

投資戦略ウィークリー

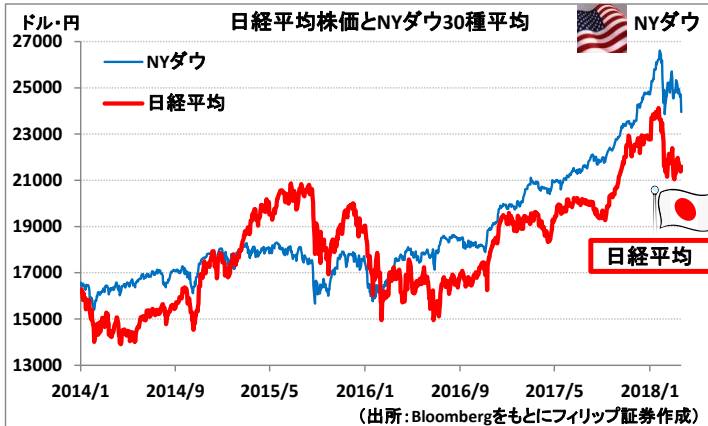
“トランプショックとマーケット動向！”

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾
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

2018年3月26日号(2018/3/23 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“トランプショックとマーケット動向！”

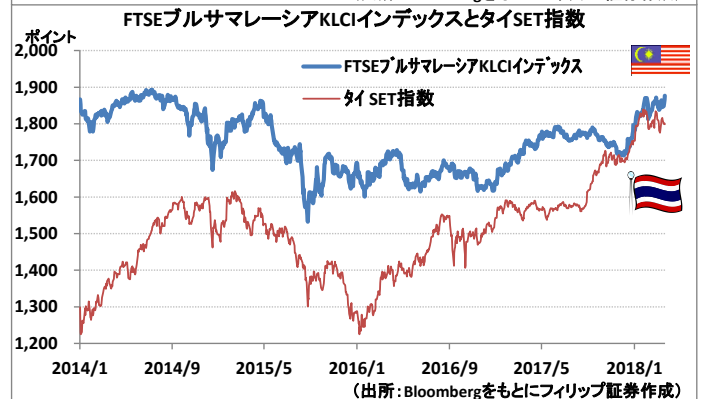
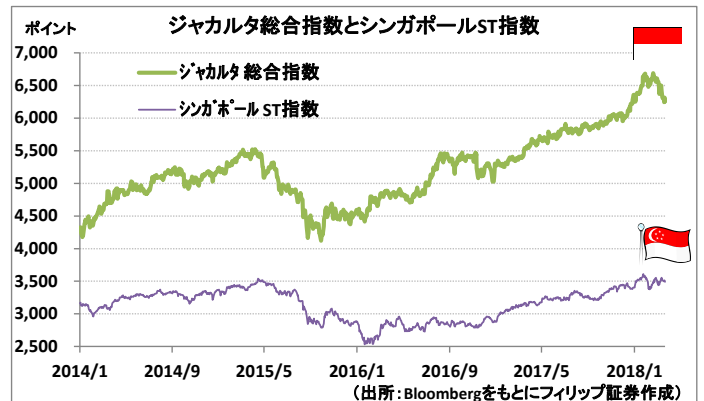
➤ 3/22、トランプ大統領は、中国による知的財産権の侵害を理由に制裁関税を課す大統領令に署名。「通商法301条」を発動し、情報通信機器や機械など約1,300品目、500-600億ドル(5.2-6.3兆円)相当の中国製品を対象に25%の関税を課す制裁措置となる。米当局者によれば、制裁の対象金額は米国企業が合弁事業や技術移転を強制された結果、1年間に失っている利益と同程度の額だとしている。

米国の2017年のモノの貿易赤字は、前年比8.1%増の7,962億ドル(約83.6兆円)と2008年以来、9年ぶりの規模となり、このうち対中貿易赤字は約半分の3,752億ドル(約39.4兆円)。トランプ大統領は対中貿易赤字のうち1,000億ドル(10.5兆円)減らすよう中国に求めてきた。

➤ 米通商代表部(USTR)は今後、制裁関税を課す中国製品のリストを作成・公表し、米国企業などから意見を募り、対象を最終確定する見通し。制裁関税発動や中国企業の対米投資制限の具体策を決めるまで2ヵ月程度を要するようである。一方、中国は3/23、米国から輸入するワインやドライフルーツ、豚肉など約30億ドル(約3100億円)分を対象に最高25%の関税を上乗せする準備をしていると発表。ただ、中国側は、「対話と協議を通じて双方の違いを乗り越え、大局的な米中の協力関係を損なわないように促す」との談話を公表。貿易戦争を望まない姿勢を表明している。

株式市場では、先物を通じたマクロ系ヘッジファンドが下げを主導している模様。世界景気への影響が不透明な中、当面は様子見姿勢が強まり、質への逃避などリスクオフの展開が見込まれる。3/23、国内市場ではドル・円で105円、日経平均では21,000円と下値の目処と見られていた水準を割り込んだ。トランプショックに加え、国内では3/27に森友問題を巡り、佐川前国税庁長官の証人喚問が予定されている。短期的には、日米の政治動向の見極めの他、国内新年度入りを控え、海外投資家動向にも注目したい。(庵原)

➤ 3/26号では、スター・マイカ(3230)、ツガミ(6101)、平田機工(6258)、千代田化工建設(6366)、シスメックス(6869)、ドンキホーテホールディングス(7532)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 26日(月): 中国農業銀行
- 27日(火): 中国工商銀行、中国建設銀行
- 29日(木): 中国銀行

■主要イベントの予定

- 3月26日(月):
 - ・米 NY 連銀総裁、クレーブランド連銀総裁、クオールズ FRB 銀行監督担当副議長講演
- 27日(火):
 - ・参院予算委、衆院予算委で佐川前国税庁長官の証人喚問
 - ・2018年地価公示(国交省)
 - ・基調的なインフレ率を捕捉するための指標(日銀)
 - ・米1月のS&Pコアロジック/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・米3月の消費者信頼感指数
 - ・米アトランタ連銀総裁講演
 - ・米アップル、教育関連のイベント開催
 - ・バンコク国際モーターショーのプレスデー(一般公開は3月28日-4月8日)
- 28日(水):
 - ・船主協会の武藤会長(商船三井会長)、定例会見(都内)
 - ・米10-12月のGDP(確定値)
 - ・米2月の中古住宅販売成約指数
 - ・米アトランタ連銀総裁講演
 - ・ニューヨーク国際自動車ショーのプレスデー(29日まで、一般公開は3月30日-4月8日)
- 29日(木):
 - ・ANAHDの片野坂社長、記者会見(都内)
 - ・2月の商業動態統計(経産省)
 - ・米2月の個人消費支出・所得
 - ・米24日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米3月のシカゴ製造業景況指数、ミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁講演
 - ・米国債市場は短縮取引
 - ・米大リーグ開幕
- 30日(金):
 - ・日本取引所グループの清田 CEO、会見(東証アローズ)
 - ・2月の完全失業率(総務省)、有効求人倍率(厚労省)
 - ・消費者物価指数(東京都区部3月、2017年度平均、総務省)
 - ・2月の鉱工業生産指数(経産省)
 - ・米株式・債券市場はグッドフライデー(聖金曜日)の祝日で休場
 - ・欧州株式市場、香港株式市場は休場
- 31日(土):
 - ・中国3月の製造業・非製造業・総合PMI
- 4月1日(日):
 - ・米韓合同軍事演習開始

(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

■FRBは2会合ぶり利上げ！

FRBは3月のFOMCで2会合ぶりにFF金利の引き上げを決定。2018年の利上げ回数の予想は年3回の中心シナリオを維持したが、2019年と2020年の金利見通しは引き上げた。パウエル議長は、賃金や物価について「緩やかな上昇が見えてきた」と指摘。労働市場の一段の引き締まりに伴い「さらに上昇するだろう」とし、利上げ継続の必要性を強調した。

一方、国内では日銀副総裁に雨宮日銀理事と若田部早大教授が任命され、黒田総裁の2期目の体制が固まった。両副総裁はデフレ脱却に向けて全力を挙げることを強調しており、日米の金融政策のギャップはますます大きくなるだろう。(増淵)

■工作機械各社は上方修正の公算

3/20に発表された2月の工作機械受注額(確報値)は、前年同月比39.5%増の1,551.94億円と15ヵ月連続で前年実績を上回った。2月としては過去最高、単月では過去3番目の受注額となり、好不況の目安1,000億円を16ヵ月連続で上回った。

内需は自動車や半導体関連が好調で同43.6%増の約582億円。外需は中国の旧正月の影響も、同37.2%増の約969億円。中国はスマホ向けなど減少も、自動車向けが同82.1%増と全体で同19.6%増の283.89億円。このほか欧州が同43.6%増、北米が同26.1%増と好調。工作機械各社の業績は好調で、通期は更なる増額の公算も大きそうだ。(庵原)

■景気良好インフレに落ち着きだが

米国では良好な景気指標の一方、インフレ指標は落ち着き、長期金利もレンジ内で推移。3月月初発表の2月のISM景況指数は製造業が60.8と2004/5以来13年9ヵ月ぶり水準、非製造業もほぼ指数公表以来の最高水準と活況。3月のミシガン大学消費者マインド指数は102.0と14年2ヵ月ぶり水準に上昇した。

一方、3月に発表された2月の平均時給やPCE(個人消費支出)、CPIなど物価の上昇は緩やかで加速する状況にはない。ただ、減税策や大型インフラ投資、輸入制限が中長期でインフレリスクを高める可能性があり、注意が必要であろう。長期金利の動向を注視したい。(庵原)

【FRBの年内利上げ予想回数は維持だが～日米金融政策はさらに乖離】

米欧日中央銀行の金融政策指針と現状認識及び見通し(2018/3/22時点)

	FRB(米連邦準備制度理事会)	ECB(欧州中央銀行)	日本銀行
金融政策指針	更なる漸進的な調整正常化へ	資産買入れの緩和とバイアスを声明文から除去	現在の金融市場調節方針のもとで、強力な金融緩和を粘り強く進めていく
経済活動	この数ヵ月に力強さを増した、中期的に緩やかなペースで拡大	力強い景気回復が継続、デフレに陥るリスクが消えたとの自信	所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くも、緩やかに拡大
労働市場	雇用の伸び引き続き力強さを増し、失業率は低水準にとどまっている	実際の失業率が構造失業率に接近する国が増えるなど良好な状況	失業率は2.4%に低下するなど労働市場は「ほぼ完全雇用」
家計支出と民間設備投資	最近のデータでは、力強かった昨年第4四半期に比べ緩やかな伸びに	雇用と資産価値の拡大に支えられ消費は良好、設備投資も堅調	昨夏以降、家計消費の回復力が弱い点が気掛かり
住宅市場	商業用不動産価格など一部で過去の水準に比べて高いように見える		住宅投資が弱含んで推移している
物価上昇率	中期的にはFRBの目標である2%程度で安定する見通し。	CPIの上昇率は1%強にとどまり、物価は抑えられた状態にある	CPIの上昇率はプラス幅の拡大基調を続け、2%に向けて上昇率を高めていく

(出所:米欧日中央銀行公表資料及び各種報道をもとにフィリップ証券作成)

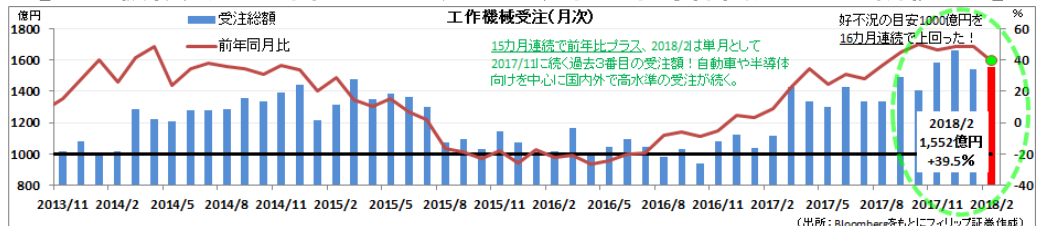
■FRBの経済見通し(FOMC 2018/3/21)

(※)下段のデータは前回2017/12/13のFOMC後のFRBの予測値

FRB経済見通しの中央値(%)	2018年	2019年	2020年	長期見通し
実質GDP	2.7	2.4	2.0	1.8
2017/12予測	2.5	2.1	2.0	1.8
失業率	3.8	3.6	3.6	4.5
2017/12予測	3.9	3.9	4.0	4.6
個人消費支出(PCE)	1.9	2.0	2.1	2.0
2017/12予測	1.9	2.0	2.0	2.0
コアPCE	1.9	2.1	2.1	-
2017/12予測	1.9	2.0	2.0	-

(出所: Bloomberg, FRBの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

【工作機械受注～中国の旧正月も自動車や半導体関連など好調続く！】



連結決算の概要(18社)

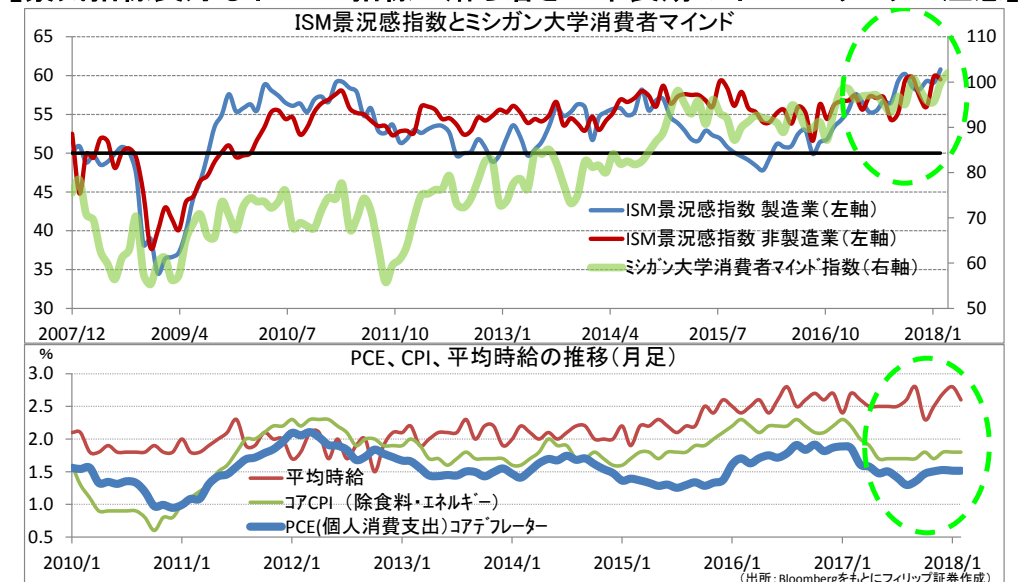
	17年度				17年度 1～3月期 前年同期比	16年度 1～3月期
	1期	2期	3期	4期		
売上高	165,202	205,651	210,810	581,663	+18.7	489,937
売上総利益	47,852	59,549	64,217	171,618	+24.3	38,015
売上総利益率	29.0	29.0	30.5	29.5		28.2
営業利益	7,950	17,838	21,394	47,182	+76.6	28,719
営業利益率	4.8	8.7	10.1	8.1		5.5
経常利益	8,973	18,112	22,570	49,655	+87.0	26,552
経常利益率	5.4	8.8	10.7	8.5		5.4
当期利益	6,089	12,309	14,883	33,281	+79.2	18,568
当期利益率	3.7	6.0	7.1	5.7		3.8
総資産	1,003,269	1,050,205	1,078,478	1,078,478	+11.1	970,760
純資産	552,680	577,694	605,541	605,541	+13.8	551,914
自己資本比率	55.1	55.0	56.1	56.1		54.8
自己資本 当期純利益率 (ROE)	4.4	8.5	9.8	7.3		4.7

【第3四半期時点】連結業績予想の概要(18社)

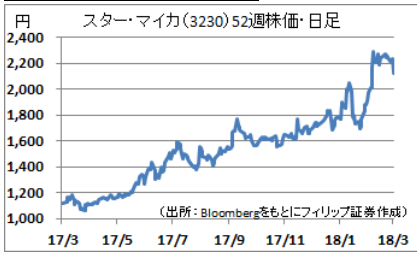
	2017年度通期見通し			2016年度実績
	第2四半期時点	第3四半期時点	前年度比	
売上高	772,449	775,449	+11.6	694,595
営業利益	62,788	63,718	+45.2	43,882
営業利益率	8.1	8.2		6.3
経常利益	63,189	64,399	+49.1	43,187
経常利益率	8.2	8.3		6.2
当期利益	43,271	43,971	+48.4	29,633
当期利益率	5.6	5.7		4.3

(※)2018年2月までに2017/3Q決算を公表している専業比率30%以上の上場企業18社のデータを集計 (出所:日本工作機械工業会の公表資料より)

【景気指標良好もインフレ指標に落ち着き～中長期のインフレリスクに注意】

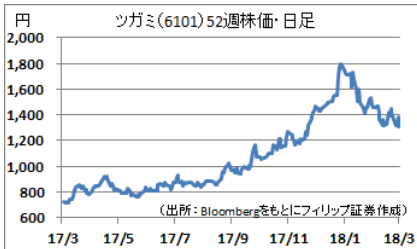


■銘柄ピックアップ



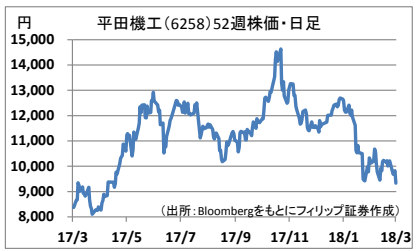
◇ スター・マイカ(3230)

- ・2001年設立。リノベーション中古マンションの企画・販売を行う。オーナーチェンジ物件(賃貸中物件)を積極的に取得することで、買い手の少ない賃貸中マンションへの流動性を提供する。また、入居者の退去後にはリノベーションにより「新たな住まい」として住宅購入希望者に販売する。
- ・2017/11通期は、売上高が前年同期比10.0%増の230.75億円、営業利益が同9.7%増の35.75億円、純利益が同23.3%増の20.68億円。新築マンションの価格上昇により、割安感から中古マンションの販売が増加。物件仕入れも順調で賃料収入が伸びた。投資用不動産の販売も堅調だった。
- ・2018/11通期会社計画は、売上高が前期比12.9%増の260.59億円、営業利益が同2.6%増の36.69億円、当期利益が同3.6%増の21.44億円。同社が策定した5か年経営計画の計数目標は、2022/11通期に売上高が500億円、営業利益が70億円、販売用不動産残高が1,000億円。(増潤)



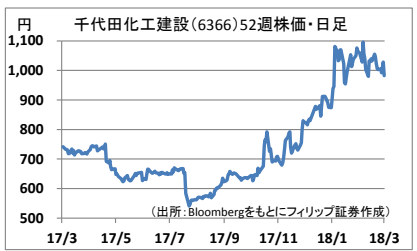
◇ ツガミ(6101)

- ・1937年設立の小型超精密工作機械の総合メーカー。精密自動旋盤、精密研削盤、精密マシニングセンター、精密転造盤など、様々な製品の部品を加工する精密工作機械(マザーマシン)の開発・設計・製造・販売を行う。開発から設計・製造・検査まで自社で行う一貫生産体制を構築する。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比38.6%増の422.69億円、営業利益が同2.4倍の49.76億円、純利益が同48.7%増の31.40億円。自動車産業向け自動旋盤の販売が好調だった。
- ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比26.7%増の520億円、営業利益が同94.6%増の60億円、当期利益が同36.8%増の36億円。2月の工作機械受注額は前年同月比39.5%増の1551.94億円。15ヵ月連続で前年を上回り、2月では過去最高。単月でも過去3番目の受注額だった。(増潤)



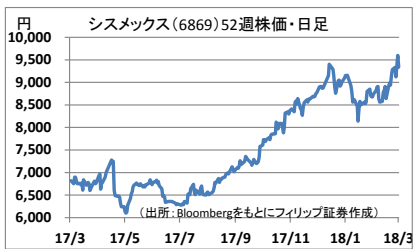
◇ 平田機工(6258)

- ・1951年設立。各種生産システム、産業用ロボットおよび物流関連機器等の製造・販売を行う。自動車、半導体、パネル製造装置、家電など様々な産業分野に生産設備とエンジニアリングを提供する。開発から生産立ち上げ、保守・サービスまで一貫した対応する。世界40か国に展開している。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比28.4%増の669.44億円、営業利益が同48.0%増の78.59億円、純利益が同45.9%増の53.47億円。IoT や自動運転の進展に伴う半導体需要の増加を受け、シリコンウェーハ搬送設備が堅調に推移。また有機EL関連の蒸着装置の販売も伸びた。
- ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比11.7%増の900億円、営業利益が同9.1%増の90億円、当期利益が同1.7%増の60億円。有機ELの蒸着装置、ウェーハ搬送装置はともに好調を維持する見通しのほか、トランスミッションなどのパワートレイン関連の生産設備の受注が堅調。(増潤)



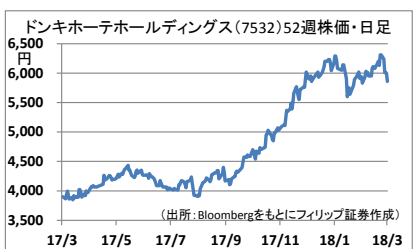
◇ 千代田化工建設(6366)

- ・1948年設立。総合エンジニアリング事業を行う。エネルギー、産業設備、医薬品、ファインケミカルなどの幅広い分野において、プラント建設の設計・調達・建設などを手掛ける。プロセスプラントや社会インフラ整備の一貫したサポート「プロジェクト・ライフサイクル・エンジニアリング」を展開。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比11.3%減の3,859.34億円、営業利益が▲88.43億円と前年同期の104.11億円から赤字転落。純利益が51.98億円と前年同期の▲340億円から黒字転換。関係会社事業損失引当金戻入額を特別利益として計上したことなどで最終黒字となった。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比17.2%減の5,000億円、営業利益が▲95億円と赤字転落、当期利益が50億円と黒字転換。同社は、カタール国営石油会社からLNGプラントの基本設計を受注した。年産能力が合計2300万トン分の液化設備で2023年の稼働開始を目指す。(増潤)



◇ シスメックス(6869)

- ・1968年設立の検体検査の総合サプライヤー。ヘマトロジー(血球計数検査)、免疫検査、凝固検査などの分野に加え、ライフサイエンス領域などの領域で機器・試薬・ソフトウェアの研究開発から製造、販売・サービス&サポートまで一貫して行う。ヘマトロジー分野ではグローバルシェア1位。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比12.0%増の2,025.51億円、営業利益が同13.8%増の445.83億円、純利益が同4.4%減の305.55億円。国内・海外ともに血球計数検査や凝固検査に使う機器試薬の販売が好調だったが、前年の日独租税協定改正の影響等により減益となった。
- ・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比12.0%増の2,800億円、営業利益が同12.2%増の580億円、当期利益が同2.1%増の415億円。同社は京都大学・企業6社と、産学連携の新会社の設立を発表。京大病院のバイオバンクに蓄積されたヒト由来の生体試料の有効活用を目指す。(増潤)



◇ ドンキホーテホールディングス(7532)

- ・1980年設立。総合ディスカウントストア、その他リテール事業、テナント賃貸、インショップ、自社開発製品(PB)などの事業を行う。「ドン・キホーテ」、「MEGA ドン・キホーテ」、「New MEGA ドン・キホーテ」、「ピカソ」、「ドイト」など、売場面積300-10,000㎡まで多様な形態の店舗を全国に展開する。
- ・2018/6期1H(7-12月)は、売上高が前年同期比10.8%増の4,628.30億円、営業利益が同11.0%増の292.47億円、純利益が同13.5%増の186.78億円。節約志向の強い消費環境を反映して生活必需品の市場シェア拡大。インバウンド消費も寄与し既存店売上高が同4.8%増と17ヵ月連続増。
- ・2018/6通期会社計画を上方修正。売上高を前期比11.0%増の9,200億円(従来計画8,900億円)、営業利益を同10.4%増の510億円(同498億円)、当期利益を同2.7%減の322億円(同295億円)とした。2月の既存店売上高は前年同月比3.6%増。免税売上高構成比が初の10%超。(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