

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

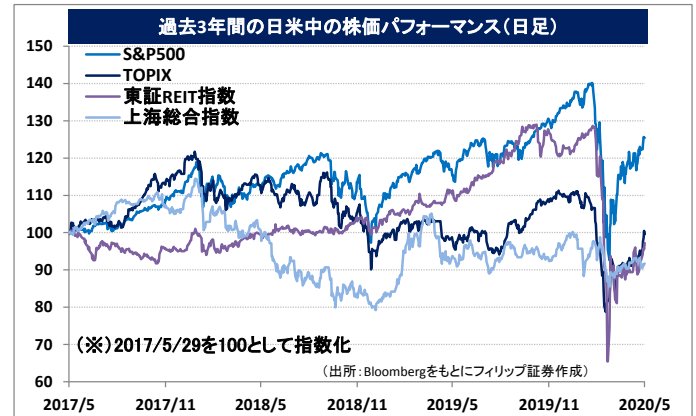
2020年6月1日号(2020年5月29日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■リスクは高まるが、株価も勢いよく上昇する展開

- 5/26に全ての都道府県で緊急事態宣言が解除され、5/27に政府は今年度の一般会計の追加歳出が総額約32兆円に及ぶ第2次補正予算案を閣議決定した。これらを受けて日経平均株価は週初の5/25以降に上昇基調を強め、週末終値は前週末比1,489円高の21,877円となった。当ウィークリー5月18日号「日本株の見直しと新しい生活様式」に記載のとおり、国民生活および日本経済の未曾有の危機に対し、国民的危機感の共有を下に「何でもやる」、「大規模にやる」、「迅速に支給する」といったムードの広がりが株式市場にも反映しているように思われる。また、物色動向も5月25号「PBR革命と低PBR銘柄からの脱却」とおり、鉄鋼株ほか、出遅れの低PBR銘柄の株価水準訂正が顕著となっている。
- また、5/25に、国内旅行や飲食店で使えるクーポン券を7月下旬以降から発行する方針が政府より明らかにされ、観光業や飲食業の支援策「Go Toキャンペーン」について、8月以降は県をまたぐ移動も含めた全国的展開を準備していることも明らかにされた。この動きを受け、5/26には日本航空(9201)など新型コロナウイルス流行の影響を大きく受けていた観光に関連する業種の株価が堅調に推移した。経済活動再開への期待の高まりに加え、新型コロナウイルス感染症の治療薬・ワクチンの開発に関連した株価上昇の動きも活発化している。ワクチンの開発競争はグローバルに横一線で繰り広げられていることから、バイオベンチャーの中には米国ナスダックに上場しているバイオテクノロジー企業の時価総額と釣り合う水準まで短期的に株価が上昇する企業も出てきている。
- 好材料が沸きかえる一方、5/28には東証1部の騰落レシオ(値上がり銘柄数と値下がり銘柄数の比率から市場の過熱感を見る指標)が136%に達し、短期的に過熱感が懸念される。また、5/28には中国が反体制活動を禁じる「香港国家安全法」の制定方針を全人代で採択。これに対し、トランプ米大統領が5/29に会見を開く予定であり、中国に制裁を科す可能性を示唆している。米国上院では中国企業を念頭に会計検査を拒んだ外国企業を上場廃止する法案が可決済みであるのに対し、中国も中国企業が海外で発行するドル建て社債や米国で上場する中国企業株式に関し米国投資家をリスクにさらす手段を打ち出すとの観測が市場では燃えている。ただし、米中対立の激化は短期的には株価下落材料となるとしても、中長期的には香港の富裕層マネーなどが日本株や日本の不動産に向かいやすくなる面もあるのかも知れない。
- 6/1号では、マツオカコーポレーション(3611)、マクセルホールディングス(6810)、西日本鉄道(9031)、アイネス(9742)、インドフード・サクセス・マクムール(INDF)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 6月1日(月): ショーワ、藤倉コンポジット
- 6月2日(火): 日本精工
- 6月3日(水): キャンベルスーパ
- 6月4日(木): 積水ハウス、日本空港ビルデング、ビジョン、モロゾフ、ブロードコム、クーパー、ギャップ、JMスマッカー
- 6月5日(金): レオパレス21

■主要イベントの予定

- 6月1日(月)
 - ・設備投資・企業利益・企業売上高(前年比)(1Q)、貸出先別貸出金法人(4月)、じぶん銀行日本PMI製造業(5月)、自動車販売台数(5月)
 - ・米ISM製造業景況指数(5月)、米建設支出(4月)
 - ・中国財新製造業PMI(5月)
- 6月2日(火)
 - ・マネタリーベース(5月)
 - ・豪中銀が政策金利発表、韓国GDP(1Q)
 - ・米自動車販売(5月)
 - ・ユーロ圏製造業PMI(5月)
- 6月3日(水)
 - ・じぶん銀行日本PMIサービス業・コンポジット(5月)
 - ・米ADP雇用統計(5月)、米製造業受注(4月)、米ISM非製造業総合景況指数(5月)
 - ・ユーロ圏PPI(4月)、ユーロ圏失業率(4月)、独失業率(5月)
 - ・中国財新サービス業・コンポジットPMI(5月)、豪GDP(1Q)
- 6月4日(木)
 - ・対外・対内証券投資(5月24-30日)
 - ・ECBが政策金利発表、ラガルド総裁記者会見
 - ・米新規失業保険申請件数(5月30日終了週)、米貿易収支(4月)
 - ・ユーロ圏総合・サービス業PMI(5月)、ユーロ圏小売売上高(4月)
- 6月5日(金)
 - ・家計支出(4月)、景気先行CI指数・景気一致指数(4月)
 - ・米雇用統計(5月)、米消費者信用残高(4月)
 - ・独製造業受注(4月)
- 6月7日(日)
 - ・中国貿易収支(5月)、中国外貨準備高(5月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■治療薬・ワクチン開発動向(米国)

新型コロナウイルス感染症の治療薬・ワクチンの競争が繰り広げられている。同感染症の治療薬は、ウイルスの増殖を抑える抗ウイルス薬、重症化に伴うサイトカインストームや急性呼吸窮迫症候群(ARDS)を改善する薬剤に分けられ、いずれも既存薬の転用アプローチが先行する一方、新たな薬剤を開発する動きもある。5/1にギリアドサイエンシズ(GILD)のレムデシビルが重症入院患者を対象に緊急時使用許可を与えられた他は、臨床試験を実施中または計画中である。

ワクチン開発では、当初はジョンソン・エンド・ジョンソン(JNJ)が本命視されていたが、モデルナ(MRNA)がP2(フェーズII)試験に入り、7月にはP3(フェーズIII)試験に入ると伝えられるなど、ダークホース出現に目が離せない展開だろう。

■風雲急を告げる中国・香港情勢

5/28、中国の全人代が香港国家安全法を制定する方針を採択。米国が新たな制裁措置を打ち出すことへの警戒からオフショア人民元相場は昨年9/3以来の過去最安値に近づいている。資本逃避が起きない限り中国人民銀行は元安を容認すると見られるなか、5月以降の外貨準備高の動向が注目される。

香港不動産市場では、新型コロナウイルス感染拡大と抗議デモによって中国大陸の投資家が遠ざかっていることが懸念され、昨年来の香港ハンセン指数およびハンセン不動産指数は上海総合指数よりも下落が目立つ動きとなっている。香港国家安全法に基づく統制強化が資本逃避の引き金となるリスクが残るなか、逃避先として日本の株式および不動産への注目度が高まりやすくなる面もある。

■治療薬・ワクチン開発動向(日本)

厚生労働省は5/12、新型コロナウイルス感染症について、公的な研究事業の成果で一定の有効性・安全性が確認される場合には治験結果を待たずに承認申請することも可能という通知を出すなど、治療薬を早期に実用化する考えを打ち出した。アビガンについて5月中旬に同感染症の治療薬として承認する計画が断念されたが、世界の製薬大手が開発を競うなか、日本企業も海外有力企業に引けを取っていないと言えよう。

アンジェス(4563)が大正大学と共同で行っているワクチン開発は、タカラバイオ(4974)が製造面で協力し、化学大手のダイセル(4202)が新規投与デバイス技術を提供するなど提携が広がりを見せるなか、臨床試験が7月から開始される予定。試験成功への期待が高まる。

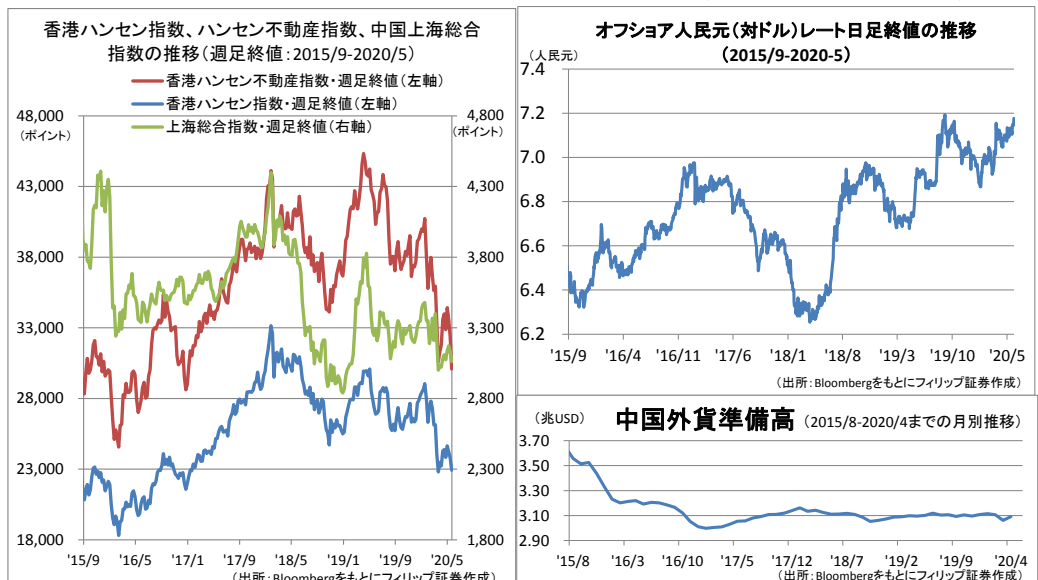
【治療薬・ワクチン開発動向(米国)~当局からの早期承認を目指し激しい開発競争】

米国企業における主な新型コロナウイルス感染症の治療薬・ワクチン開発動向

銘柄名およびティッカー	上場取引所	5/27現在の時価総額(単位:米ドル)	薬効および臨床試験状況	販売名および一般名(※は承認または新規開発中)
ジョンソン・エンド・ジョンソン(JNJ)	NYSE	3,819億	9月までにP1試験開始予定	※
ファイザー(PFE)	NYSE	2,078億	関節リウマチなどJAK阻害薬。治験を実施中 臨床試験を実施中	ゼルヤンツ(トファシチニブ)
メルク(MRK)	NYSE	1,957億	抗ウイルス薬(プロテアーゼ阻害薬)	※
アブヴィ(ABBV)	NYSE	1,585億	駆虫薬(腸管糞線虫症など治療薬)	ストロメクトール(イベルメクチン)
イーライリリー(LLY)	NYSE	1,393億	抗ウイルス薬(HIV感染症)	カレトラ(ロビナビル/リトナビル)
ギリアド・サイエンシズ(GILD)	NASDAQ	939億	関節リウマチ向けJAK阻害薬。臨床試験を実施中 ガンなど抗Ang2抗体。P2試験を実施中	オルミセント(バリシチニブ)
リジェネロン・ファーマシューティカルズ(REGN)	NASDAQ	612億	抗体ウイルス抗体。6月までに臨床試験開始見込み	※
アレクシオン・ファーマシューティカルズ(ALXN)	NASDAQ	234億	抗ウイルス薬(エボラ出血熱向け)の開発中、米FDAによる緊急時使用許可済み	ベルクリー(レムデシビル)
モデルナ(MRNA)	NASDAQ	193億	関節リウマチ向け抗IL-6R抗体。P2およびP3試験を実施中	ケプザラ(サリルマブ)
アルナイラム・ファーマシューティカルズ(ALNY)	NASDAQ	153億	抗ウイルス抗体。初夏までに臨床試験開始予定	※
ビル・バイオテクノロジー(VIR)	NASDAQ	37億	mRNAワクチン(mRNA-1273)。7月からP3試験の見通し	ユルトミス(ラプリズマブ)
ノババックス(NVAX)	NASDAQ	26億	siRNA核酸医薬。年末を目処に臨床試験を開始予定	※
イノバイオ・ファーマシューティカルズ(INO)	NASDAQ	20億	抗ウイルス抗体(VIR-7831, 7832)。今夏にP2試験開始予定	※
トランスレート・バイオ(TBIO)	NASDAQ	12億	siRNA核酸医薬。年末を目処に臨床試験を開始予定	※
アサーシス(ATHX)	NASDAQ	5億	DNAワクチン(INO-4800)。P1試験を実施中	※
メディシナ(MNOV)	NASDAQ	2億	mRNAワクチン	※
			体性幹細胞(脳梗塞など治療薬として)の開発中。P2/P3試験を実施中	※
			PDE阻害薬(多発性硬化症など向け)の開発中。臨床試験を実施中	ケタス(イブジラスト)

(出所: Bloombergおよび会社公表情報などをもとにフィリップ証券作成)

【風雲急を告げる中国・香港情勢~香港ハンセン指数と人民元レートに変化】



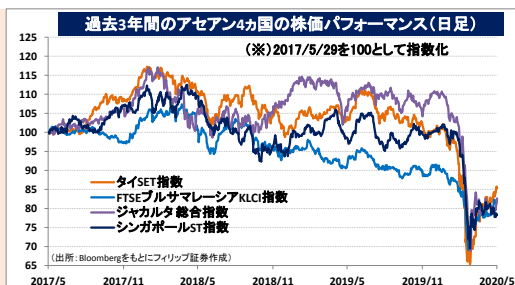
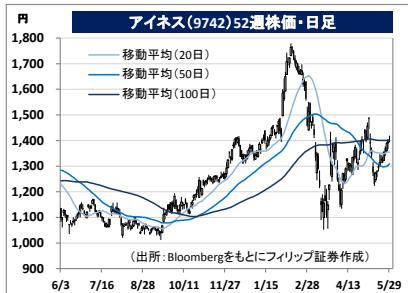
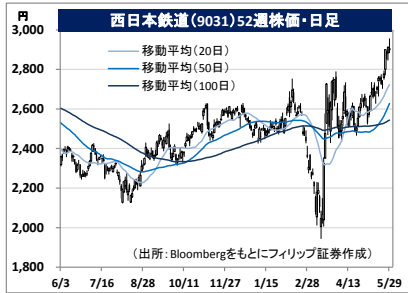
【治療薬・ワクチン開発動向(日本)~強敵揃いの海外企業との開発競争中】

日本企業に関連する主な新型コロナウイルス感染症の治療薬・ワクチン開発動向

銘柄名およびコード	5/28現在の時価総額(円)	薬効および臨床試験状況	販売名または一般名(※は承認または新規開発中)
中外製薬(4519)	8兆4,092億	抗IL-6R抗体(関節リウマチなど治療薬)。国内外でP3試験を実施中	アクテムラ(トシリズマブ)
武田薬品工業(4502)	6兆5,624億	免疫グロブリン製剤。今夏にグローバル試験の開始を見込む	※
富士フィルムホールディングス(4901)(子会社の富士フィルム富山化学)	2兆6,101億	抗ウイルス薬(新型・再興インフルエンザ感染症治療薬)。大規模臨床試験実施中	アビガン(ファビピラビル)
エーザイ(4523)	2兆3,873億	TLR4拮抗薬(重症敗血症などの治療薬だが、開発を中止していた)。国際共同臨床試験を6月に開始予定	※
塩野義製薬(4507)	1兆8,931億	抗ウイルス薬。今年度中の臨床試験開始を目指して北海道と共同研究中	※
塩野義製薬の子会社のUMNファーマ		組み換えタンパク質抗原の作成。年内の臨床試験開始に向けて準備中	※
小野薬品工業(4528)	1兆6,014億	タンパク分解酵素阻害薬(急性肺炎治療薬)。臨床試験の開始を検討中	フオイバン(カモスタット)
三菱ケミカルホールディングス(4188)(子会社のカナダ・メディコ)	9,900億	植物由来VLPワクチンを開発。8月までに臨床試験開始予定、8月までの臨床試験開始をめざし、カナダ当局と協議中	※
日本新薬(4516)	6,252億	骨髄線維症を対象に開発中のJAK阻害薬。重症肺炎やARDS治療薬への転用を検討中	ウブトラビ(セレキシバグ)
帝人(3401)(子会社の帝人ファーマ)	3,527億	気管支喘息向けステロイド。国立国際医療研究センターを中心に臨床試験実施中	オルベスコ(シクレソニド)
アンジェス(4563)	2,226億	DNAワクチンを開発。臨床試験を7月から開始予定	※
ヘリオス(4593)	925億	体性幹細胞(脳梗塞など治療薬として)の開発中。提携先の米アサーシスがP2/P3試験を実施中	※
日医工(4541)	849億	タンパク分解酵素阻害薬(急性肺炎治療薬)。国内外で臨床試験実施中	フサン(ナファモスタット)
マルホ(非上場)	-	駆虫薬(腸管糞線虫症など治療薬)。北里大学が臨床試験を実施すると発表	ストロメクトール(イベルメクチン)

(出所: Bloombergおよび企業の発表情報などをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ マツオコーポレーション(3611) 2,417 円(5/29終値)

- ・1956年に松岡呉服店として創業。企画・製造および物流を含め、アパレルメーカー、商社および量販店からの発注を受けて委託者のブランドで衣料品を製造する「アパレルOEM事業」を営む。
- ・5/22発表の2020/3通期は、売上高が前期比9.9%減の571.12億円、営業利益が同22.6%減の26.03億円。下半期に大手SPA向けカジュアルウェアを中心に受注が伸びたものの上半期における気候要因に伴うアパレル業界の生産調整や顧客の物流施策の変更が響き減収減益となった。
- ・新型コロナウイルス感染拡大の影響が不透明であることから2021/3通期の会社計画を未定とした。政府が配付中の布製マスクの供給元5社に選定され回収トラブルが起きていないことで評価を高めた。それに加え、ファーストリテイリング(9983)傘下のユニクロが今夏にマスク事業に参入し、通気性の良い素材で蒸れにくい布製マスクを生産販売することも業績への追い風となる。

◇ マクセルホールディングス(6810) 1,077 円(5/29終値)

- ・1966年に設立。2010年の日立製作所(6501)による完全子会社化後、2014年に再上場し日立グループから独立。主にエネルギー、産業用部材および電器・消費者製品の製造・販売を行う。
- ・5/14発表の2020/3通期は、売上高が前期比3.7%減の1,450.41億円、営業利益が前期の54.24億円から▲1.37億円へ赤字転落。プロジェクター、半導体関連組込みシステムの減収のほか、中国工場の稼働率低下、および健康・理美容機器や自動車市場向け光学部品の販売減が響いた。
- ・2021/3通期の会社計画は、売上高が前期比3.5%減の1,400億円、営業利益が前期の▲1.37億円から5億円へ黒字転換。新型コロナウイルス感染拡大で衛生意識が高まっており、法人や一般消費者向け除菌消臭器に加え、検温で使う体温計向け電池の販売も伸びている。除菌消臭器は日本企業がオフィスで利用するほか、中国をはじめアジア地域でも受注が拡大している模様。

◇ 西日本鉄道(9031) 2,906 円(5/29終値)

- ・1908年設立。鉄道・バスなどの運輸業、賃貸・住宅などの不動産業、流通業、国内外にわたる物流事業、ホテルや旅行などのレジャー・サービス業、およびICカードなどのその他事業を営む。
- ・5/20発表の2020/3通期は、営業収益が前期比1.9%減の3,894億円、営業利益が同18.6%減の164.11億円。国際物流事業での米中通商問題の影響による取扱高の減少、ホテル事業やバス事業での感染症の流行拡大の影響による減収、住宅事業での分譲販売区画数の減少が響いた。
- ・新型コロナウイルス感染拡大の影響を現時点で合理的に算定できないため2021/3通期会社計画を未定とした。タイの非常事態宣言の期限が6月末まで延長されることが決定した中、バンコクの一等地のBTSアソーク駅にフロントが直結した「ソラリア西鉄ホテルバンコク」を5/30に開業。当面は収益面で苦戦が予想されるが、アセアンにおける同社のブランド価値向上への貢献が見込まれよう。

◇ アイネス(9742) 1,402 円(5/29終値)

- ・1964年設立。情報システムやネットワークの企画・開発から稼働後の運用・保守・メンテナンスまで一貫したサービスを提供。自治体向けウェブ型総合行政システム「WebRings」を中核製品とする。
- ・5/8発表の2020/3通期は、売上高が前年同期比10.8%増の422.78億円、営業利益が同33.8%増の29.03億円。公共分野における各種の法改正に伴うシステム改修需要や公的機関向けのBPO業務拡大が増収に寄与したほか、利益面で不採算プロジェクトの解消が増益に貢献した。
- ・新型コロナウイルス感染拡大の影響を現時点で合理的に算定できないため2021/3通期会社計画を未定とした。特別定額給付金の手続き迅速化のため導入したマイナンバーを使ったオンライン申請を巡り、自治体の受付休止が相次いでいる。システム整備が遅れている実態が浮かび上がるなか、公共分野の前期売上構成比が39%を占め自治体に強い同社への受注の期待が高まろう。

◇ インドフード・サクセス・マクムール(INDF) 市場: インドネシア 5,675 IDR(5/29終値)

- ・インドネシア財閥サリムグループ企業で、1990年創業。主力の包括的な消費者向けブランド商品(CBP)のほか小麦粉を生産・販売するBogasari、アグリビジネス、物流の4つの戦略的業務を行う。
- ・5/19発表の2020/12期1Q(1-3月)は売上高が前年同期比7.0%増の19.34兆IDR、営業利益が同33.2%増の3.43兆IDR、消費者向けブランド製品事業、Bogasari事業が引き続き堅調だったことに加え、粗パーム油相場の上昇によりアグリビジネス事業が前期までの営業減益から増益に転じた。
- ・粗パーム油価格は新型コロナウイルス感染拡大の影響による相場下落が懸念されるものの政府が年初から実施したバイオ30%混合のB30ディーゼル義務化が実現したことに伴う実需が中長期的に相場を下支えすると期待される。また、サウジアラビアへの輸出売上が伸びるなか、同じイスラム教国の中東やアフリカ諸国への輸出売上が伸びることが今後の成長にとって重要となる。

■ アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(6/1号「セントラル・グループの動向」)

タイ小売り最大手のセントラル・グループは5/27、ファミリーマート(8028)と合弁で展開する現地のコンビニ運営会社を完全子会社化すると発表。ファミリーマート株式の残りの持ち分を買い取る。タイでの独立性を高めて、タイ最大財閥チャロン・ポカパン(CP)グループの下で勢力を伸ばすセブンイレブンに対抗する。ファミリーマートを傘下に持つ伊藤忠商事(8001)はCPグループと資本業務提携関係にあることから、CPグループとの関係強化が図られよう。なお、セントラル・グループ傘下の小売り統括会社であるセントラル・リテール・コーポレーション(CRC)が2/20にタイ史上最大の時価総額2,500億THBでタイ証券取引所に上場。CRCの上場に伴い、これまで上場していた同グループ傘下百貨店のロビンソン(ROBINS)は上場廃止となった。同グループの動向が注目されよう。

【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>