

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

2021年1月25日号(2021年1月22日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■”新大統領正式就任は「期待」と「現実」の分水嶺か？”

- 1/20に民主党のバイデン氏が無事かつ正式に第46代米国大統領に就任した。ついにホワイトハウス、米議会上下院を民主党が制する「ブルーウェーブ」の下で新たな時代が始まることとなる。グローバル・マネーの流れは、トランプ前政権の「アメリカ・ファースト」による米ドル高と米国への流入に伴う米巨大ハイテク企業への一極集中から、国際協調重視路線の下でFRBの金融緩和強化に伴う米ドル安により、投資資金が新興国や資源国に流入する方向へと大きく転換することが考えられる。既に世論調査でバイデン氏がトランプ氏をリードしていると伝えられた昨夏頃から太陽光発電パネルで使用される銀などのコモディティ価格が上昇。昨秋以降も先進国が相次いで電気自動車(EV)推進策を中心として野心的な温暖化ガス排出量削減策を打ち出したこともあり、銅やニッケル、アルミニウムなどの非鉄金属価格も上昇。株式市場でも水素・EVなどに関連した環境関連株を「バイデノミクス銘柄」として持てはやす動きがバイデン政権への期待とともに活発化していた。
- バイデン大統領の正式就任を終えた1/21には、たとえば日本経済新聞朝刊の7面「Deep insight」では、「米国の『準内戦』、世界を脅かす」との見出しの同社コメントーターのオピニオンや『注釈付き大統領』の時代が始まる」との見出しのイアン・ブレマー氏のオピニオンが並ぶなど、メディアは今までの期待による歓迎ムード一色から一変して米国の政治・社会における厳しい現実を議論し始めた。温暖化ガス排出量削減についても、その中長期方針が変わらないとしても、足元は電力市場で液化天然ガス(LNG)不足を背景に日本卸電力取引所(JEPX)のスポット価格が高値圏で乱高下するなど、自前の電源を持たない新電力会社の事業継続が懸念される状況が顕在化している。環境関連銘柄の株価も期待と現実のバランスをとる局面へと移行し始めたのかも知れない。
- しかし、温暖化ガスの問題は近い将来に深刻な社会問題を引き起こす可能性がある。米先物取引所CMEは「地球温暖化や人口増により世界人口の3分の2が2025年までに水不足に陥る」との見方を示している。国連食糧農業機関によると、畜産業は人為的に排出される温暖化ガスの約15%を占めている。また、牛肉1kgを生産するのに約2万リットルの水が必要とされ、豚肉1kgでは約6,000リットル、鶏肉1kgでは約4,500リットルが必要と一般に言われている。そのような環境下で植物から肉を作る「フードテック」に投資資金が集まっている。環境負荷の低い代替食品の需要は高まる。
- 1/25号では、日揮ホールディングス(1963)、不二製油グループ本社(2607)、ウェザーニューズ(4825)、フェローテックホールディング(6890)、サイム・ダービー(SIME)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 1月25日(月): コーエーテクモHD、日本電産、JSR
- 1月26日(火): 日東電工、ディスコ、オービック、(米)マイクロソフト、スターバックス、アドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)、マキシム・インテグレートド・プロダクツ、テキサス・インスツルマンツ、キャピタル・ワン・ファイナンシャル、アメリカン・エキスプレス、ベライゾン・コミュニケーションズ、ジョンソン・エンド・ジョンソン(J&J)、ゼネラル・エレクトリック(GE)、ネクステラ・エナジー、3M、レイセオン・テクノロジーズ、パッカー、ロッキード・マーチン
- 1月27日(水): オムロン、キヤノンマーケティングジャパン、サイバーエージェント、ジャフコグループ、ファナック、ミスミグループ本社、三越伊勢丹HD、信越化学工業、東北電力、日野自動車、富士通ゼネラル、野村総合研究所、(米)アップル、テスラ、フェイスブック、ラムリサーチ、AT&T、アボットラボラトリーズ、オートマチック・データー・プロセッシング(ADP)、ホーニング、ゼネラル・ダイナミクス
- 1月28日(木): HOYA、JCRファーマ、NTN、PALTAC、SCREENHD、アドバンテスト、アンリツ、オリエンタルランド、カブコン、カルビー、キヤノン、セイコーエプソン、ネットワンシステムズ、ヒューリック、ファンケル、ベネフィット・ワン、メイテック、三井住友トラスト・HD、四国電力、松井証券、西日本旅客鉄道、積水化学工業、大東建託、大日本住友製薬、大和証券グループ本社、東京エレクトロニクス、東京瓦斯、日清製粉グループ本社、日本取引所グループ、日立金属、富士通、富士電機、北海道電力、北陸電力、野村不動産HD、(米)アラリアン、スカイワークス・ソリューションズ、ビザ、モンデリーズ・インターナショナル、アルリアグループ、ザイリンクス、Dow Inc、コムキャスト、エンセル・エナジー、マスターカード、マクナルド、ダナー
- 1月29日(金): ANAHD、KDDI、SBIH、SCSK、SGHD、TKD、TOTO、ZOZO、アイカ工業、アコム、アステラス製薬、アズワン、ウシオ電機、エス・エム・エス、エフビコ、エムスリー、オークマ、オートバックスセブン、カシオ計算機、キーエンス、さんでん、コーセー、スタンレー電気、タダノ、テイ・エステック、トクヤマ、トプコン、マキタ、メディパルHD、ヤクルト本社、ヤマトHD、りそなHD、ワコールHD、関西電力、京王電鉄、京成電鉄、京都銀行、九州電力、九電工、三菱倉庫、三和HD、山九、七十七銀行、住友化学、住友重機械工業、商船三井、小糸製作所、小松製作所、新生銀行、清水建設、静岡銀行、総合警備保障、村田製作所、大同特殊鋼、第一三共、中国電力、中部電力、電源開発、東海旅客鉄道、東日本旅客鉄道、東邦瓦斯、東洋水産、南海電気鉄道、日本M&Aセンター、日本ゼオン、日本化薬、日本碍子、日本通運、日本電気、日立建機、八十二銀行、味の素、(米)チャーター・コミュニケーションズ、キャピタル、アレクシオン・ファーマシューティカルズ、イルミナ、パーテックス・ファーマシューティカルズ、コルゲート・パルモグループ、ハネワルインターナショナル、シェパード・ライヴリー

■主要イベントの予定

- 1月25日(月)
 - ・東京販売用マンション(12月)
 - ・ECB総裁講演、世界経済フォーラム(WEF)「ダボス・アジェンダ」(29日まで、オンライン形式)、EU外相理事会
 - ・独IFO企業景況感指数(1月)
 - 1月26日(火)
 - ・日銀金融政策決定会合議事要旨(12月17・18日分)、企業向けサービス価格指数(12月)
 - ・米FOMC(27日まで)、IMFの世界経済見通し(WEO)改訂見通し、フューチャー・インベストメント・アジアチプ(通称「砂漠のダボス会議」、リヤドで28日まで)、韓国GDP(4Q)
 - ・米主要20都市住宅価格指数(11月)、米FHFA住宅価格指数(11月)、米消費者信頼感指数(1月)、英ILO失業率(9-11月)
 - 1月27日(水)
 - ・景気先行CI指数・景気一致指数(11月)
 - ・米FOMC政策発表・パウエル議長記者会見、米耐久財受注(12月)、中国工業利益(12月)
 - 1月28日(木)
 - ・小売売上高(12月)、百貨店・スーパー売上高(12月)、対外・対内証券投資(1月17-23日)
 - ・米新規失業保険申請件数(23日終了週)、米GDP(4Q)、米卸売在庫(12月)、米新築住宅販売件数(12月)、米景気先行指標総合指数(12月)、ユーロ圏景況感指数(1月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(1月)、独CPI(1月)、フィリピンGDP(4Q)
 - 1月29日(金)
 - ・日銀金融政策決定会合における主な意見(1月20-21日分)
 - ・完全失業率・有効求人倍率(12月)、東京CPI(1月)、鉱工業生産(12月)、貸出先別貸出金法人(12月)、住宅着工件数・建設工事受注(前年比)(12月)、消費者態度指数(1月)
 - ・米ガラス連銀総裁の講演
 - ・米個人所得・支出(12月)、米雇用コスト指数(4Q)、米中古住宅販売成約指数(12月)、米ミシガン大学消費者マインド指数(1月)
 - ・ユーロ圏マネーサプライ(12月)、独GDP(4Q)、独失業率(1月)、台湾GDP(4Q)、香港GDP(4Q)
- (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。

■新興フィンテック企業の株価動向

巨大ハイテク・プラットフォームへの反トラスト法など規制強化の可能性が高まるなか、新興フィンテック企業への注目が高まっている。昨年6月以降に新規上場の主なフィンテック企業の1/20終値では、**レモネード(LMND)**、**シフト・フォー・ペイメントズ(FOUR)**、**エヌシーノ(NCNO)**のIPO価格からの値上り率の高さが目立つほか、1/13に新規上場したばかりの**アフーム・HD(AFRM)**の株価は既にIPO価格から2倍超となった。

2021年は、証券取引のロビンフッド、決済支援のMarqeta、買掛金や請求書の管理サポートのAvidXchange、企業のグローバル決済支援のFlywireなどの有力企業がIPOを準備中と報じられており、昨年を上回るフィンテック企業の「当たり年」となる可能性もあろう。

■米石油ガス掘削リグ数と株価

WTI原油先物価格が昨年2月以来の高水準まで上昇するなか、米石油サービス会社**ベーカー・ヒューズ(BKR)**が発表した1/8までの週の米国内石油・天然ガス掘削リグ稼働数は、前週比9基増の360基で昨年5月以来の高水準となった。原油価格の上昇を受け生産再開の動きが加速している模様だ。

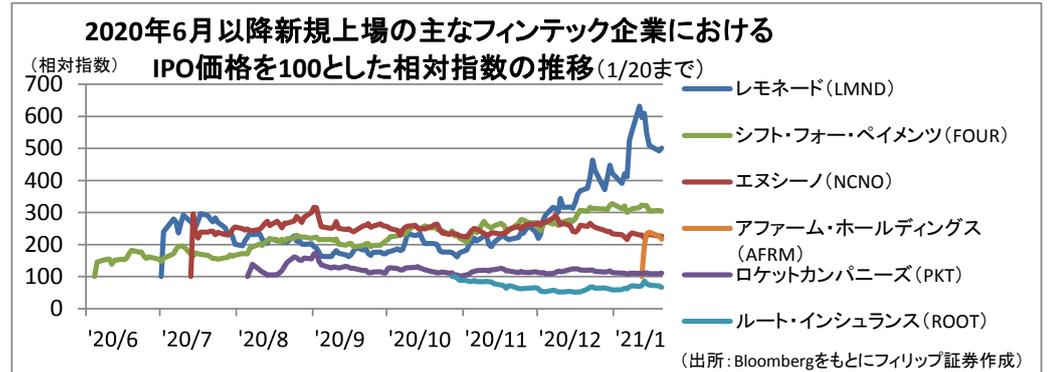
それに伴い資源開発大手企業の株価が回復傾向にあり、**ベーカー・ヒューズ**や**ハリバートン(HAL)**の株価も2019年末の水準に近づいてきた。1/15発表のハリバートンの20年10-12月期決算発表上で同社CEOは「北米および世界の事業活動モメンタムは21年1-3月期で底打ちすると楽観している」と述べた。化石燃料を敬遠する傾向が強まる中でも、当面は経済正常化に伴う原油需要増が見込まれよう。

■ROEから見た株価指数の年末値

株式純資産価格の成長率は理論上はROE(株主資本利益率)に等しくなるとみられるなか、日経平均株価とTOPIXについて2010年末終値を基準として各年のROEの率だけ1年後の株価が上昇すると仮定し、各々の指数の年末理論株価と実際の株価を比較すると、13年末から17年末は両指数とも実際の株価が理論株価を上回り、18年末は実際の株価と理論株価が同水準だったことがわかる。

19年末と20年末の実際の株価と理論株価の関係を見ると、日経平均は実際の株価が理論株価を上回ったのに対しTOPIXは18年に引き続き同水準と、TOPIXの日経平均に対する出遅れが続いていることが分かる。日経平均のROEは、寄与度が高く、かつ高ROEの値高株の影響を受けやすいことに要注意だろう。

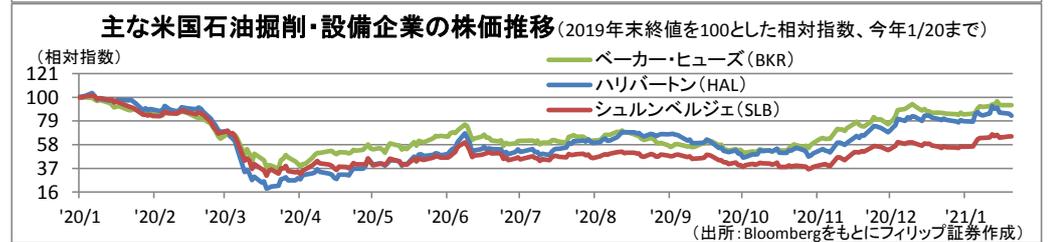
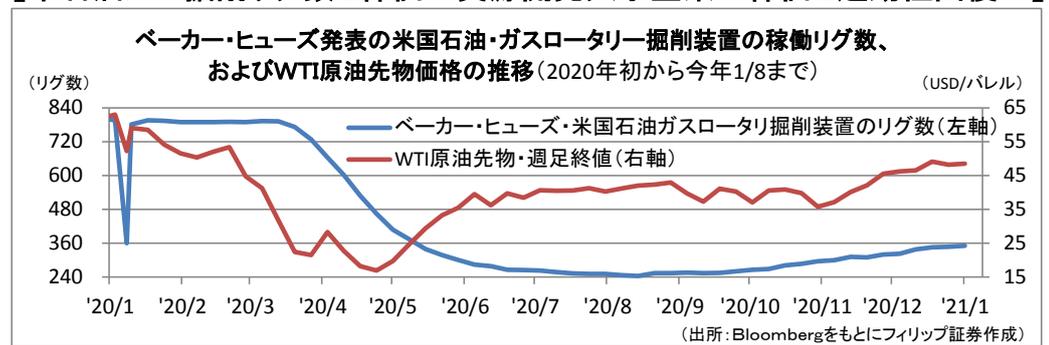
【新興フィンテック企業の株価動向～IPO 価格を100とした相対指数の比較】



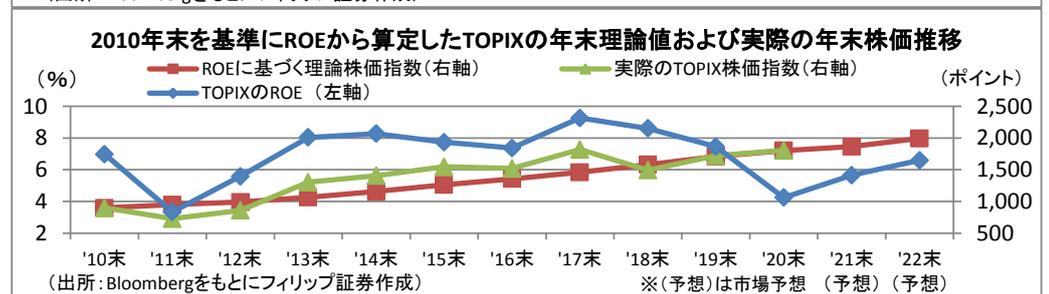
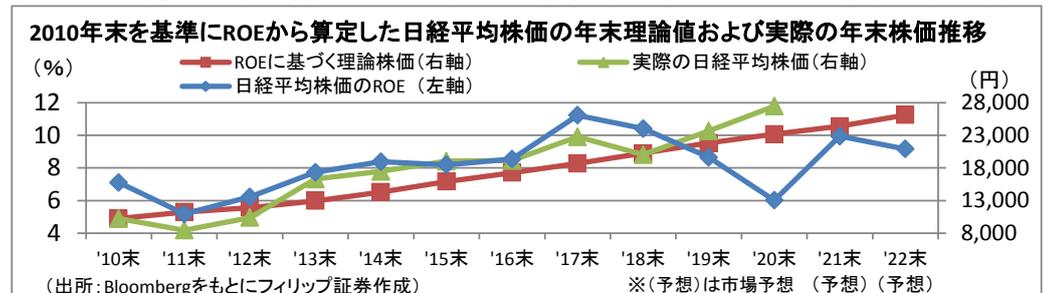
銘柄名(ティッカー)	新規上場日	会社概要
レモネード(LMND)	2020/07/02	デジタル融資や住宅所有者向け保険を提供
シフト・フォー・ペイメントズ(FOUR)	2020/06/05	決済情報処理
エヌシーノ(NCNO)	2020/07/14	銀行業務専用クラウドプラットフォームを提供
アフーム・ホールディングス(AFRM)	2021/01/13	ネット通販向けに消費者ローンを提供
ロケットカンパニーズ(PKT)	2020/08/06	ネット経由で住宅ローンを提供
ルート・インシュランス(ROOT)	2020/10/28	アプリ型自動車保険を販売

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【米石油ガス掘削リグ数と株価～資源開発大手企業の株価と連動性回復へ】



【ROEから見た株価指数の年末値～日経平均株価とTOPIXの推移に違いあり】



銘柄ピックアップ



◇ 日揮ホールディングス(1963) 1,215 円(1/22終値)

- ・1928年に日本揮発油株式会社として設立。各種プラント・施設的设计・調達・建設等を営む総合エンジニアリング事業のほか、触媒・ファイン製品などの製造・販売を行う機能材製造事業を展開。
- ・11/10発表の2021/3期1H(4-9月)は、売上が前年同期比8.7%減の1,994.00億円、営業利益が同59.8%増の115.08億円。コロナ禍の影響による世界経済の落ち込みと原油価格の低迷が減収に響いた一方、総合エンジニアリング事業の採算改善による利益率上振れが営業増益に貢献した。
- ・通期会社計画は、売上が前期比0.2%減の4,800億円、営業利益が同1.2%減の200億円。今期の受注目標6,700億円に対し、イラク製油所近代化プロジェクトの寄与により5,000億円の受注を確保。また、発電燃料に使う液化天然ガス(LNG)の不足により電力需給の逼迫が社会問題化しているほか、天然ガスが水素製造材料の主力となる見通しも強く、LNGプラント建設の需要が高まろう。

◇ 不二製油グループ本社(2607) 3,035 円(1/22終値)

- ・1950年に伊藤忠商事(8001)の出資により設立。油脂製品、製菓・製パン素材製品、大豆製品の製造販売を主として行う。触ってもべたつかないチョコレートの開発など独自の技術に定評がある。
- ・11/6発表の2021/3期1H(4-9月)は、売上が前年同期比9.9%減の1,725.89億円、営業利益が同19.6%減の73.88億円。国内外ともにコロナ禍の影響を受けて植物性油脂、業務用チョコレート、乳化・発行素材、大豆加工素材の全事業が減収。また、業務用チョコレートを除く3事業が減益。
- ・11/6に通期会社計画を下方修正。コロナ禍の影響が当期末まで及ぶとして売上高を前期(調整後実績)比6.2%減の3,600億円(従来計画3,700億円)、営業利益を同23.1%減の165億円(同193億円)とした。特許製法(USS製法)による新豆乳素材や大豆ミートを使用したハンバーグ・唐揚げ等のメニューを揃えたデリ「アップグレード」店は同社の代替食品市場でのブランド価値を高めよう。

◇ ウェザーニューズ(4825) 5,140 円(1/22終値)

- ・1986年設立。気象を含む自然現象データを顧客と共に収集・加工しコンテンツとして提供。BtoB(法人向け)の気象予測に基づく業務支援、およびBtoS(個人向け)の情報コンテンツ提供を行う。
- ・12/25発表の2021/5期1H(6-11月)は、売上が前年同期比3.7%増の90.38億円、営業利益が同7.5%増の8.16億円。BtoB事業はコロナ禍に伴い航海・航空気象の減収が響いた。その一方、BtoS事業はスマホ向けサービスと広告事業の好調な推移により増収となり、全体の増収増益に寄与。
- ・12/25に通期会社計画を売上高のみ下方修正。売上高を前期比4.7%増の188億円(従来計画192億円)、営業利益を同0.8%増の23億円とした。コロナ禍の影響が当期末まで及ぶとして見直した。今年1月より、タイ国有鉄道に対し鉄道事業者向け運行可否判断支援サービスの提供を開始。同社の海外への鉄道気象サービスの提供としては、台湾の鉄道会社に次いで2件目となる。

◇ フェロートックホールディング(6890) 1,845 円(1/22終値)

- ・1980年設立。世界シェア6割となる真空シールのほかマテリアル製品や石英坩堝などに係る半導体等装置関連事業、サーモモジュールやパワー半導体用基板に係る電子デバイス事業を営む。
- ・11/13発表の2021/3期1H(4-9月)は、売上が前年同期比0.6%減の415.95億円、営業利益が同9.7%増の39.13億円。リモートワーク普及に伴うパソコンやサーバーの需給改善が半導体等装置関連事業へ追い風となり、5G関連機器やPCR医療検査装置向けの伸びが電子デバイス事業へ貢献。
- ・通期会社計画は、売上が前期比4.1%増の850億円、営業利益が同8.1%増の88億円。昨年8月、半導体向け高純度プロセスツール部品洗浄を行う中国子会社(FTSA)が「中国版ナスダック」と呼ばれる科创板市場への上場準備に入ったと発表。更に、サーモモジュール応用のパワー半導体用絶縁・放熱基板を製造する中国子会社(FTSJ)も将来の科创板上場を視野に入れている模様だ。

◇ サイム・ダービー(SIME) 市場:マレーシア 2.34 MYR(1/21終値)

- ・1910年にスコットランドの冒険家ウィリアム・サイム、イングランドの銀行家ヘンリー・ダービーにより天然ゴム栽培企業として設立。現在はインダストリアル事業や自動車事業を主とする4事業を営む。
- ・11/26発表の2021/6期1Q(7-9月)は、売上が前年同期比14.8%増の108.87億MYR、純利益が同14.2%増の2.81億MYR。石炭価格下落に伴いオーストラリアが低迷したインダストリアル事業は減収減益だが、中華圏でBMWやその他高級車の販売が好調だった自動車事業が業績に寄与。
- ・同社のセグメント別見通しによると、インダストリアル事業の9月末時点の受注残高は、前四半期末比1.6%増の22.57億MYRだが、中国とオーストラリアの貿易対立が悪化し、中国がオーストラリアからの石炭輸入を規制している点が懸念材料として意識されよう。その一方、自動車事業では、中国経済の成長軌道への復帰に伴い、中国の高級車需要の高まりが引き続き業績を牽引しよう。

■ アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(1/25号「マレーシアとインドネシアの政策金利」)

マレーシア中銀は1/20の金融政策委員会で政策金利を過去最低の1.75%とし、3会合連続で据え置いた。世界経済回復に伴って2021年4-6月以降に成長率が高まる見通しであること、1/18に政府が追加経済対策を発表したこと、および新型コロナワクチン普及が見込まれることから追加緩和の必要がないとの判断に基づく。その一方、政府が1/13に首都クアラルンプールなどを対象に活動制限令(MCO)第2弾を発令したばかりであり、次回の3月の会合で0.25%の利下げを迫られるよ市場関係者の予測も根強く、預貸利ザヤを主な収益源とする銀行株には逆風となろう。

インドネシア中銀は1/21の金融政策決定会合で市場予想通りに政策金利を3.75%で据え置いた。ペリー総裁は輸出の伸びと財政刺激策に支えられて景気回復が続くとの見通しを示した。



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