

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11日号(2017/12/8 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“FOMC 待ちの膠着感強まる展開か？”

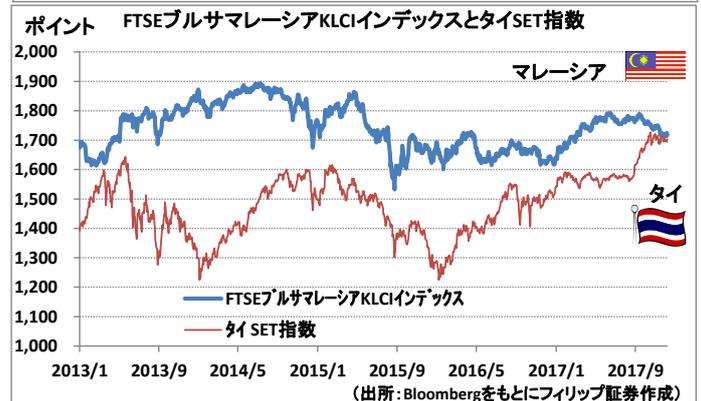
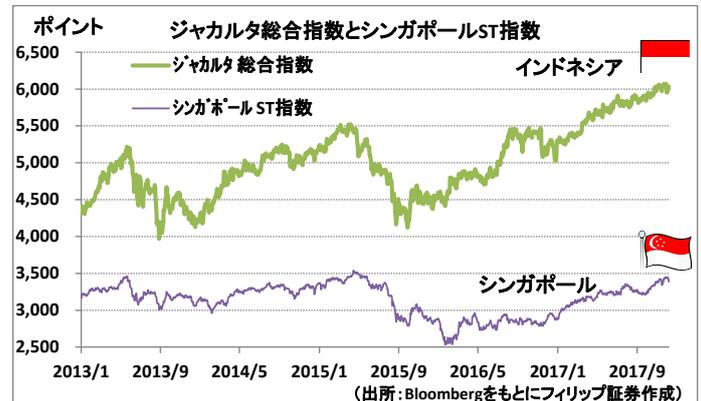
▶ 半導体などハイテク株を中心に調整が続いた中、12/6の日経平均は後場にかけて急落し前日比445.34円安(1.97%下落)の22,177.04円と今年最大の下げ幅を記録。トランプ大統領のエルサレムをイスラエルの首都に認定することを表明すると報道、LME(ロンドン金属取引所)の銅先物価格が約4%もの急落となったこと、などが主要因とされた。

中東情勢の緊張の高まり、LMEの銅価格急落による中国の需要減速との見方から急激なリスクオフの展開となった。2017年は中国景気が予想以上に堅調で、日本株のサポート要因であっただけに、やや過剰反応(オーバーシュート)になったが、日本企業の収益や国内外の景気などファンダメンタルズが直ちに大きな影響を受けるとは想定しづらく、戻りも早いと想定された。実際、日本株急落を受けた12/6のNYダウは小幅な下落に留まり、その後の日経平均は12/7、12/8と2営業日で634.04円上昇と大幅続伸し、20,811.08円と11/7にマークした1992/1以来のバブル崩壊後の戻り高値22,937.60円水準まで接近する格好となった。

▶ 12/6の株価急落は、年度末を迎えた海外の短期の投機筋による売り仕掛けも背景にあったものと見ている。2017年のヘッジファンドの運用成績はS&P500などベンチマークを大きく下回っている模様である。また、ハイテク株は、年初来最もパフォーマンス良好なセクターであり、一旦利益確定の動きが強まったものと見られる。ただ、半導体を中心に電子部品などについては、引き続き収益拡大が想定され、年末年始にかけて再び相場の牽引役になると見ている。

ただ、中国の不動産投資や金融機関への締め付けなど金融規制の強化の動向は注視する必要がある。一方、好業績・優良銘柄の押し目は引き続き投資の好機と見ている。当面は、海外投資家を中心に12/12-13のFOMCの結果(日本時間の12/14午前4時)を確認したいとの思惑から、短期的に膠着相場の展開もあると見ている。(庵原)

▶ 12/11号では、小松製作所(6301)、ソニー(6758)、ピジョン(7956)、新生銀行(8303)、三井不動産(8801)、ANAホールディングス(9202)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 14日(木): 薬のアオキ(6-11月期)、オラル、アドビ
- 15日(金): アスクル(6-11月期)

■主要イベントの予定

- 12月11日(月):
 - ・イオン中期経営計画説明会、岡田社長出席
 - ・10-12月期の法人企業景気予測調査(内閣府・財務省)
 - ・米10月の求人件数
 - ・中国経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(11月、15日までに発表)
- 12日(火):
 - ・11月の企業物価指数(日銀)
 - ・米FOMC(13日まで)
 - ・米11月の生産者物価指数
 - ・米11月の財政収支
- 13日(水):
 - ・黒田日銀総裁が年末エコノミスト懇親会であいさつ(都内)
 - ・米FOMC 声明発表、経済予測とイエレン FRB 議長記者会見
 - ・米11月の消費者物価指数
 - ・OPEC 月報
 - ・ユーロ圏10月の鉱工業生産
 - ・英首相、党首討論
 - ・韓国大統領、訪中(16日まで)
- 14日(木):
 - ・スズキ、新型スパーシア発表会(都内)
 - ・全銀協の平野会長、定例会見
 - ・米12月9日終了週の週間新規失業保険申請件数
 - ・米11月の輸入物価指数
 - ・米11月の小売売上高
 - ・米10月の企業在庫
 - ・IEA 月報
 - ・EU 首脳会議(15日まで)
 - ・ユーロ圏12月のサービス業・製造業・総合PMI(速報値)
 - ・ECB 金融政策決定、ドラギ総裁が記者会見
 - ・中国11月の小売売上高、工業生産、固定資産投資
- 15日(金):
 - ・米12月のニューヨーク連銀製造業景況指数
 - ・米11月の鉱工業生産
 - ・映画「スター・ウォーズ/最後のジェダイ」公開

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■利益成長を加味した株価評価

PEG レシオとは、企業の中期的な利益成長率を加味して株価の水準を測る指標で、PER (予想株価収益率)を今後 3-5 年の予想 EPS 成長率で除して算出する。PER は高成長の企業では高くなる傾向があるのに対し、PEG レシオでは成長率の異なる株式の比較分析が可能だ。一般的には 1-2 が標準的で、2 を超えると割高、1 未満なら割安と判断される。

会社計画を大幅に上方修正した日立建機(6305)は予想 PER が 22.31 倍に対し、PEG レシオは 0.29 倍とまだ低水準。ソニー(6758)や SUMCO(3436)なども評価余地がまだありそうだ。ただ、商品市況の影響を強く受けるセクターも割安と評価されるため、見極めが必要だ(増測)

【日経 225 銘柄の低 PEG レシオランキング～好決算銘柄も評価余地あり】

コード		会社名	今期予想PEG	今期予想PER	来期予想PER	コード	会社名	今期予想PEG	今期予想PER	来期予想PER
7211	三菱自動車工業	0.03	13.69	11.59	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	0.86	10.42	10.38	
5214	日本電気硝子	0.24	16.29	15.44	5714	D O W A ホールディングス	0.91	9.22	8.89	
9104	商船三井	0.26	28.57	12.74	6501	日立製作所	0.94	11.95	10.55	
4004	昭和電工	0.26	11.38	9.30	6952	カシオ計算機	0.97	16.46	14.77	
6178	日本郵政	0.28	12.40	12.76	6752	パナソニック	0.97	20.35	15.60	
6305	日立建機	0.29	22.31	16.89	6724	セイコーエプソン	0.97	15.33	13.20	
6758	ソニー	0.30	16.39	15.54	4042	東ソー	0.99	9.21	9.46	
6976	太陽誘電	0.31	16.41	14.17	7011	三菱重工業	1.00	15.06	12.62	
7731	ニコン	0.42	26.01	17.98	6770	アルプス電気	1.03	12.62	11.80	
5706	三井金属鉱業	0.43	13.67	10.89	6702	富士通	1.08	10.62	10.63	
5713	住友金属鉱山	0.48	15.22	12.43	4063	筒井化学工業	1.10	21.54	18.63	
9101	日本郵船	0.51	38.58	19.31	2502	アサヒグループホールディングス	1.10	18.43	17.59	
4005	住友化学	0.53	9.77	9.71	8309	三井住友トラスト・ホールディングス	1.13	10.27	9.86	
7272	ヤマハ発動機	0.57	11.17	10.27	7269	スズキ	1.15	13.52	12.64	
3436	SUMCO	0.67	14.62	11.97	6098	リクルートホールディングス	1.17	30.20	26.06	
5333	日本碍子	0.70	13.90	11.93	5802	住友電気工業	1.17	12.30	10.91	
9202	ANAホールディングス	0.70	10.82	12.54	6506	安川電機	1.20	32.14	26.61	
5020	JXTGホールディングス	0.71	8.17	8.30	3382	ソフトバンクホールディングス	1.24	21.67	18.61	
7205	日野自動車	0.72	14.79	12.02	3407	旭化成	1.27	13.75	13.63	
7202	いすゞ自動車	0.73	12.38	11.27	4901	富士フィルムホールディングス	1.32	15.05	14.39	
5711	三菱マテリアル	0.76	12.98	10.89	6988	日東電工	1.33	17.98	16.32	
4755	楽天	0.77	18.58	15.40	3405	クラレ	1.40	14.86	14.03	
6301	小松製作所	0.81	19.67	15.44	7261	マツダ	1.45	7.77	7.42	
5201	旭硝子	0.82	14.34	13.76	8630	SOMPOホールディングス	1.49	9.99	8.48	
5801	古河電気工業	0.84	14.54	12.82	3863	日本製紙	1.54	23.17	15.78	

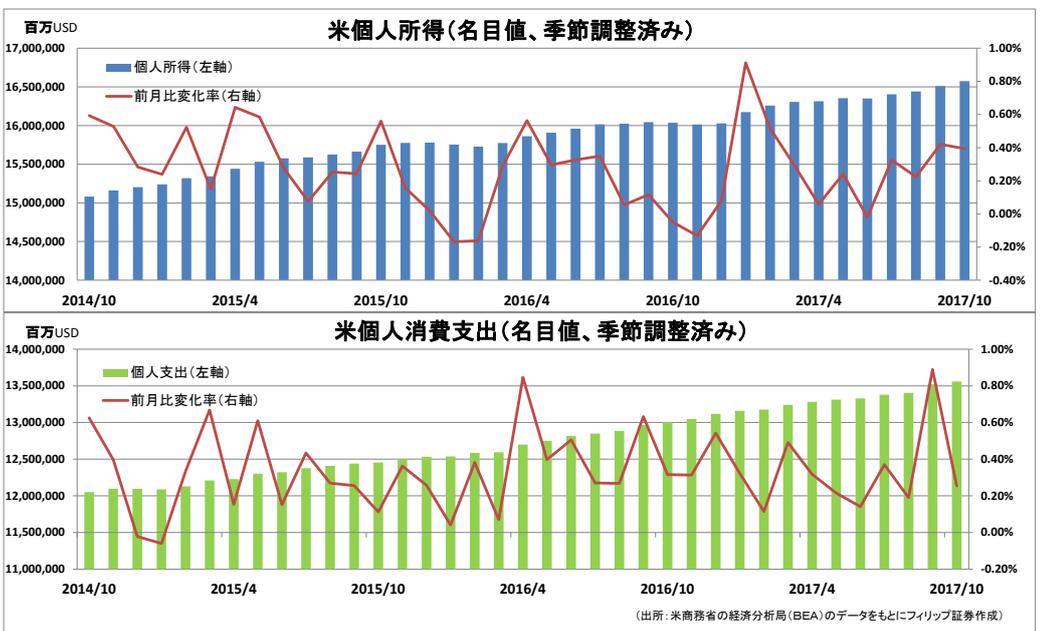
(単位: PEG、PER が倍、株価は円)
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■堅調な個人所得、消費は鈍化?

米商務省の BEA(経済分析局)が公表した 10 月の個人所得・消費支出統計は、個人所得は前月比 0.4% 増と前月の伸びと一致。市場予想の同 0.3% 増を上回った。2 ヶ月間の伸びとしては年初来で最大である。

個人消費支出は、前月比 0.3% 増と市場予想の同 0.3% 増に一致したものの、9 月の同 0.9% 増を下回った。9 月の個人消費はハリケーンの復興需要により 2009 年以降で最大の伸びであり、その反動によって伸びが鈍化した。もっとも、金額ベースでは復興需要を含んだ 9 月からさらに増加していることから、消費は堅調であるといえよう。米国の GDP の 7 割を個人消費が占めており、消費主導の景気拡大に期待したい。(増測)

【米個人所得・消費支出～所得は増加基調、消費は前月の反動で伸び鈍化】

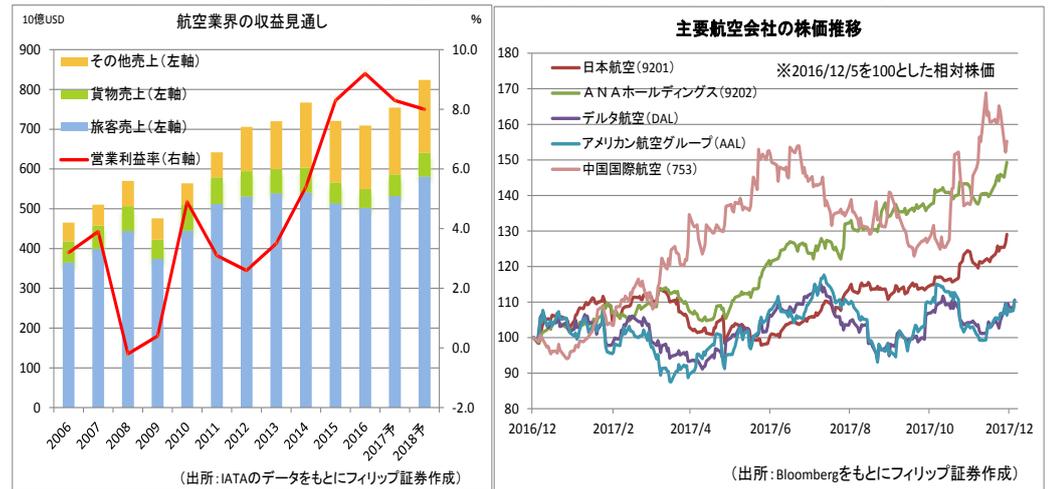


■見通しの良好な空運業界

空運業界の事業環境が好転している。IATA(国際航空運送協会)は 2018 年の世界の航空業界の最終利益が 2017 年見込み比 11% 増の 384 億ドルになるとの予測を発表。旅客と貨物ともに需要が拡大するほか、支払利息の減少も利益を押し上げる。燃料費上昇等の費用増加を吸収し、過去最高益となる見通しだ。

航空会社の株価は上昇傾向にあり、独ルフトハンザ・グループ(LHA)などは直近 1 年間で 100% を超えるパフォーマンスだった。好決算を発表した日本航空(9201)や ANA・HD(9202)等は上昇余地がありそうだ。(増測)

【2018 年に最高益更新の見通しの空運業界～株価にまだ上昇余地あり?】



■ 銘柄ピックアップ



◇ **小松製作所(6301)**

・1921年設立。油圧ショベル、ブルドーザー、ダンプトラックなどの建設機械やフォークリフトのほか、プレス機械などの産業機械なども製造。建設・鉱山機械に係る販売金融も行う。機械稼働管理システム「KOMTRAX」や建設現場のICTソリューション「スマートコンストラクション」なども提供する。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比45.6%増の1兆1,589億円、営業利益が同75.6%増の1,126.23億円、純利益が同2.7倍の1,017.55億円だった。米国や中国など幅広い地域で建設機械や鉱山機械の需要が拡大。4月に買収した鉱山機械の米コマツマイニングも寄与した。

・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比29.1%増の2兆3,280億円(従来予想2兆1,350億円)、営業利益が同24.1%増の2,160億円(同1,560億円)、当期利益が同40.2%増の1,590億円(同920億円)。世界的な景気回復で今後も建機需要は拡大する公算が大きい。(増測)

◇ **ソニー(6758)**

・1946年設立。テレビ&ビデオ、オーディオ、デジタルカメラ、プロフェッショナル機器&ソリューション、メディカル、フェリカ(非接触ICカード)、半導体、スマートフォン・インターネット、ゲーム&ネットワークサービス、映画、音楽、金融などの事業を展開。電池事業は9/1に村田製作所へ譲渡完了。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比18.7%増の3兆9,206億円、営業利益が3.5倍の3,618億円、純利益が8.1倍の2,117億円だった。スマートフォン向け画像センサーの販売が増加。家庭用ゲーム機「プレイステーション4」やデジタルカメラ、有機ELテレビも増収増益に寄与した。

・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前年同期比11.8%増の8兆5,000億円(従来予想8兆3,000億円)、営業利益が同2.2倍の6,300億円(同5,000億円)、当期利益を同5.2倍の3,800億円(同2,550億円)とした。同社とパナソニックの有機EL事業を統合したJOLEDは、世界初となる印刷方式で生産した高精細有機ELパネルを出荷。今後は大型パネル向けが期待される。(増測)

◇ **ピジョン(7956)**

・1957年設立。育児・マタニティ・女性ケア・ホームヘルスケア・介護用品等の製造、販売および輸出入、ならびに保育事業を行なう。哺乳や乳幼児発達、高齢者の老化のメカニズムなどに関する研究を基に商品を開発する。ピジョンブランドは、業界でのリーディング・ブランドとして広く認知。

・2018/1期3Q(2-10月)は、売上高が前年同期比7.9%増の753.50億円、営業利益が同23.8%増の149.38億円、純利益が同21.8%増の104.34億円となった。インバウンド需要の拡大で国内のベビー用品が伸びたほか、中国でディズニーのキャラクターを取り入れたベビー用品の売上が好調。

・2018/1通期の会社計画は、売上高が前期比6.9%増の1,012億円、営業利益が同16.8%増の187億円、当期利益が同16.9%増の130億円。同社は中国インターネット通販のアリババ集団と提携。百貨店などの子供向けスペースで同社商品を提供し、通販サイト「天猫」での購入を促す。(増測)

◇ **新生銀行(8303)**

・1952年に「日本長期信用銀行」として設立。個人向け無担保ローン業務、信販・クレジット業務、リース業務、証券業務、信託業務などを行う。情報テクノロジーや科学的な手法を使ったリテールビジネスや、金融テクノロジーを活用しディーラーメイドによる付加価値の高い金融サービスに強み。

・2018/3期1H(4-9月)は、経常収益が前年同期比0.4%増の1,904.61億円、経常利益が同2.7%増の275.65億円、純利益が同0.7%増の251.02億円だった。ストラクチャードファイナンスの手数料が伸びたことや、カードローンなど消費者金融で貸出残高による収益拡大が寄与した。

・2018/3通期の会社計画は、当期利益が前期比0.5%増の510億円である。同社は生産性改革のため、店舗網の統廃合やAI(人工知能)とロボティクスを積極的に導入する方針である。(増測)

◇ **三井不動産(8801)**

・1941年に設立。ビル賃貸事業、商業施設賃貸事業、住宅分譲事業を主軸として、ホテル・リゾート事業、ロジスティクス事業、コンサルティング事業、管理受託事業および海外事業等も展開する。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比11%減の7,217.87億円、営業利益が同19.7%減の922.32億円、純利益が同33.3%減の485.77億円だった。オフィスビルの賃料収入や個人向けマンション販売は増えたが、前年同期に系列のREITの上場に伴い生じた利益の反動を補えなかった。

・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比5.0%増の1兆7,900億円、営業利益が同5.3%増の2,450億円、当期利益が同6.2%増の1,400億円。4期連続で過去最高益となる見通しだ。同社によると、下期に投資家向けの物件売却益が増える見込みで販売契約は順調に進んでいる。(増測)

◇ **ANAホールディングス(9202)**

・1952年設立。国内・国外で航空運送関連業を展開。定期や不定期航空輸送や貨物の取扱いを行う。また、航空機部品や旅行企画販売に加え、子会社を通して日本国内のホテル経営も行う。

・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比11.3%増の9,850.49億円、営業利益が同28.5%増の1,150.84億円、純利益が同2.1倍の1,183.84億円だった。企業の出張需要などを背景に旅客事業が国内線、国際線とも好調で、1Qに苦戦した貨物事業も回復。燃料費などの費用減少も寄与。

・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比9.0%増の1兆9,250億円(従来予想1兆9,100億円)、営業利益が同9.9%増の1,600億円(同1,500億円)、当期利益が同33.6%増の1,320億円(同1,250億円)。IATA(国際航空運送協会)は、2018年の世界の航空業界の最終利益が、2017年の見通しに対し11%増の384億ドルと過去最高益になるとの予測を発表した。(増測)



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