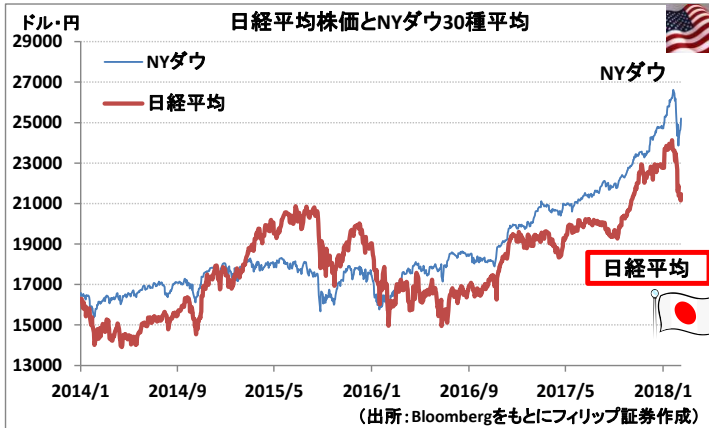


リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年2月19日号(2018/2/16作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“円高懸念と好業績再評価の綱引きの展開へ”

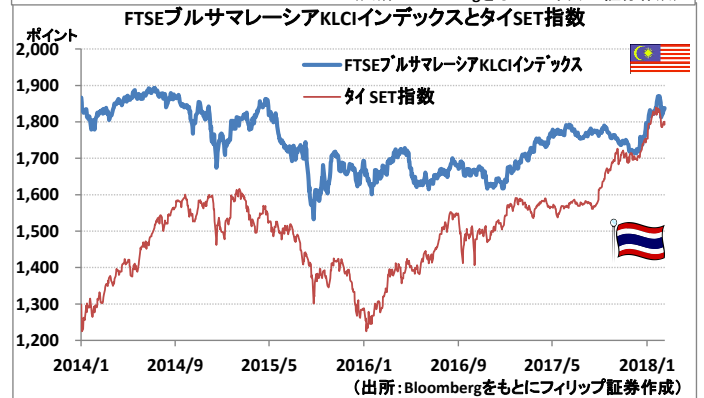
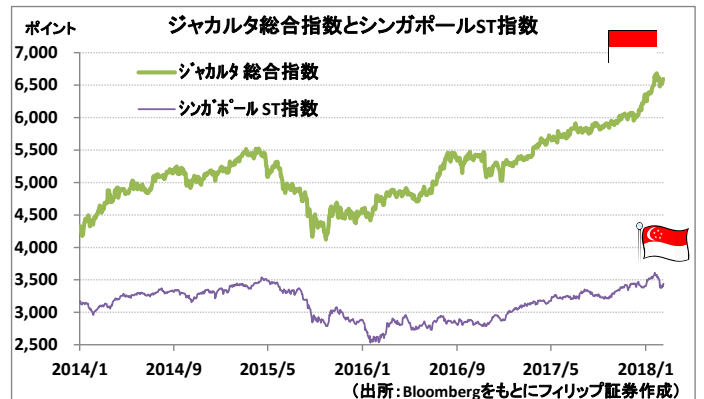
➤ ドル・円は、年初に一時113円台を付けたが、2/16には一時105円台まで円高が加速。日銀の金融引き締め観測、米国発の世界同時株安に伴うリスク回避などの円買い要因に加え、足元ではドル安が円高を加速させている面がある。

年初、92前後で推移していたドルインデックスは、1月末にかけて下落して90を割り込み、一時88台半ばと2014/12以来の水準まで下落。その後、やや行き過ぎたドル安から90台を回復したが、再び88台半ばまで下落している。米国では良好な景気動向などから金利が上昇し、3月のFOMCでは利上げが見込まれており、ドル高材料は揃っている。想定外のドル安に、困惑の声も上がっているようだ。

➤ 足元で進むドル安は、2/12にトランプ政権が発表した2019会計年度(2018/10-2019/9)の予算教書が主要因の一つと見られる。4.4兆ドル(約466兆円)規模の予算案に対して、トランプ大統領の計画によれば、既に成立した大幅減税などから連邦政府の財政赤字は前年度比87%増の9,840億ドル(約104兆円)の見通し。GDP比で、財政赤字は2017年の3.4%から4.7%まで増えることとなる。ただ、市場では財政赤字が1兆ドル(約106兆円)を突破することを予想しており、足元のドル安の大きな要因と言えそうだ。

一方、就任したばかりのパウエルFRB議長は2/13、株価急落に具体的に言及しなかったが、金融システムへの脅威に対する警戒を怠らなるとしつつも、緩やかな利上げ継続の方針を表明。2/28の下院金融委員会、3/1の上院銀行委員会での米国経済についての議会証言が注目される。3/20-21のFOMCでは、追加利上げが見込まれており、今後ドル安は徐々に是正されると予想している。当面は、多くの企業的前提を上回る円高への懸念と良好な企業業績再評価の綱引きとなる相場展開を予想する。ただ、日経平均の予想PERはアベノミクス相場の下限水準にあり、好業績・優良銘柄をピックアップするチャンスと言えそうだ。(庵原)

➤ 2/19号では、SUMCO(3436)、小野薬品工業(4528)、日本製鋼所(5631)、ダイフク(6383)、ロイヤルホールディングス(8179)、ソフトバンクグループ(9984)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 20日(火): ヴォルマート、HSBC、BHP
- 21日(水): ロイズ
- 22日(木): HP、アクサ、パークレイズ
- 23日(金): RBS

■主要イベントの予定

- 2月19日(月):
 - ・西日本の来島社長、定例会見(都内)
 - ・1月の貿易統計(財務省)
 - ・ユーロ圏財務相会合(ユーログループ、ブリュッセル)
 - ・米株・債券市場はプレジデントデーの祝日のため休場
 - ・中国・香港株式市場は春節(旧正月)の祝日のため休場
- 20日(火):
 - ・三菱地所、東京駅前常盤橋プロジェクト工事の起工式
 - ・ユーロ圏2月の消費者信頼感指数(速報値)
 - ・EU財務相理事会(ブリュッセル)
 - ・中国株式市場は春節(旧正月)の祝日のため休場
- 21日(水):
 - ・日銀の布野審議委員、松江支店開設100年記念講演(松江市内)
 - ・日本取引所グループの清田CEO、会見(東証アローズ)
 - ・日本貿易会の小林会長(伊藤忠会長)、定例会見(都内)
 - ・12月の全産業活動指数(経産省)
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁講演
 - ・米1月の中古住宅販売
 - ・米FOMC議事録
 - ・ユーロ圏2月の製造業・サービス業・総合PMI(速報値)
 - ・中国株式市場は春節(旧正月)の祝日のため休場
- 22日(木):
 - ・米17日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米1月の景気先行指標総合指数
 - ・米ニューヨーク連銀総裁、米アトランタ連銀総裁講演
- 23日(金):
 - ・ANAHDの片野坂社長、定例会見(都内)
 - ・1月の消費者物価指数(全国、総務省)
 - ・1月の企業向けサービス価格指数(日銀)
 - ・米サンフランシスコ連銀総裁講演
 - ・ユーロ圏1月のCPI(改定値)
 - ・ドイツ10-12月のGDP(改定値)
- 24日(土):
 - ・中国1月の新築住宅価格

(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

■米 2019 会計年度予算教書！

トランプ政権は、2019 会計年度 (2018/10-2019/9) の予算教書を議会に提出。歳出を前年度比 5%増の 4 兆 4,070 億 USD と提案した。国防関係費の大幅増額や、1.5 兆 USD の官民インフラ投資計画に充てるために向こう 10 年で 2,000 億 USD を拠出することなどが盛り込まれた。

一方、財政赤字は 2019 年度に 9,840 億 USD と 7 年ぶりの水準に悪化する見通し。また、前提とする経済成長率も向こう 3 年にわたり 3%以上と、楽観的な試算だ。トランプ政権の予算教書が実際に採用される可能性は低いが、2027 年に財政黒字化する目標を政権が断念したことを示唆する内容であり、米長期金利等への影響には注意したい。(増淵)

■市場は落ち着き業績再評価も？

2/2 の 1 月分雇用統計で平均時給が市場予想を大きく上振れてインフレ懸念が強まり、市場に変動をもたらした。年初来上昇基調の米 10 年国債利回りは 2 月に入って上昇ピッチを強め景気への懸念が高まった。

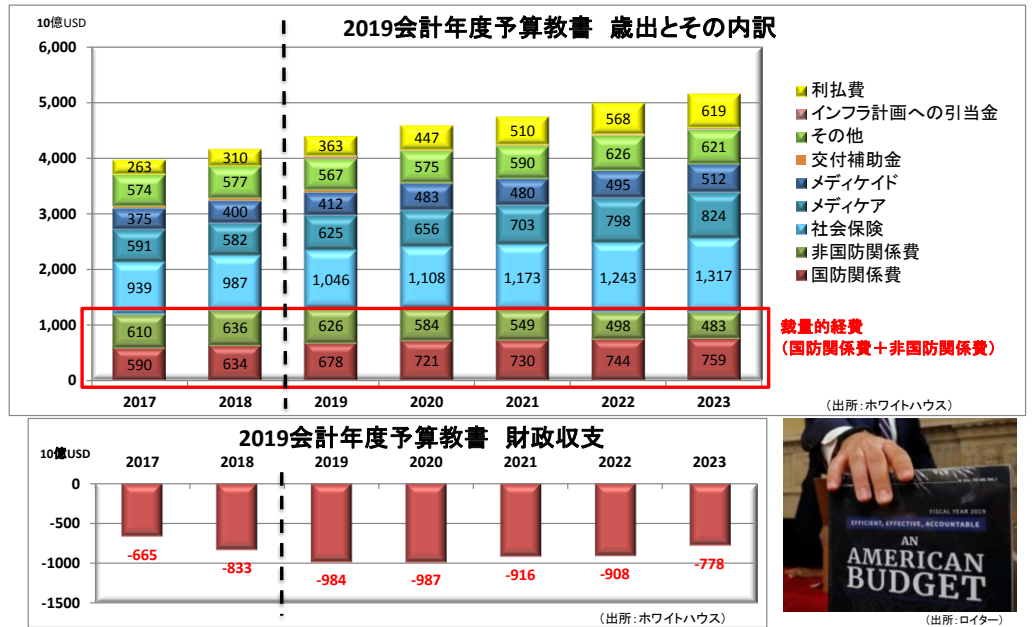
投資家の不安心理を示し、通常 10-20 で推移する VIX 指数は、北朝鮮を巡る地政学的リスクが高まった局面でも 16 台であったが、一時 50 を突破と急上昇し、日米株価は急落となった。振幅激しい状況から足元では、VIX 指数が 20 を下回り、落ち着きを取り戻しつつある。米国株は反発の一方、日本株の戻りは鈍い。ただ、業績再評価が進み、徐々に下値を切り上げる展開となろう。(庵原)

■進む円高と好業績の綱引き相場

ドル・円は、足元で一時 105 円台と 2016/11 以来の円高。日欧の金融引き締め観測からユーロ、円が上昇。一方、米国では財政赤字拡大懸念、インフレの高まりでドルの価値が目減するとの思惑や中国・春節(旧正月)に伴う流動性低下の警戒などがドル売りを誘ったとの見方も浮上。

新聞報道によれば、国内上場企業の 2017/3Q(4-12 月)の純利益は前年同期比 35%増、通期で同 30%の見通し。昨年 12 月の日銀短観では、大企業・製造業の 2017 年度のドル・円の想定為替レートは 109.66 円である。当面、業績と為替を巡る綱引きの相場展開となりそうだ。(庵原)

【トランプ政権の予算教書～インフラ投資で経済牽引、財政悪化の懸念も】

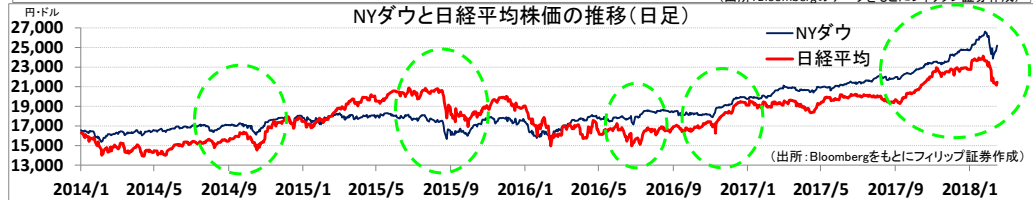
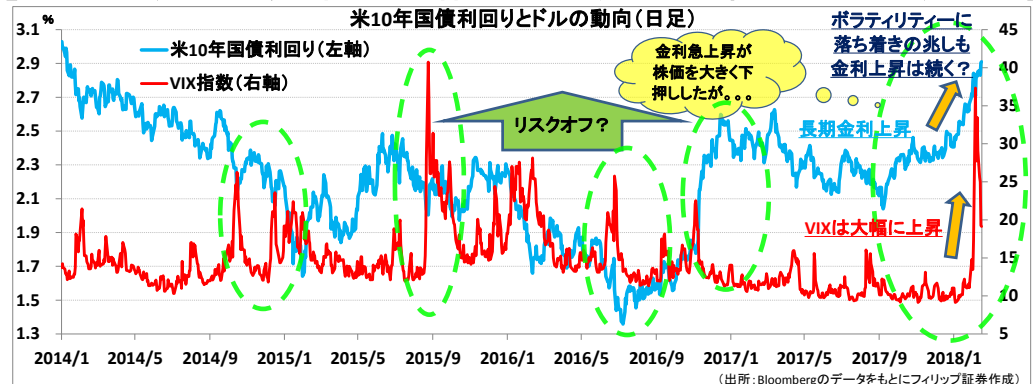


2019会計年度予算教書 財政収支 (Bar chart showing fiscal balance from 2017 to 2023)

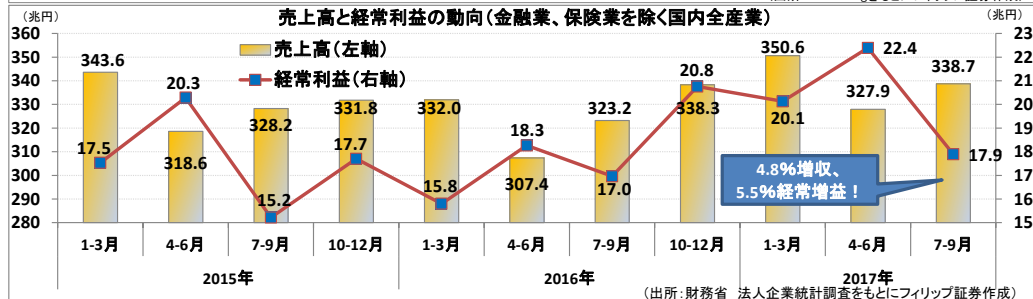
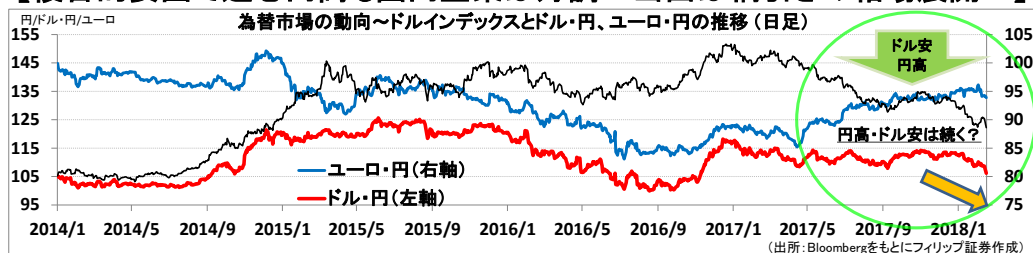
年	財政赤字 (10億USD)
2017	-665
2018	-833
2019	-984
2020	-987
2021	-916
2022	-908
2023	-778

(出所: ホワイトハウス)

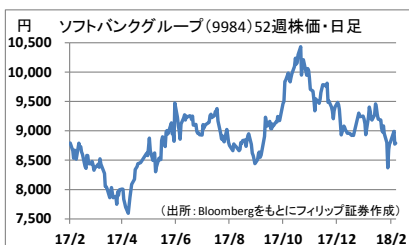
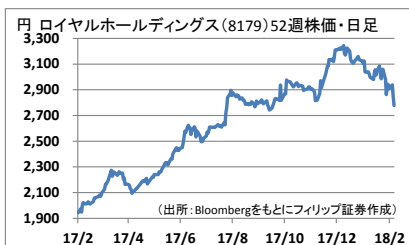
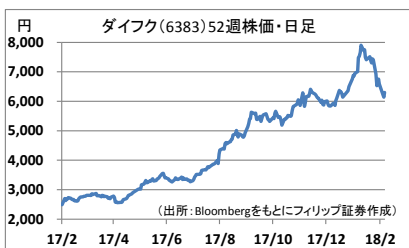
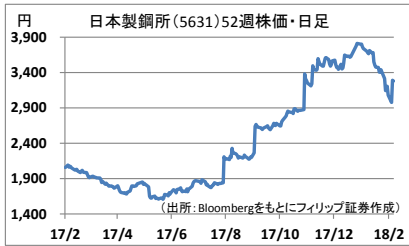
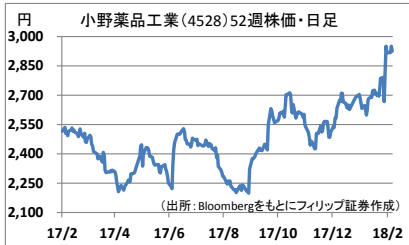
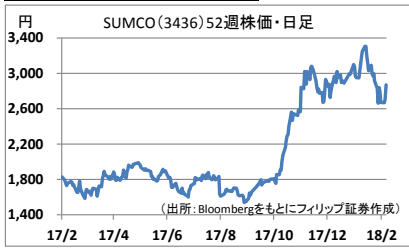
【金利上昇、VIX 指数の高まりで株価急落～足元落ち着き再評価の動きも？】



【複合的要因で進む円高も国内企業は好調～当面は綱引きの相場展開？】



■銘柄ピックアップ



◇ SUMCO (3436)

- ・1999年に住友金属工業と三菱マテリアルにより、300mm 口径のシリコンウェハの開発及び製造を目的に設立。メモリーや超小型演算処理装置等の各種半導体の基板材料として用いられる各口径のポリッシュウェハや、その表面に特殊加工を施したエピタキシャルウェハ等を製造。
- ・2017/12通期は、売上高が前年同期比23.3%増の2,606.27億円、営業利益が同3.0倍の420.85億円、当期利益が同4.1倍の270.16億円。スマートフォンの高機能化やデータセンターの建設ラッシュにより、半導体の基盤となるウェハの需要が拡大。価格の引き上げも浸透し採算が改善した。
- ・2018/12期1Q(1-3月)の会社計画は、売上高が前年同期比31.2%増の790億円、営業利益が同2.4倍の190億円、当期利益が同3.3倍の120億円。2018年度は300mm 口径が2割程度の価格上昇が見込まれることに加え200mm 口径も需給逼迫が著しく、更なる値上げが期待される。(増測)

◇ 小野薬品工業(4528)

- ・1971年に薬種商として創業。1947年に医薬品問屋から製薬メーカーへと本格的な切り替えを図り設立。医療用医薬品に特化した研究開発型製薬企業であり、新薬の創製に経営資源を集中する。2014年には免疫チェックポイント阻害剤「オプジーボ」を発売。がん免疫療法にも取り組む。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上収益が前年同期比6.2%増の2,005.70億円、営業利益が同2.1%減の521.91億円、純利益が同2.4%減の414.39億円。ライセンス供与に係る一時金により増収。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上収益が前期比6.2%増の2,600億円(従来計画2,540億円)、営業利益が同24.6%減の545億円(同500億円)、当期利益が同22.9%減の430億円(同395億円)と上方修正。オプジーボの効能に胃がんが追加されたことにより、利用が増加する見通し。(増測)

◇ 日本製鋼所(5631)

- ・1907年に北海道室蘭市で創業。発電所向けの鋳鍛鋼部材や、石油プラント向けの石油精製用圧力容器、ガスパイプライン用のクラッド鋼管等を製造する素形材・エネルギー事業、プラスチック製品の製造における川上から川下までの各種機械装置を手掛ける産業機械事業を展開する。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比2.4%増の1,575.46億円、営業利益が同67.2%増の172.70億円、純利益が同72.3%増の125.46億円だった。電気自動車やハイブリッドカーなど環境車向け電池材料の製造装置の需要拡大に伴い、樹脂の製造・加工機械、成型機械が伸びた。
- ・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比1.2%減の2,100億円、営業利益が同65.1%増の200億円(従来計画180億円)、当期利益が黒字転換の135億円(同110億円)とした。同社は、室蘭製作所内に航空機複合材製造工場を開設。新たに航空機事業に参入する。(増測)

◇ ダイフク(6383)

- ・1937年設立。物流システムに関するコンサルティングとエンジニアリングおよび設計・製造・据付・サービスなどを提供する。生産・流通業、半導体・液晶生産ライン、自動車生産ライン、空港などに生産・流通システムを提供する。また、電子機器、洗濯機も手掛ける。23の国・地域で事業展開。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比30.2%増の2,921.60億円、営業利益が同71.6%増の279.78億円、純利益が同66.5%増の203.18億円。東アジアの半導体・液晶パネル業界の意欲的な設備投資やeコマース関連の配送センターの大規模化などを受け、受注が好調に伸びた。
- ・2018/3通期会社計画を、売上高が前期比27.8%増の4,100億円、営業利益が同68.8%増の390億円(従来計画370億円)、当期利益が同61.2%増の270億円(同260億円)と上方修正。機械受注統計によれば受注額はリーマン危機以来の最高水準。設備機械の引き合いは強そうだ。(増測)

◇ ロイヤルホールディングス(8179)

- ・1951年創業の総合飲食企業。洋食や天丼のチェーン店、各種専門店などの外食事業、空港・高速道路や病院といった大規模施設内で食を提供するコントラクト事業のほか、機内食事業、ホテル事業、食品事業など幅広く事業を展開。外食チェーン「ロイヤルホスト」「てんや」などを運営する。
- ・2017/12通期は、売上高が前年同期比1.9%増の1,355.63億円、営業利益が同14.0%増の59.52億円、純利益が同48.6%増の35.33億円。既存店の売上回復や生産性向上によりロイヤルホストが伸びたほか、訪日外国人の増加やホテルの直営化などによりホテル事業の稼働率が向上した。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上高が前期比1.4%増の1,375億円、営業利益が同4.2%増の62億円、当期利益が同9.4%減の32億円。同社の2018-2020年の中期経営計画「Beyond 2020」の計数目標は、2020/12期に売上高が1,500億円、経常利益が75億円、ROEが7.0%である。(増測)

◇ ソフトバンクグループ(9984)

- ・1981年に設立した純粋持ち株会社。インターネットを事業基盤として、国内通信事業、スプリント事業、ヤフー事業、流通事業、アーム事業、SVF 事業などを展開。グループ企業にはソフトバンクをはじめ、米スプリント、ヤフー、英アームなどがあり、「戦略的シナジーグループ」を形成している。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比3.5%増の6兆8,112億円、営業利益が同23.6%増の1兆1,488億円、純利益が同20.0%増の1兆149億円だった。2017/5に立ち上げたファンドの利益が押し上げたほか、米スプリントで税制改革に伴う8,134億円の繰延税金負債の減少が寄与。
- ・2018/3通期の会社計画は、国内通信事業のセグメント利益が前期比7%減、設備投資が3,925億円。ソフトバンク、ヤフー、イオンの3社は、インターネットとリアル双方の店舗運営や商品販売で提携する。連携して統一ブランドを訴求できれば、アマゾン対抗の筆頭勢力になる可能性も。(増測)



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)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变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