシントン)
	29-30日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
	(月内)	世界 APEC首脳会議(インドネシア)
11月	22-1日	日本 第43回東京モーターショー
12月	17-18日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)
	(年末)	日本 証券優遇税制が終了

*注意: スケジュールは予定であり、突然変更されることがあります。

*赤は注目イベント、緑は注意イベントです。

(出所: 各種資料をもとにフィリップ証券作成)



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際は各商品に所定の手数料等(国内株式の場合は約定代金に対して上限 1.2075%(消費税込み)(ただし、最低手数料 2,100 円(消費税込み))、外国取引の場合は円換算後の現地清算金額(現地における約定代金に、買いの場合は現地諸費用を加算した額、売りの場合は現地諸費用を減算した額を、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 1.05%(消費税込み)(ただし、3,150 円に満たない場合は 3,150 円)の委託手数料等)をご負担いただきます。
- 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変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。

店頭