

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾  
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10月16日号(2017/10/13作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“急伸の反動も良好な地合い継続へ！”

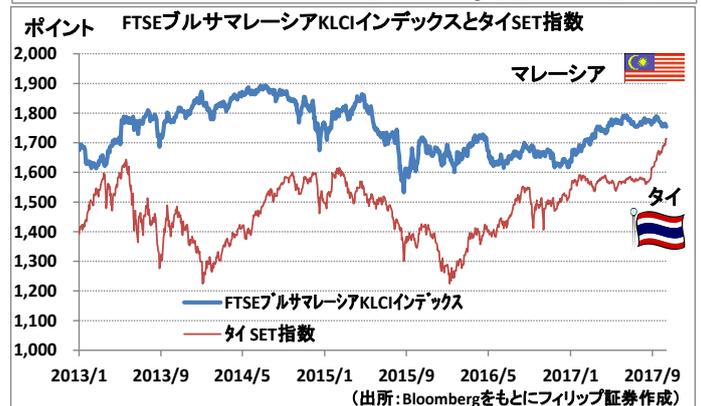
➤ 9月以降、日本株は出遅れの修正が進み、足元で北朝鮮リスク後退やアベノミクス継続の可能性の高まりなどから上昇ピッチが強まった。持たざるリスクを感じ始めた海外投資家の買いが相場を力強く押し上げていると見られる。

10/13に日経平均株価は終値で1996/11以来の水準をマークし9月月初来1,508円上昇(7.68%高)し、年初来10.68%高となった。構成銘柄では9月の上昇率が**東海カーボン(5301)**41.81%、**オークマ(6103)**28.85%、**アドバンテス(6857)**27.17%など。同期間のTOPIXは5.64%上昇し、33業種分類でゴム製品13.36%、その他製品11.64%、鉱業9.65%、機械9.25%など31業種が上昇した。短期的には急伸の反動や利益確定売り、上半期決算を控え様子見姿勢も想定されるが、良好な地合いは続くと予想する。8月7,241億円、9月5,714億円と大幅に売り越した海外投資家は、9月第4週に2,017億円と10週ぶりに買い越しに転じ10月第1週は6,575億円と強烈な買い越しとなった。

➤ 2017年の年間受注見通しが上方修正された工作機械受注額は、9月(速報)が前年同月比45.3%増の1,493.96億円と10カ月連続で増加。新型 iPhone などスマホ関連の中国での需要拡大が続き、外需が同54.1%増(883.26億円)と牽引。10/19には中国の7-9月 GDP 速報値(市場予想は前期比6.8%増)の発表を控え、引き続き工作機械メーカーや設備投資関連企業に注目したい。

**サムスン電子**の2017/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比29.7%増の62.1兆ウォン、営業利益は市場予想を上回る同2.8倍の14.5兆ウォン(約1.44兆円)と過去最高を更新した(暫定集計)。PC サーバー、AI 搭載機器向けなど半導体需要が拡大し、NAND 型フラッシュメモリーの価格も上昇。次世代スクリーンの有機 EL(OLED)湾曲ディスプレイ市場でも優勢である同社の大幅な収益拡大から、関連する日本企業にも連想の買いが入るものとみられる。(庵原)

➤ 10/16号では、**ベルシステム24HD(6183)**、**ローツェ(6323)**、**ツバキ・ナカシマ(6464)**、**パナソニック(6752)**、**サイゼリヤ(7581)**、**ファーストリテイリング(9983)**を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 10月16日(月): ネットフリップス
- 17日(火): J&J、モルガン・スタンレー、ゴールドマン、IBM、中国工商銀行
- 18日(水): アルコア、アメックス、ASML
- 19日(木): ブラックストーン、ペライゾン
- 20日(金): KAO、GE、P&G

#### ■主要イベントの予定

- 10月16日(月):
  - ・9月の首都圏マンション発売(不動産経済研究所)
  - ・米10月のニューヨーク連銀製造業景況指数
  - ・中国9月の消費者物価指数・生産者物価指数
  - ・中国9月の経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーフライ(10/18までに発表)
- 17日(火):
  - ・ブリヂストンの津谷 CEO、2017 中期経営計画について会見
  - ・米9月の輸入物価指数
  - ・米9月の鉱工業生産指数
  - ・米10月のNAHB住宅市場指数
  - ・米8月の対米証券投資統計
  - ・米フィラデルフィア連銀総裁、講演
  - ・英9月の物価統計
  - ・ユーロ圏9月消費者物価指数
  - ・独10月のZEW景況感指数
- 18日(水):
  - ・米9月の住宅着工件数
  - ・米地区連銀経済報告(ペーजूブク)
  - ・米ニューヨーク連銀総裁、ダラス連銀総裁が講演
  - ・英9月の雇用統計※ILO基準は6-8月
  - ・中国共産党第19回全国代表大会、開幕
- 19日(木):
  - ・9月の貿易統計(財務省)
  - ・8月の全産業活動指数(経産省)
  - ・米新規失業保険申請件数(14日終了週)
  - ・米10月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数
  - ・米9月の景気先行指標総合指数
  - ・EU首脳会議(10/20まで)
  - ・中国GDP(7-9月)、9月の小売売上高、工業生産、固定資産投資
  - ・APEC財務相会合(ベトナム・ホイアン、10/21まで)
- 20日(金):
  - ・日銀の黒田総裁、全国信用組合大会であいさつ
  - ・米9月の中古住宅販売件数
  - ・イエレンFRB議長、クレーブランド連銀総裁、講演

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■世界経済改善も改革の余地有り

IMFの10月の世界経済見通しでは、2017年の世界経済が3.6%成長と前回7月時点の3.5%から引き上げられた。2016年下半期に始まった世界的な景気回復は、2017年前半に加速し、世界株高にも寄与。

IMFの予想に米国は税制改革等景気刺激策を含まないが企業・消費者マインドが改善し、日本も外需や財政支出の牽引など日米とも上方修正された。ただ、世界的景気回復は未だ不完全であり、中期的リスクとして先進国の金融引き締めや低インフレ、中国の債務問題などが指摘された。動向に留意が必要だが、財政などの改革好機とも捉えたい。(増淵)

■人材不足続き関連企業に商機！

中小企業の70%以上が深刻な人材不足にあり、後継者不足から黒字倒産も増えている模様。専業主婦など女性、高齢者や外国人等の積極活用がより重要になっている。政府の働き方改革が人材難解消や賃金上昇に繋がれば、物価低迷に歯止めがかかる可能性もあり、日本経済全体にとっても人材活用における政府の政策は重要な国策と言えよう。

リクルートHD(6098)やパーソルHD(2181)、採用や社員研修支援を手掛けこれら企業と提携するリンクアンドモチベーション(2170)のほか、人材教育も手掛けるニチイ学館(9792)などの株価動向に注目したい。(庵原)

■想定以上に拡大の原油需要展望

先進国・地域、新興国市場と世界的景気回復などを背景に、原油需要は拡大。供給も増えているが、OPECは2018年以降も減産継続の可能性があり、議論の行方を見守りたい。ただ、シェール・オイル生産には先行き不透明感があり、減産効果相殺の可能性もあるため注視したい。

IEA(国際エネルギー機関)は、来年の世界石油需要を上方修正の一方、EIA(米エネルギー情報局)は、来年の米国の原油生産量を日量980万バレルと従来の1000万バレルから下方修正。リグカウントは米国で2016/5を底に増勢も世界全体でヒストリカルに見て低水準。未だ世界的な緩和状況が続き、余剰資金流入の可能性もあって商社を含む関連企業の株価に注目したい。(庵原)

【IMF、世界経済見通しを上方修正～同時に債務増加や財政拡張策に警鐘も】

IMF世界経済見通し

	GDP成長率・前年比(%)					
	IMFの見通し			IMFの見通し		
	2015	2016	2017	前回は	2018	前回は
世界	3.4	3.2	3.6	0.1	3.7	0.1
先進国・地域	2.2	1.7	2.2	0.2	2.0	0.1
米国	2.9	1.5	2.2	0.1	2.3	0.2
ユーロ圏	2.0	1.8	2.1	0.2	1.9	0.2
日本	1.1	1.0	1.5	0.2	0.7	0.1
新興市場及び途上国・地域	4.3	4.3	4.6	0.0	4.9	0.1
中国	6.9	6.7	6.8	0.1	6.5	0.1
インド	8.0	7.1	6.7	-0.5	7.4	-0.3
ASEAN-5	4.9	4.9	5.2	0.1	5.2	0.0
中南米	0.1	-0.9	1.2	0.2	1.9	0.0
ブラジル	-3.8	-3.6	0.7	0.4	1.5	0.2
中東・北アフリカ	2.7	5.0	2.6	0.0	3.5	0.2

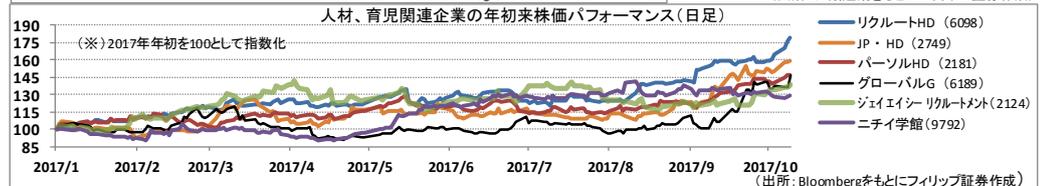
(※)ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。前回見通しは2017年7月

(出所: IMF World Economic Outlook 2017年10月見通しをもとにフィリップ証券作成)

【中堅、中小企業の人材難は深刻～連携など関連企業はサービス改善へ】



雇用人員判断DI(「過剰」-「不足」・%)			
		2017/6	2017/9
大企業	製造業	-10	-11
	非製造業	-21	-24
	全産業	-16	-18
中堅企業	製造業	-17	-22
	非製造業	-31	-34
	全産業	-25	-30
中小企業	製造業	-17	-23
	非製造業	-33	-37
	全産業	-27	-32
全規模合計	製造業	-16	-20
	非製造業	-30	-34
	全産業	-25	-28



【先行き不透明感もあるが、需要拡大、余剰資金流入も想定される原油市場】

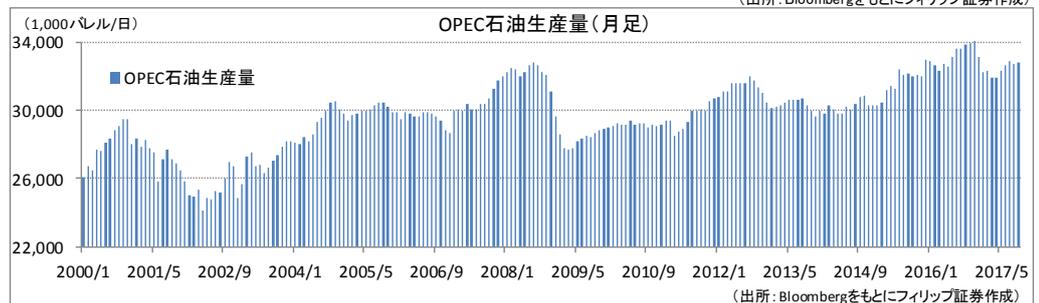
■OPEC14カ国の石油生産量と生産能力

(単位: 1000バレル/日)	2017/8	2017/9	前月比	生産能力
Equatorial Guinea	130	120	-10	250
アラブ首長国連邦	2,920	2,930	10	3,150
アルジェリア	1,060	1,040	-20	1,150
アンゴラ	1,660	1,670	10	1,870
イラク	4,490	4,470	-20	4,700
イラン	3,790	3,780	-10	4,000
エカートル	530	540	10	555

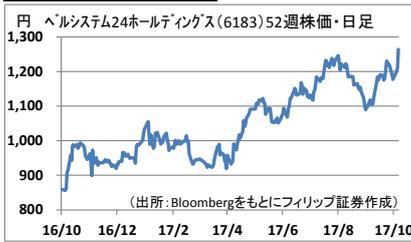
(単位: 1000バレル/日)	2017/8	2017/9	前月比	生産能力
カタール	610	610	0	780
ガボン	200	190	-10	220
クウェート	2,710	2,760	50	3,000
サウジアラビア	10,000	10,060	60	11,500
ナイジェリア	1,750	1,770	20	2,200
ベネズエラ	1970	1970	0	2500
リビア	890	920	30	780
合計	32,710	32,830	120	36,655

(※)ガボン、2016/7に再加盟し、インドネシアは2016/12に資格停止。

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



■ 銘柄ピックアップ



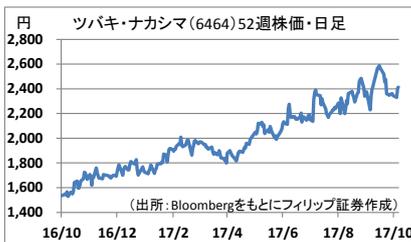
◇ **ベルシステム24ホールディングス(6183)**

- ・1982年創業、2014年に設立。コールセンターアウトソーシングを中心に、テクノロジーおよびコンサルティングサービス等、顧客関係管理(CRM)関連サービスを提供。また、治験支援業務も行う。
- ・2018/2期1H(3-8月)は、売上収益が前年同期比5.3%増の571.45億円、営業利益が同2.3%増の43.87億円、純利益は同5.2%増の25.33億円となった。価格適正化の取り組みが増収に寄与した。
- ・2018/2期通期会社計画は、売上収益が前期比6.6%増の1,161億円、営業利益が同13.8%増の93.00億円、当期利益が同23.4%増の53.10億円である。同社は8/31に、米セールスフォース・ドットコムと協業した新たなサービス「ナレッジマネジメントソリューション」の提供を開始すると発表。(増潤)



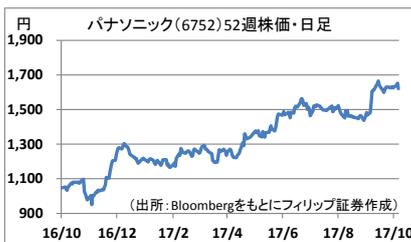
◇ **ローツェ(6323)**

- ・1985年設立の搬送機器会社。コンベヤーなどの自動機械に使用されるコントローラーやステップリングモータードライバーを製造。ウェハー搬送機、真空用搬送ロボットなどの製造も手掛けている。
- ・2018/2期1H(3-8月)は、売上高が前年同期比3.8倍の353.47億円、営業利益が同55.2%増の33.34億円、純利益が同30.5%増の21.42億円。韓国子会社におけるガラス基板関連自動化装置の新規受注が大幅増収増益に寄与。ライフサイエンス事業ではiPS細胞向け関連装置も扱う。
- ・10/10に2018/2通期の会社計画を上方修正。売上高は前期比89.5%増の468.87億円(従来予想443.13億円)、営業利益は同3.1%増の47.13億円(同42.23億円)、当期利益は同1.4%減の30.11億円(同21.41億円)となった。韓国子会社におけるガラス基板関連自動化装置の売上が順調なことを受け前倒しの売上計上となった一方、外注費などの増加が利益を圧迫している。(増潤)



◇ **ツバキ・ナカシマ(6464)**

- ・1934年創業、1936年設立でベアリング用精密球のボールビジネスが主力。産業用精密ボール、ベアリング用精密ローラー、リニア製品等を製造販売。同社製品は、輸送機器、家電製品、工作機械、ロボット、ドローン、自動化設備、ボールペン、化粧品用スプレー等で使用されている。
- ・2017/12期1H(1-6月)は、売上収益が前年同期比12.1%増の206.53億円、営業利益が同2.7%減の34.60億円、純利益が同13.0%増の22.76億円となった。増収だが、7/10発表の米 NN 社の精密ベアリング部品事業の買収に関する諸活動のための一時的費用が発生し営業減益となった。
- ・2017/12通期会社計画は、同買収に伴い修正され売上収益が前期比33.7%増の493億円、営業利益が同3.9%増の66.5億円、当期利益が同20.1%減の37億円。売上高は大幅増額となったが、一時費用の発生で一転減益見通しとなった。ただ、買収により、部材共同調達など将来のコスト削減や両社顧客への販売拡大が期待され、海外市場の事業基盤が強化されたと言える。(増潤)



◇ **パナソニック(6752)**

- ・1935年設立の総合電機メーカー。家電、FA 機器、情報通信機器や住設機器などの生産、販売を行いサービスを提供している。リチウムイオン電池、デバイスなど拡大する車載事業も展開。
- ・2018/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比5.1%増の1兆8,652億円、営業利益が同16.9%増の839.25億円、純利益が同67.1%増の487.59億円となった。車載向けデバイスなどが伸びたことでオートモーティブ&インダストリアルシステムズ部門の収益が大幅に改善した。
- ・2018/3期通期の会社計画は、売上高が前年同期比6.2%増の7兆8,000億円、営業利益が同21.0%増の3,350億円、当期利益が同7.1%増の1,600億円。9/29に液晶パネル工場にて車載用リチウムイオン電池の生産を開始すると発表。環境対応車向けの需要動向に期待したい。(増潤)



◇ **サイゼリヤ(7581)**

- ・1973年設立。イタリア料理店「サイゼリヤ」をチェーン展開する。イタリア式の豊かで楽しい食事をリーズナブルな価格で提供。2017/8末で国内1,057店、海外367店と総店舗数1,424店を数える。
- ・2017/8通期は、売上高が前期比2.3%増の1,483.06億円、営業利益が同24.5%増の112.16億円、当期利益が同36.2%増の74.96億円となった。既存店売上高は客数、客単価とも伸び2.6%増と堅調で、エビ、チキン、チーズなど原材料価格の改善(低下)もあって大幅増益となった。
- ・2018/8通期の会社計画は、売上高が前期比5.2%増の1,560億円、営業利益が同11.4%増の125億円、当期利益は同12.1%増の84億円と8年ぶり過去最高の見通し。新規出店は国内で48店舗、既存店売上高の伸びや中国を中心とするアジア事業の拡大が収益を押し上げる見通し。(増潤)



◇ **ファーストリテイリング(9983)**

- ・1949年創業、1963年設立の世界的なカジュアル企業。カジュアル衣料品店「ユニクロ」を中心に服、靴、アクセサリなどの販売を行う。2018/8期では国内ユニクロ事業で831店舗、海外ユニクロ事業で1,246店舗、グローバルブランド事業で1,425店舗の合計3,502店舗に達する見通しである。
- ・2017/8通期は、売上収益が前期比4.2%増の1兆8,619億円、営業利益が同38.6%増の1,764.14億円、当期利益が同2.5倍の1,192.80億円だった。海外ユニクロ事業が大幅に増益。中国や東南アジアの既存店売上高が好調なことに加え、値引きの抑制や米国の赤字の半減が寄与した。
- ・2018/8通期会社計画は、売上収益が10.1%増の2兆500億円、営業利益が同13.4%増の2,000億円、当期利益が同0.6%増の1,200億円である。特に東南アジア・オセアニア地区で40店舗の出店を計画し、中国を含め海外ユニクロ事業で大幅な増収増益を見込んでおり、注目したい。(増潤)



**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