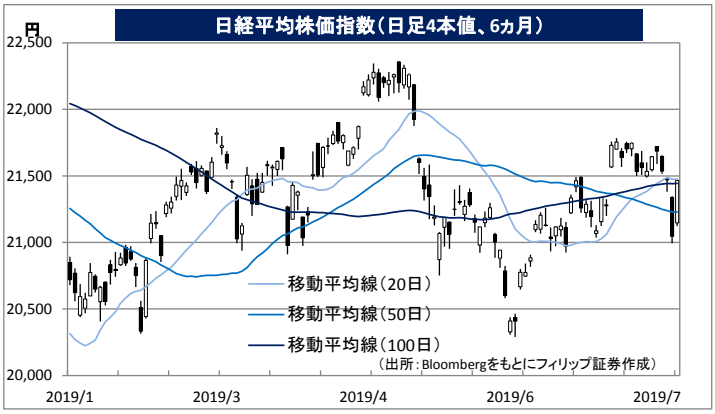
投資戦略ウィークリー
“5G 通信向け素材、太陽の活動極小期”

リサーチ部　笹木 和弘　増渕 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

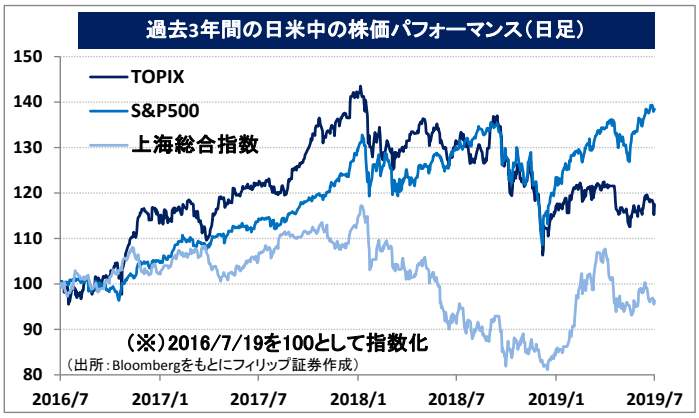
2019 年 7 月 22 日号(2019/7/19 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■5G通信向け素材、太陽の活動極小期

- 7/16以降の日本株相場は、好調な米国株相場とは対照的に日経平均が7/17に21,500円を割り込み、7/18には安値21,000円割れの大幅下落となった。米国利下げ期待の強まりが円高に繋がって日本株の上値を重くしたこと、**安川電機（6506）**の3-5月期決算発表で純利益が前年同月比70％減に落ち込んだこと、および**キャノン（7751）**が7/24発表予定の1-6月期決算で営業利益が前年同期比4割減の下方修正する見通しと報道されたことが重なり、これから本格化する4-6月期決算で業績悪化見通しが相次ぐのではないかと懸念されたように見える。
- 翌7/19には、高水準の空売り比率から買戻しが入り易かった需給要因のほか、海外市場で台湾積体電路製造（TSMC）が決算発表で前向きな見通しを示し、オランダのASMLが市場予想を上回るEPSを発表したことから、半導体関連株を中心に買い戻しの動きが活発となり、大幅高となった。TSMCやASMLの決算発表では、高級スマホの新機種投入、5G対応の加速、ロジック半導体などが先行き強気の原動力となっているようだ。「半導体関連」の中でも主に5G通信への対応との関連性などの観点から見ていく必要があるだろう。現在のところ5G用通信半導体供給メーカーはファーウェイ以外では米**クアルコム（QCOM）**に限られており、クアルコムの動向が鍵を握りそうだ。
- 半導体以外では、5Gは従来よりも高い周波数の電波を活用するため電波を通しやすい素材を本体に使用する必要があり、ガラスが有望視されている。米**コーニング（GLW）**の「ゴリラガラス」が注目されているが、**AGC（5201）**も5G向けガラス一体型アンテナを開発し、**帝人（3401）**も電波を通しやすい「アラミド繊維」を使った強化プラスチック製スマホ背面パネルを開発した。5G関連の「素材」では日本企業にも勝機がありそうだ。
- 今年の夏は梅雨寒が予想外に長引いているが、米海洋大気庁（NOAA）が4/5に「2019年後半から2020年初めにかけて太陽活動が活動極小期を迎える」という予測を発表している。これは太陽黒点の数が一定の周期で増減することに着目したもので、その周期が平均で約11年と言われている。経済活動の周期との関係も興味深いが、身体の健康面などへの影響も無視できないかも知れない。体調管理には気を付けたい。（笹木）
- 7/22号では、**日本たばこ産業（2914）、串カツ田中ホールディングス（3547）、テラスカイ（3915）、電通国際情報サービス（4812）、ウェザーニュース（4825）、NISSHA（7915）**を取り上げた。



■主な企業決算 の予定

●7月22日（月）：オービックビジネスコンサルタント、エー・ディー・ワークス、オービック、ナガワ、コーエーテクモホールディングス
●7月23日（火）：キヤノンマーケティングジャパン、信越ポリマー、東京製鐵、タツタ電線、総合メディカルホールディング、ビオフェルミン製薬、KOA、バイオジェン、コカ・コーラ、**テキサス・インスツルメンツ、ユナイテッド・テクノロジーズ、ロッキード・マーチン、ビザ**
●7月24日（水）：ジャフコ、小野測器、**キヤノン**、未来工業、**日立ハイテクノロジーズ**、日本車輌製造、太平洋工業、キヤノン電子、カワチ薬品、栄研化学、**信越化学工業**、**サイバーエージェント**、正興電機製作所、日本航空電子工業、日本高純度化学、日新電機、**アドバンテスト**、**日本電産**、富士通ゼネラル、**三菱自動車工業**、蝶理、**LINE**、**ペイパル・ホールディングス**、ネクステラ・エナジー、**AT&T**、ゼネラル・ダイナミクス、**ユナイテッド・パーセル・サービス（UPS）**、**ボーイング**、**キャタピラー**、**フォード・モーター**、**フェイスブック**
●7月25日（木）：リコーリース、**日立建機**、エムスリー、日清製粉グループ本社、養命酒製造、東洋機械金属、ジェコス、富士電機、**オムロン**、メタウォーター、メルコホールディングス、新光電気工業、イーブックイニシアティブジャパン、神奈川中央交通、**野村総合研究所**、ゴールドクレスト、空港施設、ネットワンシステムズ、日本精線、三菱鉛筆、**アサヒホールディングス**、岡部、SPK、エイトレッド、**日立化成**、**富士通**、**中外製薬**、ディスコ、千趣会、**日産自動車**、小糸製作所、ソフトバンク・テクノロジー、レッグス、JCRファーマ、日産車体、システナ、キムラユニティー、アイカ工業、ブリストル・マイヤーズスクイブ、**インテル**、**コムキャスト**、**アマゾン・ドット・コム**、**3M**、レイセオン、Dow Inc、**アルファベット**、**スターバックス**
●7月26日（金）：マネックスグループ、杉本商事、日本エスリード、サカイ引越センター、芙蓉総合リース、アツギ、エックスネット、木曽路、日立金属、北國銀行、ビジネス・ブレークスルー、エレマテック、前田工繊、ランドビジネス、SHOEI、幸楽苑ホールディングス、PALTAC、システムリサーチ、静岡銀行、青森銀行、日本テレビホールディングス、**NTTドコモ**、蔵王産業、イントラスト、ショーワ、エノモト、ビーピー・カストロール、ステップ、大同特殊鋼、東邦チタニウム、アサックス、関西電力、ビー・シー・エー、MonotaRO、コロナ、アイチコーポレーション、アマノ、マックス、山洋電気、沖電気工業、京阪神ビルディング、**東京エレクトロン**、椿本興業、三谷産業、三菱総合研究所、プレステージ・インターナショナル、**キーエンス**、日東電工、東洋シヤッター、中広、ミスミグループ本社、ホクシン、インソース、バリューコマース、佐藤商事、岩井コスモホールディングス、**マクドナルド**、コルゲート・パルモリーブ、チャーター・コミュニケーションズ、アッヴィ

■主要イベントの予定

●7月22日（月）
・**安倍自民党総裁が記者会見（都内の党本部で）**
・コンビニエンスストア売上高（6月）
・**中国版ナスダック「科創板」取引開始**
●7月23日（火）
・月例経済報告等に関する関係閣僚会議、**月例経済報告（7月）**
・スーパーマーケット売上高（6月）、全国・東京百貨店売上高（6月）、工作機械受注（6月確報）
・**英与党保守党が党首選の結果公表**、ユーロ圏消費者信頼感指数（7月）
・米FHFA住宅価格指数（5月）、米中古住宅販売件数（6月）
・**IMF世界経済見通し**
●7月24日（水）
・ビーアンドピー、東証マザーズに新規上場
・特別検察官としてロシア捜査を率いたモラー氏、米下院委員会で証言
・米新築住宅販売件数（6月）
・ユーロ圏マネーサプライ（6月）、ユーロ圏総合・製造業・サービス業PMI（7月）
●7月25日（木）
・企業向けサービス価格指数（6月）、対外・対内証券投資（7月14－20日）
・**ECB政策金利発表・記者会見**、独IFO企業景況感指数（7月）
・米卸売在庫（6月）、米耐久財受注（6月）、米新規失業保険申請件数（20日終了週）
●7月26日（金）
・消費者物価指数（東京都区部、7月）
・**米GDP（2Q、速報値）**
●7月27日（土）
・中国工業利益（6月）

（Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■「GDP Now」と「Earnings Insight」

米国市場を見ていく上では、単に重要な経済指標を追いかけるだけでなく、重要な経済指標の現時点での推計値に着目することが肝要である。この点では、FRBによる政策金利の誘導目標変更の可能性（確率）を表すCMEの「Fedウォッチ」に加えて、米国GDP成長率の現時点での推計値を表すアトランタ連銀の「GDP Now」、およびS&P500株価指数採用企業の現時点での利益予想を表すファクトセットの「Earning Insight」が、個人投資家にとってはデータの入手が容易であり利便性が高い。

7/16時点での2019年2Q（4-6月）「GDP Now」は1.6%であり、7/12時点での同2Q「Earning Insight」は前年同期比3.0%減と厳しい予測だが、上方修正があれば米国株上昇も望めよう。（笹木）

■日本株の需給動向が焦点

日本株の需給については、裁定買い残（先物・オプションとの裁定取引に係る現物買い残高）および東証信用倍率の仮需動向を見ると、現在の水準が3年前（2016年夏頃）に匹敵する低水準であり、日経平均が直近の安値を付けた2018/12を下回っていることが分かる。日経平均を見れば3年前の15,000-16,000円近辺から上昇しているが、仮需動向から見れば当時と同程度の「売り枯れ」が期待できる水準と言えよう。

2018/1以降の投資主体別売買動向を見ると、海外投資家が売りの主体となっているのに対して、事業法人が安定した買いの主体となり、金額も増加傾向となっていることが分かる。自社株買いの増加傾向から今後も買いの主体となることが期待される。（笹木）

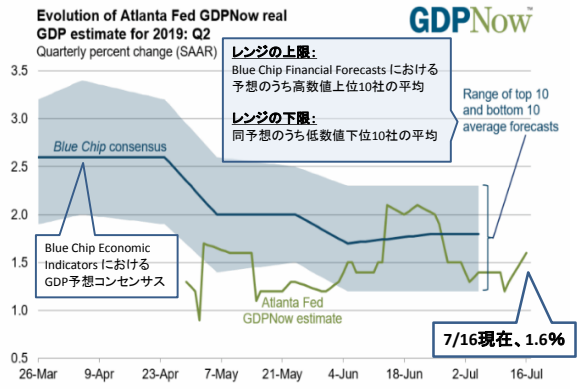
■夏なのにインフルエンザが流行か

今年は梅雨入りが遅れ、感染しやすくなる乾燥した期間が平年より長かったことや「梅雨寒」が長引いていることなどを要因として、福岡県などの小中学校でインフルエンザによる学級閉鎖が相次いでいる。抗インフルエンザウイルス薬は、2018/3に発売された**塩野義製薬（4507）**の「ゾフルーザ」が1回の経口服用で治療が完結することで話題となり、2018年度の売上が急拡大した。タミフルも**沢井製薬（6140）**が国内初の後発薬を投入し、シェア拡大が期待される。

しかし、2018/2019シーズンの後半にゾフルーザに耐性ウイルスが検出されたことから処方に慎重になる動きも見られた。今後のシェア変動の可能性に注意したい。「麦わら帽子は冬に買え」の相場格言も思い起こしたい。（笹木）

【「GDP Now」と「Earnings Insight」～米国市場の”今”を押さえる！】

アトランタ連銀「GDP Now」の見方



「GDP Now」に係るアトランタ連銀ウェブサイト上の説明

・GDP成長率は経済活動の重要な指標だが、公式の速報値は遅れて発表される。「GDP Now」予測モデルは米国商務省経済分析局で使用されているものと同様の方法を使用してGDP成長率を推定することにより、公式発表の速報値に係る「ナウ・キャスト」を提供する。

・「GDP Now」はアトランタ連銀の公式予測ではなく、むしろ、それは現時点までに測定された四半期の利用可能なデータに基づく実際のGDP成長率における現時点での推定値として見るのが良いだろう。

（出所：アトランタ連銀ウェブサイトをもとにフィリップ証券作成）

7/12時点のFactSet「Earnings Insight」の「Key Metrics」（日本語訳）

Earnings Growth（利益成長）

2019年2Q（4-6月）のS&P500構成企業に係る予想利益は前年同期比3.0%減。もし、3.0%減が現実となれば、2016年1Q（1-3月）と2Qに2四半期連続で前年同期比マイナスとなってなって以来のこととなる。

Earnings revisions（利益予想の修正）

2019年2QのS&P500構成企業に係る予想利益を3/31に同0.5%減としていたが、予想EPSの下方修正に伴って減少幅を拡大した。

Earnings Guidance（利益のガイダンス）

2019年2QのS&P500構成企業のうち、88社がEPS下方修正ガイダンス（見通し）を発表し、26社がEPS上方修正ガイダンスを発表した。もし、この88社が最終の数字となるならば、2006年に次ぐ二番目のワースト記録となる。

Valuation（評価）

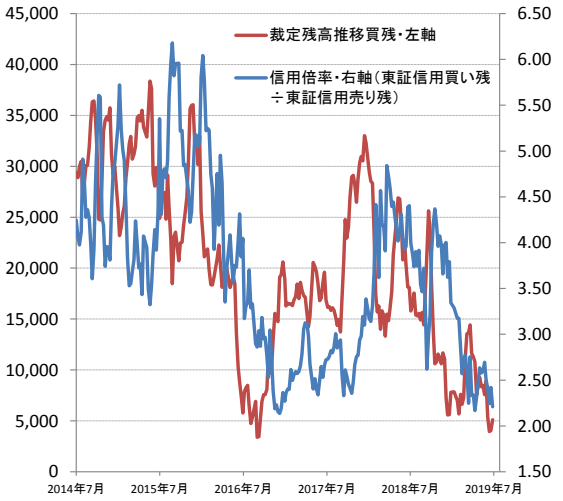
S&P500に係る12カ月先のフォワードPER（P/Eレシオ）は17.1倍である。このPERは5年平均の16.5倍、および10年平均の14.8倍を上回る。

Earnings Scorecard（利益のスコアカード）

既に実際に2019年2Qの決算発表を行ったS&P500構成企業24社のうち、2019年2Qについて20社がEPSを上方修正し、17社が売上高を上方修正した。

（出所：FactSetのウェブサイトをもとにフィリップ証券作成）

【日本株の需給動向が焦点～裁定買い残・信用倍率、投資主体別売買動向】



（出所：東証公表データをもとにフィリップ証券作成）

投資主体別株式売買月間動向
（東証・名証合計、売り買い差引ベース）

（単位：億円）

	海外投資家	個人	生保・損保	都銀・地銀等	信託銀行	その他金融機関	投資信託	事業法人
2018年1月	-4,773	349	-403	-576	2,520	184	2,779	789
2018年2月	-11,424	12,482	-58	-147	1,820	742	1,816	4,729
2018年3月	-9,975	4,047	-338	-731	319	194	2,017	408
2018年4月	2,071	-7,866	-480	-761	-31	-269	183	235
2018年5月	-7,412	-3,605	-538	-670	-972	70	-2,649	4,490
2018年6月	-6,641	-1,669	-167	-1,184	4,420	204	1,218	1,278
2018年7月	4,114	-4,876	-49	-147	1,329	-57	1,017	1,419
2018年8月	-4,825	413	-280	-538	581	99	892	2,376
2018年9月	-1,557	-8,569	-480	-924	-663	-146	-3,087	-529
2018年10月	-2,565	10,579	-141	-859	-58	178	3,846	1,471
2018年11月	-2,998	-4,650	-263	-759	-177	-142	922	6,343
2018年12月	-11,457	-331	-338	-491	5,916	-137	5,213	2,691
2019年1月	-5,626	-3,159	-337	-451	1,765	52	1,862	1,372
2019年2月	-4,178	-5,537	-1,144	-1,105	315	-245	-152	4,511
2019年3月	-15,280	1,180	-495	-1,012	-1,500	124	-2,772	2,801
2019年4月	16,055	-9,158	-560	-608	763	-624	-1,388	665
2019年5月	-5,002	5,000	-730	-187	-334	99	720	6,363
2019年6月	-4,267	-2,604	-105	-286	2,833	-17	1,403	4,489

（出所：取引所公表データをもとにフィリップ証券作成）

【夏なのにインフルエンザが流行の兆し～ゾフルーザは薬剤耐性との戦いへ】

抗インフルエンザウイルス薬　2018年度（2018/4-2019/3）の売上高　（日本企業のみ）

製品名	用法	社名（コード）	2017年度売上高	2018年度売上高	前年比増減（%）
ゾフルーザ	経口1回	塩野義製薬（4507）	24億円	263億円	995.8
イナビル	吸入1回	第一三共（4568）	253億円	182億円	-28.1
タミフル	経口5日間	中外製薬（4519）	179億円	101億円	-43.6
ラビアクタ	点滴1回	塩野義製薬（4507）	33億円	20億円	-39.4

（出所：会社公表決算資料をもとにフィリップ証券作成）

2018/2019シーズン　抗インフルエンザウイルス薬　耐性検出状況
～上段は耐性株の出現率、下段は「耐性株数/分析株数」。

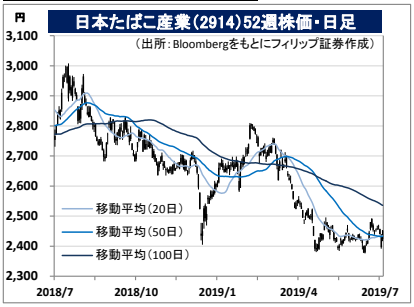
データ更新日：2019/7/16

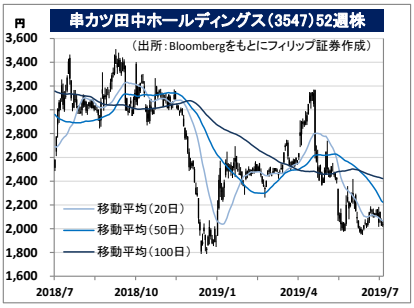
一般名（製品名）	A型 H1N1（ソ連型）	A型 H3N2（香港型）	B型
バロキサビル（ゾフルーザ）	1.5% 5/325（※1）	9.4% 32/341（※3）	0.0% 0/38
ラニナミビル（イナビル）	0.0% 0/309	0.0% 0/304	0.0% 0/88
オセルタミビル（タミフル、およびその後発品）	0.8%（※2） 17/2,073	0.0% 0/304	0.0% 0/88
ペラミビル（ラピアクタ）	0.8%（※2） 17/2,073	0.0% 0/304	0.0% 0/88

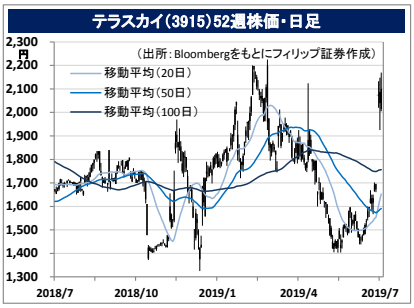
（※1）は耐性株の薬剤未投与例が0、（※2）は耐性株の薬剤未投与例が4、（※3）は耐性株の薬剤未投与例が4

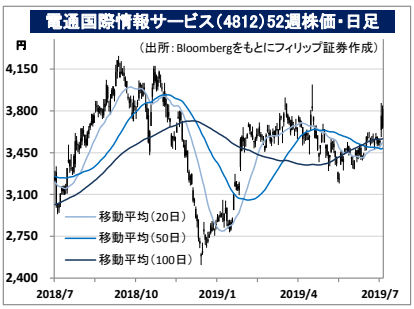
（出所：国立感染症研究所「2018/2019シーズン　抗インフルエンザ薬耐性株検出情報」をもとにフィリップ証券作成）

■銘柄ピックアップ









✧ 日本たばこ産業(2914)　2,452円(7/19終値)

・1985年に設立。前身は日本専売公社。主力の国内たばこ・海外たばこ事業のほか、医薬事業・加工食品事業などへの多角化を積極展開。独自の低温加熱式タバコ「プルーム・テック」に注力。
・4/26発表の2019/12期1Q(1-3月)は、売上収益が前年同期比1.9%減の5,054.22億円、営業利益が同24.4%増の1,825.93億円。為替一定調整後営業利益でも同7.2%増となった。国内・海外たばこ事業における価格引上げおよびRRP(健康リスク低減の可能性がある製品)販売増が貢献した。
・2019/12通期会社計画は売上収益が前期比0.7%減の2兆2,000億円、営業利益が同4.4%減の5,400億円。**フィリップ・モリス・インターナショナル(PM)**が7/18の2019/2Q(4-6月)決算を発表し、加熱式タバコ「アイコス」の日本などでの販売好調により通期見通しを上方修正。アイコスよりも喫味は軽いがニオイの少ない「プルーム・テック」拡販による業績への好影響が期待される。(笹木)

✧ 串カツ田中ホールディングス(3547)　2,038円(7/19終値)

・2002年創業。「大阪伝統の味である串かつを日本を代表する食文化に」を目標として関東圏を中心に直営とフランチャイズでチェーン店を展開。2018/6より全席禁煙化・フロア分煙化を実施。
・7/12発表の2019/11期1H(2018/12-2019/5)は、売上高が前年同期比39.8%増の46.82億円、営業利益が同41.3%増の3.03億円、純利益が同21.0%増の2.17億円。禁煙実施で平日サラリーマン層が減少し客単価が低下したが、家族層の客数増により既存店売上高で同0.5%増を確保した。
・2019/11通期会社計画は、売上高が前期比26.5%増の97億円、営業利益が同5.4%増の5.90億円、当期利益が同6.4%減の4.40億円。直営店出店や老朽化店舗の改装など成長に向けた投資コスト増を見込む。家族層にターゲットを絞り込み、禁煙化に加えてファミリーレストラン型のロードサイド新業態店をオープン。禁煙と売上増の両立を目指す様々な試みに注目が集まろう。(笹木)

✧ テラスカイ(3915)　2,015円(7/19終値)

・2006年設立。セールスフォースや AWS(Amazon Web Service)のクラウドシステムにおけるソリューション事業、SaaS ベンダーとして国内外にクラウドサービスを提供する製品事業から構成される。
・7/12発表の2020/2期1Q(3-5月)は、売上高が前年同期比41.1%増の21.24億円、営業利益が1.60億円と前年同期の▲2,700万円から黒字転換。ソリューション事業はクラウドサービスの導入実績が累計4,000件突破し、製品事業は大型案件受注、および契約社数・金額の伸長が貢献した。
・2020/2通期会社計画は、売上高が同31.7%増の86.34億円、営業利益が同96.1%増の2.46億円。セールスフォース連携グループウェア「micoto」については保険見直し本舗で社内コミュニケーションとペーパーレス化目的で利用開始。業務効率化グループウェアほかソフトウェア設備投資計画は増額基調にあり、micoto のような継続課金の契約数増加による収益安定化に期待。(笹木)

✧ 電通国際情報サービス(4812)　3,815円(7/19終値)

・1975年に**電通(4324)**とGE(GE)の合弁により設立。情報サービス事業として親会社の電通グループ(持株比率61.7%)ほか金融機関や製造業向けソリューションを含むITサービスなどを提供。
・4/25発表の2019/12期1Q は、売上高が前年同月比8.6%増の230.35億円、営業利益が同15.4%増の25.58億円。企業や公共機関の IT 投資需要の高まりを受けて、7/17に2019/12期1H(1-6月)業績予想を上方修正。売上高を期初計画比6.3%増、営業利益を同31.4%増に修正した。
・2019/12通期の会社計画は、売上高が前期比2.2%増の930億円、営業利益が同3.2%増の85億円。7/17の業績予想修正で通期計画は据え置きだが、少子高齢化による人手不足に対応する「働き方改革」の省力化IT投資需要は今後も続くと期待される。電通グループ向け事業(コミュニケーションIT)が売上構成比22%を占めており、「親子上場」に係る企業統治の改善も望まれよう。(笹木)

✧ ウェザーニュース(4825)　3,135円(7/19終値)

・1986年設立。気象を含む様々な自然現象のデータを顧客と共に収集し、対応策コンテンツに加工し提供。法人向けの気象予測に基づく業務支援、個人向けの情報コンテンツ提供を手掛ける。
・6/28発表の2019/5通期は、売上高が前期比7.4%増の170.52億円、営業利益が同17.9%減の20.45億円、当期利益が同20.4%増の13.70億円。航空気象、道路気象、および広告事業が増収に寄与した一方、人材採用、ソフトウェア開発、広告投資など成長投資増により営業減益だった。
・2020/5通期の会社計画は、売上高が前期比7.3%増の183億円、営業利益が同2.7%増の21億円。7/17のG7財務相・中央銀行総裁会議前のイングランド銀行カーニー総裁演説に見られるように欧州では気候変動リスクに係る財務情報の開示義務化の動きがある。AI活用データ技術への投資負担は必要だが、同社が収集・加工する気象情報データの価値が今後高まると期待。(笹木)

✧ NISSHA(7915)　1,146円(7/19終値)

・1929年に京都で創業し1946年に設立。産業資材、ディバイス、メディカルテクノロジー、情報コミュニケーションの生産・販売を主に行う。ディバイス事業のフィルムタッチセンサーが収益の柱。
・5/9発表の2019/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比3.7%減の349.64億円、営業利益が前年同期の▲18.29億円から▲25.13億円へ赤字幅拡大。収益の柱であるディバイス事業のスマホおよびゲーム向け出荷が年末商戦向けの2H(7-12月)に偏り、季節の需要変動増大が響いた。
・2019/12通期会社計画は、売上高が前期比6.0%減の1,950億円、営業利益が同5.3%増の85億円。タッチセンサー供給先である**任天堂(7974)**の「Nintendo Switch Lite」が9/20販売開始と決まり、2Hの出荷増を見込めよう。7/1に産業資材とディバイス事業が一体となって自動車市場をターゲットとしたユニット新設を発表。2025年目途に500億円売上を目指す事業戦略に期待。(笹木)

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