

投資戦略ウィークリー

“リーマン・ショックの記憶が世界を救う？”

リサーチ部 庵原 浩樹 増渕 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9月18日号(2018/9/14作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“リーマン・ショックの記憶が世界を救う？”

2007年の米国住宅バブル崩壊に端を発し、サブプライムローンの不良債権化問題が浮上。多くの金融機関や投資家は信用力を失った住宅ローン担保証券(MBSなど)や債務担保証券(CDO)など複雑な金融商品により、多額の債務を抱え込んだ。大手証券の一角、ベアースターンズが2007年3月に実質破たん(JPモルガン・チェースが買収)し、2007年8月にはBNPパリバ傘下のミューチュアルファンドが投資家からの解約を凍結。世界の金融市場は一時的なパニックに陥った(パリバショック)。そして、2007年から2008年の金融危機の最も象徴的かつ世界に連鎖的な信用収縮を引き起こしたのが、2008年9月15日のリーマン・ブラザーズの破綻であった。

「リーマン・ショック」から10年を迎える市場では「過ちが繰り返されることはない」、「危機は形を変えて近づいている」など様々な議論がなされている。ただ現実には、米国の強硬な通商政策が、世界経済を下押しし、一部の新興国市場の通貨下落とインフレ、財政の悪化の負の連鎖が広がる可能性もある。

トランプ大統領は民間企業などからの公聴会終了後、直ちに中国に対し2000億ドルの追加関税を発動するとしていたが未だ留保。WSJによれば9/12、ムニューシン財務長官を中心に中国の劉鶴副首相率いる交渉担当らに書簡を送り、二国間貿易について話し合う新たな会合を提案した。中国商務省の報道官は9/13の記者会見で、閣僚級協議再開の提案があったことを明らかにし「歓迎する」と表明。100年に一度と言われた10年前の危機が米国政権幹部の頭によぎったのかもしれない。

トランプ政権が生み出した、歴史的な好景気や株高などの成果を、中間選挙前に「水の泡にしてしまう訳にはいかない」との心理が働いたとしても不思議ではないだろう。トルコ中央銀行は9/13、政策金利(1週間物レポ金利)を6.25%引き上げ24%とし、市場予想を大きく上回る利上げ幅からトルコリラは対ドルで大幅に上昇した。9/14、日経平均は23,094.67円と終値ベースで5/21以来となる23,000円台に乗せとなった。ただ、9/21にも予定されている日米通商交渉(FFR)や、月内とも見られる日米首脳会談では米国からの厳しい要求が想定され、当面、株価は上値を抑え込まれる展開になると予想する。(庵原)

9/18号では、**神戸物産(3038)**、**ロート製(4527)**、**日本郵政(6178)**、**千代建(6366)**、**ヤマハ発(7272)**、**大和証G(8601)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月 17日 (月) : フェデックス、オラクル
- 18日 (火) : ツルハHD
- 20日 (木) : マイクロ

■主要イベントの予定

- 9月 17日 (月) :
 - ・国際原子力機関 (IAEA) 総会 (ウィーン、21日まで)
- 9月 18日 (月) :
 - ・日本貿易会の中村会長 (住友商事会長) の定例会見
 - ・ヤマハ発動機や日本水産などが支援する海底探査チーム「Team Kuroshio」記者説明会
 - ・8月の東京地区百貨店売上高、全国百貨店売上高
 - ・第73回国連総会開会 (ニューヨーク)
 - ・韓国大統領が北朝鮮を訪問、平壤で南北首脳会談 (20日まで)
 - ・夏季ダボス会議 (中国・天津、20日まで)
 - ・米7月の対米証券投資、9月のNAHB住宅市場指標
- 9月 19日 (火) :
 - ・日銀金融政策決定会合 (2日目)、終了後に結果発表
 - ・造船工業会の加藤会長会見(都内)
 - ・黒田日銀総裁の定例会見
 - ・8月の貿易収支
 - ・ドラギ ECB総裁、講演 (ベルリン)
 - ・EU非公式首脳会議 (オーストリア・ザルツブルク、20日まで)
 - ・ハノーバーモーターショーのプレスデー (一般公開は20-27日)
 - ・米4-6月の经常収支
 - ・米8月の住宅着工件数
- 9月 20日 (水) :
 - ・4-6月期の資金循環統計 (速報値)
 - ・マツダ、「モデルベース開発」説明会 (都内、人見常務など出席)
 - ・石油連盟の月岡会長 (出光興産会長) の定例会見
 - ・JR西日本の来島社長会見(都内)
 - ・自民党総裁選
 - ・9月のブルームバーグ日本経済調査
 - ・8月の銅電線出荷統計、コンビニエンスストア売上高、スーパー・マーケット売上高
 - ・米15日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米8月の景気先行指標総合指数、中古住宅販売件数、
 - ・米4-6月の家計純資産
- 9月 21日 (木) :
 - ・JR東海の金子社長会見
 - ・7月の全産業活動指数、8月の消費者物価指数 (全国)、9月の日経日本製造業 PMI (Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■米景気拡大で年末ラリーに期待

個人消費拡大などから、米国は力強い成長を実現。米小売売上高(自動車除く)は、2016年に前年同月比1.6-3.2%増で推移したが、トランプ大統領就任後、2017年に同2.8-6.3%増に高まり、足元5-7月には同7%増前後と伸びが加速。減税効果が企業業績を押し上げ、8月の平均時給は同2.9%増に高まり、消費者マインドは大きく改善。

ただ、過去の景気後退局面を教訓にした投資スタンスを心掛けたい。年初50bp程あった長短金利差は、足元で約20bpに縮小。FRB予想の中立金利から今後4回程の利上げで打ち止めの可能性もある。2019年後半に景気後退期入りもあり得る。ただ現状は、年末ラリーに向けた備えを進めた。(庵原)

■民間設備投資が大幅に上振れ

9/10に内閣府は2018年4-6月期の実質GDP成長率を年率1.9%から同3.0%へ上方修正。民間設備投資が同3.1%増と1次速報値の同1.3%増から大幅に上振れ。4-6月期の法人企業統計によると、設備投資額は前年同期比12.8%増の10兆6,613億円と2007年1-3月期以来の増加率。情報通信機械、化學、輸送用機械などの業種が牽引し、製造業が同19.8%増と伸びた。

9/12発表の法人企業景気予測調査では、7-9月期の大企業全産業の景況判断BSIがプラス3.8と2四半期ぶりにプラスに転じた。2018年の設備投資計画は、全産業で前年比9.9%増と前回調査の同5.4%増から上方修正。外部リスクは残るもの、日本経済のファンダメンタルズは堅調といえよう。(増渕)

■外需が落ち込んだ工作機械受注

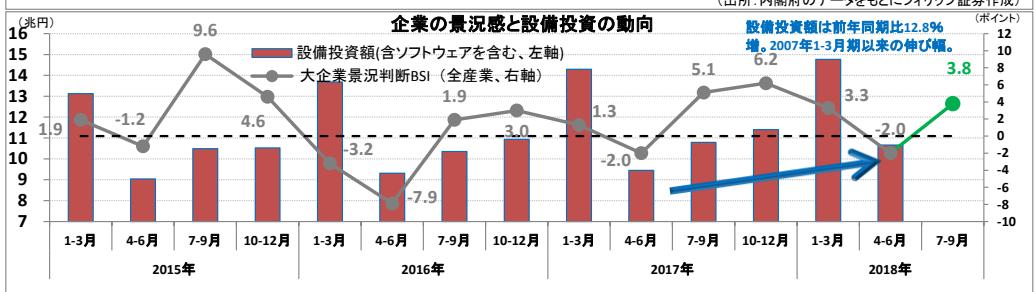
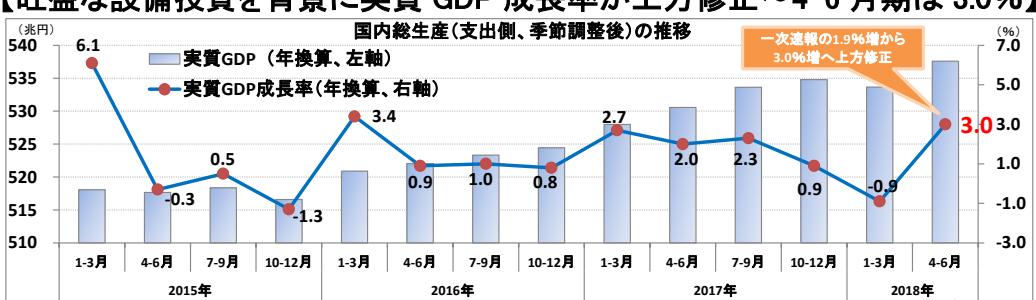
日本工作機械工業会が9/11に発表した8月の工作機械受注額は、前年同月比5.3%増の1,405.52億円と21カ月連続の増加だった。内需が同20.5%増の624.08億円と高い伸びを示した一方、外需が同4.4%減の781.44億円と21カ月ぶりに前年同月を割り込んだ。速報値のため国や地域別の動向は公表されていないが、市場では貿易摩擦に伴う中国の需要停滞の影響と見る向きがある。中国向け受注は、7月まで5カ月連続で前年同月を下回っている。

9/12の株式市場では、オーケマ(6103)が前日比4.9%安、DMG森精機(6141)が同2.2%安となるなど工作機械株が下落。9/14発表の中国1-8月の固定資産投資は前年比5.3%増と市場予想の同5.6%を下回っており、関連銘柄への影響が懸念されよう。(増渕)

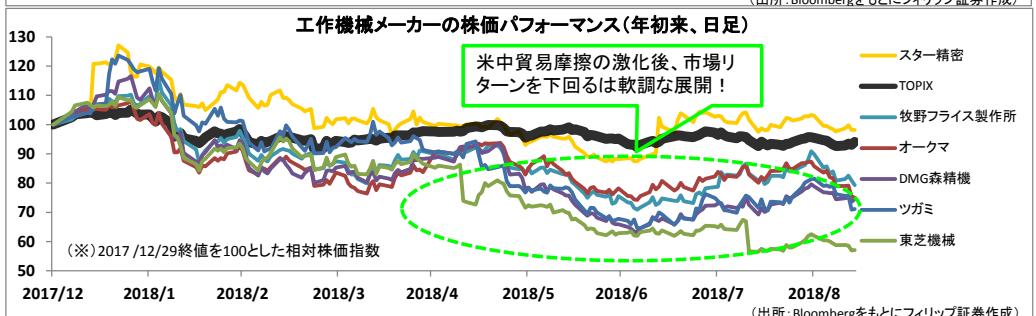
【景気後退局面を頭の片隅にしつつ、年末ラリーに備えた投資スタンスを!】



【旺盛な設備投資を背景に実質GDP成長率が上方修正～4-6月期は3.0%】



【21カ月ぶりに外需が落ち込んだ工作機械受注～関連株の動向には注意！】



■銘柄ピックアップ



◆ 神戸物産(3038)

- ・1981年設立。業務用食材等の製造、卸売、小売を行う。業務用ユーザーをターゲットとした食品スーパー「業務スーパー」をFC方式で展開する。また、「神戸クック・ワールドビュッフェ」、「Green's K」、「Green's K 鉄板ビュッフェ」などの中食、外食チェーンや再生可能エネルギーなども手掛ける。
- ・2018/10期3Q(2017/11-2018/7)は、売上高が前年同期比5.9%増の1,983.64億円、営業利益が同5.6%増の117.83億円、純利益が同23.4%増の79.41億円。関東を中心に新規出店を進めたほか老朽化した店舗の移転も進展。PB商品の開発にも注力し、自社工場や自社輸入商品も強化。
- ・2018/10通期の会社計画は、売上高が前期比5.4%増の2,650億円、営業利益が同2.7%増の150億円、当期利益が同15.0%増の96億円。同社子会社のジーティストは、スパゲティの専門店、イタリア料理店、うどんの専門店を展開する壁の穴を子会社化。さらなるシナジー効果に期待。(増済)

◆ ロート製薬(4527)

- ・1899年に信天堂山田安民薬房として創業。ヘルス&ビューティケアの領域で、AIケア関連(目薬、洗眼薬など)、スキンケア関連(外皮用薬、リップクリーム、日やけ止め、機能性化粧品など)、内服・食品関連(胃腸薬、漢方薬、サプリメントなど)、その他(体外検査薬など)を製造・販売する。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比13.4%増の406.38億円、営業利益が同47.4%増の50.61億円、純利益が同51.2%増の34.40億円。国内では高付加価値品が好調だったほか「スキンアクアトーンアップ UV エッセンス」など新製品が順調に推移。海外もアジアでの回復傾向が持続。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.5%増の1,760億円、営業利益が同2.2%増の195億円、当期利益が同28.1%増の119億円。同社と塩野義製薬は、同社が肝硬変を対象に開発する再生医療等製品候補「ADR-001」の国内における独占開発・販売でライセンス契約を締結。(増済)

◆ 日本郵政(6178)

- ・2006年に郵政民営化に向けた特殊会社として設立。日本郵便、ゆうちょ銀行、かんぽ生命を中心に構成され、郵便・物流事業、金融窓口事業、国際物流事業、銀行業、生命保険業などを展開。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、経常収益が前年同期比3.4%減の3兆1,591億円、経常利益が同3.7%減の2,101.81億円、純利益が同18.2%増の1,235.40億円。低金利でゆうちょ銀行の運用難が続いたが、郵便・物流事業でゆうパックの取り扱いが拡大。豪物流子会社の経営改善も寄与。
- ・2019/3通期の会社計画は、経常収益が前期比4.4%減の12兆3,500億円、経常利益が同28.0%減の6,600億円、当期利益が同28.4%減の3,300億円。報道によると、総務省は土曜日の郵便配達を取りやめる方向で検討している。数百億円規模の費用低減につながるとの指摘もある。(増済)

◆ 千代田化工建設(6366)

- ・1948年設立。総合エンジニアリング事業を行う。エネルギー、産業設備、医薬品、ファインケミカルなどの幅広い分野において、プラント建設の設計・調達・建設などを手掛ける。プロセスプラントや社会インフラ整備の一貫したサポート「プロジェクト・ライフサイクル・エンジニアリング」を展開。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比20.6%減の936.26億円、営業利益が▲33.76億円と前年同期の5.84億円から赤字転落、純利益が▲37.02億円と前年同期の1.65億円から赤字転落。工事完成高が減少したほか、米国のLNG案件で発生した追加の建設工事費用が響いた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比21.7%減の4,000億円、営業利益が115億円、当期利益が65億円とそれぞれ黒字転換の見通し。同社は米Kiewitと共同で、米国メキシコ湾岸の世界最大規模のエチレンコンプレックス建設計画のうちエチレン生産プラントを一括受注した。(増済)

◆ ヤマハ発動機(7272)

- ・1963年に日本楽器製造(現ヤマハ)より分離独立して設立。二輪車、船外機、ウォータービーチル、ボート、漁船・和船、四輪バギー、ROV、ゴルフカー、スノーモービル、発電機、汎用エンジン、サーフェスマウンタ、産業用ロボット、電動自転車、自動車用エンジンなどの製造・販売を行う。
- ・2018/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比2.8%増の8,513.14億円、営業利益が同0.1%増の822.46億円、純利益が同6.3%減の569.84億円。東南アジアをはじめ新興国で二輪車の販売が伸びたほか、北米でウォータービーチル、ボートが伸長し増収。一方、為替差損が響き最終減益。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上高が前期比1.8%増の1兆7,000億円、営業利益が同0.1%増の1,500億円、当期利益が同1.4%増の1,030億円。同社は、米エヌビディアとの協業を発表。無人農業用車両、ラストマイルビークル、産業用ロボットなどにエヌビディアのGPUを導入する。(増済)

◆ 大和証券グループ本社(8601)

- ・1999年設立。リテール、ホールセール、アセット・マネジメントを中心事業とし、日本全国の店舗網による国内基盤と、世界20カ国・地域を拠点とした国際ネットワークを有する総合証券グループ。グループ会社によるサポートなど総合力を活かし国内外の顧客に幅広い金融サービスを提供する。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、営業収益が前年同期比9.7%増の1,751.75億円、営業利益が同3.4%増の221.51億円、純利益が同4.4%減の185.34億円。ホールセールス部門で大型案件を積み上げたほか、リテール部門でも顧客基盤が拡大し増収。前年同期に計上した特別利益の反動で減益。
- ・2019/3通期の市場予想は、当期利益が同8.1%減の1,015億円である。同社は、証券取引にブロックチェーン技術を導入する実証試験に取り組むと発表。証券会社と機関投資家の間で証券の売買成立後に数量や手数料などを確認し合う約定照合業務の効率化・コスト低減を目指す。(増済)





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ひいたします。
- 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ひいたします。

WEB