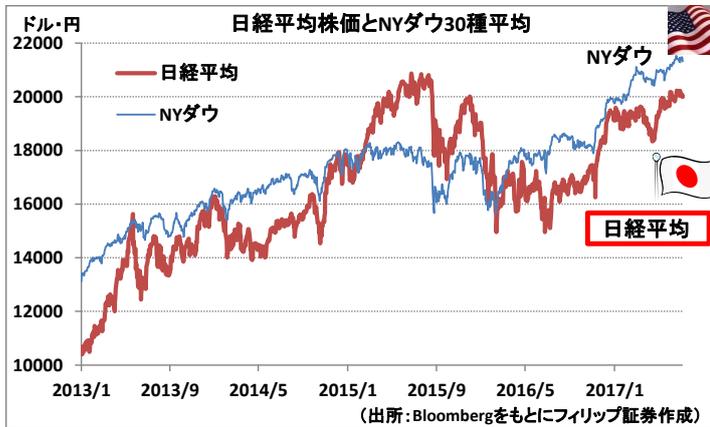


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年7月10日号(2017/7/7 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“米欧金融政策と北朝鮮問題が市場の重石？”

➤ 欧州発の金利上昇がマーケットの重石となっている。ECB (欧州中央銀行)が公表した6月の理事会議事要旨から、ECBも金融政策正常化に向けた議論が進むとの観測が強まり、7/6のドイツ、フランスやイタリア、スペインなど欧州各国の10年国債利回りは10bp 前後上昇。ECBの議事要旨によれば、必要に応じて資産買入を拡大するとの従来の文言を削除することを協議していた。

欧州株は下落し、米国でも長期金利が上昇し2.4%に迫る展開となった。本来であれば、金融セクターに資金が流入する展開も想定される状況だが、同日のNYダウは構成銘柄30社のうち27社が下落し、S&P500種の24業種分類で全業種が下落する全面安の展開となった。

➤ 7/5に公表された6月のFOMC議事録で緩やかな利上げペースが確認されたが、バランスシートの縮小開始時期については複数のメンバーが“within a couple of months”(2-3ヵ月以内)と言及した一方、長期に亘るインフレ率の低迷を解明したうえで開始すべきとの慎重な意見も出され、見解を巡りややマーケットにさざ波が立っていた。市場参加者は、米欧の金融政策が想定シナリオよりもタカ派的であると捉え、リスクオフの姿勢を強めたものと見られる。

ただ、米欧における金融正常化へ向けたプロセスは、改善する経済状況が前提であり、市場の反応はやや過剰になったと思われる。7/7、米欧の金利上昇が国内にも波及するタイミングで、日銀は長期国債の買い入れ増額と10年国債の指値オペ(日銀が決まった価格(利回り)で国債を無制限に買い入れる公開市場操作)を発表し、金利を抑制する姿勢を示した。当面のマーケットは金融当局の動向に加え、ミサイル発射で挑発を続ける北朝鮮の動向に左右される展開となろう。業績良好で予想PERや株価位置などから下値不安の小さい企業を選択する局面と見ている。(庵原)

➤ 7/10号では、スター・マイカ(3230)、旭硝子(5201)、トヨタ自動車(7203)、三菱UFJ FG(8306)、日本空港ビルデング(9706)、マヤン・バンキング(MAY MK)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 7月11日(火): ユニファミ
- 7月13日(木): Fリテイリ
- 7月14日(金): パソナ、JPモルガン、ウェルズ・ファーゴ、シティグループ

#### ■主要イベントの予定

- 7月10日(月):
  - ・5月の国際収支
  - ・5月の機械受注
  - ・米6月の労働市場情勢指数(LMCI)
  - ・中国6月の消費者物価指数・生産者物価指数
  - ・中国6月の財新製造業PMI
- 11日(火):
  - ・米5月の求人件数
  - ・EU財務相理事会
- 12日(水):
  - ・6月の企業物価指数
  - ・イエレンFRB議長、下院金融委員会で証言
  - ・地区連銀経済報告(ページブック)
  - ・OPEC月報
- 13日(木):
  - ・6月の都心オフィス空室率
  - ・6月の生産者物価指数
  - ・新規失業保険申請件数(7/8終了週)
  - ・6月の財政収支
  - ・イエレンFRB議長、上院銀行委員会で証言
- 14日(金):
  - ・米6月の消費者物価指数
  - ・6月の小売売上高
  - ・米6月の鉱工業生産
  - ・米7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)

■あー夏休み～今年は海外が人気

JTB の調査によれば、今年の夏休みは国内外の総旅行人数が増加し、総旅行消費額は前年比 5.2% 増の 3 兆 2,269 億円と何れも 4 年ぶり増加の見通し。2016 年の総旅行消費額は同 5.1% 減と落ち込んでいた。

大手企業の夏季賞与平均額は 5 年ぶりのマイナスとなったが、旅行支出を「増やしたい」との回答が増加。7、8 月に祝日が出来、働き方改革などで連休取得が容易になり旅行意欲が高まっているようだ。旅行先は欧州など海外が増えている。日本航空(9201)、エポラブルアジア(6191)、日本空港ビルデング(9706)のほか国内旅行も増えており、共立メンテナンス(9616)に注目したい。(庵原)

■景況改善だが、人手不足が深刻

7/3 に発表した日銀短観によれば、大企業や中小企業の景況感がともに改善した。代表的な指標とされる大企業製造業の景況判断はプラス 17 ポイントで前回は 5 ポイント上回った。米国や中国などの経済回復を受け、半導体製造装置や建設用機械などの輸出関連の企業を中心に景況の見方が改善した。

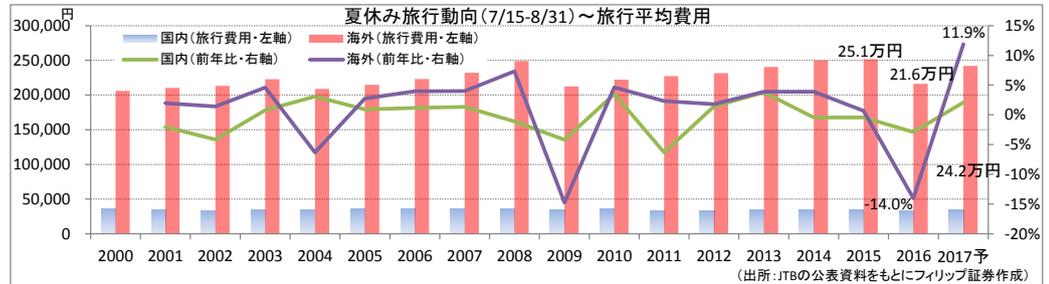
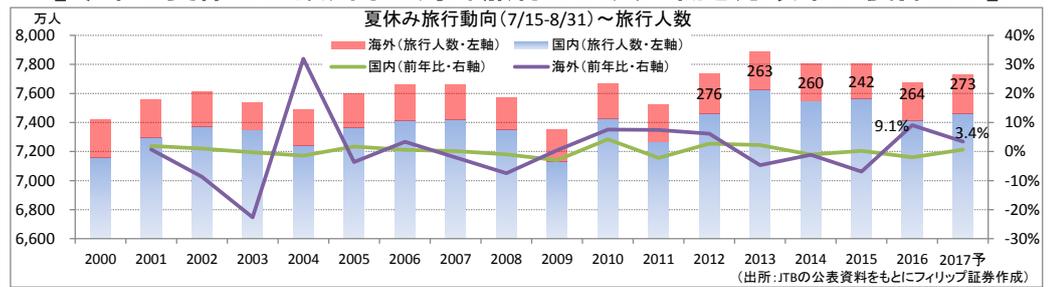
一方、日銀短観の雇用人員判断予測では大企業と中小企業の従業員数が「過剰」と答えた割合から「不足」と答えた割合を差し引いた指数が大幅なマイナス。景況が回復している中、人手不足の逼迫も進んでおり、小売、宅配や外食などサービス業に影響を及ぼしそうだ。(袁)

■米自動車市場で日本勢は好調

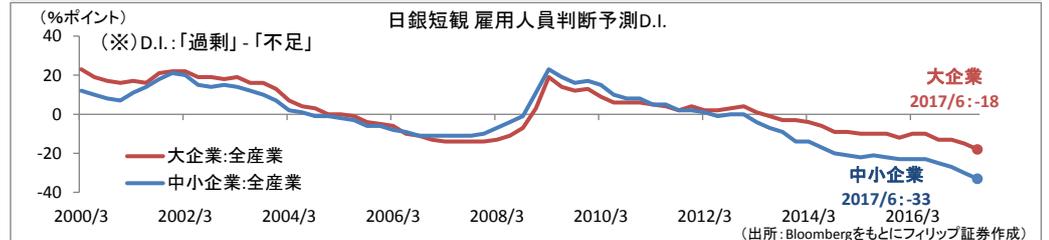
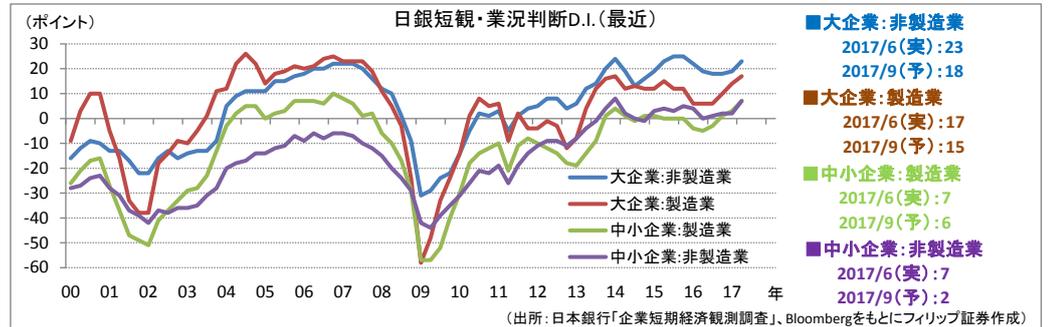
米国新車販売は、2017/6 単月の販売台数は前年同月比 3.0% 減の 147 万 4,360 台と 6 ヶ月連続で減少した。上半期(1-6 月)は前年同期比 2.1% 減の 845 万 2,453 台だった。上半期としてはリーマン・ショックの影響で販売が落ち込んだ 09 年以来、8 年ぶりに前年実績を下回った。

一方、日本メーカーの販売台数は前年同月比 1.6% 増の 56 万 7,521 台と好調を維持した。トヨタ(7203)が同 2.1% 増、ホンダ(7267)が同 0.8% 増、日産自(7201)が同 2% 増と市場予想を上回った。セダン系の低調が目立ったが、SUV 車が好調で、日系各社は旗艦車種を刷新し巻き返しを狙っている模様。(袁)

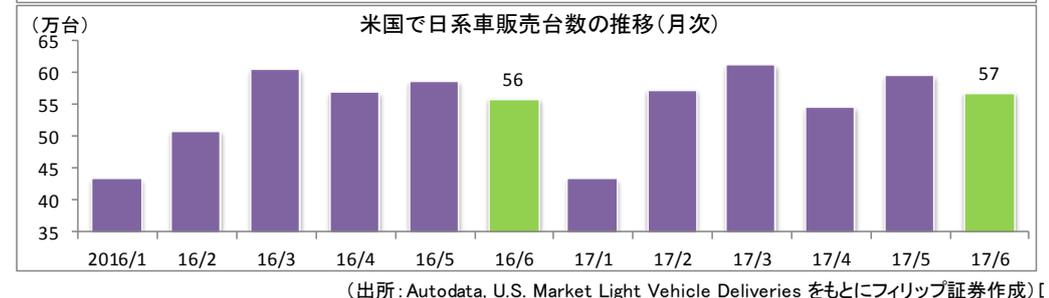
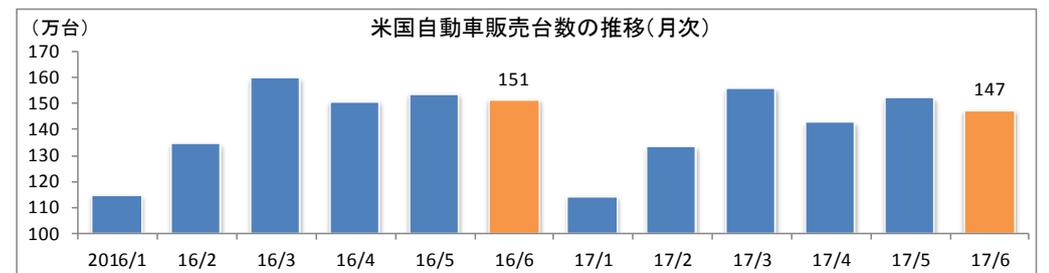
【今年の夏休みは欧州など海外旅行が人気～働き方改革が後押し？】



【企業の景況感改善も人手不足が企業収益を圧迫する懸念も】



【米国自動車販売は逆風となったが、日本勢は好調！】



■ 銘柄ピックアップ



◇ スター・マイカ(3230)

- ・2001年設立、不動産の取得および運用・販売を行う。同社は、居住用の不動産を対象にした投資ファンドを運営し、不動産取引関連のアドバイザー・サービスも手掛けている。
- ・2017/11期1H(2016/12-2017/5)は、売上高が前年同期比19.4%増の123.06億円、営業利益が同41.5%増の22.72億円、純利益が同65.7%増の13.53億円となった。新築マンション価格が上昇したことで、相対的に価格が安いリノベーション物件の売却が進んだ。売却件数が10戸程度上振れたのに加え、売却価格も想定より高かった。また、賃貸マンション1棟を売却したことも寄与した。
- ・2017/11通期の会社計画は、売上高が前期比3.9%増の218億円、営業利益が同3.0%増の33.56億円、純利益が同4.3%増の17.50億円である。通期の配当は前期より4円増の50円とする方針。同社は、大塚家具(8186)の家具が付いた住居の販売を開始する。大規模改修を実施した部屋を、大塚家具のソファやテーブルなどの中古家具とセットにして売り出す計画。(表)



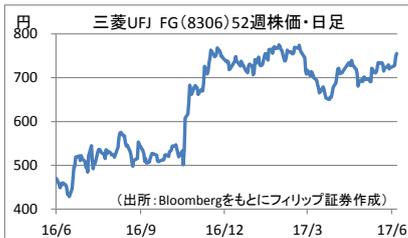
◇ 旭硝子(5201)

- ・1907年創業のガラス大手。主に、建築用ガラスおよび液晶ディスプレイ(LCD)用ガラス、自動車用加工ガラスなどを製造する。また、同社は電子部品、化学品、セラミックスなどの製造も手掛ける。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比8.9%増の3,353.40億円、営業利益が同33.0%増の222.22億円、純利益が同2.3倍の199.72億円となった。塩化ビニールやカセソウダの需給が東南アジアで締め、値上げが浸透した。建築用ガラスは主要市場の欧州で需要が増え、北米では住宅着工の伸びが追い風となった。増設したインドネシア工場が本格稼働し、収益を押し上げた。
- ・2017/12通期の会社計画は、売上高が前期比5.3%増の1兆3,500億円、営業利益が同9.0%増の1,050億円、純利益が同39.1%増の660億円である。同社は、インドネシアで板ガラスの生産能力を約1割増に高めると発表。約190億円を投じて生産能力が高い最新型の製造窯を2019年春をメドに稼働させる計画。東南アジアでは経済成長に伴い建築用ガラスの需要増に対応する。(表)



◇ トヨタ自動車(7203)

- ・世界トップの自動車メーカーで、事業としては乗用車やトラック、バスなどの販売、賃貸、修理を行う。この他、住宅の建設・販売、金融、高度道路交通システムの開発など多様な事業を展開する。
- ・2016/3通期は、売上高が前期比2.8%減の27兆5,971億円、営業利益が同30.1%減の1兆9,943億円、純利益が同20.8%減の1兆8,311億円となった。円高で利益が圧迫されたほか、北米や国内の販売が苦戦した。主力市場である北米では、小型車の販売不振が要因だった。
- ・2017/3通期の会社計画は、売上高が前期比0.4%減の27兆7,500億円、営業利益が同19.8%減の1兆6,000億円、純利益が同18.1%減の1兆5,000億円である。連結販売台数は同0.8%減の890万台となる見通し。6/29に発表した5月の自動車輸出実績は、前年同月比21.8%増の13.6万台と約5年ぶりの高い伸び率だった。主力市場の北米向けが同32.1%増の5.7万台となり、全体をけん引した。ガソリン安を背景に、多目的スポーツ車(SUV)の販売が好調に伸びた。(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通期は、経常収益が前期比4.6%増の5兆9,795.68億円、経常利益が同11.6%減の1兆3,607.67億円、純利益が同2.6%減の9,264.40億円となった。国内はマイナス金利政策の影響で預貸金利ざやの縮小が続いており、手数料収入も伸び悩んでいる。半面、前期に利益を下押ししたアコムは損失は消えた。また、米国中心に好調を維持し国内の不振を海外が補う構図が強まった。
- ・2018/3通期の会社計画は純利益が前期比2.5%増の9,500億円である。同社はベンチャー支援の米プラグアンドプレーと提携し、ベンチャー育成ビジネスに本格参入する計画。米社の世界的な連携網を活用し、金融とITを融合したFintechなど成長分野の有望ベンチャーを発掘する。(表)



◇ 日本空港ビルデング(9706)

- ・1953年設立、空港で駐車場・売店・免税店の運営などを行う会社。また、飲食店管理や機内食などのサービス業、旅客ターミナルや空港施設などの建設・管理・保守も手掛ける。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比0.4%増の2,049.53億円、営業利益が同16.0%減の94.97億円、純利益が同22.4%減の68.86億円となった。訪日外国人客の高額品の爆買いが一服したため、空港内で展開する免税店での消費が伸び悩んだ。業績悪化で配当は1円減の年32円となった。
- ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比1.8%増の2,086億円、営業利益が同10.6%増の105億円、純利益が同29.2%増の89億円である。前期に苦戦した三越伊勢丹 HD(3099)などと共同で開業した市中免税店はテコ入れで利用が上向き、前期に計上した特別損失がなくなり増益へ。(表)



◇ マラヤン・バンキング(MAY MK)

- ・1960年に設立、マレーシア証券取引所で時価総額が最大の会社。「メイバンク」の愛称で知られ、マレーシア、シンガポール、インドネシアを中心に一般商業銀行、イスラム系銀行業務を行う。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、営業収益が前年同期比3.0%増の55.55億 MYR、純利益が同19.3%増の17.02億 MYR。貸出残高は同2桁増とローン事業をけん引し、主力の純資金利益拡大に寄与。
- ・2017/12通期の会社計画は、ROEが10-11%、貸出残高が前期比6-7%増、預金残高が同6-7%増を見込んでいる。同行はミャンマーでマレーシアの銀行としては初めて支店を開設した。(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