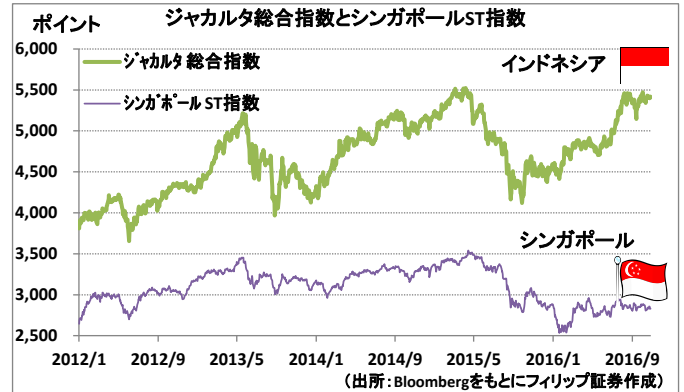
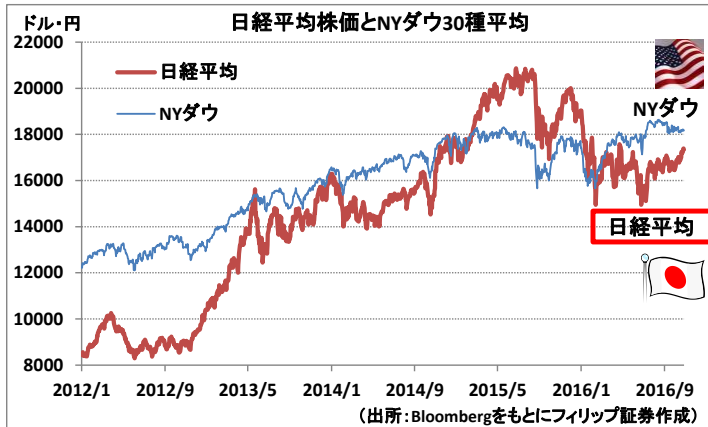


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
 DID:03-3666-2101 (内線 244)  
 E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社  
 【お知らせ】2016年11月7日号は都合により休刊とさせていただきます  
 2016年10月31日号(2016/10/28作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“本格化する日米決算、円安進展が相場を押し上げへ！”

▶ 日米で決算発表が本格化している。米国では、軒並み市場予想を上回る決算発表が相次ぎ、6四半期ぶりに増益決算となる可能性がある。国内では、円高から輸出企業を中心に下方修正も相次いでいるが、該当企業の株価下落は限定的。むしろ、先行き改善への期待が高まっている。

日本株は、円高や世界景気鈍化影響などは織り込み済みで、2016/9中間期決算を契機に上昇基調を強めている。欧州金融問題、米国大統領選、原油価格動向などのリスク懸念が徐々に後退し、円安も進展していることが背景にある。9月に1兆円超の売り越しとなった海外投資家は、10月第3週(10/17-21)で730億円と3週連続の買い越し。相場を左右する海外投資家のセンチメントには注意したい。

▶ 11月の相場を動かすイベントとして、①11/4の10月米雇用統計、②11/8の米大統領選挙、③11/30の OPEC 総会などに注目したい。雇用統計は10月の非農業部門雇用者数が市場予想の前月比17.3万人増程度となれば、10/27現在で72.5%まで高まった12月の FOMC での利上げ確率が一段と高まる可能性がある。米国株は大統領選挙が近づくにつれ、神経質な展開が想定されるが、波乱がなければ年末に向けたラリー開始のきっかけになるとと思われる。原油価格は OPEC 総会に向けて紆余曲折が想定され、引き続き注意が必要だ。ただ、当面はサウジアラビアとロシアが主導し、減産への期待から堅調な推移を予想する。

足元で騰落レシオは140超と相場の過熱感を示しており、短期的には調整局面もあろうが、円安基調などから国内株式市場の良好な地合いは続く予想する。好決算銘柄を物色する動きが強まろう。セクター別には、引き続き金融や半導体関連に注目したい。個別には、**日本電産(6594)**や**野村ホールディングス(8604)**のように市場予想を上回る好業績が確認された企業をピックアップしたい。(庵原)

▶ 10/31号では、**なとり(2922)**、**日本電産(6594)**、**名古屋銀行(8522)**、**野村ホールディングス(8604)**、**東海旅客鉄道(9022)**、**エアアジア(AIRA MK)**を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 10月31日(月): キリン HD、JT、ホンダ、三菱重、パナソニック、ファナック、TDK、JAL、ANAHD、郵船、第一三共、東電、Jパワー
- 11月1日(火): ソニー、シャープ、ヤフー、KDDI、住友商、出光興産、新日鉄住金、ファイザー、コーチ、ギリアド、BP
- 2日(水): アサヒ GH、サントリー食品、ヤマハ発、富士重、マツダ、ルネサスエ、伊藤忠、三井物、タイムワーナー、フェイスブック、クアルコム、アリババ
- 3日(木): スターバックス、CBS、シマンテック、クレディ・スイス、レノボ
- 4日(金): BMW、コメルツ銀

#### ■主要イベントの予定

- 10月31日(月):
  - ・9月の鉱工業生産指数
  - ・米9月の個人支出・所得
  - ・7-9月のユーロ圏 GDP(速報値)
- 11月1日(火):
  - ・日銀、政策委員会・金融政策決定会合(2日目)、終了後に結果と展望レポートを発表。黒田日銀総裁、記者会見
  - ・米10月のISM製造業景況指数
  - ・米10月の自動車販売台数
  - ・中国10月の製造業・非製造業PMI(国家統計局)、財新製造業PMI
- 2日(水):
  - ・10月の消費動向調査
  - ・米10月のADP雇用統計
  - ・FOMCの声明発表
- 3日(木):
  - ・米10月のISM非製造業景況指数
  - ・ECBの経済報告
- 4日(金):
  - ・米10月の雇用統計
  - ・フィッシャーFRB副議長の講演

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

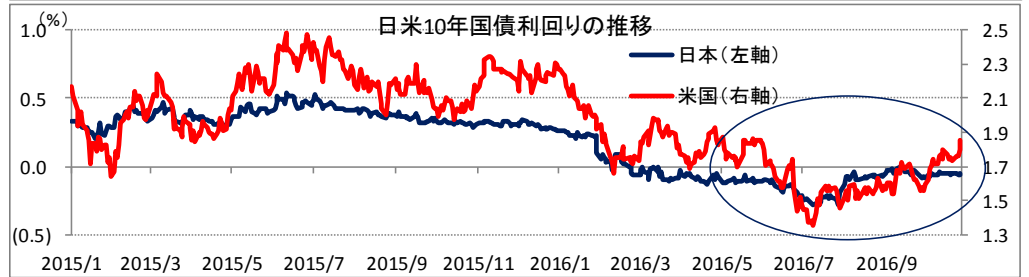
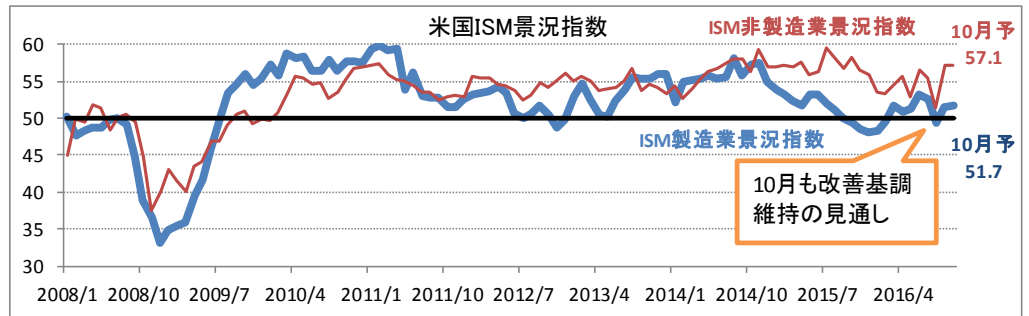
※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■金利差拡大でドル高円安の予想

9月のISM製造業景況指数は57.1、非製造業景況指数が51.5と共に8月から大きく改善。良好な新規受注や生産が製造指数を牽引。10月のISM指数は製造業が51.7、非製造業が57.1と改善基調維持の見通し。また、小売、地区連銀経済報告、住宅販売など経済指標も改善し、米経済の拡大が示されている。

米景気拡大の中、利上げ確率は10/27時点で72.5%と9/30時点の59.3%から大幅に上昇、米10年国債利回りの上昇も続いている。日米金利差拡大に伴い、ドル高・円安の動きが強まると見られ、自動車、電機など輸出関連にプラス材料となりそう。ただ、ドル高で原油先物に売り圧力が高まる可能性がある。(表)

【米経済が改善の兆し、日米長期金利差が拡大】



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■円安や米年末商戦などに注目

右図の主要37社の中から注目企業をピックアップしたい。日立国際電気(6756)は減収減益となったが、EPSが市場予想を大きく上回り、通期収益も上方修正された。日本電産(6594)は通期業績を上方修正し、安川電機(6506)は業績の改善が見られる。また、円安予想に加え、米年末商戦に向けアップル(AAPL)の販売動向も材料視されよう。

EPSが市場予想を下振れた象印HD(7965)、ビックカメラ(3048)などは訪日客消費額減が続き、インバウンド関連の業績悪化が懸念される。一方、訪日客数増からJR東海(9022)の動向にも注目したい。(表)

【10/1-10/27に決算を発表した主要企業のEPS実績と市場予想からの乖離】

主要企業の決算結果(10/1-10/27の135社から選出)											
番号	会社名	コード	実績EPS(円)	市場予想EPS(円)	予想との乖離率	番号	会社名	コード	実績EPS(円)	市場予想EPS(円)	予想との乖離率
1	象印HD	7965	5	11.84	-57.75%	19	オリックス	8591	108.57	-	-
2	島忠	8184	184.23	163.05	12.99%	20	任天堂	7974	318.82	-	-
3	コスモス薬品	3349	233.08	-	-	21	大東建託	1878	652.75	580.04	12.54%
4	FJタイミング	9983	471.31	516.25	-8.71%	22	富士通	6702	5.73	9.86	-41.89%
5	ビックカメラ	3048	65.91	72.92	-9.61%	23	富士フイルム	4901	74.67	115.4	-35.29%
6	ジェイアイエヌ	3046	82.61	86.42	-4.41%	24	日野自動車	7205	39.41	44.99	-12.40%
7	安川電機	6506	32.33	26.5	22%	25	花王	4452	72.58	-	-
8	ジャフコ	8595	113.04	-	-	26	野村HD	8604	30.1	-	-
9	JSR	4185	48.55	-	-	27	リコー	7752	6.9	26.2	-73.66%
10	エムスリー	2413	20.32	-	-	28	野村総研	4307	127.95	95.68	33.73%
11	日本電産	6594	168.95	157.11	7.54%	29	JR東海	9022	1092.39	-	-
12	シマノ	7309	149.97	155.52	-3.57%	30	サイバーA	4751	108.36	119.56	-9.37%
13	小糸製作所	7276	142.69	138.35	3.14%	31	セイコーエプソン	6724	52.09	67.1	-22.37%
14	アドバンテスト	6857	41.56	43	-3.35%	32	オムロン	6645	74.13	77.9	-4.84%
15	キヤノン	7751	22.33	35.82	-37.68%	33	カブコン	9697	7.25	-	-
16	日本航空電子工業	6807	23.15	30.82	-24.89%	34	大日本住友製薬	4506	27.49	32.5	-15.42%
17	日立国際電気	6756	22.34	13.6	64.26%	36	マンダム	4917	172.71	-	-
18	LINE	3938	16.3	19.72	-17.37%	37	ソフトバンク	4726	42.47	-	-

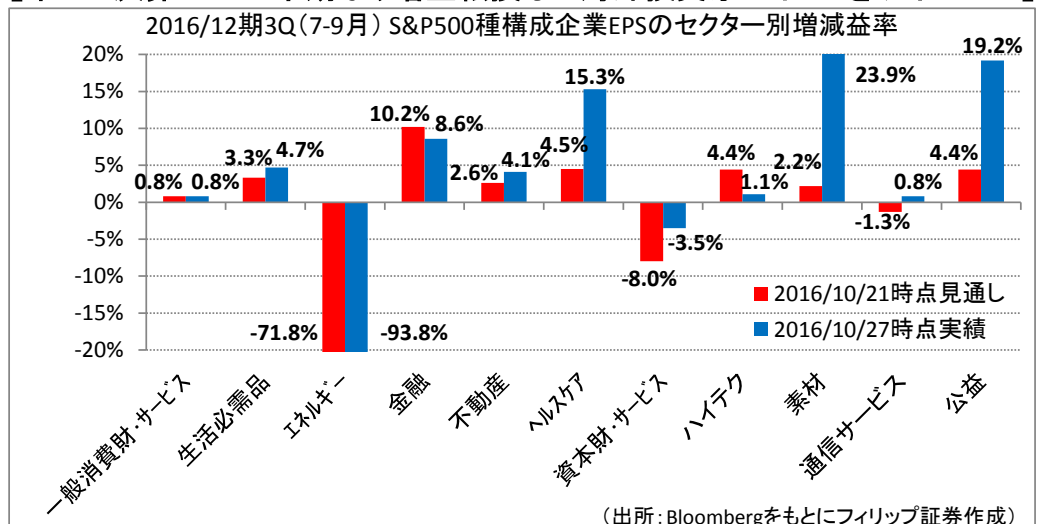
(出所: Bloombergの集計をもとにフィリップ証券作成)

■6Qぶり増益転換見通しの米決算

10/27現在、S&P500構成企業のうち275社が2016/12期3Q(7-9月)決算を発表。205社(74.5%)が市場予想EPSを上回る好決算。EPSの増益率は前年同期比3.0%増と6四半期ぶり増益が視野に入った。

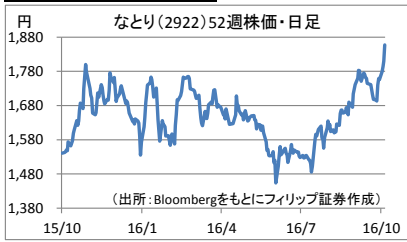
国内市場にとっても海外投資家マインドのサポート要因として注目される。市場予想は10/7時点の同1.6%減から10/21には同0.4%減までマイナス幅が縮小。セクター別では、増益転換した銀行(同3.9%増益)、証券を含む各種金融(同20.0%増益)や半導体・同製造装置(同1.7%増)、ソフトウェア・サービス(同10.7%増)などに注目したい。(庵原)

【米3Q決算は6四半期ぶり増益転換も～海外投資家マインドをサポートへ】



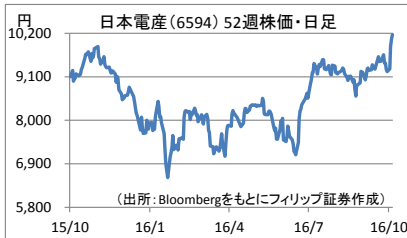
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



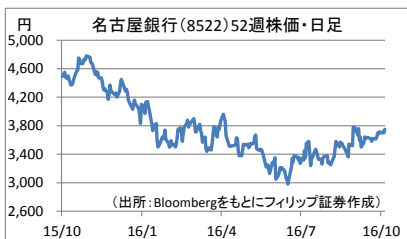
◇ なとり(2922)

- ・1948年設立、おつまみや乾燥珍味商品を中心に展開している食品メーカー。商品には水産、畜肉、チーズ、ナッツのおつまみ、素材菓子、要冷おつまみなどが含まれる。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比5.4%増の100億円、純利益が同63.6%増の5.28億円となった。1H(4-9月)の会社見通しは売上高、営業利益と純利益が何れも従来予想から上方修正した。春夏新製品の導入が好調に進んだほか、円高による調達コストの減少も寄与した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比2.3%増の420億円、純利益が同23.8%増の15.5億円と従来予想を据え置いた。通期の配当は従来予想より1円増の18円とする方針。家飲み需要の高まりを受け、チーズなどおつまみの販売が好調。さきいかなど水産加工品も伸びている。カボチャの粉末を使ったチーズタラを発売し、ハロウィンでのパーティ向けの需要に期待したい。(表)



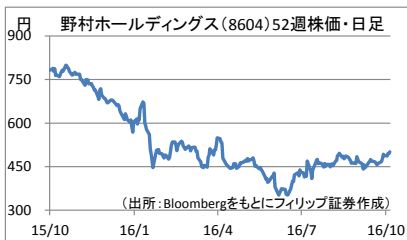
◇ 日本電産(6594)

- ・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。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比4.0%減の5,640.30億円、営業利益が同15.8%増の690.04億円、純利益が同6.9%増の501.10億円と過去最高益を更新した。円高で他の電子部品各社の苦戦が予想される中、成長分野の車載用や産業機械用のモーターの好調が続いている。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比1.8%減の1兆2,000億円と従来予想を下方修正したが、営業利益が同14.7%増の1,350億円、純利益が同11.2%増の1,000億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85円。また、3Q以降の想定平均為替レートは対ドルが従来の105円から100円に、対ユーロが従来の115円から110円に円高方向に変更。(表)



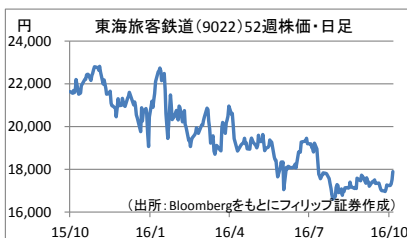
◇ 名古屋銀行(8522)

- ・1949年設立、名古屋を中心に預金・貸出・為替・有価証券の売買・社債受託を含む銀行業を営んでいる。また、リースやクレジットカードなどの金融サービスも提供している。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比2.3%減の156.95億円、経常利益が同30.8%減の24.15億円、純利益が同24.6%減の17.34億円となった。一方、2017/3期1H(4-9月)の業績を上方修正した。経常収益は同3.3%増の306億円、経常利益が同55.5%減の26億円、純利益が同26.2%増の26億円と何れも従来予想から引き上げた。有価証券関係損益が当初予想を上回った。
- ・2017/3通期の会社計画は経常収益が同3.2%減の618億円、経常利益が同40.1%減の69億円、純利益が同28.3%減の50億円である。貸出金利の低下が響き、資金利益は減少しているものの、本部組織の再編や営業担当の増員などで、法人営業の手数料収入が増加している模様。(表)



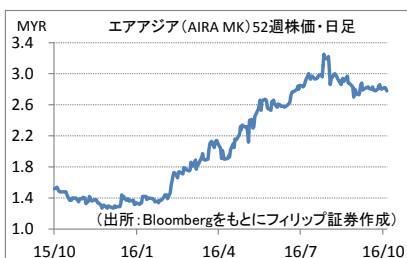
◇ 野村ホールディングス(8604)

- ・1925年設立。国内最大の投資銀行・証券持株会社。証券を中心に投資、金融サービスを提供。世界主要都市に支店を持ち、「アジアに立脚したグローバル金融サービスグループ」を目指す。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高に当たる収益合計が前年同期比8.8%減の8,445.21億円、純利益は同6.3%減の1,080.05億円となった。海外は債券取引を中心に好調だったが、国内は株式市場の低迷で個人投資家からの売買手数料が落ち込んだ。ただ、7-9月期はトレーディングが好調だったほか、海外を中心にコストの削減が進んでおり、純利益が同31.0%増の611億円と好調だった。
- ・同社は米資産運用大手のアメリカン・センチュリー株式41%を1,210億円で取得すると発表。買収を通じて同社は長期運用や商品設計のノウハウを高めるほか、世界最大の投資信託市場に参入し、新しい収入源を獲得することを狙う。今後の収益や株価動向に注目したい。(表)



◇ 東海旅客鉄道(9022)

- ・1987年 JR 新幹線総局・静岡局・名古屋局から鉄道事業を引き継いだ会社。東海道新幹線を軸として東海・甲信・近畿や神奈川の一部路線を運営するほか、バス、建設、ホテルなども経営する。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比0.8%増の8,667.44億円、純利益が同9.8%増の2,149.82億円と5年連続で過去最高を更新した。営業利益は同3.3%増の3,347億円、営業利益率が38.6%である。主力の東海道新幹線を中心にビジネスの利用が堅調に伸びた。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比0.1%減の1兆7,360億円、純利益が同7.6%増の3,630億円である。通期の配当は前期の125円から130円に増配の方針。同社は2027年の開業を目指すリニア中央新幹線(品川-名古屋間)の工事で最難関とされる「南アルプストンネル」の長野工区を11月に着工すると発表した。同工事の2026年11月末の完成を目指している。(表)



◇ エアアジア(AIRA MK)

- ・2001年に創立。マレーシア、タイとインドネシアを中心に運航。旅券オンライン販売、駐機時間短縮、無料広告(フェイスブックなど)の活用、航空機大量発注などコスト競争力は業界トップクラス。
- ・2016/12期2Q(4-6月)は売上高が前年同期比23%増の16.23億 MYR、純利益が同41%増の3.42億 MYRとなった。旅客数は同10%増の655万人と好調、座席利用率が87%と過去最高を更新。
- ・同社はマレーシアの需要が強く、国内成長率を押し上げると見込んでいる。2016/12通期の市場予想は売上高が前期比4.9%増の66.04億 MYR、純利益は同2.88倍の15.62億 MYRである。(表)



## Important Information

This report is prepared and/or distributed by Phillip Securities Research Pte Ltd ("Phillip Securities Research"), which is a holder of a financial adviser's licence under the Financial Advisers Act, Chapter 110 in Singapore.

By receiving or reading this report, you agree to be bound by the terms and limitations set out below. Any failure to comply with these terms and limitations may constitute a violation of law. This report has been provided to you for personal use only and shall not be reproduced, distributed or published by you in whole or in part, for any purpose. If you have received this report by mistake, please delete or destroy it, and notify the sender immediately.

The information and any analysis, forecasts, projections, expectations and opinions (collectively, the "Research") contained in this report has been obtained from public sources which Phillip Securities Research believes to be reliable. However, Phillip Securities Research does not make any representation or warranty, express or implied that such information or Research is accurate, complete or appropriate or should be relied upon as such. Any such information or Research contained in this report is subject to change, and Phillip Securities Research shall not have any responsibility to maintain or update the information or Research made available or to supply any corrections, updates or releases in connection therewith.

Any opinions, forecasts, assumptions, estimates, valuations and prices contained in this report are as of the date indicated and are subject to change at any time without prior notice. Past performance of any product referred to in this report is not indicative of future results.

This report does not constitute, and should not be used as a substitute for, tax, legal or investment advice. This report should not be relied upon exclusively or as authoritative, without further being subject to the recipient's own independent verification and exercise of judgment. The fact that this report has been made available constitutes neither a recommendation to enter into a particular transaction, nor a representation that any product described in this report is suitable or appropriate for the recipient. Recipients should be aware that many of the products, which may be described in this report involve significant risks and may not be suitable for all investors, and that any decision to enter into transactions involving such products should not be made, unless all such risks are understood and an independent determination has been made that such transactions would be appropriate. Any discussion of the risks contained herein with respect to any product should not be considered to be a disclosure of all risks or a complete discussion of such risks.

Nothing in this report shall be construed to be an offer or solicitation for the purchase or sale of any product. Any decision to purchase any product mentioned in this report should take into account existing public information, including any registered prospectus in respect of such product.

Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, may provide an array of financial services to a large number of corporations in Singapore and worldwide, including but not limited to commercial / investment banking activities (including sponsorship, financial advisory or underwriting activities), brokerage or securities trading activities. Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, may have participated in or invested in transactions with the issuer(s) of the securities mentioned in this report, and may have performed services for or solicited business from such issuers. Additionally, Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, may have provided advice or investment services to such companies and investments or related investments, as may be mentioned in this report.

Phillip Securities Research or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report may, from time to time maintain a long or short position in securities referred to herein, or in related futures or options, purchase or sell, make a market in, or engage in any other transaction involving such securities, and earn brokerage or other compensation in respect of the foregoing. Investments will be denominated in various currencies including US dollars and Euro and thus will be subject to any fluctuation in exchange rates between US dollars and Euro or foreign currencies and the currency of your own jurisdiction. Such fluctuations may have an adverse effect on the value, price or income return of the investment.

To the extent permitted by law, Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, may at any time engage in any of the above activities as set out above or otherwise hold an interest, whether material or not, in respect of companies and investments or related investments, which may be mentioned in this report. Accordingly, information may be available to Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, which is not reflected in this report, and Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited to its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, may, to the extent permitted by law, have acted upon or used the information prior to or immediately following its publication. Phillip Securities Research, or persons associated with or connected to Phillip Securities Research, including but not limited its officers, directors, employees or persons involved in the issuance of this report, may have issued other material that is inconsistent with, or reach different conclusions from, the contents of this report.

The information, tools and material presented herein are not directed, intended for distribution to or use by, any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution, publication, availability or use would be contrary to the applicable law or regulation or which would subject Phillip Securities Research to any registration or licensing or other requirement, or penalty for contravention of such requirements within such jurisdiction.

This report is intended for general circulation only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any particular person. The products mentioned in this report may not be suitable for all investors and a person receiving or reading this report should seek advice from a professional and financial adviser regarding the legal, business, financial, tax and other aspects including the suitability of such products, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of that person, before making a commitment to invest in any of such products.

This report is not intended for distribution, publication to or use by any person in any jurisdiction outside of Singapore or any other jurisdiction as Phillip Securities Research may determine in its absolute discretion.

## IMPORTANT DISCLOSURES FOR INCLUDED RESEARCH ANALYSES OR REPORTS OF FOREIGN RESEARCH HOUSES

Where the report contains research analyses or reports from a foreign research house, please note:

- (i) recipients of the analyses or reports are to contact Phillip Securities Research (and not the relevant foreign research house) in Singapore at 250 North Bridge Road, #06-00 Raffles City Tower, Singapore 179101, telephone number +65 6533 6001, in respect of any matters arising from, or in connection with, the analyses or reports; and
- (ii) to the extent that the analyses or reports are delivered to and intended to be received by any person in Singapore who is not an accredited investor, expert investor or institutional investor, Phillip Securities Research accepts legal responsibility for the contents of the analyses or reports.