

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3月19日号(2018/3/16 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### “引き続き海外投資家が鍵握る展開へ！”

➤ 米国は、中国を標的とした通商政策のとりまとめを進め、ロシアに対しては大統領選挙介入に關しての制裁を科すと発表。経済政策の要で、鉄鋼・アルミの輸入制限に異を唱えていたコーン NEC(国家経済会議)委員長が辞任し、同様に国際協調派のティラーソン國務長官は解任され、トランプ大統領の保護主義政策が一層強まる状況となっている。

北朝鮮やイラン核合意を巡り中東情勢で再び緊張が高まる可能性があり、動向を注視する必要がある。トランプ政権は、米通商法301条に基づく知的財産権侵害や技術移転の強要を巡る調査結果などから、中国からの輸入品のうち最大で600億ドル(約6.4兆円)、少なくとも年間300億ドル(約3.2兆円)の輸入関税を課すことを目指している。米国の対中貿易赤字は全体の約半分の3,752億ドル(約39.8兆円)を占めており、トランプ大統領は対中貿易赤字を1,000億ドル(10.6兆円)減らすよう求めてきた経緯がある。

➤ 対中通商政策は、3月中にも発表される見通しだが、全米商工会議所のドナヒュー会頭は、関税が年間300億ドル相当の製品に課された場合、税制改革による家計の節税効果の3分の1以上が帳消しになると指摘。中国は輸入制限に報復措置をとる声明を発表しているが、静観の構えである。国内では財務省の公文書書き換え問題が発覚し、日米政治問題がマーケットに重くのしかかる状況となっている。

政治リスクに敏感な海外投資家による日本株売り継続の可能性もあるが、PER 水準などから下値を個人が拾い、年金資金やETFの買いなどがサポートする展開となっている。追加利上げが見込まれる3月のFOMC(3/20-21)のビッグイベントを通過し、米国の通商政策の内容が確認されれば、海外投資家は買い戻す可能性もあろう。海外投資家は現物と先物を合わせて1月第2週から3月第1週までに先物主導で9週連続売り越し、売越額は7兆8,630億円(現物2兆4,801億円、先物5兆3,828億円)に及んでいる。(庵原)

➤ 3/19号では、ミライアル(4238)、スパンクリートコーポレーション(5277)、ヤーマン(6630)、パナソニック(6752)、伊藤忠商事(8001)、日本通運(9062)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 19日(月): オラクル
- 20日(火): フェデックス
- 21日(水): エルメス、テンセント
- 22日(木): マイクロン、ナイキ

#### ■主要イベントの予定

- 3月19日(月):
  - ・ 参院予算委員会公文書管理・行政の在り方等に関する集中審議
  - ・ 2月の貿易統計(財務省)
  - ・ 10-12月の資金循環速報(日銀)
  - ・ 米アトランタ連銀総裁、講演
  - ・ G20財務相・中央銀行総裁会議(ブエノスアイレス、20日まで)
  - ・ 中国全人代、人民銀総裁人事を決定
- 20日(火):
  - ・ 2月の訪日外国人客数(日本政府観光局)
  - ・ 米FOMC(21日まで)
  - ・ 3月のユーロ圏消費者信頼感指数(速報値)
  - ・ 中国全人代、閉幕
- 21日(水):
  - ・ 春分の日(祝日)
  - ・ 米10-12月の経常収支
  - ・ 米2月の中古住宅販売件数
  - ・ 米FOMC政策発表、経済予測とFRB議長記者会見
- 22日(木):
  - ・ JR東海の柘植社長、定例会見(都内)
  - ・ 成田国際空港の夏目社長、定例会見(都内)
  - ・ 1月の全産業活動指数(経産省)
  - ・ 米17日終了週の新規失業保険申請件数
  - ・ 米1月のFHFA住宅価格指数
  - ・ 米2月の景気先行指数総合指標
  - ・ ECB経済報告
  - ・ EU首脳会議(ブリュッセル、23日まで)
- 23日(金):
  - ・ ファンケルの島田社長が会見、中期経営計画(都内)
  - ・ 2月の消費者物価指数(全国、総務省)
  - ・ 保有する国債の銘柄別残高、国庫短期証券の銘柄別買入れ額(日銀)
  - ・ 米2月の耐久財受注
  - ・ 米2月の新築住宅販売件数
  - ・ 米アトランタ連銀総裁、ミネアポリス連銀総裁、ボストン連銀総裁、講演
  - ・ 米暫定予算期限
- 25日(日):
  - ・ 自民党大会(都内)

(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

■全人代で示された「生活改革」

3/5に開幕した中国の全国人民代表大会では、2018年の経済目標として、①実質GDP成長率を前年比6.5%前後、②消費者物価の上昇率を同3%前後、③新規就業者数を1,100万人以上、④1人あたり可処分所得の伸び率を経済成長率と同期、⑤国際収支の均衡などを掲げた。

合わせて、貧困脱却や環境汚染対策などにより、国民生活を改善させる「生活改革」も表明。IMFによれば、1人あたりGDPは年8-9%程度の成長が続く見通しで、中国経済は「規模の拡大」から「生活の質の向上」へ成長の方向性がシフトしていくだろう。ピジョン(7956)、資生堂(4911)など、中国市場に強い生活関連銘柄には注目したい。(増渕)

■小売統計軟調で成長見直し低下

2月の米小売売上高は前月比0.1%減少と市場予想の同0.3%増を下回った。3ヵ月連続のマイナスだ。軟調な小売統計など受け、アトランタ連銀の経済予測モデル「GDPNow」による2018/1Q(1-3月)の実質GDPの予想は、前期比年率1.85%増へ大幅に引き下げられた。足元も米国経済に対し減速懸念も生じている。

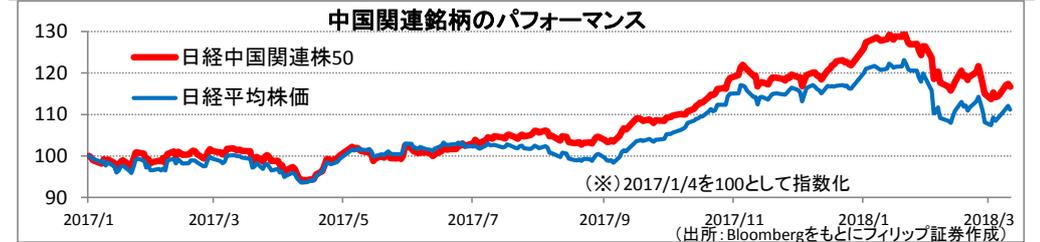
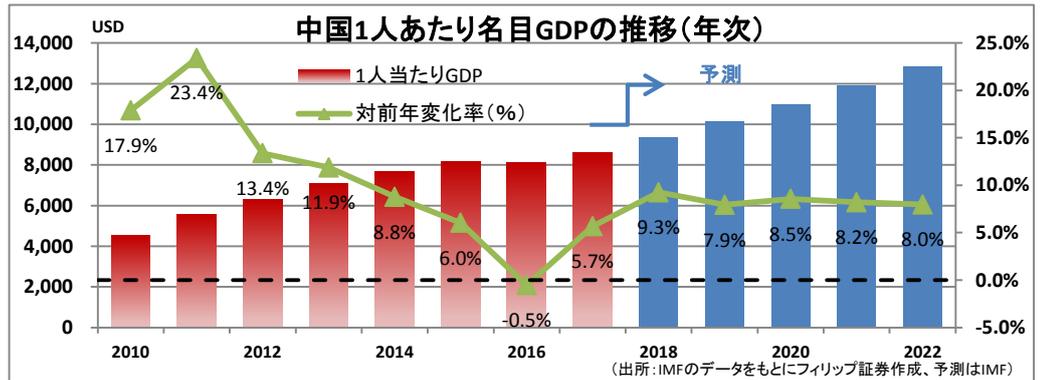
ただ、売上高の減少は、大型ハリケーン後の買い替え需要の一巡に伴う自動車販売の減少の影響が大きい。自動車とガソリンを除く売上高は同0.3%増と緩やかな伸びで、市場予想と一致した。個人消費の堅調さを示唆する内容ともいえよう。(増渕)

■キャッシュ・リッチ企業に注目！

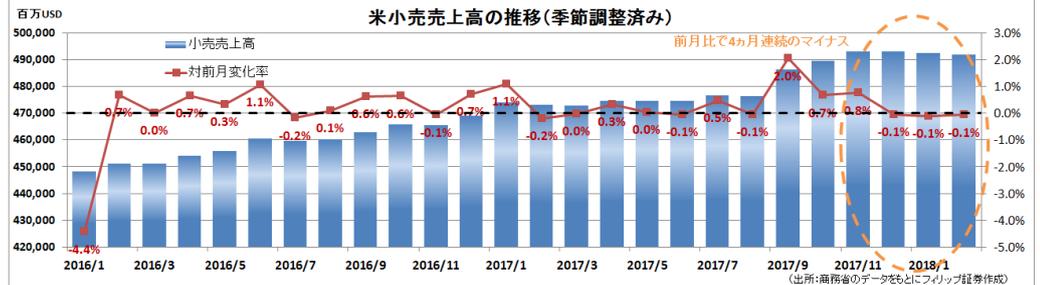
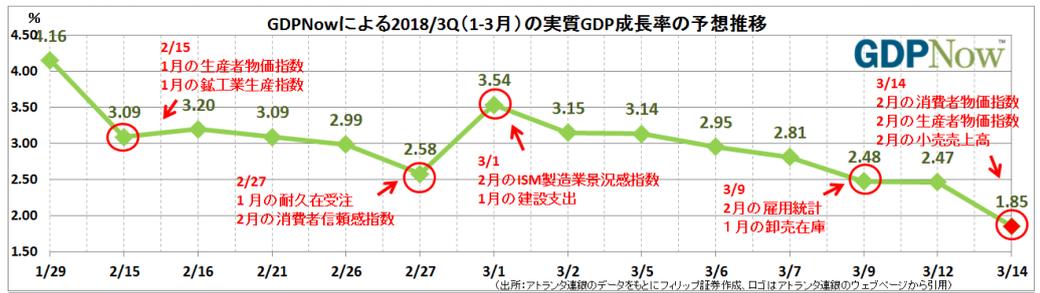
3/13に金融庁はスチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議で、コードの改定案を公表。改定案では資本コストを意識した事業戦略、財務管理の必要性が強調された。資本コスト経営が普及すれば、余剰資金は株主還元に戻りやすく、特に潤沢な資金を持つキャッシュ・リッチ企業では一段の株主還元が期待できよう。

足下の相場環境を見ても、国内外の政治リスクが強く意識され、先行きが読みづらい展開となっている。相場の下落局面に耐性のあるキャッシュ・リッチ銘柄をポートフォリオに組み入れ、リスクを抑制しつつリターンを狙う戦略も合理的といえよう。(増渕)

【「生活改革」へ変わる中国～1人あたりGDPも年率8-9%成長見通し！】



【軟調な2月の米小売売上高～予想実質GDP成長率が大幅引き下げ】



【東証1部上場のキャッシュ・リッチ企業～手元流動性比率ランキング】

| 順位 | 銘柄コード | 会社名            | 手元流動性比率(月) | 株価(円)  | PER    | PBR   | 東証33業種名 |
|----|-------|----------------|------------|--------|--------|-------|---------|
| 1  | 6620  | 宮越ホールディングス     | 58.07      | 927    | 53.14  | 2.22  | 電気機器    |
| 2  | 6417  | SANKYO         | 54.99      | 3,800  | -      | 0.93  | 機械      |
| 3  | 4733  | オビ・パピ・パナソニック   | 43.01      | 7,050  | 34.35  | 2.59  | 情報・通信業  |
| 4  | 4321  | ケネディクス         | 32.14      | 693    | 15.86  | 1.80  | サービス業   |
| 5  | 8944  | ランドビジネス        | 28.45      | 330    | 17.34  | 0.44  | 不動産業    |
| 6  | 8841  | テーオーシー         | 27.76      | 856    | 4.11   | 1.01  | 不動産業    |
| 7  | 7937  | ツツミ            | 25.37      | 2,125  | -      | 0.53  | その他製品   |
| 8  | 2337  | いちご            | 24.65      | 456    | 17.53  | 2.61  | 不動産業    |
| 9  | 9022  | 東海旅客鉄道         | 23.79      | 19,610 | 9.59   | 1.28  | 陸運業     |
| 10 | 1606  | 日本海洋漁業         | 23.41      | 2,062  | -      | 1.58  | 鉱業      |
| 11 | 4550  | 日本製薬           | 21.34      | 1,402  | 17.79  | 0.96  | 医薬品     |
| 12 | 6929  | 日本セラミック        | 21.27      | 2,955  | 32.72  | 1.58  | 電気機器    |
| 13 | 9760  | 進学会ホールディングス    | 21.04      | 600    | -      | 0.43  | サービス業   |
| 14 | 3659  | ネクソン           | 19.78      | 3,650  | 28.15  | 3.45  | 情報・通信業  |
| 15 | 3963  | シンクロ・フード       | 19.74      | 4,735  | 117.76 | 20.03 | 情報・通信業  |
| 16 | 6806  | ヒロセ電機          | 19.41      | 15,980 | 25.95  | 1.82  | 電気機器    |
| 17 | 3763  | プロシップ          | 18.83      | 2,252  | 16.58  | 2.25  | 情報・通信業  |
| 18 | 6539  | MS-Japan       | 18.64      | 6,440  | 50.94  | 7.43  | サービス業   |
| 19 | 4684  | オービック          | 18.63      | 9,450  | 31.48  | 4.38  | 情報・通信業  |
| 20 | 3769  | GMOペイメントゲートウェイ | 17.84      | 11,080 | 127.05 | 21.21 | 情報・通信業  |
| 21 | 2428  | ウェルネット         | 17.72      | 1,118  | 44.21  | 2.61  | サービス業   |
| 22 | 2193  | クックパッド         | 17.56      | 591    | 18.14  | 2.70  | サービス業   |
| 23 | 6861  | キーエンス          | 17.39      | 67,360 | 41.46  | 6.16  | 電気機器    |
| 24 | 3454  | ファーストブラザーズ     | 16.89      | 1,554  | 10.63  | 1.88  | 不動産業    |
| 25 | 6387  | サムコ            | 15.78      | 1,426  | -      | 1.44  | 機械      |

※東証33業種分類で、銀行業、保険業、証券・商品先物取引業、その他金融業を除く。

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、株価は3/15の終値)

## ■銘柄ピックアップ



### ◇ ミライアル(4238)

- ・1968年設立。プラスチック成形に関する事業を行う。高機能プラスチックの精密成形、加工技術をもとに、主に半導体業界において製品を展開しており、シリコンウエハー出荷容器、シリコンウエハー工程内容器等を提供する。300mm ウエハー出荷容器「FOSB」では、トップクラスのシェアを誇る。
- ・2018/1通期は、売上が前年同期比21.4%増の84.91億円、営業利益が同2.3倍の10.98億円、純利益が同22.6倍の10.85億円。強い半導体需要が追い風となり、シリコンウエハー出荷容器の販売が好調。熊本震災で低下していた工場稼働率が回復し原価率も低下し、大幅増益となった。
- ・2019/1期1H(2-7月)の会社計画は、売上が前期比5.0%増の44億円、営業利益が同21.5%減の4.50億円、当期利益が同38.3%減の4.00億円。世界半導体市場統計(WSTS)は、2018年の世界の半導体市場の見通しを上方修正。前年比9.5%増の4,512億ドルとした。(増潤)



### ◇ スパンクリートコーポレーション(5277)

- ・1963年設立。建築用床・壁・屋根の材料として使用される「スパンクリート(穴あき PC 版)」の製造・販売を行う。スパンクリートとは、縦方向に数個の中空孔を有し、PC 鋼線によってプレストレスを与えられたコンクリートパネルである。鉄道ホームドアの設置用床で JR 東日本と共同特許を持つ。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比55.2%増の25.80億円、営業利益が同4.4倍の2.26 億円、純利益が同5.5倍の1.86億円。主力のスパンクリートパネルの販売が好調で、売上数量が同40.7%増加。不動産の賃料収入も堅調に推移したほか、コスト削減進み大幅増益となった。
- ・2018/3通期会社計画は、売上が前期比47.3%増の36.92億円、営業利益が同2.1倍の2.80億円、当期利益が同2.1倍の1.90億円。JR 東日本は、首都圏全駅に転落防止用ホームドアを設置すると発表。2032年までにホームドア設置駅を現在の32駅から330駅に増やす方針だ。(増潤)



### ◇ ヤーマン(6630)

- ・1978年設立。美容健康関連事業を主たる事業として、家庭用美容健康機器(フェイスクケア・ボディケア等)、化粧品の開発・製造・仕入販売、バラエティ雑貨等の仕入販売を行う。直接販売、店頭販売卸、通信販売卸など幅広い販売チャネルから、それぞれの特徴を活かした販売戦略を展開。
- ・2018/4期3Q(5-1月)は、売上が前年同期比18.4%増の175.97億円、営業利益が同59.6%増の45.83億円、純利益が同55.2%増の28.79億円。インバウンド需要を追い風に、美顔器や痩身機器の販売が伸びた。海外事業も中国のネット通販最大手アリババ集団を通じた販売が拡大した。
- ・2018/4通期の会社計画は、売上が前期比10.6%増の220.84億円、営業利益が同30.7%増の45.77億円、当期利益が同28.5%増の29.15億円。同社の2018/4通期の株主優待は、100株以上500株未満の株主は13,000円相当、500株以上は46,000円相当の自社商品に決定された。(増潤)



### ◇ パナソニック(6752)

- ・1935年に松下幸之助が創業。部品から家庭用電子機器、電化製品、FA 機器、情報通信機器、および住宅関連機器等に至るまでの生産、販売、サービスを行う総合エレクトロニクスメーカー。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比9.0%増の5兆9,121億円、営業利益が同14.9%増の3,166.98億円、純利益が同1.3%増の2,001.11億円。4つの社内カンパニー全てが増収。原材料価格高騰や先行投資による固定費増加を、オートモーティブやインダストリアル増収で補った。
- ・2018/3通期会社計画を、売上が前年同期比8.3%増の7兆9,500億円(従来計画7兆8,000億円)、営業利益が同26.5%増の3,500億円(同3,350億円)、当期利益が同40.6%増の2,100億円(同1,600億円)と上方修正。同社は、大連工場で車載用リチウムイオン電池の量産出荷が開始。(増潤)



### ◇ 伊藤忠商事(8001)

- ・1858年に初代伊藤忠兵衛が創業した大手総合商社。世界63の国・地域に約120の拠点をもち、繊維、機械、金属、エネルギー、化学品、食料、住生活、情報、金融の各分野において国内、輸出入及び三国間取引を行うほか、国内外における事業投資など、幅広いビジネスを展開している。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比15.8%増の4兆198億円、営業利益が同15.4%増の2,316.44億円、純利益が同18.9 %増の3,571.32億円。資源価格の上昇が寄与したほか、ユニ・ファミリーマートの統合による持ち分法投資損益の拡大や同社に向けた食料品の取引が好調。
- ・2018/3通期会社計画を、売上が前期比19.9%増の5兆8000億円、営業利益が同6.4%増の3,070億円、当期利益が同13.6%増の4,000億円。同社は、首都圏に大型物流施設を5ヵ所建設する。EC 市場拡大により、物流施設の需要は強い見通し。2019/8までの稼働を目指す。(増潤)



### ◇ 日本通運(9062)

- ・1937年設立。貨物自動車運送事業をはじめとするロジスティクス事業、警備輸送事業、重量品建設事業、物流関連商品の販売等を行う物流サポート事業など様々な事業を展開。日本、米州、欧州、東アジア、南アジア・オセアニアの5極体制で、世界最大級のグローバルネットワークを有する。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比6.5%増の1兆4,707億円、営業利益が同28.3%増の511.10億円、純利益が同18.3%増の340.09億円。国内貨物は、自動車部品や鉄鋼等の輸送需要が増加した。国際貨物はアジア向けを中心に、電子部品等の航空貨物が好調を維持した。
- ・2018/3通期会社計画を、売上が前期比6.2%増の1兆9,800億円(従来計画1兆9,400億円)、営業利益が同21.9%増の700億円(同690億円)、当期利益が同18.0%増の430億円と上方修正。同社は、中国SIPGLとの提携を発表。SIPGLの内航船などを使い中国全土に輸送網を広げる。(増潤)



**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