

投資戦略ウィークリー

“新型肺炎リスクは新次元に突入か？”

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

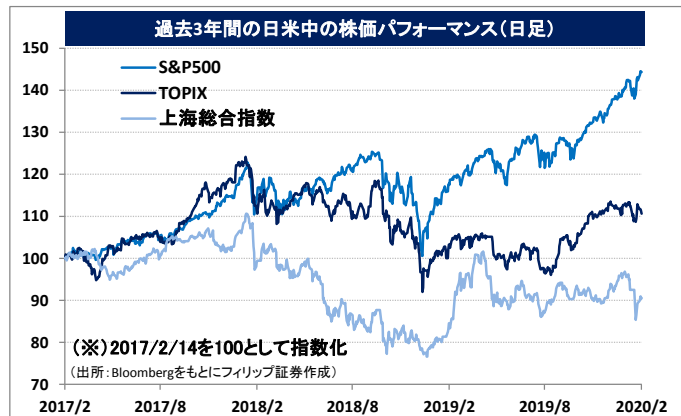
2020年2月17日号(2020年2月14日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■新型肺炎リスクは新次元に突入か？

- 新型肺炎のリスクは新たな次元に突入したのだろうか。2/13に中国湖北省が従来の鼻やのどの粘膜の成分分析に加え、「臨床診断」で確認された人も感染者数に含める方法に変更したことから感染者数が急増した。基準の変更だけで実際の感染の勢いの変化とは無関係という見方も可能かもしれないが、中国へ渡航歴が無いにもかかわらず国内では神奈川の80代女性が新型コロナウイルスに感染して死亡したことが伝えられ、国内感染の疑いが強まった。また、同ウイルスの集団感染が起きているクルーズ船「ダイヤモンド・プリンセス」について、重症者が4人いて搬送先で人工呼吸器をつけて集中治療に当たっていることも報じられた。今までの日本での感染者の症状が比較的軽かったのと比較すると感染が新たな段階に入っているように思われる。
- その一方、日本株市場は2/13に日経平均株価で23,908円まで上昇後に下落に転じたものの、2/14に23,603円を付けて底堅く推移している。その背景には1月のISM製造業景況指数や雇用統計を初めとして米国景気が堅調であることが示されたこと、および10-12月の主要企業の業績および先行きの見通しが概ね好調だったことから米ドルが選好されていることが挙げられる。2/13にユーロが対ドルで2年ぶりの安値を付けたことがドル高円安を通じて日本株を支えている面がある。更に、時価総額が大きな米国巨大ハイテク企業の株式が相対的に有利な投資対象と見なされ、米国主要株価指数を押し上げていることも日経平均株価を支える要因と言えるだろう。ただし、NYSE FANG+指数のS&P500株価指数に対する倍率が歴史的な高水準にあることはFAANG銘柄の買われ過ぎを示唆している面もあり、調整局面の到来を警戒すべきだろう。
- 日本企業の4-12月期決算では、幾つかの主力大企業の営業損益や最終損益が赤字に転落したが、投資損失や減損損失など一時的押し下げ要因も多く、本業の収益力に陰りが出ているのかどうか重要だろう。銘柄選択としては低PBR(株価純資産倍率)企業が注目されよう。PBRが1.0倍以下であれば、通常は減益であっても純資産は増加することからBPS(1株当たり純資産)と株価との乖離が拡大し、相対的に株価が下がりにくくなる面は考慮に値しよう。ただし、単に割安に放置されているだけの低PBR銘柄ではなく、事業構造の改革や自社株買いなどの株主還元への意欲が高い企業を選択することが割安銘柄への投資のポイントと言えよう。
- 2/17号では、積水化学工業(4204)、文化シヤッター(5930)、フクダ電子(6960)、日本再生可能エネルギーインフラ投資法人(9283)、デジ・ドット・コム(DIGI)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 2月17日(月): プリヂストン、東洋インクSCホールディングス
- 2月18日(火): トレンドマイクロ、メドトロニック、ウォルマート、アジレント・テクノロジー
- 2月19日(水): AOI TYOホールディングス、ディッシュ・ネットワーク、シノプシス、
- 2月20日(木): サザン、パイアコムCBS

■主要イベントの予定

- 2月17日(月)
 - ・GDP(4Q)、東京販売用マンション(1月)、鉱工業生産(12月)、設備稼働率(12月)
 - ・ルネサスエレクトロニクス戦略説明会
 - ・米プレジデントデーの祝日のため株式と債券市場は休場
 - ・中国新築住宅販売(1月)
 - ・シンガポールGDP(10-12月)、タイGDP(10-12月)
- 2月18日(火)
 - ・米NAHB住宅市場指数(2月)、対米証券投資(12月)、ニューヨーク連銀製造業景況指数(2月)
 - ・欧州新車販売台数(1月)、独ZEW期待指数(2月)、英ILO失業率(12月)
- 2月19日(水)
 - ・貿易収支(1月)、コア機械受注(12月)、訪日外客数(1月)
 - ・米アトランタ連銀総裁の講演、米クリーブランド連銀総裁の講演、米ミネアポリス連銀総裁の講演、米ダラス連銀総裁の講演、米リッチモンド連銀総裁の講演
 - ・米FOMC議事要旨(1月28、29日開催分)
 - ・米大統領選挙、民主党指名争い候補者による討論会(ネバダ州)
 - ・トルコ中銀、政策金利発表
 - ・米住宅着工件数(1月)、米PPI(1月)
 - ・英CPI(1月)
- 2月20日(木)
 - ・月例経済報告(2月)、対外・対内証券投資(2月9-15日)、工作機械受注(1月)、コンビニエンスストア売上高(1月)
 - ・米リッチモンド連銀総裁の講演
 - ・ECB議事要旨、EU臨時首脳会議(英離脱後の中期予算巡り)
 - ・インドネシア中銀の政策金利発表、豪雇用統計(1月)
 - ・米新規失業保険申請件数(2月15日終了週)、米景気先行指標総合指数(1月)、フィラデルフィア連銀製造業景況指数(2月)
 - ・ユーロ圏消費者信頼感指数(2月)
- 2月21日(金)
 - ・全国CPI(1月)、じぶん銀行日本PMI製造業・サービス業・コンポジット(2月)、全産業活動指数(12月)、全国百貨店売上高(1月)、東京地区百貨店売上高(1月)
 - ・米ダラス連銀総裁の講演、米ブレイナードFRB理事とアトランタ連銀総裁がパネル討論に参加、米クララダFRB副議長がパネル討論に参加、米クリーブランド連銀総裁の講演
 - ・イラン議会選挙
 - ・米大統領選挙、ネバダ州党員集会(民主)
 - ・G20財務相・中央銀行総裁会議(リヤド、23日まで)
 - ・米中古住宅販売件数(1月)
 - ・ユーロ圏総合PMI・製造業PMI・サービス業PMI(2月)、ユーロ圏CPI(1月)
- 2月23日(日)
 - ・独ハンブルク州議会選挙

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■NYSEのFANG+指数

フェイスブック(FB)、アップル(AAPL)、アマゾン・ドットコム(AMZN)、Netflix(NFLX)、アルファベット(GOOG)などのFAANG銘柄を中心とした売買高の多いテクノロジー企業から構成されるNYSE FANG+指数、およびS&P500株価指数の過去3年の推移を見ると、NYSE FANG+のパフォーマンスがS&P500を大きく上回っている。

ただし、NYSE FANG+をS&P500(ともに日足終値ベース)で割った倍率では2/4に1.112倍となり、2018/6に付けた1.100倍を超えて過去最高倍率となった。これはS&P500と比較してNYSE FANG+が歴史的に割高な水準であることが示唆されている面がある。FAANG銘柄は上記の倍率が低下したところが買いの機会かも知れない。

■中国消費者物価が上昇加速

2/10に中国国家统计局が発表した2020/1の消費者物価指数は前年同月比5.4%上昇と8年3ヵ月ぶりの高水準となった。その内訳は、特にASF(アフリカ豚熱)の影響で豚肉価格が同2.1倍まで高騰したほか、牛肉や羊肉、更には生鮮野菜も価格高騰が加速した。新型肺炎の感染拡大により物流が滞ることや、食品を買いだめする事態が起きており、食料品価格高騰の加速が市民生活を圧迫することが懸念される。

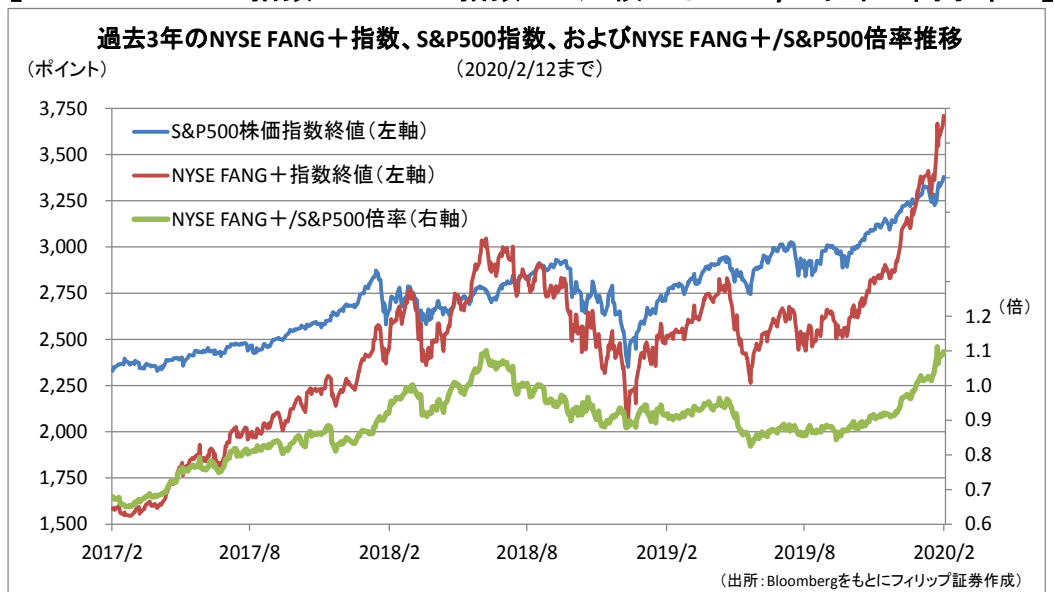
中国の豚肉・牛肉価格の高騰は国際相場を押し上げ、海外から輸入して仕入・加工する日本の食品メーカーやステーキハウスなどにとってコスト増要因として逆風になり易い面もある。調理加工食品や高付加価値メニュー強化による収益性向上が求められる。

■J-REITと上場インフラファンド

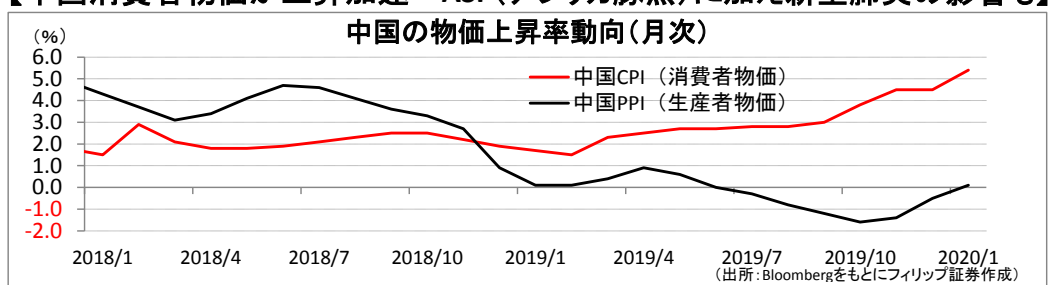
J-REITに関し、当ウィークリー2020年2月10日号「不動産上場投資信託(J-REIT)」にて言及した「ホテル主体型」のほか、「ヘルスケア施設主体型」や「物流施設主体型」が注目に値する。高齢化の進展に伴い医療施設の増加・増床への需要は将来的に高まると見込まれる。電子商取引(Eコマース)の拡大は配送センターなどの物流施設の需要をより一層喚起することが考えられよう。

また、J-REITのほか、太陽光発電など再生可能エネルギー発電施設といったインフラ資産に投資するファンドとして東証に上場している「上場インフラファンド」がある。分配金利回りの高さのほか、CO2排出量の削減への貢献や地域の雇用創出といったESG投資の受け皿の観点からも注目されよう。

【NYSEのFANG+指数～S&P500指数との比較では2018/6以来の高水準へ】



【中国消費者物価が上昇加速～ASF(アフリカ豚熱)に加え新型肺炎の影響も】



中国の消費者物価上昇率および肉・野菜の価格上昇率(前年同月比: 2019/1以降)

	2019年												2020年
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
消費者物価上昇率(前年同月比: %)	1.7	1.5	2.3	2.5	2.7	2.7	2.8	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5	5.4
豚肉価格上昇率(同上)	-3.2	-4.8	5.1	14.4	18.2	21.1	27.0	46.7	69.3	101.3	110.2	97.0	116.0
牛肉価格上昇率(同上)	7.9	6.9	6.6	6.6	6.8	7.1	8.0	12.3	18.8	20.4	22.2	20.4	20.4
羊肉価格上昇率(同上)	12.7	10.7	9.7	9.4	9.3	9.8	10.9	12.5	15.9	16.1	14.3	11.5	10.4
生鮮野菜価格上昇率(同上)	3.8	1.7	16.2	17.4	13.3	4.2	5.2	-0.8	-11.8	-10.2	3.9	10.8	17.1

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【J-REITと上場インフラファンド～ヘルスケア・物流施設、再生可能エネルギー】

①J-REIT(ヘルスケア施設主体型)一覧・予想分配金年利回り上位順(2/12終値ベース)

コード	投資法人	2/12投資口価格(円)	予想分配金利回り(%)	NAV倍率	決算期(月)
3455	ヘルスケア&メディカルケア投資法人	134,900	4.67	1.13	1-7
3308	日本ヘルスケア投資法人	217,500	3.89	1.09	4-10

②J-REIT(物流施設主体型) 予想分配金年利回り上位5銘柄(2/12終値ベース)

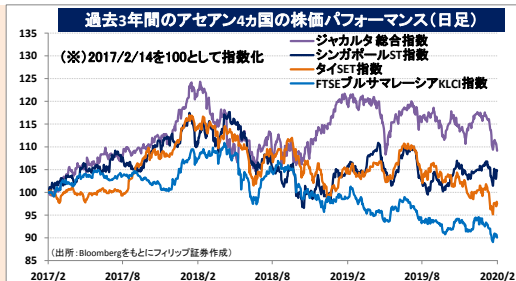
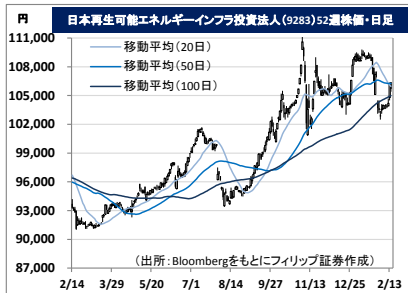
コード	投資法人	2/12投資口価格(円)	予想分配金利回り(%)	NAV倍率	決算期(月)
3487	CREロジスティクスファンド投資法人	146,300	4.31	1.19	6-12
3493	伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人	124,800	3.91	1.11	1-7
2979	SOSiLA物流リート投資法人	126,500	3.62	1.64	5-11
3466	ラサールロジポート投資法人	178,100	3.59	1.51	2-8
3281	GLP投資法人	147,600	3.50	1.27	2-8

③上場インフラファンド一覧・予想分配金年利回り上位順(2/12終値ベース)

コード	投資法人	2/12投資口価格(円)	予想分配金利回り(%)	NAV倍率	決算期(月)
9285	東京インフラ・エネルギー投資法人	103,900	6.54	1.13	6-12
9284	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人	120,100	6.16	1.25	6-12
9283	日本再生可能エネルギーインフラ投資法人	104,200	6.14	1.13	1-7
9286	エネクス・インフラ投資法人	98,400	6.10	1.07	11
9281	タカラレーベン・インフラ投資法人	121,500	5.77	1.26	5-11
9282	いちごグリーンインフラ投資法人	65,400	5.47	1.41	5-11

(出所: Bloombergおよび会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 積水化学工業(4204) 1,855 円(2/14終値)

・1947年設立の樹脂加工メーカー。セロハンテープやポリバケツ、エスロンパイプを開発。セキスイハイムで知られる住宅のほか、環境・ライフライン、高機能プラスチック、その他の4事業を営む。

・1/30発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比0.7%減の8,233.07億円、営業利益が同2.2%減の581.97億円。国内の戸建住宅や非住宅向けの建築用管材の販売が堅調だったが、高機能プラスチック事業が海外市況低迷長期化の影響を受けたことが響き減収減益となった。

・通期会社計画は、売上が前期比0.6%増の1兆1,500億円、営業利益が同1.4%増の970億円。1/24、シンガポール子会社で遺伝子検査機器や試薬の開発・販売を行うペレダス・ラボラトリーズが新型コロナウイルスによる肺炎の感染を素早く調べられるポータブル式の検査キットを開発したと発表。メディカル事業は3Qの売上構成比が6%であり、グローバル展開による拡大が期待されよう。

◇ 文化シャッター(5930) 855 円(2/14終値)

・1955年設立。主な事業内容は、シャッター、住宅用建材およびビル用建材の製造販売とその保守点検・修理、住宅リフォーム。ゲリラ豪雨対策の浸水防止用設備を取り扱う止水事業を強化中。

・2/5発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比5.9%増の1,269.28億円、営業利益が同10.6%減の52.83億円。止水事業を初めとして全事業セグメントが増収となるなど堅調に推移したが、設備投資増に伴う減価償却費、および取付工事費が高んだことなどが響き減益となった。

・通期会社計画は、売上が前期比8.8%増の1,900億円、営業利益が同12.2%増の110億円。ゲリラ豪雨や集中豪雨といった社会問題に係る止水事業の3Qは売上が前年同期比29.7%増、営業利益が同3.1倍と堅調に伸びている。気候変動リスクの意識の高まりが同事業の拡大を後押ししよう。豪雨が懸念される季節の到来に向け、「麦藁帽子は冬に買え」の相場格言が参考となる。

◇ フクダ電子(6960) 6,890 円(2/14終値)

・1939年創業。医用電子機器の製造・販売を主な事業とし、生体検査装置、生体情報モニター、治療装置、消耗品等の4事業部門を営む。呼吸・循環器系に強く、心電計の国内販売シェアは首位。

・1/31発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上が前年同期比5.8%増の953.45億円、営業利益が同11.7%増の91.62億円。治療装置部門を除く3事業部門が増収。診療報酬改定が全体として医療機関に厳しいと見られる中、効率的で質の高い医療提供ニーズの高まりが同社の業績を後押しした。

・通期会社計画は、売上が前期比0.9%増の1,310億円、営業利益が同0.4%増の127億円。2/12、新型コロナウイルスの集団感染が起きているクルーズ船「ダイヤモンド・プリンセス」について感染者のうち重症者が搬送先で人工呼吸器をつけて集中治療を受けていることが伝えられた。同社は人工呼吸器の取扱いで定評がある中、人工呼吸器の需要が今後高まることも考えられよう。

◇ 日本再生可能エネルギーインフラ投資法人(9283) 105,700 円(2/14終値)

・2016年に設立された上場インフラファンド。アールジェイ・インベストメントが設立企画人および資産運用会社。再生可能エネルギー事業を手掛けるリニューアブル・ジャパンをスポンサーとする。

・9/12発表の2019/7期(2-7月)は、営業収益が前期(2019/1期)比33.5%増の12.19億円、営業利益が同30.0%増の3.78億円。1口当たり分配金は、変動賃料収入600万円が発生したこと、および新規投資口発行等費用が600万円削減できたことにより、会社計画比97円増の3,297円となった。

・2020/1期会社計画は、営業収益が前期(2019/7期)比31.9%増の16.09億円、営業利益が同19.0%増の4.50億円。リニューアブル・ジャパンは2019/3に東急不動産との資本業務提携を強化。提携範囲を太陽光発電事業に限定せず、洋上を含めた風力発電事業、バイオマス事業、および次世代再生可能エネルギー事業全般に拡大。成長に向けた基盤強化への貢献が期待されよう。

◇ デジ・ドット・コム(DIGI)市場:マレーシア 4.37 MYR(2/13終値)

・ノルウェーのグローバル通信事業者であるテレノール・グループが筆頭株主。2019/9末現在、マレーシアで約1,130万人のユーザーを擁し、4G+ネットワークはマレーシア国土の約80%をカバー。

・1/22発表の2019/12期4Q(10-12月)は、総収入が前年同期比0.2%増の16.78億MYR、EBITDAが同3.1%減の7.17億MYR、純利益が同6.6%減の3.53億MYR。インターネット・デジタル収入増が増収に寄与したが、契約者数増および繋がりやすさ改善に向けた支出が高み減益となった。

・同社は経済特区のサイバージャヤにマレーシア初の「5Gオープンラボ」開設し、起業家や開発者を呼び込んで5G技術に係る実証テストを進めている。ランカウィ島では、テレコム・マレーシア(T)と協働し5G通信のシェアリングの実証テストを行うほか、空港でのバーチャルツーリズムや病院におけるリアルタイムの医療データ転送などの活用事例データを蓄積中。5G関連で注目されよう。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー

アジアのREIT(不動産投資信託)市場では、抗議デモの影響で低迷を続ける香港とは対照的にシンガポールが底堅く推移しており、緩和的な金融環境もプラス要因となっている。

シンガポール不動産最大手のキャピタランド(CAP)は、ショッピングモールに特化したキャピタランド・モール・トラストとオフィスビル専門のキャピタランド・コマーシャル・トラストといった傘下の2つのREITを2020/6を目処に合併することを発表した。新リートの時価総額は168億SGDに達しアジア太平洋で3位の規模になる。また、ケッペル(KEP)傘下でデータセンターに特化したリートを手掛けるケッペルDC-REITはデータセンターの追加取得を積極的に進めており、投資口価格も好調に推移している。好調なリート市場が母体企業の業績に寄与するものと期待されよう。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>