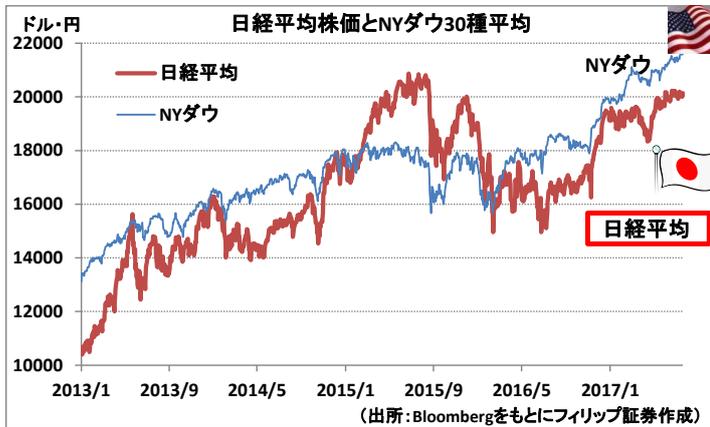


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年7月31日号(2017/7/28作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“ドル下げ止まりでリスクオンのシナリオも！”

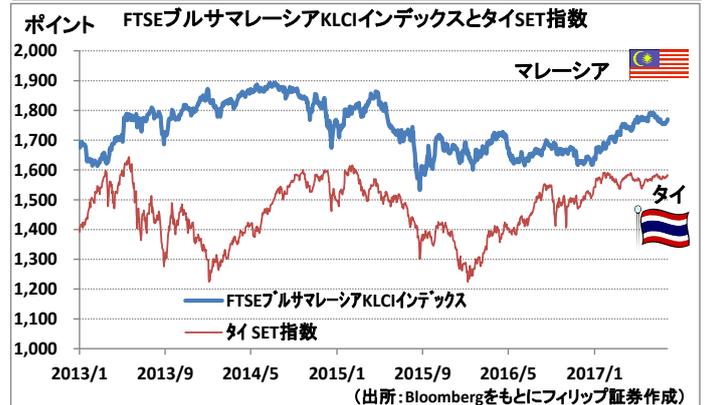
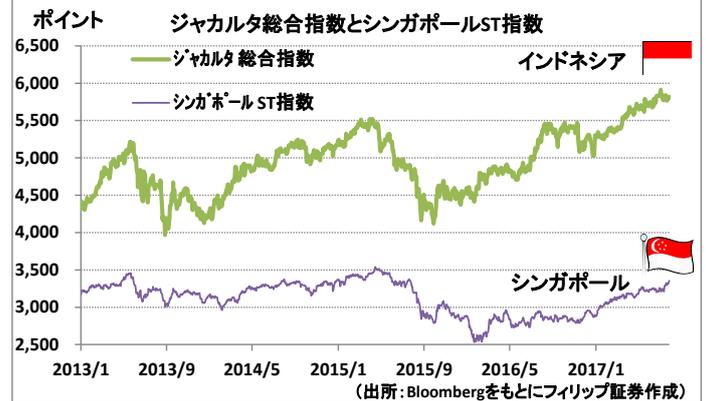
➤ 米国では主要3指数が最高値を更新しているが、日本株は冴えない展開となっている。7月の日経平均は19,850円から20,200円と極めて狭いレンジでの推移となっている。

S&P500オプションの価格に基づき算出されるボラティリティー指数(VIX)は7/26に一時、1993年の公表開始以来の最低水準をマークし、7/27には日経平均ボラティリティー・インデックス(VI)が過去最低を更新した。国内企業の業績期待は高まっているが、為替市場で円がドルに対して上昇基調にあり、日本株の上値を抑える展開となっている。

➤ FRBは7/25-26のFOMCで金利据え置きを決め、声明文で膨らんだバランスシート縮小を「比較的早期」(relatively soon)に踏み切る計画を示した。ただ、市場はインフレ率が弱いとのコメントに反応し、ドル安が一段と進んだ。一方、強まるスペインの景気回復、財政再建が進むギリシャの3年ぶりの国債発行など、欧州金融市場には資金が流入しやすい状況がある。ユーロ・ドルは2015/1以来のユーロ高・ドル安水準にあり、ユーロは対ドルで年初来約12%上昇。主要通貨に対するドルの価値を示すドルインデックスは、ランプ氏の大統領選勝利後に一時104近くまで上昇したが、足元で93台と2016/6以来の水準に大きく低下している。

ドル安・円高の背景は、①市場がFRBの姿勢をハト派のと見ていること、②欧州市場への資金流入が強まったことなどが挙げられよう。ただ、金融政策の出口戦略は、米国で既に始まっており、欧州は模索段階、日本では未だ議論の俎上にもなく、ドル安は是正されることになると予想する。恒例のジャクソンホールでの経済シンポジウム(8/24-26)に向け9月のFRBによるバランスシート縮小の見方が強まることになると思われる。ドル下げ止まりで、改めて国内の好業績企業に資金が流入すると予想する。半導体、電子部品などハイテク関連企業の押し目は買いの好機となろう。(庵原)

➤ 7/31号では、カゴメ(2811)、信越化学工業(4063)、日新電機(6641)、日立国際電気(6756)、ソフトバンク(9984)、セムコーポ・インダストリーズ(SCI SP)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 7月31日(月): パナソニック、三菱電、村田製、日東電工、塩野義薬、田辺三菱薬、三井住友F、みずほFG、JAL、郵船、三菱重、ヤマトHD、HSBC
- 8月1日(火): ソニー、帝人、住友化、三菱ケミH、ホンダ、MUFG、JFEHD、KDDI、ロームファイザー、スプリント、アップル
- 2日(水): 三井化、小野薬、エーザイ、ANAHD、マツダ、双日、三菱商、丸紅、新生銀、メットライフ、テスラ、AIG、シマンテック、タイムワーナー
- 3日(木): ニコン、旭化成、スバル、スズキ、三井物、住友商、三井不、アサヒGH、キリンHD、ライオン、クボタ、グリー、パイアコム、アディダス
- 4日(金): トヨタ、いすゞ、NTT、ミネベア、伊藤忠、国際帝石、菱地所、丸井G、スクエニH

■主要イベントの予定

- 7月31日(月):
 - ・6月の鉱工業生産指数
 - ・米6月の中古住宅販売成約指数
 - ・中国7月の製造業PMI
- 8月1日(火):
 - ・7月の新車販売台数
 - ・米7月のISM製造業景況指数
 - ・米7月の自動車販売
- 2日(水):
 - ・7月の消費動向調査
 - ・米7月のADP民間雇用統計
- 3日(木):
 - ・米6月の製造業受注
 - ・ECB経済報告
- 4日(金):
 - ・GPIF、2017/4-6期の運用実績を公表
 - ・米7月の雇用統計
 - ・米6月の貿易収支

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■注目の業績動向～軒並み好決算

業績拡大期待から日本株の一段高もありそうだ。足元の4-6月決算は軒並み好調。企業収益は金融危機の影響を受けた2009/3期を底に回復基調を辿ったが、2015/3以降は円高や消費増税などからやや伸び悩んだ。一方でROE、営業利益率は改善し、今期の動向が注目される。

7/3発表の6月の日銀短観で幅広い業種で景況感の改善が示された。2017年度の大企業製造業の見通しでは、経常利益が前年度比3.3%減だが、売上高は同2.4%増と増収に転じる。研究開発費が同2.5%増、設備投資は同15.4%増。生産性の向上も見込まれ、業績相場の展開も予想されよう。(庵原)

■四半期決算好調な企業に注目！

日立国際電気(6756)は半導体関連事業が大幅に拡大し、通期業績が上方修正された。ロボット、自動車向けなど好調で設備投資関連でもある安川電機(6506)や日本電産(6594)の業績も好調で株価は相次ぎ最高値更新となった。半導体、電子部品関連は引き続き注目したい。

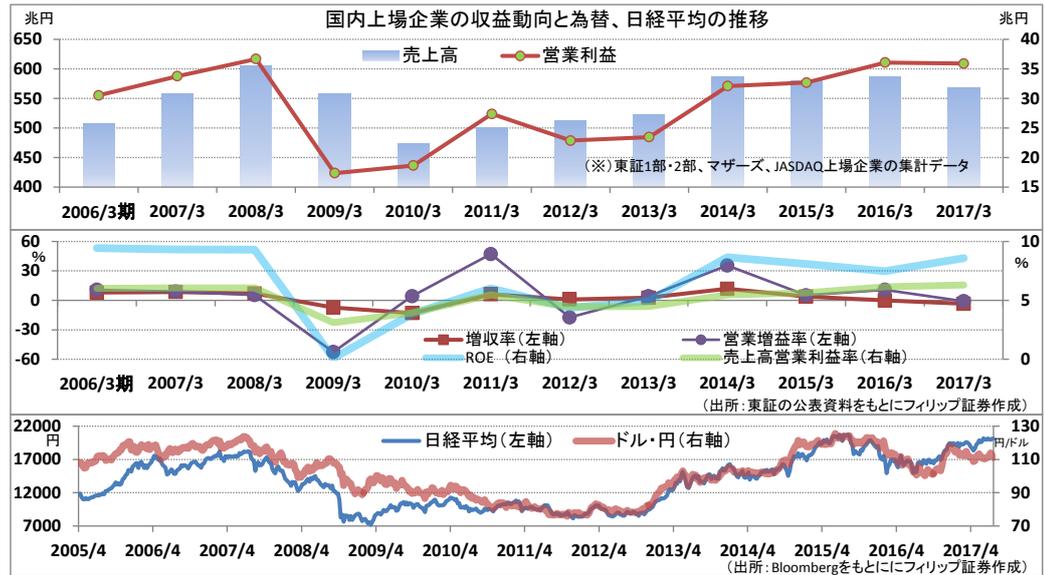
また、海外出店数が国内を逆転し収益拡大が続く良品計画(7453)にも注目したい。人気ゲーム機「スイッチ」のけん引で任天堂(7974)は最終損益が黒字に転じた。年末商戦に向けても注目されるが、品薄による機会損失も懸念され、今後の増産体制など動向に留意したい。(袁)

■米金融大手好決算と政策に注目

米国の主要金融機関は、良好な2017/4-6期の決算を発表。6社全て調整後EPSが市場予想を上回り、5社の純利益が増加となった。

大手銀行では、JPモルガン(JPM)やバンカメ(BAC)は共に2桁増益と好調。投資銀行では、ゴールドマン(GS)はその他事業は堅調で増益を確保。また、証券や投資銀行事業が好調だったモルガン・スタンレー(MS)は大幅増益。ただ、米長期金利低迷による利鞘縮小が日米金融各社の業績に響きそうだ。トランプ政権の先行き不透明感も高まっているが、9月のFOMCの金融政策次第で野村HD(8604)、三菱UFJFG(8306)など日本の金融大手の業績動向が左右される可能性もあろう。(袁)

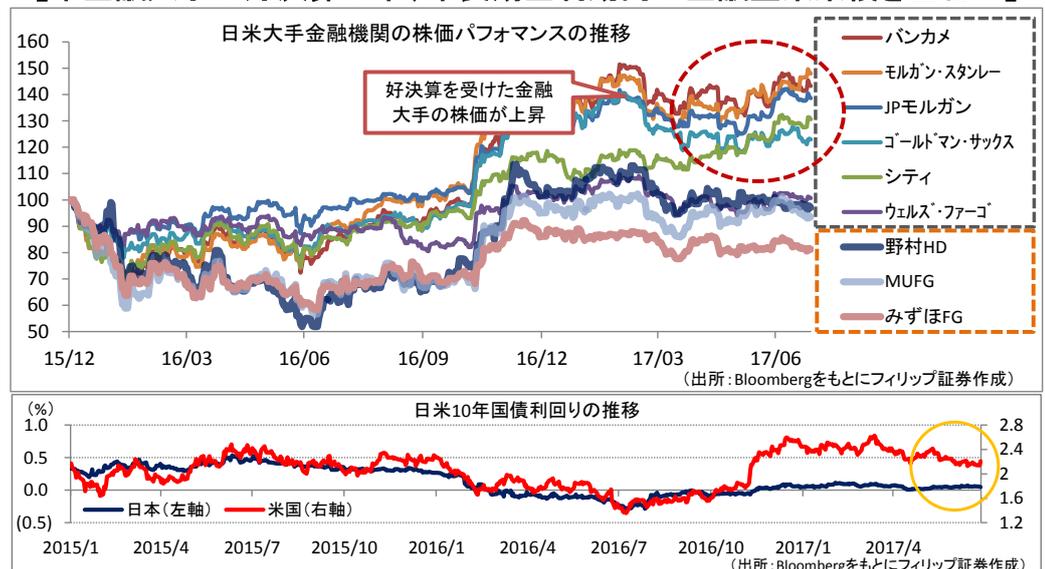
【期待高まる企業業績動向～4-6月期は軒並み好決算が相次ぐ！】



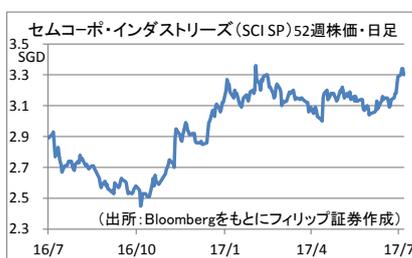
【決算を発表した主要企業のEPS実績と市場予想からの乖離】

2017年7月1日-7月27日に直近四半期決算を発表した企業のEPSと市場予想の乖離率					2017年7月1日-7月27日に直近四半期決算を発表した企業のEPSと市場予想の乖離率				
会社名	コード	実績EPS(円)	市場予想EPS(円)	予想との乖離率	会社名	コード	実績EPS(円)	市場予想EPS(円)	予想との乖離率
日立国際電	6756	55.79	20.10	177.56%	日本電産	6594	95.22	92.79	2.62%
任天堂	7974	177.09	75.73	133.83%	コスモス薬(※)	3349	284.65	284.64	0.00%
日立建機	6305	44.93	26.34	70.58%	日本通運	9062	8.00	8.05	-0.61%
安川電機	6506	36.80	26.29	39.98%	良品計画	7453	298.06	311.63	-4.35%
キャノン	7751	63.55	49.16	29.27%	フリテイリ(※)	9983	224.36	244.37	-8.19%
オービック	4684	72.44	59.60	21.54%	NTTドコモ	9437	51.27	56.03	-8.49%
信越化学	4063	125.96	111.38	13.09%	ユニファミ(※)	8028	60.88	67.99	-10.45%
ローソン(※)	2651	95.96	89.52	7.20%	大和証G	8601	11.63	15.25	-23.74%
東京製鉄	5423	29.95	28.18	6.28%	富士通	6702	1.05	1.39	-24.19%
日産自動車	7201	34.49	33.39	3.31%	7&iHD(※)	3382	38.02	50.73	-25.05%

【米金融大手の好決算の中、米長期金利動向が金融企業業績を左右！】



■ 銘柄ピックアップ



◇ カゴメ(2811)

- ・1949年設立、飲料、食品、調味料の大手総合メーカー。ケチャップやパスタ、ピザ用のトマトソース、サルサソース、ステーキソースなどを製造。また、同社はフルーツ、野菜系飲料の製造も行う。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比6.3%増の471.22億円、営業利益が同2倍の25.08億円、純利益が同2.2倍の21.33億円となった。野菜とフルーツをブレンドした「野菜生活」シリーズでスムーズタイプの販売が好調。また、不採算品目の見直しも利益を押し上げそうだ。
- ・新しい「飲用シーンを提案した野菜生活 100 Smoothie」シリーズが、従来計画を上回り、好調に推移しているため、2018/12通期の会社計画が上方修正された。売上高は前期比7.2%増の2,172億円、営業利益が同14.2%増の125億円、純利益が同28.6%増の87億円と何れも従来予想から上方修正された。年間配当を従来計画より1円増やし、前期比3.5円増の28円とする方針。(表)

◇ 信越化学工業(4063)

- ・1926年に創業した化学大手メーカー。同社は、合成樹脂や化学肥料などの化学品、半導体シリコン、石英などの電子材料の製造を行う。特に、塩化ビニル樹脂で世界シェア首位である。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比11.8%増の3,362.42億円、営業利益が同23.5%増の741.42億円、純利益が同18.5%増の537.10億円となった。主力の塩ビ樹脂や半導体シリコンウェハの販売数量が順調に伸びた。また、ウェハの価格上昇は収益を押し上げた
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比9.1%増の1兆3,500億円、営業利益が同12.3%増の2,680億円、純利益が同8.0%増の1,900億円と10年ぶりに過去最高益を更新する見通し。また、通期配当は10円増の年130円と3期連続で増配。同社は約50億円を投じて、ベトナムでモーター用のレアアース(希土類)磁石を2倍に増産する計画。モーターはハイブリッド車(HV)や電気自動車(EV)に加え、産業用ロボットなどでも需要拡大が見込まれている。(表)

◇ 日新電機(6641)

- ・1917年設立、住友グループの電気機器メーカー、重電8社の一角である。受変電設備、変成器、調相設備、監視制御システム、光起電力システム、半導体製造装置などを製造する。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比9.9%増の262.99億円、営業利益が同47.8%増の37.65億円、純利益が同83.0%増の32.16億円となった。変圧器など電力会社向け機器の販売が順調に伸びた。また、中小型液晶パネルの製造装置に使う機器も海外メーカー向けに増加した。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比1.5%減の1,250億円、営業利益が同20.0%減の150億円、純利益が同29.4%減の100億円と従来予想から据え置いた。ただ、1Qの純利益進捗率は32.2%と高いため、今後の利益を上方修正することが期待される。(表)

◇ 日立国際電気(6756)

- ・1949年設立、日立グループの電気機器メーカーである。携帯・自動車電話システム装置などの通信情報システム機器を製造。また、半導体製造装置など電子機器や集積回路などの製造も行う。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比63.8%増の476.32億円、営業利益が同29.6倍の64.57億円、純利益が同25.1倍の57.30億円となった。無線通信や放送システムが減収となったが、高い半導体成膜形成装置が好調。また、早期退職者に伴う費用がなくなり、増益に寄与した。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比15.8%増の1,990億円、営業利益が同52.4%増の225億円、純利益が同94.4%増の145億円である。半導体メーカーの活発な設備投資を追い風に、主力の半導体製造装置が伸び、3次元メモリー向けが好調に増加している。(表)

◇ ソフトバンク(9984)

- ・1981年に創業した通信大手会社。ADSL および光ファイバーを利用した高速インターネット接続サービス、電子商取引事業、インターネット上の広告事業・オークション事業なども展開している。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比0.2%増の8兆9,010.04億円に留まった。国内通信事業で携帯電話の契約数を伸ばしたが、傘下の米通信会社スプリント(S)は円高の影響で減収だった。一方、純利益は同3倍の1兆4,263.08億円となった。国内通信事業が好調となったほか、スプリントの採算も改善した。また、アリババ集団、フィンランドのゲーム会社スーパーセルの株式売却益も寄与した。
- ・新聞報道によれば、同社は配車サービスの米ウーバーテクノロジーズに出資を検討している模様。出資額は数十億ドルとみられる。同社は、中国で配車大手の滴滴出行に出資するなど相乗り関連の企業に相次ぎ投資をし、実現すれば業界の主導権を握る可能性がある。(表)

◇ セムコーポ・インダストリーズ(SCI SP)

- ・1998年に設立したエンジニアリング会社である。シンガポールの他は、6大陸において、電力・ガス・蒸気・水力などのインフラ事業、マリン事業、都市開発、その他事業を手掛けている。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比12.9%増の21.40億 SGD、営業利益が同15.5%増の2.75億 SGD、純利益が11.2%増の1.19億 SGD となった。マリン事業とその他事業は低迷したものの、主力のインフラ事業や都市開発事業は何れも好調に推移し、全体の業績に寄与した。
- ・同社は、インドでの火力発電所と再生エネルギーのビジネスが順調に推移し、シンガポールでのガスや固体廃棄物処理といったビジネスも堅調に展開できると予想している。また、ベトナム、中国やインドネシアでの不動産市場は好調に伸び、都市開発事業を支えるとの見通し。(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