

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29日号(2021年11月26日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■”欧州の新型コロナ感染再拡大、南アの新たな変異株”

- 11/19、オーストリア政府が新型コロナ感染拡大を受けて22日から全土で4度目となる都市封鎖を実施すると発表して以来、世界的に株式相場が新型コロナ警戒モードへと突入し始めた。昨年を超える勢いで感染が拡大しているドイツでも、オーストリアと国境を接するバイエルン州などでの部分的な都市封鎖に踏み切った。一方で、フランスはロックダウンを回避する方針を示し、3回目のワクチン接種を27日からは18歳以上の全成人にも推奨するとした。
- 折しも、海外におけるサンクス・ギビング(感謝祭)の休暇に伴って機関投資家やファンドなどが年末までの年間運用成績を確定させるためのポジション調整を1年で最も出しやすい時期でもある。今まで堅調に推移していた半導体関連など利益を出しやすい銘柄から売られやすくなる面あるものと推察される。
- 日本株市場においても感謝祭の祝日モードで海外投資家の参加が少なく薄商いとなりやすいなか、南アフリカの保健当局が新型コロナの新たな変異株が検出されたと発表。免疫を回避する性質や高い感染力を持つ恐れがあり、感染者数の指数関数的な増加の要因となっているとして「強い懸念」を示したこと、および香港でもこの変異株が検出されたことから投資家の先行き不安感が強まり、26日の日経平均株価は28,600円近辺まで前日終値比900円近くまでの急落となった。
- 日本百貨店協会が25日に発表した10月の全国百貨店売上高は、既存店ベースで前年同月比2.9%増と3ヵ月ぶりのプラスとなったほか、11月も17日までで前年同期比約7%増と、行動制限の緩和に伴う外出機会の増加が日本経済の回復を後押しする兆しが出ていた。また、岸田首相も「Go To トラベル」の来年1-2月頃の再開に向けて調整に入ったと伝えられた矢先でもあり、このまま経済活動正常化を軌道に乗せることが望ましいだろう。
- しかし、昨年来見られたように、仮に新型コロナ感染再拡大が発生したとしても、世界各国の政府による給付金などの財政出動規模拡大や金利の低下による過剰流動性マネーが半導体関連その他ハイテク企業のグロス銘柄を中心として株式相場を押し上げる展開が想定される。新型コロナの感染再拡大は必ずしも株式市場にとってマイナスとは言えない。1989年の日本が平成バブル時に経験したように、株式相場が本格的に崩れる可能性が高いのは利上げなどの金融引き締めが行われる時と考えられよう。短期的な急落を投資チャンスと捉える余地はまだ大きいだろう。(笹木)
- 11/29号では、日清紡ホールディングス(3105)、富士通(6702)、ゼンリン(9474)、福井コンピュータホールディングス(9790)、エアアジア・グループ(AAGB)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 11月30日(火): トリケミカル研究所、(米)セールスフォース・ドットコム
- 12月1日(水): 伊藤園、(米)オクタ、クラウドストライクHD、スプラック、シノプシス
- 12月2日(木): 不二電機工業、ラクーンHD、(米)マーベル・テクノロジー、ドキュサイン
- 12月3日(金): 日本駐車場開発、アインHD、内田洋行、ロック・フィールド、ホールツ・ビットクルーHD、ティーライフ、モロゾフ、ファーマフーズ

■主要イベントの予定

- 11月29日(月)
 - ・日産自動車長期ビジョンを発表、黒田日銀総裁が「リ・ユーロプラス主催の会合(オンライン)で講演、小売売上高(10月)、百貨店・スーパー売上高(10月)
 - ・米FRB議長とニューヨーク連銀総裁がオンラインイベントで冒頭挨拶、米ボウマンFRB理事がカナダとニュージーランドの中銀主催会合で講演、米サイバーマンデー、EU外相理事会(貿易)、イラン核合意再建に向けた協議再開の予定(ウィーン)、中国・アフリカ協力フォーラム(FOCAC)第8回閣僚級会議(セネガル、30日まで)
 - ・米中古住宅販売成約指数(10月)、ユーロ圏景況感指数(11月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(11月)、独CPI(11月)
- 11月30日(火)
 - ・ボードアが東証マザーズに新規上場、立憲民主党代表選挙開票、完全失業率・有効求人倍率(10月)、鉱工業生産(10月)、住宅着工戸数(10月)
 - ・米FRB議長と財務長官が上院銀行委で証言、米ニューヨーク連銀総裁が同連銀主催のイベントで冒頭挨拶、米クラリダFRB副議長とクラブランド連銀総裁がFRBの独立性巡り討論、世界貿易機関(WTO)閣僚会合(ジュネーブ、12月3日まで)、北大西洋条約機構(NATO)外相会合(リガ、12月1日まで)、バルバドス初代大統領が就任
 - ・米FHFA住宅価格指数(9月)、米主要20都市住宅価格指数(9月)、米消費者信頼感指数(11月)、ユーロ圏CPI(11月)、失業率(11月)、トルコGDP(3Q)、インドGDP(3Q)、中国製造業・非製造業PMI(11月)
- 12月1日(水)
 - ・日銀の安達審議委員が大分県金融経済懇談会に出席・記者会見(オンライン)、設備投資・企業利益・企業売上高(3Q)、じぶん銀行 日本PMI製造業(11月)、自動車販売台数(11月)
 - ・米下院金融委員会がFRBと財務省のコロナ対応巡る公聴会、米地区連銀経済報告(ページブック)公表、米メタ・プラットフォームズの証券コードが「FB」から「MVR」に変更、英中銀総裁の講演、経済協力開発機構(OECD)経済見通し
 - ・米自動車販売(11月)、米ADP雇用統計(11月)、米建設支出(10月)、米ISM製造業景況指数(11月)、マークイット米製造業PMI(11月)、マークイット・ユーロ圏製造業PMI(11月)、オーストラリアGDP(3Q)、中国財新製造業PMI指数(11月)
- 12月2日(木)
 - ・のむら産産が東証ジャスダックに新規上場、日銀の鈴木審議委員が兵庫県金融経済懇談会に出席・記者会見(オンライン)、マネリー・ベーズ(11月)、対外・対内証券投資(11月21-27日)、消費者態度指数(11月)
 - ・米アトランタ連銀総裁・米クオールズFRB理事・米アトランタ連銀総裁・米サンフランシスコ連銀総裁とリッチモンド連銀総裁が講演、ハンガリー中銀が政策金利発表、「OPECプラス」閣僚級会合
 - ・米新規失業保険申請件数(27日終了週)、ユーロ圏PPI(10月)、ユーロ圏失業率(10月)、ブラジルGDP(3Q)、韓国GDP(3Q)
- 12月3日(金)
 - ・じぶん銀行 日本PMIサービス業・日本PMIコンポジット(11月)
 - ・米セントルイス連銀総裁の講演
 - ・米雇用統計(11月)、米製造業受注(10月)、米ISM非製造業総合景況指数(11月)、マークイット米サービス業・総合PMI(11月)、マークイット・ユーロ圏サービス業・総合PMI(11月)、ユーロ圏小売売上高(10月)、中国財新サービス業・コンボジットPMI(11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。

■アップルの製品別売上高の推移

アップル(AAPL)の10/28発表の2021年7-9月期決算は、売上高が前年同期比29%増と7-9月期では過去最高となったものの、半導体不足に伴う供給制約による売上機会の逸失額が約60億ドルに達したため、市場予想に届かなかった。

四半期ごとの製品・サービス別推移では、iPadやMacについても半導体不足による製造への影響が指摘される一方で、Macは自社開発の半導体チップの投入効果が持続してハードでiPhoneに次ぐ売上高に達した。また、Wearable, Home and Accessories部門のApple WatchやAirPodsへの需要増、およびアプリに係るサービス部門の成長が株価押し上げに繋がるとみられる。特に、アプリ課金方法への批判が高まる中でサービス部門の成長速度を維持できるかが課題だろう。

■ドル円・原油と日足一目均衡表

一目均衡表は「相場は買い方と売り方の均衡が崩れたときに大きく動く」ことに着目した相場分析手法とされる。日足での基本5本線は、①(過去9日間の最高値+最安値)÷2の「転換線」、②(過去26日間の最高値+最安値)÷2の「基準線」、③{(転換値+基準値)÷2}を26日先行させて表示した「先行スパン1」、④{(過去52日間の最高値+最安値)÷2}を26週先行させて表示した「先行スパン2」、⑤当日の終値を26日前に引き戻して表示した「遅行スパン」である。

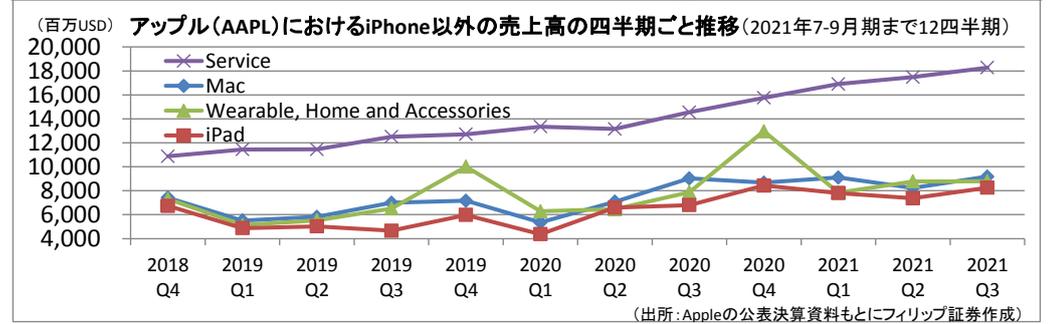
ドル円の日足は、⑤の遅行線が約26日前の実線と重なった時点から115台へ上昇の一方、WTI原油先物の日足は同様の時点から下落して遅行線が実線を下回った。その後、②の基準線と重なる水準で一旦リバウンドの様相を呈した。

■準大手ゼネコンの株価割安指標

当ウィークリー2021年11月22日号で述べたように、アクティビスト(物言う株主)が狙いやすい銘柄は、キャッシュリッチで株価が割安に放置されている銘柄であり、時価総額に占める現預金ほか流動性の高い資産の割合、PBRなどが指標として活用されている。

11/25(前引け)の時価総額と9月末の貸借対照表に基づいて準大手ゼネコン9社の時価総額の対現金預金比率および対流動資産比率を見てみると、三井住友建設(1821)の低さが目立つ。同社は11/9発表の2022/3期4-9月期決算で通期会社業績予想を下方修正。国内の大型建築工事で採算が悪化したことから09/3期以来の最終赤字に転落する見通しとしたことから、翌10日に株価が急落。アクティビストからの注目度が高まろう。

【アップルの製品別売上高の推移～iPhone 以外ではサービス部門が鍵】



【ドル円・原油と日足一目均衡表～遅行線と実線の重なるタイミングに注目】



【準大手ゼネコンがファンドの標的～時価総額の対現預金比率に注目】

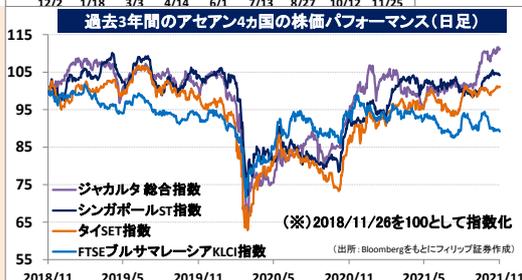
準大手ゼネコン9社における時価総額対現金預金比率の低い順ランキング

銘柄名(コード)	11/25前引け時価総額(百万円)	流動資産(百万円)	時価総額対流動資産比率(倍)
	PBR(倍)	(内、現金預金:百万円)	時価総額対現金預金比率(倍)
三井住友建設(1821)	68,322	308,453	0.22
	0.71	65,138	1.05
長谷工コーポレーション(1808)	432,241	745,268	0.58
	1.08	238,839	1.81
東急建設(1720)	71,957	114,308	0.63
	0.76	38,278	1.88
熊谷組(1861)	128,013	286,327	0.45
	0.78	68,013	1.88
安藤ハザマ(1719)	176,502	247,741	0.71
	1.20	93,217	1.89
戸田建設(1860)	226,827	334,900	0.68
	0.71	105,448	2.15
インフロニアHD(5076)※	289,906	523,411	0.55
	0.54	110,739	2.62
五洋建設(1893)	201,925	321,700	0.63
	1.27	56,100	3.60
西松建設(1820)	198,183	267,715	0.74
	2.10	52,463	3.78

※旧・前田建設工業、旧・前田道路および旧・前田製作所の貸借対照表を合算している。

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 日清紡ホールディングス(3105)

840 円(11/26終値)

- ・1907年設立。無線・通信、マイクロデバイス、ブレーキ、精密機器、化学品、繊維、不動産、その他の事業セグメントで構成されるコングロマリット。「環境・エネルギーカンパニー」を目標に掲げる。
- ・11/11発表の2021/12期9M(1-9月)は、売上高が前年同期比13.4%増の3,810.80億円、営業利益が前年同期の▲6.96億円から202.09億円へ黒字転換。官公庁・自治体向けの無線・通信事業の底堅い推移に加え、マイクロデバイス、ブレーキ、精密機器の各事業がコロナ禍による影響から回復。
- ・通期会社計画を修正。売上高を前期比9.8%増の5,020億円(従来計画5,100億円)としたものの、営業利益を同20.2%増の150億円(同100億円)とした。無線・通信事業の工期延期や繊維事業の減収が売上面で響く一方、経費削減の貢献を見込む。同社のカメラ画像とミリ波レーダーを組み合わせて3次元位置情報と速度情報を同時検出する技術は完全自動運転に向けて重要性を増そう。

◇ 富士通(6702)

19,385 円(11/26終値)

- ・1935年に現在の富士電機(6504)から分離独立。システム構築など「テクノロジーソリューション」、パソコンを扱う「ユビキタスソリューション」、電子デバイスに係る「デバイスソリューション」を展開。
- ・10/27発表の2022/3期1H(4-9月)は、売上収益が前期比1.9%増の1兆6,630億円、営業利益が同30.9%増の814.83億円。ユビキタスソリューション事業が前年のテレワーク特需の反動減で同24%減収だが、パソコンやサーバー向け半導体の需要増でデバイスソリューション事業が同26%増収。
- ・通期会社計画は、売上収益が前期比1.1%増の3兆6,300億円、営業利益が同3.3%増の2,750億円。5G基地局拡大に伴うネットワーク増やデジタル変革(DX)関連の貢献を見込む。11/23発表の米デル・テクノロジーズおよびHPの2021年8-10月期決算でも旺盛なパソコン需要が示されたほか、今年11月にマイクロソフトがWindows11の供給を開始。パソコン買替え需要増加が見込まれよう。

◇ ゼンリン(9474)

963 円(11/26終値)

- ・1974年に北九州市で設立。地図データベース関連事業、および一般印刷関連事業を手掛ける。住宅地図を全国展開し、カーナビゲーションやインターネットの地図データ配信に強みを有する。
- ・10/28発表の2022/3期1H(4-9月)は、売上高が258.80億円(前年同期242.09億円)、営業利益が前年同期の▲14.60億円から▲4.56億円へ赤字幅縮小。カーナビ用データの販売・開発受託が増加のほか、広告需要の回復に伴うマーケティング関連やストック型のGISパッケージが堅調に推移。
- ・通期会社計画を上方修正。売上高は582億円(前年同期572.25億円)で従来計画を据え置いたが、営業活動効率化による費用低減により営業利益を前年同期比60.2%増の23億円(従来計画17億円)とした。米アップルの電気自動車開発プロジェクトにて2025年目標での完全自律運転を目指していると報じられた。また、同社株は11/19の信用倍率が0.63倍と売り長。買戻しが期待されよう。

◇ 福井コンピュータホールディングス(9790)

3,835 円(11/26終値)

- ・1979年に福井市で設立。主に建築・測量・土木のCADソフトウェアおよびアプリケーションの開発・販売を営む。建築システム、測量土木に加え、投票調査装置を含むITソリューション事業も行う。
- ・11/12発表の2022/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比8.7%増の67.16億円、営業利益が同19.7%増の30.12億円。3事業とも増収。建築システムおよび測量土木が同10%台の営業増益のほかITソリューションが営業黒字化。政府によるIT導入補助金が建築システム事業へ追い風となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比2.7%増の131.90億円、営業利益が同0.2%増の52億円。IT導入補助金の採択期限延長と建築物省エネ法改正特需のほか、国土交通省による「i-Construction」普及促進の追い風が見込まれる。また、三井住友建設(1821)が最終赤字転落見通しを発表するなど建設現場人手不足によるゼネコンの業績悪化が見られる。同社IT化製品への需要が高まろう。

◇ エアアジア・グループ(AAGB)

市場:マレーシア 0.965 MYR (11/25終値)

- ・トニー・フェルナンデス氏が音楽業界から転身し2001年に創業。クアラルンプール国際空港を拠点とした世界屈指の規模の格安航空会社(LCC)。タイ、インドネシア、フィリピンでも事業を展開。
- ・11/22発表の2021/12期3Q(7-9月)は、総売上高が前年同期比36.9%減の2.96億、一時的要因を除く調整後純利益が前年同期の▲8.73億MYRから▲8.95億MYRへ赤字幅拡大。デルタ株感染拡大を受けてマレーシア、インドネシア、タイで海外だけでなく国内線も減便となったことが響いた。
- ・3Qのデジタル部門の売上構成比が約6割と航空事業グループを上回った。また、9月末で債務超過額が59億MYRに膨らむなか、11/12に傘下の中長距離エアアジアXが約336億MYRの債務大幅減免再建計画について大口債権者から合意を得た。更に、マレーシアが10月より入国規制や国内移動規制を緩和したほか、タイも11月より入国者の隔離義務免除を開始など追い風が吹き始めた。

■アセアン株式ウィークリーストラテジー(11/29号「アセアン経済成長率の中国超え見通し」)

10月発表のIMF(国際通貨基金)の世界経済見通しでは、2022年のアセアン主要5カ国(シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン)の実質成長率は5.8%と、中国(5.6%)を32年ぶりに上回る。アセアンの最大の貿易相手国である中国経済の失速は成長率低下の要因になるとものの、アセアンは中国に比べてネット通販の浸透率が低く、生産年齢人口が減少に向かう時期も中国より先になるとみられていることから、中長期的な成長余力を評価する向きもある模様だ。

アセアン通貨・株式は10月以降に総じて反転上昇。その最大の要因は、シンガポールとマレーシアによる入国規制や国内移動規制の緩和、およびタイによる入国者の隔離義務免除の開始など経済活動の本格的再開である。工場再稼働による輸出増、供給網寸断の解消も見られ始めた。



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。