

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4月23日号(2018/4/20作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“買い越し続く海外投資家への淡い期待？”

➤ 4/20現在、日経平均株価は年初来2.65%下落とマイナス圏に沈んだままであるが、4月月初来では3.30%上昇と下げを取り戻す展開。2月、3月は波乱相場となったが、20,000円台をキープ。3月の日銀によるETF買入額は月間で8,333億円と、過去最高となり買い支えとなった。

その後、海外投資家は、4月第1週に4,431億円(現物1,584億円+先物2,847億円)、第2週に5,729億円(現物845億円+先物4,884億円)と2週連続で買い越しした。年初1月第2週から3月第4週にかけて現物・先物で9.4兆円を売り越し(現物▲3.1兆円+先物▲6.3兆円)ていた。ただ、足元の買越額は、これまでの売越額に比べ現物が小規模であり、ヘッジファンドなど短期の投機筋による先物の買い戻しの側面もあろう。引き続き海外投資家動向に注目したい。

➤ 4/18-19の日米首脳会談では、北朝鮮非核化に向け「最大限の圧力」継続で一致し、通商政策においては、日本を鉄・アルミの輸入制限から排除せず、新たな貿易協定を設けることで合意。茂木経済財政・再生相とライトハザー通商代表部(USTR)代表が実務協議を進めていく。貿易協議では合意がなされたが、安倍首相は「米国のTPP復帰こそ日米双方の利益」とコメントし FTA(日米自由貿易協定)は念頭にない旨を伝えた一方、トランプ大統領は「2国間の貿易協定が望ましい」と述べ、FTAを含む交渉に意欲を示しており、改めて両国の思惑の大きな隔たりが確認された。

トランプ大統領は、中間選挙に向けて、米国の赤字削減実現を成果としたい考えがあろう。中国、メキシコに次ぐ第3位の貿易赤字国である、日本に対しては輸入の約3割を占める自動車への不満は大きいと見られ、為替へのけん制発言などを含め、引き続き動向に注意したい。足元でスマホ需要鈍化懸念などから半導体製造装置を中心に半導体株が売られているが、ハイテク企業は好業績が期待される。決算内容を吟味し投資対象を絞り込みたい。(庵原)

➤ 4/23号では、戸田建設(1860)、ツガミ(6101)、三井海洋開発(6269)、ダイフク(6383)、ファナック(6954)、近鉄百貨店(8244)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 4月23日(月): アルファベット、UBS、
- 24日(火): 日電産、コーニング、コカ・コーラ、ベライゾン、キャタピラー、3M、ロッキード、TI、ボルボ、サンタンデール銀行
- 25日(水): 東エレクト、LINE、キヤノン、コムキャスト、ツイッター、AT&T、フェイスブック、イーベイ、ピザ、フォード、アフラック、ボーイング、クアルコム、パイアコム、クレディ・スイス、ロイズ・バンキング、ST マイクロ
- 26日(木): 野村HD、新日鉄住金、JFEHD、任天堂、ファナック、アドテスト、コマツ、アルプス電、シャープ、タイム・ワーナー、GM、インテル、アマゾン、マイクロソフト、スターバックス、UPS、ウエスタンデジタル、パークレイズ、シェル、フィアット・クライスラー、ドイツ銀行、VW、中国建設銀行、サムスン電子
- 27日(金): JAL、ANA、郵船、川崎船、商船三井、日立、大和証G、デンソー、アイシン精、ホンダ、マツダ、神戸鋼、ソニー、村田製、三菱電、TDK、信越化、エクソンモービル、シェブロン、RBS、ダイムラー、エアバス、中国銀行、中国農業銀行、マルチ・スズキ

#### ■主要イベントの予定

- 4月23日(月):
  - ・第一生命H、18年度運用計画
  - ・3月の米中古住宅販売件数
- 24日(火):
  - ・鉄鋼連盟の進藤会長(新日鉄住金社長)、定例会見
  - ・明治安田生命、18年度運用計画
  - ・米2月のFHFA住宅価格指数、2月の20都市住宅価格指数、3月の新築住宅販売、4月の消費者信頼感指数
- 25日(水):
  - ・住友生命、かんぽ生命、18年度運用計画
  - ・アリババのジャック・マ会長、早稲田大学で講演
  - ・北朝鮮の朝鮮人民軍創設記念日
  - ・北京モーターショーのプレスデー(26日まで、一般公開は5月4日まで)
- 26日(木):
  - ・日銀政策委員会・金融政策決定会合(27日まで)
  - ・日本生命、18年度運用計画
  - ・米4月21日終了週の週間新規失業保険申請件数、3月の米耐久財受注
  - ・ECB 政策判断、ドラギ総裁が記者会見
- 27日(金):
  - ・3月の完全失業率(総務省)、3月の有効求人倍率(厚労省)、3月の鉱工業生産指数(経産省)、3月の商業動態統計(経産省)
  - ・米1-3月のGDP(速報値)、4月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
  - ・南北首脳会談
- 28日(土):
  - ・米ホワイトハウス記者会の夕食会

(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

■好調も貿易紛争の行方が鍵に！

4/17発表のIMFの世界経済見通しは、2018、2019年の世界成長率が3.9%と2011年以来の高水準維持を予想。世界的な企業の投資拡大、貿易回復が牽引し、2017年は世界の2/3の国・地域と広範囲で景気が拡大した。

ただ、IMFは2020年以降、成長率が鈍化する見通しを示した。背景として、将来の中央銀行による金融引き締め策や米国の財政刺激縮小、中国の緩やかな景気減速を挙げている。また、各国が報復的な貿易制裁に訴えれば、経済成長が脱線しかねないと警告。米国発の火種は当面燃えることとなりそうだ。このため、紛争回避の協調体制が各国に求められよう。(庵原)

【向こう2年の成長は高水準維持だが～2020年以降は減速との見通し！】

IMF世界経済見通し

|              | GDP成長率・前年比(%) |      |         |      |      |     |
|--------------|---------------|------|---------|------|------|-----|
|              | 2016          | 2017 | IMFの見通し |      | 2019 | 前回比 |
|              |               |      | 2018    | 前回比  | 2019 | 前回比 |
| 世界           | 3.2           | 3.8  | 3.9     | 0.0  | 3.9  | 0.0 |
| 先進国・地域       | 1.7           | 2.3  | 2.5     | 0.2  | 2.2  | 0.0 |
| 米国           | 1.5           | 2.3  | 2.9     | 0.2  | 2.7  | 0.2 |
| ユーロ圏         | 1.8           | 2.3  | 2.4     | 0.2  | 2.0  | 0.0 |
| 日本           | 0.9           | 1.7  | 1.2     | 0.0  | 0.9  | 0.0 |
| 新興市場及び途上国・地域 | 4.4           | 4.8  | 4.9     | 0.0  | 5.1  | 0.1 |
| 中国           | 6.7           | 6.9  | 6.6     | 0.0  | 6.4  | 0.0 |
| インド          | 7.1           | 6.7  | 7.4     | 0.0  | 7.8  | 0.0 |
| ASEAN-5      | 4.9           | 5.3  | 5.3     | 0.0  | 5.4  | 0.1 |
| 中南米          | -0.7          | 1.3  | 2.0     | 0.1  | 2.8  | 0.2 |
| ブラジル         | -3.5          | 1.0  | 2.3     | 0.4  | 2.5  | 0.4 |
| 中東・北アフリカ     | 4.9           | 2.6  | 3.4     | -0.2 | 3.7  | 0.2 |

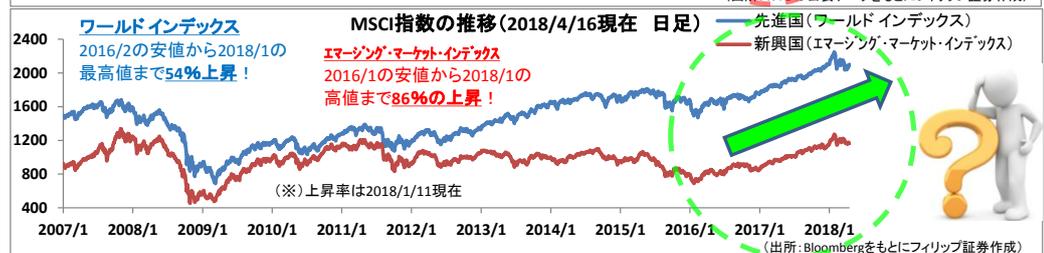
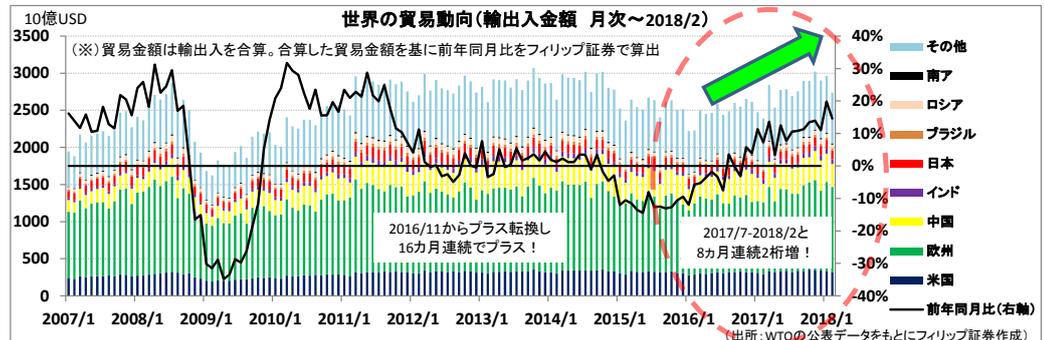
(※) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。前回見通しは2018年1月  
(出所：IMF World Economic Outlook 2018年4月見通しをもとにフィリップ証券作成)

■伸び加速も貿易摩擦が懸念！

WTOによれば、2017年の世界のモノの貿易金額は輸出入ともに前年比11%程度の伸び。旺盛な個人消費や投資が成長エンジンとなり、モノの貿易量が同4.7%増と3年ぶりに世界経済の成長率を上回った。原油など資源価格上昇も追風となり、アジアや新興国などで高い伸びを記録。国別貿易額では中国が米国を上回り2年ぶりの首位。

半導体製造装置を輸入し、スマホなど最終製品の輸出が拡大。日本の半導体製造装置や工作機械は輸出が拡大し、関連企業への恩恵は大きい。米国の減税による消費拡大など、貿易の伸びは足元で加速している。2018年も好調の見通しだが、貿易動向と相関する世界の株価は、貿易摩擦の動向が左右する展開となりそうだ。(庵原)

【世界の貿易の伸びは加速～8ヵ月連続2桁増だが…先行きは？】

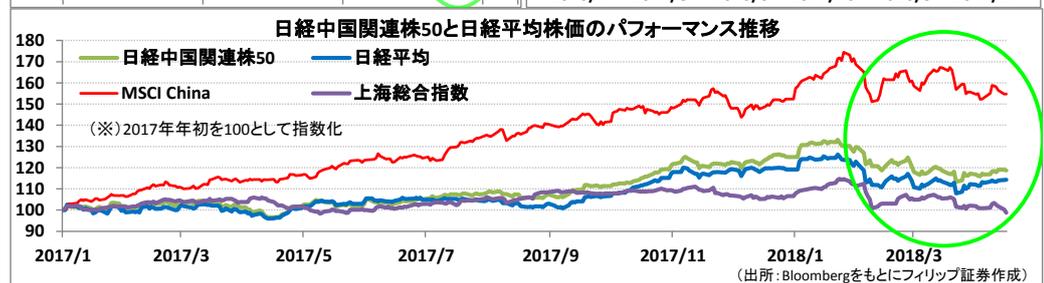
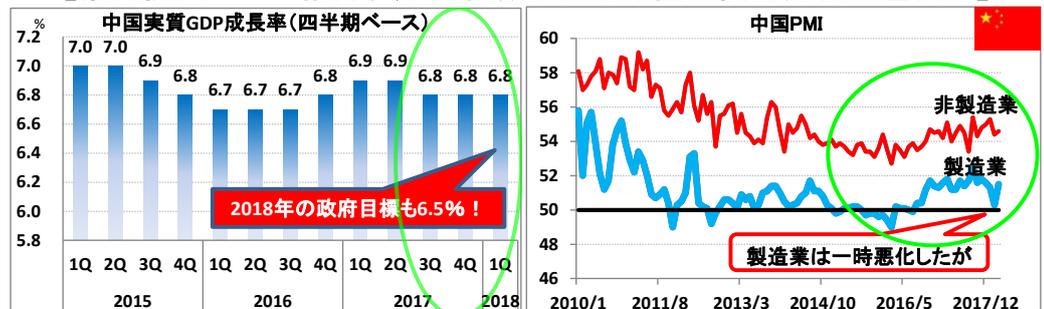


■景気、政治と安定の中国に期待

4/17に発表された中国の2018/1Q(1-3月)のGDP成長率は、前年同期比6.8%増と景気拡大ペースを維持した。また、1-3月の固定資産投資は同7.5%増となり、3月の小売売上高は前年同月比10.1%増と市場予想を上回った。

王岐山国家副主席、劉鶴副首相の起用など習近平国家主席は確固な権力体制を築き、金融安定強化など、着実な経済基盤構築を推進している。習主席は、4/10の国際会議で自動車を含む一部製品の輸入関税引き下げを表明。自動車のほか造船、航空機部門における外資出資限度を可能な限り早期に引き上げるとし、発表済みの金融セクターの開放とともに確実に進めていく意向。政府主導型の長期的発展を見据えた改革・開放策の進展もあり、中国関連銘柄に注目したい。(庵原)

【景気拡大ペース維持、改革・開放進める中国～関連銘柄に注目！】



## ■銘柄ピックアップ



### ◇ 戸田建設 (1860)

- ・1881年創業。建築事業、土木事業、不動産事業などを行う。医療・福祉施設、教育施設、都市・交通インフラ施設、防災・保全施設などに強み。近年では、丸の内オアゾ、W コンフォートタワー、木の花ドーム、東海大学医学部付属病院、みなとみらい線馬車道駅、山田川ダムなどを施工。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比5.9%減の2,896.57億円、営業利益が同4.8%増の203.10億円、純利益が同19.5%減の163.58億円。工事完成高の減少および採算重視の受注方針を徹底したことなどにより、減収ながら営業増益。法人税負担の増加により、最終減益となった。
- ・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高を前期比1.2%増の4,280億円(従来計画4,210億円)、営業利益を同22.0%増の305億円(同248億円)、当期利益を同39.7%増の254億円(同198億円)とした。堅調な民間の工事需要を背景に、営業利益が過去最高を更新する見通し。(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、精密マシンニングセンター、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。
- ・市況が引き続き好調を維持していることから、2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高を前期比40.3%増の576億円(従来計画520億円)、営業利益を同2.3倍の70億円(同60億円)、当期利益を同59.7%増の42億円(同36億円)とした。5/11に2018/3通期の発表を予定している。(増潤)



### ◇ 三井海洋開発 (6269)

- ・1968年創業。FPSO、FSO、TLP 及びセミサブなどの浮体式海洋石油・ガス生産設備の設計・建造・据付・リース及びオペレーションサービスをコアビジネスとして、海洋石油・ガス開発プロジェクトに係るトータルサービスを世界各国の石油開発会社に提供する。FPSO 業界では世界シェア2位。
- ・2017/12通期は、売上が前年同期比16.9%減の1,911.82億円、営業利益が同36.5%減の114.48億円、純利益が同7.4%減の194.54億円。ペトロプラスから2基の FPSO チャーター案件を受注したことで、受注高は7,009億円と過去最高。一方、FPSO 建造工事の進捗により粗利益が減少。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上が前期比15.1%増の2,200億円、営業利益が同12.1%減の100億円、当期利益が同28.0%減の140億円である。同社の発表した中期経営計画の計数目標は、2020/12期に売上高が40.00億 USD、当期利益が2.00億 USD、ROE が12%である。(増潤)



### ◇ 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。新聞社の報道によると、2019/3通期の会社計画は営業利益が420億円程度との見方も出ている。(増潤)



### ◇ ファナック (6954)

- ・1972年設立の産業用ロボット。コンピューター導入による工場設備の自動化(FA)システム機器や工場の自動化のためのロボットなどを製造する。FA、ロボット、ロボマシを軸に事業を展開。
- ・2018/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比37.3%増の5,359.94億円、営業利益が同51.6%増の1,692.35億円、純利益が同47.3%増の1,363.14億円。工作機械の頭脳にあたる数値制御装置の販売が国内や中国、韓国で好調で、ロボット部門も米国や中国などの需要が活発だった。
- ・2018/3通期の会社計画を上方修正。売上高が前期比33.3%増の7,160億円(従来予想6,930億円)、営業利益が同46.8%の2,249億円(同2,091億円)、当期利益が同41.1%増の1,802億円(同1,649億円)。同社とプリファードネットワークスは、AI を活用し産業用ロボットが効率的な生産を自習する業務改善システムを共同開発。4月中旬に自動車関連産業などに売り出す見通し。(増潤)



### ◇ 近鉄百貨店 (8244)

- ・1920年創業。百貨店業、卸・小売業、内装業などを行う。近鉄グループの主要企業で、10店舗の直営店や、阿倍野区の「Hoop」、「and」などの商業施設を運営。2014年には、「あべのハルカス近鉄本店」をグランドオープン。フランチャイズ加盟による新たな小売業態への参入にも取り組む。
- ・2018/2通期は、売上が前年同期比5.9%増の2,822.11億円、営業利益が同59.6%増の48.87億円、当期利益が同14.8%減の14.62億円。「あべのハルカス近鉄本店」の集客力強化や地域中核店の改装、品揃え強化などが寄与し増収だが、不採算店舗での減損損失の計上により減益。
- ・2019/2通期の会社計画は、売上が前年同期比1.5%減の2,780億円、営業利益が同2.3%増の50億円、当期利益が同2.5倍の36億円。同社の発表した中期経営計画の計数目標は、2021/2期に売上高が2,800億円、営業利益が65億円、当期利益が43億円、ROEが10.0%以上。(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