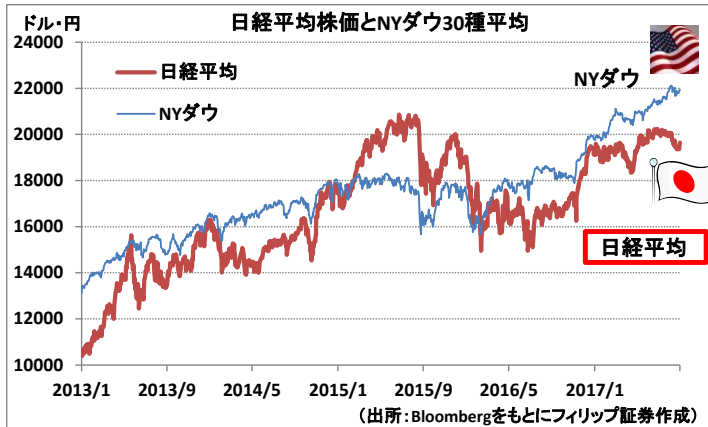


### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“国内ではマーケットの正常化進む？”

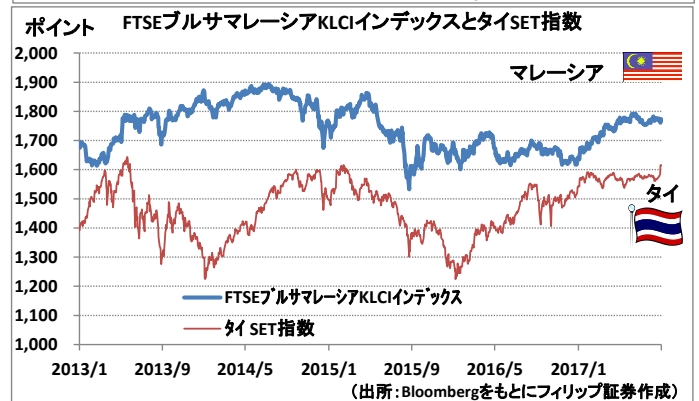
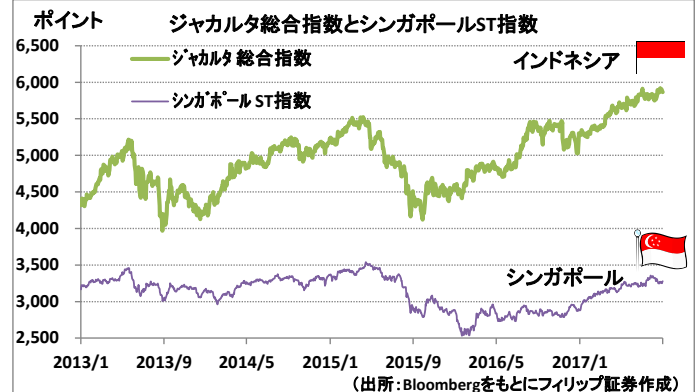
➤ 9月は米国の金融正常化の動きが注目されるが、国内ではマーケット(日本株)の正常化が進むと予想する。下値を切り上げ、日経平均は予想 PER14倍台の正常水準への回復を予想する。大型株主導の展開となる。

北朝鮮は、今後も核実験やミサイル発射を行う可能性が高い。ただ、発射回数増加の背景に景気回復もあるようだが、経済的負担も大きく9/9の建国記念日後には暫く、軍事行動の大義名分(10/10に朝鮮労働党創立記念日はあるが)が一巡し、北朝鮮リスクが後退すると見ている。

➤ 米国では9/19-20の FOMC を控え、動向を見極めたいとの向きもあり小動きの展開もあろう。ただ、米国景気に波乱がなければ、既定路線のバランスシート縮小との見方がより強まると見ている。縮小額は FRB の資産残高4.5兆ドルに対して当初100億ドル/月(その後3ヵ月毎に引き上げへ)と小さな一歩であり新興国などへの影響は限定的と見られ、政策がクリアになり市場に安心感をもたらすことになる。

トランプ大統領は議会へのハリケーン「ハービー」の被害救済資金59.5億ドル(約6,550億円)の要請と、連邦政府の債務上限引き上げを組み合わせることを検討している模様だ。公約のメキシコの壁建設を凍結する可能性もある。速やかな対応が実施されれば、マーケットの大きな安心材料となる。税制改革案が進展する可能性も浮上している。中国では共産党大会が10月18日から開催される模様で、当面、中国からの悪材料が出てくるのではないかと見ている。8/31に発表された8月の中国製造業 PMI は51.7と市場予想の51.3を上回り、前月の51.4から改善と景気の底堅さを示した。9/1に発表された法人企業統計で国内企業の好調な業績動向が改めて確認された。好業績・優良銘柄の見直し、銀行など金融への再評価、配当利回りの観点などから商社などにも投資妙味が出てくると見ている。(庵原)

➤ 9/1号では、**幼児活動研究会(2152)**、**富士フィルム HD(4901)**、**住友ゴム工業(5110)**、**日立製作所(6501)**、**日本電産(6594)**、**オラム(OLAM SP)**を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

●9月4日(月): HP エンタープライズ

#### ■主要イベントの予定

- 9月4日(月):
  - ・8月のマネタリーベース
  - ・レーバーデーの祝日で米国の株と債券は休場
  - ・7月のユーロ圏生産者物価指数
  - ・BRICS 首脳会議(中国アモイ、9/3-5)
- 5日(火):
  - ・米7月の製造業受注
  - ・ブレインード FRB 理事、講演
  - ・8月のユーロ圏総合 PMI(改定値)
  - ・中国8月の財新サービス業 PMI
- 6日(水):
  - ・7月の毎月勤労統計
  - ・米7月の貿易収支
  - ・米8月の ISM 非製造業景況指数
  - ・地区連銀経済報告(バージュブック)
- 7日(木):
  - ・8月の都心オフィス空室率(三鬼商事)
  - ・7月の景気動向指数
  - ・米週間新規失業保険申請件数(9/2 終了週)
  - ・ECB 政策金利発表
- 8日(金):
  - ・2017/4-6 期の GDP(改定値)
  - ・景気ウォッチャー調査(街角景気8月調査)
  - ・7月の国際収支
  - ・フィラデルフィア連銀総裁の講演
  - ・米7月の消費者信用残高
  - ・中国8月の貿易統計

(Bloomberg をもとにフィリップ証券作成)

■農水産品関連銘柄の株価に注目

政府は3月の「未来への投資を実現する経済対策」に農林水産物輸出強化を盛り込んだ。農水省はインフラ整備を進め、農林水産物・食品の輸出額、2019年1兆円達成を前倒しで目指している。2016年に中間目標0.7兆円を1年前倒しで達成した。

内閣府は8/25、一部に輸入規制があるが、香港、台湾、中国、韓国などアジア10カ国・地域への輸出額が2015年輸出実績の0.53兆円に対して2021年には1.12兆円と約0.6兆円の増加余地があると試算を発表。訪日外国人増加の効果などもあって日本の農林水産物・食品の需要も増加しており、関連銘柄の株価動向に注目したい。(庵原)

■製造・運輸などの牽引で求人増

7月の有効求人倍率は前月より0.01ポイント上昇の1.52倍と5ヵ月連続で改善し、43年5ヵ月ぶりの高い水準。また、新規求人数(除新卒)は同2.4%増の96万人超となった。

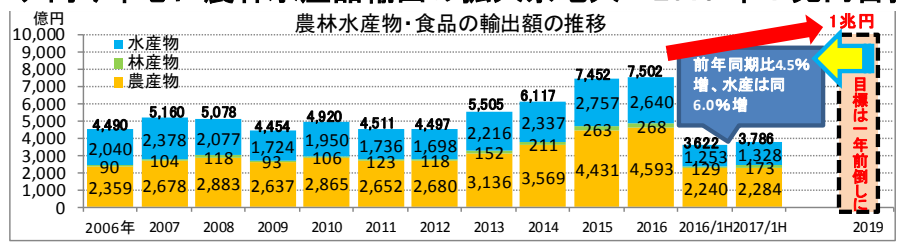
都道府県別の求人倍率では福井県の2.11倍、東京都の2.10倍などが牽引。また、産業別の新規求人数では製造業が同10.5%増、運輸業・郵便業が同9.2%増、宿泊業・飲食サービス業も同4.7%増となった。国内・海外主要国の景気回復を背景に企業の生産活動が活発化している模様。今後、求人規模の拡大が予想され、リクルートHD(6098)など人材紹介企業に注目したい。(袁)

■AIスピーカーが急成長する見通し

アマゾン(AMZN)の「Amazon Echo」、アルファベット(GOOG)の「Google Home」など米国を中心にAIスピーカーが注目されており、需要も拡大。AIスピーカーは音声を識別し、瞬時に指令に反応できる。音楽再生の際に最も利用されており、ニュース、天気、交通など通知機能のほか、買い物などにも対応できる。

米調査会社Gartnerは2020年のAIスピーカーの市場規模が21億USDと2015年の5.8倍と予想している。欧米を中心に人気が高まっており、日本でも参入する企業が増加し、大きな注目を集めている。AIスピーカー「WAVE」を発売するLINE(3938)、音声機器製造のオンキヨー(6628)など関連銘柄に注目したい。(袁)

【アジア向け中心に農林水産物輸出の拡大余地大～2019年1兆円目指す】

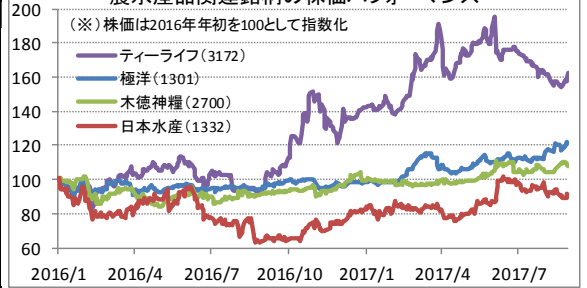


■主な輸出先別輸出額(2017/1H)

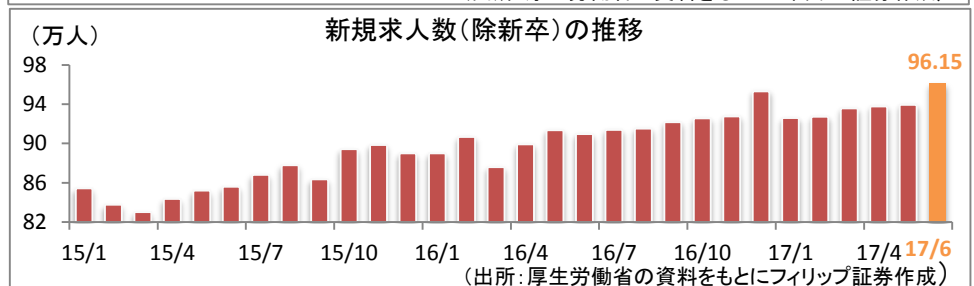
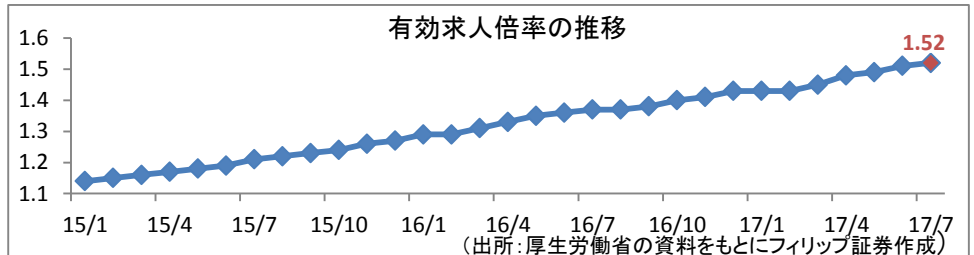
順位	輸出先	億円	前年比
1	香港	839.2	-3.9%
2	米国	531.2	2.3%
3	中国	499.1	27.3%
4	台湾	371.1	-19.6%
5	韓国	286.0	13.2%
6	タイ	191.9	12.0%
7	ベトナム	170.3	11.6%
8	シンガポール	117.4	9.1%
9	フィリピン	68.1	18.4%
10	オランダ	66.3	20.2%

(※)1Hは1-6月の上半期

農水産品関連銘柄の株価パフォーマンス



【雇用環境が改善～有効求人倍率や新規求人が堅調に推移している！】



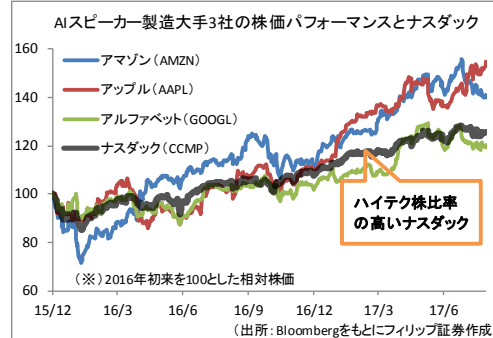
【世界的に拡大が予想されるAIスピーカーと日本勢！】

**Amazon Echo**  
 >179,99ドル  
 >84mm×235mm  
 >1,064g  
 >2014/11に発売

**Apple HomePod**  
 >349,00ドル  
 >142mm×172mm  
 >2,495g  
 >2017/12に米国と英国、オーストラリアから順次発売される予定

**Google Home**  
 >109,00ドル  
 >96mm×143mm  
 >477g  
 >2016/11に発売

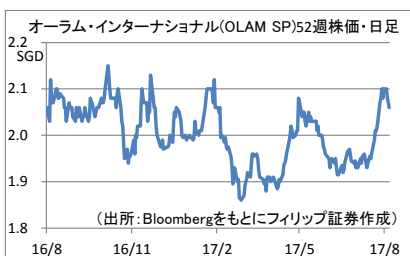
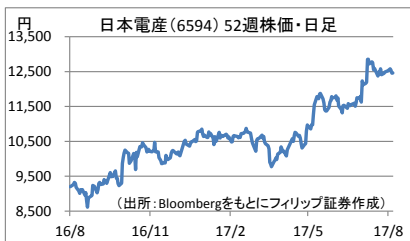
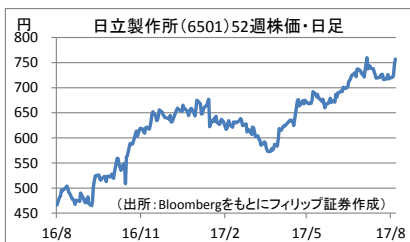
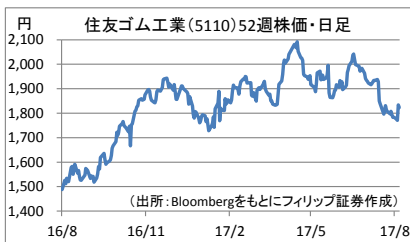
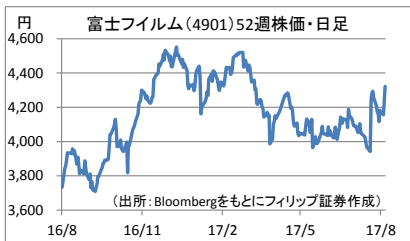
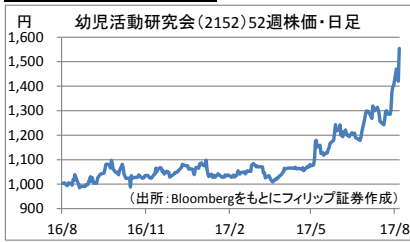
(出所)各社ホームページと各報道をもとにフィリップ証券作成



日本のAIスピーカー企業		
会社	コード	特徴
フットレック	2468	音声認識技術に強み、NTTドコモが大株主
LINE	3938	AIプラットフォーム・スマートスピーカーを開発
オンキヨー	6628	音響機器メーカー、AIスピーカー開発の意欲
シャープ	6753	家電の音声操作システム「ホームアシスタント」
ソニー	6758	LINE/パートナー企業・AIスピーカー「エージェント」
NTTドコモ	9437	AIコミュニケーションデバイス「ベトコ」
ソフトバンク	9984	プレングアとAIスピーカーでサービス連携

(出所)各社資料と各報道をもとにフィリップ証券作成

■ 銘柄ピックアップ



◇ 幼児活動研究会(2152)

・1972年設立、幼児・小学生への体育指導を提供する。また、幼稚園・保育園への経営コンサルティングも行っている。1978年に大阪支部を開設した以降、広島、仙台、札幌などで展開している。  
 ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比1.4%増の15.59億円、営業利益が同31.4%増の2.43億円となった。保育園、幼稚園で未就学児の体育指導事業は堅調に伸び、園児、小学生向けの課外運動クラブも好採算となった。ただ、前年同期に計上した教育・経営コンサルティング子会社の合併に伴う株式評価益がなくなったため、純利益が同50.4%減の1.64億円となった。  
 ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比3.7%増の67億円、営業利益が同4.1%増の10.30億円、純利益が同23.1%減の6.5億円と従来予想を据え置いた。(表)

◇ 富士フイルムホールディングス(4901)

・1934年に創業。フィルムの開発・製造など、グループ傘下4社でデジタルカメラ、メディカル機材、光学デバイス、化粧品、医療などの開発・製造・販売を行っている。  
 ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.7%増の5,714.88億円、営業利益が同21.5%増の358.36億円となった。カメラ販売を手掛けるイメージング事業が好調に伸びたほか、医薬品や電子材料のインフォメーション事業は2桁増収となった。また、研究用試薬を手掛ける和光純薬工業の連結に伴う株式評価益が寄与し、純利益が同3.6倍の438.02億円と大きく拡大した。  
 ・2018/3期通期の会社計画は、売上高が前期比5.9%増の2兆4,600億円、営業利益が同7.4%増の1,850億円、純利益が同4.9%減の1,250億円である。同社は、2017年度に始まる3年間の中期経営計画を発表。3年間でM&Aに5,000億円を投じ、医療を中心に各事業の収益力を強化する計画。2020/3期には営業利益で過去最高の2017/3期に比べて33.5%増の2,300億円を目指す。(表)

◇ 住友ゴム工業(5110)

・1937年に創業、物の保管、搬送、仕分けなどに関する「マテリアルハンドリング(マテハン)」機械の製造に携わっている。主な製品は倉庫装置、コンベヤー、仕分け装置など物流用機器である。  
 ・2017/12期1HQ(1-6月)は、売上収益が前年同期比12.4%増の4,033.77億円、事業利益が同28.0%減の218.46億円、純利益が同31.0%減の124.29億円と増収減益だった。主力のタイヤ事業の売上高は同13.1%増の3,462.20億円と好調だが、原材料の高騰から事業利益は3割減だった。  
 ・2018/3通期の会社計画は、売上収益が前期比13.7%増の8,600億円、事業利益が同15.9%減の630億円、純利益が同0.9%減の410億円と何れも従来予想から上方修正された。同社は、ゴルフやテニス用品を手掛ける子会社ダンロップスポーツ(7825)を2018/1に吸収合併すると発表。本体の資金力や素材技術を生かして、全体の3割強に留まっている海外売上高を伸ばす計画。(表)

◇ 日立製作所(6501)

・1910年設立の総合電機メーカー。情報・エレクトロニクスを始め、電力・産業機械、家庭電器製品、建設機械、高機能材料などを製造。同製品は原子力発電から厨房機器まで広範囲に及ぶ。  
 ・2018/3期1Q(4-6月)は、物流や金融など本業と関係の薄い事業の売却が響き、売上高が前年同期比2.0%減の2兆886.69億円と小幅に減収になった。一方、調整後営業利益が同44.1%増の1,318.41億円、純利益が同33.0%増の750.68億円となった。金融機関向け情報通信システムや中国向け建設機械が好調に伸びたほか、不採算案件からの撤退や事業再編で収益性も改善した。  
 ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比1.2%減の9兆500億円となった。一方、調整後営業利益が同7.3%増の6,300億円、純利益が同29.7%増の3,000億円と従来予想を据え置いた。同社は、中国でオフィスビルのエレベーターや防犯などの一括管理サービスに乗り出す計画。「IoT」を使い効率的にビルを保守管理し、同サービスを上海、広州など大都市中心に展開する予定。(表)

◇ 日本電産(6594)

・1973年設立の精密小型モーター製造世界最大手で、ファンモーターも手がける。また、自動車・家電用モーターを成長分野として位置付け注力。今後もM&Aを積極的に行っていく意向。  
 ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比24.2%増の3,430.91億円、営業利益が同23.8%増の390.22億円、純利益が同28.0%増の281.94億円となった。車載用モーターなどが引き続き好調に推移。また、米エマソン・エレクトリック社から買収したモータードライブ事業も収益を押し上げた。  
 ・2018/3通期の会社計画は売上高が前期比14.6%増の1兆3,750億円、営業利益が同17.6%増の1,650億円、純利益が同13.7%増の1,270億円と何れも従来予想から引き上げた。通期の配当は従来予想から5円増の90円。同社はシンガポールのSVプローブを10月末をめどに買収すると発表した。スマホ向けなどに需要が拡大する高機能な半導体向け検査装置の販売増につなげる。(表)

◇ オールラム・インターナショナル(OLAM SP)

・1989年に農産物の輸出業務を中心にナイジェリアで設立し、一時ロンドンに移転し1995年に他社との合併を通じ、業務を拡大。1996年に本社をシンガポールに移転、事業エリアが広がった。  
 ・2017/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比26.5%増の123.24億SGD、純利益が同27.5%増の2.91億SGD。主力の食用ナッツ、香辛料&野菜事業、食品&加工食品事業が好調だった。  
 ・同社は長期的な見通しとして、アグリ・コモディティセクター(農業・商品)は魅力的な事業で、利益を獲得できるポジションにあると見ている。同社は付加価値の高い川上から川下を統合したサプライチェーン事業を展開している。また、2018年に向けて戦略的な投資を継続していく意向。(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