

# 投資戦略ウィークリー

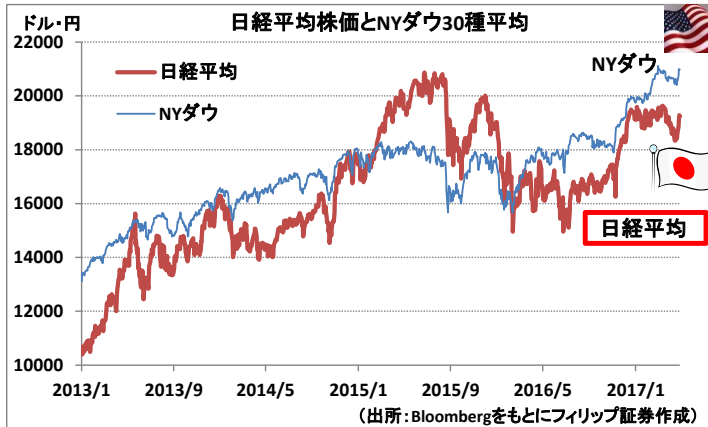
## “米長期金利の動向が相場の鍵に！”

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5月1-8日合併号(2017/4/28 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“米長期金利の動向が相場の鍵に！”

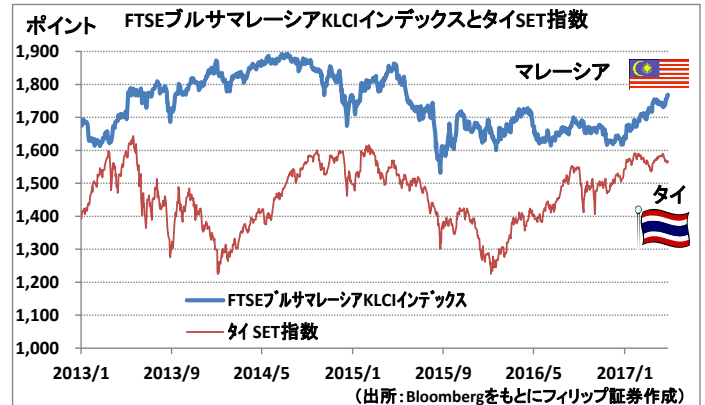
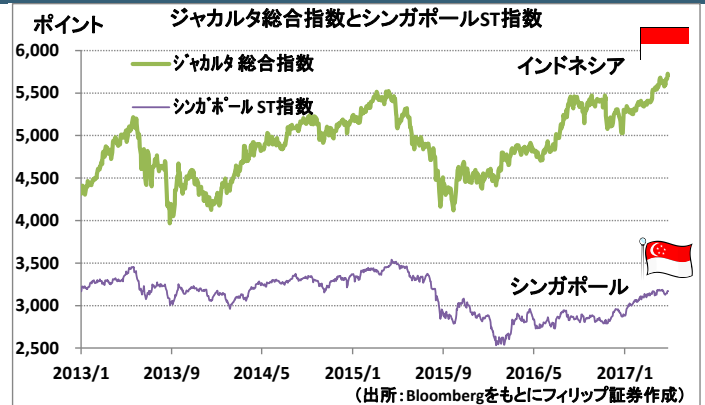
▶ 大型連休を控え、短期的に市場は上昇一服と見られる。5月相場は、決算発表から選別物色が強まる一方、比較的堅調な展開を予想。良好な米企業業績が米国株を押し上げ、緩やかな米長期金利上昇により円安基調を想定する。

S&P500構成企業の2017/1Q(1-3月)増益率は、4/26現在で前年同期比14.7%増(202社の実績含む予想)と2014/3Q(7-9月)以来の2桁増益の見通し。難航が予想されるトランプ政権の大型減税案だが、法制化へ進展となれば、長期金利上昇に弾みがつくと見る。日銀は金融政策の維持を決定し、長期金利は当面0%程度の推移が予想される一方、米国で想定通り年内残り2回の利上げが濃厚となれば、円安・日本株上昇のシナリオが描けることとなる。

▶ トランプ政権の減税案は、具体的な財源が示されず議会との調整が難航すると見られるが、政権と議会で大型減税が必要との認識で一致している。たとえ減税規模が縮小となっても、法制化に向け進展があれば、投資家のリスクを取る動きが強まることが想定される。また、国境調整税が見送られたことで、日本企業の懸念が一部後退したと言えよう。

国内では、4/27の日銀の「展望レポート」で、景気判断が「緩やかな拡大に転じつつある」と上方修正され、「拡大」の表現はリーマン・ショック以前の2008/3以来9年ぶりとなった。新興国経済の持ち直しを背景とする外需の改善、需要が供給を上回るマクロ的な需給ギャップのプラス基調の定着などが背景にあるようだ。ただ、2018年度の物価上昇率見通し(中央値)を前回1月の1.7%に据え置き、市場見通し1%程度と乖離は大きく、日銀の見通しは楽観的と思われる。欧州の政治や債務問題、地政学的リスクなどの不確実性は残るが、内外需要の増加、設備投資拡大、雇用・所得環境は着実に好転している。企業収益改善の拡がりに伴い、日本株は堅調な展開も想定されよう。(庵原)

▶ 5/1-8合併号では、**日本新薬(4516)**、**日立建機(6305)**、**ミネベアミツミ(6479)**、**ソニー(6758)**、**三菱商事(8058)**、アセアンは**ユニリーバ・インドネシア(UNVR IJ)**を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 5月1日(月): 京セラ、ローム、双日、CTC、ボラオル H、AMD
- 2日(火): 伊藤忠、オリンパス、スパークス、メルク、ファイザー、マスターカード、コーチ、ギリアド、アップル
- 3日(水): タイムワーナー、ヤム・ブランズ、ブルデンシヤル、スプリント、メットライフ、テスラ、フェイスブック、クラフト・ハインツ
- 4日(木): バイアコム、CBS、HSBC、アディダス、BMW

#### ■主要イベントの予定

- 5月1日(月):
  - ・4月の新車販売台数
  - ・米3月の個人所得・消費支出
  - ・米4月のISM製造業景況指数
- 2日(火):
  - ・3月の工作機械受注(確定値)
  - ・米4月の新車販売台数
  - ・FOMC(5/3まで)
  - ・中国4月の財新製造業PMI
- 3日(水):
  - ・米4月のADP雇用統計
  - ・米4月のISM非製造業景況指数
  - ・FOMC声明発表
- 4日(木):
  - ・米3月の貿易収支
  - ・米新規失業保険申請件数(4/29終了週)
  - ・米3月の製造業受注
  - ・ドラギ ECB総裁の講演
- 5日(金):
  - ・米4月の雇用統計
  - ・米3月の消費者信用残高
  - ・イエレンFRB議長の講演

(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

■米10年国債利回りと株価動向！

テクニカル指標などから割安が指摘されていた日本株は、大幅上昇となった。日経平均はザラバで4/17の直近安値から4/26まで1,000円超上昇。一時70%を割り込んでいた騰落レシオは100%を超え、40%台が続いていた空売り比率は4/27現在で36%台に低下した。日経平均予想PERも2016年以降の高値圏にあり、短期的には上昇一服を見込む。

ただ、反転上昇の兆しが見られる米10年国債利回りの緩やかな上昇が続けば、ドル・円の円安基調が強まり、金融セクターを中心に米株の上昇も想定される。このため日本株の一段の上昇も見込まれよう。(庵原)

■好調なハイテク関連株に注目したい

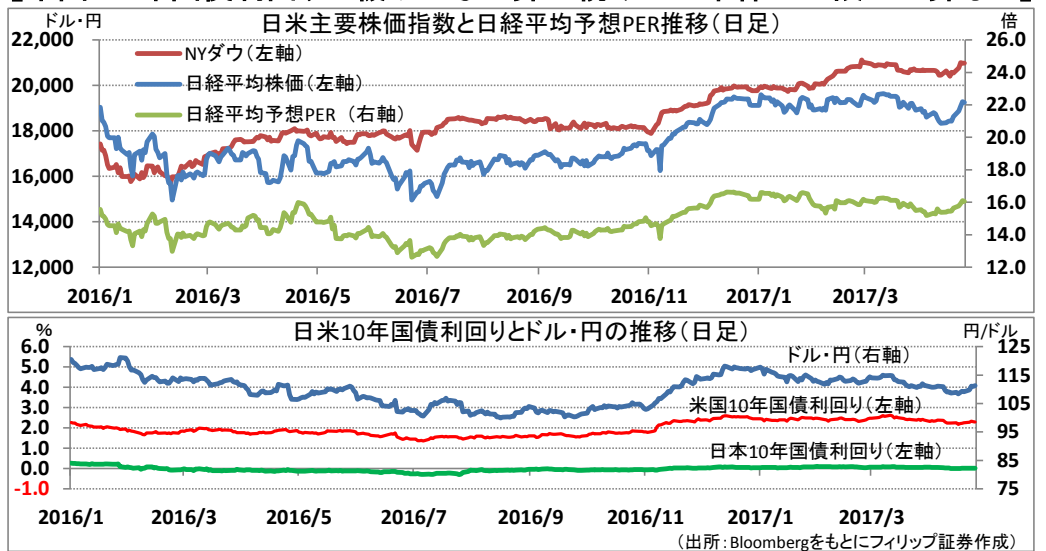
4/25時点、ハイテク株の寄与度が高いナスダックの株価は6,025と最高値を更新し、史上初の6,000台を突破。時価総額上位のアップル(AAPL)、アマゾン(AMZN)、フェイスブック(FB)、マイクロソフト(MSFT)などが牽引。米ハイテク大手の業績期待が高まり、村田制作所(6981)、クックパッド(2193)、富士ソフト(9749)など日系の関連銘柄に注目したい。

半導体企業の株価を反映するSOX指数は同じ時点で1,017と最高値を更新し、日系半導体大手の株価も上昇が続いている。世界半導体需要拡大の見通しと米半導体大手の好決算を受け、日系半導体関連の株価評価が更に高まりそうだ。(袁)

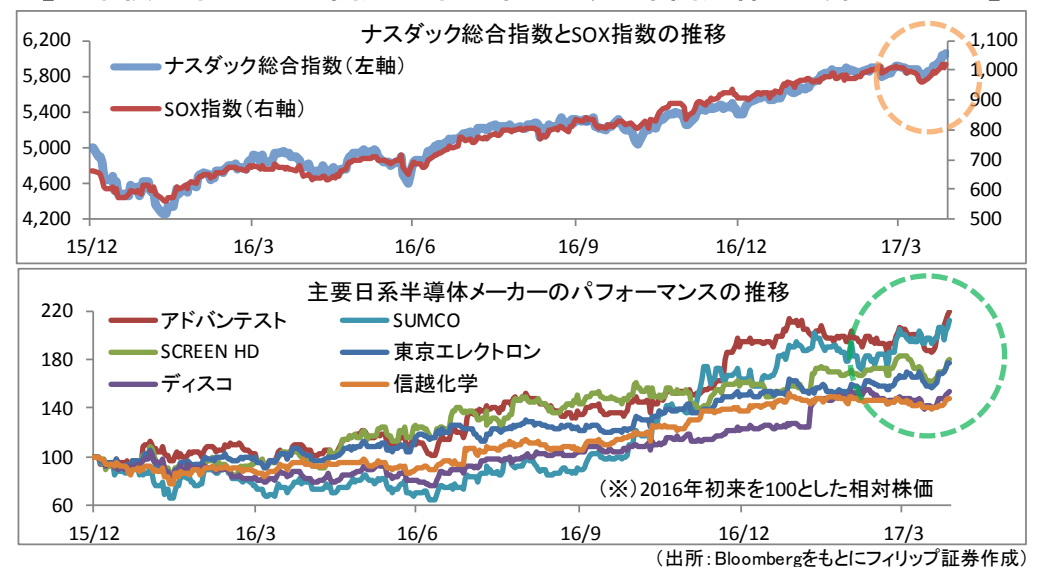
■民生用機器堅調、カーナビなど寄与

2017/3の民生用電子機器の国内出荷実績は前年同月比7.7%増の1,337億円と5ヵ月連続プラスとなった。カーAVC機器、映像機器やオーディオ関連機器3分野の出荷実績は全て前年同月から増加した。出荷数の内訳では、薄型テレビの減少幅は縮小。4Kテレビは堅調だったほか、放送と通信を連携させるハイブリッドキャスト対応のテレビも好調。BDレコーダ/プレーヤーは増加に転じ、フラッシュメモリの牽引で好調なカーナビシステムの伸びが続いている。自動車高機能化や自動運転などが進んでおり、ソニー(6758)、アルパイン(6816)、NTTドコモ(9437)など関連銘柄に注目したい。(袁)

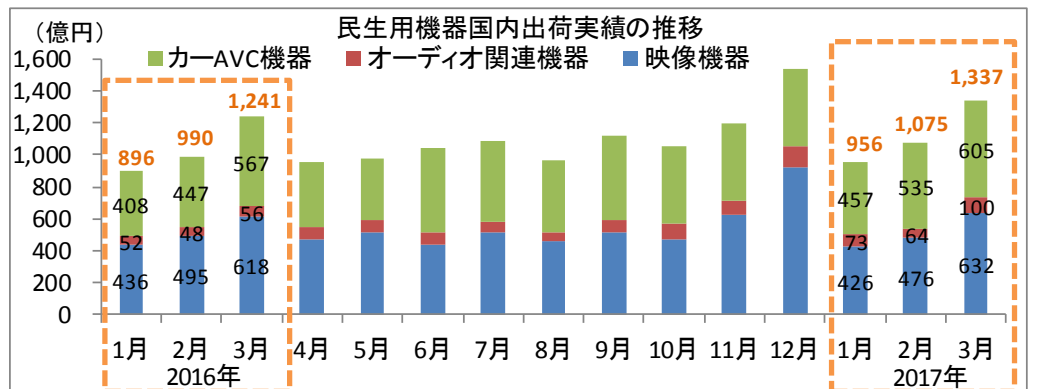
【米国10年国債利回りの緩やかな上昇が続けば日本株は一段の上昇も！】



【好業績の米ハイテク関連企業の牽引で、日系関連株も上昇トレンドへ】



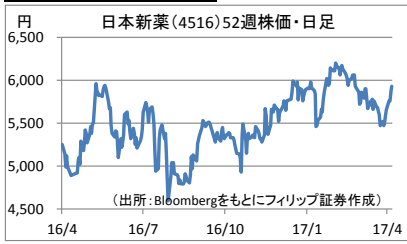
【民生用機器3分野の出荷が増加、カーAVC機器の好調が継続】



民生用機器主要品目国内出荷実績の増加率(前年同月比)					
品目/月	2016/11	2016/12	2017/1	2017/2	2017/3
薄型テレビ(映像機器)	-12.7%	-4.2%	-12.4%	-4.8%	-2.5%
BDレコーダ/プレーヤー(オーディオ)	2.2%	6.6%	-11.8%	-16.1%	2.2%
カーナビシステム(カーAVC機器)	6.4%	18.2%	19.9%	17.4%	9.4%

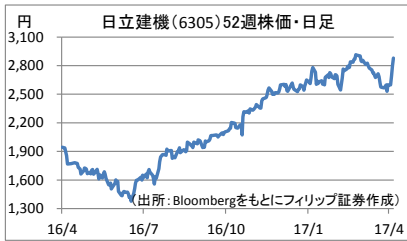
(出所: 一般社団法人電子情報技術産業協会(JEITA)の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



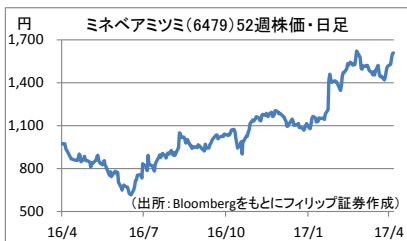
◇ 日本新薬(4516)

- ・1919年設立の中堅医薬品メーカー。泌尿器系や消化器系、循環器系の治療剤や鎮痛・抗炎症剤などの新薬開発・販売を行う。また、尿失禁治療剤や合成抗菌剤などの新薬開発も手掛ける。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は売上高が前年同期比20.2%増の762.60億円となった。欧米を中心とする新薬ロイヤルティー収入が伸び、排尿障害治療薬「ザルティア」、血液がん治療薬「ビダーザ」などの新薬販売も貢献した。また、研究開発費、販管費の一部費用が2017/3期4Q(1-3月)にずれ込んだことから営業利益が同2.5倍の174.96億円、純利益が同2.6倍の132.75億円となった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比17.6%増の990億円、営業利益が同81.3%増の155億円、純利益が同87.7%増の119億円と従来予想から上方修正。同社は米欧に続き、日本でも肺動脈性肺高血圧症の新薬「ウプトラビ」を発売し、2018年度の売上高150億円を目指している。(表)



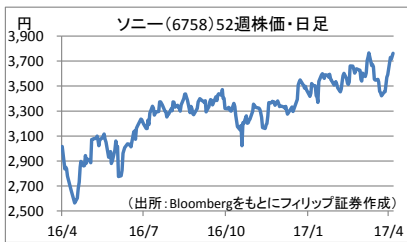
◇ 日立建機(6305)

- ・1970年設立、日立グループに属する建機メーカー。ホイールローダーおよびクローラークレーン、ブルドーザー、油圧シャベル、高所作業車などを製造・修理。同社は世界的に販売網を持つ。
- ・2017/3通期(2016/4-2017/3)は、売上高が前期比0.6%減の7,539.47億円、営業利益が同21.0%増の282.65億円、純利益が同8.9%減の80.22億円となった。資源価格の安定や新興国の旺盛なインフラ・建設需要を背景に、インドや中国で油圧ショベルの販売が堅調に伸びた。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比7.4%増の8,100億円、営業利益が同62.7%増の490億円、純利益が同2.2倍の180億円である。同社は新車需要の伸び悩みを見越し、サービス事業に注力している模様。同社は2020/3通期の営業利益率を9%以上目指している。(表)



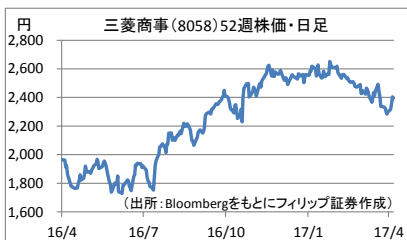
◇ ミネベアミツミ(6479)

- ・1951年設立、長野県に本社を置く。極小ボールベアリング、電子機器、機械部品の製造販売を手掛ける。自動車やスマートフォン向けが好調。生産拠点はタイやシンガポールが中心。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比6.7%減の4,425.08億円、営業利益が同19.1%減の347.15億円、純利益が同15.8%減の249.12億円となった。電子デバイス、液晶用バックライトなど主要製品の販売が堅調に推移したものの、為替の影響で主力の電子機器事業は同6.5%減収。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比3.3%増の6,300億円、営業利益が同6.7%減の480億円、純利益が同4.4%増の380億円と何れも従来予想から上方修正。今回の修正は統合に伴って旧ミツミ電機の利益が上乗せされるため、従来のミネベア単独の予想を115億円上回った。(表)



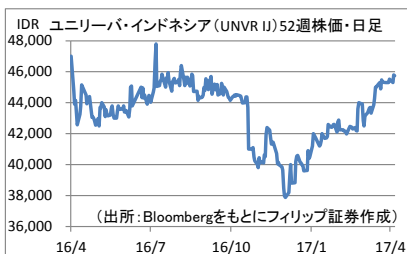
◇ ソニー(6758)

- ・1946年に設立された家庭・業務用電気製品メーカー。AV機器、テレビ、コンピューター、コンピューター周辺機器、通信機器、半導体、電子部品等が主力。ゲーム、音楽、映画等も手掛ける。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は売上高及び営業収入は前年同期比9.3%減の5兆6,996.46億円、営業利益が同49.8%減の1,943.11億円、純利益が同80.7%減の456.39億円となった。スマホ向けの画像センサーや家庭用ゲーム機「プレイステーション4」の販売が好調だったが、DVD市場が縮小していることを受けてホーム・エンタテインメント事業が低調。また、映画事業の減損損失も響いた。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高及び営業収入が前期比6.2%減の7兆6,000億円と従来予想を据え置いたが、営業利益が同3.1%減の2,850億円、純利益が同50.6%減の730億円と何れも従来予想から大幅に上方修正された。金融分野のソニー生命保険の償却額減が寄与したほか、半導体分野の費用も想定を下回った。(表)



◇ 三菱商事(8058)

- ・三菱グループの中核企業。事業セグメントは、環境・インフラ、金融、エネルギー、金属、機械、化学品、生活産業の7グループに分かれ、国内外約90か国で事業展開する日本最大の総合商社。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は売上高に当たる収益が前年同期比13.4%減の4兆6,890.23円となった。資源市況の悪化に伴う価格の下落や販売数量の減少が響いた。一方、豪州石炭事業は生産コストの改善に加え、販売費や一般管理費を削減し、純利益が同54.8%増の3,715.35億円となった。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が4,400億円と前期の▲1,493億円から黒字に転じ、従来予想を1,100億円上回る見通し。年間配当は70円と従来予想より10円増とする方針。前期は銅価格の下落などで4,260億円の減損損失を計上、初の最終赤字に陥った。今期はオーストラリアに保有する原料炭の権益からの収益が拡大、金属資源部門の今期の純利益は1,500億円と従来予想より800億円増えた。また、原油などエネルギー部門と合わせ、資源分野の最終損益は1,910億円の黒字と前期の▲3,802億円から黒字に回復している模様。(表)



◇ ユニリーバ・インドネシア (UNVR IJ)

- ・イギリスとオランダに本社ある日用品大手。石鹸、洗剤、マーガリン、食用油脂・乳製品、飲料、アイスクリーム、化粧品などを製造・販売する。インドネシア国内の工業団地に8工場を保有している。
- ・2016/12通期は売上高が前期比9.8%増の40兆537.32億 IDR、純利益が同1.6%増の5兆9,575.07億 IDR となった。主力の家庭や個人ケア用品事業、食品と茶葉事業は何れも好調。
- ・2017/12通期の市場予想は売上高が前期比11.9%増の44兆8,145億 IDR、純利益が同12.0%増の7兆1,547億 IDR 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