

投資戦略ウィークリー

“当面は乱高下の相場展開か？”

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20日号(2018/8/17作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“当面は乱高下の相場展開か？”

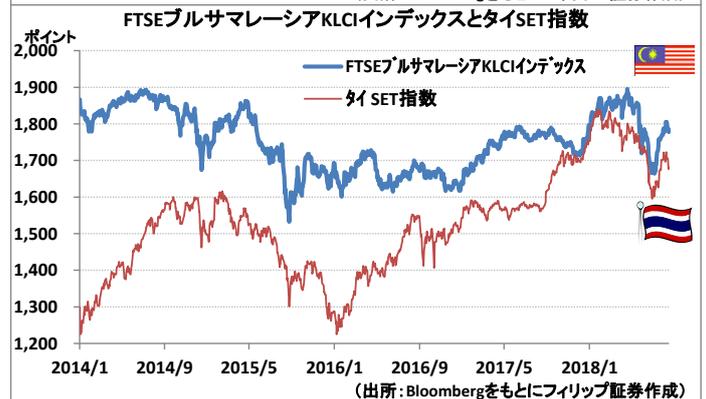
➤ 膠着が続いた日本株にもトルコショックが波及し、乱高下の展開となっている。トルコリラはようやく落ち着きつつあるが、先行き不透明感が払拭された状況にはない。トルコのエルドアン大統領は強硬姿勢を崩しておらず、米国が更なる制裁を発動する可能性もある。当面、乱高下の相場展開も想定されよう。

トルコ在住の米国人牧師の拘束を巡り、米国はトルコの閣僚の資産を凍結し、トルコからの鉄鋼・アルミニウムの輸入関税を2倍とする制裁を表明。トランプ政権は、同牧師が米国民の25%を占める最大宗派、キリスト教福音派であるため中間選挙を睨み強硬策を続けていると見られる。

➤ トルコリラは8月の月初来、一時3割強もの下落となり、新興国市場に影響が波及。MSCI エマージング・マーケットインデックスは8/16現在、過去5営業日で5.3%の下落となった。欧州ではスペイン、フランス、イタリアなど各国銀行のトルコ向け債権が大きく、株式市場で銀行株は売られる展開となった。ただ、問題は未解決で貿易摩擦の懸念もあるが、日米欧の景気は良好で企業業績は力強く拡大している点も再確認したい。4-6月のGDP成長率は、前期比年率で日本が1.9%、EUが2.0%、米国は4.1%。アトランタ連銀の予測、GDPNowでは7-9月の米国のGDP成長率は4.3%(8/16現在)が見込まれている。Bloombergによれば、8/16現在、S&P500構成企業の4-6月期のEPS増益率は、467社で前年同期比24.4%増、このうち379社(81.2%)が市場予想を上回った。国内上場企業の純利益は、実質で同10%超の二桁増益となった模様である。

半導体大手エヌビディア(NVDA)や同製造装置大手アプライド・マテリアルズ(AMAT)は、8/16発表の決算で見通しが市場予想を下回ったが、5-7月実績は市場予想を上回る大幅増収増益となった。短期的には、同セクターの売り材料となるが、半導体市場の持続的な拡大を長期的な視点で捉えたい。短期的には、8/22からの米中通商協議再開、パウエル議長のジャクソンホールでの経済と金融政策についての講演に注目したい。中国関連銘柄の株価や、利上げ継続が改めて意識されると見られ銀行を中心に金融株の動向を見極めたい。(庵原)

➤ 8/20号では、パーソルHD(2181)、まんだらけ(2652)、オーブンハウス(3288)、オーブントピア(3926)、ブイ・テクノロジー(7717)、SGホールディングス(9143)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月21日(火): BHP ビリトン
- 22日(水): アナログ・デバイス
- 23日(木): アリババ、HP

■主要イベントの予定

- 8月20日(月):
 - ・航空各社、お盆期間の旅客実績発表
 - ・7月のコンビニエンスストア売上高
 - ・米アトランタ連銀総裁、講演
 - ・トルコ市場、短縮取引
 - ・タイ4-6月のGDP
- 21日(火):
 - ・7月のスーパーマーケット売上高、7月の工作機械受注(確報値)
 - ・トルコ市場休場(24日まで)
- 22日(水):
 - ・任天堂の宮本茂フェローがCEDEC 2018で基調講演
 - ・株式新規公開一チームスピリットが東証マザーズに上場(公開価格1200円)
 - ・8月20日現在の営業毎旬報告
 - ・6月の全産業活動指数
 - ・米7月31日-8月1日会合分のFOMC議事録
 - ・米7月の中古住宅販売件数
- 23日(木):
 - ・JR西の来島社長、豪雨災害支援で会見(大阪府)
 - ・8月17日現在の対外・対内証券投資
 - ・8月の日経日本製造業PMI(速報値)
 - ・6月の景気先行CI指数(確報値)、景気一致指数(確報値)
 - ・米カンザスシティ連銀主催の年次シンポジウム(ジャクソンホール、25日まで)
 - ・米、中国製品160億ドル相当への関税25%発動
 - ・中国、米製品160億ドル相当への関税25%発動
 - ・米18日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米6月FHFA住宅価格指数
 - ・米7月の新築住宅販売件数
 - ・ユーロ圏8月の総合・製造業・サービス業PMI(速報値)、消費者信頼感指数(速報値)
- 24日(金):
 - ・7月の全国CPI、企業向けサービス価格指数
 - ・パウエル米FRB議長、ジャクソンホールで講演
 - ・米7月の耐久財受注
 - ・独4-6月のGDP(改定値)
- 25日(土):
 - ・北朝鮮、先軍の日

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

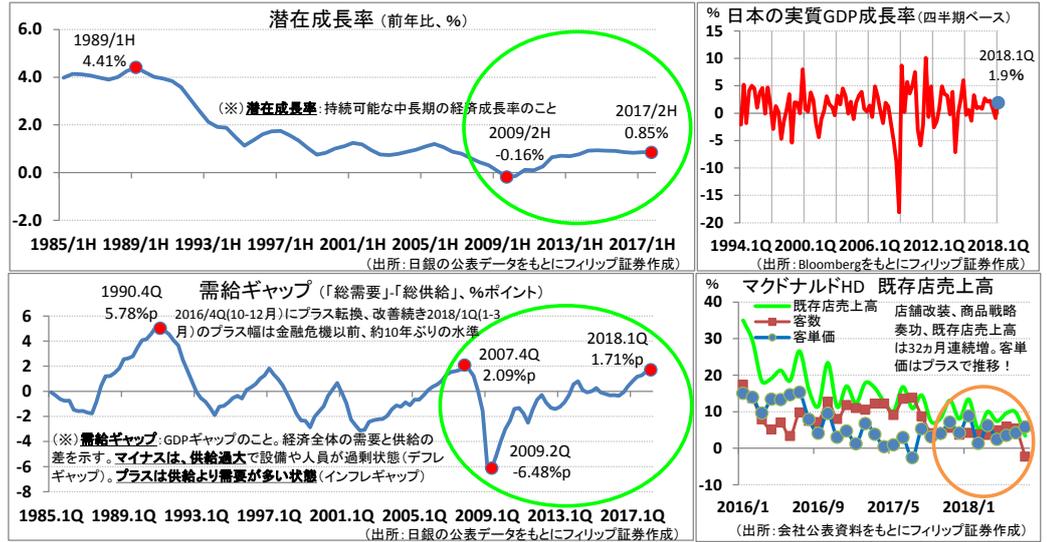
※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■値上げ・収益改善の企業に注目

日銀によれば、2018年度は潜在成長率を上回る成長が続く見通し。GDP成長率は、2018/4-6月に前期比1.9%増となった。2019、20年度はオリンピック需要一巡、消費税引き上げなどが影響も、輸出や投資需要増などから緩やかな成長を想定。潜在成長率も規制改革、女性や高齢者の労働参加の高まりなどから緩やかな上昇の見通しだ。

需給ギャップは需要超過のプラスが続き、企業の賃金・価格設定スタンスの積極化が鍵。物価上昇率の高まりが期待される。株式市場では**昭和電工(4004)**など値上げで収益が改善した企業の評価が高まっている。代替が無いなど、オンリーワンの価格競争力に優れた企業に注目したい。(庵原)

【高まる潜在成長率、需給ギャップはプラスで推移～企業の値上げは浸透？】

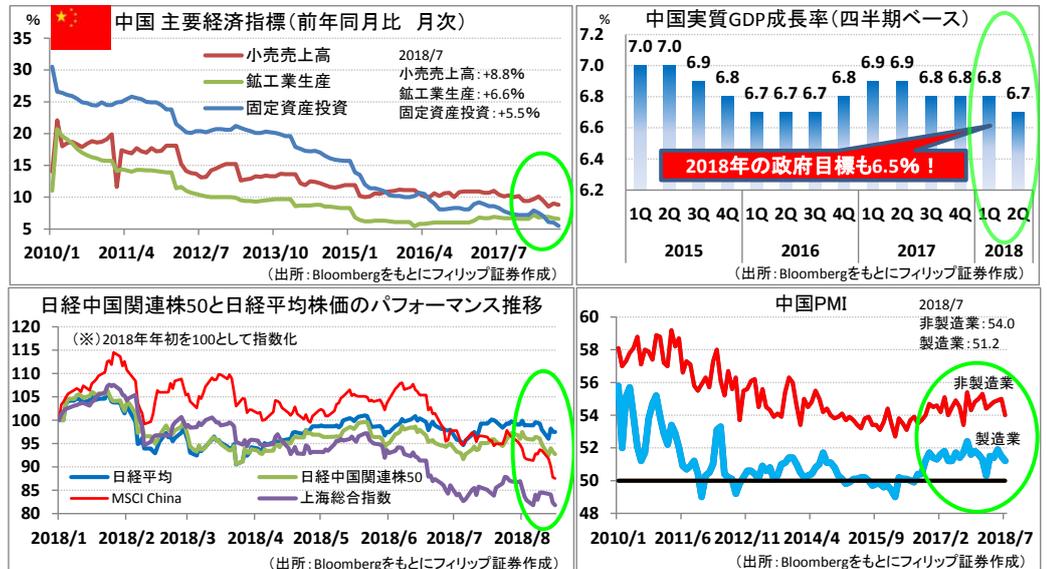


■米中通商協議に進展はあるか？

中国の景気減速懸念が高まっている。7月の主要経済指標は軒並み市場予想を下回り鈍化が見られる。米中貿易摩擦の影響が、製造業を中心に一部で顕在化しているようだ。上海総合指数やMSCI Chinaは大幅に下落し、国内の中国関連銘柄も軟調な展開。

一方、関連銘柄の4-6月期は**コマツ(6301)**や**ダイキン工業(6367)**など軒並み最高益を更新。**JFE・HD(5411)**は貿易戦争がプラスになると強気姿勢で通期見通しを上方修正。また、中国は貿易摩擦に対応したインフラ投資上乗せなど対策も打ち出している。約2ヵ月ぶりの米中通商協議を控え、好業績が確認されている中国関連株に見直しの機運が高まるか注目したい。(庵原)

【中国に景気鈍化の懸念～中国関連銘柄の見通しは？】



■優良銘柄の押し目を狙いたい！

「トルコ・ショック」や「テンセント・ショック」により、足元の日経平均採用銘柄の予想PERは8/16時点で12.97倍まで低下。ただ日本企業の2018年4-6月期決算は堅調であり、海外株と比較した割安さを指摘する向きもある。優良銘柄の押し目を狙うチャンスと捉えたい。

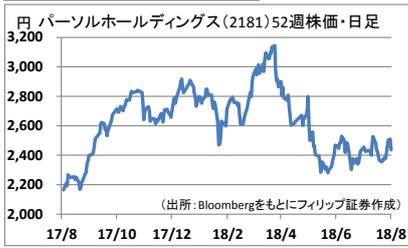
そこでTOPIX構成銘柄のうち予想PERが14倍以下の銘柄に絞り、予想ROEでランキングした。好決算を発表した**ブイ・テクノロジー(7717)**、**東京エレクトロン(8035)**は予想ROEが30%超だが、バリュエーション面での割高感はなく評価余地がある。注意点として、ROEは大型の設備投資を必要としない業種で高い傾向があるほか財務レバレッジの影響を受ける。事業内容や安全性指標なども合わせて確認したい。(増淵)

【割安な高利益率銘柄～予想PERが14倍以下銘柄のROEランキング】

銘柄コード	会社名	予想PER(倍)	予想株主資本利益率(%)	自己資本比率(%)	株価(円)	東証33業種名
7717	ブイ・テクノロジー	9.05	44.40	31.95	18,940	精密機器
5301	東海カーボン	5.87	40.98	70.82	1,843	ガラス・土石製品
7148	FPG	9.80	34.10	39.09	1,141	証券・商品先物取引業
3276	日本管理センター	12.52	32.90	45.46	1,278	不動産業
3288	オープンハウス	9.96	32.44	32.43	5,710	不動産業
3738	ディーガイ	11.99	31.55	24.95	2,944	情報・通信業
8035	東京エレクトロン	11.51	31.42	65.17	18,500	電気機器
3932	アカツキ	7.58	30.87	64.57	3,250	情報・通信業
1878	大東建託	13.37	29.58	37.34	16,475	建設業
4004	昭和電工	6.49	28.30	41.25	5,070	化学
8892	日本エスコ	6.50	27.50	21.81	676	不動産業
3073	DDホールディングス	11.50	25.40	21.41	2,629	小売業
3656	Klab	8.98	25.30	72.76	933	情報・通信業
1430	アーストリーホールディングス	9.02	25.20	37.33	1,091	建設業
1808	綜合エコ・ソリューション	5.36	23.30	45.12	1,411	建設業
1821	三井住友建設	5.59	23.30	26.67	719	建設業
5021	コスモエネルギーホールディングス	4.90	22.78	21.99	3,660	石油・石炭製品
2429	ワールドホールディングス	13.40	22.10	23.76	3,705	サービス業
3706	日本空産ビルディング	13.01	21.99	43.71	5,180	不動産業
4043	トクヤマ	8.15	21.81	39.41	3,270	化学
6065	ライクキッズネクスト	13.22	21.70	28.03	1,236	サービス業
5002	昭和シェル石油	12.52	21.40	27.62	1,954	石油・石炭製品
3765	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	10.92	20.92	83.82	221	情報・通信業
2410	キャリアデザインセンター	13.13	20.90	70.37	1,530	サービス業
3436	SUMCO	10.47	20.57	55.73	1,977	金属製品

(※) TOPIX構成銘柄のうち予想PERが14倍以下の銘柄で予想ROEランキング。予想はBloombergで、株価は8/15の終値。(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



◇ パーソルホールディングス(2181)

- ・2008年にテンプスタッフとピープルスタッフの合併に伴い設立した総合人材グループ。人材派遣・紹介、メディア、設計・研究開発、IT アウトソーシングなど幅広い事業を展開する。国内外で約100社で構成され、転職情報サイト「DODA」や人材派遣「パーソルテンプスタッフ」などを運営する。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比39.6%増の2,259.29億円、営業利益が同26.5%増の115.30億円、純利益が同22.2%増の66.31億円。構造的な人手不足を背景に派遣・BPO が堅調に推移。リクルーティングも人員増強を図り体制を強化した。PROGRAMMED の M&A 効果も寄与。
- ・2019/3通期会社計画は、売上高が前期比30.2%増の9,400億円、営業利益が同17.8%増の425億円、純利益が同2.8倍の218億円。2020/3期までの中経計画の計数目標は、売上高9,800億円、EBITDA630億円、EBITDA マージンが6.4%、営業利益が480億円、営業利益率が4.9%。(増潤)



◇ まんだらけ(2652)

- ・1987年に東京都中野で設立。日本のまんがに関連古書、グッズ、アニメ関連商品の仕入、販売を行う。まんが古書をはじめ、まんが、アニメーションに関する商品、TOY、同人誌のほか、あらゆるコレクターアイテムとカルチャーに関わるアンティーク品を取扱商品としている。全国に11店舗展開。
- ・2018/9期3Q(2017/10-2018/6)は、売上高が前年同期比3.1%増の74.00億円、営業利益が同20.0%増の7.57億円、純利益が同24.0%増の4.76億円。粗利率率は55.0%と同0.8%改善した。
- ・2018/9通期の会社計画は、売上高が前期比1.1%増の96.90億円、営業利益が同1.5%増の7.51億円、当期利益は同1.6%増の4.16億円。会社計画に対する進捗率は営業利益で100.8%、純利益で114.4%とすでに超過。予想PERは8/16終値ベースで10.8倍と評価余地もありそうだ。(増潤)



◇ オープンハウス (3288)

- ・1997年に設立した総合不動産グループ。居住用不動産の販売・仲介、戸建住宅の開発、注文住宅の建築請負、マンションの開発、投資用不動産の販売を行う。都心部の3階建新築一戸建て住宅が主力。事業用地の取得から企画、設計、販売、仲介までの工程をグループ内で完結できる。
- ・2018/9期(2017/10-2018/6)は、売上高が前期比23.5%増の2,610.48億円、営業利益が同24.3%増の315.88億円、当期利益が同35.6%増の213.66億円。都心部の戸建住宅に対する高い需要を背景に、仲介契約件数が伸びた。マンションも、東京都23区の新築分譲マンションの販売が好調。
- ・2018/9通期会社計画は、売上高が前期比24.7%増の3,800億円、営業利益が同26.3%増の475億円、当期利益が同27.8%増の317億円。首都圏準都心部を中心に住宅分譲事業を行うホーク・ワンの子会社化を発表。シェア拡大やスケールメリットによる建設機能強化が期待される。(増潤)



◇ オープンドア(3926)

- ・1997年設立。旅行比較サイト「トラベルコ」の運営や旅行商品の販売などを行う旅行関連事業を展開。「トラベルコ」は500以上の予約サイトが販売する海外・国内のパッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各種旅行商品を一括して検索・比較することができる旅行メタサーチサイトである。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比25.7%増の11.14億円、営業利益が同89.4%増の4.56億円、純利益が同2.3倍の3.15億円。旅行需要にタイミングを合わせたテレビ CM により認知が拡大。また国内外の旅行サイトとの連携加速で空席表示対応商品を拡大し、成約率が向上した。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比19.7-24.7%増の48億-50億円、営業利益が同12.5-38.5%増の13-16億円、当期利益が同3.1-26.9%増の7.8-9.6億円。引き続き認知率を最重要とし、テレビ CM などにより認知率37%を目指す。広告予算として10億-15億円を計画している。(増潤)



◇ ブイ・テクノロジー(7717)

- ・1997年設立。液晶ディスプレイ(LCD)に代表されるフラットパネルディスプレイ(FPD)産業向けの製造装置、検査装置の開発、製造、販売を主要な事業とする。その他、3D-TV やタッチパネル、太陽電池分野、LED 分野、有機 EL ディスプレイ分野関連の製造業者向け製品の開発・販売も行う。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比92.4%増の155.01億円、営業利益が同4.2倍の27.33億円、純利益が同4.5倍の19.81億円。中国で大型液晶ディスプレイ関連の設備投資が継続。特に G10.5世代対応装置の販売が伸び、検査装置、製造装置ともに大幅に売上を伸ばした。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比24.1%増の820億円、営業利益が同31.5%の165億円、当期利益が同27.6%増の100億円。1Q の受注金額は2017/12期4Q に受注が集中した反動で同41.1%減の148.61億円と落ち込んだが、2018/12期2Q を底に下期に回復する見通し。(増潤)



◇ SGホールディングス(9143)

- ・2006年に佐川急便を株式移転完全子会社とする単独株式移転により設立。佐川急便は1965年設立。宅配便事業を中心に物品輸送サービスを提供する「デリバリー事業」、国際輸送などの「ロジスティクス事業」、物流施設を中心に不動産の開発、賃貸、管理を行う「不動産事業」などを展開。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、営業収益が前年同期比11.7%増の2,731.59億円、営業利益が同3.5%増の191.43億円、純利益が同7.2%増の112.73億円。適正運賃収受の取組みで平均単価が上昇したほか、ソリューション力強化や日立物流との協業による高付加価値サービス拡大などが寄与。
- ・高付加価値サービスの強化や適正運賃収受の取組みによる増収を反映し、2019/3通期の会社計画を上方修正。営業収益を前期比2.9%増の1兆750億円(従来計画1兆500億円)、営業利益を同5.2%増の660億円(同630億円)、当期利益を同9.7%増の395億円(同370億円)とした。(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