

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

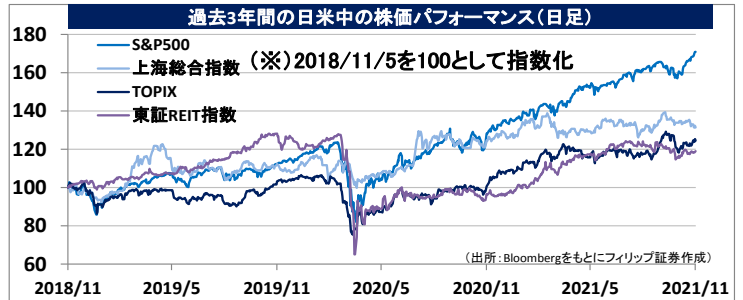
2021年11月8日号 (2021年11月5日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



“11月中旬予定の経済対策、トヨタ「挽回生産」特需”

- 10/31実施の衆議院選挙で、自民党は単独過半数の維持が焦点とされた事前予想と対照的に単独で国会を安定的に運営するための「絶対安定多数」の261議席を確保。これを受けて岸田首相は国民の信任を得られたとして、11月中旬に新たな経済対策を策定し、年内に今年度の補正予算案の成立を目指す方針だ。
- 経済対策については公明党との調整が必要とされる。経済対策の焦点となる給付金については、公明党が公約に掲げた18歳以下への現金10万円の一律支給と、マイナンバーカード保有の全国民を対象にした1人3万円相当のポイント付与が浮上。自民党の公約だった非正規労働者や子育て世代など生活に困る人への「プッシュ型」給付金も別途実施することが検討されるなか、今回は昨年4月の全国民への一律10万円支給と異なり、子どもに絞った現金支給となる可能性が高いとみられる。それにより、子育て世帯の生活支援になるほか、学習塾や教材費など教育関連支出の改善により教育関連産業への恩恵が期待されよう。
- また、日本維新の会が選挙前の4倍近い議席を獲得し第3党に躍進。当ウィークリー2021年11月1日号で述べた通り、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。IRの共同事業者に選定された**オリックス (8591)**は最大2,700億円規模のエクイティ出資を見込んでいと述べた。また、大阪万博関連の夢洲再開発に係る**杉村倉庫 (9307)**や**上組 (9364)**、および地銀再編との関連で大阪国際金融都市構想を主導する**SBIホールディングス (8473)**などは、大阪が発展した際のメリットを享受する可能性がある。
- 11/4発表の**トヨタ自動車 (7203)**の21年7-9月期決算は、欧米の大手自動車メーカーと対照的に営業増益と堅調さを示した。その中で注目されるのは、年末に向けて部品メーカーに買取を約束してまで「挽回生産」にコミットしている点である。部品在庫も3割増として受注を確保するスタンスであり、自動車向け部品や自動車向け半導体メーカー・商社に特需が到来している可能性がある。この点は日経平均が3万円を超えて更に上伸する原動力となる可能性がある。なお、構成銘柄の時価総額等で加重平均した日経平均株価の株価純資産倍率 (加重平均PBR) は、過去10年間での最高値水準が2015年4月に付けた1.56倍。これに対して11/4終値での加重平均PBRは1.32倍と、割安とは言えないものの更なる倍率上昇があっても不思議ではない水準と見る余地はある。(笹木)
- 11/8号では、**キッコーマン (2801)**、**エニグモ (3685)**、**テラスカイ (3915)**、**ベネッセホールディングス (9783)**、**バンク・マンディリ (BMR)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 11月8日 (月): FUJI, JSR, SANKYO, いすゞ自動車、セガサミーHD、ソフトバンクG、デンカ、ブラザー工業、マルハニチロ、**ヤマハ発動機**、**ユー・エス・エス**、リンテック、丸一鋼管、参天製薬、住友ベークライト、**住友金属鉱山**、清水建設、静岡銀行、千葉銀行、大林組、第一興商、帝人、東京センチュリー、**東洋紡**、日本化薬、日本光電工業、飯田GHD、名古屋鉄道、(米) **ペイパル・ホールディングス**
- 11月9日 (火): H.U.GHD, IHI, アコム、アリアケジャパン、NTTデータ、カネカ、キリンHD、クレディセゾン、コスモエネルギーHD、**シッパヘルスケアHD**、ダイワボウHD、**ディー・エヌ・エー**、ニプロ、ネクソン、バンダイナムコHD、ホシザキ、りそなHD、関西ペイント、京阪HD、三井金属鉱業、三菱マテリアル、鹿島建設、住友ゴム工業、**出光興産**、雪印メグミルク、川崎重工業、大成建設、大正製薬HD、大和ハウス工業、**東レ**、東急、日産自動車、不二製油G本社、宝HD、明治HD
- 11月10日 (水): NOK、**アサヒGHD**、エクシオG、カシオ計算機、クラレ、コムシスHD、コロワイド、シスメックス、ショーボンドHD、セコム、**ふくおかフィナンシャルG**、フジテック、**マツダ**、**リゾートトラスト**、岩谷産業、五洋建設、三越伊勢丹HD、**三菱地所**、資生堂、**昭和電工**、森永製菓、西日本鉄道、西武HD、東京建物、凸版印刷、日本新薬、**日本電信電話**、日本発条、(米) **ザ・ウォルト・ディズニーマーカンパニー**
- 11月11日 (木): ENEOSHD, GMOインターネット、GMOペイメントゲートウェイ、TBSHD、THK、アマダ、コカ・コーラボトラーズジャパン、サントリー食品インターナショナル、ジャストシステム、スズキ、スズケン、テレビ朝日HD、トレンドマイクロ、パーソルHD、ブリヂストン、ペプチドリーム、ヤオコー、リロG、ロート製薬、**楽天G**、丸井G、京浜急行電鉄、三井住友トラストHD、住友大阪セメント、住友不動産、森永乳業、太平洋セメント、長谷工コーポレーション、東京応化工業、**日揮HD**、日産化学、**日清紡HD**、博報堂DYHD、浜松トコクス、堀場製作所
- 11月12日 (金): ADEKA, DIC, DOWAHD, SMC, T&DHD, TOYO TIRE, あおぞら銀行、アルバック、オープンハウス、ガンホー・オンライン・エンターテイメント、かんぽ生命保険、サワイGHD、サンドラッグ、すかいらーくHD、セイノーHD、ゼンショーHD、**みずほフィナンシャルG**、ミラトHD、ミルボン、メニコン、ヤクルト本社、ヤマトHD、ゆうちょ銀行、ラクス、伊予銀行、**荏原製作所**、横浜ゴム、近鉄GHD、光通信、三井住友フィナンシャルG、三菱HCキャピタル、山口フィナンシャルG、上組、新生銀行、大王製紙、大塚HD、大日本印刷、**第一生命HD**、朝日インテック、電通G、**東京エレクトロン**、**東芝**、東邦HD、日本ペイントHD、日本通運、**日本郵政**

■主要イベントの予定

- 11月8日 (月)
 - ・日銀金融政策決定会合における主な意見 (10月27・28日分)、景気一致・先行CI指数 (9月)
 - ・米FRB議長が会議冒頭で挨拶、米フィラデルフィア連銀総裁・米シカゴ連銀総裁の講演、米入国者のワクチン接種義務化、ユーロ圏財務相会合 (ユーログループ)、中国共産党の6中総会 (11日まで)、APEC閣僚会合 (9日まで)、議長国ニュージーランド)
- 11月9日 (火)
 - ・日本調理機が東証2部に新規上場、毎月勤労統計-現金給与総額・実質賃金総額 (9月)、経常収支・貿易収支 (9月)、銀行貸出動向 (10月)、倒産件数 (10月)、景気ウォッチャー調査現状判断・先行き判断 (10月)
 - ・米FRB議長が会議冒頭で挨拶、米セントルイス連銀総裁・米サンフランシスコ連銀総裁が参加 (オンライン)、ECB総裁がフォーラムで開会の挨拶、英中銀総裁らパネル討論会に参加、EU財務相理事会、フィンランド中銀開催会議で中ロ中銀総裁ら講演
 - ・米PPI (10月)、独貿易収支 (9月)、独ZEW期待指数 (11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 (10月、15日までに発表)
- 11月10日 (水)
 - ・宮園GPPI理事長「グローバル・ペンション・シンポジウム」のパネルに参加、マネーストックM2 (10月)、工作機械受注 (10月)
 - ・タイ中銀が政策金利発表、米CPI (10月)、米新規失業保険申請件数 (6日終了週)、米卸売在庫 (9月)、米財政収支 (10月)、独CPI (10月)、中国PPI・CPI (10月)、ロシアGDP (3Q)
- 11月11日 (木)
 - ・国内企業物価指数 (10月)、対外・対内証券投資 (10月31-11月6日)、東京オフィス空室率 (10月)
 - ・米債券市場休場 (ベテランズデー)、メキシコ中銀とペルー中銀が政策金利発表、ECB経済報告、欧州委員会経済見通し、EU外相理事会、中国「独身の日」、OPEC月報
 - ・英GDP (3Q)、英GDP (3Q)、英GDP (3Q)、英GDP (3Q)
- 11月12日 (金)
 - ・国際資本市場協会・日本証券業協会共催「グリーン/ソーシャル・ボンドコンパレンス」
 - ・米ニューヨーク連銀総裁の講演、APEC首脳会議 (AELM、議長国ニュージーランド)、国連気候変動枠組条約第26回締約国会議 (COP26) が閉幕、EU財務相理事会 (予算)
 - ・米求人件数 (9月)、米ミシガン大学消費者マインド指数 (11月)、ユーロ圏鉱工業生産 (9月)、マレーシアGDP (3Q)、香港GDP (3Q)

※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。

■GAFA株価の割高感は解消か？

10/25にフェイスブック改め**メタ・プラットフォームズ(FB)**、26日に**アルファベット(GOOG)**、28日に**アップル(AAPL)**と**アマゾン・ドット・コム(AMZN)**の7-9月期決算が発表された。フェイスブックは広告事業がアップルのプライバシー規制強化による逆風を受けた。アマゾンはEコマースの巣籠り特需の反動減のほか労働力不足の制約を受けた。アップルも半導体不足による売上機会逸失が響いた。一方で、アルファベットは主力の検索連動広告がプライバシー規制の影響を受けにくかったことから堅調な業績を示した。

株価終値の200日移動平均からのプラス乖離率(11/3)は、アマゾンが2%、メタが3%、アップルが11%、アルファベットが19%。メタとアマゾンは同乖離率のプラスを維持できるかどうか焦点だろう。

■今年ヒット商品首位「TikTok売れ」

11/3発表の日経トレンドの2021年ヒット商品ベスト30で今年のヒット商品第1位に「TikTok売れ」が選ばれた。音楽に合わせて動画を投稿するTikTokは若者を中心に人気を集め、動画コマースサービスへ進化。動画内で紹介された様々な商品が売れたことが選出理由となった。TikTokは今年7月に世界累計総ダウンロード数が30億の大台に達したほか、今年7-9月期のTikTokユーザー支出額が前四半期比39%増の約5.35億ドルに達した。

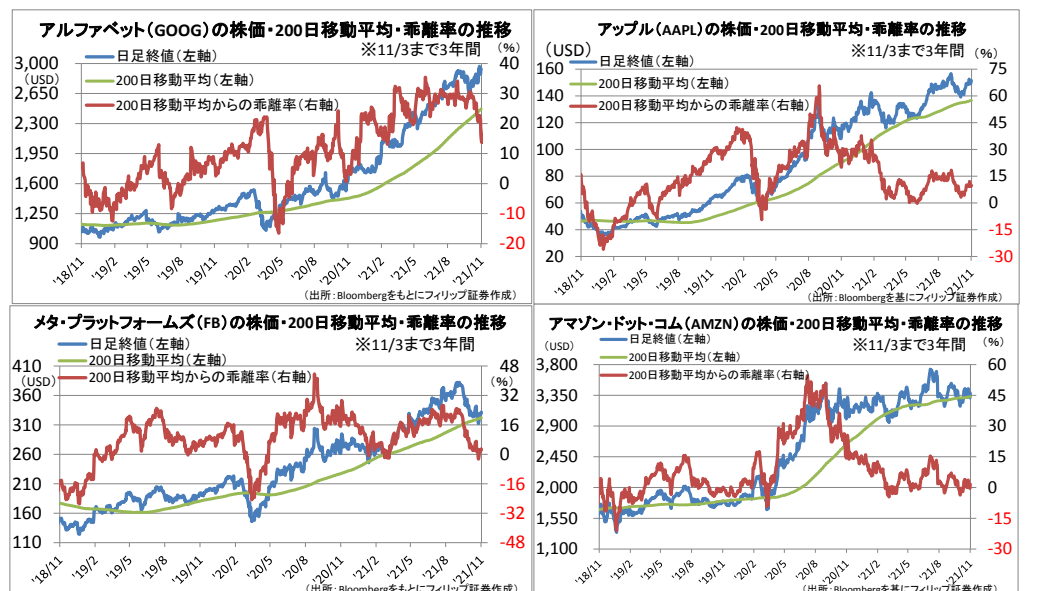
TikTokの消費支出への影響力の大きさを背景に、Eコマースプラットフォームの加**ショッピングファイ(SHOP)**が昨年10月以降にTikTokとの提携拡大中のほか、日本のネットショップ作成サービス**BASE(4477)**も9/29、加盟店がTikTokを活用した集客・販促を行えるようになる提携を発表。

■ZホールディングスのEコマース

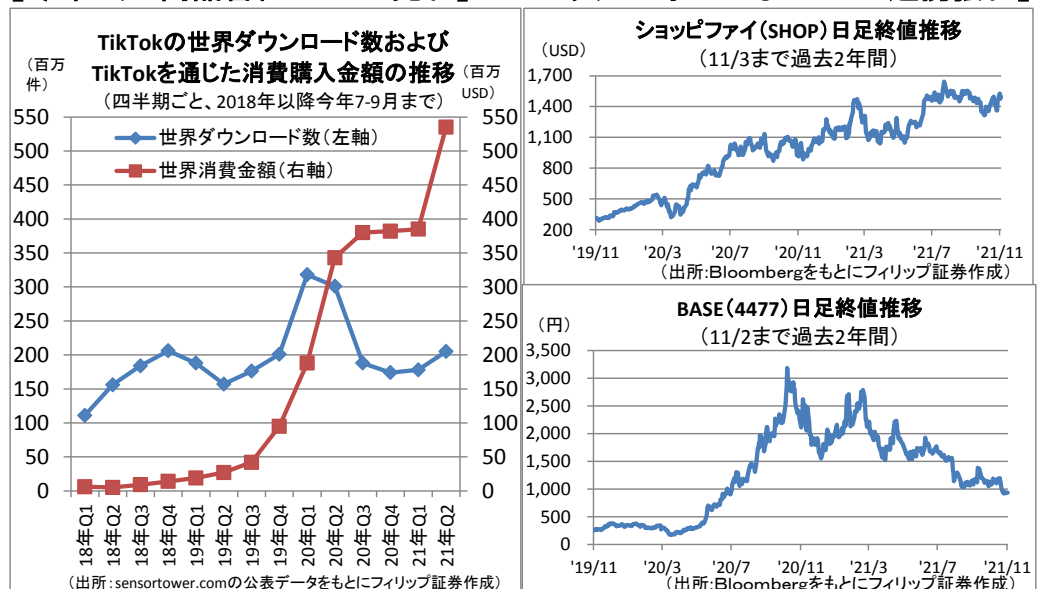
ヤフーやLINEを傘下に持つ**Zホールディングス(4689)**が11/2に2021年4-9月期決算を発表。スマホ決済「PayPay」のポイントを軸にEコマースの集客などグループ連携の進展が示された。ヤフーが2019年10月に開設したEコマースサイト「ペイペイモール」の貢献により同社グループの物販EC取扱高は**楽天グループ(4755)**の物販分野の流通総額の成長率を上回っている。**ZOZO(3092)**が運営する衣料品通販「ゾゾタウン」、および事務用品を中心とした通販の**アスクル(2678)**もペイペイモールでの取扱高が増えた。

一方で、今年3月のLINEとの経営統合について、個人情報管理問題が響いてヤフーとLINEの利用者IDの連携が2022年度以降に先送りされた。ヤフーとLINEのサービス面での統合が鍵を握ろう。

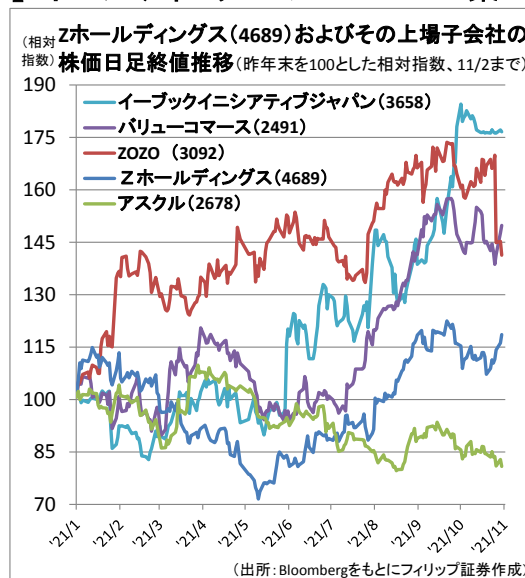
【GAFA 株価の割高感は解消か？～FBとAMZNは200日移動平均の攻防】



【今年ヒット商品首位「TikTok売れ」～ECプラットフォームもTikTokと連携強化】



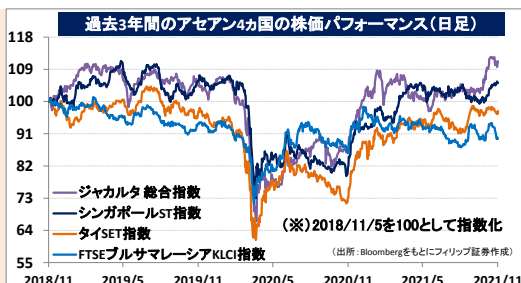
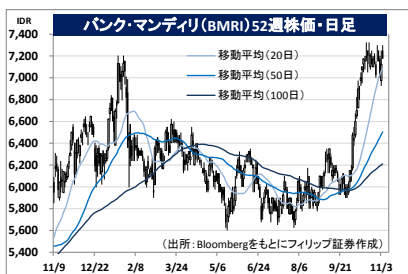
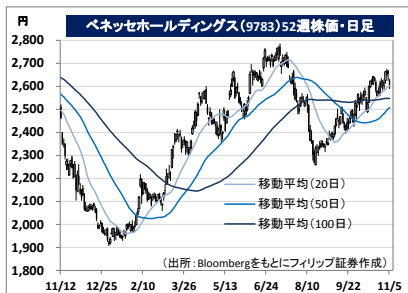
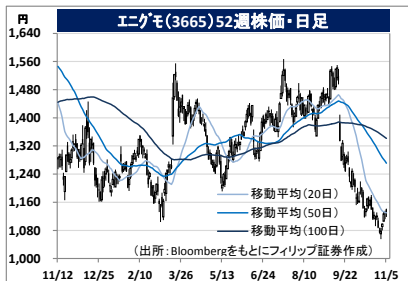
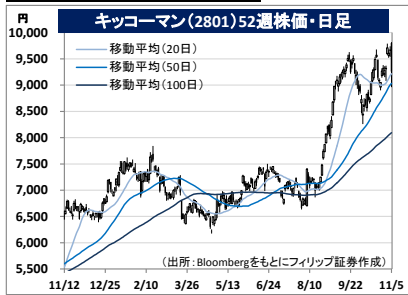
【ZホールディングスのEコマース～巣ごもり需要が上場子会社の株価に影響】



Zホールディングス(4689)の関係会社の状況

	名称	主要事業内容	議決権の所有または被所有割合
親会社	ソフトバンクグループ(9984)	持株会社	65.3%
	ソフトバンク(9434)	通信業	
	その他2社		
子会社	ヤフー	コマース・メディア事業	100.0%
	LINE	その他	100.0%
	ZOZO(3092)	コマース事業	50.1%
	アスクル(2678)	コマース事業	45.0%
	パリュウコマース(2491)	コマース事業	52.0%
	ワイジェイFX	コマース事業	100.0%
	ワイジェイカード	コマース事業	100.0%
	一休	コマース事業	100.0%
	PayPay銀行	コマース事業	46.6%
	イブুকイニシアティブジャパン(3658)	コマース事業	43.4%
	その他18社		
関連会社	PayPay	コマース事業	25.0%
	その他40社		

銘柄ピックアップ



◇ キッコーマン(2801)

9,260 円(11/5終値)

- ・1917年設立の醤油メーカー最大手で世界シェア約3割。醤油のほか食品(デルモンテ加工食品など)・飲料・酒類を主な事業内容とする国内外の食料品製造・販売、海外で食料品卸売を行う。
- ・11/5発表の2022/3期1H(4-9月)は、売上収益が前年同期比16.8%増の2,486.81億円、売上収益から売上原価と販管費を控除した事業利益が同25.9%増の276.34億円。主力の海外(食料品製造販売および食料品卸売)が同31.6%増収、国内(食料品製造販売およびその他)が同0.7%増収。
- ・通期会社計画を上方修正。北米・欧州その他海外地域で制限緩和に伴う外食需要の回復を受けて売上収益を前期比12.4%増の4,983億円(従来計画4,628億円)、事業利益を同16.5%増の497億円(同434億円)とした。11/1、大豆生産量世界首位のブラジルで自社名ブランドの本醸造醤油の生産と出荷開始を発表。日本食レストランなどへの浸透のほか、南米他国への輸出も狙う方針。

◇ エニグモ(3665)

1,132 円(11/5終値)

- ・2004年設立。主に海外在住の日本人がパーソナルショッパーとして登録し、現地で話題のアイテムを出品・販売できるソーシャル・ショッピング・サイト「バイマ」を運営。ソニー(6758)が筆頭株主。
- ・9/14発表の2022/1期1H(2-7月)は、売上高が前年同期比20.9%増の35.83億円、営業利益が同21.5%増の13.69億円。民間国際物流提携サービス拡充による取扱アイテムの安全・迅速な配送強化および決済手段の追加等インフラ強化により会員数が同15.0%増、商品取扱高が同22.4%増。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比15-25%増の81.39-88.46億円、営業利益が同1.0-16.0%増の30.63-35.19億円。「日経トレンド」の「2021年ヒット商品ベスト30」で「格安越境EC」が第12位。世界164カ国に850万人以上の会員を擁するバイマでは、独国際輸送物流のDHLとの提携で配送不安を解消。また、この冬はラニーニャ現象による寒気が予想されており、冬服の販売増が見込まれる。

◇ テラスカイ(3915)

2,493 円(11/5終値)

- ・2006年設立。SalesforceやAWS(Amazon Web Service)のクラウドシステムにおけるソリューション事業、およびSaaSベンダーとして国内外にクラウドサービスを提供する製品事業から構成される。
- ・10/15発表の2022/2期1H(3-8月)は、売上高が前年同期比4.9%増の58.28億円、営業利益が47.1%減の2.79億円。テレワーク実施企業から自社製品グループウェア「mitoco」の引合いが増加した一方で、SalesForceエンジニアを育成して企業に派遣する事業の開始に係る費用等が高んだ。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比18.1%増の131.59億円、営業利益が同31.2%減の5.36億円。SalesForceエンジニアを育成して企業に派遣する事業は8月に米セールスフォースも出資。また、同社の主力であるSalesforce.com、クラウドサービス世界最大手のAWSのほか、同社が新たに取組みを開始したGoogle Cloud Platformなどパブリック・クラウド市場の成長が業績拡大を後押ししよう。

◇ ベネッセホールディングス(9783)

2,607 円(11/5終値)

- ・1955年に岡山市で前身の福武書店を設立。進研ゼミなどの国内教育事業、幼児向けのグローバルこどもチャレンジ事業、介護・保育事業、および語学のベルリッツ事業の4事業を中心に展開。
- ・11/5発表の2022/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比4.0%増の2,174.05億円、営業利益が同58.2%増の129.72億円。塾・教室事業の顧客数増、学校向け教育事業でのコロナ禍からの回復に伴う受注増、高齢者向け住宅数拡大、およびプロトメディカルケア連結子会社化が増収に寄与。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比3.2%増の4,410億円、営業利益が同33.7%増の175億円。1Hは高齢者向け住宅数が前年同期比8棟増の342棟(内、富裕層向け老人ホーム「アリア」が同3棟増)、ベルリッツ事業の語学レッスン数が同6.1%増。11月中旬に策定予定の岸田政権による経済対策で子ども対象の現金給付が採用されれば、同社の国内教育事業への追い風となろう。

◇ バンク・マンディリ(BMRI)

市場: インドネシア 7,175 IDR (11/4終値)

- ・1997年以降のアジア通貨危機時に政府により実施された銀行再編計画の一環として1998年に設立された国営銀行。イスラム金融やマイクロバンキング、およびマルチファイナンス事業に特色。
- ・10/28発表の2021/12期9M(1-9月)は、総営業収益が前年同期比24.5%増の78.43兆IDR、総営業費用が同22.2%増の34.60兆IDR、貸倒引当金繰入額が同4.7%増の16.43兆IDR、純利益が同37.1%増の19.22兆IDR。行動制限下でもマイクロファイナンスなど高貸出金利分野の貸出が増加。
- ・通期会社計画は、純金利マージンが4.8-5.1%(9M実績5.03%)、総クレジットコストが1.9-2.4%(同2.26%)と計画通りに進捗のほか、貸出平残増加率が前期比1桁台前半～半ば(同16.9%)と実績が計画を上回った。同行が注力する低所得者向けマイクロファイナンス部門の3Q末の融資残高は前年同期比9.8%増の128.9兆IDR。内、政府プログラム(KUR)が同48.1%増と伸びに寄与した。

■ アセアン株式ウィークリーストラテジー(11/8号「シンガポールの外国人労働者受入れ」)

シンガポールは、2020年の人口が569万人と小国ながら同年の1人当たり名目GDPでは5万9千ドルと、日本の4万122ドル、韓国の3万1千ドルを大きく上回る豊かさを誇っている。シンガポールが金融や物流をはじめとしてアジアのハブとしての地域を確立し、世界有数の経済的豊かさを実現できた要因として、幅広い層の外国人労働者を受け入れて活用してきたことが挙げられる。

今では雇用者全体に占める外国人の割合が4割近くに達し、製造業で5割、建設業で7割強、家事労働で10割を占めている。低技能労働向け労働許可証、中技能労働向けSパス、高技能労働向け雇用許可証を用意して各々で異なる管理体制を敷いてきたなか、シンガポール国民の間には主に中技能労働分野でコストが安価な外国人雇用が優先されていることへの警戒感が強まっている。



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