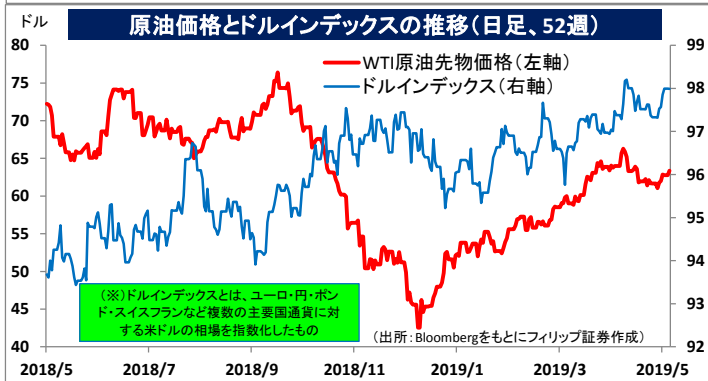
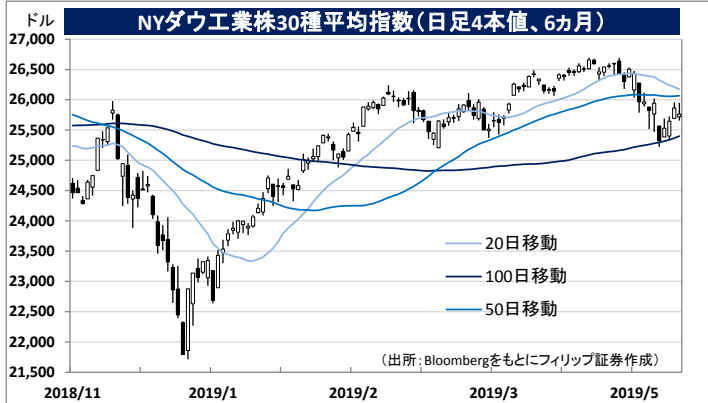


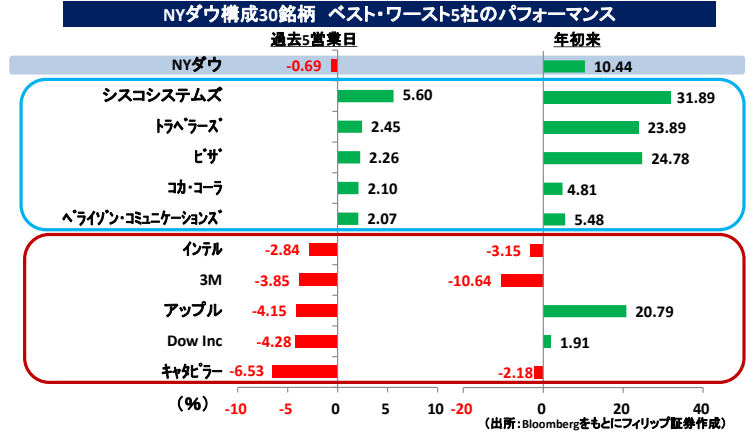
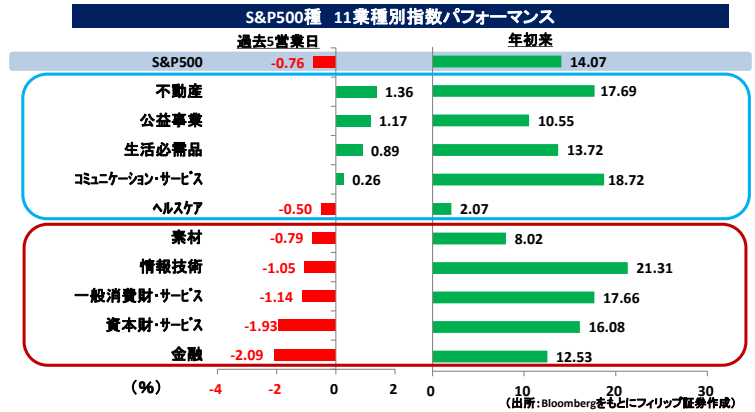
Report type: ウィークリーストラテジー



“想像してみよう、関税で分断された世界を”

- 米商務省は5/15に、中国のファーウェイとその関連企業を「エンティティ・リスト」に追加すると発表。対象法人は米政府の許可なく米企業から部品・技術などを購入できなくなるが、5/13発表の中国への追加制裁関税「第4弾」(約3,000億ドル分の同国製品に最大25%の関税)と併せ、トランプ政権の対中国制裁が強化された。株式市場は5/13にNYダウで25,222ドルの安値を付けたが、利下げ期待再燃による長期金利低下、および関税引上げ発表後の影響も含む景気指標である5月ニューヨーク連銀製造業景気指数などが良好だったこともあり、底入れ期待が優勢となって5/17終値25,764ドルで引けた。
- 折しも、6/4に天安門事件から30周年を迎え、中国当局が全言語で「ウィキペディア」へのアクセスを禁じる措置に出ているとの観測も見られるように、共産党一党独裁の権力基盤を脅かす動きに敏感になりやすい時期である。この時期にトランプ政権が中国に強硬措置に出る背景には「客家(はっか)」と呼ばれる集団(漢民族の中で客家語を使用し、歴史的に共通の血縁・地縁をもって共同の生活様式・風俗習慣などで結ばれている人々)の存在も無視できない。客家人は、広東省、福建省、江西省、台湾、香港などに居住し、華僑(在外華人)人口の約3分の1を占め、その人脈はアジアの政財界に隠然たる勢力を誇っている。習主席は広東省の客家人からの強力な支持を得ていたことが今の地位を築く大きな要因にもなったが、昨年の憲法改正によって国家主席の任期制限が撤廃されたことに対して、客家人から快く思われていないという面もある。中国の権力基盤が必ずしも一枚岩では無いことは、今後とも要注意である。
- 5/16に発表されたウォルマート(WMT)の2-4月期決算は市場予想を上回る好決算だったが、米中の追加関税応酬に対して値上げで対応する強気の方針を示した。関税コストが物価上昇に反映されるかどうかについては、中国からの輸入製品に対する代替製品の調達に時間がかかるとしても、一時的には物価上昇が加速する可能性が懸念される。企業収益の観点では、価格転嫁が先行しコスト上昇が遅行すればプラスに作用しよう。一方で、金利上昇圧力やインフレ懸念が強くなり、株式市場にとってのマイナス要因にもなり得る。当初は前者要因が目立ち、やがて後者要因に押されることも想定される。現在の株式市場はFRBの利下げ期待から落ち着きを取り戻しつつあるが、関税コストが意識されやすくなる来月以降、新たな展開に直面する可能性も念頭に置きたい。(笹木)
- 5/21号では、CMEグループ(CME)、シスコシステムズ(CSCO)、ヒューレット・パッカード・エンタープライズ(HPE)、エヌビディア(NVDA)、ウエスト・マネジメント(WM)、ウォルマート(WMT)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(5/17 現在)



■主な企業決算の予定

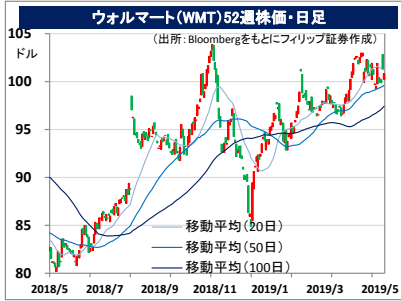
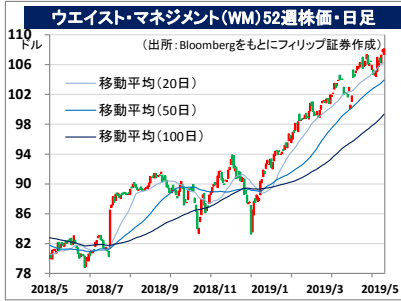
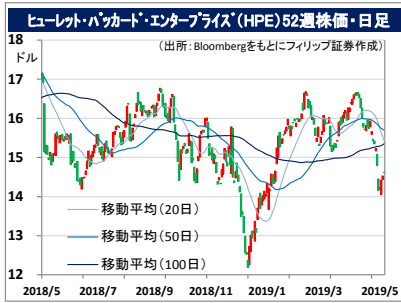
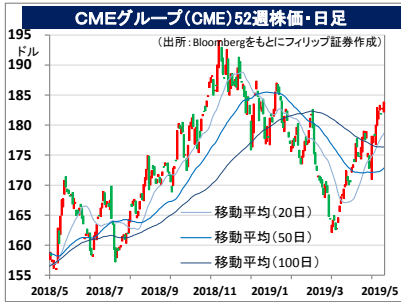
- 5月21日(火): ホーム・デポ、コールズ、TJX、オートゾーン、ノードストローム
- 5月22日(水): ロウス、VF、ターゲット、アドバンス・オート・パーツ、アナログ・デバイス、レプランス、シノプシス、ネットアップ
- 5月23日(木): メドトロニック、ホームヘルプ、DXCテクノロジー、インテュイット、ロス・ストアーズ、HP
- 5月24日(金): フットロック

■主要イベントの予定

- 5月21日(火)
 - ・シカゴ連銀総裁、ボストン連銀総裁講演
 - ・OECD世界経済見通し
 - ・中古住宅販売件数(4月)
 - ・ユーロ圏消費者信頼感指数(5月)
- 5月22日(水)
 - ・ニューヨーク連銀総裁、セントルイス連銀総裁講演、アトランタ連銀総裁会議で挨拶
 - ・FOMC議事要旨(4月30日-5月1日開催分)
 - ・ドラギECB総裁、講演(フランクフルト)
 - ・OECD閣僚理事会(パリ、23日まで)
- 5月23日(木)
 - ・ダラス連銀総裁、サンフランシスコ連銀総裁、アトランタ連銀総裁、リッチモンド連銀総裁がパネル討論
 - ・欧州議会選挙(26日まで)
 - ・新規失業保険申請件数(5月18日終了週)、新築住宅販売件数(4月)
 - ・ユーロ圏総合PMI(5月)、ユーロ圏製造業PMI(5月)、ユーロ圏サービス業PMI(5月)
 - ・独GDP(1Q)、独IFO企業景況感指数(5月)
- 5月24日(金)
 - ・耐久財受注(4月)
 - 5月25日(土)
 - ・トランプ大統領夫妻、国賓として来日(28日まで) - 新天皇陛下に会見
 - 5月27日(月)
 - ・メモリアルデーのため休場

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



- ◇ **CME グループ(CME) 市場: NASDAQ・・・2019/7/25に2019/12期2Q(4-6月)の決算発表を予定**
 - ・1898年に設立したデリバティブ取引所の持ち株会社。「CME」、「CBOT」、「NYMEX」、「COMEX」等の取引所を保有する他、先物・オプションの電子取引プラットフォーム「CME Globex」を運営する。
 - ・5/1発表の2019/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比6.4%増の11.79億USD、純利益が同17.2%減の4.95億USD。売上高は情報サービス部門の同37.1%増が貢献したが、前年同期末統合のNEXグループの費用の計上、および前年同期の過去最高取引枚数の反動により減益だった。
 - ・2019/12通期の市場予想は、売上高が同12.0%増の48.25億USD、当期利益が同7.0%増の20.99億USD。2019/5にローンチの株価指数先物「マイクロ・E-mini先物」が好調にスタートし、ビットコイン先物の取引枚数が5/13に1日3.3万枚を超えるなど新商品が成功裡に推移し、通期業績への寄与に期待。更に、NEXグループの統合効果が費用削減として奏功するかどうか鍵となる。(笹木)
- ◇ **シスコシステムズ(CSCO) 市場: NASDAQ・・・2019/8/14に2019/7期4Q(5-7月)の決算発表を予定**
 - ・1984年設立。世界最大のコンピューターネットワーク機器開発会社で、ルーター、スイッチ、ワイヤレスLAN、アクセスポイント、IP電話、ビデオ会議端末、セキュリティ、ソフトウェアなど手掛ける。
 - ・5/15発表の2019/7期3Q(2-4月)は、売上高が前年同期比4.0%増の129.58億USD、純利益が同13.1%増の30.44億USD。調整後EPSは0.78USDと市場予想0.77USDを上回った。セキュリティ製品が伸びた。Catalyst9000などスイッチが牽引し主力のインフラプラットフォーム製品も堅調だった。
 - ・事業売却の影響を除くベースの2019/7期4Q(5-7月)会社計画は、売上高が前年同期比4.5-6.5%増、調整後EPSが0.80-0.82USD。調整後EPS見通しは中央値で市場予想の0.81USDと一致した。商務省はファーウェイをエンティティ・リストに追加すると発表。米国企業はファーウェイとの取引ができなくなるが、通信インフラ機器の代替供給先として同社の引き合いが高まろう。(増淵)
- ◇ **ヒューレット・パッカド・エンタープライズ(HPE) 市場: NYSE・・・2019/5/29に2019/10期2Q(2-4月)の決算発表を予定**
 - ・1939年創業。2015年に Hewlett Packard が HP Inc. と同社に分割。法人向けにコンピューティングやストレージ、DC ネットワーキングなどのインフラ、自動運転・IoT 向けソリューションを提供する。
 - ・2/21発表の2019/10期1Q(2018/11-2019/1)は、売上高が前年同期比1.6%減の75.53億USD、純利益が同87.7%減の1.77億USD。税制改革に伴う調整により減益。非GAAP営業利益は同19%増。調整後EPSは0.42USDと市場予想の0.34USDを上回った。再編計画が進み粗利率が280bp改善。
 - ・2019/10期2Q(2-4月)会社計画は調整後EPSが0.34-0.38USD。通期計画を上方修正。調整後EPSを従来計画の1.51-1.61USDから1.56-1.66USDへ引き上げた。同社は5/17、スーパーコンピューターを手掛けるクレイを13億USDで買収すると発表した。政府機関や研究所で使われるスパコンにも事業を広げる。2020/10期1Q(2019/11-2020/1)までに完了する計画。5/23に決算発表予定。(増淵)
- ◇ **エヌビディア(NVDA) 市場: NASDAQ・・・2019/8/15に2020/1期2Q(5-7月)の決算発表を予定**
 - ・1993年に設立した半導体メーカー。ビジュアル・コンピューティングの世界的なリーディング企業で、コンピューターの画像処理や演算処理の高速化を主な目的とするGPUの開発・販売を行う。
 - ・5/16発表の2020/1期1Q(2-4月)は、売上高が前年同期比30.8%減の22.20億USD、純利益が同68.3%減の3.94億USD。ゲーミングおよびデータセンター向けGPUの販売が減少したほかマイニングプロセッサのOEM収益がなくなった。調整後EPSは0.88USDと市場予想の0.81USDを上回った。
 - ・2020/1期2Q(5-7月)会社計画は、売上高が24.99-26.01億USD、粗利率が58.7-59.7%、株式報酬費用および訴訟費用などを除く調整後粗利率が59.0-60.0%。売上高見通しは中央値で市場予想の25.30億USDを上回った。同社は成長軌道に戻るため主力事業のゲーム用GPUの回復を図っている。ファンCEOは発表文で、ゲーミング分野での成長を取り戻したとの認識を示した。(増淵)
- ◇ **ウエスト・マネジメント(WM) 市場: NYSE・・・2019/7/25に2019/12期2Q(4-6月)の決算発表を予定**
 - ・1968年設立。全米最大規模の廃棄物管理サービス会社であり、廃棄物の回収、移送、リサイクル、資源回収、処分を行う。廃棄物再エネルギー施設の開発・運営・所有者としても全米首位。
 - ・4/25発表の2019/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比5.3%増の36.96億USD。純利益は同12.3%減の3.47億USDだが、減損等の調整後ベースでは4.02億USD。回収・処分事業が増収に寄与。前年の連邦天然ガス燃料税に係る控除が無くなることによる営業費用増をコスト管理で吸収。
 - ・2019/12通期の会社計画は、調整後EBITDAが前期比4.3-5.5%増の44.00-44.50億USD、売上単価が同4.0%増(特に回収・処分事業が同2.0%増)、売上数量が同2.0%増を予想。2019/4/15に米国東部の同業ゴミ収集企業(アドバンス・ディスプレイ・サービス)の買収合意。サービス提供の密度を高めることで収益性を一気に高めることができるかが業績拡大のポイントとなる。(笹木)
- ◇ **ウォルマート(WMT) 市場: NYSE・・・2019/8/15に2020/1期2Q(5-7月)の決算発表を予定**
 - ・1945年創業、1969年会社設立。「Walmart」や「Sam's Club」を運営。「Everyday Low Price」を理念に、特売を頻繁に行わず毎日安い価格で商品を提供することを基本戦略とする。28カ国で展開。
 - ・5/16発表の2020/1期1Q(2-4月)は、売上高が前年同期比1.0%増の1,239.25億USD、純利益が同80.0%増の38.42億USD。調整後EPSは1.13USDと市場予想の1.02USDを上回った。燃料を除く国内既存店売上高は同3.4%増と市場予想と一致。「Walmart.com」を通じたネット売上高は同37%増。
 - ・2020/1通期会社計画は、売上高が前期比3%増(為替一定ベース)、国内既存店売上高が同2.5-3%増、国内ネット通販売上高が同35%増、調整後EPSが1桁台中盤から2桁台中盤の伸び率。同社はWalmart.comの翌日無料配達を実現するため在庫のミラーリングを進めている。年末までに同サービスの提供範囲を国土の約75%まで広げる計画。また、食料品の音声受注も開始。(増淵)

(※) 決算発表の予定は 5/17 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