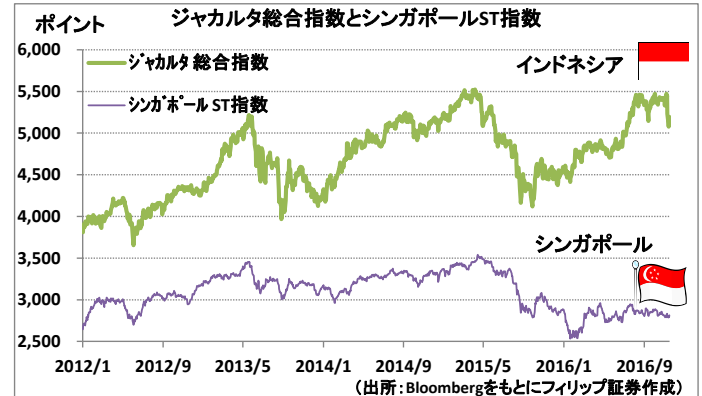
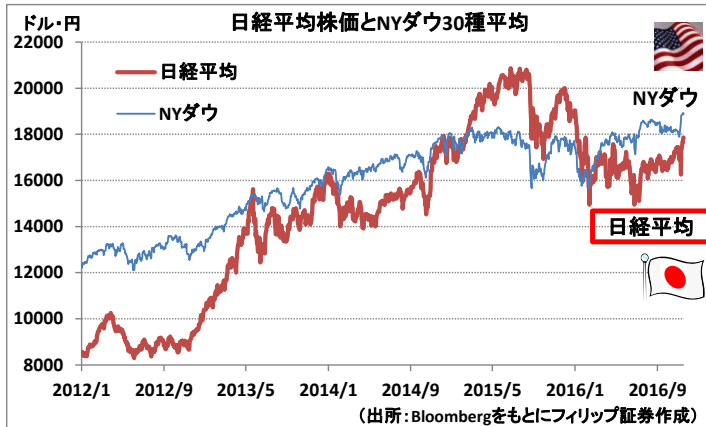


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年11月21日号(2016/11/18作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“トランプ・ラリーとその後のマーケット展望！”

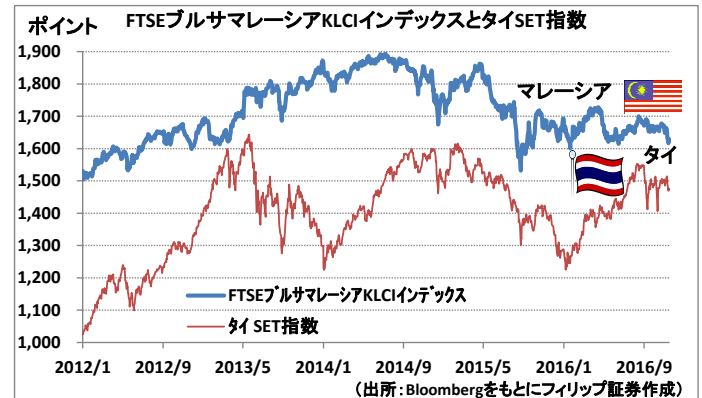
➤ 急激なドル高・円安の中、大幅上昇の株式相場に対して売り買いのタイミングを掴みあぐねた投資家も多かったようである。円安・株高は大いに歓迎だが、想定外のピッチでの進展から期待先行、既に織り込み済みとの見方も浮上し、慎重な投資スタンスになったものと思われる。

ただ、足元では、米国の金利上昇ピッチに一服感が見られ、株式相場も落ち着き始めている。金利上昇から選好された金融セクターのほか、インフラなどトランプ政策関連セクターには利益確定の動きも見られる。ただ、海外投資家を中心に投資家のマインドは引き続き良好である。トランプ・ラリーの中、パフォーマンスの優れなかった食品、水産や通信などに資金がシフトすることも想定されよう。

➤ 米国では、公益やハイテク、通信などへのセクターローテーションが見られ、国内でも循環物色の展開も予想される。一方、12月の FOMC (12/13-14) の利上げ確率は94%まで高まっており、2017年には2回程度の利上げが見込まれている。2%台に乗せた米10年国債利回りは、2017年には3%台が視野に入ることになる。11/17、イエレン FRB 議長は議会合同経済委員会での証言で、経済指標が引き続き労働市場の改善とインフレ加速を示せば、「比較的早期に」利上げする可能性があるとの認識を示した。

12月の利上げ実施となれば、2月、3月の FOMC での利上げが意識されることになる。このため上昇一服後のメガバンクや保険、証券など金融株は再び上昇すると予想する。また、トランプ外交の不透明感などから、株価の動きが鈍い自動車セクターも、大手を中心に評価が進むと見る。大型株の陰に隠れた中小型の好業績銘柄への資金流入も今後想定されよう。一方、減産を目指す11/30の OPEC 総会に向け波乱も想定される。原油価格の動向に注意を払いつつ、評価余地のある好業績銘柄に注目したい。(庵原)

➤ 11/21号では、パーク24(4666)、ヤーマン(6630)、東京精密(7729)、任天堂(7974)、三井住友 FG(8316)、アセアンはアストロ・マレーシア(ASTRO MK)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 11月22日(火) : HPE、HP インク、アナログ・デバイス
- 24日(木) : 日本生命、明治安田生命、住友生命、富国生命、朝日生命

#### ■主要イベントの予定

- 11月21日(月) :
  - ・10月の貿易統計
  - ・10月のスーパー売上高、コンビニエンスストア売上高
  - ・安倍首相がアルゼンチンで内外記者会見
  - ・ドラギ ECB 総裁、欧州議会で証言
- 22日(火) :
  - ・10月の百貨店売上高(全国・東京地区)
  - ・米10月の中古住宅販売件数
  - ・11月のユーロ圏消費者信頼感指数(速報値)
- 23日(水) :
  - ・勤労感謝の日で休場
  - ・米10月の耐久財受注
  - ・米10月の新築住宅販売
  - ・米11月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
  - ・FOMC 議事録公表(11/1、11/2分)
  - ・11月のユーロ圏製造業 PMI(速報値)
- 24日(木) :
  - ・財務省、国庫短期証券の価格競争入札
  - ・米感謝祭の祝日で休場
  - ・独7-9月のGDP(改定値)
  - ・独11月のIfo景況感指数
- 25日(金) :
  - ・消費者物価指数(全国10月、東京都都区部11月)
  - ・米国感謝祭翌日の「ブラックフライデー」、株式・債券市場は短縮取引
  - ・英国7-9月のGDP(改定値)

(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

■急激な円安、その後の見通しは

トランプ政権の財政出動が見込まれ、インフレ期待が高まる中米10年国債利回りは急上昇し11/17、2.3%台に達した。ドルインデックスも100台に乗せ、何れも1年ぶりの水準に上昇し相関度合いも高まっている。

足元で上げ一服になると見られるが、12月の利上げやトランプ次期大統領案の米企業が海外に抱える利益約2.6兆ドル(約283兆円)の本国(米国)送金(レパトリ)への税率引き下げ(35%→10%)が一段とドルを押し上げる可能性もある。一方12月利上げは織り込み済み、海外利益も大半が既にドル建てとの見方も出ている。ただ、これら政策を総合的に考えれば、ドル・円の方向性は円安基調と見るのが自然であろう。(庵原)

■循環物色、出遅れセクターに注目

トランプ勝利後、米金利は急上昇し、日米で銀行、保険、証券などの金融株が軒並み大幅高となった。業績懸念の緩和に加え、相対的に割安なPERやPBR水準などから、資金が大量に流入した。

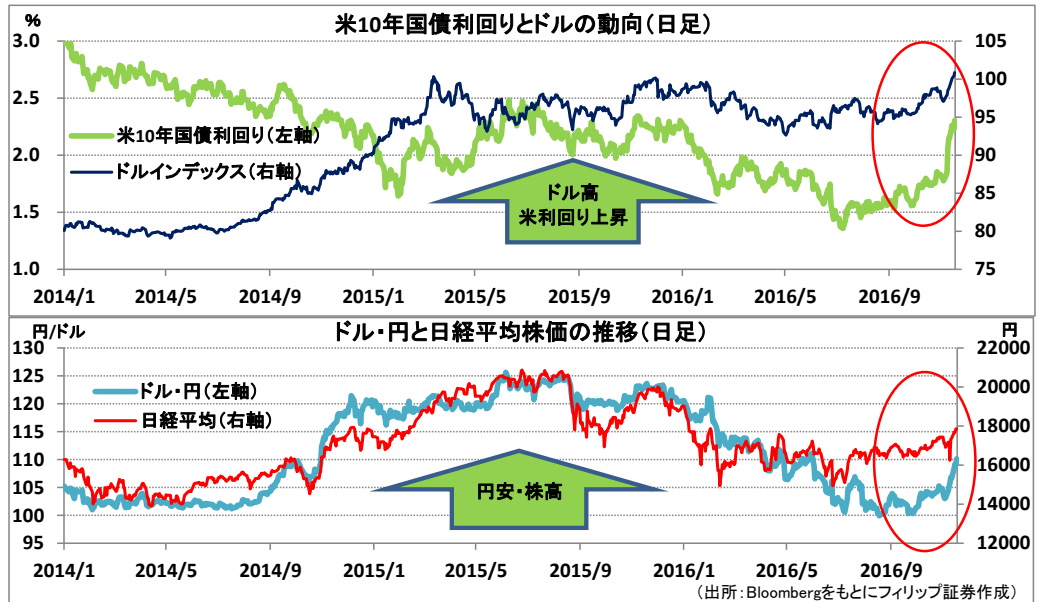
ただ、日米市場でのトランプ・ラリーで大幅上昇した金融やインフラ関連などにやや一服感も見られ、セクターローテーションの動きも見られる。国内では循環物色を想定し、食料品、水産・農林業、情報・通信業などの好業績企業に目を向けたい。個別には、江崎グリコ(2206)、マルハニチロ(1333)、NTT(9432)など好業績企業に注目したい。(庵原)

■OPEC総会直前リスク要因に留意

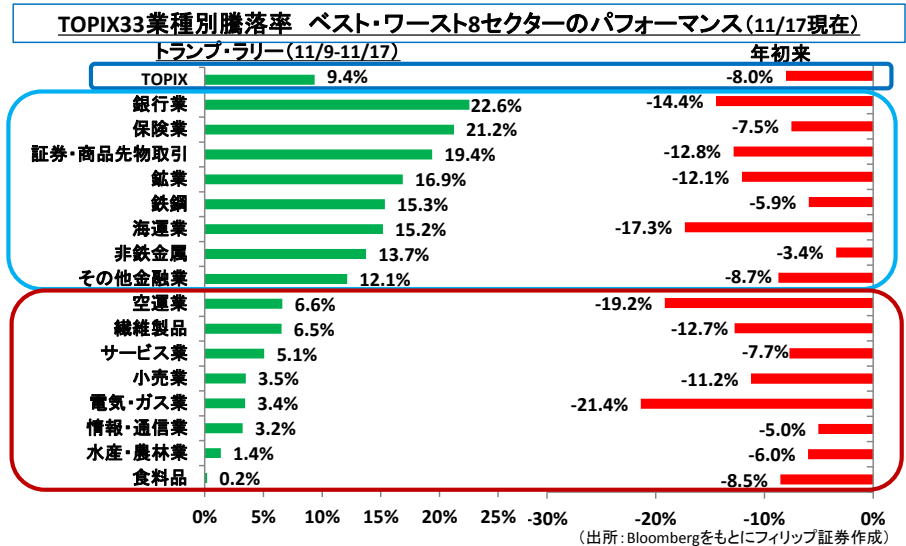
11/17時点のWTI原油先物価格は45.42ドルと10/19の高値51.60ドルから12.0%下落。10月のOPEC加盟国の石油生産量は9月比17万バレル増の3,402万バレル、原油需給の緩和観測が強まり、原油安基調が続くそう。11/30に開催されるOPEC総会を控え、リビアやナイジェリアは減産参加が免除されたが、増産を主張するイラン、イラクが減産協議の不透明要因になると見られる。

サウジアラビアと非加盟国のロシアが減産に応じる限り、原油価格への押し上げ効果が大きいと見られる。一方、政治混乱や経済崩壊に陥った主要産油国のベネズエラは減産合意にもカギを握り留意したい。(袁)

【米10年国債利回りとドルインデックスは上昇し、円安で上昇続く日経平均】



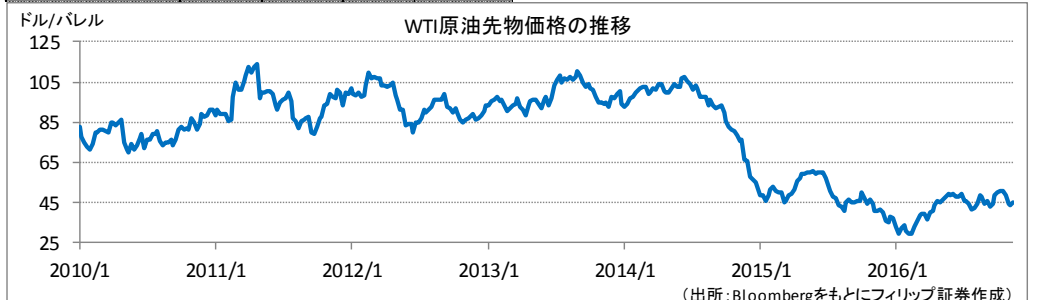
【トランプ・ラリーで一旦資金流出となったセクターから好業績企業に注目】



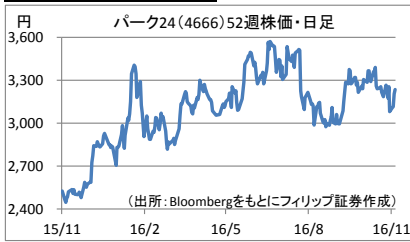
【減産合意となるか? ~10月のOPEC原油生産量は9月から増加】

■OPEC14カ国の石油生産量と生産能力

(単位: 1000バレル/日)	10月	9月	前月比	生産能力
アラブ首長国連邦	3,110	3,110	0	3,150
アルジェリア	1,110	1,110	0	1,150
アンゴラ	1,500	1,730	-230	1,870
イラク	4,590	4,540	50	4,700
イラン	3,680	3,630	50	4,000
インドネシア	740	740	0	740
エクアトル	560	560	0	555
カタル	620	640	-20	780
ガボン	200	210	-10	220
クウェート	2,960	2,940	20	3,000
サウジアラビア	10,580	10,600	-20	11,500
ナイジェリア	1,670	1,500	170	2,200
ベネズエラ	2,180	2,200	-20	2,500
リビア	520	340	180	780
OPECトータル	34,020	33,850	170	37,145

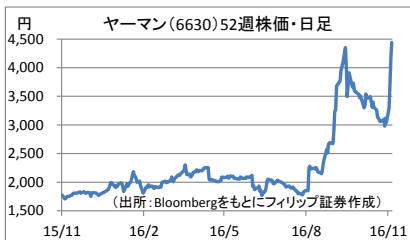


■ 銘柄ピックアップ



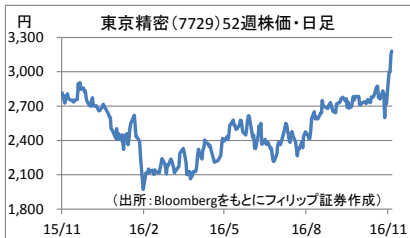
◇ **パーク24(4666)**

・駐車場関連機器の製造、設計施工・販売を目的として1971年創業。1991年に都内で24時間無人時間貸駐車場をオープン。パーキングを軸に、駐車場の運営や管理受託業務(駐車場事業)、レンタカー、カーシェアリング、ロードサービスの事業(モビリティ事業)を展開している。  
 ・2016/10期3Q(2015/11-2016/7)は売上高が前年同期比8.1%増の1,420.79億円、営業利益が同20.0%増の149.10億円、純利益が同25.8%増の97.12億円。営業利益率は10.5%と同1.0ポイントもの改善。駐車場事業は法人向け開拓などから売上高が同6.1%増の1,055.58億円、営業利益が同9.7%増の183.02億円。モビリティ事業は、カーシェアリング会員が2015/10末比21.9%増の66.99万人となるなどし、売上高が同14.4%増の366.22億円、営業利益は同約2.1倍の22.56億円となった。  
 ・2016/10通期の会社計画は売上高が前期比6.8%増の1,920億円、営業利益が同13.2%増の212億円、純利益が同16.9%増の135億円である。通期配当は同5.0円増配の60.0円へ。10月の月次総駐車場数は前年同月比4.6%増の17,171件、売上高が同5.4%増の116.70億円である。(表)



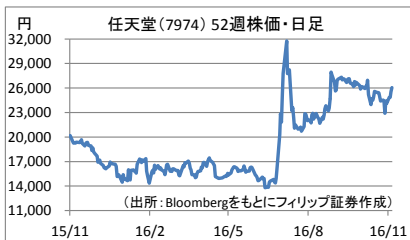
◇ **ヤーマン(6630)**

・1978年設立の電気機器メーカー。美容健康機器の研究開発・製造・販売、化粧品の販売を行っている。また、強誘電体テストシステム、デバイス研磨機など先端電子機器の輸入も展開する。  
 ・2017/4期1Q(5-7月)は売上高が前年同期比23.9%増の55.64億円、営業利益が同2.2倍の11.07億円、純利益が同2.7倍の7.38億円となった。直販部門が減収となったものの、通販部門や店販部門は何れも2桁増収と好調に推移し、直販部門の減収分を補った。また、原価低減も奏功した。  
 ・2017/4通期の売上高は前期比18.0%増の192.53億円と従来予想の184.48億円から引き上げ、純利益が同3.1倍の18.18億円と従来予想の12.15億円から上方修正した。美顔器「RF ポータ」シリーズが各販路で好調。また、11/11の中国「独身の日」にアリババが運営している EC サイト「T-mall」において美顔器部門における売上高シェアで1位になり、業績への寄与が期待されている。(表)



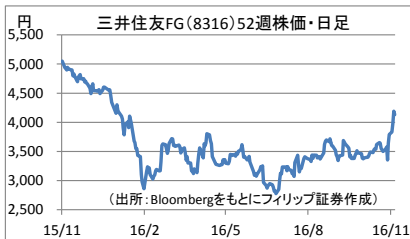
◇ **東京精密(7729)**

・1949年設立、半導体製造装置や計測機器の製造、販売を行う。同社の製品にはテスト・組立装置、電子ビームリソグラフィ装置、ウェーハ外観検査装置、CMP 装置などの前工程装置がある。  
 ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比2.1%減の371.90億円、純利益が同14.6%減の46.68億円と減収減益だったが、何れも市場予想を上回った。自動車のエンジンやシャフトなどの形状をはかる装置は東南アジアでの販売が低調だったが、主力のウェーハ検査装置が好調に推移した。  
 ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比3.2%増の725億円、営業利益が同1.7%減の130億円、純利益が同3.1%減の94億円と何れも従来予想から上方修正。円高で減益となるが、主力の検査装置の販売が想定より増加。また、通期配当を従来計画の60円から68円に増額修正。(表)



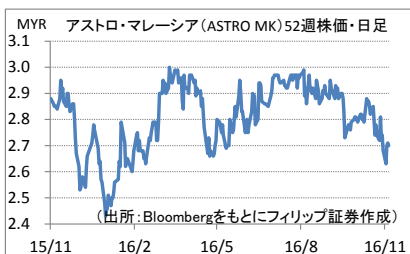
◇ **任天堂(7974)**

・1947年設立、家庭用の携帯型・据置型ゲーム機およびソフトウェアの開発、製造、販売を国内外にて展開している。また、同社はトランプ・かるた等の家庭用玩具の製造および販売も行っている。  
 ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比33.0%減の1,368.12億円、純利益が同3.3倍の382.99億円となった。円高で為替差損が発生した。ただ、米大リーグ・シアトルマリナーズの運営会社の持ち分売却を計上したほか、「ポケモン GO」の世界的ヒットも効果もあって、最終増益を確保した。  
 ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比6.8%減の4,700億円、営業利益が同8.8%減の300億円、純利益が同2倍の500億円と従来予想の350億円から大幅に上方修正した。通期の配当は前期より60円増の210円へ。関連会社ポケモンは携帯型ゲーム機ニンテンドー3DS 向けのポケットモンスター最新作「ポケットモンスターサン・ムーン」の初回出荷本数が全世界で1,000万本を突破したと発表。関連事業が好業績に寄与する期待から株価の評価がさらに高まると見られる。(表)



◇ **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。  
 ・2017/3期1H(4-9月)は経常収益が前年同期比0.6%増の2兆4,021.77億円、純利益が同7.5%減の3,591.98億円となった。低金利で預貸金利差やは1.08%と前年同期から0.13ポイント縮小。2016/3期1Hに三井住友銀行の貸倒引当金の戻入益が収益を押し上げたが、今期は減少した。  
 ・2017/3通期の会社計画は純利益は同8.2%増の7,000億円と従来予想を据え置いた。一方、米長期金利上昇を受け日本の長期金利のマイナス幅が縮小し銀行運用環境の改善が見られる。(表)



◇ **アストロ・マレーシア(ASTRO MK)**

・1996年に有料デジタルサテライトラジオやテレビ事業からスタートした持株会社。マレーシア国内と海外でメディアおよびエンターテインメント企業を保有。また、通信販売も行っている。  
 ・2017/1期2Q(5-7月)は売上高が前年同期比4.3%増の14.28億 MYR、3事業は全て増収。一方、費用の増加から純利益が同8.6%増の1.25億 MYR と小幅減益になった。  
 ・シンガポールの CATV 子会社と協力し、シンガポールで TV ショッピングサービス「ゴー・ショップ」を提供している。今後、通信販売事業をさらに拡大することが期待される。2017/1通期の市場予想は売上高が前期比5.0%増の57.48億 MYR、純利益は同5.7%増の6.50億 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.