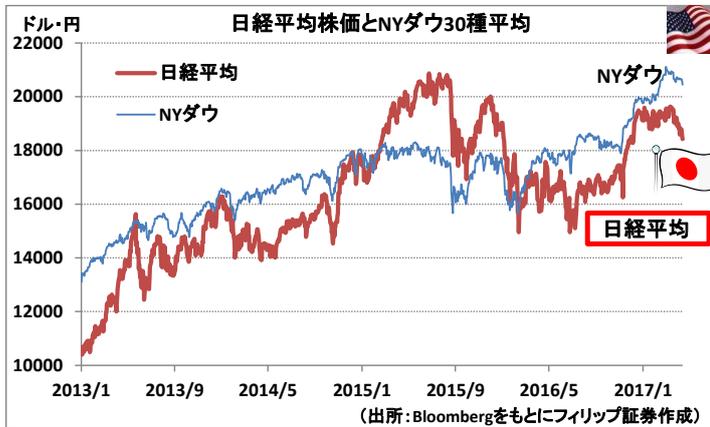


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年4月17日号(2017/4/14 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“リスクオフからの巻き戻しのマーケット展開も！”

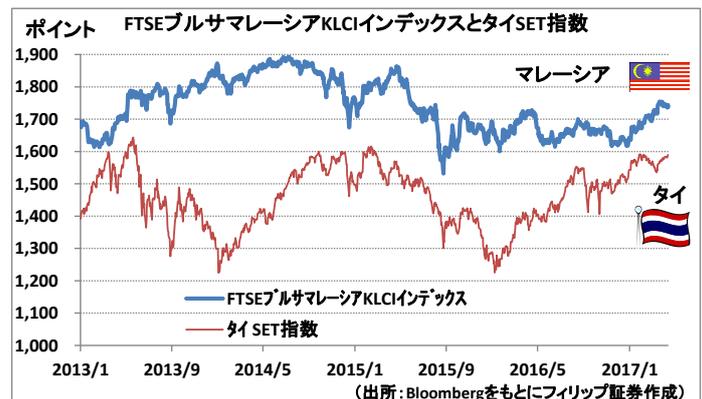
➤ 米国では政権運営が難航する中、10年国債利回りは4月初の2.4%台から足元2.2%台に低下。日米金利差縮小に地政学的リスクが重なり、ドル・円は3月末の112円台から4/13には一時108円台と急激に円高が進展した。4/12にはドルは強すぎるとトランプ大統領が指摘し円を押し上げた。

また、低金利政策が望ましいとの同大統領の言及も、金利を押し下げるなど影響を及ぼしている。ただ、政策の独立性を重視するFRBは、3月の利上げに続いて残り2回の利上げを予想しており、むしろ介入に屈しない姿勢が強まる可能性もある。4/18の日米経済対話を控え、円高圧力が強まっているが、米国の持続的な景気回復と年内利上げが予想され、更なる米金利低下及びドル安・円高も想定しづらい。また、高まる地政学的リスクが後退となれば、リスク回避に伴う円買いの巻き戻しの動きも予想されよう。

➤ 米国はシリアへのミサイル攻撃に続き、4/13に過激派組織IS(イスラム国)のアフガニスタンの拠点を空爆。北朝鮮への更なる圧力との見方も出ている。一部報道では、米国が核実験の懸念が浮上している北朝鮮に先制攻撃の準備を進めていると報じられた。ただ、米国が独断で北朝鮮に対して軍事行動を行う可能性は低下したと思われる。

トランプ大統領は、4/12の記者会見で「(習近平)主席が北朝鮮問題で我々を支援したいのだから」と述べ、中国を通じた北朝鮮問題解決に期待を寄せている。中国は1-3月の北朝鮮からの石炭輸入が半減し制裁履行を強調している。また、米国は北朝鮮に対する外交努力を優先し、不調となれば軍事措置との二段構えで不測の事態に備えることを日本政府に伝達。大きく高まった地政学的リスクが後退となれば、為替市場や株式市場で巻き戻しの動きが強まり、国内ではアップルや半導体関連などハイテクや金融、素材関連などが買い戻される可能性があると考えている。(庵原)

➤ 4/17号では、**ジズ(3046)**、**大阪有機化学(4187)**、**明光ネットワーク(4668)**、**スター精密(7718)**、**フリテイリング(9983)**、**ロビンソン百貨店(ROBINS TB)**を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 4月17日(月): ネットフリップス
- 18日(火): チャールズ・シュワブ、J&J、BofA、ゴールドマン、IBM
- 19日(水): モルガン・スタンレー、ブラックロック、クアルコム、アメックス
- 20日(木): 安川電、ペライゴン、ピザ、ブラックストーン、ユニリーバ
- 21日(金): 東製鉄、ジャフコ、GE

#### ■主要イベントの予定

- 4月17日(月):
  - ・3月の首都圏マンション発売
  - ・4月のNY連銀製造業景況指数
  - ・米4月のNAHB住宅市場指数
  - ・中国2017/1-3期のGDP
- 18日(火):
  - ・米ペンス副大統領が来日(4/19まで)、麻生副総理兼財務相と経済対話
  - ・IMF世界経済見通し(WEO)
  - ・米3月の住宅着工件数
  - ・米3月の鉱工業生産
- 19日(水):
  - ・3月の訪日外国人客数
  - ・ボストン連銀総裁講演
  - ・上海モーターショーのプレスデー(4/20まで、一般公開は4/21-28)
- 20日(木):
  - ・3月の貿易統計
  - ・3月の百貨店売上高
  - ・G20財務相・中央銀行総裁会議(ワシントン、4/21まで)
  - ・米3月の景気先行指標総合指数
- 21日(金):
  - ・2月の第3次産業活動指数
  - ・米3月の中古住宅販売件数
  - ・4月のユーロ圏総合PMI(速報値)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■売られた主力株に買い戻しも！

4月月初から米長期金利は低下し、地政学的リスクの高まりが拍車をかけてリスク回避の円高が進み、日本株は大きく下落している。外需関連を中心に、多くの大手主力企業は足元大きく売り込まれ、株価は年初来で大幅なマイナスに沈んでいる。

ただ、2017/3期の着地見込みと2018/3期見通しを見据えれば、右図表のハイテク、金融、自動車、商社などはやや売られ過ぎと見られる。地政学的リスクが緩和し、業績動向に注目ポイントがシフトとなれば、前述の銘柄や石油、鉄鋼、証券、非鉄金属、海運など大きく下げたセクターが買い戻される展開もあろう。(庵原)

■地政学リスクからドル安・円高へ

4/13の為替相場では1ドル=108円台になり、約5ヵ月ぶりのドル安・円高となった。北朝鮮、シリアやアフガニスタンを取り巻く地政学リスクへの警戒が続き、「有事の円買い」が強まっている。また、トランプ米大統領は「ドルは強すぎる」と述べ、金融政策について「低金利政策が好ましい」ともコメントし、ドル高をけん制した。

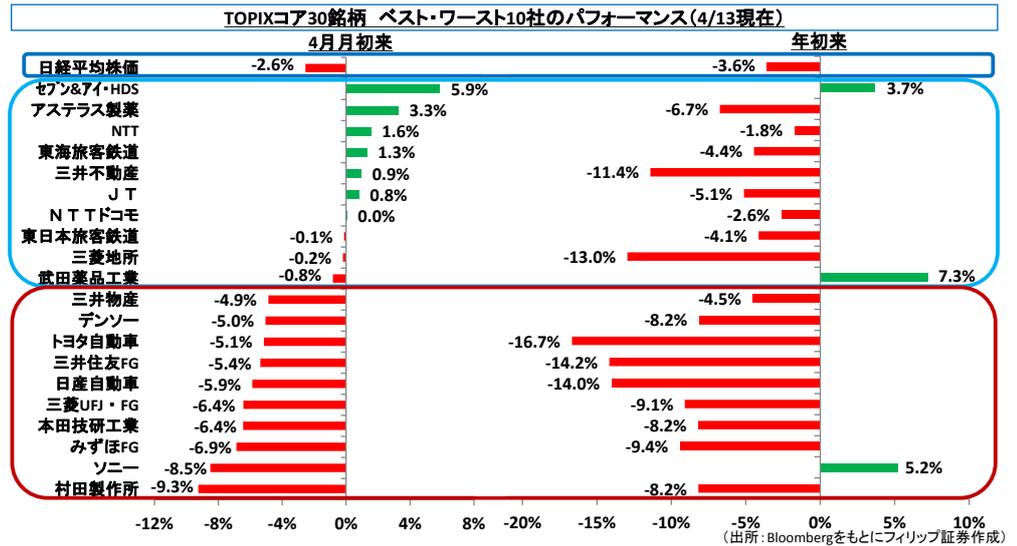
一方、良好な米経済指標に加え、イエレンFRB議長が4/10の講演で早期金融引き締めに意欲を示し年内のドル高傾向が強まった。ただ、足元の海外情勢は不安定で地政学リスクが悪化すれば、短期的にリスク回避的な円買いに大きく振れる可能性があり、動向に留意したい。(袁)

■世界経済回復で受注増加に期待

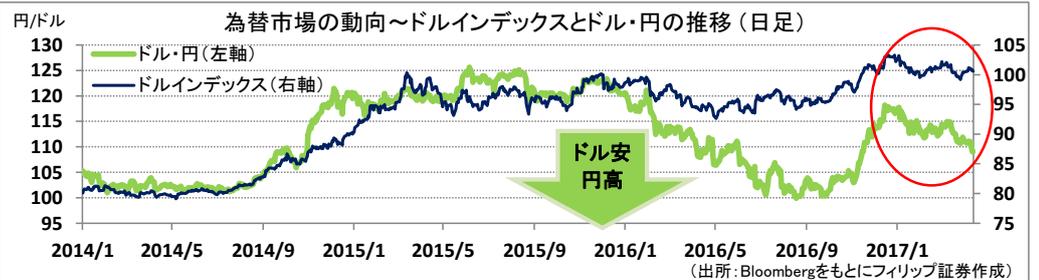
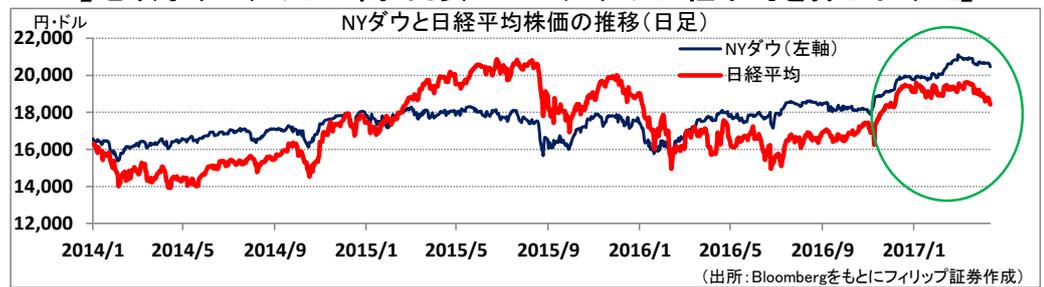
内閣府によれば、2月の機械受注は企業の設備投資の先行きを示す民需(船舶・電力を除く)の受注額が前月比1.5%増。そのうち製造業は同6.0%増と2ヵ月連続増。17業種中8業種が増加したが、電気機械や自動車はマイナスだった。一方、非製造業(船舶・電力を除く)は同1.8%増と3ヵ月連続増となった。

2017/1Q(1-3月)の見通しは前年同期比1.5%増。予想を達成するためには3月に同10%増が必要で達成が厳しい模様。ただ、米国政策期待や中国経済安定など世界景気の回復による輸出拡大、東京五輪や訪日外国人増によるインフラ整備などの設備投資が増加し、製造業・非製造業の受注増が期待される。(袁)

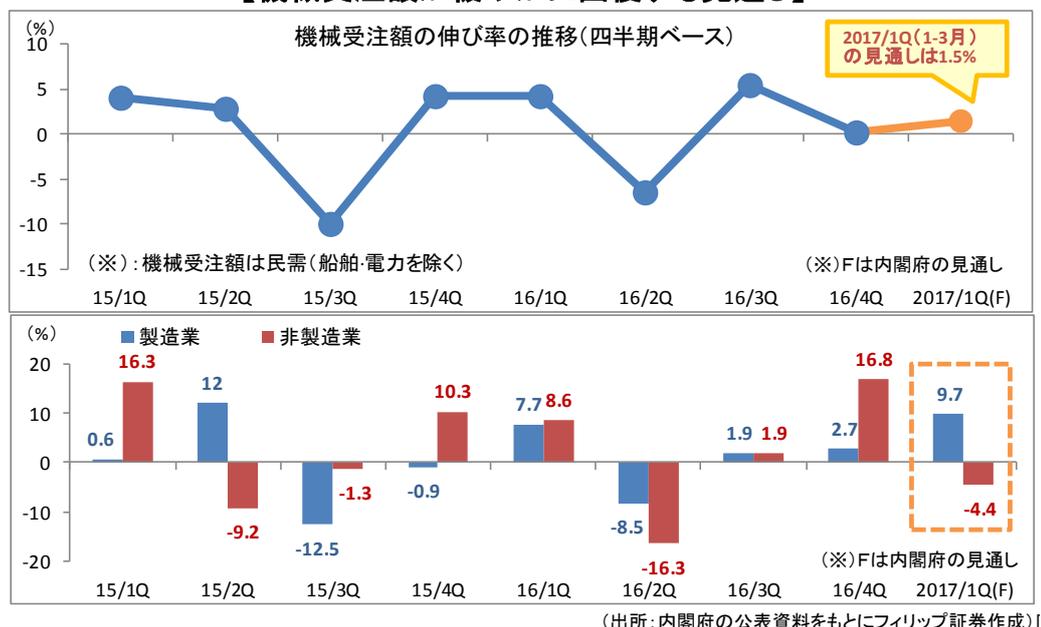
【ファンダメンタルズ回帰で主力株に巻き戻しの展開も想定されよう！】



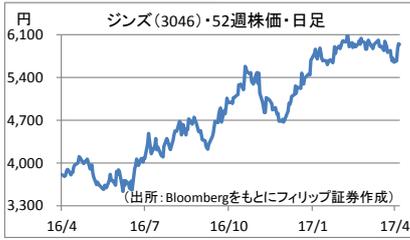
【地政学リスクやドル高・円安が NY ダウや日経平均を押し下げた】



【機械受注額が緩やかに回復する見通し】



■ 銘柄ピックアップ



◇ ジンズ(3046)

- ・1988年設立、メガネチェーン店「JINS」の経営を中心に展開している会社。眼鏡フレーム、サングラスやその他の眼鏡周辺商品の企画、輸入、卸売を行う。中国、台湾や米国にも展開している。
- ・2017/8期1H(2016/9-2017/2)は、売上高が前年同期比10.7%増の238.20億円、営業利益が同70.0%増の20.19億円、純利益が同95.6%増の8.94億円となった。既存店売上高は4.2%増と好調。外部デザイナーを迎えて定番商品を刷新し国内の販売が伸びた。高価格帯の眼鏡フレームを投入し、客単価が上昇。円高で海外製の眼鏡フレームの輸入コストも下がり、利益に寄与した。
- ・2017/8期通期の会社計画は売上高が前期比10.4%増の510億円、営業利益が同41.7%増の52.20億円、純利益が同45.9%増の28.90億円である。同社はスバルで初代「インプレッサ」のデザインを担当した手島彰氏が監修したフレームを一部の店舗で発売する計画。新製品は販売価格が19,440円の高価格帯で自動車好きの男性顧客を狙っている模様。(袁)



◇ 大阪有機化学工業(4187)

- ・1946年設立、有機化学品の製造および販売を行っている。同社の製品には自動車向け化成剤、粘接着剤向けアクリルモノマー、表示用電子材料、半導体材料、化粧品原料などが含まれる。
- ・2017/11期1Q(2016/12-2017/2)の売上高が前年同期比9.0%増の61.47億円に留まった。塗料や接着剤の海外販売が伸び悩んだ。ただ、営業利益が同93.0%増の7.6億円、純利益が同28.3%増の6.11億円だった。石化原料や燃料の調達費が下がり、減価償却費の減少も利益を押し上げた。
- ・2017/11通期の会社計画は売上高が前期比5.4%増の248.57億円、営業利益が同7.4%増の26.22億円、純利益が同3.1%減の19.81億円と何れも従来予想から上方修正された。導電性があり伸び縮みするアクリル樹脂を開発し、ウェアラブル機器向けセンサーへの採用を狙っている。(袁)



◇ 明光ネットワークジャパン(4668)

- ・1982年設立、小学生から高校生向けの個別指導学習塾「明光義塾」を運営しフランチャイズ展開する企業。また、同社は参考書やテキストの出版ならびに教育用ソフトウェアの開発も手掛ける。
- ・2017/8期2Q(2016/9-2017/2)の売上高が前年同期比7.7%増の101.45億円、営業利益が同31.4%増の20.39、純利益が同3.2倍の17.13億円となった。主力の個別学習塾「明光義塾」は教材のIT化や教室の環境改善が奏功し生徒数が増加し。また、日本語学校事業も業績に寄与した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比7.3%増の200.41億円、営業利益が同17.7%増の25.60億円、純利益が同99.9%増の18.86億円である。通期配当は前期より2円増配の40円へ、19期連続増配となりそうだ。2016年買収した外国人向け日本語学校の規模拡大が期待される。(袁)



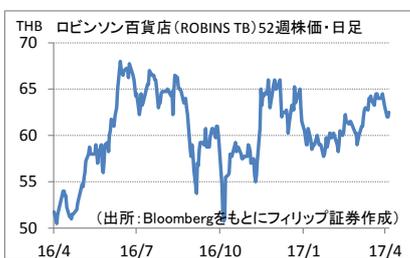
◇ スター精密(7718)

- ・1950年設立、電子機器、工作機械や精密部品を製造するメーカー。主な製品は電子ブザー、カードリーダー、小型プリンター、コンピューター数値制御精密自動旋盤、腕時計部品などである。
- ・2017/2通期は、売上高が前期比10.1%減の489.37億円、営業利益が同37.1%減の36.06億円、純利益が同14.5%減の31.81億円となった。工作機械部門は欧州向けを中心に減少。プリンター類は販売台数が15%増えたが、円相場が対ドル・ユーロで円高となり、海外収益が目減りした。
- ・2018/2通期の会社計画は、売上高が前期比4.6%増の512億円、営業利益が同27.5%増の46億円、純利益が同16.3%増の37億円である。同社は中期計画で売上高が同23%増の600億円、営業利益が同94%増の70億円、企業買収を含む新規事業の売上高30億円を目指している。(袁)



◇ ファーストリテイリング(9983)

- ・1946年創業、世界的なカジュアル企業。カジュアル衣料品店「ユニクロ」を中心に服、靴、アクセサリなどの販売を行う。2016/8通期時点で世界18カ国・地域で「ユニクロ」958店を展開している。
- ・2017/8期1H(2016/9-2017/2)は売上高が前年同期比0.6%増の1兆175.08億円、営業利益が同31.5%増の1,306.57億円、純利益が同2.1倍の972.33億円となった。国内「ユニクロ」事業の売上高は同0.3%増となった。ヒートテックやカシミヤセーターなど冬物の主力衣料の販売が好調だった。また、期初に比べて円安が進行したことから為替差益が発生したことなども利益を押し上げた。
- ・2017/8通期の会社計画は売上高が前期比3.6%増の1兆8,500億円、営業利益が同37.5%増の1,750億円、純利益が同2.1倍の1,000億円である。同社は「量販商品より消費者個人の好みに合わせたサイズやデザインの服を10日で届ける」という改革を開始、今後の動向に注目したい。(袁)



◇ ロビンソン百貨店(ROBINS TB)

- ・タイのローカル系百貨店大手。タイ国内では、43店舗を展開し、ベトナムで2店舗を運営している。バンコク首都圏外にあるロビンソン百貨店は、合弁会社であるCR(Thailand)も経営している。
- ・2016/12期4Q(10-12月)は総収入が前年同期比3.7%増の85.95億 THB となった。商品販売の売上高が同1.3%増の73.53億 THB と増収を確保した。純利益は同44.0%増の10.10億 THB と好調だった。4Qに地方でLifestyleセンター2店舗新設し、バンコク以外の地方での展開を強化している。
- ・同社は運営しているオンラインショップ「Click&Collect」の利用者数と売上高も順調に推移しており、収益源を拡大する取り組みに注目したい。2017/12通期の市場予想では売上高が前期比10.1%増の287.22億 THB、純利益が同4.9%増の29.53億 THB である。(袁)



**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