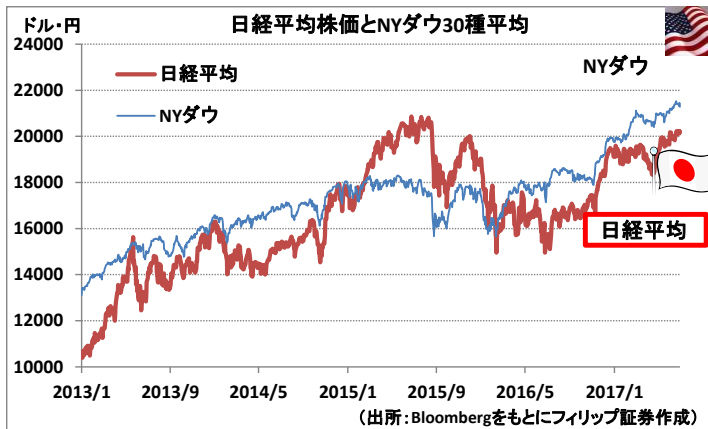


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年7月3日号(2017/6/29 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“短期的に様子見姿勢強まる展開へ！”

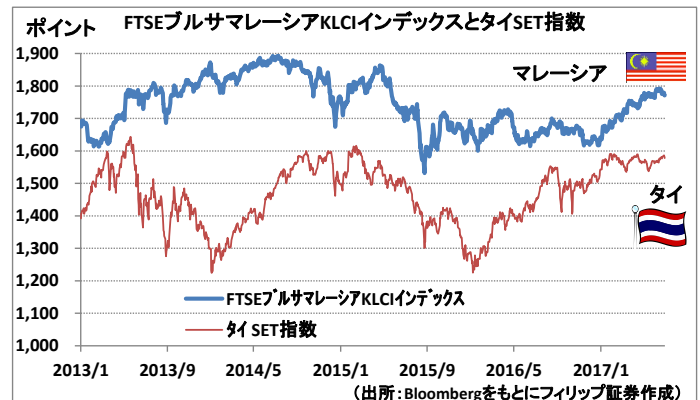
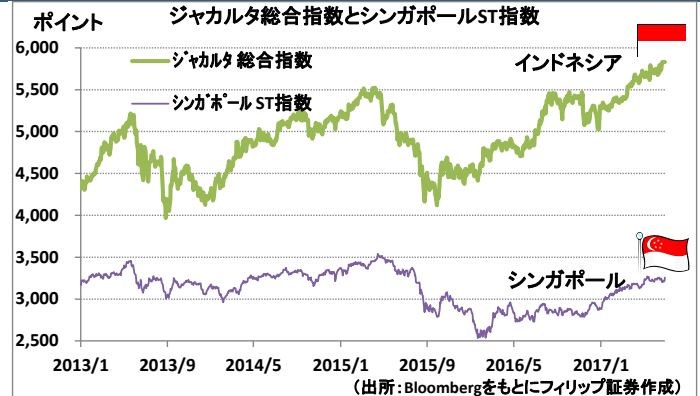
金融当局トップの発言がマーケットを揺さぶっている。ポルトガルで開催された ECB フォーラムでドラギ総裁は緩和的政策が依然必要との見解を示した一方、インフレ率を低く抑えている要素の大半は一時的なもの指摘し、ユーロは急伸。市場は大規模な債券買い入れや超低金利など ECB の政策が調整される可能性があるとして受け止めた。

また、BOE (イングランド銀行) のカーニー総裁は近く利上げを開始する必要性に言及。欧州が金融緩和政策の出口を模索する可能性が浮上したことで、金融市場はボラティリティが高まる展開となった。イエレン議長は一部の資産価格が幾分高くなったとの認識を示し、発言を受けて米国のハイテク株が売られるなど世界的に株価が下落した。

一連の金融当局トップの発言は日本株にも波及し、6/30の日経平均は一時20,000円台を割り込む展開となった。当面は、7月月初の雇用統計など米国の重要経済指標を控え投資家の様子見ムードが強まる展開を予想する。日経平均の下値目処は短期的には25日移動平均の19,900円台後半、予想 PER では14倍の19,600円程度とみるがその水準までの下落は想定しづらいと考えている。

足元のドル・円の為替水準は、多くの企業が今期の前提とする110円/ドルに比べ円安推移となっている。また、日銀の資金循環統計によれば、GPIF や共済年金など公的年金は1-3月期に日本株を3,466億円の売り越しとなったが、下落局面では日銀の ETF 買入も含め公的資金の買いが入ることも想定される。ただし、4月、5月と大幅買い越しだった海外投資家は、6月に入って3週連続の売り越し(総計2,512億円)となっており動向には留意したい。個別には、2018/2期1Q(3-5月)に大幅増収増益となったスター精密(7718)など好業績銘柄のピックアップや商社など低 PER かつ好配当銘柄などへの投資をお奨めしたい。(庵原)

7/3号では、野村 HD(8604)、日産自動車(7201)、リミックスポイント(3825)、エポラブルアジア(6191)、伊藤忠商事(8001)、CP オール(CPALL TB)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 7月5日(水): ローソン、良品計画、イオン
- 7月6日(木): 7&i

#### ■主要イベントの予定

- 7月3日(月):
  - ・6月の日銀短観調査
  - ・6月の消費者動向調査
  - ・米6月のISM製造業景況指数
  - ・米6月の新車販売
  - ・中国6月の財新製造業PMI
- 4日(火):
  - ・6月の企業の物価見通し
  - ・独立記念日の祝日で株式・債券市場は休場
- 5日(水):
  - ・5月のユーロ圏生産者物価指数
  - 5日(水):
    - ・米5月の製造業受注
    - ・FOMC議事録(6/13-14分)
    - ・ユーロ圏6月の総合PMI
  - 6日(木):
    - ・米6月のADP雇用統計
    - ・米新規失業保険申請件数(7/1終了週)
    - ・米5月の貿易収支
  - ・ECB議事要旨
- 7日(金):
  - ・GPIF、2016年度の運用実績を公表
  - ・5月の毎月勤労統計
  - ・5月の景気動向指数
  - ・米6月の雇用統計
  - ・FRB、半期に一度の金融政策報告
  - ・G20首脳会議(ハンブルク、6/8まで)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■好配当、バリュエーションに魅力

米国の利上げ後も金利は上がらない状況が続く一方、投資家の利回りを求める動きは一層強まりそうだ。そのため、配当利回りや PER、PBR などから改めて大手商社に注目したい。

50 ドル台を大きく割り込んだ原油価格は、足元で下げ止まり緩やかな反発の兆しが見られる。米国ではドライブシーゾンの需要期に入り、原油やガソリン在庫が減少し、原油高となりやすい状況にある。ドル・円は各社の想定より円安推移で利益押し上げの可能性もある。伊藤忠(8001)、丸紅(8002)など住友商事(8053)など非資源系商社の今期増益率は高く、株価動向に注目したい。(庵原)

■完全自動運転のカギ～AI や通信

政府は 2020 年代後半以降、完全自動運転の実現を目指し、企業が実用化向け技術への参入意欲を高めている。また、IoT や AI など先端技術と自動運転の結合が注目を集めており、安全な自動運転車の早期実現に向けて関連企業は開発拠点の整備や IT 会社との提携が相次ぎ、自動運の開発競争が激化している。

トヨタ(7203)傘下の米 AI 開発会社「TRI」が運転支援システムを 2-3 年以内に実現する意欲を表明。また、通信速度が「LTE」の 100 倍の 5G が自動運転普及を後押しするとみられ、ディー・エヌ・エー(2432)、NTT ドコモ(9437)などに注目したい。(袁)

■相次ぐサイバー攻撃と関連株

5 月に世界で身代金要求型ウイルス「ワナクライ」によるサイバー攻撃が発生した後、6/27 から欧州で類似ウイルスの攻撃が再発し、米州にも拡大。6/28 の報道によれば今回の攻撃と 5 月の攻撃による経済損失額合計は 80 億ドルに上る見通し。サイバー攻撃への対応が急がれる。

日本では 2016 年のサイバー犯罪件数が前年比 2.7%増の 13.15 万件。都銀、地銀など主要金融機関の不正送金被害が拡大している。政府は仮想通貨の取引等で活用される「ブロックチェーン」の実証実験に着手する。活用実績を民間と共有することも念頭に置いており注目される。金融機関向けシステム開発のカイカ(2315)、サイバーセキュリティの FFRI(3692)などに注目したい。(袁)

【原油価格は底打ち？利回り追求の動きから商社株に光明の兆し！】

■大手商社の純利益(IFRS基準)とバリュエーション、各種データの比較

	2017/3期純利益(億円)			2018/3期純利益(億円)		6/29時点	2017/3期
	実績	前期比	会社計画	会社予想	前期比	予想PER	実績PBR
伊藤忠(8001)	3,522.21	46.5%	3,500	4,000	13.6%	6.45倍	1.09倍
丸紅(8002)	1,553.50	2.5倍	1,400	1,700	9.4%	7.54倍	0.87倍
三井物産(8031)	3,061.36	黒転	3,000	3,200	4.5%	8.79倍	0.75倍
住友商事(8053)	1,708.89	2.3倍	1,300	2,300	34.6%	8.01倍	0.78倍
三菱商事(8058)	4,402.93	黒転	4,400	4,500	2.2%	8.31倍	0.76倍

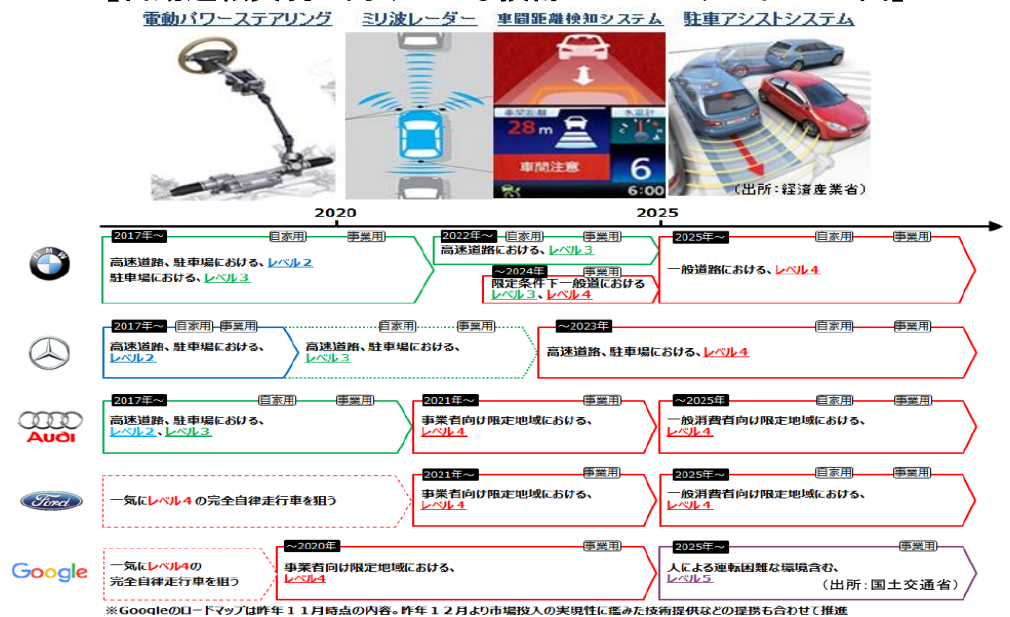
  

	6/29時点		2017/3期	為替・原油価格の前提と年間純利益への感応度			
	配当利回り	配当性向	ROE	ドル・円	±1円/ドル	原油価格	±1ドル/バレル
伊藤忠(8001)	3.85%	24.8%	15.3%	110円	約18億円	50ドル	約3.4億円
丸紅(8002)	3.47%	26.2%	11.1%	110円	約9億円	50ドル	約6億円
三井物産(8031)	3.76%	33.1%	8.6%	110円	約20億円	54ドル	約28億円
住友商事(8053)	3.39%	27.1%	7.4%	110円	約10億円	53ドル	約0.8億円
三菱商事(8058)	3.39%	28.2%	9.3%	110円	約25億円	50ドル	約20億円

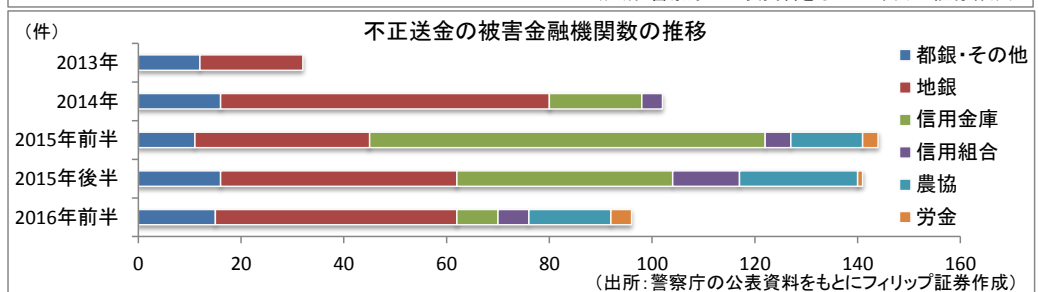
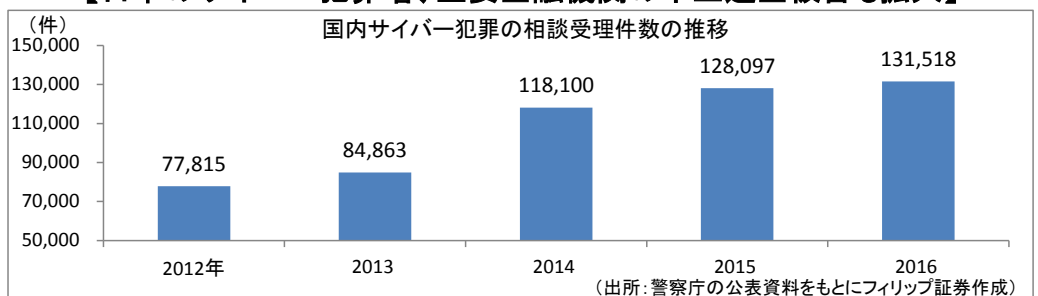
(※1) 予想PER、配当利回りは2018/3期会社予想ベース

(※2) 原油価格は伊藤忠・住友商事が北海ブレント、丸紅がWTI、三井物産がCC(輸入の月間加重平均入着価格)、三菱商事がドバイ(出所:各社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

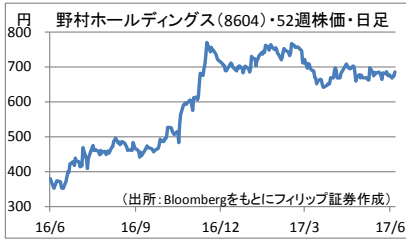
【自動運転実現に向けた主な技術とロードマップイメージ図】



【日本のサイバー犯罪増、主要金融機関の不正送金被害も拡大】

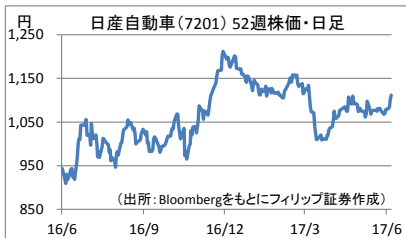


■ 銘柄ピックアップ



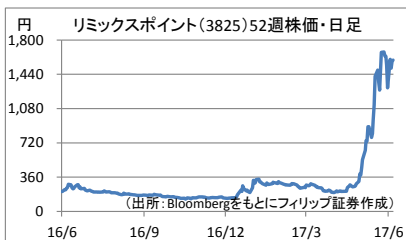
◇ 野村ホールディングス(8604)

- ・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通期は、売上高に当たる収益合計が前期比0.4%減の1兆7,155.16億円となった。4-9月期の株式相場の低迷で個人の株取引が振るわず、株式の委託手数料収入が減少。一方、純利益が同82.1%増の2,396.17億円と大幅に増収だった。海外の債券トレーディングなどが好調に推移し、法人向けのホールセール部門の税引き前利益は前期の10.5倍に膨らんだ。
- ・同社は、発行済み株式約3%に相当する1億株、800億円を上限に自社株買いを発表し、株主還元を強化する方針。同社は、ドイツのフランクフルトに証券業の認可を申請したと発表。英国のEU離脱に備え、フランクフルトを欧州大陸の中核拠点にする方針。今後の動向に注目したい。(表)



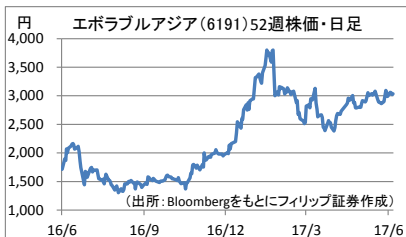
◇ 日産自動車(7201)

- ・1933年設立の自動車大手。自動車及び関連部品を製造・販売するほか、金融事業も手掛けている。アジア、米州、欧州を中心に展開し、オセアニア、中東やアフリカにも拠点を有する。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比3.9%減の11兆7,200.41億円、営業利益が同6.4%減の7,422.28億円となった。世界販売台数は同3.7%増の562.6万台と過去最高を更新したが、円高の影響と北米での販売奨励金など販売費用増加は営業利益を押し下げた。子会社の自動車部品大手カルソニックカンセイの株式売却による特別利益計上で純利益が同26.7%増の6,634.99億円となった。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比0.7%増の11兆8,000億円、営業利益が同7.7%減の68,500億円、純利益が同19.4%減の5,350億円である。通期の配当は前期より5円増の53円とする方針。同社が5月に発表した国内生産実績は、前年同月比13.9%増の7万4,399台と10ヵ月連続で増加した。また、海外生産は同9.2%増の40万4,831台と2ヵ月ぶりに増加した。(表)



◇ リミックスポイント(3825)

- ・2004年に設立、デジタル画像に関連するソフトウェアを提供する会社。同社は、防犯セキュリティやバイオインフォマティクス業界向けプロダクトの研究開発、ライセンス販売を行う。
- ・2017/3通期は、売上高が55.61億円、営業利益が3,200万円、純利益が▲4,200万円の赤字となった。電力販売は伸び悩んだが、子会社がビットコインなど仮想通貨の店舗決済サービスを開始し、他社への仮想通貨取引システムの提供も伸びてシステム利用料が増加した。また、中古車販売は好調に推移し、中古車の査定システムの販売が増えた。
- ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比56.0%増の86.76億円、営業利益が4.7倍の1.52億円、純利益が1.2億円。ネット旅行会社エボラブルアジア(6191)は仮想通貨の両替機能提供サービスで同社子会社と提携し、今夏に開始する計画。訪日外国人などの利便性向上を目指す。(表)



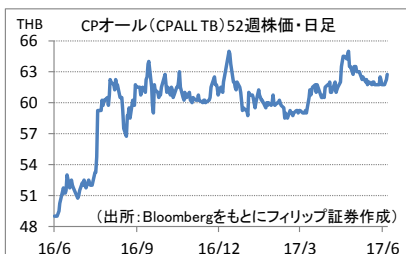
◇ エボラブルアジア(6191)

- ・2007年に設立、航空券や海外ホテルなどの旅行商材を直販サイト・OEM などを通じて提供する会社。東南アジアにIT オフショア開発、訪日旅客に旅行商材を提供する訪日旅行事業も行う。
- ・2017/9期1H(2018/10-2019/3)、売上高が前期比43.5%増の24.98億円、営業利益が同32.1%増の3.85億円、純利益が同55.4%増の2.48億円となった。主力のオンライン旅行事業で旅行商品直販サイトの利用が堅調に伸び、新ブランド「AirTrip」のリピーターが増えた。
- ・2017/9通期の会社計画は、売上高が前期比53.7%増の61.47億円、営業利益が同61.9%増の10.01億円、純利益が同74.8%増の5.94億円である。同社は、不動産賃貸仲介のアンビション(3300)と提携すると発表。民泊の全国での解禁をにらみ、今後はエボラブルアジアが運営している民泊仲介サイトにアンビションが開発・管理する物件を載せ、宿泊予約を受け付ける。(表)



◇ 伊藤忠商事(8001)

- ・1858年に創業。金属、鉱物、木材、繊維、機械、食料、化学品、建築・生活資材、衛星通信などを取り扱う総合商社である。世界67ヶ国、約130拠点で事業を展開している。
- ・2017/3通期は、売上高に当たる収益が前期比4.8%減の4兆8,384.64億円、営業利益が同27.4%増の2,883.99億円、純利益が同46.5%増の3,522.21億円となった。
- ・2018/3通期の会社計画は、収益が前期比19.9%増の5兆8,000億円、営業利益が同6.4%増の3,070億円、純利益が同13.6%増の4,000億円である。通期配当を前期比9円増の64円へ。インドネシアでITと金融を融合したフィンテック事業に参入し、スマホを使う個人間の融資仲介事業で、現地の関連企業に約55億円を投じる計画。アジアは未発達な金融インフラを逆にフィンテックへの関心が高まりつつあり、外資企業の参入が本格普及を後押ししそうだ。(表)



◇ CPオール(CPALL TB)

- ・1988年、タイ最大のCP Group傘下の一員として設立された。タイ唯一のセブンイレブンの運営者として、コンビニを中心に、コンビニ関連ビジネス、金融、教育、情報サービスも提供している。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比8.0%増の1,175.13億THB、純利益が同17.2%増の47.65億THBとなった。新規出店の増加や堅調な既存店売上高の成長などが寄与した。
- ・2021年までに全国の店舗総数を13,000店に増やす目標を打ち出した。また、改装、IT投資など設備投資に95-100億THBを計画する。通期の市場予想は2桁の増収増益である。(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