

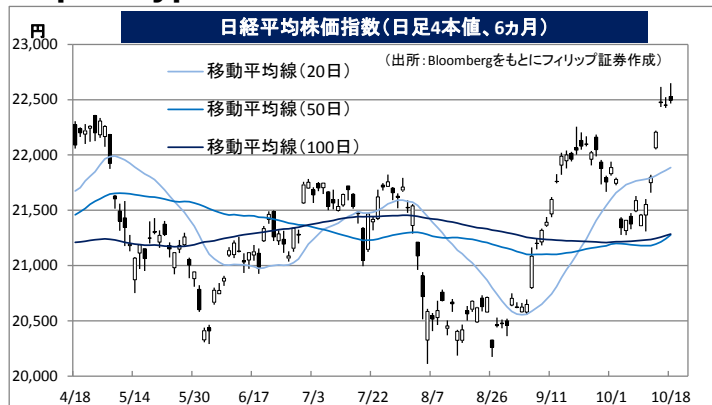
投資戦略ウィークリー “見え始めつつある相場の大きな流れ”

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10月21日号(2019年10月18日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■見え始めつつある相場の大きな流れ

- 大晦日の紅白歌合戦の司会も決まり、年末年始が気になり始める時期となってきた。今月から消費税増税が実施され、「2020年東京五輪終了後に日本経済が上向き要因はあるのか?」という世間の声も徐々に大きくなり始めているところだが、気候変動リスク対応関連と半導体関連銘柄の動向が来年に向けての相場の大きな流れとなりそうな気配が感じられる。
- 10/15週の日本株相場は、台風19号の豪雨による堤防の決壊などの被害が拡大を見せる中、安倍首相が「異次元の災害が相次ぎ、もはやこれまでの経験や備えだけでは通用しない。オールジャパンで国土強靱化を強力に進め、国家百年の大計として災害に屈しない国土をつくり上げる」と国会で答弁するなど補正予算への期待を高めたこともあり、建設・土木関連を中心に買われる展開となった。日経平均株価も10/15に22,000円を超えて寄り付いた後、10/16には22,500円を一気に超えて年初来高値を更新する急騰相場となった。この背景には、10/11現在で「先物買い・現物売り」のポジションを組んだまま裁定取引を解消しない「裁定売り残」が1兆5,980億円と、「裁定買い残」「先物売り・現物買い」のポジションを組んだまま裁定取引を解消しない現物買い残高の4,782億円と比べて金額が大きいことから、裁定解消のための現物株の買戻しで相場が上昇する需給要因も大きく作用していると考えられる。
- 暑さ対応として東京五輪マラソンが札幌で開催されると決まったこと、および南米原産の強い毒を持つヒアリが青海埠頭で定着した可能性がある旨が報道された。また、秋の味覚を代表するサンマの不漁が続くなど異常気象に係るニュースが増えてきた。折しも9/30に、気候変動が世界の都市に与える影響に係るゴールドマン・サックスのレポートが公表され、洪水リスクから東京も一部が海に沈む危険性もあるとの警告が発せられた。気候変動リスクの認識が今後一層強くなることが予想され、人命や生活の安全に貢献する企業の価値が見直される契機となる可能性がある。また、海外企業の2019/12期3Q(7-9月)決算では、半導体製造装置メーカーなどで5GやIoT対応、スマートフォンの高性能化に係る半導体の微細化やロジック半導体の需要増などが確認され業績の底打ち感が強まっている。半導体関連も相場を牽引するものと期待される。(笹木)
- 10/21号では、ドトール・日レスホールディングス(3087)、大日本住友製薬(4506)、塩野義製薬(4507)、東光高岳(6617)、ネットワンシステムズ(7518)、東宝(9602)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 10月21日(月): Genky DrugStor、エンプラス、ナガワ、ハリバートン、ケイデンス・デザイン・システムズ
- 10月22日(火): センティーン、トラベラーズ、バイオジェン、セラニース、バックル、クエスト・ダイアグノスティクス、ネクステラ・エナジー、キンバリー・クラーク、インターパブリック・グループ、ハズプロ、ハーレー・ダビッドソン、プロクター・アンド・ギャンブル(P&G)、バルトグループ、シャープ・ウィリアムズ、ユナイテッド・バーセル・サービス(UPS)、ロッキード・マーチン、マクドナルド、ニューコア、チボレ・メキシカン・グループ、ワールブル、ユナイテッド・テクノロジー、デキス・インシステムズ
- 10月23日(水): ジャフコ、小野測器、ピエトロ、日本高純度化学、日本電産、キャタピラー、インベスコ、サーモフィッシュ・サイエンティフィック、フリーポート・マクモラン、ナスダック・ヒルソン・ワールドワイド・ホールディングス、ウェスト・マネジメント、ボーイング、ローリンズ、アンフェノール、ボストン・サイエンティフィック、アレクシオン・ファーマシューティカルズ、ゼネラル・ダイナミクス、イーライリリー、ノーフォーク・サザン、アライン・テクノロジー、フォード・モーター、ロバート・ハーフ・インターナショナル、オライリー・オートモーティブ、F5ネットワークス、アリアンメディカルシステムズ、フォーチュン・ブランド・ホーム&セキュリティ、イーベイ、ラムリサーチ、エドワーズ・ライフサイエンス、ザリックス、マイクロソフト、ペイパル・ホールディングス、レイモンド・ジェームズ・ファイナンシャル、ラスベガス・サンズ
- 10月24日(木): キムラユニティ、石塚硝子、MonotaRO、三菱鉛筆、東京製鐵、信越ポリマー、エイトッド、ネットワンシステムズ、総合メディカルホールディング、システナ、レックス、トランコム、デスコ、中外製薬、ダナハ、シトリックス・システムズ、バクスター・インターナショナル、コムキャスト、パレロ・エナジー、スタンレー・ブラック・アンド・デッカー、Dow Inc、トラクター・サプライ、ノースロップ・グラマン、ハーシー、レイセオン、3M、アメリカン航空グループ、T. ロー・プライス・グループ、ツイッター、サウスウエスト航空、ベリサイン、キャピタル・ワン・ファイナンシャル、イーストマン・ケミカル、ジュニアネットワークス、レスメド、ビザ、ギリアド・サイエンシズ、アマゾン・ドット・コム、SVBファイナンシャル・グループ、ユニバーサル・ヘルス・サービス、インテル、イルミナ、アラスカ・エア・グループ、フォーティブ、アフラック
- 10月25日(金): 杉本商事、京阪神ビルディング、エスリード、サカイ引越センター、積水樹脂、アツギ、キャンマーク・テック・ジャパン、幸楽苑ホールディングス、日本車輛製造、野村総合研究所、栄研化学、エノモト、信越化学工業、三谷産業、イントラスト、コーエー・テクモホールディングス、SPK、だいら証券ビジネス、カワチ薬品、未来工業、ビービー・キャストロール、リコーリース、東洋機械金属、キャン電子、エムスリー、富士通ゼネラル、ホクシン、プレステージ・インターナショナル、中広、千趣会、岩井コスモホールディングス、蝶理、VF、チャーター・コミュニケーションズ、ペライノン・コミュニケーションズ、フリップス66、ウェアハウザー、イリノイ・ツール・ワークス、フランクリン・リソーシズ

■主要イベントの予定

- 10月21日(月)
・第18回市場公募地方債発行団体合同IR
・貿易収支(9月)、全産業活動指数(8月)、コンビニエンスストア売上高(9月)
・カナダ総選挙
・中国新築住宅価格(9月)
- 10月22日(火)
・即位礼正殿の儀
・米中古住宅販売件数(9月)
- 10月23日(水)
・S&Pセミナー「信用力サイクルの転換期をむかえた日本の事業会社」
・営業毎旬報告(20日現在)、全国百貨店売上高(9月)、東京地区百貨店(9月)
・フェイスブックのザッカーバーグCEO、仮想通貨「リブラ」について米下院金融委員会が証言
・米FHFA住宅価格指数(8月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(10月)
- 10月24日(木)
・インディマート・マージャー、東証マザーズに新規上場
・日銀、金融システムレポート(10月号)
・じぶん銀行日本PMI製造業・サービス業・コンボジット(10月)、景気動向指数(8月)、スーパーマーケット売上高(9月)
・欧州中央銀行(ECB)政策金利が発表・ドラギ総裁記者会見、トルコ中銀・インドネシア中銀が政策金利発表
・米耐久受注(9月)、米新規失業保険申請件数(10月19日終了週)、米新築住宅販売件数(9月)、ユーロ圏総合・製造業・サービス業PMI(10月)、韓国GDP(7-9月)
- 10月25日(金)
・BASE、東証マザーズに新規上場
・対外・対内証券投資(10月13-19日)、工作機械受注(9月)
・ECB専門家予測調査、ロシア中銀が政策金利発表
・米ミシガン大学消費者マインド指数(10月)、独IFO企業景況感指数(10月)
- 10月26日(土)
・豪ワイルド(エアーズロック)、観光客の登山を禁止
- 10月27日(日)
・欧州夏時間終了、旧東ドイツのテューリンゲンで州議会選挙、アルゼンチンで大統領選挙第1回投票(決選投票の場合11月24日)、ウルグアイで大統領選挙第1回投票(決選投票の場合11月24日)
・中国工業利益(9月)

■第3次産業活動指数は過去最高

経済産業省が10/15に発表した8月の第3次産業活動指数(季節調整後)は、前月比0.4%上昇の107.3。上昇は2ヵ月連続となり、比較可能な2008/1以降で過去最高を更新。同指数は広義のサービス業の生産活動を表す。経産省は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に上方修正。業種別では、小売業や電気・ガス・熱供給・水道業が牽引。増税前の駆け込みの影響はあるものの、低迷が続く製造業とは対照的な内容だ。

日銀が10/15に公表したさくらレポートでは、全ての地域で景気の総括判断が「拡大」または「回復」となった。海外経済の減速の影響が見られるものの、企業・家計両部門において国内需要の増加基調が続いていると指摘。内需主導の成長が当面は続きそうだ。(増淵)

■半導体は微細化とロジック化需要

オランダの世界的半導体製造装置メーカーASML(ASML)が10/16に発表した2019/12期3Q(7-9月)を見ると、リソグラフィ技術は、2Q(4-6月)以降にEUV(極端紫外線)露光装置が立ち上がり、ArF液浸とともに半導体微細化の需要が強まっていることが分かる。更に、半導体の用途は信号を蓄えるメモリから信号を制御・演算処理するロジックへと高付加価値化が進んでいる。

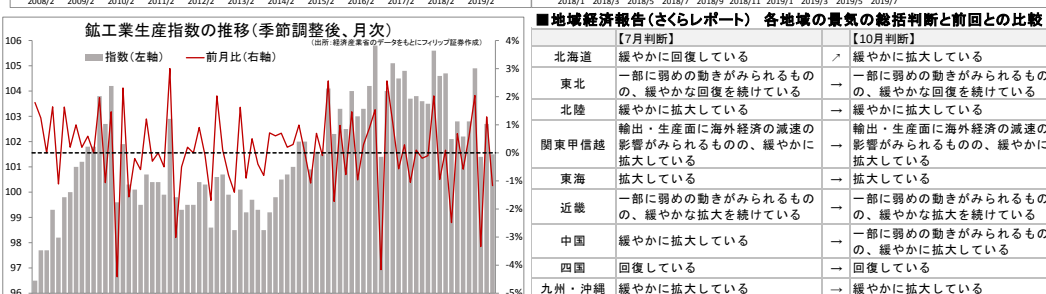
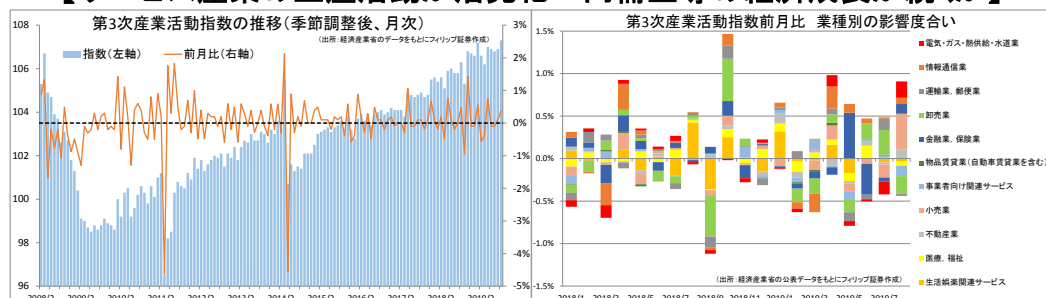
また、10/17発表の台湾積体電路製造(TSM)の2019/12期3Qを見ると、従来よりも微細な7nm(ナノメートル、ナノは10億分の1)の半導体が前年同期より増加傾向にある。スマートフォンの高性能化や5G向けの受注が好調であることを反映しており、今後の半導体関連銘柄への波及が期待される。(笹木)

■米大手金融機関の決算まとめ

米金融大手の7-9月期決算が出揃った。債券トレーディングや引受業務の伸びを背景にJPモルガン・チェース&Co(JPM)などは増益を確保したが、最終利益はまちまちだった。保有株式の評価額引き下げが利益を押し下げたゴールドマン・サックス・グループ(GS)やファースト・データとの決済合併会社の解散に関する費用が重荷となったバンク・オブ・アメリカ(BAC)は減益だった。

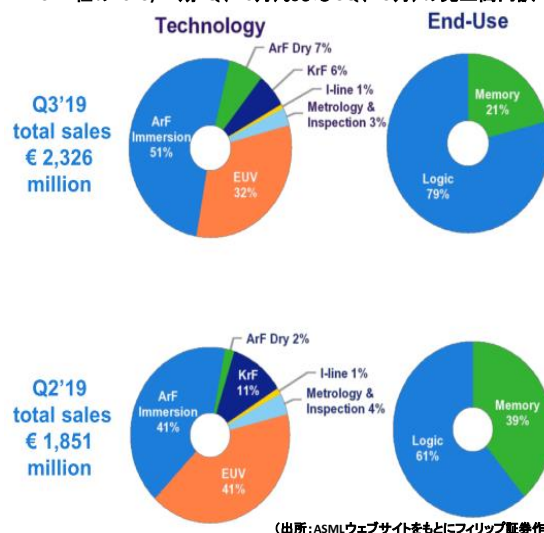
金融株については、利下げによる貸出利鞘の縮小や大型IPO銘柄の株価低迷によるIPOの手控えなどの懸念があり、パフォーマンスもアンダーパフォーム気味だ。ただ、市況改善により各社のトレーディングに改善が見られたほか、商業銀行では貸出残高の積み増しも確認された。株価上昇となるか。(増淵)

【サービス産業の生産活動が活発化～内需主導の経済成長が続くか】

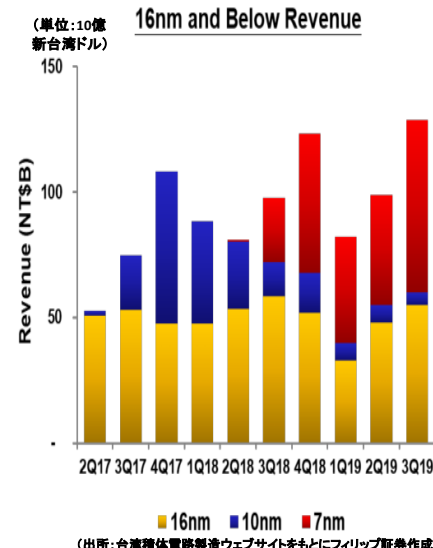


【半導体は微細化とロジック化需要～ASMLとTSMCの3Q決算に見る】

ASML社の2019/12期2Q(4-6月)および3Q(7-9月)の売上高内訳



台湾積体電路製造社の16ナノメートル以下の製品売上高推移

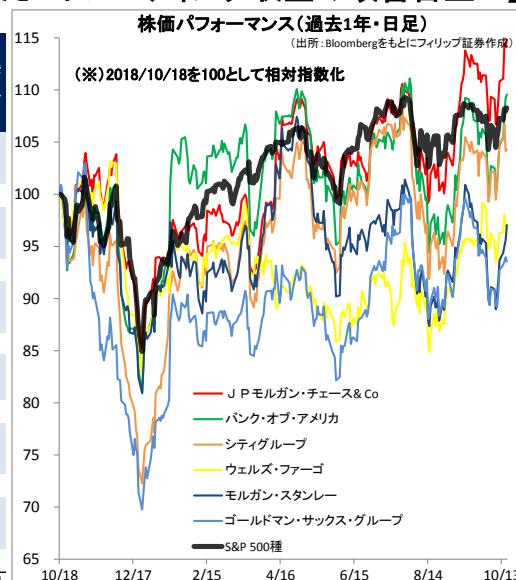


【米大手金融機関の7-9月期が出揃った～トレーディング収益の改善目立つ】

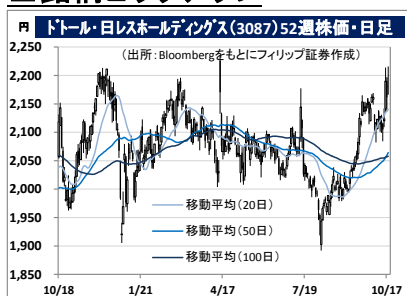
■米金融大手の2019/12期3Q(7-9月)実績

企業名/項目 (百万USD)	総収益	純利益	純金利収益	配当証券収益 (トレーディング 証券収益・投資 債/ローン収益・ その他収益)	手数料収入 (サービス料・投資 銀行収益・ブロー カー収益・クレジット カード収益)
JPモルガン・チェース・& Co(JPM)	30,064	9,080	14,228	3,527	10,114
YoY	7.8%	8.4%	2.3%	20.9%	9.1%
バンク・オブ・アメリカ(BAC)	22,807	5,777	12,187	1,707	8,467
YoY	0.1%	-19.4%	2.7%	-13.6%	4.2%
シティグループ(c)	18,574	4,913	11,641	3,149	3,786
YoY	1.0%	6.3%	-1.4%	9.6%	1.9%
ウェルズ・ファーゴ(WFC)	22,010	4,610	11,625	1,235	7,220
YoY	0.3%	-23.3%	-7.5%	95.7%	-5.6%
ゴールドマン・サックス・グループ(GS)	8,323	1,877	1,008	3,314	4,001
YoY	-5.6%	-25.6%	17.8%	-10.4%	-6.2%
モルガン・スタンレー(MS)	10,032	2,173	1,218	2,695	5,988
YoY	1.6%	2.9%	30.1%	-6.7%	4.1%

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、数値はBloombergによる計算値)



■銘柄ピックアップ



◇ ドール・日レスホールディングス(3087) 2,180円(10/18終値)

・2007年に日本レストランシステムとドールコーヒーの経営統合に伴い持株会社として設立。コーヒーの焙煎加工・販売および多業態の飲食店経営を主力事業としている。「ドールコーヒーショップ」、「エクセルシオールカフェ」のほか「星乃珈琲店」、「洋麺屋五右衛門」などのブランドを展開。

・10/15発表の2020/2期1H(3-8月)は、売上高が前年同期比1.1%増の669.08億円、営業利益が同7.1%増の62.47億円、純利益は同3.3%増の38.74億円。ドールコーヒーショップやエクセルシオールカフェで新商品導入に注力。洋麺屋五右衛門など既存業態のブラッシュアップも寄与した。

・通期会社計画は、売上高が前期比3.2%増の1,333.15億円、営業利益が同5.7%増の107.21億円、当期利益が同9.9%増の65.03億円。4/12公表の内容を据え置いた。併せて増配も発表。年間予想配当金を32.00円から34.00円に引き上げた。商品力や新規出店を強化する方針だ。(増潤)

◇ 大日本住友製薬(4506) 1,785円(10/18終値)

・1897年設立の大阪製薬が前身。2005/10に住友製薬と合併し、住友化学(4005)が51.6%所有の親会社となった。北米の売上収益構成比が50%を超える。抗精神病、抗がん、再生細胞に重点。

・7/29発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上収益が前年同期比1.4%増の1,174.84億円、営業利益から非経常項目を除外したコア営業利益が同20.9%増の222.75億円。コアセグメント利益は、日本が同23.0%減だったものの、主力の北米が同18.0%増、中国が同68.3%増と海外事業が貢献。

・通期会社計画は、売上収益が前期比3.4%増の4,750億円、コア営業利益が同0.4%減の770億円。東京医科歯科大学などのチームが、ヒトiPS細胞から肝臓や膵臓につながった「ミニ多臓器」を作ることに世界で初めて成功したと9/26に発表。同社はiPS細胞の大量製造技術に強みを持ち再生細胞医薬品を積極的に開発してきており、中長期的スタンスで成果を期待できよう。(笹木)

◇ 塩野義製薬(4507) 6,078円(10/18終値)

・1878年創業。医薬品、臨床検査薬・機器の開発・製造・販売などを行う。代謝性疾患、疼痛、感染症を重点領域と位置づけ、高コレステロール血症治療薬「クレストール」、高血圧症治療薬「イルベタンファミリー」、抗うつ薬「サインバルタ」などを提供する。HIV感染症治療薬「テビケイ」も展開。

・7/29発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比10.5%減の792.25億円、営業利益が同4.7%増の289.57億円、純利益が同23.4%減の244.18億円。戦略的事業投資の反動で研究開発費が減少したものの、ヴィーブ社からの受取配当金の減少や為替変動により最終減益となった。

・通期会社計画は、当期利益が前期比0.2%増の1,330億円。米食品医薬品局の諮問委員会は10/16、抗菌薬「セフィデロコル」を複雑性尿路感染症の治療向けに承認するよう勧告。抗インフルエンザ薬「ゾフルーザ」についても、国内で感染症予防の効能・効果の追加申請を行った。(増潤)

◇ 東光高岳(6617) 1,190円(10/18終値)

・2012/10に高岳製作所と東光電気の共同株式移転により設立され、2014/4に経営統合。東京電力パワーグリッドが34.8%の筆頭株主。電力機器事業および計量事業などを主な事業とする。

・7/29発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.8%減の191.50億円、営業利益が前年同期の7,600万円から▲3.88億円へ赤字転落。計量事業におけるスマートメーターの売上高減少が響き減収・営業赤字転落。同社の売上が4Q(1-3月)に集中しやすい季節変動に要注意。

・通期会社計画は、売上高が前期比6.7%増の970億円、営業利益が同26.9%減の20億円。国の想定した基準を超える台風接近が相次ぎ気候変動リスクが意識される中、再生可能エネルギーを含めた分散型エネルギー関連設備、および大規模停電への対応に係る既設老朽化設備など国内電力インフラ増設・更新需要が追い風となろう。低PBR銘柄として株価の割安感も要注目。(笹木)

◇ ネットワンシステムズ(7518) 2,934円(10/18終値)

・1988年設立。情報インフラや戦略的な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。プライベートクラウドの構築やマルチクラウド閉域網接続サービス「クラウドHUB」、SD-WANによる接続、クラウドシステムを横断したサイバー攻撃対策など手掛ける。

・10/17発表の2020/3期1H(4-9月)速報値は、売上高が前年同期比9.8%増の885億円、営業利益が同41.8%増の70億円、純利益が同51.1%増の50億円。セキュリティ対策およびクラウド基盤ビジネスが堅調に推移。下半期に予定していた一部案件の売上が前倒しされ、従来計画を上回った。

・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。4/25公表の内容を据え置き。10/24に1H決算発表を予定。同社はパロアルトネットワークス(PANW)よりJapan Partner Of The Year 2019を4年連続で受賞。(増潤)

◇ 東宝(9602) 4,590円(10/18終値)

・1932年に東京宝塚劇場として創業。東横映画劇場の合併を経て1937年に会社設立。映画事業、演劇事業、不動産事業、およびその他事業を行う。東宝スタジオは創立以来、「七人の侍」をはじめとする黒澤監督作品や「青い山脈」「駅」など、日本映画を代表する名作を産み出してきた。

・10/11発表の2020/2期1H(3-8月)は、営業収入が前期比8.3%増の1,440.58億円、営業利益が同32.8%増の335.39億円、純利益が同35.8%増の228.85億円。主力の映画事業では、新海誠監督作品「天気の子」がメガヒットを記録。その他、多数の話題作や定番アニメ作品の配給も寄与した。

・通期会社計画を上方修正。営業収入を前期比3.1%増の2,540億円(従来計画:2,500億円)、当期利益を同14.2%増の345億円(同:315億円)とした。下半期には前記配給作品の他、「アナと雪の女王2」、「スター・ウォーズ/スカイウォーカーの夜明け」などの話題作を上映する予定。(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 1.265%(消費税込)(ただし、最低手数料 2,200 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 1.10%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,300 円に満たない場合は 3,300 円、コールセンターの場合、1,980 円に満たない場合は 1,980 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