

フィスコの全アナリストが示す

FISCO ALL 2007年の投資戦略

2007年のパフォーマンスをいかに高めるか
その目的を追求した投資情報レポート

SAMPLE



株式会社フィスコ

このレポートは2006年12月15日に作成しました。

株式会社フィスコが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、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、掲載される情報は弊社が信頼できると判断した情報源をもとに弊社が作成したものです。その内容及び情報の正確性、完全性または適時性について、弊社は保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。なお、弊社は売買を目的とする有価証券の運用は行なっておりません。本文、データなどに関しましては、著作権法などの法律、規制により知的所有権が保護されており、個人の方の本来目的以外での使用や他人への譲渡、販売コピーは認められていません(法律による例外規定は除く)。以上の点をご了承の上、ご利用ください。

Contents & Summary

【株式市場分析】

2007年株式相場展望	3 P
2007年注目テーマ	4.5.6 P
2007年注目セクター	7 P
株式担当アナリスト別注目銘柄	8-22 P

【為替市場分析】

2007年ドル・円相場見通し	24 P
2007年豪ドル・円相場見通し	25 P
2007年NZドル・円相場見通し	26 P

【金利市場分析】

2007年債券金利相場見通し	
2006年の債券相場を振り返る	27 P
2007年の債券相場予想	28 P
10年債利回りテクニカル分析	
3つのテクニカル指標による	
長期金利の方向性とレンジ	29.30 P

【株式担当アナリスト別 注目銘柄一覧】

- < 村瀬 >
- ・
- < 孫 >
- ・
- < 岡村 >
- ・
- < 坂口 >
- ・
- < 円崎 >
- ・
- < 高橋 巖 >
- ・
- < 高橋 明 >
- ・

株式 2007年株式相場展望

(佐藤 勝己)

2006年の出遅れ反動より、大幅な株価上昇を期待

2005年は世界的にもベストパフォーマンスとなった日本株だが、2006年は日経平均で約5%程度の上昇率にとどまっており、米国株などと比べ極めて伸び悩んだという印象が強かった。ただ、低パフォーマンスの背景としては、前年の株価幅上昇の反動、海外投資家からの評価が高かった小泉首相の退陣、企業業績の慎重すぎる業績見通し発表などが主因であって、ファンダメンタルズなどの悪化が鮮明化した訳ではない。このため、2006年の低パフォーマンスの反動などは今後強まってくると考えられる。

2007年の株式市場は、出遅れた前年の反動も加わって、大幅な株価上昇が期待できると考えたい。最大の牽引役となるのはM & Aの活発化である。5月には外国企業による三角合併が解禁される。実際に、外資系企業による大型買収が表面化した場合のインパクトは大きいと判断されよう。周辺企業への買取り、低PBR銘柄の一斉見直しの動き、国内企業の株主還元策積極化、さらに、防衛的な意味合いからの国内企業同士の大型再編進展などが一気に顕在化すると考える。敵対的買収に対する過度な買収防衛策などが安易に乱発されない限り、日経平均で2万円大台乗せなども視野に入る展開と予想する。他の外部要因としては、日米景気ともにやや鈍化する方向となろうが、ハードランディングの回避や金利の低下などを好感して米国市場は底堅い動きと続けるとみられ、日本株にとっては支援材料とされよう。日本の緩やかな金利上昇も織り込み済みと考えられるほか、利上げは日本株を代表する銀行株のポジティブ材料につながるため、むしろアク抜け感が強まりやすいと捉えられる。企業収益に関しても、保守的な会社側予想は懸念されるところだが、個人消費の拡大に伴う売上増、原材料費上昇の影響一巡や団塊世代の退職スタートなどによるコスト負担減から、増益基調には変化なしとみられよう。

株式相場のイメージとしては、年初高の後に調整を挟んで5月にかけて一段高、その後、7月にかけて調整色を強めるが、年末にかけて再度高値追いといったシナリオを考える。今年後半にかけての株式市場の活況に加えて、ストラテジストによる来年の強気見通しは多く(野村でTOPIX年末値1870、メリルで同1900など)、年明け後はロケットスタートが期待できる。1月17-18日の日銀金融政策決定会合で利上げが実施されればアク抜け感も強まる見通し。

企業業績の上方修正は第3四半期よりも本決算発表直前に実施されるとみられ、1月後半から2月にかけての第3四半期決算は失望される可能性がある。その後、4月末から5月にかけて一旦高値をつけに行くと考えが、それはM & Aへの期待が背景となる。三角合併解禁を前に駆け込み的な国内企業同士の大型再編が行われると見られるほか、こうした動きが外資系企業による買収期待なども高めさせる可能性が高い。さらに、この時期には2006年度の業績予想上方修正なども相次ぐ公算が大きいだろう。

一方、2007年の注目ポイントの一つには7月の参議院選挙が挙げられる。安倍内閣の支持率は現在低下傾向にあり、参院選実施までには警戒感が高まる可能性が高い。このイベントに向けては、利益確定の動きが集中する状況が見込まれる。年初からの株高傾向が続けば、景況感の一段の改善につながることから、日銀の利上げペースが速まる恐れもある。また、10月には日銀の保有株が売却可能なステージを迎える。実際に、すぐさま株式売却が実施される可能性は低いといえ、売却可能時期の到来前に、銀行等保有株式取得機構、預金保険機構など他の政府系機関による保有株式売却の可能性なども思惑視される公算はある。株価下落局面では、こうした悪材料が意識されやすいといえる。ただ、参院選を通過すれば、安倍内閣の求心力が強まることにつながり、株式市場にも買い安心感が再び強まろう。法人税減税や技術革新の支援などグローバル企業寄りの施策が実施されるとみられ、国際優良株中心の上昇相場が年末にかけて鮮明化すると想定する。

物色動向であるが、やはりM & A期待銘柄・セクターが有望視されるところ。食品や流通、医薬品、鉄鋼などの業種が注目できる。利上げ実施で最もメリット享受が期待される銀行セクターも牽引役として関心が高まろう。また、企業収益の観点から言えば、ほぼ来年度の大増益が確実視される造船セクターなどが有望だろう。ポスト鉄鋼株としての位置づけが高まることを期待したい。また、2008年に控えた北京オリンピックを前に、建設機械を中心とした中国関連があらためて物色される局面も到来しそうだ。

 2007年注目テーマ 1 (佐藤 勝己)

M & A 業界再編

M & Aの動きは足元で急速に活発化の方向となっているが、実際に海外企業の敵対的買収策が表面化することによって、来年2007年は今年以上に業界再編の活発化が見込まれよう。TOBプレミアムが上昇していることもあり、株式投資の面でも今まで以上に妙味は大きいと考えられる。

もともと、外資系企業による敵対的買収に晒されやすいセクターとしては、・・・・・・・・

SAMPLE

 2007年注目テーマ 3 (佐藤 勝己)

アベノミクス

SAMPLE

 2007年注目セクター

(佐藤 勝己)

有望セクター警戒セクター

SAMPLE

株式担当アナリスト別 注目銘柄

株式担当アナリスト全員がそれぞれ、自信を持って提案できる2銘柄を紹介。

各人が、日々ウォッチしてるマーケット、継続して追いかけている銘柄群の中から、相場の物色予想、業績予想、市場の評価などあらゆる角度から分析し厳選。2007年のコアとなる銘柄として来年に向けてじっくりと仕込んでおきたい銘柄として提案します。

SAMPLE

< 村瀬 >

・

< 孫 >

・

< 岡村 >

・

< 坂口 >

・

< 円崎 >

・

< 高橋 巖 >

・

< 高橋 明 >

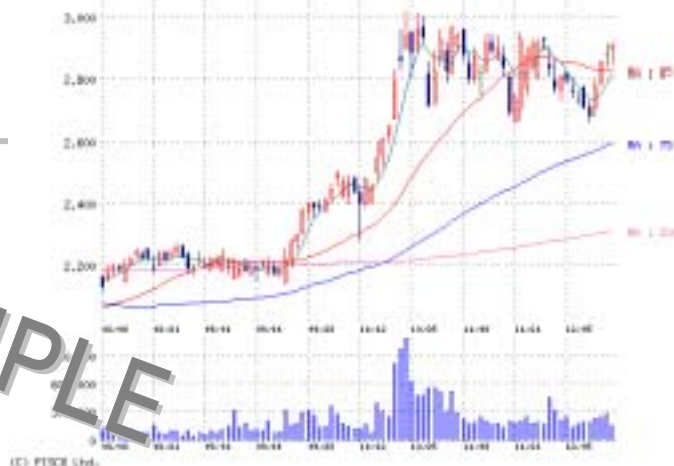
・

・

村瀬 智一の2007年注目銘柄 2
9719 住商情報システム(東証 1部)
マーケットデータ

12月15日終値 : 2905円
 年初来高値 : 3020円(10/24)
 年初来安値 : 1801円(06/09)

業種 : 情報・通信業
 PER : 43.8倍
 PBR : 1.69倍
 売買単位 : 100株
 信用倍率 : 0.56倍
 配当利回り : 0.45%
 決算期 : 3月


注目ポイント

情報サービスセクターにおいては、日本版SOX法の設立を背景に、企業の情報システム投資が拡大する可能性があり、これによる収益拡大期待などからSOX関連銘柄として注目されよう。SOX法は、企業の会計不祥事やコンプライアンス欠如などの防止を目指すために02年に米国で成立した企業改革法であり、これの日本版である。06年6月に成立した金融商品取引法や、5月施行の会社法にも規定がある。SOX法は「平成20年4月1日以後に開始する事業年度から適用する」と定めており、2009年(平成21年)3月期の本決算から上場企業およびその連結子会社を対象に適用となる。そのため、09/3期まで特需が期待されることになる。

リスクファクター

企業のシステム投資減退、同業他社との競争激化による影響

(村瀬 智一)

連結	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益
02.03	69324	12.31	8041	8127	18.76	4107	94.23
03.03	74134	6.94	9615	9708	19.45	5005	113.25
04.03	76675	3.43	7009	7122	-26.64	3978	90.01
05.03	70586	-7.94	4978	5098	-28.42	3100	70.93
06.03	120290	70.42	6531	6716	31.74	2722	53.29
07.03予	140000	16.39	7000	7100	5.72	3600	66.38

(百万円・円)

単独	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益
02.03	66544	13	7677	7775	20.92	4025	92.36
03.03	70094	5.33	8999	9081	16.8	4802	108.59
04.03	70874	1.11	6786	6936	-23.62	4102	92.86
05.03	65818	-7.13	4681	5316	-23.36	3176	72.67
06.03	113665	72.7	5578	5964	12.19	2558	50.06
07.03予	134000	17.89	-	6500	8.99	3400	62.69

(百万円・円)

円崎 剛史の2007年注目銘柄 2
6908 イリソ電子(JASDAQ)
マーケットデータ

12月15日終値 : 4400円
 年初来高値 : 5490円(02/06)
 年初来安値 : 3020円(06/14)



業種 : 電気機器
 PER : 20.4倍
 PBR : 3.56倍
 売買単位 : 100株
 信用倍率 : -倍
 配当利回り : 0.41%
 決算期 : 3月

注目ポイント

ナビ向けが好調に推移、モバイル関連機器市場の拡大も追い風となっている。07年3月期は成長率が鈍化する見通しだが、11月初旬に期初予想を上方修正した。期初では原材料価格の高止まりによるコスト増を前提に経常利益でほぼ横ばいにとどまる見通しとしていたことから、足元での順調な業績推移が見てとれる。会社側では下期の慎重な見通しを変えていないため、通期では再増額の可能性が高い。また、ここ最近アナリストが高い評価を与えており、買い安心感も働く。

リスクファクター

下期の減速がリスクとなる。

(円崎 剛史)

連結	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益
02.03	9826	-15.45	61	118	-88.25	-1800	-204.18
03.03	11519	17.23	1104	724	513.56	413	47.38
04.03	12420	7.82	1599	1040	43.65	650	73.92
05.03	14216	14.46	2042	2014	93.65	1495	152.92
06.03	18203	28.05	3017	3477	72.64	2106	202.92
07.03予	21500	18.11	3800	3800	9.29	2400	216.75

(百万円・円)

単独	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益
02.03	8696	-15.09	91	257	-77.3	-1841	-208.85
03.03	10117	16.34	492	355	38.13	209	23.98
04.03	11183	10.54	1035	668	88.17	448	51.04
05.03	12287	9.87	1107	1133	69.61	985	101.43
06.03	14484	17.88	1110	1756	54.99	977	96.11
07.03予	16000	10.47	-	1800	2.51	900	81.28

(百万円・円)

為替・金利市場分析

2007年の1月から早速重要なテーマとなるであろう金利政策、さらに企業業績を支える円安の継続性を、フィスコの為替担当、金利担当がそれぞれ分析、解説。

金融3市場を網羅するフィスコだからできる分析情報です。

ドル・円相場見通し

豪ドル、NZDの見通し

金利見通し

10年債利回りテクニカル分析

SAMPLE



2007年ドル・円相場見通し (田浦 哲哉)

レジームの持続と変化

SAMPLE



2007年豪ドル・円相場見通し

(小瀬 正毅)

上昇の経緯と今後の相場シナリオ

想定レンジ：85-100円

「豪ドル・円が2004年頃より上昇に転じた主な要因」

ゼロ金利を含めた日本の超低金利状態の長期化
 国際商品相場の上昇によってオーストラリアの交
 易条件が大幅に改善
 大規模減税の実施、所得増加による個人消費の堅
 実な伸び
 相対的に高い豪ドルの短期金利水準

主要先進国よりも高い短期金利水準、交易条件の改善
 によって貿易赤字が縮小傾向にあること、株・金・円
 不動産などの資産価格が底堅い動きを続けていること、
 などが豪ドル買いの材料となっているようです。また、
 昨年頃よりアジア地域などへの鉱物・エネルギー資源
 の輸出拡大を背景に外需（輸出）の寄与度が大きくなっ
 ています。輸出拡大の期待が続く限り、多少の通貨高
 や金利の高止まりは問題にならないはずで、中長期
 的には内需・外需が適度にバランスされた経済成長を
 目指すことになると予想されます。鍵はアジア・太平
 洋地域における貿易機会の拡大する（APEC自由貿易圏
 構想の具現化）ことにありそうです。

「目下の懸念材料」

現時点では過去最悪と言われているかんばつの影響で
 農産物の収穫・輸出が大きく落ち込んでおり、2006-07
 年の豪経済成長を0.5-0.7%程度抑制する可能性が指摘さ
 れていますが、鉱物、エネルギーなど、その他の主要
 輸出品価格が大きく低下しない限り、経済成長率の
 鈍化は予測の範囲内に収まる可能性が高いとみられて
 います。

「来年実施の総選挙についての考察」

ハワード政権（自由党・国民党の連立政権）の支持率
 が今年に入って低下傾向にあり、来年後半（9、10月頃）
 に実施される見込みの総選挙では政権交代（野党・労
 働党が政権を奪取）の可能性が浮上しています。労働
 党の新代表に選出されたケビン・ラッド議員と副代表
 に指名されたジュリア・ジラード議員に対する一般的
 な評価もますますとなっており、最近実施の一部世論
 調査結果では労働党の支持率が上昇、与党とのリード
 は10ポイント前後に拡大しているようです。長年続い
 たハワード政権（1996年より）から労働党への政権交
 代は外為市場では豪ドル売りにつながる可能性も指摘
 されていますが、労働党も政策面での基本路線は中国
 を含めたアジア地域との連携重視が予想されており、
 政治・経済面での運営がこれまでと一変することは考
 えにくいと思われます。

労働党は推定埋蔵量が世界全体の35%前後を占める
 ウラニウム輸出にも前向きであると言われています。

< 2007年の豪ドル・円相場見通し >

相場を動かす大きな要因には、オーストラリアの経
 常赤字の推移とアジアを中心とする世界経済の今後
 の動向の2点であると思われます。輸出金額が順調に
 増加する限り、オーストラリア政府が通貨高を問題
 とするケースは少なくなりそうです。通貨政策につ
 いてはアジア地域との貿易機会の拡大に連れて、日
 本円や人民元などのアジア主要国通貨の外貨準備を
 増やす可能性があり、ドル・円相場の攪乱要因とな
 りますが、これが急激な豪ドル安・円高を招くとは
 限らないと予想されます。（人民元相場の秩序だっ
 た上昇がグローバルリストや国際通貨当局の目的であ
 り、日本円を特に強くすることは必要ない）アジア・
 太平洋地域における自由貿易圏構想が具現化した場
 合、長期的には日本の輸入額が大きく増える可能
 性があり、結果的には円相場の上昇が抑制される可
 能性があるからです。

「基本シナリオ」

豪ドル・円では100円が中長期的な高値圏と予想され
 ますが、人民元相場が変動相場制に移行する過程で
 ドル安・円高が急速に進んだ場合、一時的には85円
 を下回る場合もありそうです。政策金利は経常赤字
 の減少やインフレ率低下などで現在の6.25%がピーク
 となり、2007年後半には利下げする可能性もありま
 すが、6.00-6.25%での推移を想定します。利下げ期
 待が高まった場合、豪ドル売り・円買いが活発とな
 る可能性もありますが、経常収支が予想以上に改善
 する可能性もあるので、一本調子の豪ドル安・円高
 を想定するのは少々難ありです。日本経済に悪影響
 を及ぼす要因（東アジア地域における地政学的リス
 クの台頭、エネルギー価格の大幅な上昇、大地震な
 どの自然災害など）が追加された場合は一時的に100
 円を超える場合もあると予想されます。
 リスクシナリオとしてはオーストラリアの経常赤字
 再拡大、国際商品相場の急落、急激な円高・ドル安
 の3点が揃った場合、豪ドル・円が80円を割り込む
 ケースもあると思われます。90円以上で豪ドルを買っ
 ている場合は損失覚悟の売りもやむなしと思われま
 す。

金利 2007年債券金利相場見通し (久保田 博幸)

2006年の債券相場を振り返る

2006年の債券相場を振り返る上で、最大のトピックスと言えたのは日銀による量的緩和政策の解除とその後のゼロ金利政策の解除であろう。2006年に入り日本の景気自体は次第に回復基調が顕著となっていたが、物価を示す指標のひとつ消費者物価指数はなかなかプラスには転じてこなかった。それでも2005年10月の消費者物価指数(生鮮食料品を除く)は前年同月比ゼロ、11月同+0.1%、12月同+0.1%。そして3月3日に発表された20061月分も+0.1%。1981年3月以来の高い伸びとなってきたことから、2006年7月9日の日銀金融政策決定会合において、日銀は2001年11月から5年あまりにわたって続けた量的緩和政策の解除を決定し、

さらに2006年7月14日に開かれた日銀金融政策決定会合において、無担保コール翌時物金利の誘導目標をゼロに抑え込む「ゼロ金利政策」も解除され、これにより無担保コール翌時物金利の誘導目標は0.25%に引き上げられた。日銀による政策金利の引き上げは2000年8月以来となった。

10年債の利回りは1月には1.4%台となっていたが、日銀の量的緩和解除の可能性が高まってきたことから大手銀行などが中短期主体に売り圧力を強めたものとみられ、ほぼ一貫して利回りは上昇し続けた。量的緩和解除後も利回りは上昇を続け、4月18日に10年国債の利回りは2%ちょうどをつけてきた。長期金利が最後に2%台をつけていたのは1999年8月の2.040%であった。その後、5月に入っても2%をワンタッチしたが、結果的には10年債利回りの2%は大きな壁となった。

7月のゼロ金利解除により再び2%近くまで10年債利回りは上昇したが、今度は2%には届かず、利上げが実施されたにも関わらず、その後の長期金利はむしろ低下傾向を強めてきた。米債高や日本株の調整といった側面もあったが、8月末からの長期金利の大幅な低下のきっかけは、8月25日に発表された7月全国消費者物価指数(除く新鮮)であった7月全国消費者物価指数(除く新鮮)は2005年の新基準で+0.2%と発表され、予想された+0.5%を下回ったのである。これを受けて10年債利回りは一時1.6%まで低下した。

その後発表される経済指標は特に個人消費の伸びが乏しく、まだ物価の上昇も限られたものとなっていたこともあり、10年債利回りは年末にかけても1.6%台近辺の動きとなり比較的堅調な動きとなった。

2006年の債券相場はこのように、日銀の量的緩和解除の影響で一時的に2%台をつけたものの、その後は1%台での堅調な展開が続くこととなった。物価が落ち着いており、景気もそれほど大きな伸びとはならず、さらに需給面でも、2006年度のカレンダーベースでの国債発行額が補正予算次第では113兆円程度までの減額が予想されるなど減少しており、税収増により2007年度の国債発行額もかなり押さえられることが予想されている。このように国債の需給面では引き締まっていることも、相場の下支え要因ともなった。

金利 2007年債券金利相場見通し (久保田 博幸)2007年の債券相場予想

SAMPLE

(久保田 博幸)

金利

10年債利回りテクニカル分析

(柏木 淳二)

3つのテクニカル指標による長期金利の方向性とレンジ

SAMPLE

< 一目均衡判断 >

月足ベースの一目チャートを概観する限り、10年債利回り(単利)は、その金利低下余地としては雲の下限である1.25%となりそう、特に1.5%割れあたりからの金利低下局面では雲の中に位置しており、低下圧力はかなり高いものと推定されうる。

フィスコの全アナリストが示す

FISCO ALL 2007年の投資戦略

このレポートは2006年12月15日に作成しました。



株式会社フィスコ

株式会社フィスコ 〒102-0073 東京都千代田区九段北4-1-28 九段ファーストプレイス7階

・CLUB FISCO : <http://fisco.jp/> ・会社案内 : <http://www.fisco.co.jp/>

当社及び関係会社、またその役員及びその家族は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社及び関係会社、またその役員及びその家族は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他金融派生商品について買または売りのポジションを有している場合があります。

< お問い合わせ >

- ・お客様コール : 03-5212-8770
- ・Mail : support@fisco.co.jp