

投資戦略ウィークリー

“ヘルシーコレクション?”

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

フィリップ証券株式会社

2018年10月9日号(2018/10/5 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“ヘルシーコレクション?”

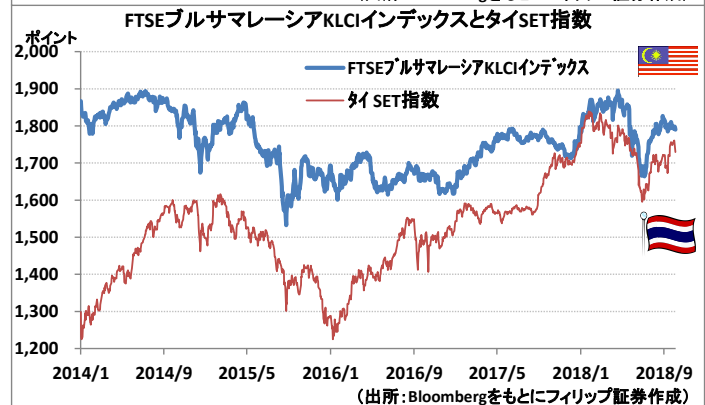
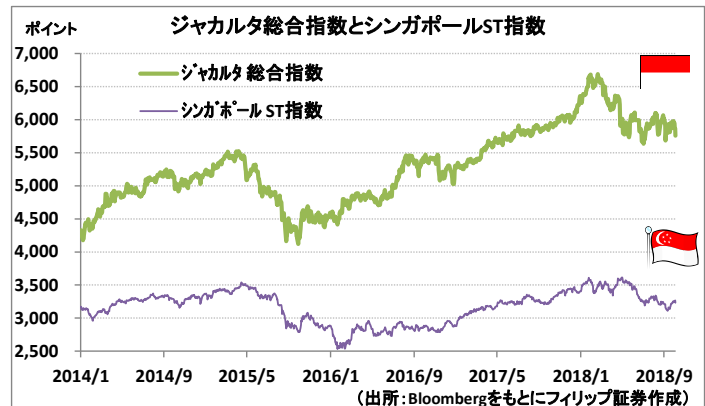
➤ 10/2に一時24,448.07円と1991/11以来約27年ぶりの高値をマークした日経平均は、9/7の直近安値から僅か1ヵ月足らずで2,275.17円(10.3%高)の上昇となった。米国ではカナダとの通商交渉が合意に至り、イタリア政府はEUに一部譲歩する形で2020年、2021年の財政赤字対GDP比の目標値を引き下げ、世界的に投資家のリスクを取る動きが強まった。NYダウは10/3まで連日最高値を更新し、ドル円は9/7の110.38円/ドルから10/4に一時114.55円/ドルと急激にドル高円安が進んだ。

しかし10/4、NYダウは一時、前日比356ドル安と急落し、終値で同200.91ドル(0.74%安)下落した。10/4、米10年国債利回りは2011/5以来約7年4ヵ月ぶりに一時3.23%まで上昇。投資家に警戒感が広がった。10/3の講演でパウエルFRB議長が、中立金利水準を超えて利上げを進める可能性について言及したことが金利を急激に押し上げた。9月末のFOMCでFRBは中立金利を前回6月の2.90%から3.00%に引き上げている。

➤ 10月月初に発表された9月のISM非製造業景況指数は61.6と1997/8の62.0以来の水準、9月のADP雇用統計は民間雇用者数が前月比23万人増と7ヵ月ぶりの高水準となった。米国景気は極めて良好で、FRBが物価上昇率の目安とするPCEコアは目標水準である2%を既に達成している。8月の雇用統計で賃金上昇率の高まりが確認されており、10/10発表の9月のPPIコア(除く食品・エネルギー、市場予想は前年同月比2.6%増)や10/11発表の9月のCPIコア(除く食品・エネルギー、同2.3%増)などインフレ指標に注目が集まると予想される。

日本株は、短期的に調整の可能性があるが、加熱した相場を冷ます健全な(ヘルシー)調整(コレクション)になろう。伊藤忠商事(8001)のように、多くの企業で通期業績上方修正が期待でき、日経平均の今期予想PERが13倍台後半と割安感があることなどから日本株の上昇余地は大きいと見ている。10/3に日銀が発表した4-6月期の需給ギャップは+1.86%と需要超過幅が拡大し、7Q連続のプラスで2007/10-12月期以来の水準となった。PERやPBRが相対的に割安な商社や銀行などを中心としたバリュー株の評価見直しに注目している。(庵原)

➤ 10/9号では、エディオン(2730)、いすゞ自動車(7202)、三菱商事(8058)、日本瓦斯(8174)、三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)、キューソー流通システム(9369)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 10月10日(火): 久光薬、安川電
- 11日(木): 7&iHD、ローソン、Fリテイリ
- 12日(金): 東宝、JPモルガン、ウェルズ・ファーゴ、シティグループ

■主要イベントの予定

- 10月8日(月)
 - ・米国務長官、東アジア歴訪(7-8日にソウル、8日に北京)
 - ・ノーベル経済学賞受賞者発表
 - ・米国債市場はコロナスデーの祝日で休場
 - ・中国9月の財新コンポジットPMI、財新サービスPMI
- 10月9日(火)
 - ・ZOZO前社長が会見(都内)
 - ・Fリテイリの柳井会長、ダイフクの下代社長共同会見(都内)
 - ・東京商品取引所が天然ゴム「TSR20」を新規市場
 - ・9月の景気ウォッチャー調査、8月の国際収支
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁、講演
 - ・IMF、世界経済見通し(WEO)
- 10月10日(水)
 - ・気候変動関連の国際会議「ICEF(アイセフ)」年次総会が開幕(11日まで、都内)
 - ・9月の工作機械受注(確報値)、8月の機械受注、
 - ・米ソコ連銀総裁、アトランタ連銀総裁、ニューヨーク連銀総裁、講演
 - ・北朝鮮、朝鮮労働党創立記念日
 - ・米9月のPPI、8月の卸売在庫
 - ・中国9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)
- 10月11日(木)
 - ・日銀の桜井審議委員が講演(秋田市)
 - ・9月の国内企業物価指数、国内企業物価指数、銀行貸出動向、東京オフィス空室率
 - ・G20財務相・中央銀行総裁会議(インドネシア・バリ島、12日まで)
 - ・米9月のCPI、財政収支
 - ・米10月6日終了週の新規失業保険申請件数
- 10月12日(金)
 - ・株価指数オプション10月限SQ
 - ・9月のマネーストック、8月の第3次産業活動指数
 - ・9月30日-10月6日の対外・対内証券投資
 - ・10月10日現在の営業毎旬報告
 - ・米シカゴ連銀総裁、討論会に参加
 - ・米アトランタ連銀総裁、講演
 - ・スウェーデンの民間団体ニュー・アカデミー、ノーベル文学賞に代わる文学賞の受賞者発表
 - ・IEA月報
 - ・IMF、世銀の年次総会(インドネシア・バリ島、14日まで)
 - ・トルコで軟禁中の米国人教師ブランソン氏の審理
 - ・米9月の輸入物価指数、10月のミシガン大学消費者マインド指数(速報値)
- 10月13日(土)
 - ・米クオールズFRB副議長(銀行監督担当)講演(インドネシア・バリ島)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■9月の日銀短観は業況悪化

日銀が発表した9月の短観では、大企業・製造業の業況判断DIが19と前回6月調査の21から悪化。悪化は3四半期連続。大企業・非製造業の業況判断DIも22と6月の24から悪化。製造業・非製造業ともに企業マインドが低下した。雇用人員判断DIが大企業・全産業で▲23と6月の▲21から一段と低下しており、人手不足の深刻化がうかがえる。

ただ、想定為替レートは107.40円/ドルと前回の107.26円/ドルから小幅に円安に修正されたものの、依然実勢レートとは大幅な乖離がある。大企業・全産業の経常利益見通しも前回の前年度比6.1%減から同4.6%減へ上方修正。設備投資計画も大企業・全産業で同13.4%増と高水準を維持しており内容としてはポジティブと見る。(増測)

■10月の百貨店売上は反転か

百貨店各社が発表した9月の売上速報では、高島屋(8233)、J.フロントリテイリング(3086)、三越伊勢丹(3099)などが減収となった。主に近畿地方や北海道の店舗での減収幅が大きく、台風21号、24号や北海道胆振東部地震による影響と見られている。

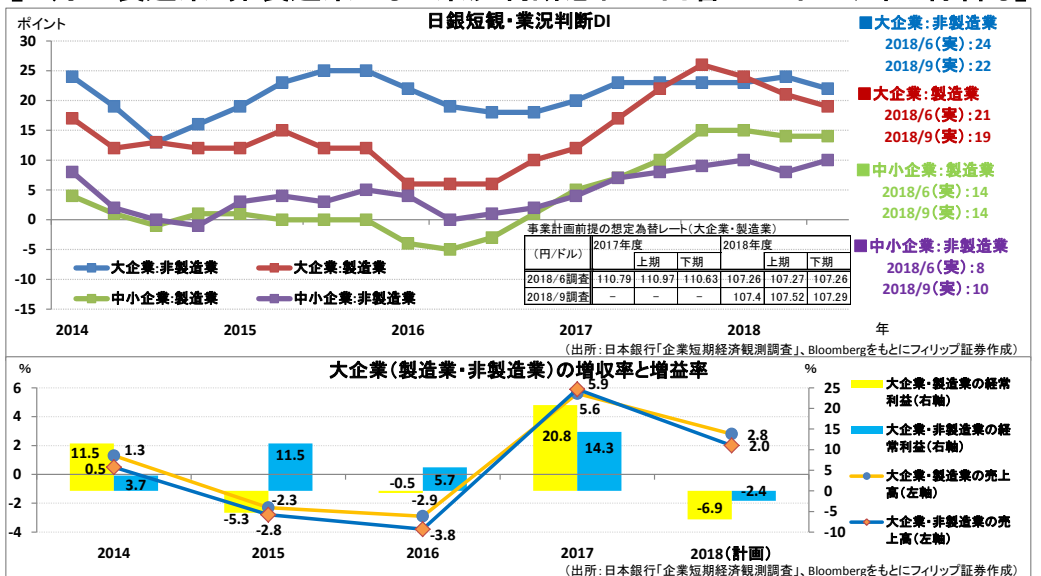
一方、内閣府が発表した9月の消費者態度指数は4ヵ月ぶりに上昇に転じた。また、アダストリア(2885)やファーストリテイリング(9983)などの製造小売では増収を記録しており、消費のモメンタムが回復している可能性も指摘できよう。9/21に関西国際空港のターミナルが全面再開し、中国の国慶節に間に合った。10月の百貨店など売上動向が注目される。(増測)

■2016年の補正予算規模とろう

広島や岡山を中心に被害を受けた西日本豪雨、M6.7、厚真町で震度7を記録した北海道胆振東部地震、次々と上陸し全国に被害を広げた大型台風。相次ぐ自然災害に、改造内閣発足の10/2、安倍首相は補正予算編成を指示。2016/4に発生した熊本地震の際には、3回に分けて補正予算が生まれ、第一次7,780億円、第二次は1億総活躍社会の実現の加速や21世紀型のインフラ整備を含め約4.1兆円、第3次で災害対策費、対北朝鮮防衛費を含め6,225億円、総計5.5兆円となった。

今回の災害は広範囲かつ被害は甚大であり、補正予算額は当時を上回る可能性もあろう。土砂災害、建物浸水・損壊への対応、河川、道路、港湾、鉄道などの復旧・復興を要する。関連セクターの動向に注目したい。(庵原)

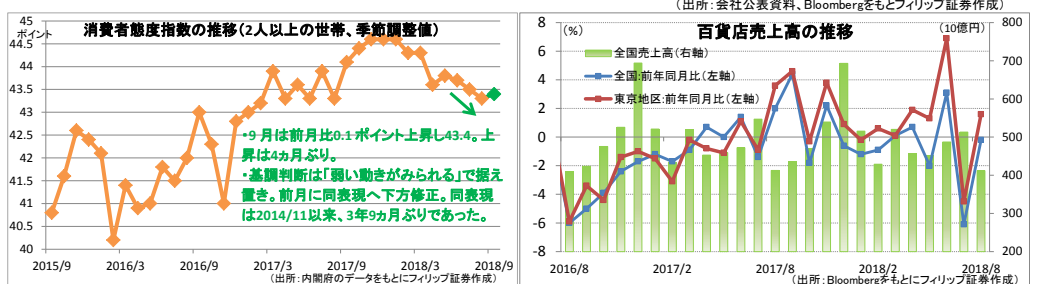
【9月は製造業・非製造業ともに業況判断悪化～内容にはポジティブ材料も】



【減収目立つ百貨店の月次速報～消費モメンタム改善で10月は反転か?】

主な小売企業の9月の月次売上高と翌日のパフォーマンス

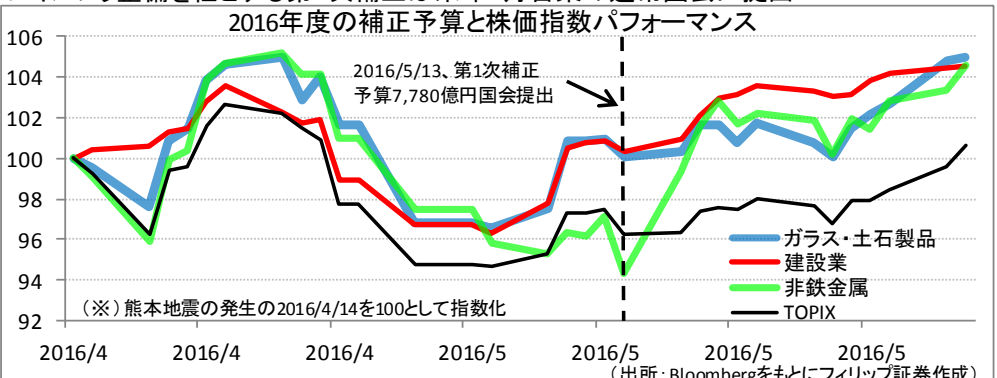
銘柄	発表日	内容(前年同月比)	翌日の騰落率
ツルハHD(3391)	9/28	既存店売上高が0.1%増、全店売上高は20.6%増	-2.86%
高島屋(8233)	10/1	高島屋単体13店舗売上高が3.5%減	4.49%
J.フロントリテイリング(3086)	10/1	百貨店事業売上高が2.7%増	1.09%
三越伊勢丹(3099)	10/1	国内百貨店既存店売上高が1.0%減	-0.80%
松屋(8237)	10/1	銀座店、浅草店合計売上高が2.0%増	-0.93%
エイチ・ツー・オーリテイリング(8242)	10/1	全店売上高は横ばい、阪急本店は0.9%増、阪神本店は16.1%減	1.96%
近鉄百貨店(8244)	10/1	あべのハルカス近鉄本店単体売上高が1.2%減、全店売上高が3.8%減	-0.38%
ファーストリテイリング(9983)	10/2	既存店+ダイレクト販売の売上高が6.0%増、直営店+ダイレクト販売の売上高が5.4%増	-1.03%
良品計画(7453)	10/2	直営既存店売上高は4.1%増、全社売上高は3.7%増	0.00%
ABCマート(2870)	10/2	既存店売上高は8.7%増、全店売上高は7.7%増	1.28%
ユニテッドアローズ(7808)	10/2	全社売上高が1.0%増、小売+ネット通販既存店売上高が7.2%増	3.02%
アダストリア(2885)	10/2	全店売上高が1.8%増、既存店売上高が3.2%増	9.47%



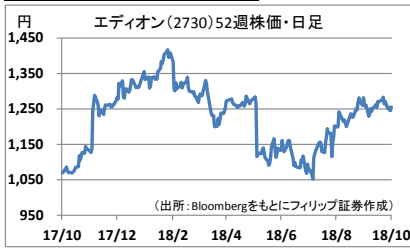
【補正予算と注目セクター～相次ぐ自然災害で大型の補正予算編成を想定】

■想定される補正予算について

- ✓10/2、安倍首相は改造内閣を発足し、補正予算編成を指示
- ✓西日本豪雨、台風被害、北海道地震などの復旧・復興を更に加速させる
- ✓10/26召集の臨時国会で補正予算案の成立を目指す
- ✓補正予算案は2段階で編成し、第1次は年内執行目指し、予算規模は1兆円超へ
- ✓インフラ整備を柱とする第2次補正は来年1月召集の通常国会に提出へ

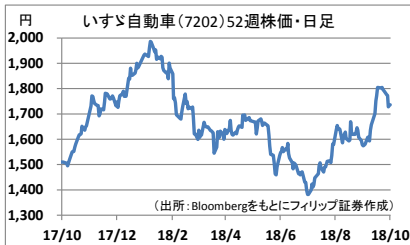


■銘柄ピックアップ



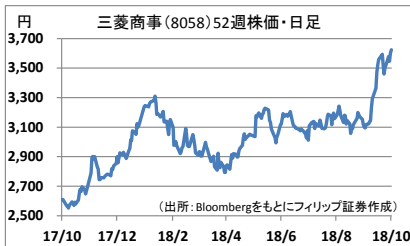
◇ エディオン(2730)

- ・2002年に、中国・四国・九州地方を基盤とするデオデオと中部地方を基盤とするエイデンが合併し設立。家庭電化商品の販売を主な事業とし、北海道から沖縄まで広範囲にわたり家電量販店などを展開する。携帯電話専門店や通信販売、インターネットサービスプロバイダー事業なども行う。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.8%増の1,571.54億円、営業利益が同8.2倍の10.90億円、純利益が同7.5倍の6.52億円。ワールドカップ開催によりテレビの販売が伸びた。また、6月後半からの気温上昇によりエアコンの他、冷蔵庫、洗濯機の高付加価値商品を中心に好調。
- ・2019/3通期会社計画は、売上高が前期比3.5%増の7,100億円、営業利益が20.3%増の1,850億円、当期利益が同23.0%増の110億円。同社は10/1、大阪市中央区難波に同社最大の店舗「エディオンなんば本店」を2019年夏にオープンすると発表。訪日客向け商品も揃える方針だ。(増潤)



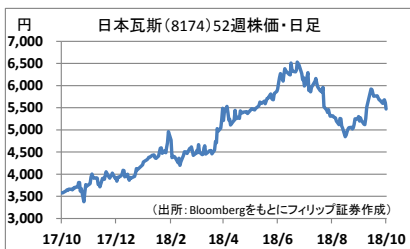
◇ いすゞ自動車(7202)

- ・1916年創業、1937年に会社設立。国内の現存自動車メーカーの中では最古の歴史を誇る。トラック・バス、ピックアップトラックを中心とした商用車および LCV やエンジン・コンポーネントを手掛ける。ディーゼル技術、商用車技術では世界最高水準。百数十の国・地域で製品を販売している。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比5.2%増の4,881.19億円、営業利益が同32.4%増の524.44億円、純利益が同16.0%増の381.03億円。国内車両販売台数は同6.8%減の15,473台と減少したものの、アジアやアフリカを中心に海外車両販売台数が同6.6%増の118,932台と伸びた。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比3.4%増の2兆1,400億円、営業利益が同5.5%増の1,760億円、当期利益が同4.1%増の1,100億円。同社と米カミンズは10/4、パワートレイン事業に関する事業提携を発表。環境負荷の少ない次世代型ディーゼルエンジンを共同開発する。(増潤)



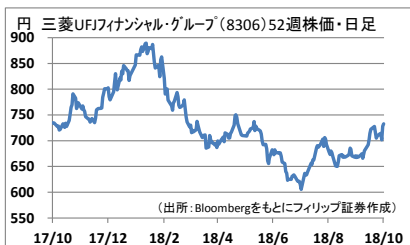
◇ 三菱商事(8058)

- ・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通期会社計画は、当期利益が同7.1%増の6,000億円。同社は10/2、ロイヤル・ダッチ・シェルなどと共同でカナダ西海岸の LNG 輸出基地建設事業への投資を決定。総開発費用は140億ドル。2020年代にカナダ産シェールガス由来 LNG を日本やアジア向けに輸出する方針だ。(増潤)



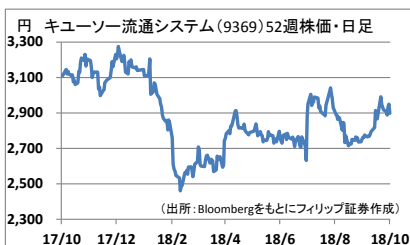
◇ 日本瓦斯(8174)

- ・1947年設立。関東圏を中心にガス(LP ガス、都市ガス)の供給、ガス機器・住宅機器や土地・住宅の販売、住宅設備機器のリフォーム、エアゾール製品の製造・販売、保険代理業務、各事業に関連する管工事施工、輸送などを行う。2017年に全面自由化された都市ガス小売市場に参入した。
- ・2019/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比7.2%増の286.76億円、営業利益が同15.5%減の18.04億円、純利益が同38.2%減の10.17億円。都市ガス自由化により顧客数が同10.0%増の137万件と伸びた。一方、高気温の影響を受けガス販売量が減少したほか原料価格上昇により減益。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比13.3%増の1,300億円、営業利益が同25.4%増の134億円、当期利益が同18.0%増の92億円。同社は9/27、世界最大級の大型 LP ガスハブ基地の建設用地を取得。ICT、IoT 技術により世界初の完全無人化を目指す。2020/4に稼働予定。(増潤)



◇ 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、業務粗利益が前年同期比6.1%減の9,429.59億円、純利益が同9.0%増の3,150.00億円。海外預貸金収益や国内外手数料収益は増加するも、円債売買益減少を主因に国債等債券関係損益が減少。一方、与信費用の改善や政策保有株式売却が寄与し最終増益。
- ・2019/3通期の会社計画は、当期利益が前期比14.1%減の8,500億円。10/4の米10年債利回りは3.19%と2011年以来の高水準に達した。また、日欧の米10年国債の買い手がヘッジコスト変動のため手を出せなくなっていることから、更なる利回り上昇の可能性を指摘する向きもある。(増潤)



◇ キューソー流通システム(9369)

- ・1966年にキューピーの倉庫部門が独立して設立。食品物流のリーディングカンパニーで、親会社のキューピーや一般の得意先に保管、荷役(入出庫)、運送、ロジスティクス・サービスなどの総合的な物流サービスを提供する。全国約150箇所以上の事業拠点と、約5,000台の車両を擁する。
- ・2018/11期3Q(2017/12-2018/8)は、営業収益が前年同期比6.0%増の1,259.03億円、営業利益が同1.2%減の36.93億円、純利益が同1.4%減の20.46億円。既存取引が減少したものの、共同物流や専用物流での新規開拓や領域拡大が進んだ。一方、運送費や燃料コストの増加により減益。
- ・2018/11通期の会社計画は、営業収益が前期比3.3%増の1,650億円、営業利益が同2.2%増の50億円、当期利益が同0.1%増の27.30億円。2016-2018年度の中期計画の計数目標は、営業収益が1,600億円、営業利益が50億円。会社計画に変更がなかったため、達成が視野に。(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