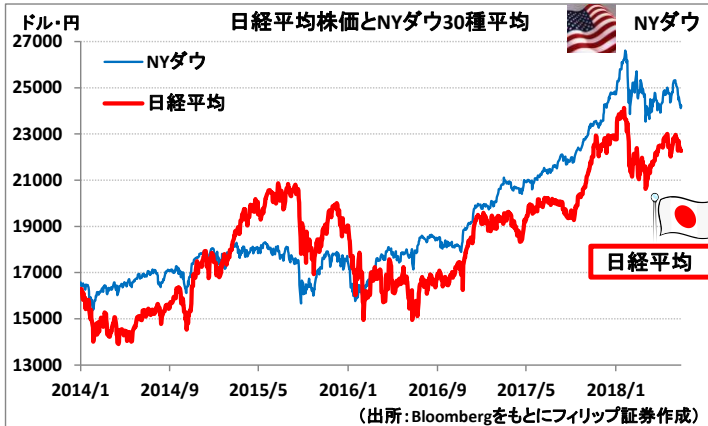


リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾  
DID:03-3666-2101 (内線 244)  
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年7月2日号(2018/6/29 作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“貿易摩擦の影響は？～景気指標に注目”

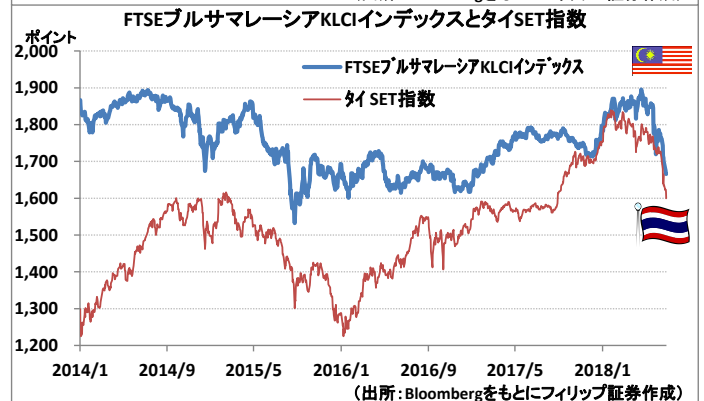
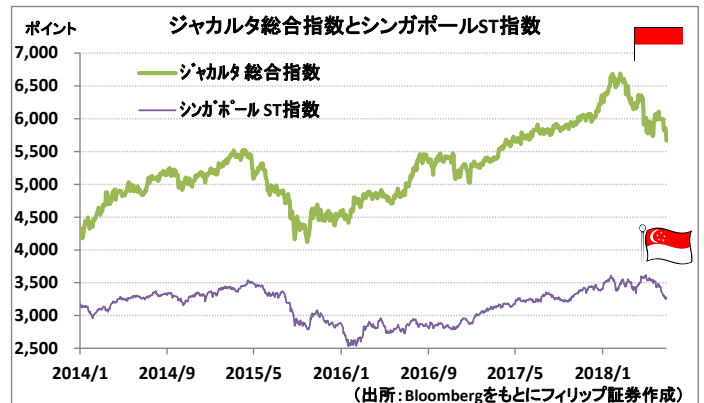
6月月末から7月月初に発表される米中のマクロ指標が注目される。中国では、国家統計局や中国メディアグループ財新と英国 HIS マーケットによる製造業及び非製造業の PMI、米国では ISM の製造業、非製造業の景況指数が発表される。市場予想は若干の悪化の見通しとなっているが、米中を中心に貿易摩擦の激しさが増す中、両国の企業マインドに影響が及んでいないか、統計データの動向が注目される。

6/26に発表された6月の米コンファレンスボードの消費者信頼感指数や6/27に発表された5月の米耐久財受注(除輸送用機器)は、何れも市場予想及び前月水準を下回っており、貿易摩擦の影響が既に表面化している可能性もあろう。

6月調査の日銀短観は、業況判断 DI が前回に比べ大企業、中小企業とも製造業で若干悪化する見通しだが、市場への影響は限定的となる。売買代金で国内市場の約7割を占める海外投資家は、米中の景気指標により注目していると考えられるため。国内市場では、海外投資家は6月第3週(6/18-22)に▲8,605億円(現物▲4,306億円+先物▲4,299億円)と3週ぶりに大幅な売り越し。一方、現物で個人は2,115億円、年金中心の信託銀行は1,452億円と前週の売り越しから買い越しに転じた。下落局面での個人の買い意欲は旺盛と言えよう。

6月中旬以降、貿易摩擦の懸念が高まり、世界的に株価は急落したが日本株は相対的に底堅い。6月中旬の高値から下旬の安値までの下落率は、NYダウ5.5%、独 DAX8.1%、上海総合指数11.1%に対して日経平均は4.2%。日銀が6/14から6/28まで11営業日のうち9営業日でETFの買入(6,327億円、703億円/日)を実施。日本株を下支えした格好である。先行きの見えない米中での貿易摩擦であるが、米国内では産業界から追加関税などについて異論が相次いでいる。米輸入鉄鋼協会(AIIS)は、鉄鋼への追加関税は違憲として米国際貿易裁判所(CIT)に提訴し、米自動車工業会は輸入への追加関税に反対する意見書を商務省に提出した模様である。日本株は米中マクロや貿易摩擦の動向次第で軟調な展開も想定される。ただ、日銀や個人が下値を買い支える展開もあろう。(庵原)

7/2号では、サイボウズ(4776)、JXTG ホールディングス(5020)、EIZO(6737)、島津製作所(7701)、ロイヤルホールディングス(8179)、高島屋(8233)を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 7月4日(水): イオン、良品計画、ウエルシア
- 5日(木): 7&iHD
- 6日(金): 久光薬

#### ■主要イベントの予定

- 7月2日(月):
  - ・武田薬のウェバーCEO 会見、新社屋披露(都内)
- 6月の企業短期経済観測調査(短観)
  - ・6月の自動車販売台数
  - ・米5月の建設支出
  - ・米6月のISM製造業景況指数
  - ・中国6月の財新製造業PMI
- 3日(火):
  - ・生命保険総代会ー日本生命、明治安田生命、住友生命
  - ・スタートトゥデイの前沢社長、経営方針発表で会見(都内)
  - ・米独立記念日の前日で米株式は午後1時まで、債券は午後2時までの短縮取引
- 米5月の製造業受注
  - ・米6月の自動車販売
- 4日(水):
  - ・日銀の原田審議委員、講演(金沢市)
  - ・三菱重、工作機械事業説明会(都内)
  - ・サントリーの新浪社長、会見(都内)
  - ・米独立記念日の祝日で米株式・債券市場は休場
  - ・ユーロ圏6月の総合PMI(改定値)、サービス業PMI(改定値)
  - ・中国6月の財新コンポジットPMI、財新サービス業PMI
- 5日(木):
  - ・日銀の政井審議委員、講演(松本市)
  - ・スズキ、新型「ジムニー」発表会(都内、鈴木社長出席)
- 米FOMC議事録
  - ・カーニー英中銀総裁が講演
  - ・中国、預金準備率引き下げ実施
- 米6月のADP雇用統計
  - ・米6月30日終了週の規失業保険申請件数
  - ・米6月のISM非製造業総合景況指数
- 6日(金):
  - ・5月の家計調査、毎月勤労統計、景気動向指数
  - ・米6月の雇用統計
  - ・米5月の貿易収支

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

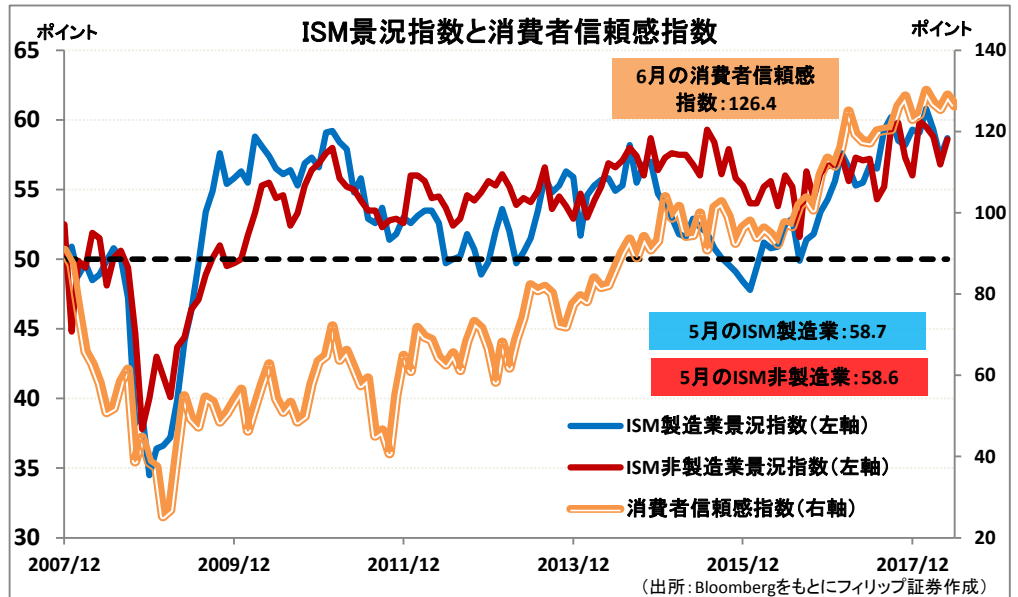
※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■マインドは再び先行きに不安感

6/1発表の5月の米ISM製造業景況指数は、前月比1.4ポイント上昇の58.7。3か月ぶりの上昇で市場予想の58.2を上回った。6/5発表の5月の米ISM非製造業景況指数は、同1.8ポイント上昇の58.6。4か月ぶりの上昇で、市場予想の57.6を上回った。4月は関税を巡る不透明感と製品コストに与える影響への懸念などで企業マインドが悪化した5月は持ち直しが見られた。

一方、6/26に米コンファレンス・ボードが発表した6月の米消費者信頼感指数は、126.4と前月の128.8から低下し、市場予想の128を下回った。現況指数は横ばいであったが、向こう6カ月の期待指数が大幅に低下。直近、トランプ政権が強硬姿勢を強めており、経済マインドへの影響を注視したい。(増淵)

【5月は持ち直した企業マインド～消費者マインドは再び先行きに不安感】

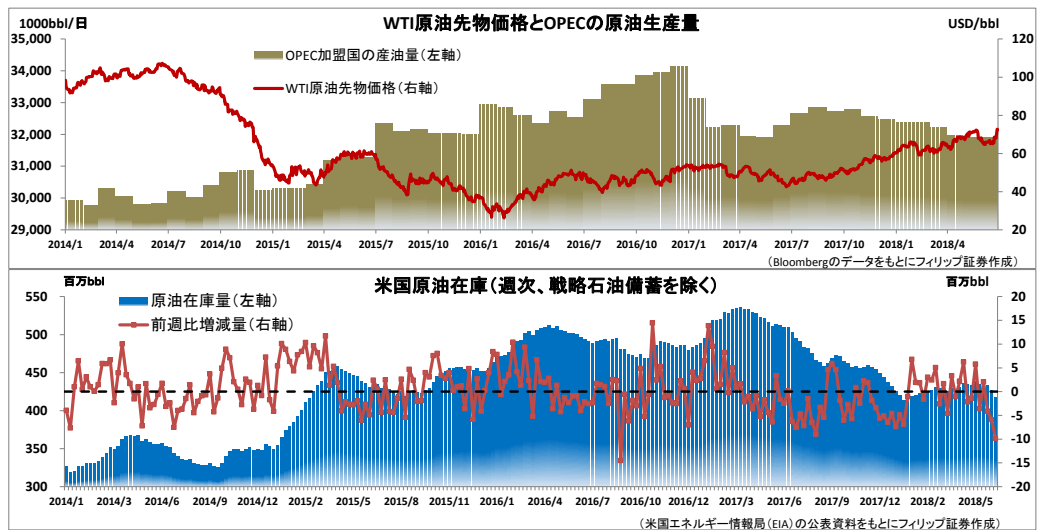


■原油価格急落も根強い供給懸念

6/26に米国政府が同盟国に対し、イラン産原油の輸入を11/4までに完全に停止するよう要求していることが明らかとなった。これを受け、同日WTI原油先物は、前日比3.6%高の70.53ドル/バレルと、約1か月ぶり高値を付けた。

一方で、トランプ大統領は国内ガソリン価格の高騰への懸念から産油国へ増産を要求しており、6/22のOPEC総会では減産緩和の方針で合意に至った。ただ、EIAが発表した6/22終了週の米国週間原油在庫統計では、クッシング在庫が前週比989.1万バレル減と3週連続の減少で、減少幅も約2年ぶりの大きさ。米国によるイランへの経済制裁再開に伴う供給不安だけでなく、需給バランスからも、当面の原油市場は堅調な推移が予想されよう。(増淵)

【イラン産の輸入停止要求で急騰した原油～減産緩和も需給引き締め】

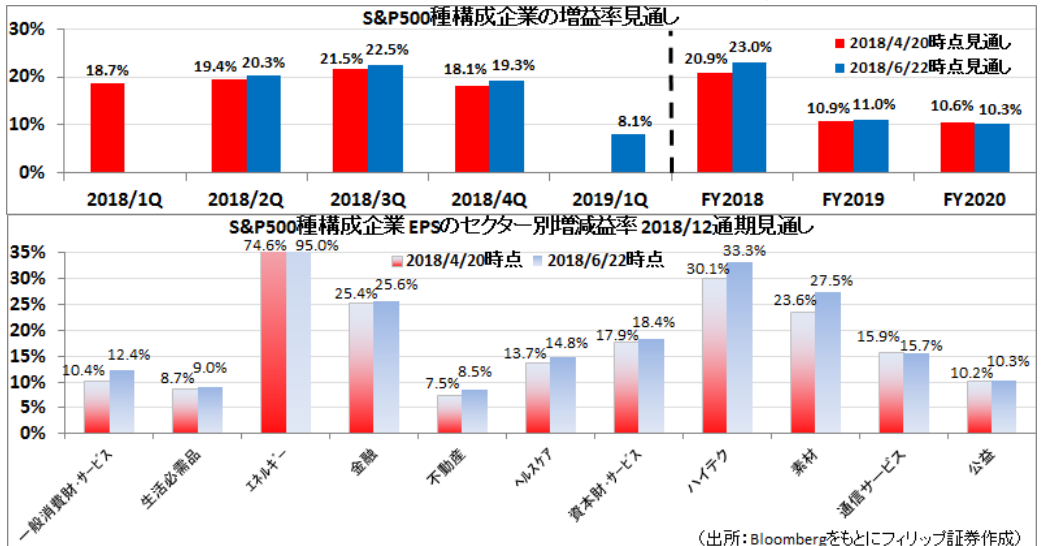


■米国企業業績への期待高まる?

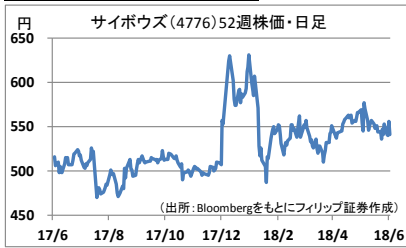
貿易摩擦の影響が懸念される中でも業績見通しは良好だ。S&P500構成企業の2018/12期2Q(4-6月)は、6/22時点で前年同期比20.3%増益、通期で前期比23.0%増益の見通し。4/20時点から何れも上方修正され、業績期待が相場を押し上げる展開もありそうだ。

通期の業種別見通しで、通信サービスを除く10セクターの増益率が引き上げられた。中でも原油高を背景にエネルギーの上方修正が大きい。また、素材、ハイテクなどの変化率も大きく増益率も高い。先行き不透明感が強まる中、世界的な株安となっているが、好調な米国企業業績への期待が高まれば、反転上昇の展開もある。(庵原)

【高まる米国企業の増益率見通し～相場反転上昇の契機となるか?】

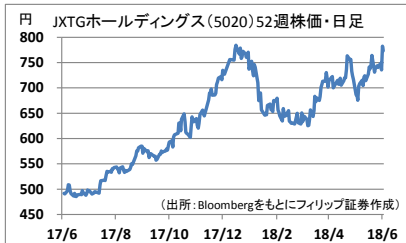


## ■銘柄ピックアップ



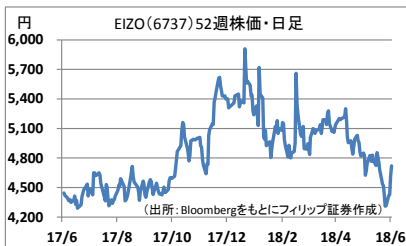
### ◇ サイボウズ(4776)

- ・1997年に松山市で設立。グループウェアの開発とライセンス販売、SaaS・クラウド型グループウェア・ネットサービス、高付加価値 SI の提供を行う。業務アプリ構築クラウド「Kintone」、中小企業向けグループウェア「サイボウズ office」、中堅・大規模組織向けグループウェア「Garoon」などを展開。
- ・2018/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比16.4%増の26.95億円、営業利益が同0.3%増の6.04億円、当期利益が同0.8%増の3.81億円。自社クラウド基盤で提供するクラウドサービスの売上が伸び増収となったが、従業員増加による人件費の増加や業務委託費の増加で利益は横ばい。
- ・クラウドサービスの売上が伸びる可能性があることから6/26に2018/12通期会社計画を上方修正。売上高を前期比14.7-20.0%増の109-114億円(従来計画108-113億円)、営業利益を同0.2-37.7%減の5-8億円(同4-7億円)、当期利益を同3.4-24.2%減の1.5-4.5億円(同1-4億円)とした。(増測)



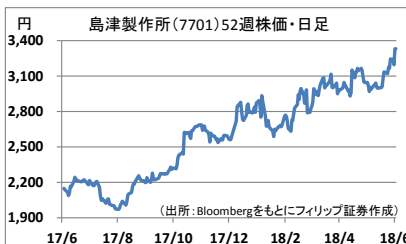
### ◇ JXTG ホールディングス(5020)

- ・2017年に JX ホールディングスと東燃ゼネラル石油の経営統合により設立した持株会社。子会社を通じ、エネルギーと非鉄金属の両事業領域において上流から下流に亘るビジネスを展開する。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比46.6%増の10兆3,010億円、営業利益が同79.8%増の4,875.46億円、当期利益が同2.2倍の3,440.22億円。チリのカセロネス銅鉱山の減損損失があったものの、石油製品マージンの改善や統合シナジーの創出、資源価格の上昇などにより大幅増益となった。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比3.9%増の10兆7,000億円、営業利益は同0.5%増の4,900億円、当期利益は同14.3%減の3,100億円。6/27には米国の原油在庫が約2年ぶりの大幅減となったことを受け、WTI 原油先物は72.76ドル/バレルと2014年以来の高値まで上昇した。(増測)



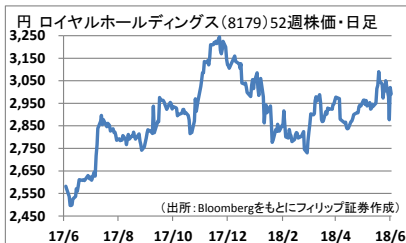
### ◇ EIZO(6737)

- ・1968年創業。高品質・高機能の映像機器・関連製品の開発・生産・販売を行う。「Visual Technology Company」として一般的なオフィスや消費者のほか、ヘルスケア、クリエイティブワーク、監視、航空管制、船舶、アミューズメントなど様々な分野にディスプレイソリューションを提供する。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比7.4%増の840.57億円、営業利益が同21.6%増の85.54億円、当期利益が同26.1%増の71.38億円。欧州で診断用途向けモニターが好調に推移したほか、欧州、北米、中国で内視鏡用モニターの販売が増加。アミューズメント用ソフトウェア受託開発も寄与。
- ・2019/3通期会社計画は、売上高が前期比0.1%減の840億円、営業利益は同5.3%減の81億円、当期利益は同11.7%減の63億円。国内銀行系証券は6/25、投資判断を新規に「買い」、目標株価を7,100円とした。主力事業が遊技機向け液晶から医療用ディスプレイへ転換したと指摘。(増測)



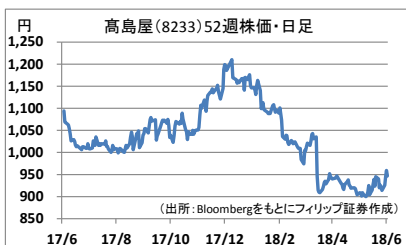
### ◇ 島津製作所(7701)

- ・1875年に京都で創業。精密機器の総合メーカーとして、計測機器、医用機器、航空機器、産業機器、その他の研究開発・製造・販売・保守サービスなどを行う。国内初の医療用 X 線装置、分光写真器、ガストロンマスクを製造したほか、世界初の遠隔操作式 X 線テレビジョン装置を開発した。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比9.9%増の3,765.30億円、営業利益が同15.5%増の428.22億円、当期利益が同12.7%増の298.38億円と5期連続の増収増益。主力の計測機器では重点機種が牽引したほか、中国向け環境機器の販売が拡大。産業機器も半導体分野への供給が伸びた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比3.6%増の3,900億円、営業利益は同5.1%増の450億円、当期利益は同7.2%増の320億円。同社は、欧州でターボ分子ポンプのサービスを手がける独 infraserV Vakuumservice GmbH 社の買収を発表。ターボ分子ポンプ事業の拡大を図る。(増測)



### ◇ ロイヤルホールディングス(8179)

- ・1951年創業の総合飲食企業。洋食や天丼のチェーン店、各種専門店などの外食事業、空港・高速道路や病院といった大規模施設内で食を提供するコントラクト事業のほか、機内食事業、ホテル事業、食品事業など幅広く事業を展開。外食チェーン「ロイヤルホスト」「てんや」などを運営する。
- ・2018/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比1.1%増の324.44億円、営業利益が同21.0%減の7.68億円、純利益が同19.8%減の3.81億円。好調な既存店に加え、新規出店により主要4セグメントが増収となったが、新規出店費用や IT 投資の実行に伴う費用などの発生により減益となった。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上高が前期比1.4%増の1,375億円、営業利益が同4.2%増の62億円、当期利益が同9.4%減の32億円。国内銀行系証券は6/27、投資判断を「中立」から「買い」に格上げ。人手不足対策として、他社に先駆けて取り組む省人化投資を評価したもよう。(増測)



### ◇ 高島屋(8233)

- ・1831年に京都で創業。百貨店業のほか、不動産業、金融業、建装業などを行う。百貨店は国内に19店舗、海外に3店舗展開する。グループ総合戦略「まちづくり戦略」のもと、街全体に人を集めるアンカーとしての役割発揮や百貨店と専門店の融合による館の魅力最大化に取り組んでいる。
- ・2019/2期1Q(3-5月)は、営業収益が前年同期比1.9%増の2,198.25億円、営業利益が同5.7%増の85.52億円、当期利益が同13.4%増の58.45億円。底堅い個人消費やインバウンド需要の増大により、高額品や雑貨等が好調に推移。主力の百貨店事業が前年同期比34.4%の増益となった。
- ・2019/2通期の会社計画は、営業収益が前期比1.2%増の9,190億円、営業利益は同15.1%減の300億円、当期利益は同21.8%減の185億円。国内外百貨店の増収やサイアム高島屋の開業効果により増収だが、日本橋高島屋 S.C.や変革プロジェクトへの初期投資により減益の見通し。(増測)



**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