

投資戦略ウィークリー

“海外投資家買い越し続くが…”

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

Report type: ウィークリーストラテジー



■“海外投資家買い越し続くが…”

- 海外投資家は、現物+先物で2018年1-3月に約8.7兆円を売り越したが、4月は約1.8兆円を買い越し月間上昇率が日経平均で6.19%、TOPIXで4.30%となった。ただ、5月に入って連休を挟み日本株は上値の重い展開となっている。

海外投資家は、5月第1週(5/1-2)に994億円(現物17億円+先物977億円)の買い越しと5週連続の買い越しとなつた。しかし、4月第4週(4/23-27)は現物▲1,509億円+先物4,521億円=3,012億円の買い越しと、現物は3月第3週以来の売り越しとなつた。また、4月の上昇相場で海外投資家は現物2,071億円+先物1兆5,794億円の買い越しと先物主導の展開であり、実需の買いとは言えない状況である。

- 大手紙の見通しによれば、国内上場企業の2019/3通期計画は、当期利益が前期比約4%減と3期ぶり減益である。一方、米国S&P500構成企業のEPS増益率の見通しは、2018/12通期で同22.2%増、減税効果の反動が見込まれる2019/12通期でも同10.5%増と二桁増益見通しで、国内企業の業績見通しは見劣りする。ただ、多くの国内企業の為替前提が105円/ドルなど保守的であり、実勢レートが会社計画に比べ円安推移となれば、業績上振れの公算も高まり、決算発表時点でネガティブなファーストインプレッションとなった企業への見直しが進む可能性もある。また、良好な景況感は相場下支え要因となろう。5/9発表の3月の景気動向指数は、前月比0.4ポイント上昇の116.4と2カ月連続で改善し高水準を維持しており、5/10発表の景気ウォッチャー調査では現状判断DI、先行き判断DIともに上昇した。

ただ、米国のイラン核合意離脱で中東情勢が不安定化するなど、トランプ大統領が中間選挙に向か、保護主義的な政策を強めており、相場を取り巻く不透明要因は引き続き強い。融和ムードの米朝関係を含め外部環境の変化に注意したい。海外投資家による現物株への資金流入拡大は、米朝会談などイベント通過後になると予想する。(庵原)

- 5/14号では、アサヒグループHD(2502)、日本ケミコン(6997)、トヨタ自動車(7203)、SCREENホールディングス(7735)、ヤマハ(7951)、丸紅(8002)を取り上げた。

※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



■主な企業決算の予定

- 5月14日(月):三井住友F、日産自、武田薬、菱地所、ABNアムロ
- 5月15日(火):みずほFG、MUFG、日本郵政、スルガ銀、東芝、T&DHD、第一生命H、コメルツ銀、クレディ・アグリコル
- 5月16日(水):シスコシステムズ、テンセント
- 5月17日(木):ウォルマート
- 5月18日(金):東京海上H、SOMPO、MS&AD

■主要イベントの予定

- 5月14日(月):
 - 4月の企業物価指数(日銀)
 - 米クレーブランド連銀総裁、セントルイス連銀総裁、講演
 - 在イラエル大使館のエルサレム移転に伴う式典
 - 中国4月の経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(15日までに発表)
- 5月15日(火):
 - 武田薬のウェバーCEO、講演(都内)
 - 3月の第3次産業活動指数(経産省)
 - 米3月の企業在庫、対米証券投資統計、
 - 米4月の小売売上高
 - 米5月のNAHB住宅市場指数、
 - 米上院委、次期FRB副議長らの指名承認公聴会
 - 米サンフランシスコ連銀総裁、講演、ダラス連銀総裁、講演
 - ユーロ圏1-3月のGDP(改定値)
- 5月16日(水):
 - 地銀協会長、会見
 - JR貨物の田村社長、定期会見(都内)
 - 1-3月の国内総生産(速報、内閣府)
 - 米4月の住宅着工件数、鉱工業生産
 - 米アトランタ連銀総裁、セントルイス連銀総裁、講演
 - IEA月報
- 5月17日(木):
 - 3月の機械受注(内閣府)
 - 4月の訪日外国人客数(日本政府観光局)
 - 米12日終了週の新規失業保険申請件数
 - 米4月の景気先行指標総合指数
 - 米ミネアボリス連銀総裁、ダラス連銀総裁、講演
- 5月18日(金):
 - 4月の消費者物価指数(全国、総務省)
 - 米クレーブランド連銀総裁、ダラス連銀総裁、FRBブレイナード理事、講演
- 5月20日(日):
 - ベネズエラ大統領選挙

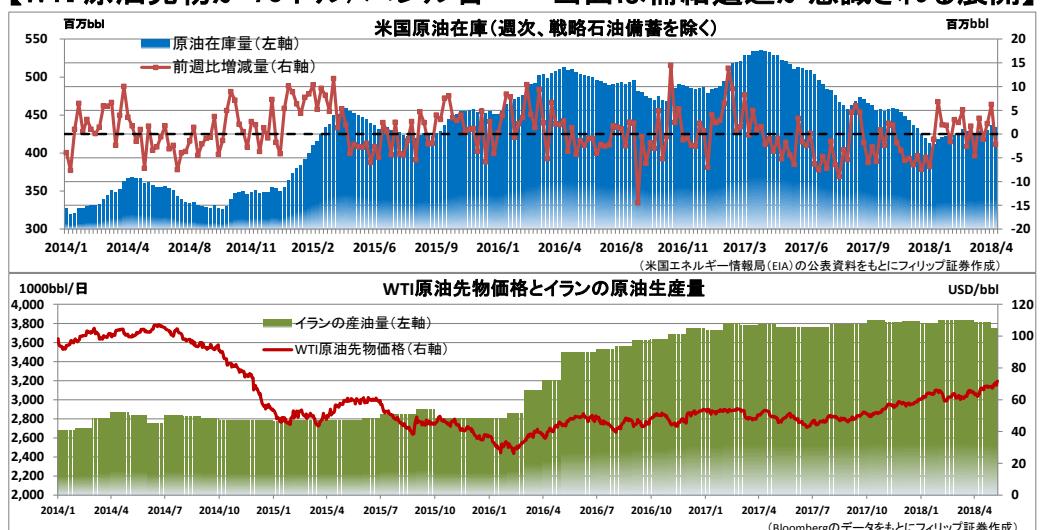
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■原油は70ドル/バレルを突破

WTI原油先物は5/9に一時71.36ドル/バレルをつけ、約3年5ヶ月ぶりの高値を更新。米国によるイランへの経済制裁の再開によりイランの原油輸出が減るとの観測から、需給逼迫観測が改めて意識された。米エネルギー情報局の発表した5/4終了週の米国の週間原油在庫統計では、クッシング在庫が前週比219.7万バレル減と、市場予想に反して減少したことなども影響した。

2016/1に核合意に基づき米欧が制裁を解除した後、イランの生産量は急回復。制裁中に比べ日量100万バレルほど増えた。今回、欧州諸国は制裁再開に同調しないため2016年に比べ影響は限定的だが、当面は供給不足が意識された展開になりそうだ。(増渕)

【WTI原油先物が70ドル/バレル台へ～当面は需給逼迫が意識される展開】



■大手商社の業績と株価動向は？

大手商社の2018/3通期の当期利益は、4社が会社計画を上振れるなど大幅増益となり、2019/3通期会社見通しの増益率は鈍化も、**三井物産(8031)**を除き最高益更新が続く見通し。各社前提は、大半がドル・円で110円/ドルの一方、原油価格は保守的な計画。

非資源を強みに**伊藤忠(8001)**は収益拡大が続き、**丸紅(8002)**は当期利益の非資源構成比が9割を超えた。各社資源価格に左右されない事業構造構築を進めており、株価評価余地があると見ている。ただ、足元で原油価格は一段高となっており、高止まりとなる可能性もある。短期的には、アナリストの評価が高い**三菱商事(8058)**の株価動向にも注目したい。(庵原)

■アップルは好決算を発表

5/1に発表された**アップル(AAPL)**の2018/9期2Q(1-3月)は、純利益が前年同期比25.3%増の138.22億ドル。EPSは2.73ドルと市場予想の2.64ドルを上回った。ティム・クックCEOはiPhoneやサービス、ウェアラブル端末の販売が力強く伸びたと説明し、高価格モデルのiPhoneXの売れ行きがどのモデルよりも良かったとしている。iPhoneの販売台数は5221.7万台と同2.9%増加した。

台湾セミコンダクター(TSM)の慎重な2018/12期2Q会社計画を受け株式市場ではスマホ需要の後退への警戒感が燻っていたが、アップルの好決算を契機に風向きが変わるかもしれない。**アルプス電気(6770)**、**村田製作所(6981)**、**日本電産(6594)**など関連銘柄は見直される可能性もある。(増渕)

【軒並み最高益更新の大手商社～株価の評価余地は？】

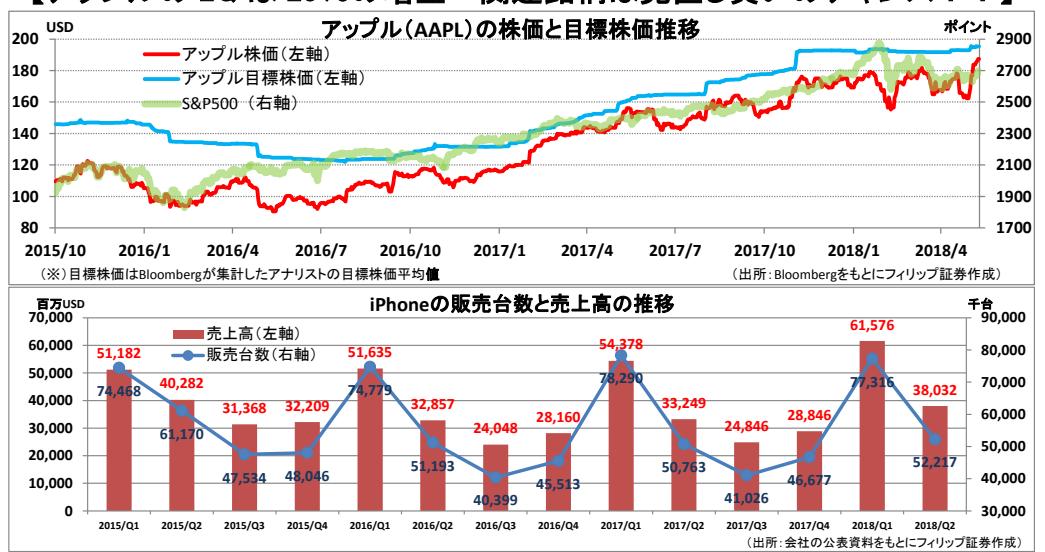
■大手商社の当期利益(IFRS基準)とバリュエーション、各種データの比較

	2018/3期 当期利益(億円)			2019/3期 当期利益(億円)			5/10時点 予想PER	2018/3期 実績PBR
	実績	前期比	会社計画	会社予想	前期比			
伊藤忠(8001)	4,003	13.7%	4,000	4,500	12.4%	7.01倍	1.18倍	
丸紅(8002)	2,113	36.0%	2,000	2,300	8.9%	6.66倍	0.99倍	
三井物産(8031)	4,185	36.7%	4,400	4,200	0.4%	8.00倍	0.85倍	
住友商事(8053)	3,085	80.5%	3,000	3,200	3.7%	7.51倍	0.94倍	
三菱商事(8058)	5,602	27.2%	5,400	6,000	7.1%	8.42倍	0.95倍	
	5/10時点 配当利回り 配当性向		2018/3期 ROE	為替・原油価格の前提と当期利益への感応度				
伊藤忠(8001)	3.64%	25.5%	15.8%	105円	約23億円	55ドル	約4.0億円	
丸紅(8002)	3.92%	26.1%	14.0%	110円	約12億円	60ドル	約5億円	
三井物産(8031)	3.62%	29.0%	10.9%	110円	約26億円	61ドル	約29億円	
住友商事(8053)	3.90%	29.3%	12.5%	110円	約11億円	60ドル	約0.5億円	
三菱商事(8058)	3.61%	30.4%	10.9%	110円	約30億円	60ドル	約25億円	

(※1)予想PER、配当利回りは2019/3期会社予想ベース

(※2)原油価格は伊藤忠・住友商事が北海ブレント、丸紅がWTI、三井物産がJCC(輸入の月間加重平均入着価格)、三菱商事がドバイ
(出所:各社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【アップルの2Qは25%の増益～関連銘柄は見直し買いのチャンス！？】



■銘柄ピックアップ



◆ アサヒグループホールディングス(2502)

- ・1949年設立の総合酒類・飲料メーカー。ビール類、低アルコール飲料、焼酎、洋酒、ワイン等のほか、清涼飲料、ベビーフード・菓子・フリーズドライ食品・サプリメントなどの製造・販売も行う。「アサヒスーパードライ」、「カルピス」、「エビオス錠」、「ウェルチ」等のブランドを展開している。
- ・2018/12期1Q(1-3月)は、売上収益が前年同期比16.6%増の4,420.92億円、営業利益が同81.8%増の248.04億円、純利益が同5.3倍の147.99億円。中東欧で新規連結効果の生じた欧州事業が牽引した。青島ビールと康师傅飲品の株式売却に伴う持分法投資損益の改善も寄与した。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上収益が前年同期比2.6%増の2兆1,400億円、営業利益は同9.2%増の2,000億円、当期利益は同0.7%増の1,420億円。酒類事業では洋酒やワイン、飲料事業では炭酸飲料やコーヒーなどの伸びに加え、欧州を中心に海外事業が拡大する見通し。(増済)

◆ 日本ケミコン(6997)

- ・1931年創業。電子部品の製造・販売を行う。アルミ電解コンデンサーでは世界トップシェアで、アルミニウム電極箔の生産量も世界一を誇る。積層セラミックコンデンサー、フィルムコンデンサー、セラミックバリスタ、チョークコイル、回路・機構部品、オプトメカトロニクス分野なども手掛っている。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比14.7%増の1,333.62億円、営業利益が同74.3%増の58.18億円、当期利益が▲160.56億円と前期の8.40億円から赤字転落。中国を中心に生活家電・車載関連の需要が伸びたが、米国反トラスト法違反に関する司法取引に伴い計上した特別損失が響いた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比5.0%増の1,400億円、営業利益が同28.9%増の75億円、当期利益が同55億円と黒字転換の見通し。主力製品であるアルミ電解コンデンサーを市場の成長が期待される車載分野および産業機器分野へ重点的に拡販していく計画である。(増済)

◆ トヨタ自動車(7203)

- ・1937年設立。自動車事業を中心に行なう。セダン、ミニバン、2BOX、スポーツユーティリティビークル、トラック等の自動車とその関連部品・用品のほか、自動車販売金融や住宅、プレジャーボートなどを提供する。グループ企業には日野自動車やダイハツ工業がある。
- ・2018/3通期は、売上高が前年同期比6.5%増の29兆3,795億円、営業利益が同20.3%増の2兆3,998億円、当期利益が同36.2%増の2兆4,939億円。中国・欧州で販売が拡大。円安も追い風となったほか、原価低減も進んだ。米国法人減税の影響で2,496億円の会計上の増益要因も生じた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比1.3%減の29兆円、営業利益が同4.2%減の2兆3,000億円、当期利益が同15.0%減の2兆1,200億円。なお、為替変動の影響を除くと営業利益は1,302億円の増益の計画である。グループ総販売台数は同5.7%増の1,050万台を目指す。(増済)

◆ SCREENホールディングス(7735)

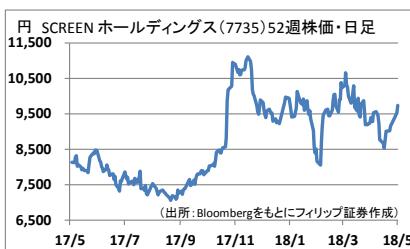
- ・1943年設立。半導体製造装置、FPD 製造装置、印刷関連機器、プリント基板関連機器の製造・販売を行う。ガラススクリーンを起点に培ってきた表面処理、直接描画、画像処理の3つをコア技術とし、応用展開する。半導体の洗浄装置やリソグラフィー装置、熱処理装置では世界トップシェア。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比13.0%増の3,393.68億円、営業利益が同26.7%増の427.25億円、当期利益が同18.0%増の285.07億円。データセンター向けのメモリー需要の拡大を受け、半導体製造装置が堅調。FPD 製造装置も、スマートフォン用ELディスプレー向け投資が活発だった。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比13.2%増の3,840億円、営業利益が同24.0%増の530億円、当期利益が同29.8%増の370億円である。メモリー需要の拡大に加え、AI や5G などの新技術領域での半導体需要が見込まれることから、設備投資が高水準を維持する見通し。(増済)

◆ ヤマハ(7951)

- ・1889年設立。楽器事業、音響機器事業、その他を行なう。楽器の製造・販売、音楽教室等の運営、音楽・映像ソフトの制作・販売など行なうほか、業務用音響機器、音楽制作機器・ソフトウェア、AV 機器、業務用通信カラオケ、ネットワーク機器、音声コミュニケーション機器、防音室などを提供する。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比6.1%増の4,329.67億円、営業利益が同10.2%増の488.33億円、当期利益が同16.4%増の543.78億円。中間層が厚みを増してきた中国でアコースティックピアノやギターなどの楽器販売が好調。北米や欧州での業務用オーディオ機器の販売も堅調に推移。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.1%増の4,420億円、営業利益が同12.6%増の550億円、当期利益が同26.4%減の400億円。中国市場は2桁成長を維持するほか、新興国市場も堅調だが、前期に特別利益に計上した有価証券売却益の反動により減益となる見通し。(増済)

◆ 丸紅(8002)

- ・1949年設立。国内外のネットワークを通じて、食料、繊維、資材、紙パルプ、化学品、エネルギー、金属、機械、金融、物流、情報関連、開発建設、その他の分野において、外国間取引を含む輸出入および国内取引のほか、各種サービス業務、内外事業投資や資源開発などを展開する。
- ・2018/3通期は、収益が前期比5.8%増の7兆5,403億円、営業利益が同28.9%増の1,180.54億円、当期利益が同36.0%増の2,112.59億円。資源価格の高騰で豪州の石炭事業やチリの銅事業が増益となった。非資源分野では米国の農業資材販売が好調だった。航空機関連事業も改善。
- ・2019/3通期会社計画は、当期利益が前期比8.9%増の2,300億円。配当性向25%以上を基本方針としていることから年間配当予想は1株あたり34円となり、前期の31円から増配の見通し。(増済)





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ひいたします。
- 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ひいたします。

WEB