

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

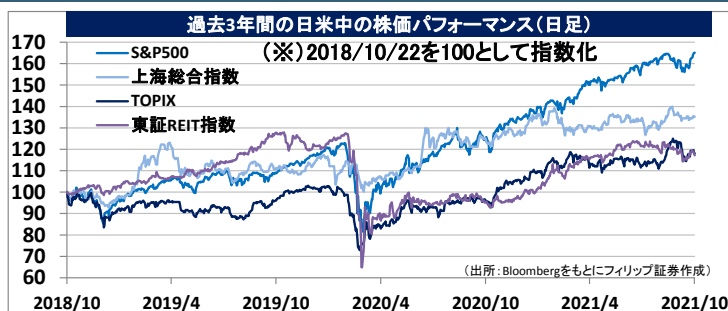
2021年10月25日号(2021年10月22日作成)

### Report type: ウィークリーストラテジー



### ■“海外の入国禁止措置解除、飲食店など時短要請解除”

- ようやく経済活動正常化に向けた大きな潮流が動き出しそうだ。
- 第1に、米バイデン政権が入国する外国人に新型コロナワクチン接種完了を11/8から義務付ける代わりに、国ごとの入国禁止措置を解除し、入国後の隔離も不要とした。タイでも観光客の誘致を目的として11/1以降、低リスクに分類した46カ国からの渡航者について、ワクチン接種が完了していれば隔離措置なしでの入国を認める方針とした。これらの動きを背景に日本でも、**ANAホールディングス(9202)**が、10月から来年1月に国際線の一部路線を全部で25便の増便を行うほか、11便の臨時便を運航すると発表。燃料費高騰の重荷が懸念されるものの、出張需要や年末年始の帰国需要、観光需要が見込まれる。国の観光支援事業「Go To トラベル」の早期再開に加え、将来的には訪日外国人客のインバウンド需要回復へと繋げていくスタートが切られたと言えそうだ。
- 第2に、東京都と大阪府が10/25から飲食店に対する時短要請を解除することを決定。東京は認証を受けた店が対象で、酒の提供時間や影響時間の制限がなくなることとなる。また、カラオケや映画館その他レジャー、スポーツジムについても同様に10/25からは時短営業の協力依頼を解除することが決定された。その一方、これまで本業の赤字を支えてきた自治体からの時短協力金収入が得られなくなることで苦境に陥る企業が増加することも懸念される。持続化給付金や雇用調整助成金、時短協力金などの財政支出が昨年春以降の日本株相場の上昇を後押ししていた面もあり、これらの財政支出が止まることは株式市場のマイナス材料として市場で受け止められる可能性があらう。
- 日経平均株価は10/21、香港市場で取引再開された中国不動産大手の中国恒大集団の株価が急落したのを皮切りに、終値が前日比546円安と下落。日経平均株価(終値)を時価総額などで加重平均した株価純資産倍率(加重平均PBR)は、30,714円の高値を付けた2/16が1.32倍、同様に30,795円の年初来高値を付けた9/14が1.29倍だったのに対し、高値29,489円を付けた10/20は1.31倍と、純資産価値の観点からは9/14を上回り、2/16に迫る割高水準だったことが大幅下落に繋がった要因と言えよう。2/16や9/14よりも日経平均株価の水準が1,200-1,300円低いのは、9/30に行われた日経平均株価採用銘柄に係る3銘柄の入れ替えの影響が大きいとみられる。なお、10/22、中国恒大集団が10/23に猶予期限を迎えるドル建て債の利払いを実行すると中国メディアで報じられたことは、当面の懸念払拭に繋がるとみられよう。(笹木)
- 10/25号では、SFPホールディングス(3198)、JTOWER(4485)、旭ダイヤモンド工業(8140)、イー・ギャランティ(8771)、バンコク・ドゥシット・メディアカル・サービス(BDMS)を取り上げた。



### ■主な企業決算の予定

- 10月25日(月): コーエーテクモHD、コクヨ、キヤノンマーケティングジャパン、(米)フェイズブック、
- 10月26日(火): 日本電産、キヤノン、日立建機、オービック、シマノ、スタンレー電気、日立金属、日東電工、富士通ゼネラル、(米)ビザ、アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)、マイクロソフト、テキサス・インスツルメンツ、アルファベット、3M、ゼネラル・エレクトリック(GE)、イライリリー、レイセオン・テクノロジー、ロッキード・マーチン、ユニテッド・バーセル・サービス(UPS)
- 10月27日(水): SCREENHD、アイカ工業、エムスリー、サイバーエージェント、ヒューリック、ファナック、住友化学、松井証券、信越化学工業、大阪ガス、大日本住友製薬、大和証券グループ本社、東海旅客鉄道株式会社、東京電力HD、日本取引所グループ、日本特殊陶業、日立製作所、富士通、野村総合研究所、(米)アライ・テクノロジー、イーベイ、ザイリンクス、フォード・モーター、ゼネラル・モーターズ(GM)、コカ・コーラ、クラフト・ハインツ、マクドナルド、プリストマイヤーズ・スクイブ、サーモフィッシュサイエンス、ボーイング
- 10月28日(木): HOYA、JCRファーマ、PALTAC、SBIHD、2020、アドバンテスト、アマノ、アルプスアルパイン、アンリツ、オムロン、オリエンタルランド、カブコン、キーエンス、きんでん、ソニーグループ、トクヤマ、パナソニック、ファンケル、マキタ、ミズグループ本社、メイテック、ルネサスエレクトロニクス、ローム、関西電力、九電工、三菱電機、山崎製パン、小松製作所、小林製薬、積水化学工業、大東建託、大同特殊鋼、中部電力、東海理化電機製作所、東京瓦斯、東日本旅客鉄道、東北電力、日清製粉グループ本社、日野自動車、富士電機、武田薬品工業、北海道電力、北陸電力、野村不動産HD、(米)アップル、アトラシオン、スターバックス、キリット・サイエンス、アマゾン・ドット・コム、メルク、キャピタル、コムキャスト、エクセル・エナジー、マスターカード、アルディア・グループ、アメリカン・エレクトリック・パワー
- 10月29日(金): ANAHD、KDDI、LIXIL、MonotaRO、NTN、SCSK、SGHD、TOTO、アイシン、アスデラス製薬、アズワン、イビデン、インフォマート、エス・エム・エス、エフビコ、オークマ、オートバックスセブン、カゴメ、カルビー、コーセー、ジェイテクト、セイコーエプソン、タダノ、テクノプロHD、デンソー、トプコン、トヨタ紡織、ナブテスコ、ニフコ、メディパルHD、レーザーテック、ワコールHD、京成電鉄、九州電力、栗田工業、阪急阪神HD、三菱重工業、三菱倉庫、三和HD、山九、四国電力、住友重機械工業、住友林業、商船三井、小田急電鉄、総合警備保障、村田製作所、大和工業、第一三共、中国電力、電源開発、東武鉄道、東邦瓦斯、東洋水産、東洋製罐グループHD、東亜合成、南海電気鉄道、日本M&AセンターHD、日本ゼオン、日本たばこ産業、日本碍子、日本電気、日本電気硝子、八十二銀行、豊田合成、豊田自動織機、豊田通商、野村HD、(米)エクソン・モービル、シェブロン、アグウィ

### ■主要イベントの予定

- 10月25日(月)  
・東京地区百貨店売上高(9月)、全国百貨店売上高(9月)、景気一致・先行CI指数(8月)  
・EU軍事委員会(EUMC)会合(26日まで)、ASEANビジネス投資サミット(ABIS)  
・独IFO企業景況感指数(10月)
- 10月26日(火)  
・企業向けサービス価格指数(9月)  
・米下院で金融委小委員会が中国企業の米上場に関する公聴会、EUのエネルギー危機巡り臨時会合、米FHFA住宅価格指数(8月)、米主要20都市住宅価格指数(8月)、米新築住宅販売件数(9月)、米消費者信頼感指数(10月)、韓国GDP(3Q)
- 10月27日(水)  
・日本取引所グループの清田CEO定例会見、AI関連の展示会「AI・人工知能EXPO」が開幕(29日まで、幕張メッセ)  
・カナダ中銀とブラジル中銀が政策金利発表、アジアインフラ投資銀行(AIIB)年次総会(ドバイ、28日まで)、米卸売在庫(9月)、米耐久財受注(9月)、ユーロ圏マネーサプライ(9月)、豪州CPI(9月)、中国工業利益(9月)
- 10月28日(木)  
・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、小売売上高(9月)、百貨店・スーパー売上高(9月)、対外・対内証券投資(10月17-23日)  
・ECB政策金利発表・ラガルド総裁記者会見、EU財務相会合(非公式、オンライン)  
・米GDP(3Q速報値)、米中古住宅販売成約指数(9月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(10月)、ユーロ圏景況感指数(10月)、独失業率(10月)、独CPI(10月)
- 10月29日(金)  
・東京CPI(10月)、完全失業率・有効求人倍率(9月)、鉱工業生産(9月)、消費者態度指数(10月)、住宅着工件数(9月)、住宅着工戸数(9月)  
・米大統領がローマ教皇と会談(バチカン)、G20財務・保健相合同会合(ローマ)  
・米個人所得・支出(9月)、米雇用コスト指数(3Q)、米ミシガン大学消費者マインド指数(10月)、ユーロ圏CPI(10月)、ユーロ圏GDP(3Q速報値)、独GDP(3Q)、台湾GDP(3Q)
- 10月30日(土)31日(日)  
・G20首脳会議(ローマ、31日まで)、COP26(国連気候変動枠組条約第26回締約国会議)開催(11月12日まで、英グラスゴー)  
・中国製造業・非製造業PMI(10月)

(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。

## ■テスラの生産・販売台数と株価

米テスラ(TSLA)が10/20に発表した2021年7-9月期決算は売上高が前年同期比57%増、純利益が同4.9倍と、自動車大手が軒並み危機的な半導体不足で生産減少に見舞われるなかでソフトウェア上の工夫と代替品採用などが功を奏し、売上高と純利益ともに四半期で過去最高を記録。7-9月は生産台数が23万7,823台、販売台数が24万1,391台と、年率換算で100万台の大台近くに達した。

テスラの生産・販売台数と株価の推移を見比べると、株価は昨年10月から今年1月にかけて急激に高騰した時期を除くと、今年5月の500USD台半ばから10月中旬までの800USD台前半までの株価上昇は、概ね生産・販売台数の増加ペースに沿った上昇のように見受けられる。今後の生産・販売台数が株価の鍵を握ろう。

## ■MSCIフロンティア市場指数・続編

当ウィークリー2021年10月18日号「新興市場からフロンティア市場へ」で述べたように、世界全体の株式市場が9月以降に調整下落したのに対し、米指数算出会社MSCIによる「MSCIフロンティア市場指数」は堅調に上昇。同指数およびその国別時価総額で上位5位に入る4カ国(ベトナム、モロッコ、カザフスタン、バーレーン)のMSCI株価指数の推移では、カザフスタンとバーレーンがMSCIフロンティア市場指数の上昇をけん引している。

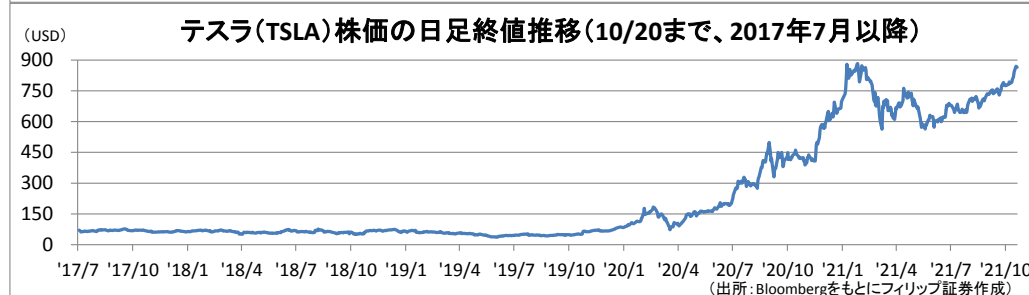
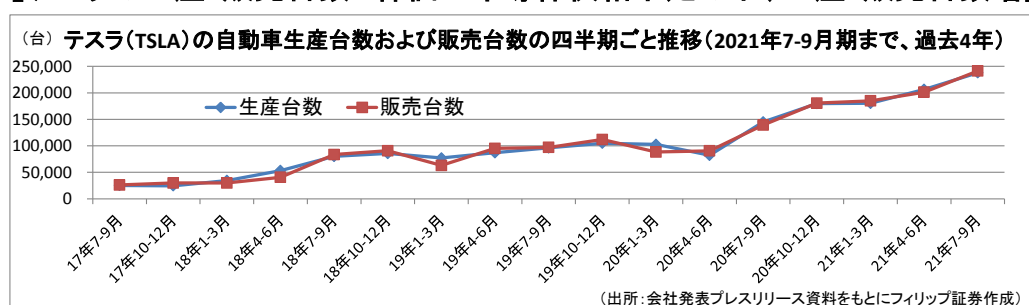
カザフスタンは主力輸出品が原油であるほか、近年はウランの生産量が急速に伸長。2009年以降は、世界のウラン生産国の座を維持している。また、バーレーンは2018年4月に同国として過去最大の埋蔵量を誇る石油・天然ガス田を発見し、開発を進めているところである。

## ■東証マザーズ指数と構成銘柄

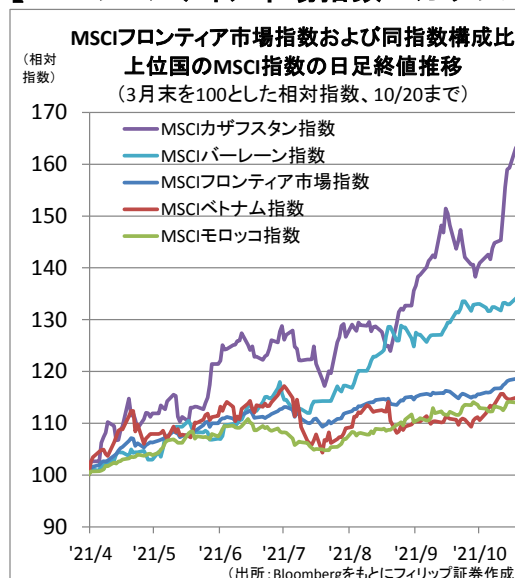
過去10年間の東証マザーズ指数の推移では、2020年10月に2018年1月以来の高値水準となる1,368ポイントまで上昇した後、緩やかな下落トレンドの調整局面で推移。そのようななか、株価の売上高に対する倍率を示す「PSR」は、新型コロナ感染拡大により株価が急落した昨年3月を経て昨年半ば以降、2018年1月の水準を上回って推移。テレワークやオンライン販売、バイオテクノロジーなどコロナ禍に伴って台頭してきた成長産業への期待が足元の業績水準を上回って高まっていることが背景にあるとみられる。

上記の成長業種に加えて企業のデジタル変革(DX)支援、ヘルスケア関連データや資産管理のプラットフォーム運営、および5G通信共有インフラ建設に係る業種企業が時価総額を拡大している。

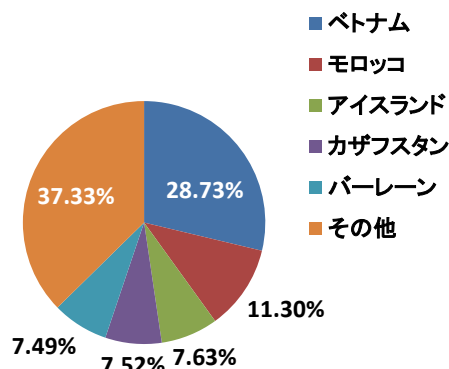
## 【テスラの生産・販売台数と株価～半導体供給不足の下、生産・販売台数増】



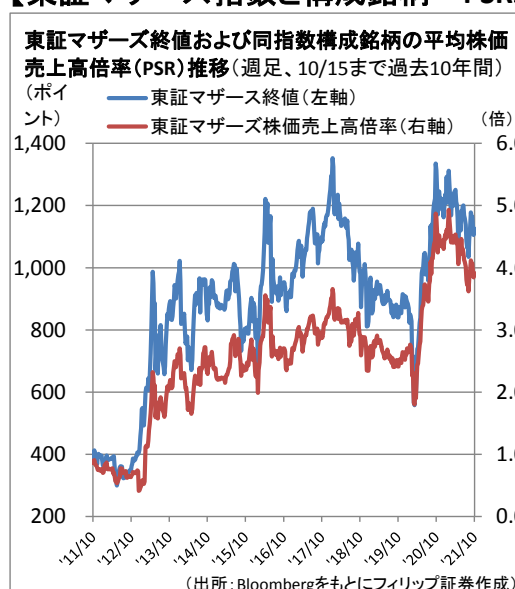
## 【MSCIフロンティア市場指数～カザフスタンとバーレーンが指数上昇に寄与】



## MSCIフロンティア市場指数の国別構成比



## 【東証マザーズ指数と構成銘柄～PSR水準訂正に伴い台頭してきた新業種】

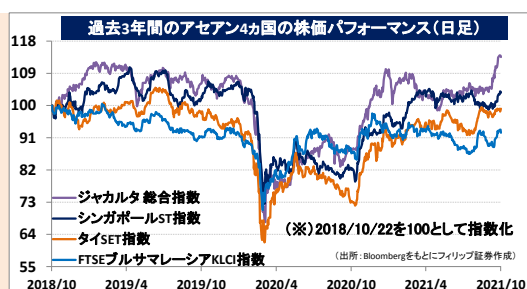
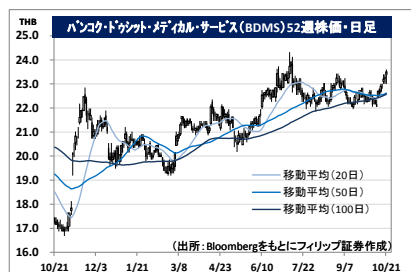
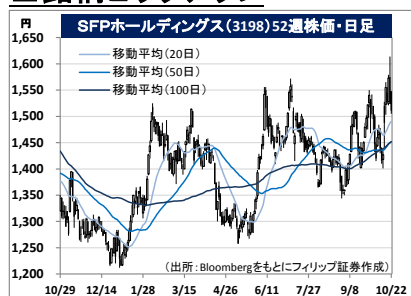


## 東証マザーズ指数のウェイト上位12銘柄(10/20終値)

| 銘柄名(銘柄コード)     | 業種(会社概要)                   | 指数ウェイト(%) |
|----------------|----------------------------|-----------|
| メルカリ(4385)     | オンライン市場(コマース)              | 13.62     |
| フリー(4478)      | アプリケーション・ソフトウェア(クラウド会計)    | 5.57      |
| ビジョナル(4194)    | 専門職サービス(産業用DX支援システム)       | 3.28      |
| JMDC(4483)     | 情報サービス(健康データプラットフォーム運営)    | 3.23      |
| そーせいグループ(4565) | バイオテクノロジー                  | 3.17      |
| ウエルスナビ(7342)   | ウエルスマネジメント(資産管理プラットフォーム)   | 2.48      |
| ジーエヌアイ(2160)   | 特殊・ジェネリック医薬品(遺伝子解析技術創業)    | 1.94      |
| アンジェス(4563)    | 特殊・ジェネリック医薬品(核酸医薬品の提供など)   | 1.89      |
| JTOWER(4485)   | インフラ建設(通信インフラシェアリング)       | 1.88      |
| BASE(4477)     | インターネットメディアサービス(ネットショップ作成) | 1.84      |
| メドレー(4480)     | 専門職サービス(医療ネットワーク運営)        | 1.68      |
| FRONTEO(2158)  | 警備サービス(国際訴訟電子データ証拠開示支援)    | 1.59      |

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## ■銘柄ピックアップ



### ◇ SFPホールディングス(3198) 1,511 円(10/22終値)

・2010年設立。郊外ショッピングセンターのレストランやフードコートを展開する**クワイート・レストランツ・HD(3387)**が63.7%の株式を保有。繁華街や路面店で居酒屋の「磯丸水産」や「鳥良」を展開。  
・10/14発表の2022/2期1H(3-8月)は、売上高が前年同期比57.5%減の33.26億円、営業利益が前年同期の▲29.97億円から▲51.09億円へ赤字幅拡大、経常利益は雇用調整助成金や時短協力金等の「助成金収入」61.15億円の寄与により前年同期の▲27.82億円から11.25億円へ黒字転換。  
・通期会社計画は、売上高を前期比13.9%減の150億円(従来計画182億円)、営業利益を前期の▲53.39億円から▲62億円へ赤字幅拡大(同▲45億円)へ下方修正の一方、助成金収入の寄与により経常利益を同▲49億円から27億円へ黒字転換(同5億円)へ上方修正。東京都および大阪府が10/25以降の飲食店の時短要請解除を決定。また、企業統治上の親子上場解消も期待される。

### ◇ JTOWER(4485) 10,930 円(10/22終値)

・2012年設立。携帯キャリア各社単独で行われてきた基地局関連インフラ設備投資を一本化し各社へシェアリングする通信インフラシェアリング事業を営む。**NTT(9432)**が20.1%の株式を保有。  
・8/4発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比13.6%増の9.30億円、営業利益に減価償却費、暖価償却額、長期前払費用償却額を加算したEBITDAが同20.4%増の3.81億円。5Gサービス開始、楽天モバイルの市場参入等を背景に携帯キャリアの設備投資効率化需要が高まった。  
・通期会社計画は、売上高が前期比31.4%増の46億円、EBITDAが同17.8%増の15.90億円。同社は大型施設内のアンテナ・配線等の携帯キャリアへのシェアリングに係るIBS(In-Building-Solution)事業の累計導入件数が増加。また、屋外の鉄塔・コンクリート柱等のシェアリングを行うタワー事業で西日本電信電話保有の通信鉄塔の買取決定のほか、10/15に楽天モバイルと資本提携を発表。

### ◇ 旭ダイヤモンド工業(6140) 675 円(10/22終値)

・1937年設立のダイヤモンド工具メーカー。電子、半導体業界、輸送機器業界、機械業界、石材・建設業界向けダイヤモンド工具(CBN工具及び砥石を含む)の製造・販売を行う。国内業界首位。  
・8/5発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比14.1%増の87.10億円、営業利益が前年同期の▲42百万円から3.96億円へ黒字転換。電子・半導体業界における半導体・スマホ関連、自動車業界における関連工具の受注、機械業界における工作機械受注や軸受生産が堅調に推移。  
・通期会社計画は、売上高が前期比16.1%増の350億円、営業利益が前期の▲7.32億円から11.90億円へ黒字転換。9/17に1H(4-9月)の会社計画を上方修正。売上高を168億円から181億円へ、営業利益を3.7億円から11億円へ引き上げた。台湾の半導体ファウンドリー大手TSMCが総事業費8,000億円で日本に工場建設を予定。半導体ウエハ研削向け需要の中期的拡大が見込まれる。

### ◇ イー・ギャランティ(8771) 2,450 円(10/22終値)

・2000年に**伊藤忠商事(8001)**のグループ企業として設立。信用保証事業を営み、企業や金融機関の債権未回収リスクの受託、および再保証先へのリスク移転を行う。地銀との業務提携を強化。  
・7/30発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比13.4%増の19.13億円、営業利益が同18.4%増の8.66億円。各種給付金や制度融資の寄与で1Qの企業倒産件数が同19.7%減となるなか、コロナ禍に係る顧客ニーズの高まり合わせた商品のタイムリーな提供が新規契約増加に貢献。  
・通期会社計画は、売上高が前期比18.1%増の85億円、営業利益が同20.4%増の37.20億円。自治体による飲食店の時短要請解除により時短協力金を得られなくなることへの備えから同社事業への需要が高まろう。また、11月より法人向けの後払い決済サービス「eG Pay」を開始予定。与信の最短即日審査、売り手への購入代金立て替え、買い手は7ヵ月後まで代金支払い時期を選べる。

### ◇ バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス(BDMS) 市場:タイ 23.5 THB(10/21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。  
・タイ政府は、11/1より米国や中国を含む10カ国以上を対象に隔離無しで入国者を受け入れ、国際認定基準を満たす病院を通じて旅行者の新型コロナワクチン接種状況に応じた日数の宿泊パッケージを提供するなど、本格的な外国人観光客の受入れに着手の方針を示した。同社も高級「代替隔離リゾート」の運営を開始。タイが国策とする「医療ツーリズム」再開が業績回復を後押ししよう。

### ■アセアン株式ウィークリーストラテジー(10/25号「シンガポール四半期開示見直しの効果」)

先週、シンガポールが企業決算の四半期開示制度の見直しに踏み切った主な理由として、企業が長期的な視点に立つ環境整備のほかに、有望なベンチャー企業がコンプライアンス費用の負担を嫌って他の取引所へ上場する事態が加速することを危惧したためと述べた。

そのようななか、四半期開示見直し後、シンガポールで実際に企業が長期的視点に立つて企業グループの事業再編による選択と集中が相次いでいる点は極めて興味深い。不動産大手**キャピタランド**が不動産投資事業のスピノフを決定して上場廃止したほか、コングロメイト大手の**ケッペル**と**セムコープ・インダストリーズ**は各々の石油掘削装置事業を切り離して統合させた。メディア大手**シンガポール・プレス・ホールディングス**はメディア以外の事業のケッペルへの売却を決定した。



**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