

Report type: ウィークリーストラテジー



■”製造業のコスト高とビットコインが5月以降の波乱の芽”

- 4/25、昨年9月の政権発足後、初の国政選挙となった衆参3選挙区の補欠選挙と再選挙を自民党が落としたこと、および1都3府県で4/25から5/11までの期間で発令された緊急事態宣言が新型コロナウイルス感染拡大の抑え込みに成功しなければ、オリンピック開催が危ぶまれるのではないかと懸念が強まっていることなどから、政権に動揺が走っているように見受けられる。五輪を成功させた成果を掲げて衆院解散総選挙に臨む展開が難しいとなれば、不利な情勢に追い込まれる前に新型コロナ救済の大型追加経済対策を実施したうえで前倒しで解散総選挙に持ち込む可能性もあろう。日本の政局の動向には要注意だろう。
- 米国では、4月末で大統領就任から100日の「ハネムーン期間」が経過。同期間は株式市場で波乱が起きにくいと言われるなか、4/28に米上下両院合同会議でバイデン大統領の初の施政方針演説が行われ、既に発表済みのインフラ投資支出である2.25兆ドルの「米国雇用計画」に加え、1.8兆ドル規模の子育てや教育などへの支出を伴う「米国家族計画」を発表。その財源として連邦所得税の最高税率引上げや年収100万ドル超の富裕層に係るキャピタルゲイン課税の大幅増税が提案され、米民主党およびバイデン大統領の政策は一通り出揃ったと見受けられる。日本株市場は、国内の政局に対する不透明感に加え、および米国市場において「セルインメイ」となりやすい5月が大統領就任のハネムーン期間明けと重なることから、変動性が高まる展開が想定されよう。
- 先ず、4/26にLME銅先物価格が2011年8月以来の高値となるなど製造業にとっては原材料コストの上昇が目立ち始め、それに加えて物流の混乱などに伴う輸送費用の上昇が企業業績に響き始めて来ている。コンテナ船を取り扱う海運会社や非鉄金属・素材メーカーにとっては追い風となるとみられる一方、幅広い業種でコスト高が企業業績にマイナスに働き始める可能性があるだろう。
- また、暗号資産のビットコイン価格の動向も株式市場に影響を与える可能性がある。4年に1度のマイニング報酬の半減期到来とビットコイン価格の騰落の間には、過去2回の半減期到来では、半減期から1年または1年5ヵ月後まで急騰した後で急落するというサイクルが繰り返されている。今年5月に昨年の半減期からちょうど1年が経過するなか、ビットコイン市場の時価総額は今までよりも巨額に膨らんでいることを考慮すれば、仮にビットコイン価格が急落した場合の株式市場への影響は軽視できないだろう。(笹木)
- 5/6号では、日本碍子(5333)、新日本電工(5563)、RPAホールディングス(6572)、平和不動産(8803)、アドバンスト・インフォ・サービス(ADVANC)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 5月4日(火): (米)アクティビジョン・フリス・パード、ヘリス・アナリティクス、マッチ・グループ、ザイリンクス、TモバイルUS、CVSヘルス、ファイザー、コノフィリップス、アイデックスラボラトリーズ、インサイト、デュボン・ド・ヌムール
- 5月5日(水): (米)コグニサント・テクノロジー・ソリューションズ、メットライフ、ペイパル・ホールディングス、アンシス、フォックス、ブッキング・ホールディングス、ゼネラル・モーターズ(GM)、エクセルロン、CDW、エマソン・エレクトリック、サナー
- 5月6日(木): FOOD & LIFE COMPANIES、ケーズホールディングス、ヒロセ電機、ミスマグループ本社、株式会社ヤマダホールディング、丸紅、協和キリン、栗田工業、任天堂、(米)アメリカン・インターナショナル・グループ(AIG)、マイクロチップ・テクノロジー、ペロトン・インフラテクノロジ、モンスター・ベリテック、リジェネロン・ファーマシューティカルズ、モデルナ、Linde PLC
- 5月7日(金): AGC、オリンパス、サッポロホールディングス、ジェイ・エフ・イー・ホールディングス、セブン銀行、ディー・エヌ・エー、パイロットコーポレーション、ブラザー工業、ミネベアミツミ、リコー、科研製薬、花王、京阪ホールディングス、三菱商事、住友商事、日本ユニシス、日本空港ビルディング、日本航空、日本製鉄、日本特殊陶業

■主要イベントの予定

- 5月3日(月)
 - ・G7外相会合(ロンドン、5日まで);印・豪・韓・南アとASEAN事務局長も招待、英株式市場が祝日のため休場、中国市場が祝日のため休場(5日まで)、アジア開発銀行年次総会(オンライン形式、5日まで)
 - ・米自動車販売(4月)、米ISM製造業景況指数(4月)、米建設支出(3月)、ユーロ圏製造業PMI(4月)、香港GDP(1Q)
- 5月4日(火)
 - ・豪中銀が政策金利発表
 - ・米貿易収支(3月)、米製造業受注(3月)、中国財新製造業PMI指数(4月)
- 5月5日(水)
 - ・米シカゴ連銀総裁が講演(オンライン)、WTO一般理事会(6日まで)、ブラジル中銀が政策金利発表、タイ中銀が政策金利発表
 - ・米ADP雇用統計(4月)、米ISM非製造業総合景況指数(4月)、ユーロ圏総合・サービス業PMI(4月)、ユーロ圏PPI(3月)、インドネシアGDP(1Q)
- 5月6日(木)
 - ・日銀金融政策決定会合議事要旨(3月18・19日分)、じぶん銀行日本PMIサービス業・コンボジット(4月)、自動車販売台数(4月)
 - ・米ダラス連銀総裁が討論会に参加、ECB経済報、英中銀が政策金利発表、英地方選挙(スコットランド議会選、ロンドン市長選など)、トルコ中銀が政策金利発表、マレーシア中銀が政策金利発表
 - ・米新規失業保険申請件数(5月1日終了週)、ユーロ圏小売売上高(3月)、独製造業受注(3月)、中国財新サービス業・コンボジットPMI(4月)
- 5月7日(金)
 - ・毎月勤労統計-現金給与総額(3月)、実質賃金総額(3月)、マネタリーベース月末残高(4月)
 - ・米雇用統計(4月)、米卸売在庫(3月)、米消費者信用残高(3月)、独貿易収支(3月)、独鉱工業生産(3月)、中国外貨準備高(4月)、中国貿易収支(4月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■支払価格高騰後の景況感

米フィラデルフィア連銀製造業景況指数は米国の景気動向を占う先行指標とされ、翌月初に発表されるISM製造業景況指数との相関が高いとされる。過去20年の同指数の内訳項目推移を見ていくと、支払価格が高騰するとISM製造業景況指数が低下に転じる傾向がみられるなか、支払価格は今年3月に約40年ぶりの高水準となる72.6に達したのに続き、4月も69.1と高水準にとどまった。

支払価格の高騰はコスト上昇による企業業績悪化に繋がる。主要企業の2021年1-3月期決算においても、4/20発表のP&G(PG)は原材料コスト上昇への対応として消費者向け製品値上げを発表。4/27発表の化学大手スリーエム(MMM)は素材や物流価格の上昇に伴うコスト高を懸念材料として挙げた。

■ビットコイン報酬半減期後の急騰

昨年5/12に約4年ぶりにビットコインのマイニング報酬の半減期が到来。半減期とはマイニングによって新規に発行される暗号資産の量を半減させていく仕組みのことであり、発行量の引き締めにより資産価値の希薄化を防止する狙いがある。半減期は、ビットコインの発行量が21万ブロックごとに訪れるよう設計されており、1ブロック当たり約10分で形成されるため、計算上約4年毎に訪れることとなる。

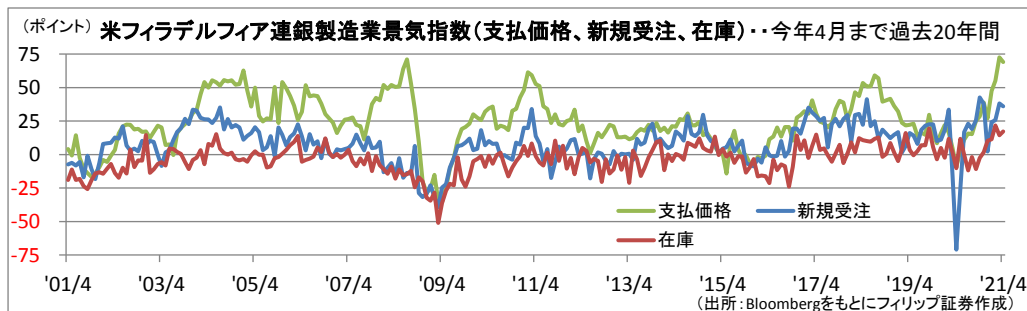
過去には、①2012/11/28の半減期到来から約1年後の2013年12月まで、②2016/7/9の半減期到来から約1年5ヵ月後の2017年12月まで、ビットコイン価格が急騰を演じた。今回もビットコイン価格終値が半減期から約11ヵ月後の4/15に63,410USDの過去最高値を付けた。また、急騰後の急落にも要注意だろう。

■製造小売業(SPA)の株価動向

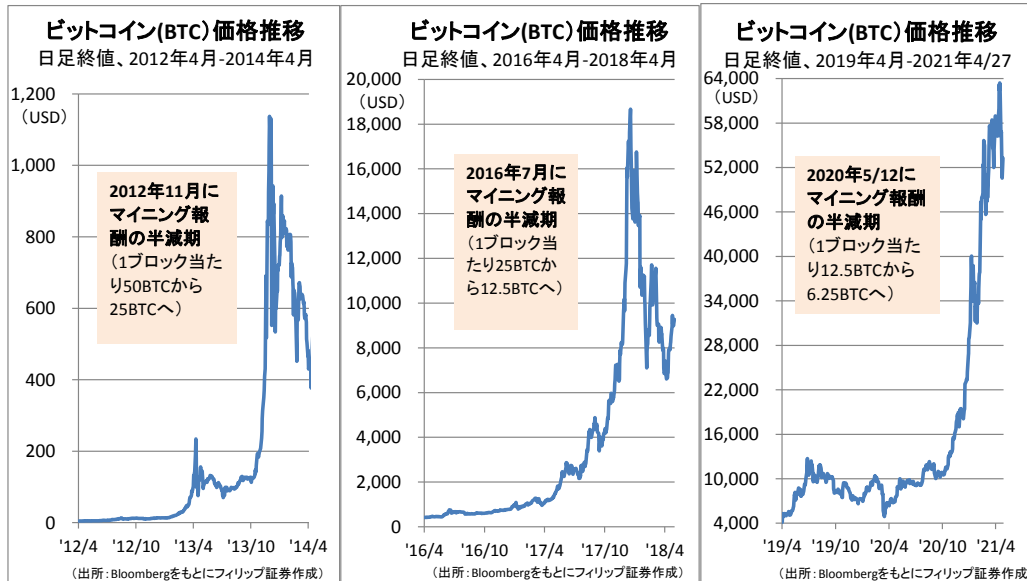
製造小売(SPA)とは、アパレル分野を中心として小売業が製造の分野まで踏み込み、自社のオリジナル商品の開発を行い、自社で販売する方法を意味する。アパレルではユニクロを展開するファーストリテイリング(9983)、作業服・アウトドアウェアを取り扱うワークマン(7564)の株価は成長期待から高PBR(株価純資産倍率)で推移。また、食の製販一体を掲げて「業務スーパー」をFC展開する神戸物産(3038)の株価も同様に高PBRだ。

一方で、家具・インテリアチェーンのニトリホールディングス(9843)や無印良品ブランドで生活雑貨を取り扱う良品計画(7543)は、SPAの中では相対的にPBRが低いとみられるが、株式相場がグロースからバリュー志向へシフトする流れにおいては優位に立つ可能性もあろう。

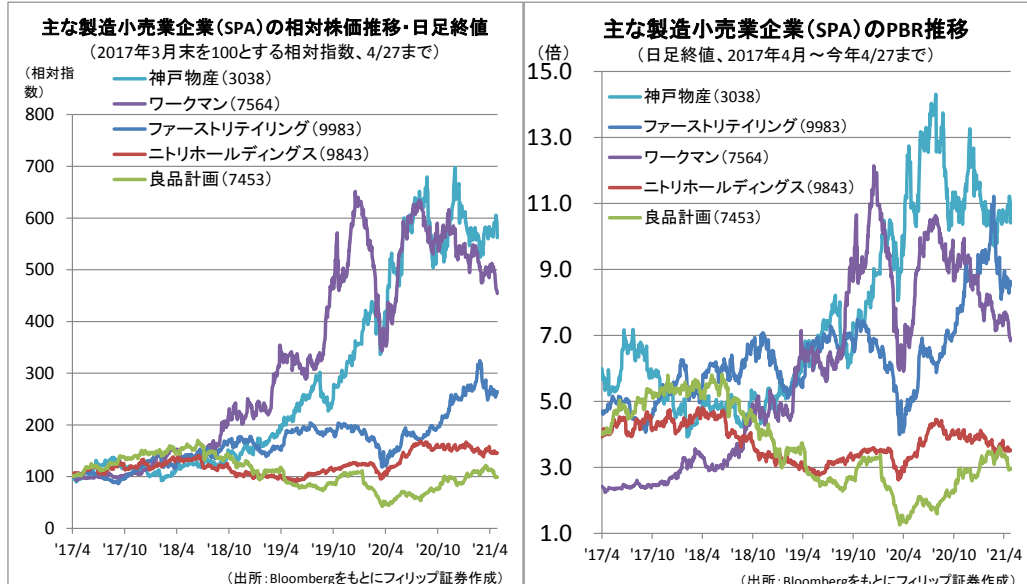
【支払価格高騰後の景況感～フィラデルフィア連銀製造業景況指数に注目】



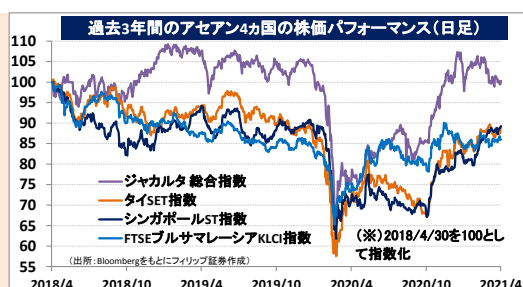
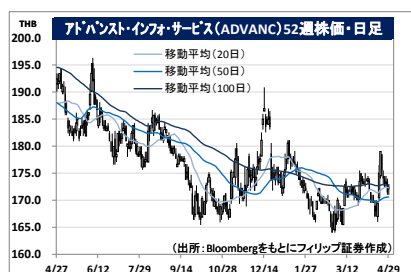
【ビットコインの報酬半減期後の急騰～2度あることは3度ある、4年毎の相場】



【製造小売業(SPA)の株価動向～アパレルと食品は成長期待で高PBR化】



■銘柄ピックアップ



◇ 日本碍子(5333)

1,991 円(4/30終値)

- ・1919年に現在のノリタケカンパニーリミテド(5331)からガイシ部門を分離独立。ガイシで世界首位を占める。エネルギーインフラ、セラミック、エレクトロニクス、プロセステクノロジーの4事業を営む。
- ・4/28発表の2021/3通期は、売上高が前期比2.3%増の4,520.43億円、営業利益が同7.6%減の508.23億円。半導体製造装置用製品を取り扱うプロセステクノロジー事業の増収が売上増に寄与したが、上半期の世界自動車市場の販売台数減によるセラミック事業の減益が利益面に響いた。
- ・2022/3通期会社計画は、売上高が前期比7.3%増の4,850億円、営業利益が同37.7%増の700億円。世界自動車市場の需要回復に伴い排ガス規制強化を背景とする自動車関連部品の伸びを見込む。ナトリウム(Na)と硫黄(S)を使った同社の研究開発によるNAS電池は、大容量・高エネルギー密度・長寿命の電力貯蔵システムであり、再生可能エネルギー普及にとって重要な役割を担おう。

◇ 新日本電工(5563)

369 円(4/30終値)

- ・1934年設立の鉄鋼向け合金メーカー。筆頭株主である日本製鉄(5401)のグループ企業であり、主力の合金鉄(フェロアロイ)の製造・販売のほか、機能材料、環境、電力、その他の事業を展開。
- ・2/8発表の2020/12通期は、売上高が前年同期比23.4%減の540.04億円、営業利益が前年同期の▲55.79億円から54.34億円へ黒字転換。粗鋼生産量減少やハイブリッド車向け水素吸蔵合金の販売減が減収に響いたが、棚卸資産評価による帳簿価格切り下げにより原材料コストが低減した。
- ・2021/12通期会社計画は、現時点で合理的な算定・予想を行うことができないとして未記載だが、国内粗鋼生産量の増加に伴う合金鉄の販売増、および電気自動車(EV)の普及に伴う住友金属鉱山(5713)からの電池材料の製造受託が伸びると見込む。また、脱炭素エネルギーとして有望な水素の運搬技術は、短距離であれば、同社が国内首位を占める水素吸蔵合金に優位性がある。

◇ RPA ホールディングス(6572)

745 円(4/30終値)

- ・2000年に前身のデジタルリパブリックを創業。連結子会社を通じて主に、ロボットアウトソーシング、ロボットトランスフォーメーション、RaaS(ロボット・アズ・ア・サービス)の3事業を運営する。
- ・4/14発表の2021/2通期は、売上高が前期比11.3%増の112.06億円、営業利益が同13.0%増の5.32億円。ロボットトランスフォーメーション事業における金融・通信業の顧客からの成果報酬型広告(アフィリエイト)が増収に寄与したほか、売上原価と販管費の抑制が営業増益に貢献した。
- ・2022/2通期会社計画は、売上高が前期比11.5%増の125億円、営業利益が同37.1%増の7.30億円。ロボットアウトソーシング事業の収益構造をライセンスのストック収入にシフトすることを経営戦略の柱とする。定型業務自動化のロボティクス・プロセス・オートメーション(RPA)の世界的企業であるUiPath(PATH)が4/21に米国上場。RPAへの注目度の世界的高まりが同社株価へ追い風となろう。

◇ 平和不動産(8803)

3,715 円(4/30終値)

- ・1947年に東京、大阪、名古屋その他の証券市場建物その他を証券取引所および証券業者等に賃貸する目的で設立。主に、ビルディング事業、およびアセットマネジメント事業を展開する。
- ・1/29発表の2021/3期9M(4-12月)は、売上高が前年同期比25.5%減の279.53億円、営業利益が同10.4%増89.21億円。アセットマネジメント事業における開発不動産売上高の減少が全体の減収に響いた一方、同事業における棚卸資産売却益の大幅な増加等が営業増益に貢献した。
- ・3/31に通期会社計画を上方修正。コロナ禍の影響が軽微だったとして、売上高を前期比25.2%減の349億円(従来計画345億円)、営業利益を同0.9%増の110億円(同102億円)とした。「日本橋兜町・茅場町再活性化プロジェクト」の柱とみられる「KABUTO ONE」は今年7月に満室で開業予定。また、「国際金融都市・東京」構想実現に向けた海外金融事業者の誘致積極化も追い風となろう。

◇ アドバンスト・インフォ・サービス(ADVANC) 市場:タイ

THB(4/29終値)

- ・1986年創業のタイ最大規模の通信会社。同社の持株比率第2位のテマセクHDS(シンガポール政府所有の投資会社)は、同社の筆頭株主であるインタッチHDSの筆頭株主でもあり、経営に関与。
- ・2/8発表の2020/12期4Q(10-12月)は、総収益が前年同期比5.6%減の460.74億THB、EBITDAが同1.7%減の190.43億THB、純利益が同5.0%増の74.19億THB。外国為替換算差益が最終増益に寄与したが、アップルのiPhone12のローンチが遅れたことが響いて減収・EBITDA減益となった。
- ・4/19にタイ民間電力大手ガルフ・エナジー・デベロップメントが、同社の筆頭株主インタッチHDSへのTOBによる完全子会社化を目指すとして発表。併せて同社も傘下に収める方針とした。インタッチの筆頭株主かつ同社の大株主であるテマセクHDSによる出資は、シンガポール・テレコム(ST)の地域戦略投資の一環であり利害対立が予想されることから、買収価格を巡る駆け引きが予想されよう。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(5/6号「アセアンの新型コロナ対応に係る明暗」)

シンガポールは香港との間で「エア・トラベル・バブル(ATB)」を5/26より開始することで合意。出発時と到着時に新型コロナ検査で陰性であることや指定フライトを利用するという昨年の取り決めにより、出発の14日以内に両国以外の旅行歴がないこと、および指定されたトラッキングアプリのダウンロードという追加条件が設けられた。シンガポール航空(SIA)への追い風が見込まれる。一方で、タイは、4/26時点の新型コロナ累計感染者数が1か月前から倍増の57,508人となり、バンコクで公園やマッサージ店が閉鎖され、商業施設やコンビニの営業時間が短縮されたほか、公共の場でのマスク着用が初めて義務付けられた。マレーシアでも4/28の新規感染者数が2か月ぶりに3千人台に達し、イスラム教徒の断食月の夜市ラマダン・バザール開催を容認していることが懸念されている。



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