

リサーチ部 笹木 和弘 増瀬 透吾
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

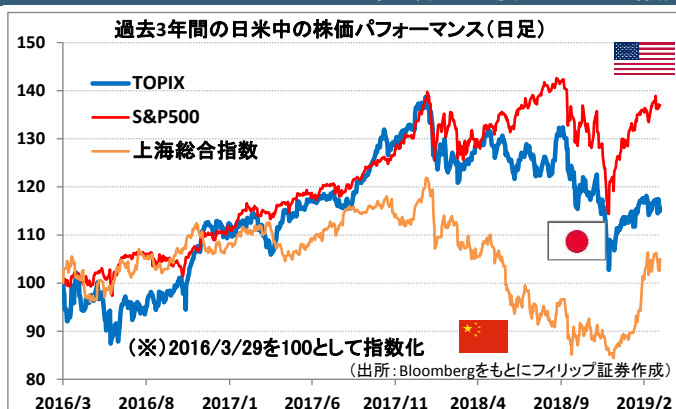
2019年4月1日号(2019/3/29 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■イチロー選手の引退表明と日経平均 21,000 円の縁？

- 3/21、シアトル・マリナーズのイチロー選手が現役引退を表明した。振り返ればオリックス在籍時代に「振り子打法」で年間210安打(130試合)の大記録を打ち立てた1994年、日経平均の高値は6月の21,573円だったが、5月高値21,048円、7月高値20,977円と、21,000円近辺で高値圏の揉み合い状況だったことは、私見だが、イチロー選手の年間安打数と縁を感じる。
- 3/25週は米国債券市場の「(長短)逆イールドショック」から売り先行で始まったが、3/26は3月決算銘柄の権利付最終日に係る動きから急騰、3/27以降は、権利落ちと米国経済指標悪化もあり21,000円を割り込むなど、値動きが激しい週だった。
- 日経平均「21,000円」水準は、中長期的にも相場の重要節目だ。2015年の高値は6月20,952円、8月にも20,946円を付けた。昨年は2/14に20,950円の安値の後で2/27の22,502円まで反発、10/26に20,971円まで下げた後で12/3に22,698円まで戻した。今年に入ってから、2/5に20,981円の高値を付けてから2/8までの下落、3/4高値からの下げも3/8安値20,993円の後で反発、3/22高値からの押しも同様に3/25安値20,911円を付けてからの反発である。昨年10/2高値24,448円までの相場は、大まかに「22,500円を中心とした上下2,000円のレンジ相場」で、特に23,000円が上値抵抗ラインとして強く意識されつつ、9月に上に突破することで一気に高値まで押し上げられた。昨年10月高値から12/26安値18,948円へ下落して以降は、大きなレンジの中心水準が22,500円近辺から21,000円近辺まで下がってきた可能性はあるかもしれない。
- しかしながら、下値リスクを想定するとした場合であっても、3/27終値ベースの加重平均日経平均 PBR は1.13倍であり、東証1部上場企業の約半数が PBR1.0倍割れに放置されている。加重平均 PBR は時価総額が大きい銘柄の株価に左右される面があるが、3/27終値を基準に計算すると加重平均 PBR1.0倍に相当する日経平均株価は18,918円であり、12/26安値18,948円に近い水準だ。仮に再び加重平均 PBR1.0倍になることがあるとしても、寄与度が高く PBR が相対的に高水準にある銘柄の下げが中心となり、既に PBR1.0倍を割り込んだまま放置されている銘柄の下げ余地は限られよう。(笹木)
- 4/1号では、**オープンディア(3926)**、**キャピタル・アセット・プランニング(3965)**、**大塚ホールディングス(4578)**、**ストライク(6196)**、**スプリックス(7030)**、**コナミホールディングス(9766)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 4月1日(月): クリエイトSDホールディングス、日本フィルコン、象印マホービン、キューソー流通システム、しまむら
- 4月2日(火): 北恵、キューピー、ナガイレーベン、あみやき亭、ウォルグリーン・ブーツ・アライアンス、ラム・ウェストン・ホールディングス
- 4月3日(水): マルカキカイ
- 4月4日(木): セブン&アイ・ホールディングス、三協立山、アダストリア、毎日コムネット、不二越、クリーク・アンド・リバー社、サカタのタネ、三光合成、ダイセキ環境ソリューション、カネコ種苗、ダイセキ、レナウン、トーセ、コンステレーション・プランズ
- 4月5日(金): 日本BS放送、スギホールディングス、エコートレーディング、ヤマトインターナショナル、サンエー、薬王堂、壺番屋、マニー、大阪有機化学工業、インテリックス、ファーストブラザーズ、ワキタ、オンワードホールディングス、トーセイ、サムティ

■主要イベントの予定

- 4月1日(月)
 - ・新元号の発表
 - ・企業短観経済観測調査(短観、3月)
 - ・自動車販売台数(3月)
 - ・中国 財新製造業 PMI (3月)、付加価値税引き下げ
 - ・英下院、首相離脱案の代案を巡り支持動向を探る拘束力のない投票を再び実施
 - ・ユーロ圏 製造業 PMI (3月、改定値)、失業率(2月)、CPI (3月、速報値)
 - ・米 小売売上高(2月)、建設支出(2月)、企業在庫(1月)
 - ・米 ISM 製造業景況指数(3月)
- 4月2日(火)
 - ・マネタリーベース(3月)
 - ・ユーロ圏 PPI (2月)
 - ・米 自動車販売(3月)、米 耐久財受注(2月)
- 4月3日(水)
 - ・米 アトランタ連銀総裁講演、ミネアポリス連銀総裁講演
 - ・中国の劉鶴副首相が米ワシントン訪問
 - ・中国 財新サービス業 PMI (3月)、財新コンポジット PMI (3月)
 - ・ユーロ圏 総合 PMI (3月、改定値)、サービス業 PMI (3月、改定値)、小売売上高(2月)
 - ・米 ADP 雇用統計(3月)
 - ・米 ISM 非製造業景況指数(3月)
- 4月4日(木)
 - ・対外・対内証券投資(3月24-30日)
 - ・米 クリーブランド連銀総裁、講演
 - ・独 製造業受注(2月)
 - ・米 新規失業保険申請件数(3月30日終了週)
- 4月5日(金)
 - ・家計調査(2月)、毎月勤労統計(2月)、景気動向指数(2月)
 - ・米 アトランタ連銀総裁講演
 - ・G7 外相会合(フランス、6日まで)
 - ・中国本土・香港市場は祝日のため休場
 - ・独 鋳工業生産(2月)
 - ・米 雇用統計(3月)
 - ・米 消費者信用残高(2月)
- 4月7日(日)
 - ・統一地方選挙(都道府県、政令指定都市の首長、議員)
 - ・中国 外貨準備高(3月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■予想以上にハト派姿勢のFRB

3/19-20のFOMCでは、FF金利誘導目標を2.25-2.50%で据え置いた。ドットチャートによると、17名の参加者のうち11名が年内据え置きを予想。前回公表の12/18-19時点の2名から大幅に増えた。パウエル議長は、「政策金利が適切な水準にあると考えている」と発言し、年内金利据え置きを示唆。景気減速懸念に加え、エネルギー価格下落による物価抑制、海外リスクなどが背景だ。

さらに、FPBはバランスシートの縮小計画の見直しも表明。米国債の縮小額を5月から月最大300億ドルから同150億ドルに減らし、9月末には縮小を停止する。これを受け、市場は年内利下げを67.5%の確率で織り込んだ。出口戦略でリードする米国が足踏みとなり、低金利環境は当面続きそうだ。(増測)

■逆イールドは不況の前兆なのか？

3/22に米国10年国債利回りが米財務省証券3か月物金利を下回る「(長短)逆イールド」現象が発生、同現象は不況の前兆として知られ、VIX指数急騰、株価下落を招いた。しかし、逆イールドが発生した時期を遡ると、1998年9月発生後にITバブル発生(2000年3月がS&P500高値)、2006年2月の時は同高値が2007年9月まで後ずれした。

上記2回の逆イールドの際には政策金利引下げ後に景気後退入りしていることから、利下げ観測の高まりが景気後退見通しに繋がりがやすい。ただ、米トランプ政権は、米大統領選に向けて景気見通しに関わらず利下げ志向が強いことから、利下げと景気後退を繋げて見るべきではないだろう。また、財政支出による景気下支えも期待できよう。(笹木)

■アップルは新サービスを発表

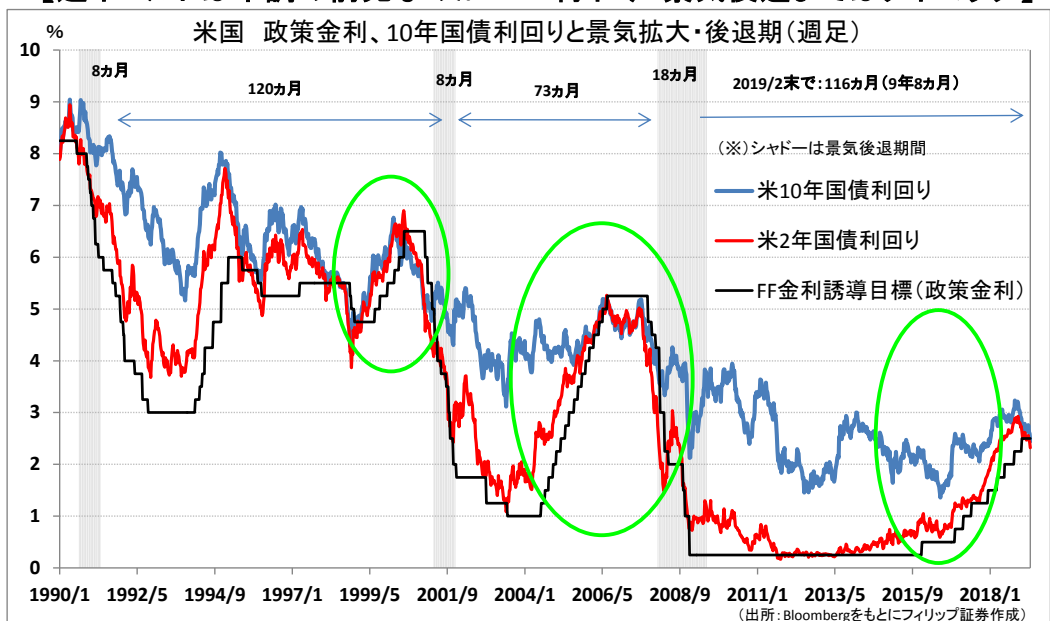
アップル(AAPL)は3/25の基調講演イベントで、「Apple News」、「Apple Card」、「Apple TV+」、「Apple Arcade」などの新サービスを打ち出した。同社は主力のiPhoneの販売が中国での不振により2018年後半から急減。タブレットやPCも頭打ちとなった。一方、音楽配信などのサービス部門は成長が続いており、「Apple Music」や「iCloud」、「AppleCare」など端末保有者向けサービスを強化する取り組みを進めてきた。

独自サービスの拡充により端末利用を促進し、端末の売上増につなげる狙いもある。世界で同社製品が14億台稼働している状況が追い風となる。日本株では、ゲーム提供会社として挙げられたセガサミーHD(6460)、コナミHD(6766)などが物色された。(増測)

【FRB は市場の想定を超えたハト派姿勢へ～バランスシート縮小も9月で終了】

FOMCとFRBの利上げ確率予想(上段:2019/2/26時点、下段:2019/3/26時点)							
現状のFF金利誘導目標:2.25-2.50(%)							
FOMC会合の日時	利上げ確率	利下げ確率	1.25-1.50%	1.50-1.75%	1.75-2.00%	2.00-2.25%	2.25-2.5%
2019年5月1日	1.6%	2.0%	-	0.0%	0.0%	2.0%	96.3%
	0.0%	4.1%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	95.9%
2019年6月19日	1.5%	8.4%	-	0.0%	0.1%	8.3%	90.1%
	0.0%	20.4%	0.0%	0.0%	0.7%	19.7%	79.6%
2019年7月31日	1.5%	9.6%	-	0.0%	0.2%	9.3%	88.9%
	0.0%	29.1%	0.0%	0.1%	2.8%	26.2%	70.9%
2019年9月18日	1.4%	14.5%	-	0.0%	0.7%	13.7%	84.1%
	0.0%	52.5%	0.0%	1.0%	10.5%	41.0%	47.5%
2019年10月30日	1.4%	15.7%	-	0.0%	0.9%	14.8%	82.9%
	0.0%	57.7%	0.1%	2.0%	13.9%	41.7%	42.3%
2019年12月11日	1.3%	23.2%	-	0.1%	2.2%	20.9%	75.6%
	0.0%	67.5%	0.6%	4.8%	20.3%	41.8%	32.5%
2020年1月29日	1.1%	33.8%	-	0.4%	4.8%	28.6%	65.1%
	0.0%	74.9%	1.5%	8.3%	25.2%	39.7%	25.1%

【逆イールドは不調の前兆なのか?～利下げ・景気後退まではタイムラグ】



【アップルはサービス部門を強化～ゲームやクレジットカード、動画配信に参入】

■発表された主な新サービス

Apple News

iPhone、iPadおよびMac向けのニュースおよび雑誌読み放題の定額制サービス。

Apple Card

新タイプのクレジットカード。複数のデバイスでシームレスに利用が可能で、Apple Payと連携させて支払いも可能。ゴールドマン・サックス・グループと共同で開発。

Apple TV+

ビデオサブスクリプションサービス。世界的に著名なアーティストが作成するオリジナルのテレビ番組、映画、ドキュメンタリーを配信する。

Apple Arcade

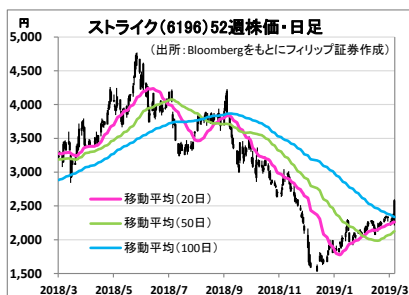
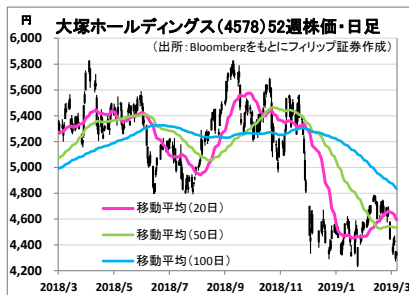
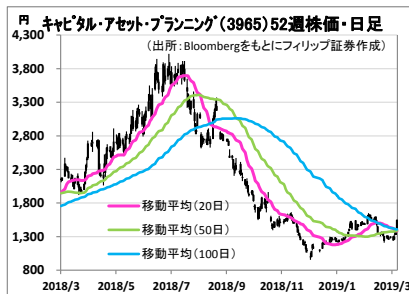
ゲームのサブスクリプションサービス。著名クリエイターのオリジナル作品を含む、100タイトル超の独占公開の新作ゲームを提供する。

(出所: 会社公表資料、各種報道をもとにフィリップ証券作成)



Apple Arcade を紹介するアップルストアのシニアプロダクトマネージャーのアン・タイ氏。
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ オープンドア(3926) 3,360円(3/29終値)

- ・1997年設立。旅行比較サイト「トラベルコ」の運営や旅行商品の販売などを行う旅行関連事業を展開。「トラベルコ」は500以上の予約サイトが販売する海外・国内のパッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各種旅行商品を一括して検索・比較することができる旅行メタサーチサイトである。
- ・2/8発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比21.6%増の36.13億円、営業利益が同45.5%増の14.50億円、純利益が同54.4%増の9.41億円。需要のタイミングに合わせたCMにより認知向上。国内外の旅行サイトとの連携や空席表示対応商品の拡大による成約率向上が寄与。
- ・CM費用が確定したことから3/28に通期計画を上方修正。売上高は前期比24.0%増の49.70億円と従来計画48-50億円のレンジ内だが、営業利益を同44.6%増の16.70億円(従来計画13-16億円)、当期利益を同36.9%増の10.35億円(同7.80-9.60億円)とレンジを超えて引き上げた。(増測)

◇ キャピタル・アセット・プランニング(3965) 1,537円(3/29終値)

- ・1990年設立。金融リテールビジネスの業務プロセス最適化システムを金融機関等に提供。生保会社向け販売フロー・業務管理、および富裕層向け資産アドバイス機能が主なサービス内容。
- ・2/8発表の2019/9期1Q(10-12月)は、売上高が前年同期比9.5%減の11.59億円、営業利益が▲8,900万円(前年同期▲7,100万円)、純利益が▲7,000万円(同▲7,800万円)。金融機関の予算制約や生保会社の新商品販売時期の偏りにより、第2および第4四半期に売上・利益が偏っている。
- ・通期計画は、売上高が前期比2.3%増の67億円、営業利益が同11.7%増の5.6億円、当期利益が同20.8%増の3.4億円。東証1部上場に向けた株主数増のため2/28基準で株式分割を実施。生保向け販売プロセスへのRPA導入に加え、個人金融資産の統合管理システム(WMW)のAPIを開放して銀行や証券会社、会計事務所、FPなどへ幅広い普及を目指す戦略に期待したい。(笹木)

◇ 大塚ホールディングス(4578) 4,349円(3/29終値)

- ・2008年に持株会社として設立。医療関連、ニュートラシューティカルズ(科学的根拠をもとに開発された医薬部外品や機能性食品、栄養補助食品)関連、消費者関連の事業を行う。精神・神経領域、がん領域を重点領域とするほか、「オロナイン軟膏」「ポカリスエット」などの製品も提供する。
- ・2/13発表の2018/12通期は、売上高が前年同期比4.2%増の1兆2,919億円、営業利益が同4.0%増の1,083.04億円、純利益が同26.7%減の853.95億円。グローバル製品群および国内新製品群が伸びた。研究開発中のADHD治療薬、白血病治療薬に係る無形資産の減損計上が響いた。
- ・2019/12通期計画は、売上高が前期比7.6%増の1兆3,900億円、営業利益が同38.5%増の1,500億円、当期利益が同33.3%増の1,100億円。3/25にAVP-786のアルツハイマー型認知症に伴う行動障害を対象とした第3相試験の最初の結果を発表。一部用量で有意な改善を確認した。(増測)

◇ ストライク(6196) 2,280円(3/29終値)

- ・1997年設立。公認会計士・税理士が経営主体となり、全国の中堅・中小企業向けにM&A(企業合併、企業買収、企業間の資本提携等)の仲介を行っている。インターネット上でのマッチングサイト「M&A市場 SMART」も展開。デューデリジェンス、企業評価、コンサルティングなども提供する。
- ・3/28発表の2019/8期1H(2018/9-2019/2)は、売上高が前年同期比41.3%増の21.92億円、営業利益が同53.8%増の7.57億円、純利益が同52.1%増の5.03億円。案件の大型化が進んだ影響で成約組数は伸び悩んだものの、大型案件2組の計上や全体的な成約単価上昇により増収増益。
- ・通期計画は、売上高が前期比21.4%増の45.45億円、営業利益が同17.6%増の15.91億円、当期利益が同16.0%増の10.66億円。中小企業の社長の高齢化が進む中、後継者不在に悩む企業は今後も増えると推測される。事業承継を解決するM&A市場は今後も拡大が期待されよう。(増測)

◇ スプリックス(7030) 2,858円(3/29終値)

- ・1997年に設立。教育サービス事業を行う。個別学習の「森塾」運営や教育IT活用学習プログラムを提供する「学習塾サービス」、学習塾用教材開発・販売などの「教育関連サービス」から構成。
- ・2/12発表の2019/9期1Q(10-12月)は、売上高が75.25億円、営業利益が18.19億円、純利益が11.71億円。(2018/9期1Qは四半期財務諸表を作成しておらず、前年同期比は記載していない。)中核事業の「森塾」直営の在籍生徒数が前年同期比15.9%増、FC教室数が同71.4%増と好調。
- ・通期計画は、売上高が前期比9.1%増の114.01億円、営業利益が同0.3%増の24.74億円、当期利益が同1.9%増の15.95億円。3/27に小学生対象のオンライン・プログラミング学習教材「QUREO」の開発・販売を行う新会社設立を発表。2020年より国内小学校においてプログラミング教育が必修化されることとなり、保護者の関心が急速に高まっていることが追い風となると見込まれる。(笹木)

◇ コナミホールディングス(9766) 4,805円(3/29終値)

- ・1969年創業。デジタルエンタテインメント、アミューズメント、ゲーミング&システム、スポーツの4つの事業を展開。モバイルゲーム、家庭用ゲーム、カードゲーム、アミューズメントマシン、ゲーミング機器、カジノ・マネジメント・システム、スポーツスクールおよびスポーツ関連商品を手掛けている。
- ・1/31発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比7.8%増の1,926.31億円、営業利益が同2.4%増の394.40億円、純利益が同4.5%増の272.15億円。大型アップデートを行った「ウイングイレブン2019」が好調だった。配信開始から3周年の「プロ野球スピリッツA」も売上を伸ばした。
- ・通期計画は、売上高が前期比4.4%増の2,500億円、営業利益が同10.7%増の500億円、当期利益が同4.9%増の320億円。アップルが発表したゲームの定額制配信サービス「Apple Arcade」において、同社はディベロッパーとしてのゲームを提供する。2019年秋にサービス開始の予定。(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