

投資戦略ウィークリー

“相場の潮目の変化を感じさせる動きも？”

リサーチ部 笹木 和弘 増淵 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

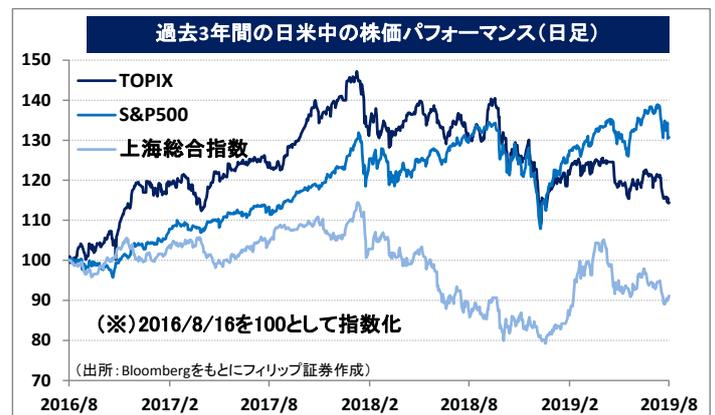
2019年8月19日号(2019/8/16 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■相場の潮目の変化を感じさせる動きも？

- 8/13週の日本株は、米国債市場において10年債利回りが2年債利回りを下回る「逆イールド」懸念に翻弄される展開となった。8/14発表の7月中国経済指標(小売売上高、鉱工業生産など)およびドイツ4-6月期GDPの低迷などを受けて米国債券利回り全般が急低下したが、8/14の米国債券市場で2007年以来12年ぶりに同「逆イールド」が実現した。これが過去の経験則から近い将来の景気後退シグナルとして受け止められ、NYダウが急落して8/15に安値25,339ドル(8/9高値26,413ドル)を付け、それを受けて日本株相場も日経平均で8/9高値20,782円から急落し、8/15に20,184円の安値を付けた。
- その一方で、日本株を巡る需給環境に改善の兆しが見られる。海外投資家の売り越しや先物オプションとの裁定取引に係る裁定買い残の減少は続いているものの、「2市場信用取引残高」を見ると7/5基準の売り残が9,550億円、買い残が2兆1,112億円だったのに対し、8/9基準では売り残8,631億円、買い残2兆3,624億円となっている。これを買い残を売り残で割った倍率で見ると7/5の2.21倍から8/9の2.73倍への上昇であり、売り残減少・買い残増加傾向が示されている。7/30から10営業日連続で東証1部売買代金が2兆円以上となっており、日経平均が加重平均PBR(株価純資産倍率)1.0倍の2万円近辺まで下落して「買い場」と見る投資家が増加していると推測される。
- また、米中摩擦長期化で半導体設備投資意欲は低迷しているものの、7月下旬以降は半導体メモリの在庫調整が前倒しに進んでいるとの観測が根強い。売り残減少と買い残増加の傾向が続くなか、特に信用倍率が1.0倍を大きく下回る「売り長」の半導体関連銘柄の戻り相場には期待が持たそうである。
- 更に、来たる5G時代に向け、物理空間にある製造現場や事業拠点の様々なデータをリアルタイムで収集して仮想空間上のデジタル情報としてシミュレーションする「デジタルツイン」を備え、製造業のビジネス改革を促進する「IoTプラットフォーム」が今後注目されよう。日立製作所(6501)の「ルマダ」、三菱電機(6503)の「FA-ITオープンプラットフォーム構想」を土台とした「エッジクロス」、およびファナック(6954)の「FIELD system」などのIoT関連プラットフォームの動向に要注目だろう。(笹木)
- 8/19号では、森永製菓(2201)、ブロンコビリー(3091)、ソーセイグループ(4565)、ラウンドワン(4680)、日立製作所(6501)、東京海上ホールディングス(8766)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 8月19日(月): あいホールディングス、エスティローダー
- 8月20日(火): ホーム・デポ、ユールズ、TIX、ジャック・ヘンリー・アンド・アソシエーツ
- 8月21日(水): ロウス、ターゲット、アナログ・デバイセズ、キーサイト・テクノロジーズ、シノプシス、ノードストローム、Lプランズ
- 8月22日(木): ホーメルフーズ、ギャップ、ロス・ストアーズ、インテュイトセールスフォース・ドットコム、HP

■主要イベントの予定

- 8月19日(月)
 - ・貿易収支(7月)、東京販売用マンション(7月)
 - ・ユーロ圏CPI(7月)
 - ・タイGDP(2Q)
- 8月20日(火)
 - ・コンビニエンスストア売上高(7月)
 - ・イタリアのコンテ首相が上院で演説
 - ・クオールズFRB副議長(銀行監督担当)講演
- 8月21日(水)
 - ・アグリフードEXPO東京2019(東京ビッグサイト、22日まで)、ジャパン・インターナショナル・シーフードショー(同、23日まで)
 - ・全国百貨店売上高(7月)、東京地区百貨店売上高(7月)、訪日外客数(7月)
 - ・米FOMC議事要旨(7月30、31日開催分)、米中古住宅販売件数(7月)
 - ・日米貿易交渉の閣僚協議(ワシントン、22日まで)
- 8月22日(木)
 - ・全産業活動指数(6月)、工作機械受注(7月確報)
 - ・米カンザスシティ連銀主催の年次シンポジウム(ジャクソンホール、24日まで)、米新規失業保険申請件数(17日終了週)、マークイット米製造業PMI(8月速報値)、米景気先行指標総合指数(7月)
 - ・インドネシア中銀政策金利発表
 - ・ユーロ圏総合・製造業・サービス業PMI(8月)、ユーロ圏消費者信頼感指数(8月)、ECB議事要旨(7月会合分)
- 8月23日(金)
 - ・消費者物価指数(全国、7月)
 - ・パウエルFRB議長がジャクソンホール会合で講演、米新築住宅販売件数(7月)
- 8月24日(土)
 - ・G7首脳会議(仏ビアリッツ、26日まで)
- 8月25日(日)
 - ・北朝鮮、先軍節

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■4-6月期実質 GDP のレビュー

内閣府が8/9に発表した4-6月期の実質GDP速報値は前期比0.4%増、年率換算1.8%増。プラス成長は3四半期連続。年率換算成長率は市場予想の0.53%を上回った。輸出が減少したが、内需が堅調に推移。GDPの半分以上を占める民間最終消費支出(個人消費)は前期比0.6%増と3四半期連続のプラス。自動車や家庭用器具などへの支出が伸びた。民間企業設備も同1.5%増。建設関連の支出が強かったほか、人手不足に伴う省力化投資も活発だった。

日本経済は2018年7-9月期に自然災害が相次ぎマイナス成長に転落。続く10-12月期にプラス成長に戻った。4-6月期は内需が主導する形でのプラス成長であり、10月の消費増税を控える中、その持続性に焦点が当たろう。(増淵)

■米国株式市場のリスク要因

最近の米国株式市場では、①米国経済の景況感が製造業・非製造業ともに3年前の水準へ低下、および②米国10年債利回りと2年債利回り差の「逆イールド」(近い将来の景気後退入りシグナルとされている)の発生の2点が主なリスク要因として認識され始めている。

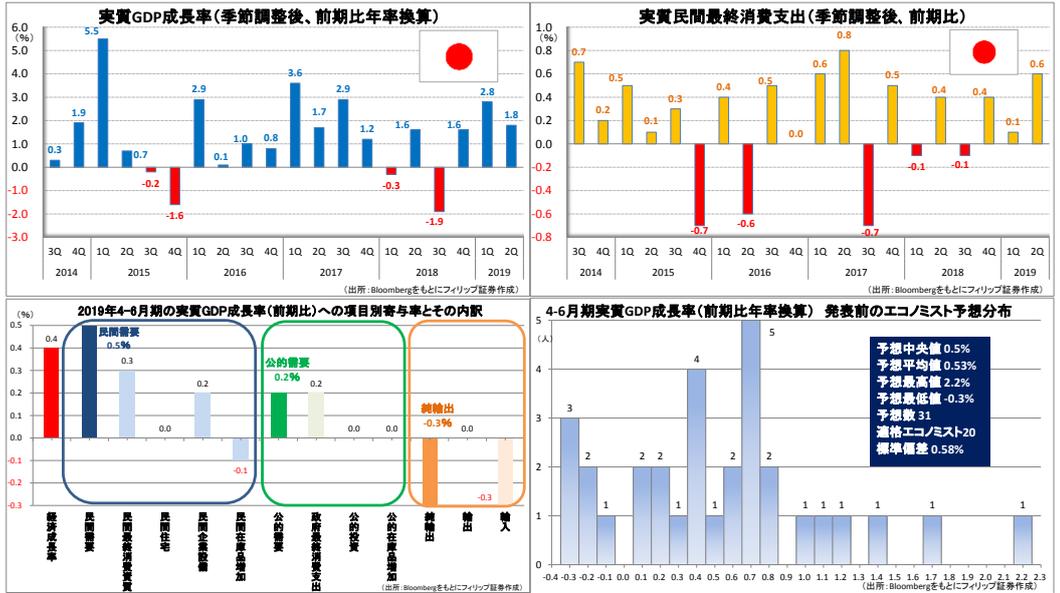
2019/7とISM景況指数が同水準だった2016/7(製造業が51.2、非製造業が53.7)には米国10年国債利回りが1.32%の過去最低利回りを付けた。その意味では8/14終値(1.58%)での下げ止まり感は乏しく、債券への資金シフトが意識されよう。その一方、国債利回りの逆イールド懸念では、FRBの利下げ継続により残存期間が短い2年債のほうが政策金利への感応度が高く、FRBへの利下げ期待が強まろう。(笹木)

■上場企業の約39%が優待実施

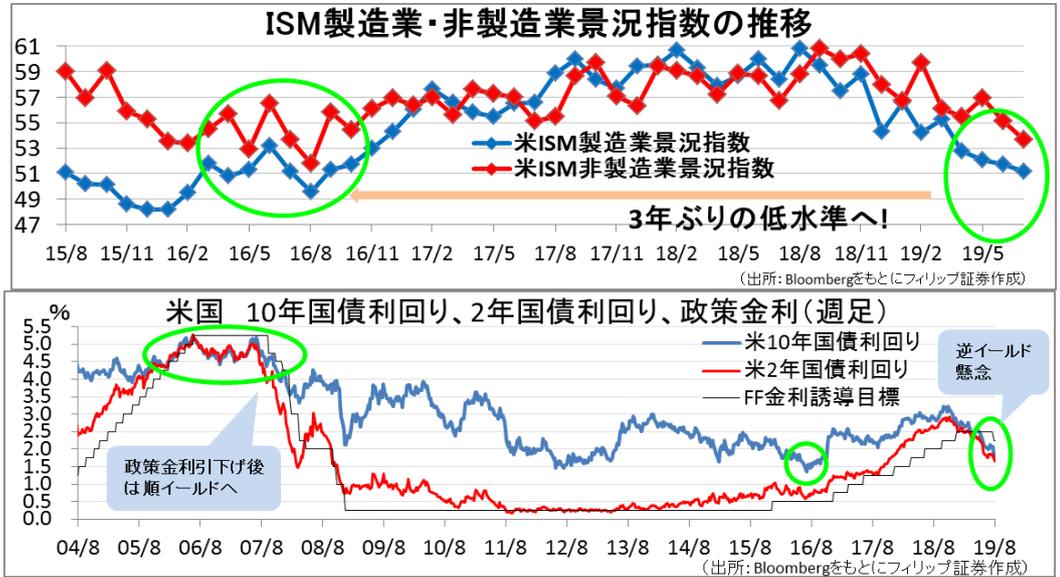
大和インバスター・リレーションズによると、2018年度は上場企業の約39%にあたる1,450社が株主優待を実施。全世代を通じて個人投資家に人気があり、個人株主を増やしたい企業が積極的に拡充を図っている。9月は3月決算企業の上期最終月にあたることから、3月に次いで権利確定社数が多い。優待取りに向けた動きも意識され始めよう。

ANA HD(9202)などは航空券の割引のほか、幅広く利用できるクーポン冊子を提供するなど、手厚い内容になっている。ただ、株主優待は機関投資家にはメリットがないことから、株主小口化を通じてガバナンス機能を劣化させるとの指摘もある。優待内容だけではなく、業績や統治体制など総合的に勘案して銘柄を選定する必要がある。(増淵)

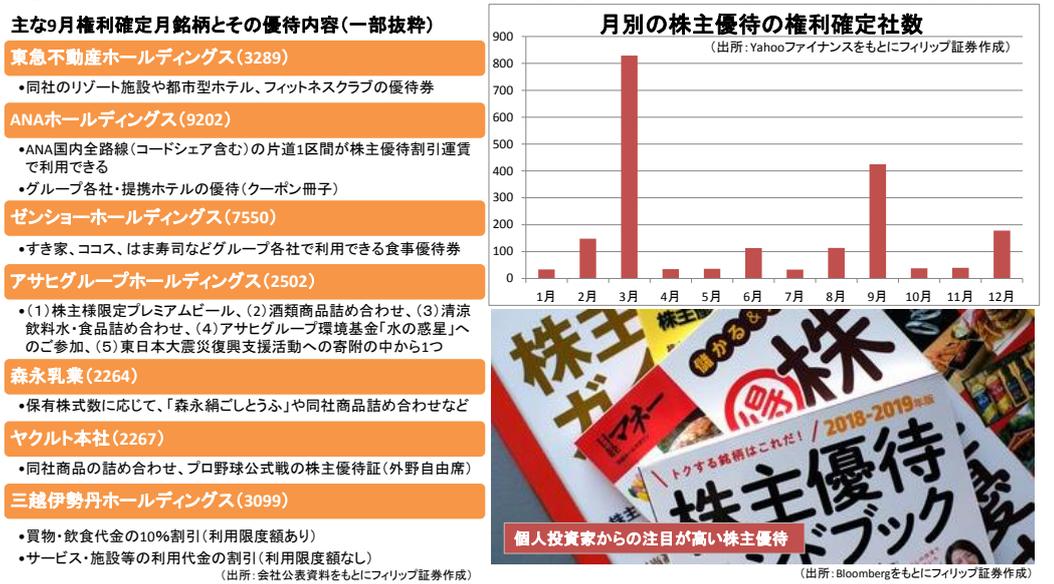
【内需が牽引する日本経済～消費増税控える中、プラス成長は続くか！？】



【米国株式市場のリスク要因～ISM 景況指数と国債利回り長短逆イールド】



【9月の優待取りに向けた動き～株主優待だけでなく総合的な銘柄選択を】



銘柄ピックアップ



◇ 森永製菓(2201) 5,300円(8/16終値)

・1899年に日本初の洋菓子専門工場「森永西洋菓子製造所」として創業。菓子(キャラメル・ビスケット・チョコレート等)、食品(ココア・ケーキミックス等)、冷菓(アイスクリーム等)、健康(ゼリー飲料等)の製造・仕入れ・販売を主要な事業としている。米国、中国、台湾およびタイに拠点を展開。
 ・8/9発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.3%増の524.30億円、営業利益が同21.8%増の61.77億円、純利益が同52.7%増の44.55億円。ハイカカオ等が好調だった「カレド・シヨコラ」の販売が伸びたほか、「ハイチュウ」も包装形態の多様化により伸長。原価率の改善も寄与。
 ・通期会社計画は、売上高が前期比7.9%増の2,070億円、営業利益が同3.9%増の210億円、当期利益が同13.1%増の145億円。同社は「DARS」「チョコボール」「カレド・シヨコラ」「ムーンライト」「缶甘酒」「ハイチュウ」「チョコモナカジャンボ」「inゼリー」の主力8ブランドに注力する方針。(増測)

◇ ブロンコビリー(3091) 2,220円(8/16終値)

・1983年に名古屋で創業。2018年末現在、1都2府9県で直営店のみ135店舗を展開。ステーキやハンバーグは主に豪州産牛肉を使用。一緒にサラダバーのビュッフェを提供するスタイルが人気。
 ・7/16発表の2019/12期1H(1-6月)は売上高が前年同期比0.1%減の111.45億円、営業利益が同17.4%減の11.68億円。急速な店舗拡大路線を見直して収益性重視方針から出店2店舗に対し退店2店舗を実施したこと、および既存店売上高が同9.5%減となったことが響き減収・減益となった。
 ・2019/12通期会社計画は、売上高が前期比4.8%増の235億円、営業利益が同6.4%減の24.30億円。全店直営のため店舗拡大へ復帰するには新規採用者への従業員教育の強化が必要となり、時間を要しそう。既存店のテコ入れ策として2019/5に国内チェーン店として初めて投入したウルグアイ産「超厚切り熟成サーロインステーキ」が好調な売れ行き。更なる既存店改革に期待。(笹木)

◇ そせいグループ(4565) 2,413円(8/16終値)

・1990年設立のバイオ医薬品企業。重要なアンメットメディカルニーズを満たす医薬品の研究開発を行う。体内の細胞や組織に存在する内在性膜タンパク質のスーパーファミリーであるGタンパク質共役受容体(GPCR)を標的とする新規の低分子、ペプチドおよび抗体医薬品の創製に注力する。
 ・8/13発表の2019/12期1H(1-6月)は、売上収益が前年同期比2.8倍の50.56億円、営業利益が7.31億円、純利益が3.95億円とそれぞれ前年同期の▲37.53億円、▲33.27億円から黒字転換。アストラゼネカ(AZN)、ファイザー(PFE)、ノバルティス(NVS)から受領したマイルストーン収益が寄与。
 ・通期会社計画は、研究開発費が43.20-48.60億円(前期:53.84億円)、一般管理費に係る現金支出が16.20-21.60億円(同:51.87億円)。想定為替レートは108円ドル。1HにはmGluc5拮抗薬が臨床試験入り。A2aやM4など提携プログラムも著しい進捗を見せており、今後の進展に期待。(増測)

◇ ラウンドワン(4680) 1,621円(8/16終値)

・1980年設立。ボウリング・アミューズメント・カラオケ・スポッチャ(スポーツをテーマとした時間制施設)等を中心に、地域密着の屋内型複合レジャー施設の運営を行う。スポーツからリラクゼーションまで、幅広い顧客ニーズに応じた複合エンターテインメント空間を提供。2010年には米国に進出。
 ・8/7発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比14.1%増の255.54億円、営業利益が同96.8%増の23.60億円、純利益が同84.4%増の14.41億円。離れた店舗がリアルタイムでつながるROUND 1 LIVEの導入などが寄与し、国内既存店売上高が同8.1%増。米国では事業基盤が拡大。
 ・通期会社計画は、売上高が前期比7.9%増の1,093億円、営業利益が同3.7%増の118.70億円、当期利益が同3.6%減の69億円。7月の既存店売上高は前年同月比3.0%増と長梅雨ながら好調に推移。前年より土日祝日が1日少ないことを勘案すると、同5%程度の増収だったもよう。(増測)

◇ 日立製作所(6501) 3,664円(8/16終値)

・1910年設立の総合電機メーカー。「IT」、「エネルギー」、「インダストリー」、「モビリティ」、「ライフ」を主要5セクターとする。情報・エレクトロニクス、電力・産業機械を始め、広範な製品群を有する。
 ・7/29発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上収益が前年同期比6.2%減の2兆325億円、本業のうけを示す調整後営業利益が同16.0%減の1,243.88億円。主要5セクターは好調だったが、中国景気低迷の影響を受けて上場子会社4社合計の調整後営業利益が同34%減少となったことが響いた。
 ・2020/3通期会社計画は、売上高が前期比5.1%減の9兆円、調整後営業利益が同1.3%増の7,650億円。あらゆるモノがネットにつながる「IoT」サービスを提供する基盤「ルマーダ」関連事業の1Qの売上高が前年同期比12.6%増と好調。超高速・低遅延のデータが行き交う5G通信時代になれば「産業向けIoTプラットフォーム」の製造業における価値が一挙に高まると期待される。(笹木)

◇ 東京海上ホールディングス(8766) 5,521円(8/16終値)

・1879年にわが国初の保険会社として創業。2001年に東京海上火災保険と日動火災海上保険の合併に伴い保険持株会社として設立。国内損害保険事業、国内生命保険事業、海外保険事業および金融・一般事業を行う。傘下には東京海上日動火災保険、イーデザイン損害保険などがある。
 ・8/9発表の2020/3期1Q(4-6月)は、経常収益が前年同期比0.2%減の1兆3,941.19億円、経常利益が同8.7%増の1,500.58億円、純利益が同10.8%増の1,127.14億円。海外事業が北米・南米・アジアを中心に好調を維持。国内事業も異常危険準備金の繰入率引上げなどを除くと増益だった。
 ・通期会社計画は、経常利益が前期比9.3%増の4,550億円、当期利益が同18.4%増の3,250億円。1Qの進捗率は純利益で34.7%。7/26にはイスラエルのHarel Insurance Investments and Financial Services Ltdと業務提携。イスラエルの有望なベンチャー企業や技術を発掘する。(増測)



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