

リサーチ部 笹木 和弘
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2021年7月12日号(2021年7月9日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“米景気拡大鈍化、米中分断、菅首相の求心力低下”

- 日経平均株価は7/7以降に下げ足を速めた。日本株相場下落の主な要因として以下の3点が挙げられる。第1が米国経済の景況感悪化である。中国経済については6/30に発表された6月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が50.9と前月から小幅に低下し、4ヵ月ぶりの低水準だったことから減速傾向が示されていた。これに対し、米国経済は、7/1発表の6月のISM製造業景況感指数は堅調さが見られたものの、7/6発表のISM非製造業景況感指数は前月比の低下幅が大きく、拡大ベース鈍化が示された。これを受けて7/6の米国市場では長期金利が急低下。景気過熱によるインフレ懸念からFRBによる早期利上げ・量的緩和の縮小見通しに伴う市場の気味いに終止符を打つかのような強烈な一撃となった。
- 第2に、7/1の中国共産党の習近平総書記の演説以降、米中分断ムードが強まるなかで、中国当局はNY市場に上場して間もない中国配車アプリ最大手の「滴滴出行」のアプリを削除する措置を取ったことに続き、中国企業の海外上場の規制を強化すると発表。中国で既に6/10に「反外国制裁法」が成立・即日施行されており、米国の対中国への制裁に対して日本が追隨した場合に強力な報復措置を受ける可能性が指摘されていたなか、米中分断の増幅は今後の日本企業にとって厄介な重しとなる。
- 第3に、7/4に投票された東京都議選で、自民・公明両党が過半数に届かず、菅首相の求心力が低下することとなった一方、都民ファーストの会が予想外の追い上げを見せて小池都知事の影響力が高まる結果となった。東京都への4度目の緊急事態宣言、1都3県での五輪無観客決定なども小池都知事の意向が反映されている可能性もあろう。五輪開催の実績、およびワクチン接種の順調な進展を受けた支持率アップを背景に自民党総裁選の前に衆院解散総選挙を実施して勝利し、看板政策を強力に推進するシナリオの実現は期待薄となりつつある。日本株は7/2の三市場合計金額の信用買い残の額、および買い残を売り残で割った信用倍率が昨年来の最高値を記録するなど、需給の悪化が目立っている。当面は悪材料に反応しやすい時期と言えるかもしれない。
- 7月に入り活発な梅雨前線の影響で、静岡県熱海市で発生した大規模土石流に続き、山陰地方を中心に線状降水帯による記録的大雨が発生。また、気象庁の長期予報によれば、今夏は太平洋高気圧の発達に伴い猛暑が9月まで続く見通し。その後の10月以降は大型台風到来への備えが必要となるかも知れない。「シーズン・ストック」として株式投資の好機とみる余地もあろう。(笹木)
- 7/12号では、**ライト工業(1926)**、**文化シヤッター(5930)**、**丸文(7537)**、**イノテック(9880)**、**カシコーン銀行(KBANK)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 7月12日(月)**: Olympicグループ、アレンザHD、インターアクション、ヴィッツ、クエイトSDHD、コーナン商事、コスモス薬品、サインポスト、スタジオアリス、セントラル警備保障、タキヒヨー、タマホーム、デザインワン・ジャパン、ホギメディカル、ライク、ローツエ、ワッツ、黒谷、進和、毎日コムネット
- 7月13日(火)**: E・JHD、ERIHD、Gunosy、MORESCO、アイケイ、イトアンドHD、イズミ、インテリックス、ウイングアーク1st、エーアイテーター、エコス、オンリー、カネコ種苗、キャンドウ、コンダカHD、バルグループHD、フィル・カンパニー、モリト、ライトオン、ラクト・ジャパン、リテールパートナーズ、井筒屋、柿安本店、近鉄百貨店、佐島電機、三栄建築設計、三協立山、住江織物、松屋、松竹、津田駒工業、東海ソフト、東京個別指導学院、東宝、東名、(米)ゴールドマン・サックス・グループ、ファスナル、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー、ヘアシコ
- 7月14日(水)**: GameWith、IDOM、MrMaxHD、PR Times、S FOODS、Sansan、SF PHD、TOKYO BASE、いちご、エービーシー・マート、エスケイジャパン、クエイト・レストランズ・HD、コマダHD、サイゼリヤ、サカタのタネ、シー・ヴィ・エス・ペイエリア、システムインテグレイタ、ジズHD、セラク、タイガースポリマー、ダイト、トレジャー・ファクトリー、ニイタカ、ハブ、ブックオフグループHD、メディアドゥ、ヤマシタヘルスケアHD、リンガーハット、古野電気、三光合成、小津産業、前澤工業、大光、東天紅、日本エンタープライズ、不二越、(米)シテイグループ、ウェルズ・ファゴ、ブラックロック、バンク・オブ・アメリカ
- 7月15日(木)**: and factory、AVANTIA、DDHD、RPAHD、サーバーワークス、タカキュー、テラスカイ、トドル・日レHD、パソナグループ、パロックジャパンリミテッド、ファーストリテイリング、ファーマイズHD、ブロンコビリー、ベイカレント・コンサルティング、ベクトル、ヨムラ・フード・HD、串カツ田中HD、三益半導体工業、三機サービス、大庄、東洋電機製造、日置電機、日本国土開発、北の達人コーポレーション、(米)モルガン・スタンレー、USバンコップ、ユナイテッド・ヘルス・グループ、シタス、バンク・オブ・ニューヨーク・メロン

■主要イベントの予定

- 7月12日(月)**
・東京都で4回目の緊急事態宣言発令、国内企業物価指数(6月)、**IT機械受注(5月)**、**工作機械受注(6月)**
・米ミネアポリス連銀総裁が討論会に参加、ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)・米財務長官も出席(ブリュッセル)、EU外相理事会(ブリュッセル)
・中国経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(6月、15日までに発表)
- 7月13日(火)**
・米地区連銀(ミネアポリス、アトランタ、ボストン)総裁・人種差別関連イベントで講演、EU財務相理事会、国際エネルギー機関(IEA)月報
・米CPI(6月)、米財政収支(6月)、独CPI(6月)、中国貿易収支(6月)
- 7月14日(水)**
・設備稼働率・鉱工業生産(5月)
・米FRB議長が半期に1度の議会証言(下院金融委員会)、米地区連銀経済報告(ページブック)公表、ミネアポリス連銀総裁が討論会に参加、カナダ中銀・トルコ中銀・チリ中銀・NZ中銀が政策金利発表
・米PPI(6月)、ユーロ圏鉱工業生産(5月)、英CPI(6月)、シンガポールGDP(2Q)
- 7月15日(木)**
・全銀協会見、対外・対内証券投資(7月4-10日)、第3次産業活動動向(5月)
・米FRB議長が半期に1度の議会証言(上院銀行委員会)、米独首脳会談(ワシントン)、米シカゴ連銀総裁がロッキーマウンテン・エコノミック・サミットに参加、米シカゴオートショー(19日まで)
・OPEC月報、韓国中銀が政策金利発表
・米輸入物価指数(6月)、米新規失業保険申請件数(10日終了週)、米鉱工業生産(6月)、米ニューヨーク連銀製造業景況指数(7月)、英ILO失業率(3-5月)、中国新築住宅価格(6月)、中国GDP(2Q)、中国小売売上高・工業生産・都市部固定資産投資(6月)、家賃用統計(6月)
- 7月16日(金)**
・ラキールが東証マザーズに新規上場、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・黒田総裁が会見
・米ニューヨーク連銀総裁がイベントで冒頭・閉会の挨拶
・米小売売上高(6月)、米シガン大学消費者マインド指数(7月)、米企業在庫(5月)、対米証券投資(5月)、欧州新車販売台数(6月)、ユーロ圏CPI(6月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■米国の景況感がガラリ一变？

米供給管理協会(ISM)が7/1発表した6月の製造業景況感指数は前月比0.6ポイント低下の60.6と減速したものの堅調な活動拡大を示した。ただ、支払価格指数が約42年ぶりの水準に急上昇したほか、雇用指数が49.9と50を下回るなど、原材料調達や熟練労働者の確保が困難になっている面も浮き彫りにされた。

一方、同協会が7/6に発表した6月の非製造業景況感指数は前月比3.9ポイント低下の60.1と拡大ペースの鈍化を示したほか、新規受注指数が同1.8ポイント低下。また、雇用指数が同6.0ポイント低下の49.3と50を下回る縮小に転じたほか、在庫景況感指数も同3.2ポイント低下。米10年国債利回りは、7/1は1.45%前後だったが、非製造業の景気減速が示されたことで7/6に1.35%割れまで急低下。

■2018年10月近辺と類似の展開も

7/6に米10年国債利回りが急低下した同日、WTI原油先物価格は「OPECプラス」の協調減産の縮小を巡る協議が決裂したことを受けて、一時1バレル77ドル近くまで急騰したものの一転して反落。翌日7/7は取引時間中に4ドル近く下落するなど荒れた値動きとなった。また、7/6-7の2日間は、米長期金利低下に対してドルインデックスも小幅上昇のほか、米ドルが買われる際に売られ易い金も上昇するなど、平時とは異なる動きを示した。

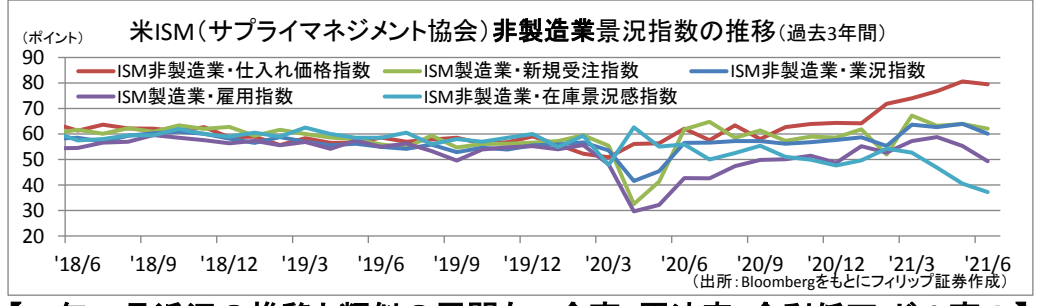
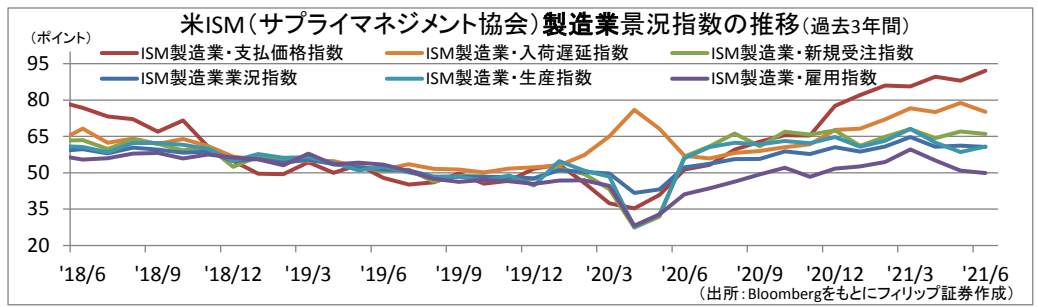
このような金・原油・米長期金利・ドルの相関は2018年10月に当時の米副大統領の中国批判演説で米中冷戦が深刻化した際にもみられた。台湾統一に係る習国家主席の発言や中国政府の自国企業への海外上場の規制強化など、米中分断への懸念も大きな要因だろう。

■高配当利回り・低PBR銘柄

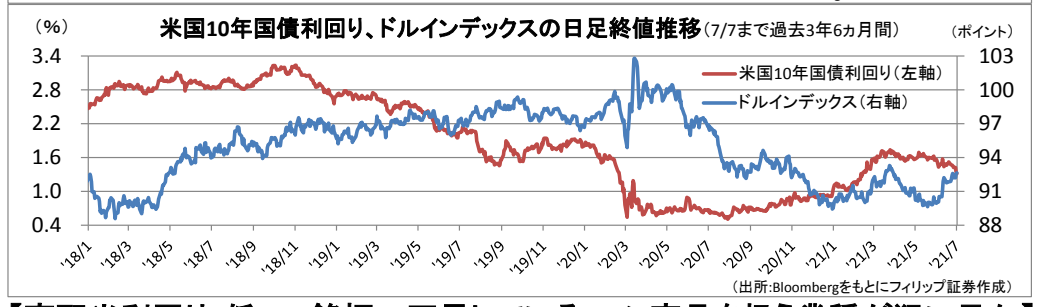
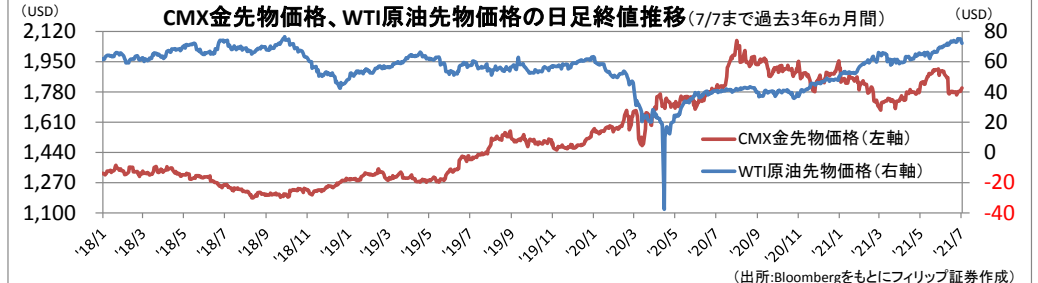
7/7終値において東証1部で73社が、会社予想配当利回りが4%以上、PBR1.0倍以下の条件を満たした。その内、予想配当利回り上位40社を見ると、銀行・証券会社・損保などの金融関連銘柄が多数を占めるほか、電力会社や石油・エネルギー関連銘柄も見受けられる。

高配当利回り・低PBRの割安バリュー銘柄を中長期的視点で投資を検討する場合、配当金額の維持または増配の持続性が問題となる。金融関連ではフィンテックなどデジタル化への対応が、エネルギー関連では脱炭素に向けた経営の動きが問われよう。世界的な景気拡大に伴うインフレ進展のシナリオの下、素材や半導体など世界的供給不足や市況高騰が問題とされているモノや商品を扱う企業の業績拡大が狙い目だろう。

【米国の景況感がガラリ一变？～ISM 製造業・非製造業景況感指数の内訳】



【18年10月近辺の推移と類似の展開も～金高・原油安・金利低下・ドル高？】



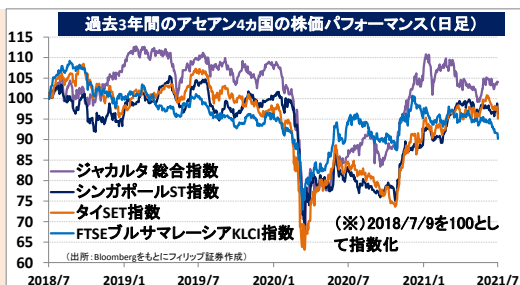
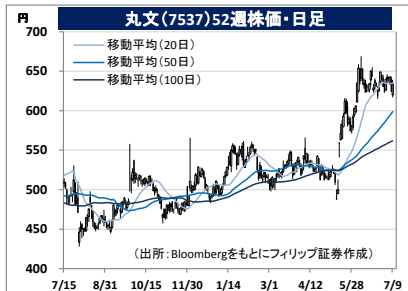
【高配当利回り・低PBR銘柄～不足しているモノ・商品を扱う業種が狙い目か】

東証1部で予想配当利回り4%以上、PBR1.0倍以下のうち、高配当利回り上位40銘柄

順位	銘柄名(コード)	予想配当利回り(%)	PBR(倍)	順位	銘柄名(コード)	予想配当利回り(%)	PBR(倍)
1	東海東京フィナンシャルHD(8616)	6.68	0.58	21	関西電力(9503)	4.76	0.56
2	日本郵政(6178)	5.37	0.27	22	めぶきフィナンシャルG(7167)	4.74	0.27
3	SANKYO(6417)	5.33	0.63	23	コニカミノルタ(4902)	4.73	0.55
4	ジェイエフイーHD(5411)	5.29	0.43	24	電源開発(9513)	4.72	0.36
5	三井住友フィナンシャルG(8318)	5.16	0.44	25	西日本フィナンシャルHD(7189)	4.72	0.17
6	エクセディ(7278)	5.16	0.37	26	日工(8306)	4.68	0.84
7	西松建設(1820)	5.08	0.93	27	日本軽金属HD(5703)	4.68	0.60
8	東急建設(1720)	5.04	0.80	28	九州電力(9508)	4.68	0.72
9	りそなホールディングス(8308)	5.00	0.42	29	MirMax HD(8203)	4.67	0.75
10	日鉄物産(9810)	4.99	0.56	30	東北電力(9506)	4.65	0.52
11	野村HD(8604)	4.98	0.62	31	住友商事(8053)	4.62	0.73
12	あおぞら銀行(8304)	4.96	0.59	32	熊谷組(1861)	4.61	0.80
13	中国電力(9504)	4.95	0.55	33	ノーリツ(5943)	4.60	0.74
14	みずほフィナンシャルG(8411)	4.92	0.43	34	SOMPO HD(8630)	4.60	0.75
15	大和証券G本社(8601)	4.90	0.63	35	イノテック(9880)	4.58	0.84
16	フージャーズHD(3284)	4.87	0.90	36	三菱UFJフィナンシャルG(8306)	4.55	0.45
17	ふくおかフィナンシャルG(8354)	4.84	0.37	37	四国電力(9507)	4.52	0.47
18	MS&ADインシュランスGHD(8725)	4.83	0.60	38	ダイキョーニシカワ(4246)	4.51	0.64
19	ENEOS HD(5020)	4.77	0.64	39	東京海上HD(8766)	4.49	0.96
20	出光興産(5019)	4.77	0.67	40	酒井重工業(6358)	4.49	0.54

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ ライト工業(1926)

1,837 円(7/9終値)

- ・1948年に仙台市で設立。技術力に定評がある專業土木工事(斜面・法面対策工事、基礎・地盤改良工事、補修・補強工事、環境修復工事)、一般土木工事、および建築・その他工事を営む。
- ・5/13発表の2021/3通期は、売上高が前期比1.9%増の1,082.09億円、営業利益が同18.8%増の117.27億円。4-5月にかけて主に首都圏で一部の工事中断があったものの手持ち工事の順調な進捗が増収に寄与したほか、工事採算性の向上が利益面で貢献。受注残高も同9.5%増となった。
- ・2022/3通期会社計画は、売上高が前期比2.3%増の920億円、営業利益が同1.1%増の104億円。政府建設投資における防災・減災、国土強靱化を中心とした予算執行を見込む。7月に入り活発な梅雨前線の影響で、静岡県熱海市で発生した大規模土石流に続き、中国地方でも山陰地方を中心に線状降水帯による記録的大雨が発生。法面工事や土木改良工事への需要が高まろう。

◇ 文化シャッター(5930)

1,160 円(7/9終値)

- ・1955年設立。主な事業内容は、シャッター、住宅用建材およびビル用建材の製造販売とその保守点検・修理、住宅リフォーム。ゲリラ豪雨対策の浸水防止用設備を取り扱う止水事業を強化中。
- ・5/13発表の2021/3通期は、売上高が前期比6.0%減の1,731.43億円、営業利益が同10.8%増の105.14億円。コロナ禍に伴う受注発動の制限が響き減収となったが、仕入れコストや工事原価の低減など採算性向上が増益に貢献。ゲリラ豪雨対応の止水事業は同19%増収、同53%営業増益。
- ・2022/3通期会社計画は、売上高が1,815億円、営業利益が同2.0%減の103億円。「収益認識に関する会計基準」適用のため、売上高前期比を記載していない。コロナ禍収束が見通せないなか、非住宅建築需要の減速および原材料価格上昇から減益を予想。海面水温上昇に伴う台風の大型化が懸念されるなか、浸水防止用設備や耐風圧強度を高めたシャッターの需要増が見込まれる。

◇ 丸文(7537)

634 円(7/9終値)

- ・1947年設立。国内外のエレクトロニクス商品の仕入販売を主な事業内容とし、半導体や電子部品を取り扱うデバイス事業、および航空宇宙機器や産業機器などを手掛けるシステム事業を展開。
- ・5/14発表の2021/3通期は、売上高が前期比0.6%増の2,892.83億円、営業利益が同56.8%増の10.23億円。高い利益率商品の売上低調が響き営業減益。また、期末の円安に伴う外貨建て債務評価損、および一時的な費用に伴う特別損失の計上により▲21.33億円の最終赤字を計上した。
- ・2022/3通期会社計画は、売上高が1,530億円、営業利益が32億円への黒字転換。「収益認識に関する会計基準」適用のため前期比を記載していない。前期計上見通しだった航空宇宙関連機器やレーザー加工装置の期ずれによる売上計上が見込まれるほか、デバイス事業で世界的な半導体不足懸念のなか新規商材の取扱いが期待される。配当利回りや低PBRの面でも注目されよう。

◇ イノテック(9880)

1,329 円(7/9終値)

- ・1980年設立。主に半導体設計用ソフトウェアや半導体テスター、および電子部品を欧米より輸入・販売する専門商社。設計開発ソリューション事業とプロダクトソリューション事業から構成される。
- ・5/1発表の2021/3通期は、売上高が前期比4.4%増の325.36億円、営業利益が同17.0%増の19.54億円。ファウンドリー向け信頼性テストシステムや自動車関連向け受託サービスが低迷したものの、メモリ向けテスターの需要改善や決済端末販売の堅調な推移が増収増益に貢献した。
- ・2022/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.5%増の340億円、営業利益が同17.7%増の23億円。当期より半導体のテストシステムに係る「テストソリューション」、半導体設計に係る「半導体設計関連」、組込み関連システム・ソフトウェア提供の「システム・サービス」の3事業に再編。半導体設計関連事業は半導体不足の影響を受け難いとみられる。配当利回りや低PBRの面でも注目されよう。

◇ カシコーン銀行(KBAN) 市場:タイ 111.5 THB(7/8終値)

- ・1945年設立の商業銀行。資産規模ではバンコク銀行、クルンタイ銀行、サイアム商業銀行に次いでタイで第4位。かつては農民向けに金融サービスを提供し、「タイ農民銀行」と呼ばれていた。
- ・4/20発表の2021/12期1Q(1-3月)は、総営業収益が前年同期比5.2%増の400.27億THB、総営業費用が同5.4%減の165.31億THB、予想クレジット損失が同27.1%減の86.50億THB、純利益が同44.1%増の106.27億THB。経費率が同4.6ポイント低下したほか、不良債権処理費用が減少した。
- ・日本のLINEと提携し、昨年10月にLINEのアプリ上で口座開設や振込み、個人向けローン申し込みなどができるサービス「LINE BK」を開始。口座開設数は3ヵ月で100万を超えた後も増加ペースが加速化し、リリース後4ヵ月で200万口座に達した。また、個人向けの貸出残高も同3ヵ月で100億円規模となった後、同4ヵ月で170億円相当の規模となるなど、会社想定を超えるブームが続いている。

■ アセアン株式ウィークリーストラテジー (7/12号「インドネシアの即席麺が世界を席巻中」)

インドネシアは、2019年の人口が約2億7千万人とアセアン10か国合計の約41%を占める一方、同年の名目GDPが1兆1,192億ドルと同約35%にとどまっていた。今後の国民1人当たり所得水準の中長期的な上昇を見込んで食品などの消費関連メーカーに投資するメリットが大きいだらう。

世界ラーメン協会の資料によれば、2020年に世界で消費された即席麺の内、インドネシアの消費シェアは約11%で中国に次ぐ世界第2位。また、即席麺の世界市場シェアは、「インド・ミー」のインドフード・CBPサクセス・マクムールが中国の康師傅控股(ティンイ・ホールディング)、日本の日清食品に次ぐ世界第3位。同じイスラム圏を多く含む中東・アフリカへの輸出売上が今年1-3月で前年同期比4.1倍に拡大するなど、同社にとってはイスラム圏への進出も大きな成長機会となる。



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