

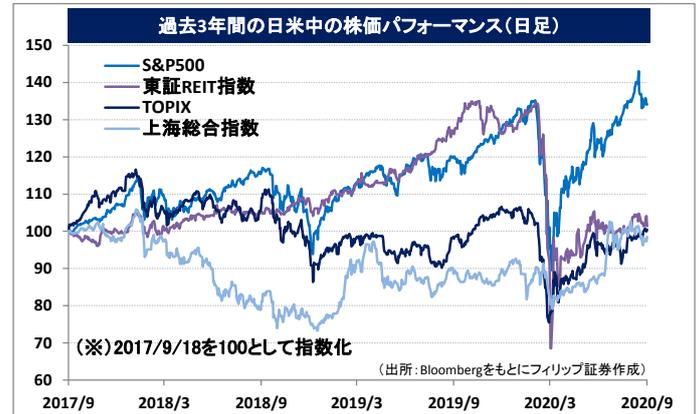
投資戦略ウィークリー “新型コロナワクチンが日米の明暗を分ける？”

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9月23日号(2020年9月18日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



“新型コロナワクチンが日米の明暗を分ける？”

- 菅新内閣の発足とともに、おぼろげながら来年に向けての日本株相場の道筋が姿を現し始めつつあるのかも知れない。現状の日本株はハイテク株中心の米国株相場の下落に動じることなく、日経平均株価で23,000円台を堅調に推移している。
- この要因として、第1に、制度信用取引の新規売り期日決済の増加が挙げられる。今年3月の株価下落局面で日経平均株価が終値で21,000円を下回った3/6から年初来安値を付けた3/19までの10営業日の東証1部の1日平均売買代金は、約3兆8千億円に膨らんでいた。この時期の信用新規売建てポジションが期日前の買戻しを迫られている需給要因が大きいと考えられる。来週9/23以降は、この期日前の買戻しによる相場下支え要因が弱くなることに要注意だろう。
- 第2の要因としては、中国経済の力強い回復が挙げられる。当ウィークリー2020年8月31号において「中国の5G関連・新基建投資」で述べた通り、中国では次世代インフラへの投資が加速してきており、8月の鉱工業生産の伸びを見ても中国に生産拠点を有する幅広い業種の日本のメーカーが恩恵を受け始めていると推察される。しかし、「新基建」による投資額が拡大基調を迎えることから日本株相場も引き続き堅調に推移すると見るのは早計かもしれない。その行方を遮る可能性があるのは米大統領選挙だろう。現時点で現職のトランプ大統領は民主党のバイデン候補にリードを許していると伝えられている。トランプ大統領は新型コロナウイルスワクチンの早期供給に期待を寄せていると伝えられるが、現状では大統領選挙前のワクチン供給は難しいと見られている。
- その一方、来夏に延期された東京でのオリンピックに対しては、新型コロナワクチンの供給が間に合うことで開催にこぎ着けることは期待できよう。折しも、9/16に菅内閣が発足。菅首相は記者会見で「取り組むべき最優先の課題は新型コロナウイルス対策だ」と述べ、「来年前半までにすべての国民に行きわたるワクチンの確保を目指す」とした。新内閣発足後の高い支持率を背景に衆院解散総選挙が近いうちに実施されると見られるなか、新内閣が国民の信任を得て来夏のオリンピック開催に向けて日本経済を力強く前進させる可能性も、近い将来に見え始めるかもしれない。
- オリンピック延期と新型コロナウイルス感染者拡大で萎んだ「オリンピック相場」の再興に向け、スポーツ関連、インバウンド関連、娯楽関連に係る「リターン・リバーサル」相場到来も想定されよう。
- 9/23号では、**東ソー(4042)**、**楽天(4755)**、**アシックス(7936)**、**ふくおかフィナンシャルグループ(8354)**、**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

- 9月22日(火): ナイキ、オートゾーン
- 9月23日(水): シンタス、ゼネラル・ミルズ
- 9月24日(木): コストコホールセール、トリップドットコムグループ、ダーデン・レストランズ、カーマックス、アクセンチュア
- 9月25日(金): アドバネクス、エイチ・アイ・エス

■主要イベントの予定

- 9月21日(月)
 - ・国際原子力機関(IAEA)総会(25日まで)
 - ・米家計純資産(2Q)
- 9月22日(火)
 - ・米シカゴ連銀総裁が講演、英中銀総裁が講演
 - ・米テスラのイベント「バッテリーデー」開催
 - ・国連総会一般討論演説(ビデオ形式、29日まで)
 - ・米中古住宅販売件数(8月)
 - ・ユーロ圏消費者信頼感指数(9月)
- 9月23日(水)
 - ・黒田日銀総裁が大阪経済4団体共催懇談会に出席、その後で記者会見(ともにオンライン形式)
 - ・じぶん銀行日本PMI製造業・サービス業・コンポジット(9月)、全産業活動指数(7月)、コンビニエンスストア売上高(8月)
 - ・米グループ連銀総裁・シカゴ連銀総裁が講演、ボストン連銀総裁が講演
 - ・ニュージーランド中銀が政策金利発表、タイ中銀が政策金利発表
- 9月24日(木)
 - ・グラフィコとまぐまぐが東証ジャスダックに新規上場、トクモが東証マザーズに新規上場
 - ・全国百貨店売上高(8月)、東京地区百貨店売上高(8月)、月例経済報告(9月)
 - ・ムニューシ米財務長官とパウエルFRB議長が上院銀行委員会で証言、シカゴ連銀総裁が講演
 - ・ECB経済報告、EU臨時首脳会議(25日まで)、英中銀総裁が講演
 - ・トルコ中銀が政策金利発表
 - ・米新規失業保険申請件数(19日終了週)、米新築住宅販売件数(8月)
 - ・独IFO企業景況感指数(9月)
- 9月25日(金)
 - ・I-neが東証マザーズに新規上場、STIフードHDが東証2部に新規上場
 - ・企業向けサービス価格指数(8月)、スーパーマーケット売上高(8月)
 - ・米耐久財受注(8月)
 - ・ユーロ圏マネーサプライ(8月)
- 9月27日(日)
 - ・G20エネルギー相テレビ会議(28日まで)
 - ・中国工業利益(8月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■米大統領選トランプ勝利の条件

米大統領選挙まで残り約1か月半となった。現時点の各種全米世論調査ではバイデン前副大統領がトランプ大統領をリードしている。米世論調査データ収集サイト「リアル・クリア・ポリティックス」によれば、9/17現在の州ごとの戦況と獲得票(確実、優勢、やや優勢の合計)の見込みはバイデン氏222票、トランプ氏125票、五分五分が191票であり、トランプ氏の逆転の可能性は小さいように見える。

その一方、五分五分とされる州では、トランプ氏が前回と同じ結果を残せば計算上は上記の獲得見込み票と合わせて過半数を超える305票に達することになる。ただし、前回獲得分から落とせるのは計算上35票までであり、票数上位の州を1つでも落とせば当選が難しくなる立場にあるのがトランプ氏の現状と言えよう。

■中国8月鉱工業生産・前年同月比

9/15発表の中国の鉱工業生産(8月)は前年同月比5.6%増と5ヵ月連続のプラスとなり、8ヵ月ぶりの高い伸びを記録。8月の中国小売売上高が同0.5%増と今年初めてプラスとなったことと併せ、コロナ禍からの景気回復進展が示された。

鉱工業生産統計の対象となる製品ごとの伸び率では、産業用ロボットのほか、新エネルギー車、風力発電、苛性ソーダなどの伸び率が高い。中国に生産拠点を有する日本企業では、産業用ロボットの安川電機(6506)やファナック(6954)、苛性ソーダの東ソー(4042)への追い風となる。また、新エネルギー車に関し、中国政府は環境対策の加速のためハイブリッド車を「低燃費車」と位置付けて優遇する政策を決定。トヨタ自動車(7203)やデンソー(6902)も注目されよう。

■日経平均高配当株50指数の見通し

日経平均株価の構成銘柄のうち配当利回りの高い50銘柄で算出される「日経平均高配当株50指数」の定期入替えが9/25に実施される。コマツ(6301)、ホンダ(7267)、SUBARU(7270)、ヤマハ発動機(7272)、丸紅(8002)の5銘柄が除外され、新たに日清紡HD(3105)、コニカミノルタ(4902)、AGC(5201)、セイコーエプソン(6724)、コンコルディア・フィナンシャルG(7186)、SOMPOHD(8630)、T&DHD(8795)、NTT(9432)、関西電力(9503)の9銘柄が採用される予定。

米ハイテク株下落を契機に世界的にグロース(成長)株からバリュー株への移行の傾向が見られるなか、日経平均高配当株50指数は日経平均株価と比較して割安感・出遅れ感が目立っている。高配当利回り株投資の好機と言えよう。

【米大統領選トランプ勝利の条件～五分五分州で前回同様の結果が必要か】

米世論調査サイト(リアル・クリア・ポリティックス)に基づく9/17現在の米大統領選挙の見通し

バイデン候補			トランプ候補			五分五分 (Toss-Up) の州			
確実 (票数)	優勢 (票数)	やや優勢 (票数)	確実 (票数)	優勢 (票数)	やや優勢 (票数)	確実 (票数)	優勢 (票数)	やや優勢 (票数)	
マサチューセッツ	11	ニュージャージー	14	メイン	2	テキサス	38	フロリダ	29
ニューヨーク	29	イリノイ	20	コロラド	9	ペンシルベニア	20	オハイオ	18
コロンビア地区	3	メイン第1選挙区	1	ミネソタ	10	ミシガン	16	ジョージア	16
メリーランド	10	ロードアイランド	4	ニューメキシコ	5	ノースカロライナ	15	アリゾナ	11
デラウェア	3	ワシントン	12	バージニア	13	ウイスコンシン	10	アイオワ	6
カリフォルニア	55			コネチカット	7	ネブラスカ第2選挙区	1	ネバダ	6
ハワイ	4			オレゴン	7	ニューハンプシャー	4	メイン第2選挙区	1
バーモント	3					合計	191		
小計	118	小計	51	小計	53	前回トランプ獲得分	180		
			合計			222	前回クリントン獲得分	11	
			合計			125	総計538(過半数270)		

(出所:リアル・クリア・ポリティックスのウェブサイトをもとにフィリップ証券作成)

【中国8月鉱工業生産～伸びが加速する製品のメーカーは投資チャンスか】

中国の鉱工業生産における今年7月と8月の前年同月比・内訳(%)

8月順位	対象となる製品	前年同月比(%)		8月順位	対象となる製品	前年同月比(%)	
		8月	7月			8月	7月
1	産業用ロボット	32.5	19.4	16	非鉄金属10種	6.9	3.3
2	新エネルギー車(自動車)	31.6	36.7	17	セメント	6.6	3.6
3	風力(電気)	18.7	23.2	18	火力(電気)	6.2	-1.7
4	苛性ソーダ	15.8	9.4	19	銑鉄	5.0	8.8
5	発電製品	14.4	44.7	20	天然ガス	3.7	4.8
6	スマートフォン(携帯電話)	12.1	19.2	21	板ガラス	3.1	0.6
7	IC集積回路	12.1	9.0	22	コークス	2.9	0.3
8	マイクロコンピュータ	12.0	17.8	23	硫酸	2.4	-0.5
9	金属切削工作機械	11.8	14.7	24	化学繊維	2.4	2.5
10	鉄鋼製品	11.3	9.9	25	原油	2.3	0.6
11	スポーツ用多目的車(自動車)	9.3	20.1	26	太陽光(電気)	2.1	-0.6
12	精製原油	9.2	12.4	27	原子力(電気)	0.9	6.7
13	水力(電気)	8.9	6.1	28	石灰	-0.1	-3.7
14	エチレン	8.6	3.0	29	セダン型(自動車)	-2.6	10.6
15	粗鋼	8.4	9.1	30	布	-15.6	-18.8

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【日経平均高配当株50指数の見通し～日経平均株価との比較で出遅れ感】

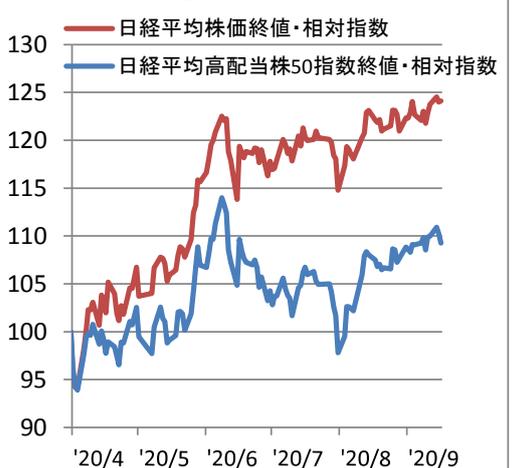
日経平均高配当株50指数構成銘柄(9/25以降)のうち、9/16終値で予想配当利回りの上位20位ランキング

順位	業種	コード	会社名	会社予想配当を基にした当期予想配当利回り(%) (9/16終値基準)
1	食品	2914	日本たばこ産業	7.78
2	銀行	8304	あおぞら銀行	6.58
3	銀行	8316	三井住友フィナンシャルG	6.14
4	銀行	8306	三菱UFJフィナンシャルG	5.66
5	石油	5020	ENEOS.HD	5.43
6	銀行	8411	みずほフィナンシャルG	5.40
7	銀行	8308	りそなHD	5.37
8	商社	8053	住友商事	5.31
9	商社	8058	三菱商事	5.23
10	保険	8725	MS&ADインシュアランスGHD	5.01
11	石油	5019	出光興産	4.96
12	銀行	8309	三井住友トラストHD	4.91
13	電気機器	6724	セイコーエプソン	4.90
14	窯業	5214	日本電気硝子	4.77
15	建設	1808	長谷工コーポレーション	4.70
16	化学	4208	宇部興産	4.70
17	医薬品	4502	武田薬品工業	4.55
18	通信	9437	NTTドコモ	4.47
19	銀行	8354	ふくおかフィナンシャルG	4.36
20	通信	9432	NTT	4.35

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

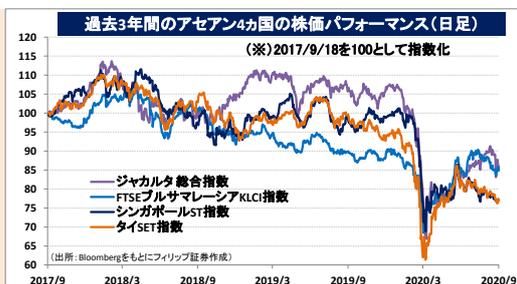
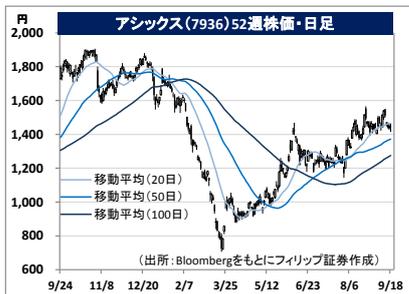
日経平均株価および日経平均高配当株50指数終値の相対指数の推移

(2020/3/31終値を100とした相対指数、9/16まで)



(出所:Bloombergを基にフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 東ソー(4042)

1,772 円(9/18終値)

- ・1935年設立。エチレンなどを取扱う石油化学事業、苛性ソーダや塩化ビニルを手掛けるクロル・アルカリ事業、電子材料などの機能商品事業、およびエンジニアリング事業を主な事業内容とする。
- ・8/3発表の2021/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比18.8%減の1,565.29億円、営業利益が前年同期の161.12億円から▲9.43億円へ赤字転落。新型コロナウイルス流行に伴う世界的な需要収縮が減収に影響したほか、定期修理による生産量減少と固定費率の上昇が利益面で響いた。
- ・新型コロナウイルス感染拡大の影響を現時点で合理的に算定できないため2021/3通期会社計画を未定としたが、1H(4-9月)会社計画では営業利益が同72.8%減の110億円。石油化学事業やクロル・アルカリ事業の1Hは営業赤字見通したが、中国の8月鉱工業生産において苛性ソーダの生産の伸び加速が示された。低PBRおよび中国景気回復の恩恵を受けやすい企業として注目されよう。

◇ 楽天(4755)

1,181 円(9/18終値)

- ・1997年設立。「楽天市場」など各種ECサイトの「インターネットサービス」、インターネットを介した各種金融サービスの「フィンテック」、通信サービス関連の「モバイル」の3事業セグメントを運営する。
- ・8/11発表の2020/12期1H(1-6月)は、売上収益が前年同期比15.7%減の6,787.68億円、営業利益が前年同期の1,118.95億円から▲207.21億円へ赤字転落。セグメント損益は、フィンテックが増益だったが、インターネットサービスが▲89億円へ赤字転落、モバイルが▲824億円へ赤字拡大。
- ・通期会社計画は、証券サービスを除く売上収益が前期比2桁増。菅政権の下で料金引下げが注目される携帯キャリア事業は、新料金プランの通信料金を1年間無料とした。楽天モバイルは9/16、次世代5G通信に係る独自の基地局整備手法を確立するためスペイン通信大手テレフォニカと覚書を締結。同社のモバイル事業戦略の狙いが基地局整備の海外シェア獲得にあると考えられよう。

◇ アシックス(7936)

1,432 円(9/18終値)

- ・1949年設立。「アシックス」と「オニツカタイガー」ブランドでスポーツシューズ類などの製造販売を行う。日本、北米、欧州、中華圏、オセアニア、東南・南アジア、その他の地域セグメントを有する。
- ・8/13発表の2020/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比21.5%減の1,468.97億円、営業利益が前年同期の85.89億円から▲38.73億円へ赤字転落。中国の全直営店舗が4月より営業を再開したが、コロナ禍の影響に伴う各種競技大会中止や規模縮小、個人消費冷え込みが業績に響いた。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比20.6%減の3,000億円、営業利益が前期の106.34億円から▲140億円へ赤字転落、年間普通配当が前期と同じ24.00円。1Hの全世界でのEコマース売上が前年同期比2.0倍に拡大。また、新型コロナワクチンの開発が世界的に進展するなか、国際オリンピック委員会(IOC)のジョン・コーツ副会長が来夏オリンピック開催の強い意向を表明したと伝えられた。

◇ ふくおかフィナンシャルグループ(8354)

1,943 円(9/18終値)

- ・2007年に福岡銀行と熊本ファミリー銀行(現在は熊本銀行に改称)の統合により設立後、同年に親和銀行(長崎県)を経営統合。更に、2019年に十八銀行(長崎県)を経営統合した。
- ・8/7発表の2021/3期1Q(4-6月)は、経常収益が前年同期比2.6%減の667.01億円、経常利益が同15.2%減の139.80億円、純利益が同92.0%減の103.19億円。前年同期に十八銀行との統合に係る「負ののれん」益を計上した反動減が出た。傘下の4行単体合算の純利益は同1%減(142億円)。
- ・通期会社計画は、経常利益が前期の▲52.50億円から560億円へ黒字転換、年間配当は前期と同じ85.00円。前期の赤字はコロナ禍の影響を予防的に織り込んだために貸倒引当金繰入額が嵩んだ一時的要因による。東京商工リサーチによれば同行グループの取引社数は3メガバンク含む大手銀行4グループに次ぐ5位で地銀首位。また、同社株は日経平均高配当50指数の構成銘柄。

◇ テレコムニカシ・インドネシア(TLKM) 市場:インドネシア 2,820 IDR(9/17終値)

- ・1965年設立の国営の情報通信会社。主要子会社のテレコムセルは、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。
- ・8/7発表の2020/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比3.6%減の66.85兆IDR、EBITDAが同8.9%増の36.07兆IDR、純利益が同0.8%減の10.98兆IDR。一時的要因の影響を除く調整後純利益は同4.4%増の11.60兆IDR。データ・インターネット・ITサービス事業およびIndiHome事業が伸びた。
- ・家庭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プロバイダーのIndiHomeは、コロナ禍に伴うステイホーム効果が登録加入者数の増加に貢献。更に、国内大学と提携して学習アプリの利用や50GBの追加容量の提供を伴う「在宅学習パッケージ」サービスを開始。また、高グレードの大規模データセンター稼働を通じてデジタル・プラットフォームを強化中。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(9/23号「割安感が目立つアセアン株」)

9/14、英投資銀行大手のHSBCは、「アセアン株の割安感が強まっており、インドネシア株とタイ株のほか特に遅れ感があるシンガポール株への投資で高いリターンが見込める」とのレポートをまとめた。景気回復、低金利、良好な財務の組み合わせ、およびコロナ禍の業績への影響が足元では透明性を増している状況を踏まえると、金融株、通信株、消費関連株などの一部のアセアン株を購入する好機であり、投資妙味があるとしている。アセアン株式市場は海外投資家の資金流出が続いており、海外の株式市場に比べて遅れ感がある。多くのファンドマネジャーはアセアン株の買いを再開するのは時期尚早と感じているなか、HSBCのストラテジストは逆にその点の買いの好機になるとしている。一方、マレーシア株は近隣諸国の株式市場ほど低迷していないため、中立とした。



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