

# 投資戦略ウィークリー

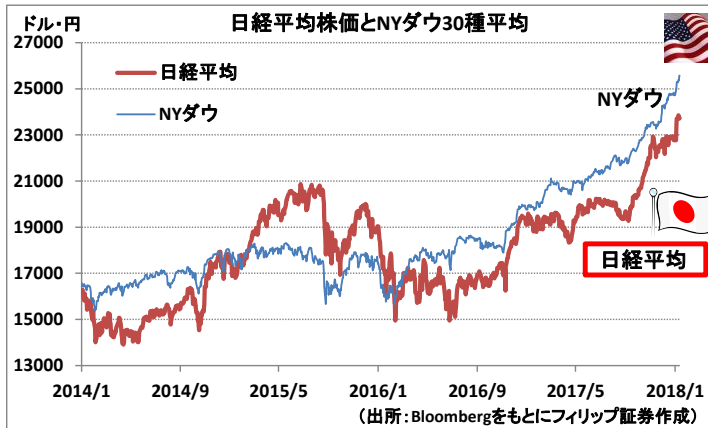
## “期待高まる年初の株式市場！”

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年1月15日号(2018/1/12作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“期待高まる年初の株式市場！”

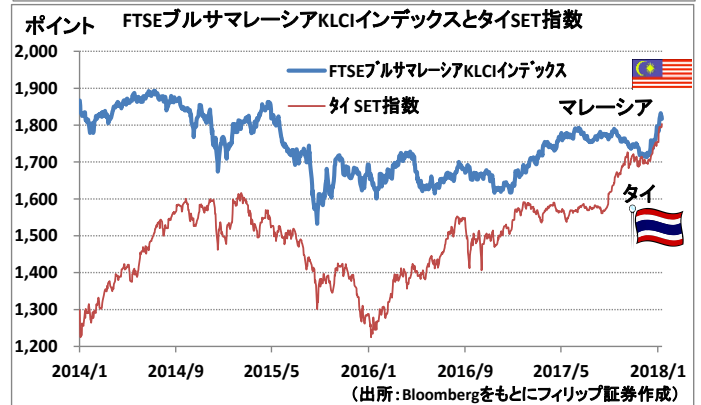
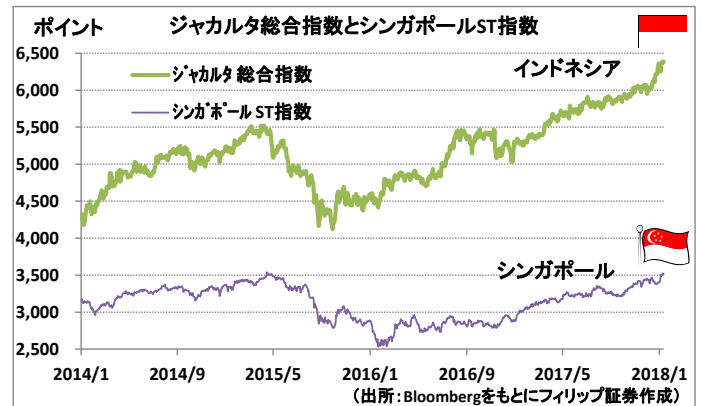
日経平均は年初から値を飛ばし心理的な節目の23,000円を軽々と突破。1/9の寄り付きでは23,952.61円と24,000円を向う展開となった。その後、1/12にかけて3日続落となったが、それでも1/12現在、年初来上昇率は3.90%、888.88円高である。

日本株を含む年初からの世界株高の背景は、①年末年始の米中の経済指標、②北朝鮮リスクの後退、③世界景気の拡大、④海外投資家中心の新規資金流入、⑤インフレ上昇期待、などが考えられる。中国の政府及び民間が発表した製造業・非製造業のPMIが好況の節目50だけでなく、軒並み市場予想を上回り、米国のISM指数の製造業・非製造業や雇用統計は強すぎず、弱すぎず、株価を押し上げた。特に米国の経済指標は利上げペースを加速させるほどではなかったことで、資金引き揚げ観測後退など新興国での懸念が和らいだ面もある。また、金正恩朝鮮労働党委員長が新年の辞において、平昌(ピョンチャン)五輪への参加や南北会談の可能性について言及し、1/9からの南北会談で両国間で北朝鮮の五輪参加の合意がなされた。北朝鮮が強まる圧力に対して、万一のケースに備えたオプションとして、対話の窓口を確保したものと推測されるが、南北の対話を評価しているトランプ大統領は、WSJのインタビューで、同委員長と「恐らく非常に良い関係」と述べ、同氏と直接話した可能性も取沙汰されている。

何れにしても、平昌五輪終了(オリンピック2/9-25、パラリンピックは3/9-18に開催)の3月半ばまでは、北朝鮮リスクが遠のく公算が高い。また、1/9には、昨年のIMFやOECDなどと同様に、世界銀行が2018年の見通しの上方修正を公表。日本株は世界の景気敏感株との捉え方もあり、新年度入りした海外投資家の新規資金が流入したと見られる。内外での賃上げや値上げの動きも、将来のインフレ上昇期待に繋がっていると分析している。

一方、日銀の超長期国債買入減額については、円高、株安などやや過剰とも言える反応が見られたが、正常化への小さな歩みの一つと考えている。既に昨年来、「ステルス・テーバリング」(隠密の緩和縮小)は、公然の秘密として一部市場関係者から指摘されており、影響は今後薄れるものと見ている。引き続き、好調な企業業績が見込まれ、日銀の政策調整に伴う株式市場の調整局面は押し目買いのチャンスと見ている。2017/4Q(10-12月)の米企業の決算発表、中国のGDP成長率などにも注目したい。(庵原)

1/15号では、日本カーボン(5302)、古河電気工業(5801)、Iホラブルアジア(6191)、三井海洋開発(6269)、東海東京フィナンシャル・ホールディングス(8616)、セイノーホールディングス(9076)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 16日(火): シティグループ
- 17日(水): バンク・オブ・アメリカ、ゴールドマン、アルコア
- 18日(木): モルガン・スタンレー、IBM、アメックス

#### ■主要イベントの予定

- 1月15日(月):
  - ・黒田日銀総裁の定例支店長会議のあいさつ要旨
  - ・BMW ジャパンのクロンシュナー・ブル社長、会見
  - ・12月のマネーストック(日銀)
  - ・中国12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)
- 16日(火):
  - ・12月の企業物価指数(日銀)
  - ・12月と2017年の訪日外国人客数(日本政府観光局)
  - ・米1月のニューヨーク連銀製造業景況指数
  - ・朝鮮半島問題に関する外相級会合(カナダ・バンクーバー)
- 17日(水):
  - ・地銀協の佐久間会長、定例会見(都内)
  - ・11月の機械受注(内閣府)
  - ・米12月の鉱工業生産
  - ・米1月のNAHB住宅市場指数
  - ・米地区連銀経済報告
  - ・米シカゴ連銀総裁、クリーブランド連銀総裁、講演
  - ・ユーロ圏12月の消費者物価指数(改定値)
- 18日(木):
  - ・15:00 全銀協の平野会長、定例会見(都内)
  - ・米12月の住宅着工件数
  - ・米1月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数
  - ・米13日終了週の新規失業保険申請件数
  - ・中国12月の新築住宅価格
  - ・中国10-12月のGDP
  - ・中国12月の小売売上高、工業生産、固定資産投資
- 19日(金):
  - ・12月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会)
  - ・米1月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
  - ・米暫定予算期限切れ
  - ・IEA月報

(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

■世界の貿易拡大で株価は上昇！

世界景気を、貿易動向から探りたい。世界の貿易は 2014/10-2016/10 のマイナスから 2016/11 にプラス転換。2017/10 までプラスが続いている。2017/7-10 は 4 ヶ月連続で 2 桁増となり 10 月は増加率が拡大した。

構成比 7 割弱の日米欧中のうち同 4 割の欧州が、7-10 で世界の伸びを上回る牽引役と顕著な改善ぶりを示した。生産設備廃棄などを進める中国は、輸出が 5-8% 程度の伸びに留まった一方、輸入は 2017/1 以降 2 桁増と構造改革の進捗が窺える。ロシア、ブラジル、南アなどは軒並み 20% 超となるなど先行きの反動への懸念もあるが、2018 年の世界は拡大が続く公算が高そうだ。(庵原)

■インフレ期待高まる？日米欧！

中国の PPI は足元で鈍化した、2016 年末以降、上昇率はほぼ 5-8% とそれ以前のマイナスから大幅に改善している。量から質への転換を図る習近平体制のもと、生産者物価は上昇したと見られる。「安かろう、悪かろう」からの脱却の途上も捉えられよう。2017 年の CPI は、豚肉を中心に食品価格低下が影響し同 1.6% に留まったが、政府目標の前年比 3% 内に留めることが出来た。

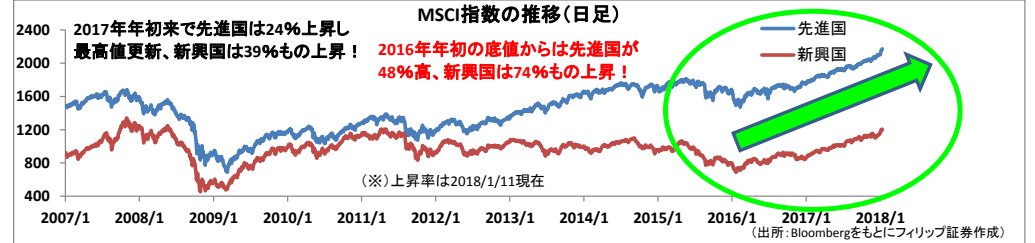
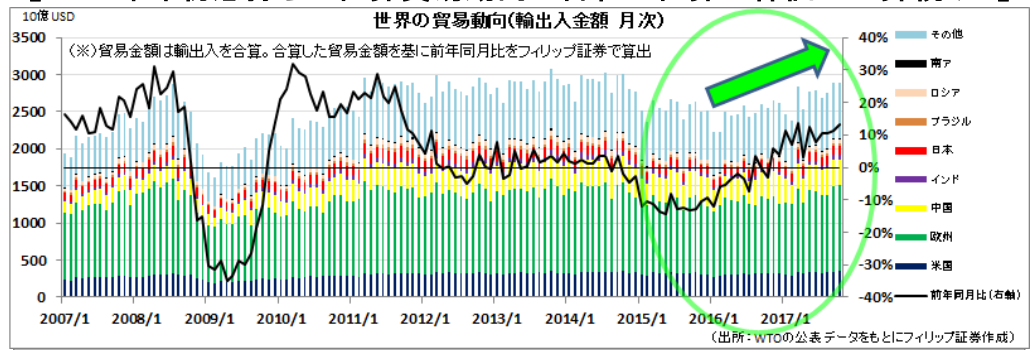
世界の工場の位置づけはやや後退したが、中国製製品は未だ世界に浸透しており、中国の PPI 上昇がデフレに苦しむ日米欧のインフレをサポートする可能性もあろう。(庵原)

■2 桁増益予想も上方修正の公算

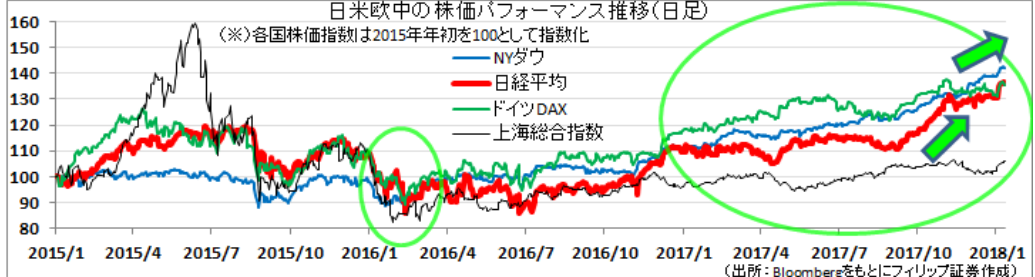
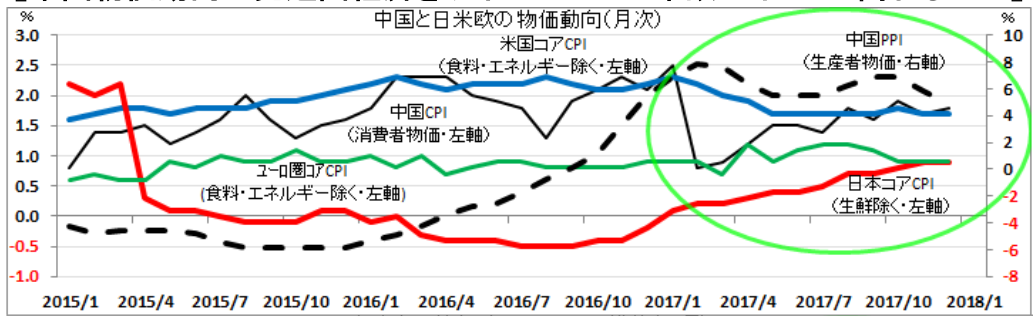
デルタ航空 (DAL) は 1/11、市場予想を上回る 2017/4Q (10-12 月) の収益を発表し、2018/12 通期は税制改革の恩恵等から EPS を上方修正した。米国では金融やハイテクの大手企業など決算発表が本格化する。

Bloomberg の集計によれば、4Q は再び 2 桁増益となり、2018/1Q 以降、増益率が加速する見通し。税制改革の減税効果が 2018/12 期の企業業績に波及することが期待される。右図表の見通しは、税制改革法案可決前の 12/22 時点に比べ僅かな増額に留まっており、上方修正の余地は大きいと見ている。2018/12 通期増益率は 20% 超との見方もあり、米国株高が日本株押し上げの一要因になることが予想される。(庵原)

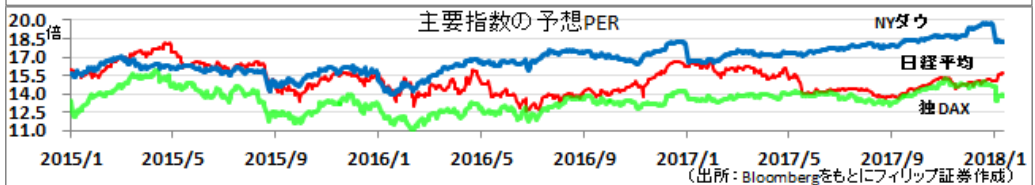
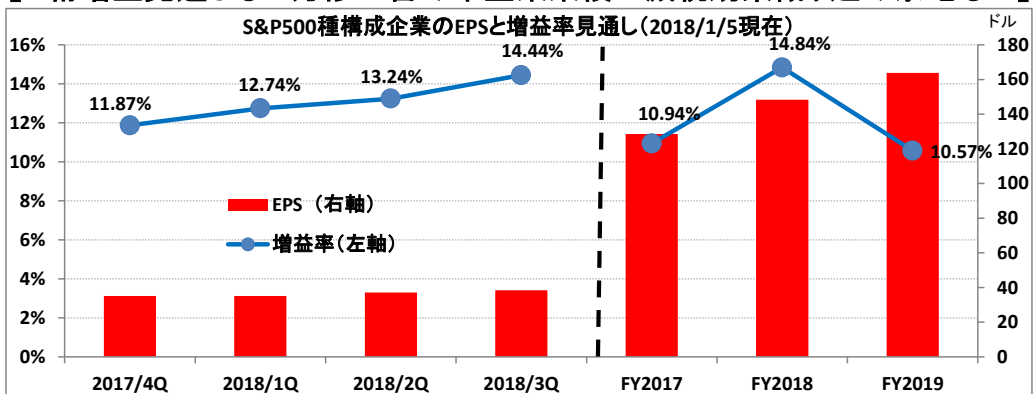
【2016 年年初底打ちの世界貿易動向に合わせ世界の株価は上昇続く！】



【中国物価動向が先進国経済をサポート？～日米欧のインフレ高まるか？】



【2 桁増益見通しも上方修正含み米企業業績～減税効果織り込み余地も？】



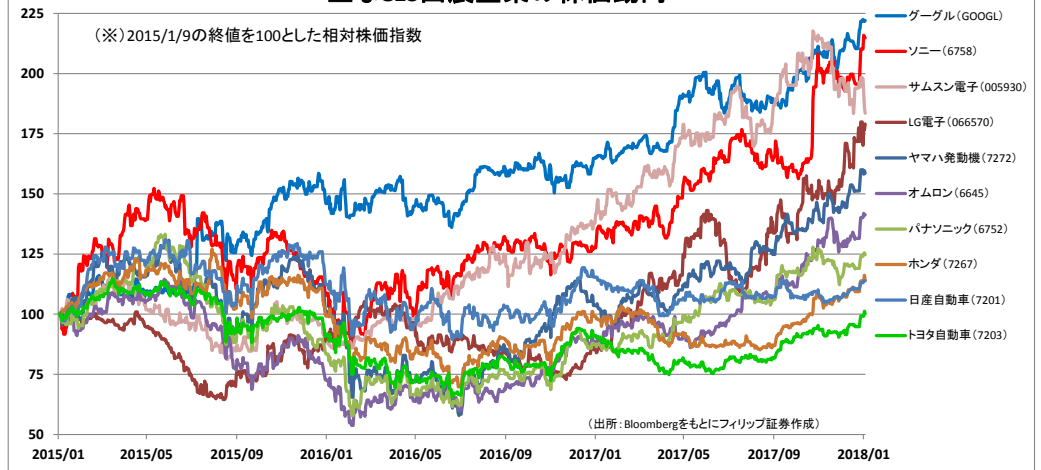
## ■世界最大の家電見本市が開幕

1/9に開幕した世界最大の家電見本市「CES(コンシューマー・エレクトロニクス・ショー)」では、約3,900社が出展し、今後主流になるとみられる有力技術が展示・紹介された。今年には中国企業の参加が増え、出展企業の約4割にのぼる見通しだ。また、**グーグル(GOOG)**はAI音声エージェント「グーグルアシスタント」を訴求するため、今回初めて出展する。日本からは**パナソニック(6752)**や**ソニー(6758)**、**オムロン(6645)**のほか、**トヨタ自動車(7203)**、**日産自動車(7201)**、**ホンダ(7267)**、**ヤマハ発動機(7272)**などが出展した。

CESは全米民生技術協会(CTA)が主催し、毎年1月にラスベガスで開催される。家電ショーとして50年の歴史を持ち、長らくテレビや白物家電が主役であり、過去にはビデオカセットレコーダー(VCR)、コンパクトディスク(CD)プレーヤー、3DHDテレビなどが発表された。近年では、モバイルやIoT、AI、AR/VR、自動運転、電気自動車(EV)などの新興技術へとテーマが大きくシフトしており、自動車やIT、半導体業界、ベンチャー企業など入り乱れて次世代技術を競い合う場となっている。また、CESは企業が消費者やエンジニア、投資家と出会う効果的な場という側面もある。見本市でスターとなった企業が、魅力的なパートナーシップや資金調達、ブランディングの確立といった恩恵を受け、その後の成長の足掛かりとすることもあるため注目されている。

CESで注目を集めた企業は、その後、株価が上昇することもある。ソニー(6758)は2014年のCESで、クラウド・テレビサービスと、4Kビデオカメラを公表。年初1,800円台だった株価が上昇し、2015/5/19には3,970円の高値を付けた。また、韓国のサムスン電子は2015年のCESで、IoT戦略を発表すると、株価は3月半ばまでに10数%上昇した。今回は、自動運転によるモビリティサービス専用の電気自動車「e-Palette Concept」を発表した**トヨタ自動車(7203)**や、犬型家庭用ロボット「aibo」や4K有機ELテレビを初公開した**ソニー(6758)**など、今後の株価の動向が注目される。(増淵)

## 主なCES出展企業の株価動向



## 【各社が最先端技術を発表】



### トヨタ自動車「e-Palette Concept」

電動化、コネクティッド、自動運転技術を活用したMaaS専用次世代EV。移動や物流、物販など様々なサービスに対応し、人々の暮らしを支える「新たなモビリティ」を提供する。低床・箱型のバリアフリーデザインによりフラットかつ広大な空間を備え、ライドシェアリング仕様、ホテル仕様、リテールショップ仕様といったサービスパートナーの用途に応じた設備を搭載することが可能だ。



### ソニー「aibo」

家庭における新たな楽しみを提案する進化した自律型エンタテインメントロボット。搭載したAIで頻りに構ってくれる人を認識して成長する。腰や首、手足を動かした時に飼い主の反応などのデータをカメラで収集し、自身の動きに反映する。また有機ELパネルを使った瞳は豊かな表情を作り出す。1/11に発売。



### LG電子「OLED Canyon」

グランド・キャニオンをイメージしたOLEDウォール。通路の左右一面に合計246枚の55型有機ELディスプレイを設置。同社は有機ELテレビ専用の映像処理プロセッサ「α9」を発表。フレーム単位の映像に超解像・ノイズ除去処理を4回かけることで自然な階調感とディテールの再現を可能に。

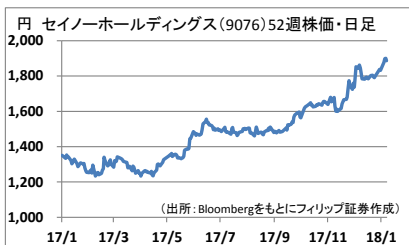
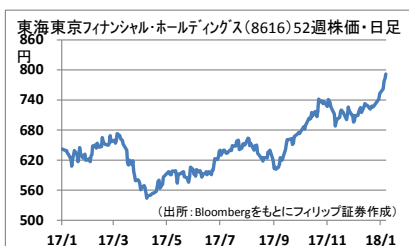
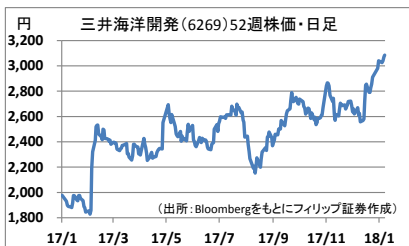
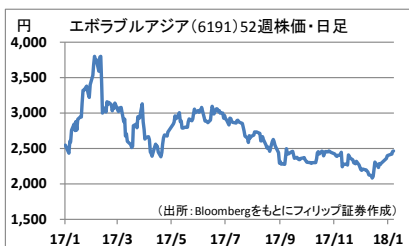
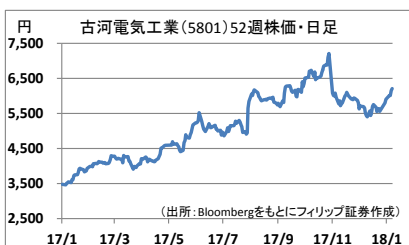
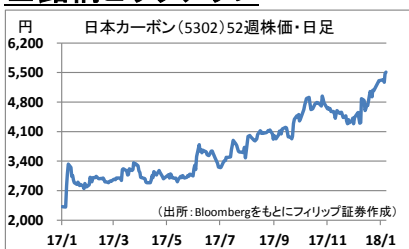


### メルセデス・ベンツ「MBUX」

AIを搭載し、2つのディスプレイをコックピットに並べる新しいインフォテインメントシステム。ディスプレイの表示はタッチスクリーンによる操作のほか、メカニカルなタッチコントロールボタンやタッチパッドからも操作が可能。2018年に登場する新型「Aクラス」に標準装備する。

(出所: 画像はCNETのHPより)

## ■銘柄ピックアップ



### ◇ 日本カーボン(5302)

- ・1915年創業。炭素工業分野でのパイオニア。炭素製品の製造および販売を行う。国内初の製鋼用電気炉向け人造黒鉛電極をはじめ、特殊炭素製品、炭素繊維製品、炭化ケイ素連続繊維、リチウムイオン電池用黒鉛材、結晶シリコン製造用などに用いられる高純度黒鉛などを製造する。
- ・2017/12期3Q(1-9月)は、売上高が前年同期比17.3%増の193.51億円、営業利益が13.73億円、純利益が9.95億円と、ともに黒字転換した。中国当局の環境規制の強化を受け、製鉄に使う黒鉛電極の需給が引き締まり販売価格が上昇。半導体の製造などに使うファインカーボンも伸びた。
- ・2017/12通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比18.8%増の272億円(従来予想267億円)、営業利益が24億円(同13億円)、当期利益が18億円(同12億円)と黒字転換する見通し。同社は黒鉛電極の値上げを10月に実施。販売価格の上昇で原材料価格の上昇分を吸収。(増測)

### ◇ 古河電気工業(5801)

- ・1896年設立の電線・非鉄金属メーカー。「メタル」、「フォトニクス」、「ポリマー」の3つの素材力を核として、情報通信、エネルギー、自動車、電子部品、建設・建築、新事業・開発品の6つの事業分野へ多岐にわたる製品を提供する。製品には光ファイバー・電線・ワイヤーハーネスなどがある。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比15.1%増の4,575.17億円、営業利益が同63.8%増の217.51億円、純利益が同3.3倍の216.96億円だった。全ての事業部門で増収増益だったが、電装エレクトロニクス事業の伸びが大きく、同部門の営業利益は前年同期の2倍超になった。
- ・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比9.7%増の9,250億円(従来予想9,150億円)、営業利益が同11.3%増の430億円、当期利益が同45.1%増の255億円となった。(増測)

### ◇ エボラブルアジア(6191)

- ・2007年設立。「One Asia」をビジョンに掲げ、オンライン旅行事業(Web直販、旅行コンテンツOEM提供、卸売、BTM)、訪日旅行事業(多言語直販サイトの提供、民泊CtoCプラットフォーム)、ITオフショア開発事業(ラボ型オフショア開発、BPOサービスの提供)、投資事業の4事業を行う。
- ・2017/9通期は、売上高が前年同期比38.5%増の55.34億円、営業利益が同18.1%増の7.30億円、純利益が同23.5%増の4.20億円だった。売上高、営業利益ともに過去最高となった。主力事業のオンライン旅行事業が引き続き好調に推移したほか、ITオフショア事業の好調も貢献した。
- ・2018/9通期の会社計画は、売上収益が70.50億円、営業利益が15.00億円、当期利益が8.81億円。なお2018/9期からIFRSへ移行するため、対前期増減率は記載しない。同社は中期経営計画で2020/9期に取扱高1,000億円としていたが、1年間前倒しの2019/9期での達成を表明。(増測)

### ◇ 三井海洋開発(6269)

- ・1968年創業。FPSO、FSO、TLP及びセミアブなどの浮体式海洋石油・ガス生産設備の設計・建造・据付・リース及びオペレーションサービスをコアビジネスとして、海洋石油・ガス開発プロジェクトに係るトータルサービスを世界各国の石油開発会社に提供する。FPSO業界では世界シェア2位。
- ・2017/12期3Q(1-9月)は、売上高が前年同期比1.6%減の1,469.38億円、営業利益が同98.7%増の96.27億円、純利益が同61.6%増の129.67億円だった。ガーナ向けMV25のチャーター開始に伴い未実現利益が実現したことに加え、関連会社からの持分法投資利益が寄与し増益となった。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比17.4%減の1,900億円、営業利益が同16.8%減の150億円、当期利益が同14.3%減の180億円である。同社は12月にブラジルのペトロプラスから海底油田開発プラント1基の新規受注を発表。10月に次いで2017年2隻目の受注である。(増測)

### ◇ 東海東京フィナンシャル・ホールディングス(8616)

- ・1929年創業。東海東京証券を中心とする総合金融グループ。個人向け、法人向け、マーケット関連など、さまざまな顧客と市場に向けて金融サービスを提供する。各地域における有力な金融機関との提携を積極的に推進し、ワイエム証券・浜銀TT証券・西日本シティTT証券などを設立。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、営業収益が前年同期比39.5%増の398.31億円、営業利益が同3.9倍の69.64億円、純利益が同3.8倍の170.63億円だった。投信販売や外国株式の売買仲介などが伸びた。地方銀行と連携した証券サービスも好調。高木証券の買収に伴う負ののれんもあり大幅増益。
- ・2018/3通期の市場予想は、営業収益が前期比11.5%増の754億円、営業利益が同13.9%増の133億円、当期利益が同60.1%増の192億円である。同社は、企業分析を行う人工知能を開発するゼノデータ・ラボと資本業務提携を発表。アナリスト業務の効率化などを行っていく計画だ。(増測)

### ◇ セイノーホールディングス(9076)

- ・1946年設立。貨物自動車運送事業、貨物利用運送事業、倉庫業、航空運送代理店業、通関業、国際複合一貫輸送事業など行う。国内企業間物流のパイオニアで、路線トラックは「カンガルー便」で知られる。グループには西濃運輸、セイノーエクスプレス、トヨタカローラ岐阜などがある。
- ・2018/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比5.2%増の2,902.05億円、営業利益が同1.9%増の127.67億円、純利益が同4.5%増の88.76億円だった。物量の増加や新規荷主の獲得・実費の収受に加え、適正運賃収受等の取組みの進展が寄与し、売上・純利益ともに過去最高となった。
- ・2018/3通期会社計画を上方修正。売上高が前期比3.4%増の5,870億円(従来予想5,820億円)、営業利益が同3.3%増の280億円(同275億円)、当期利益が同1.6%増の185億円(同177億円)。同社傘下の西濃運輸は、法人向けのトラック定期便の基本運賃の引き上げを発表した。(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