

投資戦略ウィークリー

“早くも強まる年末ラリー？”

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12月4日号(2017/12/1 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“早くも強まる年末ラリー？”

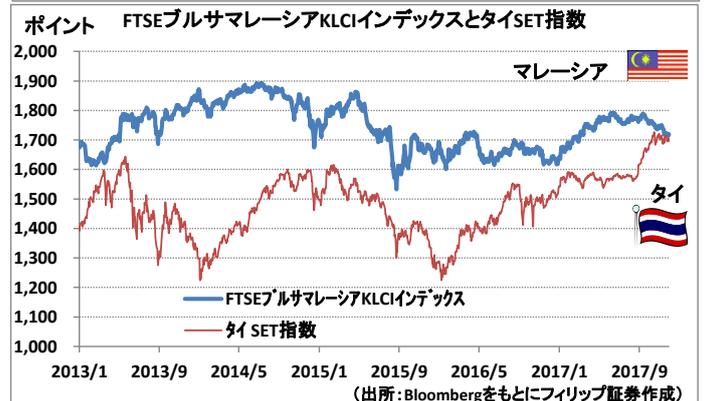
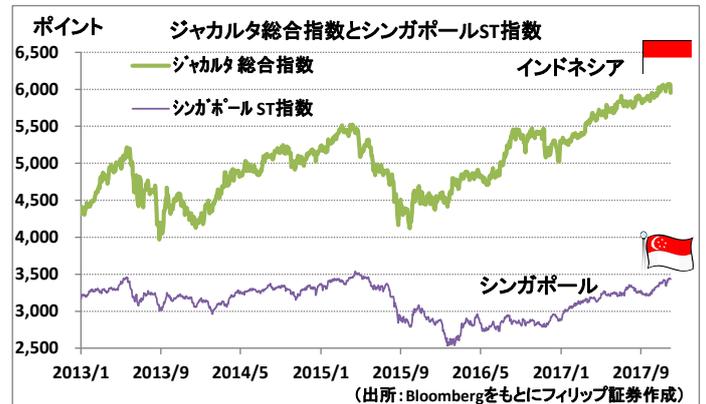
➤ 早くも年末を迎える時期となったが、9月以来の上昇相場が続いている。9月3.6%高、10月8.1%高、11月3.2%高と日経平均の月間騰落率は、3か月連続でプラス。大幅高の10月に下落したのは21営業日中僅か2営業日。海外投資家が相場を牽引したが、個人投資家や年金資金など国内勢は売りに回り、日銀のETF買入も僅か2営業日に留まった。

上昇が続いた11月だが10月と打って変わって振れ幅の大きい展開となった。1日に約400円高や300円超の下落などボラティリティが高まった。過去3か月で大幅高となった日本株だが、2016年年初からの世界的な株高により追いついたに過ぎず、日経平均の予想PERは未だ15倍割れ(同NYダウが19倍台、DAXが15倍弱と同程度)とアベノミクス相場のレンジから見て評価余地は十分あると見ている。

➤ ミサイル発射で再び浮上した北朝鮮問題のほか、需要サイクルが下降局面に入ったとのアナリストの指摘などから半導体株の急落などがあったものの、11/30現在、NYダウは連日で最高値を更新。一方、日経平均は終値ベースで12/1に22,819円と1991/1以来の高値となった11/7の22,937円を窺う展開である。世界的には米国株独歩高の様相も見られるが、米国では税制改革法案採決に向け前進し、7-9月のGDP成長率は上方修正され、ベージュブックでは緩やかな物価上昇や景気の改善が示された。

良好な消費者マインドや住宅関連指標が確認され、今後発表されるISM景況指数、雇用統計、中国のPMIなどが市場予想程度の水準となれば、米国株の一段高→リスクオン→米長期金利上昇→円安進展→日本株上昇が見込まれよう。ティラーソン国務長官の更迭の可能性や北朝鮮のミサイル・核開発阻止に向けた米国の圧力次第では相場に波乱が起きる可能性もある。ただ、米国の良好な経済指標が相場の押し上げ要因となり、日本株も年末ラリーに向けた動きを強める可能性があると予想する。(庵原)

➤ 12/4号では、塩野義製薬(4507)、JFEホールディングス(5411)、ユニ・ファミリーマートホールディングス(8028)、東京エレクトロ(8035)、三井住友フィナンシャルグループ(8316)、KDDI(9433)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 4日(月): ビジョン(2-10月期)
- 6日(水): ブロードコム
- 8日(金): 積ハウス(2-10月期)

■主要イベントの予定

- 12月4日(月):
 - ・11月の消費動向調査(内閣府)
 - ・米10月の製造業受注指数
 - ・ユーロ圏10月の生産者物価指数
 - ・ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)、次期議長を選出
 - ・米韓空軍、合同演習(8日まで、韓国)
 - ・メイ首相、ユンケル欧州委員長と会談(ブリュッセル)
 - 5日(火):
 - ・JR東日本の富田社長、定例会見(都内)
 - ・米10月の貿易収支
 - ・米11月のISM非製造業総合景況指数
 - ・ユーロ圏7-9月のGDP(確定値)
 - ・ユーロ圏11月の総合PMI、サービス業PMI(改定値)
 - ・EU財務相理事会
 - ・中国財新コンポジットPMI、財新サービス業PMI(11月)
 - 6日(水):
 - ・米11月のADP雇用統計
 - ・英首相、議会で党首討論
 - 7日(木):
 - ・11月の都心オフィス空室率(三鬼商事)
 - ・10月の景気動向指数(内閣府)
 - ・消費活動指数(日銀)
 - ・米12月2日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米10月の消費者信用残高
 - 8日(金):
 - ・10月の国際収支(財務省)
 - ・7-9月の国内総生産(改定値、内閣府)
 - ・11月の貸出・預金動向(日銀)
 - ・米11月の雇用統計
 - ・米12月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
 - ・米暫定予算が失効、債務上限の適用停止期限
 - ・中国11月の貿易収支
 - 9日(土):
 - ・中国11月の消費者物価指数、生産者物価指数
 - 10日(日):
 - ・ノーベル賞授賞式(ストックホルム、平和賞はオスロ)
 - ・中国11月の経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(15日までに発表)
- (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

■金融正常化も緩和的状況残る！

12/13(日本時間 12/14 午前4時)、FRBが声明を発表する12月のFOMCで追加利上げが見込まれている。短期金融市場での銀行間の調達金利であるFF金利(政策金利)の誘導目標は、0.25%引き上げられ1.25-1.50%となる可能性が高い。

FRBが想定する来年の利上げ見通しは、2017年同様、年3回程程度の緩やかなペース。11/28の指名公聴会でのFRBパウエル次期議長、11/29の議会証言のイエレン議長は揃って12月の利上げを示唆し、スムーズなボタン引継が進むであろうことが確認された。利上げに伴い長期金利が上昇するか注意を払う必要はあるが、緩和的状況の継続が当面相場を押し上げると予想する。(庵原)

■法人企業統計から株価上昇余地

12/1発表の7-9月の法人企業統計によれば、国内企業の売上高は前年同期比4.8%増と4四半期連続増収、経常利益は同5.5%増と5四半期連続増益。生産用機械が同27.4%増収・141.1%増益、鉄鋼が同19.2%増収・135.5%増益、金属製品が同17.9%増収・30.7%増益。

増収続く本格回復期にあると言える。設備投資は同4.8%増と4四半期連続増の一方、内部留保(利益剰余金)も同6.5%増と増え続け、株主や政府からの株主還元、賃上げや積極投資を求める声が強まろう。日本株に評価余地がありそうだ。(庵原)

■大幅調整の半導体株は買い時？

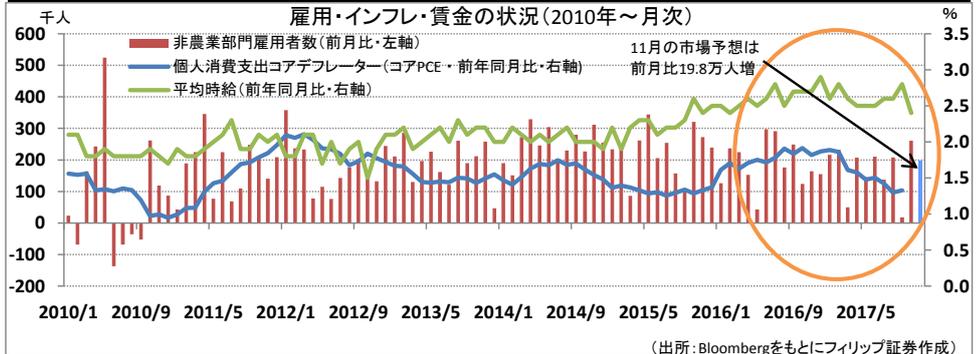
世界的に半導体セクターは大幅な調整局面にあるが投資の好機とみている。11/28、WSTSは前回6月の半導体市場見通しを大幅に引き上げた。スマホ向けのほか、AIやIoTなどを活用したデータの処理・保管などが需要を押し上げ、自動車、家電、ゲーム向けなど用途が拡大。従来のPC買い替えを中心としたシリコンサイクルとは異なり、長期的成長が期待できる勢いである。

特に市場の3割を占めるDRAM、NANDなどメモリー市場は前年比60.1%増の見通しと需要は旺盛である。SUMCO(3436)、信越化学工業(4063)、ソニー(6758)、東京エレクトロン(8035)など関連銘柄の押し目は買いの好機と見ている。(庵原)

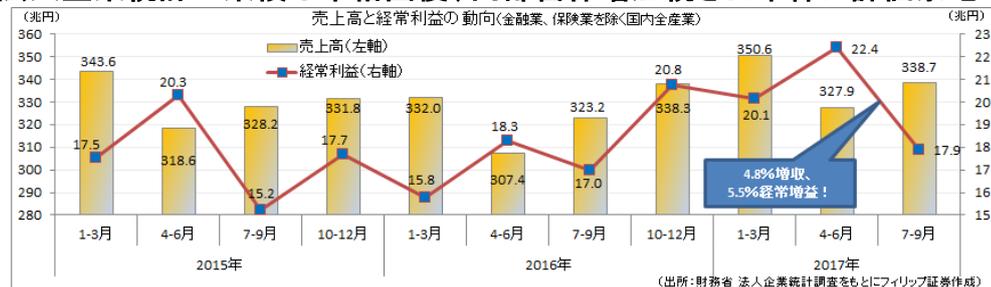
【良好な経済状況の中で進む利上げと未だ上昇余地ある物価と賃金と！】

FOMCとFRBの利上げ確率予想(2017/11/29時点)
現状のFF金利誘導目標:1.00-1.25(%)

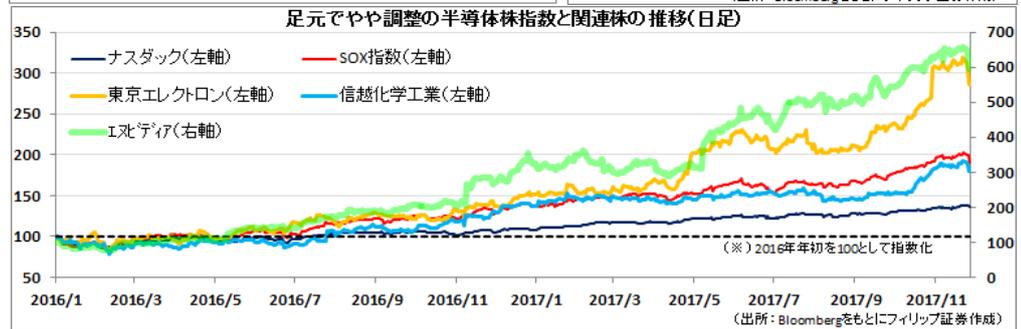
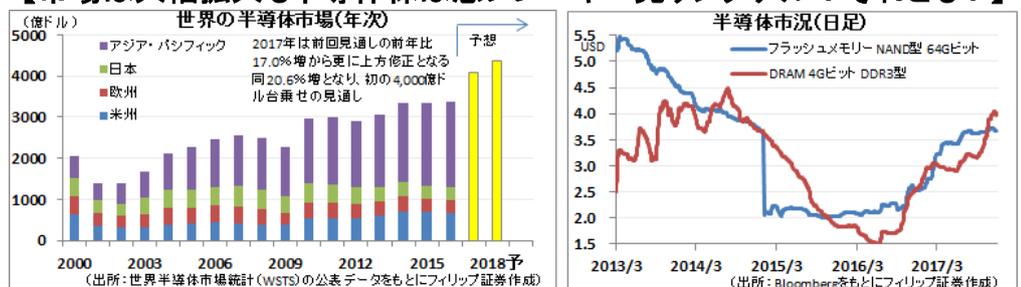
FOMC会合の日時	利上げ確率	利下げ確率	1-1.25%	1.25-1.5%	1.5-1.75%	1.75-2%
2017年12月13日	95.9%	0.0%	4.1%	95.9%	0.0%	0.0%
2018年1月31日	95.9%	0.0%	4.1%	95.1%	0.8%	0.0%
2018年3月21日	98.5%	0.0%	1.5%	37.4%	60.6%	0.5%
2018年5月2日	98.6%	0.0%	1.4%	35.6%	59.4%	3.5%



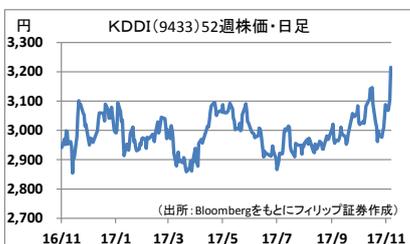
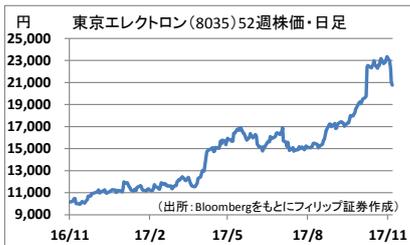
【法人企業統計～業績は本格回復、内部留保増加続き日本株に評価余地？】



【市場は大幅拡大も半導体株は急ブレーキ～売りシグナル？それとも？】



■ 銘柄ピックアップ



◇ 塩野義製薬(4507)

- ・1919年設立の創業型製薬企業。医薬品、臨床検査薬・機器などの製造・販売を行う。感染症、疼痛・神経の2領域において、低分子創薬の強みを発揮しイノベティブな薬を安価に提供する。主力商品には HIV 治療薬「デビケイ」「トリメク」や抗インフルエンザウイルス薬「S-033188」がある。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比11.0%増の1721.72億円、営業利益が同25.9%増の557.56億円、純利益が同61.3%増の503.36億円だった。HIV 治療薬など海外からのロイヤルティ収入が伸びた。株式の10%を保有する英ヴィーブ社からの株式配当金の上振れも寄与し増益。
- ・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比1.8%増の3,450億円(従来予想3,400億円)、営業利益が同4.9%増の1,135億円(同1,125億円)、当期利益が同20.4%増の1,010億円(同920億円)。同社は300億円を上限とする自社株買いを発表。取得した株式は償却する。(増潤)

◇ JFE ホールディングス(5411)

- ・2002年に NKK と川崎製鉄の経営統合に伴い設立した持株会社。グループは JFE スチール、JFE エンジニアリング、JFE 商事の3つの事業会社で構成される。各種鉄鋼製品の製造・販売、エネルギー・都市環境・鋼構造・産業機械等に関するエンジニアリング事業、リサイクル事業等を行う。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比15.1%増の1兆7,253億円、営業利益が黒字転換の965.56億円、純利益も黒字転換の870.38億円だった。国内や東南アジアで車や建設向けの鋼材需要が伸びたことに加え、鋼材の値上げが広がり原料価格の上昇を吸収できたことも寄与した。
- ・2018/3通期の会社計画は売上高が前期比10.3%増の3兆6,500億円、営業利益が2.2倍の2,100億円、当期利益が同2.2倍の1,500億円となった。大気汚染軽減のために開始された中国の粗鋼産産と春先の需要期に向けた需要サイドの在庫積み増しにより、需給逼迫が期待される。(増潤)

◇ ユニー・ファミリーマートホールディングス(8028)

- ・2016年設立。コンビニエンスストア事業と総合小売事業を主軸に事業を展開。「ファミリーマート」「アピタ」「ピアゴ」等を運営。コンビニエンスストアは国内外で約2,500店舗、1日2,100万人が来店。
- ・2018/2期1H(3-8月)は、営業収益が前年同期比3.0倍の6,336.36億円、営業利益が同66.3%増の334.74億円、純利益が同86.7%増の223.67億円だった。「サークル K」「サンクス」から「ファミリーマート」へブランド転換した店舗の売上が好調。惣菜など高い利益率の商品の販売も伸びた。
- ・2018/2通期の会社計画を下方修正。営業収益が前期比47.2%増の1兆2,420億円(従来予想1兆2,373億円)、営業利益が同0.2%減の329億円(同412億円)、当期利益が同43.6%増の310億円(同240億円)となった。同社傘下のファミリーマートは、フィットネス事業に参入すると発表。コンビニエンスストアにスポーツジムを併設した店舗を全国展開する。来客数増加が期待される。(増潤)

◇ 東京エレクトロン(8035)

- ・1951年設立の電気機器大手。半導体製造装置、コンピュータシステム、電子部品など産業用エレクトロニクス製品の製造・販売を行っている。同社は米国、台湾など海外でも展開している。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比46.6%増の5,169.76億円、営業利益が同2.1倍の1,233.18億円、純利益が同2.2倍の906.68億円。半導体需要の高まりを背景に製造装置が好調だった。利益率の高い3次元半導体向け製造装置の伸びもあり、純利益は過去最高となった。
- ・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比41.3%増の1兆1,300億円(従来予想9,800億円)、営業利益が同74.1%増の2,710億円(同2,160億円)、当期利益が同71.9%増の1,980億円(同1,630億円)となった。WSTS(世界半導体市場統計)が11/28に公表した2017年市場見通しは、前年比20.6%増の4,086億ドルで、6月の予想から上方修正。好調な市況が続くそう。(増潤)

◇ 三井住友フィナンシャルグループ(8316)

- ・2002年設立の金融持株会社。銀行業務を中心に、クレジットカード業務、リース業務、情報サービス業務、証券業務などさまざまな金融サービスにかかわる事業を行っている。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、経常収益が前年同期比14.4%増の2兆7,469億円、経常利益が同19.7%増の6,155.48億円、純利益が同17.0%増の4,201.95億円だった。リテールや国際事業がけん引役となった。傘下 SMBC 日興の運用商品の販売が好調だったことや海外事業も寄与した。
- ・2018/3通期の会社計画は、当期利益が同10.8%減の6,300億円である。FRB の次期議長のパウエル理事は、現イエレン FRB 議長の緩やかな利上げ路線を踏襲すると見られ、米金利の上昇による利鞘の拡大が期待される。また同社は、コスト削減のため傘下の三井住友銀行や SMBC 日興証券で共同店舗化を進める。まず2017年度内に東京や大阪など10カ所程度で始める。(増潤)

◇ KDDI(9433)

- ・1984年に創業。個人・家庭や企業、および海外向けの通信サービスや各種金融・コマースサービス、コールセンターサービス等を提供する。携帯電話、固定電話、インターネット接続サービスの「au」を展開する。データセンター「TELEHOUSE」は、13の国と地域、24都市、48拠点に展開。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比5.0%増の2兆4,160億円、営業利益が同1.9%増の5,425億円、純利益が同1.0%増の3,294億円。データ通信で大容量プランの利用者が増え増収。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.2%増の4兆9,500億円、営業利益が同4.1%増の9,500億円、当期利益が同3.4%増の5,650億円である。同社はスマートホームサービス「au Home」の拡充を発表。米グーグルの「グーグルホーム」と連携し音声での家電操作を可能にする。(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)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