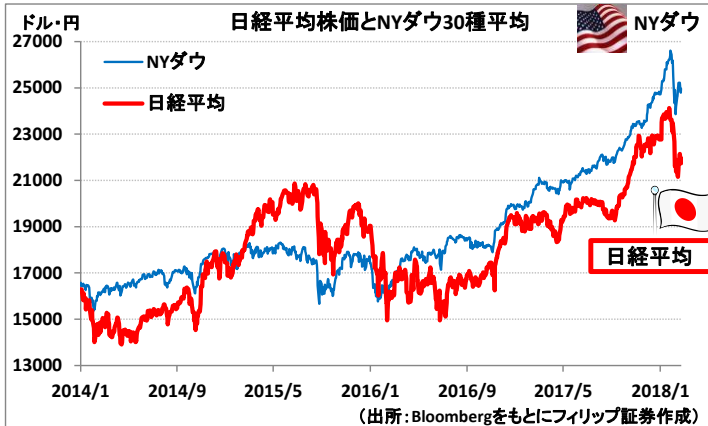


リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年2月26日号(2018/2/23 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“割安感も視界不良の中での相場展開へ！”

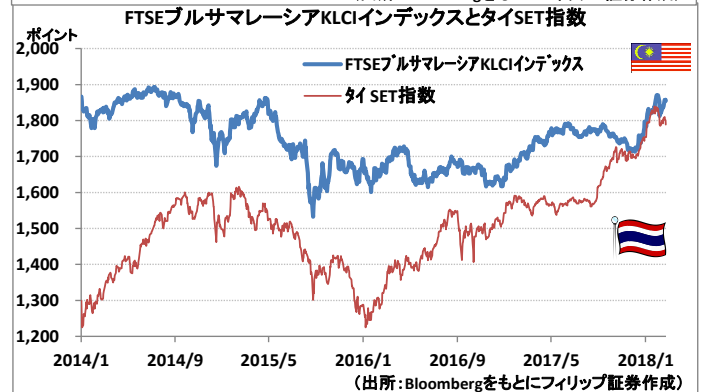
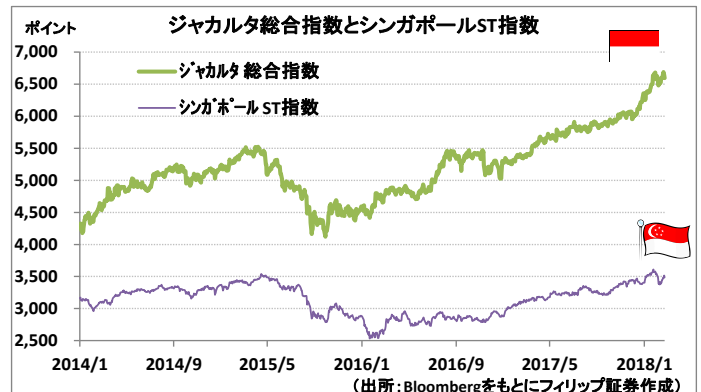
➤ 日経平均は、引き続き予想 PER でアベノミクス相場の下限水準での推移である。視界不良の先行き不透明感が、株価の上値を抑えている。背景としては、①米国の利上げペースが早まり、米国長期金利上昇による米国株下落と海外投資家のマインド悪化の懸念が生じていること、②良好な国内の企業業績も円高進展で、来期2019/3期の業績見通しに懸念が生じている点などが挙げられよう。

2/21に公表された1月分の FOMC 議事録で、「短期の景気見通しの強まりから、上向きの緩やかな利上げ軌道が適切になる可能性が高まった」として、利上げペースが加速する可能性があるとの見方で意見が一致した模様。内外の経済指標が上向き、引き続き金融緩和的であることに加え、税制改革が短期的に個人消費と企業投資に与える影響が当初予測より大きい可能性があるとし、多くのメンバーが景気見通しを引き上げた。米10年国債利回りは再び上昇基調を強め、米国株の上値を抑える展開となっている。

➤ 3/20-21の FOMC での利上げはほぼ確実視されているが、焦点は利上げペースである。各連銀総裁の発言、2/28、3/1に米国の経済状況について議会証言を行うパウエル FRB 議長のコメントなどにより注目が集まることとなる。一方、日銀や ECB の金融引き締め観測がドル安を加速させた為替市場では、市場参加者の注目が米金利動向に移り、ドルは緩やかな上昇トレンドにある。

ただ、多くの国内企業の前提を上回る現状の為替推移から、2019/3通期の見通しに懸念が生じていると考えられる。3月末を控え、国内企業は2019/3期の業績見通しに着手していると見られるが、前提が保守的となり市場見通しを下回る可能性もある。予想 PER 水準などから投資の好機と見ているが、当面は為替動向に左右される相場展開となる。米国の利上げペースの見通しがよりクリアになれば、日本株は再び評価が進む局面を迎えることとなる。(庵原)

➤ 2/26号では、**関電工(1942)**、**武田薬品工業(4502)**、**横浜ゴム(5101)**、**三菱自動車(7211)**、**ブイ・テクノロジー(7717)**、**富士ソフト(9749)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 27日(火): ヴァーレ、スタンダードチャータード
- 28日(水): アナログ・デバイス、セールスフォース、バイエル
- 2日(金): JD ドットコム

■主要イベントの予定

- 2月26日(月):
 - ・米1月の新築住宅販売
 - ・米セントルイス連銀総裁、講演
 - ・メルケル独首相率いる CDU、党大会で連立協定を採決
 - ・携帯電話見本市「モバイル・ワールド・コンGRESS 2018」(バルセロナ、3月1日まで)
 - 27日(火):
 - ・アサヒビールの中野社長、日本鉄鋼連盟の進藤会長(新日鉄住金社長)会見(都内)
 - ・米1月の耐久財受注
 - ・米12月のFHFA住宅価格指数、ケース・シラー20都市住宅価格指数
 - ・米2月の消費者信頼感指数
 - ・イエレン前FRB議長とバーナンキ元FRB議長が会談(米ブルッキングス研究所)
 - 28日(水):
 - ・エネルギー関連展示会「スマートエネルギーウィーク 2018」(東京ビックサイト、3月2日まで)
 - ・JAL 植木社長が会見、中期経営計画(都内)
 - ・タカタ民事再生計画提出期限
 - ・神戸鋼、外部調査委員会の調査完了(月末ごろの予定)
 - ・1月の鉱工業生産指数(経産省)
 - ・米10-12月のGDP(改定値)
 - ・米2月のシカゴ製造業景況指数
 - ・米1月の中古住宅販売成約指数
 - ・米パウエルFRB議長、下院金融委員会で半期に一度の証言
 - 3月1日(木):
 - ・10-12月期の法人企業統計調査(財務省)
 - ・米1月の個人消費支出・所得、建設支出
 - ・米2月24日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米2月のISM製造業景況指数、自動車販売
 - ・米パウエルFRB議長、上院銀行委員会で半期に一度の証言
 - ・中国2月の財新製造業PMI
 - 2日(金):
 - ・1月の有効求人倍率(厚労省)
 - ・1月の完全失業率(総務省)
 - ・2月の消費者物価指数(東京都都区、総務省)
 - ・2月のマネタリーベース(日銀)
 - ・米2月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
 - 4日(日):
 - ・独SPD、連立協定について党員投票の結果公表
- (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

■強い米国のインフレ指標！

過去10年間にわたり低水準で推移してきた米国のインフレ率に、2018年に入って反発の兆しが見られる。1月の消費者物価指数(CPI)は前月比で市場予想を上回る伸びで、生産者物価指数(PPI)も市場予想と一致。コアPPIは、前年比2.5%上昇と、2014/8以来の大幅な伸び。

強い1月の雇用統計もあり、市場では長期金利が上昇し、FRBの利上げ回数を4回とする見方も出てきている。FRBはPCEデフレーターで前年同月比で2%の物価上昇率を目標とする。同指数は2017/12には同1.7%と停滞感があったが、足元ではインフレ圧力が強まっている。3/1には1月のPCEコアデフレーターを発表予定があり、注視したい。(増淵)

■工作機械銘柄に底打ちの兆し！

1月の工作機械受注額は、前年同月比48.8%増の1,543億円。好不況の目安1,000億円を15ヵ月連続で上回った。外需が同49.7%増の987億円、内需が同47.3%増の556億円となった。受注総額の2割強を占める中国向けはスマホなど電子機器受託サービス向けが縮小も、自動車向けが拡大し同68.4%増の348億円。欧州は同48.6%増の215億円、北米は同39.6%増の234億円。

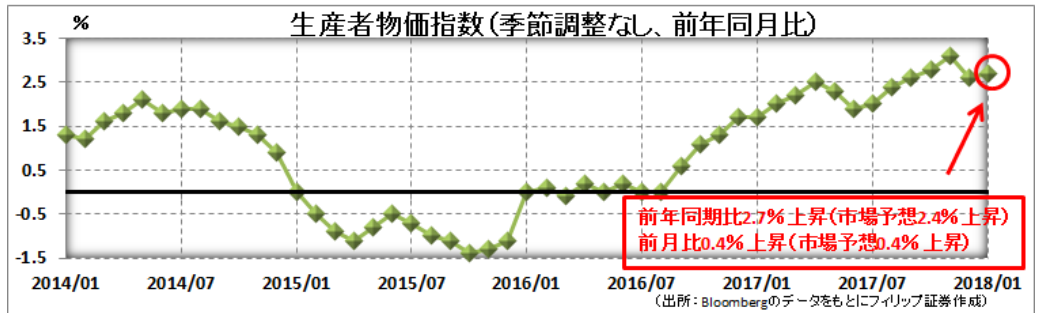
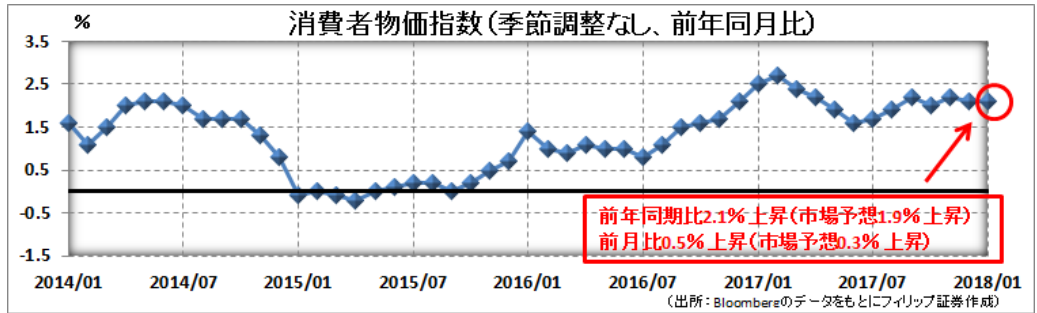
「リニアガイド」など工作機械に使われる一部重要部品の調達難といったボトルネックは、未だ解消されていない。ただ、大幅調整となった関連銘柄の株価に底打ちの兆しが見られ、動向に注目したい。(庵原)

■iPhoneXの影響も有機ELは有望

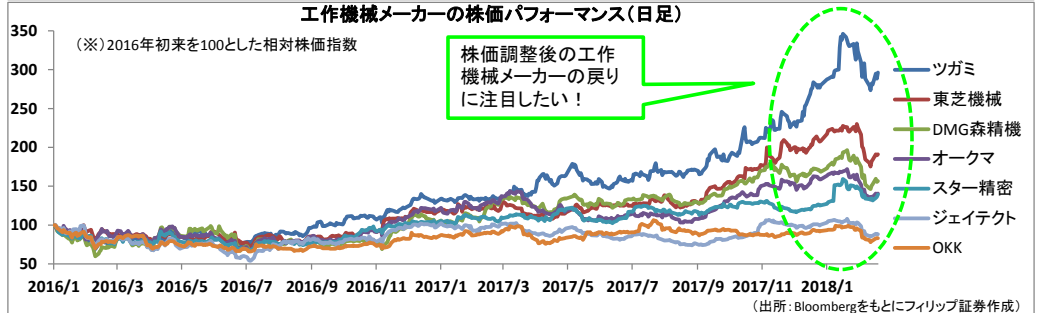
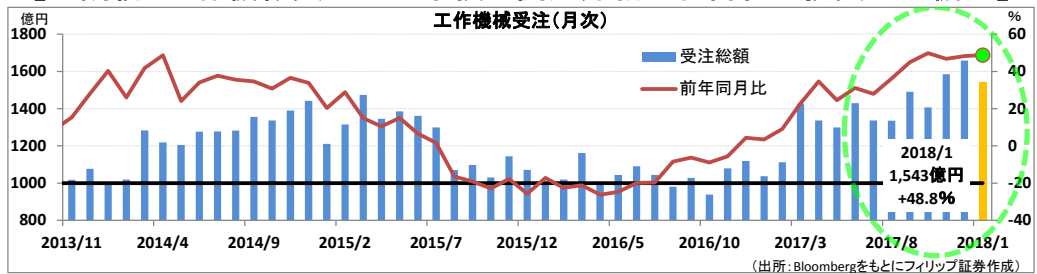
2017/11の最高値更新以降、サムスン電子の株価は軟調な展開。供給先のiPhoneXの生産調整が半導体市況を押し下げ、同社有機ELは4割減産の見通しである。

一方、同社の2017/12期4Q(10-12月)は、半導体需要や有機EL受注の拡大などから当期利益は過去最高。有機EL市場は2021年に463億ドル(約5兆円)と5年で3倍と見通しは明るい。ソニー(6758)、パナソニック(6752)、シャープ(6753)、ブイテクノロジー(7717)の他、住友化学(4005)や昭和電工(4004)など有機ELパネル材料に本格参入する企業などに注目したい。(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】



【好調続く工作機械受注～好業績の関連銘柄は再評価で投資の好機？】



【サムスンの収益からハイテク業界動向を探る～半導体好調、有機ELは？】

■サムスン電子の収益動向(四半期ベース)

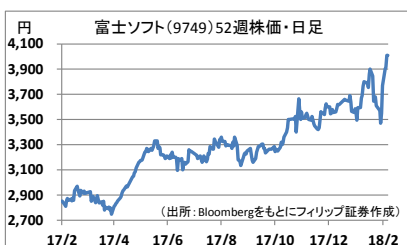
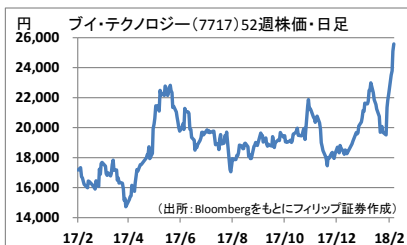
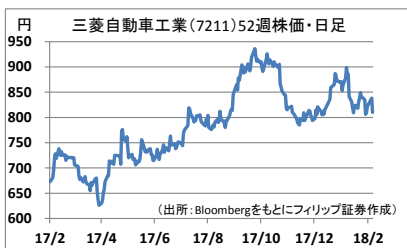
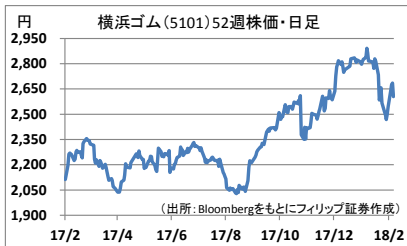
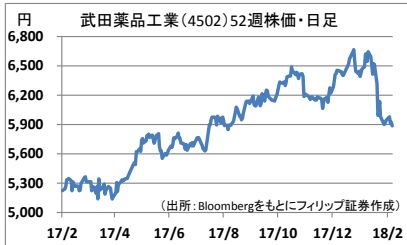
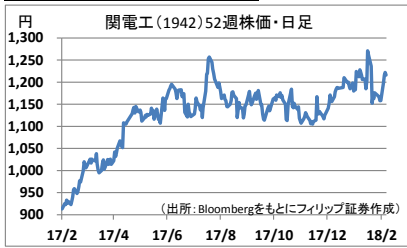
売上高	2017/12期1Q(1-3月)		2017/12期2Q(4-6月)		2017/12期3Q(7-9月)		2017/12期4Q(10-12月)	
	(兆ウォン)	前年同期比	(兆ウォン)	前年同期比	(兆ウォン)	前年同期比	(兆ウォン)	前年同期比
家電	10.34	+3%	10.92	-1%	11.13	+3%	12.72	+4%
ビジュアルディスプレイ	6.46	+1%	6.18	-7%	6.52	-1%	8.36	-8%
ITモバイル	23.5	-15%	30.01	+13%	27.69	+23%	25.47	+8%
モバイル	22.47	-17%	28.92	+11%	27.20	+23%	25.03	+10%
デバイスソリューション	22.85	+33%	25.25	+37%	28.02	+38%	32.05	+44%
半導体	15.66	+40%	17.58	+46%	19.91	+51%	21.11	+42%
メモリー	12.12	+53%	13.94	+65%	16.30	+65%	17.94	+54%
ディスプレイ	7.29	+21%	7.71	+20%	8.28	+17%	11.18	+51%
ハーマン(※)	-	-	2.15	-	2.09	-	2.32	-
合計	50.55	+2%	61.00	+20%	62.05	+30%	65.98	+24%

営業利益	2017/12期1Q(1-3月)		2017/12期2Q(4-6月)		2017/12期3Q(7-9月)		2017/12期4Q(10-12月)	
	(兆ウォン)	前年同期比	(兆ウォン)	前年同期比	(兆ウォン)	前年同期比	(兆ウォン)	前年同期比
家電	0.38	-0.12%	0.32	-0.68%	0.44	-0.34%	0.51	+0.08%
ITモバイル	2.07	-1.83%	4.06	-0.26%	3.29	+3.19%	2.42	-0.08%
デバイスソリューション	7.59	+5.26%	9.69	+6.90%	10.85	+6.45%	12.20	+5.84%
半導体	6.31	+3.68%	8.03	+5.39%	9.96	+6.59%	10.90	+5.95%
ディスプレイ	1.30	+1.57%	1.71	+1.57%	0.97	-0.05%	1.41	+0.08%
ハーマン(※)	-	-	0.01	-	-0.03	-	0.06	-
合計	9.90	+3.22%	14.07	+5.92%	14.53	+9.33%	15.15	+5.93%

(※)2017/3にハーマンインターナショナル・インダストリーズの買収を完了

(出所: サムスンの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



◇ 関電工(1942)

・1944年設立の総合設備企業。建築設備を始め情報通信設備、電力設備の分野において、独自の技術とノウハウ、工法を駆使し、電気工事、情報通信工事等の企画から設計、施工、メンテナンス、リニューアルまで、一貫したエンジニアリング事業を展開。再生可能エネルギーにも取り組む。
 ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比9.1%増の3,423.15億円、営業利益が同11.0%増の180.28億円、純利益が同6.9%増の119.67億円。電力設備投資は引き続き圧縮措置が講じられたが、民間建設投資は首都圏のオフィスビル・商業施設や、工場施設などで需要が堅調だった。
 ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比8.3%増の5,100億円、営業利益が同9.9%増の290億円、当期利益が同6.3%増の187億円。国土交通省は、新たに全国1,400kmの道路を無電柱化する計画を発表。地中化工事を請け負う専門チームを持つ同社の引き合いが高まりそうだ。(増測)

◇ 武田薬品工業(4502)

・1781年創業。医薬品等の研究開発・製造・販売・輸出入を行う。1960年代から本格的に海外事業を展開し、1980-90年代の4つの革新的新薬によりグローバル製薬企業としての基盤を確立。近年は、オンコロジー、消化器系疾患、中枢神経系疾患、ワクチンを重点疾患領域として注力する。
 ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上収益が前年同期比4.1%増の1兆3,695億円、営業利益が同48.2%増の3,222.87億円、純利益が同45.4%増の2,409.06億円。海外を中心に潰瘍性大腸炎・クローン病治療薬「エンティピオ」や多発性骨髄腫治療薬「ニラロー」など好採算の新薬が伸びた。
 ・2018/3通期会社計画を、売上収益が前期比0.7%増の1兆7,450億円(従来計画1兆億7,200円)、営業利益が同40.3%増の2,187億円(同2,000億円)、当期利益が同36.9%増の1,573億円(同152億円)と上方修正。同社は、ウェーブライフサイエンスと提携し神経系疾患分野を強化。(増測)

◇ 横浜ゴム(5101)

・1917年創業。乗用車、トラック・バス、建設車両向けの各種タイヤ・チューブ、アルミホイール、自動車関連商品のほか、ゴム高分子技術をベースに、ホース配管、シーリング材・接着剤、工業資材、航空部品、ゴルフ用品なども製造する。2016/7に蘭アライアンス・タイヤ・グループを買収した。
 ・2017/12通期は、売上高が前年同期比12.1%増の6,680.49億円、営業利益が同22.7%増の519.33億円、純利益が同87.5%増の352.17億円。中国とロシアで販売が好調。原材料価格の高騰が159億円の減益要因となったが、値上げや蘭アライアンス・タイヤ・グループの寄与により増益。
 ・2018/3通期会社計画(※)は、売上収益が6,700億円、営業利益が630億円、当期利益が400億円。同社の中期経営計画は、2020/12期に売上収益が7,000億円、営業利益が700億円。(増測)
 (※)2018/12期よりIFRSへ移行するため、対前期増減率は記載しない。

◇ 三菱自動車(7211)

・1970年設立。自動車及びその部品の開発、生産、販売のほか、金融事業を行う。オートストップ&ゴー、MIVEC、プラグインハイブリッドEVシステムなどの新技術を有する。2016/10に日産自動車から出資を受け、ルノー・日産アライアンスの一員となる。近年はEVやPHEVなどの電動車に注力。
 ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比13.1%増の1兆5,180億円、営業利益が645.52億円、純利益が700.75億円とともに黒字転換。中国で現地生産化した「アウトランダー」が大幅に伸びたほか、日本市場で「ACTIVE GEAR」シリーズが好調。インドネシアで「エクスポンダー」も伸びた。
 ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比10.1%増の2兆1,000億円(従来計画2兆円)、営業利益が同18.6倍の950億円(同700億円)、当期利益が黒字転換の1,000億円(同680億円)と上方修正。三菱商事は、同社への出資比率を現在の9.24%から20%に引き上げると発表した。(増測)

◇ バイ・テクノロジー(7717)

・1997年設立。液晶ディスプレイ(LCD)に代表されるフラットパネルディスプレイ(FPD)産業向けの製造装置、検査装置の開発、製造、販売を主要な事業とする。その他、3D-TVやタッチパネル、太陽電池分野、LED分野、有機ELディスプレイ分野関連の製造業者向け製品の開発・販売も行う。
 ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比51.4%増の412.32億円、営業利益が同2.0倍の70.21億円、純利益が同2.1倍の42.88億円。ディスプレイの大型化および高精細化、有機ELディスプレイの生産能力強化等を背景に設備投資需要が旺盛で、中国・台湾を中心に受注が伸びた。
 ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比45.4%増の660億円(従来計画700億円)、営業利益が同2.2倍の120億円(同100億円)、当期利益が同2.6倍の74億円(同49億円)と上方修正。(増測)

◇ 富士ソフト(9749)

・1970年に独立系ソフトウェア開発会社として設立。システムインテグレーション事業、ファシリティ事業を行う。通信インフラ、社会インフラ、機械制御などの組み込み系ソフトウェア開発のほか、業務系ソフトウェア開発やネットビジネスソリューションに至るまで幅広くソリューションを提供する。
 ・2017/12通期は、売上高が前年同期比10.1%増の1,807.73億円、営業利益が同10.3%増の97.07億円、純利益が同15.0%増の57.97億円。FA機器向けや車載向けの制御ソフトウェア開発や、金融、流通・サービス分野向けの業務系ソフトウェアが伸びた。ライセンス販売やロボット開発も寄与。
 ・2018/12通期会社計画は、売上高が前期比2.7%増の1,870億円、営業利益が同3.0%増の100億円、当期利益が同1.8%増の59億円。同社はNEDOの次世代産業用ロボットに関する委託研究を開始。ロボットのオープンソース化、複数ロボットの協調制御で生産効率化を目指す。(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