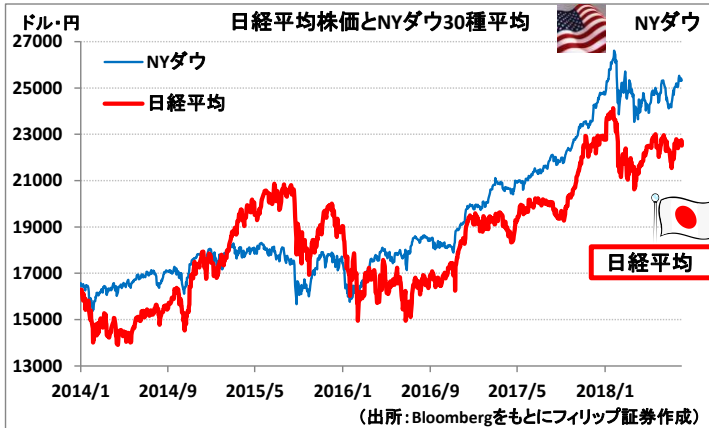


リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: hiroki.i.hara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年8月6日号(2018/8/3作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“懸念再浮上も選別の好機と捉えたい！”

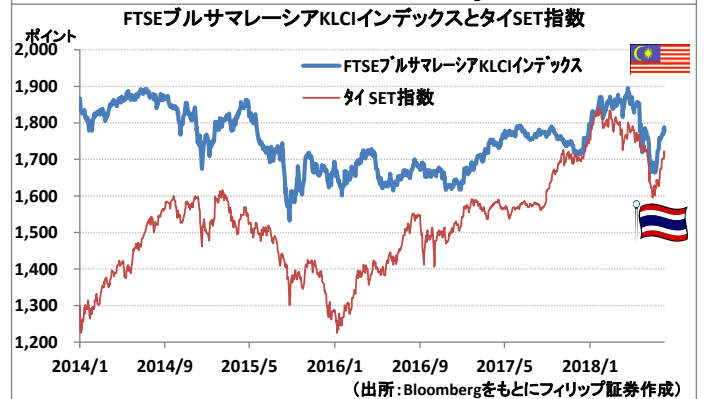
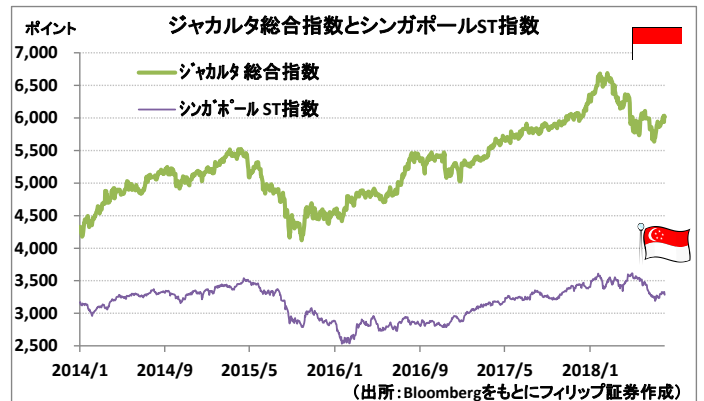
日本列島を酷暑が襲うなか、主要企業の決算はピークを迎え、**アップル(AAPL)**が時価総額1兆ドル達成など市場はホットな状況にある。4-6月期の GDP が前期比4.1%増と米国は強い経済状況を示し、日銀の金融政策微調整が金利や為替を大きく動かしている。しかし、米国の強硬な対中通商政策が相場に冷や水を浴びせ、日本株の動向に影響を及ぼしている。

7/31、トランプ大統領は中国への追加関税の第3弾として、米国への輸入品2,000億ドルに対して、25%の追加関税を課すことを検討していると表明。人民元安進展で関税が従来の10%では十分でない判断し、25%への引き上げを指示したものである。25%とするか産業界に意見を求め、最終決定は9月以降となる見通し。7/6に米国が第1弾として発動した中国からの輸入品340億ドルへの25%の関税に続き、第2弾として160億ドル分に対して計画されている。中国側は、米国の制裁対象が合計2,500億ドルとなり、米国からの輸入総額を大きく上回っていることもあって、現在、対抗措置を出していない。

7/31、重要事項を非公式に話し合う北戴河会議を控える中、習近平国家主席主宰の党中央政治局会議は、米国の通商圧力を念頭に2018年下期に積極的な財政政策で景気を下支えする方針を決定。地方のインフラ整備など公共投資を拡大するようだ。金融政策も合理的で十分な流動性を保つと言及し、緩和方向に修正する模様。実務者協議は、米国側がムニューシン財務長官、中国は劉鶴副首相が貿易交渉を主導しているが、一部の米当局者や企業経営者は中国当局者に対し、貿易摩擦解消のため王岐山国家副主席の訪米・交渉を要請。同氏は1990年代以降、銀行家や政府高官として多くの米関係者と交流し、米国の金融界や政界で一目置かれる存在である。当面、貿易交渉の進展状況が相場の変動要因となろう。

先行き不透明だが、**コニカミノルタ(4902)**、**ソニー(6758)**、**東京エレクトロン(8035)**など良好な4-6月決算や一部で通期の上方修正が発表され、**三菱商事(8058)**や**三菱 UFJFG(8306)**などでは通期見通しに対する良好な進捗状況が確認された。予想 PER 水準も含め投資対象を見極めたい。(庵原)

8/6号では、**コニカミノルタ(4902)**、**三井海洋開発(6269)**、**日本金銭機械(6418)**、**ソニー(6758)**、**三菱商事(8058)**、**三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月6日(月): ユニチャーム、東レ、東京センチュリー、スバル、大成建、ソフトバンク、千葉銀行、楽天、東邦鉛、浜松ホトニク、サントリーBF、ユー・エス・エス、ウニクレディト、HSBC H
- 7日(火): 大林組、鹿島、日清食 HD、バンナム H、ニコソ、NTT、ダイキン工、島津製、オリンパス、スクエニ H、三菱マ、トレンド、ホシザキ、博報堂 DY、IHI、キリン HD、明治 HD、ダイズニー、コムツ銀
- 8日(水): 東芝、JXTG、大塚 HD、大和ハウス、ダイフク、ヤマハ発、MS&AD、テルモ、住友鉱、日ペイント HD、SMC、東急、昭電工、J ディスブ、資生堂、SUMCO、ブルーデンシヤル、グレンコア、CVS ヘルス、ネットイーズ、21世紀フォックス
- 9日(木): クラレ、日揮、清水建、ブリヂスト、ソニーFH、大日印、プラザー、T&DHD、マクドナルド、昭シエル、富士フイルム、メルカリ、ネクソン、住友不、関西ペイント、電通、国際希石、飯田GHD、第一生命 HD、パイアコム、アディダス
- 10日(金): 近鉄 GHD、東京海上 H、SGHD、かんぽ生命、パーソル HD、セコム、ドンキホー、SOMPO、ゆうちょ銀、凸版印刷、リクルート H、日本郵政、ココ BJH

■主要イベントの予定

- 8月6日(月):
- 7日(火):
 - ・6月の家計調査、毎月勤労統計、景気動向指数
 - ・米6月の求人件数、消費者信用残高
- 8日(水):
 - ・7月30、31日分の日銀金融政策決定会合の主な意見
 - ・6月の国際収支、BOP 経常収支調整
 - ・7月の銀行貸出動向、貸出動向、倒産件数、景気ウォッチャー調査
 - ・米リッチモンド連銀総裁、講演
 - ・中国7月の貿易収支
- 9日(木):
 - ・6月の機械受注
 - ・7月のマネーストック、東京オフィス空室率、工作機械受注(速報値)
 - ・日米貿易協議(FFR)の初会合(ワシントン)
 - ・韓国サムスン電子、ギャラクシー新製品発表(ニューヨーク)
 - ・米4日終了週の新規失業保険申請件数、7月のPPI、6月の卸売在庫
 - ・中国7月のPPI、CPI
- 10日(金):
 - ・株価指数オプション8月限SQ
 - ・4-6月の国内総生産(速報値)
 - ・7月の企業物価指数、6月の第3次産業活動指数
 - ・IEA月報
 - ・米7月のCPI、財政収支
 - ・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(7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

■急激な上昇となった長期債利回り

7/31発表の日銀の金融政策は、ほぼ想定内の微調整となった。ただ、長期金利の上限を0.2%程度まで容認し、10年国債利回りが急激に上昇。金融引き締め観測に伴いほぼ0.03%台で推移していたが、7/23以降大幅に上昇し、8/2には一時0.137%をマークした。

ただ、日銀の柔軟姿勢から今後、更なる上昇の可能性もある。メガバンクなど銀行を中心に金融機関の利ザヤの改善期待が高まっている。ただ、米国10年国債利回りも上昇し、メガバンクで外債の含み損が拡大している点には注意したい。また、日米金利差縮小で円安の勢いが鈍っている。ただ、為替前提が保守的な点からは、主力企業の通期業績増額余地は未だ大きいと言えそうだ。(庵原)

【金融政策の微調整と金融市場動向～7月の日銀・金融政策決定会合】

■日銀の金融政策(7/30-31の金融政策決定会合)

- ✓ 長期金利の上限を0.2%程度まで容認
- ✓ 政策金利のフォワードガイダンスを導入
- ✓ ETFの銘柄別の買入額を見直し

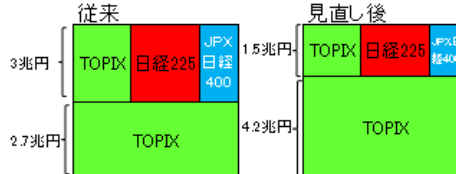
2018-2020年度の政策委員の大勢見直し

	実質GDP	消費者物価
2018年度	1.5%(1.6)	1.1%(1.3)
2019年度	0.8%(0.8)	1.5%(1.8)
2020年度	0.8%(0.8)	1.6%(1.8)

(※)政策委員見直しの中央値、()内は前回4月時点の見直し

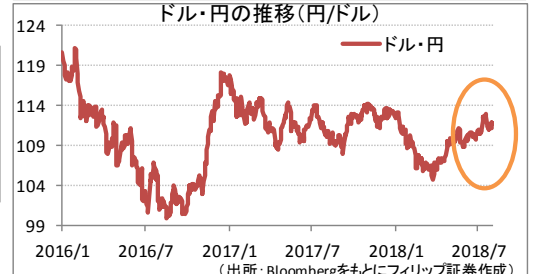
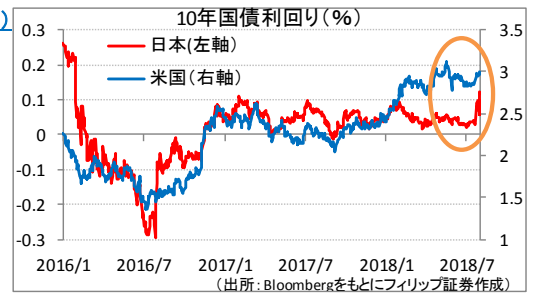
(出所:日銀の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

ETF買入額見直し後の年間買入額のイメージ



(※)設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投信証券買入等に関する特別に基づくETFの買入れ(年間約3,000億円)については変更なし

(出所:日銀の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

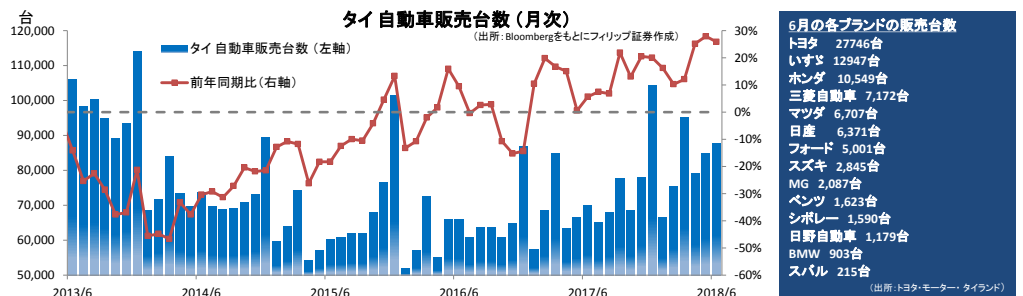


■東南アジアの自動車市場

いすゞ自動車(7202)の2019/3期1Q(4-6月)は、営業利益が前年同期比32.4%増の524.44億円。国内車両販売台数は減少したものの、経済が回復しつつあるタイを筆頭とするアジアや、アフリカなどで販売台数を伸ばした。

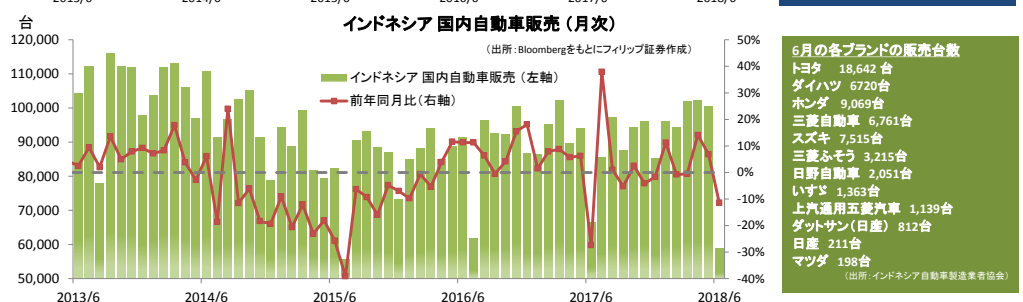
東南アジアの自動車市場は、二大市場であるインドネシアとタイを中心に足元好調に推移している。タイはプミポン前国王の一周忌を終えた2017年後半からの好調が続く。インドネシアは、断食明け休日の影響により6月は沈んだものの、5月までは約4年ぶりの3ヵ月連続の10万台超え。三菱自動車(7211)やツガミ(6101)なども東南アジア要因により業績を伸ばした。アジアの好調な自動車市場の恩恵を受ける銘柄には期待したい。(増淵)

【好調な東南アジアの自動車市場～日本企業の業績にも追い風に! ?】



6月の各ブランドの販売台数	
トヨタ	27746台
いすゞ	12947台
ホンダ	10,549台
三菱自動車	7,172台
マツダ	6,707台
日産	6,371台
フォード	5,001台
スズキ	2,845台
MG	2,087台
ベンツ	1,623台
シボレー	1,590台
日野自動車	1,179台
BMW	903台
スバル	215台

(出所:トヨタモーター、タイランド)



6月の各ブランドの販売台数	
トヨタ	18,642台
ダイハツ	6720台
ホンダ	9,069台
三菱自動車	6,761台
スズキ	7,515台
三菱ふそう	3,215台
日野自動車	2,051台
いすゞ	1,363台
上内通用五輪汽車	1,139台
ダットサン(日産)	812台
日産	211台
マツダ	198台

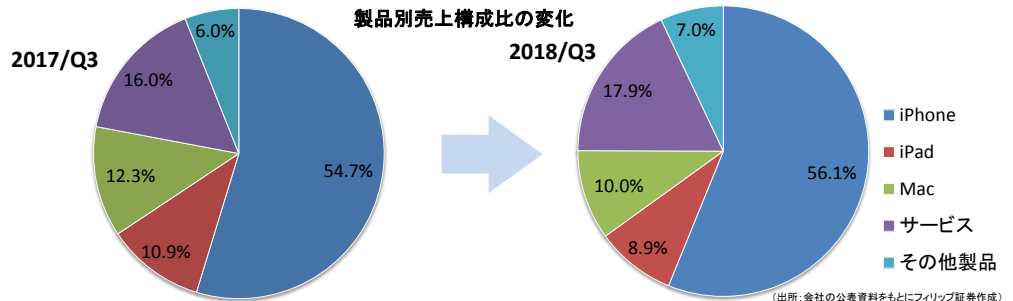
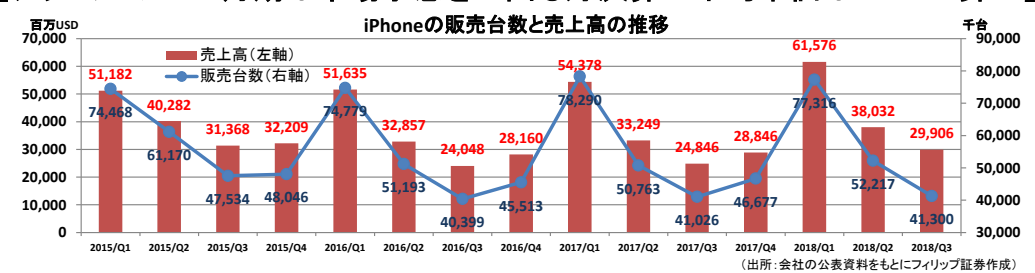
(出所:インドネシア自動車製造者協会)

■好決算を発表したアップル

アップル(AAPL)の2018/9期3Q(4-6月)は、売上高が前年同期比17.3%増の532.65億ドル、純利益が同32.1%増の115.19億ドル。EPSは2.34ドルと市場予想の2.18ドルを上回った。同時に発表した2018/9期4Q(7-9月)の会社計画では、売上高600億-620億ドルを見込む。4Qは通常新型iPhoneを発表する時期に当たるため注目されたが、同14.1-17.9%の増収で市場予想の594億ドルも上回る強気の見通しだ。

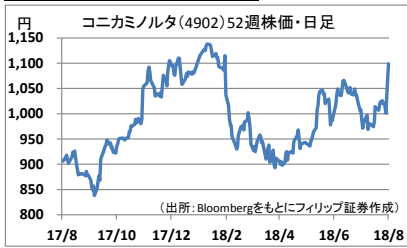
iPhone全体の販売台数は同微増の4130万台、平均単価は同19.5%高い724ドルとなった。iPhoneXやiPhone8、iPhone8 Plusの販売が好調だったことから、フォスター電機(6794)や日東電工(6988)などの関連銘柄も改めて物色の対象となろう。(増淵)

【アップルの4-6月期は市場予想を上回る好決算～平均単価は20%上昇!】



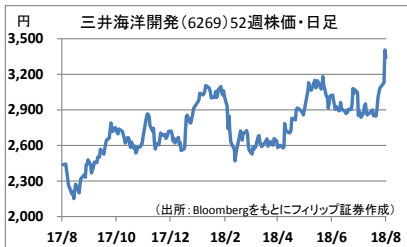
(出所:会社の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



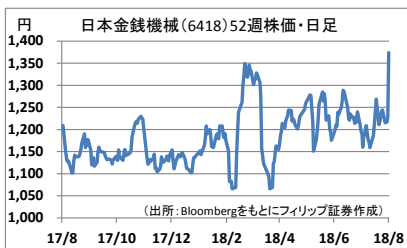
◇ コニカミノルタ(4902)

- ・1873年創業。オフィス事業、プロフェッショナルプリント事業、ヘルスケア事業、産業用材料・機器事業を行う。複合機、デジタル印刷システム、画像診断システム(デジタル X 線画像診断、超音波画像診断システムなど)、TAC フィルム、有機 EL 照明、産業用インクジェットヘッドなどを手掛ける
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前期比9.8%増の2,552.14億円、営業利益が同77.2%増の154.45億円、純利益が同2.1倍の111.80億円。オフィス事業が好調に推移。欧州ではカラー65/75枚機を中心に大幅伸長。北米、日本、中国、東南アジアなどを含めた全地域で売上が伸びた。
- ・資産流動化による収益が想定以上に伸びたため、2019/3通期会社計画を上方修正。売上高を前期比4.7%増の1兆800億円と据え置いたが、営業利益を同15.1%増の650億円(従来計画600億円)、当期利益を同19.4%増の385億円(同370億円)とした。前提為替レートは据え置き。(増測)



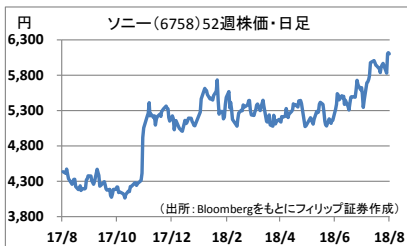
◇ 三井海洋開発(6269)

- ・1968年創業。FPSO、FSO、TLP 及びセミサブなどの浮体式海洋石油・ガス生産設備の設計・建造・据付・リース及びオペレーションサービスをコアビジネスとして、海洋石油・ガス開発プロジェクトに係るトータルサービスを世界各国の石油開発会社に提供する。FPSO 業界では世界シェア2位。
- ・2018/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比10.9%増の1,128.43億円、営業利益が同4.0倍の108.44億円、純利益が同61.4%増の102.07億円。MV29のチャーター開始に伴う未実現利益の実現などで売上総利益が68億円増加した。関連会社の会計処理により投資利益は一時的に減少。
- ・2018/12通期の会社計画を上方修正。売上高は前期比15.1%増の2,200億円と据え置いたが、営業利益を同4.8%増の120億円(従来計画100億円)、当期利益を同22.9%減の150億円(同140億円)とした。年間配当は1株当たり42円50銭を予定。特別配当を除くと14年連続の増配。(増測)



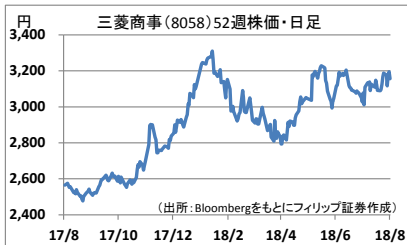
◇ 日本金銭機械(6418)

- ・1955年設立。金銭処理関連機器の製造・販売を行う。紙幣識別機ユニット、プリンターユニット、自動納金機、入金金機・釣銭機、OEM 端末機、外貨両替機、メダル自動補給システム、i クリアシステム、景品 POS システム、パチスロ機・パチンコ機、貨幣払出機、環境関連機器などを手掛ける。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比8.0%増の77.13億円、営業利益が同2.2%増の7.43億円、純利益が同3.6倍の8.23億円。北米地域ではカジノの旺盛な設備投資を背景に紙幣識別機ユニットの販売が伸びた。ドイツでも基準改定に伴う紙幣還流ユニットの買替需要が続いた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比6.2%減の280億円、営業利益を同12.5%増の12億円、当期利益が同2.6%減の9億円。欧州市場で2018/11のゲーム機に関する基準改定後に買替需要が一服する見通しであることから通期見通しを据え置いたが、上振れ余地もあろう。(増測)



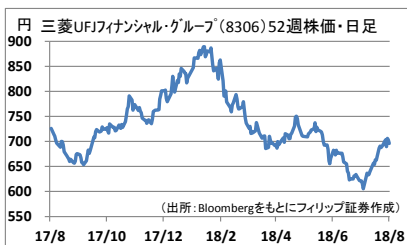
◇ ソニー(6758)

- ・1946年に井深大らが「東京通信工業」として設立。テレビ&ビデオ、オーディオ、デジタルカメラ、プロフェッショナル機器&ソリューション、メディカル、フェリカ(非接触 IC カード)、半導体、スマートフォン・インターネット、ゲーム&ネットワークサービス、映画、音楽、金融などの事業を展開する。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比5.1%増の1兆9,536億円、営業利益が同23.7%増の1,950.06億円、純利益が同2.8倍の2,264.47億円。プレイステーション4のソフトウェアの販売が大幅に伸びた。モバイル向けゲームアプリ、ミラーレス一眼カメラや交換レンズ群なども増益に寄与。
- ・前提為替レートの円安修正やゲームの売上見通しの変更などにより、2019/3通期会社計画を上方修正。売上高を前期比0.7%増の8兆6,000億円(従来計画8兆3,000億円)、当期利益を同1.9%増の5,000億円(同4,800億円)とした。営業利益は同8.8%減の6,700億円と据え置き。(増測)



◇ 三菱商事(8058)

- ・1950年設立。国内外のネットワークを通じて、エネルギー、金属、機械、化学品、生活産業関連の多種多様な商品の売買や製造、資源開発、インフラ関連事業、金融事業を行うほか、新エネルギー・環境分野等における新しいビジネスモデルや新技術の事業化など多角的に事業を展開する。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、収益が前年同期比2.2倍の3兆8,754億円、税引前利益が同62.0%増の2,706.29億円、純利益が同73.5%増の2,706.29億円と四半期最高益を更新。LNG 関連事業やアジア自動車事業が伸びた。船舶事業での一時利益や豪州石炭事業での販売数量増加も寄与した。
- ・2019/3通期の会社計画は、当期利益が同7.1%増の6,000億円。豪州石炭事業やアジア自動車事業は1Q に偏りがあるほか、LNG 関連事業での受取配当金計上により進捗率は34%。同社は、ペルーのケジャベコ銅鉱山の開発に50-53億ドル投資する。2022年に生産開始の予定。(増測)



◇ 三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)

- ・2001年設立の金融持株会社。銀行業務、信託銀行業務、証券業務を中心に、クレジットカード・貸金業務、リース業務、資産運用業務、その他業務を行う。連結子会社213社及び持分法適用関連会社58社で構成。傘下にはタイのアユタヤ銀行や米国地銀の MUFG ユニオンバンク等がある。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、経常収益が前年同期比8.9%増の1兆6,416億円、純利益が同9.0%増の3,150.00億円。政策保有株の売却が進んだほか、与信関連費の戻入れなどが寄与。海外も好調。
- ・2019/3通期会社計画は、当期利益が前期比14.1%減の8500億円。同子会社の三菱 UFJ 銀行は、インドネシアの大手商業銀行バンク・ダナモンの発行済株式総数の20.1%の追加取得について、インドネシア規制当局から許認可を取得した。保有比率が40.0%へ引き上がる見通し。(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