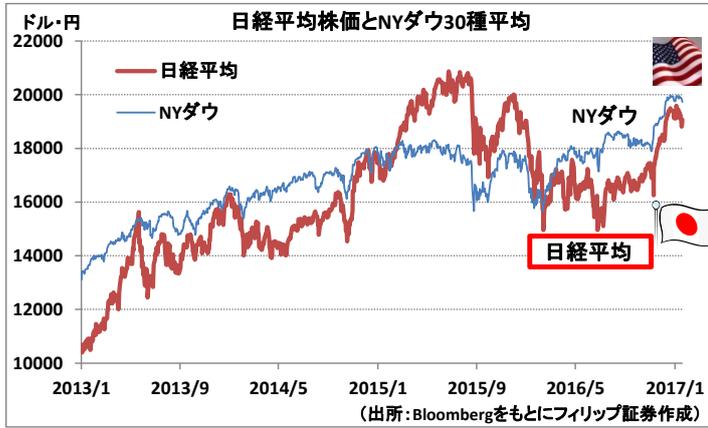


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年1月23日号(2017/1/20作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“不安と期待交錯のトランプ政権始動と相場の行方！”

➤ 1/20、最も好感度の低い大統領が就任し、新政権が始動する。選挙期間中の“Make America Great Again”のスローガンは、米国が高い失業率とインフレで深刻な不況に陥っていた当時のレーガン大統領のものであった。現状はほぼ完全雇用と労働市場は好調で景気拡大局面が続いており、トランプ政権の発射台は高い。公約に掲げた高い成長率を実現できるか手腕が試されることとなる。

強い米国の復権に向け、新政権は手始めに TPP 離脱、NAFTA の再交渉など通商政策の見直しに着手するようだ。当面は、保護主義政策を前面に出した新政権の政策に投資家は慎重姿勢を維持するものと思われる。

➤ ただ、トランプ氏が昨年11/21にビデオで公開した就任直後100日間の行動計画では、①4%成長に向けた減税、②企業の海外移転を阻む税制改革、③10年間で1兆ドルのインフラ投資、④オバマケア(医療保険制度改革)の廃止、などを掲げており、経済政策への期待も高まることになりそうだ。不安と期待が入り混じる新政権の船出に、マーケットは方向感に欠くボラティリティの高い展開も想定されよう。

ただ、日本株はトランプ政権始動で安定感が出てくる可能性もあろう。足元の調整で、保護主義など米国の負の側面を既に織り込んだ可能性がある。トランプ相場に乗り遅れた個人投資家は下げた局面で買いを入れ、海外投資家の買い越しも続いている。銀行株など金融セクターを中心にPBR1倍割れの企業は未だ多い。メガバンクの予想 PER も米金融に比べ割安感がある。為替市場のボラティリティは高いが企業の前足を上回る円安推移に、国内の2017/3期3Q(4-12月)決算への期待が高まっている。イエレン FRB 議長が利上げに前のめりな姿勢を示し、ムニューチン次期財務長官は長期的にドル高が重要であると明言。市場の関心は徐々に国内の決算動向に移ることとなりそうだ。(庵原)

➤ 1/23号では、JAC リクルートメント(2124)、ブロンコビリー(3091)、信越化学工業(4063)、MUFG(8306)、JR 東日本(9020)、ゲンティン・マレーシア(GENM MK)を取り上げた。

■主な企業決算の予定

- 1月23日(月): マクドナルド、ヤフー
- 1月24日(火): 日電産、アルコア、デュポン、コーニング、J&J、ペライゾン、ロックード、3M、シーゲイト、TI、アリババ、サムスン電子
- 1月25日(水): UTX、ボーイング、AT&T、クアルコム、e ペイ
- 1月26日(木): アドテスト、ファナック、オリックス、ブラックストーン、キャタピラー、フォード、アルファベット、インテル、スターバックス、マイクロソフト
- 1月27日(金): ANAHD、ドコモ、三越伊勢丹、三井住友F、シェブロン

■主要イベントの予定

- 1月23日(月):
 - ・2016/11の全産業活動指数
 - ・1月のユーロ圏消費者信頼感
- 24日(火):
 - ・米2016/12の中古住宅販売件数
 - ・英最高裁、EU 離脱の議会承認めぐり判断
- 25日(水):
 - ・2016/12の貿易統計
 - ・2016/12の民生用電子機器国内出荷
 - ・米2016/11のFHFA住宅価格指数
 - ・独1月のIfo景況感指数
- 26日(木):
 - ・2016/12の企業向けサービス価格指数
 - ・米2016/12の新築住宅販売件数
 - ・米2016/12の景気先行指標総合指数
- 27日(金):
 - ・消費者物価指数(CPI 全国 2016/12、東京都区部 1月)
 - ・米2016/10-12期のGDP
 - ・米1月のミシガン大学消費者マインド指数
 - ・中国、春節(旧正月)のため休場(2/2まで)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■人材難を商機とする関連銘柄

雇用増加の一方、生産年齢人口(15-64歳)が減少し、労働力不足が生じている。東京商工リサーチによれば、中小企業の倒産件数は減少も、2016年の休業・解散件数は過去最高であった2013年の2万9,351件を上回る見通し。後継者や人材の不足が背景となっている。

失業率は3.0%と1995/5以来、有効求人倍率は1.40倍と1991/8以来の水準で、労働市場は今後更に逼迫する見通し。日本M&Aセンター(2127)などコンサルやJACリクルートメント(2124)など人材紹介企業などの収益を押し上げよう。(庵原)

■人口大国と富裕国の来日に期待

2016年の訪日外国人客数は前年比21.8%増の2,403.9万人、消費額が同7.8%増の3.74兆円と共に過去最高を更新。中国などアジア国の「爆買い」が失速したが、宿泊、食事など「モノ消費」金額は米英など欧米勢が上位を占めて、寄与した。

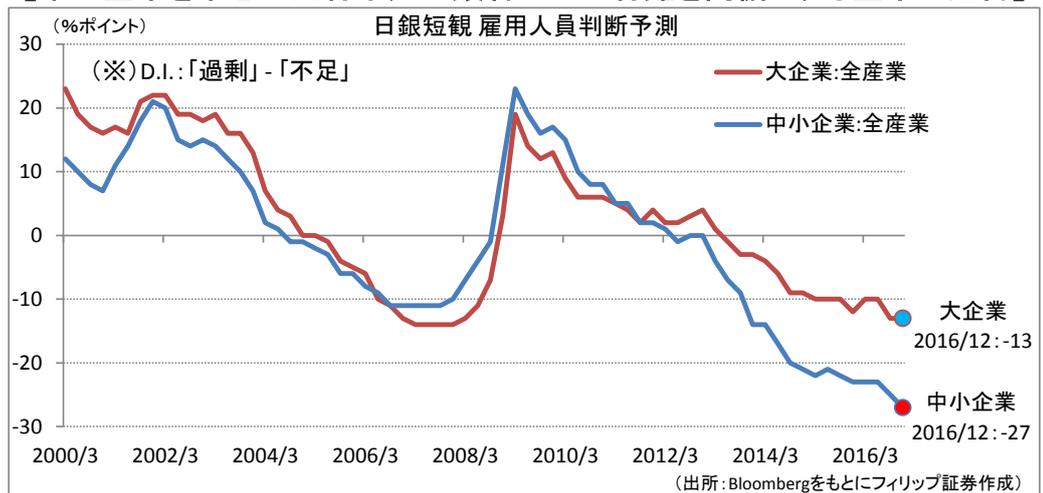
主要20市場のうち19市場の訪日外客数が過去最高を記録。一方、インドネシア、インドやロシアなど人口大国の絶対値が相対的に少なく、将来の成長余地がありそうだ。また、長期滞在を好むカナダ、ドイツ、など先進国の富裕層に対して「モノ消費」の取り込み強化も商機を創出できそう。JR東日本(9020)、星野リゾート(3287)などに注目したい。(袁)

■良好な米金融決算と新政権期待

米国の主要金融機関は、良好な2016/10-12の決算を発表。6社のうち5社の純収益が増加、EPSが市場予想を上回った。トランプ氏の大統領選当選後、金利は上昇し利鞘が拡大、債券取引の活性化などもあり日米金融機関に追い風となった。

商業銀行ではJPモルガン(JPM)、バンカメ(BAC)の純収益が堅調に伸び、EPSも市場予想を大幅に上振れた。投資銀行ではゴールドマン・サックス(GS)は2桁増収と好調。足元、トランプ氏就任後の様子見姿勢で持ち高調整で売られた。ただ、米金融規制緩和、景気回復による金利上昇などの予想から金融機関の業績改善が期待できよう。野村HD(8604)、MUFG(8306)など日系金融大手の動向にも注目したい。(袁)

【中小企業を中心に人材不足が顕著に～人材難を商機とする企業に注目】



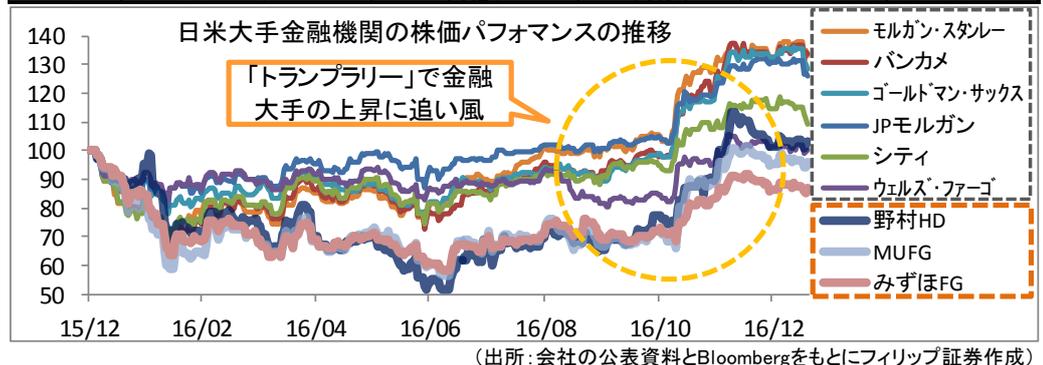
【2016年の訪日外国人客数が最高を更新、主要市場の成長が好調】



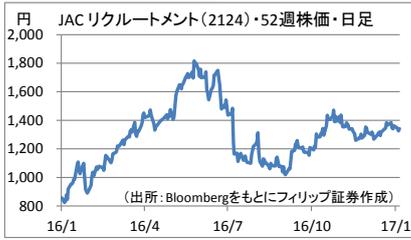
2016年の訪日外国人客数(主要20市場からの抜粋/単位:万人)							
アジア諸国	2015年	2016年	増加率(%)	欧米諸国	2015年	2016年	増加率(%)
中国	499	637	27.6%	米国	103	124	20.3%
韓国	400	509	27.2%	カナダ	23	27	18.0%
タイ	80	90	13.1%	豪州	38	45	18.4%
シンガポール	31	36	17.2%	英国	26	29	13.2%
インドネシア	21	27	32.1%	フランス	21	25	18.3%
マレーシア	31	39	29.1%	ドイツ	16	18	12.7%
インド	10	12	19.3%	ロシア	5	5	0.8%

【良好な米主要金融機関の決算～「トランプラリー」への期待が続く?】

米国の主要金融機関の業績(2016/10-12期の決算)					
コード	銘柄名	純収益(億ドル)	前年同期比	EPS(ドル)	市場予想比
JPM	JPモルガン・チェース	233.76	2.1%	1.71	19.3%
BAC	バンク・オブ・アメリカ	199.90	2.4%	0.40	7.0%
C	シティグループ	170.12	▲7.8%	1.14	2.5%
WFC	ウェルズ・ファーゴ	215.82	0.0%	0.96	▲4.1%
GS	ゴールドマン・サックス	81.70	12.3%	5.08	5.0%
MS	モルガン・スタンレー	90.21	16.6%	0.81	24.8%

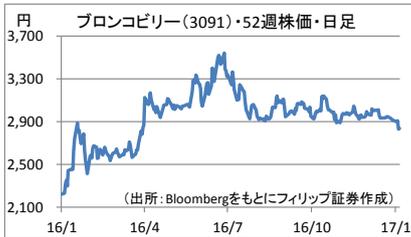


■ 銘柄ピックアップ



◇ ジェイエシーリクルートメント(2124)

・1988年設立の転職エージェント。製造業、IT、医療や金融などの業界に向け中高額案件を中心に人材紹介事業を行う。外資系企業や海外事業関連など国際領域の求人案件に注力している。
 ・2016/12期3Q(1-9月)は売上高が前年同期比26.4%増の105.26億円、営業利益が同44.8%増の39.30億円、純利益が同52.6%増の26.09億円となった。転職仲介ニーズは引き続き高く、人材紹介事業は6業界向け全て増収。特に、人手不足が著しいIT企業向けの転職仲介が大きく伸びた。
 ・2016/12通期の会社計画は売上高が前期比22.6%増の137.37億円、営業利益が同34.1%増の47.18億円、純利益が同80.4%増の32.68億円と何れも従来予想から上方修正された。通期配当は前期より11円増の30円とする方針。同社は静岡で初の地方都市の支店を開業。新たな業界向けとして自動車関連メーカーを中心に管理職人材の転職紹介を開始。業績拡大が期待される。(表)



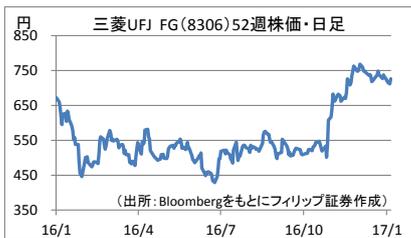
◇ ブロンコビリー(3091)

・1983年設立の外食企業。東海地方(愛知、岐阜、三重、静岡)を中心にレストランチェーン店を運営している。同社のチェーン店であるブロンコビリーはステーキおよびハンバーグの専門店である。
 ・2016/12通期の売上高は前期比13.1%増の180.10億円、営業利益が同12.5%増の27.54億円、純利益が同15.8%増の18.83億円となった。関東地方を中心に積極的な新規出店が寄与し売上げが拡大。初出店の大阪含め関西にも出店エリアを拡大し、割引キャンペーンや地域限定メニューで既存店も伸びている。利益面では、牛肉価格の下落で原価率が改善し、利益に寄与した。
 ・2017/12通期の会社予想は前期比13.8%増の205億円、営業利益が同11.8%増の30.8億円、純利益が同16.8%増の22億円である。通期の配当は前期比2円増配の24円とする方針。同社は、2017年度も積極的な新規出店を継続する計画があり、業績動向に注目したい。(表)



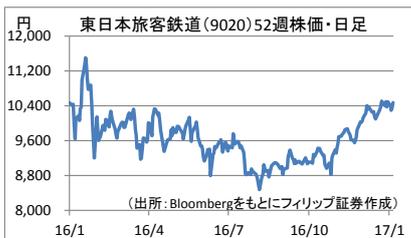
◇ 信越化学工業(4063)

・1926年設立の化学大手。塩化ビニル樹脂、半導体ウエハや希土類マグネットなどが主力商品。塩ビとウエハでは世界シェア首位。また、半導体シリコン、石英などの電子材料の製造も行う。
 ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比5.1%減の6,130.26億円、営業利益が同11.1%増の1,220.34億円、純利益が同14.1%増の874.37億円となった。主力製品の塩ビ樹脂や半導体ウエハの販売量が伸び、円高影響を吸収した。また、医薬品用コーティング材や磁石なども伸びた。
 ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比7.8%減の1兆1,800億円、営業利益が同7.9%増の2,250億円、純利益が同7.5%増の1,600億円と従来予想を据え置いた。通期の配当は前期より10円増配と従来計画110円から上方修正された。同社は、米国に塩化ビニル樹脂などを生産する子会社を持っている。トランプ米次期大統領の政策で、インフラ投資が活発になれば塩化ビニル樹脂の需要が一段と膨らみ、生産量の増加や値上げで業績拡大につながると見られる。(表)



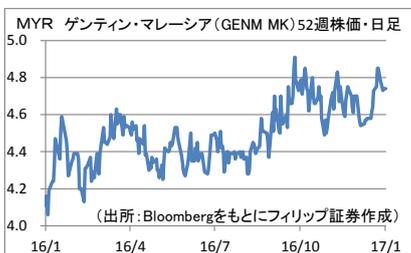
◇ 三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)

・2001年設立の金融持ち株会社。銀行、信託、証券に加えカード、リース、消費者金融、資産運用、米国のユニオンバンクなどを傘下に持ち、多様な金融サービスを提供できる総合力を有する。
 ・2017/3期1H(4-9月)は経常収益が前年同期比7.1%減の2兆7,793.72億円、経常利益が同18.0%減の7,948.73億円、純利益が同18.2%減の4,905.30億円となった。金利低下の影響で国内の融資業務で利ざやが縮小した。また、円高を受けて米モルガン・スタンレーの収益も目減りした。
 ・2017/3通期の会社計画は純利益が前期比10.7%減の8,500億円と従来予想を据え置いた。同社傘下の三菱UFJ信託銀行は米資産管理会社ライデックス・ファンド・サービスの買収手続きを完了、買収額が約200億円。米投信市場で資産管理業務に参入するのは邦銀として初。買収後の新会社の資産管理残高は約39兆円と総合的な管理を手がける金融機関で世界6位になる。(表)



◇ 東日本旅客鉄道(9020)

・1987年に日本国有鉄道(JNR)から鉄道事業を引き継いだJRグループの一員、同グループの中で規模が最も大きい旅客鉄道会社。主力の鉄道事業のほか、不動産、Suica事業も手掛ける。
 ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比1.0%増の1兆4,351.58億円、営業利益が同5.0%減の2,776.44億円、純利益が同1.5%減の1,647.87億円となった。
 ・2017/3期の会社計画は売上高が前期比0.4%増の2兆8,870億円、営業利益が同7.8%減の4,500億円、純利益が同8.4%増の2,660億円と従来予想を据え置いた。新聞報道によれば、同社は2021/3通期の鉄道事業で訪日客関連売上高を前期比2.4倍の30億円とする見通し。東北地方を中心に観光誘致を強化し、東北新幹線などの利用を増やす計画。今後の動向に注目したい(表)



◇ ゲンティン・マレーシア(GENM MK)

・ゲンティンのグループ企業、マレーシア唯一の公認カジノ。「リゾート・ワールド・ゲンティン」やリゾート・ワールド・カジノNY、パナマのリゾート・ワールド・ビミニや英国でのカジノを運営している。
 ・2016/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比8.5%増の21.99億MYR、営業利益は同24.2%増の5.37億MYR、純利益が同70.3%増の5.55億MYRとなった。主力のレジャー&ホテル事業ではマレーシアが堅調に推移し、英国が大幅に増収となり全体の売上高を押し上げた。
 ・4Qのマレーシア経済は内需が牽引し、拡大が見込まれている。2016/12通期の市場予想は売上高が前期比11.0%増の92.49億MYR、純利益が同14.8%増の14.43億MYRである。(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