

# 投資戦略ウィークリー

## “日経平均 23,000 円台が射程圏内に！”

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5月21日号(2018/5/18 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“日経平均 23,000 円台が射程圏内に！”

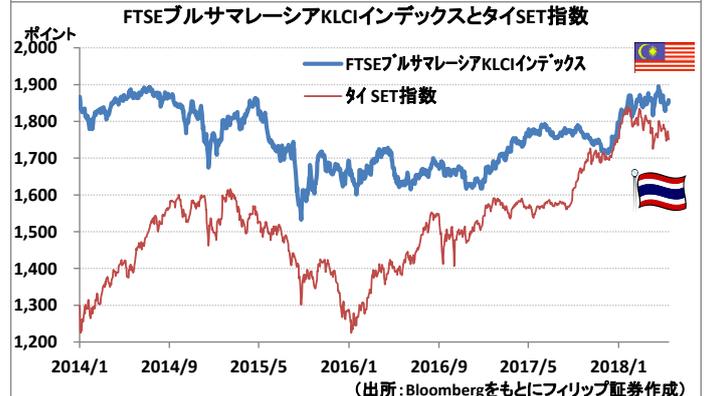
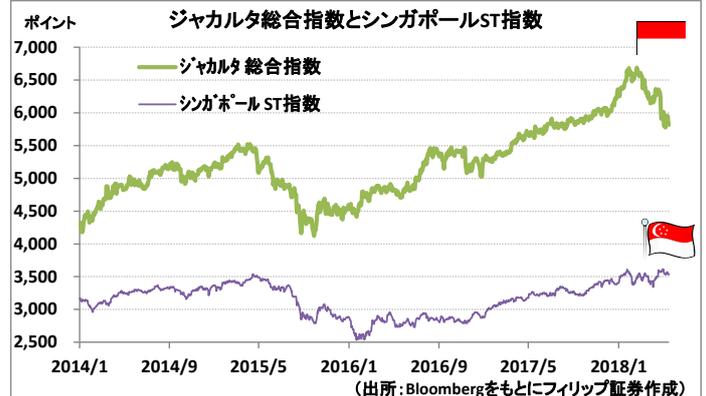
4月に大幅高となった日本株は5月も堅調で5/17現在、月間上昇率は日経平均が1.65%、TOPIX が1.75%。NY ダウはアップル(AAPL)の大幅高などから2.28%上昇し、半導体銘柄30社で構成される SOX 指数は9.68%もの上昇となっている。国内では、一部半導体株が大幅に上昇しているが、ハイテク株を中心に未だ評価余地があると見ている。

年初に1ドル113円台をつけたドル・円は、その後の円安で3/26に一時104円台まで円高が進展。1月に24,000円台のバブル崩壊後の戻り高値をマークした日経平均は3/26に一時20,300円台まで急落した。しかし、その後はドル・円が反転上昇し、足元で111円台に迫り6円強の円安となった。円安が相場を押し上げ、日経平均は終値ベースで5/17に22,838.37円と23,000円台を窺う展開となっており、3/23の年初来安値20,617.86円から10.8%上昇している。

ただ、5/17に決算を発表した世界最大手の半導体性装置メーカー、アプライド・マテリアルズ(AMAT)は、市場予想を下回る2018/10期3Q(5-7月)の売上計画を発表し、時間外取引で株価が一時大きく下落。短期的にハイテク主導の米国株の動向に注意を払いたい。また、第2ラウンドを迎えた米中貿易交渉では米国の要求を中国がどの程度受け入れるか、相場への影響も想定され進捗状況を見極めたい。米朝首脳会談に向けては、北朝鮮の完全非核化に向けた条件交渉が水面下で進んでいる模様で、今後も紆余曲折がありそうだ。米国のイラン核合意からの離脱は、欧州にも影響が及んでいる状況にある。米国の外交政策や金利上昇ペースの株式市場への影響に注意を払いたい。

一方、米国景気指標は引き続き良好で、6月の FOMC で追加利上げが想定されている。ドル・円は一段の上昇もあろう。慎重姿勢の国内上場企業の2019/3期見通しは上方修正の公算が高く、現状13倍台の今期予想 PER 水準から日経平均は一段の上昇が期待できると見ている。(庵原)

5/21号では、三井化学(4183)、テルモ(4543)、出光興産(5019)、相模ゴム工業(5194)、東京精密(7729)、ヤマトホールディングス(9064)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 5月22日(火): HP エンタープライズ
- 23日(水): ティファニー
- 24日(木): ベスト・バイ、ギャップ
- 25日(金): 住友生命、日本生命、三井生命、明治安田生命、富国生命、朝日生命

#### ■主要イベントの予定

- 5月21日(月):
  - ・4月の貿易統計(財務省)
  - ・4月の首都圏マンション発売(不動産経済研究所)
  - ・米アトランタ連銀総裁、フィラデルフィア連銀総裁、ミネアポリス連銀総裁、講演
  - ・G20 外相会合(アルゼンチン・ブエノスアイレス)
- 22日(火):
  - ・ソニーの吉田 CEO、経営方針説明
  - ・米韓首脳会談(ワシントン)
  - ・香港株式市場は休場
- 23日(水):
  - ・阪急阪神 H の杉山社長、会見(都内)
  - ・3月の全産業活動指数(経産省)
  - ・米4月の新築住宅販売件数
  - ・米 FOMC 議事録
  - ・北朝鮮、豊溪里核実験場の廃棄式典(25日までに)
- 24日(木):
  - ・日銀の桜井審議委員、前橋市内で講演
  - ・JR 西日本の来島社長、定例会見(都内)
  - ・日本伸銅協会の柴田会長(古河電工会長)、会見(都内)
  - ・米19日終了週の新規失業保険申請件数
  - ・米3月のFHFA住宅価格指数
  - ・米4月の中古住宅販売件数
  - ・米フィラデルフィア連銀総裁、NY 連銀総裁、講演
  - ・独1-3月のGDP(改定値)
  - ・ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)
  - ・EU 財務相理事会
  - ・サントペレブルク国際経済フォーラム(26日まで)、安倍首相も参加
- 25日(金):
  - ・5月の消費者物価指数(東京都区部、総務省)
  - ・米4月の耐久財受注
  - ・米5月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
  - ・米ダラス連銀総裁、アトランタ連銀総裁、シカゴ連銀総裁がパネル討論会に出席
  - ・パウエル FRB 議長がスウェーデン中銀の会議に出席(ストックホルム)
- 27日(日):
  - ・コロンビア大統領選挙(第1回投票)、決選投票の場合は6月17日実施
  - ・中国4月の工業利益

(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

■1-3月は低迷も4-6月は改善？

内閣府が発表した2018/1-3月のGDP成長率は前期比年率0.6%減と9四半期ぶりマイナスとなった。減少幅は市場予想よりも大きく、個人消費は僅かながらも2四半期ぶりにマイナスと低迷した。設備投資は同0.1%減、住宅投資の同2.1%減の落ち込みも響いた。

大雪など悪天候とその影響に伴う生鮮食品価格上昇などが消費を抑制した模様。ただ、GDPの約6割を占める個人消費の落ち込みは一時的との見方も多い。人手不足を背景に賃金上昇が加速しており、4-6月の成長率は持ち直し可能性がある。4月の景気ウォッチャー調査で、先行き判断DIが節目の50台を回復するなど景況感は改善。相場への影響は限定的となろう。(庵原)

■海外投資家の買い越しは続く？

国内株式市場の約7割を占める海外投資家の動向が注目される。1-3月に先物主導で現物と合わせ9.4兆円と大きく売り越した海外投資家は、4月以降先物主導で買い越しに転じている。ただ、5月第2週までの現物+先物の買い越し額は、約2.1兆円に留まっている。

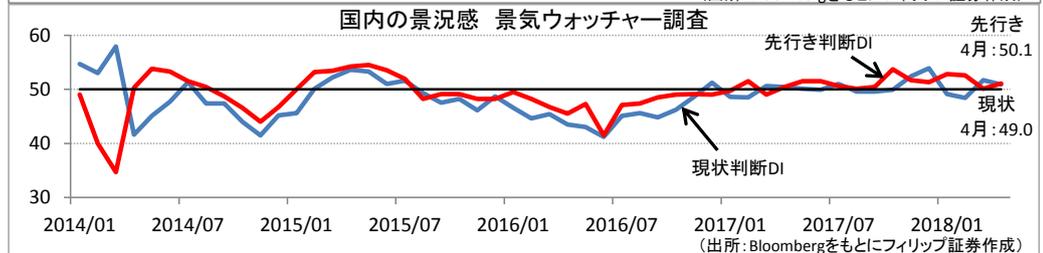
上場企業の2019/3期純利益の会社計画は、円高の影響などから3期ぶりに減益の見通しだが、多くの企業のドル・円の前提が105円/ドルと保守的で、110円/ドル台乗せの現状の実勢レートから、上方修正の可能性が一段と高まることとなろう。先物の買い戻しだけでなく、ファンダメンタルズを評価した現物株の実需買いが強まる可能性もある。上昇基調の米国金利と合わせて、日本株の鍵を握る海外投資家動向に注目したい。(庵原)

■iPS細胞による心臓治療が承認

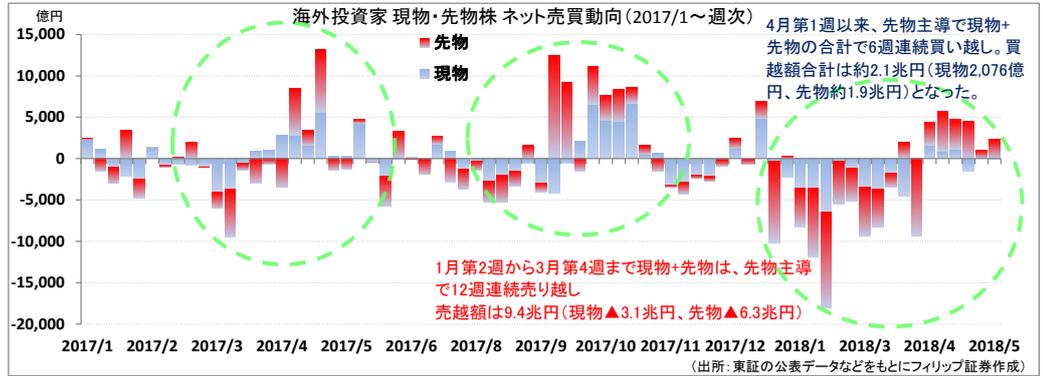
5/16に厚生労働省の再生医療評価部会で、大阪大学・澤芳樹教授らによる他人のiPS細胞から作った心筋細胞シートを心臓に移植して重症心不全の治療を目指す臨床研究計画が条件付きで承認。iPS細胞の研究は、基礎から創薬、臨床応用へと広がりつつある。

iPS細胞の実用化に向けては企業も活発に取り組んでおり、関連銘柄の動向にも注目したい。大日本住友製薬(4506)は、吹田市にiPS細胞の製造工場を建設。加齢黄斑変性、パーキンソン病、網膜色素変性、脊髄損傷など向けに、iPS細胞を用いた治療薬の製造、初期の商用生産を行う。テルモ(4543)は、骨格筋芽細胞から作る細胞シート「ハートシート」を製品化した。(増淵)

【2018/1-3月のGDP成長率～9四半期ぶりマイナスとなったが…】

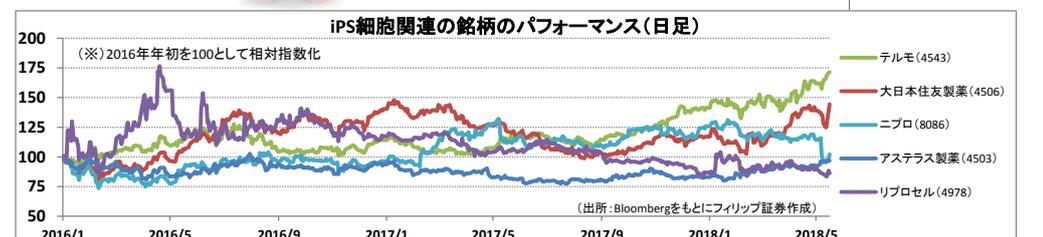
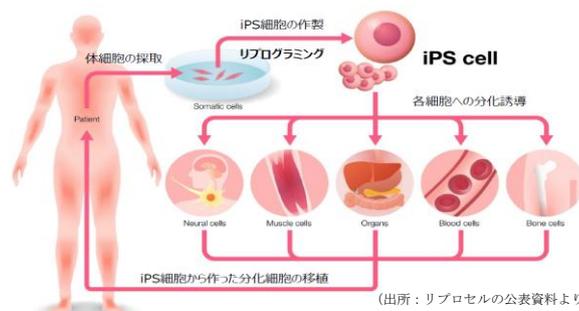


【先物主導で買い越し続く海外投資家動向～株価を一段と押し上げる？】



【iPS細胞を使った重症心筋症の臨床研究が承認～関連銘柄に注目！】

iPS細胞を用いた再生医療のイメージ



## ■銘柄ピックアップ



### ◇ 三井化学(4183)

- ・1979年設立の総合化学メーカー。自動車材料を中心とした「モビリティ」、メガネレンズ材料、歯科材料、不織布などの「ヘルスケア」、農業、包装材料などの「フード&パッケージング」、石化・基礎化学品などの「基盤素材」を手掛ける。プラスチックメガネレンズ材料の世界シェアは約45%。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比9.6%増の1兆3,285億円、営業利益が同1.3%増の1,034.91億円、当期利益が同10.4%増の715.85億円。石化製品は引き続き内需が堅調でナフサクラッカーなどの設備稼働が高水準で推移。自動車向け高機能樹脂や紙おむつ向けの不織布も好調だった。
- ・2019/3通期会社計画は、売上高が前期比11.4%増の1兆4,800億円、営業利益は同2.4%増の1,060億円、当期利益は同11.8%増の800億円。自動車のバンパーなどに用いる樹脂の生産能力の拡大の効果が出ることに加え、メガネレンズ材料や不織布の引き合いも強まる見通し。(増潤)



### ◇ テルモ(4543)

- ・1921年創業。国内外で医薬品や医療用機器の製造および販売を行う。医薬品以外には、主に栄養食品、輸血器具、使い捨て医療器具、人工臓器、電子体温計の製造・販売も手掛けている。
- ・2018/3通期は、売上収益が前期比14.3%増の5,877.75億円、営業利益が同23.7%増の1,085.52億円、当期利益が同66.0%増の912.95億円。過去最高益を更新した。アクセスデバイスや超音波画像診断装置「VISICUBE」、血管内超音波カテーテル「AltaView」などの販売が好調に推移した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上収益が前期比3.4%増の6,080億円、営業利益が同5.5%増の1,145億円、当期利益が同8.5%減の835億円。カテーテルは好調に推移する見通しだが、米法人減税により前期に税費用が一時的に減少した反動が出る。同社など50社が加盟するメディカル・エクスセレンス・ジャパンは、政府と共同でインドへの医療分野のインフラ輸出に取り組む。(増潤)



### ◇ 出光興産(5019)

- ・1940年設立の石油元売会社。燃料油・基礎化学品・再生可能エネルギーを扱う基盤事業、石油開発をはじめ石炭・ウラン・地熱などの資源事業、潤滑油・機能化学品・電子材料・亜久里バイオなどの高機能事業を展開する。原油調達から製造・販売までバリューチェーン全体をカバーする。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比16.9%増の3兆7,306億円、営業利益が同48.9%増の2,013.23億円、当期利益は同84.1%増の1,623.07億円。原油価格の上昇を追い風に資源事業の利益が大きく伸びた。石油製品の市況好転によりガソリンや軽油の販売マージンが改善したことも寄与した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.5%増の3兆9,000億円、営業利益が同23.5%減の1,540億円、当期利益が同36.5%減の1,030億円である。石油製品の販売マージン縮小を見込むほか、原油在庫の評価益が剥落。原油価格の前提はドバイ原油で65ドル/バレルである。(増潤)



### ◇ 相模ゴム工業(5194)

- ・1944年設立。医療機器、プラスチック製品、ヘルスケア製品の製造・販売、要介護高齢者および障害者などに対する居宅サービス事業および居宅介護支援事業を行う。日本初のラテックス製コンドームを製造したほか、ポリウレタンを使用したコンドームも他社に先駆けて製造に取り組んだ。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比3.5%増の59.09億円、営業利益が同11.0%減の14.78億円、当期利益が同17.5%増の13.08億円。ポリウレタン製コンドーム「サガミオリジナル」の販売が伸びたものの、マレーシア新工場の建設に係る投資費用が高み営業減益。為替差益などにより最終増益。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比10.0%増の65億円、営業利益が同21.8%増の18億円、当期利益が同0.6%減の13億円。ポリウレタン製コンドームの販売が国内外で好調を維持するほかマレーシア新工場の稼働も貢献するが、前期に計上した為替差益が剥落する見通し。(増潤)



### ◇ 東京精密(7729)

- ・1949年に設立した精密計測機器・半導体製造装置のメーカー。ウェーハブロービングマシン、ウェーハダイシングマシン等の半導体加工・検査装置や三次元座標測定機、表面粗さ・輪郭形状測定器等の精密計測機器の製造・販売を行う。2001年よりコーポレートブランド「ACCRETECH」を導入。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比13.4%増の881.94億円、営業利益が同26.5%増の172.83億円、当期利益が同28.3%増の127.17億円。半導体需要拡大に伴い、ウェーハブロービングマシンやポリッシュ・グラインダが堅調。自動車向け計測機器も生産効率向上に向けた投資が活発だった。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比7.7%増の950億円、営業利益が同7.0%増の185億円、当期利益が同3.0%増の131億円。半導体装置へのニーズは高度化、多様化していく見通しであり、ニーズに合った製品開発や複合機化などにより新たな市場を開拓していく方針。(増潤)



### ◇ ヤマトホールディングス(9064)

- ・1919年創業。デリバリー事業、BIZ-ロジ事業、ホームコンビニエンス事業、e-ビジネス事業、フィナンシャル事業、オートワークス事業、その他の7つの事業を展開。宅配便では国内シェアトップ。
- ・2018/3通期は、営業収益が前期比4.9%増の1兆5,388億円、営業利益が同2.3%増の356.85億円、当期利益が同1.0%増の182.31億円。基本運賃改定や法人顧客に対する運賃の見直し交渉など価格適正化の取り組みにより宅配便単価が上昇。人的コストが増加したが増益を確保した。
- ・2019/3通期の会社計画は、営業収益が前期比4.0%増の1兆6,000億円、営業利益が同62.5%増の580億円、当期利益が同97.5%増の360億円である。宅急便取扱数量は総量コントロールにより減少するが、宅急便単価は価格適正化の取り組みで、引き続き緩やかに上昇する見通し。(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