

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾

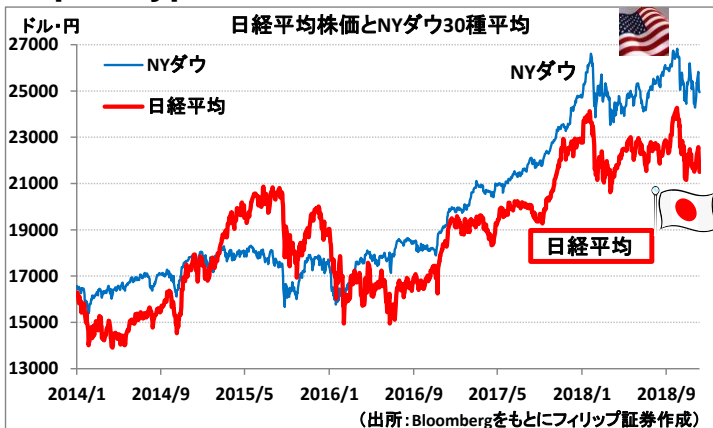
DID:03-3666-2101 (内線 244)

E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年12月10日号(2018/12/7 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“ファーウェイショックも仕切り直しの展開へ！”

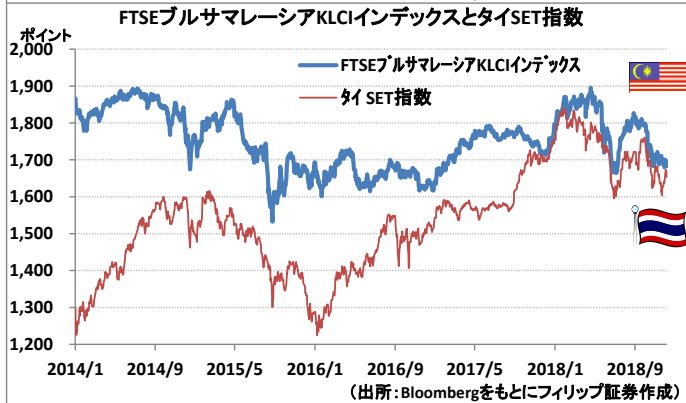
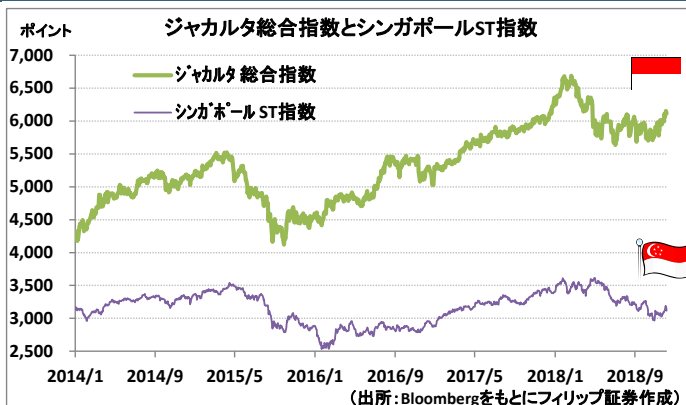
➤ 12/6、スマホ販売数世界トップの中国通信機器最大手ファーウェイの創業者の娘であり、同社副会長(CFO)の孟晩舟氏がカナダで逮捕とのニュースが場中に入り、マーケットを大きく揺るがした。米中貿易戦争激化の懸念から、日経平均は、一時前日比611円安と急落。終値で同417.71円安の21,501.62円となった。米中首脳会談を経て、貿易摩擦が緩和に向かうと見られていただけに、市場への影響が大きくなった。

上海総合指数は、同44.62ポイント下落(1.68%安)の2,605.18、香港ハンセン指数は同663.30ポイント下落(2.47%安)の26,156.38。NYダウも一時、同784ドルもの急落となったが、その後下げ幅を急速に縮め、結局同79.40ドル下落(同0.32%安)まで戻した。ナスダックも場中大きく下げたが、同29,833ポイント上昇(同0.42%高)の7,188,258で終えた。12/18-19のFOMCでは追加利上げ(2.00-2.25→2.25-2.50)が見込まれるが、2019年はFRB当局者が市場に様子見姿勢のシグナルを送るべきかを検討しているとWSJが報じ、市場は好感。追加利上げを行うが、景気指標次第であり、四半期に一度の利上げペースから距離を置くと同紙は報じている。

➤ 翌12/7は、精密機器をはじめ幅広いセクターが買われ、日経平均は上昇して始まった。フィリップ証券では、ファーウェイショックで大きく売られた企業を含め、年内、仕切り直しの展開を予想。先週号でも取り上げた、**ソニー(6758)**、**ソフトバンクG(9984)**などハイテク、ネット関連が牽引すると見ている。

また、2025年の夢洲での大阪万博に加え、隣接地区でのカジノ(IR)も期待され、**大林組(1802)**など建設関連や京都-夢洲の構想が浮上している**京阪HD(9045)**などにも注目したい。米国で一部長短金利が逆転し、景気の先行きを不安視する展開となったが、11月のISM景況指数は、貿易摩擦の懸念も、製造業に加え非製造業とも市場予想を上回り、それぞれ59.3(前月57.7、市場予想57.5)、60.7(前月60.3、市場予想59.0)と力強い結果となった。地区連銀経済報告でも、大半の地区で緩やかな景気拡大が確認された。円安基調は弱まるが、ハイテク中心に日本株は巻き戻しの展開を予想する。(庵原)

12/10号では、**大林組(1802)**、**ジンズ(3046)**、**日本システム技術(4323)**、**武田薬品工業(4502)**、**住友商事(8053)**、**東京ガス(9531)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 12月10日(月): フルテック、泉州電業、萩原工業、シーズ・ホールディングス、コーセーグループ、ビュティカレッジ、ライオン、初音、三井物産、萩原工業、学情、サトウ、Casa
- 12月11日(火): エイ・アンド・エス、シーシー、ジャパネット、トホ
- 12月12日(水): コセク、ミドリ、グッドコムセツ、Hamee、グッドコムセツ、東京ドーム
- 12月13日(木): 東建コーポレーション、社団法人カワのチキ HD、小林産業、ヤマ、鎌倉新書、オハラ、くらこ、レージョン、正栄食品工業、トモエ、ナカ、セイ・エス・ピー、正栄食品工業、稲葉製作所、丸善、CHI ホールディングス、ギョウバラス、アトビ、コストコホール

■主要イベントの予定

- 12月10日(月)
 - ・ソフトバンクが売り出し価格を決定、午後発表
 - ・東京地検次席検事が定例会見、カルロス・ゴーン容疑者の勾留期限
 - ・GDP7-9月改定値、10月国際収支、11月倒産件数
 - ・11月景気ウォッチャー調査
 - ・ノーベル賞授与式(ストックホルム、平和賞のみオスロ)
 - ・米10月求人件数、独10月貿易収支、英10月鉱工業生産
 - ・中国経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(11月、15日までに発表)
- 12月11日(火)
 - ・ヤマハ発、新中期計画と長期ビジョン説明会(都内)
 - ・法人企業景気予測調査(10-12月期)、11月マネーストック、11月工作機械受注
 - ・米グーグルのピチャイ CEO が下院公聴会に出席
 - ・英下院、EU 離脱合意案巡り採決、英10月ILO失業率(3ヵ月)
 - ・米11月生産者物価指数、独12月ZEW景気期待指数
- 12月12日(水)
 - ・10月機械受注、11月国内企業物価指数、10月第3次産業活動指数
 - ・ブラジル中銀、政策金利発表
 - ・米11月消費者物価指数、米11月月次財政収支、ユーロ11月圏鉱工業生産
- 12月13日(木)
 - ・石油連盟の月間会長(出光興産会長)の定例会見、全銀協会会長会見
 - ・対外・対内証券投資(12月2-8日)、11月東京オフィス空室率
 - ・欧州中央銀行(ECB)金融政策会合・記者会見、EU首脳会議(ブリュッセル、14日まで)
 - ・IEA月報、トルコ中銀、政策金利、フィリピン中銀、政策金利発表
 - ・米11月輸入物価指数、米新規失業保険申請件数(8日終了週)、独11月CPI(改定値)
- 12月14日(金)
 - ・企業短期経済観測調査(短観、12月調査)、11月日経日本製造業PMI、10月設備稼働率
 - ・ロシア中銀、政策金利発表
 - ・米11月小売売上高(速報値)、米11月鉱工業生産、米10月企業在庫
 - ・欧州11月新車販売、ユーロ圏12月製造業PMI(速報値)、ユーロ圏12月サービス業・総合PMI(速報値)、中国11月小売売上高、工業生産、固定資産投資

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■逆イールドも投資の好機？

12/4、米国で5年国債利回り2.788%に対し2年国債が2.796%と長短で金利差が逆転(逆イールド)。一般にリセッション入り前に見られる現象で、懸念が広がった。11/28のパウエルFRB議長の講演、9月分のFOMC議事録からFRBの多くが「政策金利は中立金利に近付いている」との認識を有していると判明。

市場では利上げ打ち止めも近いとの見方も浸透しつつある。景気後退の懸念が強まり、プラグラム売買で逆イールドのワードに反応した自動売買と見られる株売りも相俟って、同日のNYダウは、前日比799.36ドル(同3.10%安)の暴落となった。ただ過去に逆イールドが見られた後も、利上げ打ち止め、リセッションまでは時間がかかり、株価上昇も暫く続いている。未だ、投資の好機と捉えたほうが良いと見ている。(庵原)

■協調減産の決定は先送りへ

12/6のOPEC総会では、暫定的な減産で合意したが、具体的な減産規模は非加盟国のロシアのコミットメントを得てから決定するとし、12/7の非加盟国を交えた協議に持ち越しとなった。OPECとロシアは2017/1から協調減産で協力しており、ロシアが相当規模の減産を決めればOPECも追随すると見られる。ただ、ロシア抜きではOPEC全体の産油政策を決定できないという格好となり、OPECの求心力は一段と弱まりそうだ。

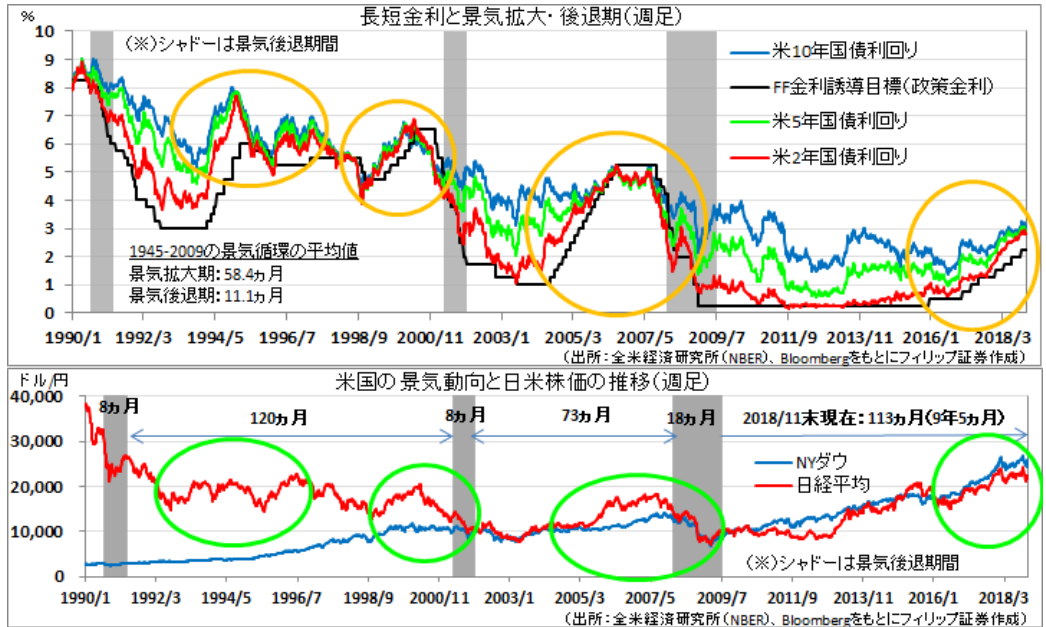
ロシアは減産に合意しているが規模については明確にしている。報道によると、サウジはロシアに対し日量25-30万バレルの減産を求めているが、ロシアはその半分にすべきと主張しているもよう。米国の原油生産も過去最高水準まで高まっており、当面の原油相場は上値の重い展開となろう。(増淵)

■設備投資、株主還元へ期待！

12/3発表の法人企業統計によれば、2018/7-9月の経常利益は前年同期比2.2%増に鈍化。台風、豪雨、地震など自然災害や貿易摩擦による世界景気への懸念などが影響したものと見られる。特に製造業は同1.6%減と2四半期ぶりの減益。特に、情報通信用機械、金属製品などが下押しした。

一方、増益寄与度が高く、大幅増益となった業種は製造業で生産用機械、非製造業では情報通信業。設備投資は4-6月期から鈍化したものの比較的堅調な伸びとなった。また、内部留保にあたる利益剰余金は同16.5%増の453兆円。先行き不透明も、設備投資や株主還元などが期待される。(庵原)

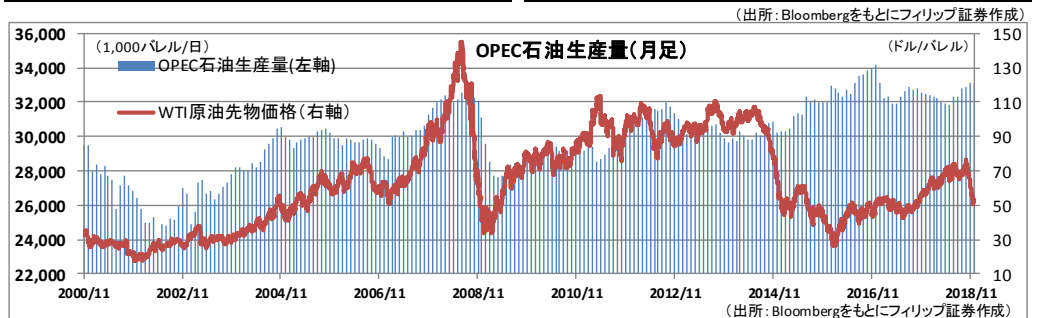
【米国で一部長短金利が逆転～景気後退(リセッション)入りの兆候か？】



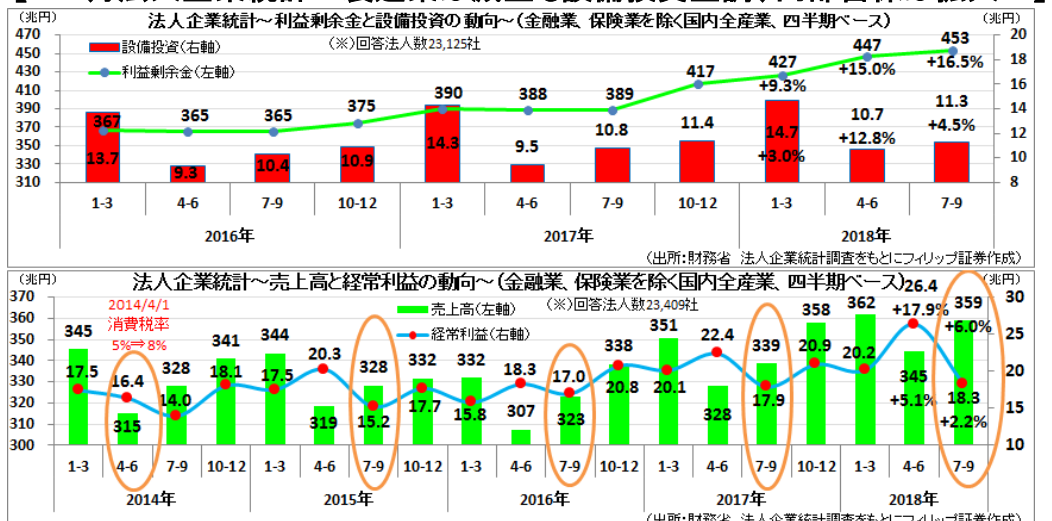
【減産規模を決定できなかった OPEC 総会～OPEC の求心力低下！？】

■OPEC15カ国の石油生産量と生産能力

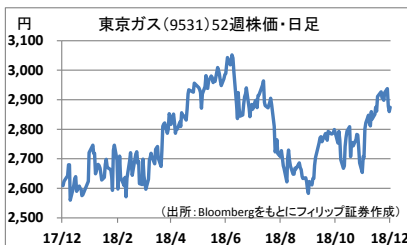
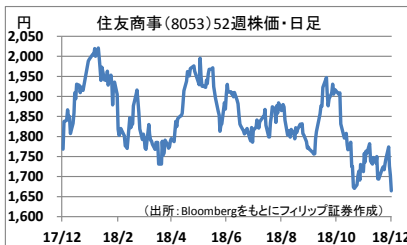
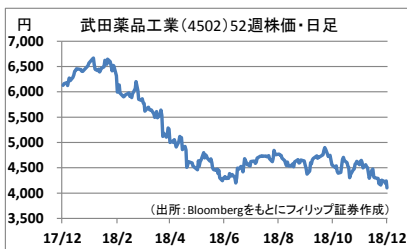
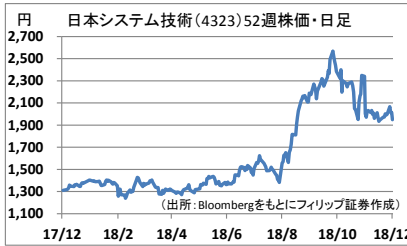
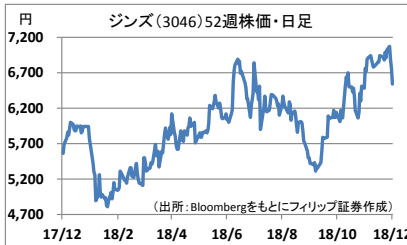
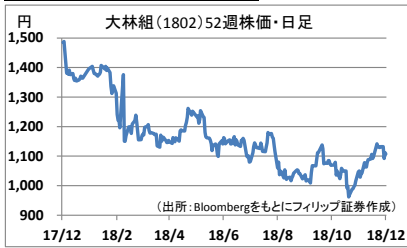
(単位: 1000バレル/日)	2018/10	2018/11	前月比	生産能力	(単位: 1000バレル/日)	2018/10	2018/11	前月比	生産能力
Equatorial Guinea	120	110	-10	150	ガボン	180	180	0	220
アラブ首長国連邦	3,120	3,270	150	3,300	クウェート	2,790	2,800	10	3,000
アルジェリア	1,070	1,050	-20	1,150	コンゴ共和国	320	320	0	330
アンゴラ	1,530	1,490	-40	1,710	サウジアラビア	10,680	11,020	340	11,500
イラク	4,660	4,500	-160	4,700	ナイジェリア	1,800	1,760	-40	1,900
イラン	3,320	3,090	-230	4,000	ベネズエラ	1,220	1,230	10	1,440
エカトル	520	520	0	555	リビア	1,200	1,180	-20	1,200
カタール	610	610	0	640	合計	33,140	33,130	-10	35,795



【7-9月法人企業統計～製造業は減益も設備投資堅調、内部留保は拡大！】



■銘柄ピックアップ



◇ 大林組(1802)

・1892年創業。国内外建設工事、地域開発・都市開発・その他建設に関する事業、およびこれらに関するエンジニアリング・マネジメント・コンサルティング業務の受託、不動産事業を行う。東京駅、日本万国博覧会お祭り広場、六本木ヒルズ、東京スカイツリー、虎ノ門ヒルズなどを手掛けた。
 ・11/12発表の2019/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比2.1%増の9,371.38億円、営業利益が同4.3%増の650.28億円、純利益は同0.9%増の488.27億円。国内建築事業では大型の利益貢献工事の竣工が前年同期より少なかったものの米国子会社ウェブコーなど海外事業が好調に推移。
 ・通期会社計画は、売上高が前期比3.7%増の1兆9,7001兆1,552億円、営業利益が同0.9%増の1,390億円、当期利益が同5.8%増の980億円。同社は5月に大阪万博および統合型リゾート実現を目指し「夢洲開発プロジェクトチーム」を新設している。万博関連銘柄として注目されよう。(増測)

◇ ジンズ(3046)

・1988年設立。国内アイウェア事業、海外アイウェア事業、雑貨事業、その他を展開する。企画から販売までを一貫して行うSPA体制のもと、高品質・高機能メガネを市場最低・最適価格で提供するほか、「Airframe」「JINS SCREEN」「JINS MEME」など新しい価値をもたらす商品開発も行っている。
 ・10/12発表の2018/8通期は、売上高が前年同期比8.8%増の548.72億円、営業利益が同12.4%増の60.71億円、純利益が同11.9%増の30.97億円。下半期に発売した1本でメガネにもサングラスにもなるアイウェア「JINS Switch」の売れ行きが好調だったほか、一式単価の持ち直しも寄与した。
 ・2019/8通期会社計画は、売上高が前期比14.4%増の628億円、営業利益が同19.4%増の72.50億円、当期利益が同25.9%増の39億円。国内アイウェア事業の11月の既存店売上高は、前年同月比3.8%増。世界的建築家や仏石鹸ブランド2社と協業したメガネの販売が好調に推移。(増測)

◇ 日本システム技術(4323)

・1973年設立。完全独立系の総合ITサービス企業で、顧客の個別ニーズに合わせたオーダーメイド方式によるソフトウェア受託開発、教育機関向けの業務パッケージの開発・販売、ハードウェア・ソフトウェアの販売、医療機関向けのレセプト自動点検・分析・医療費通知サービスなどを手掛ける。
 ・11/5発表の2019/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比14.9%増の80.24億円、営業利益が同2.8倍の2.63億円、純利益が同2.9倍の1.75億円。主力のソフトウェア事業では官公庁向け案件が減収となったものの製造業、通信業、サービス・流通業および教育機関向け案件などが伸長した。
 ・通期会社計画は、売上高が前期比0.9%増の157.65億円、営業利益は同16.7%増の8.65億円、当期利益は同1.0%増の5.85億円。米セールスフォースは12/5、1億ドルの「Japan Trailblazer Fund」を開設。同社は7/3にクラウド型CRMで業務提携しており物色される可能性もあろう。(増測)

◇ 武田薬品工業(4502)

・1781年創業。医薬品等の研究開発・製造・販売・輸出入を行う。1960年代から本格的に海外事業を展開し、1980-90年代の4つの革新的新薬によりグローバル製薬企業としての基盤を確立。近年はオンコロジー、消化器系疾患、中枢神経系疾患、ワクチンを重点疾患領域として注力している。
 ・10/31発表の2019/3期1H(4-9月)は、売上収益が前年同期比0.1%減の8,806.11億円、営業利益が同26.6%減の1,719.56億円、純利益が同23.2%減の2,409.06億円。消化器系疾患、ガン、神経性心疾患など成長ドライバーは伸長したものの、事業売却や新興国通貨安の影響が出た。
 ・通期会社計画を上方修正。売上収益を前期比0.7%増の1兆7,500億円(従来計画1兆7,370億円)、営業利益を同11.2%増の2,689億円(同2,010億円)、当期利益を同1.4%増の1,895億円(同1,390億円)とした。12/5の臨時株主総会で、シャイアー買収に必要な新株の発行を可決。(増測)

◇ 住友商事(8053)

・1919年創業の住友グループの総合商社。国内取引、輸出入、三国間取引といったトレードビジネスと、幅広い産業分野の川上から川下までの様々な領域において多様な事業投資・事業経営を行う。金属、輸送機・建機、環境・インフラ、メディア・生活関連、資源・化学品等の事業部門がある。
 ・11/1発表の2019/3期1H(4-9月)は、収益が前年同期比8.1%増の2兆4,799億円、税引前利益が同12.3%増の2,275.97億円、純利益同15.5%増の1,793.17億円。資源価格上昇により豪州石炭事業が伸びた。電力EPC案件の建設進捗やミャンマー通信事業、リース事業、バナナ事業も寄与。
 ・2019/3通期会社計画は、当期利益が前期比3.7%増の3,200億円。同社と住友金属鉱山は、カナダの資源メジャー企業のテック・リソーシズが保有するチリのQuebrada Blanca銅鉱山の権益のうち30%の権益を取得することで合意。銅はEVやIoTの普及で消費量の拡大が見込まれる。(増測)

◇ 東京ガス(9531)

・1885年設立。都市ガス、電気の販売を行うほか、LNG上流プロジェクトへの参画や輸送事業、LNG受入基地での都市ガス化、パイプラインによるガス供給、ガス機器販売・保全まで手掛ける。
 ・10/31発表の2019/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比5.3%増の8,323.78億円、営業利益が同53.5%減の205.76億円、純利益が同15.8%減の269.19億円。原油価格上昇による都市ガス原材料費の増加や、小売電力販売量増加に伴う小売販売経費や外部電源調達増加が響いた。
 ・通期計画を下方修正。売上高を前期比13.3%増の2兆140億円(従来計画1兆9,540億円)とした一方、営業利益を同27.8%減の840億円(同930億円)、当期利益を同10.7%増の830億円(880億円)と引き下げた。12/5にフィリピンのファーストジェンとLNG受入基地の建設・運営で共同開発契約を締結。同社のフィリピンでのエネルギーインフラ事業開発への参画は、今回が初めて。(増測)



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