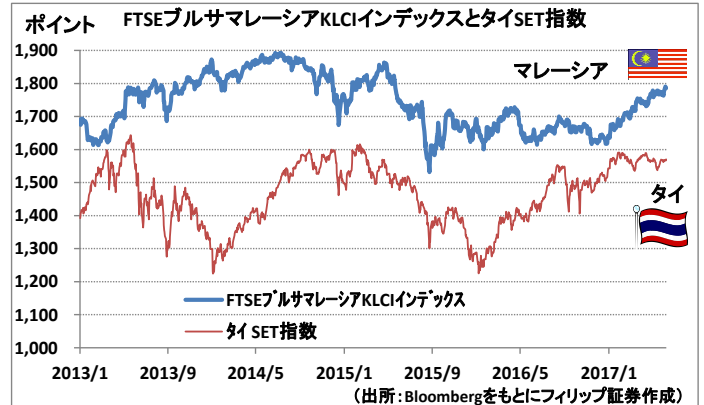
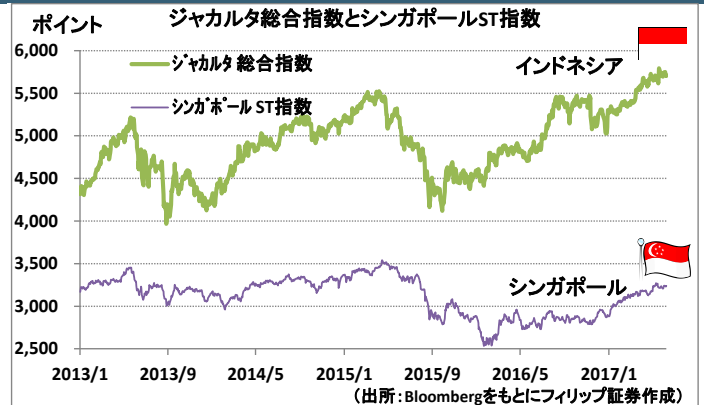
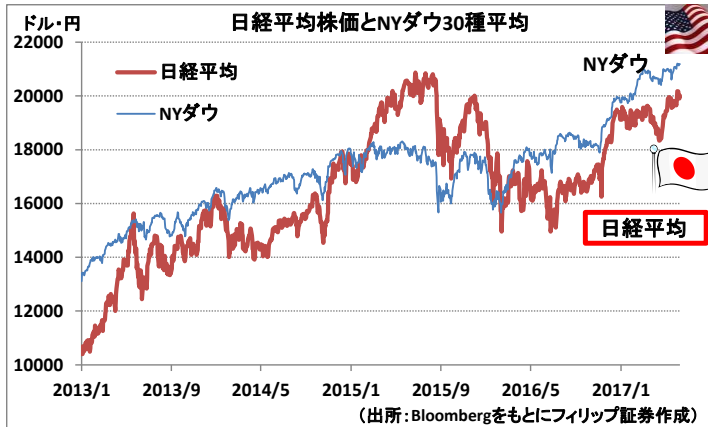


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年6月12日号(2017/6/9 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



“イベント通過、海外投資家マネー更なる流入も！”

海外のビッグイベントを経て、様子見姿勢を決め込んでいた投資家が再び市場に戻る展開が見込まれそうだ。コミー前 FBI 長官は上院情報特別委員会での証言で「捜査妨害」については明言を避け、波乱なく公聴会は終わった。

英国総選挙では、メイ首相率いる与党・保守党の議席が過半数を割り込み政権安定化への懸念が広がったが、市場への影響は限定的である。むしろ EU 離脱交渉がソフト化し、市場が好感する可能性もあろう。ECB 理事会では今後の追加利下げを排除したが、抑制的なインフレ率を背景に大規模緩和と継続を決定。ただ、将来のテーパリングの議論はなされなかった模様である。欧州では、フランスの国民議会選挙(6/11、6/18)でマクロン大統領率いる新党「共和国前進」が単独過半数の議席を獲得できるか注目される。

国内では、法人企業統計で2017/1-3月期の全産業の経常利益が前年同期比26.6%増と3四半期連続増加となり、2016/7-9月期以降伸びが加速。世界経済回復を背景に製造業の輸出回復が原動力となっている。設備投資は1-3月が同4.5%増と10-12月期の同3.8%増から伸びが高まり2四半期連続プラスと回復が鮮明となっている。

また、4月の景気動向指数は景気の現状を示す一致指数が117.7と2ヵ月ぶりに改善し、9年2ヵ月ぶりの高水準となった。国内向け自動車や自動車部品の生産の伸び、中国向けスマホ用部品の生産増加などが寄与した。6/13-14のFOMCでは米国の金融政策の先行きがある程度読み取れることになると思われる。想定通り利上げが実施され、従来の利上げペース維持とFRBのバランスシート縮小の可能性が示されれば、ドル買いとなる可能性もある。米国ではフィラデルフィア半導体指数(SOX 指数)の上昇が続いている。相対的な割安感が指摘される日本株に、海外投資家の資金が一段と流入する可能性もあると見ている。(庵原)

6/12号では、大和ハウス(1925)、日本駐車場開発(2353)、太陽誘電(6976)、パナソニック(6752)、TDK(6762)、アセアンはTMB銀行(TMB TB)を取り上げた。

主要イベントの予定

- 6月12日(月):
 - ・4月の機械受注
 - ・5月の工作機械受注
 - ・米5月の財政収支
 - ・中国5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
 - 13日(火):
 - ・4-6月期の法人企業景気予測調査
 - ・FOMC(6/14まで)
 - ・米ゲーム見本市「E3」(ロサンゼルス、6/15まで)
 - ・OPEC月報
 - ・ZEW 景況感指数
 - 14日(水):
 - ・FOMC 声明発表、経済予測公表とイエレン FRB 議長会見
 - ・米5月の小売売上高
 - ・米4月の企業在庫
 - ・ユーロ圏4月の鉱工業生産
 - 15日(木):
 - ・5月の首都圏マンション発売
 - ・米6月のNY連銀製造業景況指数
 - ・新規失業保険申請件数(6/10終了週)
 - ・米5月の鉱工業生産
 - ・米6月のNAHB住宅市場指数
 - ・米6月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数
 - 16日(金):
 - ・日銀、金融政策決定会合2日目、結果発表。黒田総裁の定例会見
 - ・米5月の住宅着工・建設許可件数
 - ・米6月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
 - ・EU財務相理事会
 - ・アジアインフラ投資銀行(AIIB)年次総会(済州、6/18まで)
- (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

■フラッシュメモリーは需給逼迫！

WSTS による世界の半導体市場の見通しは、2017 年が前年比 11.5% 増の 3,778 億 USD と昨秋の前回予測同 3.3% 増から上方修正され 2016 年実績の同 1.1% 増から伸びが加速。メモリーが同 30.4% 増、米州、中国は共に同 12% 強の増加見通し。2018 年も全地域で拡大し同 2.7% 増の 3,880 億 USD が見込まれている。

IoT の普及、自動車電装化などが需要を押し上げ昨夏以降、半導体市場は急回復。任天堂(7974)の販売好調なゲーム機「ニンテンドースイッチ」やアップル(AAPL)の iPhone 向け需要の拡大で NAND 型フラッシュメモリーの需給が逼迫の様相。半導体関連株の一段高もあろう。(庵原)

■リスク後退と利上げ観測でドル高へ

重要なイベントを通過し、足元のドル安・円高の勢いが一服した模様。コミー前 FBI 長官の議会証言を控えた不透明感や日銀の出口戦略に対する思惑などから 6/8 はドル安・円高の方向に推移。ただ、コミー前 FBI 長官の議会証言が事前の原稿の範囲内となり、ECB の金融政策据え置きなどもあってドルが買い戻された。

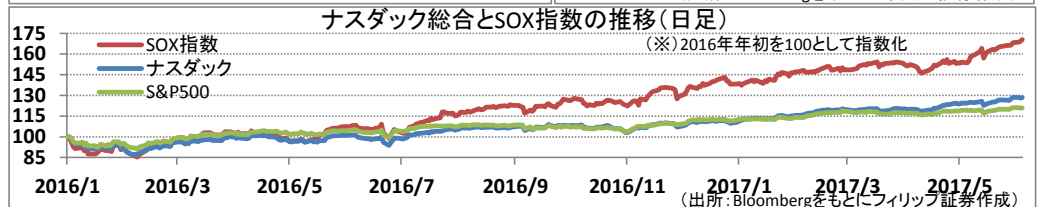
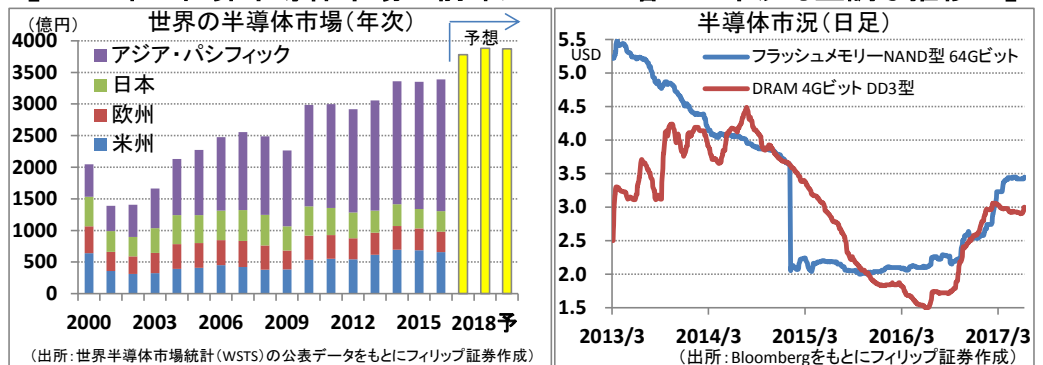
6/8 時点の利上げ確率は 97.8% とほぼ確定しそうだ。6/14 の FOMC で利上されれば、米長期金利が上昇し、日米金利差の拡大でドルの買い戻しが続きそうだ。一方、ロシアゲート疑惑を巡る捜査継続、英選挙で保守党の議席が過半数割れとなったことなどリスク要因に留意したい。(袁)

■企業が増収増益で設備投資も増

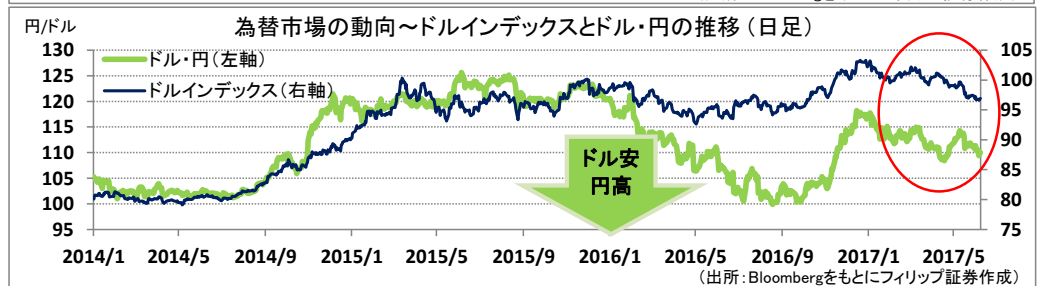
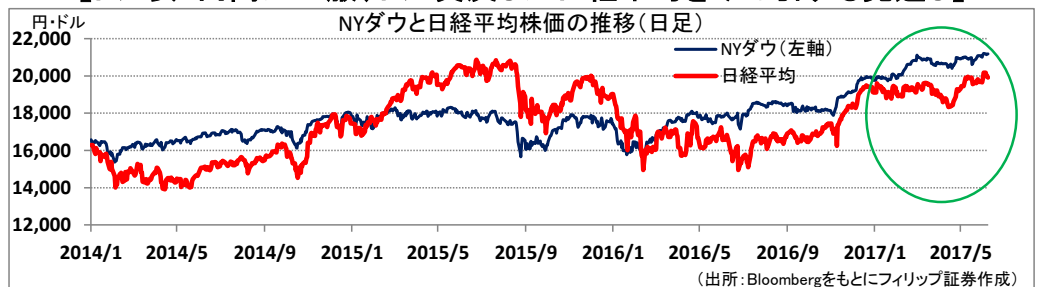
2017/1-3 期の法人企業統計は全産業(金融、保険を除く)売上が前年同期比 5.6% 増、経常利益は同 26.6% 増の 10.9 兆円と過去最高を更新した。設備投資は同 4.5% 増と 2 四半期ぶりにプラス。財務省は「企業活動が緩やかな回復基調という経済全体の動きを反映」と判断した。

業種別では製造業が同 4.3% 増収。円安、輸出や生産持ち直しが大幅な経常増益に寄与。世界経済の回復、米利上げ観測によるドル高・円安を想定し、製造業の更なる業績改善を予想する。また、非製造業では、あらゆる業界に広がる人手不足に対応するため、合理化・省人化投資が期待できよう。(袁)

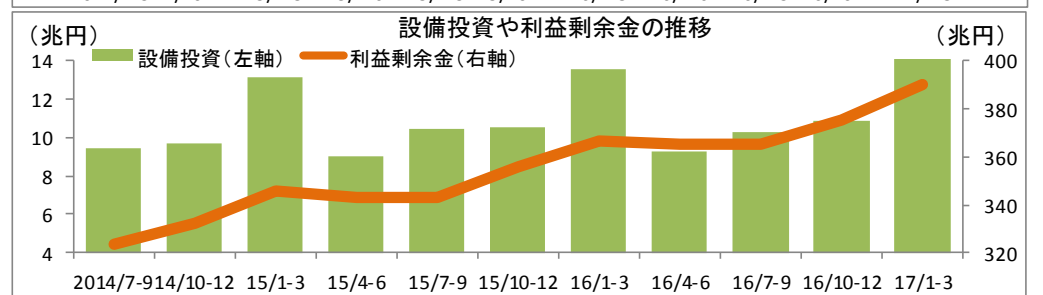
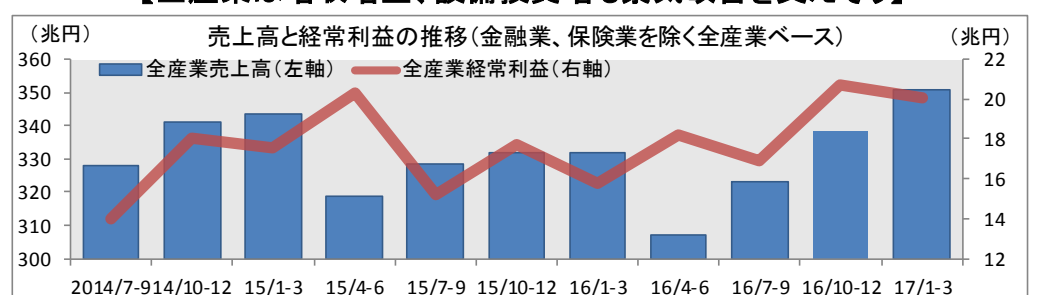
【2017 年の世界半導体市場は前年比 11.5% 増へ～市況も堅調な推移！】



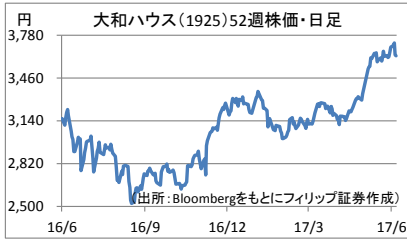
【ドル安・円高が一服、ドル買戻しが日経平均をけん引する見通し】



【全産業は増収増益、設備投資増も景気改善を支えそう】

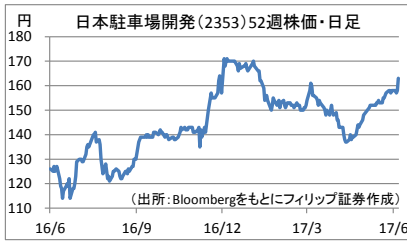


■ 銘柄ピックアップ



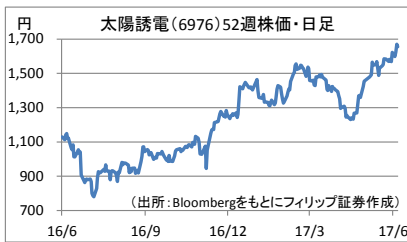
◇ 大和ハウス(1925)

- ・1945年に設立した総合住宅大手。戸建住宅、集合住宅、分譲マンションなどの設計、施工を請負う。また、店舗、事務所、工場、病院などの商業・公共建築を手がけるとともに不動産業も営む。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比10.0%増の3兆5,129.09億円、営業利益が同20.8%増の2,935.73億円、純利益が同94.7%増の2,017億円となった。賃貸住宅に加え、商業施設や物流施設などの建設や運用が好調だった。また、コンビニエンスストアなど商業施設事業も伸びた。
- ・同社は「第5次中期経営計画」の業績目標を上方修正した。2018/3通期の売上高は3兆9,500億円(前回目標3兆7,000億円)、営業利益が3,400億円(前回目標2,800億円)、純利益が2,240億円(前回予想1,800億円)である。6事業のうち5事業の売上高が前回目標から上方修正された。(表)



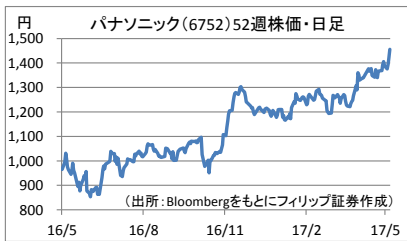
◇ 日本駐車場開発(2353)

- ・1991年設立、駐車場に関するコンサルティング業務を開始した不動産会社。駐車場管理、運営代行、優良顧客誘致などを行う。また、インターネット駐車場紹介などのサービスも提供している。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比23.2%増の173.35億円と過去最高を更新した。営業利益は同48.4%増の29.05億円、純利益が同36.0%増の17.91億円となった。2016/5に買収した那須ハイランドパークの売上高を加え、冬場にスキー場の開業時期を早めたことも効果があった。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比21.3%増の220億円、営業利益が同51.7%増の30億円、純利益が同51.4%増の19億円である。同社は、採算が悪い物件20カ所から撤退した一方、フォーシーズンズホテル京都などホテル駐車場で新規契約を獲得した。(表)



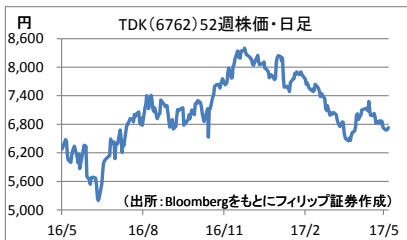
◇ 太陽誘電(6976)

- ・1950年設立の電気機器メーカー。混成 IC(集積回路)、セラミックコンデンサー、誘電子、フェライトなどの電子部品の製造を行う。主要製品は電源、インバーター、光ディスク、フィルターなど。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比4.0%減の2,307.16億円、営業利益が同47.0%減の123.85億円、純利益が同63.2%減の54.28億円となった。製品別で、モバイル通信用デバイス、電源モジュールなど複合デバイス製品は同13.7%増収と好調に推移した。主力のコンデンサー製品では、自動車や産業機器向けの売上高が増加したものの、民生機器や情報機器向けは減益となった。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.9%増の2,420億円、営業利益が同21.1%増の150億円、純利益が同65.8%増の90億円である。同社は、電気を蓄えられる容量が世界最大の積層セラミックコンデンサー(MLCC)を開発した。今秋にサンプル出荷し、年内に量産を始める計画。同社はMLCCで置きかえが可能なコンデンサーの市場規模を1,000億円程度とみている。(表)



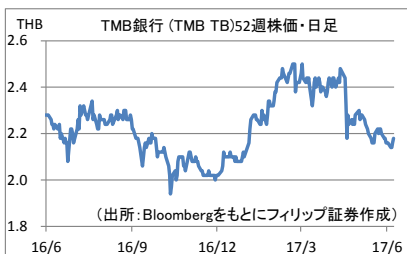
◇ パナソニック(6752)

- ・1918年、故・松下幸之助により大阪市に松下電気器具製作所を創業、配線器具の製造を開始。各種部品や家庭用電子機器及び電化製品などを製造・開発する総合電機メーカー。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比3.7%減の7兆3,437.07億円となった。円高による影響が大きく、減収となったが、実質ベースで増収となった。営業利益は同20.2%増の2,767.84億円、純利益が同9.6%減の1,493.60億円となった。将来の成長に向けた先行投資として固定費用が増加したが、合理化取り組みの効果や訴訟関連費用の減少などから営業増益を確保した。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比6.2%増の7兆8,000億円、営業利益が同21.0%増の3,350億円、純利益が同7.1%増の1,600億円である。同社と丸紅(8002)が出資する電子看板專業会社である「ピーディーシー」は高精細な8K映像を映せる電子看板システムを開発した。映像データの送信・復元に優れた半導体を採用し、8K対応の製品を世界で初めて実現した。(表)



◇ TDK(6762)

- ・1935年に設立した電気機器製造会社。磁気テープやフェライトコアなど電子部品の製造を行い、電源、センサーも手掛ける。ハードディスクドライブ(HDD)用ヘッド部品の製造で国内の最大手。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比2.3%増の1兆1,782.57億円、営業利益が同2.2倍の2,086.60億円、純利益が同2.2倍の1,450.99億円と過去最高益を更新した。米国の移動体通信技術や半導体設計開発を行うクアルコム(QCOM)への事業売却益が発生したほか、円安も海外収益を押し上げた。また、スマホや車載向け電子部品の販売が好調に推移し、HDDヘッドも寄与した。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比5.8%減の1兆1,100億円、営業利益が同61.7%減の800億円、純利益が同62.1%減の550億円である。同社は、米国のセンサー会社を約1,500億円で買収する計画。買収を通じてカメラやゲーム機向けなど収益源の多角化を目指している。(表)



◇ TMB 銀行(TMB TB)

- ・1957年に業務を開始した商業銀行。法人および個人向けローン、リテールおよびホールセール銀行業務、国際金融取引、投資銀行業務を提供する。香港、ラオス、ケイマン諸島に支店を持つ。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、営業収益が前年同期比5.8%増の88.97億 THB となった。主力の純資金利益は同3.9%増の61.59億 THB、手数料やサービス収入を中心とする純非運資金利益が同10.4%増の20.33億 THB と大幅な増収となった。純利益は同0.2%増の20.96億 THB となった。
- ・2017年を通じて、2,000億 THB 超の公共投資などにより民間投資が回復し、緩やかな経済成長を見込み、年間でも3.3%の経済成長を同社は想定している。(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.