

《 2017年9月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	7 月	8 月	9 月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	19,925.18	19,646.24	20,356.28	3.61%	6.50%
	マザーズ指数	1,154.52	1,100.80	1,093.10	-0.70%	15.96%
外国株式	S&P500	2,470.30	2,471.65	2,519.36	1.93%	12.53%
	MSCI Europe	1,712.13	1,708.24	1,763.38	3.23%	19.87%
新興国株式	上海総合指数	3,273.03	3,360.81	3,348.94	-0.35%	7.90%
	ムンバイ SENSEX	32,514.94	31,730.49	31,283.72	-1.41%	17.49%
海外金利	米政策金利	1.25	1.25	1.25	-	-
	米国債 10 年	2.29	2.12	2.33	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10 年物国債	0.08	0.01	0.07	-	-
外国為替	米ドル	110.26	109.98	112.51	2.30%	-3.80%
(対円)	ユーロ	130.57	130.98	132.92	1.48%	8.09%
コモディティー	ICE 原油(先物)	53.02	52.84	56.79	7.48%	-1.22%
	COMEX 金(先物)	1,273.40	1,322.20	1,284.80	-2.83%	11.31%
不動産	東証 REIT 指数	1,709.96	1,683.79	1,653.72	-1.79%	-10.89%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,245.69	1,249.34	1,256.79	0.59%	4.43%

◆◆ 株式・債券・為替 ◆◆

[9 月の金融市場]

主要国では株価が強く、日経平均株価は前月比+3.61%の 20,356 円、S&P500 指数は+1.93%の 2,519 ポイントとなりました。一方で新興国株は若干弱く、中国の上海総合指数は-0.35%の 3,348 ポイント、インドの SENSEX は-1.41%の 31,283 ポイントで 9 月の取引を終えました。

注目の FOMC では、予想通り資産買い入れ額の縮小が発表されました。投資家にとって予想外だったのは、年内の今一度の利上げが想定されているということで、米国の 10 年金利は 8 月末の 2.12%から 2.33%へと 21 ベーシスポイント上昇しました。米国の金利の上昇から、対円ではドルが上昇し、ドル円は前月末比+2.5 円の 1 ドル=112.5 円と円安ドル高に動きました。

そのほか、北朝鮮のミサイル発射実験がありましたが、市場の反応は薄く、実験は市場の想定範囲内であるようです。また米国では、ハリケーン被害への対策として、12 月までの債務上限の引き上げと暫定予算を含めた一体法案が賛成多数で可決されました(9 月 8 日)。債務上限の動向は不安視されていただけに、この一時的な解決が株価の上昇要因になったといえます。

[今後の見通し]

10 月の注目イベントは、日本では衆議院選挙(投票日 10 月 22 日)、中国では 5 年に一度の中国共産党全国代表大会(10 月 18 日から 1 週間)、欧州では ECB 理事会(10 月 26、27 日)が挙げられます。

日本の選挙に関しては自民党、希望の党共に保守政党ということで、大きな変化は見込まれておらず、株価にとってはネガティブには働かないとの見方が大半です。中国の共産党大会では習近平体制が一段と強化されると見られ、こちらもネガティブなことはないでしょう。市場が最も注目しているのは ECB 理事会かもしれません。

こここのところ欧州の景気は良く、ECB がテーパリングを行うのではとの見方も多くあります。現状の緩和策は 12 月までとなっています。そして 10 月の理事会で、来年以降の指針が公表されます。ECB がテーパリングを開始するとなると、欧州、米国が緩和縮小を始めることになるため、資産の価格に影響が出るかもしれません。そのため、ここでどのような政策が発表されるかは今後の展開に重要であり、気にかけておきたいところです。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

〔 9 月のヘッジファンド動向 〕

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社(HFR)のヘッジファンド・インデックスは 9 月もプラスとなり、昨年 11 月以来 11 か月連続の上昇となりました。

9 月は株価や、金利の緩やかな上昇を受けて、それらを投資対象とする戦略が成績を伸ばしました。中でも「株式ロング・ショート」は 1.82%と大きく上昇し、年初から 7%を超える成績を収めました。株式市場においては、投資家心理を表すとされる VIX 指数が、再び 10 ポイントを割り込む(巻末のチャート参照)など落ち着いた相場でした。このような環境の下では、個々の要因で銘柄の動きに差が生じ易く、業績や財務分析を基に買い(ロング)と売り(ショート)を合わせる戦略が奏功したようです。一方、北朝鮮問題等で一部地域に投資リスクが高まり、多様な資産に投資する「マクロ」が成績を落としたほか、荒れた相場に強いとされる「CTA」も大きく下落しました。

今回注目した動きとしては、米富豪のスティーブ・コーエン氏のファミリーオフィス「ポイント 72」が日本での人員を 60 人に倍増させる計画を立てている事です。日本市場には大きな収益機会があり、資産 110 億ドルの運用の一翼を担うと期待しているようです。この「ポイント 72」の前身はヘッジファンドで、過去に不適切な取引を行ったとして外部資金の受け入れ停止を余儀なくされました。しかし来年はそれが解禁になることから、この計画はヘッジファンドへの復帰を示唆するものと囁かれています。日本市場へ資金を供給する担い手となり得るこの「ポイント 72」の動きは、市場を活性化させ、投資家に更なる収益をもたらす可能性があると期待されます。

【ヘッジファンドインデックスと主な戦略別の運用成績(月別騰落率)】

	年初来	2017 年					
		9 月	8 月	7 月	6 月	5 月	4 月
ヘッジファンド・インデックス	4.43%	0.60%	0.29%	0.93%	0.21%	0.24%	0.42%
株式ロング・ショート	7.07%	1.82%	0.50%	0.87%	0.86%	-0.57%	0.72%
イベント・ドリブン	6.58%	0.79%	0.08%	1.00%	-0.03%	0.93%	0.70%
レラティブ・バリュー	2.85%	0.25%	-0.05%	0.91%	0.21%	0.27%	0.20%
マクロ	-0.10%	-1.03%	0.76%	0.94%	-0.41%	0.49%	-0.07%
CTA	-1.92%	-1.80%	1.08%	1.63%	-1.48%	0.36%	-0.35%

今月の銘柄 あらた（証券コード:2733 東証一部）

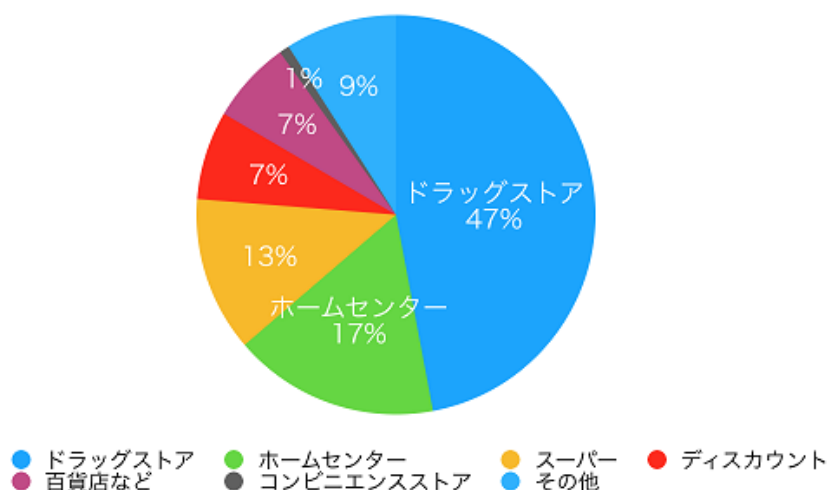
会社データ

業種 / 卸売商社	決算月 / 3月	従業員数 / 2926人
株価 / 4,600円	売買単位 / 100株	優待制度 / クオカード（年2回）
予想一株配当 / 70円（年2回）	予想配当利回り / 1.52%	予想PER / 13倍

ここ最近訪日外国人の増加とともに、ドラッグストアの売上や株価が上昇していることはご存知だと思います。

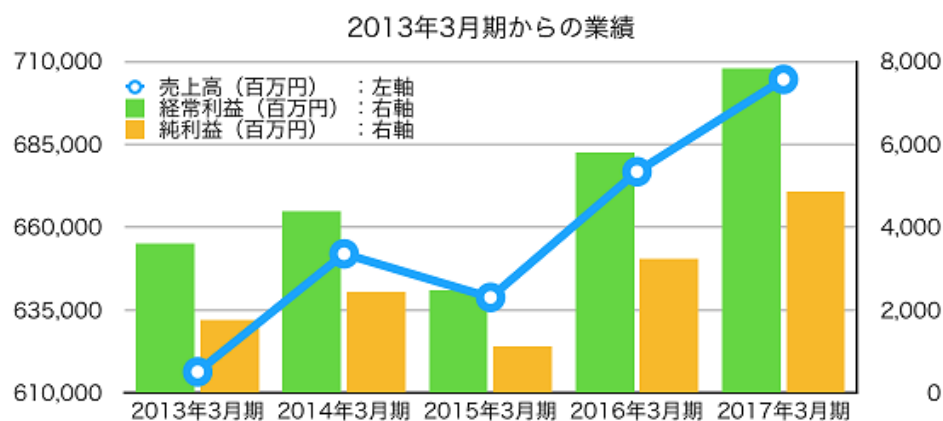
あらたはそのドラッグストアを主体とする企業に、商品を卸す会社です。また商品の営業・管理から店舗での広告戦略、棚の並べ方などまで様々な付加価値を提供しています。

業態別売上実績（2017年3月期）



〔業績〕

2015 年度こそ消費増税の影響で落ち込んだものの、その後は業績は順調に伸びており、純利益を見ると 2015 年度 11 億円、2016 年度 32 億円、2017 年度 48 億円となりました。



〔 2017 年 3 月期第 1 四半期の業績 〕

8 月 2 日に第 1 四半期の決算発表が行われました。前年比で伸び率は低下しましたが、営業利益で 20% 以上の堅調な伸びとなっています。業績見通しに対する進捗率も高く、第 2 四半期の決算発表前には上方修正期待が高まるため、株価の上昇が期待できます。

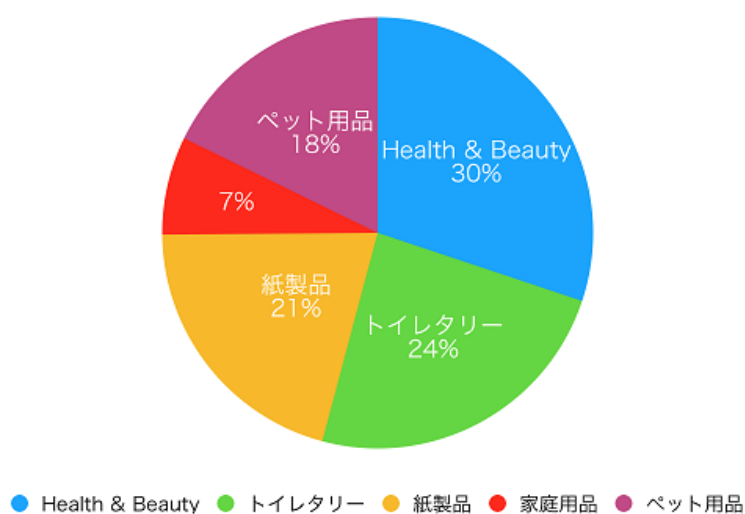
2018 年第 1 四半期の業績と今期見通し

(百万円)	売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期利益	前年比
2018 年 3 月期第 1 四半期	183,701	3.5%	2,457	20.4%	2,701	23.1%	1,795	36.4%
2017 年 3 月期第 1 四半期	177,504	5%	2,042	33.7%	2,193	38.6%	1,315	42.9%
業績見通し	売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期利益	前年比
2018 年 3 月期第 2 四半期	364,000	2.3%	3,800	2.6%	4,000	2.3%	2,500	2.7%
2018 年 3 月期通期	719,000	2%	8,100	9.7%	8,300	5.8%	5,200	6.9%

〔 カテゴリ別売上高 〕

同社の売上で最も大きいのは Health & Beauty です。具体的にあげると化粧品、石鹸・入浴剤などの美容品となります。その他に注目したいのはペット用品です。同社にはペット用品の卸売会社も連結子会社にあります(ジャベル株式会社)。

カテゴリ別売上高 (2017 年度)



[株価動向とトレードアイデア]

第1四半期の決算発表を受け 5,000 円を超える場面もありましたが、今年に入ってほぼ倍に株価がなっていることから利食い売りも見られ、その後は上値の重い展開となっています。

第2四半期の決算発表は 11 月上旬に行われる予定であり、そのひと月前である 10 月上旬頃に同社株を仕込めば、上方修正狙いの買いが入るところで利食いが行えるかもしれません。決算発表後のボトムである 4,500 円辺りで指値を持っており、それが約定しない場合は指値を上げたいところです。

もう少し時間軸を伸ばされたい場合は 100 日移動平均線辺りで買い指値など良いでしょう。



12 月末権利付きの食品関係が優待でもらえる銘柄

9 月の権利付き最終日も終わり、優待の注目は 12 月となります。ここでは 12 月末に食料品が優待としてある銘柄をピックアップし、時価総額上位 5 社分の優待内容と業績の動向を掲載いたします。

コード	銘柄名	現在値	予想PER	ROE	予想配当 利回り(%)	時価総額 (億円)	売買単位
2914	日本たばこ産業	3,697	14.90	16.45	3.80	73,940	100
4578	大塚ホールディングス	4,534	23.33	4.97	2.21	25,292	100
2503	キリンホールディングス	2,745	24.25	22.54	1.52	25,089	100
2502	アサヒグループホールディングス	4,934	16.93	10.78	1.40	23,860	100
7272	ヤマハ発動機	3,285	11.53	17.46	2.35	11,495	100
2579	コカ・コーラボトラーズジャパン	3,890	24.81	2.37	1.21	8,024	100
3003	ヒューリック	1,129	16.85	11.36	1.65	7,486	100
2702	日本マクドナルドホールディングス	4,910	44.92	14.40	0.61	6,528	100
2212	山崎製パン	2,084	24.37	6.86	0.97	4,591	100
6592	マブチモーター	5,730	18.72	10.90	2.00	3,961	100
4631	DIC	4,075	8.43	13.35	3.05	3,878	100
2811	カゴメ	3,640	33.58	8.21	0.77	3,626	100
2501	サッポロホールディングス	3,295	19.88	6.02	1.21	2,596	100
9830	トラスコ中山	2,718	17.92	9.66	1.43	1,794	100
3053	ベッパーフードサービス	5,580	73.32	33.53	0.27	1,137	100
6914	オプテックスグループ	4,310	21.19	11.63	1.13	754	100
2772	ゲンキー	4,345	14.59	20.50	0.46	666	100
2211	不二家	2,519	49.98	4.32	0.40	650	100
3178	チムニー	2,863	30.26	14.10	0.80	554	100
2266	六甲バター	2,439	17.47	18.31	0.82	523	100

[2917 日本たばこ産業]

優待内容(ウェブページより) <https://www.jti.co.jp/investors/stock/privilege/index.html>

株主優待の内容

100株以上 200株未満保有の株主様に1,000円相当の当社商品（グループ会社の商品及び社名入り贈答品・記念品を含む。以下、同じ。）から1点、200株以上 1,000株未満保有の株主様に2,000円相当の当社商品から1点、1,000株以上 2,000株未満保有の株主様に3,000円相当の当社商品から1点、2,000株以上保有の株主様に3,000円相当の当社商品を2点（6,000円相当）、ご希望の優待商品をお選びいただき、贈呈させていただきます。また、優待商品に代えて、社会貢献活動団体への寄付をお選びいただける選択肢をご用意しております。

業績(2017 年 12 月期 2Q 決算短信より)

1. 平成29年12月期第2四半期の連結業績(平成29年1月1日～平成29年6月30日)												
(1) 連結経営成績(累計)												
(％表示は、対前年同四半期増減率)												
	売上収益		営業利益		税引前利益		四半期利益		親会社の所有者に帰属する四半期利益		四半期包括利益合計額	
	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％
29年12月期第2四半期	1,045,330	△2.9	313,285	△9.2	302,913	△10.7	227,322	△8.8	225,635	△8.7	268,734	—
28年12月期第2四半期	1,076,879	△1.7	345,020	15.5	339,364	13.1	249,280	16.7	247,094	16.8	△75,567	—

たばこセグメントの売上低下が業績の足を引っ張っています。加工食品の売上の伸び悩み、営業利益が前年での低下していることも気にかかります。

[4578 大塚ホールディングス]

優待内容(同社ウェブページより) https://www.otsuka.com/jp/ir/stock/shareholder_returns.html#complimentary02

対象となる株主様

毎年12月31日現在の株主名簿に記載または記録された100株（1単元）以上の当社株式を保有する株主様を対象といたします。

ご優待の内容

100株（1単元）以上当社株式を保有されている株主様に対して、3,000円相当の当社グループ製品を贈呈いたします。

業績(2017 年 12 月期 2Q 決算短信より)

1. 平成29年12月期第2四半期の連結業績（平成29年1月1日～平成29年6月30日）												
(1) 連結経営成績（累計）												
(％表示は、対前年同四半期増減率)												
	売上高		営業利益		税引前利益		四半期利益		親会社の所有者に帰属する四半期利益		四半期包括利益合計額	
	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％
29年12月期第2四半期	595,361	1.3	49,506	△39.8	48,437	△27.2	43,368	△13.9	42,426	△14.5	32,920	—
28年12月期第2四半期	587,652	—	82,279	—	66,548	—	50,370	—	49,613	—	△64,016	—

医療関連事業の利益の低迷が前年比での利益率の低下に結びついています。利益率の低下の理由は特に述べられていません。

[2503 キリンホールディングス]

優待内容(ウェブページより)

Q 株主優待制度の概要を教えてください。

A 毎年12月31日現在、当社株式を単元株数（100株）以上保有する株主様に、ご優待品をお届けいたします。
100株以上1,000株未満を保有する株主様には1,000円相当、1,000株以上保有する株主様には3,000円相当のご優待品をご用意いたします。
いくつかのご優待品からご希望の品をお選びいただくことができます。

Q 優待品は毎年変わるのでしょうか。

A キリンビール社商品、キリンビバレッジ社商品など、お選びいただく選択肢はあまり変えないようにしておりますが、詰め合わせの中身については、毎年、吟味して決定しておりますので、3月上旬にお届けするご案内チラシでご確認ください。

業績(2017 年 12 月期 2Q 決算短信より)

1. 平成29年12月期第2四半期の連結業績（平成29年1月1日～平成29年6月30日）									
(1) 連結経営成績(累計)									
(%表示は、対前年同四半期増減率)									
	売上高		営業利益		経常利益		親会社株主に帰属する四半期純利益		
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	
29年12月期第2四半期	961,745	△4.6	79,797	35.7	79,230	36.3	83,408	146.6	
28年12月期第2四半期	1,008,149	△5.8	58,818	1.5	58,144	1.5	33,826	2.1	
(注) 包括利益 29年12月期第2四半期 211,226百万円(一) 28年12月期第2四半期 △23,580百万円(一)									

日本の総合飲料事業、医薬品・バイオケミカルの堅調により利益が増加しています。売り上げの減少はライオン社酒類事業での販売数量減少やブラジルキリン社を第2四半期から連結対象から除外した影響です。

[2502 アサヒグループ]

優待内容(ウェブページより) http://www.asahigroup-holdings.com/ir/shareholders_guide/shareholder/

● 対象となる株主様

毎年12月31日現在、当社株主名簿にお名前が記録されている100株以上保有の株主様
※ 以下内容は、次回基準日(2017年12月31日)以降のものです。

保有株式数	株主優待の内容
100株以上500株未満	1,000円相当のグループ商品詰め合わせ等
500株以上1,000株未満	2,000円相当のグループ商品詰め合わせ等
1,000株以上	3,000円相当のグループ商品詰め合わせ等

業績(2017 年 12 月期 2Q 決算短信より)

1. 平成29年12月期第2四半期の連結業績（平成29年1月1日～平成29年6月30日）												
(1) 連結経営成績(累計)												
(％表示は、対前年同四半期増減率)												
	売上収益		事業利益		営業利益		四半期利益		親会社の所有者に帰属する四半期利益		四半期包括利益合計額	
	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％	百万円	％
平成29年12月期第2四半期	937,375	20.4	74,533	36.6	70,735	34.0	43,236	42.5	43,303	40.8	122,431	—
平成28年12月期第2四半期	778,867	—	54,569	—	52,769	—	30,342	—	30,747	—	△34,136	—

売上、事業利益とも大きく伸びています。清涼飲料水や食品事業の伸びが業績の好転に寄与しています。

[7272 ヤマハ発動機]

優待内容(ウェブページより) <https://global.yamaha-motor.com/jp/ir/individual/yutai/index.html>

株主優待制度の内容について

当社は、株主の皆さまの日頃のご支援に感謝するとともに、当社株式への投資の魅力を高め、中長期的に当社の株式を保有して頂ける株主さまを増やすことを目的として株主優待制度を実施しております。

(1) 基準日：12月31日

① 対象株主

毎年12月31日現在の株主名簿に記載または記録された1単元（100株）以上の株式を保有の株主さま

② 優待内容

保有株式数・保有期間によりポイントを進呈し、ポイント数に応じて、優待品の中から好きなものをお選び頂けます。

保有株式数/期間	3年未満	3年以上
100株以上500株未満	1,000ポイント	2,000ポイント
500株以上1,000株未満	2,000ポイント	3,000ポイント
1,000株以上	3,000ポイント	4,000ポイント

〔優待品の一例〕

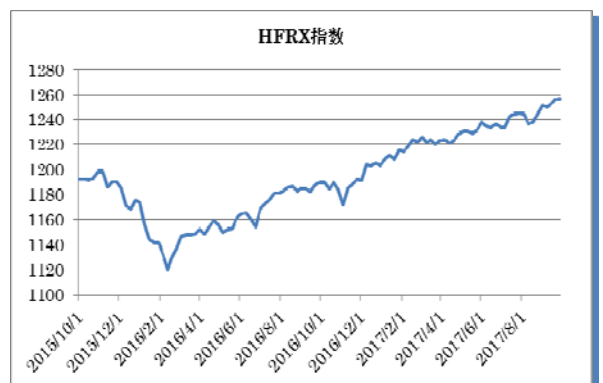
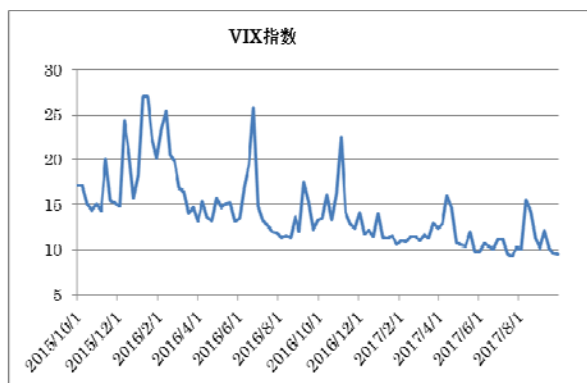
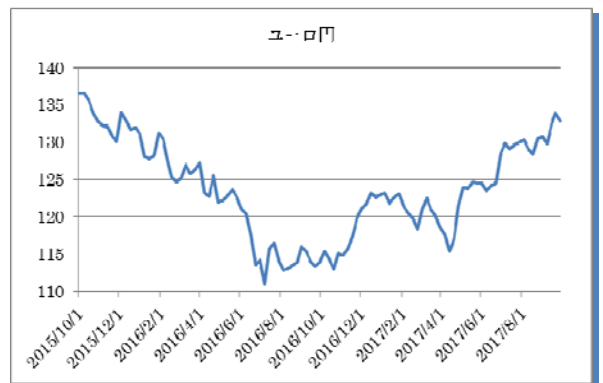
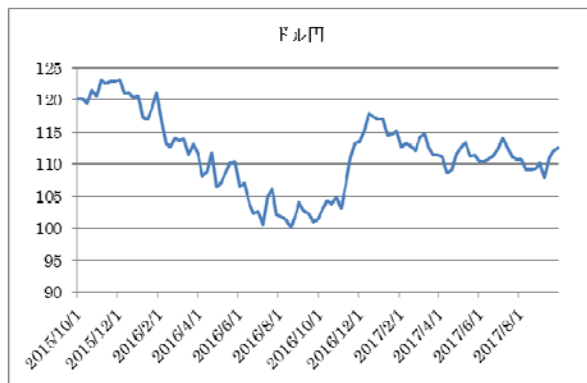
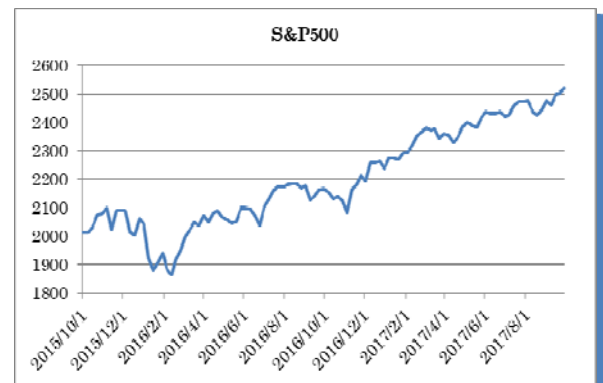
- ・当社及びグループ会社所在地（静岡県・北海道・宮城県・熊本県）名産品
- ・当社オリジナル
 - ジュピロ磐田 Jリーグ観戦ペアチケット
 - ヤマハ発動機ジュピロ ラグビー観戦ペアチケット
 - 当社関連施設利用割引券 等
- ・社会貢献基金への寄付

業績(2017 年 12 月期 2Q 決算短信より)

1. 平成29年12月期第2四半期の連結業績（平成29年1月1日～平成29年6月30日）								
(1) 連結経営成績（累計）								
(%表示は、対前年同四半期増減率)								
	売上高		営業利益		経常利益		親会社株主に帰属する四半期純利益	
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%
29年12月期第2四半期	828,051	6.4	82,189	25.7	83,530	51.1	60,813	87.5
28年12月期第2四半期	778,338	△6.1	65,377	△10.9	55,292	△25.7	32,429	△37.8
(注) 包括利益	29年12月期第2四半期 63,623百万円 (- %) 28年12月期第2四半期 △13,897百万円 (- %)							

二輪車と産業用ロボットの伸びが業績の改善に影響しています。

◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



《執筆者》

株式・債券・為替 … 小川 英幸

オルタナティブ(ヘッジファンド) … 樋爪 功次

そうだったのか!「知って納得、証券投資」Vol.99-① … 小川 英幸
今月の銘柄 あらた(2733)

そうだったのか!「知って納得、証券投資」Vol.99-② … 小川 英幸
12 月末権利付きの食品関係が
優待でもらえる銘柄

本資料は、情報提供のみを目的として作成したもので、いかなる有価証券等の売買の勧誘を目的としたものではありません。また、一般的あるいは特定の投資助言を行うものでもありません。本資料は、信頼できると判断した情報源から入手した情報・データ等をもとに作成しておりますが、これらの情報・データ等また本資料の内容の正確性、適時性、完全性等を保証するものではありません。情報が不完全な場合または要約されている場合もあります。本資料に掲載されたデータ・統計等のうち作成者・出所が明記されていないものは、当社により作成されたものです。本資料に掲載された見解や予測は、本資料作成時のものであり予告なしに変更されます。過去の実績は将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。

本資料の表・グラフのデータ出所: THOMSON REUTERS

K 光世証券株式会社

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第14号 加入協会: 日本証券業協会

本店 / 〒541-0041 大阪府大阪市中央区北浜2-1-10

TEL: 06-6209-0821

東京店 / 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町9-9

TEL: 03-3667-7721

