

■FRBバランスシート拡大と資産価格

FRBのバランスシート総額は昨年8月末の3兆8,078億ドルから拡大傾向にあったが、コロナ禍に対応するため無制限に米国債などの資産を買い入れる金融緩和策への方針転換により拡大ペースが加速化した。このことが米国株価における3月下旬以降の上昇の主な原動力になったと考えられる。FRBバランスシート総額は6月第2週に7兆2,176億ドルまで拡大後、2週連続で縮小し6月第4週に7兆1,309億ドルとなった。株価上昇に一般感が見られる主な要因かも知れない。

また、直近の金先物価格は2011-12年と同水準だが、FRBのバランスシートは当時の2倍以上に膨らんでいる。当時の金先物価格が短期的に買われ過ぎだった面があるとしてもバランスシート額との比較では金先物価格が割安な面もあろう。

■より鮮明になってきた中国経済回復

6/30に発表された6月の中国製造業PMI(購買担当者景気指数)は5月の50.6から上昇し50.9となった。民間企業や輸出企業を調査対象とする財新・マークイット製造業PMIの6月は51.2と2ヶ月連続で上昇した。中国製造業PMIは新型コロナウイルス流行が経済活動を直撃した2月(35.7)から回復し、拡大と縮小の節目である50を4か月連続で上回った。

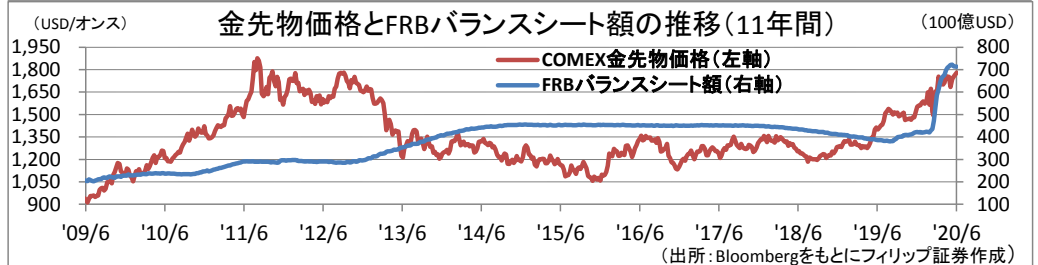
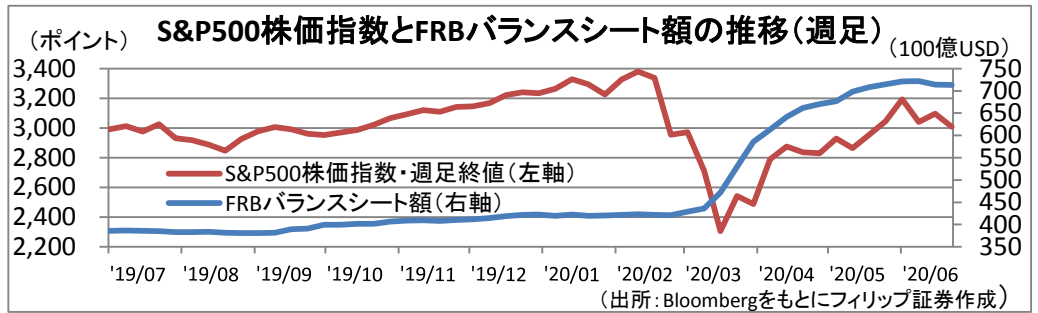
中国の銅地金消費が世界の約5割を占めることもあり、中国経済回復を受けてLME銅3ヵ月先物価格が今年1月の水準まで回復するなど資源価格は総じて堅調に推移。また、ばら積み船市況の総合的な値動きを表すバルチック海運指数も5月中旬の400ポイント割れから4.5倍以上に上昇した。資源分野に強い商社株や海運株などに見直し余地があろう。

■日銀短観6月調査の注目点

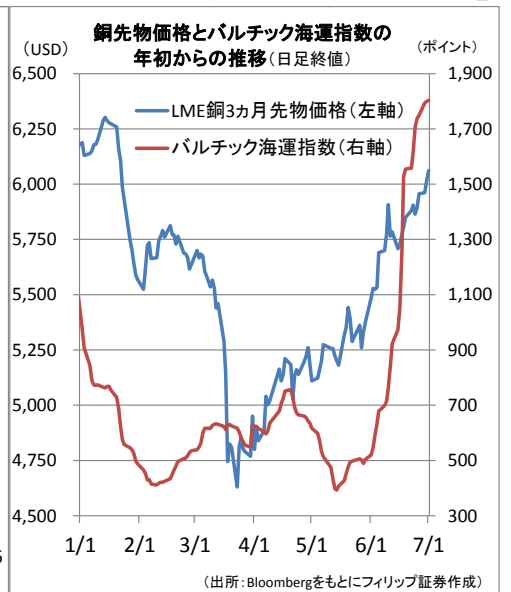
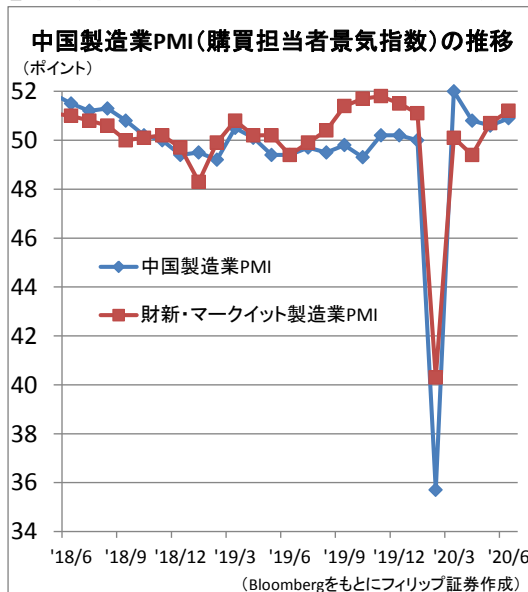
7/1発表の日銀短観(2020年6月調査)の業況判断は、大企業製造業の「最近」が▲34、「先行き」が▲27となり、大企業非製造業の「最近」が▲17、「先行き」が▲14だった。大企業の業種別で「先行き」の「最近」からの改善幅が大きい順に見ると、「最近」の3ヵ月前からの悪化幅が大きい業種が並ぶなか、石油・石炭製品の「最近」の3ヵ月前からの悪化幅が相対的に小さい(▲14)点が注目される。原油などの資源価格の先行きを強気に見る経営者が多いためかも知れない。

また、設備投資計画の前年比を全産業・全業種では、業務効率化などのソフトウェア投資が前年比プラスを維持したほか、固定資産投資も駅前再開発や街づくり、倉庫など物流関係を中心に前年比プラスに回復した点が注目されよう。

【FRB バランスシート拡大と資産価格～米国株価および金価格への影響に注目】



【より鮮明になってきた中国経済回復～資源価格上昇、海上荷動き活発化】

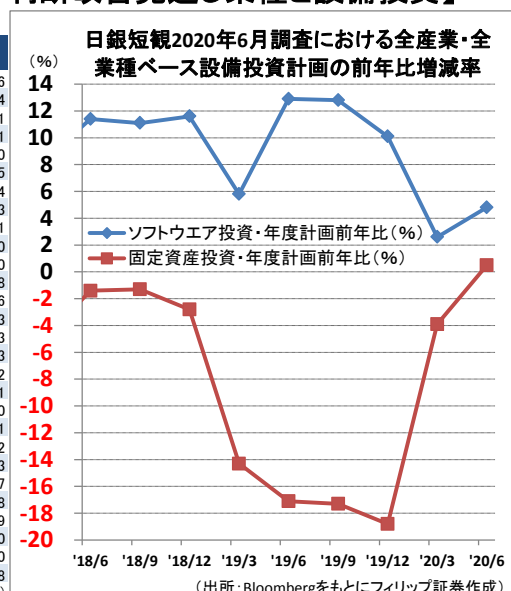


【日銀短観6月調査の注目点～先行き判断改善見通し業種と設備投資】

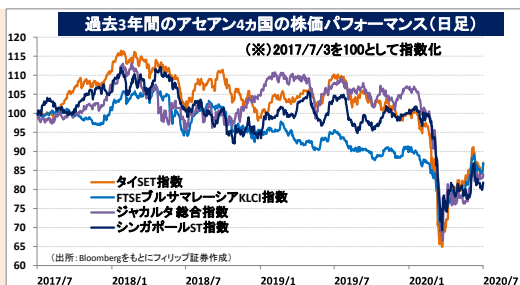
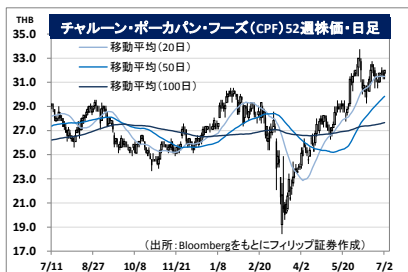
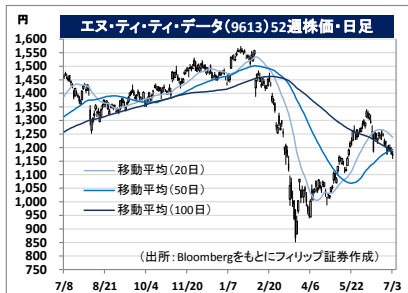
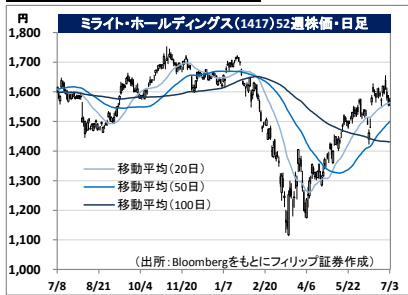
日銀短観6月調査の大企業業況判断の業種別「最近」と「先行き」

業種	最近	3ヵ月前比の 変化幅	先行き	「最近」から の変化幅
石油・石炭製品	▲32	▲14	▲6	26
対個人サービス	▲70	▲64	▲46	24
紙・パルプ	▲33	▲37	▲12	21
自動車	▲72	▲55	▲51	21
運輸・郵便	▲43	▲36	▲23	20
電気ガス	▲22	▲25	▲7	15
宿泊・飲食サービス	▲91	▲32	▲77	14
業務用機械	▲29	▲23	▲16	13
繊維	▲38	▲21	▲27	11
電気機械	▲28	▲25	▲18	10
不動産	▲12	▲44	▲2	10
生産用機械	▲37	▲26	▲29	8
木材・木製品	▲53	▲53	▲47	6
非鉄金属	▲39	▲13	▲36	3
卸売	▲27	▲20	▲24	3
対事業所サービス	8	▲27	11	3
化学	▲19	▲13	▲17	2
鉄鋼	▲58	▲43	▲57	1
通信	8	▲6	8	0
食料品	▲8	▲13	▲9	▲1
はん用機械	▲26	▲26	▲28	▲2
金属製品	▲25	▲6	▲28	▲3
小売	2	9	▲5	▲7
造船・重機等	▲46	▲17	▲54	▲8
窯業・土石製品	▲8	▲22	▲17	▲9
建設	15	▲21	5	▲10
物品賃貸	7	▲22	▲3	▲10
情報サービス	20	▲25	2	▲18

(出所: 日本銀行の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



◇ ミライト・ホールディングス(1417) 1,568 円(7/3終値)

- ・2010年に大明、コムテック、東電通3社の経営統合により共同持株会社として設立。2018年に仙台のTKKとも経営統合。国内3位の電気通信工事事業者であり、NTT(9432)向けを主体とする。
- ・5/8発表の2020/3通期は、売上高が前期比17.4%増の4,411.66億円、営業利益が同6.3%増の219.93億円、当期利益が同40.8%減の152.20億円。自然災害に係る通信設備の復旧や4G新周波数関連工事が増収に寄与。最終減益は前期に経営統合の特別利益を計上した反動減による。
- ・2021/3通期の会社計画は、売上高が前期比1.4%減の4,350億円、営業利益が同横ばいの220億円。2018年に電気通信工事会社が相次いで経営統合し、同社とコムシスHD(1721)、協和エクシオ(1951)に業界が集約。6/25発表のNTTとNEC(6701)の資本業務提携の動きは、電電ファミリーの一員である同社にとって5G向け基地局設置工事やネットワーク構築工事受注への追い風となる。

◇ ザ・パック(3950) 2,981 円(7/3終値)

- ・1952年設立のパッケージメーカー。紙袋を初め商業包装用紙全般を取扱う。紙袋や段ボールなどを扱う紙加工品事業、ポリ袋やテラーバッグなどを手掛ける化成品事業を主な事業とする。
- ・5/8発表の2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比7.1%減の195.65億円、営業利益が同12.1%減の9.55億円。売上構成比が28%を占める紙袋は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う外出自粛の影響を受けて国内専門店や米中で販売が減少し、売上高が同16.4%減となった。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比1.4%増の968億円、営業利益が同2.2%増の70億円。ただし、1H(1-6月)につき、コロナ禍の影響を踏まえ売上高を348億円(従来計画443億円)、営業利益を9億円(同26億円)へ下方修正。レジ袋有料化が国内で7/1より施行されたなか、インドネシアのジャカルタでは7/1よりレジ袋の使用が禁止された。同社はインドネシアで紙袋の生産工場を建設中。

◇ 日本再生可能エネルギーインフラ投資法人(9283) 101,900 円(7/3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。
- ・3/10発表の2020/1期(2019/8-2020/1)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19.4%増の4.51億円、1口当たり分配金が同0.7%減の3,273円。投資主総会に係る費用やその他の営業費用を削減できたことから1口当たり分配金を従来計画比73円増額した。
- ・2020/7期の会社計画は、営業収益が前期(2020/1期)比0.7%増の16.20億円、営業利益が同3.9%減の4.34億円、1口当たり分配金が同2.2%減の3,200円。会社予想年分配金に基づく7/2終値での予想分配金利回りは6.29%。再生可能エネルギー事業者による送電網の優先利用のための政策、およびNTTの再生可能エネルギー向け送電網整備の方針は業績への追い風となる。

◇ エヌ・ティ・ティ・データ(9613) 1,169 円(7/3終値)

- ・1988年にNTT(9432)を親会社として設立。ITサービスを核に公共・社会基盤、金融(金融機関の業務効率化)、法人ソリューション(決済など)を展開。北米での買収のほか海外展開にも注力。
- ・5/14発表の2020/3通期は、売上高が前期比4.8%増の2兆2,668億円、営業利益が同11.4%減の1,309.37億円。好調な国内事業および海外事業により受注高が同9.6%増加し過去最高となった一方、計画に基づく成長投資や事業構造改革に加え、海外の低採算事業見直しが響き減益だった。
- ・新型コロナウイルス流行の影響が特に海外事業につき不透明であることから通期会社計画を未定とした。キャッシュレスでの少額決済が増えるなか、決済インフラ「CAFIS(キャフィス)」の利用料金を件数ではなく金額に応じて決める仕組みが10/1から導入される予定。短期的な収益減の懸念はあるが、中長期的にはキャッシュレス決済の件数およびデータ量の増加による恩恵が期待されよう。

◇ チャルーン・ポカパン・フーズ(CPF) 市場:タイ 32.00 THB(7/2終値)

- ・1978年設立。チャルーン・ポカパン(CP)グループの中核を成す食品会社。鶏肉・豚肉・エビ・魚・卵・家鴨肉、加工冷凍食品などを主な製品とする。セブンイレブンを展開するCP ALLはグループ会社。
- ・5/14発表の2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比10.3%増の1,381.35億THB、純利益が同42.8%増の61.11億THB。豚肉の生産量増と販売価格の上昇、および中国での飼料販売量増が増収に寄与。また、飼育家畜飼料となるトウモロコシと大豆ミール価格低下が利益率上昇に貢献。
- ・通期会社計画を上方修正。通貨換算差損益の影響を除く売上高を前期比8-12%増(従来計画:同5-8%増)とした。タイ国内の豚肉価格の上昇、中国のASF(アフリカ豚熱)流行の影響が残る中で主にベトナムでの豚不足、海外における水産物養殖の売上拡大のほか、コロナ禍の影響で消費者の食品衛生上の安全意識の高まりが高付加価値化に伴う粗利率の向上に繋がっている模様。

■ アセアン株式ウィークリー・ストラテジー(7/6号「植物油需要の高まりの潮流」)

揚げ油やマーガリンなどに使うパーム油の国際価格が5月以降に上昇に転じた。中国で新型コロナウイルス流行が落ち着き外食需要が戻り始めたこと、コロナ禍に伴う巣籠り消費の広がりを受けて即席めんやスナック菓子向け需要が堅調であるほか、バイオディーゼル用途植物油として競合する大豆油の原料である大豆相場が4月以降に堅調であることもパーム油価格上昇に寄与。

また、日本では植物油などバイオマス素材の配合率が25%以上のものはレジ袋有料化の対象外となる動きが出てきており、植物油の需要拡大への追い風になると見込まれる。シンガポールのウィルマー・インターナショナル(WIL)やゴールドデン・アグリ・リソース(GGR)、タイのタイ・ベジタブル・オイル(TVO)、マレーシアのIOI(IOI)など農業ビジネスを手掛ける企業が恩恵を受けよう。

【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
リサーチ部 李 一承

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>