

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5月28日号(2018/5/25作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“再び不透明感強まり上値の重い展開か？”

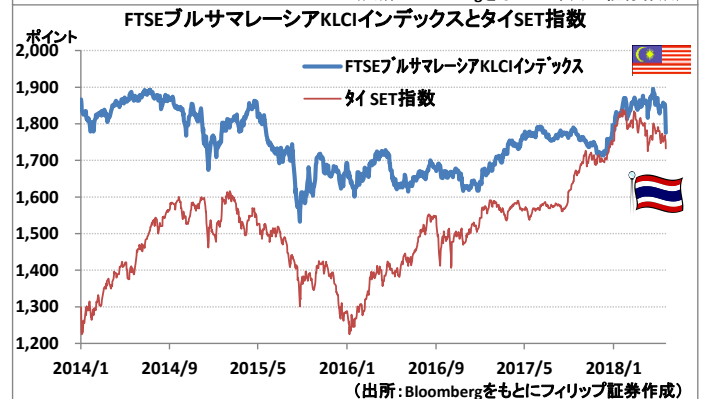
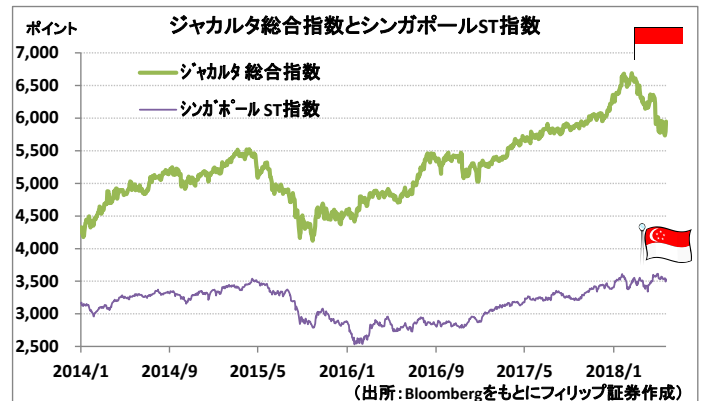
▶ 6/12に予定されていた米朝会談は中止となった。トランプ大統領は5/24、金正恩委員長への書簡の中で、「現時点では会談を実施するのは不適切」と表明した。

北朝鮮に核兵器開発の即時、無条件の放棄などを求める「リビア方式」の採用を訴えてきたボルトン大統領特別補佐官に加え、5/21に北朝鮮に対し「リビアと同じ轍を踏む」などと語ったペンス副大統領に北朝鮮は激しく反発。北朝鮮の崔善姫外務次官が「核対核の最終決戦」と強くけん制するなど両国ともに発言がエスカレート。北朝鮮情勢が再び緊迫化することも想定される。

▶ 一方、北朝鮮の金桂寛第1外務次官は5/25、「我々はいつでもどんな方法であれ、対座して問題を解決する用意がある」と談話を発表。主導権を北朝鮮が握ったとの見方もあり、短期的な解決は遠のいたが、非核化への道が閉ざされた訳ではない。会談中止でも株式市場は底堅い推移を示し、影響は限定的となる可能性もある。ただ、今後の日中韓の対応などを含め、動向を見守る必要がある。

市場の注目は、米国の自動車輸入関税引き上げ、米中貿易交渉、米国長期金利、などの行方となりそうだ。再び不透明感が強まり、日本株は当面、上値の重い展開を予想する。トランプ政権は安全保障を理由に乗用車の関税2.5%を25%へ引き上げることを検討。関税発動の実現は難しいとの見方もあるが、裾野の広い産業であり、日欧を中心に世界経済への影響も懸念される。6/2-4には中国で3度目の米中貿易協議が開催されることとなった。米国は中国に対して関税賦課を一旦保留したが、鉄鋼・アルミニウムの関税引き上げを称賛し対中強硬派でもあるロス商務長官が訪中する。貿易戦争が再燃する可能性もある。一方、FOMC 議事録を受け米国金利は低下したが、景気指標次第で再び金利上昇、ドル高となる可能性もある。景況感、住宅、雇用関連など米国景気指標にも注目したい。(庵原)

▶ 5/28号では、トリドール HD(3397)、トーモク(3946)、パーク24(4666)、東海カーボン(5301)、ピジョン(7956)、MS&AD インシュアランス GHD(8725)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 5月29日(火): セールスフォース、HP
- 30日(水): アナログ・デバイス
- 31日(木): ヴィエムウェア、コストコ

■主要イベントの予定

- 5月28日(月):
 - ・4月の企業向けサービス価格指数(日銀)
 - ・米メモリアルデーの祝日のため株式・債券市場は休場
 - ・英株式市場は祝日のため休場
- 29日(火):
 - ・米セントルイス連銀総裁が都内で講演
 - ・4月の有効求人倍率(総務省)、完全失業率(厚労省)
 - ・米3月の主要20都市住宅価格指数
 - ・米5月の消費者信頼感指数
- 30日(水):
 - ・黒田日銀総裁が金融研究所主催 2018年国際コンファランスであいさつ
 - ・ANAHD、片野坂社長の定例会見(都内)
 - ・4月の商業動態統計(経産省)
 - ・5月消費者動向調査(内閣府)
 - ・米地区連銀経済報告(ページブック)
 - ・米FRB、ボルカー・ルール見直し案諮り会合
 - ・OECD 経済見通し
 - ・米5月のADP雇用統計
 - ・米4月の卸売在庫
 - ・米1-3月のGDP(改定値)
- 31日(木):
 - ・米セントルイス連銀総裁が都内で講演
 - ・4月の鉱工業生産(経産省)
 - ・G7財務相・開発相・中央銀行総裁会議(カナダ・ウィスラー、6月2日まで)
 - ・米アトランタ連銀、FRBブレインナード理事、講演
 - ・欧州中央銀行(ECB)コンスタンシオ副総裁が任期満了
 - ・米4月の個人所得・支出
 - ・米5月26日終了週の週間新規失業保険申請件数
 - ・中国5月の製造業・非製造業PMI
- 6月1日(金):
 - ・18年1-3月期の法人企業統計調査(財務省)
 - ・5月の国内新車販売台数(日本自動車販売協会連合会と全国軽自動車協会連合会)
 - ・アジア安全保障会議(ジャングリア対話、シンガポールで3日まで)
 - ・MSCI新興市場指数などへの中国人民元建てA株組み入れ開始
 - ・米5月の雇用統計、ISM製造業景況指数
 - ・米4月の建設支出
 - ・中国5月の財新製造業PMI

(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

■**外食産業に値上げ圧力!**

日本経済新聞社の2018/3期の飲食業調査では、324社のうち、2019/3期に値上げを予定する企業は45.4%と前期の30.3%から増加。また、2018/3期に値上げを行った企業は56.3%に達した。食材価格や人件費の高騰が背景。外食産業では低価格競争が続いていたが、潮流は変わりつつあるようだ。

ただ、値上げを行った外食チェーンでも明暗が分かれている。**ゼンショーHD(7550)**は、2017/12より「すき家」の牛丼を値上げ。それでも、2017/12以降5ヵ月連続で既存店売上高は前年同月比プラスが続く。一方、**鳥貴族(3193)**は、2017/10に値上げを実施して以降、11月と12月を除く月で既存店売上高が同マイナス。各社の値上げが消費者に受容されるか注視したい。(増淵)

■**需要の拡大が期待される半導体マイクロ・テクノロジー(MU)**は、

5/21に2018/8期3Q(3-5月)の会社計画を上方修正。売上高を72-76億ドルから77-78億ドル、調整後EPSを2.76-2.90ドルから3.12-3.16ドルへそれぞれ引き上げた。メロートラCEOは、半導体市場の堅調さを背景に、自社の戦略遂行に集中できたと指摘した。

同社の半導体市場見通しでは、データセンター、モバイル、自動運転、IoTなどを成長ドライバーに、多様なエンドマーケットでの需要の増加を見込む。2021年までの5年間の成長率予想を、ギガ数ベースでDRAMが年平均約20%、NANDが同40-45%とした。**東京エレクトロン(8035)**、**SCREEN HD(7735)**、**SUMCO(3436)**など半導体関連の動向には、引き続き注目したい。(増淵)

■**好パフォーマンスも評価余地!**

ネット通販の利用拡大に伴い、段ボール需要が世界的に拡大している。国内でも金融危機の2009年を底に生産量は増え続けている。用途別構成比は加工食品向けを中心に食料品用が過半を占めており、通販・宅配・引越用は年々高まっているものの、2017年で5.1%に過ぎない。世界的な景気拡大もあって、今後も需要拡大が見込まれる。

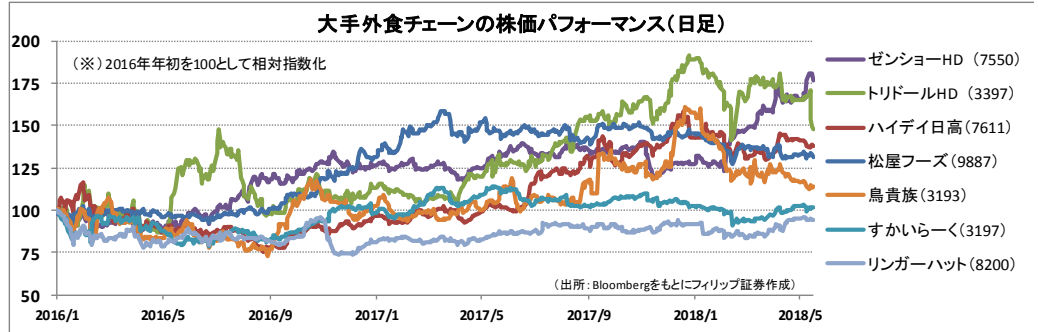
各社の2018/3期は、原材料の古紙価格や輸送費上昇などから大幅減益となったが、今期は価格転嫁が進み大幅増益の見通し。各社、中国やアジアなどでの需要拡大も取り込む。**王子HD(3861)**は東南アジアやインドでの増産を予定。段ボールの売上構成比が約半分の**トーモク(3946)**は、現状の株価やPER水準からも注目したい。(庵原)

【**明暗分かれる大手外食チェーンの値上げ～株価にもパフォーマンス格差**】

■**大手外食チェーンの値上げ**

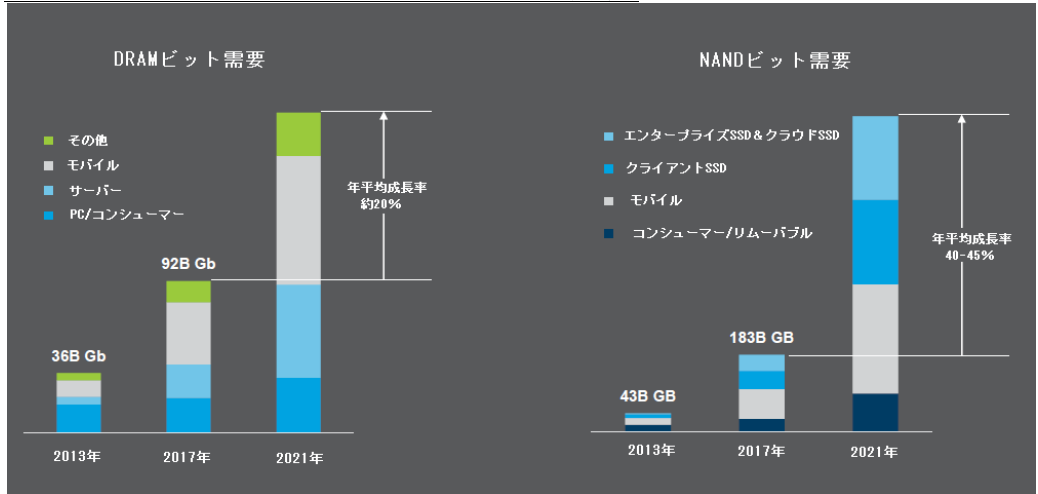
(出所:報道をもとにフィリップ証券作成)

企業名	ブランド	対象と値上げ幅
松屋フーズ(9887)	松屋	2018/4に全店舗で牛めし、カレーなどを10-20円
ハイデイ日高(7611)	日高屋	2018/4に定食類を10-30円
トリドールホールディングス(3397)	丸亀製麺	2018/3にイカ天など13商品を10円
ゼンショーホールディングス(7550)	すき家	2017/11に一部メニューで10-50円
すかいらーく(3197)	ガスト	2017/10に一部グリルメニューで数十円
鳥貴族(3193)	鳥貴族	2017/10に全品均一価格を280円から298円に
リンガーハット(8200)	リンガーハット	2017/8に西日本エリアでほぼ全商品を平均4%



【**マイクロンが会社計画を上方修正～半導体需要は引き続き拡大へ!**】

■**マイクロン・テクノロジーの示した半導体需要の見通し(ビット数換算)**



(出所:マイクロン・テクノロジーの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

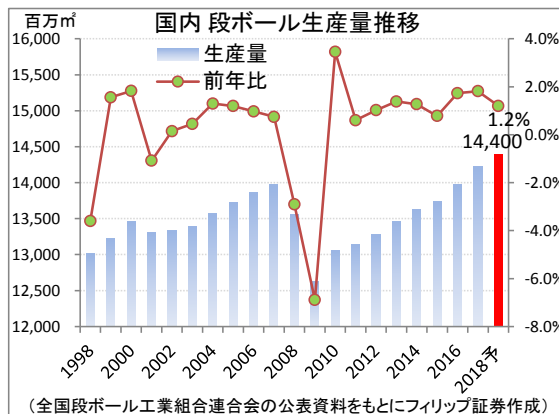
【**拡大する段ボール需要～今期は価格転嫁も進み各社大幅増益へ!**】

■**関連各社の2019/3通期業績見通し(会社計画)**

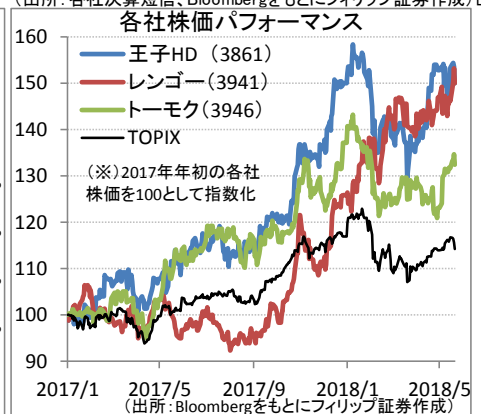
(※) 株価は5/24終値、PERは今期予想ベース

	売上高		営業利益		当期利益		EPS 円	株価 円	予想PER 倍
	億円	前期比	億円	前期比	億円	前期比			
王子HD(3861)	15,300	3.0%	1,000	41.3%	500	38.0%	50.58	750	14.8
レンゴー(3941)	6,500	7.3%	300	75.6%	210	26.3%	84.82	981	11.6
トーモク(3946)	1,700	5.3%	80	36.1%	50	29.2%	305.87	2,205	7.2

(出所:各社決算短信、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

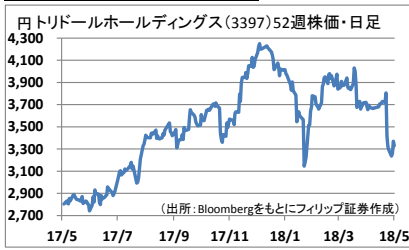


(全国段ボール工業組合連合会の公表資料をもとにフィリップ証券作成)



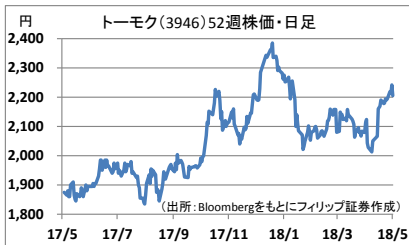
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



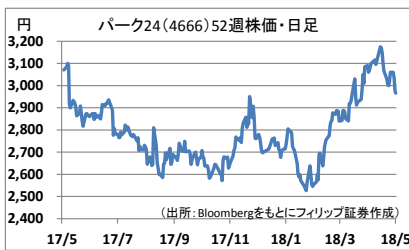
◇ トリドールホールディングス(3397)

- ・1995年設立。直営・フランチャイズによる外食事業を行う。讃岐釜揚げうどん「丸亀製麺」、焼鳥ファミリーダイニング「とりどーる」、醤油ラーメン専門店「丸醬屋」、焼きそば専門店「長田本庄軒」、美と健康のライフスタイルブランド「SONOKO」などのブランドを展開。店舗数は国内外で1,211店舗。
- ・2018/3通期は、売上収益が前期比14.5%増の1,165.04億円、営業利益が同11.4%減の76.35億円、当期利益が同17.2%減の46.65億円。丸亀製麺の既存店売上高が43ヵ月連続で前年同月比プラスとなるなど売上は堅調に伸びたが、人件費、外部委託費の増加や為替差損の計上で減益。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上収益が前期比31.5%増の1,532.13億円、営業利益は同29.2%増の98.65億円、当期利益は同39.7%増の65.15億円。同社の中期経営計画の数値目標は、2021/3期に売上収益が2,123.06億円、営業利益が157.22億円、当期利益が109.43億円。(増潤)



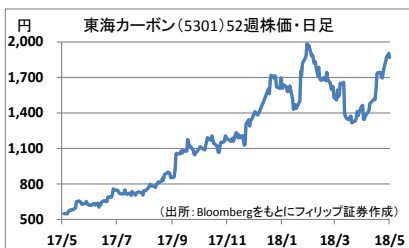
◇ トーモク(3946)

- ・1949年に「東洋木材企業」として設立。総合包装メーカーで、段ボール、住宅、運輸倉庫を手掛ける。段ボールシート、段ボールケース、印刷紙器を製造・販売するほか、1984年に開始した住宅事業では、スウェーデン製住宅部材の輸入やそれを使った戸建住宅の設計・施工・販売を行う。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比6.2%増の1,615.14億円、営業利益が同19.5%減の58.78億円、当期利益が同14.4%減の38.70億円。主力の段ボールは、加工食品、通販・宅配向けなどの増加で生産量は伸びたが、原紙価格の高騰を受け減益。住宅は若年層への販路拡大で好調だった。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比5.3%増の1,700億円、営業利益は同36.1%増の80億円、当期利益は同29.2%増の50億円。段ボールでは原材料高騰の価格転嫁を訴求し、住宅では省エネ性能に力点を置いた ZEH 対応の「HUS ECO ZERO」の拡販に取り組んでいく方針。(増潤)



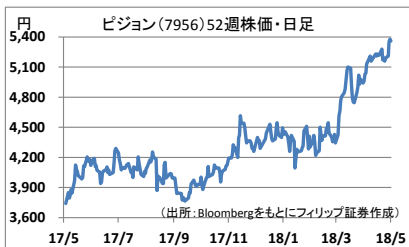
◇ パーク24(4666)

- ・1971年創業。駐車場の運営・管理、自動車の貸付・売買などを行う。土地所有者から遊休地等を賃借するサブリース契約や管理受託契約、自社保有により時間貸・月極の駐車場サービスを提供する。また、全国のレンタカー店舗でレンタカーサービスやカーシェアリングサービスも提供する。
- ・2018/10期1Q(11-1月)は、売上高が前年同期比43.9%増の725.47億円、営業利益が同17.9%増の50.28億円、当期利益が同12.6%増の32.34億円。新聞報道では、5/31発表予定の2018/10期1H(11-4月)は、売上高が同30%増の1,400億円、経常利益は同5%増の90億円程度との見方もある。
- ・2018/10通期会社計画は、売上高が前期比24.5%増の2,900億円、営業利益は同9.7%増の225億円、当期利益は同4.2%増の140億円。4月の月次速報値では、カーシェアリングのステーション数は前年同月比13.7%増の16,668件、会員数は同22.4%増の980,289人と堅調に伸びた。(増潤)



◇ 東海カーボン(5301)

- ・1918年に設立した炭素製品の総合メーカー。カーボンブラック、黒鉛電極、ファインカーボン、工業炉・関連製品、摩擦材・負極材の製造・販売を行う。業界のバイオニアで、世界最高水準の性能を持つ製品やトップシェアを誇る分野を複数持ち、最先端分野の材料研究も積極的に手掛ける。
- ・2018/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比72.6%増の415.95億円、営業利益が同7.2倍の127.87億円、当期利益が同4.8倍の92.67億円。黒鉛電極の需給が中国の環境規制などで逼迫。
- ・2018/12通期の会社計画を上方修正。売上高を前期比82.6%増の1,940億円(従来計画1,740億円)、営業利益を同5.5倍の637億円(同430億円)、当期利益を同4.0倍の462億円(同300億円)とした。5/14には韓国東海カーボン(TCK)の連結子会社化を発表。世界最大規模の CVD-SiC コート生産・処理設備を有する TCK 社と一体となり、成長する半導体市場で事業展開を目指す。(増潤)



◇ ピジョン(7956)

- ・1957年設立。育児・マタニティ・女性ケア・ホームヘルスケア・介護用品等の製造、販売および輸入、ならびに保育事業を行なう。哺乳や乳幼児発達、高齢者の老化のメカニズムなどに関する研究を基に商品を開発する。ピジョンブランドは、業界でのリーディング・ブランドとして広く認知。
- ・2018/1通期は、売上高が前期比8.4%増の1,025.63億円、営業利益が同21.2%増の194.12億円、当期利益が同30.5%増の145.15億円と過去最高益。中国事業が好調で特に5月に発売したディズニーストリーズ商品の販売が伸びた。ECを通じた販売も増え現地売上高に対し46%となった。
- ・2019/1通期の会社計画は、売上高が前期比4.3%増の1,070億円、営業利益が同5.1%増の204億円、当期利益が同2.9%減の141億円。報道によると、中国政府は世帯当たりの子どもの出生数に関する全ての制限を撤廃する計画。少子化政策の転換に伴う需要拡大に期待したい。(増潤)



◇ MS&AD インシュアランスグループホールディングス(8725)

- ・2008年設立。三井住友海上火災保険、あいおいニッセイ同和損害保険などのグループ保険会社を有する保険持株会社。国内損害保険、国内生命保険、海外事業、金融リスク事業などを展開。
- ・2018/3通期は、経常収益が前期比2.2%減の5兆2,178億円、経常利益が同40.0%減の2,115.48億円、当期利益が同26.8%減の1,540.57億円。正味収入保険料は国内損保を中心に伸びたが、生命保険子会社での一部変額商品の売り止めにより減収。国内外の自然災害も重荷となり減益。
- ・2019/3通期会社計画は、経常利益が前期比39.4%増の2,950億円、当期利益が同29.8%増の2,000億円。5/24発表の新中期経営計画の数値目標は、2021/12期に修正利益が3,500億円、修正ROEが10%、配当性向が40-60%。また4年間で政策保有株式を約3,500億円売却する。(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