

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

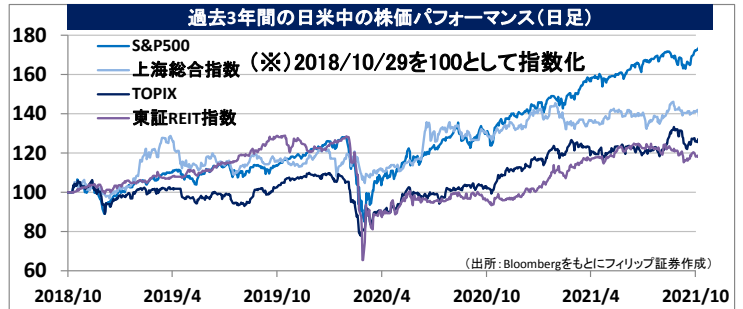
2021年11月1日号(2021年10月29日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



“自民党単独過半数が焦点、日米連動の決算動向”

- 10/31に衆議院選挙の投開票が実施される。2012年12月、2017年10月と、衆議院選挙での与党の圧勝は日本株市場を大きく押し上げる原動力となった。今回は任期満了を直前とした解散であり、背景が異なる。また、岸田首相のもとで初の国政選挙となった参院静岡、山口両選挙区補選が10/24に実施され、静岡で自民党の予想以上の敗退から1週間後という点も特異な点である。朝日新聞が23-24日に実施した世論調査では自民党が単独過半数の勢いとされ、日本経済新聞社が26-28日に実施した世論調査では、自民党が単独過半数を維持できるかどうかの攻防とされた。
- 仮に自民党が単独過半数を失った場合、連立与党における公明党の発言権が増して主に防衛費の増額などで岸田首相の政治決断が制約され、日米同盟への悪影響が懸念される。そのため、野党の中でも安倍政権に近かった日本維新の会との連携模索など日本政治の変化に繋がる可能性がある。その場合、日本維新の会は規制緩和や地方主権をはじめとして分配よりも成長を重視する方針とみられることから、株式市場はポジティブな反応を示す可能性があろう。また、統合リゾート施設(IR)誘致や万博、国際金融都市構想等への注力で大阪の発展が進むことも考えられよう。
- 日米の決算発表では、業界ごとに日米で連動した動きが見られる。世界的化学・電気素材メーカーのスリーエム(3M)は、インフレの高まりやサプライチェーンのボトルネック、商品価格高が圧迫要因となって通期利益見通しを下方修正。日本でもトヨタ(4043)が原燃料価格の動向を踏まえて営業利益を下方修正した。一方で、建機世界首位の米キャタピラーは、エネルギー価格高騰に伴う炭鉱需要増から鉱山機械とエネルギー・輸送機器の売上が世界的に伸びたほか、北米での住宅建設に伴う建設機械需要の高まりを受けて7-9月期の純利益が前年同期比2.1倍となった。日本でも建機世界2位のコマツ(6301)が中国を除く地域で建設機械、鉱山機械が好調で通期見通しを上方修正した。
- 自動車業界では、米ゼネラル・モーターズが世界的な半導体不足による減産の影響を強く受けた一方、米フォード・モーターは半導体不足に対応して前倒しで生産調整に着手したことから7-9月の生産への影響が軽微だったほか、年末にかけて半導体不足の影響が更に緩和するとの見方を示した。日本の自動車メーカーの中でも決算発表でフォードと同様の見方を示す企業が出てくれば市場で好感されると見られることから、要注目となろう。(笹木)
- 11/1号では、リゾートトラスト(4681)、ユー・エス・エス(4732)、オリックス(8591)、エネクス・インフラ投資法人(9286)、サイム・ダービー(SIME)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 11月1日(月): AGC、TDK、エーザイ、ヒロセ電機、ホーラ・オルビスHD、伊藤忠テクノソリューションズ、塩野義製薬、京セラ、小野薬品工業、日本ハム、日本軽金属HD、日本酸素HD、日本精工、(米)NXPセミコンダクターズ
- 11月2日(火): ZHD、アズビル、ウシオ電機、コニカミノルタ、サンリオ、ニチレイ、マブチモーター、ヤマハ、レノボ、宇部興産、横河電機、王子HD、花王、丸紅、協和キリン、九州旅客鉄道、三井物産、三菱ケミカルHD、住友電気工業、西日本旅客鉄道、双日、東ソー、日本ユニシス、日本航空、日本製鉄、(米)アクティベーション・プリザード、ヘリス・アナリティクス、マッチ・グループ、パーテック・ファーマシューティカルズ、アマゾン、モンデリス・インターナショナル、TモバイルUS、コノフリップス、インサイト、ファイザー、アイデックスラボラトリーズ、デューポン・ド・スムール
- 11月3日(水): (米)メットライフ、エレクトロニック・アーツ、アンシス、クアルコム、ブックینگ・HD、フォックス、CVSヘルス、エクセロン、エマソン・エレクトリック、マリOTT・インターナショナル、CDW
- 11月4日(木): SUMCO、アルフレッサ HD、オリックス、ケースHD、コナミHD、シャープ、ソフトバンク、ダイキン工業、ティ・エステック、テルモ、トヨタ自動車、ニコン、ネットワンシステムズ、ビジョン、フジ・メディア・HD、ベネフィット・ワン、リコー、科研製薬、ヤマダHD、京王電鉄、古河電気工業、三菱自動車工業、住友商事、川崎汽船、相鉄HD、長瀬産業、東海カーボン、東急不動産HD、日本郵船、日油、任天堂、富士フイルムHD、味の素、(米)アリカン・インターナショナル・グループ(AIG)、イルミナ、ペロン・インタラクティブ、マイクロチップ・テクノロジー、スカイワークス・ソリューションズ、メルカドリブレ、モンスター・ビバレッジ、ササン、デューク・エナジー、モデルナ、リジェネロン・ファーマシューティカルズ
- 11月5日(金): DMG森精機、FOOD & LIFE COMPANIES、INPEX、SUBARU、TIS、アシックス、インターネットイニシアティブ、エア・ウォーター、オリンパス、カカココム、キッコーマン、クボタ、グロリー、ゴールドウイン、サッポロHD、ジーエス・エアサホーレーション、ジェイ・エフ・イー HD、スクウェア・エニックス・HD、セブン銀行、ダイセル、ダイフク、ダイキン、ツムラ、ニッコンHD、ハウス食品G本社、ベネッセHD、ミネバアミツミ、ユニ・チャーム、ライオン、リンナイ、旭化成、伊藤忠商事、江崎グリコ、三井化学、三井不動産、三浦工業、三菱瓦斯化学、三菱商事、持田製薬、神戸製鋼所、西松建設、全国保証、太陽誘電、島津製作所、日清食品HD、日本テレビHD、日本空港ビルデング、日本触媒、日本水産、日本製紙、日本電子、本田技研工業、(米)バックシャー・ハサウェイ

■主要イベントの予定

- 11月1日(月)
 - ・自動車販売台数(10月)、じぶん銀行日本PMI製造業(10月)
 - ・国連気候変動枠組み条約第26回締約国会議(COP26)(10月31日-11月12日、英グラスゴウ)、COP26首脳級会合(1-2日)
 - ・米建設支出(9月)、米ISM製造業景況指数(10月)、マークイット米製造業PMI(10月)、マークイット・ユーロ圏製造業PMI(10月)、中国財新製造業PMI(10月)、香港GDP(3Q)
 - 11月2日(火)
 - ・日銀金融政策決定会合議事要旨(9月21-22日分)、マネタリーベース(10月)
 - ・米FOMC(3日まで)、米州知事選(ニュージャージーとバージニア)、市長選(ニューヨークなど)、豪中銀が政策金利発表、米自動車販売(10月)
 - 11月3日(水)
 - ・じぶん銀行日本PMIコンソリド・サービス業(10月)
 - ・米FOMC声明発表・議長記者会見、ポーランド中銀・マレーシア中銀が政策金利発表
 - ・米ADP雇用統計(10月)、米ISM非製造業総合景況指数(10月)、米製造業受注(9月)、マークイット米総合・サービス業PMI(10月)、マークイット・ユーロ圏総合・サービス業PMI(10月)、ユーロ圏失業率(9月)、中国財新コンソリド・サービス業PMI(10月)、トルコCPI(10月)、ロシアCPI(10月)
 - 11月4日(木)
 - ・英中銀が政策金利発表・金融政策報告、ECB総裁がイベントで冒頭挨拶、ノルウェー中銀・チェコ中銀が政策金利発表、「OPECプラス」閣僚級会合
 - ・米貿易収支(9月)、米新規失業保険申請件数(10月30日終了週)、ユーロ圏PPI(9月)、独製造業受注(9月)
 - 11月5日(金)
 - ・Photosynthが東証マザーズに新規上場、GPIFの21年度第2四半期運用状況、対外・対内証券投資(10月24-30日)、家計支出(9月)
 - ・韓国野党「国民の力」大統領選の公認候補選出、中国国際輸入博覧会(上海、10日まで)
 - ・米雇用統計(10月)、米消費者信用残高(9月)、ユーロ圏小売売上高(9月)、独鉱工業生産(9月)、インドネシアGDP(3Q)
 - 11月6日(土)7日(日)
 - ・米の夏時間終了、ニカラグア大統領選、中国貿易収支(10月)、中国外貨準備高(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。

■米主要企業7-9月期決算状況

米主要企業の2021年7-9月期決算が相次ぐなか、同じ業界・事業の間でも外部環境の変化への対応・影響の違いが目立ち始めている。ネット広告事業では、**アップル(AAPL)**のプライバシー規制変更によって**フェイスブック(FB)**が大きく影響を受けたのに対し、**アルファベット(GOOG)**は影響が限定された。

半導体不足に苦しむ自動車メーカーの間でも**テスラ(TSLA)**、**フォード・モーター(F)**、**ゼネラル・モーターズ(GM)**で対応状況が大きく異なった。また、半導体の**テキサス・インスツルメンツ(TXN)**や特殊化学品の**スリーエム(MMM)**は供給制約の影響による部品不足や商品価格高騰が響いたのに対し、食品大手**マクドナルド(MCD)**は値上げや新製品投入によりコスト増加を吸収した模様だ。

■米期待インフレ率と金先物価格

米国の物価連動国債(TIPS)と通常の国債の利回り差で期待インフレ率を示す**ブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)**は、5年物が3%近辺と2004年以来、10年物が2.6%台と06年以来の高水準に達した。04年以降のBEIとインフレヘッジ資産として知られる金価格との関係では、08年のリーマンショック前までBEIが2%以上で推移する間、実際のインフレ率である消費者物価指数(CPI)前年同月比は06年9月の2.9%上昇をピークに10年12月の0.8%まで低下する一方で、金価格は一貫して上昇基調を辿っていた。

2021年6月以降のCPI前年同月比は4%を超える高水準で推移。この傾向が継続するなら期待インフレ率も2000年代よりも高まる可能性が考えられる。その場合、金価格も上昇する可能性がある。

■発足間近の金融サービス仲介業

11月より銀行・証券・保険など金融関連サービスをワンストップで提供する「金融サービス仲介業」制度が開始される。そのためには関連する複数の金融機関とデータ連携・共有する必要がある。金融サービス仲介業者に口座を開設すればその際に登録した個人情報、設定したログインIDとパスワード(PW)を仲介先の他の金融機関の口座開設やログインにも共有しようという「ソーシャルログイン」が考え出されており、金融系ウェブサービスの**マネーフォワード(3994)**の「シングルサインオン」の仕組みが有用だろう。

「なりすまし」排除のため個人情報保護やセキュリティで高水準を満たし、現金入出金のATM網へアクセスを持つ銀行のIDとPWの利用も有用とみられ、**三菱UFJ銀行**は関連サービスを開始予定だ。

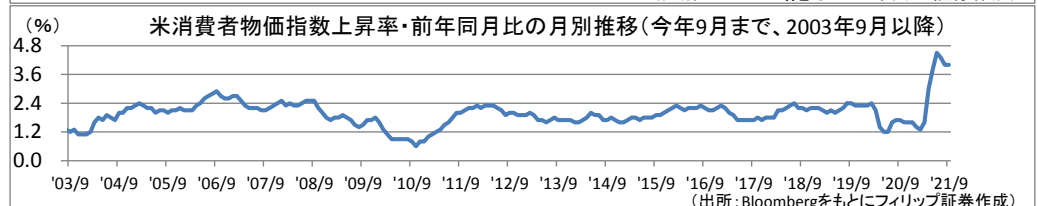
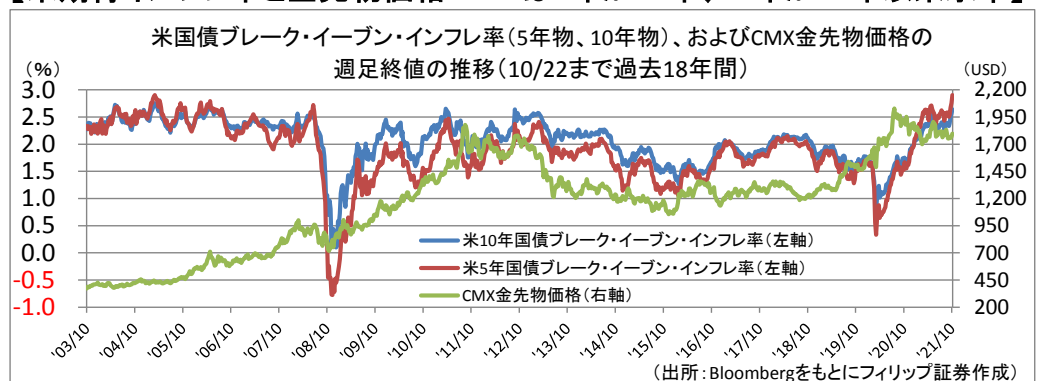
【米主要企業 7-9 月期決算状況～半導体不足や費用増への対応で格差あり】

米主要企業の2021年7-9月期決算発表におけるポイント(10/27発表分まで)

Bloomberg業種分類	銘柄(ティッカー)	決算発表のポイント
インターネットメディア	ネットフリックス(NFLA)	韓国で制作したドラマ「イカゲーム」の大ヒット
インターネットメディア	フェイスブック(FB)	アップルによるプライバシー規制強化で広告配信の精度が低下
インターネットメディア	アルファベット(GOOG)	主力のネット広告事業は、アップルのプライバシー規制強化の影響が限定的
インフラ/ソフトウェア	マイクロソフト(MSFT)	クラウド関連事業とビジネスSNSが堅調に推移
ITサービス	IBM(IBM)	マネージド・サービス事業のスピノフを前に受注手控え
特殊化学品	スリーエム(MMM)	インフレの高まりやサプライチェーンの制約、商品価格高により通期見直し下方修正
自動車	テスラ(TSLA)	半導体不足で自動車大手が苦しむなか、生産・販売台数が堅調に増加
自動車	ゼネラル・モーターズ(GM)	半導体不足とコロナ禍に伴うアセアンからの半導体供給の遅れで減産・生産一時停止
自動車	フォード・モーター(F)	サプライチェーンの管理で短期間で半導体の調達を改善
旅客航空輸送	ユナイテッド航空(UAL)	法人需要回復と国境制限緩和を受けて最終黒字化
航空機・部品	ボーイング(BA)	小型旅客機の引渡し増も、中型旅客機の問題と宇宙船の打上げ延期費用が高む
半導体素子	インテル(INTC)	市場シェア低下や顧客の半導体独自設計による収益性低下懸念
半導体素子	アドバンスト・マイクロ・デバイゼス(AMD)	競合するインテルから市場シェアを奪う動きが継続
半導体素子	テキサス・インスツルメンツ(TI)	半導体業界のサプライチェーン制約の影響による部品不足に直面
製薬	ジョンソン・エンド・ジョンソン(JNJ)	病院需要の回復を受けて医薬品と医療機器が堅調
家庭用品	プロクター・アンド・ギャンブル(PG)	会社想定を超える原材料費や輸送費の上昇で減益
レストラン	マクドナルド(MCD)	人件費・食材費の増加を値上げや新製品投入による増収で吸収
消費者金融	ビザ(V)	経済再開に伴う旅行需要回復も、海外旅行に係るカード利用の回復に遅れ
通信事業者	ベライゾン・コミュニケーションズ(VZ)	携帯電話契約数が伸長

(出所:各種報道およびBloombergをもとにフィリップ証券作成)

【米期待インフレ率と金先物価格～BEIは5年が04年、10年が06年以来水準】



【発足間近の金融サービス仲介業～ソーシャルログインと銀行APIが重要】

金融サービス仲介業について

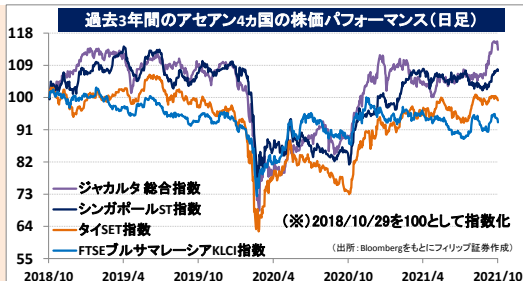
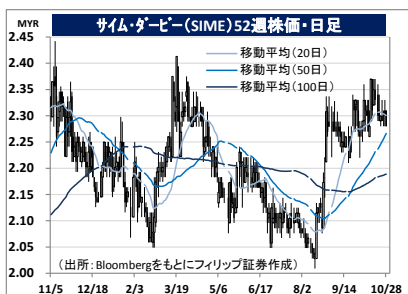
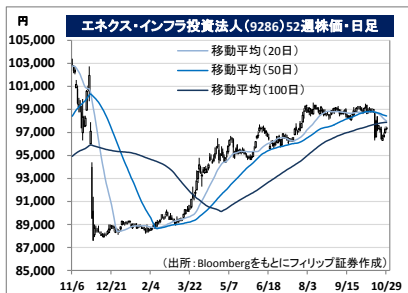
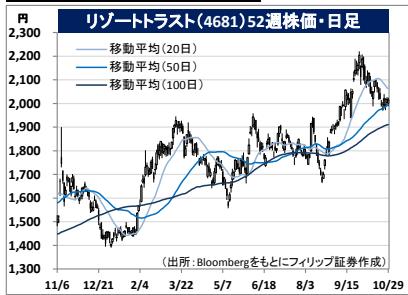
金融サービス提供法	補足
11条 定義: 預金等媒介業務、保険媒介業務、有価証券等仲介業務、貸金業貸付媒介業務のいずれかを業として行う。	1つの登録で、複数の媒介・仲介業務のワンストップサービスを行うことができる。(注1)
18条 電子決済等代行業の登録を免除	業務の適切かつ確実な遂行体制と財産的基礎の条件が整っていることが条件。(注2)
22条 補償金の供託義務	金融商品仲介業と異なり所属制をとらない(賠償責任は自ら負う)。(注3)

(注1) 高度に専門的な説明を擁するもの(仕組預金、仕組債、非上場株、デリバティブ、外貨建て保険、変額保険)は取り扱えない。
(注2) 補償金は最低1千万円に前年報酬の5%を加えた額。
(注3) 混同を避けるため、金融商品仲介業者は金融サービス仲介業のうち有価証券等仲介業務を行うことができない。

(出所: 各種報道をもとにフィリップ証券作成)



銘柄ピックアップ



◇ リゾートトラスト(4681)

2,015 円(10/29終値)

- ・1973年に名古屋で設立。会員制ホテルやゴルフ場の建設・経営、ホテル会員権等の販売、およびメディカル事業(メディカル会員権の販売やメディカルコンサルティングを含む)などを手掛ける。
- ・8/6発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比59.4%増の373.19億円、営業利益が前年同期の▲8.84億円から9.20億円へ黒字転換。ホテルレストラン等事業は依然として厳しい環境が続いたものの、新規発売の「サンクチュアリコート高山」や既存ホテル会員権の販売が好調に推移。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比5.6%減の1,582億円、営業利益が同52.4%減の70億円。会員制ホテルの新ブランド会員権販売の堅調な推移に対し、一般ホテル事業の出張需要やインバウンド需要の苦戦を想定。ワクチン接種進展や緊急事態宣言の解除で国内旅行のハードルが下がる一方、海外旅行に行きにくい富裕層の需要増を背景に高額のリゾート会員権の相場が上昇基調。

◇ ユー・エス・エス(4732)

1,830 円(10/29終値)

- ・セイシン産業と旧ユー・エス・エスが1997年に合併して設立。オート(自動車)オークションを中心に中古自動車等買取販売などを営む。オートオークション市場の同社シェアは39%(2019年)。
- ・8/3発表の2022/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比26.9%増の203.70億円、営業利益が同58.1%増の106.48億円。新車の納期遅延が解消しないなか、中古車需要増を受けてオートオークション取扱台数は出品台数が同13.0%増、成約台数が同31.3%増、成約率が同8.8ポイント上昇。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比3.6%増の776億円、営業利益が同6.0%増の384億円。同社がまとめた業者向け中古車オークションの平均落札価格は9月が前年同月比16%上昇の92万2千円と16ヵ月連続で前年を上回り、7月につけた直近10年間の最高値に並んだ。同社は企業理念として「配当性向55%以上を基本とする」と明記しており、今期で連続増配が22期間となる見通しだ。

◇ オリックス(8591)

2,255 円(10/29終値)

- ・1964年に日綿実業や三和銀行、日本興業銀行などが参加してオリエント・リースとして発足。リースのほか不動産、事業投資(空港運営など)、環境エネルギー、生保、銀行・クレジットなど多角化。
- ・8/3発表の2022/3期1Q(4-6月)は、営業収益が前年同期比13.2%増の6,088.13億円、営業利益が同2.2倍の1,019.79億円。生命保険料収入および運用益が減少したが、サービス収入や有価証券売却・評価損益および受取配当金、オペレーティング・リース収益の増加により増収となった。
- ・通期会社計画は、当期利益が前期比29.9%増の2,500億円。大阪本拠地のオリックス・バップアローズが25年ぶりにリーグ優勝。同社は米カジノ大手MGMリゾート・インターナショナルとの共同事業体が大阪で誘致されている統合リゾート(IR)の運営事業者に選定され、大阪への貢献が見込まれる。また、約800億円で買収した子会社の会計ソフト弥生を2,000億円超で売却方針と報じられた。

◇ エネクス・インフラ投資法人(9286)

97,400 円(10/29終値)

- ・伊藤忠グループの中核エネルギー会社である伊藤忠エネクスを主スポンサーとするインフラファンド。2019年2月上場時資産は、5物件全て太陽光発電所で、取得価額合計が約174億円だった。
- ・7/15発表の2021/11期1H(2020/12-2021/5)は、営業収益が前期比2.95倍の23.22億円、営業利益が同4.3倍の6.77億円、1口当たり純利益が同5.2%増の1,237円。大規模メガソーラーの松阪太陽光発電所(取得価格402億円)に加えて新庄太陽光発電所(同4.65億円)の取得が業績に寄与。
- ・通期会社計画は、営業収益が前期比3.0倍の46.93億円、営業利益が同4.3倍の13.48億円利益超過分配金を含む1口当たり分配金が同横ばいの6,000円。10/28終値で予想年分配金利回りが6.17%。昨年12月の松阪太陽光発電所取得に伴う公募増資が成長に寄与。また、11月決算かつ高い配当利回りより、年間非課税投資枠を翌年に繰り越せないNISA枠での買付も見込まれよう。

◇ サイム・ダービー(SIME)

市場: マレーシア 2.28 MYR (10/28終値)

- ・1910年にスコットランドの冒険家ウィリアム・サイム、イングランドの銀行家ヘンリー・ダービーにより天然ゴム栽培企業として設立。現在はインダストリアル事業や自動車事業を主とする4事業を営む。
- ・8/25発表の2021/6期4Q(4-6月)は、売上高が前年同期比28.6%増の113.42億MYR、一時的要因の影響を除くコア純利益が同16.1%増の3.75億MYR。自動車事業の中国でBMWほか高級車の販売増、インダストリアル事業で2年前に買収したニュージーランドのテラ・キャタピラー社が貢献した。
- ・インダストリアル事業において外交関係の悪化を理由にオーストラリアから中国への輸出規制が継続している点および米キャタピラー社による価格調整が懸念材料の一方で、マレーシアのNRP(国家回復計画)に伴う政府の大型プロジェクト進捗が見込まれる。また、独ボルシェが同社と共同で2022年にマレーシアに完成車の組立て工場建設を発表。中華圏向けの販売増が期待される。

■アセアン株式ウィークリーストラテジー(11/1号「シンガポールにおけるテマセクHDの役割」)

シンガポールの主要企業が長期的観点に企業グループの事業再編による選択と集中を相次いで進めている主な要因として、シンガポール政府所有の投資会社(ソブリン・ウェルス・ファンド)であるテマセク・ホールディングスが多くの主要企業の大株主となっていることが挙げられる。

同社は、不動産大手キャピタルランドの52%を保有するほか、コングロメリット大手のケッペルの20%、セムコープ・インダストリーズの49%を保有。その他にも、通信大手シンガポール・テレコム(51%)、航空大手シンガポール航空の55%、農業商社オラム・インターナショナルの53%、航空宇宙・防衛大手のシンガポール・テクノロジー・エンジニアリングの51%、金融機関大手のDBSグループHDの29%を保有し、出資先の企業価値を高めるために積極的に経営にも関与してきた。



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