

投資戦略ウィークリー

“相場はアマゾンに聞け？”

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

フィリップ証券株式会社

2018年11月5日号(2018/11/2 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“相場はアマゾンに聞け？”

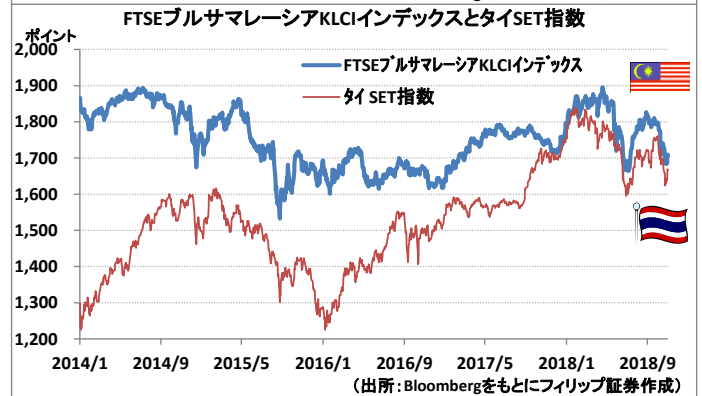
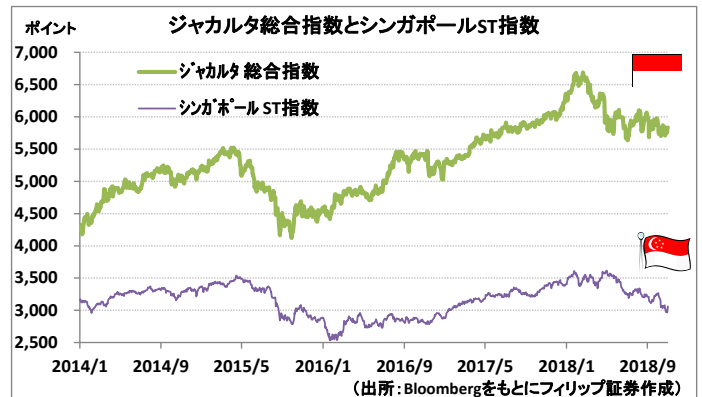
➤ **アマゾン・ドット・コム (AMZN)** の株価に底打ちの兆しが出てきた。9/4に2,050.50ドルの過去最高値をマークしたが、10月に入り急落し、10/30に一時1,476.36ドルとこの間574.14ドル(28.0%)もの下落となった。しかし足元、戻り歩調にあり、200日移動平均の1,674ドル付近まで株価は反転上昇している。

10月の米国株は、米10年国債利回りが急上昇し10/9に一時3.26%まで上昇し投資家のリスク回避の動きが強まり、NYダウは大幅な下落となった。10/3の最高値26,951.81ドルから10/29には一時24,122.23ドルと僅か18営業日で実に2,829.58ドル(10.5%)下落した。米国株の下落が波及し、世界の株価は大幅な調整を余儀なくされた。投資家の先行き不安を示すVIXは10/11には一時28.84まで高まり、10月の大半は正常範囲の上限である20超となった。米国の強い景気指標が金利を押し上げた一方、先行きの景気の鈍化もしくは後退期入りへの懸念が入りまじり、不透明感が強まった。

➤ 今回の下落は、主にマクロ系ヘッジファンドが金利急騰を機に**アマゾン**など予想PERが相対的に高い銘柄や、年初来でS&P500などインデックスを上回る好パフォーマンス企業への利益確定売りが強まったものと見られる。S&P500は終値ベースで9/20に最高値2,930.75を記録したがその後急落し、10/29に直近安値2,641.25に沈んだ。この間9.8%もの急落となった。

セクター別には、耐久消費財・アパレル(16.8%安)、素材(16.6%安)、半導体・同製造装置(16.4%安)などが下げを主導。個別には**マイケル・コース (KORS)** 24.3%、コーチやケイトスペードなどブランド展開の**タペストリー (TPR)** 18.7%、11/1の決算で中国や自動車向け事業好調から株価急反発の**ダウ・デュポン (DD)** が25.3%の下落。大幅高していた**アドバンスト・マイクロ・デバイゼス (AMD)**、**エヌビディア (NVDA)** が45.7%、29.5%安と大きく売り込まれた。機関投資家や個人も追随し好パフォーマンスのグロース株が売られ、バリュー株の他、債券など安全資産への資金シフトが強まったものと思われる。ただこうした動きはほぼ一巡し、中間選挙などビッグイベントを消化しつつ、今後再びリスク取る動きが強まると予想する。(庵原)

➤ 11/5号では、**アバント (3836)**、**エーザイ (4523)**、**メディパルホールディングス (7459)**、**三菱商事 (8058)**、**三菱UFJフィナンシャル・グループ (8306)**、**東京建物 (8804)** を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 10月5日(月): ユニチャーム、スバル、東京センチュリー、清水建、京王電鉄、Alfresa、ライオン、ソフトバンク、サントリーBF、日産化
- 6日(火): トヨタ、ダイキン工業、横河電、キリンHD、オリンパス、NIT、島津製、クボタ、ドンキホーテ、三菱自、静岡銀行
- 7日(水): JXTG、日清食HD、味の素、シスメクス、ホシザキ、ミネベアミツミ、バンナムH、三菱地所、国際帝石、参天薬、千葉銀行、SMC、明治HD、BMW、クレディ・アグリコル、21世紀フォックス、クアルコム
- 8日(木): 日揮、大成建、ブリヂスト、大和ハウス、テルモ、昭電工、セコム、マクドナルド、資生堂、トレンド、ニコン、ネクソン、西武HD、住友銀、楽天、日産自、シーメンス、ディズニー
- 9日(金): 東レ、ヤクルト、東急、博報堂DY、三井不、コンコルディアFG、飯田GHD、りそなHD、コカ・コーラBJH

■主要イベントの予定

- 11月5日(月)
 - ・日銀金融政策決定会合の議事要旨(9月18、19日分)、日銀の黒田総裁、金融経済懇談会であいさつ
 - ・米が対イラン制裁第2弾を発動
 - ・中国国際輸入博覧会(CIE2018)(上海、10日まで)、習近平国家主席が演説
 - ・米10月のISM非製造業景況指数
 - ・中国10月の財新コンポジットPMI、財新サービス業PMI
- 6日(火)
 - ・9月の家計調査
 - ・米中間選挙
 - ・サンパウロモーターショーのプレスデー(7日まで、一般公開は8-18日)
 - ・中国首相、IMF、WTOなど6つの国際機関トップと円卓会議
 - ・米9月の求人件数
 - ・ユーロ圏10月のサービス業PMI(改定値)、総合PMI(改定値)、9月のPPI
- 7日(水)
 - ・9月の毎月勤労統計、景気動向指数
 - ・米FOMC(8日まで)、9月の消費者信用残高
 - ・中国10月の外貨準備高
- 8日(木)
 - ・日銀金融政策決定会合における主な意見(10月30、31日分)
 - ・9月の機械受注、国際収支、10月の銀行貸出動向、10月28日-11月3日の対外・対内証券投資
 - ・10月の東京オフィス空室率、倒産件数
 - ・米FOMC声明発表
 - ・欧州委員会経済見通し
 - ・米11月3日終了週の新規失業保険申請件数
 - ・中国10月の貿易収支
- 9日(金)
 - ・米クオールズFRB副議長(銀行監督担当)が講演
 - ・米10月のPPI、11月のシンガポール大学消費者マインド指数(速報値)、9月の卸売在庫
 - ・中国10月のCPI、PPI
- 10日(土)
 - ・中国10月の経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(15日までに発表)
- 11日(日)
 - ・ASEAN関連首脳会議(シンガポール、15日まで)
 - ・中国、独身の日

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■個人消費の好調は確認されたが

10/26発表の2018/3Q(7-9月)の米GDP成長率は、前期比年率3.5%増と市場予想の同3.3%増を上回った。約7割を占める個人消費が同4.0%増と引き続き好調で、成長率を2.69ポイント押し上げた。消費者・企業ともマインドはほぼ過去最高と良好で、トランプ政権の経済政策が奏功していると言えよう。

ただ、設備投資が同▲0.3%と2Qの同6.4%増から急減し2015/4Q以来のマイナス。また、輸入は同9.1%増の一方、輸出が同3.5%減と2016/4Q以来のマイナス。先行き不透明感から設備投資を控え、駆け込みの輸入増、追加関税による輸出減と貿易摩擦の影響が窺われ、動向を注視したい。(庵原)

■成長鈍化が懸念される業績動向

10/29現在、米S&P500構成企業のEPS増益率の市場予想は、2018/12期3Q(7-9月)が前年同期比23.2%増、通期で前期比23.4%増。10/31時点、500社のうち292社の3Q決算が発表されているが、時価総額加重平均では23.7%の増益であった。そのうち76.4%にあたる223社のEPSが市場予想を上回った。

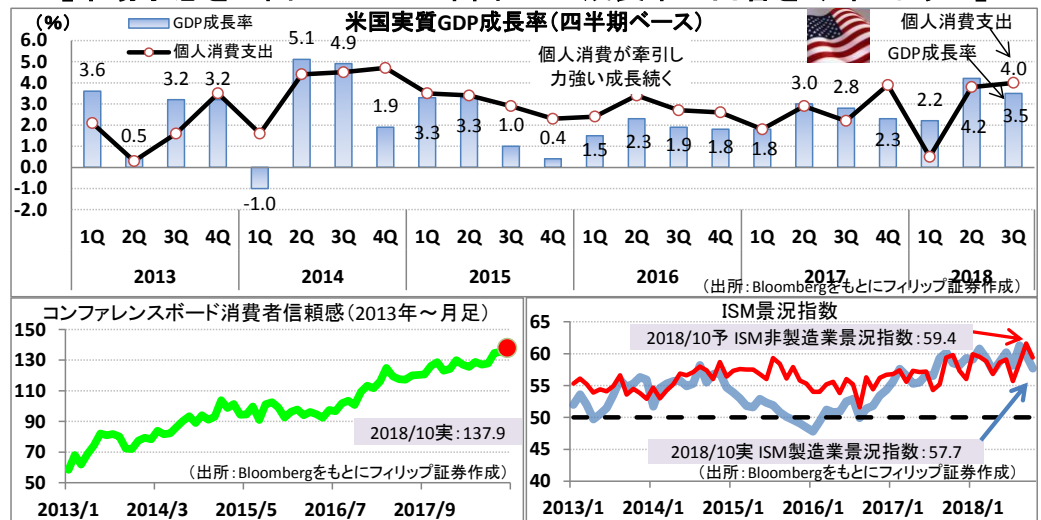
ただ、米国企業は景気減速や貿易摩擦によるコスト増、減税効果の剥落などにより、先行きの成長鈍化が予想されている。2018/12期4Q(10-12月)は同16.9%増と増益率が反落し、2019/12通期では同11.3%増に留まる見通しだ。日米ともに株式市場では先行きを物色する展開となっており、企業決算はガイダンスや定性的な見通しに特に注意を払いたい。(増淵)

■ハイテク株大幅下落も底打ちか

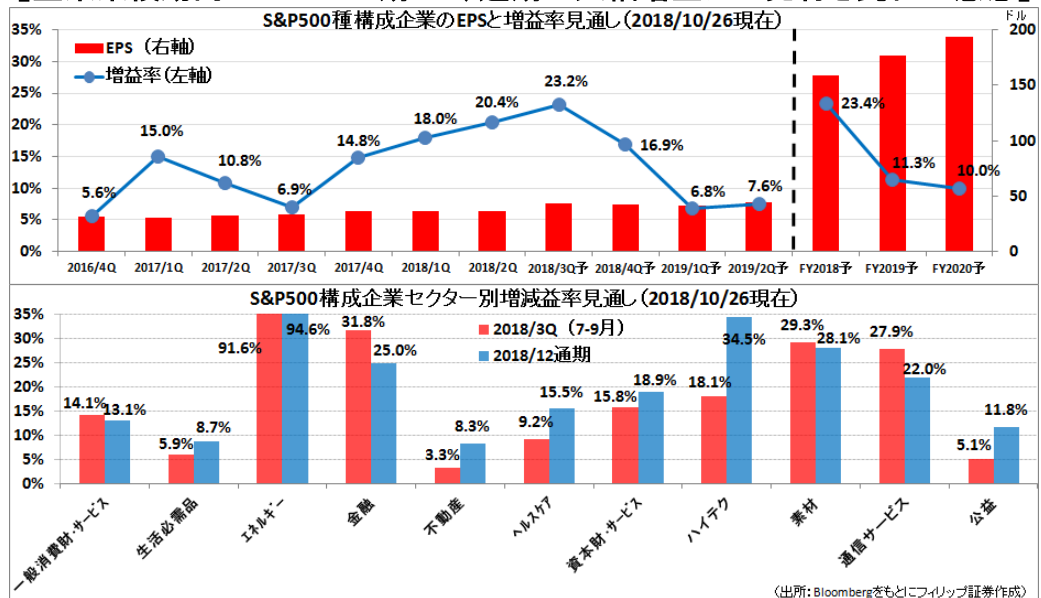
10月の米国市場では、ハイテク銘柄の構成比率の高いナスダックの月間下落率が9.20%に達した。単月の下げ幅としては2008/11以来、約10年ぶりの大きさ。金利上昇に伴い、高バリュエーション株から資金が流出する動きが背景にある。アマゾン・ドット・コム(AMZN)は、10/25発表の2018/12期3Q(7-9月)の売上高および4Q会社見通しが市場予想を下回ったことが嫌気され、10/25から10/31にかけて10.3%下落した。

ただ、市場ではハイテク株売りが一巡する兆しが見えており、10/31には3Q決算が好感されフェイスブック(FB)が前日比3.81%高。FANG銘柄にも買いが波及し、アマゾンが同4.42%高、ネットフリックス(NFLX)が同5.59%高、アルファベット(GOOG)が同3.91%高となった。特に下げ幅の大きかったアマゾンの動向には注目したい。(増淵)

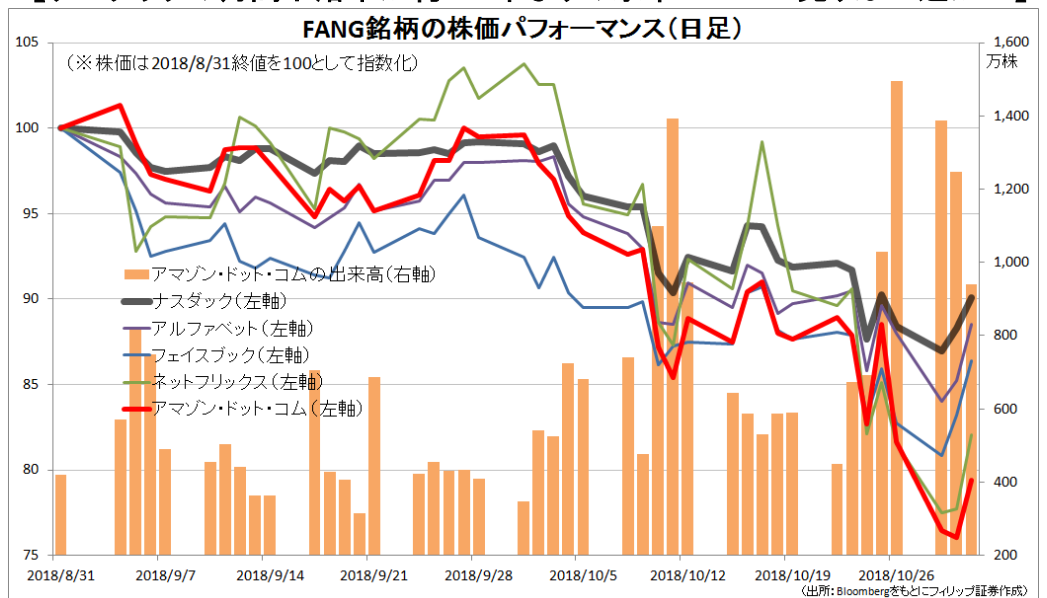
【市場予想を上回った3Qの米国GDP成長率～内容を吟味しよう！】



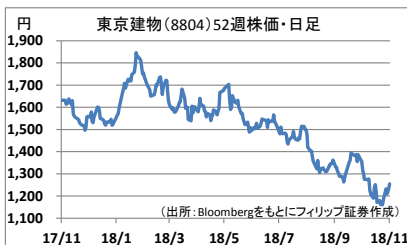
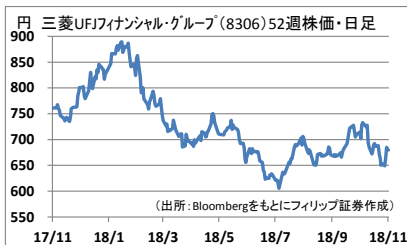
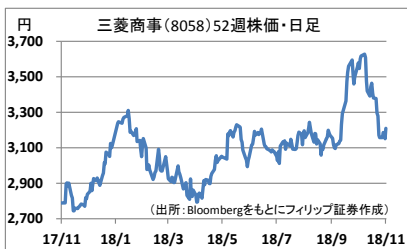
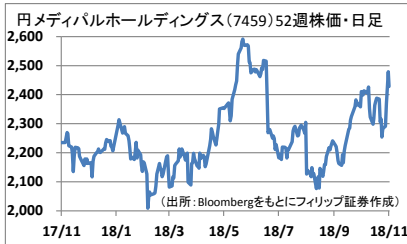
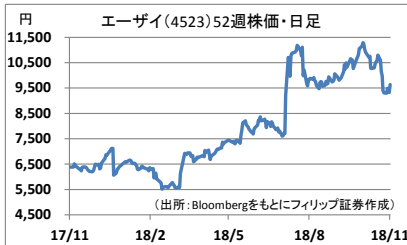
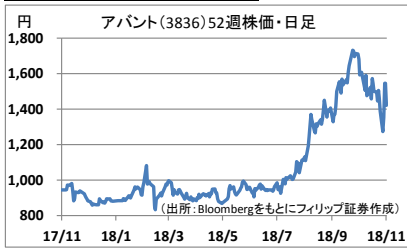
【企業業績動向～2018/12期3Q、通期は大幅増益だが先行き鈍化の懸念】



【ナスダックの月間下落率が約10年ぶりの水準～FANG売りは一巡か？】



■銘柄ピックアップ



◇ アバント(3836)

- ・1997年設立。連結会計向け自社開発パッケージ・ソフトウェア「DivaSystem」の販売やその導入コンサルティング・サービスの提供を行う。IFRS 対応や経営管理の高度化、予算管理などに係るコンサルティング、連結決算や連結納税などの業務のアウトソーシング受託サービスなども提供する。
- ・10/31発表の2019/6期1Q(7-9月)は、売上高が前年同期比25.0%増の31.80億円、営業利益が同53.5%増の3.80億円、純利益が同46.0%増の2.37億円。連結会計関連事業では、前年に受注した大型案件が引き続き売上貢献したほか不採算案件が減少。アウトソーシング事業も大きく伸びた。
- ・2019/6通期の会社計画は、売上高が前期比12.1%増の135.78億円、営業利益が同1.4%増の16.54億円、当期利益が同1.5%増の10.78億円。同社は2017/8に策定した2020/6期までの中計の利益目標を2018/6期に2年前倒しで達成。2023/6期までに営業利益31-38億円を目指す。(増測)

◇ エーザイ(4523)

- ・1941年設立。医療用、ジェネリック、一般用医薬品の開発・製造・販売などを行う。がん領域と神経領域を2大戦略領域と位置づけている。同社製品には、抗てんかん剤「フィコンパ」、肥満症治療剤「BELVIQ」、新規結合型チロシキナーゼ阻害剤「レンビマ」、抗がん剤「ハラヴェン」などがある。
- ・11/1発表の2019/3期1H(4-9月)は、売上収益が前年同期比8.8%増の3,101.25億円、営業利益が同74.4%増の483.70億円、純利益が同73.5%増の326.54億円。レンビマが米国・日本などで肝細胞がんに係る適応を取得し大幅伸長。メルクから受領するマイルストーンペイメントも寄与した。
- ・レンビマの肝細胞がんに係る適応取得や新興国市場での増収を見込み、2019/3通期の会社計画を上方修正。売上収益を前期比6.1%増の6,365億円(従来計画6,320億円)、営業利益を同16.6%増の900億円(同860億円)、当期利益を同16.7%増の605億円(同575億円)とした。(増測)

◇ メディカルホールディングス(7459)

- ・1898年創業、1923年に会社設立。医療・健康・美の領域でメーカーと全国の医療機関、小売店などをつなぐ流通グループ。医療用医薬品等卸売事業、化粧品・日用品、一般用医薬品卸売事業、動物用医薬品・食品加工原材料等卸売事業を展開。グループ企業にはメディセオなどがある。
- ・10/31発表の2019/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比1.5%増の1兆5,832億円、営業利益が同17.5%増の231.09億円、純利益が同4.1%減の154.83億円。薬価引き下げの影響はあったが抗がん剤やC型肝炎治療薬など新薬が伸びた。前年同期の関係会社売却益の反動で最終減益。
- ・化粧品、日用品の卸売を行う子会社 PALTAC の業績が想定を上回ったため、2019/3通期会社計画を上方修正。売上高を前期比0.6%増の3兆1,660億円(従来計画3兆1,560億円)、営業利益を同6.2%増の470億円(同460億円)、当期利益を同7.1%減の323億円(同320億円)とした。(増測)

◇ 三菱商事(8058)

- ・1950年設立。国内外のネットワークを通じて、エネルギー、金属、機械、化学品、生活産業関連の多種多様な商品の売買や製造、資源開発、インフラ関連事業、金融事業を行うほか、新エネルギー・環境分野等における新しいビジネスモデルや新技術の事業化など多角的に事業を展開する。
- ・11/2発表の2019/3期1H(4-9月)は、収益が前年同期比2.2倍の7兆9,432億円、税引前利益が同20.1%増の4,505.54億円、純利益が同21.8%増の3,093.09億円。LNG 関連やアジア自動車事業、豪州石炭事業が伸長。千代田化工建設の工事損益悪化など一過性損失の影響を乗り越え増益。
- ・2019/3通期会社計画を上方修正。当期利益を前期比14.3%増の6,400億円(従来計画6,000億円)とした。合わせて増配を発表。中間配当を従来計画の57円から62円に、期末配当予想を58円から63円にそれぞれ引き上げた。通期予想配当利回りは11/2終値に対し3.9%となった。(増測)

◇ 三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)

- ・2001年設立の金融持株会社。銀行業務、信託銀行業務、証券業務を中心に、クレジットカード・貸金業務、リース業務、資産運用業務、その他業務を行う。連結子会社213社及び持分法適用関連会社58社で構成。傘下にはタイのアユタヤ銀行や米国地銀の MUFG ユニオンバンク等がある。
- ・8/2発表の2019/3期1Q(4-6月)は、業務粗利益が前年同期比6.1%減の9,429.59億円、純利益が同9.0%増の3,150.00億円。海外預貸金収益や手数料収益は増加するも円債売買益の減少を主因に国債等債券関係損益が減少。一方、与信費用の改善や政策保有株式売却が寄与し増益。
- ・2019/3通期の会社計画は、当期利益が前期比14.1%減の8,500億円。地方銀行では、有価証券関係損益の改善を主因に4-9月期決算の上振れ着地が目立つ。また、子会社の米モルガン・スタンレーの7-9月決算は前年同期比18.6%増益。11/13に2019/3期1H(4-9月)の発表予定。(増測)

◇ 東京建物(8804)

- ・1896年設立。ビル賃貸事業を中心に住宅分譲事業、仲介、鑑定、コンサルティングなど不動産事業全般を展開。近年では、都市再開発事業やリゾート事業、海外事業などを推進し、不動産証券化事業、温浴事業、駐車場事業、高齢者向け住宅事業等にも取り組み多角化を図っている。
- ・11/1発表の2018/12期3Q(1-9月)は、営業収益が前年同期比31.0%増の1,935.19億円、営業利益が同84.9%増の365.69億円、純利益が同2.4倍の237.32億円。住宅事業で都心部大型マンションの引渡があり売上計上戸数が大幅に増加。ビル事業も賃料改定やフリーレント解消で伸長した。
- ・2018/12通期会社計画は、売上高が前期比4.9%増の2,800億円、営業利益が同0.5%増の450億円、当期利益が同10.6%増の250億円。ビル事業で賃貸収益が堅調に伸びるほか、買取再販物件の売却増加により増益を見込む。純利益の進捗率は94.9%に達し上振れ余地もあろう。(増測)



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变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