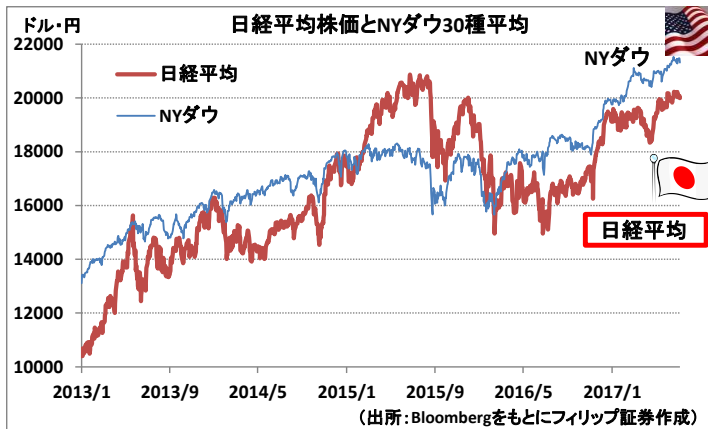


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年7月10日号(2017/7/7 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“米欧金融政策と北朝鮮問題が市場の重石？”

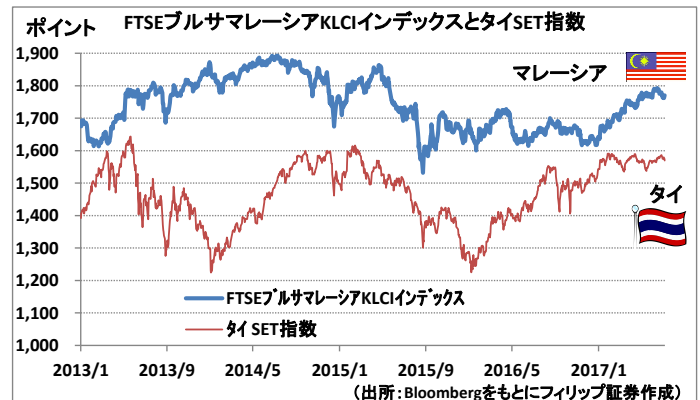
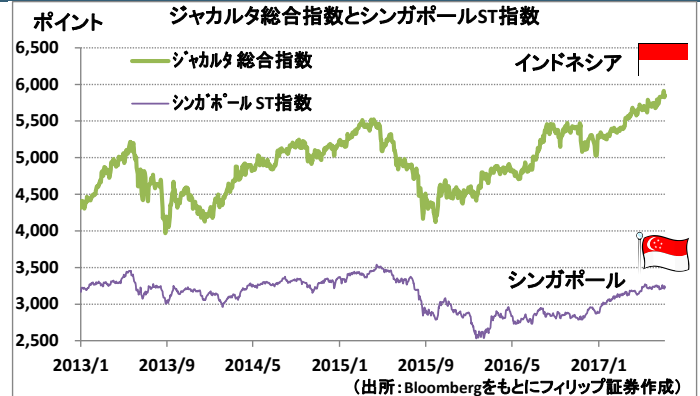
➤ 欧州発の金利上昇がマーケットの重石となっている。ECB (欧州中央銀行) が公表した6月の理事会議事要旨から、ECB も金融政策正常化に向けた議論が進むとの観測が強まり、7/6のドイツ、フランスやイタリア、スペインなど欧州各国の10年国債利回りは10bp 前後上昇。ECB の議事要旨によれば、必要に応じて資産買入を拡大するとの従来の文言を削除することを協議していた。

欧州株は下落し、米国でも長期金利が上昇し2.4%に迫る展開となった。本来であれば、金融セクターに資金が流入する展開も想定される状況だが、同日の NY ダウは構成銘柄30社のうち27社が下落し、S&P500種の24業種分類で全業種が下落する全面安の展開となった。

➤ 7/5に公表された6月の FOMC 議事録で緩やかな利上げペースが確認されたが、バランスシートの縮小開始時期については複数のメンバーが“within a couple of months” (2-3ヵ月以内)と言及した一方、長期に亘るインフレ率の低迷を解明したうえで開始すべきとの慎重な意見も出され、見解を巡りややマーケットにさざ波が立っていた。市場参加者は、米欧の金融政策が想定シナリオよりもタカ派的であると捉え、リスクオフの姿勢を強めたものと見られる。

ただ、米欧における金融正常化へ向けたプロセスは、改善する経済状況が前提であり、市場の反応はやや過剰になったと思われる。7/7、米欧の金利上昇が国内にも波及するタイミングで、日銀は長期国債の買い入れ増額と10年国債の指値オペ(日銀が決まった価格(利回り)で国債を無制限に買い入れる公開市場操作)を発表し、金利を抑制する姿勢を示した。当面のマーケットは金融当局の動向に加え、ミサイル発射で挑発を続ける北朝鮮の動向に左右される展開となろう。業績良好で予想 PER や株価位置などから下値不安の小さい企業を選択する局面と見ている。(庵原)

➤ 7/10号では、スター・マイカ(3230)、旭硝子(5201)、トヨタ自動車(7203)、三菱 UFJ FG(8306)、日本空港ビルデング(9706)、マヤン・バンキング(MAY MK)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 7月11日(火): ユニファミ
- 7月13日(木): Fリテイリ
- 7月14日(金): パソナ、JP モルガン、ウェルズ・ファーゴ、シティグループ

■主要イベントの予定

- 7月10日(月):
 - ・5月の国際収支
 - ・5月の機械受注
 - ・米6月の労働市場情勢指数(LMCI)
 - ・中国6月の消費者物価指数・生産者物価指数
 - ・中国6月の財新製造業PMI
- 11日(火):
 - ・米5月の求人件数
 - ・EU財務相理事会
- 12日(水):
 - ・6月の企業物価指数
 - ・イエレンFRB議長、下院金融委員会で証言
 - ・地区連銀経済報告(ページブック)
 - ・OPEC月報
- 13日(木):
 - ・6月の都心オフィス空室率
 - ・6月の生産者物価指数
 - ・新規失業保険申請件数(7/8 終了週)
 - ・6月の財政収支
 - ・イエレンFRB議長、上院銀行委員会で証言
- 14日(金):
 - ・米6月の消費者物価指数
 - ・6月の小売売上高
 - ・米6月の鉱工業生産
 - ・米7月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■あー夏休み～今年は海外が人気

JTB の調査によれば、今年の夏休みは国内外の総旅行人数が増加し、総旅行消費額は前年比 5.2% 増の 3 兆 2,269 億円と何れも 4 年ぶり増加の見通し。2016 年の総旅行消費額は同 5.1% 減と落ち込んでいた。

大手企業の夏季賞与平均額は 5 年ぶりのマイナスとなったが、旅行支出を「増やしたい」との回答が増加。7、8 月に祝日が出来、働き方改革などで連休取得が容易になり旅行意欲が高まっているようだ。旅行先は欧州など海外が増えている。日本航空(9201)、エポラブルアジア(6191)、日本空港ビルデング(9706)のほか国内旅行も増えており、共立メンテナンス(9616)に注目したい。(庵原)

■景況改善だが、人手不足が深刻

7/3 に発表した日銀短観によれば、大企業や中小企業の景況感がともに改善した。代表的な指標とされる大企業製造業の景況判断はプラス 17 ポイントで前回は 5 ポイント上回った。米国や中国などの経済回復を受け、半導体製造装置や建設用機械などの輸出関連の企業を中心に景況の見方が改善した。

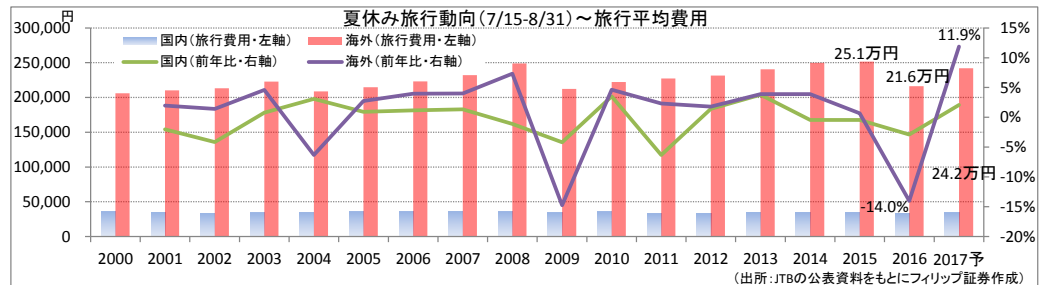
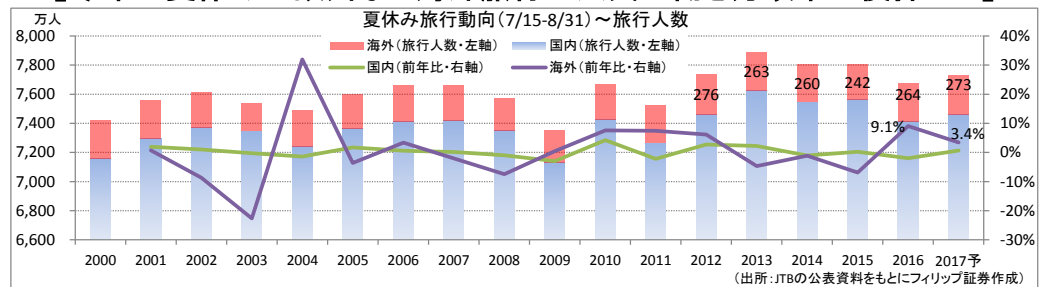
一方、日銀短観の雇用人員判断予測では大企業と中小企業の従業員数が「過剰」と答えた割合から「不足」と答えた割合を差し引いた指数が大幅なマイナス。景況が回復している中、人手不足の逼迫も進んでおり、小売、宅配や外食などサービス業に影響を及ぼしそうだ。(袁)

■米自動車市場で日本勢は好調

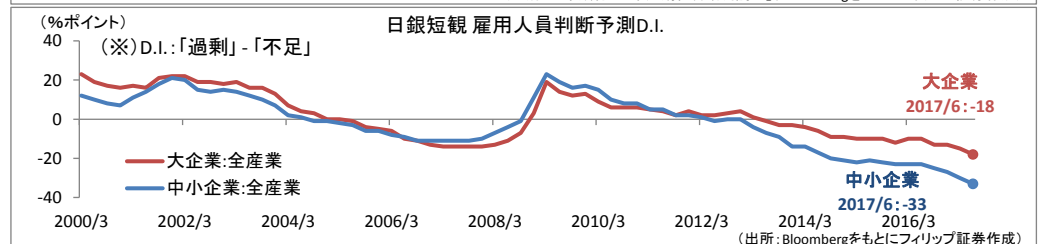
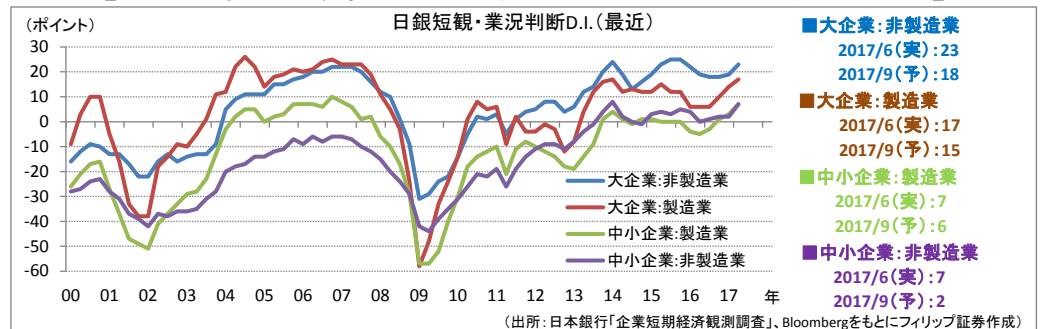
米国新車販売は、2017/6 単月の販売台数は前年同月比 3.0% 減の 147 万 4,360 台と 6 ヶ月連続で減少した。上半期(1-6 月)は前年同期比 2.1% 減の 845 万 2,453 台だった。上半期としてはリーマン・ショックの影響で販売が落ち込んだ 09 年以来、8 年ぶりに前年実績を下回った。

一方、日本メーカーの販売台数は前年同月比 1.6% 増の 56 万 7,521 台と好調を維持した。トヨタ(7203)が同 2.1% 増、ホンダ(7267)が同 0.8% 増、日産自(7201)が同 2% 増と市場予想を上回った。セダン系の低調が目立ったが、SUV 車が好調で、日系各社は旗艦車種を刷新し巻き返しを狙っている模様。(袁)

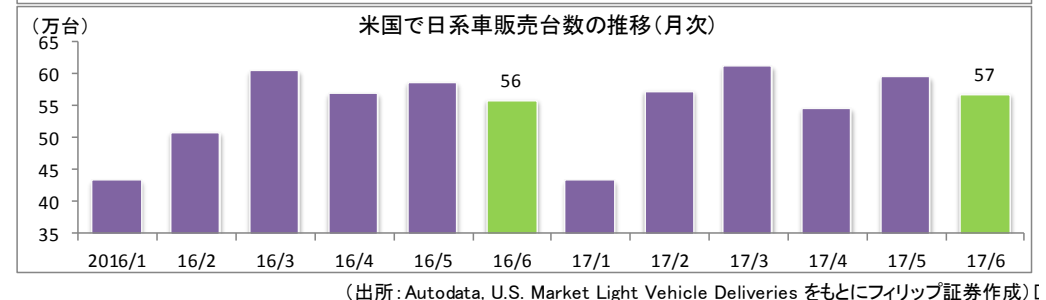
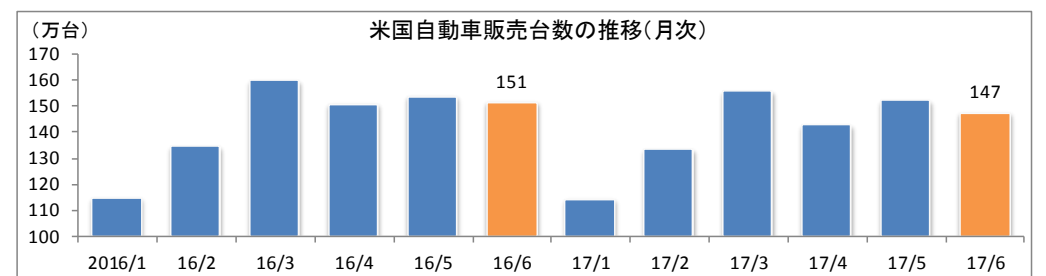
【今年の夏休みは欧州など海外旅行が人気～働き方改革が後押し？】



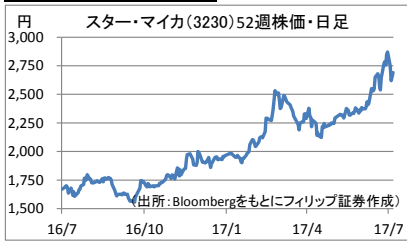
【企業の景況感改善も人手不足が企業収益を圧迫する懸念も】



【米国自動車販売は逆風となったが、日本勢は好調！】

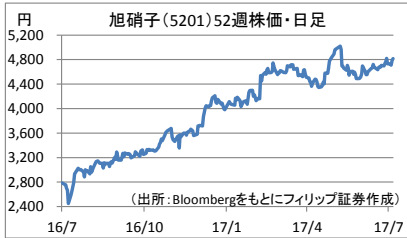


■ 銘柄ピックアップ



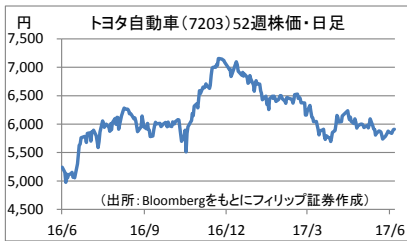
◇ スター・マイカ(3230)

- ・2001年設立、不動産の取得および運用・販売を行う。同社は、居住用の不動産を対象にした投資ファンドを運営し、不動産取引関連のアドバイザー・サービスも手掛けている。
- ・2017/11期1H(2016/12-2017/5)は、売上高が前年同期比19.4%増の123.06億円、営業利益が同41.5%増の22.72億円、純利益が同65.7%増の13.53億円となった。新築マンション価格が上昇したことで、相対的に価格が安いリノベーション物件の売却が進んだ。売却件数が10戸程度上振れたのに加え、売却価格も想定より高かった。また、賃貸マンション1棟を売却したことも寄与した。
- ・2017/11通期の会社計画は、売上高が前期比3.9%増の218億円、営業利益が同3.0%増の33.56億円、純利益が同4.3%増の17.50億円である。通期の配当は前期より4円増の50円とする方針。同社は、大塚家具(8186)の家具が付いた住居の販売を開始する。大規模改修を実施した部屋を、大塚家具のソファやテーブルなどの中古家具とセットにして売り出す計画。(袁)



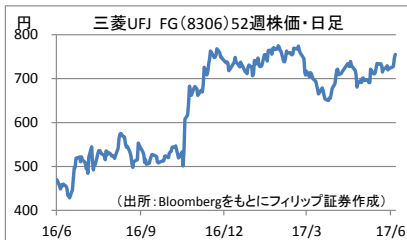
◇ 旭硝子(5201)

- ・1907年創業のガラス大手。主に、建築用ガラスおよび液晶ディスプレイ(LCD)用ガラス、自動車用加工ガラスなどを製造する。また、同社は電子部品、化学品、セラミックスなどの製造も手掛ける。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比8.9%増の3,353.40億円、営業利益が同33.0%増の222.22億円、純利益が同2.3倍の199.72億円となった。塩化ビニールやカセソウダの需給が東南アジアで締め、値上げが浸透した。建築用ガラスは主要市場の欧州で需要が増え、北米では住宅着工の伸びが追い風となった。増設したインドネシア工場が本格稼働し、収益を押し上げた。
- ・2017/12通期の会社計画は、売上高が前期比5.3%増の1兆3,500億円、営業利益が同9.0%増の1,050億円、純利益が同39.1%増の660億円である。同社は、インドネシアで板ガラスの生産能力を約1割増に高めると発表。約190億円を投じて生産能力が高い最新型の製造窯を2019年春をメドに稼働させる計画。東南アジアでは経済成長に伴い建築用ガラスの需要増に対応する。(袁)



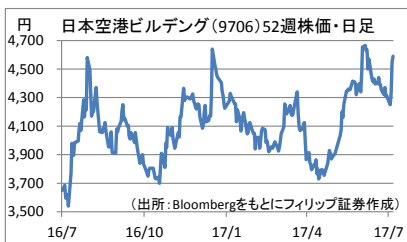
◇ トヨタ自動車(7203)

- ・世界トップの自動車メーカーで、事業としては乗用車やトラック、バスなどの販売、賃貸、修理を行う。この他、住宅の建設・販売、金融、高度道路交通システムの開発など多様な事業を展開する。
- ・2016/3通期は、売上高が前期比2.8%減の27兆5,971億円、営業利益が同30.1%減の1兆9,943億円、純利益が同20.8%減の1兆8,311億円となった。円高で利益が圧迫されたほか、北米や国内の販売が苦戦した。主力市場である北米では、小型車の販売不振が要因だった。
- ・2017/3通期の会社計画は、売上高が前期比0.4%減の27兆7,500億円、営業利益が同19.8%減の1兆6,000億円、純利益が同18.1%減の1兆5,000億円である。連結販売台数は同0.8%減の890万台となる見通し。6/29に発表した5月の自動車輸出実績は、前年同月比21.8%増の13.6万台と約5年ぶりの高い伸び率だった。主力市場の北米向けが同32.1%増の5.7万台となり、全体をけん引した。ガソリン安を背景に、多目的スポーツ車(SUV)の販売が好調に伸びた。(袁)



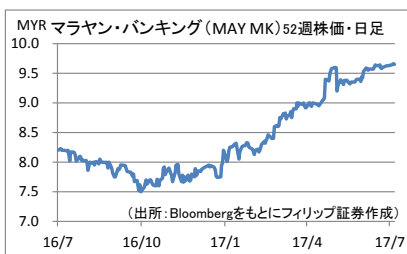
◇ 三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)

- ・2001年設立の金融持ち株会社。銀行、信託、証券に加えカード、リース、消費者金融、資産運用、米国のユニオンバンクなどを傘下に持ち、多様な金融サービスを提供できる総合力を有する。
- ・2017/3通期は、経常収益が前期比4.6%増の5兆9,795.68億円、経常利益が同11.6%減の1兆3,607.67億円、純利益が同2.6%減の9,264.40億円となった。国内はマイナス金利政策の影響で預貸金利ざやの縮小が続いており、手数料収入も伸び悩んでいる。半面、前期に利益を下押ししたアコムは損失は消えた。また、米国中心に好調を維持し国内の不振を海外が補う構図が強まった。
- ・2018/3通期の会社計画は純利益が前期比2.5%増の9,500億円である。同社はベンチャー支援の米プラグアンドプレーと提携し、ベンチャー育成ビジネスに本格参入する計画。米社の世界的な連携網を活用し、金融とITを融合したFintechなど成長分野の有望ベンチャーを発掘する。(袁)



◇ 日本空港ビルデング(9706)

- ・1953年設立、空港で駐車場・売店・免税店の運営などを行う会社。また、飲食店管理や機内食などのサービス業、旅客ターミナルや空港施設などの建設・管理・保守も手掛ける。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比0.4%増の2,049.53億円、営業利益が同16.0%減の94.97億円、純利益が同22.4%減の68.86億円となった。訪日外国人客の高額品の爆買いが一服したため、空港内で展開する免税店での消費が伸び悩んだ。業績悪化で配当は1円減の年32円となった。
- ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比1.8%増の2,086億円、営業利益が同10.6%増の105億円、純利益が同29.2%増の89億円である。前期に苦戦した三越伊勢丹 HD(3099)などと共同で開業した市中免税店はテコ入れで利用が上向き、前期に計上した特別損失がなくなり増益へ。(袁)



◇ マラヤン・バンキング(MAY MK)

- ・1960年に設立、マレーシア証券取引所で時価総額が最大の会社。「メイバンク」の愛称で知られ、マレーシア、シンガポール、インドネシアを中心に一般商業銀行、イスラム系銀行業務を行う。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、営業収益が前年同期比3.0%増の55.55億 MYR、純利益が同19.3%増の17.02億 MYR。貸出残高は同2桁増とローン事業をけん引し、主力の純資金利益拡大に寄与。
- ・2017/12通期の会社計画は、ROEが10-11%、貸出残高が前期比6-7%増、預金残高が同6-7%増を見込んでいる。同行はミャンマーでマレーシアの銀行としては初めて支店を開設した。(袁)

【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.