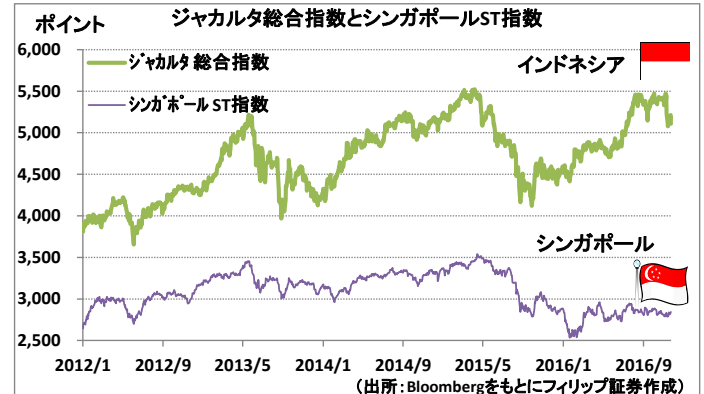
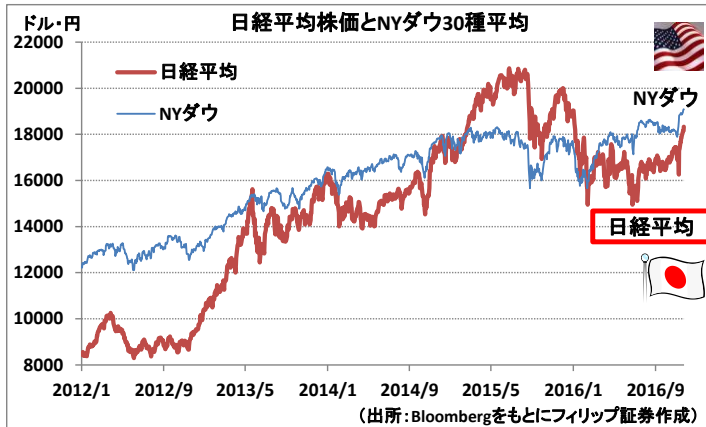


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年11月28日号(2016/11/25作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“Xマス商戦本格化、トランプがサンタクロース？”

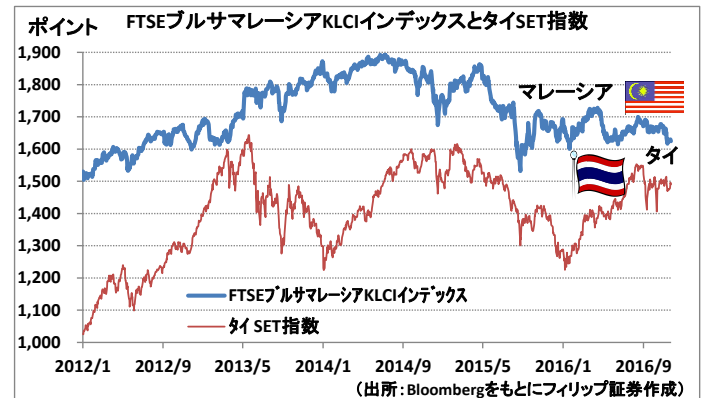
➤ クリスマスの定番ソングに“恋人がサンタクロース”という曲があるが、トランプ次期大統領は市場における突如現れたサンタクロースかもしれない。一度は、日本株を大きく押し下げたトランプ・ショックだが、その後日経平均は2,000円以上上昇し、ドル・円は11月初から8円超の円安となった。

米国では11/25(金)のブラックフライデー、週明け11/28(月)のサイバーマンデーとクリスマス商戦が本格化し、国内各地でもクリスマス・ツリーが点灯し始めた中、日経平均株価は11/25、年始1/4の年初来高値18,450.98円(終値ベース)を一時的上回った。抱えていた含み損も解消した投資家も多く、利益確定売りも出やすい局面とも言えよう。

➤ これまでは、米金利上昇に伴い金融株が牽引するマーケット展開であったが、足元では円安進展で輸出関連株が買われ始めており、当面は円安基調を想定し日本株は堅調な展開が続くと予想する。自動車は筆頭とする輸出関連のほか食品、通信、小売などが利益確定による資金の受け皿となり、循環相場による堅調な展開が続くと予想する。

米10年国債利回りは2%台に乗せ、上昇ピッチは弱まった。しかし、フィッシャーFRB副議長が11/21、NYの講演で財政政策などの役割に期待感を示すコメントを行うと長期債利回りは再び上昇。同日、12/13-14のFOMCでの利上げ確率は100%に達した。FRBによる12月の利上げは、既に織り込み済みと見ていたが、今後も金融当局者の発言次第では米長期金利の更なる上昇も見込まれる。一方、日銀は利回りを指定して無制限に国債を買い入れる「指し値オペ」が金利上昇を抑制する有効な手段との見解を示した。日米金利差拡大に伴う円安基調が続くと予想する。トランプ次期大統領は、共和党主流派との融和を図る人事に着手するなど現実路線を辿り始めた。“トランプがサンタクロース”との期待を込めつつ、今後の動向を見守りたい。(庵原)

➤ 11/28号では、江崎グリコ(2206)、日産自動車(7201)、ライオン(7445)、野村HD(8604)、ニトリHD(9843)、アエアンはCPオール(CPALL TB)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

●11月29日(火): ティファニー

■主要イベントの予定

●11月28日(月):

- ・10月のユーロ圏マネーサプライ
- ・ドラギ ECB 総裁が欧州議会委員会で証言
- ・OECD 世界経済見通し

●29日(火):

- ・10月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率
- ・10月の商業動態統計
- ・米7-9月のGDP(改定値)
- ・米9月の主要20都市住宅の価格指数
- ・米11月の消費者信頼感指数
- ・NY連銀総裁の講演

●30日(水):

- ・10月の鉱工業生産指数
- ・米11月のADP雇用統計
- ・米10月の個人所得・支出
- ・米地区連銀経済報告(ページブック)
- ・ドラギ ECB 総裁の講演(マドリード)
- ・OPEC 総会(ウィーン)

●12月1日(木):

- ・7-9月の法人企業統計調査
- ・米11月のISM製造業景況指数
- ・米11月の自動車販売統計
- ・中国11月の国家統計局の製造業PMI、財新製造業PMI

●2日(金):

- ・11月のマネタリーベース
- ・米11月の雇用統計

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ドル高円安の可能性と関連銘柄

11/23、ドルの上昇が続き、ドルインデックスは前日比 0.66 ポイント高の 101.70 と約 10 年ぶりの高水準となった。「トランプ相場」が一服しているが、12 月の利上げ確率が 100% に達し日米の長期金利差が拡大。また、耐久財受注、ミシガン大学消費者マインド指数など堅調な経済指標はドル高・円安要因となる材料。

年末商戦が本格化している米国では堅調な年末小売売上が見込まれ、小売株高が米株式市場を牽引するだろう。米市場に資金流入が加速すると、ドル高・円安の基調が続きそうだ。個別には日産自動車(7201)など輸出のほか、ライトオン(7445)など内需株にも注目したい。(袁)

■トランプ政策と注目の出遅れ銘柄

トランプ次期大統領誕生で一旦売られた日本株だが、政策期待から大幅高となり、11/9 から 11/25 までの 11 営業日で日経平均は 13.1%、TOPIX コア 30 は 14.4%と大型株主導の上昇となった。ただ、銘柄間の上昇率格差は大きい。

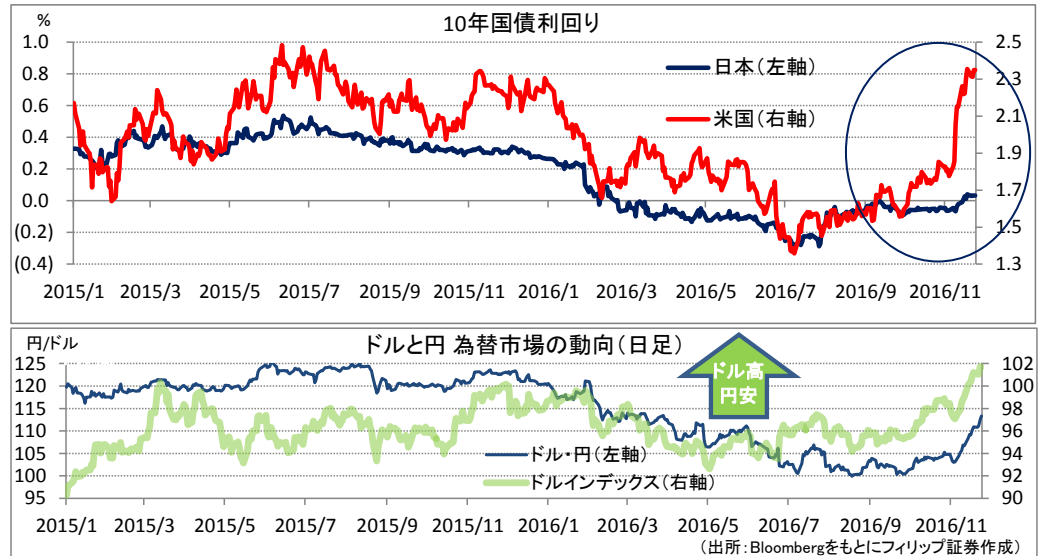
メキシコでの自動車販売トップで TOPIX コア 30 構成銘柄の日産自動車(7201)は、この間の上昇率が 11.7%(年初来 15.0%下落)に留まっている。ただ、トランプ次期大統領は、ビデオメッセージで TPP 離脱に言及したが、米、加、メキシコによる NAFTA(北米自由貿易協定)には言及していない。同社株価は PER、配当利回りなどから評価余地があると思われ、動向に注目したい。(庵原)

■米年末商戦見通しで小売に注目

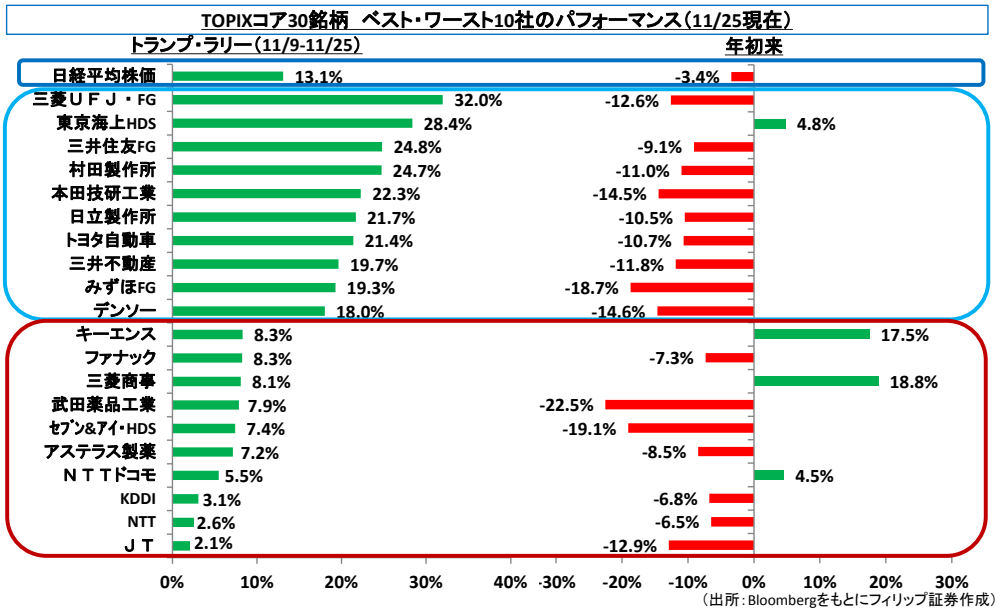
NRF によれば、2016 年年末商戦の小売売上高は 6,558 億 USD と 2008 年の金融危機以降、8 年連続で増加する見通し。売上高伸び率の見通しは前期比 3.6%増と 10 年平均の 2.5%と 7 年平均の 3.4%を上回る。また、オンラインを中心とする非店頭の売上高は前期比 7-10%増の 1,170 億 USD も好調な見通し。

トランプ次期政権への期待から米株価が連続最高値を更新し個人消費を押し上げる効果があると見られる。また、本格化する年末商戦への期待が高まっており日本にも上陸した米恒例のセールが国内の小売業を活性化すると期待される。(袁)

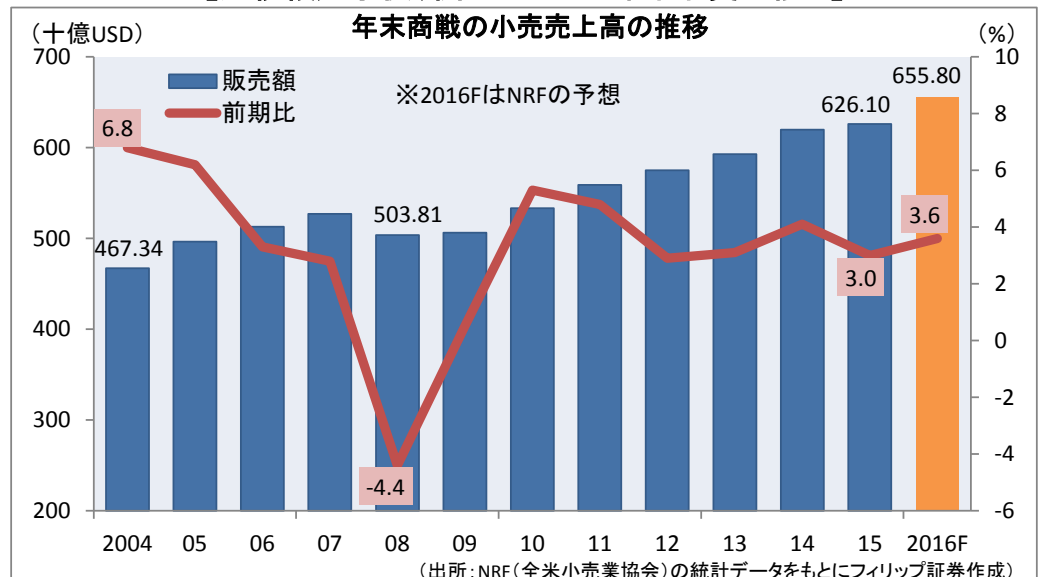
【ドル円金利差の拡大と高値を更新したドルインデックス】



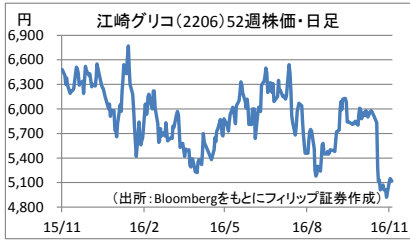
【上昇率格差大きいトランプ・ラリー～出遅れの自動車、通信などに注目】



【大統領選挙後、関心が2016年末消費に移る】

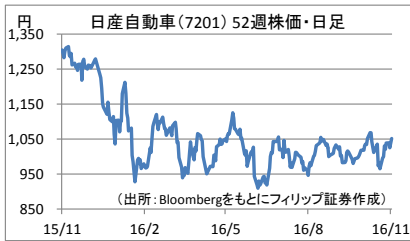


■ 銘柄ピックアップ



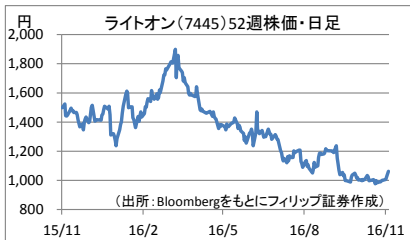
◇ 江崎グリコ(2206)

- ・1929年設立、国内有数の製菓会社である。ビスケット、キャンディー、クッキーなどの菓子やアイス、クリームなど冷菓の製造および販売を行う。また、カレールウ、レトルト食品も製造している。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比3.4%増の1,862.42億円、営業利益が同30.4%増の164.23億円、純利益が同13.3%増の115.55億円となった。販売品種構成の変化や円高で原価率が改善し、減価償却費の減少も寄与した。国内では猛暑効果でアイスが好調となったほか、機能性表示のチョコレートの販売も伸びた。また、東南アジアでポッキーやアイスの販売が拡大した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比5.9%増の3,585億円、営業利益が同31.5%増の225億円、純利益が同15.1%増の160億円と従来予想の140億円から上方修正した。同社はインドネシアで現地向けアイスの製造販売を始めたと発表。現地の日用品・食品大手ウイングスグループとの合弁会社で、2022年までに約1兆ルピアの売上高を目指している。(表)



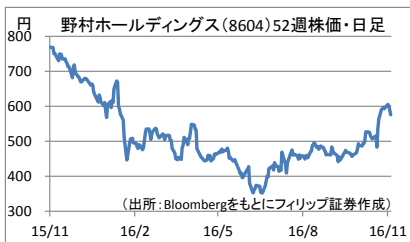
◇ 日産自動車(7201)

- ・1933年設立の自動車大手。自動車及び関連部品を製造・販売するほか、金融事業も手掛けている。アジア、米州、欧州を中心に展開し、オセアニア、中東やアフリカにも拠点を有する。
- ・2017/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比10.3%減の5兆3,210.37億円、営業利益が同14.0%減の3,397.31億円、純利益が同13.3%減の2,824.33億円となった。円高で輸出採算が悪化し、軽自動車の国内販売も振るわなかった。グローバル販売台数は同0.1%減の261.3万台だった。国別の販売台数は日本国内、欧州やその他地域が減少した一方、北米やアジアが堅調に推移した。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比3.2%減の11兆8,000億円、営業利益が同10.5%減の7,100億円、純利益が同0.2%増の5,250億円と従来予想を据え置いた。通期の配当は前期より6円増の48円へ。通期の想定為替レートが1ドル=105円、1ユーロ=120円と据え置いた。(表)



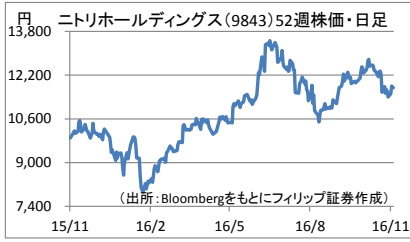
◇ ライトオン(7445)

- ・1980年創業した衣料品の小売会社。地方都市圏を中心にジーンズなどの衣料品販売チェーン店を運営している。「Right-on」のほか、「Right-on ex」、「FLASH REPORT」などのブランドを手掛ける。
- ・2016/8通期は売上高が前年同期比10.5%増の864.62億円、営業利益が同61.3%増の37.33億円、純利益が同2.4倍の17.54億円となった。3部門が全て増収。季節商品の値下げロス増加により売上総利益率の低下があったものの、増益の結果となった。店舗展開は24店舗を出店するとともに、効率化を図るために26店舗を閉鎖し、2016/8末に店舗数が514店舗である。
- ・2017/8通期の会社計画は売上高が前期比5.2%増の910億円、営業利益が同8.5%増の40.50億円、純利益が同14.0%増の20億円である。通期は不採算店の閉鎖を進め、主力の「Right-on」を中心に26店舗の新規出店を計画。また、2017年春に台湾に海外1号店を出店する計画もある。(表)



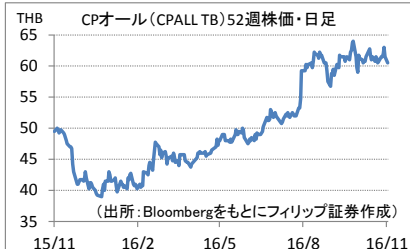
◇ 野村ホールディングス(8604)

- ・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。
- ・野村総合研究所と共同で開発した個人投資家向け資産運用助言型ロボアドバイザー「野村のゴールベース」の提供を開始している。ロボアドバイザーは投資家の投資金額や運用目的に応じて最適な運用方針を提案、実際に投資家の資産を運用する。若年層の開拓を目指している。(表)



◇ ニトリホールディングス(9843)

- ・1972年設立。北海道を地盤に家具の専門チェーン店を展開する持株会社。収納家具、リビングルーム家具、ベッド、オフィス家具を取扱うほか、自社ブランド商品や輸入品なども販売している。
- ・2017/2期1H(3-8月)は売上高が前年同期比14.7%増の2,547.63億円、純利益が同43.3%増の328.28億円と3-8月として最高益を更新した。涼感素材を使った肌触りマットレスなど高機能性寝具の販売が伸びた。また、墨田区などに9店舗を出店し郊外店を取りこぼしてきた客層をつかんだ。
- ・2017/2通期の会社計画は売上高が前期比9.1%増の5,000億円、純利益が同9.4%増の514億円である。通期の配当は5円増の70円へ。同社は2017年春に東武百貨店池袋本店に出店すると発表。銀座、渋谷など主要商業エリアでの出店が相次ぎ、都心部客層の拡大を狙っている。(表)



◇ CPオール(CPALL TB)

- ・1988年、タイ最大のコングロマリット--チャロン・ポカパングループ(CP Group)傘下の一員として設立された。タイ唯一のセブンイレブンの運営者として、会社はコンビニエンスストアを中心に、子会社を通じてコンビニ関連ビジネス、金融、教育、情報サービスも提供している。
- ・2016/12期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比13.0%増の1,130.28億 THB、純利益が同26.3%増の41.15億 THBとなった。新規出店の増加や堅調な既存店売上高の成長などが寄与した。
- ・1-9月の出店数合計が579店舗と通期計画の700店に対して進捗度が82.7%。通期の市場予想は売上高が前期比11.9%増の4,385.90億 THB、純利益は同20.9%増の165.48億 THBである。(表)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 袁 鳴

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>

本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。

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.