投資戦略ウィークリー
“温暖化ガス排出削減がもたらすEV・金属関連株相場”

PhillipCapital 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

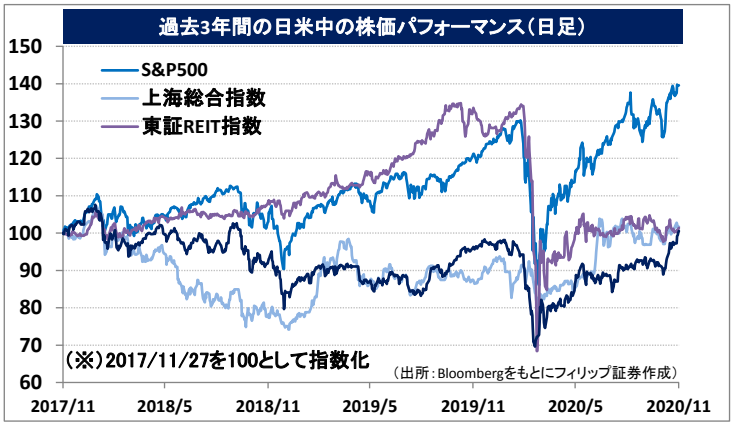
フィリップ証券株式会社

2020 年 11 月 30 日号（2020 年 11 月 27 日作成）

Report type: ウィークリーストラテジー

■”温暖化ガス排出削減がもたらすEV・金属関連株相場”

- 11/23週のグローバル金融市場は、米大統領選で勝利を確実にした民主党のバイデン氏が財務長官にイエレン前FRB議長を起用すると報じたことから、追加財政出動へ強力な布陣が整えられ、低金利政策を敷く中央銀行のFRBとの連携を強めることで景気浮揚が期待できるとして、株高、金利上昇、ドル安となった。複数の主要国通貨に対する米ドル相場を指数化したドルインデックスも11/25に92ポイントを下回り、9/1以来の安値となった。ドル安は穀物や非鉄金属、原油など幅広い種類のコモディティ価格を押し上げており、資源などコモディティ相場に影響を受けやすい景気敏感バリュー株を中心とした銘柄の株価を押し上げる要因となった。
- その中でも、幅広い産業で使う非鉄金属の国際価格が軒並み上昇。コロナ禍からの中国経済の回復が続くほか、温暖化ガス排出削減のため主要国が相次いで発表した電気自動車（EV）推進策とクリーンエネルギー推進を公約に掲げるバイデン氏当選が追い風となったと見られる。EVがガソリン車に比べモーターなどに2倍以上の銅を使うこと、蓄電池の材料にニッケルや鉛などが使われること、および車体軽量化のためにアルミニウムの利用も増える見通しであることなどがその主な要因となっている模様だ。
- その一方、EVや風力発電機のモーターなど温暖化ガス排出削減にとって必要とされる製品には、高性能磁石の原料となるレアアース（希土類）が必要不可欠となるなか、中国が12/1に施行予定の輸出管理法において、同国が高い生産シェアを握るレアアースが戦略物資に含まれるのではないかと懸念されている。そうなれば、温暖化ガス削減に向けたクリーンエネルギー政策推進に暗雲が立ち込めよう。ただし、代表的な高性能磁石であるネオジム磁石は、1984年に住友特殊金属（現、**日立金属（5486）**）の佐川眞人氏によって発明され、同社、**信越化学工業（4063）**、**大同特殊鋼（5471）**、および**TDK（6762）**が取り扱うなど、日本企業が国際的に強みを有する分野であることから、中国による輸出管理規制が日本にとって優位に働く余地がある点は注目されよう。
- 米国では11/17以降、**ウォルマート（WMT）**、**ホームデポ（HD）**、**ターゲット（TGT）**など小売りやホームセンター大手企業が2020年8-10月期決算を発表。ネット通販の伸びが業績を牽引するなか、ネットで注文して店舗や駐車場（カーブサイド）で受け取るスタイルが増収に貢献している。郊外型大規模店舗と駐車場を擁する日本の小売企業にも同様に業績を伸ばせる余地があろう。（笹木）
- 11/30号では、**住友金属鉱山（5713）**、**ムサシ（7521）**、**フルヤ金属（7826）**、**ヤマダホールディングス（9831）**、**サイアム・セメント（SCC）**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

●11月30日（月）：gumi、トーエル、シルバーライフ、トリケミカル研究所、ラクーンHD、日本駐車場開発、（米）ｽﾞｰﾑ・ﾋﾞﾃﾞｵ・ｺﾐｭﾆｹｰｼｮﾝｽﾞ
●12月1日（火）：ロック・フィールド、伊藤園、（米）**ｾｰﾙｽﾌｫｰｽ・ﾄﾞｯﾄｺﾑ**、ﾈｯﾄｱｯﾌﾟ、ﾋｭｰﾚｯﾄ・ﾊﾟｯｶｰﾄﾞ・ｴﾝﾀｰﾌﾟﾗｲｽﾞ、携程旅行網[ﾄﾘｯﾌﾟﾄﾞｯﾄｺﾑｸﾞﾙｰﾌﾟ]
●12月2日（水）：ビジョン、ザッパラス、（米）ｽﾌﾟﾗﾝｸ、**ｼﾉﾌﾟｼｽ**、PVH
●12月3日（木）：アインホールディングス、内田洋行、オリバー、不二電機工業、（米）**ｱﾙﾀﾞ・ﾋﾞｭｰﾃｨ、ﾄﾞｷｭｻｲﾝ**、ｸｰﾊﾟｰ、**ﾀﾞﾗｰ・ｾﾞﾈﾗﾙ**、**ｸﾛｰｶﾞｰ**
●12月4日（金）：ポールトゥウィン・ピットクルーHD、アイル、エイチーム、モロゾフ、ティーライフ、カナモト

■主要イベントの予定

●11月30日（月）
・バリオセキュアが東証2部に新規上場
・鉱工業生産(10月)、小売売上高(10月)、百貨店・スーパー売上高(10月)、住宅着工件数(10月)
・ECB総裁が講演、ユーロ圏財務相会合（ユーログループ、オンライン）、OPEC総会（オンライン）
・米中古住宅販売成約指数(10月)
・独CPI(11月)
・中国製造業・非製造業PMI(11月)
●12月1日（火）
・完全失業率(10月)、設備投資(3Q)、じぶん銀行 日本PMI製造業(11月)、自動車販売台数(11月)
・DCMホールディングスによる島忠のTOB期限
・米財務長官とFRB議長が上院銀行委員会で証言、米ブレイナードFRB理事が討論会に参加、米サンフランシスコ連銀総裁が講演、米シカゴ連銀総裁が講演、EU財務相理事会（オンライン）、ECB総裁が講演、**OECD経済見通し、「OPECプラス」会合（オンライン）**、豪中銀が政策金利発表
・米自動車販売(11月)、**米ISM製造業景況指数(11月)**、米建設支出(10月)
・ユーロ圏製造業PMI(11月)、ユーロ圏CPI(11月)、独失業率(11月)
・中国財新製造業PMI(11月)、韓国GDP（3Q）
●12月2日（水）
・雨宮日銀副総裁が秋田県金融経済懇談会で講演・記者会見（オンライン）
・ﾏﾈﾀﾘｰﾍﾞｰｽ(11月)、消費者態度指数(11月)
・米財務長官とFRB議長が下院金融委員会で証言、米地区連銀経済報告（ベージュブック）、米ニューヨーク連銀総裁が記者会見
・米ADP雇用統計(11月)
・ユーロ圏PPI(10月)、ユーロ圏失業率(10月)、豪GDP(3Q)
●12月3日（木）
・鈴木日銀審議委員が福島県金融経済懇談会で講演・記者会見（オンライン）
・対外・対内証券投資(11/22-28)、じぶん銀行日本PMIｻｰﾋﾞｽ業・ｺﾝﾎﾟｼﾞｯﾄ(11月)
・米新規失業保険申請件数(11/28終了週)、ISM非製造業総合景況指数(11月)
・ユーロ圏総合・サービス業PMI(11月)、小売売上高(10月)
・中国財新サービス業・コンポジットPMI(11月)
・ブラジルGDP(3Q)
●12月4日（金）
・米ボウマンFRB理事が講演、インド中銀が政策金利発表
・米雇用統計(11月)、貿易収支(10月)、製造業受注(10月)
・独製造業受注(10月)
●12月5日（土）
・臨時国会の会期末

（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。

PhillipCapital Your Partner In Finance

■米ホームセンター・チェーン大手2社

11/19発表の10月の米中古住宅販売件数は季節調整済みの年率換算で5か月連続増加の前月比4.3%増、前年同月比で26.6%増。米主要20都市圏における戸建て住宅の再販価格を元に算出されるS&Pケース・シラー住宅価格指数も11/24発表の9月が同6.6%上昇と米住宅市場の堅調さを示している。

住宅市場の影響を受けやすい米ホームセンター大手チェーンの今年8-10月期は、巣ごもりに伴う自宅改装やメンテの動きが広がったことから業績好調。既存店売上高は、**ホームデポ(HD)**が前年同期比24%増収、**ロウズ(LOW)**が同30%増収。全体相場の動向に歩調を合わせて両社の直近数ヵ月の株価は伸び悩んでいるが、中古住宅販売件数の増加加速を反映していないと見る余地もあろう。

■ドルインデックス・ドル円・金価格

複数の主要国通貨に対する米ドル相場を指数化したドルインデックスは、過去4年では2017年や2019年にドル円相場と異なる動きを示すこともあったが、ここ数ヵ月は両者の連動性が強まりつつある。ドルインデックスは名目金利から期待インフレ率を差し引いた米実質金利に連動する傾向があると見られる中、米実質金利を表す物価連動国債10年物TIPS利回りはマイナス1.0%近辺で下げ止まりを示している。これを受けて金先物価格も上昇一服から横ばい傾向に転じている。

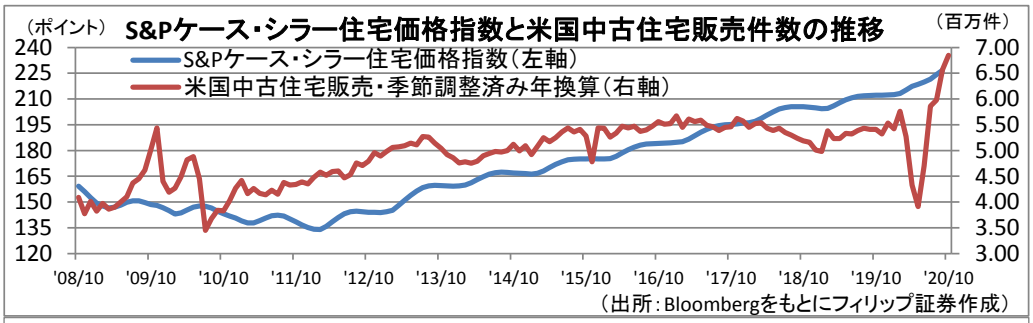
イエレン前FRB議長が次期財務長官に指名予定となることが発表され、財政支出増加期待からドルインデックスが11/25に92ポイントを下回ったが、金先物価格と米実質金利の推移からすれば、ドル安は期待が先行している可能性もあろう。

■日本株11月相場の主役銘柄

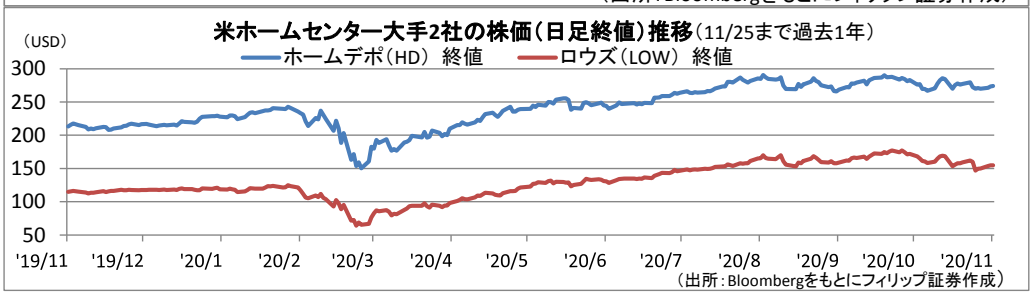
日経平均株価の11/25終値での月初来騰落率が14.4%に上る高騰を示したなか、TOPIXの構成銘柄の11/25終値の月初来騰落率の上位を主として占めたのは、クリーンエネルギー関連のほか、電気自動車や車載エレクトロニクス、蓄電池などの自動車関連銘柄や暗号資産を手掛ける銘柄のほか、PBR(株価純資産倍率)が1.0倍を下回る銘柄となった。

これは、次期米大統領と見られる民主党バイデン政権の公約、および菅首相の所信表明で示された「2050年に温暖化ガス排出量を実質ゼロ」目標を受け、**テスラ(TSLA)**など電気自動車(EV)メーカーを物色の柱とする潮流、および世界的にグロースからバリューへの物色シフトが意識されるなかで低PBR銘柄を手掛ける動きなどによるものと考えられよう。

【米ホームセンター・チェーン大手 2 社～株価は中古住宅販売に出遅れか？】

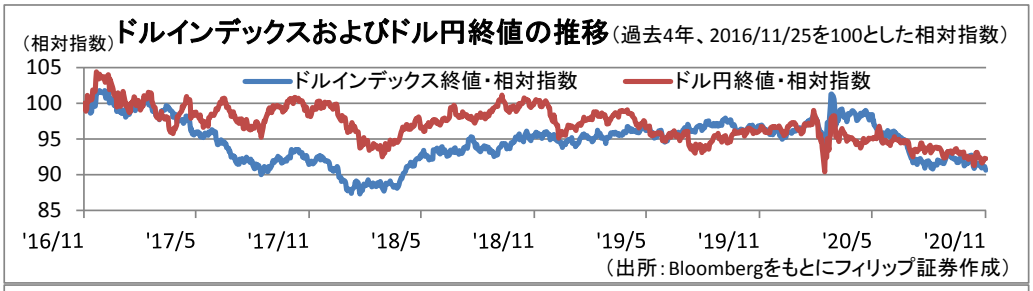


（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

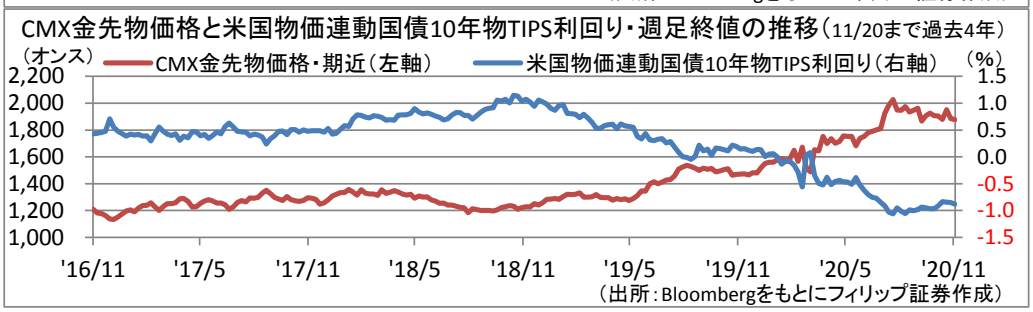


（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

【ドルインデックス・ドル円・金価格～米ドル実質金利の動向が鍵を握る？】



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

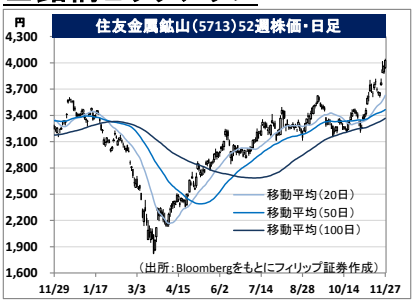
【日本株11月相場の主役銘柄～エネルギー、自動車電動化、低PBRなど】

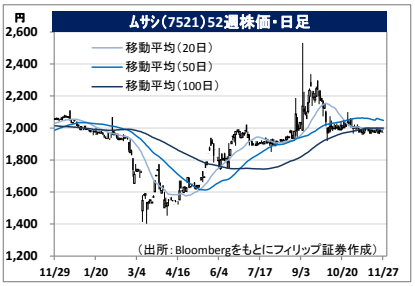
今年11月のTOPIX構成銘柄における月初来騰落率ランキング上位30銘柄

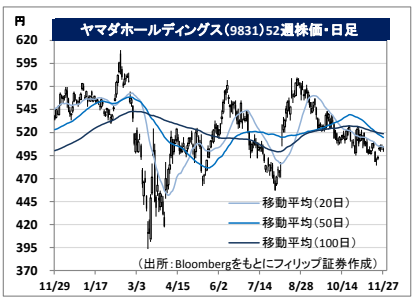
順位	ﾃｨｯｶｰ	銘柄名	Bloombergでの業種名（括弧内はフィリップ証券追加）	今年10月末終値からの騰落率	11/25終値基準でのPBR（倍）	当ウィークリー「銘柄ピックアップ」掲載号（2020年4月以降）
1	3751	日本アジアグループ	エンジニアリングサービス（測量）	+126.47%	0.92	
2	5491	日本金属	鉄鋼製造	+120.13%	0.42	
3	6538	キャリアインデックス	専門職サービス（ポータルサイト運営）	+66.52%	5.73	
4	2170	リンクアンドモチベーション	専門職サービス（経営コンサル）	+59.14%	10.67	
5	6615	ユー・エム・シー・エレクトロニクス	電子部品（車載向けなど）	+58.96%	2.70	
6	6937	古河電池	自動車部品	+58.88%	2.02	10月19日号
7	5803	フジクラ	通信機器	+56.73%	0.75	
8	3683	サイバーリンクス	ITサービス	+56.66%	6.56	
9	6699	ダイヤモンドエレクトリックHD	自動車部品	+56.30%	1.70	
10	3328	BEENOS	オンライン市場	+54.21%	2.78	
11	4350	メディカルシステムネットワーク	アプリケーションソフトウエア	+52.40%	2.12	
12	5986	モリテック スチール	金属サービス・加工	+51.38%	0.72	
13	9517	イーレックス	発電所	+48.58%	3.33	
14	2427	アウトソーシング	ITサービス	+47.77%	3.18	
15	7201	日産自動車	自動車部品	+47.05%	0.58	
16	9519	レノバ	発電所	+46.60%	11.28	
17	7266	今仙電機製作所	自動車部品	+46.23%	0.37	
18	4849	エン・ジャパン	インターネットメディアサービス	+46.07%	4.48	
19	9514	エフオン	専門職サービス（省エネ支援）	+45.61%	1.64	
20	8698	マネックスグループ	機関投資家向け証券仲介	+45.60%	1.16	5月18日号
21	6315	TOWA	半導体製造	+45.20%	1.52	
22	4612	日本ペイントホールディングス	特殊化学品	+45.05%	8.33	
23	7321	関西みらいフィナンシャルグループ	銀行	+44.85%	0.43	
24	6630	ヤーマン	その他専門店・一般消費財	+43.99%	8.56	
25	6445	蛇の目ミシン工業	家電製品	+42.21%	0.59	5月18日号
26	7590	タカショー	家庭・事務用品卸売	+42.05%	1.45	
27	4321	ケネディクス	不動産サービス	+41.96%	1.69	
28	7936	アシックス	衣料・履物・装身具デザイン	+41.62%	2.39	9月23日号
29	2374	セントケア・ホールディング	ヘルスケアサービス	+40.28%	1.94	
30	6653	正興電機製作所	その他機械・設備	+40.05%	2.71	

（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

■銘柄ピックアップ







✧ 住友金属鉱山(5713)　4,027 円(11/27終値)

・1590年に住友家の業祖(蘇我理右衛門)が創業した非鉄金属企業。資源開発などの「資源」、金属精錬・加工の「製錬」、電池材料や機能性材料などを含む「材料」の3事業セグメントを営む。
・11/9発表の2021/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比0.8%減の4,191.23億円、税引前利益が同28.8%減の258.84億円。銅およびニッケル価格が下落したことのほか、電池材料事業での一時的な生産調整が響き減収。利益面では銅価格の下落による持分法投資利益の悪化が響いた。
・通期会社計画は、売上高が前期比1.7%減の8,580億円、税引前利益が同15.2%減の670億円。主要国が相次ぎ電気自動車(EV)推進策を発表するなか、同社はニッケルを使ったリチウムイオン電池材料の大半を**パナソニック(6752)**に供給するほか、**トヨタ自動車(7203)**に対してもハイブリッド車向けの電池材料を供給。ニッケルの調達を鉱脈から押さえている強みが評価されている。

✧ ムサシ(7521)　1,995 円(11/27終値)

・1946年設立。情報・産業機材や選挙機材を扱う。情報・印刷・産業システム機材、貨幣処理に係る金融汎用・選挙システム機材、紙・紙加工品、不動産賃貸・リース事業の4事業セグメントを営む。
・11/10発表の2021/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比28.6%減の141.80億円、営業利益が前年同期の11.27億円から▲1.85億円へ赤字転落。金融機関の設備投資抑制に伴う貨幣処理機販売の落ち込みが、営業利益の大半を占める金融汎用・選挙システム機材事業の利益に響いた。
・通期会社計画は、売上高が前期比13.6%減の324.81億円、営業利益が同82.2%減の1.82億円。自社開発の選挙機材は菅首相による衆院解散・総選挙実施に大きく左右される見通し。また、米大統領選でトランプ陣営が投票集計機とその関連ソフトに係る選挙不正を訴えるなか、民主主義の根幹を成す選挙への信頼確保のため、世界的に選挙システム更新需要が高まる可能性もあろう。

✧ フルヤ金属(7826)　5,830 円(11/27終値)

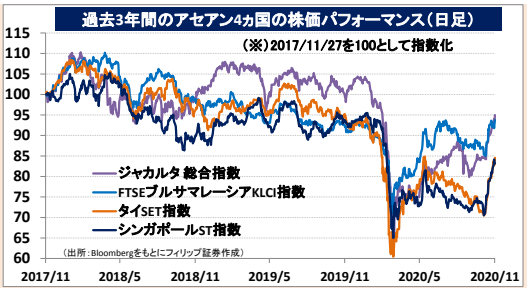
・1951年設立。白金族(プラチナ、イリジウム、パラジウム、ロジウム、ルテニウム)を中心として工業用貴金属製品の製錬加工・販売を行う。電子、薄膜、センサー、ケミカルの4事業セグメントを営む。
・11/5発表の2021/6期1Q(7-9月)は、売上高が前年同期比15.5%増の48.93億円、営業利益が同29.3%増の9.75億円。ハードディスク(HD)向けルテニウム・ターゲットや半導体製造装置向け温度センサー、電極向け化合物、貴金属精製・回収(リサイクル)の受注が堅調に推移し、増収増益。
・通期会社計画は、売上高が前期比2.1%増の233億円、営業利益が同22.3%増の45億円。同社はルテニウム・ターゲットおよびスマホ向け電子部品製造に使用するイリジウム製ルツボ(結晶製造容器)で世界シェア7割、有機EL発光材料に係るイリジウム化合物でも世界シェア9割を占めるなか、顧客への安定供給確保のため全出荷量の7割を金属回収・再高純度化のリサイクルで賄う。

✧ ヤマダホールディングス(9831)　501 円(11/27終値)

・1978年設立。家電・情報家電等の販売、および住まいに関する商品販売を主な事業とする。2018年にエスバイエルなど傘下住宅関連4社を統合したほか、昨年末に**大塚家具(8186)**を子会社化。
・11/5発表の2021/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比2.0%増の8,602.96億円、営業利益が同86.1%増の460.10億円。郊外店舗の来店客数増を背景にリフォームや家具インテリア販売が伸びたことに加え、営業時間短縮や広告費抑制による販管費削減が奏功し、増収増益となった。
・通期会社計画は、売上高が前期比6.7%増の1兆7,190億円、営業利益が同96.2%増の752億円。レオハウスやヒノキヤグループの買収により拡大する住宅事業に、同社の家電と大塚家具の家具とのセット販売などが組み合わさることで更なる相乗効果が期待される。また、自宅で注文して店舗で受け取る需要の高まりに対応したEコマース事業構築が中長期的成長の鍵を握ろう。

✧ サイアム・セメント(SCC)　市場:タイ　375 THB(11/26終値)

・1913年に国家的インフラプロジェクトに不可欠なセメントを生産する目的でラーマ6世が設立。現在はセメント建設資材事業、化学品事業、包装パッケージング事業の中核3事業を擁する。
・10/29発表の2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比8.5%減の1,009.38億THB、純利益が同57.0%増の94.41億THBの減収増益。原油価格下落に伴う化学製品の価格低下が減収に響いたが、セメント建設資材事業の効率性の向上や化学品事業における原料コスト低下が増益に寄与。
・包装パッケージング事業は、サイアム・セメント・グループ・パッケージング(SCG パッケージング)として子会社化した後、10/22にタイ証券取引所に新規上場。同子会社はタイ、インドネシア、ベトナム、フィリピン4ヵ国で段ボールの合計販売シェアが約3割に達している。ネット通販の普及が進むなか、コロナ禍の下で食品・日用品向け使い捨て包装資材の需要の高まりが追い風となろう。



■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(11/30 号「RCEP 締結のアセアンへの影響」)

11/15、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシアを含むアセアン10か国のほか、日本と中国、韓国、オーストラリア、ニュージーランドの15ヵ国が東アジア地域包括的経済連携(RCEP)に合意、署名した。世界経済・貿易の3割を占める最大規模の自由貿易圏が誕生することになり、工業製品を中心に全体の関税撤廃率は91%に上る。RCEPは米中貿易摩擦の影響緩和に役立つと期待されるなか、合意された協定は署名国間の国際通信、運輸、物流、国際金融、投資を増やすことを目的とする。アセアン主要国に戦略的地域関連会社の通信キャリアを擁する**シンガポール・テレコム(ST)**が国際通信分野で注目されるほか、タイの**バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス(BDMS)**やマレーシアの**IHHヘルスケア(IHH)**の医療ツーリズム関連企業も恩恵が期待される。

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