

投資戦略ウィークリー

“新型コロナ感染拡大、気候変動サミット”

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4月26日号(2021年4月23日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■”新型コロナ感染拡大、気候変動サミット”

- 4月上旬から29,600円台を中心とした狭いレンジで推移していた日経平均株価は20日から下げ足を強め、21日に28,419円まで下落。世界3位の原油輸入国であるインドで新規感染者数(陽性検査者数)が今月5日に初めて10万人を超えた後、23日に30万人を超えるなど問題が深刻化。このような情勢の下、19日に米務省が米国民向けに警戒レベルが最も高い「渡航中止勧告」の対象国を世界の約8割の国に拡大すると報じられたことが世界的な株式市場下落の直接の引き金になったとみられる。
- 日本でも4/25-5/11までの期間、4都府県に緊急事態宣言が発令されることとなった。日経平均株価の加重平均PBR(株価純資産倍率)は4/22終値で1.30倍。昨年3月の急落局面を除けば同PBRが過去5年間で概ね1.0-1.4倍の範囲で推移していたことから見ると、日経平均株価の下落がその平均水準の同PBR1.2倍に相当する26,900円台近辺までにとどまれば、昨秋から期待先行で買いが優勢だった日本株相場にとって健全な調整の範囲と言える。
- 米バイデン大統領が40か国・地域の首脳らをオンラインで招待した気候変動サミットが今月22日から2日間の日程で開幕。菅首相は2030年度の温暖化ガス排出量を対2013年度比で46%削減する目標を示し、従来目標の26%から大幅に削減ペースを加速させるとした。小泉環境相は再生可能エネルギー普及加速の切り札として「屋根付き太陽光発電」に注力する考えを示している。ソーラーパネル、太陽電池向けシリコン、カバーガラス、太陽電池モジュール製造装置などを手掛ける企業は見直し買いの好機となろう。
- また、世界的には南ペルー沖の海面水温が平年より高い状態が続くエルニーニョ現象、平年より低い状態が続くラニーニャ現象の発生頻度が高まる傾向が強まっており、世界中の異常な天候の要因となっている。更に、最近、大西洋の海水を南北で循環させる「大西洋南北熱塩循環」によって西欧は高緯度にもかかわらず温暖な気候を享受できていたなか、北極の氷が溶ける速度の加速化により、大西洋南北熱塩循環が崩壊して欧州の殆どの地域が今よりずっと寒くなる可能性があるという研究論文が話題となっている。今年2月に米テキサス州を襲った寒波もこの内容と無関係ではないかもしれない。天候不順や気候変動がもたらす自然災害は、農産物の供給不足に伴う食糧価格の高騰を通じて日常生活に大きな影響を与える一方で、農産物を取り扱う穀物商社や農業ビジネス関連企業への追い風になるとみられる。(笹木)
- 4/26号では、**山崎製パン(2212)**、**大幸薬品(4574)**、**ライフコーポレーション(8194)**、**ニトリホールディングス(9843)**、**アシアタ・グループ(AXIATA)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 4月26日(月): JSR、アmano、キヤノン、コエーテックHD、スタンレー電気、日東電工、日立金属、富士通ゼネラル、(米)ケイデンス・デザイン・システムズ、テスラ、NXPセミコンダクターズ
- 4月27日(火): ZOZO、アステラス製薬、アドバンテスト、アンリツ、イビデン、オークマ、オムロン、キッコーマン、シマノ、ネットワンシステムズ、ヒューリック、ファナック、マキタ、京セラ、小糸製作所、小林製薬、松井証券、積水化学工業、大塚ガス、第一三共、東海理化電機製作所、東海旅客鉄道、日野自動車、日立建機、富士電機、野村HD、野村総合研究所、野村不動産HD、(米)アルファベット、マキシム・インテグレーション・プロダクツ、イルミナ、テキサス・インスツルメンツ、ビザ、アドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)、スターバックス、マイクロソフト、アムジェン、モンデリス・インターナショナル、ゼネラル・エレクトリック(GE)、パッカー、イーライリリー、レイセオン・テクノロジーズ、3M、ユニテッド・ハースセル・サービス
- 4月28日(水): SBIHD、SCSK、TDC、TOTO、ZHD、アイシン、エス・エム・エス、エフビコ、オリエンタルランド、カゴメ、キーエンス、きんでん、サイバーエージェント、ジェイテクト、セイコーエプソン、ソニーグループ、タダノ、テクノプロHD、デンソー、トクヤマ、トヨタ紡織、ボーラ・オルビスHD、マツチモーター、ヤマトHD、ルネサスエレクトロニクス、伊藤忠テクノソリューションズ、関西電力、九電、三菱電機、山崎製パン、四国電力、小田急電鉄、信越化学工業、相鉄HD、村田製作所、大塚商会、大和証券グループ本社、中国電力、中部電力、東京瓦斯、東京電力HD、東日本旅客鉄道、東邦瓦斯、東北電力、日本ゼオン、日本碍子、日本取引所グループ、日本通運、日本電気硝子、富士通、豊田合成、豊田自動織機、豊田通商、北海道電力、北陸電力、(米)グアルコム、フェイスブック、オライリー・オートモーティブ、フォード・モーター、アライン・テクノロジー、オートマチック・データ・プロセッシング(ADP)、アップル、ボーイング、ゼネラル・ダイナミクス、イーベイ
- 4月29日(木): (米)デスクコム、KLA、アトランシアン、アマゾン・ドット・コム、キリア・サイエンス、スカイワークス・ソリューションズ、パーテックス・ファーマシューティカルズ、メルク、プリストルマイヤーズ・スクイブ、コムキャスト、マクナルド、マスターカード、エクセル・エナジー、サーモフィッシュャー・サイエンティフィック、クラフト・ハインツ、アルトラ・グループ、キャピタラー
- 4月30日(金): ANAHD、HOYA、LIXIL、MonotaRO、SGHD、アイカ工業、アルプスアルパイン、インフォマート、コーセー、ティ・エス・テック、ナブテスコ、レーザーテック、京王電鉄、京成電鉄、九州電力、三井物産、三菱倉庫、住友林業、商船三井、小松製作所、西日本旅客鉄道、双日、大東建託、大同特殊鋼、大和工業、電源開発、東京エレクトロン、東武鉄道、南海電気鉄道、日本M&Aセンター、日本たばこ産業、八十二銀行、(米)コルゲート・パルモリーブ、アグワイ、シブロン、チャーター・コミュニケーションズ、エクソンモービル

■主要イベントの予定

- 4月26日(月): 企業向けサービス価格指数(3月)、米耐久財受注(3月)、独IFO企業景況感指数(4月)
- 4月27日(火): 日銀金融政策決定会合・終了後に結果と展望レポートを公表。黒田総裁が見え、テスHDが東証1部に新規上場
- 4月28日(水): 米FOMC初日(28日まで)、米主要20都市住宅価格指数(2月)、FHFA住宅価格指数(2月)、米消費者信頼感指数(4月)、中国工業利益(3月)、韓国GDP(1Q)
- 4月29日(木): 小売売上高(3月)、百貨店・スーパー売上高(3月)
- 4月30日(金): 米FOMC声明発表・FRB議長記者会見、米大統領が上下両院合同会議で演説、「OPECプラス」共同関係監視委員会(JMMC)と関係者会合(オンライン)
- 4月29日(木): 米新規失業保険申請件数(24日終了週)、米GDP(1Q)、米中古住宅販売成約指数(3月)、ユーロ圏マネーサプライ(3月)、ユーロ圏景況感指数(4月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(4月)、独失業率(4月)、独CPI(4月)
- 4月30日(金): 有効求人倍率・完全失業率(3月)、東京CPI(4月)、鉱工業生産(3月)、対外・対内証券投資(4月18-24日)、じぶん銀行日本PMI製造業(4月)、住宅着工件数(3月)、消費者態度指数(4月)
- 4月30日(金): 米個人所得・個人支出(3月)、米雇用コスト指数(1Q)、米シカゴ大学消費者マインド指数(4月)、ユーロ圏GDP(1Q)、ユーロ圏CPI(4月)、ユーロ圏失業率(3月)、独GDP(1Q)、中国製造業・非製造業PMI(4月)、台湾GDP(1Q)

(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。

■ワクチン接種回数と財政支出増

4/21、米国のワクチン接種回数が累計で2億回を超えたほか、バイデン大統領が企業に対し従業員がワクチン接種できるよう有給休暇を積極的に付与するように促した。年初からの米株式市場の上昇は1日当たり新型コロナワクチン接種回数の増加が大きな要因になっているとみられるなか、4/19以降にペースダウンの兆しがみられるのは気がかりだ。

また、今年3月に成立した1.9兆ドル規模の追加経済対策に伴う1人当たり最大1,400ドルの現金給付が進展しており、今年3月の財政赤字は昨年4-6月水準近くまで拡大。FRBによる米国債や住宅ローン担保債券の買い入れによる量的緩和の拡大とともに株式市場の高騰を後押ししている。高水準の財政支出拡大が今後も継続するかどうか重要となろう。

■農作物相場の天候リスクに注意

天候不順がもたらす自然災害は年々規模が大きくなっている。昨年後半はラニーニャ現象が農作物相場を押し上げた。今夏以降もエルニーニョ現象による世界的天候不順を警戒する向きもある。20-21年度の生産予想では、最大産地の米国のトウモロコシ生産、および世界3位のアルゼンチン大豆生産が今年4月までに大幅下方修正され、各々の先物価格が上昇基調を継続中。揚げ油などに使うパーム油についても主要生産国であるマレーシアとインドネシアでの天候不順が懸念される。直近でエルニーニョ現象が起きた19年夏には東南アジアの高温乾燥により天然ゴム先物価格が上昇。

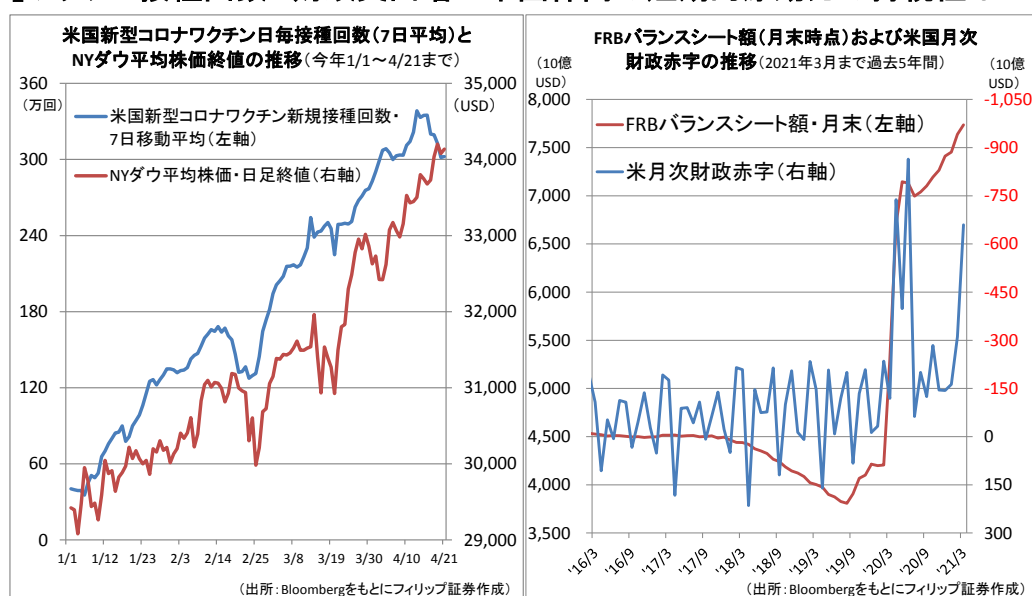
穀物を扱う日米ETFとしてWisdomTree穀物(1688)や米ヴァンエック・ベクトル・アグリビジネス(MOO)が注目される。

■日本株の実体経済からの乖離？

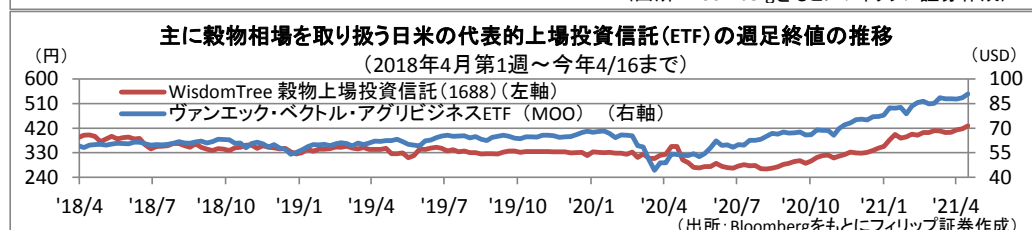
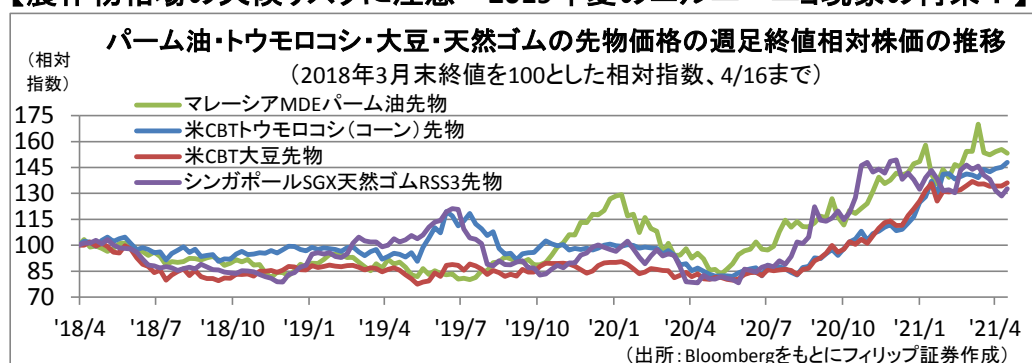
東証1部・2部・マザーズの時価総額合計額を日本の名目GDP(季節調整済み)で割った倍率は、「当該国の株式時価総額÷当該国の名目GDP×100」で計算して株価の割安・割高を判断する「バフェット指数」と同様の意味合いを有する。同倍率は今年3月末で138%であり、2007年6月の132%、2015年7月の138%、2018年1月の142%にほぼ並ぶ水準。日本株は米国株と異なり、実体経済の規模とのバランスから見た場合の過去の時価総額水準が意識されているとみられる。

過去10年では、米S&P指数の上昇がグロース株主導だったのに対し、日本株のTOPIXは、2016-17年に見られたようにバリュエーション指数がグロース指数に対して優位だった時期にも上昇していた。日本株の米国株と異なる特徴は注目されよう。

【ワクチン接種回数と財政支出増～米国株高の短期的原動力の持続性は？】



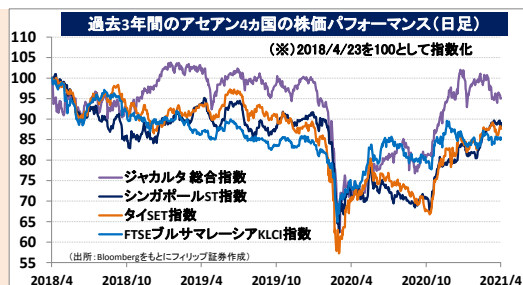
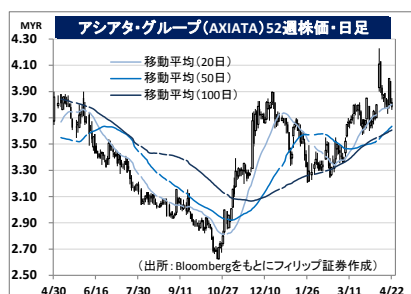
【農作物相場の天候リスクに注意～2019年夏のエルニーニョ現象の再来？】



【日本株の実体経済からの乖離？～TOPIXはバリュエーション優位で上昇し易い面も】



■銘柄ピックアップ



◇ 山崎製パン(2212)

1,712 円(4/23終値)

・1948年に飯島藤十郎が創業。食品事業(パン、和洋菓子、調理パン・米飯類、製菓等)、流通事業(コンビニ・食品スーパー経営)、その他事業(物流等)を展開。傘下に不二家や東ハトを擁する。
・2/12発表の2020/12通期は、売上高が前期比4.4%減の1兆147億円、営業利益が同29.8%減の7.79億円。広告宣伝費等のコスト削減に努めたが、コンビニチェーンとの取引減少やフレッシュベーカーリー等の流通事業の減収が響いた。4Q(10-12月)の前四半期は売上高が9.6%増と回復した。
・2021/12通期会社計画は、売上高が前期比2.2%増の1兆370億円、営業利益が同23.3%増の215億円。日次・週次管理徹底により営業赤字の流通事業の損益改善に注力方針。同社が開発製造し、モスバーガーで限定販売中のテイクアウト専用的高级食パン「バターなんていらんないかも、と思わず声に出したくなるほど濃厚な食パン」が話題になっている。同社のブランド価値を高めよう。

◇ 大幸薬品(4574)

1,213 円(4/23終値)

・1946年に設立され、忠勇征露丸(現「正露丸」)の製造販売権を承継。一般用医薬品の製造・販売を行う「医薬品」、二酸化塩素ガステクノロジーを活用した「感染管理」、「その他」の3事業を展開。
・2/12発表の2020/12通期(4-12月)は、売上高が175.82億円、営業利益が56.50億円。決算期変更の経過期間のため前年同期比は記載していない。10-12月の前四半期比は売上高が27.4%増の66.15億円、営業利益が4.7%減の14.12億円。衛生管理製品の「クレベリン」が増収に寄与した。
・2021/12通期会社計画は、売上高が220億円、営業利益が45億円。前期の変則決算から12ヵ月決算に戻るため前期比は記載していない。医薬品事業は前期における外出機会の減少の影響の緩和を見込む。感染管理事業のクレベリンは需要急増の反動減の懸念が残るなか、新型コロナを含む感染症対策に関する有用性の検証、および中国・台湾市場の開拓で成長拡大を図る方針。

◇ ライフコーポレーション(8194)

3,795 円(4/23終値)

・1941年に設立後、1978年にライフを吸収合併。主に食料品の販売を中心に生活関連用品および衣料品の総合小売業を営む。2019/9にAmazon「プライムナウ」に国内食品スーパーとして初出店。
・4/9発表の2021/2通期は、営業収益が前期比6.2%増の7,591.46億円、営業利益が同97.3%増の273.88億円。既存店舗の改装、新規出店、コロナ禍によってもたらされた内食需要の高まりのほか商品施策が増収に寄与し、人件費の増加および生産性向上の投資支出を吸収して大幅増益。
・2022/2通期会社計画は、売上高が前期比0.1%増の7,589億円、営業利益が同29.6%減の197億円。ネットスーパーを展開するEC事業売上高を前期比88.7%増の100億円と見込むほか、2030年までに1,000億円規模に拡大する方針。今年3月、ネットスーパーのモバイルアプリの提供を開始したほか、Amazon「プライムナウ」を通じた生鮮食品等の宅配サービスの対象エリアを5都府県に拡大。

◇ ニトリホールディングス(9843)

19,870 円(4/23終値)

・1972年設立。家具・インテリア用品の企画・販売などを行う。商品企画や原材料調達から製造・販売にとどまらず物流機能に至るまで全体としてプロデュースする「製造物流小売業」に特色がある。
・3/31発表の2021/2通期は、売上高が前期比11.6%増の7,169億円、営業利益が同28.1%増の1,376.87億円。巣ごもりにより消費者の自宅で過ごす時間が増加したことから家具・ホームファッション商品ともに販売が好調に推移。デジタル販売のEC事業が前期比59.2%増の705億円と伸びた。
・2022/2通期会社計画は、売上高が前期比21.9%増の8,736億円、営業利益が同4.5%増の1,439億円。今年1月に家具・ホームセンター大手の島忠を完全子会社化。また、大人の女性向けの同社ファッションブランド「Nプラス」を本格展開するほか、今年4月に「ニトリダイニング みんなのグリル」を新規出店。似島会長は「不況こそチャンス」と述べ、逆張りで衣食住の全分野に積極投資の方針。

◇ アシアタ・グループ(AXIATA) 市場:マレーシア

3.78 MYR(4/22終値)

・1992年にテレコム・マレーシアから分離。Celcom(マレーシア)、XL(インドネシア)、Dialog(スリランカ)、Robi(バングラデシュ)、Dialog(スリランカ)、Smart(カンボジア)、Ncell(ネパール)が子会社。
・2/25発表の2020/12期4Q(10-12月)は、売上高が前年同期比0.1%減の62.63億MYR、純利益が前年同期の3.33億MYRから▲2.56億MYRへ赤字転落だが、為替変動や従業員リストラチャリング・プログラムの影響および端末販売を除いた基礎的純利益は、同22.0%増と実質増収増益。
・2021/12通期会社計画は、売上高およびEBITDAが1桁台前半の増加率、設備投資支出が前期比22%増の65億MYRと、前期に抑えた設備投資支出を増額する方針。4/8、マレーシア子会社のセルコム、およびノルウェー通信大手テレノール傘下の「デジ・ドット・コム(Digi)」の統合が大詰めであると発表。実現すれば加入者数が1,900万人を超えるマレーシアの携帯通信最大手となる見直し。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(4/26号「タイでも通信業界の大型再編の動き」)

4/19号「マレーシア通信業界の再編が進展」で述べた通り、マレーシア通信業界で大型再編劇が繰り広げられるなか、隣国のタイでも4/19に民間電力大手ガルフ・エナジー・デベロップメントが、投資会社インタッチホールディングス(INTOCH)にTOBを実施し、完全子会社化を目指すとして発表。インタッチが約40%を出資するタイ携帯通信最大手アドバンス・インフォ・サービス(ADVANC)も傘下に収める方針である。インタッチの筆頭株主、およびアドバンス・インフォ・サービスの第2位株主はシンガポール政府系投資会社のテマセクホールディングスだが、実質的にシンガポール・テレコム(ST)の地域戦略的投資の一環とみられ、シンガポール政府との利害対立が予想される。コロナ禍を契機にアセアン通信業界は大型再編時代に突入しており、関連企業は要注目だろう。



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