

投資戦略ウィークリー

“相場が大きく転換しやすい9月メジャーSQ近辺”

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

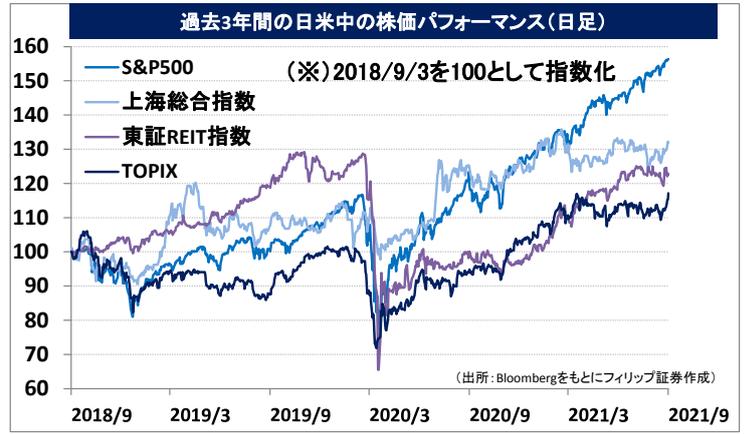
2021年9月6日号(2021年9月3日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■”相場が大きく転換しやすい9月メジャーSQ近辺”

- 株式の「年末相場」のスタートが切られたのだろうか? 2016年以降の日経平均株価を検証すると、米大統領選挙があった2016年と2020年は11月から本格的な強い上昇を示した。これに対し、2017年は9/8のメジャーSQ(特別清算指数)日の安値19,239円から上昇を開始し、翌18年の1/23の高値24,129円まで上昇。今年と同様に衆院解散総選挙を巡る政局が大きな焦点となっていた。また、2018年は米トランプ政権下で米中経済摩擦が激化し、かつ米FRBによる利上げが行われていたなか、9/14のメジャーSQ日にそれまで何度も戻りを試して上抜けできなかった23,000円の節目を突破し、10/2の高値24,448円まで上昇。この背景には8月のトルコリラ急落に係るショック後のトルコのサプライズ利上げがあった。更に、2019年は米中摩擦の懸念が残る背景の下で日経平均株価に係る「現物売り・先物買い」の裁定売り残、および個別株の信用売り残が買い残を上回る「売り長」が夏まで優勢となるなか、9月第2週頃から21,000円割れの底値圏を脱出し、買戻し主導の相場展開によって翌20年の1/17の高値24,115円まで上昇した。
- SQとは、日経平均先物などの株価指数先物取引、または株価指数のオプション取引などを最終的な決済期日で決済するための清算価格を指し、3,6,9,12月の株価指数先物とオプション取引のSQのことを「メジャーSQ」と呼ぶ。2017、2018、および2020年に見られたように、9月のメジャーSQ日またはその近辺の日は膠着状態から大きく転換しやすく、2017年および2019年のように翌春に向けての年末相場の起点となりやすい面があることがわかる。
- 今年の日経平均株価を振り返ると、2/16に現時点での年初来高値30,714円まで上昇後に緩やかな調整局面を辿ってきたなか、制度信用取引の6ヵ月期日の関係から8月中旬までは需給面で売り圧力が強まることは予測可能な面があった。一目均衡表の週足チャートでは、8月第3週と第4週に「雲」(2つの先行スパンに囲まれたチャート上の領域)に差し掛かったものの、9月第1週には「雲」上限の先行スパンと週足転換線が重なった28,000円近辺から上放れと見受けられる動きを示した。9/10のメジャーSQ日を間近に控えて年末相場に向けてスタートを切ったと見る余地もある。
- 中国本土市場も、中国経済の急減速を示す経済指標が目立つなかで景気対策期待から株式売買代金が拡大。9/2に節目の1兆円を32日連続で上回るなど「悪いニュースも良いニュース」と言わんばかりの買い意欲で昨年3月以来の活況を呈している。(笹木)
- 9/6号では、王子ホールディングス(3861)、豊田通商(8015)、イオンフィナンシャルサービス(8570)、テレビ東京ホールディングス(9413)、パナコドゥシット・メディカル・サービス(BDMS)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 9月6日(月): ACCESS、アイ・ケイ・ケイ、アイル、ファーマフーズ、フジ・コーポレーション、日本ハウスホールディングス、萩原工業
- 9月7日(火): スバル興業、Casa
- 9月8日(水): アイモバイル、アルトナー、コーセーアールイー、ザッパラス、ミライアル、東京楽天地、(米)コバート、ルルモン・アステイタ
- 9月9日(木): シーアールイー、シーイーシー、トーホー、トップカルチャー、ビューティガレージ、ベステラ、鎌倉新書、積水ハウス
- 9月10日(金): gumi、HEROZ、アセンテック、エイチ・アイ・エス、エイチーム、オハラ、クミアイ化学工業、くら寿司、サムコ、シルバーライフ、トピラスシステムズ、フリービット、ラクスル、丸善CHIホールディングス、三井ハイテック、丹青社、鳥貴族ホールディングス、巴工業、(米)クローガー

■主要イベントの予定

- 9月6日(月)
 - ・平野英治GPIF前経営委員長が年金積立金に関するシンポジウムに参加
 - ・米株式・債券市場休場(レーバデー)、米失業保険の上乗せ給付期限切れ、非公式EU財務相会合(オンライン)、G20保健相会合(ローマ、5-6日)、国際モーターショー「IAAモビリティ」のプレスデー(7日まで、一般公開は7-12日、ドイツ・ミュンヘン)
 - ・独製造業受注(7月)
 - 9月7日(火)
 - ・毎月勤労統計・現金給与総額・家計支出(7月)、景気一致指数・景気先行CI指数(7月)
 - ・豪中銀が政策金利発表、エルサルバドルがビットコイン法施行
 - ・ユーロ圏GDP(2Q)、独鉱工業生産(7月)、独ZEW期待指数(9月)、中国外貨準備高(8月)、中国貿易収支(8月)、南アGDP(2Q)
 - 9月8日(水)
 - ・GDP改定値(2Q)、経常収支・貿易収支(7月)、銀行貸出動向(8月)、倒産件数(8月)、景気ウォッチャー調査現状判断・先行き判断(8月)
 - ・米ニューヨーク連銀総裁の講演(オンライン)、米ダラス連銀総裁がタウンホール会議開催(オンライン)、米地区連銀経済報告(ペーシブック)公表、米議会の米中経済安全保障調査委員会(USCC)の公聴会(オンライン)、カナダ中銀が政策金利発表、ポーランド中銀が政策金利発表
 - ・米求人件数(7月)、米消費者信用残高(7月)
 - 9月9日(木)
 - ・対外・対内証券投資(8月29日-9月4日)、マネーストックM2(8月)、東京オフィス空室率(8月)、工作機械受注(8月)
 - ・ECB政策金利発表・ラガルド総裁会見、米地区連銀(ニューヨーク、ダラス、ミネアポリス、ボストン)総裁が人種差別関連イベント(オンライン)で講演、米サンフランシスコ連銀総裁がブルッキングス研究所主催のパネル討論会に参加(オンライン)、ペルー中銀が政策金利発表、マレーシア中銀が政策金利発表、北朝鮮の建国記念日
 - ・米新規失業保険申請件数(4日終了週)、独貿易収支(7月)、中国CPI・PPI(8月)、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(8月、15日までに発表)
 - 9月10日(金)
 - ・米グループ連銀総裁の講演(オンライン)、ユーロ圏財務相会合(ユーログループ、スロベニア)、非公式EU財務相会合(11日まで、スロベニア)、ロシア中銀が政策金利発表
 - ・米PPI(8月)、米卸売在庫(7月)、独CPI(8月)、英鉱工業生産(7月)、ロシアGDP(2Q)
- (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。

■日米を跨ぐ親子上場企業

工場・工事用の間接資材のネット通販を営む日本の MonotaRO (3064) の親会社は、北米で業者を対象に作業用資材および関連情報の販売、メンテナンス、修理を手掛ける資材メーカー・オンライン販売の **WW グレンジャー (GWW)** であり、2020年まで48年連続増配中。法人向けに特化したオンラインショップとして MonotaRO のほか、欧州の Zoro がある。

パワー半導体の **サンケン電気 (6707)** の米半導体子会社 **アレグロ・マイクロシステムズ (ALGM)** は昨年10月に米ナスダック市場に上場し、今年9/1終値の時価総額は57.2億ドルと、親会社の約4.5倍に上る。電気自動車 (EV) や自動運転システムの需要拡大が期待された株価とはいえ、企業統治上、親会社の時価総額が小さ過ぎる点には課題が残ろう。

■中国の大手銀行決算の特徴

中国の国有商業銀行首位の中国工商银行の中間決算をアセアンの銀行で時価総額首位を争うシンガポールの DBS、および日本のメガバンク首位の三菱UFJフィナンシャルGの直近の決算と比較すると、収益面では、純金利マージンについて中国工商银行が高い一方、三菱UFJフィナンシャルGが低いことが挙げられる。貸出残高の伸びも中国工商银行の伸び率の高さが際立っている。

費用面でも、中国工商银行の経費率の低さが際立っているものの、営業費用と与信関連費用の合計額が営業収益に占める比率ではDBSの方が中国工商銀行を下回る。中国工商银行の与信関連費用は額自体が大きい、前年同期比で見た変動率が低い。また、税引前予想年配当利回りは8/31で7.33%に上る。

■ゲーム&アニメ日本株式ETF

グローバルXゲーム&アニメ日本株式ETF (2640) は、世界的に日本が強いゲーム分野、および漫画を含むアニメーション分野で活躍する日本企業に投資する東証初の上場ETFで、今年6/23に上場。キャップ付き時価総額加重平均指数の Solactive Japan Games & Animation Index と同じ変動率となることを目指しており、銘柄数は20銘柄としている。

ゲームおよびアニメーションの関連セクターは媒体のデジタル化で利益率改善に伴い成長が加速しているほか、VRやARなどの技術が「メタバース」への融合により成長が期待される。漫画を含むアニメ産業では、紙からデジタルへ、テレビや映画から動画プラットフォームへのシフトにより、コンテンツ制作で強みを持つ日本企業が成長を加速させている。

【日米を跨ぐ親子上場企業～MonotaRO 米親会社とサンケン電気米子会社】

工場・工事用間接資材ネット通販 MonotaRO (3064)、およびその親会社の米資材メーカー **WW グレンジャー (GWW)** の日足終値推移 (9/1まで1年間)



パワー半導体大手の **サンケン電気 (6707)**、およびその米国半導体子会社 **アレグロ・マイクロシステムズ (ALGM)** の日足終値推移 (米国半導体子会社上場の昨年10/28-今年9/1まで)



【中国の大手銀行決算の特徴～シンガポールや日本の大手銀行との比較】

中国工商银行、シンガポールのDBSホールディングス、および日本の三菱フィナンシャルGの決算概要

| | 中国工商银行 | | DBSホールディングス (シンガポール) | | 三菱UFJフィナンシャルG | |
|----------------|--------------|-----------|----------------------|-----------|---------------|-----------|
| | 2021年1-6月 | 前年同期比 | 2021年1-6月 | 前年同期比 | 2021年4-6月 | 前年同期比 |
| 純金利収益 | 336,293(百万円) | +5.1% | 4,196(百万SGD) | -12.3% | 4,969(億円) | +5.9% |
| 純手数料・コミッション収益 | 75,943(百万円) | +0.5% | 1,821(百万SGD) | +20.4% | 4,602(億円) | -22.2% |
| その他純収益 | 14,170(百万円) | +105.5% | 1,426(百万SGD) | -1.9% | | |
| 営業収益 | 426,406(百万円) | +6.0% | 7,443(百万SGD) | -4.0% | 9,571(億円) | -9.8% |
| 営業費用 | 94,991(百万円) | +8.0% | 3,130(百万SGD) | +3.0% | 6,736(億円) | +1.8% |
| 与信関連費用 | 124,547(百万円) | -0.7% | 79(百万SGD) | -95.4% | 346(億円) | -67.5% |
| 純利益 | 163,473(百万円) | +9.9% | 3,712(百万SGD) | +52.1% | 3,830(億円) | +108.8% |
| 純金利マージン | 2.12% | -0.08ポイント | 1.47% | -0.27ポイント | 0.74% | 横ばい |
| 非金利収益の構成比率 | 21.13% | +0.06ポイント | 43.6% | +5.3ポイント | 48.1% | -7.7ポイント |
| 経費率 | 21.19% | +0.43ポイント | 42.1% | +2.9ポイント | 70.3% | +8.0ポイント |
| 与信関連費用の対営業収益比率 | 29.20% | -1.98ポイント | 1.1% | -21.7ポイント | 3.6% | -6.5ポイント |
| | 前年同期末比 | | 前年同期末比 | | 前期末比 | |
| 総資産 | 34,100(十億元) | +9.0% | 672(十億SGD) | +3.6% | 362(兆円) | +0.7% |
| 貸出残高 | 19,996(十億元) | +7.4% | 397(十億SGD) | +5.9% | 105(兆円) | -2.2% |
| 不良債権比率 | 1.54% | -0.04ポイント | 1.5% | 横ばい | 0.83% | +0.15ポイント |

(出所: 中国工商银行、DBSホールディングス、三菱UFJフィナンシャルGの決算資料よりフィリップ証券作成)

【グローバルXゲーム&アニメ日本株式ETF (2640) ～6/23に東証に上場】

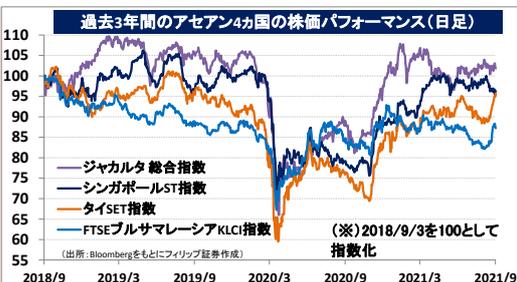


グローバルX ゲーム&アニメ日本株式ETF (2640) 組入れ比率上位10銘柄 (2021年7月末現在)

| 順位 | 会社名 | 比率(%) |
|----|----------------------|-------|
| 1 | ソニーグループ (6758) | 10.74 |
| 2 | 任天堂 (7974) | 9.98 |
| 3 | サイバーエージェント (4751) | 9.52 |
| 4 | バンダイナムコHD (7832) | 9.00 |
| 5 | コナミHD (9766) | 8.41 |
| 6 | コーエーテクモHD (3635) | 8.25 |
| 7 | カプコン (9697) | 7.84 |
| 8 | ネクソン (3659) | 6.90 |
| 9 | スクウェア・エニックスHD (9684) | 6.69 |
| 10 | 東映アニメーション (4816) | 6.02 |

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 王子ホールディングス(3861)

599 円(9/3終値)

- ・1873年創立後、1949年に苦小牧製紙として発足。生活産業資材(段ボール・包装紙等)、機能材(特殊紙等)、資源環境ビジネス(パルプ等)、印刷情報メディア(新聞紙等)を主な事業とする。
- ・8/3発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比6.5%増の3,427.21億円、営業利益が同2.6倍の280.54億円。パルプの販売価格上昇、および海外売上高比率上昇が増収に寄与。セグメント別営業利益は、資源環境ビジネスが同7.7倍の97億円、生活産業資材が同61%増の86億円。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比6.7%増の1兆4,500億円、営業利益が同41.5%増の1,200億円。東南アジアでは、段ボール原紙・段ボールの旺盛な需要継続が見込まれるほか、紙おむつがインドネシアのコンビニで拡販を継続。また、同社製品は食品メーカーのネスレより海洋プラスチックごみ問題解決に向けてのMILO製品のパッケージ素材にプラスチック代替として採用された。

◇ 豊田通商(8015)

4,950 円(9/3終値)

- ・1948年にトヨタ車の販売金融を行う豊田産業の商事部門を継承して設立。トヨタ系の総合商社であり、自動車関連事業を主力とする。アフリカ事業はトヨタグループで1922年に遡る歴史を有する。
- ・7/30発表の2022/3期1Q(4-6月)は、収益が前年同期比56.8%増の1兆8,721億円、営業利益が同4.0倍の759.79億円。自動車生産関連の取扱いおよび自動車販売増が増収増益に寄与。金属、化学品・エレクトロニクス、グローバル部品・ロジスティクス、アフリカほか、全事業セグメントが営業増益。
- ・通期会社計画は当期利益が前期比11.4%増の1,500億円。2022年度までの中期経営計画の重要課題に自動車部品や樹脂の回収および再利用事業に係る「循環型静脈事業」を定め、主要全事業セグメントで案件が相次いでいる。また、アフリカ事業はガーナで日本企業初の車両組立工場を新設。トヨタ「ハイラックス」の組立生産を開始したほか、スズキ「スイフト」も来年に生産開始予定。

◇ イオンフィナンシャルサービス(8570)

1,310 円(9/3終値)

- ・1981年にジャスコ(現イオン(8267))の子会社として設立。イオングループの金融サービス事業を営む。国内リテール、国内ソリューション、中華圏、メコン圏、マレー圏のセグメントから構成される。
- ・7/7発表の2022/2期1Q(3-5月)は、営業収益が前年同期比11.1%増の1,222.05億円、営業利益が前年同期の▲8.63億円から207.10億円へ黒字転換。ショッピング収益がコロナ禍以前の水準に回復したことが増収に寄与。また、審査・債権回収強化に伴う貸倒費用改善が営業増益に貢献。
- ・通期会社計画は、営業収益が前期比0.6-6.7%増の4,900-5,200億円、営業利益が同0.9-13.2%増の410-460億円。デジタル化により、イオン銀行で住宅ローン契約をWebからの申込で顧客が自宅で契約を完結できる取組みを推進。また、イオンが実店舗を持つ強みを生かして様々なサービスをまとめた一括アプリを構築し、スマホ決済「イオンペイ」を9/1に開始。ネット企業に対抗の構えだ。

◇ テレビ東京ホールディングス(9413)

2,144 円(9/3終値)

- ・2010年にテレビ東京他の経営統合により設立。地上波放送(地上波放送・番組販売・ライセンス)、放送周辺(番組制作・通信販売・CS放送・音楽出版)、BS放送、コミュニケーションの4事業を営む。
- ・8/4発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比19.5%増の345.88億円、営業利益が同3.2倍の25.62億円。広告出稿に積極的な姿勢を示す企業が増え始めたこともあり広告収入が増加。海外展開のアニメやドラマの権利などの成長分野への先行投資費用を吸収して営業増益。
- ・通期会社計画を上方修正。売上高を前期比8.8%増の1,417億円(従来計画1,390億円)、営業利益を同14.7%増の60億円(同55億円)とした。広告のタイムおよびスポット収入、並びに成長分野の順調な推移を見込む。8/31、アニメ専門CS放送「AT-X」の運営会社を完全子会社化。日本が強みを有するアニメ分野ではNetflixなど世界的な動画配信プラットフォームからの引合いが強い。

◇ バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス(BDMS) 市場:タイ 23.3 THB(9/2終値)

- ・1969年に設立。タイ最大の民間病院運営会社であり、同業では時価総額で世界トップ5に入る。留学経験のある質の高い医師や看護師を揃え、国内外の患者に最先端の医療サービスを提供。
- ・8/10発表の2021/12期2Q(4-6月)は、総営業収益が前年同期比24.5%増の173.97億THB、EBITDAが同42.3%増の36.81億THB、純利益が同3.2倍の14.52億THB。今年4月以降のタイの新型コロナ感染拡大第3波に伴う入院および外来患者の増加、および健康保険などに係る収入増が貢献した。
- ・7月のPCRなど検査件数が1日平均6,850件と4月平均の3,950件から急増。この増加に寄与しているのがタイ政府により試験的に開始された観光再開計画の「プーケット・サンドボックス」である。これは新型コロナウイルスワクチン接種済みの外国人観光客は隔離措置が免除され、プーケット県内を自由に旅行できるというもの。また、同社傘下のリゾート向けホテル部屋を病床として確保している。

■ アセアン株式ウィークリーストラテジー(9/2号「マレーシアの医療ツーリズム」)

マレーシアの外国からの訪問観光(インバウンド)は新型コロナウイルス感染拡大のなか下火となっているものの、タイとともに「医療ツーリズム」がインバウンドに貢献している。医療サービスを観光と一体化させ、外国人に対して治療・診療後に休暇を豪華に楽しんでもらえるよう、外国語で対応できる質の高い医師やスタッフを揃え、個室は5つ星ホテル並みの設備を備えている。特にマレーシアは、シンガポールの高額な医療サービスと比べて費用対効果が高いこと、およびイスラム教徒の患者が家族連れでも安心して滞在できることのメリットを生かし、イスラム教徒が中心のインドネシアからの患者が多数を占める。石油会社ペトロナス傘下の「プリンスコート病院」は手術ロボットの「ダビンチ」を所有するほか、最先端の医療機器を備え、レーシックや美容外科も行っている。



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