

投資戦略ウィークリー

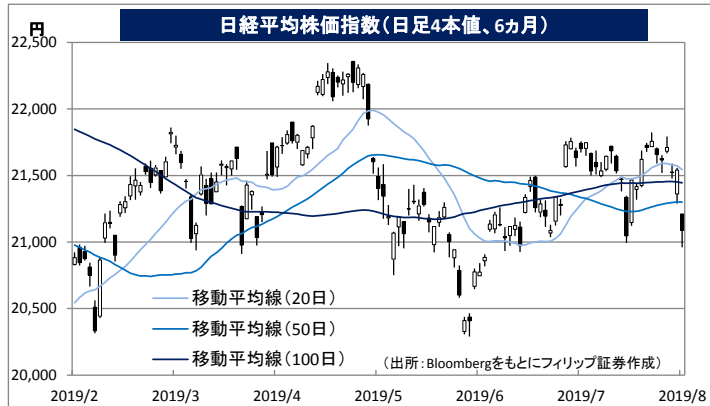
“今こそ見据えたい日本企業の潜在可能性”

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

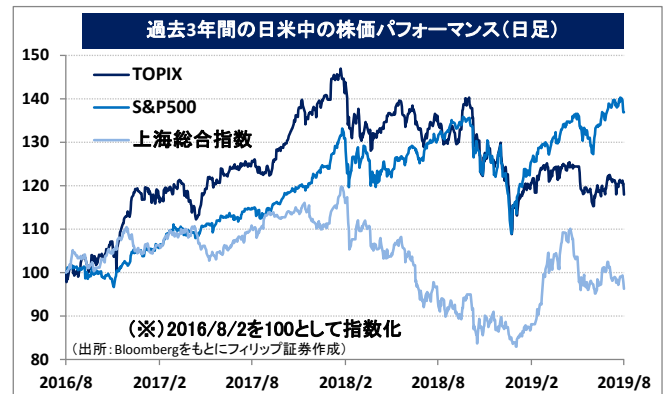
2019年8月5日号(2019/8/2 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■今こそ見据えたい日本企業の潜在可能性

- 7/29以降の日本株市場は、日米中央銀行の金融政策を意識した動きから始まった。既に7/25に欧州中央銀行が2020年前半までに政策金利引下げを実施する可能性を示し、日銀への追加緩和期待、米FRBへの利下げ期待を強めていた。しかし、日銀政策決定会合が現状維持に留まり、米FOMCは0.25%ポイントの利下げを決定したものの「長期にわたる一連の利下げの始まりではない」と市場の期待に応えるものではなかった。7/31のNYダウは前日比333ドル安の大幅下落となったが、米FRBの利下げ期待の後退が円安ドル高を通じて日本株を支えた面もあり、8/1の日経平均は前日比19円高と踏ん張った。
- ところが、8/1に米トランプ大統領は、9/1より対中国関税第4弾(3,000億ドルに対して10%)を実施する旨をツイッターで発表。これを受け、NYダウは前日比280ドル安と大幅続落。ドル円相場は107円割れと前日高値の109円30銭台から急激に円高ドル安方向に振れ、8/2の日経平均は21,000円割れの大幅下落となった。4-6月期の決算発表が本格化する中で市場予想ほど悪くない主要銘柄の決算発表が相次ぎ買戻しを中心に買われる動きも見られたものの、米中貿易摩擦リスクが一挙に顕在化したことでかき消された形となった。米中貿易摩擦は簡単に合意できる問題ではなく、今後も構造的に世界経済に重くのしかかるものであることが改めて認識されたと言える。
- 足元での先行き不透明感が強まる中、データが「21世紀の石油」と呼ばれるデータ主導経済における日本企業、特に製造業の未来は決して暗いものではない。日本企業は優れた技術を持ちながら多様な事業を抱え込んで資産や株主資本を有効活用できない「コングロマリット・ディスカウント」の代表例と言われがちである。しかし、「超高速かつ超低遅延」のデータが行き交う5G通信時代には、多様な機械・設備がIoT(Internet of Things)技術を通じてデータが行き交い、高度な3Dプリンティング技術を通じた「自動製造プラットフォーム」に変貌する大きな可能性を秘めている。特に、ソフトウェア技術に長けているシステム子会社を有している製造業の企業グループは、企業統治改革や事業再編を通じてその強みを顕在化させていくことによって有望な投資対象となるものと期待されよう。(笹木)
- 8/5号では、日鉄ソリューションズ(2327)、ZOZO(3092)、大陽日酸(4091)、富士通(6702)、任天堂(7974)、ヤマトインターナショナル(8127)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月5日(月):住友ベークライト、東洋紡、三菱重工業、日本水産、SUBARU、紀陽銀行、コンコルディアFG、第一興商、不二製油グループ本社、太陽誘電、浜松ホトニクス、千葉銀行、スズケン、九州旅客鉄道、スズキ、日本製鋼所、ソフトバンク、マルハニチロ、大成建設、サントリー食品インターナショナル、ほくほくFG、アルフレッサHD、日本バーカライジング、北洋銀行、日立キャピタル、ジェイコブズ・エンジニアリング・グループ、ロウズ、タイン・フーズ、テイクツー・インタラクティブ・ソフトウェア、インターナショナル・フレイバー・アンド・フレグランス、アンシス、マリOTT・インターナショナル、KLA
- 8月6日(火):DMG森精機、鹿島建設、明治HD、ジーエス・ユアサコーポレーション、三菱地所、東海カーボン、リンナイ、ブラザー工業、堀場製作所、ダイキン工業、日本電信電話、名古屋鉄道、京阪HD、三菱UFJリース、ケーズHD、宝HD、五洋建設、SANKYO、横河電機、ライオン、沢井製薬、島津製作所、ゼンショーHD、ニコン、キリンHD、モザイク、ディスカバー、フィデリティ・ナショナル・インフォメーション・サービス、エマソン・エレクトリック、デューク・エナジー、ペクソン・ディッキンソン、ゾエティス、ヘンリー・シェイ、ザ・ウォルト・ディズニー・カンパニー、アシユラント、マイクロチップ・テクノロジー、ウィン・リゾーツ
- 8月7日(水):デンカ、日清紡HD、大林組、JXTG HD、日清食品HD、森永乳業、住友ゴム工業、コムシスHD、住友大阪セメント、クボタ、三浦工業、三菱マテリアル、THK、日本発条、丸一鋼管、昭和電工、電通、東京応化工業、三井住友建設、IHI、九州FG、アルバック、日本新薬、丸井グループ、CVSヘルス、ブッキングHD、アルペマール、スカイワークス・ソリューションズ、トリップアドバイザー、AIG、マラソン・オイル、センチュリーリンク、モンスター・バレージ
- 8月8日(木):日揮、DIC、前田建設工業、パローHD、岩谷産業、クラレ、大塚HD、ニプロ、大和ハウス工業、近鉄グループHD、長谷工コーポレーション、バンダイナムコHD、ネクソン、楽天、ダスキン、ペプシドリーム、前田道路、東京急行電鉄、伊予銀行、三井金属鉱業、住友金属鉱山、みらいHD、ガンホー・オンライン・エンターテイメント、関西ペイント、テルモ、カーディナルヘルス、パイアコム、ニューズ・コーポレーション、クラブ・ハインツ、ノルウェー・ジャンクルーズラインHD、DXCテクノロジー、CBS、シマンテック
- 8月9日(金):TOYO TIRE、雪印メグミルク、戸田建設、東レ、ADEKA、阪和興業、リネット、クレディセゾン、上組、イオンフィナンシャルサービス、凸版印刷、パーソルHD、アイフル、日本郵政、マツモトキヨシHD、レオパレス21、かんぽ生命保険、朝日インテック、T&D HD、エア・ウォーター、DOWA HD、サンドラッグ、ゆうちょ銀行、荏原製作所

■主要イベントの予定

- 8月5日(月)
・ISM非製造業総合景況指数(7月)、ユーロ圏サービス業・総合PMI(7月)、中国財新サービス業・コンポジットPMI(7月)、インドネシアGDP(2Q)
- 8月6日(火)
・家計調査(6月)、毎月勤労統計(6月)、景気動向指数(6月)
・米セントルイス連銀総裁、講演
・米国務長官、アジア太平洋地域歴訪が終了
・米求人件数(6月)、独製造業受注(6月)
- 8月7日(水)
・日銀金融政策決定会合における主な意見(7月29、30日分)
・米シカゴ連銀総裁、メディア向け朝食会を開催
・サムスン電子、「ギャラクシー・ノート10」の公開イベント(ニューヨーク)
・米消費者信用残高(6月)、独鉄工業生産(6月)、中国外貨準備高(7月)
- 8月8日(木)
・国際収支(6月)、対外・対内証券投資(7月28日-8月3日)、個人向け貸出金(2Q)、貸出・預金動向(7月)、東京オフィス空室率(7月)、景気ウォッチャー調査(7月)
- ECB経済報告
・米新規失業保険申請件数(3日終了週)、米卸売在庫(6月)、中国貿易収支(7月)、フィリピンGDP(2Q)
- 8月9日(金)
・ステムリム、東証マザーズに新規上場
・国内総生産(GDP、4-6月速報)、マネーストック(7月)
・国際エネルギー機関(IEA)月報
・米PPI(7月)、英GDP(2Q)、英鉄工業生産(6月)、中国CPI・PPI(7月)、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(7月、15日まで発表)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■4-6月期の米国 GDP 速報値

商務省が7/26に発表した4-6月期の実質GDP速報値(季節調整後)は、前期比年率換算2.1%増。伸び率は前期の3.1%から減速したものの、市場予想の1.8%を上回った。貿易戦争などの影響により企業部門が低迷。民間設備投資は同0.6%減となり、約3年ぶりのマイナス。輸出や民間在庫も落ち込んだ。

一方、GDPの約7割を占める個人消費支出は、株高による資産効果などを背景に同4.3%増と好調に推移。2017年10-12月期以来の高い伸び率となり、低調だった前期からの回復を示した。また、政府機関の閉鎖解除後、支給が遅滞していた政府職員への報酬を支払ったことで政府支出も拡大した。労働市場は堅調を維持しており、個人消費主導の経済成長が続くそう。(増淵)

■業種別の空売り比率と株価指数

東証公表の空売り集計データには東証全体の空売り比率を表す「空売り集計」のほかに、33業種ごとの「空売り業種別集計」がある。相場が弱気に傾いて空売り比率が高水準に達した後に株価が上昇した場合、損失拡大リスクを防ぐために買戻しを急ぐことで「踏み上げ」の株価急騰が見られる場合がある。

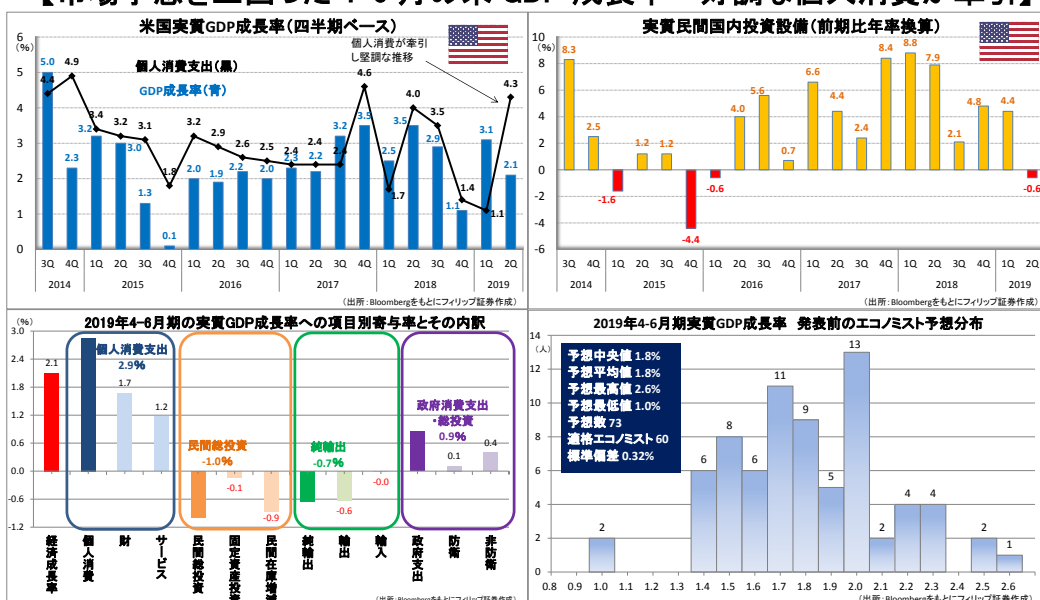
業種別空売り比率を見ると、空売り比率が55%を超えた後で50%を下回った場合に業種別株価指数の騰落率がプラスとなることが多く、投資戦略上も注目に値する。ただし、空売り比率が高水準になり易いかどうか、および空売り比率低下への株価指数の感応度など一様ではない。個別銘柄に着目する際には業種別株価指数と相関性が高い銘柄選択などにも要注意だろう。(笹木)

■ニッパチ決算銘柄の配当取り

わが国では、様々な業界で12-1月の年末年始と6-7月の夏季に繁忙期を迎え、繁忙期の反動や気候要因により2月・8月が閑散期となる季節的傾向が見られる。俗に二八(ニッパチ)と呼ばれる現象である。繁忙期を避けて決算業務を行うことから、セブン&アイHD(3382)をはじめ、2月または8月を決算期末に選択する小売企業は多い。

月内には8月決算企業の期末配当のほか、2月決算企業の中間配当の基準日がある。ニッパチ決算銘柄の配当取りを狙うチャンスとなろう。東京靴流通センターなどを展開するチヨダ(8185)やカジュアルブランド「クロコダイル」を手掛けるヤマトインターナショナル(8127)は予想配当利回りが4%を超えており、投資妙味があらう。(増淵)

【市場予想を上回った4-6月の米 GDP 成長率～好調な個人消費が牽引】



【業種別の空売り比率と株価指数～空売り比率 55%超からの買戻しを探る】

- ① 対象期間: 2019年6-7月(6/3-7/31)の42営業日
- ② A: 東証業種別(33業種)空売り比率が55%を超えた日の東証1部業種別株価指数終値
- ③ B: Aが発生した業種についてその後初めて同空売り比率が50%を下回った日の同業種別株価指数終値
- ④ (B÷A-1)×100(%)を計算してパフォーマンスを測定

業種 (発生回数1回以上)	発生回数 (②かつ③)	④パフォーマンス			
		プラスの回数	プラス範囲(%)	マイナスの回数	マイナス範囲(%)
水産・農林業	5	4	0.7-3.1	1	-2.0
海運業	5	4	1.1-6.9	1	-1.5
陸運業	4	3	0.3-2.2	1	-0.2
ゴム製品	3	3	0.7-1.7	—	—
非鉄金属	3	2	2.5-3.4	1	-1.2
金属製品	3	3	0.7-4.9	—	—
鉱業	2	1	1.6	1	-0.8
パルプ・紙	2	1	1.1	1	-0.3
鉄鋼	2	2	0.2-2.4	—	—
輸送用機器	1	1	2.6	—	—
精密機器	1	1	1.5	—	—
電気・ガス	1	1	0.4	—	—
小売業(※)	1	—	—	—	—
合計	33	26	—	6	—

(※)小売業は②および③の株価指数が同値

(出所:東証公表データをもとにフィリップ証券作成)

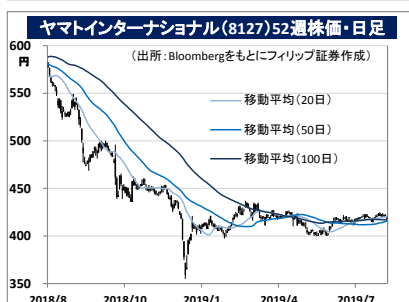
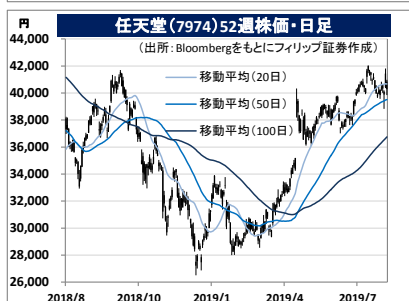
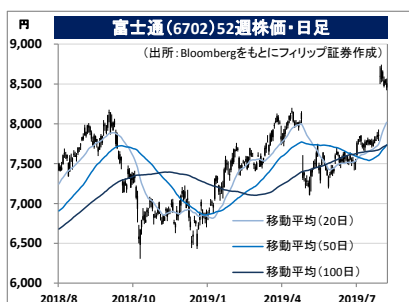
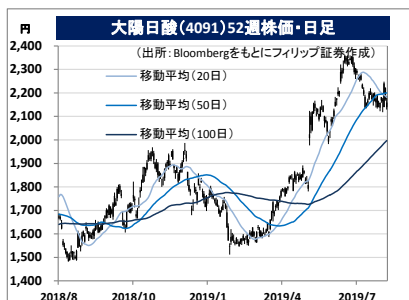
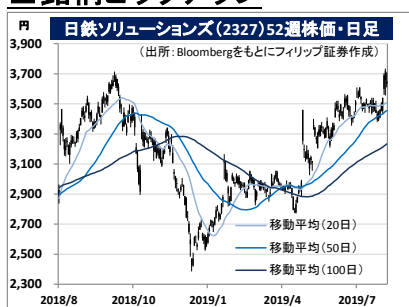
【今月は2月・8月決算銘柄の配当取り～小売企業にチャンスあり! ?】

■東証1部上場銘柄のうち2月および8月決算の銘柄の会社予想配当利回りランキング上位

銘柄コード	銘柄名	33業種区分	決算期末	企業予想 配当利回り(%)	企業予想 年間1株配当 (円)	企業予想 当半期配当 (円)	終値 (8/1)	次回現金 配当基準日	時価総額 (8/1)
8185	チヨダ	小売業	2月	4.58	74.00	37.00	1,615	2019/08/31	663.26億円
8016	オンワードホールディングス	繊維製品	2月	4.29	24.00	—	560	2020/02/29	865.41億円
8127	ヤマトインターナショナル	繊維製品	8月	4.03	17.00	11.00	422	2019/08/31	89.47億円
8203	M r M a x H D	小売業	2月	3.98	18.00	0.00	452	2020/02/29	176.67億円
8904	サンヨーハウジング名古屋	不動産業	8月	3.96	38.00	19.00	960	2019/08/31	140.36億円
3376	オンリー	小売業	8月	3.92	35.00	—	893	2019/08/31	52.97億円
7811	中本パックス	その他製品	2月	3.77	56.00	28.00	1,487	2019/08/31	120.56億円
7427	エコートレーディング	卸売業	2月	3.66	20.00	10.00	547	2019/08/31	32.96億円
9381	エーアイティー	倉庫・運輸関連業	2月	3.56	36.00	18.00	1,010	2019/08/31	240.81億円
3548	パロックスジャパンリミテッド	小売業	2月	3.46	38.00	0.00	1,098	2020/02/29	400.87億円
5018	M O R E S C O	石油・石炭製品	2月	3.45	50.00	25.00	1,448	2019/08/31	139.34億円
3607	クラウドシアホールディングス	繊維製品	8月	3.43	18.00	10.00	525	2019/08/31	50.58億円
9945	ブレナス	小売業	2月	3.35	60.00	30.00	1,789	2019/08/31	792.41億円
8184	島忠	小売業	8月	3.33	80.00	40.00	2,400	2020/08/31	1141.68億円
7607	進和	卸売業	8月	3.23	74.00	37.00	2,289	2019/08/31	324.78億円
3546	アレザホールディングス	小売業	2月	3.19	26.00	13.00	816	2019/08/31	243.62億円
3168	黒谷	卸売業	8月	3.18	15.00	7.50	471	2019/08/31	66.81億円
3228	三栄建設設計	不動産業	8月	3.17	48.00	24.00	1,515	2019/08/31	318.69億円
4668	明光ネットワークジャパン	サービス業	8月	3.16	30.00	15.00	949	2019/08/31	262.74億円
8008	ヨンドシーホールディングス	小売業	2月	3.02	80.00	40.00	2,646	2019/08/31	766.72億円
6432	竹内製作所	機械	2月	2.96	50.00	0.00	1,691	2020/02/29	801.13億円

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



- ◇ **日鉄ソリューションズ(2327) 3,635円(8/2終値)**
 - ・1980年に新日鉄を親会社として設立。日本製鉄(5401)グループのシステムインテグレーターだが、売上高の約8割は親会社以外の企業・官公庁向けシステム開発・コンサルティングが占める。
 - ・7/30発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比39.8%増の816.64億円、営業利益が同55.1%増の79.36億円。中央官庁向け大型プロダクト案件の増加、産業・流通・サービスにおける大型基盤案件の寄与、および日本製鉄向けサービスソリューションの増加などが業績を牽引した。
 - ・2020/3通期会社計画は、売上高が前期比7.8%増の2,860億円、営業利益が同5.9%増の272億円。モノ同士がリアルタイムで大量のデータ取引を行う5GのIoT時代には、日本製鉄グループのデータ流通を支える中核企業として同社の役割の重要性が増すことが見込まれる。親子上場に係る企業統治改革や企業グループのROE向上のための事業再編からも注目されよう。(笹木)
- ◇ **ZOZO(3092) 2,073円(8/2終値)**
 - ・1998年設立。通販サイトZOZOTOWNを運営するZOZOTOWN事業、ECサイトの運営支援を行うBtoB事業の2事業をメインに事業を展開。ファッション市場全体の活性化に貢献すべくファッションメディアWEARの運営も行う。ZOZOTOWNは1,240店(PBショップを除く)のショップを展開(2019/3時点)。
 - ・7/30発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比6.2%増の281.97億円、営業利益が同32.6%増の77.86億円、純利益が同27.9%増の53.26億円。セーレイベントZOZOWEEKなどが寄与し商品取扱高が同12.5%増の792.37億円と伸びた。ZOZOSUITの配布数減に伴い利益率も改善。
 - ・通期会社計画は、売上高が前期比14.9%増の1,360億円、営業利益が同24.7%増の320億円、当期利益が同40.8%増の225億円。6/24に足形の3Dデータ計測が可能なZOZOMATの先行予約を受付開始。2019年秋冬より順次発送予定。靴カテゴリーの商品取扱高拡大が期待される。(増淵)
- ◇ **大陽日酸(4091) 2,159円(8/2終値)**
 - ・1910年創業。2004年に日本酸素と大陽東洋酸素の合併に伴い設立。日本最大手の産業ガスメーカーで酸素・窒素・アルゴン等の工業ガス、LPガス、医療用ガス、特殊ガスの製造・販売を行う。溶断機器・材料やガス関連機器、空気分離装置、電子部品、ステンレス魔法瓶なども手掛ける。
 - ・7/29発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上収益が前年同期比32.6%増の2,103.29億円、営業利益が同42.7%増の210.89億円、純利益が同26.2%増の122.21億円。国内産業ガスは落ち込んだものの、米国でバルクガス、溶接・溶断関連の販売が伸びた。2月に買収した米国のHyCO事業も寄与。
 - ・通期会社計画は、売上収益が前期比20.2%増の8,900億円、営業利益が同52.6%増の1,020億円、当期利益が同38.0%増の570億円。2018/12に取得した欧州ガス事業が通年寄与するほか、米国で順次稼働が始まるオンサイト案件、HyCO事業の貢献などにより大幅増収を見込む。(増淵)
- ◇ **富士通(6702) 8,508円(8/2終値)**
 - ・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。
 - ・7/25発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上収益が前年同期比3.3%減の8,387.37億円、営業利益が同95.7%減の33.85億円、純利益が同90.2%減の70.94億円。退職給付制度変更による利益や事業譲渡益の反動が出た。国内サービスの増収や採算性改善で本業は同333億円の営業増益。
 - ・通期会社計画は、売上収益が前期比5.1%減の3兆7,500億円、営業利益が同0.2%減の1,300億円、当期利益が同0.4%増の1,050億円。7/30にはNTTドコモ(9437)に5G商用化に向けた基地局制御装置・無線装置の納入を開始。4G用設備を5Gでも活用できる独自技術を搭載した。(増淵)
- ◇ **任天堂(7974) 40,290円(8/2終値)**
 - ・1889年に花札製造で創業後、1947年にかかるた・トランプ類の製造・販売で発足。コンピューター利用の「ゲーム専用機」を主な製品とする。株式会社ポケモンは持株比率32%の持分法適用会社。
 - ・7/30発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比2.4%増の1,721.11億円、営業利益が同10.2%減の274.28億円、純利益が同45.7%減の166.04億円。Nintendo Switchのハード・ソフト共に販売好調だったが、研究開発費増などによる営業減益、円高ドル安による為替差損が響いた。
 - ・2020/3通期会社計画は、売上高が前期比4.1%増の1兆2,500億円、営業利益が同4.1%増の2,600億円。年末商戦に向けて9/20に携帯モード専用の廉価版「Nintendo Switch Lite」の発売開始予定。以前の据置機や携帯機とは異なり、iPhoneやiPadと同様に同じデータを異なるハード間で共有できるエコシステムへと変貌しつつある点は、コストメリットも含め成長に寄与しよう。(笹木)
- ◇ **ヤマトインターナショナル(8127) 418円(8/2終値)**
 - ・1947年設立。カジュアルウェア中心のアパレル企業としてカットソーニット、布帛シャツ、横編セーター、アウター、ボトム、その他小物雑貨を製造・販売する。不動産賃貸も行っている。オリジナルブランドであるクロコダイルを基幹ブランドとするほか、CITERAやPenfield、Lightning Boltなど展開。
 - ・7/5発表の2019/8期3Q(2018/9-2019/5)は、売上高が前年同期比2.5%増の130.55億円、営業利益が同3.8%減の7.75億円、純利益が同13.2%増の6.35億円。連結子会社である上海雅瑪都時装有限公司および信寶實業有限公司の持分株式を売却。売却に伴う特別利益が寄与し最終増益。
 - ・通期会社計画は、売上高が前期比1.6%増の168.00億円、営業利益が同8.0%増の7.00億円、当期利益が同1.2%増の4.80億円。同社は期末配当として1株あたり11.00円の配当を計画。年間配当は17.00円の見込みで年予想配当利回りは4.1%である。8/28が権利付き最終日となる。(増淵)



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