

投資戦略ウィークリー

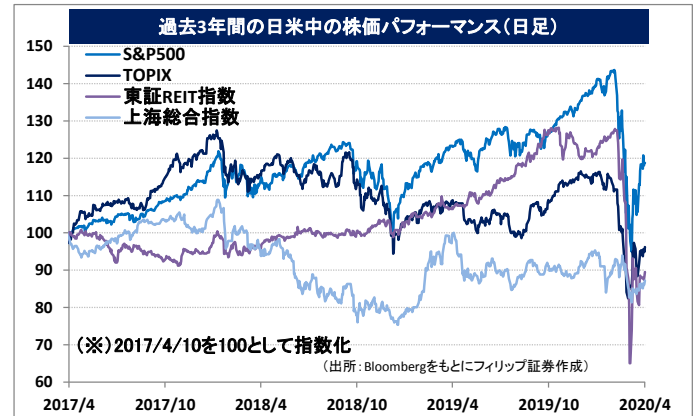
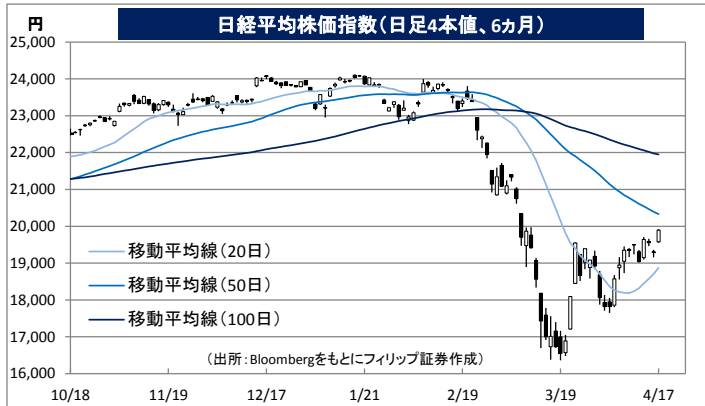
“経済活動再開に向けて世界は動き出した”

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4月20日号(2020年4月17日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■経済活動再開に向けて世界は動き出した

- 新型コロナウイルス感染拡大により世界的に止まってしまった経済活動が再開に向けて動き出した。4/15、ドイツのメルケル首相が4/20より800平米以下の小・中規模の商店の営業再開を認めることを発表したのに続き、4/16に米トランプ大統領が各州の知事の判断で3つの段階に分けて進めるとするガイドラインを発表。それを受けて4/17の日本株式市場は、日経平均株価が前日終値の19,290円から19,900円台まで大幅に上昇した。新型コロナウイルスの検査についても、現在ウイルスが体内に存在しているのかを調べるPCR検査を増やすことが当面の課題とされるなか、どれほどの人が感染したのかを調べるため、過去に感染したことがあるのかを調べる抗体検査が注目されるようになってきた。英米では検査が実現できれば、抗体を持つ人に免疫証明書を渡し社会復帰してもらう案が浮上しており、米薬品・医療機器メーカーの**アボット・ラボラトリーズ (ABT)**は抗体検査キットの生産を拡大する計画を発表した。感染することが怖く、他者との社会的距離を保つべきことには変わりはないが、過去に感染した経験があることが社会的にメリットとして認識される面が出てきたのは大きな変化だろう。
- ただ、新型コロナウイルスの感染拡大が今後仮に終息へ向かうとしても、夏に向けて食べ物や水を通じて経口感染によって胃腸炎などが流行しやすいことには注意が必要だろう。昨年9/30に発表されたゴールドマン・サックスの気候変動に関するレポートでも、気温の上昇により洪水や干ばつが発生しやすくなり、水の衛生状況の悪化に伴い病気のパターンが変化することへの懸念が挙げられている。気候変動リスク問題が解決されない限り、形を変えてパンデミックが繰り返される可能性が残るのではないだろうか。その意味では、今秋の米大統領選に向けて民主党のバイデン候補が環境政策に力点を置き、地球温暖化対策の国際枠組みであるパリ協定への復帰を主張していることは注目に値する。化石燃料である原油の価格およびエネルギー業界の動向は気候変動リスクの問題と切り離せなくなっていると言えよう。太陽光発電を投資対象とする「上場インフラファンド」が見直される余地もあろう。
- 日本では新型コロナウイルス感染の増加ペースがまだ拡大中であり、4/16には緊急事態宣言の対象が全国に拡大された。今まで気軽に近所のかかりつけの診療所に通って薬を処方してもらっていたところ、院内感染を恐れて家庭用の医薬品を購入せざるを得ない状況も増えているように見受けられる。**小林製薬 (4967)**の「のどぬ〜るスプレー」などの販売が好調なこともその表れだろう。
- 4/20号では、**倉敷紡績 (3106)**、**イビデン (4062)**、**JTOWER (4485)**、**ニトリホールディングス (9843)**、**ラチャブリ・グループ (RATCH)**を取り上げた。

■主な企業決算の予定

- 4月20日(月): ベクトル、IBM、ハリバートン
- 4月21日(火): KOA、クリエイト・レストランツHDS、ネットフリックス、テキサス・インスツルメンツ、フィリップ・モリス・インターナショナル、ロッキード・マーチン、コカ・コーラ、エマソン・エレクトリック、HCAヘルスケア、トラベラーズ、チボトレ・メキシカン・グリル
- 4月22日(水): キヤノン電子、サイバーエージェント、光世証券、ジャフコ、モバイルファクトリー、キヤノンマーケティングジャパン、AT&T、サーモフィッシュャーサイエンティフィック、バイオジェン、キンダー・モルガン、デルタ航空、ラムリサーチ、ナスダック、ザイリンクス、ラスベガス・サンズ
- 4月23日(木): レッグス、蝶理、中外製薬、トランコム、日本高純度化学、オービック、オムロン、ネットワンシステムズ、エレマテック、ディスコ、三菱鉛筆、キヤノン、エイトレッド、オービックビジネスコンサルタント、インテル、キャピタル・ワン・ファイナンシャル、ユニオン・パシフィック、イーライリリー、ベリサイン、Eトレード・ファイナンシャル
- 4月24日(金): アドバンテス、MonotaRO、イーブックイニシアティブジャパン、ペライオン・コミュニケーションズ、アメリカン・エキスプレス

■主要イベントの予定

- 4月20日(月)
 - ・貿易収支(3月)、コンビニエンスストア売上高(3月)
- 4月21日(火)
 - ・スーパーマーケット売上高(3月)、工作機械受注(3月)
 - ・米中古住宅販売件数(3月)
 - ・独ZEW期待指数(4月)、英ILO失業率(12-2月)
- 4月22日(水)
 - ・トルコ中銀が政策金利発表
 - ・米FHFA住宅価格指数(2月)
 - ・ユーロ圏消費者信頼感指数(4月)、英CPI(3月)
- 4月23日(木)
 - ・対外・対内証券投資(4月12-18日)、じぶん銀行日本PMI製造業・サービス業・コンジット(4月)、景気先行CI指数・景気一致指数(2月)
 - ・EU首脳が新型コロナ対応巡りテレビ会議
 - ・米新規失業保険申請件数(18日終了週)、米新築住宅販売件数(3月)
 - ・ユーロ圏総合・製造業・サービス業PMI(4月)
- 4月24日(金)
 - ・全国CPI(3月)、企業向けサービス価格指数(3月)、全産業活動指数(2月)、全国百貨店売上高(3月)、東京地区百貨店売上高(3月)
 - ・ロシア中銀が政策金利発表、イタリア・英国のソブリン格付け(S&P)、独IFO企業景況感指数(4月)
 - ・米耐久財受注(3月)、米シガン大学消費者マインド指数(4月)
- 4月26日(日)
 - ・衆院静岡4区補欠選挙の投票票

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■日米の52週高値銘柄比較

米国S&P構成銘柄および国内のTOPIX構成銘柄について各々、4/15終値が52週間の高値を付けた銘柄を見るとS&P500が8銘柄、TOPIX500が9銘柄に上る。各々の指数は2020/2高値から2020/3安値までの下落幅に対し4/15時点で同安値からの戻り幅が半分未満であることから、これらの銘柄または業種への物色の強さが示されていると言えよう。

S&P500からゲーム関連が2銘柄挙げられるなか、日本株でもゲーム関連の**任天堂(7974)**の2020/3の安値からの上昇が目立つ。また、Amazonプライム会員向けサービスにネットスーパーを出店している**ライフコーポレーション(8194)**の株価が堅調に推移している。米国株の物色動向が日本株の物色人気に反映されやすい傾向は今後も注目されよう。

■ドル円相場を巡る環境の変化

2020/3以降、新型コロナウイルス感染拡大に伴い金融市場が混乱する中、基軸通貨である米ドル需要が極端に高まった。その後はFRBによる金融緩和策が実施されたことにより米ドル供給懸念が和らぎ、日本の金融機関が円から米ドルを調達するコストを示すベーススワップは2020/3中旬までのマイナス拡大から反転。今月以降はプラスに転じた。これは円から米ドルを調達することにコストが掛からず逆にプレミアムが発生するまで米ドル供給が余剰であることを示している。

また、FRBは既に2019/9以降、量的縮小からバランスシート拡大政策へ転換していたが、日銀の対FRB総資産額の倍率は2020/3下旬以降、急激に低下。これらの環境変化が今後のドル円相場を動かす要因になりやすい点に要注意だろう。

■日経平均連動型ETFの信用倍率

「NEXT FUNDS日経平均ダブルインバース・インデックス連動型上場投信(1357)」および「NEXT FUNDS日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信(1570)」における信用倍率の推移は、日経平均株価のトレンドを予測する上で参考になる場合がある。過去4年間に於いて前者(1357)の信用倍率が減少から上昇に転じ、かつ後者(1570)の信用倍率が上昇から低下に転じるタイミングは日経平均が下落から上昇トレンドに転じるタイミングと同様である場合が見られた。

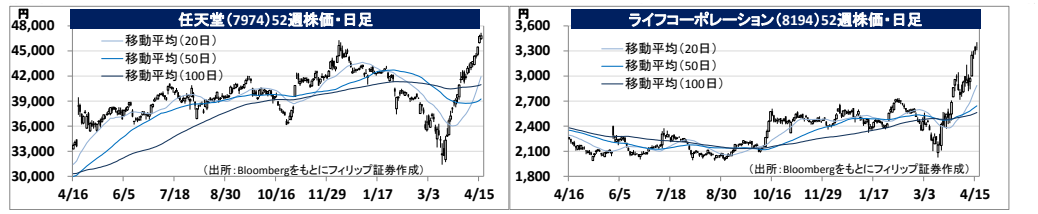
2020/3中旬以降の信用倍率は、前者(1357)が低下から反転上昇し、後者(1570)が上昇から低下に転じた。日経平均株価が当面の上昇トレンドに転じた可能性を示している面もあろう。今後の信用倍率の推移が注目されよう。

【日米の52週高値銘柄比較～S&P500とTOPIX500の構成銘柄(4/15終値)】

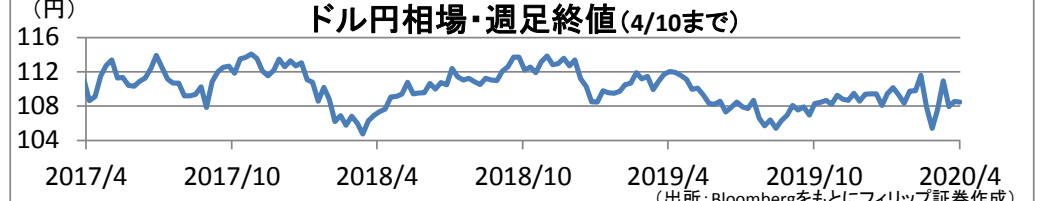
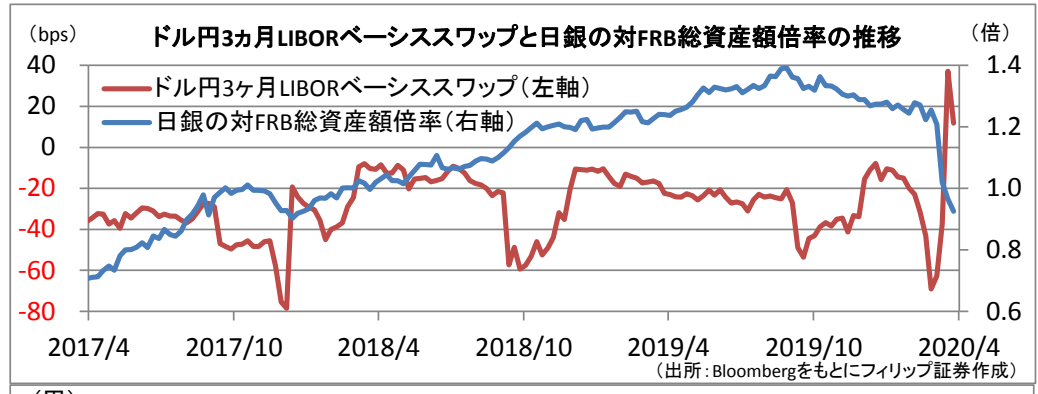
4/15にS&P500で52週高値を付けた銘柄	4/15時価総額	Bloomberg業種分類	事業概略
1 アマゾン・ドット・コム (AMZN)	1兆1,489億USD	Eコマースー 一般消費財	小売業、インターネット通販会社
2 アクティビティ・ブリザード (ATVI)	505億USD	アプリケーション・ソフトウェア	大手ゲーム会社
3 センティーン (CNC)	405億USD	管理医療	メディケイドおよびメディケイド関連プログラムを提供
4 エレクトロニック・アーツ (EA)	3,288億USD	アプリケーション・ソフトウェア	大手ゲームソフトメーカー
5 イーライリリー (LLY)	1,446億USD	大手製薬会社	米国医薬品大手
6 ネットフリックス (NFLX)	1,872億USD	インターネットメディア	オンライン映画レンタルサービス会社
7 リージェネロン・ファーマシューティカルズ (REGN)	562億USD	バイオテクノロジー	バイオ医薬品メーカー
8 ウォルマート (WMT)	3,646億USD	大規模小売店	大手ディスカウントストアチェーン

4/15にTOPIXで52週高値を付けた銘柄	4/15時価総額	Bloomberg業種分類	事業概略
1 エムスリー (2413)	2兆6,772億円	インターネットメディア	医療従事者向け医療関連情報提供
2 伊藤園 (2593)	5,459億円	飲料	茶葉製品、その他缶飲料の製造・販売
3 神戸物産 (3038)	7,113億円	食品・医薬品小売	業務用食品スーパーのフランチャイズチェーンおよび直営店
4 ウエルシアホールディングス (3141)	8,940億円	食品・医薬品小売	ドラッグストアチェーンの運営
5 コスモス薬品 (3349)	5,830億円	食品・医薬品小売	ドラッグストアチェーンの運営
6 GMOペイメントゲートウェイ (3769)	7,073億円	消費者金融	Eコマース向けクレジットカード決済処理サービス
7 中外製薬 (4519)	7兆8,636億円	大手製薬会社	医薬品大手
8 エフピコ (7947)	3,573億円	容器・包装	合成樹脂製食品容器およびリサイクル製品の製造・販売
9 東邦瓦斯 (9533)	5,755億円	公益施設網	ガスの供給

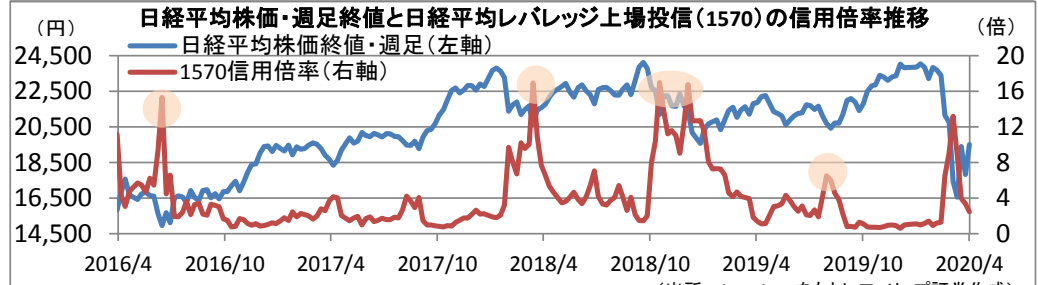
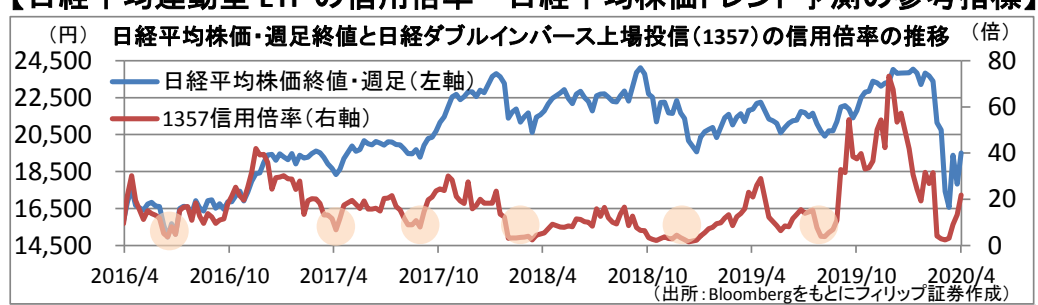
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



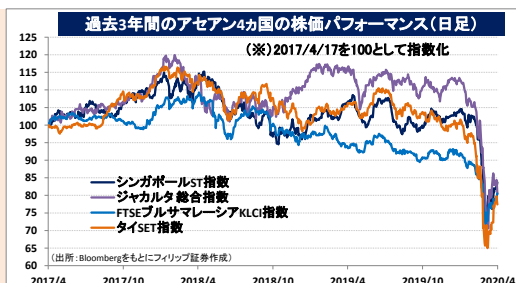
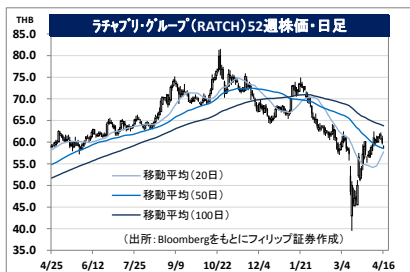
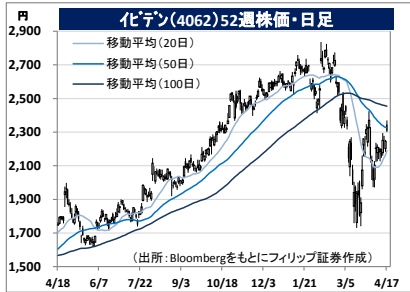
【ドル円相場を巡る環境の変化～ドル安に傾き易い要因が増えてきたか？】



【日経平均連動型ETFの信用倍率～日経平均株価トレンド予測の参考指標】



銘柄ピックアップ



◇ 倉敷紡績(3106) 2,547 円(4/17終値)

- ・1888年設立。通称並びに対外名称はクラボウ。繊維事業、化成品事業、環境メカトロニクス事業、食品・サービス事業、不動産事業を営む。ブラジル、インドネシア、タイ、中国でも事業を展開する。
- ・2/7発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比9.1%減の1,057.24億円、営業利益が同23.6%減の29.59億円。半導体洗浄装置やバイオマス発電に係る売電、およびバイオメディカル分野を含む環境メカトロニクス事業は増収増益だったが、その他の事業の減収減益が響いた。
- ・通期会社計画を下方修正。繊維事業や食品・サービス事業の販売が低調に推移する見込みから売上高を前期比8.3%減の1,440億円(従来計画:1,500億円)、営業利益を同29.1%減の40億円(同:46億円)とした。同社は研究用に新型コロナウイルスの抗体を検出する検査試薬キットを3/16より販売開始。既に感染し抗体を有する人への仕事再開に向けた期待の高まりが追い風となろう。

◇ イビデン(4062) 2,309 円(4/17終値)

- ・1912年創業。プリント配線板・パッケージ基板の電子事業、環境関連・特殊炭素・ファインセラミック・セラミックファイバー製品のセラミック事業、建材・樹脂・設備工事関係等のその他事業を営む。
- ・2/5発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比1.1%増の2,169.05億円、営業利益が同86.3%増の131.66億円。主力の電子事業は、パソコン市場の下げ止まりやデータセンターで使われるICパッケージ基板の需要拡大により、売上高が同11.4%増、営業利益が同8.5倍となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比3.0%増の3,000億円、営業利益が同67.7%増の170億円。同社の前期実績における米インテル(INTC)への売上高は621億円で売上構成比が21.4%である。4/23にインテルの2020/12期1Q(1-3月)決算発表が予定される中、新型コロナウイルスの影響により在宅での仕事や学習がデータ通信量を増加させ、同社製品への需要を高めるものと期待されよう。

◇ JTOWER(4485) 3,900 円(4/17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。日本電信電話(9432)が22.2%出資。
- ・2/5発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上高が17.29億円、営業利益に減価償却費、暖簾償却額、および長期前払費用償却額を加算した額である EBITDA が4.87億円、純利益が▲6,722万円。同社は2019/3期3Qに四半期連結財務諸表を作成していないため、前年同期比は非開示である。
- ・通期会社計画を上方修正。売上高を前期比77.0%増の24.39億円(従来計画と同じ)、EBITDAを同3.6倍の6.00億円(従来計画:5.00億円)、当期利益を▲1.69億円(同:▲2.89億円)とした。携帯キャリアへの5G周波数の割当や第4の携帯キャリアの新規参入を背景とし、大型施設内の携帯インフラに係る共用設備の新規導入を加速化。日本の5G通信インフラ構築への貢献が注目されよう。

◇ ニトリホールディングス(9843) 16,420 円(4/17終値)

- ・1972年設立。家具・インテリア用品の企画・販売などを行う。商品企画や原材料調達から製造・販売にとどまらず物流機能に至るまで全体としてプロデュースする「製造物流小売業」に特色がある。
- ・4/6発表の2020/2通期は、売上高が前期比5.6%増の6,422.73億円、営業利益が同6.6%増の1,074.78億円。主力の国内既存店は機能性寝具などが牽引。新型コロナウイルス感染拡大後の2020/3の売上高も前年同月比10.9%増。新生活需要で収納付きベッドなどの販売が好調だった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比1.7%増の6,532億円、営業利益が同4.4%増の1,122億円。同社は新型コロナウイルスの影響から国内既存店売上高の減収を想定するなか、同社の似島会長は「不況こそチャンス」と述べ、新規店舗数増による増収を見込む。ドル円相場を巡る環境が円高ドル安に傾きやすくなっており、円高に伴う仕入れコスト減が業績上振れをもたらす可能性もあろう。

◇ ラチャブリ・グループ(RATCH)市場:タイ 58.75 THB(4/16終値)

- ・2000年設立のタイ大手電力会社。タイ王国発電公社が45%の筆頭株主。熱発電設備からなる発電所を運営する他、オーストラリアで風力・太陽光発電といった再生可能エネルギー事業を営む。
- ・2/19発表の2019/12通期は、燃料費を除く売上高が前期比6.0%増の156.68億THB、当期利益が同6.7%増の59.63億THB。オーストラリアの風力・太陽光発電および基本発電可用性に係る権利の増加が寄与し、燃料費を除く販売・サービス収入が同37.2%増の76.38億THBと好調に推移した。
- ・同社はタイのほか、オーストラリアやインドネシアで再生可能エネルギーを中心とした発電プロジェクトを2020-2024年の工事完了に向けて進行中であり、進行中プロジェクトの発電能力は既存の稼働プロジェクトの約21%が見込まれる。また、光ファイバーネットワークおよび関連設備を手掛ける企業への51%の出資を行うなど成長分野への投資を積極化。業績への貢献が期待されよう。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(4/20号「インドネシアの断食明け休暇」)

インドネシア政府が来月のイスラム教の断食(ラマダン)明けの休暇期間に例年通りの帰省ラッシュ(ムディク)で人口の大移動が起きるのを許容すれば、新型コロナウイルスの感染が爆発するのではないかと懸念されている。ジョコ大統領は今のところムディクが古くからの慣習であることや経済的な理由から全面禁止には反対の姿勢であり、その代わりに国民に自粛を呼びかけている。ただ、インドネシアでは政府の初動が鈍かったこともあり、新型コロナウイルスの死者が4/15現在で459人と中国を除くアジア地域で最も多い。また、世界第4位の人口を抱える同国は検査件数が4/13現在、世界最低水準であり人口比で1万人に1人の割合にとどまる。ムディクで昨年は約1,950万人が移動し、今年は3,000万人が休暇期間に移動を考えていると伝えられており、要注意だろう。

【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>