

投資戦略ウィークリー “豪州森林火災と日本の人工光合成技術”

リサーチ部 笹木 和弘
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

2020年1月20日号(2020年1月17日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■豪州森林火災と日本の人工光合成技術

- 1/14週の日本株相場は、米中貿易協議の第1段階合意への署名を前に米国が中国の「為替操作国」認定を解除する旨を発表したことから、米中関係の進展期待を背景とした買い優勢の展開が始まった。日本企業の決算発表が9-11月期終了と10-12月期開始の端境期にあることから日本株独自の材料よりは、日経平均株価を意識した指数に係る現物と先物の裁定取引に左右される展開となり、指数への寄与度が高い銘柄に影響される相場展開が見られた。また、アップル(AAPL)のiPhoneに部品を供給する銘柄への買いの動きも引き続き目立った。
- 2019年の世界の平均気温が観測史上2番目に高かったことが世界気象機関より1/15に発表され、地球温暖化の進展が裏付けられた。海外に目を転じると、オーストラリアでは特に2019年は平均降水量が観測史上最も少なく空気が乾燥したことや平均気温も過去最高を記録し、12月に記録的な熱波が到来したことなど条件が整っていたこともあり、2019/9に発生した森林火災の勢いが止まらず、現在まで日本の面積の3割近くが類焼したと報じられている。更に、森林火災から発生した大量の煙によって呼吸困難を訴える患者が続出し、煙が海を越えてニュージーランドや南米大陸に到達したと伝えられている。
- 平均気温が上昇することで洪水や干ばつの頻度が増すと言われる。洪水後の水の衛生状態の悪化、および水が使えないための不衛生により、どちらの場合も感染症が流行する可能性に繋がる。昨年12月に中国の武漢で新型コロナウイルスへの感染が原因の肺炎が発生し、日本でも感染者が見つかった。昨年流行したASF(アフリカ豚コレラ)に関し、中国は大量の豚の殺処分を余儀なくされ、豚肉供給の減少が物価上昇を招き世界の穀物・植物油相場のトレンドを転換するほどの影響を経済に与えた。米中合意の第1段階合意は中国が農産物を安定かつ大量に購入せざるを得ない事情に後押しされた面もある。
- 日本では太陽光を利用してCO2と水を炭素化合物に変換することを目指す国家プロジェクト「人工光合成化学プロセス技術研究組合(ARPCHEM)」が2012年に開始され、三菱ケミカルHDS(4188)の瀬戸山執行役員がプロジェクトリーダーを担当している。また、東芝(6502)も独自のアプローチで問題解決を目指しており、両陣営の今後の進展が期待されよう。
- 1/20号では、久光製薬(4530)、リゾートトラスト(4681)、豊田通商(8015)、ライフコーポレーション(8194)、インドフード・サクセス・マクムール(INDF)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 1月21日(火): 東京製鐵、光世証券、キャピタル・ワン・ファイナンシャル、ネットフリックス、ZBナショナル・アソシエーション、ユナイテッド・エアラインズ・ホールディングス、IBM、コメカ、ハリバートン
- 1月22日(水): GenkyDrugStore、シトリックス・システムズ、SLグリーン・リアルティ、テキサス・インスツルメンツ、レイモンド・ジェームズ・ファイナンシャル、ベイカー・ヒューズ、ジョンソン・エンド・ジョンソン(J&J)、ファイブ・サード・バンコプ、アンフェノール、ノーザン・トラスト、プロジス、キンダー・モルガン、アボットラボラトリーズ
- 1月23日(木): ディスコ、日本電産、ディスカバー・ファイナンシャル・サービス、SVBファイナンシャル・グループ、スカイワークス・ソリューションズ、Eトレッド・ファイナンシャル、インテュイティブ・サージカル、ユニオン・パシフィック、VF、サウスウエスト航空、キンバリー・クラーク、コムキャスト、M&Tバンク、トラベラーズ、キーコープ、インテル、アメリカン航空グループ、プロクター・アンド・ギャンブル(P&G)、ハンチントン・バンクシアース、フリーポート・マクモラン
- 1月24日(金): きもと、日置電機、未来工業、カワチ薬品、エンプラス、ビー・シー・エー、ジャフコ、杉本商事、アメリカン・エクスプレス、エアプロダクツ・アンド・ケミカルズ、シンクロニー・ファイナンシャル、ネクステラ・エナジー

■主要イベントの予定

- 1月20日(月)
 - ・衆院本会議で安倍首相の施政方針演説など政府4演説
 - ・鉱工業生産・設備稼働率(11月)、コンビニエンスストア売上高(12月)
 - ・米キング牧師生誕記念日で祝日、株式・債券市場は休場
 - ・華為技術(ファーウェイ)CFOの米身柄引き渡しに関する審理開始(カナダ)
 - ・IMF、世界経済見通し(WEO、スイス・ダボス)
- 1月21日(火)
 - ・日銀金融政策決定会合、終了後に結果と展望レポートを発表(黒田総裁会見)
 - ・世界経済フォーラム(ダボス会議、24日まで)
 - ・独ZEW期待指数(1月)、英失業率(9-11月)
- 1月22日(水)
 - ・東京販売用マンション(12月)、全国百貨店売上高・東京地区百貨店売上高(12月)、月例経済報告(1月)
 - ・マレーシア中銀政策金利発表、韓国GDP(10-12月)
 - ・米FHFA住宅価格指数(11月)、米中古住宅販売件数(12月)
- 1月23日(木)
 - ・対外・対内証券投資(1月12-18日)、貿易収支(12月)、全産業活動指数(11月)、景気先行CI指数・景気一致指数(11月)、工作機械受注(12月)
 - ・ECBが政策金利発表、ラガルド総裁記者会見
 - ・インドネシア中銀政策金利発表、豪雇用統計(12月)、フィリピンGDP(10-12月、2019年)
 - ・米新規失業保険申請件数(1月18日終了週)、米景気先行指標総合指数(12月)
 - ・ユーロ圏消費者信頼感指数(1月)
- 1月24日(金)
 - ・日銀金融政策決定会合議事要旨(12月18・19日分)
 - ・全国CPI(12月)、じぶん銀行日本PMI製造業・サービス業・コンポジット(1月)
 - ・中国春節(旧正月)休暇で休場(30日まで)、31日に取引再開
 - ・ECB専門家予測調査、ユーロ圏PMI製造業・サービス業・総合(1月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■好調な米消費を支える構造

1/10に発表された12月の米国雇用統計では失業率が11月と同様、約50年ぶりの低水準である3.5%を維持したものの平均時給の前年同月比が2.9%増と17か月ぶりに3%を下回った。これは米労働市場で直近1年間に増えた就業者数211万人のうち、牽引役となったサービス業(177万人増)の賃金が伸び悩んでいることが大きな要因と見られる。

その一方、1/14発表の12月の消費者物価指数は前年同月比2.3%上昇と14か月ぶりの大きな伸びとなり、コア指数でも3か月連続で同2.3%上昇となった。米国経済を支える個人消費は高い賃金伸び率と伸び悩む物価上昇率がもたらす可処分所得の伸びに支えられる面が大きい。個人消費支出の伸びが鈍化するかどうか注目されよう。

■好調な市場と出遅れの市場

昨年来の騰落率でアセアン4カ国の株価指数と日経平均およびNYダウのパフォーマンスを見ると、日米株価の好調な推移と対照的にアセアン4カ国の株価指数が出遅れている。アセアン4カ国の株価は米中貿易協議の先行き懸念が主な相場低迷の要因となっていたが、米中の第1段階合意を契機に出遅れを取り戻す動きとなるかが注目されよう。

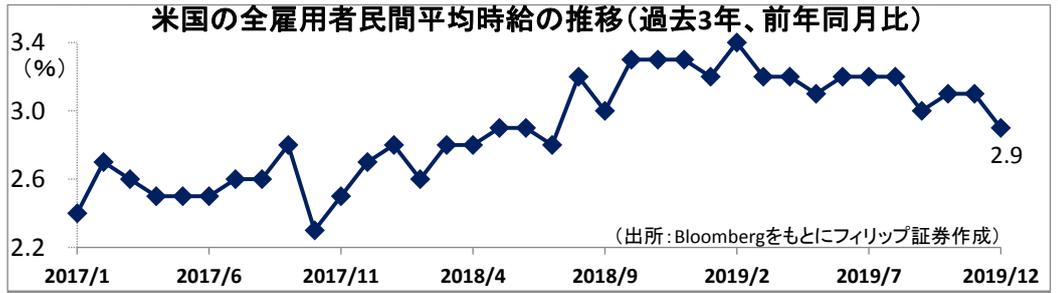
好調な米国株の中で時価総額が大きいIT企業であるFANGMAN(フェイスブック、アップル、ネットフリックス、グーグル、マイクロソフト、アマゾン、エヌビディアの頭文字)の昨年来騰落率を見ると、グーグルの親会社であるアルファベット、ネットフリックス、アマゾンの相対的な出遅れが目立つ。出遅れを取り戻す動きが見られるかどうか注目したい。

■日本株の需給およびPBRの動向

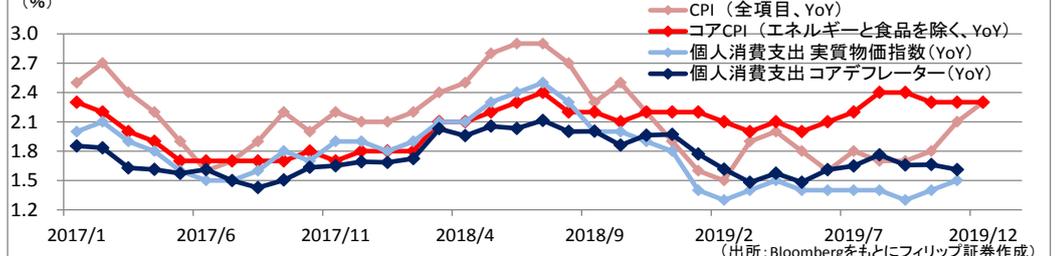
日本株の需給について裁定買い残(「先物売り・現物買い」のポジション未解消の現物買い残高)および裁定売り残(「先物買い・現物売り」のポジション未解消の現物売り残高)の推移を見ると、2019/12に半年ぶりに買い残が売り残を上回った。この状態が今後定着するかどうか日本株相場の上昇トレンドが定着するかどうかの鍵を握ろう。

日経平均株価において構成銘柄毎の時価総額や自己資本額の違いを加味した加重平均PBRは1/15で1.16倍であり、過去4年の中央値である1.19倍に近づきつつある。1/15終値で日経平均の加重平均PBRは20,617円と1年前と比較して9.3%増加した。日本株相場は下値リスクを軽減しつつ、「正常化」へ向かう途上にあるのかも知れない。

【好調な米消費を支える構造～高い賃金伸び率と低い物価上昇率は続くか？】
米国の全雇用者民間平均時給の推移(過去3年、前年同月比)

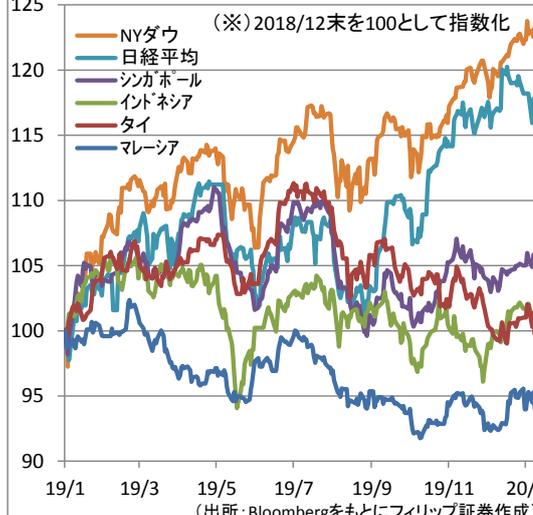


米国の物価指標(CPI、PCEデフレーター)

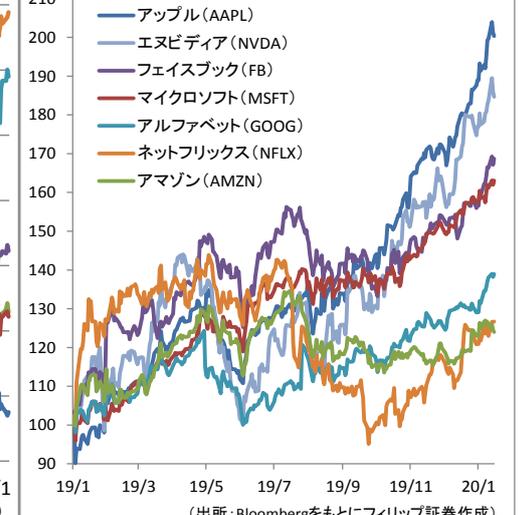


【好調な市場と出遅れの市場～好調な米国市場主力株の中にも跛行色あり】

ASEAN4カ国と日米株価指数パフォーマンス推移(日足)



FANGMAN銘柄(米国株)パフォーマンス推移(日足)

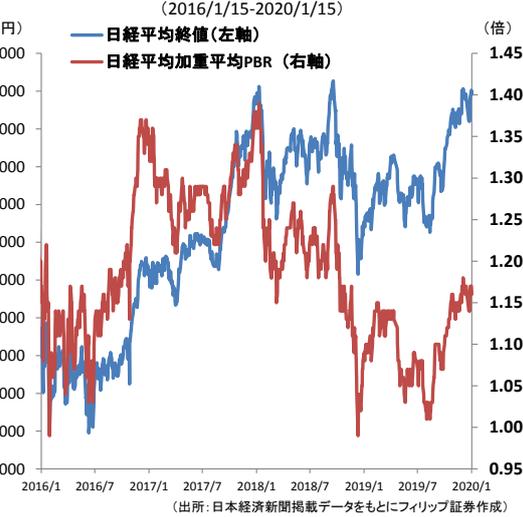


【日本株の需給およびPBRの動向～日本株相場の正常化への回帰なのか？】

裁定取引買い残および売り残推移(過去4年)



日経平均株価の終値(日足)および加重平均PBRの推移



■ 銘柄ピックアップ



◇ 久光製薬(4530) 6,070円(1/17終値)

- ・1847年創業。医薬品、医薬部外品などの製造・販売・輸出入を行う。「サロンパス」は100以上の国・地域で商標登録される。経皮薬物送達システムに基づく貼付剤の開発に集中的に取り組む。
- ・2020/2期3Q(3-11月)は、売上高が前年同期比3.4%減の990.78億円、営業利益が同15.4%増の184.17億円。米国医療用医薬品事業が後発品の影響を受けたこと、および国内一般用医薬品事業の競争激化が響き減収だったが、売上原価率の改善と販管費の減少が寄与し増益となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比0.1%増の1,435億円、営業利益が同2.8%増の229億円。同社は「貼付剤による治療文化を世界へ」を合言葉に、経皮吸収型パーキンソン病治療剤「ハルロピテール」の販売を2019/12に日本で開始。高齢化進展に伴い加齢による手足の震えが社会問題となる中、需要増が期待される。米国で承認された統合失調症向け貼付剤は、2020年度に発売予定。

◇ リゾートトラスト(4681) 1,817円(1/17終値)

- ・1973年に名古屋で設立。会員制ホテルやゴルフ場の建設・経営、ホテル会員権等の販売、およびメディカル事業(メディカル会員権の販売やメディカルコンサルティングを含む)などを手掛ける。
- ・11/8発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比8.9%増の841.97億円、営業利益が同39.9%増の85.01億円。2019/3に開業した「ラグーナベイクコート倶楽部」のホテル運営収益の業績寄与、および高収益性物件を中心にホテル会員権販売が好調だったことなどから増収増益となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比4.5%減の1,714億円、営業利益が同15.2%減の160億円。昨年12/7、菅官房長官が訪日外国人の受け入れ拡大に向け、外国人富裕層向けの世界レベルのホテルを日本各地に50カ所新設することを目指す旨を発表。同社のホテル関連事業は、メディカル事業との連携により医療ツーリズムの観点から外国人富裕層にアピールする可能性も期待されよう。

◇ 豊田通商(8015) 3,860円(1/17終値)

- ・1948年にトヨタ車の販売金融を行う豊田産業の商事部門を継承して設立。トヨタ系の総合商社であり、自動車関連事業を主力とする。アフリカ事業はトヨタグループで1922年に遡る歴史を有する。
- ・10/31発表の2020/3期1H(4-9月)は、収益が前年同期比0.1%増の3兆3,642億円、営業利益が同1.1%増の1,086.46億円、純利益が同0.7%増の791.38億円。アフリカ事業における自動車販売の増加が貢献し増収となり、為替差損益の悪化と関連会社売却益の寄与により増益を確保した。
- ・通期会社計画は当期利益が同13.1%増の1,500億円。2020年の干支は「庚子(かのえね)」であり、その前の庚子(1960年)はアフリカから多数の地域が独立し「アフリカの年」と呼ばれた。同社は仏商社CFAOとの事業統合によりアフリカ54カ国中53カ国をカバーし現地に根付いてアフリカ事業に取り組んでいる。アフリカの成長ポテンシャルの追い風を期待できる銘柄として注目されよう。

◇ ライフコーポレーション(8194) 2,465円(1/17終値)

- ・1941年に設立後、1978年にライフを吸収合併。主に食料品の販売を中心に生活関連用品および衣料品の総合小売業を営む。2019/9にAmazon「プライムナウ」に国内食品スーパーとして初出店。
- ・1/10発表の2020/2期3Q(3-11月)は、営業収益が前年同期比2.0%増の5,302.48億円、営業利益が同10.1%増の81.82億円。新規出店12店、既存店舗の改装、および商品施策が奏功して増収および粗利率の改善に繋がり、人件費や物件費、償却費等のコスト増を吸収して営業増益となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比3.0%増の7,200億円、営業利益が同0.9%増の124億円。同社はネットスーパーおよび来店宅配サービスにおける安定した配送網の構築を目的に、セイノーHDS(9076)と業務提携に加え、東京都内の一部地域でAmazon「プライムナウ」を通じて実際の店舗で取り扱う生鮮食品や総菜のオンライン販売を開始。取扱い地域の拡大による成長が期待されよう。

◇ インドフード・サクセス・マクムール(INDF)市場:インドネシア 8,225 IDR(1/16終値)

- ・インドネシア財閥サリムグループ企業で、1990年創業。主力の包括的な消費者向けブランド商品(CBP)のほか小麦粉を生産・販売するBogasari、アグリビジネス、流通の4つの戦略的業務を行う。
- ・10/31発表の2019/12期3Q(1-9月)は売上高が前年同期比5.7%増の57.84兆IDR、営業利益が同5.3%増の7.15兆IDR。パーム油の価格低迷が響きアグリビジネス事業は減収減益だが、消費者向けブランド力の強さを背景にCBP事業とBogasari事業の増収増益により全体も増収増益となった。
- ・2020年にインドネシアの中間層(家計当りの年間可処分所得が5,000ドル超、35,000ドル以下)および富裕層(同35,000ドル超)が人口の半分を超えると見込まれ、国内の個人消費拡大が加速すると予想される。また、同じサリムグループ系のコンビニエンスストア「インドマレット」の店舗数が2019/3末で16,000店超と国内シェア首位であることも同社の持続的成長を後押ししよう。

■ アセアン株式ウィークリー・ストラテジー

アセアン4カ国における政府主導の大型インフラ開発プロジェクトについては、インドネシアとタイが注目される。インドネシアはカリマンタン島への首都移転が決まり約3兆円のインフラ整備費が見込まれるほか、2020-2024年に総額45兆円規模の25の空港や発電所建設などの投資が必要となる包括的な計画がある。首都移転に関してはソフトバンクG(9984)も決済アプリを武器にスマートシティの投資機会を狙っている。タイは2017-2021年でドンムアン、スワンナプーム、ウタパオの3国際空港を高速鉄道で結ぶ約6兆円規模の「東部経済回廊(EEC)」プロジェクトが進行中。スワンナプーム空港およびレムチャバン港の拡張事業を進めて輸出入貿易額を増やし、アセアンの物流ハブの主導的地位を確立できるか要注目。



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