

# 投資戦略ウィークリー

## “5月後半の下げ取り戻す展開へ”

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

フィリップ証券株式会社

2018年6月4日号(2018/6/1 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“5月後半の下げ取り戻す展開へ”

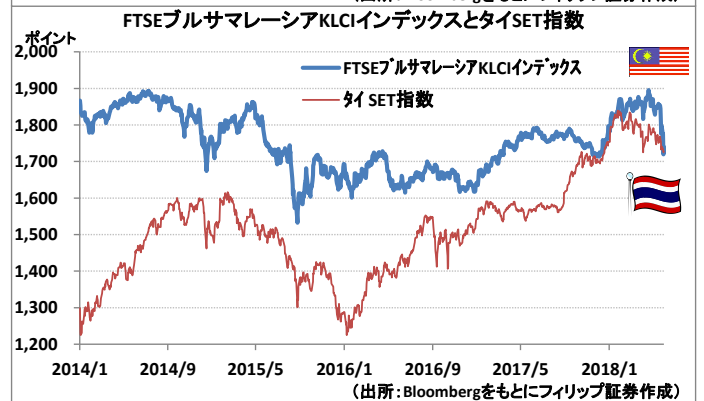
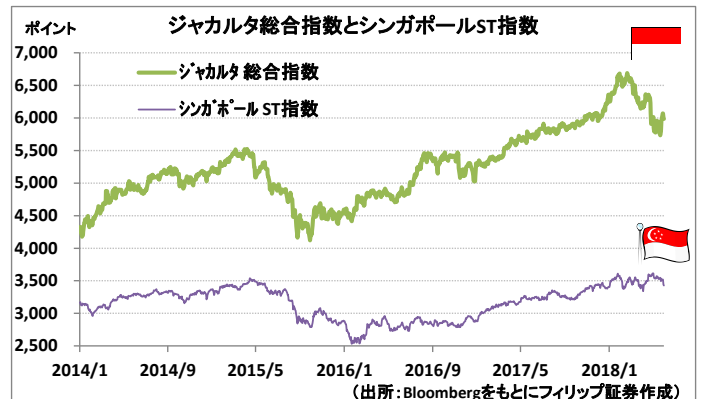
トランプ政権は、6/1より EU やカナダ、メキシコから輸入する鉄鋼とアルミニウムにそれぞれ25%、10%の追加関税を発動すると決定。EU は6/20に28億ユーロの報復関税を課す予定で、最終的に米輸入制限による損失(64億ユーロ)と同規模の報復関税の準備を進めている。カナダとメキシコも報復関税を実施する見通し。米中の貿易交渉の行方も不透明であり、米国を中心に貿易戦争がグローバルに拡大する懸念がある。

南欧の政治動向も市場に影響を及ぼしている。政情不安からイタリアの10年国債利回りは5/29に一時、3.4%台まで跳ね上がり、株価は急落。スペイン、ポルトガル、ギリシャなど南欧諸国の長期債利回りも一斉に上昇した一方、安全資産とされる米国10年国債に資金が流入し、利回りは2.7%台まで低下した。同日の NY ダウは前日比391.64ドル(1.58%)もの下落となった。為替市場ではリスク回避の円買いが膨らみ、ドル・円は、一時108.11円/ドルまで円高が進み、5/30の日経平均は一時節目の22,000円を割り込む全面安の展開。終値は同339.91円(1.52%)安の22,018.52円となった。

イタリアでは5/31、マッタレラ大統領により次期首相に指名されたコンテ氏が提出した閣僚人事が同大統領に承認され、混乱は一旦収束。ただ、ポピュリズム(大衆迎合主義)政党「五つ星運動」と極右「同盟」による連立政権を政治経験のないコンテ氏がいかに運営するか、大規模財政拡大策で景気刺激を目指す新政権に EU が難色を示すと見られることなど、引き続き金融市場への影響に注意を払う必要があるようだ。

5月の日経平均は、米中貿易戦争の一時休戦などから5/21に終値で23,002.37円まで上昇。同日、ドル・円は一時111.40円/ドルまで円安が進んだが、その後の円高に伴い日経平均は大幅に下落。5月は月間で1.18%(266.05円)の下落となった。ただ、急低下した米国10年国債利回りは足元で底打ち反転し、ドル・円もじわりドル高・円安方向にある。米国を中心とした通商問題、欧州の政治リスク、米朝会談に向けた動向など不透明要因は多いが、6月の日経平均は下値22,000円を目指す。徐々に5月後半の下げを取り戻す展開を予想する。(庵原)

6/4号では、資生堂(4911)、平田機工(6258)、河合楽器製作所(7952)、任天堂(7974)、イワキ(8095)、KDDI(9433)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 6月4日(月): ビジョン
- 7日(木): ブロードコム
- 8日(金): 積水ハウス

#### ■主要イベントの予定

- 6月4日(月):
    - ・5月のマネタリーベース
    - ・米アップル、年次開発者会議(8日まで)
    - ・米4月の製造業受注
  - 5日(火):
    - ・三菱重、IRデー
    - ・4月の家計調査(総務省)
    - ・コンピュータックス台北(9日まで)
    - ・米4月求人件数
    - ・米5月のISM非製造業総合景況指数
    - ・中国5月の財新サービス業PMI、財新コンポジットPMI
  - 6日(水):
    - ・ホンダジェット会見
    - ・トヨタとゼンインレブン、CO2削減に向けた取り組みについて共同会見
    - ・4月の毎月勤労統計(厚労省)
    - ・米1-3月の労働生産性指数(確定値)
    - ・米4月の貿易収支
  - 7日(木):
    - ・日立とKDDI、IoTと通信プラットフォーム事業の取り組みについて共同会見
    - ・5月の都心オフィス空室率(三鬼商事)
    - ・4月の景気動向指数(内閣府)
    - ・日米首脳会談(ワシントン)
    - ・米6月2日終了週の週間新規失業保険申請件数
    - ・米1-3月の家計純資産
    - ・米4月の消費者信用残高
    - ・ユーロ圏1-3月のGDP(確定値)
  - 8日(金):
    - ・日立、IRデー
    - ・生保協会長定例会見
    - ・4月の国際収支(財務省)
    - ・1-3月国内総生産(改定値、内閣府)
    - ・5月の貸出・預金動向(日銀)
    - ・G7首脳会議(カナダ・シャルルボワで、9日まで)
    - ・米4月の卸売在庫
    - ・中国5月の貿易収支
  - 10日(日):
    - ・中国経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(5月、15日までに発表)
- (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

■GDPNowによる米国 GDP の予想

米アトランタ連銀の経済予測モデル「GDPNow」によると、米国の2018/4-6期の実質GDP成長率の予測値は、5/31時点で前年比年率換算4.0%増と速報値の同2.3%増から下方修正。2018/1-3期のGDP確定値は同2.2%増と速報値の同2.3%増から下方修正。2017/10-12期の同2.9%増から伸びが鈍化した、成長再加速の見通しだ。

直近では5/25に4月の耐久財受注の発表を受け下方修正。新規受注が前月比1.7%減と3ヵ月ぶりの減少で、市場予想の同1.5%減を下回った。ただ、民間航空機・同部品が同29.0%減と全体を押し下げており、企業の設備投資の先行指標である航空機を除く非国防資本財の新規受注は同1.0%増と2ヵ月ぶりに増加に転じている。(増淵)

■原油価格急落も根強い供給懸念

WTI原油先物は5/28に一時65ドル/バレル台をつけるなど、約1ヵ月半ぶりの水準まで急落。サウジアラビアやロシアが協調減産の緩和に言及したことや、EIAの発表した5/18終了週の米国週間原油在庫統計で、クッシング在庫が前週比577.8万バレル増と市場予想に反して増加したことなどが影響した。

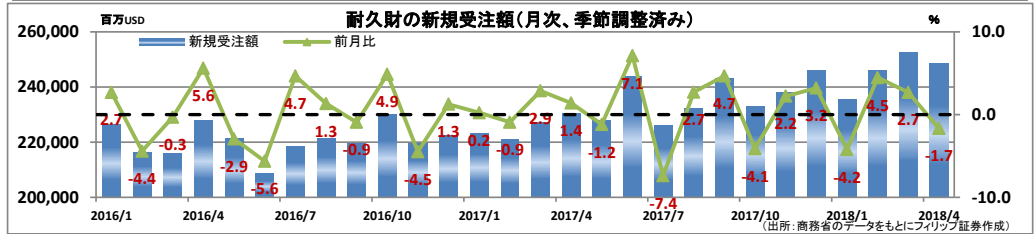
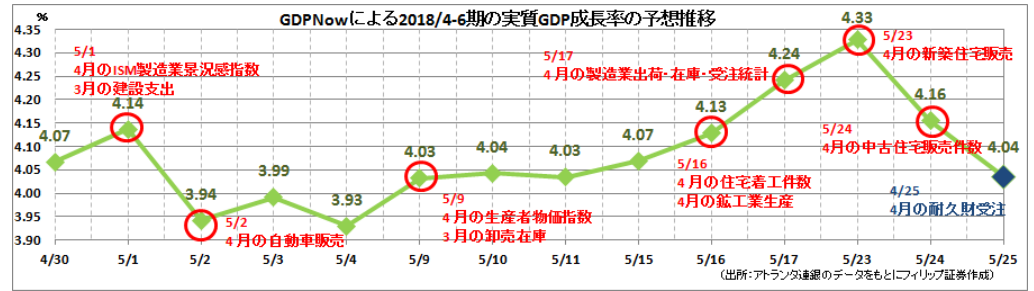
一方で、原油の供給懸念は根強く残る。イランは2016/1の核合意に基づく米欧の制裁解除後、日量100万バレルほど生産量を増やした。トランプ政権による制裁再開で、原油供給量が日量数10万から100万バレル減る可能性もある。ベネズエラの生産の落ち込みにも歯止めがかからない。当面は供給不足が意識された展開となる。6/22のOPEC総会が注目される。(増淵)

■次世代通信システムと関連銘柄

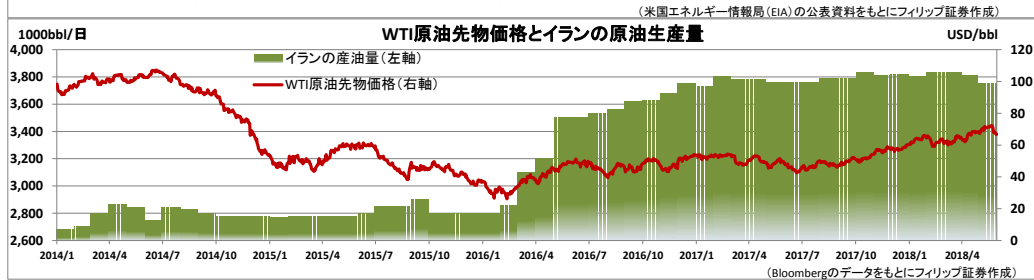
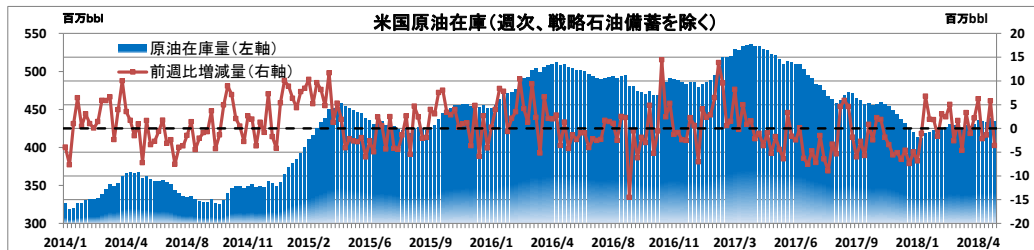
大幅な通信速度向上を実現する次世代移動通信システム5Gは、国内では2020年の実用化が見込まれている。トラフィック量(通信回線を利用するデータ量)は2010年と比較して、1000倍以上に増大すると予測され、IoT普及で家電、ウェアラブル端末などあらゆるモノがネットに接続されることとなる。

5GによりIoTのほか、自動運転、産業用ドローン、遠隔医療、農業センサーなどあらゆる業界で活用が想定される。関連銘柄として、通信キャリア大手のNTTドコモ(9437)、KDDI(9433)、ソフトバンクG(9984)のほか、通信計測機器のアンリツ(6754)や5G対応製品の開発進むアルチザネットワークス(6778)、アンテナで高い技術を有するヨコオ(6800)などを取り上げたい。(庵原)

【GDPNowによる米4-6月実質GDP成長率予想～足下では4.0%!】



【WTI原油先物が一時65ドル/バレル台まで下落～ただ根強い供給懸念も】



【2020年実用化の次世代通信システム5G～あらゆる業界で活用へ!】

5Gで想定されるサービスイメージ

<p>高度化モバイルブロードバンド(eMBB)</p> <p>VR(仮想現実)スマートグラス</p> <p>AR(拡張現実)</p> <p>自由視点映像</p> <p>超高密度トラヒック(スタジアム等)</p>	<p>超大量接続(mMTC)</p> <p>スマートシティ/スマートホーム</p> <p>スマートウェアラブル</p> <p>スマートマニファクチャリング</p>	<p>超高信頼・超低遅延(URLLC)</p> <p>ドローン管制</p> <p>触覚通信</p> <p>遠隔手術</p>
---	---	---

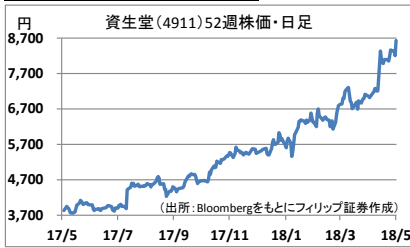
新たなビジネスモデル・業界を越えたエコシステムの創出

自動車業界 鉄道業界 観光 医療/ヘルスケア業界 農業 工業 防犯・警備 etc.

(出所:NTTドコモの公表資料より)

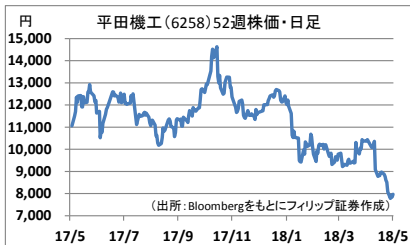


## ■銘柄ピックアップ



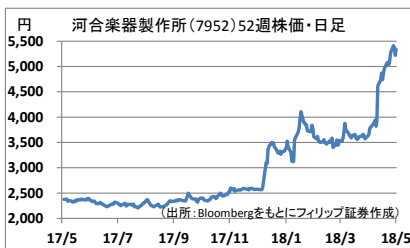
### ◇ 資生堂(4911)

- ・1872年に日本初の洋風調剤薬局として、東京銀座で創業。化粧品、化粧用具、トイレタリー製品、理・美容製品、美容食品、医薬品の製造・販売を行う。化粧品メーカーとしてアジア第1位の規模を誇り、約120の国・地域で展開。「SHISEIDO」、「クレ・ド・ポー ボーテ」などのブランドがある。
- ・2018/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比13.5%増の2,637.60億円、営業利益が同95.3%増の471.44億円、純利益は同2.1倍の288.70億円。売上高・営業利益が過去最高を更新。中国で高価格帯の化粧品の販売が好調だったほか、国内でも訪日外国人向けの販売が大きく伸びた。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上高が前期比2.8%増の1兆330億円、営業利益が同11.9%増の900億円、当期利益が同2.4倍の540億円。中国国務院は、消費財の輸入関税を7/1から引き下げると発表。化粧品は8.4%から2.9%へ引き下げる。中国向け輸出の拡大に期待したい。(増潤)



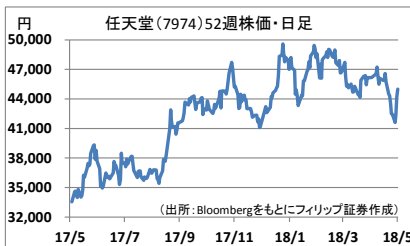
### ◇ 日立(6258)

- ・1951年設立。自動省力機器の製造・販売を行う。自動車・同部品メーカー向けの自動組立ライン、半導体メーカー向けのロードポートやウェーハ搬送ロボットなどシリコンウェーハ搬送設備、家電製品の生産設備、物流関連機器などを提供する。また、有機 EL パネルの蒸着装置も手掛ける。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比16.9%増の941.63億円、営業利益が同13.6%増の93.71億円、当期利益が同13.2%増の66.66億円。有機 EL パネルの蒸着装置が伸びたほか、北米の自動車メーカー向けパワートレインおよび EV 関連生産設備、住宅・家電関連生産設備が好調を維持した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比0.9%増の950億円、営業利益が同30.6%減の65億円、当期利益が同34.0%減の44億円。報道によると、米アップルは2019年にリリースする iPhone 新型モデルは、全て有機 EL を採用すると決定。有機 EL 設備の引き合いが高まりそうだ。(増潤)



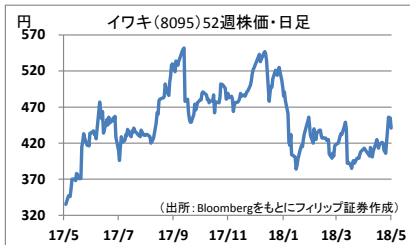
### ◇ 河合楽器製作所(7952)

- ・1927年創業。「KAWAI」ブランドのもと、グランドピアノ、アップライトピアノ、デジタルピアノ、音楽ソフト、書籍など提供するほか、「カワイ音楽教室」、「カワイ体育教室」など教室運営も行う。また、ピアノを製造する技術から派生して、金属、塗装、音響の3事業からなる素材加工事業も展開する。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比6.4%増の707.95億円、営業利益が同18.5%増の27.49億円、当期利益が同19.6%増の19.51億円。鍵盤楽器はフラッグシップモデル「Shigeru Kawai」が国内・海外ともに伸長。デジタルピアノもオンキヨーと共同開発した新製品の投入などにより堅調に推移した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.4%増の725億円、営業利益は同34.6%増の37億円、当期利益は同7.6%増の21億円。野村証券は5/25付のリポートで、同社の目標株価を4,900円から6,200円に引き上げた。中国の文化消費拡大を捉えた成長戦略を評価したもよう。(増潤)



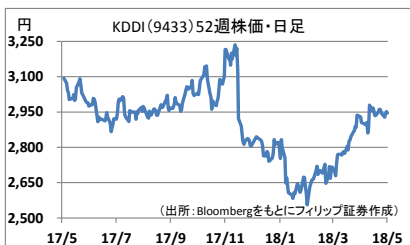
### ◇ 任天堂(7974)

- ・1889年創業。ホームエンターテインメントの分野で娯楽製品の開発、製造及び販売等を行う。主な製品は、コンピューターを利用した娯楽機器である「ゲーム専用機」とトランプ・かるた等である。同社のゲーム専用機には「Nintendo Switch」、「ニンテンドー3DS/ニンテンドー2DS」などがある。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比2.2倍の1兆556億円、営業利益が同6.0倍1,775.57億円、当期利益は同36.1%増の1,395.90億円。Nintendo Switch が牽引した。ハードウェアの販売が全世界で伸長したほか、ソフトウェアも「スーパーマリオ オデッセイ」など人気作品に恵まれ販売が伸びた。
- ・2019/3通期会社計画は、売上高が前期比13.7%増の1兆2,000億円、営業利益が同26.7%増の2,250億円、当期利益が同18.2%増の1,650億円。同社の持分法適用会社のポケモンは、Nintendo Switch とスマホの双方で遊べる「ポケモン」シリーズのゲーム2作品を年内に発売する予定。(増潤)



### ◇ イワキ(8095)

- ・1914年創業の医薬品商社。医薬品原料・医薬品の製造・販売を行う医薬・FC 事業、一般用医薬品、機能性食品原料・化粧品原料の販売、化粧品の通信販売・OEM を行う HBC 事業、海外メーカーの食品原料を扱う食品事業、表面処理薬品など化学品の製造・販売を行う化学品事業を展開。
- ・2018/11期1Q(12-2月)は、売上高が前年同期比3.5%増の135.53億円、営業利益が同77.3%減の7,900万円、純利益が同91.5%減の4,500万円。インバウンド需要を背景に化粧品原料が伸長した HBC 事業を中心に増収だが積極的な広告宣伝や前年同期の有価証券売却益の反動で減益。
- ・2018/11通期会社計画を上方修正。売上高は前期比2.8%増の590億円で据え置いたが、営業利益を同1.8%増の16億円(従来計画14億円)、当期利益を同4.9%減の11.8億円(同9.5億円)とした。薬価改定の影響はあるが基礎的医薬品の認定により、医療用医薬品が伸びる見通し。(増潤)



### ◇ KDDI(9433)

- ・1984年に創業。個人・家庭や企業、海外向けの通信サービスや各種金融・コマースサービス、コールセンターサービスなどを提供する。携帯・固定電話、ネット接続サービスの「au」を展開する。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比6.2%増の5兆419億円、営業利益が同5.5%増の9,627.93億円、当期利益が同4.7%増の5,725.28億円。モバイル通信料収入や付加価値 ARPA 収入の増加に加え、ミャンマーの通信事業やデータセンター「TELEHOUSE」などのグローバルセグメントも寄与した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.1%増の5兆1,500億円、営業利益が同5.9%増の1兆200億円、当期利益が同8.3%増の6,200億円。同社は、米ネットフリックスとの提携を発表。日本初の動画視聴とスマホ通信をセットにした料金プランを2018年夏以降に提供開始する。(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