

米国ウィークリー

“パラダイム・シフト”の波に備えた投資戦略を！



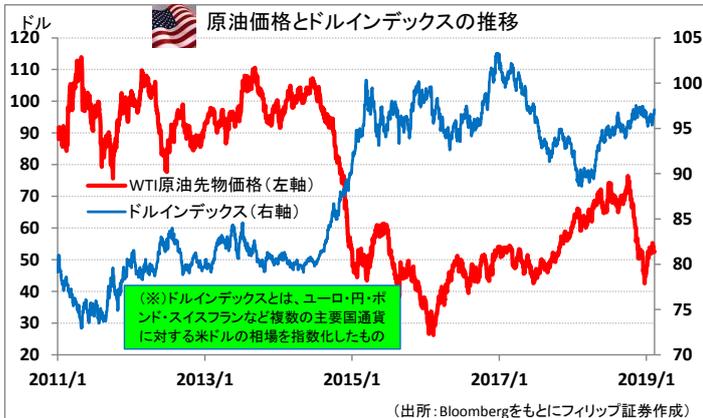
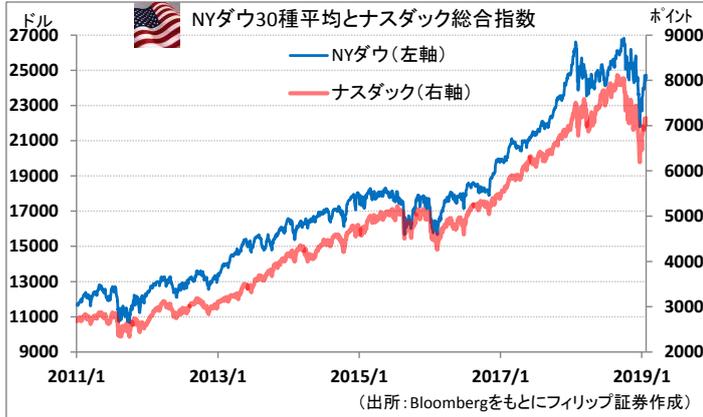
リサーチ部 笹木 和弘 増淵 透吾

Tel: 03-3666-2101

E-mail: hiroki.hara@phillip.co.jp togo.masubuchi@phillip.co.jp

2019年2月13日号(2019/2/12 作成)

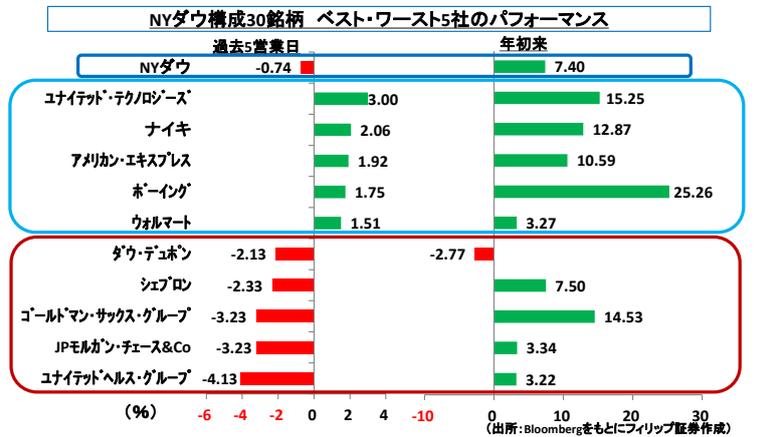
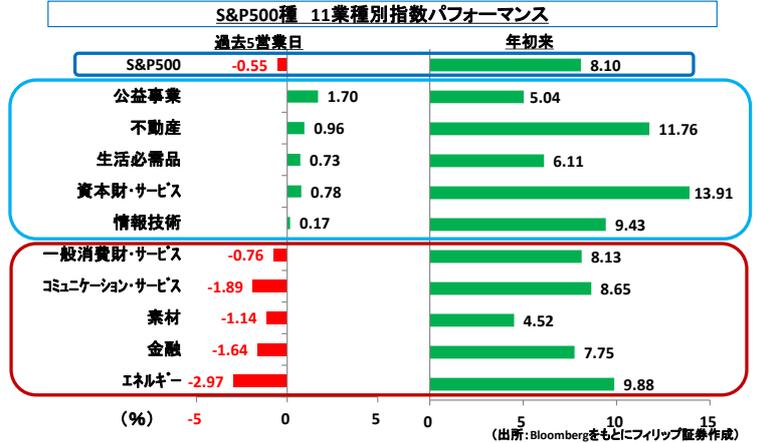
Report type: ウィークリーストラテジー



“パラダイム・シフト”の波に備えた投資戦略を！

- ▶ 2018年4Q 決算発表も終盤に差し掛かり、IBES Data によれば、2/8時点の決算発表済み S&P500構成企業のうち71.5%が市場予想を上回っている一方で、2019年1Q(1-3月)についてのアナリスト増益率(対前年同期比)予想が年初の5.3%増から0.1%増に低下して来ており、米中貿易協議の進展懸念が業績予想に暗雲をもたらしている状況といえよう。そこで、昨年10月以降の株価急落と年末以降の上昇が持つ本質の意味合いについて概略を述べたい。
- ▶ 昨年8/13に成立した米国「国防権限法2019」、同10/4のペンス副大統領によるワシントン・ハドソン研究所での演説は、米中新冷戦構造の「パラダイム・シフト」、即ち、1989年の「ベルリンの壁崩壊」(東西冷戦終結)による米国一極集中の資本主義グローバル化という従来パラダイムの転換を予感させるものであった。市場主義、規制緩和等を通じて、ヒト・モノ・カネ・情報が自由に国境を超え、最適国(主に新興国)で生産する国際分業が進展し、先進国では産業空洞化、国内雇用喪失と非正規雇用の比率が増加、特に日本では慢性的デフレ(物価下落、実質賃金低迷)、低金利からゼロ・マイナス金利の長期化などが引き起こされた。トランプ政権による「新冷戦構造」への回帰によって世界的に「反グローバリズム」、「分断化」が引き起こされ、従来のパラダイムが反転していく可能性もあるだろう。
- ▶ 新冷戦構造が避けられないとすれば、「米中貿易協議」は抜本的な解決には成りにくい一方で、米中とも、金融市場への影響を最小限に留めたい点ではニーズが一致しており、マーケットに醸し出される希望的観測や期待の振れに相場が振られやすくなっている。直近の米国株における急速な戻りもそのような文脈で捉えるべきであろうが、「希望的観測」にも限度があることも予め念頭に置くべきであろう。その意味では、新冷戦構造シフトによるボラティリティ(変動性)の波をできる限り回避する方向に物色対象をシフトしていくのが理想だが、従来パラダイムに基づく投資であっても、波のタイミングを上手く捉えることが可能ならば、大きなチャンスにも転化できよう。
- ▶ なお、最近の注目点として、米エピック・ゲームズ社(非上場)が開発したシューティングゲーム「フォートナイト」が米国で社会現象化している。ゲーム業界だけでなく動画配信のネットフリックス社も警戒感を頭にするなど、限られた消費者の時間と予算を巡り、業界の垣根を超えた争いが勃発している。同社の評価額は150億ドル程度とされるが、出資者には中国のテンセントや、米ウォルト・ディズニー、大手ファンドのKKRなどが名を連ねており、いずれも上場圧力が強まる可能性もあろう。(笹木)
- ▶ 2/13号では、ウォルト・ディズニー(DIS)、エレクトロニック・アーツ(EA)、エクスペディア・グループ(EXPE)、フォーティネット(FINT)、メットライフ(MET)、モトローラ・ソリューションズ(MSI)を取り上げた。

■S&P500 業種別および NY ダウ構成銘柄の騰落率(2/12 現在)



■主な企業決算の予定

- 2月12日(火): IPG フォトニクス、ウェルタワ、フィデリティ・インフォメーション・サービス、WEC エナジー・グループ、マーチン・マリエッタ・マテリアルズ、オムニコム・グループ、アンダー・アーマー、モルソン・グアーズ、アクティビジョン・ブリアード、オキシデンタル・ベトリアム、トリップ・アド・バイザー、UDR、アカマイ・テクノロジー、アシュラント
- 2月13日(水): グローバル・ハイメツ、ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス、インター・パブリック・グループ、ディッシュ・ネットワーク、CBRE グループ、フリー・システムズ、フェデラル・リアルティ・インベストメント・トラスト、タビータ、シスコシステムズ、MGM リゾーツ・インターナショナル、ハイオニア・ナチュラ・リソース、マラソン・オイル、ウリアムス・カンパニー、HCP、インターナショナル・フレイバー・& フレグランス、ネットアップ、リー・エンジー・センターズ、アメリカン・インターナショナル・グループ (AIG)、エリクス、センチュアリック、CF インダストリーズ・ホールディングス
- 2月14日(木): クエスト・ダイアグノスティクス、ウエスト・マネジメント、バルカン・マテリアルズ、IQVIA ホールディングス、アインマウンテン、アムレン、PPL、ボルグワーナー、ハンティントン・インガルス・インダストリーズ、ゾエティス、コカ・コーラ、インサイト、デューク・エナジー、CMB グループ、アリスタネットワークス、アプライド・マテリアルズ、CBS、エスビディア
- 2月15日(金): クラフト・ハイツ、ムーディーズ、ペプシコ、ディア、ニューウェル・ブランド

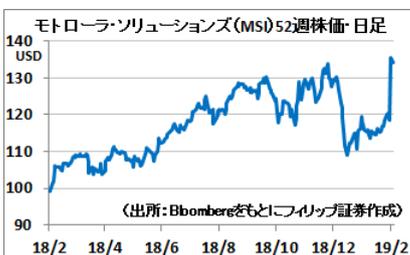
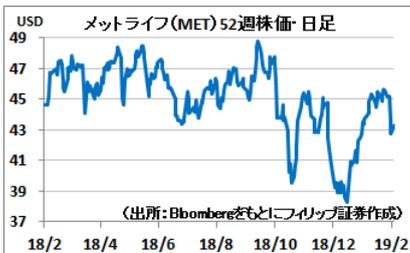
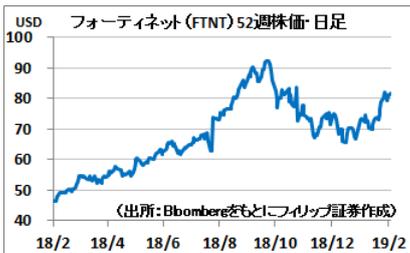
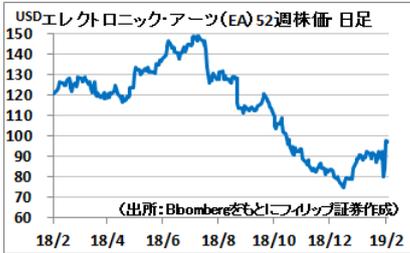
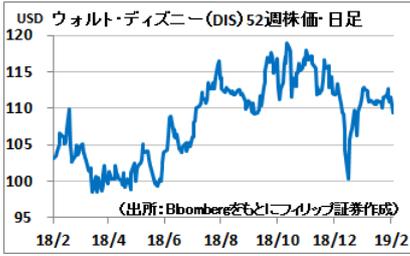
■主要イベントの予定

- 2月12日(火)
 - ・クリーブランド連銀総裁、カンザスシティ連銀総裁講演
 - ・EU 財務相理事会
 - ・求人件数 (12月)
- 2月13日(水)
 - ・クリーブランド連銀総裁講演、アトランタ連銀総裁講演
 - ・NZ 中銀、政策金利発表
 - ・国際エネルギー機関(IEA)月報、NATO 国防相会議(ブリュッセル、14日まで)
 - ・CPI(1月)、財政収支(12月)
 - ・ユーロ圏鉱工業生産(12月)、英物価統計(1月)、台湾 GDP(4Q、改定値)
- 2月14日(木)
 - ・英議会議、離脱案修正の審議採決
 - ・PPI(1月)、新規失業保険申請件数(9日終了週)、小売売上高(12月)、企業在庫(11月)
 - ・ユーロ圏 GDP(4Q、改定値)、独 GDP(4Q、改定値)、マレーシア GDP(4Q)
 - ・中国貿易収支(1月)
- 2月15日(金)
 - ・アトランタ連銀総裁講演
 - ・つなぎ予算期限
 - ・ミュンヘン安全保障会議(17日まで)
 - ・輸入物価指数(1月)、鉱工業生産(1月)、ミシガン大学消費者マインド指数(2月、速報値)、対米証券投資(12月)
 - ・欧州新車販売台数(1月)、中国 CPI+PPI(1月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



■ 銘柄ピックアップ



- ◇ **ウォルト・ディズニー (DIS) 市場: NYSE・・・2019/5/7に2019/9期2Q(1-3月)の決算発表を予定**
 - ・1920年代にアニメスタジオとして発足。世界最大のエンターテインメントおよびメディア企業で、テレビ放送をはじめ、映画・ゲーム制作、テーマパーク・リゾートの運営など幅広い事業を手掛ける。
 - ・2/5発表の2019/9期1Q(10-12月)は、売上高が前年同期比0.3%減の153.03億 USD、純利益が同37.0%減の27.88億 USD。調整後 EPS は1.84USD と市場予想の1.54USD を上回った。前年同期の「スター・ウォーズ/最後のジェダイ」の反動で映画分野が落ち込んだ。テレビ分野は同7%の増益。
 - ・2019/12通期市場予想は、売上高が前期比3.1%増の612.89億 USD、当期利益が同15.4%減の106.55億 USD である。同社は世界で2億人のプレーヤーを抱えるシューティングゲーム「Fortnite」や商用ゲームエンジン「Unreal Engine」の開発・提供を行うエピック・ゲームズに出資している。今後はコンテンツやアミューズメントアトラクションの製作・開発などでの協業の可能性もあろう。(増測)
- ◇ **エレクトロニック・アーツ (EA) 市場: NASDAQ・・・5/7に2019/3期4Q(1-3月)決算発表の予定**
 - ・1982年設立。PC向けゲーム、家庭用ゲーム、モバイルゲーム、オンラインゲームなどを販売する。「EA SPORTS FIFA」、「Battlefield」、「ニード・フォー・スピード」などのシリーズがある。29カ国で展開。
 - ・2/5発表の2019/3期3Q(10-12月)は、売上高が前年同期比11.1%増の12.89億 USD、純利益が同2.62億 USD と前年同期の▲1.86億 USD から黒字転換。欧州で「FIFA Ultimate Team」が伸びた。税制改革に伴う一時費用の反動も寄与。調整後 EPS は1.93USD と市場予想の1.94USD を下回った。
 - ・2018/3通期会社計画は、売上高が48.75億 USD、当期利益が9.80億 USD、調整後 EPS が3.20USD。通期市場予想は、売上高が同7.2%減の47.79億 USD、当期利益が同5.4%減の9.87億 USD。BofA メリルリンチは2/11、基本無料ゲームの「Apex Legends」は、エピック・ゲームズのヒット作「Fortnite」のライバル商品となる可能性があるとし唆。投資判断を「買い」に引き上げた。(増測)
- ◇ **エクスペディア・グループ (EXPE) 市場: NASDAQ・・・2019/4/25に2019/12期1Q(1-3月)の決算発表を予定**
 - ・1996年にマイクロソフトの旅行予約システム部門として設立。「Expedia」、「trivago」、「HomeAway」などのウェブサイトを通じ、世界中のホテル、各種航空券、オプションツアーなどを提供する。
 - ・2/7発表の2018/12期4Q(10-12月)は、売上高が前年同期比10.3%増の25.59億USD、純利益が同69.0%減の1,700万USD。予約取扱額は同13%増の997億USDと伸びたが、eコマース・プラットフォームの構築費などが嵩み営業減益。調整後EPSは1.24USDと市場予想の1.06USDを上回った。
 - ・2019/12通期会社計画は、調整後EBITDAが前期比10-15%増の10-15%、実効税率が20%以下。2019/12通期市場予想は、売上高が前期比9.9%増の123.39億USD、当期利益が同72.4%増の7.00億USD。報道によると、同社はリバティ・エクスペディアに株式交換による買収を提案しているもよう。実現すれば多議決権種類株構造が簡素化され、バリュエーションが高まる可能性も。(増測)
- ◇ **フォーティネット (FTNT) 市場: NASDAQ・・・2019/5/7に2019/12期1Q(1-3月)の決算発表を予定**
 - ・2000年設立。サイバーセキュリティの世界的大手で IT インフラストラクチャー全体を保護する高性能セキュリティを提供する。製品にはファイアウォールプラットフォーム「FortiGate」などがある。
 - ・2/6発表の2018/12期4Q(10-12月)は、売上高が前年同期比21.7%増の5.07億 USD、純利益が1.82億 USD と前年同期の▲2,900万 USD から赤字転換。調整後 EPS は0.59USD と市場予想の0.51USD を上回った。需要拡大を背景に営業利益率は16.8%と前年同期の10.1%から大幅改善。
 - ・2019/12期1Q(1-3月)会社計画は、売上高が4.65-4.75億 USD、受注高が5.15-5.35億 USD、調整後 EPS が0.37-0.39USD。2019/12通期会社計画は、売上高が20.6-21.0億 USD、受注高が24.5-25.0億 USD、調整後 EPS が2.05-2.10USD。調整後ベースで11-14%の増益見通し。2019/12通期市場予想は、売上高が前期比15.8%増の20.85億 USD、当期利益が同19.6%減の2.67億 USD。(増測)
- ◇ **メットライフ (MET) 市場: NYSE・・・2019/4/25に2019/12期1Q(1-3月)の決算発表を予定**
 - ・1868年創業。生命保険や年金、従業員福利厚生、資産運用サービスを提供。米国最大の機関投資家の一つで、一般勘定ポートフォリオで様々な債券、不動産、株式に投資。
 - ・2018/12期4Q(10-12月)は、総収益が前年同期比1.1%減の156.62億USD、純利益は同11.5%減の20.10億USDだった。一方、米国事業が好調だったことから税制改革関連などで計上した特別項目を除くベースの調整後純利益では、同6.2%増の12.49億USDと増益だった。
 - ・2019/12通期の市場予想は、当期利益が前期比6.6%減の47.85億 USD。マクロの金融環境ではイールドカーブのフラット化が懸念材料だが、2018/12期4Q の厳しい市場環境を乗り切り、高齢化を背景に新規契約増加の継続が見込まれることはポジティブに評価。(笹木)
- ◇ **モトローラ・ソリューションズ (MSI) 市場: NYSE・・・2019/5/2に2019/12期1Q(1-3月)の決算発表を予定**
 - ・1928年設立。ミッションクリティカルな通信インフラ、デバイス、アクセサリ、ソフトウェアの世界的プロバイダー。「ASTRO」「Dimetra IP」「MOTOTRBO」などの製品名で提供する。100カ国以上で展開。
 - ・2/7発表の2018/12期4Q(10-12月)は、売上高が前年同期比15.2%増の22.54億USD、純利益が4.23億USDと前年同期の▲5.75億USDから黒字転換。機器販売が伸びた。VaaS HDの買収効果や税制改革に伴う一時費用の反動も出た。調整後EPSは2.63USDと市場予想の2.53USDを上回った。
 - ・2019/12期1Q(1-3月)会社計画は、売上高が前期比11%増、調整後EPSが1.11-1.16USD。2019/12通期の会社計画は、売上高が同6-7%増、調整後EPSが7.55-7.70USD。調整後EPSの見通しは1Q、通期それぞれ中央値が市場予想(1.11USD、7.57USD)を上回った。2019/12通期市場予想は、売上高が同6.6%増の78.30億USD、当期利益が同15.0%増の11.11億USDである。(増測)

(※) 決算発表の予定は 2/11 現在であり、変更される可能性があります。



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