

# 投資戦略ウィークリー

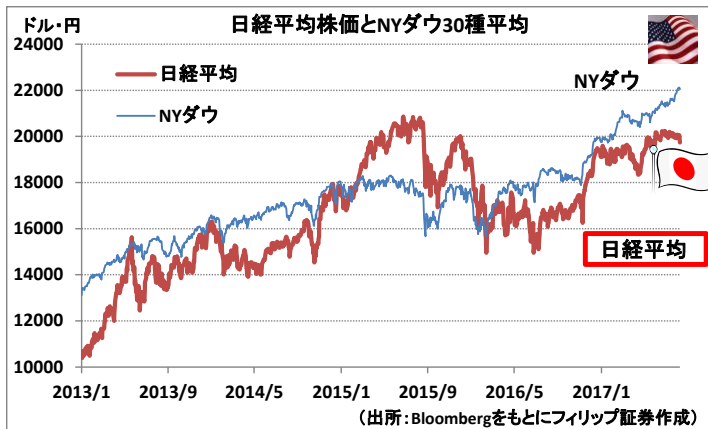
## “ドル安続き上値は重い展開となろう！”

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8月14日号(2017/8/10作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“ドル安続き上値は重い展開となろう！”

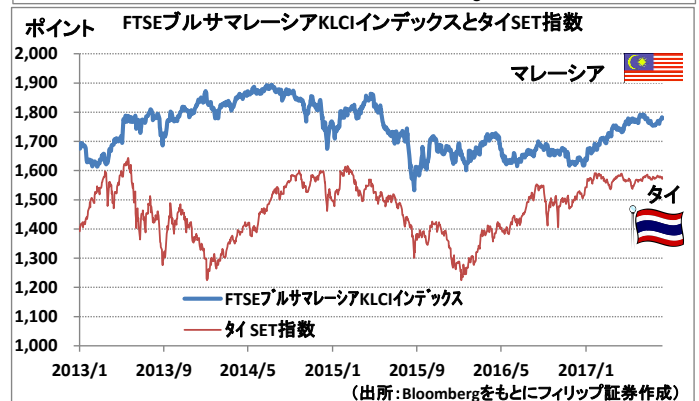
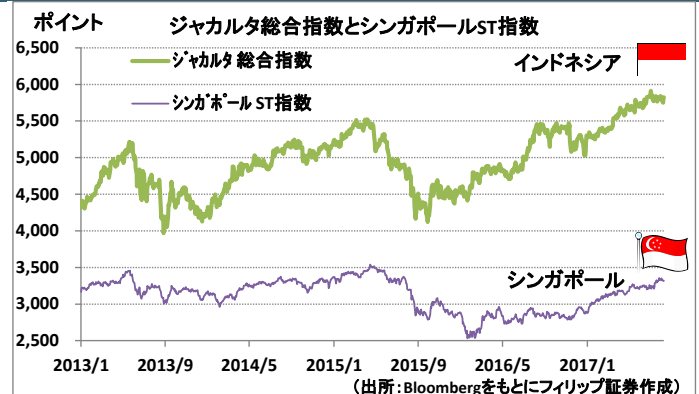
➤ NY ダウは7/24から8/7にかけて10連騰し、9営業日連続で最高値を更新。この間の上昇率は2.81%に留まったが、8/9時点で年初来上昇率は11.57%となった。4-6月期の主要500社のEPSの増益率は2011年以来となる2四半期連続の2桁増益の見込みと好調で、4月半ばまで100を超えていたドルインデックスは足元93台とドル安推移となっている。

国際的な株式パフォーマンスの指標となるMSCIインデックスでは、先進国指数が8/8に1969年の算出開始以来の最高値を更新するなど年初来で12.03%上昇し、新興国株指数は2014/9以来の高水準にあり年初来で23.97%もの上昇となっている。一方で、日経平均株価は8/9時点で年初来上昇率は3.27%に留まっている。

➤ 各種報道によれば、国内証券集計による東証1部上場企業の純利益の増益率は、製造業を中心に円安や海外経済の復調を追い風に4-6月期は前年同期比3割超となった模様。2018/3通期見通しも過去最高を更新する見通しだ。しかるに、日本株が冴えない展開となっている背景は、やはり円高基調であろう。足元では、北朝鮮情勢の緊張が高まり、リスク回避の円買いが進んだ側面もある。

トランプ大統領は8/8北朝鮮に対して、“fire and fury like the world has never seen”(世界が未だ目にしたことのないような炎と怒りに直面するだろう)とけん制。一方、北朝鮮は国営メディアを通じグアムへのミサイル発射の検討を明らかにした。また、朝鮮中央通信は8/9、「敵基地攻撃能力」保有の検討に言及した小野寺防衛相や安倍首相を名指しで非難し、「日本列島ごときは一瞬で焦土化できる能力を備えて欲しい」と報じた。夏休み入りで商いの乏しい相場は、9月のFOMCにおける金融政策に対する議論も未だ盛り上がり欠け、上値の重い展開となろう。このためテーマ性のある好業績銘柄の押し目買いチャンスを窺いたい。(庵原)

➤ 8/14号では、大成建設(1801)、アサヒ GHD(2502)、テルモ(4543)、太陽誘電(6976)、ソフトバンク(9984)、アセアンはテナガ・ナショナル(TNB MK)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 8月14日(月): 富士フイルム、出光興産
- 15日(火): ホーム・デポ、コーチ
- 16日(水): シスコシステムズ
- 17日(木): ウォルマート、ギャップ、アプライド・マテリアルズ、アリババ
- 18日(金): デリア

#### ■主要イベントの予定

- 8月14日(月):
  - ・2017/4-6期のGDP(速報値)
  - ・7月のユーロ圏鉱工業生産
  - ・中国7月の小売売上高、固定資産投資、工業生産
- 15日(火):
  - ・7月のマンション発売
  - ・米7月の輸入物価指数
  - ・米8月のNY連銀製造業景況指数
  - ・米7月の小売売上高
  - ・独2017/4-6期のGDP(速報値)
- 16日(水):
  - ・7月の訪日外国人客数
  - ・米7月の住宅着工件数
  - ・FOMC議事録(7/25-26)
  - ・NAFTA再交渉の第1回会合(ワシントン、8/20まで)
- 17日(木):
  - ・7月の貿易統計
  - ・米週間新規失業保険申請件数(8/12終了週)
  - ・米7月の景気先行指標総合指数
  - ・ECB議事要旨
- 18日(金):
  - ・8月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
  - ・ダラス連銀総裁講演
  - ・中国7月の新築住宅価格

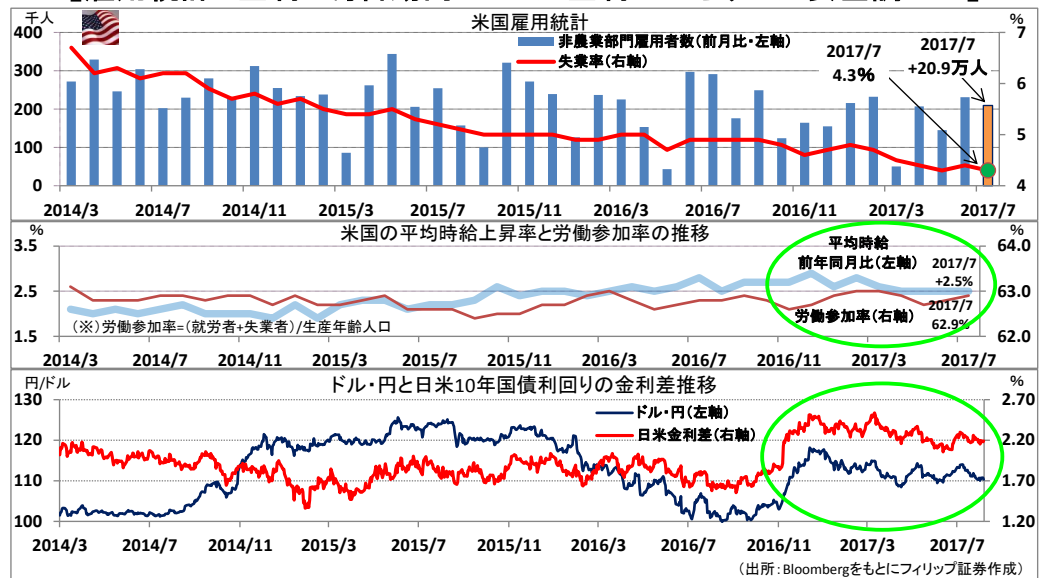
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■当面のドル安が日本株の重石？

8/4 発表の7月の米雇用統計は、雇用者の伸びが節目の20万人を超え、失業率も低下するなど市場予想を上回った。この結果、ドルや金利は上昇したが小幅に留まった。平均時給の伸び悩みなどが背景にある。

10年国債利回りは米国では3月に2.6%台まで上昇したが、足元では2.2%台と低位で推移。日本では0%近辺に固定されているため、日米金利差は縮小基調にあり、為替市場ではドル安・円高が進む展開となっている。このため9月のFOMCに向けた資産圧縮など金融引き締め議論が高まるまでは、ドル高シナリオが描けず、日本株は上値の重い展開が続く可能性がある。(庵原)

【雇用統計と金利と為替動向と～ドル金利上がらずドル安基調に！】

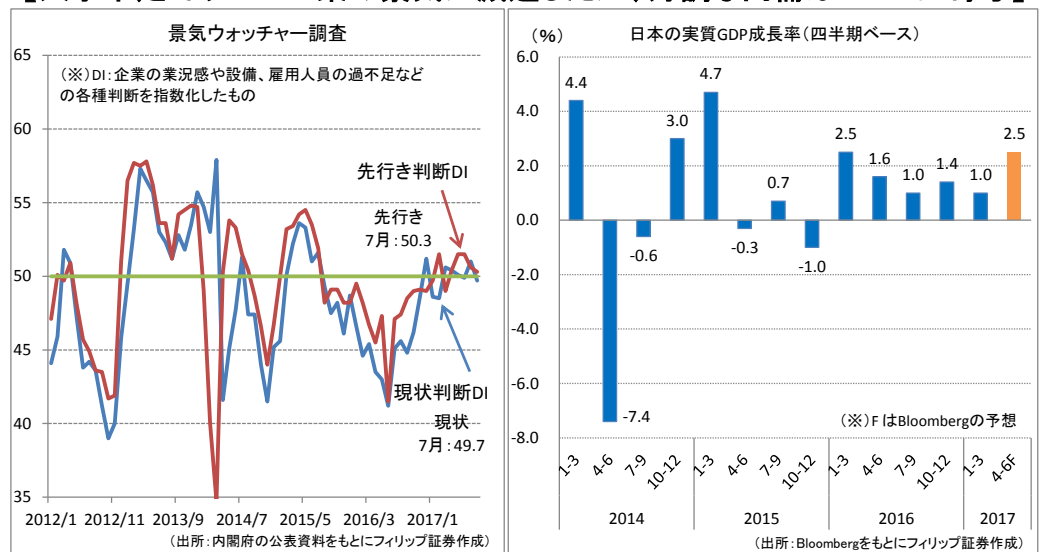


■人手不足だが GDP 予想は好調

7月の景気ウォッチャー調査によれば、現状判断DIは前月比0.3ポイント低下し49.7。先行き判断DIは同0.2ポイント下がった50.3となり、共に4ヵ月ぶりに悪化。人手不足は、小売業や運輸業などのサービス業の事業拡大に響いている模様。

一方、2017/4-6期のGDPが前期比2.5%増と6四半期連続のプラスと予想されている(Bloomberg)、民間シンクタンク10社の予想も同2.6%増と好調。輸出が伸び悩んで外需は減速したが、企業業績の回復で設備投資が好調だったほか、個人消費、住宅投資など主要内需項目がGDPに寄与する可能性が高い。(袁)

【人手不足でサービス業の景気が減速したが、好調な内需はGDPに寄与】



■旧金融街再開発で不動産に商機

東京都が掲げる国際金融都市構想を背景に旧証券街「日本橋・兜町」の再開発が始動。第1弾は東京証券取引所ビルなどを保有する平和不動産(8803)が15階建ての複合ビルを建設し2020年に完成する予定。また、外国金融人材を誘致するため、ホテル、アパートや学校などの施設が必要で不動産業やサービス業に大きな商機が生み出されそう。

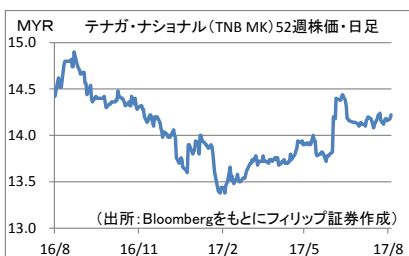
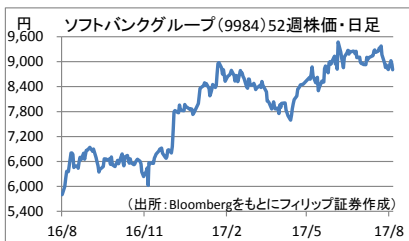
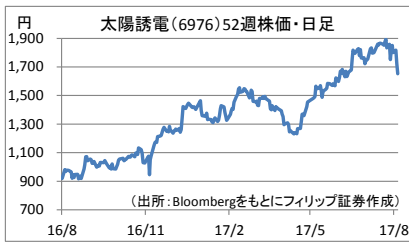
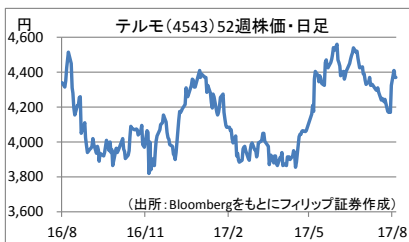
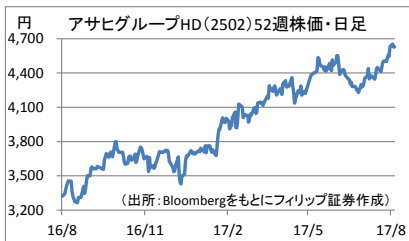
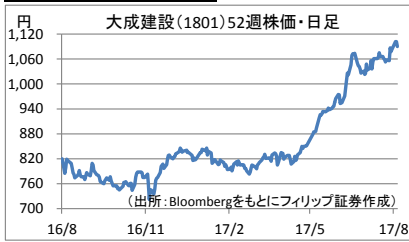
三菱地所(8802)は平和不動産から「茅場町共同ビル」の一部譲渡を受けており、兜町エリアの再開発に注力する可能性がある。また、旧金融街の賑わいを取り戻せば、日本取引所(8697)などの金融関連の企業も恩恵を受けると見られる。(袁)

【「国際金融都市・東京」構想の一翼を担う日本橋・兜町の再開発が始動！】





■ 銘柄ピックアップ



◇ 大成建設(1801)

- ・1873年創業したスーパーゼネコン5社の一角。超高層ビル、ダム、橋、トンネル、地下鉄など建設土木工事を得意とするほか、住宅も手がけ、国内外で事業を展開している。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比7.7%増の3,202.47億円、営業利益が同65.4%増の265.78億円、純利益が同63.3%増の197.54億円と4-6月期として過去最高益を更新した。首都圏を中心に再開発や東京五輪関連などの受注が好調だった。工事採算を示す完成工事総利益率(単独ベース)は13.4%と2.5ポイント上昇した。道路やトンネルの追加工事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8.3%増の1兆6,100億円、営業利益が同11.2%減の1,250億円、純利益が同3.9%減の870億円と従来予想を据え置いた。(表)

◇ アサヒグループホールディングス(2502)

- ・1889年設立の老舗酒造。酒類を中核に飲料、食品などの製造と販売を行っている。中国、台湾、東南アジア、欧米の酒類や食品企業と提携、13ヵ国・地域で展開している。
- ・2017/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比20.4%増の9,373.75億円、営業利益が同34.0%増の707.35億円、純利益が同40.8%増の433.03億円と最高益を更新した。国内の飲料事業はコーヒー「ワンダ」や炭酸飲料「ウィルキンソン」など採算の良いボトル飲料が好調だった。安売りされやすい大容量の水ペットボトルが減り、製品構成が改善。買収した西欧・中東欧事業の収益が貢献。
- ・2017/12通期の会社計画は、売上高が前期比18.9%増の2兆300億円、営業利益が同22.2%増の1,673億円、純利益が同23.3%増の1,100億円と何れも従来予想から上方修正された。同社は、新鮮な果実の味わいが特徴の「もぎたて」を2割増産し需要拡大するチューハイ市場に攻勢へ。(表)

◇ テルモ(4543)

- ・1921年創業。国内外で医薬品や医療用機器の製造および販売を行う。医薬品以外には、主に栄養食品、輸血器具、使い捨て医療器具、人工臓器、電子体温計の製造・販売も手掛けている。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比11.9%増の1,393.12億円、営業利益が同9.4%増の233.55億円、純利益が同61.1%増の162.91億円となった。前年同期に膨らんだ為替差損もなくなり、4-6月期として過去最高益だった。心臓血管の治療に使うカテーテル(医療用細管)などの販売が好調だったほか、血管治療機器事業も貢献。米州は同25%増収と全体の業績を牽引した。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比11.8%増の5,750億円、営業利益が同7.1%増の820億円であるが、前期に株売却益を計上した反動が出で、純利益が同2.3%減の530億円の見通し。海外のカテーテル需要を取り込み、2022/3期の海外売上高比率目標を70%に引き上げた。(表)

◇ 太陽誘電(6976)

- ・1950年設立の電気機器メーカー。混成 IC(集積回路)、セラミックコンデンサー、誘電子、フェライトなどの電子部品の製造を行う。主要製品は電源、インバーター、光ディスク、フィルターなど。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前期比1.1%増の540.72億円、営業利益が同64.6%増の34.12億円、純利益が31.13億円と前年同期の2.24億円から大幅に増益となった。中国のスマホメーカーの生産調整で通信デバイスが減少したが、自動車やノートパソコンに使うコンデンサーが好調だったほか円安も寄与し、スマホ向けの減少を補った。また、複合デバイスの販売が好調に伸びた。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.9%増の2,420億円、営業利益が同21.1%増の150億円、純利益が同65.8%増の90億円と従来予想を据え置いた。2019/3通期をメドに営業利益で300億円以上を目指している。また、米アップル(AAPL)の新型スマホ向けの部品などについては、アップルの7-9月期から同社業績に寄与するとみられる。(表)

◇ ソフトバンクグループ(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。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比2.8%増の2兆1,860.59億円、営業利益が同50.1%増の4,792.73億円と4-6月期としては4年ぶりに最高益を更新した。米携帯子会社スプリントで新規契約数が増えたうえ、サウジアラビア政府などと立ち上げた「10兆円ファンド」の投資先で株式評価益が膨らんだ。一方、前年計上した中国電子商最大手のアリババ集団(BABA)などの株売却益2,042億円がなくなったことが響いたため、純利益は同97.8%減の55.21億円となった。
- ・金融とITを組み合わせて、中小企業向けの融資など Fintech サービスを提供する米ベンチャーのカベッジに出資する計画。出資額が2.5億 USD(約275億円)、9月末までに完了する見通し。(表)

◇ テナガ・ナショナル(TNB MK)

- ・百年以上の歴史を誇り、マレーシア最大の電力会社。国家電力委員会が前身、1990年に民営化した。電気の輸送、供給、販売をするほか、変圧器やスイッチギアの製造、修理も手掛ける。
- ・2017/8期1H(2016/9-2017/2)は売上高が前年同期比5.8%増の224.03億 MYR、営業利益が同1.9%増の43.18億 MYR だった。主力のマレーシアでは電力使用量が堅調に推移し増収に寄与。
- ・同社は、再生可能エネルギーに注力する10ヵ年計画の一環として、クアラルンプール南西に太陽光発電所を建設する計画。発電所建設は再生可能エネルギー発電能力を現在の300-350MW から2020年までに2,080MW に増やす中期計画の一環と見られ、収益源の拡大も期待される。(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