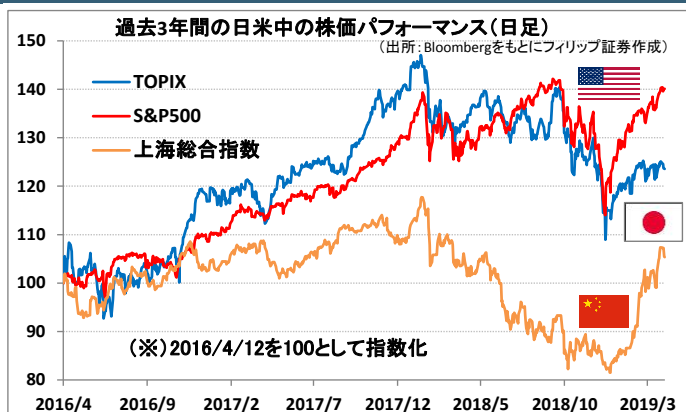


リサーチ部 笹木 和弘 増瀬 透吾
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2019年4月15日号(2019/4/12 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■新紙幣と大阪から新時代の足音が聞こえる

- 4/5の米国雇用統計で3月非農業者部門の雇用者数が市場予想を上回り、平均時給の伸びも前月から鈍化するなど米国景気が「適温相場」による堅調な動きを示したことから、4/8の日経平均は21,900円を付けた。4/9には麻生財務大臣より2024年からの新紙幣発行の発表があったが、「キャッシュレス決済」期待が勝る株式市場では持続的な材料とはならなかった。4/9の海外市場では IMF による2019年世界経済の成長見通し引下げ(3.5%→3.3%)により、海外売上比率の高い銘柄を中心に相場が弱含み、日経平均も21,571円まで押した。
- 新紙幣の顔は渋沢栄一、津田梅子、北里柴三郎。金融、教育、医療関連からの選出となった。医療関連は成長戦略の成果が出始めているが、金融に関しては日銀の異次元緩和の先を見据えた成長戦略が求められる。渋沢栄一は、1872年に兌換紙幣発行による通貨価値安定のための「国立銀行条例」制定に尽力し、その後も全国各地の華族や士族から銀行への出資募集に奔走するなど、明治維新後の日本の銀行・通貨制度の基礎固めに貢献した。「金融の顔」に相応しい人選だろう。
- 4/7大阪ダブル選挙は府知事・市長とも大阪維新の会が勝利した。2025大阪万博に向けて「夢洲再開発」に期待がかかるが、統合リゾート(IR)誘致や「国土強靱化」としての首都機能バックアップ整備の観点からも要注目だ。特に日本の IR に関しては海外からもゲンティン・シンガポール社が関心を寄せている。同社 IR 内ユニバーサル・スタジオ・シンガポールでは**任天堂(7974)**のマリオ・エリア新設が発表され、IR のキラー・コンテンツとして期待を集めている。同エリアは2020年に USJ にも登場予定であり、大阪への外国人訪問客増にも貢献しそうだ。
- 一方で、高配当利回り銘柄について期末配当権利落ちを確保した銘柄の売却が目立つ。機関投資家による期初益出し、10連休前のポジション調整、および決算発表前の今期(2020/3期)減配リスクを懸念している面があると考えられる。日本企業の株主還元強化の潮流からすれば、高配当利回り銘柄増加が予想され、今後も配当権利落ち後に同様の現象が広がる可能性がある。減配リスクが小さいと見込まれる高配当利回り銘柄の下落時は良い投資チャンスであろう。(笹木)
- 4/15号では、**極洋(1301)**、**パルグループホールディングス(2726)**、**コメダホールディングス(3543)**、**リコー(7752)**、**セーラー万年筆(7992)**、**乃村工藝社(9716)**を取り上げた。

■主な企業決算の予定

- 4月15日(月): パロックジャパンリミテッド、東天紅、古野電気、ヨシムラ・フード・ホールディングス、ベルク、日置電機、チャールズ・シュワブ、M&Tバンク、ワールドマン・サククス・グループ、シティグループ、JBハント・トランスポート・サービス
- 4月16日(火): ブロンコビリー、ジョンソン・エンド・ジョンソン、バンク・オブ・アメリカ、ユナイテッドヘルス・グループ、コメリカ、ブラックロック、プロロジス、プログレッシブ・コープ、ネットフリックス、CSX、IBM、ユナイテッド・コンチネンタル・ホールディングス
- 4月17日(水): いちご、USバンコープ、ペプシコ、バンク・オブ・ニューヨーク・メロン、カンザスシティ・サザン、モルガン・スタンレー、キングダー・モルガン、ペンテア、アボットラボラトリーズ、テキストロン、トーチャック、SLグリーン・リアルティ、クラウン・キャッスル・インターナショナル、Eトレード・ファイナンシャル、ユナイテッド・レンタルズ
- 4月18日(木): キーコープ、ダナハー、シチズンズ・フィナンシャル・グループ、シュルンベルジェ、ハネウェルインターナショナル、PPGインダストリーズ、シンクローニー・ファイナンシャル、リージョンズ・ファイナンシャル、ジェンユイ・パートナーズ、BB&T、サントラスト・バンク、トラベラーズ、フィリップ・モリス・インターナショナル、スナップオン、ドーバー、アメリカン・エクスプレス、ビーブルズ・ユナイテッド・ファイナンシャル、インテュイティブサージカル
- 4月19日(金): Genky DrugStor、モバイルファクトリー、光世証券、アジュバンコスメジャパン、エンブラス、KOA

■主要イベントの予定

- 4月15日(月)
 - ・新たな日米貿易交渉の初協議(16日まで、ワシントン)
 - ・米シカゴ連銀総裁、ボストン連銀総裁講演
 - ・米財務省、半年次為替報告書の議会への提出期限
 - ・中国経済全体のファイナンス規模、新規融資、マネーサプライ(3月、15日まで)に発表)
- 4月16日(火)
 - ・首都圏マンション発売(3月)、第3次産業活動指数(2月)
 - ・中国新築住宅価格(3月)
 - ・上海モーターショーのプレスデー(17日まで、一般公開は18-25日)
 - ・米ダラス連銀総裁、講演
 - ・米鉱工業生産(3月)、米NAHB住宅市場指数(4月)
- 4月17日(水)
 - ・貿易収支(3月)、設備稼働率(2月)
 - ・中国 GDP(1-3月)、小売売上高、工業生産、固定資産投資(3月)
 - ・インドネシア大統領・議会選挙
 - ・米フィラデルフィア連銀総裁、セントルイス連銀総裁講演
 - ・米地区連銀経済報告(ページブック)、米貿易収支(2月)、米卸売在庫(2月)
- 4月18日(木)
 - ・米債券市場は午後2時までの短縮取引
 - ・米アトランタ連銀総裁、講演
 - ・米小売売上高(3月)、米新規失業保険申請件数(4月13日終了週)、米景気先行指標総合指数(3月)、米企業在庫(2月)、米フィラデルフィア連銀製造業景況指数(4月)
- 4月19日(金)
 - ・消費者物価指数(全国3月、18年度平均)
 - ・香港市場、米国市場、欧州市場は祝日のため休場
 - ・米住宅着工件数(3月)
- 4月21日(日)
 - ・統一地方選挙(政令指定都市以外の市区町村の首長、議員)、衆院大阪12区と沖繩3区で補欠選挙

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■4月のIMF世界経済見通し

国際通貨基金(IMF)は4/9に公表した世界経済見通し(WEO)で、2019年の世界成長率見通しを1月時点の予想から下方修正。先進国の大半で見通しに陰りが出ていることや、通商問題が貿易を圧迫する兆候が背景だ。予想通りなら、2019年は2009年以来の低成長となる。下方修正は過去6ヵ月で3回目。

IMFによると、世界の経済成長率は年後半に回復し、2020年は2018年と同水準になる見込み。FRBの利上げ停止や中国の景気刺激策の効果が世界的に波及すると見る。通商問題が決着し制裁関税を撤回すれば企業や投資家の心理が改善すると指摘した。また、政策面でのミスを防ぐことを優先すべきと提言。目先は6/28-29のG20大阪サミットに向けた動きが焦点となろう。(増淵)

■本格化する米国企業の決算発表

JPモルガン・チェース・&・カンパニー(JPM)など金融株を皮切りに、米国は1-3月期の決算発表シーズンを迎える。4/10に先駆けて1-3月期決算発表したデルタ航空(DAL)は、1-3月期の調整後EPSおよび通期会社計画が市場予想を上回り、一時3.6%高となった。2018/12-2019/2期が再上場後初の黒字となったリーバイ・ストラウス(LEVI)と合わせ決算シーズンへの期待感を高め、市場全体へ買いが波及。決算発表シーズンを意識した動きがすでに見られている。

Bloombergのアナリスト予想の集計によると、S&P500構成企業の1-3月期は、指数加重ベースで前年同期比3.9%の減益。12四半期ぶりの減益を織り込んでいる。市場の期待が切り下がった銘柄は上振れ余地も高そうだ。(増淵)

■再生医療等の成長戦略が進展

4/8に厚生労働省は、オンコリスパイオファーマ(4588)の「テロメラシジン」とサンバイオ(4592)の「SB623」の2品目を「再生医療等製品」に係る「先駆け審査指定制度」の対象品目に指定した。その他にも、「医薬品」に係る同制度に関して、楽天メディカルジャパンによる赤色光を使ってがん細胞を攻撃する「光免疫療法」使用薬「ASP-1929」やエーザイ(4523)が切除不能な胆道癌への治療薬として開発中の「E7000」を含む5品目を対象品目に指定した。

「条件付き早期承認制度」と併せ、有用性の高い医薬品・医療機器・再生医療等製品の早期実用化に繋がり、企業の投資コスト回収期間短縮が期待できる。「アベノミクス三本の矢」三本目の成長戦略の成果と評価できよう。(笹木)

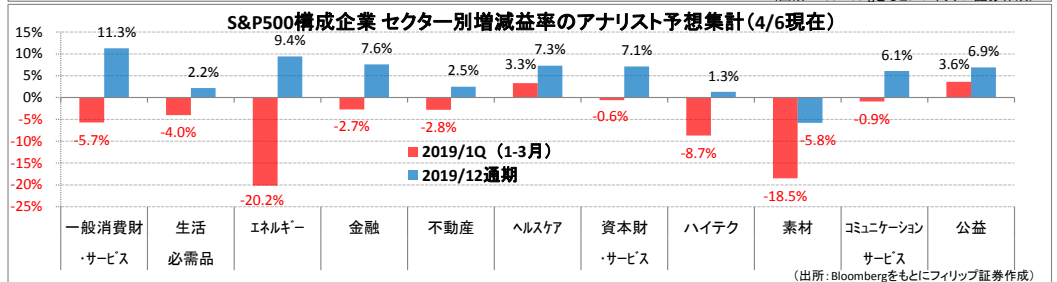
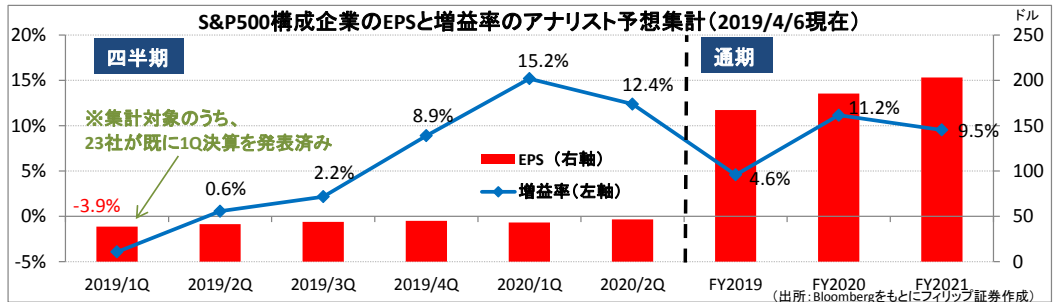
【IMFは2019年の世界の経済成長率見通しを下方修正～今年後半に回復】

4月のIMF世界経済見通し 実質GDP・前年比(%)

	2017	2018	2019	1月予想	修正幅(pt)	2020	1月予想	修正幅(pt)
世界	3.8	3.6	3.3	3.5	-0.2	3.6	3.6	0.0
先進国	2.4	2.2	1.8	2.0	-0.2	1.7	1.7	0.0
新興国	4.8	4.5	4.4	4.5	-0.1	4.8	4.9	-0.1
日本	1.9	0.8	1.0	1.1	-0.1	0.5	0.5	0.0
米国	2.2	2.9	2.3	2.5	-0.2	1.9	1.8	0.1
EU	2.4	1.8	1.3	1.6	-0.3	1.5	1.7	-0.2
中国	6.8	6.6	6.3	6.2	0.1	6.1	6.2	-0.1
インド	7.2	7.1	7.3	7.5	-0.2	7.5	7.7	-0.2
ブラジル	1.1	1.1	2.1	2.5	-0.4	2.5	2.2	0.3
ロシア	1.6	2.3	1.6	1.6	0.0	1.7	1.7	0.0

(出所：IMF World Economic Outlook 2019年4月見通しをもとにフィリップ証券作成)

【米国は決算発表シーズンへ～市場予想の切り下がった銘柄は上振れ余地も】

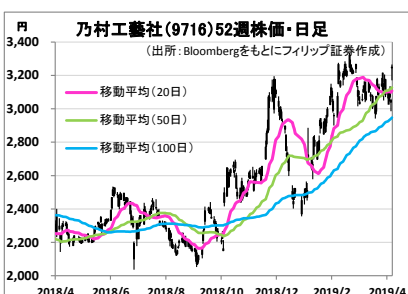
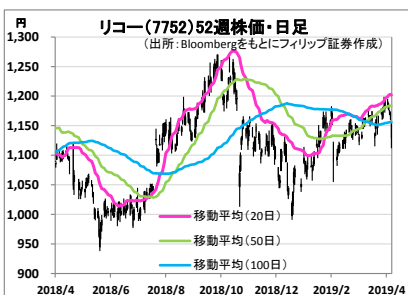
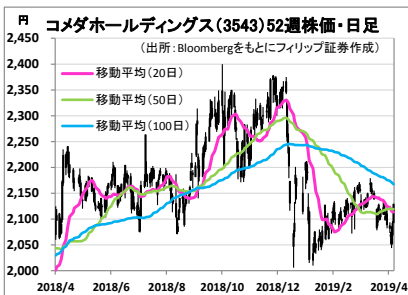
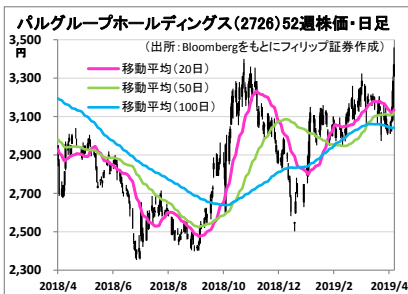


【「先駆け審査指定制度」と「条件付き早期承認制度」～成長戦略の成果】

名称	先駆け審査指定制度	革新的医療機器 条件付き早期承認制度	医薬品の 条件付き早期承認制度
施行日	2015年4月1日創設	2017年7月31日付け通知発出	2017年10月20日付け通知発出
目的・内容	<p>世界に先駆けて開発され、早期の開発段階で有効性が見込まれる「医薬品」、「医療機器」、「再生医療等製品」を指定し、各種支援によって早期の実用化を推進することを目的。</p> <p><優先相談> PMDA(独立行政法人医薬品医療機器総合機構)で実施されている対面助言等で優先的な取り扱いを受けることができる。随時募集対応とすることで、事実上1か月(通常2か月)で実施できる。</p> <p><優先審査> 通常の新医薬品、新医療機器の場合、12か月を目標に承認審査を行っているところ、この制度の指定を受けた品目については、承認審査期間の目標が半分の6か月になる。</p> <p><製造販売後の安全対策充実> 通常、新有効成分含有医薬品の再審査期間は8年だが、再審査機関が延長されて最長10年までの範囲で設定される。</p>	<p>治験症例の収集に長期間を要するなどの理由で、強固なエビデンスを得ようとする開発期間が長期化し、承認が遅延することがある。</p> <p>特に、生命に重大な影響がある疾患で、有効な治療法が存在しない場合は、安全性、有効性等を確保しつつ、できるだけ早く当該医療機器を臨床で使用できるようにするために、医療上の必要性の高い医療機器の承認申請の早期実現を目的とした制度。</p>	<p>重篤で有効な治療法が乏しい疾患の医薬品で、患者数が少ない等の理由で検証的臨床試験(第Ⅲ相、フェーズ3)の実施が困難なものや、長期間を要するものについて</p> <p>承認申請時に検証的臨床試験以外の臨床試験等で一定程度の有効性及び安全性を確認した上で、</p> <p>製販後に有効性・安全性の再確認等のために必要な調査等を実施すること等を承認条件により付与する取り扱いを整理・明確化し、重篤な疾患に対して医療上の有用性が高い医薬品を早期に実用化する。</p>

(出所：厚生労働省の資料をもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



◇ 極洋(1301) 2,816円(4/12終値)

- ・1937年設立。水産物の水産物事業、冷凍食品事業、缶詰・海産物珍味の常温食品事業、冷蔵倉庫業の物流サービス事業、鯉・鮭の漁獲・養殖などの鯉・鮭事業、その他事業から成る。
- ・2/8発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比0.3%減の1,977.83億円、営業利益が同15.1%減の32.80万億円、純利益が同10.2%減の25.01億円。営業利益では、サバ缶の需要拡大により常温食品が同22.1%増、配送事業強化の物流サービスが同6.7%増で増益を確保した。
- ・通期計画は、売上高が同4.8%増の2,670億円、営業利益が同18.0%増の48億円、当期利益が同0.3%減の32億円。サバ缶ブームで供給不足が発生し、3/1より約10%の値上げ実施。日本の2017年水産物輸出額2,749億円(2019年3,500億円目標)の8.0%(219億円)をサバが占める。アメリカ諸国で食材として需要が強まっており、サバ缶への値上げ圧力が高まると見込まれる。(笹木)

◇ パルグループホールディングス(2726) 3,370円(4/12終値)

- ・1973年にスコッチ洋服店のカジュアル部門が分離して設立。20代をコアターゲットとするアパレルブランドを中心に、服飾雑貨・生活雑貨など幅広い事業を展開。代表的なブランドには、「Kastane」、「CIAOPANIC」、「3COINS」、「GALLARDAGALANTE」、「russet」、「PAPILLONNER」などがある。
- ・4/9発表の2019/2通期は、売上高が前期比5.9%増の1,304.74億円、営業利益が同12.6%増の79.33億円、当期利益が同91.2%増の47.60億円。衣料品では積極的なプロモーションを展開。MD改革を推進し、機動的な商品投入を行った。前期に計上した減損損失の17.66億円もなくなった。
- ・2020/2通期計画は、売上高が前期比6.5%増の1,377.00億円、営業利益が同15.8%増の91.90億円、当期利益が同16.2%増の55.30億円。同社は4/1、4/20-5/12に東京・神田明神で開催される展覧会「鈴木敏夫とジブリ展」に協賛すると発表。協賛記念コラボイベントなども行う予定だ。(増淵)

◇ コメダホールディングス(3543) 2,129円(4/12終値)

- ・1968年創業。「コメダ珈琲店」、「おかげ庵」、「やわらかシロコッペ」のブランドで喫茶店のFC事業を展開。近隣住民の日常利用による多頻度来店や郊外立地による低い地代・賃料、食材の共通利用による無駄のないメニュー構成、低いオペレーション負荷による安定した利益獲得力に強み。
- ・4/10発表の2019/2通期は、売上収益が前期比16.7%増の303.35億円、営業利益が同5.0%増の75.68億円、当期利益が同3.9%増の50.96億円。店舗数は全業態で55店舗の純増。コメダ珈琲店で他企業とのコラボレーション商品の共同開発を初めて行うなど、既存店の収益力向上にも注力。
- ・2020/2通期計画は、売上収益が前期比8.2%増の328.33億円、営業利益が同4.0%増の78.69億円、当期利益が同3.8%増の53.13億円。中京エリアでは、コメダ珈琲店向けの食材を本部の一括調達・配送に変更。さらに関東コーヒー工場を新設し1,200店舗分の供給能力を確保した。(増淵)

◇ リコー(7752) 1,129円(4/12終値)

- ・1936年に理化学研究所の発明・考案の工業化を行う理化学興業の感光紙部門が分離して設立。オフィスプリンティング、オフィスサービス、商用印刷、産業印刷、サーマルなどを手掛ける。
- ・2/7発表の2019/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比1.8%増の1兆4,894億円、営業利益が同64.3%増の791.79億円、純利益が同2.9倍の506.33億円。オフィスサービスの収益拡大が続いたほか、商用印刷が新製品導入により増益転換。サーマルは原料費高騰により増収減益だった。
- ・通期計画は、売上高が前期比1.1%減の2兆400億円、営業利益が850億円、当期利益が600億円とそれぞれ黒字転換。前期はのれんの減損損失1,458億円を計上している。同社は4/11に投資家向け説明会を実施。オフィス向けITサービスを新たな収益源に育てる方針を打ち出した。2023/3期までの中期計画では、売上高2兆3,000億円、営業利益で1,850億円を目指す。(増淵)

◇ セーラー万年筆(7992) 209円(4/12終値)

- ・1932年設立。文具およびロボットの製造販売を主な事業内容としている。文具のうち筆記具関連を自社で製造販売、ロボットのうち標準機および特注機を自社で設計・製造・販売を行っている。
- ・2/14発表の2018/12通期(1-12月)は、売上高が前期比5.2%減の54.00億円、営業利益が前期の1,600万円から▲7,100万円へ、純利益が前期の9,900万円から▲9,900万円への赤字転落。昨年7月に文具事業生産拠点(広島県呉市)の豪雨被災による操業停止・生産量減少が赤字の理由。
- ・2019/12通期計画は、売上高が前期比8.7%増の58.70億円、営業利益が前期▲7,100万円から1.20億円へ、当期利益が同▲9,900万円から7,000万円への黒字転換。値頃な商品が増え、インクの色や種類が豊富になって「インスタ映え」することから、若者層を中心に万年筆人気が高まっている。同社でも国内外の需要に対する供給不足が続いており、業績への好影響を期待。(笹木)

◇ 乃村工藝社(9716) 3,245円(4/12終値)

- ・1892年創業。各種施設、イベントにおける内装・展示の企画、デザイン・設計、制作・施工、運営管理までを手掛けるディスプレイ事業を行う。年間のプロジェクト総数は13,000件を超える。
- ・4/11発表の2019/2通期は、売上高が前期比8.6%増の1,258.59億円、営業利益が同12.0%増の91.54億円、当期利益が同19.6%増の67.45億円。5期連続の増収。インポートブランドやアパレルの関連店舗、ホテル、テーマパーク、オフィスの新装・改装が伸びた。不動産売却益も寄与した。
- ・2020/2通期計画は、売上高が前期比3.3%増の1,300億円、営業利益が同1.6%増の93億円、当期利益が同6.6%減の63億円。受注残高は同73.2%増の608.55億円と過去最高を更新。2018/6に東京2020スポンサーシッププログラムの「内部空間・展示空間のデザイン、設計、施工」カテゴリーでオフィシャルサポーター契約を締結。70社超のスポンサー企業との連携が期待される。(増淵)



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す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