

投資戦略ウィークリー

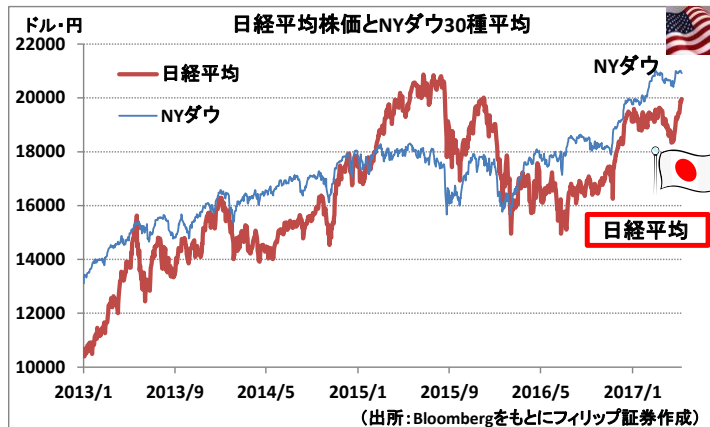
“上げ一服？米国の動向を注視したい！”

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

フィリップ証券株式会社

2017年5月15日号(2017/5/12 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



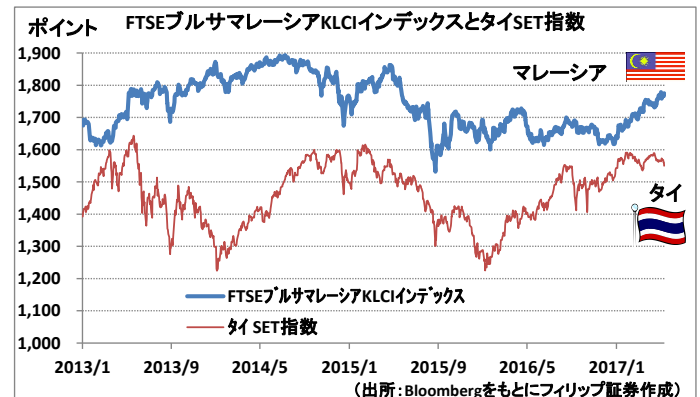
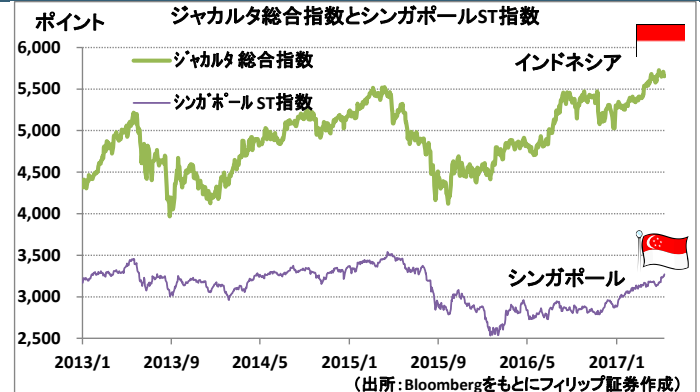
■“上げ一服？米国の動向を注視したい！”

- フランスの大統領選は事前の予想通りとなり、北朝鮮を巡る地政学的リスクが後退し世界的に株価の上昇が続いた。米国の2017/12期1Q(1-3月)決算は良好な内容が確認され、投資家心理を示す VIX は1993年以来の水準まで低下し、投資家はリスクを取る姿勢を強めた。米国の S&P500、ナスダックのほか、独 DAX 指数が軒並み最高値を更新。
連休明けの日経平均は大幅高となり、その後も20,000円台を窺う堅調な展開となった。海外投資家は4月第1週以降、5週連続で買い越したが、日本株は短期的に上昇一服、調整局面の可能性もあろう。米国では6月の利上げがほぼ既定路線となっており、弱い経済指標発表となれば、上昇が続いた10年国債利回りが下落し、短期的に円安基調が反転し、ドル安・円高の可能性もあるためである。

- トヨタ(7203)は、2018/3期の会社計画で営業利益が前期比20%減の1.6兆円と2期連続の減益見通しを発表。今期販売台数が微減予想の北米は、2017/3期4Q(1-3月)に営業利益が前年同期の1,026億円から707億円の赤字に転落。米新車販売は2016年まで7年連続の拡大だが、今年に入って4月まで4ヵ月連続でマイナス。先行きを注視したい。

- また、トランプ大統領が5/9にコミーFBI 長官を解任したことで、政権運営に支障が出て投資家マインドを悪化させる可能性があり動向に留意したい。FBI は米国の民主主義の拠り所である中立的機関で、同大統領のロシア・ゲート(ロシア政府のトランプ選挙陣営への関与)捜査にむしる疑惑が強まる可能性があり、民主党議員に加え、共和党重鎮のジョン・マケイン上院議員なども独立の捜査機関が必要との意見で一致しているためである。オバマケア改廃法案が下院を通過し、5月末の初の外遊で、サウジアラビア、イスラエル、イタリアと3大宗教の各国を訪れ、新たな協力体制構築が期待される局面にもあり動向に留意したい。(庵原)

- 5/15号では、前田建設工業(1824)、フジクラ(5803)、NTN(6472)、シノケングループ(8909)、ソフトバンク(9984)、アセアンはサイアム商業銀行(SCB TB)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 5月15日(月): ゆうちょ銀、かんぽ生命、日本郵政、MUFG、みずほFG、三井住友F、第一生命H、T&DHD、ソニーFH、NTT、出光興産、電通
- 17日(水): テンセント
- 18日(木): ウォルマート、アプライド・マテリアルズ、ギャップ、セールスフォース、アリババ、バーバリー
- 19日(金): 東京海上H、MS&AD、SOMPO

■主要イベントの予定

- 5月15日(月):
・4月の企業物価指数
・米5月のNY連銀製造業景況指数
・米5月のNAHB住宅市場指数
・中国4月の小売売上高、固定資産投資、工業生産
・中国一帯一路サミット(北京、5/14-15)
- 16日(火):
・3月の第3次産業活動指数
・米4月の住宅着工件数
・米4月の鉱工業生産
・独5月のZEW景況感指数
- 17日(水):
・3月の機械受注(4-6月の見通し)
・4月のユーロ圏消費者物価指数(改定値)
- 18日(木):
・1-3月のGDP(速報値)
・4月の首都圏マンション発売
・米新規失業保険申請件数(5/13終了週)
・米4月の景気先行指標総合指数
- 19日(金):
・4月の訪日外国人客数
・セントルイス連銀総裁講演

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■VIX 低下でも利益確定売りに留意

株式投資家の恐怖心理を示すシカゴ VIX 指数は、5/8 時点で 9.77 と約 25 年ぶりの低水準。米国 1-3 月期の企業決算で業績の改善が確認されたほか、フランス大統領選でマクロン氏の大勝も市場に好感された。

投資家の恐怖感が低下しつつあり、NY ダウは 21,000 ドル近辺の最高値圏で推移し、日経平均、TOPIX、ナスダックや S&P500 が高値を更新した。ただ、高値圏の推移のなか、「セルインメイ(株は 5 月に売り)」も意識され、利益確定売りが出やすい状況と見られる。一方、来週以降、NY 連銀製造業景況指数、米住宅着工件数、北朝鮮情勢などが材料視され、日米株価の動向に留意したい。(袁)

■引き続き商社の株価動向に注目

着地、見通しと良好な収益の大手商社だが、市場の評価はいまひとつだ。2016/3 期に各社は資源事業で大幅な減損を計上し三井物産(8031)と三菱商事(8058)が赤字に転落した。事業が多岐に亘る商社は業務実態を掌握することが難しい。

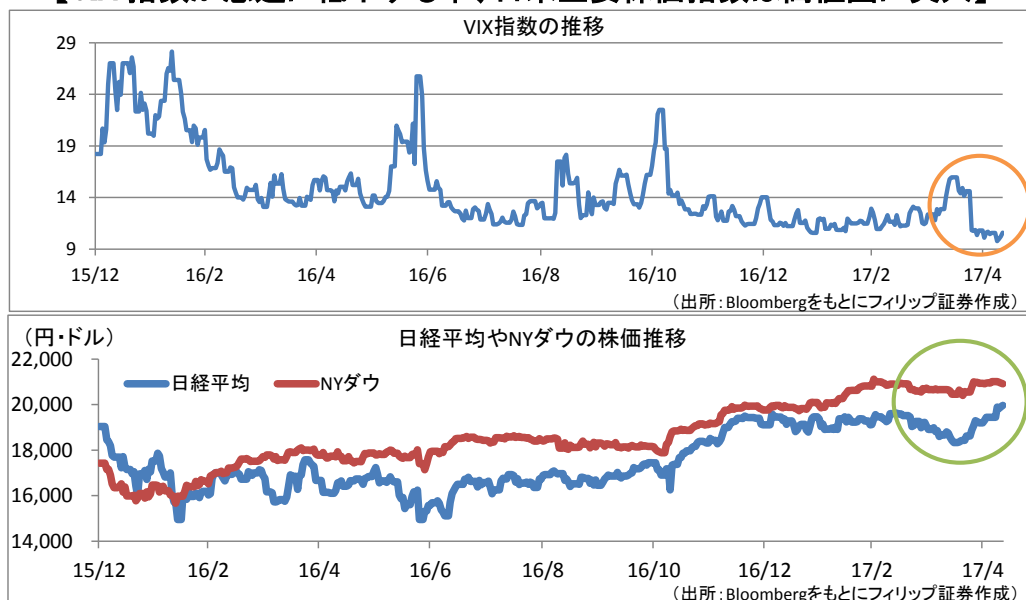
昨年来、鉄鉱石、原油など資源価格は堅調で、世界経済の底打ちなどから、引き続き上昇も想定される。しかし、資源関連の構成比が未だ高い財閥系商社は、状況によっては収益下押しリスクが伴うため低評価になっているものと見られる。一方、非資源への投資などから業界トップの利益水準となった伊藤忠商事(8001)に評価余地があると見ている。(庵原)

■米生体認証強化で同市場に注目

新聞報道によれば、トランプ大統領が主張したイスラム教徒の多い国からの入国一時禁止を切っ掛けに、米国への入国者の指紋、顔、虹彩などの生体認証を一部の空港で強化し 6 月以降、更に拡充される計画。関連技術が注目を集めている。

生体認証技術は、人の身体特徴情報を収集し社会の安全性や効率性を向上することができる。同技術は空港入国、入退室管理、電子設備登録、ATM 暗証番号承認など様々な分野で利用されている。米調査会社 Tractica の予測によれば、2024 年世界生体認証の市場規模は 2015 年比 7.5 倍の 149 億 USD であり大きな成長市場として注目したい。(袁)

【VIX 指数が急速に低下する中、日米主要株価指数は高値圏に突入】



【低バリュエーション・好配当の大手商社～今後の市場の評価は？】

■大手商社の純利益(IFRS基準)とバリュエーション、各種データの比較

	2017/3期純利益(億円)			2018/3期純利益(億円)		5/11時点	2015/3期
	実績	前期比	会社計画	会社予想	前期比	予想PER	実績PBR
伊藤忠(8001)	3,522.21	46.5%	3,500	4,000	13.6%	6.44倍	1.08倍
丸紅(8002)	1,553.50	2.5倍	1,400	1,700	9.4%	7.55倍	0.87倍
三井物産(8031)	3,061.36	黒転	3,000	3,200	4.5%	8.61倍	0.74倍
住友商事(8053)	1,708.89	2.3倍	1,300	2,300	34.6%	8.31倍	0.81倍
三菱商事(8058)	4,402.93	黒転	4,400	4,500	2.2%	8.24倍	0.75倍
	5/11時点		2017/3期	為替・原油価格の前提と年間純利益への感応度			
	配当利回り	配当性向	ROE	ドル・円	±1円/ドル	原油価格	±1ドル/バレル
伊藤忠(8001)	3.85%	24.8%	15.3%	110円	約18億円	50ドル	約3.4億円
丸紅(8002)	3.46%	26.2%	11.1%	110円	約9億円	50ドル	約6億円
三井物産(8031)	3.84%	33.1%	8.6%	110円	約20億円	54ドル	約28億円
住友商事(8053)	3.26%	27.1%	7.4%	110円	約10億円	53ドル	約0.8億円
三菱商事(8058)	3.42%	28.2%	9.3%	110円	約25億円	50ドル	約20億円

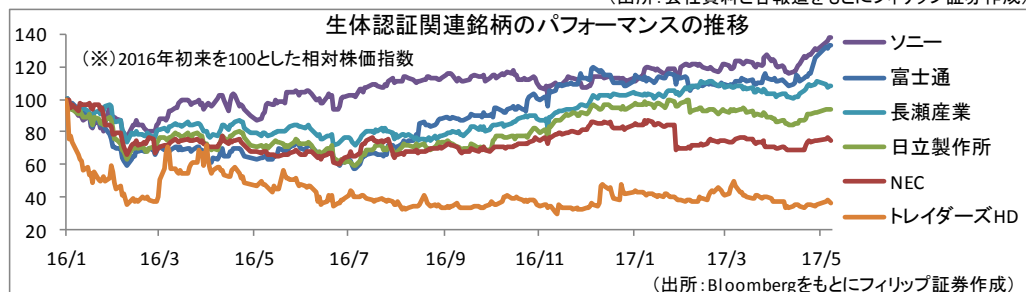
(※1) 1Q純利益の市場予想はBloombergの事前集計、予想PER、配当関連指標は会社予想ベース

(※2) 原油価格は伊藤忠・住友商事が北海ブレント、丸紅がWTI、三井物産がCC(輸入の月間加重平均入着価格)、三菱商事がドバイ
(出所: 各社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

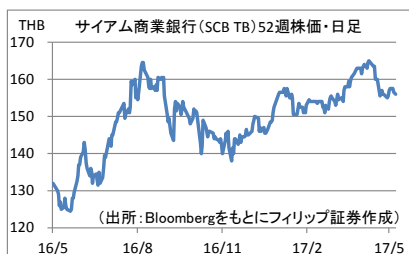
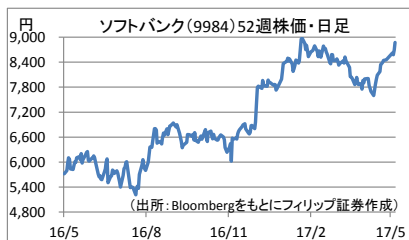
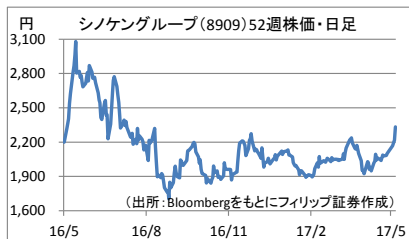
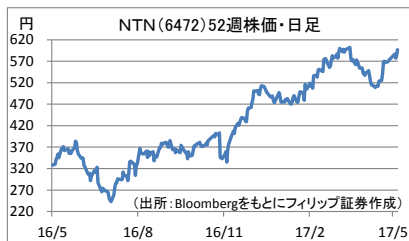
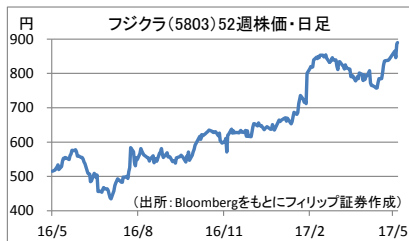
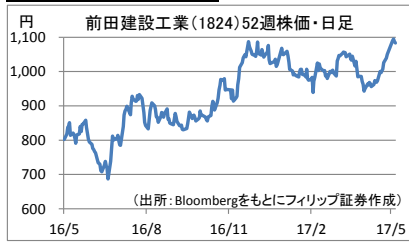
【将来有望な生体認証市場と関連銘柄】

生体認証関連銘柄		
ティッカー	銘柄名	関連分野の特徴
6701	NEC	顔認証技術の精度、速度共に国内トップ、海外でも展開する
6702	富士通	PCにおける生体認証システム、手のひら静脈の読み取り装置の開発
6501	日立製作所	生体認証事業に参入。スマホのカメラで指静脈の読み取り装置の開発
6758	ソニー	パソコン、携帯電話やATM機械などに搭載する指静脈認証技術
8012	長瀬産業	化学商社大手。高精度の薄型指静脈の読み取り装置の開発
8704	トレイダーズHD	金融取引事業を中心に展開、生体認証技術を誇る会社Liquidに出資

(出所: 会社資料と各報道をもとにフィリップ証券作成)



■銘柄ピックアップ



◇ 前田建設工業(1824)

- ・1946年設立の準大手ゼネコン。ダム建設、景観工事、道路、トンネル、洪水防止施設などの基盤設備建設を手がける。また、スポーツ・医療福祉施設などの商業・公共・住宅建築も手がける。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比1.4%増の3,087.61億円、営業利益が同40.9%増の181.65億円、純利益が同24.0%増の176.29億円となった。首都圏を中心に建築事業が伸びたほか、請け負った仙台国際空港と愛知県の有料道路の運営が好調で、株主還元を強化する計画。
- ・新聞報道によれば、2017/3通期の会社計画は売上高が前期比5%減の4,200億円と従来予想を据え置いたが、営業利益が同2割強増の230億円と従来予想の195億円を上回り、2期連続の最高益を更新する見通し。都心再開発など旺盛な需要で工事単価が上昇し、利益率が改善した。(袁)

◇ フジクラ(5803)

- ・1910年設立非鉄金属大手メーカー。電力システムをはじめ海底ケーブル、電子機器、自動車、光ファイバーなどの通信分野で使用されるケーブルなどを製造する。海外でも工場を有している。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比3.6%減の6,537.95億円となった。銅の価格下落に伴い、卸売事業で値下げを実施した。一方、純利益が同14.0%増の129億円となった。銅の卸売事業で原材料価格が下がり、採算が改善した。ケーブルなど、好採算の光ファイバー関連製品も中国で伸びた。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比7.1%増の7,000億円、営業利益が同11.0%増の380億円、純利益が同55.0%増の200億円である。主力の光ファイバー関連製品が中国で伸びており、収入に寄与。また、好採算のフレキシブルプリント基板(FPC)も好調に推移している。(袁)

◇ NTN(6472)

- ・1934年設立、ベアリング(軸受)と工業機械部品を製造する大手。主な製品は、OA 機器用軸受、自動車用エンジン、ドライブトレイン、サスペンション、トランスミッション部の軸受、精密機器など。
- ・2017/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比7.3%減の4,983.38億円、為替変動の影響を除けば、売上高は3.0%増となった。また、欧州でのベアリング不具合問題に関して和解が成立し、計上していた損害賠償費用との差額を特別利益に計上し、純利益が同1.3%増の97.13億円となった。
- ・2017/3通期の会社計画は、純利益が同81.4%減の28億円と従来予想から下方修正されたが、収益力を示す売上高と営業利益がそれぞれ従来予想から上方修正された。同社は8年ぶりに普通社債を7月までに200億円を発行し、設備投資、投融資、借入返済などに充当する見通し。(袁)

◇ シノケングループ(8909)

- ・1990年設立の不動産関連の持株会社。不動産賃貸物件の管理サービスや賃貸住宅経営のためのコンサルティングサービスを提供しているほか、不動産住宅販売や賃貸の代行も行っている。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比33.3%増の271.13億円、営業利益が同25.9%増の39.36億円、純利益が同29.9%増の24.15億円となった。主力の投資用アパート・マンション販売が好調で、建設事業も伸びた。アパートとマンションの引き渡し件数は何れも2桁増と好調だった。
- ・2017/12通期の会社計画は売上高が前期比29.2%増の1,050億円、営業利益が同10.7%増の117億円、純利益が同17.1%増の78億円と従来予想を据え置いた。通期の配当は前期比9円増の45円へ。同社はインドネシアでアパートの開発を開始。現地法人を通じて投資用アパートの用地取得から設計、施工、販売後の物件管理まで一貫して手掛ける国内と同じ事業形態で展開する計画。同社はインドネシアの旺盛な需要を取り込み、3年後に年100億円の売り上げを見込んでいる。(袁)

◇ ソフトバンク(9984)

- ・1981年に創業した通信大手会社。ADSL および光ファイバーを利用した高速インターネット接続サービス、電子商取引事業、インターネット上の広告事業・オークション事業なども展開している。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比0.2%増の8兆9,010.04億円に留まった。国内通信事業で携帯電話の契約数を伸ばしたが、傘下の米通信会社スプリント(S)は円高の影響で減収だった。一方、純利益は同3倍の1兆4,263.08億円となった。国内通信事業が好調となったほか、スプリントの採算も改善した。また、アリババ集団、フィンランドのゲーム会社スーパーセルの株式売却益も寄与した。
- ・同社は、米携帯電話3位の T モバイル US(TMUS)に、同4位のスプリントとの経営統合を提案。実現すれば、米携帯大手は3社に集約され、統合新会社は契約者数で1位のベライゾン(VZ)、2位のAT&Tに匹敵する規模となりそうだ。統合を実現できるか今後の動向に注目したい。(袁)

◇ サイアム商業銀行(SCB TB)

- ・1907年に設立した老舗商業銀行、タイで一番長い歴史を誇り、主要株主はタイ国財務省、王室財産管理局となっており、王室系の銀行でもある。法人・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、投資銀行業務などのサービスをタイ全土で提供している。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は総収入が前年同期比11.9%増の331.85億 THB、営業利益が同8.9%増の197.23億 THB、純利益が同13.0%増の119.12億 THB となった。インタバンク&マネーマーケットの資金利益が同12.9%増と好調に推移した。取引や為替収入は同0.6%増と増収を確保した。
- ・2017/12通期の市場予想は総収入が前期比19.3%減の1,397.77億 THB、純利益が同3.0%減の490.53億 THB と減収減益の見通しであるものの、2018/12通期は増収増益の見通しである。(袁)



フィリップ証券株式会社
Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】

- 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限1.242%(消費税込)(ただし、最低手数料2,160円(消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金(円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大1.08%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,240円に満たない場合は3,240円、コールセンターの場合、1,944円に満たない場合は1,944円)となります。
- 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

- この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。
- 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
- この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB