

投資戦略ウィークリー

“日本株投資の新しい常識が芽生えつつある？”

リサーチ部 笹木 和弘

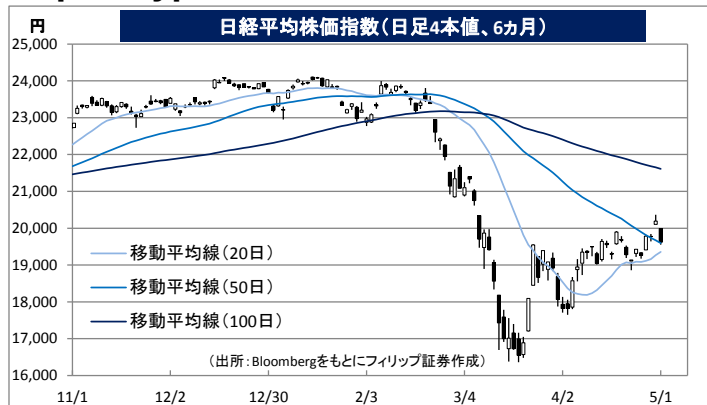
DID:03-3666-2101 (内線 244)

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

フィリップ証券株式会社

2020年5月7日号(2020年5月1日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



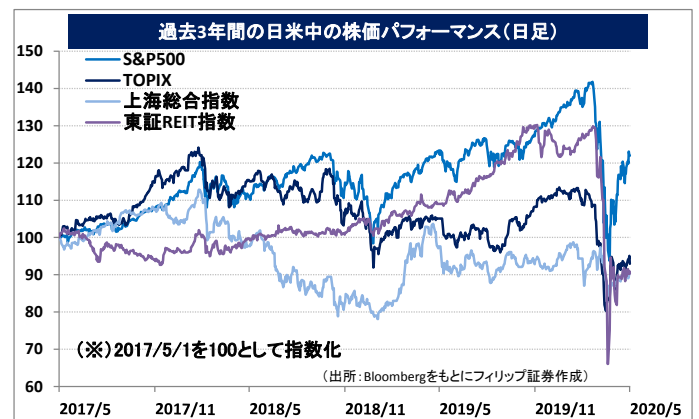
■日本株投資の新しい常識が芽生えつつある？

➤ 東京都における新型コロナウイルスの新規感染者数が4/29に47人、4/30に46人と減少傾向を示すなか、5/6に期限を迎える緊急事態宣言が5月末まで延長の方向で政府が調整に乗り出している。思い起こせば1年前、平成から令和への改元に伴う10連休に際し、連休前に信用売りポジションが買い戻されたことから日経平均株価が4月中旬に22,300円台まで上昇後、連休明け後から下げ基調を強め6月上旬に20,200円台まで下落するなど、4月に相場が堅調となり、5月に相場が軟調となりやすい面が見られる。今年も現在は米国株において4/28から4/30にかけてアルファベット(GOGL)、マイクロソフト(MSFT)、フェイスブック(FB)、アップル(AAPL)、アマゾン・ドット・コム(AMZN)の1-3月期決算が発表され、材料出尽くし感が意識されやすい局面である。折しも、日経平均株価が4/30に20,365円まで上昇し、1/17の昨年来高値24,115円から3/19の昨年来安値16,358円までの下落幅に対する半値戻しを達成した。上昇一服となりやすい局面と言えよう。

➤ 今後の日本株相場の見通しについては、ドル円相場に対する株価の反応が大きな鍵を握ると考える。新型コロナウイルスの影響による世界的な株式市場の急落後、基軸通貨であるドル資金の需要が急速に高まって以降、「リスクオフのドル高、リスクオンでのドル安」が定着しつつある。今までの日本株投資における常識だった「円高ドル安は日本株の売り材料」とは必ずしも言えなくなっている。この背景には米連邦準備理事会(FRB)による強力な金融緩和政策がドル安を引き起こすと同時にリスク資産への資金シフトをもたらしている。今後、円高の進行を伴って日本株が上昇し、市場参加者が戸惑う場面が増えて来ることもあり得よう。

➤ これに加え、原油安のコスト面での恩恵も日本経済にとっては大きいだろう。更に、新型コロナウイルスが世界各国で猛威を振るうなか、英BBC放送は「住むのに最も健康的な国家」という特集を展開し、その筆頭に日本を挙げた。「健康を意識する文化がコロナ危機の衝撃を最小限にとどめている」と生活文化の高さを称賛している。今後、国境を跨ぐ人の移動への規制が緩和されたとき、外国人が日本をより一層魅力的な国として見るようになる可能性があり、インバウンド関連銘柄は逆張り投資の良いチャンスと言えよう。新型コロナウイルスのパンデミックの経験を経て、健康や衛生面がグローバルマネーの投資先選定の基準として重視されるようになるのだろうか。いずれにせよ、投資の世界において今までとは異なる新しい常識が必要になってくるのかも知れない。

➤ 5/7号では、タケエ(2151)、住友化学(4005)、メルカリ(4385)、都築電気(8157)、シンガポール取引所(SGX)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 5月4日(月): スカイワークス・ソリューションズ、アメリカン・インターナショナル・グループ(AIG)、タイソン・フーズ
- 5月5日(火): ザ・ウォルト・ディズニー・カンパニー、オキシデンタル・ペトロリアム、デュボン・ド・ヌムール
- 5月6日(水): メットライフ、ゼネラル・モーターズ(GM)、オールステート、ペイパル・ホールディングス、CVSヘルス
- 5月7日(木): アルプスアルパイン、富士電機、任天堂、長瀬産業、ミスグループ本社、ファンケル、ディー・エヌ・エー、ヤマダ電機、丸紅、アラガン、レイセオン・テクノロジー、プリストル・マイヤーズスクイブ、ダナハー
- 5月8日(金): 野村ホールディングス、日本電信電話、日本製鉄、日本触媒、東亜合成、東洋水産、東京建物、帝人、大和証券グループ本社、大東建託、全国保証、神戸製鋼所、住友商事、住友金属鉱山、参天製薬、三菱商事、京阪ホールディングス、沖電気工業、伊藤忠商事、リンナイ、リンテック、リコー、ライオン、ミネベアミツミ、バンダイナムコホールディングス、パン・パシフィック・インターナショナル、パイロットコーポレーション、セブン銀行、セガサミーホールディングス、サントリー食品インターナショナル、サッポロホールディングス、カブコン、SUMCO、HOYA、ブッキング・ホールディングス、エクセロン

■主要イベントの予定

- 5月4日(月)
 - ・米製造業受注(3月)
 - ・ユーロ圏製造業PMI(4月)
- 5月5日(火)
 - ・米シカゴ連銀総裁のメディアへの会見
 - ・豪中銀が政策金利発表、マレーシア中銀が政策金利発表、インドネシアGDP(1Q)
 - ・米貿易収支(3月)、米ISM非製造業総合景況指数(4月)
 - ・ユーロ圏PPI(3月)
- 5月6日(水)
 - ・米ADP雇用統計(4月)
 - ・ユーロ圏総合・サービス業PMI(4月)、ユーロ圏小売売上高(3月)、独製造業受注(3月)
 - ・中国財新サービス業・コンポジットPMI(4月)
- 5月7日(木)
 - ・日銀金融政策決定会合議事要旨(3月16日分)、マネタリーベース月末残高(4月)、東京オフィス空室率
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁がバーチャル討論に参加
 - ・英中銀が政策金利発表、金融政策報告、総裁記者会見
 - ・米新規失業保険申請件数(5月2日終了週)、米消費者信用残高(3月)
 - ・独鉱工業生産(3月)
 - ・中国外貨準備高(4月)、中国貿易収支(4月)
- 5月8日(金)
 - ・毎月勤労統計・現金給与総額・実質賃金総額・家計支出(3月)
 - ・ムーディーーズ、イタリアのソブリン格付け
 - ・米雇用統計(4月)、米卸売在庫(3月)
 - ・独貿易収支(3月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■NYSEのFANG+指数

フェイスブック(FB)、アップル(AAPL)、アマゾン・ドット・コム(AMZN)、ネットフリックス(NFLX)、アルファベット(GOOG)などのFAANG銘柄を中心とした売買高の多いテクノロジー企業から構成されるNYSE FANG+指数、およびS&P500株価指数の過去3年の推移は、NYSE FANG+のパフォーマンスがS&P500を大きく上回る。NYSE FANG+をS&P500(共に日足終値)で割った倍率は4/24に1.222倍の過去最高倍率となった。米国株の物色が少数企業へ集中する傾向が見られる。

FAANG銘柄の中で直近の株価パフォーマンスが好調だったアマゾン・ドット・コムの2020年1-3月期決算および4-6月期見通し(4/30発表)は市場予想を下回った。NYSE FANG+指数の割高感が意識され、上記倍率が低下する余地もある。

■米国の原油関連統計

直近の米国原油関連統計を見ると、掘削装置稼働リグ数が2018年末の1,083基から57%減(465基)となったが、原油生産量(日量)は2020/3の1,310万バレルから7.6%減(1,210万バレル)にとどまり、原油在庫が15週連続増加中である。

これは、シェールオイルは一度生産を始めて途中で止めると生産効率が著しく下がる上、先物価格が高いうちにヘッジした価格で販売している比率が高いことから原油価格が下落しても生産し続けたほうが利益になることから原油生産量が減少しにくい事情が反映されている。更に、タンク保有者は先物価格が期近安・期先高であるため原油価格が将来の値上がり後に売却したほうが得だと判断し、在庫を放出しようとならない事情もある。早期の在庫減少は難しい面がある。

■TOPIX 33 業種別騰落率比較

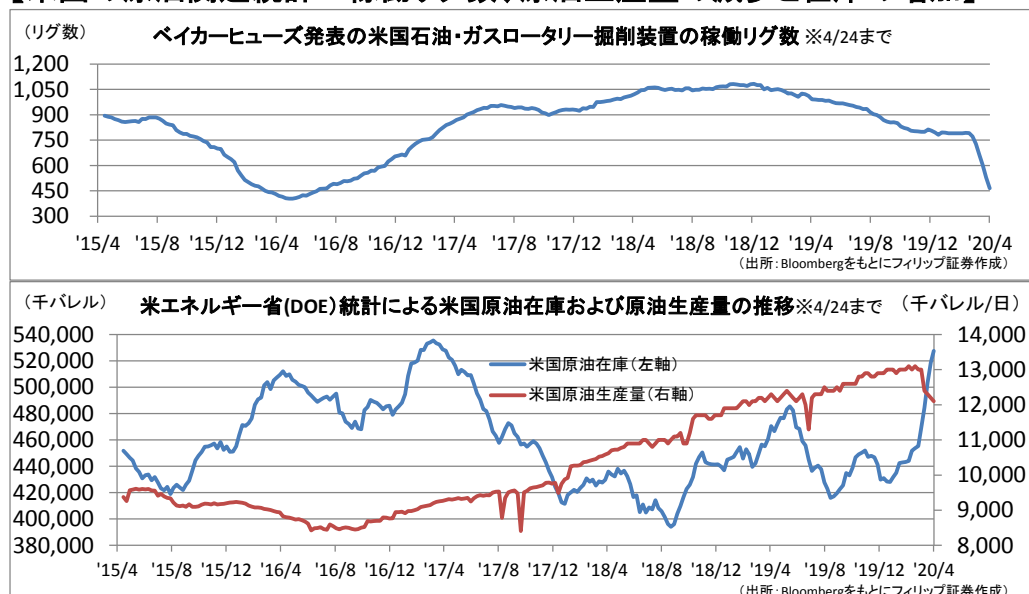
日本株市場は、TOPIX(東証株価指数)で3/17に1,199ポイントまで下落後に反転上昇した。そこでTOPIXの33業種について①年初来3/17終値まで、および②3/17終値から4/28終値までの2期間における騰落率を算出すると、①の期間でワースト10内にランクされていた海運業と保険業が②の期間ではベスト10内にランクされていることが注目に値する。

海運業は、原油価格の急速な下落による燃料費減少、原油貯蔵需要による大型タンカーの傭船料上昇、および経済活動再開による海運輸送需要の高まりへの期待といった好材料が見込まれる。保険業は、新型コロナウイルスの影響が深刻化する中、支払要件を緩和し補償範囲を拡大するといった商品改定を実施したことが好感されている模様である。

【NYSEのFANG+指数～巨大ITプラットフォーマーへの物色集中が続くか？】



【米国の原油関連統計～稼働リグ数、原油生産量の減少と在庫の増加】



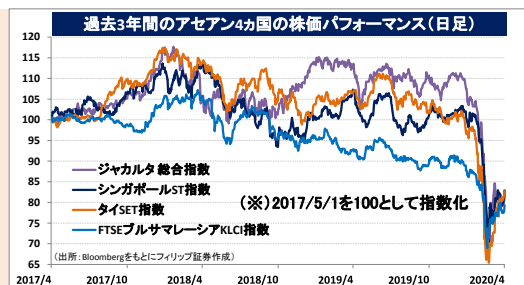
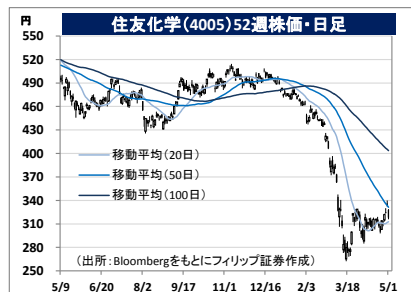
【TOPIX 33 業種別騰落率比較～年初来と3/17以降のベスト・ワースト10】

TOPIX33業種別・騰落率上位10業種・下位10業種 (年初来～3/17終値、3/17終値～4/28終値)			
ベスト10業種 (①年初来～3/17終値)		ベスト10業種 (②3/17終値～4/28終値)	
業種	騰落率(%)	業種	騰落率(%)
電気・ガス・熱供給業	-26.68	医薬品	24.49
情報・通信業	-17.61	その他製品	22.37
パルプ・紙	-18.29	海運業	20.76
食料品	-19.96	保険業	18.50
精密機器	-22.43	化学	18.20
医薬品	-22.95	精密機器	17.97
小売業	-23.36	電気機器	17.13
卸売業	-24.00	情報・通信業	17.04
陸運業	-24.22	サービス業	16.85
その他金融業	-24.92	水産・農林業	16.37
ワースト10業種 (①年初来～3/17終値)		ワースト10業種 (②3/17終値～4/28終値)	
業種	騰落率(%)	業種	騰落率(%)
銀行業	-32.75	石油・石炭製品	10.12
金属製品	-32.81	陸運業	9.84
保険業	-33.18	銀行業	9.78
不動産業	-33.63	証券・商品先物取引	9.14
ガラス・土石製品	-34.60	輸送用機器	6.76
空運業	-34.67	繊維製品	6.22
非鉄金属	-38.98	卸売業	5.63
鉄鋼	-39.56	その他金融業	2.33
海運業	-44.80	鉄鋼	-2.56
鉱業	-48.47	空運業	-6.42
TOPIX	-26.31	TOPIX	14.24

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

※①のベスト10業種のうち、②のベスト10業種・ワースト10業種と重複するものが薄青色。①のワースト10業種のうち、②のベスト10業種・ワースト10業種と重複するものが薄赤色。

■銘柄ピックアップ



◇ タケエィ(2151) 802 円(5/1終値)

・1977年設立。廃棄物処理・リサイクル事業を主な事業とする。総合環境事業を目指し、再生可能エネルギー事業、環境エンジニアリング事業、環境コンサルティング事業を付帯事業とする。

・1/30発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比17.2%増の272.90億円、営業利益が同55.2%増の22.23億円。主力の廃棄物処理・リサイクル事業は自然災害による災害廃棄物の処理増加により売上が同10.1%増の193.68億円、営業利益が同70.0%増の18.68億円と堅調だった。

・通期会社計画は、売上が前期比13.4%増の366億円、営業利益が同45.8%増の31億円。4/23に同社は三井E&Sホールディングス(7003)が財務改善のため撤退するバイオマス発電事業を43億円で譲り受けることを発表。同事業を担う市原グリーン電力は首都圏最大級の本質バイオマス発電事業者であり、大型発電所の取得による再生可能エネルギー事業の拡充が見込まれよう。

◇ 住友化学(4005) 318 円(5/1終値)

・1913年に愛媛県新居浜で創業。石油化学、エネルギー・機能材料、情報電子化学、健康・農業関連、医薬品の5事業分野で幅広い産業や人々の暮らしを支える製品をグローバルに提供する。

・1/31発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上収益が前年同期比3.7%減の1兆6,507億円、経常的な収益力を表すコア営業利益が同25.0%減の1,162.71億円。医薬品が増収およびコア営業利益増益だったが、主力の石油化学事業は売上が増10.2%減、コア営業利益が同47.1%減だった。

・通期会社計画は、売上収益が前期比0.5%増の2兆3,300億円、コア営業利益が同21.7%減の1,600億円。同社は**大日本住友製薬(4506)**や**広栄化学工業(4367)**といった上場子会社を擁しており、親子上場解消を通じた企業グループの選択と集中が期待されよう。また、原油安が長引けば石油化学コンビナートの世界的な競争力が高まり、石油化学事業への追い風が期待されよう。

◇ メルカリ(4385) 2,718 円(5/1終値)

・2013年設立。スマホに特化した個人間取引(CtoC)のためのマーケットプレイス「メルカリ」を運営。メルカリJP(日本)、メルカリUS(米国)、およびキャッシュレス決済の「メルペイ」の運営を手掛ける。

・4/30発表の2020/6期3Q(2019/7-2020/3)は、売上が前年同期比42.7%増の533.50億円、営業利益が前年同期の▲59.81億円から▲202.92億円へ赤字幅拡大。懸案の米国メルカリ事業は月間アクティブユーザー数が同74%増、流通総額が同55%増、サービス認知度が同1.8倍になった。

・通期会社計画は、売上が前期比41.2-45.1%増の730-750億円、営業利益が前期の▲121.49億円から▲250-▲230億円へ赤字幅拡大。4Q(4-6月)は減益要因である広告宣伝費を中心にコスト削減を進める方針。認知度の浸透に伴い広告宣伝費を抑えつつユーザー基盤の拡大が可能になった面もある。日常生活のあらゆる場面で利用される「スーパーアプリ」としての進化に期待。

◇ 都築電気(8157) 1,317 円(5/1終値)

・1932年に設立。麻生が大株主。情報ネットワークソリューションに係るサービスの提供を主な事業とし、システム構築とソフトウェアの開発およびメンテナンスのほか電子デバイス事業を手掛ける。

・1/31発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比13.3%増の852.47億円、営業利益が同5.2倍の15.94億円。主力の情報ネットワークソリューションサービス事業がマイクロソフト製品サポート終了に伴うサーバ・PCの更新需要、および大規模ITインフラ構築商談活発化の恩恵を受けた。

・4/24に通期会社計画を上方修正。売上が前期比5.3%増の1,252億円(従来計画:1,230億円)、営業利益を同32.6%増の44億円(同:41億円)とした。2020/3期に新型コロナウイルス感染拡大による特段の影響はないと会社は見ている。システムインテグレーションに加え、機器・アプリ保守、運用サービス、およびクラウドを含む基盤の刷新といったサービスビジネスの伸びが見込まれよう。

◇ シンガポール取引所(SGX)市場:シンガポール 9.65 SGD(4/30終値)

・1999年設立の証券取引所および清算機関。中国、日本、インドの株価指数のデリバティブ取引に係る流動性の高いオフショア市場を提供する。コモディティや通貨のデリバティブ取引も取り扱う。

・4/24発表の2020/6期3Q(1-3月)は営業収益が前年同期比29.3%増の2.95億SGD、営業利益が同37.8%増の1.62億SGD。新型コロナウイルス感染拡大を受けた金融市場の不確実性の高まりに伴う資産価格やポジション価値の変動性拡大がリスクヘッジ取引や投資機会の拡大に繋がった。

・同社は新型コロナウイルスの影響に伴う相場変動率の高まりが今後も続く想定しており、ポートフォリオのリスク管理を効率的に行いたい欧米の顧客の需要に対し様々な商品の24時間取引の機会を拡大することで収益拡大に繋げている。なお、SGX上場企業は一部を除き、2/7付けで四半期決算の作成・報告義務が廃止され、中間期と期末の年2回の決算報告を行えば良いこととなった。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(5/7号「経済活動再開に向けて」)

アセアンで外出制限を延長する動きが相次いでいる。タイ政府は4/28、夜間の外出禁止や移動制限、国際線のタイへの飛行禁止を定めた非常事態宣言の5/31までの延長を決めた。シンガポールは企業や学校の閉鎖を5/4から6/1まで延長。マレーシアは外出や民間企業の活動を制限する活動制限令を3度延長した。その一方、タイやマレーシアの**エアアジア・グループ(AAGB)**などの格安航空会社が4月末より国内線の運航を相次いで再開した。また、大規模な新型コロナウイルス対策のため異例の財政措置が打ち出されており、インドネシアはアジア通貨危機後に設けた財政ルール(財政赤字をGDP比3%以内に抑える)を3年間限定で緩和することとした。アジア通貨危機以来の安値圏で推移しているインドネシア・ルピアは、市場の信認確保が重要な課題となろう。



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