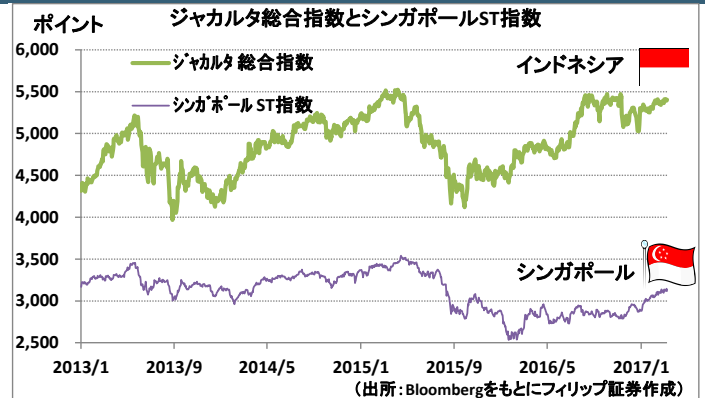
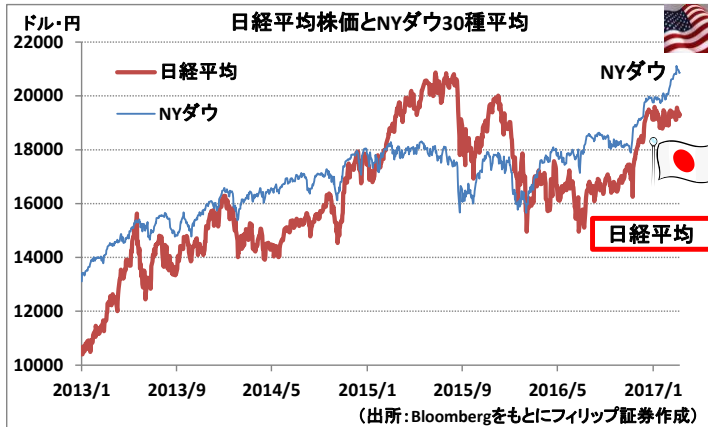


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.i.hara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年3月13日号(2017/3/10作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“ビッグイベント通過で投資家マインドは好転？”

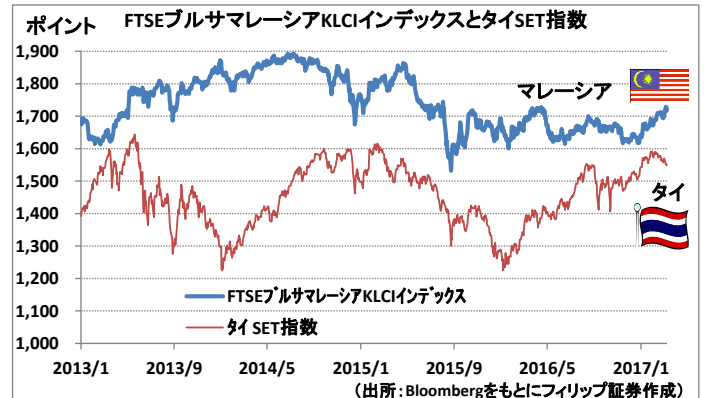
➤ 日米の株式市場は2/28のトランプ大統領の演説を好感し大幅高となったがその後、膠着感が強まり、じり安基調となった。NYダウは3/1に最高値更新後、売り先行となり3/9までに257.36ドル・1.22%の下落。日経平均は、3/2に一時ザラバで昨年来高値をマークしたが、その後は利益確定売りなどから3/9までに246.22円・1.26%の下落となった。

国内では、東証1部の売買代金が3/2の2.53兆円に対し、その後は活況の目安となる2兆円を軒並み割り込んでいる。投資家は、3/14-15に開催される FOMC の結果を見極めたいとの思惑から様子見ムードを強めている。

➤ 3月の米利上げ実施をほぼ織り込む市場の注目ポイントは、今後の利上げピッチ、年内の利上げ時期、新政権の政策や新興国を含む海外経済の影響、などと思われる。米10年国債利回りは3/9には2.6%台に乗せ、ドル・円が3/10に115円/ドル台とドル高・円安基調となっている。FOMC を挟み円安基調が続く、大型株を中心に遅れ感のある日本株は堅調な展開になると予想する。足元では、中小型株に資金が流入し、日経 JASDAQ 平均は3/9現在で20営業日連続の上昇。半導体関連、電子部品、バイオ関連、美美容商材販売、廃棄物管理など幅広い業種の銘柄が買われている。ただ、激しい値動きには注意が必要であろう。

3/5開幕の全人代で、中国政府は2017年の経済成長率見通しを6.5%程度とした。2016年の6.7%から鈍化するが引き続き過剰な設備・債務の削減など構造改革を進め、安定成長が見込まれる。3/9、ECB 理事会後、ドラギ総裁は追加緩和の必要性が後退しているとコメント。3/15からティラーソン国務長官が日中韓を訪問し、北朝鮮問題の協議が進められる。オランダ、フランスの選挙動向、急落の原油価格などに注意が必要ではあるが、米金融政策、欧中の安定などから投資家マインドは好転すると予想する。(庵原)

➤ 3/13号では、ステラケミファ(4109)、トレックス・セミコンダクター(6616)、キヤノン(7751)、野村 HD(8604)、JR 東日本(9020)、キャピタランド(CAPL SP)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 3月15日(水) : オラクル
- 16日(木) : アドビ
- 17日(金) : ティファニー

#### ■主要イベントの予定

- 3月13日(月) :
  - ・米1月の製造業受注
  - ・米2月の労働市場情勢指数(LMCI)
  - ・ドラギ ECB 総裁が講演(フランクフルト)
- 14日(火) :
  - ・東芝(6502)、2016/10-12期正式決算の提出期限
  - ・FOMC(3/15まで)
  - ・米2月の生産者物価指数(PPI)
  - ・メルケル独首相が訪米、トランプ大統領と会談
  - ・独 ZEW 景況感指数
- 15日(水) :
  - ・日銀、金融政策決定会合 1日目
  - ・2月の首都圏マンション発売
  - ・2月の訪日外国人客数
  - ・FOMC 声明発表、経済予測とFRB 議長記者会見
  - ・米2月の消費者物価指数
  - ・米2月の小売売上高
- 16日(木) :
  - ・米2月の住宅着工件数
  - ・米週間新規失業保険申請件数(3/11終了週)
  - ・米入国制限の新大統領令が発効
- 17日(金) :
  - ・2016/10-12の資金循環統計
  - ・米2月の鉱工業生産指数
  - ・米3月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)

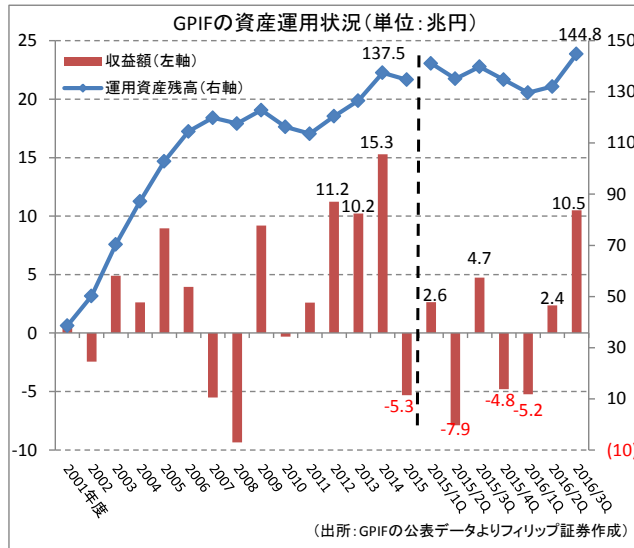
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■GPIFに見る分散投資の効果！

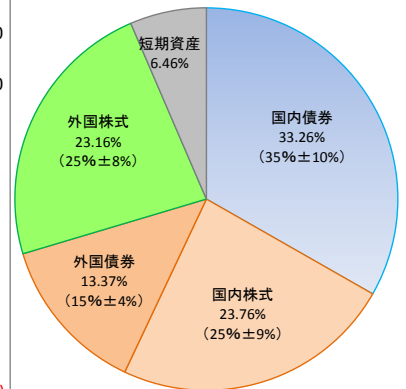
公的年金を運用する GPIF の 2016/10-12 月は、収益額 10.5 兆円、収益率 7.98%と何れも過去最高となった。トランプ相場の恩恵を受け運用資産別で国内株式 15.18%、外国株式 16.46%の収益率を達成。

運用資産額も 144.8 兆円と過去最高かつ世界最大。ただ、従来は収益率でノルウェー、米国、カナダなど海外公的年金に劣っていた。2015/10 に GPIF は分散投資を基本に資産配分比率を見直し、株式等のリスク資産の比率を高めた。企業統治などを重視する投資対象選別も市場のプラス要因と言えよう。改めて分散投資の効果を示したと言えよう。(庵原)

【GPIF の 2016/3Q(10-12 月)は収益額・率ともに過去最高に！】



2016/12末現在 運用資産別の構成割合



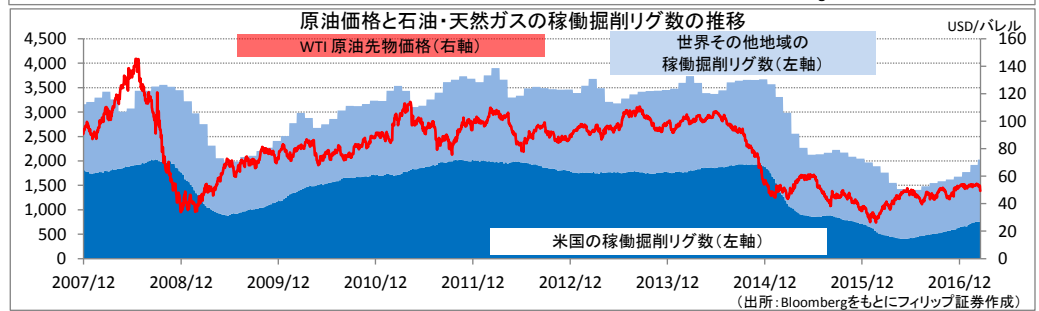
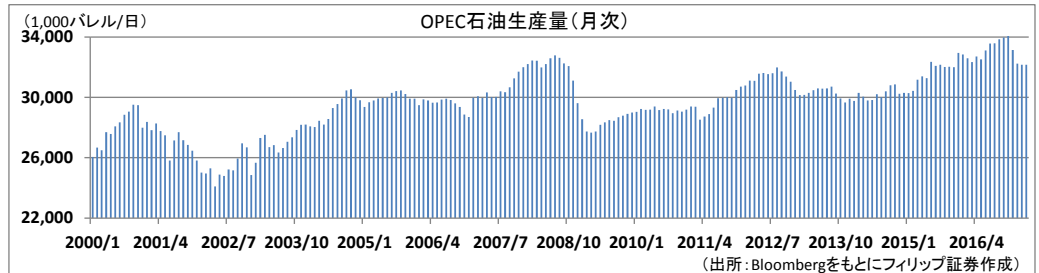
(※) ( )内は基本ポートフォリオの構成比  
(出所: GPIFの公表データよりフィリップ証券作成)

■米原油増産で上値抑制の警戒へ

国際エネルギー機関(IEA)によれば、OPEC の原油減産合意について 1 月の加盟国の順守率が 90%と過去最高。OPEC トータルの生産量が 2016/12 比 90.5 万バレル減の 3,165 万バレル、サウジアラビアやイラクなど主要産油国の減産が寄与した。

IEA は 2017 年の世界石油需要が拡大すると見込んでいる。ただ、米原油在庫増から 3/9 時点の WTI 原油先物価格が 50 ドルを割り込んだ。原油価格の持ち直しを受けて、米シェールオイル企業が増産しやすくなり、再び生産動向に注目したい。また、3/14-15 の FOMC で利上げとなれば、ドル高からドルで取引される原油の割高感も価格を抑えそうだ。(袁)

【OPEC の減産が順調、原油価格とリグ数がゆっくり上昇】

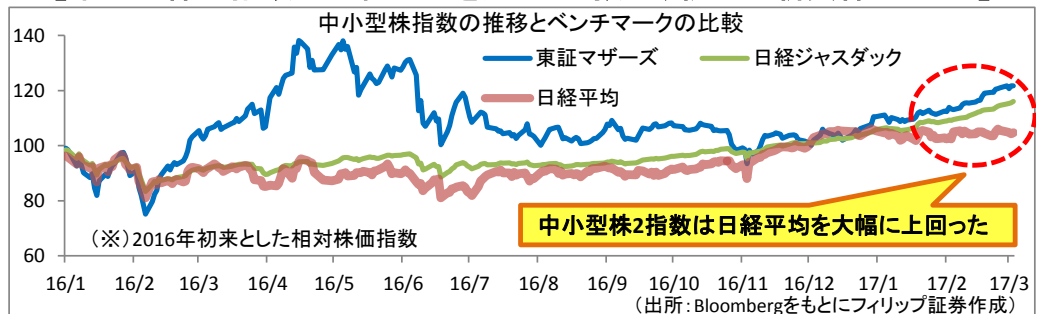


■外部リスクから中小型銘柄に注目

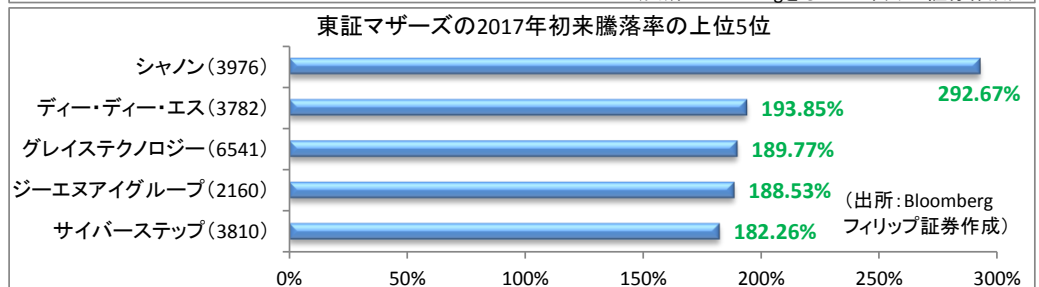
大型株の鈍い値動きから中小型株指数の選好が継続。3/9 現在、マザーズが年初来より 14.6%上昇の 1,080.63 と 11 連騰。日経ジャスダックは同 11.9%上昇の 3,064.02 と 20 日続伸し過去最高値を更新。マザーズ構成銘柄のうちクラウドサービスを提供するシャノン(3976)、指紋認識システムを開発するディー・ディー・エス(3782)など新興銘柄に人気。

3/10 の米雇用統計が良好であれば、大型株の買い戻しが動くでしょう。一方、3/15 の FOMC 次第のドル円動向、米原油増産による原油安や欧州政治リスクなどが残っており、外部環境が左右されにくい高成長の中小型銘柄の物色が続きそうだ。(袁)

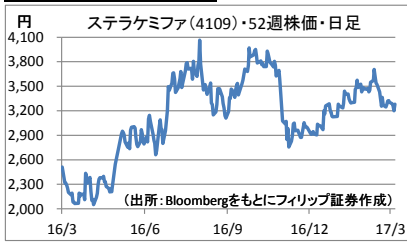
【中小型株 2 指数は日経平均を大きく上振れ、物色が新興株にシフト】



中小型株2指数は日経平均を大幅に上回った

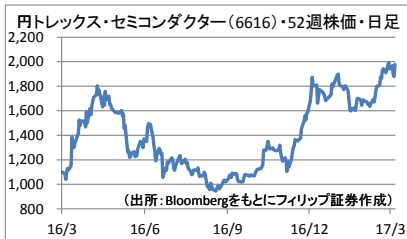


■ 銘柄ピックアップ



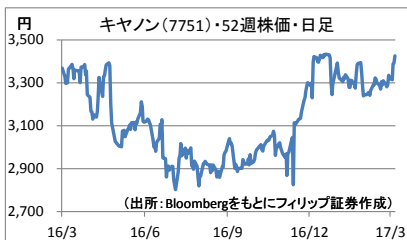
◇ ステラケミファ(4109)

- ・1944年設立、高純度薬品を製造する化学メーカー。半導体洗浄剤などとして使われるフッ素化合物や電池用リチウムなどを含む主な製品が韓国、台湾、マレーシア、米国などに輸出される。
- ・2017/7期3Q(4-12月)の売上高が前年同期比6.3%増の218.87億円、営業利益が同4.4倍の34.59億円、純利益が同2.7倍の23.54億円となった。中国で電気自動車生産が活発となり、電解質や電池用添加剤の出荷が増加。また、原材料の無水フッ酸の価格が下落したことも利益を押し上げた。
- ・2017/7通期の会社計画は売上高が前期比6.6%増の293.31億円、営業利益が同2.8倍の39.09億円、純利益が同2倍の26.33億円と何れも従来予想から大幅上方修正。通期配当が従来予想の38円から41円に上方修正された。前期は2円の記念配を含む40円、普通配では3円の増配へ。(表)



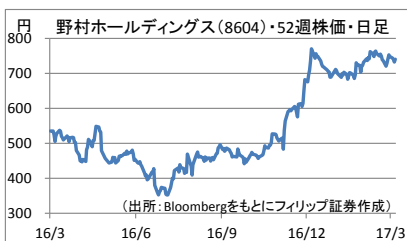
◇ トレックス・セミコンダクター(6616)

- ・1992年設立、半導体デバイスの開発・製造するメーカー。主力製品はスマートフォン等小型軽量デバイスに採用されている電圧検出器、電圧レギュレータ、DC/DCコンバータなどである。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比2倍の157.86億円、純利益が同4倍の28.21億円となった。主力の電圧制御用半導体は「IoT」に絡み、工場などの機械向け需要が増加。自動車や産業用機器向けに省電力性製品も伸びた。また、買収した製造受託メーカーが収益を押し上げた。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比97.7%増の210億円、純利益が同5倍の29億円と何れも従来予想から上方修正。2016/4に買収した製造受託メーカーであるフェニテックセミコンダクターは主力生産拠点の鹿児島で外部メーカーからの受託量が増加し、業績に寄与する見通し。(表)



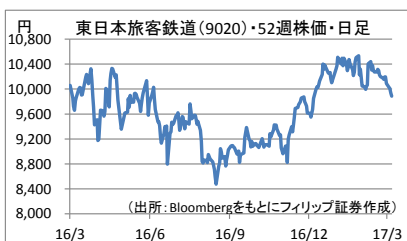
◇ キヤノン(7751)

- ・1937年設立の電気機械メーカー。カメラ、ビデオなどの映像機器、プリンタ、複写機をはじめとする事務機器、デジタルマルチメディア機器や半導体露光装置(ステッパー)などを製造する。
- ・2016/12通期は売上高が前期比10.5%減の3兆4,014.87億円、営業利益が同35.6%減の2,288.66億円、純利益が同31.6%減の1,506.50億円となった。ただ、買収した東芝メディカルシステムズを含む新規事業の収益は拡大。円安の追い風もあり、主力事業のカメラやプリンターも増益だった。
- ・2017/12通期の会社計画は売上高が前期比17.6%増の4兆円、営業利益が同11.4%増の2,550億円、純利益が同12.8%増の1,700億円である。同社は宇宙への挑戦を続けている。レーザープリンターなどに使われる技術を元に部品を早く安く作り、人工衛星を組み立てる。同社社長は「2030年ごろ、売上高半分に相当する1,000億円を宇宙関連事業で稼ぐようになる」と述べた。(表)



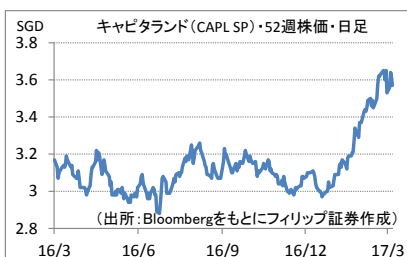
◇ 野村ホールディングス(8604)

- ・1925年設立。国内最大の投資銀行・証券持株会社。証券を中心に投資、金融サービスを提供。世界主要都市に支店を持ち、「アジアに立脚したグローバル金融サービスグループ」を目指す。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は売上高に当たる収益合計が前年同期比5.3%減の1兆2,884.05億円、純利益は同18.3%増の1,783.51億円となった。個人向けの株式委託手数料収入が減少したが、法人部門が海外での債券取引を中心に好調だった。欧米でのリストラに伴うコスト削減も寄与した。
- ・同社は、2月から三菱東京UFJ銀、三井住友銀、みずほ銀、ゆうちょ銀、りそな銀、埼玉りそな銀の大手6行と提携、顧客の各提携銀行口座から野村の証券口座に即時に資金を振り替えることができるサービス「あんしん振替」を開始し、振り替えの安全性や利便性の向上を目指している。(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3Q(4-12月)は売上高が前年同期比0.5%増の2兆1,613.39億円、営業利益が同4.4%減の4,156.30億円、純利益が同2.0%増の2,531.20億円となった。新幹線の単体運輸収入は微増の4,427億円だったが、東北・上越新幹線の大規模改修に備えた引当金を計上したのが響き、本業の儲けを示した営業利益が減少した。一方、保険金を受け取ったため、純利益は増加した。
- ・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。同社は食品リサイクル事業に参入すると発表。JFE エンジニアリングなどと共同出資した新会社がバイオマス発電所を建設する計画。2018/8からJR東日本グループの駅ビルなどから回収した食品廃棄物を使って発電して売電する。同社は廃棄物の有効活用により、環境配慮と事業創出の両立を狙っている。(表)



◇ キャピタランド(CAPL SP)

- ・2000年にST Property InvestmentsがDBS Landの一部の株式を取得して合併で設立。アジア最大規模の不動産会社の一つ。アジア、ヨーロッパの主要都市において不動産と関連事業を展開。
- ・2016/12通期は、売上高が前期比10.3%増の52.52億SGD、EBITが同1.9%増の23.16億SGD、純利益が同11.7%増の10.65億SGDとなった。主力のシンガポールや中国の不動産販売が好調に推移し収益に寄与した。中国で住宅販売が過去最高だったことなどが利益全体を押し上げた。
- ・同社は東京首都圏で4物件を510億円で取得する計画と発表した。東京都など3都県でオフィスビルとショッピングモールを取得し、日本市場での足場固めを目指している。(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。

WEB