

投資戦略ウィークリー

“新型コロナウイルス相場のさなか、考えておきたいこと” Your Partner In Finance

リサーチ部 笹木 和弘

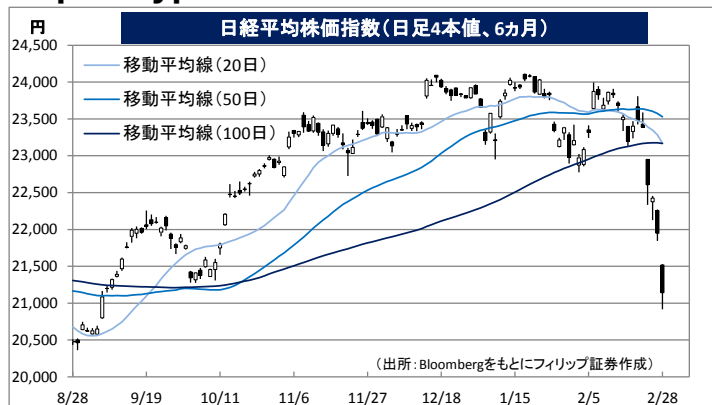
DID:03-3666-2101 (内線 244)

E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2020年3月2日号(2020年2月28日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー

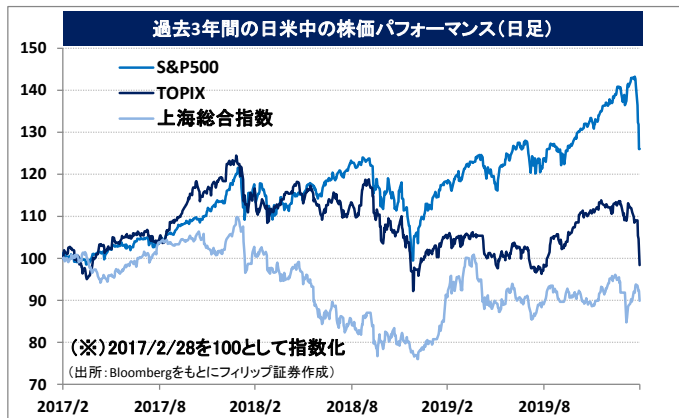


■新型コロナウイルス相場のさなか、考えておきたいこと

➤ 新型コロナウイルスの感染拡大が米国に及び、今まで堅調に推移していた米国株が急落するとともに日本株市場も暴落に見舞われた。2/27に安倍首相より全国の小中学校と高校などに3/2以降の一斉休校を求める異例の要請が行われた。2/28の日経平均株価は前日終値の21,948円から21,000円を割り込むまで下落。2/28の日経平均ボラティリティ・インデックス(投資家が日経平均株価の将来の変動をどのように想定しているかを表した指数)は、チャイナショックに揺れた2016/1以来の40%台を付ける場面があった。時価総額や自己資本を考慮した日経平均の加重平均BPS(1株当たり純資産)の概算値は2/27終値で20,738円であり、2018年の12/26および2019年の8/16以来の加重平均PBR(株価純資産倍率)1.0倍に迫ってきた。加重平均PBRが終値で0.99倍を下回ることがあるならば、第2次安倍政権発足前の2012/11/21以来のこととなる。当時の日経平均終値は9,222円(加重平均BPSの概算値が9,507円)であり、約7年3ヵ月かけて日経平均採用銘柄の純資産が2.2倍になったことが分かる。通常、純資産は減益であっても純利益が赤字でなければ増加すると考えられる。新型コロナウイルスの影響が日本を代表する225銘柄の企業利益に対して平均で赤字にしてしまうほど甚大なものなのかどうか、ここは冷静になって考えるべき局面だろう。

➤ 2月中旬以降、中国では感染者数および死者数の増加ペースが減速していることが伝えられている。その結果、世界における感染者の増加数は2/25～2/27にかけて1,429人、1,093人、637人となり、死者の増加数も同様に36人、40人、13人となるなどいずれも減速傾向を示している。監視システムについて人権の観点から批判はあるものの、中国は取得したビッグデータの最新技術を活用して感染拡大の封じ込めに一定の効果を上げているように見受けられる。また、抗エボラ出血熱、抗インフルエンザ、抗HIVなどの薬から新型コロナウイルスへの治療薬を開発する動きも進んでいる。2/27に世界保健機関(WHO)のテドロス事務局長はパンデミックを回避するため、すべての国が「あらゆる事態を想定して準備をしなければならない」と訴え、医療機器の確保や医療関係者への研修、空港や国境での検査などを挙げた。当面の投資物色対象についても、医療機器の確保や感染の有無に係る検査機器などに関連した銘柄を中心とすべき相場展開が続くことが考えられよう。

➤ 3/2号では、**帝国繊維(3302)**、**ヘルスケア&メディカル投資法人(3455)**、**日水製薬(4550)**、**アイネス(9742)**、**ユナイテッド・オーバーシーズ銀行(UOB)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 3月2日(月): ロック・フィールド、伊藤園、エイチ・アイ・エス、JDドットコム
- 3月3日(火): タカショー、巴工業、ターゲット、ロス・ストアーズ、ノードストローム
- 3月4日(水): ダイドーグループHDS、内田洋行、泉州電業、アインHDS、オリバー、ダラー・ツリー、スプラシク、キャンベルスーパ
- 3月5日(木): ラクーンHDS、日本ハウスHDS、積水ハウス、トップカルチャー、コストコホールセール、クローガー、クーパー
- 3月6日(金): 鳥貴族、フジ・コーポレーション、gumi、カナモト、日本駐車場開発、アイル、クミアイ化学工業、ザッパラス、ファースト住建、HEROZ

■主要イベントの予定

- 3月2日(月)
 - ・カープスHDSが東証1部に新規上場
 - ・設備投資(4Q)・企業利益(4Q)・企業売上高(4Q)、じぶん銀行日本PMI製造業(2月)、自動車販売台数(前年比)(2月)
 - ・EUと離脱した英国との交渉開始、イスラエル総選挙、
 - ・米ISM製造業景況指数(2月)、米建設支出(1月)、マークイット米製造業PMI(2月)
 - ・ユーロ圏製造業PMI(2月)、
 - ・中国財新製造業PMI(2月)
- 3月3日(火)
 - ・楽天が携帯電話事業の新料金プランを発表
 - ・貸出先別貸出金法人(1月)、マネタリーベース月末残高(2月)、消費者態度指数(2月)
 - ・米大統領選スーパーチューズデー
 - ・米シカゴ連銀総裁が質疑応答に参加、米ニューヨーク連銀幹部が準備金に関して質疑応答、米クリーブランド連銀総裁が講演(ロンドン)
 - ・豪中銀が政策金利発表、マレーシア中銀が政策金利発表
 - ・WTO一般理事会(4日まで)
 - ・米自動車販売(2月)
 - ・ユーロ圏CPI(2月)、ユーロ圏PPI(1月)、ユーロ圏失業率(1月)
 - ・韓国GDP(4Q)、南アGDP(4Q)
- 3月4日(水)
 - ・Kids Smile Holdingsが東証マザーズに新規上場
 - ・じぶん銀行日本PMIサービス業・コンボジット(2月)
 - ・米地区連銀経済報告(ページブック)、米セントルイス連銀総裁が開会のあいさつ
 - ・米ADP雇用統計(2月)、米ISM非製造業総合景況指数(2月)、マークイット米サービス業・コンボジット PMI(2月)
 - ・ユーロ圏総合・サービス業PMI(2月)、ユーロ圏小売売上高(1月)
 - ・豪GDP(4Q)、ブラジルGDP(4Q)
 - ・中国財新サービス業・コンボジットPMI(2月)
- 3月5日(木)
 - ・鈴木日銀審議委員が福島県金融経済懇談会であいさつ、対外・対内証券投資(2月23-29日)
 - ・米ダラス連銀総裁が講演、米ニューヨーク連銀総裁が講演
 - ・ジュネーブ・モーター・ショー(15日まで)
 - ・OPEC臨時総会(ウィーン)、OECD経済見通し
 - ・米新規失業保険申請件数(2月29日終了週)、米製造業受注(1月)、米労働生産性(4Q)
- 3月6日(金)
 - ・ウィルテックが東証2部に新規上場、きずなHDSが東証マザーズに新規上場
 - ・毎月勤労統計・現金給与総額(1月)・実質賃金総額(1月)・家計支出(1月)、景気先行CI指数・景気一致指数(1月)
 - ・米シカゴ連銀総裁・クリーブランド連銀総裁・米セントルイス連銀総裁・米カンザスシティ連銀総裁・米ニューヨーク連銀総裁・ボストン連銀総裁がニューヨークでのイベントに参加
 - ・OPECプラス会合(ウィーン)
 - ・米雇用統計(2月)、米貿易収支(1月)、米卸売在庫(1月)、米消費者信用残高(1月)
 - ・独製造業受注(1月)
- 3月7日(土)
 - ・中国貿易収支(1-2月)、中国外貨準備高(2月)
- 3月8日(日)
 - ・米夏時間開始

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■新型コロナウイルス終息への希望の光

新型コロナウイルス感染は拡大を続け、韓国・イタリア・イランへと感染増加と死者の発生が相次いでいる一方、世界の感染者数は、2月中旬以降、増加ペースの鈍化傾向が見られる。

中国ではビッグデータをはじめとする最新技術や監視システムが感染経路の特定に利用されている。2/24以降、世界的に株式市場が急落する中、上海総合指数が2/27まで相対的に底堅く推移していた要因になっている可能性もある。また、2/25に米国のギリアド・サイエンシズ(GILD)がエボラ出血熱の治療薬として開発した「レムデジビル」は世界保健機関(WHO)代表からも「現時点で本当に治療効果があると見られる唯一の薬」と言及された。感染拡大の早期終息への貢献が期待されよう。

■アセアン4カ国の主な財閥

2/20 に対小売り最大手のセントラル・グループの中核企業(セントラル・リテール・コーポレーション)がタイで上場し、同国で過去最大の IPO(調達資金は約 2,700 億円規模)を実現した。同グループを所有するチラティワット一族はフォーブズ・アジアが 2017/11 に発表した「アジアの富豪」で第 10 位に選ばれた富豪としても有名である。

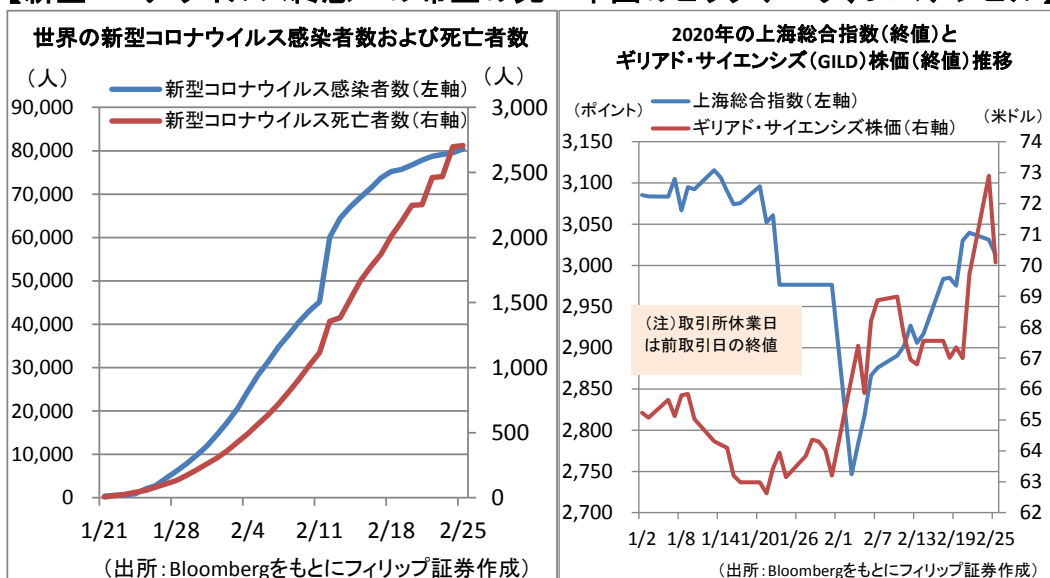
アセアンは政府主導インフラ開発プロジェクトや新事業免許の入札に際して富豪である財閥の影響力が大きい。タイ政府インフラ投資の「東部経済回廊(EEC)」プロジェクトで 3 国際空港を結ぶ高速鉄道計画の事業権を落札したのは CP グループを中心とする共同企業体だった。財閥は日本企業のアセアン進出に際しても無視できないだろう。

■東証 REIT 指数と分配金利回り

東証 J-REIT 指数は 2017/11 から上昇基調を辿った後、2019/11 頃から高値圏で揉みあう展開となっている。高分配金利回りに加え、J-REIT が 2020/9 以降に世界株の運用指数「FTSE グローバル株式指数シリーズ」に組み入れられることが 2019/9 末に発表されたことが投資家の先回り買いを誘発している面もある。

東証 REIT 指数の平均分配金年利回りは 2020/1 末で 3.44% であり、日経平均の配当利回り(指数ベース)の 1.96% を上回る。J-REIT の場合、投資不動産全体に対して決算計算期末に計上する減価償却費の 6 割を上限として分配金に充てることが可能とされている。この利益超過分配金は資本の払い戻しに相当するため、J-REIT の分配金利回りを見る場合は注意が必要だろう。

【新型コロナウイルス終息への希望の光～中国のビッグデータ、レムデジビル】



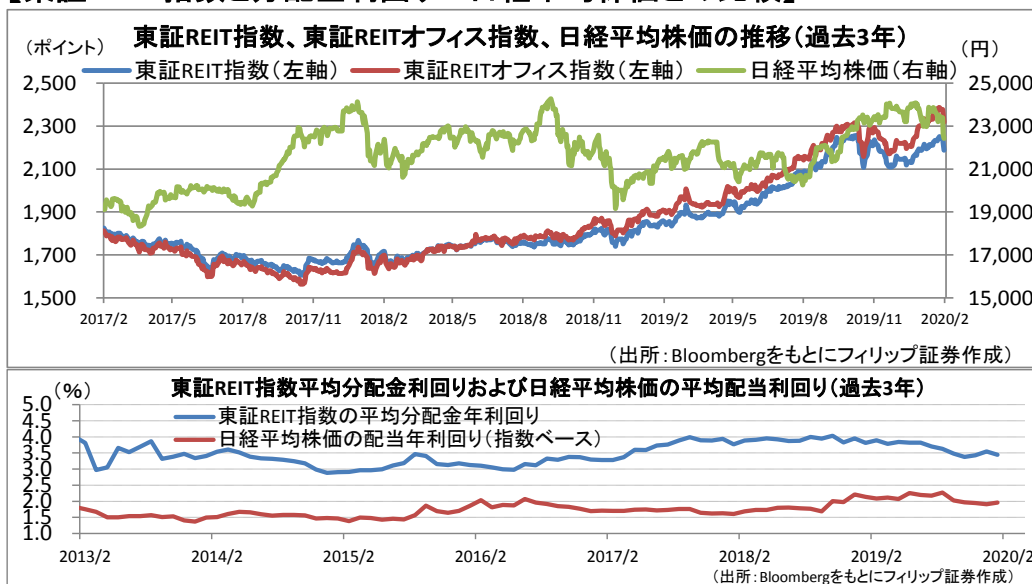
【アセアン4カ国の主な財閥～アジアを代表する富豪が強い影響力を持つ】

フォーブズ・アジアの「アジアの富豪一族資産ランキング(50位まで)」(2017/11発表)のうち、一族の出身地がシンガポール・タイ・マレーシア・インドネシア関連のものを抜粋

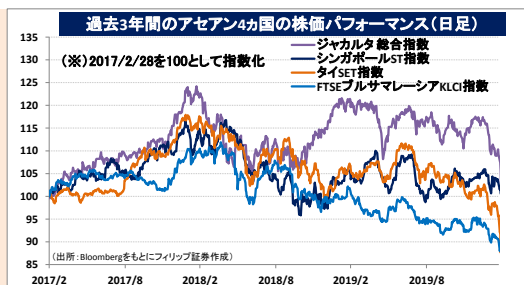
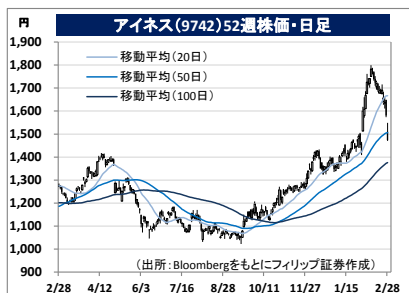
順位	一族名	国	資産	主な会社・グループ名	傘下の主な上場企業
4	チャワノン	タイ	366億ドル	CP(チャンボカパン)グループ	GPフーズ GPオール トゥルー・コーポレーション
5	ハルトノ	インドネシア	320億ドル	ジャルム	バンク・セントラル・アジア
7	クウェック	マレーシア	233億ドル	ホンリョングループ	ホンリョ銀行 ホンリョ・フィナンシャル・グループ
10	チラティワット	タイ	193億ドル	セントラル・グループ	セントラル・リテール・コーポレーション(2/20上場) ロビンソン セントラル・パタナ セントラル・プラザ・ホテル
15	クオック	シンガポール/マレーシア	166億ドル	クオック・グループ	PPBグループ(マレーシア上場) ウィルマイン・インターナショナル(シンガポール上場)
22	ユー・ウィタヤー	タイ	131億ドル	レッドブル	
25	ウィジャヤ	インドネシア	104億ドル	シナルマス・グループ	ゴールデン・アグリリソース(シンガポール上場)
23	黄(ウン)	シンガポール	97億ドル	ファースト・オーガニゼーション	
26	サリム	インドネシア	88億ドル	サリム・グループ	インドフード・サクセス・マクムール
28	ロヒア	インドネシア/タイ	87億ドル	インドラマ	インドラマ・ベンチャー(タイ上場)
38	クー	シンガポール	64億ドル	(マラヤン・バンキングの創業)	
40	ウィー	シンガポール	63億ドル	ユナイテッド・オーバーシーズ銀行	ユナイテッド・オーバーシーズ銀行(UOB)
46	クウィー	シンガポール	54億ドル	ボンティアック・ランド・グループ	

※傘下の主な上場企業のうち、背景が の色のものは当社取扱銘柄 (出所: フォーブズ・アジアをもとにフィリップ証券作成)

【東証 REIT 指数と分配金利回り～日経平均株価との比較】



■銘柄ピックアップ



◇ 帝国繊維(3302) 1,921 円(2/28終値)

・1887年に創業し、1907年に前身の帝国製麻が設立。各種消防ホース、防災機器、探索機器・警報器具などを手がける総合防災事業、および麻や機能繊維を取扱う繊維事業を主な事業とする。
・2/14発表の2019/12通期は、売上高が前期比19.3%増の353.93億円、営業利益が同25.4%増の56.12億円。防災事業の売上高が同31.4%増の282.35億円となり増収増益に寄与。大型防災資材や空港向けセキュリティ機材の拡大のほか、救助工作車や空港化学消防車の拡販が堅調だった。
・2020/12通期会社計画は、売上高が同9.6%減の320億円、営業利益が同34.1%減の37億円。前期の当初計画(売上高が300億円、営業利益が450億円)からの一時的な上振れ要因の反動減を考慮。水害被害の社会問題に係る大量送排水システムの拡販のほか、防災事業のパンデミック(新型コロナウイルス感染症)関連製品や病院前除染対策製品が新型コロナウイルス感染拡大への対応で要注目。

◇ ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) 122,400 円(2/28終値)

・介護医療事業を手掛けるシップヘルスケア HDS に加え、三井住友銀行、NEC キャピタルソリューションを主要スポンサーとするヘルスケア特化型 J-REIT。2017/11に J-REIT 初の病院資産を取得。
・9/13発表の2019/7期(2-7月)は、営業収益が前期(2019/1期)比54.4%増の20.08億円、営業利益が同83.9%増の11.89億円、利益超過を含む1口当たり分配金が3,643円(1口当たり利益超過分配金は318円)。2019/2に取得価格合計226.91億円にて8物件を取得し、期末保有物件は35物件。
・2020/1期会社計画は、営業収益が前期(2019/7期)比0.2%増の20.12億円、営業利益が同7.4%減の11.01億円、利益超過を含む1口当たり分配金が同8.3%減の3,304円。2020/7期会社予想に基づく年分配金利回り(2/27終値基準)は4.83%。高齢化の進展および介護を担う世代の人口減少に伴い、ヘルスケア施設の増設と介護・医療サービスへの社会的需要の高まりが見込まれよう。

◇ 日水製薬(4550) 1,316 円(2/28終値)

・1935年に日本水産(1332)の子会社として設立。診断用薬・検査薬、検査用機器、原料の製造・仕入・販売を行う診断薬事業、および医薬品や健康食品を取り扱う医薬事業の2事業を主に営む。
・2/3発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比0.9%増の93.18億円、営業利益が同18.0%減の7.70億円。2事業ともに増収だった一方、政府による医療費削減策の基調が変わらず価格面で厳しい環境が続く。診断薬事業の営業利益が同15.6%減となったことが利益面で響いた。
・通期会社計画は、売上高が前期比6.0%増の133.00億円、営業利益が同1.3%増の13.30億円。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が懸念される中、同社が手掛ける臨床診断薬について新型コロナウイルスに対する取り組み強化が期待されよう。同社は親会社との取引割合が高いことから親子上場における子会社の独立性が問題となる面もあり、企業統治の観点からも注目されよう。

◇ アイネス(9742) 1,474 円(2/28終値)

・1964年設立。情報システムやネットワークの企画・開発から稼働後の運用・保守・メンテナンスまで一貫したサービスを提供。自治体向けウェブ型総合行政システム「WebRings」を中核製品とする。
・1/30発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比12.5%増の297.13億円、営業利益が同83.7%増の22.14億円。公共分野における各種の法改正に伴うシステム改修需要や公的機関のBPO業務拡大が増収に寄与したほか、利益面で不採算プロジェクトの解消が増益に貢献した。
・1/30に通期会社計画を上方修正。売上高を前期比11.4%増の425億円(従来計画:420億円)、営業利益を同38.3%増の30億円(同:20億円)とした。公共分野は業種別売上構成比38.2%を占める。2/26に全国1,700の自治体を使う住民記録や地方税、介護保険を初めとする行政システムの仕様を共通化する作業が始まることが報じられた。自治体に強い同社の受注への期待が高まろう。

◇ ユナイテッド・オーバーシーズ銀行(UOB)市場:シンガポール 24.63 SGD(2/28終値)

・1935年創業。ウィーCEOは創業者の一族。中国やタイ、インドネシアなど19カ国・地域に500を超える拠点を持つ。商業銀行、投資銀行、富裕層向け金融、保険など総合的なサービスを提供。
・1/21発表の2019/12通期は、総収益が前期比10.0%増の100.30億SGD、当期利益が同8.4%増の43.43億SGD。貸出残高増に伴う純金利収益の増加、ウェルスマネジメント業務とクレジットカード手数料に係る純手数料収益、トレーディングや投資に係る非金利収益の増加が増収増益に寄与。
・同社は2019/3にタイでスマホのアプリだけで営業するデジタル・オンリー銀行「TMRW」をアセアンで初めて開業した。アプリの中に、預金をすればするほど仮想の都市を発展させられるといったゲーム感覚の預金サービス、およびSNSをヒントに組み込んだチャット機能などを組み込み、モバイル・オンリーのミレニウム世代をターゲットとしている。2020年にはインドネシアでも開業の予定。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー

2/25に三菱UFJ銀行がシンガポールの配車サービス最大手のグラブと資本業務提携を結んだと発表。同日、システム開発のTIS(3626)もグラブと資本業務提携したと発表した。グラブは暮らしに関わる色々なサービスを1つのアプリで完結する「スーパーアプリ」を持ち、配車や食事宅配、モバイル決済などを東南アジア8カ国で展開。スマホアプリのダウンロード数は1億8,500万超に上る。東南アジアのスーパーアプリでグラブに対抗するのがインドネシアのゴジックである。グラブは、インドネシアではEコマースのトコペディアおよび大手財閥のリッポー・グループと提携して決済アプリサービスの「OVO」を運営し、ゴジックのゴーベイト2強の争いを展開している。2/26には両社が経営統合を協議していると報じられた。決済アプリを手掛ける日本企業への影響もあろう。



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