

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5月24日号(2021年5月21日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■”ビットコインの乱、電源構成比率見直し、改正銀行法”

- 当ウィークリー2021年5月6日号で述べた通り、ビットコイン価格動向が株式市場に影響を与える局面があった。5/19に中国の新規制発表を受けてビットコインの米ドル建て価格が前日終値比28.5%安の30,681ドルまで一時下落したのを受けて同日の米NYダウ平均株価が前日終値比500ドル以上下落。ビットコイン価格が終値で3万7千ドルまで回復したことからNYダウ終値も前日比164ドル安まで戻ったものの、翌20日も米政権の税制改革に1万ドル以上の暗号資産の送金に税務当局への報告義務が盛り込まれる予定と伝えられるなど、逆風が続いている。4年に1度のマイニング報酬の半減期到来に伴う騰落の周期性には引き続き要注意だろう。
- 日本株投資に関しては、電気自動車(EV)メーカーの米**テスラ(TSLA)**がビットコインを購入して以降、同社株価とビットコイン価格が相関を強めている点、およびテスラの成長の原動力だった中国市場での同社EVの販売台数が4月に前月比で大きく落ち込んだ点は要注意だろう。テスラにEV向けリチウムイオン電池を供給する**パナソニック(6752)**、パナソニックに電池材料の正極材を提供する**住友金属鉱山(5713)**、および住友金属鉱山から同正極材の製造の一部を受託加工する**新日本電工(5563)**などは「テスラリスク」が顕在化した場合に影響を受ける可能性がある。
- 5/18、IEA(国際エネルギー機関)が2050年までに温暖化ガスの排出量を実質ゼロにすることを目指した報告書を発表。同報告書が今年11月にスコットランドで開催予定の「COP26」の参考資料とされるなか、IEAは、実質ゼロを達成するには2050年までに電力の90%近くを再生可能エネルギーで、残りの大半を原子力発電で生産する必要があるとした。更に、年間の世界のエネルギー投資を現在の2兆ドルから2030年までに5兆ドルに引き上げる必要があるとしている。COP26に向けて日本でも2030年の電源構成比率の見直しの議論が活発化しつつある。原子力発電は昨年実績の電源構成比率が4%に落ち込んでおり、原発を巡る議論が今後の日本株相場のみならず、政局も大きく左右する可能性がある。
- また、5/19、銀行に人材派遣やシステム販売、データ分析や広告などを新たに認める改正銀行法が成立し、今年11月にも施行される運びとなった。事業会社への出資上限に係る規制も緩和され、銀行の収益機会が一挙に広がるとみられる。低PBR(株価純資産倍率)株として割安に放置されることが常態化してきた地銀株の水準訂正が本格化することが期待される。(笹木)
- 5/24号では、**大成建設(1801)**、**MRT(6034)**、**小松製作所(6301)**、**川崎重工業(7012)**、**ユナイテッド・トラクターズ(UNTR)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 5月24日(月): (米)インテリット
- 5月25日(火): アルコニックス、(米)ワークデイ、オクタ、エヌビディア、ピントウオドゥオ
- 5月26日(水): ダイドグループHD、日本アジアグループ
- 5月27日(木): タカショー、(米)セールスフォース・ドットコム、オートデスク、コストコホールセール、メトロニック、ダラー・ツリー
- 5月28日(金): ひらまつ

■主要イベントの予定

- 5月24日(月)
 - ・東京と大阪で新型コロナワクチンの大規模接種センター開設、日銀の黒田総裁が2021年国際コンファランスであいさつ
 - ・全国百貨店売上高(4月)、東京地区百貨店売上高(4月)
 - ・米ブレイナードFRB理事講演、クレーブランド連銀総裁パネール討論会で開会の辞、アトランタ連銀総裁講演(オンライン)、カンザスシティ連銀総裁講演、特別E.U.首脳会議(25日まで)、WHO第74回世界保健総会(オンライン、6月1日まで)、エクアドル新大統領就任
- 5月25日(火)
 - ・工作機械受注(4月)
 - ・米クォールズFRB副議長(銀行監督担当)上院銀行委で証言、インドネシア中銀が政策金利発表
 - ・米主要20都市住宅価格指数(3月)、米FHFA住宅価格指数(3月)、米新築住宅販売件数(4月)、米消費者信頼感指数(5月)、独GDP(1Q)、独IFO企業景況感指数(5月)、シンガポールGDP(1Q)
- 5月26日(水)
 - ・ソニーGが2021年度の経営方針説明会、日銀の鈴木審議委員が山口県金融経済懇談会で講演(オンライン形式)・記者会見
 - ・企業向けサービス価格指数(4月)、景気先行CI指数・一致指数(3月)、スーパーマーケット売上高(4月)、月例経済報告(5月)
 - ・大手米銀CEOが上院銀行委公聴会で証言(オンライン)、シリア大統領選挙、NZ中銀が政策金利発表
- 5月27日(木)
 - ・パナソニック梶見雄規・新CEOによる説明会
 - ・対外・対内証券投資(5月16-22日)
 - ・大手米銀CEOが下院金融委公聴会証言(オンライン)、韓国中銀が政策金利発表
 - ・米新規失業保険申請件数(22日終了週)、米耐久財受注(4月)、米GDP改定値(1Q)、米中古住宅販売成約指数(4月)、中国工業利益(4月)
- 5月28日(金)
 - ・有効求人倍率・完全失業率(4月)、東京CPI(5月)
 - ・米バイデン大統領が2022年度予算教書発表、G7財務相・中央銀行総裁会議(オンライン)
 - ・米個人所得・支出(4月)、米卸売在庫(4月)、米ミシガン大学消費者マインド指数(5月)、ユーロ圏景況感指数(5月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(5月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■GAFA株価の200日移動平均

1-3月期決算発表を終えてグーグルを擁するアルファベット(GOOG)、アップル(AAPL)、フェイスブック(FB)、アマゾン・ドット・コム(AMZN)の株価が明暗を分けた。日足終値の200日移動平均との乖離率は、アルファベットとフェイスブックが経済活動再開に伴う企業の広告支出拡大を受けて堅調な株価推移が続いていることから、高水準を保っている。

一方で、アップルとアマゾンの同乖離率はゼロ近辺に縮小。アップルはサプライチェーン制約と半導体不足による一部の製品の生産減が懸念され、アマゾンは商品の梱包・配送業務に関わる人材確保のための時給引上げによる人件費増大が懸念される。同乖離率のマイナスが続く200日移動平均の前日比もマイナスとなれば、株価の上値は一層重くなる。

■コモディティ市況変動と中国経済

5月になってコモディティ市況が不安定化してきた。コモディティ全般の総合商品指数(Bloomberg商品指数)と銅先物価格は5/12まで上昇後に下落。木材先物価格も5/7まで上昇後に下落に転じた。この要因としては、コモディティの世界最大の消費輸入国である中国において、中国人民銀行が中国で事業を行う銀行に対し新規融資額を前年同期以下の水準にとどめるよう指示していたと伝えられていたなか、5/12に発表された4月の新規融資額やマネーサプライM2など、与信に係る経済統計の金額の伸びが軒並み鈍化したことが挙げられる。

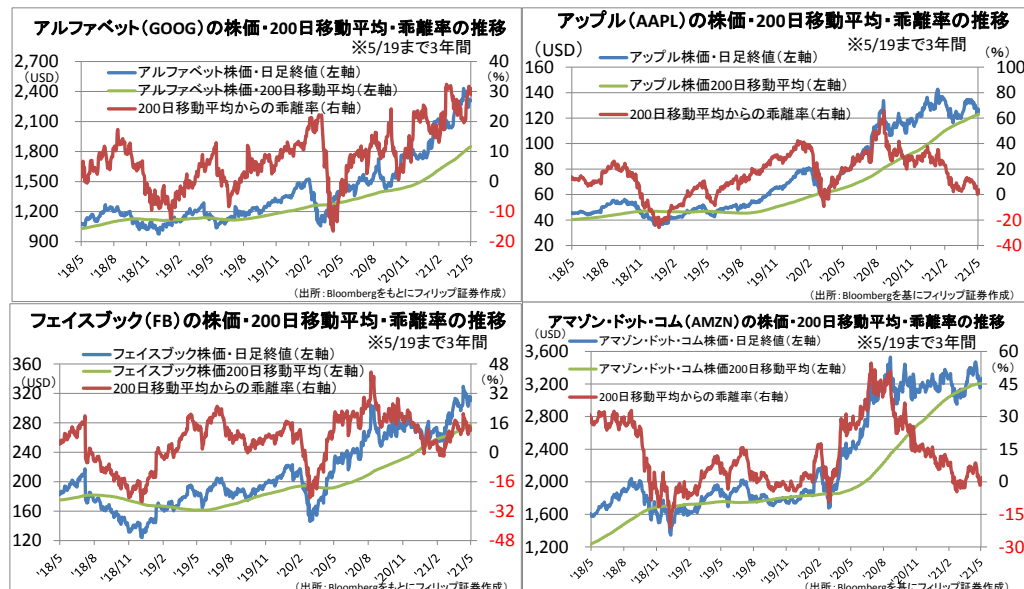
名目GDPに対する与信の伸び率変化を示すクレジット・インパルスは、昨年11月をピークに下落中。コモディティ市況を通じて日本株への影響もあるだろう。

■2030年電源構成比率の政府目標

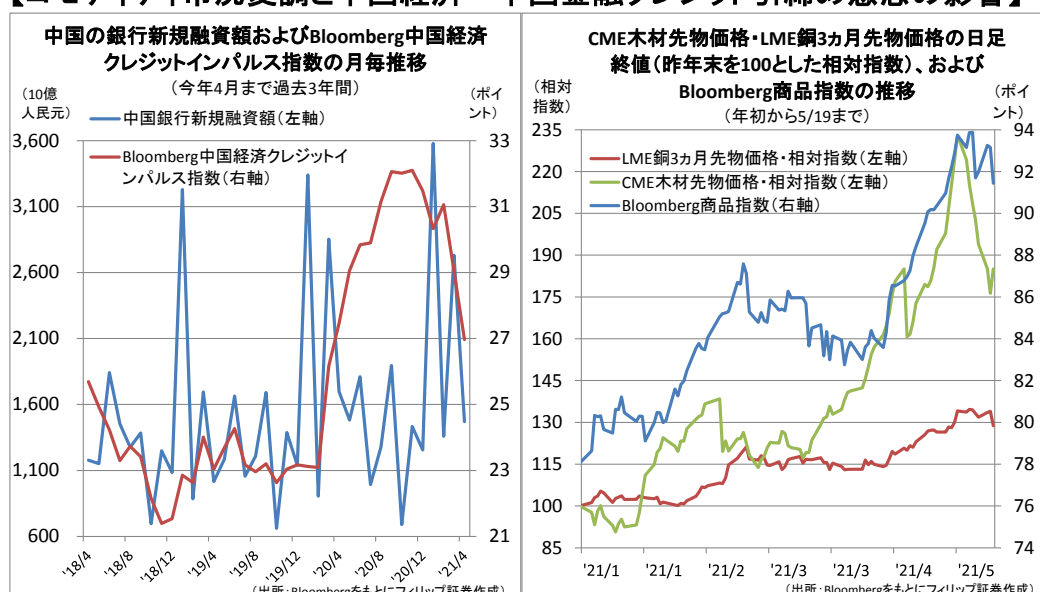
今年は京都の桜満開が1,200年ぶりの早さとなったほか、近畿・東海地方の梅雨入りも5/16頃と記録的な早さとなった。異常気象を懸念する向きもあるなか、5/14、梶山経産相は今年度の電力需給見通しについて、今夏はギリギリ確保できるが、太陽光発電がもともと冬場に期待できないことから今冬はここ数年で最も厳しい状況になる見込みだと述べた。

政府は2030年までのCO2排出量削減目標の2013年度比46%減に向けて、今夏に2030年度の電源構成見直しを正式決定する見通し。水素やアンモニア技術普及が不透明ななか、原発再稼働が選択肢となり易い面もある。未稼働原発を多く抱える東京電力HD(9501)は昨冬の電力需給逼迫時に株価が高騰。短期的には電力需給逼迫が株価材料となろう。

【GAFA株価の200日移動平均～アップルとアマゾンは株価との乖離ゼロへ】



【コモディティ市況変動と中国経済～中国金融クレジット引締め懸念の影響】



【2030年電源構成比率の政府目標～鍵を握る原発再稼働、東電への影響大】

日本の総発電量に占める電源構成の比率

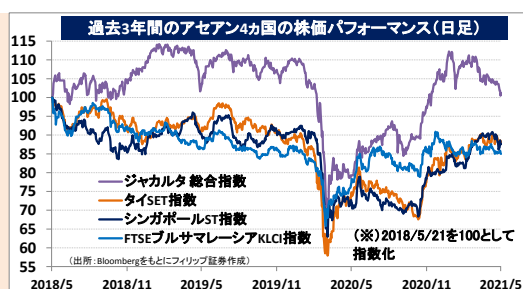
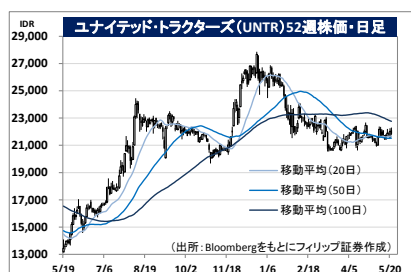
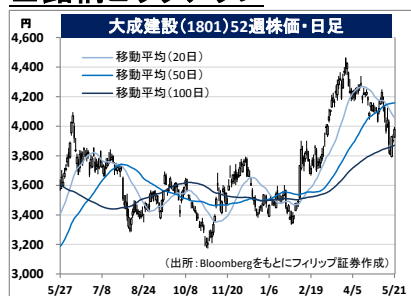
電源	2020年実績	2030年度政府目標	
		従来目標	新目標(政府検討中)
再生可能エネルギー	21%	22～24%	30%台前半
原子力	4%	20～22%	20%程度
水素・アンモニア	—	—	1%以上
火力	75%	56%	40%程度
備考	—	—	脱炭素電源6割を視野

(出所: 電源調査統計および日本経済新聞報道をもとにフィリップ証券作成)

電力会社名	未稼働原発のうち、再稼働や運転開始を申請中、または建設中の原子力発電所				
	基数	未申請	審査中(建設中を除く)	許可	建設中
東京電力HD(9501)	8	柏崎刈羽1-5号機、東通1号機		柏崎刈羽6-7号機	
中部電力(9502)	3	浜岡5号機	浜岡3-4号機		
関西電力(9503)	3			高浜1-2号機、美浜3号機	
中国電力(9504)	2		島根2号機		島根3号機
北陸電力(9505)	2	志賀1号機	志賀2号機		
東北電力(9506)	3	女川3号機		女川2号機	東通1号機
北海道電力(9509)	3		泊1-3号機		
電源開発(9513)	1				大間1号機
日本原子力発電	2		敦賀2号機	東海第二1号機	
合計原発基数	27基	9基	8基	7基	3基

(出所: 電気事業連合会のウェブサイトをもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



◇ 大成建設(1801)

3,980 円(5/21終値)

・1873年に大倉喜八郎が大倉組商會を創立後、1887年に同社の前身の日本土木會社を分離して設立。最大手ゼネコンの一角で、土木事業、建築事業、開発事業、およびその他の事業を営む。
・5/14発表の2021/3通期は、売上高が前期比15.5%減の1兆4,801億円、営業利益が同22.2%減の1,305.16億円。民間設備投資や建設投資が伸び悩むなか、新型コロナウイルスによる着工延期や工事の中断が減収に響いたほか、土木事業および開発事業の利益率悪化が減益に繋がった。
・2022/3通期会社計画は、売上高が前期比10.8%増の1兆6,400億円、営業利益が同31.0%減の900億円。五輪関連の繁忙期が過ぎて竣工前の大型工事が減少することが減益見通しの理由。炭酸カルシウムでCO2を閉じ込めるコンクリート技術の開発のほか、子会社の大成ロテックは北海道の會澤高圧コンクリートと共同研究中の自己治癒型アスファルト塗装を今年度に試験施工の予定。

◇ MRT(6034)

1,311 円(5/21終値)

・2000年に東大医学部付属病院の医師の互助組織を母体として発足。医師に対するインターネットを活用した非常勤および常勤医師紹介を中心とした医療情報プラットフォーム事業を展開する。
・5/14発表の2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比8.3%減の5.31億円、営業利益が前年同期の23百万円から▲63百万円へ赤字転落。新型コロナワクチン接種のための医療従事者確保の対応に伴って人的リソースが増加し、販管費が同10.6%増と嵩んだことが営業赤字に響いた。
・2021/12通期の会社計画は、売上高が前期比9.3-17.1%増の28-30億円、営業利益が同35.7%増-2.1%増の1.70-2.70億円。新型コロナワクチンの高齢者への接種が各地で本格化し、5/24に東京と大阪で新型コロナワクチンの大規模接種センター開設の予定。同社は医療機関や自治体からの求人増に対し、潜在看護師らの派遣や活動マニュアル作成、ワクチン接種の研修で対応している。

◇ 小松製作所(6301)

3,191 円(5/21終値)

・1921年設立。油圧ショベルやブルドーザーなどの「建設機械・車両」を主力とするほか、プレス機械などの「産業機械」、建設・鉱山機械に係る販売金融といった「リテールファイナンス」を営む。
・4/30発表の2021/3通期は、売上高が前期比10.4%減の2兆1,895億円、営業利益が同33.3%減の1,673.28億円。第2四半期までの新型コロナ感染拡大の影響および自動車業界での設備投資減が減収減益に響いた。4Q(1-3月)の前四半期比は売上高が22%増、営業利益が27%増と回復。
・2022/3通期会社計画は、売上高が前期比12.8%増の2兆4,690億円、営業利益が同34.5%増の2,250億円。4Qの建設機械・車両部門は売上高が前四半期比17.6%となるなか、日本および中国を除くアジア向けが同56.4%増と際立った。インドネシア、タイ、マレーシアの一般建機の需要改善のほか、石炭価格回復に伴い、インドネシアにおける石炭向け鉱山機械の需要回復が貢献した。

◇ 川崎重工業(7012)

2,430 円(5/21終値)

・1878年に川崎正蔵が造船所を創業。総合重機大手であり、主に航空宇宙システム、エネルギー・環境プラント、精密機械・ロボット、船舶海洋、車両、モーターサイクル・エンジンの6事業を営む。
・5/11発表の2021/3通期は、売上高が前期比9.3%減の1兆4,884億円、営業利益が前期の620.63億円から▲53.05億円へ赤字転落。主力の航空宇宙システム事業が同29%減収、前期の427億円から▲316億円へ営業赤字転落。世界の旅客需要低迷に伴い民間航空機向けが振るわなかった。
・2022/3通期会社計画は、売上高が前期比0.8%増の1兆5,000億円、営業利益が300億円へ黒字回復。民間航空機の運航時間増に伴う航空宇宙システム事業の採算改善を見込む。手術支援ロボットは米インテュイティブサージカルの「ダヴィンチ」が市場を独占してきたなか、同社とシスメックス(6869)の折半出資会社の手術ロボが昨年8月に国内承認を取得。特許切れしたダヴィンチに挑む。

◇ ユナイテッド・トラクターズ(UNTR) 市場:インドネシア 22,025 IDR(5/20終値)

・1972年設立のインドネシア最大の建機リース販売会社。同国のコングロマリット最大手のアストラ・インターナショナルの子会社。建設機械、採掘請負、炭鉱、金鉱、および建設の5事業を営む。
・4/21発表の2021/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比2.3%減の17.89兆IDR、純利益が同2.4%増の1.93兆IDR。採掘請負事業と建設事業の減収が売上減少に響き、粗利益率も同3.4ポイント悪化の19.8%となったが、販売費用および金融費用などコスト削減により最終増益を確保した。
・1Qの建設機械事業では、日本のコマツ製建機の販売台数が前年同期比12%増と伸び、コマツがインドネシア市場のシェア22%で首位を確保。中国によるオーストラリア産石炭の輸入停止措置がインドネシア産石炭価格を押し上げていることが建機販売増に繋がった。また、CO2排出量が多い石炭への逆風が強まるなか、短期的には安定供給と低発電コストから石炭需要増が見込まれる。

■アセアン株式ウィークリーストラテジー(5/24号「アセアン経済共同体(AEC)・その2」)

米バイデン政権はトランプ前政権のような高関税政策を支持しないとしているものの、中国企業の排除政策については受け継ぐとみられている。ハイテク分野における米中サプライチェーンの分断が現実性を帯びつつある。中国を拠点に対米輸出を行う日本の最終製品メーカーの中には、生産拠点を東南アジアに移転・分散させて、移転先から対米輸出を拡大させる動きが相次ぎ、アセアンが米中貿易戦争から「漁夫の利」を得る流れは今後も続くとみられる。一方で、中国企業も対米輸出の拠点としてアセアンを重視していることから、アセアンとしては米国、日本、中国といかにバランスを取っていくかが重要と言えるだろう。最近では米国が貿易面だけでなく、政治・軍事面からも南シナ海での中国の覇権主義的な行動を警戒し、アセアンの取り込みを強化している。(笹木)



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