

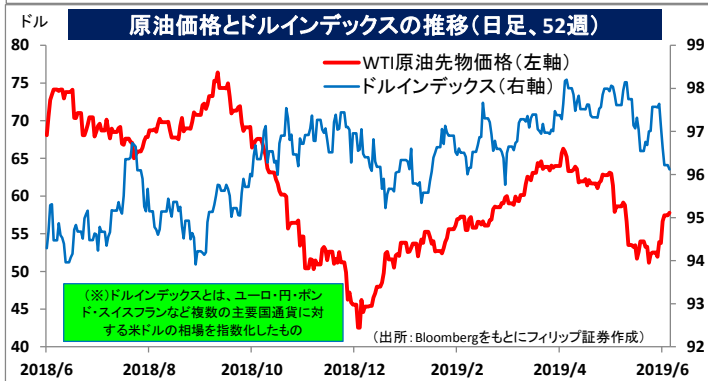
リサーチ部 笹木 和弘 増淵 透吾

Tel: 03-3666-2101

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

2019年6月25日号(2019/6/24作成)

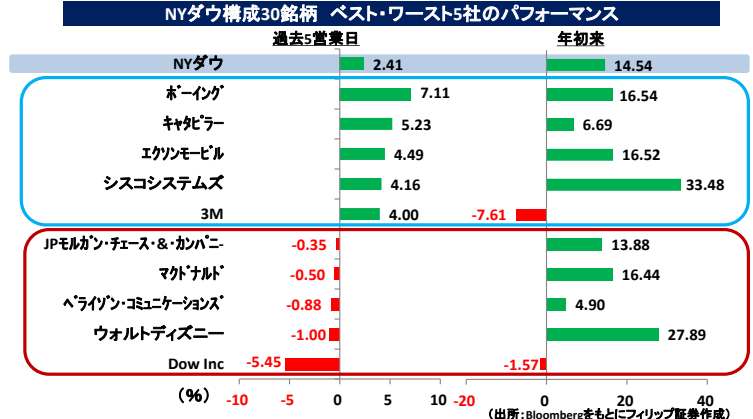
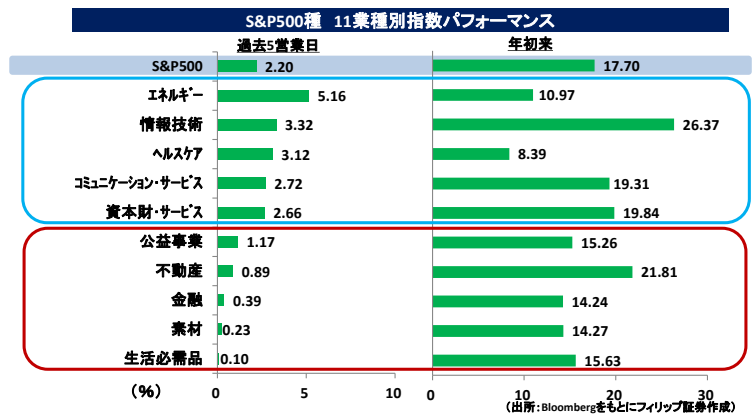
Report type: ウィークリーストラテジー



「利下げ期待」のハトの鳴き声がこだまする市場

- 先週は中央銀行総裁の役者揃い踏みでハト派宣言の大見得を切ったかのような週だった。6/18にECBドラギ総裁が「(見通しが改善せずにインフレ圧力が強まらない場合は)追加の刺激策が必要になるだろう」と語った。次に、6/19にFRBパウエル議長がFOMC後の記者会見で「景気拡大を保つため適切な政策対応をとることを検討していく」と述べ、米国債10年物利回りが2%を割り込む場面もあった。6/20に日銀黒田総裁が現状維持決定後の会見にて、金利変動幅を「厳格にとらえる必要はない」と弾力的対応を探る姿勢を明らかにした。
- 6/21時点の金利先物市場は次回FOMCでの利下げをほぼ100%織り込んだ。セントルイス連銀のブラード総裁、ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁とも物価上昇率がFRB目標の年率2%を下回っている点を問題視し、「現状では低失業率がインフレリスクをもたらす証拠は殆どない」(ブラード総裁)、「2%の物価目標に達するようインフレ期待を支えるためにFRBは力強く行動すべきだ」(カシュカリ総裁)と政策金利の思い切った引き下げに向けて株式市場を力強く「期待」の上昇軌道に導くかのような週だった。トランプ大統領も1%の利下げを要求している。
- 6/28-29のG20大阪サミットを控えて米中協議再開への「期待」も相場上昇のエンジンとなり、NYダウは6/21に26,907ドルの高値を付け、昨年10/3の高値26,951ドルに迫った。テクニカル面では2018/1の高値26,616ドルと2018/10の高値26,951ドルを結んだ直線を上値抵抗線と見れば、27,200-27,300ドル近辺が目先の目標値になりやすい。ただし、2018/12のG20ブエノスアイレス・サミットでは米中首脳会談後の株式市場は「期待で買って事実で売る」展開だったこと、および5/5の対中国追加関税発表に見られるように株価上昇により政策に自信を深めるトランプ大統領が対外的に強気の政策に打ち出しやすくなることから、現状からの株価上昇に対しては警戒を強めるに越したことはないだろう。
- 利下げ期待による長短金利の低下は、借入コスト低下および将来期待キャッシュフローの割引現在価値増加を通じ、拡大意欲の強いスタートアップ企業への追い風となりやすい。6/20にはSlack Technologies Inc(WORK)が新規上場を行ったが、ソフトウェアのサブスクリプション継続課金モデルを武器に売上総利益を上回る営業費用投入といった強気の財務戦略を取るSaaS企業の躍進が目立つ。景気先行きへの慎重姿勢から株式市場全体への資金流入が膨らみにくい中では、IPO銘柄に資金が向かいやすい環境が続くこともあり得よう。(笹木)
- 6/25号では、アドビ(ADBE)、Elanco Animal Health Inc(ELAN)、カーマックス(KMX)、スクエア(SQ)、オラクル(ORCL)、Slack Technologies Inc(WORK)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(6/21 現在)



主な企業決算の予定

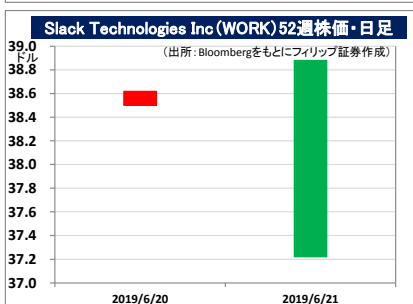
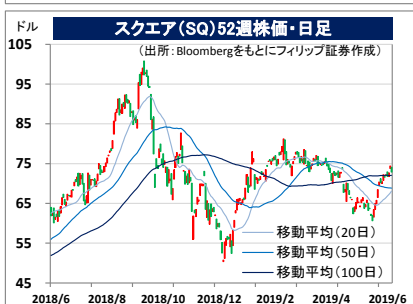
- 6月25日(火): マイクロン・テクノロジー、レナー、フェデックス
- 6月26日(水): ゼネラル・ミルズ、ペイチェックス
- 6月27日(木): マコーミック、ウォルグリーン・ブーツ・アライアンス、コナグラ・ブランド、ナイキ
- 6月28日(金): コンステレーション・ブランド

主要イベントの予定

- 6月25日(火)
 - ・ニューヨーク連銀総裁・フォーラムで開会の挨拶
 - ・アトランタ連銀総裁、リッチモンド連銀総裁講演
 - ・セントルイス連銀総裁・イベントで開会の挨拶
- ・FRBのパウエル議長、講演
- ・FHFA住宅価格指数(4月)、主要20都市住宅価格指数(4月)、新築住宅販売件数(5月)、消費者信頼感指数(6月)
- 6月26日(水)
 - ・民主党、大統領候補者討論会(マイアミ、27日まで)
- ・卸売在庫(5月)、耐久財受注(5月)
- 6月27日(木)
 - ・FRB、銀行ストレステストの第2段階となる包括的資本分析(CCAR)の結果発表
 - ・GDP(1Q・確定値)
 - ・新規失業保険申請件数(22日終了週)、中古住宅販売成約指数(5月)
 - ・独CPI(6月)、中国工業利益(5月)
- 6月28日(金)
 - ・個人所得・支出(5月)、ミシガン大学消費者マインド指数(6月)
- ・ユーロ圏CPI(6月)、英GDP(1Q)
- 6月29日(土)
 - ・G20首脳会議2日目の討議、議長国会見(大阪)
- 6月30日(日)
 - ・中国製造業・非製造業・コンポジットPMI(6月)
- 7月1日(月)
 - ・マークイット米国製造業PMI(6月、確定値)
 - ・ISM製造業景況指数(6月)
 - ・建設支出(5月)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



- ◇ **アドビ (ADBE) 市場:NASDAQ・・・2019/9/17に2019/11期3Q(6-8月)の決算発表を予定**
 - ・1982年設立のソフトウェア企業。同社が開発した文書フォーマット「PDF」は国際標準。Document Cloud、Creative Cloud、Experience Cloudの3つのクラウドから定期課金のソフトウェアを提供する。
 - ・6/18発表の2019/11期2Q(3-5月)は、売上が前年同期比25.1%増の26.00億USD、純利益が同4.6%減の6.32億USD。株主報酬費用や無形資産の償却費、法人税調整額などを除くベースの調整後純利益は同6.7%増の9.00億USD。調整後EPSは1.83USDと市場予想の1.78USDを上回った。
 - ・2019/11期3Q(6-8月)会社計画は、売上が28.00億USD、Digital Media売上が同20%増、Experience Cloud売上が同34%増、EPSが1.40USD、調整後EPSが1.60USD。通期会社計画は、売上が111.50億USD(前期実績:9.03億USD)、Digital Media売上が同20%増、Experience Cloud売上が同34%増、EPSが5.59USD(同:5.28USD)、調整後EPSが7.80USD(同:7.75USD)。(増測)
- ◇ **Elanco Animal Health Inc (ELAN) 市場:NYSE・・・2019/7/30に2019/12期2Q(4-6月)の決算発表予定**
 - ・1954年にイーライ・リリーの動物用医薬品部門として設立。2018/8にスピンオフと同時にNYSEへ新規上場。コンパニオン・アニマル(ペット)や食用動物の健康増進製品の開発・製造・販売を行う。
 - ・5/9発表の2019/12期1Q(1-3月)は、売上が前年同期比0.6%減の7.31億USD、純利益が同56.7%減の3.15億USDだったが、上場関連およびスピンオフに伴う事業再構築費用を除いた調整後EBITDAは同12.2%増の1.73億USD。変形性関節症治療薬(Galliprant)の販売好調が寄与した。
 - ・2019/12通期会社計画は、売上が前期比0.4-2.4%増の30.80-31.40億USD、EPS(GAAP)が同28.6-71.4%増の0.36-0.48USD。買収や提携による成長戦略を推し進め、提携先のAratana Therapeutics買収を5/7に発表。犬の癌治療を手掛けるVetDCとの提携も発表した。過去2年間のIPO銘柄を組入れる「ルネサンスIPOインデックス」では6/21現在の組入比率で上位第2位。(笹木)
- ◇ **カーマックス (KMX) 市場 NYSE・・・2019/9/20に2020/2期2Q(6-8月)の決算発表を予定**
 - ・1993年にCircuit City Storesの傘下で創業し。2002年に分離独立。米国最大の中古車販売会社で100の放送対象地域に203店舗を展開(2019/2時点)。値引き販売を行わない点に特徴がある。
 - ・6/21発表の2020/2期1Q(3-5月)は、売上が前年同期比12.0%増の53.66億USD、純利益が同11.8%増の2.66億USD。EPSは1.59USDと市場予想の1.47USDを上回った。既存店の中古車販売台数は同9.5%増。力強い買い替え需要や堅調なWEB販売が寄与。融資環境も良好だった。
 - ・2020/2通期会社計画は、設備投資が3.50億USD(前期実績:3.04億USD)、新規出店が13店舗。1Q中、新市場であるテキサス州ウェーコおよびマッカレンにそれぞれ1店舗、既存市場のテネシー州メンフィスに1店舗出店した。12月にアトランタで最初のカスタマーエクスペリエンスセンターを開設したのに続き、6月上旬にはフロリダ州で開設。オムニチャンネル化の進展に期待したい。(増測)
- ◇ **オラクル (ORCL) 市場 NYSE・・・2019/9/16に2020/5期1Q(6-8月)決算発表の予定**
 - ・2005年設立。企業向けに幅広いITソリューションを提供する。self-driving、self-securing、self-repairingなどの機能を備える唯一のデータベース「Oracle Database」は商用DB世界シェアトップ。
 - ・6/19発表の2019/5期4Q(3-5月)は、売上が前年同期比1.1%増の111.36億USD、純利益が同14.2%増の37.40億USD。調整後EPSは1.16USDと市場予想の1.07USDを上回った。業務アプリケーション群「Fusion ERP」および人事向けクラウドサービス「HCM Cloud」の売上が同32%増と牽引。
 - ・2020/5期1Q(6-8月)会社計画は、EPSが0.59-0.61USD、調整後EPSが0.81-0.83USD。同社最新クラウドデータセンターGen2 Cloud(第2世代クラウド)は、物理的な分離と独立したネットワークによる突破困難な防壁、および自律的なロボットによる脅威の発見・対応により、高度なセキュリティーを実現。同サービスは人件費とエラーレートの低減を通じた生産性向上にも寄与する見込み。(増測)
- ◇ **スクエア (SQ) 市場:NYSE・・・2019/8/7に2019/12期2Q(4-6月)の決算発表を予定**
 - ・2009年に設立。モバイル決済ソリューションを提供し、電子領収書、POS(販売時点情報管理)ソフトウェア開発のほか分析などを提供。日本では三井住友FGと提携しキャッシュレス対応を支援。
 - ・5/1発表の2019/12期1Q(1-3月)は、総収益が前年同期比43.5%増の9.59億USDだったが、純利益が前年同期の▲2,398万USDから▲3,815万USDに赤字幅拡大。ただし、Eventbriteへの投資に係る評価損を▲1,400万USD含む。売上総利益率が前年同期の38.1%から41.3%に向上した。
 - ・2019/12通期会社計画は、総収益が前期比33.7-35.5%増、EPS(GAAP)が前期の▲0.09USDから▲0.09-▲0.05USDであり、売上成長を優先しつつ損益の改善を図る方針。1Qは現金取扱額が前年同期比2.5倍であり、中小事業者のキャッシュレス決済支援は順調に伸びている。フェイスブックのLibraが期待先行で話題となる中、同社 Fintech 事業の堅実さが改めて注目されよう。(笹木)
- ◇ **Slack Technologies Inc (WORK) 市場:NYSE・・・決算発表日は会社発表および Bloomberg 予想ともになし**
 - ・2009年にTiny Specとして設立。2014年に現在の社名になった。チームの調整や共有作業をサポートするビジネスツール「Slack」を展開する。世界150カ国以上の60万超の組織で採用されている。
 - ・6/10発表の2020/1期1Q(2-4月)は、売上が前年同期比66.6%増の1.34億USD、純利益が▲3,333万USDと前年同期の▲2,488万USDから赤字幅拡大。有償サブスクリバラーは95,000社を超過。うち年間経常収益が10万USD超の大口有償サブスクリバラーは同84%増の645社と伸びた。
 - ・2020/1期2Q(5-7月)会社計画は、売上が同51-53%増の1.39-1.41億USD、調整後営業利益が▲7,700-▲7,500万USD、調整後EPSが▲0.20-▲0.19USD。通期会社計画は、売上が前期比47-50%増の5.90-6.00億USD、調整後営業利益が▲1.92-▲1.82億USD、調整後EPSが▲0.44-▲0.41USD、売上に繰延収益を加減した請求額が同40-44%増の7.25-7.45億USDである。(増測)

(※) 決算発表の予定は 6/21 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