

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3月1日号(2021年2月26日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■”金融緩和下の金利上昇、ボーイング関連銘柄に注目”

- 先週の当ウィークリー2021年2月22号で、日経平均株価の加重平均PBR(株価純資産倍率)が2018年2月2日以来3年ぶりに1.3倍を超える高水準に達したこと、および米国長期金利が3年前と同様に上昇が加速していることから、株式相場が調整下落に転じる条件が揃っている面があることを述べた。米国で物価上振れリスクの台頭を受けた早期金融引締め観測が市場で強まるなか、パウエル米FRB議長は2/23-24の議会証言で景気が明確に改善するまでは金融政策を変更しないことを強調。それにもかかわらず、米国債券市場における利回り上昇の流れは止まらず、2/25には米国10年国債利回りが一時1.6%に達した。FRBの金融政策・政策金利に連動しやすい短期の2年債や5年債の利回りまで大幅に上昇するのは行き過ぎたリスクオフ心理とみる余地もあろう。リスクオフ心理の高まりは日本株市場にも波及し、2/26の日経平均株価終値は大幅下落となり、前日比1,202円安の28,966円となった。
- 米FRBは、2018年当時ではバランスシート総額を減額する緩やかな金融引き締めスタンスだったのに対し、現状は債券買入れによってバランスシート総額を増加させる金融緩和のスタンスを徹底している。その意味では、日本株において株式市場の調整下落局面があったとしても、2018年春よりも短期間に終わる可能性が高いだろう。3月決算期末対策として、政策保有株式の保有見直しのための売却など季節的要因による下落が重なれば、投資家にとって年央から年末に向けて買いチャンスと捉えられよう。
- 株式相場の変動をもたらした米国長期金利上昇は、米国の大型追加経済対策の成立および新型コロナワクチンの普及で経済が正常化することへの期待を反映したものである。その意味では、今後の株式市場は、旅行需要とともに航空機需要の高まりに焦点を当てる可能性が高いとみられる。中でも、航空機需要に関し、航空機の生産は自動車と同様に裾野が広い産業と言われ、部品やパーツの製造を多くの企業が担い、最終的にボーイングやエアバスが組み立てる産業構造となっている。特にボーイングは、日本の三菱重工業(7011)、川崎重工業(7012)、SUBARU(7270)の3社がボーイング機の主翼をはじめ機体の大きな割合を開発・製造するほか、主要構造部分の炭素繊維を東レ(3402)が共同開発するなど、「ボーイング関連」といわれる銘柄がひしめいている。航空機部品の需要減が業績に影響してきた日本企業にとっては、航空機需要の回復が業績改善の原動力となる可能性がある。
- 3/1号では、フューチャー(4722)、日本電波工業(6779)、新明和工業(7224)、フルヤ金属(7826)、シンガポール航空(SIA)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 3月1日(月): オリバー、伊藤園、(米)ズーム・ビデオ・コミュニケーションズ、メルカリプレ
- 3月2日(火): アインHD、(米)ロス・ストアーズ、ターゲット
- 3月3日(水): タカショー、ロック・フィールド、(米)オクタ、マーベル・テクノロジー・グループ、スプラック、携程旅行網[トリップ・ドットコムグループ]、ダラー・ツリー
- 3月4日(木): ザッパラス、ダイドールグループHD、ラクーンHD、積水ハウス、泉州電業、内田洋行、日本ハウスHD、(米)ブロードコム、コストコホールセール
- 3月5日(金): アイル、カナモト、ティールライフ、ひらまつ、ファースト住建、フジ・コーポレーション、鳥貴族HD、日本駐車場開発

■主要イベントの予定

- 3月1日(月)
 - ・ZHDとLINEが経営統合、じぶん銀行日本PMI製造業(2月)、自動車販売台数(2月)
 - ・米ニューヨーク連銀総裁の講演、米アトランタ連銀総裁・クレーブランド連銀総裁・ミネアポリス連銀総裁がパネル討論会に出席、エネルギー会議CERAウィーク(オンライン形式、5日まで)
 - ・米ISM製造業景況指数(2月)、米建設支出(1月)、ユーロ圏製造業PMI(2月)、独CPI(2月)、中国財新製造業PMI(2月)
- 3月2日(火)
 - ・有効求人倍率・完全失業率(1月)、設備投資(4Q)、マネタリーベース月末残高(2月)
 - ・米ブレイトナードFRB理事討論会参加、米サンフランシスコ連銀総裁の講演、豪中銀が政策金利発表
 - ・米自動車販売(2月)、ユーロ圏CPI(2月)、独失業率(2月)
- 3月3日(水)
 - ・世界最大級のエネルギー展示会「スマートエネルギーWeek」開催(東京ビッグサイト、5日まで)、片岡日銀審議委員が群馬県金融経済懇談会(オンライン形式)・記者会見
 - ・じぶん銀行日本PMIサービス・コンポジット(2月)
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁討論会参加、米シカゴ連銀総裁講演、米地区連銀経済報告(ページブック)公表、英財務相予算案
 - ・米ADP雇用統計(2月)、米ISM非製造業総合景況指数(2月)、ユーロ圏総合・サービス業PMI(2月)、ユーロ圏PPI(1月)、中国財新サービス業・コンポジットPMI(2月)、ブラジルGDP(4Q)、豪GDP(4Q)
- 3月4日(木)
 - ・対外・対内証券投資(2月21-27日)、消費者態度指数(2月)
 - ・「OPECプラス」閣僚級会合(オンライン形式)、マレーシア中銀が政策金利発表、中国人民政治協商会議が開幕
 - ・米新規失業保険申請件数(2月27日終了週)、米製造業受注(1月)、米非農業部門労働生産性(4Q)、ユーロ圏小売売上高(1月)、ユーロ圏失業率(1月)、韓国GDP(4Q)
- 3月5日(金)
 - ・中国全国人民代表大会(全人代、国会に相当)開幕
 - ・米雇用統計(2月)、米貿易収支(1月)、米消費者信用残高(1月)、独製造業受注(1月)
- 3月7日(日)
 - ・中国貿易収支(1-2月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■**テスラ1強と言えなくなってきたEV**

今年1月、中国の電気自動車(EV)メーカーの**ニオ(NIO)**が1回の充電で千キロの走行を可能にする大容量バッテリーパックを発表。これは、**テスラ(TSLA)**のモデルSにおける1回の充電による走行距離722キロを上回る。また、**ゼネラル・モーターズ(GM)**は2025年までのEVと電動自立走行車(AV)への総投資額を270億ドルとし、同年末までに米国でのラインナップの40%を同社開発のアルティウムバッテリー搭載のEVとする方針である。

米**アップル(AAPL)**は自動運転EV開発を巡りレーザー光を利用し周囲の状況を把握するセンサー「LiDAR」を供給する業者と協議中と伝えられ、**ルミナー・テクノロジー(LZAR)**が有力候補とみられる。これに対し、テスラはカメラなどを自動運転の主体とし、LiDAR不要との立場だ。

■**アセアンの農業関連銘柄は堅調**

シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシアの農業関連銘柄はパーム油や大豆油などの植物油の相場動向に業績が影響される。パーム油や大豆油といった植物油の先物価格相場は昨年5月頃から上昇基調に転じた。パーム油は主要生産国マレーシアから主要輸出先のインドや中国向け輸出が減少したことから今年1月に2ヵ月ぶりの安値水準まで下落。一方で、中国で大豆の搾油が堅調だったことから大豆油は上昇基調を継続。

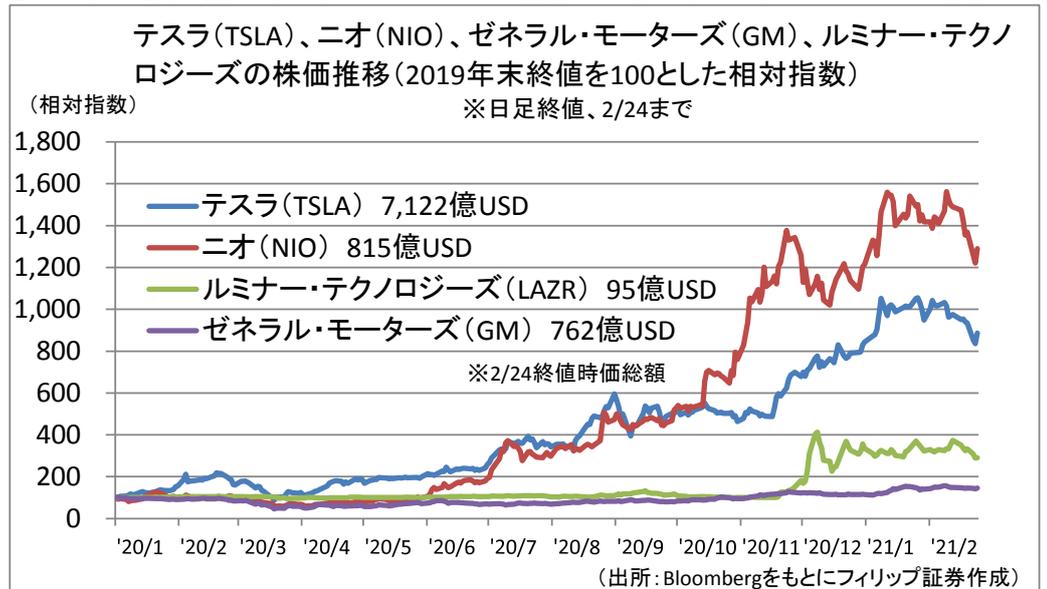
パーム油は、マレーシアでの在庫減少のほか、政府による外国人労働者の新規採用の凍結が今年6月末まで延長されて労働力不足が深刻化する懸念がある。また、大豆油は、大豆相場が南米などの天候不順により上昇基調。両者とも、価格高騰が続く可能性がある。

■**オフィスビル型REITの投資時期**

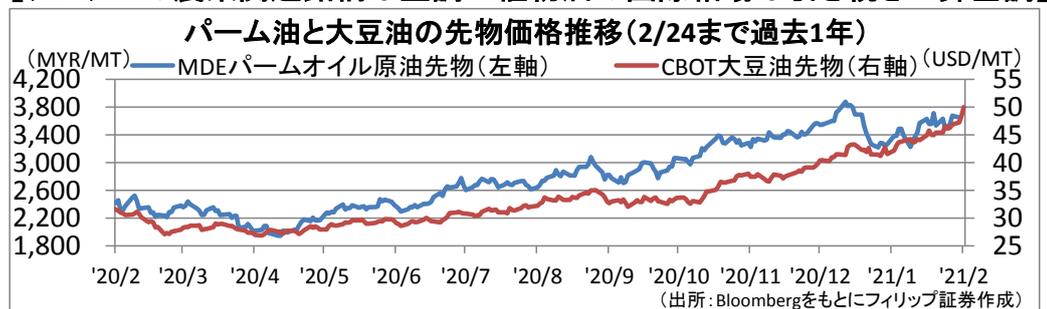
東京都心5区のオフィスビル市況は、新築ビルの竣工に加え、テレワーク普及などに伴い既存ビル解約の動きが出たことから、今年1月の平均空室率が前月比0.33ポイント上昇の4.82%へと悪化。1月の平均賃料単価も6ヵ月連続で低下。

2007年半ば以降、オフィスビル主体型のJ-REITで時価総額首位の**日本ビルファンド投資法人(8951)**の投資口価格、および東京都心5区の平均空室率と平均賃料単価の推移を見ると、平均空室率が12年12月でピーク(9.43%)となり、平均賃料単価が13年12月でボトム(16,207円)となるなか、同投資法人の投資口価格は09年3月に過去最安値を付け、12年12月以降は日銀の金融緩和強化もあり、上昇基調を辿った。投資口価格の動きは不動産市況に先行する面がある。

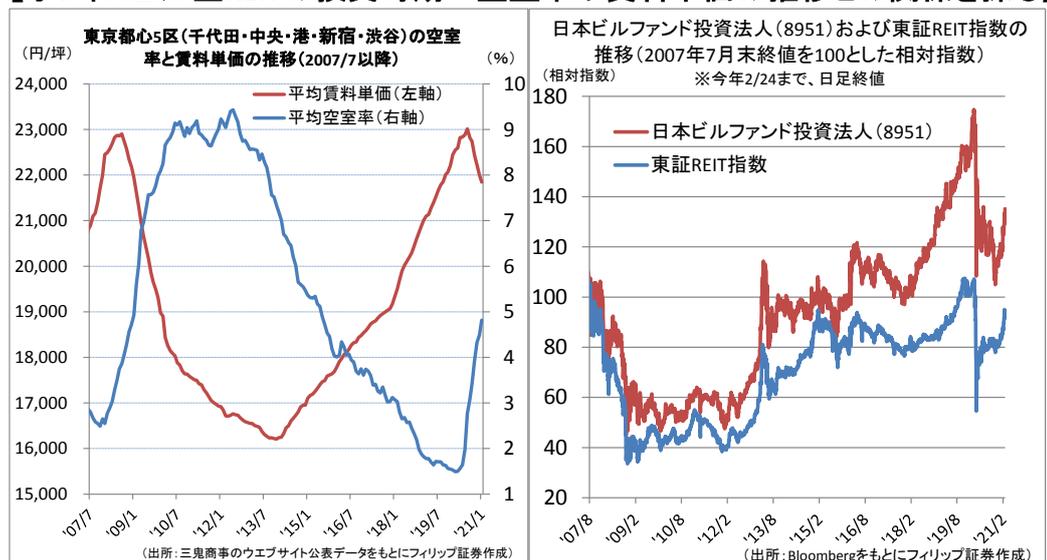
【**テスラ1強と言えなくなってきたEV～競合企業の進化、アップルカー関連も**】



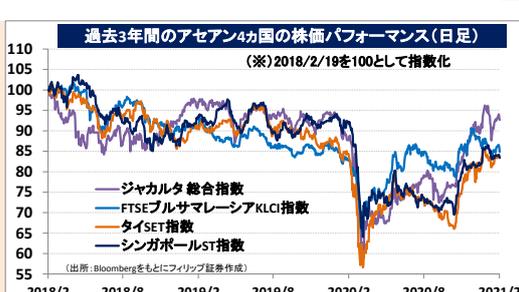
【**アセアンの農業関連銘柄は堅調～植物油の国際相場は引き続き上昇基調**】



【**オフィスビル型REITの投資時期～空室率や賃料単価の推移との関係を探る**】



銘柄ピックアップ



◇ フューチャー(4722)

1,774 円(2/26終値)

- ・1989年設立。業務システムを中心として顧客企業のデジタル・トランスフォーメーション(DX)を主に手がけており、ITコンサルティング&サービス事業およびビジネスイノベーション事業を展開する。
- ・2/4発表の2020/12通期は、売上高が前期比2.4%減の443.11億円、営業利益が同19.8%減の52.35億円。ビジネスイノベーション事業は室内トレーニング需要やオンライン教育拡大により増収増益だが、ITコンサルティング&サービス事業は一部顧客のIT投資抑制などが減収減益に響いた。
- ・2021/12通期会社計画は、売上高が前期比7.2%増の475億円、営業利益が同36.6%増の71.5億円。子会社フューチャーアーキテクトは融資支援システム「FutureBANK」を千葉銀行ほか「TUBASAアライアンス」加盟行に相次ぎ導入。同アライアンスは昨年12月の群馬銀行加盟により11行となった。また、同子会社は、1/15に地銀向け勘定系システム開発でSBIHD(8473)と業務提携を発表。

◇ 日本電波工業(6779)

766 円(2/26終値)

- ・1948年設立。水晶振動子や水晶機器等の水晶デバイス、およびその応用機器、ならびに人工水晶や水晶片(プラック)等の水晶関連品の一貫製造と販売を行う。水晶デバイスで世界シェア2位。
- ・2/5発表の2021/3期9M(4-12月)は、売上高が前年同期比4.7%減の283.27億円、営業利益が前年同期の▲54.80億円から27.89億円へ黒字転換。車載向け売上高が3Q(10-12月)に急回復したが、1Q(4-6月)の落ち込みが減収に響いた。前年同期の構造改革実施の反動が利益面で寄与。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比1.4%減の389億円、営業利益が前期の▲82.86億円から24億円へ黒字転換。車載向け受注の伸びが続くことから売上高を上方修正したほか、構造改革前倒しによる営業費用6億円計上を見込む。世界的な5Gサービス普及に伴い、5G通信規格向け水晶デバイスの需要拡大が期待される。現在の株価は2007年10月高値から約10分の1の水準である。

◇ 新明和工業(7224)

951 円(2/26終値)

- ・1949年に企業再建整備法に基づき、前身の川西航空機の子会社として設立。輸送機器・産機製造を製造。航空機、特装車、産機・環境システム、パーキングシステム、その他の事業を営む。
- ・1/29発表の2021/3期9M(4-12月)は、売上高が前年同期比9.2%減の1,470.87億円、営業利益が同18.3%減の65.96億円。航空機の民需関連を中心にコロナ禍に伴う営業・生産活動の低迷が響いた。3Q(10-12月)の前四半期比は、売上高が8.8%増、営業利益が12.2%増と回復基調で推移。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比7.6%減の2,100億円、営業利益が同33.8%減の85億円。航空機事業の9Mが、米ボーイング(BA)向け製品受注および生産機数減少により受注高が前年同期比58%減、売上高が同26%減、営業利益が同97%減。米国で新型コロナワクチン普及および大型追加経済対策の成立に伴う航空機需要の回復期待が高まっており、同社への恩恵が期待される。

◇ フルヤ金属(7826)

6,670 円(2/26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。
- ・2/8発表の2021/6期1H(7-12月)は、売上高が前年同期比20.6%増の112.74億円、営業利益が同15.9%増の19.13億円。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。プラチナは新型コロナウイルス感染拡大で南アフリカ鉱山の操業停止で供給が不足。また、2/17に京都大学が、水素生産に向けて水の電気分解において安価なルテニウムを基材とした超効率的・高耐久性の触媒(RuIrナノコーラル)を開発したと発表。同社はその量産化を検討中と伝えられた。

◇ シンガポール航空(SIA) 市場:シンガポール

5.03 SGD(2/25終値)

- ・1947年に創業後、1972年にマレーシア航空から分離独立。シンガポール航空、近距離路線のシルクエア、格安航空のスクート、SIAエンジニアリング、貨物輸送のSIAカーゴの5グループで構成。
- ・2/5発表の2021/3期3Q(10-12月)は、総収益が前年同期比76.1%減の10.67億SGD、純利益が前年同期3.15億SGDから▲1.42億SGDへ赤字転落。前四半期比は、旅客定員数や輸送距離の増加、および貨物輸送が伸びて総収益が36.3%増、純利益が前四半期▲23.44億SGDから赤字幅縮小。
- ・同社は、今年1月からドバイ、モスクワ、ミュンヘンへの旅客サービスを再開し、既に運行しているアメリカ、ヨーロッパ、南アフリカを中心に増便する予定。また、チャンギ空港に1日当たり4千人まで新型コロナワクチン接種ができる予防接種センターを設置予定。2/11、同社CEOは、同社を乗務員全員が新型コロナワクチンを接種する、世界初の完全ワクチン接種済み航空会社にする旨を発表。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(3/1号「エアアジア・グループの動向」)

2/9、マレーシアの格安航空会社(LCC)大手エアアジア・グループ(AAGB)が2020年のグループ4社(マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン)の運航実績を公表。通年のグループ全体の旅客数は前年比74%減だったが、10-12月期は、タイでの旅客数が前四半期比31%増、フィリピンでは同2倍、インドネシアでは同11倍と伸びた。マレーシアは10月に移動制限令(MCO)再導入の影響を受けたが、制限が緩和された12月以降は需要が急回復している。タイ・エアアジアは3月よりバンコク発着の国内線全路線を再開するなど、経済活動正常化が進んできている。

また、3月には、同社がマレーシア首都圏を中心に展開している料理宅配サービス「エアアジア・フード」を国内の他の主要都市のほか、隣国シンガポールでもサービス開始の予定である。



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