

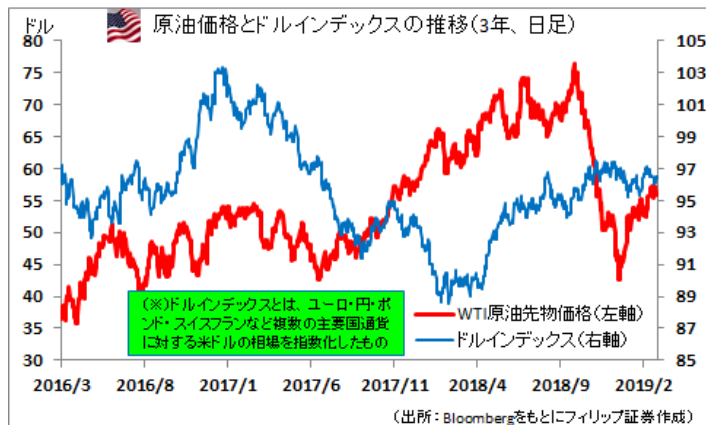
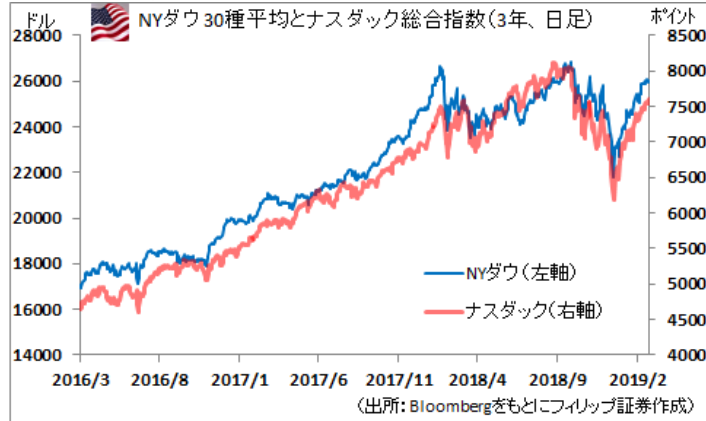
リサーチ部 笹木 和弘 増淵 透吾

Tel: 03-3666-2101

E-mail: kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp togo.masubuchi@phillip.co.jp

2019年3月5日号(2019/3/4作成)

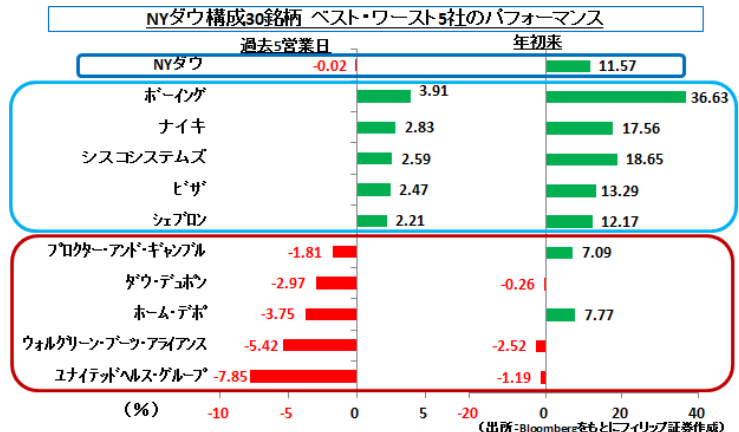
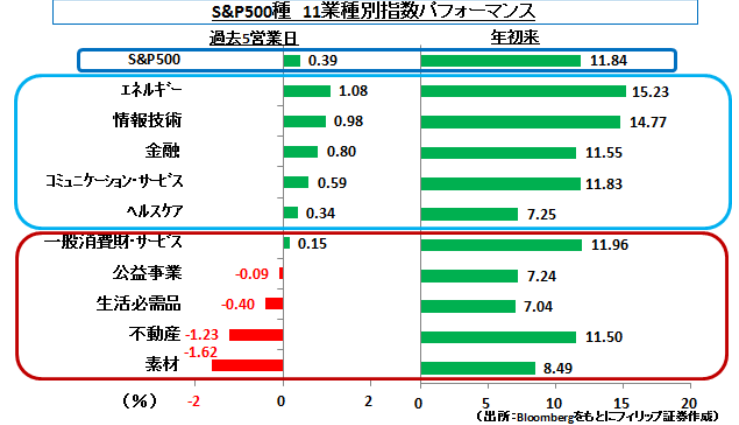
Report type: ウィークリーストラテジー



“坂道を漕ぎ上がる自転車の如き株式相場か？”

- 「坂道を自転車で駆け上がり、険しくなる斜面でより強く“期待”のペダルを漕ぐ」が如き相場展開なのだろうか。NYダウは2/25に26,241ドルまで上伸後、26,000ドルを挟んだ揉み合いの動き。米中協議で3/1期限の関税引上げ延期の好材料による期待出尽くし感、2016/11以来の低さの2月ISM製造業景況指数(54.2)他の景気指標やアトランタ連銀の1Q実質GDP成長率見通し(0.3%増)、議会での「ヘルスケア改革」議論を受けてのヘルスケア銘柄への逆風等のネガティブ要因の強まりに対して、パウエルFRB議長の上院での議会発言で利上げ見送りやバランスシート縮小見通しが相場を下支えた構図となった。3/8発表予定の2月雇用統計で先行きの景気見通しをどれだけ改善できるかが、坂道の斜面の険しさを決める上でも重要となる。
- 中国も1月末「社会融資規模」が前年同月比10.4%増の205兆元に達するなど、年初以降、金融が实体经济を支える傾向が強まり、2月製造業購買担当者景気指数(PMI)は3か月連続50割れながら前月48.3から49.9に回復した。中国発の過剰流動性相場の持続性も、米国株相場を支えるかどうかの大きな要因となるであろう。
- 米株指数については、日本株のメジャーSQ(特別清算指数・MSQ)算出の翌週3/15にMSQを控えている。日経平均についてファーストリテイリングの寄与度の高さが問題視されることがあるが、NYダウについても値高株であるボーイング(BA)の動向が波乱要因。財政赤字増大の中でトランプ政権が「米国ファースト」を打ち出し、同盟国に防衛費負担の増大を強く要請する流れや「空飛ぶクルマ」のインベーションなど中期的な株価への期待は変わらないものの、短期的には、米朝会談時の航空機大口受注からの買い先行・過熱感から利益確定売りには注意が必要。日本株同様、NYダウもMSQ週に株価指数寄与度の高い値高株動向によるブレに要注意だろう。
- 2/14にウォーレン・バフェット氏のパークシャー・ハサウェイによる大手銀行株買い増しが明らかになったが、トランプ政権の看板政策でもある金融規制緩和を受けた金融業界のM&Aの動きに要注目。中小・地域金融機関の負担軽減と地域経済活性化を目的として、既にFRBは厳しい健全性基準が課される「大規模銀行」の総資産規模を2020年以降は2,500億ドル以上に引き上げることとしているが、これに加え、低金利による米地銀の収益低下・過当競争やFRBの利上げペース鈍化もあり、米銀の収益環境が楽観視できないことから、2/7の大手地銀BB&T(BBT)のサントラスト(STI)買収発表に続く動きが出てくるのが予想される。景気浮揚が必要なトランプ政権からすれば、更に大規模銀行の規制緩和と圧力も強まる可能性があり得るだろう。(笹木)
- 3/5号では、オートデスク(ADSK)、ベストバイ(BBY)、フットロッカー(FL)、キーコーブ(KEY)、クアルコム(QCOM)、ヴァイエムウェア(VMW)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(3/1現在)



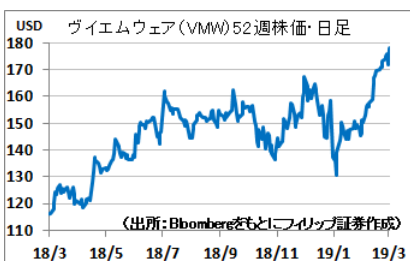
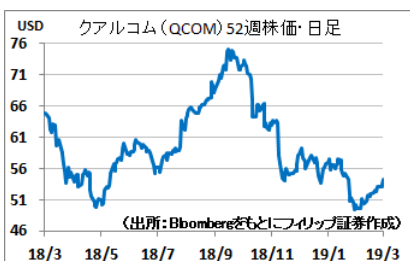
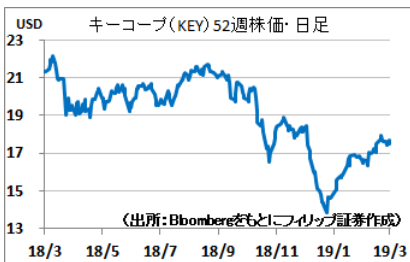
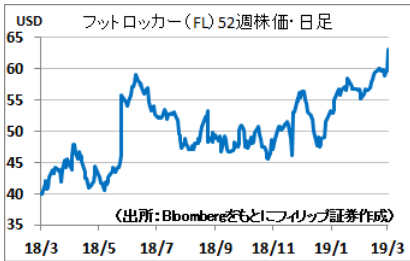
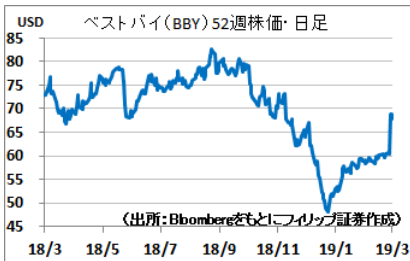
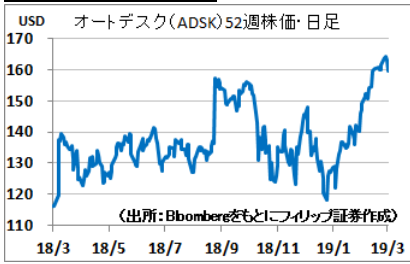
■主な企業決算の予定

- 3月5日(火): ターゲット、コルズ、ロス・ストアーズ、クーバー
- 3月6日(水): ダラー・ツリー、ブラウン・フォーマン
- 3月7日(木): H&R ブロック、クローガー、コストコホールセール

■主要イベントの予定

- 3月5日(火)
 - ・中国、全国人民代表大会(全人代)開幕
 - ・英中銀総裁、上院で証言
 - ・リッチモンド連銀総裁、講演
 - ・ジュネーブ国際自動車ショーのプレスデー(6日まで、一般公開は7-17日まで)
 - ・豪中銀、マレーシア中銀、政策金利発表
 - ・新築住宅販売件数(12月)、ISM非製造業景況指数(2月)、財政収支(1月)
 - ・ユーロ圏総合PMI(2月、改定値)、ユーロ圏サービス業PMI(2月、改定値)、ユーロ圏小売売上高(1月)
 - ・中国財新サービス業PMI(2月)、中国財新コンポジットPMI(2月)
 - ・韓国GDP(10-12月、改定値)、南アGDP(10-12月)
 - 3月6日(水)
 - ・クリブランド連銀総裁、討論会に参加
 - ・ニューヨーク連銀総裁、講演
 - ・地区連銀経済報告(ページブック)
 - ・OECD経済見通し
 - ・トルコ中銀、カナダ中銀、政策金利発表
 - ・ADP雇用統計(2月)、貿易収支(12月)
 - ・豪GDP(10-12月)
 - 3月7日(木)
 - ・ECB、政策金利発表・記者会見
 - ・新規失業保険申請件数(3月2日終了週)、家計純資産(10-12月)、消費者信用残高(1月)
 - ・ユーロ圏GDP(10-12月、確定値)
 - ・中国外貨準備高(2月)
 - 3月8日(金)
 - ・雇用統計(2月)、住宅着工件数(1月)
 - ・独製造業受注(1月)、中国貿易収支(2月)
 - 3月9日(土)
 - ・中国CPI(2月)、中国PPI(2月)
 - 3月10日(日)
 - ・夏時間開始
 - ・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(2月、15日までに発表)
- (Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



- ◇ **オートデスク(ADSK) 市場:NASDAQ・・・2019/5/23に2020/1期1Q(2-4月)の決算発表を予定**
 - ・1982年設立。設計用ソフトウェアと関連サービスを、建設業、製造業及びデジタルメディア・娯楽産業向けに提供する。顧客は2D・3Dを通じて可視化・シミュレーション・分析しながら設計できる。
 - ・2/28発表の2019/1期4Q(2018/11-2019/1)は、売上高が前年同期比33.1%増の7.37億USD、調整後EPSが同▲0.79USDから0.30USDに黒転。サブスクリプション収入が同87.3%増の5.50億USDと大幅拡大したのに対し、売上原価は同5.3%増、販管費は同6.4%減となったことが奏功した。
 - ・2020/1通期会社計画は、売上高が前期比26-28%増の32.5-33億USD、調整後EPSが前期の▲0.37USDから2.71-2.90USDへ黒転。リカーリング(継続課金)型の売上比率を90%台半ばに保つことを柱に、売上総利益率改善、損益分岐点超えによる営業レバレッジ効果が債務増の利払い費用増を吸収する見通し。SaaS(Software as a Service)型サービス企業への転換に成功か。(笹木)
- ◇ **ベストバイ(BBY) 市場:NYSE・・・2019/5/23に2020/1期1Q(2-4月)の決算発表を予定**
 - ・1966年設立の総合家電チェーン。家電製品、コンピューター、モバイル端末、娯楽家電、家庭用設備を販売するほか、サポートサービス「Geek Squad」も提供する。米国、メキシコ、カナダで展開。
 - ・2/27発表の2019/1期4Q(2018/11-2019/1)は、売上高が前年同期比3.7%減の148.01億USD、純利益が同2.0倍の7.35億USD。カレンダーシフトや店舗閉鎖の影響で減収だが、国内既存店売上高は同3.0%増。税費用減少も寄与。調整後EPSは2.72USDと市場予想の2.56USDを上回った。
 - ・2020/1期1Q(2-4月)会社計画は、売上高が90.5-91.5億USD、調整後EPSが0.83-0.88USD。通期会社計画は、売上高が429-439億USD、調整後EPSが5.45-5.65USD。調整後EPSの中央値は市場予想の5.49USDを上回った。4Qのオンライン売上高が同9.3%増。アマゾンへの反撃が進展する可能性も。同社は、遠隔介護見守りサービスやスマートホームなどの製品を強化する方針だ。(増淵)
- ◇ **フットロッカー(FL) 市場:NYSE・・・2019/5/24に2020/1期1Q(2-4月)決算発表の予定**
 - ・1989年設立。スポーツ用シューズ・アパレル専門の世界的な小売チェーン。「Foot Locker」「Kids Foot Locker」「Lady Foot Locker」「Champs Sports」「Footaction」などを27カ国で3,221店舗を展開。
 - ・3/1発表の2019/1期4Q(2018/11-2019/1)は、売上高が前年同期比2.8%増の22.72億USD、純利益が1.58億USDと前年同期の▲4,900万USDから黒字転換。既存店売上高は同9.7%増と伸びたほか税費用減少も寄与した。調整後EPSは同36.8%増の1.56USD。市場予想の1.39USDを上回った。
 - ・2020/1通期会社計画は、既存店売上高が前期比1桁台中盤の伸び(前期実績:同2.7%増)、EPSが同2桁台の伸び(同:4.66USD)。EPSの市場予想は4.95USDであった。2019/1通期は、粗利益率が計画を上回ったほか在庫回転率が長期目標を上回った。ナイキなど供給先との協業が奏功しているといえよう。4Q中、11店舗の新規出店、33店舗の改修・移転、56店舗の閉店を実施。(増淵)
- ◇ **キーコープ(KEY) 市場:NYSE・・・2019/4/18に2019/12期1Q(1-3月)決算発表の予定**
 - ・1958年設立の銀行を基盤とした金融サービス会社。個人・中小企業等リテール向けのKEYコミュニティ・バンクと中堅以上の法人向けフルサービスのKEYコーポレート・バンクから構成される。
 - ・1/17発表の2018/12期4Q(10-12月)は、総収益が前年同期比2.8%増の16.53億USD。純金利収益は金利上昇などの恩恵により同5.9%増の10.08億USD。非金利収益はモーゲージ関連手数料が伸びたが同1.7%減の6.45億USD。人件費などの減少により調整後EPSは同33%増の0.48USD。
 - ・2019/12通期市場予想は、総収益が前期比10.8%減の65.91億USD、調整後EPSは同6.4%増の1.84USD。会社計画では金利上昇を想定せず、運営コスト削減とキャッシュ回転率向上による非金利費用の減少を見込む。利上げ停止観測による収益環境変化や2020年施行予定の金融規制緩和もあり、株価が割安な地域・中小向け金融機関はM&Aの対象となりやすい点に注目。(笹木)
- ◇ **クアルコム(QCOM) 市場:NASDAQ・・・2019/4/24に2019/9期2Q(1-3月)の決算発表を予定**
 - ・1985年設立。モバイルデバイスなどのワイヤレス機器で使用される半導体製品の設計・開発および基盤的技術の商業化を手掛ける。3G・4G通信のパイオニアであり、5G通信でも先駆者である。
 - ・1/30発表の2019/9期1Q(10-12月)は売上高が前年同期比19.8%増の48.42億USD、純利益が10.68億USDと前年同期の▲59.83億USDから黒字転換。税制改革に伴う一時費用が剥落した。特別項目を除くベースでは同1.8%の増益。調整後EPSは1.20USDと市場予想の1.08USDを上回った。
 - ・2019/9期2Q(1-3月)会社計画は、売上高が44-52億USD(前年同期:52億USD)、EPSが0.40-0.50USD(同:0.22USD)、調整後EPSが0.65-0.75USD(同:0.78USD)。2/25-28に開催された世界最大の携帯見本市「MWC19バルセロナ」では、PC向け5Gチップセットや自動車向け5Gプラットフォームなど新製品を相次ぎ発表。5Gではインテルが出遅れる中、主導的地位の確立となるか。(増淵)
- ◇ **ヴイエムウェア(VMW) 市場:NYSE・・・2019/5/30に2020/1期1Q(2-4月)の決算発表を予定**
 - ・1998年創業。仮想化技術のパイオニアで、ソフトウェア・デファインド・データセンター、ハイブリッドクラウドコンピューティング、エンドユーザーコンピューティングに係る製品・サービスを提供する。
 - ・2/28発表の2019/1期4Q(2018/11-2019/1)は、売上高が前年同期比16.4%増の25.91億USD、純利益が5.02億USDと▲3.87億USDから黒字転換。「VeloCloud」などネットワーク関連が伸びた。税制改革に伴う一時費用の反動も出た。調整後EPSは1.98USDと市場予想の1.87USDを上回った。
 - ・2020/1期1Q(2-4月)会社計画は、売上高が前年同期比11.8%増の22.45億USD、調整後EPSが1.27USD(前年同期:0.99USD)。通期会社計画は、売上高が前期比11.8%増の100.30億USD、調整後EPSが6.49USD(前期:5.19USD)。2/28には仮想化プラットフォーム「NSX」の最新版の「NSX-T Data Center 2.4」、「NSX Cloud」を発表。クラウド時代の本格到来により引き合いが高まろう。(増淵)

(※)決算発表の予定は3/1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