

投資戦略ウィークリー

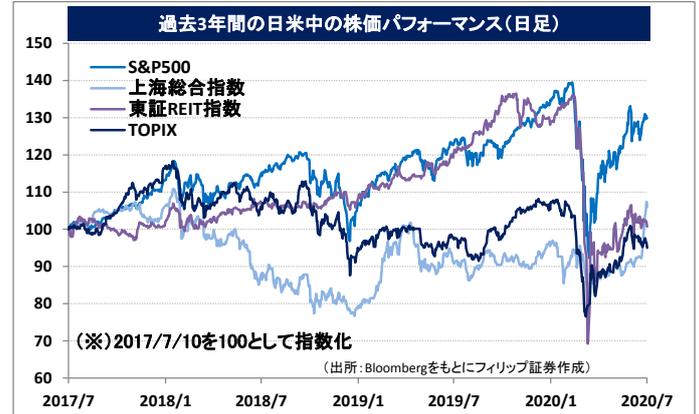
“海外マネーは日本株にポジティブな姿勢へ”

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7月13日号(2020年7月10日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



“海外マネーは日本株にポジティブな姿勢へ”

- 7/6、米国勢2社が日本企業への投資に対しポジティブな姿勢を示した。まず、資産運用世界最大手のブラックロックが、7/6付の週次コメントで日本株へのスタンスを上方修正。日本株の格上げは以前から可能性が言及されていたが、従来のアンダーウエイトから中立に1ランク格上げした。主な理由は「強力な財政政策と公衆衛生対策が採られ、迅速な正常化が可能となろう」というものである。その他にも、中国の貿易相手国であることから中国の景気回復との密接な関連を挙げている。その他の地域では、ユーロ圏を経済の再起動と政策への期待からアンダーウエイトからオーバーウエイトへ2ランク格上げした。その一方、米国をオーバーウエイトから中立へ1ランク格下げ、新興市場を中立からアンダーウエイトへ1ランク格下げとした。更に、ファクター別では、バリュー投資をアンダーウエイトから中立に1ランク格上げしていることが注目される。FAANG銘柄などの米国企業のグロース投資から日本企業の純資産価値の割安さに着目したバリュー株投資へシフトしようとしている投資マネーの存在が窺われる。
- 次に、米大手投資会社のブラックストーン・グループが新型コロナウイルス危機後の訪日外国人旅行者(インバウンド)需要の回復を見込み、日本の観光関連企業への投資を検討する意向を明らかにした。感染拡大で蒸発した需要が今後2-3年で一定程度回復し得ると想定し、医薬品・医療分野、物流サービスとともに対日投資で注視する3分野の一角に位置付けた。折しも7/10、国土交通省が、国内旅行の代金を補助する「Go To Travel」事業について8月上旬としていた開始目標を前倒しし、7/22以降の旅行であれば支援対象とすることを発表した。日本の観光関連企業への投資を睨む海外マネーの動きを後押しする効果が期待されよう。
- 当面の日本株市場は、22,500円近辺で日経平均株価が膠着状態を強めるなか、中国の6月の製造業・サービス業PMI、米国のISM製造業・非製造業景況指数が堅調であることに加え、国内でも伊藤忠商事(8001)がファミリーマート(8028)へTOB(株式公開買付)を実施すると発表したことに伴い他の親子上場の子会社へのTOBへの期待が高まるなど株価へのポジティブな要因が増えつつある。コロナ禍の影響が不透明なことから、子会社の利益やキャッシュを企業グループ内に留めようという動きが増加するのではないだろうか。また、米国主要企業の4-6月期決算発表が7/13から始まることも日本株市場を刺激しやすい要因となり得よう。
- 7/13号では、戸田建設(1860)、日東電工(6988)、三菱食品(7451)、イオンフィナンシャルサービス(8570)、テレコムニカシ・インドネシア(TLKM)を取り上げた。

■ 主な企業決算の予定

- 7月13日(月): AVANTIA、インターアクション、カーブスHDS、クワイエットSDHDS、コーナン商事、サインポスト、サカタのタネ、スタジオアリス、タマホーム、デザインワン・ジャパン、ドトール・日レスHDS、モリト、ヤマシタヘルスケアHDS、ライク、ラクト・ジャパン、佐鳥電機、三栄建築設計、三機サービス、進和、大光、中本ボックス、津田駒工業、東海ソフト、東洋電機製造、ペプシコ
- 7月14日(火): Gunosy、IDOM、MORESCO、MirMaxHD、PR Times、S FOODS、SFPHDS、イズミ、いちご、エコス、カネコ種苗、キャンドウ、クワイエット・レストランツ・HDS、サイゼリヤ、セラク、ネオス、ハブ、パルグループHDS、ライトオン、古野電気、松竹、前澤工業、東天紅、東宝、ウェルズ・ファスコ、シティグループ、ファスナル、ファースト・リパブリック・バンク、デルタ航空、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー
- 7月15日(水): DDHDS、GameWith、RPAHDS、TOKYO BASE、インテリックス、サムティ、サンリツ、テラスカイ、ナカノフード建設、パロックジャパンリミテッド、ファーマライズHDS、プロンコピリヤ、ペイカレント・コンサルティング、ベクトル、ミツバ、メディアドゥ、ヨシムラ・フード・HDS、串カツ田中HDS、松屋、大庄、日置電機、日本ファイルコン、日本国土開発、不二越、北の達人コーポレーション、ゴールドマン・サックス・グループ、ユナイテッドヘルス・グループ、USバンコプ、PNCファイナンシャル・サービス・グループ、バンク・オブ・ニューヨーク・メロン
- 7月16日(木): JBハント・トランスポート・サービス、PPGインダストリーズ、ネットフリックス、モルガン・スタンレー、トゥルイスト・ファイナンシャル、ジョンソン・エンド・ジョンソン(J&J)、ドミノ・ピザ、アポットラボラトリーズ、バンク・オブ・アメリカ
- 7月17日(金): バソナグループ、ステート・ストリート、シチズンズ・フィナンシャル・グループ、リージョーズ・ファイナンシャル、カンザシシティ・サザン、ブラックロック

■ 主要イベントの予定

- 7月13日(月)
 - ・第3次産業活動指数(5月)
 - ・英中銀総裁とNY連銀総裁がオンラインセミナーで講演
 - ・米財政収支(6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(6月、15日までに発表)
- 7月14日(火)
 - ・鉱工業生産・設備稼働率(5月)
 - ・米セントルイス連銀総裁がオンライン討論会に参加
 - ・OPECプラスが会合(15日まで)、OPEC月報
 - ・米CPI(6月)
 - ・ユーロ圏鉱工業生産(5月)、独CPI(6月)、独ZEW期待指数(7月)、英鉱工業生産(5月)
 - ・中国貿易収支(6月)、シンガポールGDP(2Q)
- 7月15日(水)
 - ・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、黒田総裁が会見
 - ・GMOフィナンシャルゲート、アイキューブドシステムズ、KIYOラーニングが東証マザーズに新規上場
 - ・東京販売用マンション(6月)、訪日外客数(6月)
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁がオンライン討論会に参加、地区連銀経済報告(ページェブック)
 - ・米輸入物価指数(6月)、鉱工業生産(6月)
 - ・英CPI(6月)
- 7月16日(木)
 - ・対外・対内証券投資(7月5-11日)
 - ・米シカゴ連銀総裁がロッキーマウンテン・エコノミック・サミット(オンライン)に参加、ニューヨーク連銀総裁がオンラインセミナーに参加
 - ・ECBが政策金利発表、ラガルド総裁記者会見
 - ・韓国中銀が政策金利発表、インドネシア中銀が政策金利発表
 - ・米新規失業保険申請件数(7月11日終了週)、小売売上高(6月)、企業在庫(5月)、NAHB住宅市場指数(7月)、対米証券投資(5月)
 - ・欧州新車販売台数(6月)、英失業率(3-5月)
 - ・中国GDP(2Q)、中国工業生産・小売売上高・都市部固定資産投資(6月)、中国新築住宅価格(6月)、豪雇用統計(6月)
- 7月17日(金)
 - ・英中銀総裁がオンラインセミナーで講演、臨時EU首脳会議(18日まで)
 - ・米住宅着工件数(6月)、ミシガン大学消費者マインド指数(7月)
 - ・ユーロ圏CPI(6月)
- 7月18日(土)
 - ・G20財務相・中央銀行総裁会議(オンライン)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます。

■NYSE FANGプラス指数が堅調

米国株式市場の中でもナスダック総合指数が他の主要株価指数を上回る堅調さを示している。ナスダック総合指数を米国を代表する株価指数であるS&P500で割った倍率は、7/8に3.31倍となった。これはITバブル、ドットコムバブルと言われた2000年3月以来の高水準である。

ナスダック総合指数の終値が年内最安値を付けた3/23以降の上昇率で同指数を上回っているのがNYSE FANGプラス指数である。FAANG銘柄を中心にテスラ(TSLA)、エヌビディア(NVDA)を含む10銘柄で構成されるNYSE FANGプラス指数は、アリババ集団(BABA)を除く9銘柄がナスダックの構成銘柄である。米国株の物色が巨大IT企業を中心とした特定の少数銘柄に偏り過ぎている点は、相場の持続性の点では懸念材料と言えよう。

■アセアン4市場連続増益予想6銘柄

アセアン4市場(シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア)における当社取扱銘柄の1-3月決算発表に基づく純利益は、前期実績および当期市場予想見通しが増益となる企業が6銘柄だった。新型コロナウイルス感染の影響が不透明ななか、金融市場の変動性上昇に対応したヘッジ取引、巣籠り消費を支える加工食品、テレワーク普及に伴うデータ通信量の増加、中長期でキャッシュフローが安定した電力契約などを追い風とした企業が名を連ねていると言えよう。

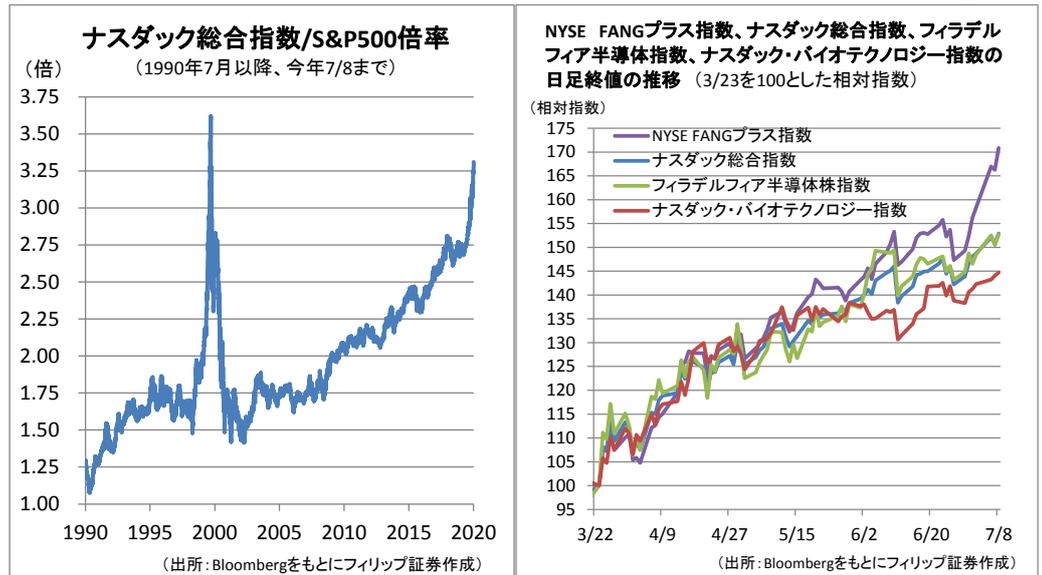
その一方、上記6銘柄の7/8終値時点の年初来株価騰落率は、アフリカ豚熱(ASF)の影響が追い風となっているチャルーン・ポーカパン・フーズ(CPF)以外はマイナスである。安定した利益見通しが株価に織り込まれていない面もある。

■旧電電ファミリーの富士通とNEC

6/25、NTT(9432)がNEC(6701)に4.77%を出資し、次世代の通信インフラの共同開発で提携すると発表。NECは、かつての「電電ファミリー」の主要企業であり、富士通(6702)と共に同ファミリーの中核的な位置付けの企業だった。NECは通信ネットワーク、富士通はシステムインテグレーションの分野で強みを持つが、ITバブルと言われた2000年3月最終週末の株価を100とした相対指数では、業績の違いなどを反映し、2005年半ば以降は富士通の方が高く推移している。

米中対立を背景に通信安保の観点から中国ファーウェイ排除の動きが強まるなか、NECはNTTとの提携を梃子に世界での携帯基地局などの市場シェア拡大を目指す方針。奏功すれば富士通に対する株価出遅れ解消も期待されよう。

【NYSE FANG プラス指数が堅調～ナスダック総合指数/S&P500 倍率も高水準】



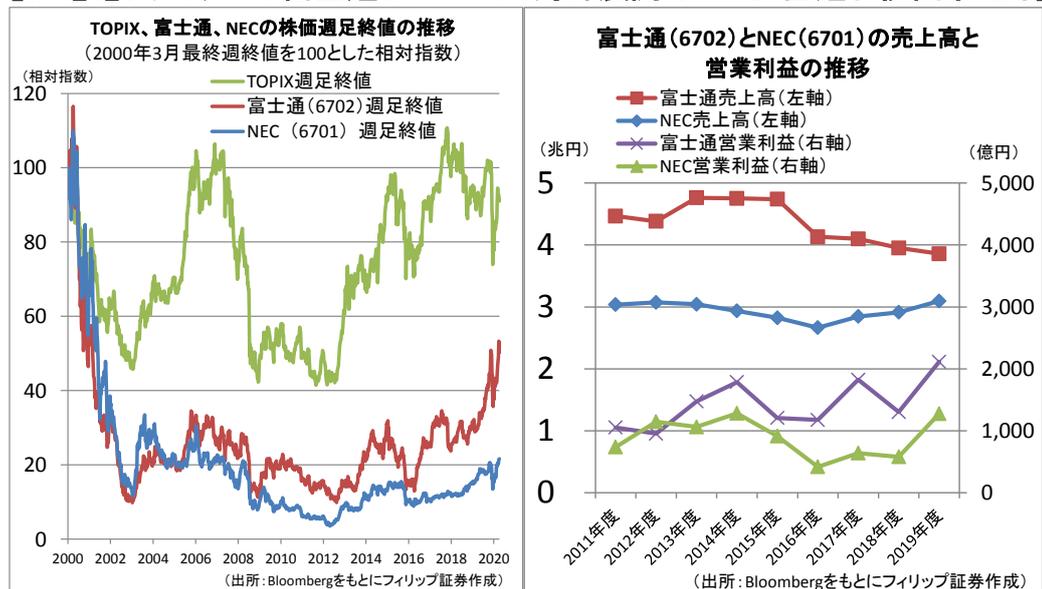
【アセアン4市場の連続増益予想6銘柄～年初来騰落率との比較では割安】

アセアン4市場における前期および当期市場予想(7/1時点)の純利益増益率がプラスの当社取扱銘柄一覧(※増益率・騰落率は現地通貨ベース)

市場	銘柄名 (Bloomberg業種分類)	Bloomberg ティッカー	当期末	前期純利益 増益率(%)	当期純利益 増益率 予想(%)	7/8終値 年初来株価 騰落率(%)
シンガポール	シンガポール取引所 (証券・商品先物取引)	SGX	2020/06	7.7	16.1	-5.2
インドネシア	テレコムニカシ・インドネシア (通信事業者)	TLKM	2020/12	3.5	11.8	-17.7
タイ	チャルーン・ポーカパン・フーズ (加工食品)	CPF	2020/12	18.8	11.2	18.1
マレーシア	テナガ・ナショナル (総合公益事業)	TNB	2020/12	21.6	11.1	-11.4
タイ	ラチャブリ・グループ (発電所)	RATCH	2020/12	6.7	10.6	-5.3
インドネシア	インドフード・サクセス・マクムール (加工食品)	INDF	2020/12	17.8	7.3	-16.4

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【旧電電ファミリーの富士通とNEC～5G海外展開でNECに出遅れ挽回余地も】



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 戸田建設(1860)

681 円(7/10終値)

- ・1881年創業。国内建築事業、国内土木事業、投資開発事業、新領域事業(浮体式洋上風力発電事業を含む)、および海外事業を主な事業とし、その他各事業に関連するPFI事業などを展開。
- ・5/29発表の2020/3通期は、売上高が前期比1.6%増の5,186.83億円、営業利益が同2.1%増の352.43億円。建設受注高が同17.5%減、土木受注高が同3.6%減となったが、投資開発事業について売上高が同34.1%増、セグメント営業利益が同2.1倍となったことが増収増益に貢献した。
- ・2021/3通期会社計画は、売上高が前期比5.6%減の4,450億円、営業利益が同26.3%減の240億円。政府は国際的に批判の強い石炭火力発電の休廃止を進める上で再生可能エネルギーを優先活用するルール作り着手。洋上風力発電が有望視されるなか、同社は長崎県五島沖で浮体式洋上風力発電施設を設置。同社の技術により洋上風力発電設置工事の効率化が見込まれよう。

◇ 日東電工(6988)

5,850 円(7/10終値)

- ・1918年に設立。基盤機能材料などを扱うインダストリアルテープ、情報機能材料などを扱うオプトロニクス、医療関連材料のライフサイエンス、高分子分離膜などを手掛けるその他の4部門を営む。
- ・4/27発表の2020/3通期は、売上収益が前期比8.1%減の7,410.18億円、営業利益が同24.8%減の697.33億円。自動車市場の生産台数減少、および新型コロナウイルス感染拡大に伴う稼働停止などが響き4事業部門とも減収。更に、4事業部門とも営業減益または営業赤字拡大となった。
- ・コロナ禍の影響が不透明であることから2021/3通期の会社計画を未定としたが、1H(4-9月)について売上収益を前年同期比7.5%減の3,500億円、営業利益を同14.8%減の350億円とした。同社はマレーシアから水を輸入してきたシンガポールで下水を飲み水に再生する逆浸透(RO)膜の約7割を供給している。今後はインドや南米でも排水浄化に係る環境・エネルギー分野を広げる方針。

◇ 三菱食品(7451)

2,707 円(7/10終値)

- ・1925年設立の北洋商會を前身とし、2011年に三菱系の食品卸である菱食など4社が経営統合して誕生。日本国内の加工食品、低温食品、酒類および菓子類の卸売事業を主な事業内容とする。
- ・5/11発表の2020/3通期は、売上高が前期比1.3%増の2兆6,546億円、営業利益が同8.1%減の153.78億円。ドラッグストアやディスカウントストアとの取引拡大や新型コロナウイルス感染に伴う買いだめ需要増が増収に寄与したが、小売業の競争激化や物流コスト増などが響き減益となった。
- ・2021/3通期の会社計画は、売上高が前期比2.1%減の2兆6,000億円、営業利益が同6.4%減の144億円。7/8、伊藤忠商事(8001)がTOB(株式公開買付)の実施によりファミリーマート(8028)を完全子会社化すると発表。コンビニを軸とした事業再編および親子上場解消の狙いが推察される。三菱商事(8058)グループも同様に小売や食品卸に係る事業再編と親子上場解消期待が高まろう。

◇ イオンフィナンシャルサービス(8570)

889 円(7/10終値)

- ・1981年にジャスコ(現イオン(8267))の子会社として設立。イオングループの金融サービス事業を行う。国内リテール、国内ソリューション、中華圏、メコン圏、マレー圏のセグメントから構成される。
- ・7/8発表の2021/2期1Q(3-5月)は、営業収益が1,099.59億円、営業利益が▲8.63億円、純利益が▲10.08億円。前期1Q(4-6月)と期間が異なるため前年同期比増減率は非開示。新型コロナウイルス感染の世界的拡大による減収のほか、貸倒引当金繰入額の増加が響き営業赤字となった。
- ・通期会社計画は、営業収益が4,600億円、営業利益が100-200億円、当期利益が50-100億円。決算期変更により前期比増減率は非開示。会社年間1株当たり配当予想を前期の68.00円から23.00円へ引き下げるなど厳しい業績となることを想定しているが、金融サービス事業の企業グループにおける重要性を考慮すれば、親子上場の解消を伴うグループ事業再編の可能性も考えられよう。

◇ テレコムニカシ・インドネシア(TLKM)

市場:インドネシア

3,110 IDR(7/9終値)

- ・1965年設立の国営の情報通信会社。主要子会社のテルコムセルは、モバイル、固定回線、大規模通信・国際通信、ネットワーク・インフラ、法人および個人向けデジタルサービス事業を営む。
- ・5/25発表の2019/12通期は、売上高が前年同期比3.7%増の135.56兆IDR、EBITDAが同9.5%増の64.83兆IDR、当期利益が同3.5%増の18.66兆IDR。家庭での電話やデータ通信をパッケージ化したブロードバンド・デジタル通信サービス(IndiHome)への登録加入者数増加が増収増益に寄与。
- ・テレワーク普及の恩恵を受け、テルコムセルが提供するビデオ会議プラットフォーム「クラウドX」(昨年12月にサービスを開始)の利用が急増。それに加え、IndiHome事業、およびテルコムセル主導下で国営企業4行と石油最大手プルタミナが連合する電子財布・デジタルトランザクションのツール「リンク・アジャ」も普及が進むなど、同国のデジタル化進展の恩恵を享受すると期待されよう。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(7/13号「シンガポールの水問題」)

シンガポールは水の半分以上を隣国マレーシアからの輸入に頼っている。現在有効なのは1962年に結んだ99年間の契約(1,000リットル当たり約0.16円相当)だが、マレーシアとの関係悪化次第で水の安定供給が損なわれることが懸案となっている。現在は需要の70%を汚水再生と海水淡水化で賄えるようになったが、水自給の国策の担い手である水処理大手のハイフラックスの再建が迷走しており、28億SGDに上る巨額債務の支払い猶予期限が7月末に迫っている。外国企業からの支援合意の破談に続き、経営者の不正会計疑惑も問題となっており、清算手続きへの移行の可能性も伝えられている。同社が建設した海水淡水化施設は政府が接収して運営しており、政府系のケッペル・コーポレーション(KEP)が水の自給に係る次の担い手として期待される。



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