

投資戦略ウィークリー

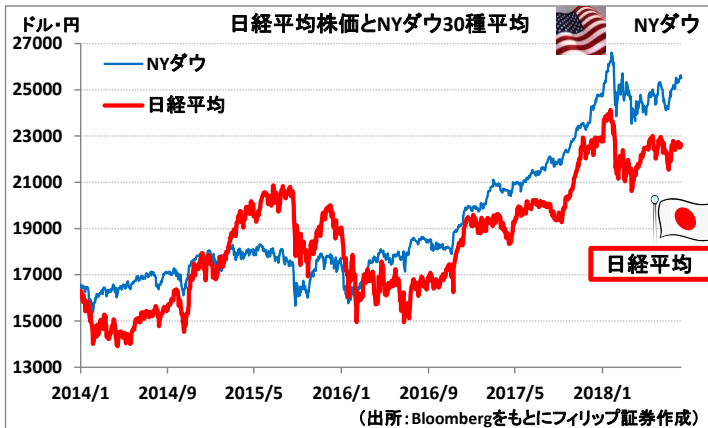
“米中貿易戦争を巡る光と影”

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

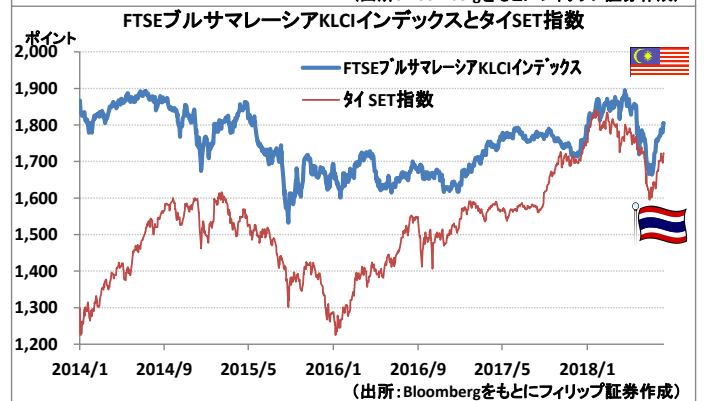
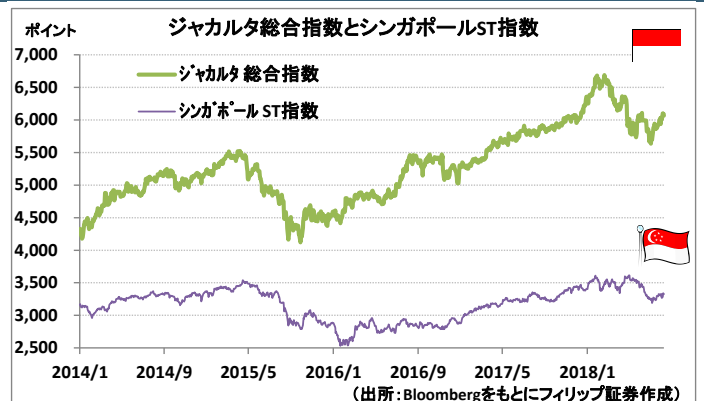
2018年8月13日号(2018/8/10作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“米中貿易戦争を巡る光と影”

- 米中を中心に貿易摩擦が懸念され、日本株は膠着の展開。4-6月期の企業業績は、米国をはじめ世界的に拡大し国内上場企業の純利益は増益率が2割超になったようだ。一方、足元で日経平均は22,400円から22,800円と狭いレンジでの推移。
中国関連銘柄の一角、**コマツ(6301)**は、4-6月期営業利益が前年同期比86%増の960億円と市場予想を上回る過去最高益の発表も、株価は軟調推移。**トヨタ自動車(7203)**も過去最高益を発表したが、2019/3通期会社計画を減収減益に据え置き、米国の自動車・同部品への25%の追加関税を発動した場合、日本からの輸出分だけで4,700億円程度の負担増になると発表。現状は、貿易摩擦による影の部分がマーケットを覆い尽くし、投資家は極めて慎重姿勢となっている。
- 一方、貿易戦争激化で日本企業の商機に注目したい。貿易摩擦への対策から、中国は金融緩和やインフラ投資拡大を計画し、米国では追加の減税策の検討に加え、国内インフラ投資だけでなく中国への対抗策として、インド太平洋地域に新技術、エネルギー、インフラの各分野に1.13億ドル(約125億円)を投資すると発表。もっとも、中国の「一帯一路」では幹線道路、鉄道、パイプライン、発電所などに今後10年で最大1.3兆ドル(約144兆円)を投資するとの見方もある。重機の世界シェアトップは**キャタピラー(CAT)**だが、**コマツ(6301)**や**日立建機(6305)**に代替需要が巡る可能性も想定されよう。
また、米国は進展する中国のハイテク技術に警戒感を強めている。中国通信機器大手 ZTE への米国による制裁は記憶に新しい。米中貿易戦争は、ハイテクの覇権争いの側面も強い。通信やデータ、軍事関連向けにもハイテク技術は欠かせず、安全保障の観点からも看過できないと見られる。中国のメモリー半導体 YMTC は第2世代の32段3DNAND 型フラッシュの上市を発表するなど、技術の進捗は目覚ましい。中国では半導体工場の建設を積極的に進めており、日本の半導体関連企業のビジネスチャンスが更に膨らむ可能性もある。半導体製造装置**東京エレクトロン(8035)**などの動向に注目したい。貿易摩擦による光の部分も頭の片隅に入れておきたい。(庵原)
- 8/13号では、**プレザンスコーホレーション(3254)**、**スシローグローバル HD(3563)**、**ダイキン工業(6367)**、**ブラザー工業(6448)**、**日東電工(6988)**、**東京エレクトロン(8035)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月14日(火): 光通信、出光興産
- 15日(水): テンセント・ホールディングス、シスコ
- 16日(木): ウォルマート、JDドットコム、アプライド、エヌビディア、レノボ

■主要イベントの予定

- 8月13日(月):
 - ・シンガポール 4-6月のGDP(改定値)
 - ・中国 7月の経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(15日までに発表)
- 14日(火):
 - ・米 7月の輸入物価指数
 - ・ユーロ圏 6月の鉱工業生産、4-6月のGDP(改定値)
 - ・独 7月のCPI(改定値)、4-6月のGDP(速報値)、8月のZEW期待指数
 - ・英 7月の雇用統計
 - ・中国 7月の固定資産投資、小売売上高、工業生産
- 15日(水):
 - ・インドネシア中銀、政策金利発表
 - ・米 7月の小売売上高、鉱工業生産、6月の企業在庫、8月のNAHB住宅市場指数
 - ・英 7月のCPI
 - ・中国 7月の新築住宅価格
- 16日(木):
 - ・伊藤忠によるユニバーファミリーマートHDへのTOB期間終了
 - ・対内・対外証券投資(8/5-8/11)
 - ・7月の貿易統計
 - ・米 7月の住宅着工件数、新規失業保険申請件数(8/11終了週)
 - ・豪 7月の雇用統計
 - ・マレーシア 4-6月のGDP
- 17日(金):
 - ・7月の東京地区百貨店売上高(前年比)、全国百貨店売上高(前年比)
 - ・米 7月の景気先行指標総合指数
 - ・米 8月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
 - ・ユーロ圏 7月のCPI(改定値)

(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

■激しさ増す高関税の応酬！

トランプ米政権は8/7、中国の知的財産侵害に対する制裁関税の第2弾を8/23に発動すると発表。予定通り、第1弾と合わせ知財侵害による年間被害額と見る500億ドル分の中国製品に関税を上乗せすることとなった。中国も、同規模の対抗措置の発動を表明した。

米政権は中国の報復措置に対抗するため、さらに第3弾として2,000億ドル分を準備する。トランプ大統領は8/1、税率を10%から25%に引き上げるようUSTRに指示。USTRは第3弾を巡り民間の意見を9/5まで受け付けるとしており、第3弾の発動時期は9月以降になる見込み。中国も、米国が第3弾の関税を発動した場合、600億ドル分の報復関税の賦課を表明している。(増淵)

■米中貿易戦争で商機も！

国際工業会・SEMIによれば、2018年の半導体製造装置販売額は、前年比10.8%増の627億ドル(約6.9兆円)、2019年は同7.7%増の676億ドル(約7.5兆円)の見通し。最大市場韓国で、サムスは2020年までの3年で設備投資と研究開発費180兆ウォン(約18兆円)の投資を発表。2017年までの3年から10兆ウォン(約1兆円)の上乗せ。

一方、中国は2018年で同43.5%増の11.81億ドル(約1.3兆円)の見通し。中国は国策として2030年までに世界トップクラスの半導体メーカー育成を掲げている。米中貿易戦争の狭間で東京エレクトロン(8035)など半導体関連企業にとって、商機拡大となる可能性もあろう。ビッグデータ時代への対応からデータセンター、次世代通信5G対応、IoT、AI、EV向けなど旺盛な半導体需要が続くことになりそうだ。(庵原)

■貿易摩擦で米国産大豆が急落

米中貿易摩擦が激化した6月以降、米国産大豆価格が急落している。シカゴ大豆先物は7/16に1ブッシェル8.26ドル前後と、5/29の直近高値から22.1%下落。約10年ぶりの安値圏まで沈んだ。米国産大豆の6割を中国向けに輸出しているおり、追加関税の発動による輸出の減少が懸念されている。

キッコーマン(2801)は2018/12通期の前提大豆価格を1ブッシェル10.00-12.00ドルとしており、粗利益率が会社計画を上回る可能性も指摘できよう。中国の第3弾の報復関税では食肉や小麦、ワインなどに対して25%の追加関税が計画されている。大豆と同様に食肉価格が下落した場合、日本ハム(2282)などには恩恵があろう。(増淵)

【第2弾の制裁・報復関税の発動が決定～次の焦点は第3弾へ！】

米中による追加関税の主な品目



(出所:各種報道よりフィリップ証券作成)

【拡大続く半導体製造装置の市場～中国の市場が大幅に拡大！】

日本の対中輸出における上位5品目とその内訳

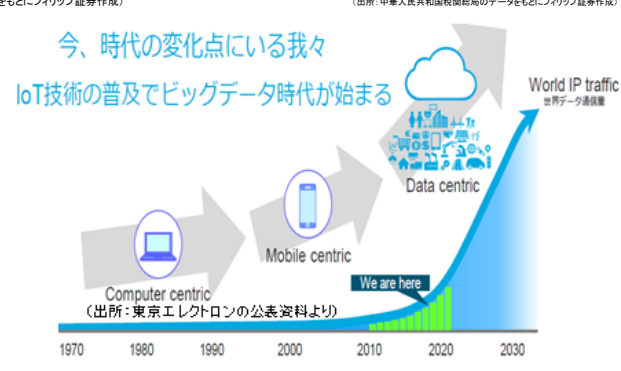
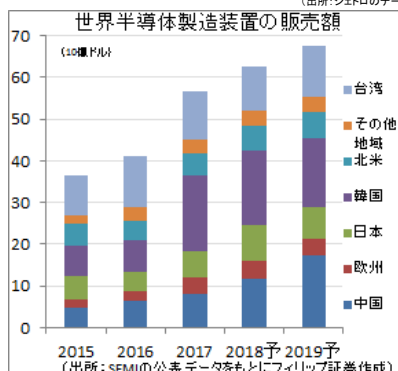
品目	金額	伸び率(%)	構成比(%)
電気機器およびその部品	42,247,114	4.5	25.6
集積回路	13,871,053	1.5	8.4
ダイオード、トランジスタその他これらに類する半導体デバイス、光電性半導体デバイス	4,274,879	-1.3	2.6
電気回路の閉栓用、保護用または接続用の機器	4,271,216	14.1	2.6
電話機及びその他の機器	3,224,716	-9.0	2.0
原子炉、ボイラー及び機械類	34,518,191	26.9	20.9
半導体、集積回路またはフラットパネルディスプレイの製造用機器	6,928,933	43.6	4.2
機械類(固有の機能を有するものに限る)	3,870,230	42.3	2.4
印刷機、その他のプリンター、複写機およびファクシミリ	2,211,010	7.4	1.3
鉄道用及び軌道用以外の車両	18,484,373	19.1	10.0
乗用車その他自動車	9,140,028	20.7	5.5
自動車の部品及び付属品	7,175,436	17.4	4.4
光学機器、写真用機器、映画用機器、測定機器、検査機器、精密機器及び医療用機器	15,783,833	11.0	9.6
液晶デバイス、レーザー及びその他光学機器	5,035,858	0.8	3.1
光ファイバー、光ファイバケーブル、偏光材料製のシート及び板並びに並びにレンズ	2,038,440	23.5	1.2
測定用又は検査用の機器及び輪郭投影機	1,809,877	22.9	1.1
プラスチック及びその製品	9,709,037	11.1	5.9

(出所:ジェトロのデータをもとにフィリップ証券作成)

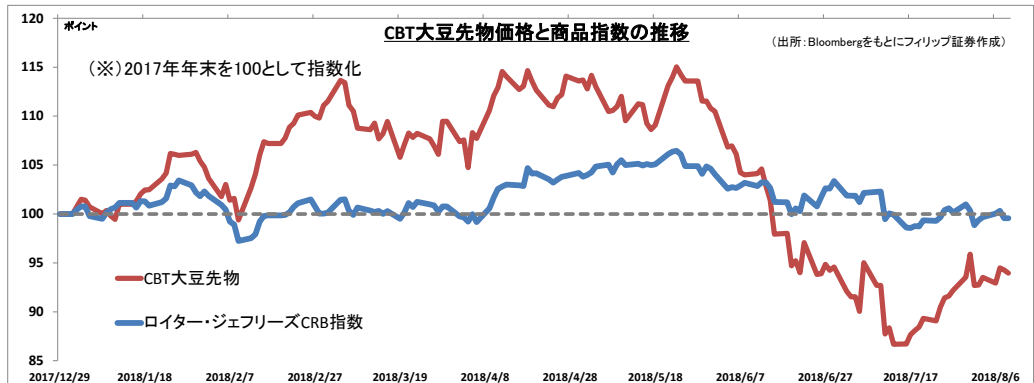
中国の品目別輸入金額上位(2018年1-6月)

品目	金額(千ドル)	伸び率(%)
1 IC	146,705,453	16.2
2 原油	111,303,823	40.8
3 鉄鉱石・精鉱	37,287,640	-2.9
4 プラスチック原料	27,889,760	25.0
5 食用植物油	24,251,267	23.3
6 自動車	23,008,325	-35.7
7 銅精鉱	18,231,078	35.1
8 計測機器	18,712,888	9.7
9 自動車部品	17,645,528	14.8
10 天然ガス	16,681,016	50.8
11 天然繊維	16,509,707	57.3
12 自動車用部品	15,657,354	25.7
13 医薬品、医薬原料、化粧品	14,012,881	-7.3
14 LODパネル	13,040,559	-21.4
15 スイッチング装置	12,677,749	-1.9
16 石炭・焦炭	12,651,824	32.0
17 ダイオード	10,546,234	2.3
18 パルプ	9,809,095	22.7
19 航空機	9,601,397	-5.5
20 石油精製製品	9,574,992	31.0
21 植物用薬・農薬	8,770,013	8.3
22 機械部品	8,408,801	2.4
23 ADP機器部品	8,064,263	13.3
24 キシレン	7,558,255	33.7
25 鋼鉄	6,556,868	-12.8
26 SG-ICデバイス製造装置	6,078,885	152.7
27 炭圧縮・凝縮器	5,839,365	0.6
28 木材	5,822,151	38.9
29 食肉	5,697,896	28.3
30 電機コンデンサ	5,648,572	57.7

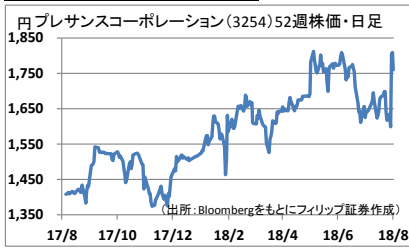
(出所:中華人民共和國税関総局のデータをもとにフィリップ証券作成)



【中国の制裁関税で米国産大豆が急落～次は食肉か！？】



■銘柄ピックアップ

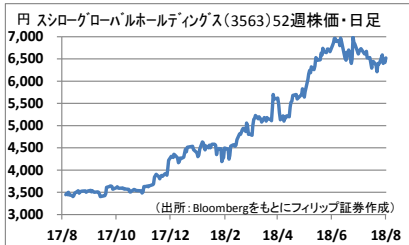


◇ プレサンスコーポレーション(3254)

- ・1997年設立。ワンルームマンション(主に単身者向けに賃貸される投資マンション)、ファミリーマンション(家族での使用を想定したマンション)の企画開発と販売を行う。関西エリア、東海エリア、関東エリア、沖縄エリアにおいて事業を展開する。ワンルームマンションの賃貸管理や賃貸も行う。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前期比2.3倍の815.14億円、営業利益が同2.8%増の192.74億円、純利益が同2.9倍の131.11億円。ファミリーマンションの「レジェンド琵琶湖」やワンルームマンションの「プレサンス大阪福島シエル」などの販売が好調に推移した。賃貸不動産の稼働も順調。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高を前期比13.7%増の1,524.71億円、営業利益が同20.5%増の245.41億円、当期利益が同17.3%増の161.32億円。主力のマンション販売事業では、2018/6末時点で会社計画の売上高に対し売上高実績と売上計上予定を合わせ93.1%まで確保済み。(増潤)

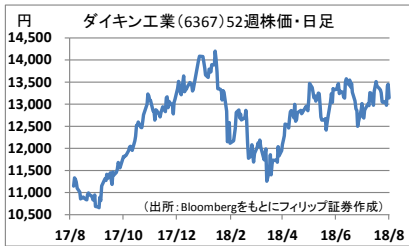
◇ スシローグローバルホールディングス(3563)

- ・1984年に「すし太郎」として創業。国内では「スシロー」ブランドにて直営店式による回転ずし店を中心に展開。海外では韓国で直営方式による回転ずし店を展開する。仕入、店内調理、IT システムの活用が競争力の源泉。店舗数は2018/6末時点で国内502店舗、海外10店舗の計512店舗。
- ・2018/9期3Q(2017/10-2018/6)は、売上高が前年同期比11.5%増の1,280.44億円、営業利益が同35.9%増の89.18億円、純利益が同36.7%増の59.57億円。スイーツのほか、割引フェアが寄与。
- ・既存店売上高が好調であることやコスト削減の取り組みが奏功したことで2018/9通期会社計画を上方修正。売上高を前期比11.9%増の1,750億円(従来計画1,693.61億円)、営業利益を同26.0%増の116億円(同99.39億円)、当期利益を同12.2%増の78億円(同66.20億円)とした。(増潤)



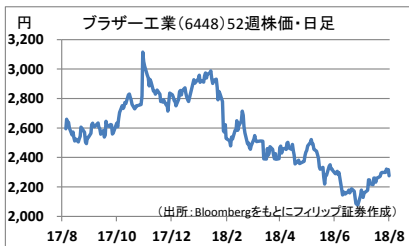
◇ ダイキン工業(6367)

- ・1924年創業。空調・冷凍機、化学、油機及び特機製品の製造・販売を行う。世界で唯一、冷媒から機器開発、製造・販売、アフターサービスまでを自社で行う総合空調メーカーで、ヒートポンプ、インバーター、冷媒生業技術の3つのコア技術で空調市場をリード。世界150か国で事業を展開。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比12.0%増の6,567.96億円、営業利益が同11.7%増の831.19億円、純利益が同16.9%増の596.29億円。1Qとしては5年連続で過去最高益。空調事業は主要各地域で販売を拡大。化学事業も、半導体・自動車市場の旺盛な需要により好調に推移。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比8.3%増の2兆4,800億円、営業利益が同6.4%増の2,700億円、当期利益が同4.8%減の1,800億円。前提為替は、111円/ドル、130円/ユーロ、3.4円/タイバツ、16.6円/人民元、84円/豪ドル。営業利益の為替感応度は対ドルで17億円。(増潤)



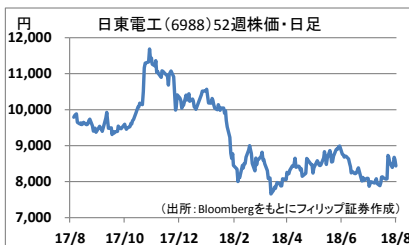
◇ ブラザー工業(6448)

- ・1934年に名古屋市で設立。プリンター、複合機等の通信・プリンティング機器および電子文具、スキャナー、家庭用ミシン、工業用ミシン、ガーメントプリンター、工作機械、減速機および歯車、業務用カラオケ機器およびコンテンツ配信サービス、産業用プリンティング機器などを提供している。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上収益が前年同期比2.0%増の1,710.95億円、営業利益が同76.6%増の222.55億円、純利益が同81.1%増の166.27億円。モノクロレーザー複合機は新興国を中心に堅調に推移。インクジェット複合機では大容量タンクモデルの新製品投入が寄与し販売が伸びた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上収益が前期比3.2%減の6,900億円、営業利益が同1.9%増の6,700億円、当期利益を同4.0%増の520億円。産業機器で IT 顧客向けの受注が未確定であることや前提為替を前期より円高に設定したこと、会計基準変更による影響などで減収の計画。(増潤)



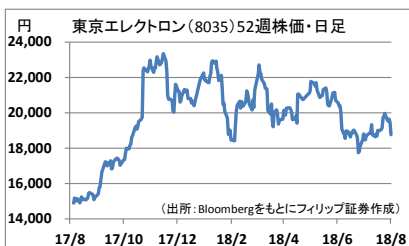
◇ 日東電工(6988)

- ・1918年に電気絶縁材料の国産化を目的に設立。基盤機能材料(接合材料、保護材料等)、自動車材料、情報機能材料、プリント回線、プロセス材料、医療関連材料、高分子分離膜、その他を手掛ける。粘着技術、塗工技術、高分子機能制御技術、高分子分析・評価技術を基幹技術とする。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上収益が前年同期比4.5%減の1,921.15億円、営業利益が同12.5%減の265.40億円、純利益が同15.6%減の171.68億円。スマホの生産が落ち込んだことにより光学フィルムが低調。一方半導体関連は好調を維持し、核酸医薬の受託製造で医療向け製品も伸びた。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上収益は前期比0.4%増の8,600億円、営業利益が同7.4%増の1,350億円、純利益が同14.4%増の1,000億円。国内独立系証券は、2Q 以降はハイエンドスマホの新モデルの立ち上げとともに同社の情報機能材料の売上高も回復すると予想している。(増潤)



◇ 東京エレクトロン(8035)

- ・1963年設立。半導体製造装置、フラットパネルディスプレイ(FPD)製造装置の2つの事業を柱にビジネスを展開する。同社が開発・製造・販売する装置の多くが、世界トップシェアを獲得している。
- ・2019/3期(4-6月)は、売上高が前期比25.0%増の2,955.69億円、営業利益が同32.2%増の724.18億円、当期利益が同35.1%増の557.41億円。半導体製造装置は、データセンター向け需要に牽引され設備投資が高水準を維持。FPD 製造装置も中国でテレビ用大型液晶パネル向けに大規模な設備投資が行われたほか、スマホ用中小型有機 EL パネル向けの設備投資も継続した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比23.8%増の1兆4,000億円、営業利益が同30.2%増の3,660億円、当期利益が同32.1%増の2,700億円。同社は2018年の半導体前工程製造装置の設備投資について、旺盛なメモリ需要に牽引され前年比10-15%の成長を見込む。(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