

投資戦略ウィークリー 予算の裏付けある「国策」に乗るのが上策！

リサーチ部 笹木 和弘 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

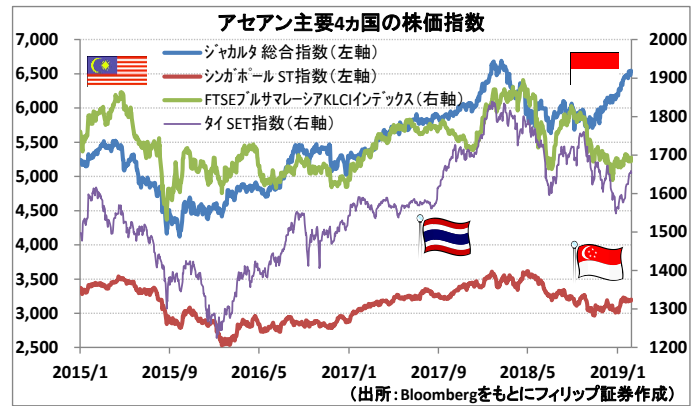
2019年2月18日号(2019/2/15作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■予算の裏付けある「国策」に乗るのが上策！

- 米国では、2/15つなぎ予算期限を控えてトランプ大統領が求める「国境の壁」予算57億ドルの合意メドが立たないまま米連邦政府の再開鎖への不安を募らせていたが、与野党が「物理的な障壁」予算13億7500万ドルで原則合意した。これで当面の危機は回避され、更に、米中貿易協議への期待もあって日経平均は2/13に節目の21,000円を回復する展開となった。
- これに先立ち、外国為替市場では、既に欧州・英国の経済成長見通しの大幅引下げから米ドルの対ユーロやポンド高が目立っていたが、これがドル円相場にも反映し、2/11に1ドル110円を突破した。1月末より米国FRBの金融政策が利上げ見送りの方向に転換したと市場で受け取られドル安予想が優勢だったが、欧州減速と英国ブレグジット懸念、それらに伴うイタリア国債と欧州金融機関クレジット懸念等によるユーロ安がドル高を後押ししやすくなっている状況が続いている。
- 他方、株式市場では米国NYダウが昨年10/3高値から12/26安値までの5,239ドルの下げに対して、2/6高値まで3,637ドル(69.4%)戻したのに対し、日経平均は昨年10/2高値から12/26安値までの5,500円の下げに対して、2/5高値まで2,033円(37.0%)の戻りに留まっていた。この日米株価戻りの差は、ドル円相場が10/2の114円台から年初に105円割れの円高ドル安に振れる円高傾向だったことの要因が大きいが、ドル円相場が110円を超えてきたのと歩調を合わせて、日本企業的好決算発表が相次ぎ、企業決算への影響が大きい為替見通しが明るくなるなど、米国株式市場と比較しても、日経平均の出遅れに対する水準訂正が起こった見べきであろう。
- 野党と折り合い付かずと思うように予算を確保できない米政権とは対照的に、日本では政権安定を背景に、「国土強靱化」(平成31年度に1兆3475億円)、「キャッシュレス決済化」(同2798億円)、「幼保無償化」(同7764億円)と、政策遂行に向けて予算が積み増されている。また、改正出入国管理法の4/1施行を控えて「外国人労働者拡充」も5年で34万人増の計画である。これらの政策が着実に実行されることでメリットを享受できるであろう内需関連業種から有望企業を発掘していくことが、今後の日本株投資戦略として有効ではないだろうか。(笹木)
- 2/18号では、**ティア(2485)**、**楽天(4755)**、**TYK(5363)**、**グローバルグループ(6189)**、**タカラトミー(7867)**、**住友不動産(8830)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 2月19日(火): 帝国電機製作所、ニューフィールド・エクスプロージョン、アレジオン、ノール・エナジー、アドバンス・オート・パーツ、ジェニユイン・パーツ、エクスベディテーズ、Intel オプティミズ、メトロニック、ウォルマート、エコーラボ、コンチオリノーズ、デボン・エナジー、ホスト・ホテル・アンド・リゾート、ダイヤモンドバック・エナジー、アメリカン・ウオーター・ワークス、ケイデンス・デザイン・システムズ、ファーストエナジー、ヘリクス・アナリティクス
- 2月20日(水): ホンサキ、RS Technologies、スター精密、コバト、ホーリーフロンティア、ガーミン、ナイソス、ヘンリー・ジャン、CVSヘルス、エンタジー、ササン、アナログ・デバイス、アルベマール、テックニップ FMC、シマレックス・エナジー、アジレント・テクノロジーズ、リアルティ・インカム、エクストラ・スペース・ストレージ、フローサーブ、シアシス
- 2月21日(木): 日立造船、ユニチカ、ホームプラス、クアンタ・サービス、エバーソース・エナジー、フレックス、ニューモント・マイニング、ノルウェー・ジャンク・ラウス・ライオン・ホールディングス、フルア、Energy Inc、キーサイト・テクノロジーズ、コンソリデテッド・エソソン、SBA コミュニケーションズ、インテュイット、アライアント・エナジー、ヒューレット・パッカード・エンタープライズ、クラフト・ハイテック
- 2月22日(金): ピナクル・ウエスト・キャピタル、キャボット・オイル・アンド・ガス

■主要イベントの予定

- 2月18日(月)
 - ・経団連の中西会長定例会見
 - ・機械受注(12月、1-3月見通し)
 - ・プレジデントデーの祝日のため米株式と債券市場は休場
 - ・シンガポール、年次予算提示
 - ・タイ GDP(10-12月)
- 2月19日(火)
 - ・ジャパン LNG&ガスサミット(20日まで)
 - ・首都圏マンション発売(1月)
 - ・米 クリーブランド連銀総裁、講演
 - ・米 NAHB 住宅市場指数(2月)
 - ・英失業率(10-12月)、独 ZEW 景況感指数(2月)
- 2月20日(水)
 - ・日本貿易会の中村会長(住友商事会長)定例会見
 - ・貿易収支(1月)、ブルームバーグ日本経済調査(1月)、コンビニエンスストア売上高(1月)
 - ・米 FOMC 議事要旨(1月 29-30日開催分)
 - ・EU 大使、英離脱巡り協議(ブリュッセル)
 - ・韓国サムスン電子、「ギャラクシー」新製品を発表(サンフランシスコ)
 - ・ユーロ圏 消費者信頼感指数(2月、速報値)
- 2月21日(木)
 - ・対外・対内証券投資(2月 10-16日)、日経日本製造業 PMI(2月)、全産業活動指数(12月)
 - ・米アトランタ連銀総裁、講演
 - ・インドネシア中銀、政策金利発表
 - ・米耐久財受注(12月)、米景気先行指標総合指数(1月)、米中古住宅販売件数(1月)、米フィラデルフィア連銀製造業景況感指数(2月)、米新規失業保険申請件数(16日終了週)
 - ・ユーロ圏 総合、製造業、サービス業 PMI(2月、速報値)
 - ・独 CPI(1月、改定値)、豪雇用統計(1月)
- 2月22日(金)
 - ・石油連盟の月岡会長(出光興産会長)の定例会見
 - ・日本取引所グループの清田 CEO 定例会見
 - ・日銀、市場調整に関する意見交換会開催
 - ・消費者物価指数(全国、1月)、営業毎月報告(2月20日現在)
 - ・ドラギ ECB 総裁、講演(イタリア)
 - ・米ニューヨーク連銀総裁、米ニューヨーク連銀執行副総裁、米セントルイス連銀総裁、講演
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁、パネル討論会に参加
 - ・米ニューヨーク連銀総裁、イベントで閉会のあいさつ
 - ・ユーロ圏 CPI(1月、改定値)、独 GDP(10-12月、改定値)、独 IFO 企業景況感指数(2月)
 - ・中国 新築住宅価格(1月)
- 2月23日(土)
 - ・米パークシャー・ハサウェイ、年次報告書とウォーレン・バフェット氏の株主向け書簡を掲載
- 2月24日(日)
 - ・天皇陛下御在位三十年記念式典
 - ・沖繩県、辺野古米軍基地建設のための埋め立ての賛否を問う県民投票
 - ・第91回米アカデミー賞授賞式

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■「空売り比率」の高騰に要注意

昨年8/1～今年2/12までの「空売り比率」を見ると、全129営業日に対して40%以上50%未満の日が93%を占めるが、日経平均株価と空売り比率には、強い逆相関が見てとれる。特に注意すべきは、空売り比率が高水準に達した後に株価が急反発するリスクである。

上記期間内で、空売り比率が48%以上の日のうち、翌営業日に48%未満に低下した日は8/13、10/23、10/30、12/11、2/8の5回あり、翌営業日の空売り買戻しなどで日経平均株価は、それぞれ499円高、80円高、463円高、454円高、531円高と、急騰する傾向が観察された。相場が悲観し過ぎて空売り比率が高水準に達した後の買戻し・踏上げの可能性も抑えるべきだろう。(笹木)

■振れ幅のある不動産大手の決算

不動産デベロッパー大手の決算が出揃った。内容には振れ幅があり、最大手の三井不動産(8801)は、オフィス賃料改定や新規物件の収益寄与、国内外の分譲住宅の好調により大幅増益。過去最高益を見込む通期計画を据え置いた。一方、野村不動産HD(3231)は、住宅分譲事業や仲介事業の精査、収益不動産売却額の見直しを理由に通期計画を下方修正した。

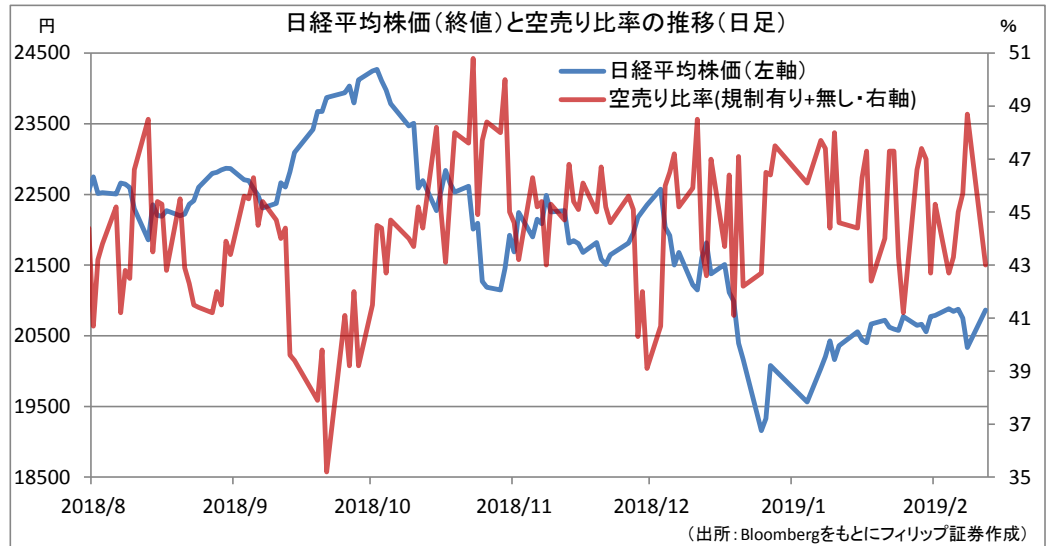
足元、TATERU(1435)の改竄問題などで住宅投資の減速が懸念されるが、企業のオフィス拡張需要は根強い。三鬼商事によると1月の東京ビジネス地区オフィス空室率は前月比0.06ppt低い1.82%。6か月連続で低下し月次データが残る2002/1以降で最低水準。都心ビルに強いヒューリック(3003)や住友不動産(8830)は期待できそうだ。(増淵)

■インパクトのある自社株買い

市場では決算発表に併せた自社株買いが注目を集めている。ソフトバンクG(9984)は2/6の決算発表に併せ、6,000億円もの自社株買いを発表。翌日に株価は前日比17.73%上昇し、TOPIX構成銘柄の上昇率首位となった。GMOインターネット(9449)が2/12に発表した2018/12通期は増収ながら赤字転落であったが、発行済み株式数に対して2.17%の自社株買いを併せて発表。翌日には同9.64%高の大幅上昇。

銘柄選定の参考として、S&P日本500指数の構成銘柄で最も自社株買い比率の高い50銘柄のパフォーマンスを測定するよう設計された「S&P日本500自社株買い指数」を提示したい。直近で自社株買いを発表したヤマハ(7951)などが上昇率上位となっている。(増淵)

【日経平均株価と空売り比率の逆相関に注意～相場のムードに流されず！】



【不動産ディベロッパー大手の業績まとめ～都心オフィスビルに伸び余地】

■大手ディベロッパーの決算まとめ(2018年4-12月期)

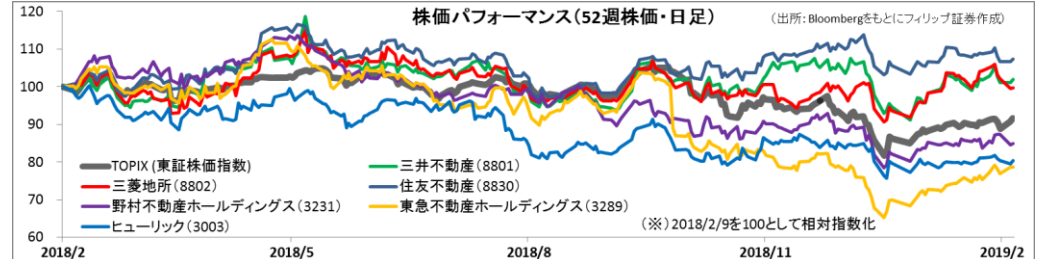
企業名/項目 (百万USD)	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	純利益 (百万円)
三井不動産(8801)	1,244,009	156,353	102,240
前年同期比	12.9%	15.0%	41.9%
三菱地所(8802)	874,357	162,939	96,726
前年同期比	10.6%	13.7%	13.9%
住友不動産(8830)	762,277	174,561	98,963
前年同期比	7.7%	5.1%	-8.6%
東急不動産ホールディングス(3289)	584,375	44,496	23,848
前年同期比	-4.0%	-19.1%	-18.1%
野村不動産ホールディングス(3231)	350,857	37,010	20,566
前年同期比	-14.4%	-28.4%	-25.2%
(※)ヒューリック(3003)	287,513	75,564	49,515
前年同期比	-0.7%	17.6%	16.7%

■2019/3通期ガイダンス

	売上高 (百万円)	進捗率	営業利益 (百万円)	進捗率	当期利益 (百万円)	進捗率
三井不動産(8801)	1,870,000	66.5%	250,000	62.5%	163,000	62.7%
前期比	6.8%	1.7%	6.2%	4.6%	6.2%	
三菱地所(8802)	1,290,000	67.8%	215,000	75.8%	123,000	78.6%
前期比	8.0%	0.9%	2.1%	2.1%	2.1%	
住友不動産(8830)	970,000	78.6%	213,000	82.0%	130,000	76.1%
前期比	2.3%	3.6%	8.6%	8.6%	8.6%	
東急不動産ホールディングス(3289)	900,000	64.9%	80,000	55.6%	37,000	64.5%
前期比	3.9%	3.2%	5.2%	5.2%	5.2%	
野村不動産ホールディングス(3231)	674,000	52.1%	77,000	48.1%	46,000	44.7%
前期比	8.1%	0.4%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	
(※)ヒューリック(3003)	-	-	85,000	12.4%	54,500	10.0%
前期比	-	-	12.4%	10.0%	10.0%	

※ヒューリック(3003)は12月決算のため、2018/12通期の業績を記載。ガイダンスは2019/12通期のもの。

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

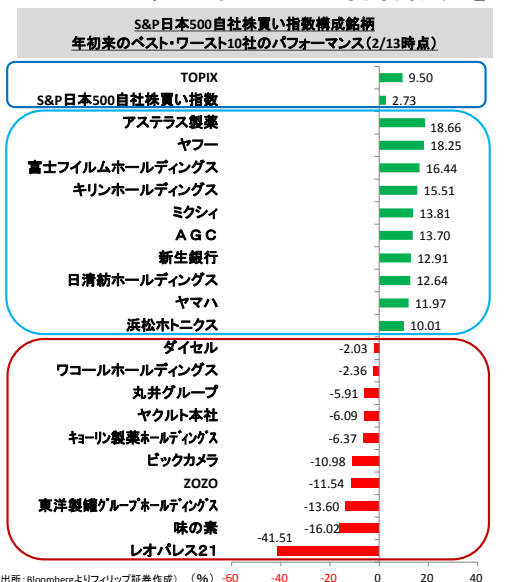


【自社株買いに注目集まる～ソフトバンクGは6,000億円の取得枠設定】

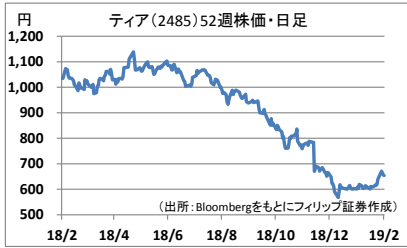
■直近で自社株買いをアナウンスした主な企業

公表日	コード	会社名	公表後の騰落率(日次)
1/31	4967	小林製薬	14.49%
130万株(発行済株式総数に対して1.64%)、80億円			
1/31	2810	ハウス食品グループ本社	8.61%
200万株(発行済株式総数に対して1.95%)、90億円			
2/4	4975	JCU	18.24%
105万株(発行済株式総数に対して3.77%)、15億円			
2/5	7951	ヤマハ	12.67%
500万株(発行済株式総数に対して2.7%)、200億円			
2/5	4151	協和発酵キリン	5.87%
1,070万株(発行済株式総数に対して1.95%)、270億円			
2/5	8001	伊藤忠商事	5.02%
5,500万株(発行済株式総数に対して約3.6%)、1,000億円			
2/6	9984	ソフトバンクグループ	17.73%
1億1,200万株(発行済株式総数に対して10.3%)、6,000億円			
2/8	6758	ソニー	4.10%
3,000万株(発行済株式総数に対して2.36%)、1,000億円			
2/12	9449	GMOインターネット	9.64%
250万株(発行済株式総数に対して2.17%)、31.10億円			
2/12	3341	日本調剤	10.45%
100万株(発行済株式総数に対して6.25%)、40億円			

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

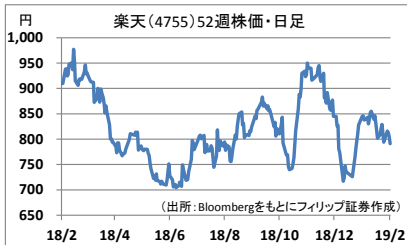


■銘柄ピックアップ



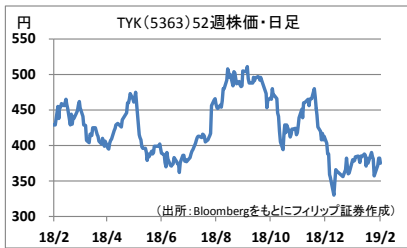
◇ ティア(2485) 655円(2/15終値)

- ・1997年設立。葬儀請負を中心として葬儀相談サロンや会員制度「ティアの会」を設けた葬祭事業と、異業種の事業会社を対象に「葬儀会館ティア」運営のフランチャイズ事業を行う。名古屋本社で中部地区はドミナント形成の一方、関東地区での出店戦略が課題。
- ・2/7発表の2019/9期1Q(10-12月)は、売上高が前年同期比8.2%増の32.66億円、営業利益が同17.6%増の4.61億円、純利益が同16.3%増の3.08億円へ増収増益。直営店舗の増加、商品内容見直しと葬儀付帯業務内製化による売上原価率の低下が販管費増をカバーした。
- ・2019/9期通期の会社計画は、売上高が前期比4.7%増の128.85億円、営業利益が同16.9%減の11.00億円、当期利益が同21.9%減の7.00億円。店舗増による増収の一方、関東地区への新業態「葬儀相談サロン」出店攻勢を睨み、中計に沿って販売管理費を積み増し、減益見込み。(笹木)



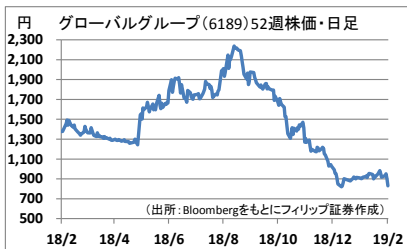
◇ 楽天(4755) 792円(2/15終値)

- ・1997年設立。「楽天市場」をはじめ各種ECサイト、オンライン・キャッシュバック・サイト、旅行予約サイト、ポータルサイト、デジタルコンテンツサイトの運営のほか、通信サービス、プロスポーツの運営、ネット銀行・証券、クレジットカード関連サービス、生命保険、電子マネーサービスなどを行う。
- ・2/12発表の2018/12通期は、売上収益が前年同期比16.6%増の1兆1,014億円、営業利益が同14.1%増の1,704.25億円、純利益が同28.7%増の1,244.52億円。2期連続で過去最高益を更新。「楽天カード」の会員基盤の拡大や銀行サービスの拡張などによりFinTech事業が利益を伸ばした。
- ・2019/12通期計画は、証券サービスを除く売上高が前期比2桁増。2018年に参入したMNO(移動体通信事業者)では、世界初のエンドツーエンドの完全仮想化クラウドネイティブネットワークで実証実験に成功。サービス開始に向け基地局建設を開始しており今後の展開に注目したい。(増淵)



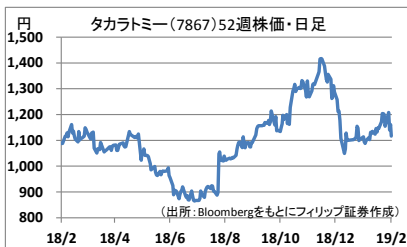
◇ TYK(5363) 375円(2/15終値)

- ・1947年設立。鉄鋼向け耐火煉瓦、不定形耐火物および非鉄金属向け黒鉛坩堝、ニューセラミックスの製造・販売のほか、環境関連製品、窯業機械器具の製造・建築、・修繕・運輸なども手掛ける。カーボンボンド坩堝販売シェアは国内1位、転炉用耐火物では国内外で非常に大きなシェア。
- ・2/12発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比21.0%増の206.91億円、営業利益が同71.2%増の31.60億円、純利益が同30.6%増の16.54億円。製鋼メーカー向け耐火煉瓦や不定形耐火物などが堅調に推移したほか、新素材関連が伸長した。採算性向上により原材高も吸収。
- ・通期計画を下方修正。鉄鋼向け耐火物や新素材関連の需要増を受け、売上高を前期比15.2%増の261.30億円(従来計画255.90億円)、営業利益を同42.9%増の37.60億円(同31.80億円)と引き上げた。一方、法人税の補正などで当期利益を同24.3%増の22億円(同24億円)とした。(増淵)



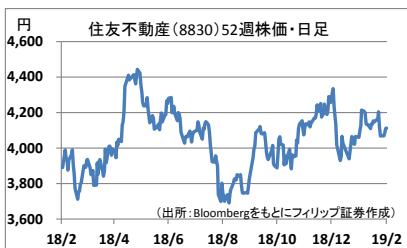
◇ グローバルグループ(6189) 831円(2/15終値)

- ・2006年設立。連結子会社2社が保育所等の運営を通じて次世代の子ども達を育成する「子育て支援事業」が主事業。首都圏中心に自治体より認可等を受けた保育施設および学童クラブ・児童館を運営している。
- ・2/13発表の2019/9期1Q(10-12月)は、売上高が前期比12.9%増の44.80億円、経常利益が同61.8%増の0.18億円、純損失が前年同期▲0.25億円から▲0.38億円へ拡大。IT投資や租税公課の増加に伴い販管費が膨らんだ他、均等割(地方税)の支払時期が重なり、純損失となった。
- ・2019/9期通期会社計画は、売上高が前期比17.4%増の200億円、経常利益が同0.7%増の19.30億円、当期利益が同123.5%増の12.50億円。4月の新園22施設開設により補助金収入(営業外収益)が3Qに計上される見込み。2019年10月開始予定の「幼保無償化」の恩恵を期待。(笹木)



◇ タカラトミー(7867) 1,115円(2/15終値)

- ・1953年設立。2006年にトミーとタカラが合併し商号変更。玩具・雑貨・カードゲーム・乳幼児関連商品などの企画・製造・販売を行う。「トミカ」「プラレール」「リカちゃん」「デュエル・マスターズ」などのブランドを保有。確立した人気ブランドを活かし、家庭用品など様々な周辺分野にも取り組む。
- ・2/12発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比0.4%増1,416.36億円、営業利益が同10.1%増の151.01億円、純利益が同6.1%増の103.88億円。国内の定番商品や新規商品などの販売が好調に推移したことに加え、「ベイブレードバースト」の海外向け輸出が伸長し増益となった。
- ・通期計画は、売上高が前期比0.6%増の1,785億円、営業利益が同2.3%増の135億円、当期利益が同6.8%増の85億円。営業利益、純利益が超過しているが、来期に向けた開発投資や春商戦の見極めのため据え置き。「新幹線変形ロボ シンカリオン」の人気から上振れの可能性も。(増淵)



◇ 住友不動産(8830) 4,108円(2/15終値)

- ・1949年設立。ビルの開発・賃貸、マンション・戸建住宅の開発・分譲、宅地の造成・分譲、海外不動産の開発・分譲・賃貸、建築土木工事の請負・設計、不動産の売買・仲介などを行う。都心を中心にオフィスビルを220棟超を展開。分譲マンションでは供給戸数が全国・首都圏で4年連続1位。
- ・2/13発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比7.7%増の7,622.77億円、営業利益が同5.1%増の1,745.61億円、純利益が同8.6%減の989.63億円。資産健全化のための特別損失を前倒して計上したため最終減益だが、3Qとして売上高、営業利益は3期連続で過去最高を更新。
- ・通期計画は、売上高が前期比2.3%増の9,700億円、営業利益が同3.6%増の2,130億円、当期利益が同8.6%増の1,300億円。3Qまでに竣工済みの新規ビル、および2019/3期中の竣工予定の「住友不動産渋谷タワー」は既に満室となるなど、新規ビルのテナント募集が順調に推移。(増淵)



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)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