

# 投資戦略ウィークリー

## “円安、株高の展開は続く？”

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10月1日号(2018/9/28作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



#### ■“円安、株高の展開は続く？”

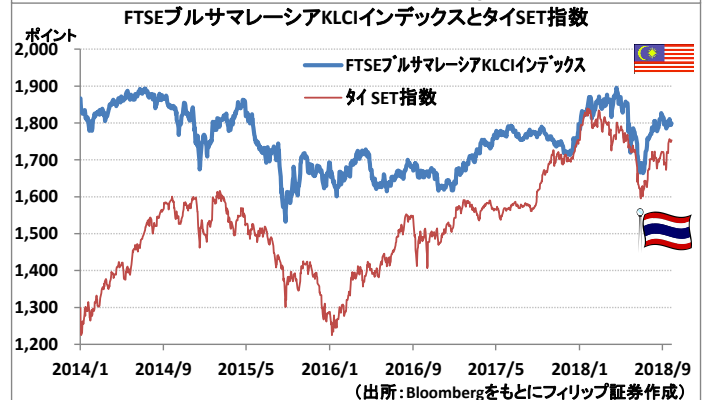
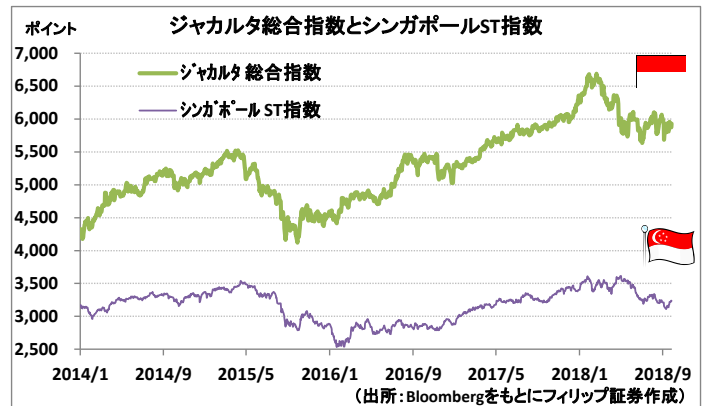
➤ 9/12-26の8連騰で日経平均は1,429.18円上昇(6.32%高)。反落となった9/27の翌9/28には一時、1991/11/14以来、約26年10ヵ月ぶりの高値をマークし、1/23の年初来高値に迫る24,120.04円で取引を終えた。為替市場でドル高・円安が進み、日経平均の上昇モメンタムが強まった。

ドル円は、7/19の113.17円/ドルから8/21に109.78円/ドルを底に9/28には一時2017/12/21以来、約9ヵ月ぶりとなる113.64円/ドルに上昇し株価を大きく押し上げた。昨年9月からの相場上昇局面を彷彿とさせる展開。昨年、2017/9/8の19,239.52円を底に上昇基調を強めた日経平均は、2018/1/23にザラバ高値24,129.34円をマーク。ドル円は、2017/9/8の107.32円/ドルを底に、2017/11/6に114.73円/ドルまで円安が進んだ。

➤ 今後の相場のポイントも、ドル円の動向となろう。米国の株高や良好な景気指標が投資家のリスク回避姿勢を後退させ、ドルは主要通貨に対して上昇。加えて、財政問題を抱えるイタリアで連立政権が来年度の予算案を巡り、これまでEUに約束してきたような大幅な財政赤字削減が難しくなり、ユーロが売られる展開となった。市場では短期筋による買いやショートカバーの動きも指摘されている。10月初には、9月分のISM景況指数や雇用統計など米国の重要経済指標の発表が相次ぎ、良好な統計データが見込まれる。国内企業的前提を大きく上回る円安水準を維持する展開は想定できよう。

ただ、日経平均など主要株価指数は、RSI、騰落レシオ、移動平均線からの大幅上方乖離など過熱感が見られ、短期的な調整局面も想定される。米中やNAFTAの米加における通商交渉は引き続き難航が予想されよう。一方、日米は、2国間の通商協議として物品貿易協定(TAG)の交渉開始で合意し、協議中は、米国が自動車への追加関税を発動しないことが確認された。ワーストシナリオの懸念は後退している。中国では10月から年3,200億元(約5.1兆円)規模の個人所得税の減税、11月からは機械類、紡績品、紙製品など平均関税率の引き下げが発表された。相場上昇局面では利益を確定しつつ、大型優良株を中心に押し目は買いのスタンスで臨みたい。(庵原)

➤ 10/1号では、**ベステラ(1433)**、**あさひ(3333)**、**ニイタカ(4465)**、**東洋ビジネスエンジニアリング(4828)**、**富士通(6702)**、**ユニ・チャーム(8113)**を取り上げた。



#### ■主な企業決算の予定

- 10月2日(火): ペプシコ
- 3日(水): ウェルシアHD、良品計画
- 4日(木): コストコ

#### ■主要イベントの予定

- 10月1日(月)
    - ・9月の国内新車販売台数、企業短期経済観測調査、日経日本製造業PMI、自動車販売台数
    - ・米アトランタ連銀総裁、ミネアポリス連銀総裁講演、ボストン連銀総裁講演
    - ・ノーベル医学生理学賞受賞者発表
    - ・中国休場(5日まで)、香港休場
    - ・米9月のISM製造業景況指数、自動車販売、8月の建設支出
  - 10月2日(火)
    - ・マツダ技術説明会(都内、丸本社長出席)
    - ・内閣改造、自民党役員人事
    - ・9月のマネタリーベース、短観「企業の物価見通し」、消費動向調査
    - ・米クオールズFRB副議長(銀行監督担当)が上院銀行委員会で証言
    - ・米パウエルFRB議長講演
    - ・ノーベル物理学賞受賞者発表
    - ・パリ国際自動車ショーのプレスデー(3日まで、一般公開は4-14日)
  - 10月3日(水)
    - ・JR東日本、深沢社長の定例会見(都内)
    - ・9月の日経日本PMIサービス業、日経日本PMIコンボジット
    - ・米シカゴ連銀総裁講演(ロンドン)、リッチモンド連銀総裁、クリーブランド連銀総裁講演
    - ・米ブレインードFRB理事、パウエルFRB議長講演
    - ・ノーベル化学賞受賞者発表
    - ・米9月のADP雇用統計、ISM非製造業景況指数
  - 10月4日(木)
    - ・ラガルドIMF専務理事が記者会見(都内)
    - ・米クオールズFRB副議長(銀行監督担当)講演
    - ・米9月29日終了週の新規失業保険申請件数、8月の製造業受注
  - 10月5日(金)
    - ・9月の倒産件数、8月の家計調査、毎月労働統計、景気動向指数
    - ・日銀「生活意識に関するアンケート調査」
    - ・米アトランタ連銀総裁講演
    - ・ノーベル平和賞受賞者発表
    - ・米9月の雇用統計、8月の貿易収支、消費者信用残高
  - 10月6日(土)
    - ・東京モーターフェス2018開幕(メガウェブなど、8日まで)
  - 10月7日(日)
    - ・ブラジル大統領選挙(第1回投票、決選投票の場合は28日に実施)・総選挙
- (Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■打ち止め示唆も利上げ継続へ！

9/26、事前の想定通りFOMCで今年3回目の利上げが決定され、FF金利誘導目標は2.00-2.25%に引き上げられた。2018、19年のGDP見通しは上方修正され、パウエルFRB議長は会見で、米国経済が極めて好調と強調した。

一方、FOMCメンバーの利上げ見通しは、年内が残り1回、2019年が3回、2020年が1回、新たに公表された2021年がゼロと、利上げ打ち止めを示唆。FOMC声明の「政策姿勢は引き続き緩和的」との文言も削除され、金利が中立水準に近づいているとの見方が出て長期金利は低下。ただ、パウエル議長は政策変更を否定し、緩やかな利上げ継続姿勢を示した。FRBの金融政策が当面、相場をサポートしよう。(庵原)

■原油価格は70ドル/バレル台へ

9/25にWTI原油は前日比0.20ドル高の72.28ドル/バレルと7/10以来約2ヵ月半ぶりの高値で引けた。米国による経済制裁によりイラン産原油の供給減が懸念されたほか、OPECとロシアなど非加盟産油国が9/23の会合で増産を見送ったことなどが買いを誘った。9/26に発表された9/21時点の米原油在庫は市場予想に反して増加したほか、トランプ大統領がOPECに対して原油価格の引き下げを要求しているものの、WTI原油は70ドル/バレル台を保持している。

リビアの政情不安などもあり、当面は供給不安が意識される展開が予想される。JPモルガンも9/23、年末時点および2019年のWTI原油見通しを引き上げた。商社や鉱業などの原油関連株は、物色される可能性もあろう。(増淵)

■新興市場が見直される展開も

9/26に東証マザーズ指数は3日続伸し、前日比2.15%高の1071.22と6/29以来約3ヵ月ぶりの高値を付けた。EVや自動運転に対応した開発・設計手法が報道で取り上げられたエクスモーション(4394)が同19.72%高と同日のマザーズ構成銘柄でトップパフォーマー。構成比率の大きいソーせいグループ(4565)も同13.20%高と牽引した。

背景には株高による個人投資家の心理の改善が指摘される。日経平均は9/26まで8日続伸し、心理的節目の2万4,000円を超えた。個人を中心に値動きの良い銘柄への物色が強まったものと思われる。ただ、年初来のパフォーマンスはTOPIXの▲0.9%に対しマザーズ指数は▲13.4%と、まだ出遅れ感がある。大型相場一巡後には見直される可能性もあろう。(増淵)

【成長率上方修正も利上げ打ち止め示唆～緩やかな利上げは継続へ！】

■2018/9のFRBの経済見通し(FOMC 2018/9/26)

(※)下段のデータは前回2018/6/13のFOMC後のFRBの予測値

| FRB経済見通しの中央値(%) | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 長期見通し |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP           | 3.1   | 2.5   | 2.0   | 1.8   | 1.8   |
| 2018/6予測        | 2.8   | 2.4   | 2.0   | n.a   | 1.8   |
| 失業率             | 3.7   | 3.5   | 3.5   | 3.7   | 4.5   |
| 2018/6予測        | 3.6   | 3.5   | 3.5   | n.a   | 4.5   |
| 個人消費支出(PCE)     | 2.1   | 2.0   | 2.1   | 2.1   | 2.0   |
| 2018/6予測        | 2.1   | 2.1   | 2.1   | n.a   | 2.0   |
| コアPCE           | 2.0   | 2.1   | 2.1   | 2.1   | -     |
| 2018/6予測        | 2.0   | 2.1   | 2.1   | n.a   | -     |

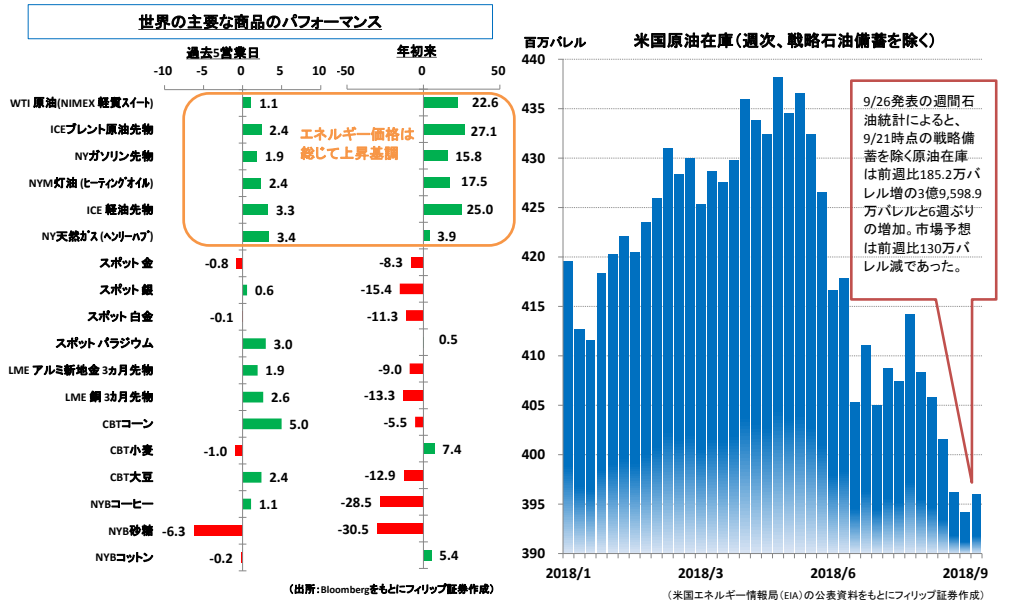
(出所:FRBの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

FOMCとFRBの利上げ確率予想(2018/9/26時点)  
現状のFF金利誘導目標:2.00-2.25(%)

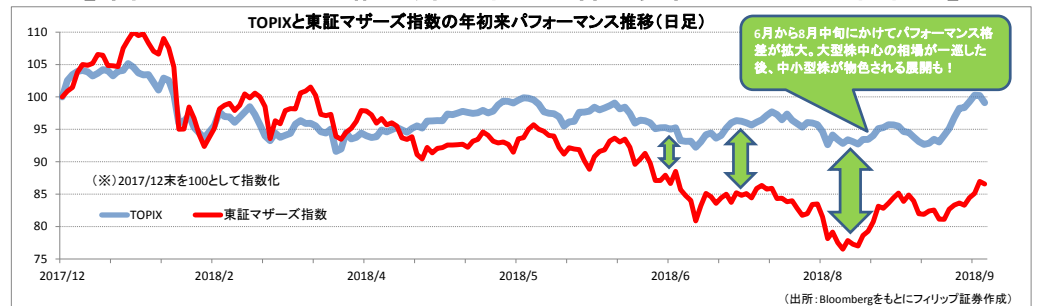
| FOMC会合の日時   | 利上げ確率 | 利下げ確率 | 1.75-2.00% | 2.00-2.25% | 2.25-2.50% | 2.50-2.75% | 2.75-3.00% |
|-------------|-------|-------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2018年11月8日  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%       | 100.0%     | 0.0%       | 0.0%       | 0.0%       |
| 2018年12月19日 | 77.5% | 0.0%  | 0.0%       | 22.5%      | 77.5%      | 0.0%       | 0.0%       |
| 2019年1月30日  | 78.9% | 0.0%  | 0.0%       | 21.1%      | 74.1%      | 4.8%       | 0.0%       |
| 2018年3月20日  | 90.8% | 0.0%  | 0.0%       | 9.2%       | 44.2%      | 43.9%      | 2.7%       |
| 2019年5月1日   | 91.9% | 0.0%  | 0.0%       | 8.1%       | 39.9%      | 43.9%      | 7.8%       |
| 2019年6月19日  | 95.8% | 0.0%  | 0.0%       | 4.2%       | 24.6%      | 42.0%      | 25.1%      |

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

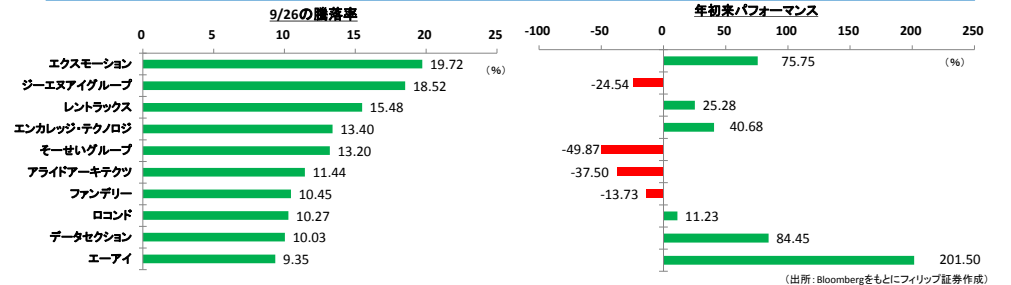
【原油価格が高止まり、トランプは値下げ要求するも根強い供給不安】



【東証マザーズが大幅上昇～中小型株の見直しが進む可能性も】

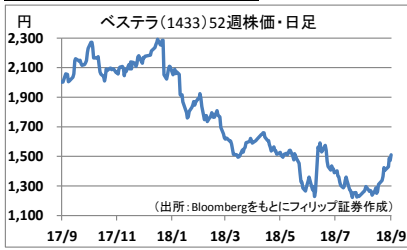


東証マザーズ指数の9/26のパフォーマンス上位銘柄の騰落率と年初来パフォーマンス



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## ■銘柄ピックアップ



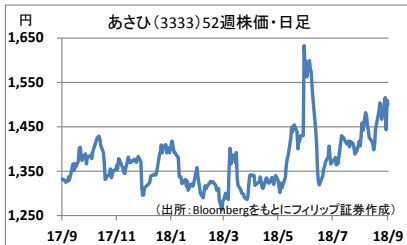
### ◇ ベステラ(1433)

(\*2019/1期1Q(2-4月)より連結財務諸表を作成しているため、前年同期比増減率、前期比増減率は参考値

- ・1947年創業、1974年に会社設立。製鉄・電力・ガス・石油などのプラントの解体工事を行う。「リンゴ皮むき工法」や「ボイラの解体方法」など独自の解体工法や PCB・アスベスト・ダイオキシンなど有害物除去に関するノウハウ・経験を有する。人材サービスや3D 計測サービスなども提供している。
- ・2019/1期1H(2-7月) (\*)は、売上高が前年同期比3.3%減の21.10億円、営業利益が同12.2%減の1.39億円、純利益が同14.9%減の9,000万円。売上と原価の計上時期のズレにより減収となった。
- ・同社は賃貸用資産として保有する不動産の売却を決定。特別利益の計上を見込み、2019/1通期の会社計画(\*)を上方修正した。売上高は前期比13.4%増の51.00億円、営業利益は同9.3%増の4.22億円で据え置いたが、当期利益を同2.0倍の5.40億円(従来計画2.86億円)とした。(増潤)

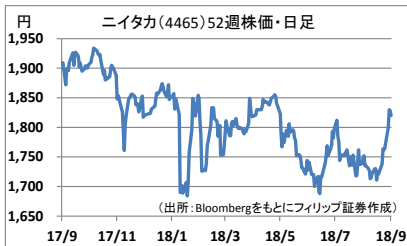
### ◇ あさひ(3333)

- ・1975年設立。自転車およびパーツ・アクセサリなどの関連商品の販売、各種整備・修理などの付帯サービスを提供する。直営店を435店舗、FC 店を24店舗展開するほか、ネット通信販売も行う(2018/2末)。中国北京を拠点としたネット通販事業者や販売店への商品供給事業も手掛ける。
- ・2019/2期1H(3-8月)は、売上高が前年同期比6.5%増の339.15億円、営業利益が同7.5%増の42.56億円、純利益が同8.0%増の28.90億円。「ネットで注文、店舗で受取りサービス」が好調。スポーツサイクルや電動アシスト自転車など高付加価値商品の販売が伸び客単価が大幅に上昇した。
- ・2019/2通期の会社計画は、売上高が前期比9.8%増の588.70億円、営業利益が同20.3%増の41.20億円、当期利益が同35.6%増の27.81億円。進捗率は営業利益、純利益で100%を超えるが、例年最需要期の春に店舗での自転車修理・点検が集中する傾向があるため据え置き。(増潤)



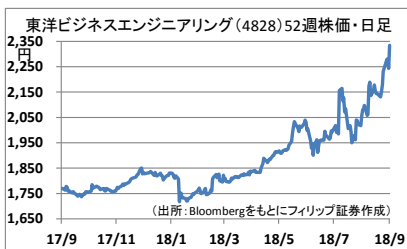
### ◇ ニイタカ(4465)

- ・1963年に界面活性剤関連製品の製造・販売を目的として設立。業務用の化成品事業を展開し、業務用洗剤・洗浄剤・除菌剤・漂白剤および固形燃料などの製造・仕入・販売を行う。また、フードビジネス業界向けに衛生管理支援サービス、食器洗浄機のメンテナンスサービスなども提供する。
- ・2019/5期1Q(6-8月)は、売上高が前年同期比7.0%増の41.55億円、営業利益が同5.1%増の1.91億円、純利益が同24.1%増の1.74億円。大口顧客の獲得が寄与し食器洗浄機用洗浄剤の販売が伸びた。食の安全・安心意識の高まりを背景に除菌・消毒用アルコール製剤も好調に推移。
- ・2019/5通期会社計画は、売上高が前期比7.6%増の180.00億円、営業利益が同4.2%増の11.30億円、当期利益が同4.4%増の8.20億円。高濃度パウチ製品など環境性・経済性の高い製品に注力するほか、食の安全・安心関連の新製品開発、衛生管理サービスの拡充などを行う方針。(増潤)



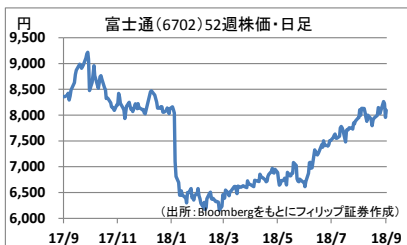
### ◇ 東洋ビジネスエンジニアリング(4828)

- ・1980年に東洋エンジニアリングの子会社として産業設備の設計、建設工事の請負を目的に設立。1999年に事業目的を情報通信システムに関するサービス業に変更。企業向けに情報システムの設計、開発、導入やシステムの運用・保守を提供するほか、ERP パッケージ製品の開発を行う。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比14.8%増の32.88億円、営業利益が2.48億円、純利益が1.63億円とともに黒字転換。高付加価値サービスや自社開発 ERP パッケージ「mcfame」のライセンス販売に注力。前年同期に子会社で計上した時間外手当に対する一時金の反動も出た。
- ・システムサポート事業を展開する子会社の業績が想定を大きく上回る見込みとなり、2019/3通期の会社計画を上方修正。売上高を前期比12.8%増の71億円(従来計画69億円)、営業利益を同4.9倍の5.00億円(同4.20億円)、当期利益を同4.8倍の3.10億円(同2.60億円)とした。(増潤)



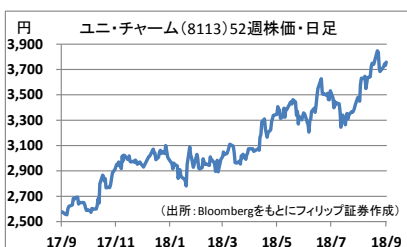
### ◇ 富士通(6702)

- ・1935年に富士電機より電話交換装置・電話機・装荷線輪の製造・販売権を承継し設立。ICT 分野において各種サービスを提供するとともに、これらを支えるプロダクトおよび電子デバイスの開発、製造、販売から保守運用までを総合的に提供するトータルソリューションビジネスを展開している。
- ・2019/3 期 1Q(4-6 月)は、売上収益が前年同期比 6.0%減の 8,676.57 億円、営業利益が同 16.1 倍の 795.93 億円、純利益が同 33.9 倍の 727.56 億円。個人向け PC 事業が連結対象から外れた影響などで減収だが、事業譲渡益や退職給付制度の変更に伴う一時利益が寄与し大幅増益。
- ・2019/3通期会社計画は、売上収益が前期比4.8%減の3兆9,000億円、営業利益が同23.3%減の1,400億円、当期利益が同35.0%減の1,100億円。報道によると、同社は自動運転の高精度化に向けた映像圧縮技術を開発。これまで1/80程度だった圧縮割合を1/1,000まで高めたもよう。(増潤)



### ◇ ユニ・チャーム(8113)

- ・1961年設立。ベビー用紙オムツを中心とするベビーケア用品、ナプキン・タンポンなどの生理関連用品、大人用排泄介護用品、掃除用品、ウェットティッシュや立体型マスク、ペットケア用品などの製造・販売を行う。アジア・オセアニア・中東諸国、北アフリカなど世界80か国以上で事業展開。
- ・2018/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比7.8%増の3,256.85億円、コア営業利益が同21.4%増の472.69億円、純利益が同19.1%増の300.01億円。継続的なマーケティング投資の効果により、販売数量の増加や商品ミックスが改善。原材料価格上昇を吸収し、収益性も大幅に改善。
- ・2018/12通期の会社計画は、売上高が前期比7.1%増の6,870億円、コア営業利益が同8.2%増の940億円、当期利益が同11.8%増の590億円。同社は、タイの紙おむつメーカー、DSGT を買収したと発表。買収金額は5.30億ドルで同社の海外の M&A 案件としては過去最大規模という。(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