

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵 透吾
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2018年6月18日号(2018/6/15作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“米欧金融正常化の動きからリスクオン！”

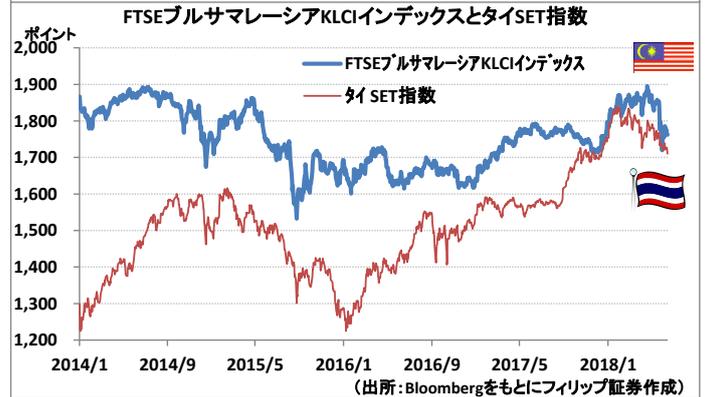
➤ 6/13に FRB は追加利上げを発表し、年内利上げペースを3月の FOMC 時点の3回(年内残り1回)から4回(同2回)に引き上げた。FRB のボードメンバー8人(前回7人)が年内4回、7人(同8人)が年内3回の利上げと実際に利上げ加速が実現するか微妙であり、引き続き金利上昇は緩やかになると見る。

FRB は好景気のうちに中立金利水準まで正常化を進めたい意向があるものと思われる。6月末で丸9年と米国の景気拡大は長期化しており、景気後退期において金融政策による景気対策余地を構築しておきたいとの思惑があると考えられる。

➤ ほぼ想定内の FOMC を終え、為替市場でドルは一旦下落し、長期金利は低下した。翌6/14、ECB は理事会で量的緩和(QE)を年内に終了すると発表。米国に続き欧州も金融正常化へ向け歩みを進めることとなった。資産買入は、9月末まで従来通り月間300億ユーロ、10月以降に150億ユーロへ縮小し12月末に終了することを想定。ECB は、2018年と2019年のインフレ率の見通しを従来の1.4%から1.7%に引き上げた一方、2018年の経済成長率見通しを従来の2.4%から2.1%に引き下げた。ECB は声明文で金利について、「少なくとも2019年夏にかけて現行水準にとどまる」との見通しを示し、QE についてドラギ総裁は、「量的緩和政策はなくなってしまうわけではない」と述べ、ECB が金融引き締めを急がないことが確認された。

ユーロ・ドルは ECB の年内資産購入終了の決定を受け、一時1.185ドル/ユーロまでユーロが上昇したが、その後1.15ドル/ユーロ台まで急落。ドルインデックスは一時93.193まで低下した後94.9台まで急伸した。日銀は6/15の金融政策決定会合で短期金利をマイナス0.1%、長期金利をゼロ%程度に誘導する金融緩和策の維持を決定。ドル高・円安が一段と進み、ドル・円は5月以来の111円台も視野に入った。トランプ政権による中国への制裁発動に向けた追加関税など、通商政策における懸念は当面煽ることが予想されるが、良好な景気動向や企業業績から米株高を見込む。国内では海外投資家を中心にセンチメントが好転し、日本株は堅調な展開を予想。内需のほか、ハイテクや輸出関連株に投資妙味があると見ている。(庵原)

➤ 6/18号では、**エイチーム(3662)**、**日本製紙(3863)**、**マクロミル(3978)**、**オリエンタルランド(4661)**、**サイバーエージェント(4751)**、**オハラ(5218)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 6月18日(月): ツルハ HD
- 19日(火): オラクル、フェデックス
- 20日(水): マイクロン

■主要イベントの予定

- 6月18日(月):
 - ・5月の貿易統計
 - ・ジョン・ウィリアムズ氏、ニューヨーク連銀総裁に就任
 - ・ウィリアムズ新 NY 連銀総裁、ダドリー前 NY 連銀総裁、アトランタ連銀総裁が講演
 - ・ダドリー前 NY 連銀総裁がパネル討論会に参加
 - ・ドラギ ECB 総裁、ポルトガル・シントラで ECB フォーラム開会の言葉
 - ・中国市場、香港市場は端午節の祝日のため休場
 - 米6月のNAHB住宅市場指数
- 19日(火):
 - ・メルカリが東証マザーズに上場(公開価格 3000円)
 - ・ドラギ ECB 総裁が講演(ポルトガル・シントラ)
 - ・米セントルイス連銀総裁がパネル討論会に参加(ポルトガル・シントラ)
 - ・米5月の住宅着工件数
- 20日(水):
 - ・黒田日銀総裁が全国信用金庫大会であいさつ
 - ・5月の訪日外国人客数(日本政府観光局)
 - ・日本ものづくりワールド(東京ビッグサイト、22日まで)
 - ・麒麟ビール 新商品説明会
 - ・5月の銅電線出荷統計(速報値、日本電線工業会)
 - ・ドラギ ECB 総裁、パウエル FRB 議長がパネル討論会に参加(ポルトガル・シントラ)
 - ・米5月の中古住宅販売件数
- 21日(木):
 - ・日銀の布野審議委員が仙台市内で講演
 - ・米FRBが銀行のストレステストの結果を公表
 - ・ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)
 - ・英中銀、政策金利発表
 - ・米16日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・米4月のFHFA住宅価格指数
 - 米5月の景気先行指標総合指数
- 22日(金):
 - ・5月の消費者物価指数(全国)
 - ・4月の全産業活動指数
 - ・EU財務相理事会
 - ・OPEC総会(ウィーン)
- 24日(日):
 - ・トルコ大統領選挙、総選挙

(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

■利上げ加速も金利上昇緩やか？

6/12-13のFOMCで政策金利は0.25ポイント引き上げられ、1.75-2.00%となった。2018年の利上げペースは年3回から4回に加速。FRBボードメンバーの予測は8人(前回7人)が年4回以上、7人(同8人)が3回以下と拮抗している。

経済見通しも引き上げられタカ派的な印象だが、好景気のもと金融正常化を急ぎたいFRBの意向もあろう。一方、来年以降GDP成長率は鈍化し、景気循環からも2019年後半から2020年にかけて景気後退に陥る可能性もある。このため米10年国債利回り及びドル・円は引き続き緩やかな上昇を予想。足元の良好な景気・企業業績から米高を想定し、リスクオンによる日本株上昇のシナリオが続くものと見ている。(庵原)

■米国の企業マインドが好転！

6/1発表の5月の米ISM製造業景況指数は、前月比1.4ポイント上昇の58.7となった。3ヵ月ぶりの上昇で市場予想の58.2を上回った。さらに、6/5に発表された5月のISM非製造業景況指数は、前月比1.8ポイント上昇し58.6だった。4ヵ月ぶりの上昇で、市場予想の57.6を上回った。4月は関税に伴うコスト増加への懸念などにより企業マインドは悪化したが、5月は製造業・非製造業ともに持ち直しが見られた。

トランプ政権は、5月末に知的財産権侵害への制裁として中国製品への追加関税を表明したほか、6/1にはEUやカナダ、メキシコに対する鉄鋼・アルミニウムの追加関税を発動。保護主義的な通商政策を受けても、マインドが維持できるのか注目される。(増淵)

■ますます広がるクラウドの裾野

ロサンゼルスでのゲーム見本市「E3」に先駆けてマイクロソフト(MSFT)が6/10に開いた新作説明会で、同社はクラウド「Azure」によるストリーミングゲームの開発を推進すると表明。ゲームのクラウド化で同社ゲーム機「Xbox」の販売台数を落とすリスクを孕んでの開発であり、改めてクラウド・コンピューティング市場の裾野の広がりが意識されよう。

調査会社 IDC によると、パブリック・クラウド市場は 2016-2021 年まで年率平均 21.9%で伸びる見通し。また、マイクロソフトのほか、アマゾン・ドット・コム(AMZN)、アルファベット(GOOG)のクラウド・ビッグ・スリーは、それぞれクラウド事業を成長ドライバーとして位置付けている。コムチュア(3844)やインフォテリア(3853)といったクラウド関連の銘柄が物色される可能性もあろう。(増淵)

【追加利上げとなった6月のFOMC～利上げペース年4回に加速だが・・・】

■2018/6のFRBの経済見通し(FOMC 2018/6/13) (※)下段のデータは前回2018/3/21のFOMC後のFRBの予測値

FRB経済見通しの中央値(%)	2018年	2019年	2020年	長期見通し
実質GDP	2.8	2.4	2.0	1.8
2018/3予測	2.7	2.4	2.0	1.8
失業率	3.6	3.5	3.5	4.5
2018/3予測	3.8	3.6	3.6	4.5
個人消費支出(PCE)	2.1	2.1	2.1	2.0
2018/3予測	1.9	2.0	2.1	2.0
コアPCE	2.0	2.1	2.1	-
2018/3予測	1.9	2.1	2.1	-

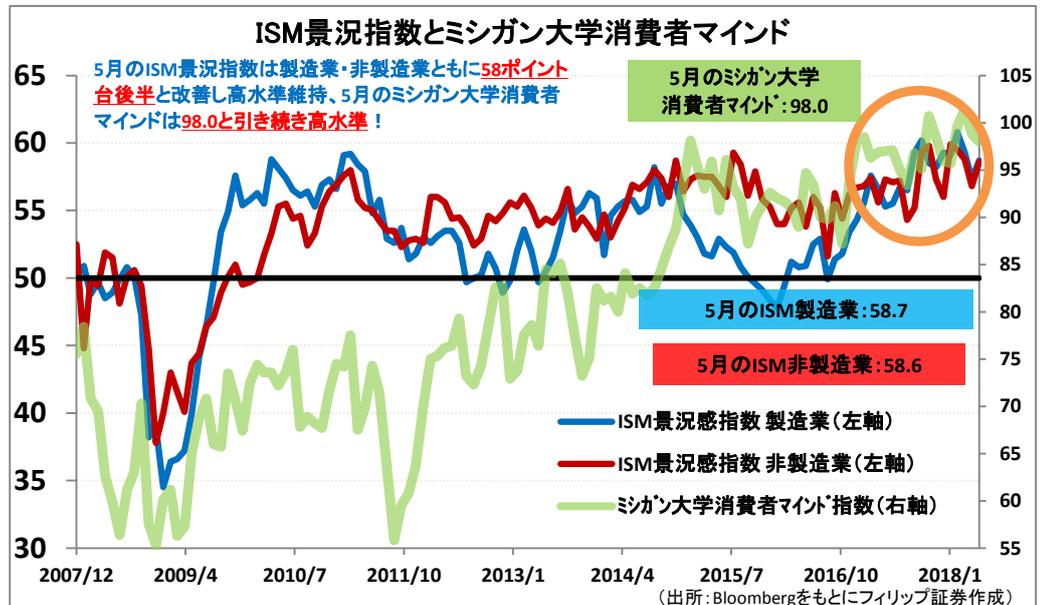
(出所:FRBの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

FOMCとFRBの利上げ確率予想(2018/6/13時点)
現状のFF金利誘導目標:1.75-2.00(%)

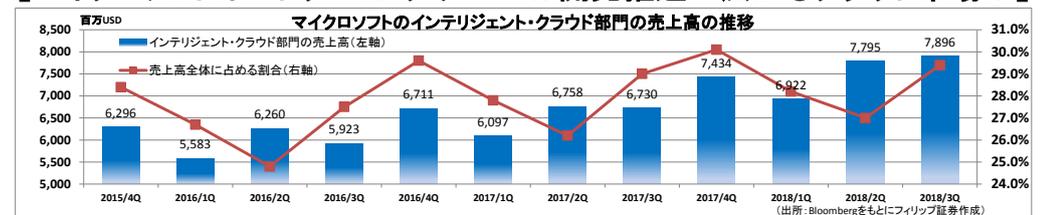
FOMC会合の日時	利上げ確率	利下げ確率	1.75-2%	2-2.25%	2.25-2.5%	2.5-2.75%
2018年8月1日	16.5%	0.0%	83.5%	16.5%	0.0%	0.0%
2018年9月26日	82.9%	0.0%	17.1%	69.7%	13.1%	0.0%
2018年11月8日	83.8%	0.0%	16.2%	66.9%	16.2%	0.7%
2018年12月19日	93.3%	0.0%	6.7%	37.2%	45.9%	9.8%
2019年1月30日	94.2%	0.0%	5.8%	32.9%	44.7%	14.8%

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【製造業・非製造業ともにマインド好転～通商問題悪化でも維持できるか!?】



【マイクロソフトはストリーミングゲームの開発推進～広がるクラウド市場！】



(出所: マイクロソフトの公表資料より)

■銘柄ピックアップ



◇ エイチーム (3662)

- ・2000年設立。インターネット・スマートデバイス(スマートフォン・タブレット端末)をベースとしたゲームコンテンツ、比較サイト・情報サイトや EC サイトなどの企画・開発・運営を行う総合 IT 企業で、引越し比較・予約サイト「引越し侍」や自転車専門通販サイト「cyma-サイマ-」などを展開する。
- ・2018/7期3Q(8-4月)は、売上高が前年同期比12.5%増の283.38億円、営業利益が同37.5%増の38.09億円、当期利益が同44.2%増の26.50億円。引越し関連事業が引越し業界の人手不足による料金高騰や3月の繁忙期需要により、大幅に売上を伸ばした。ブライダル関連事業も寄与した。
- ・2018/7通期の会社計画は、売上高が前期比15.6%増の400億円、営業利益は同15.3%増の47億円、当期利益は同20.2%増の31億円。5/21に新規ゲームアプリ「三国 BASSA!!」をリリースし、5/25より課金開始。ライフスタイルサポート事業でも「TOYOTA NEXT」共同事業が本格始動。(増潤)

◇ 日本製紙 (3863)

- ・1949年設立。紙・パルプの製造・販売を行うほか、紙関連事業、木材・建材・土木関連、レジャー等の事業を展開する。木材パルプの活用技術を基に総合バイオマス企業への転換を進めている。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比5.4%増の1兆464.99億円、営業利益が同25.9%減の176.13億円、当期利益が同6.6%減の78.47億円。電子化を背景に広告向け印刷用紙の需要が低迷したが、業務用製品が伸び増収となったが、古紙など原材料価格の上昇により採算が悪化し減益。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比3.2%増の1兆800億円、営業利益は同41.9%増の250億円、当期利益は▲180億円と前期の78.47億円から赤字転落。同社は、壁紙原紙の値上げを発表。7/21出荷分から15%以上引き上げる。原材料価格や物流費の上昇を転嫁する。(増潤)

◇ マクロミル (3978)

- ・2000年設立。国内オンライン・マーケティング・リサーチ市場のリーディングカンパニー。マーケティングリサーチ事業、グローバルリサーチ事業、デジタルマーケティングリサーチ事業、データベース事業、セルフ型リサーチ ASP 事業、その他マーケティングに関するコンサルティング事業を行う。
- ・2018/6期3Q(7-3月)は、売上収益が前期比11.4%増の304.82億円、営業利益が同8.9%増の63.74億円、当期利益が同33.2%増の39.38億円。国内ではデジタル・マーケティング関連商材やグローバル・リサーチ商材が伸長した。海外でも韓国大手自動車メーカーなどとの取引が拡大。
- ・2018/6通期の会社計画は、売上収益が前期比9.8%増の390億円、営業利益は同23.1%増の84億円、当期利益は同30.6%増の49億円。同社は、日本電気と消費者データ活用領域での協業を開始。両社は視線検知など先端技術を取り入れた実験店舗を作ることも検討している。(増潤)

◇ オリエンタルランド (4661)

- ・1960年設立。テーマパークの経営・運営および、不動産賃貸等を行う。東京ディズニーランドや、東京ディズニーシー、ディズニーアンバサダーホテル、東京ディズニーシー・ホテルミラコスタ、東京ディズニーランドホテル、複合型商業施設のイクスピアリ、ディズニーリゾートラインなどを運営。
- ・2018/3通期は、売上高が前期比0.3%増の4,792.80億円、営業利益が同2.5%減の1,102.85億円、当期利益が同1.4%減の811.91億円。新規アトラクションや季節イベントにより、テーマパーク入園者数・顧客当たり売上高が伸びて増収となったが、進社員諸手当などの費用が増加し減益。
- ・2019/3通期の会社計画は、売上高が前期比4.5%増の5,008.60億円、営業利益は同2.9%増の1,134.70億円、当期利益は同1.4%減の800.30億円。同社は、2500億円を投じ、東京ディズニーシーの拡張に取り組むと発表。2023/3期内に開業予定で、売上高を500億円押し上げる。(増潤)

◇ サイバーエージェント (4751)

- ・1998年にインターネット広告会社として設立。「Ameba」をはじめとするメディア事業、投資育成事業、ゲーム事業などを行う。近年では、月額制音楽配信サービス「AWA」やインターネットテレビ局「AbemaTV」を開始。新たな事業柱としてマッチングサービスや、仮想通貨関連事業に注力する。
- ・2018/9期1H(10-3月)は、売上高が前年同期比15.3%増の2,074.95億円、営業利益が同37.9%増の197.30億円、純利益が同61.6%増の42.48億円。スマートフォン向け動画広告が伸びたほか、ゲームでの新たなヒット作と2タイトルの周年記念が寄与。AbemaTVの投資負担を乗り越え増益。
- ・2018/9通期の会社計画は、売上高が前期比13.1%増の4,200億円、営業利益が同2.3%減の300億円、当期利益が同24.2%増の50億円。6/13、同社のLINEビジネスコネクタ向け配信ツールの「CA-Link」が「LINE Beacon」に対応したと発表。LINE広告の店舗誘導効果の測定が可能になる。(増潤)

◇ オハラ (5218)

- ・1935年に小原光学硝子製造所として設立。光学ガラス専門メーカーで、光学ガラス素材、光学機器用レンズ材などの光学製品用途向けの製品、半導体露光装置向け高均質ガラスや極低膨張ガラスセラミックス、石英ガラスなどのエレクトロニクス製品用途向けの製品の製造・販売を行う。
- ・2018/10期1H(11-4月)は、売上高が前期比13.9%増の130.77億円、営業利益が同3.5倍の13.31億円、当期利益が同2.9倍の14.38億円。光学機器用レンズ材の需要が増加したほか、半導体露光装置向け高均質ガラスや耐衝撃・高硬度クリアガラスセラミックス「ナノセラム TM」の販売が好調。
- ・2018/10通期の会社計画を上方修正。売上高を前期比6.4%増の262億円(従来計画254億円)、営業利益は同57.4%増の27億円(同18億円)、当期利益は同58.6%増の24億円(同16億円)とした。旺盛な半導体需要を追い風に、半導体露光装置向けのミラー部材が伸びる見通し。(増潤)



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1.242%(消費税込)(ただし、最低手数料2,160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1.08%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,240円に満たない場合は3,240円、コールセンターの場合、1,944円に満たない場合は1,944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変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。

WEB