

リサーチ部 笹木 和弘 増瀬 透吾
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

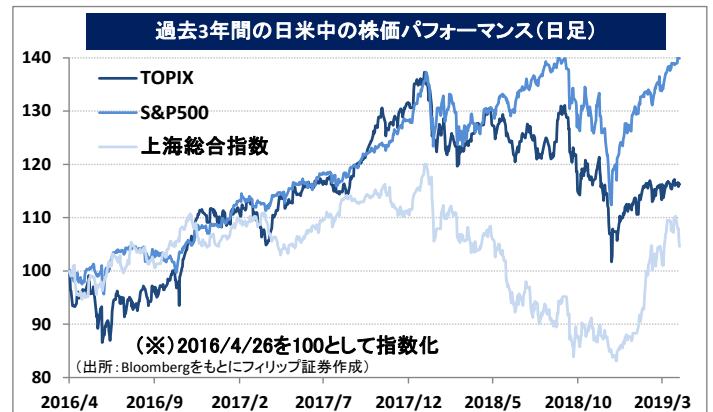
2019年5月7日号(2019/4/26 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■政治相場「安倍・トランプ劇場」の可能性も？

- 当ウィークリー4/8号でも述べたように、新年度の日本株相場は7月の参院選に向けて動き出していると見ているが、ここに来て消費税増税延期問題が大きな争点として浮上した。
- 米国株の1-3月決算発表が市場予想を上回る傾向が強まり、ナスダック、およびS&P500の終値が過去最高値を更新した。日本株市場は、4/22-23こそ10連休を前にした閑散相場だったが、4/24約定の受渡日が連休明けとなったこともあり、換金・処分売り懸念が一服。4/25の日銀政策決定会合への期待と円安も後押しし、日経平均株価は22,300円台まで上昇した。
- その一方で、4/18に萩生田自民党幹事長代行が10月消費税率10%への引き上げについて「6月の日銀短観の数字次第では、違う展開はある」と増税延期の可能性を指摘した。菅官房長官が「リーマンショック級の出来事が起こらない限り、10月に10%に引き上げる予定」と従来通りの見解を表明したが、唐突に消費税増税延期問題が勃発したかのように見える。
- しかしながら、4/8内閣府発表「3月景気ウォッチャー調査」では、現状判断DIは全詳細項目で基準値50.0割れ、先行き判断DIも「サービス関連」以外全て50.0割れと数値が悪化。消費税増税実施によるリセッション懸念は根強い。それに加え、トランプ政権は昨年からの消費税の輸出戻し税が自動車などへの「輸出補助金」に当たるとして批判を強めており、4/15-16の日米物品貿易協定(TAG)交渉においても消費税増税がやり玉に上げられていることは想像に難くない。2020年米大統領再選を目指すトランプ大統領にとっては、キャスティングボードを握るオハイオ州やペンシルベニア州などの「ラストベルト」(錆びた工業地帯)の票を落とせない事情があり、その中心にある米自動車産業の保護は政策の優先順位が極めて高い。
- 消費税増税が日本国債への信認の前提となっており、財政再建を軽視すべきではないが、衆院解散・衆参同時選挙で国民に信を問ひ、衆参両院で安定多数を確保して今まで誰もできなかった憲法改正の実現に向けて一気に勝負に出たいのも政治家の本能・本望であろう。トランプ大統領の強力な援軍を得て、安倍首相が乾坤一擲(けんこんいってき)の大勝負に出る「安倍・トランプ劇場」の可能性は無視できない。(笹木)
- 5/7号では、**エムスリー(2413)**、**ティア(2485)**、**大日本住友製薬(4506)**、**京セラ(6971)**、**ネットワンシステムズ(7518)**、**平和不動産(8803)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 4月29日(月): アルファベット
- 4月30日(火): イーライリリ、メルク、マクドナルド、マスターカード、ファイザー、ゼネラル・エレクトリック(GE)、チャーター・コミュニケーションズ、コノフィリップス、サイモン・プロパティ・グループ、ゼネラル・モーターズ(GM)、アマジェン、モンデリーズ・インターナショナル、アップル
- 5月1日(水): サザン、CVSヘルス、オールステート、ネットライフ、クアルコム
- 5月2日(木): エクセロン、Dow Inc.、ギリアド・サイエンシズ
- 5月3日(金): パークシャー・ハサウェイ
- 5月6日(月): アメリカン・インターナショナルグループ、オキシデンタル・ペトロリアム
- 5月7日(火): ヤマハ発動機、エマソン・エレクトリック、アラガン
- 5月8日(水): 双日、トヨタ自動車、東京建物、住友重機工業、アサヒグループホールディングス、ミネバアミツミ、IHI、富士フィルムホールディングス、SUMCO、三越伊勢丹ホールディングス、横河電機、協和発酵キリン、本田技研工業、SCREENホールディングス、本田技研工業、スカパーJSATホールディングス、ザ・ウォルト・ディズニース・カンパニー
- 5月9日(木): 日清紡ホールディングス、帝人、キリンホールディングス、三菱重工業、塩野義製薬、東洋紡、住友商事、丸紅、三菱商事、東ソー、千代田化工建設、リコー、昭和電工、テルモ、日本精工、東海カーボン、パナソニック、東亜亜鉛、ソフトバンクグループ、三井金属鉱業、コナミホールディングス、エヌ・ティ・ティ・データ、ニコン、サッポロホールディングス、住友電気工業、日本板硝子、コムシスホールディングス、クボタ、大井洋金属、三井不動産、スズキ、日立造船、ディー・エヌ・エー、東急不動産ホールディングス、日本電信電話、楽天、オリオンパス、日本化薬、三井E&Sホールディングス、静岡銀行、りそなホールディングス

■主要イベントの予定

- 4月29日(月)
・米個人所得(3月)、米個人支出(3月)
- 4月30日(火)
・米中貿易協定(北京)、中国製造業PMI、非製造業PMI(4月)
・米消費者信頼感指数(4月)、米中古住宅販売成約指数(3月)
- 5月1日(水)
・米FOMC声明発表(パウエルFRB議長会見)、米自動車販売(4月)、米ADP雇用統計(4月)、米建設支出(3月)、米ISM製造業景況指数(4月)
- 5月2日(木)
・米政権、日本などへのイラン原油禁輸の適用除外を終了
・米非農業部門労働生産性・単位労働コスト(1-3月、速報値)、米製造業受注(3月)、米新規失業保険申請件数(4月27日終了週)、中国財新製造業PMI(4月)
- 5月3日(金)
・米雇用統計(4月)、米卸売在庫(3月、速報値)、米ISM非製造業景況指数(4月)
- 5月6日(月)
・中国財新サービス業PMI(4月)、中国財新コンポジットPMI(4月)
- 5月7日(火)
・米求人件数(3月)、米消費者信用残高(3月)、中国外貨準備高(4月)
- 5月8日(水)
・日銀金融政策決定会合議事要旨(3月14・15日分)
・米中貿易協定(ワシントン)、中国貿易統計(4月)
- 5月9日(木)
・米PPI(4月)、米貿易収支(3月)、米失業保険申請件数(5月4日終了週)、米卸売在庫(3月、改定値)
・中国CPI(4月)、PPI(4月)
- 5月10日(金)
・日銀金融政策決定会合における主な意見(4月24・25日分)、家計調査(3月)、毎月勤労統計(3月)
・米CPI(4月)、米財政収支(4月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■経済の基調判断は据え置きだが

内閣府は4月の月例経済報告で、日本経済の基調判断を据え置いた。消費や設備投資などの内需は堅調とし2013/7以降一貫して使用している「回復」の文言を今回も盛り込んだ。3月は「輸出や生産の一部に弱さもみられる」との文言を追加し、下方修正している。

生活実感としての景況感を計る景気ウォッチャー調査によると、食品の値上げが相次いだ影響などで3月の現状判断DIは前月から大幅に悪化。景気動向指数は機械的に景気の基調判断を下すため、3月期の発表時に下方修正される可能性が高い。足元では10連休による消費需要の盛り上がり期待されているが、反動による連休後の冷え込みも懸念される。景気変動の影響を受けにくい銘柄を物色したい。(増淵)

■油井管ビジネスに追い風

WTI原油先物は2018年末の安値から5割上昇した。一方、米国の石油掘削リグの稼働数は減少傾向が続き、4/19時点で1,012基と12/28時点の1,083基より6%少ない水準に留まっている。ただ、増加に転じる兆しも出ている。需要の高まりを背景に、油井管の取引価格が前年比15%程度上昇しているという。特に日本製ステンレス油井管は耐食性が高く、石油業界からの引き合いが高い。

原油価格が11月初旬の水準を取り戻したに加え、4/22には米政府がイラン産原油の輸入を8カ国・地域に認める特例措置を5/2に打ち切ると発表。需給引き締め観測から、リグの稼働数は増加に転じる可能性が高い。米国で油井管ビジネスを展開する兼松(8020)などには追い風となる。(増淵)

■低信用倍率・低PBR・低PER銘柄

信用倍率が1.0倍を下回る「売り長」銘柄は、信用期日までの買戻し圧力が強まることから需給面では買い要因となり得るが、更に、資産状況や業績面で割安な銘柄でもあれば、買い安心感が高まる。ただし、投資家人気は離散した結果としての低信用倍率・低PBR・低PERという面もあるので、短期で結果を求めたい投資には向かないであろう。

そこで、TOPIX採用銘柄について低信用倍率・低PBR・低PERでスクリーニングした上で、「防災・減災、国土強靱化」として第2次補正予算として1兆723億円、河川や道路の防災・減災対策6,183億円と日本政府の予算による需要の後押しが見込まれる「建設」業種銘柄を掲載した。「人の行く裏道にあり」銘柄と言えそうだが、ご参考まで。(笹木)

【4月の基調判断は据え置きだが消費が弱含み～10連休後の反動に要注意】

■4月の月例経済報告

基調判断<現状>

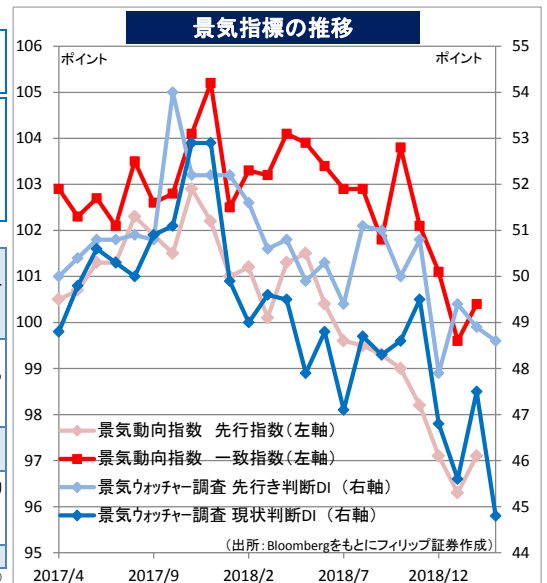
景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。

基調判断<先行き>

当面、一部に弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続かなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、中国経済の先行き、海外経済の動向と政策に関する不確実性、金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

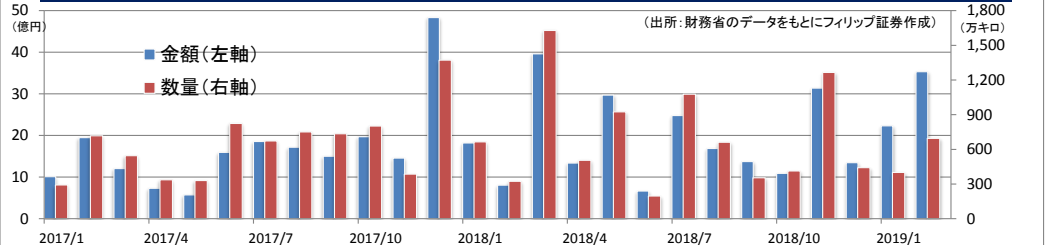
ポイント

企業の景況感	生産用機械や電気機械など中国経済の減速の影響を受けやすい業種で景況感が低下しているが、一方で、非製造業の景況感は、堅調な内需を背景に高い水準が続いている。
個人消費	トレンドとして持ち直している。景気ウォッチャーをみると消費者の節約志向の高まりを指摘する声がある一方、GWは例年以上に旅行需要の盛り上がり期待される。
輸出と生産	輸出は弱含んでいる。生産は一部に弱さがみられ、おおむね横ばいとなっている。
設備投資	増加している。機械投資は中国経済の減速等により弱い動きだが、2019年度計画はプラスであり、ソフトウェア・研究開発投資も増加が見込まれている。
中国経済	中国では、景気は緩やかに減速している。

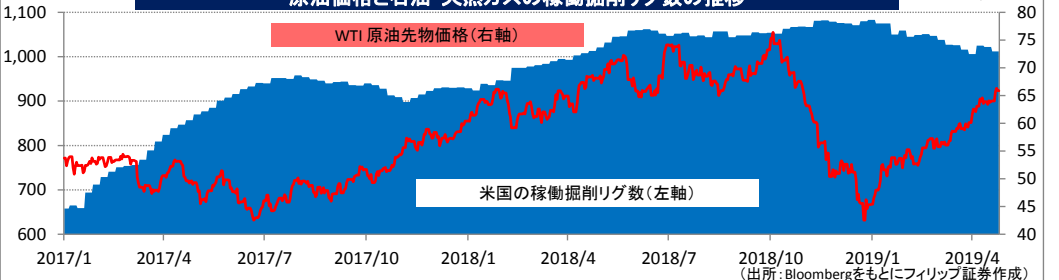


【原油価格は上昇するもリグ稼働数は低迷～特例措置打ち切りでリグ反発か】

油又はガスの掘削に使用する種類のケーシング、チュービング及びドリルパイプの対米輸出動向(月次)



原油価格と石油・天然ガスの稼働掘削リグ数の推移



【低信用倍率・低PBR・低PER銘柄分布状況、および条件を満たす建設株】

業種 (証券コード協議会)	社数	業種 (証券コード協議会)	社数	銘柄名	信用倍率 (倍)	実績PBR (倍)	予想PER (倍)
金融	28	倉庫・運輸関連	5	1811 銭高組	0.27	0.58	9.5
卸売	11	その他製品	4	1833 奥村組	0.50	0.84	11.3
建設	9	繊維製品	4	1860 戸田建設	0.83	0.83	8.9
化学	8	電気機器	4	1865 青木あすなる建設	0.71	0.74	11.0
不動産	7	陸運	3	1883 前田道路	0.36	0.93	16.3
小売	7	情報・通信	3	1884 日本道路	0.42	0.69	13.4
機械	5	ガラス・土石製品	2	1939 四電工	0.94	0.46	9.1
輸送用機器	5	食料品	2	1945 東京エネシス	0.77	0.55	15.4
金属製品	5	その他	11	1982 日比谷総合設備	0.72	0.82	15.0
		合計	123				

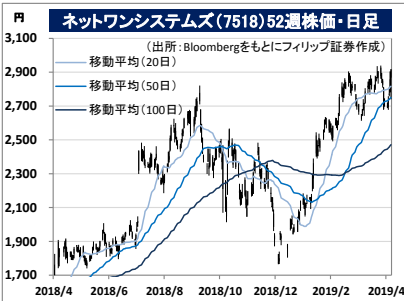
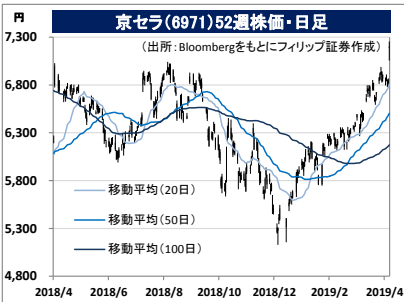
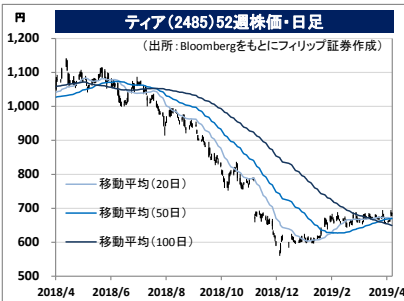
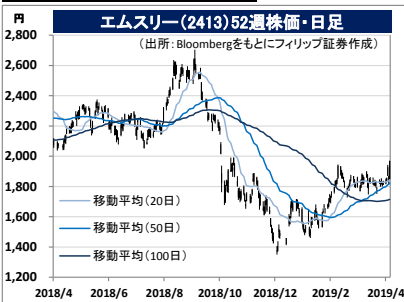
TOPIX採用銘柄(4/24終値現在)における業種ごとの
 ・制度信用倍率1.0倍以下
 ・実績PBR1.0倍以下
 ・予想PER20倍以下 (EPSがプラス)
 を満たす銘柄数

左記条件を満たす銘柄のうち、「建設」業種に含まれる銘柄

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



- ◇ **エムスリー(2413) 1,969円(4/26終値)**
 - ・2000年設立。国内における医師会員25万人以上が利用する医療従事者専門サイト「m3.com」、米国の「MDLinx」や英国の「Doctors.net.uk」などの医療従事者のプラットフォームを中心に様々なサービスを提供する。医療業界に特化した転職支援なども手掛ける。世界10カ国で事業を展開。
 - ・4/24発表の2019/3通期は、売上収益が前期比19.7%増の1,130.59億円、営業利益が同12.1%増の308.00億円、当期利益が同9.4%増の214.14億円。医師、薬剤師の流入が引き続き堅調に推移し、キャリアソリューションが伸びた。グループ会社の再編成に伴う一時的な利益も増益に寄与。
 - ・2020/3通期会社計画は、売上収益が前期比15.0%増の1,300億円、営業利益が同13.6%増の320億円、当期利益が同12.4%増の220億円。今後の成長エンジンとする電子カルテ事業は、昨年11月に製品名を「M3デジタル」に変更後導入が加速。導入件数は前年比2.5倍となった。(増潤)
- ◇ **ティア(2485) 683円(4/26終値)**
 - ・1997年に設立。葬儀請負を中心として葬儀相談サロンや会員制度「ティアの会」を設けた葬祭事業、および異業種の事業会社を対象とした「葬儀会館ティア」運営のフランチャイズ事業を行う。
 - ・2/7発表の2019/9期1Q(10-12月)は、売上高が前年同期比8.2%増の32.66億円、営業利益が同17.6%増の4.61億円、純利益が同16.3%増の3.08億円へ増収増益。直営店舗の増加、商品内容見直しと葬儀付帯業務内製化による売上原価率の低下によって販管費増を吸収した。
 - ・2019/9期通期の会社計画は、売上高が前期比4.7%増の128.85億円、営業利益が同16.9%減の11.00億円、当期利益が同21.9%減の7.00億円。4/24に2019/9期1H(2018/10-2019/3)業績を上方修正し、1H営業利益の対通期進捗率が89%、1H純利益の対通期進捗率が75%に達する。関東地区への新業態出店による販管費増を見込んでも、通期計画の上方修正に期待したい。(笹木)
- ◇ **大日本住友製薬(4506) 2,450円(4/26終値)**
 - ・1997年に設立。報告セグメントは、医療用医薬品の製造・仕入・販売を行う医薬品部門における「日本」、「北米」、「中国」、「海外その他」から構成。食品素材・添加物などはその他部門に該当。
 - ・1/31発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比2.3%減の3,468.71億円、営業利益が同33.9%減の468.31億円、当期利益が同8.9%減の399.69億円。コアセグメント利益は、「日本」が薬価改定と高血圧症治療剤の後発品に押されて同33.9%減の232億円となったことが響いた。
 - ・4/19に2019/3通期計画を修正。売上高を前期比1.6%減の4,593億円(従来計画4,670億円)へ引き下げたが、営業利益を同34.3%減の579億円(同530億円)、当期利益を同9.1%減の486億円(同350億円)へ引き上げた。京大iPS細胞研究所、慶応義塾大学、理研、ヘリオスやカルナバイオサイエンス等との研究提携により、再生医療や新薬創出の分野で成果を期待したい。(笹木)
- ◇ **京セラ(6971) 7,190円(4/26終値)**
 - ・1959年に京都セラミックとして創業。産業・自動車用部品、半導体関連部品、電子デバイス(電子部品、プリンティングデバイス)、コミュニケーション(スマホ、タブレット)、ドキュメントソリューション、生活・環境等の分野で製品を提供する。「京セラフィロソフィ」や「アムバ経営」等を生み出した。
 - ・4/25発表の2019/3通期は、売上高が前期比3.0%増の1兆6,237億円、営業利益が同4.5%増の948.23億円、純利益が同30.4%増の1,032.10億円。ソーラーエネルギーの受注は減ったものの、M&Aの貢献もあり電子デバイス、産業・自動車用部品の売上が伸びた。米国の税制改正も寄与。
 - ・2020/3通期会社計画は、売上高が前期比4.7%増の1兆7,000億円、営業利益が同47.6%増の1,400億円、当期利益が同21.1%増の1,250億円。5Gの商用開始に向けた通信インフラ市場の立ち上りが見込まれるほか、自動車関連市場では引き続きADAS関連の需要が伸びる見通し。(増潤)
- ◇ **ネットワンシステムズ(7518) 2,868円(4/26終値)**
 - ・1988年設立。最先端技術を取り入れた情報インフラ構築とそれらに関連したサービス、および戦略的なICT利活用を実現するノウハウを提供する。特定の機器メーカーに属さないマルチベンダーで導入前の製品を評価するテクニカルセンターはネットワーク技術研究施設として国内最大級。
 - ・4/25発表の2019/3通期は、売上高が前期比12.9%増の1,819.35億円、営業利益が同57.9%増の130.12億円、純利益が同56.9%増の89.13億円。セキュリティ対策およびクラウド基盤ビジネスが好調に推移。「統合サービス事業」に向けた提案が順調に進捗し、サービス・機器ともに増加した。
 - ・2020/3通期会社計画は、売上高が前期比3.1%増の1,875億円、営業利益が同15.3%増の150億円、当期利益が同14.4%増の102億円。同社は4/17、ASEAN事業の強化を目的にシンガポールのAsiasoft Solutionsの株式の過半数を取得すると発表。国内も働き方改革が追い風となる。(増潤)
- ◇ **平和不動産(8803) 2,138円(4/26終値)**
 - ・1947年に日本の金融市場の中核的機能・役割を担う東京、大阪、名古屋などの証券取引所ビルのオーナー企業として設立。主要都市でビルの賃貸事業を展開するほか、アセットマネジメント事業およびキャピタルゲイン獲得事業を行っている。日本橋兜町・茅場町の街づくりも手掛ける。
 - ・4/25発表の2019/3通期は、売上高が前年同期比20.7%増の394.80億円、営業利益が同1.0%減93.35億円、純利益が同16.8%増の61.74億円。過去最高益を更新。新宿フロントタワーの持分の一部やイトーピア日本橋SAビル、新宿フジビル2などの売却により、開発不動産売上高が伸びた。
 - ・2020/3通期会社計画は、売上高が前期比36.8%増の540億円、営業利益が同7.1%増の100億円、当期利益が同3.7%増の64億円。注目の「日本橋兜町・茅場町再活性化プロジェクト」では、「日本橋兜町7地区開発計画」が本格始動。「国際金融都市・東京」構想の一翼を担う。(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变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