

投資戦略ウィークリー

“今年も残り2ヶ月、年末までの株価動向は？” Your Partner In Finance

リサーチ部 笹木 和弘 増淵 透吾

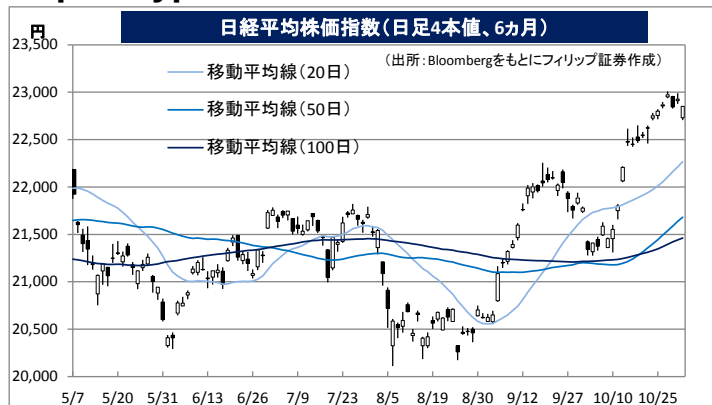
DID:03-3666-2101 (内線 244)

E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2019年11月5日号(2019年11月1日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■今年も残り2ヶ月、年末までの株価動向は？

- 10/28週の日本株相場は、米FOMCおよび日銀金融政策決定会合などの重要イベントを前にして、主に米国主要企業的好決算や米中貿易摩擦問題の進展への期待からドル高基調だったこともあり、日経平均株価が10/29に一時23,000円を付けるなど堅調に推移した。重要イベントは波乱なく通過したものの、10/31以降に米中の景気指標が相次いで悪化して米国長期金利が低下したことからドル円相場が一時108円割れの円高となり、日経平均も22,705円まで下落する場面があった。
- 7-9月期決算において、今期は特に米中貿易摩擦のリスクに身構える企業が多かったと見られることから、米中問題の影響が大きいと見られる業種においては会社発表の通期業績予想が保守的になりがちだったと考えられる。市場予想も同様に米中リスクを過度に織り込んだ低い水準となりがちだった面もあるだろう。そのため、必ずしも業績が良くなくても買われる銘柄がある一方、期待を織り込んで先行して買われていた銘柄は好決算であっても売られるなど、市場参加者が決算発表後の株価を予測しにくくなっている。たとえば、10/29に決算発表した**日本電気(6701)**と**富士通(6702)**はともに好決算で5G関連の時流に乗っている面でも共通していたが、決算発表翌日の株価は明暗が分かれた。**アドバンテスト(6857)**も10/30の決算発表では通期利益予想を大幅上方修正したものの翌日の株価は大幅下落となった。目先の業績にとらわれず、二歩・三歩先を見た銘柄選別が必要なのかも知れない。
- 2019年も残り2ヶ月となったが、過去の年末の日経平均株価を見ると、2015年は「チャイナ・ショック」から12月に大きく下落。2016年は11月の米大統領選挙後に年末まで堅調に推移した。2017年は解散総選挙もあり9月から11月上旬までは堅調だったが、その後は年末まで横ばいだった。2018年は10月上旬から12月下旬まで大幅な下落となった。今年は9月以降の推移を見る限り2017年と類似の動きをしているように見えるが、先物と現物の裁定取引に係る需給動向からすると2016年と類似という見方もできよう。ただし、米中貿易摩擦問題という新たなリスクが発生し、10%への消費税増税による日本経済への懸念に直面する現在が過去と単純に同じと見るのも早計だろう。さて、どんな年末相場が待っているのだろうか？(笹木)
- 11/5号では、**カルビー(2229)**、**タカミヤ(2445)**、**オエノンホールディングス(2533)**、**ソニー(6758)**、**SCSK(9719)**、**アイネス(9742)**を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 11月4日(月): シスコ、**アンダーアーマー**、ブルデンシャル・ファイナンス、**モザイク**
- 11月5日(火): 日本水産、**王子HD**、日本軽金属HD、三菱瓦斯化学、持田製薬、**丸紅**、横河電機、三浦工業、サントリー食品インターナショナル、ニチレイ、日本光電工業、ブラザー工業、マルハニチロ、**アサヒHD**、アコム、**ソフトバンク**、ベネッセHD、京王電鉄、東京建物、全国保証、東京センチュリー、スズキ、日本電信電話、不二製油G本社、古河電気工業、九州旅客鉄道、パイロットコーポレーション、**ニューモント・ゴールドコープ**、アラガン、**タベス**、**マイクロチップ・テクノロジ**
- 11月6日(水): 西松建設、**ゴールドウイン**、**三井化学**、**旭化成**、日立キャピタル、SUBARU、科研製薬、京阪HD、味の素、日本触媒、スズケン、**三菱商事**、**パン・パシフィック・インターナショナルHD**、日本新薬、オリンパス、ツムラ、日本製紙、参天製薬、昭和电工、日本発条、サッポロHD、ライオン、キッセイ薬品工業、**ソフトバンクG**、日本ユニシス、**ダイキン工業**、ディー・エヌ・エー、アルフレックスHD、**東海カーボン**、コロワイド、**神戸製鋼所**、**国際石油開発帝石**、**シスメックス**、SUMCO、西日本フィナンシャルHD、住友ゴム工業、三菱自動車工業、ジーエス・ユアサコーポレーション、カカコム、CVSヘルス、トリップアドバイザー、マラソン・オイル、**エクスペディアG**、センチュリーリンク、**クアルコム**
- 11月7日(木): リンナイ、DMG森精機、メイテック、日清紡HD、**日清食品HD**、東洋紡、**トヨタ自動車**、ニプロ、森永乳業、住友大阪セメント、日油、アマダHD、**ゼンショーHD**、ミネベアミツミ、**ルネサスエレクトロニクス**、グローリー、**デルモ**、丸井G、**パナダイナムHD**、エア・ウォーター、沖電気工業、リョG、東京放送HD、SANKYO、山口フィナンシャルG、ニコン、**楽天**、**東レ**、**三井不動産**、東邦HD、日本テレビHD、クボタ、資生堂、三越伊勢丹HD、三菱マテリアル、西武HD、フジ・メディアHD、ネクソフ、カシオ計算機、トレンドマキア、ヤマダ電機、**キリンHD**、**三菱地所**、西日本鉄道、日本化薬、**コカ・コーラボターズジャパン**、スクウェア・エニックスHD、ホシザキ、コスモエネルギーHD、**アクティビジョン・プリザード**、**シマンテック**、**ザ・ウォルト・ディズニー・カンパニー**、**ブックキングHD**
- 11月8日(金): アリアケジャパン、伊予銀行、戸田建設、デンカ、丸一鋼管、雪印メグミルク、セブン銀行、住友林業、**リントック**、**JXTGHD**、明治HD、**ニッコンHD**、日本空港ビルデング、五洋建設、**大成建設**、**大和ハウス工業**、長谷工コーポレーション、岩谷産業、ブリヂストン、名古屋鉄道、静岡銀行、三菱UFJリース、七十七銀行、シチズン時計、コムシスHD、島津製作所、群馬銀行、ケーズHD、第一興商、はくくフィナンシャルG、中国銀行、テレビ朝日HD、**セイノーHD**、**セコム**、**本田技研工業**、ユニ・チャーム、いすゞ自動車、TOYO TIRE、ダスキン、関西ペイント、**住友金属鉱山**、**サンドラッグ**、リゾートトラスト、森永製菓、沢井製薬、日産化学、リネオHD、**ダイワ**、日本バーカライジング、東急不動産HD、飯田GHD、シッパヘルスケアHD、デューク・エナジー

■主要イベントの予定

- 11月4日(月)
 - ・米サンフランシスコ連銀総裁が講演、ラガルド ECB 総裁が講演
 - ・米製造業受注(9月)、ユーロ圏製造業 PMI(10月)、インドネシア GDP(7-9月)
- 11月5日(火)
 - ・ダイハツ、新型小型乗用車を発表
 - ・マネタリーベース(10月)、営業毎旬報告(10月31日現在)
 - ・米ネパダ連銀総裁が講演、米ダラス連銀総裁が講演、豪中銀が政策金利発表
 - ・中国国際輸入博覧会(上海、10日まで)
 - ・米貿易収支(9月)、米求人件数(9月)、米ISM非製造業指数(10月)、ユーロ圏 PPI(9月)、中国財新サービス業・コンポジット PMI(10月)
- 11月6日(水)
 - ・日銀金融政策決定会合議事要旨(9月18・19日分)
 - ・じぶん銀行日本 PMI サービス業・コンポジット(10月)
 - ・米シカゴ連銀総裁が講演、米ニューヨーク連銀総裁が質疑応答に参加、米フィラデルフィア連銀総裁が講演
 - ・ユーロ圏総合・サービス業 PMI(10月)、ユーロ圏小売売上高(9月)、独製造業受注(9月)
- 11月7日(木)
 - ・東京オフィス空室率(10月)、外貨準備高(10月)
 - ・米ダラス連銀総裁が講演、米アトランタ連銀総裁が講演、英中銀が政策金利発表・インフレ報告・カーニー総裁の記者会見
 - ・ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)、ECB 経済報告、欧州委員会経済見通し
 - ・米新規失業保険申請件数(11月2日終了)、米消費者信用残高(9月)、独鉄工業生産(9月)、中国外貨準備高(10月)、フィリピン GDP(7-9月)
- 11月8日(金)
 - ・毎月労働統計(9月)、家計調査(9月)、対外・対内証券投資、景気動向指数(9月)
 - ・米サンフランシスコ連銀総裁が講演
 - ・EU 財務相理事会
 - ・米卸売在庫(9月)、米ミシガン大学消費者マインド指数(11月)、中国貿易統計(10月)
- 11月9日(土)
 - ・ベルリンの壁崩壊から30年
 - ・中国 CPI(10月)、中国 PPI(10月)、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(10月分、15日までに発表)
- 11月10日(日)
 - ・祝賀行列の機
 - ・スペイン総選挙、ルーマニア大統領選挙(決選投票の場合は11月24日)

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■米国の実質 GDP は予想上回る

米商務省が発表した7-9月期の実質GDP速報値は、前期比年率換算1.9%増。市場予想の同1.6%増を上回った。GDPの約7割を占める個人消費支出が同2.9%増と牽引した。堅調な労働市場を背景に、実質個人可処分所得は同2.9%増と前期の同2.4%増から伸びが加速。また、長期金利の低下などを背景に住宅投資が同5.1%増と伸びた。住宅投資のプラス寄与は2017年10-12月期以来。

一方、設備投資にあたる非住宅民間固定資産投資は同3.0%減と2期連続のマイナス。知的財産への投資は同6.6%増と伸びを維持したものの、建物構築物が同15.3%減、機器が同3.8%減と落ち込んだ。トランプ政権の経済成長率目標である3%に向けては、企業の慎重姿勢を払拭できるかがポイントとなろう。(増淵)

■9月の小売業販売額は大幅増加

経済産業省が10/30に発表した9月の商業動態統計によると、商業販売額は、前年同月比4.5%増の40兆550億円。うち、卸売業が同2.6%増の27兆4,660億円、小売業が同9.1%増の12兆5,890億となった。小売業販売額は前回消費増税前の2014/3以来の高い伸び。業態別では、家電大型専門店が同52.4%増、百貨店が同22.1%増と牽引した。盛り上がり欠けると見られていた駆け込み需要だが、一定程度は生じていたようだ。

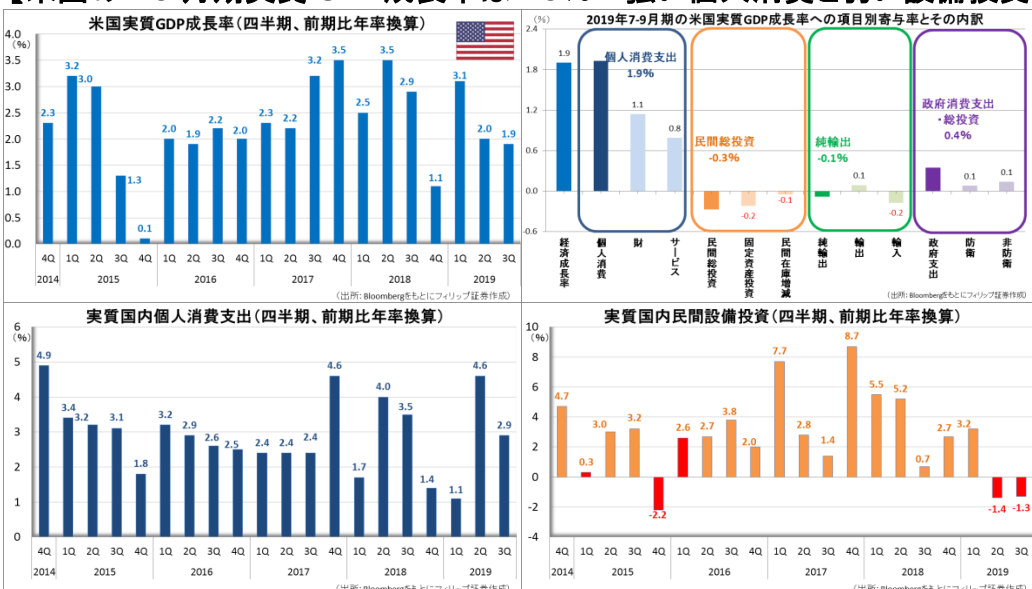
内閣府が10/31発表の10月の消費者態度指数は、前月比0.6pt上昇の36.2。前月を上回るのは23ヵ月ぶり。内閣府の基調判断は「弱まっている」で据え置き。10月は上昇したが、低い水準が続いている。消費者心理の低下が消費支出に表れるかが今後の焦点となろう。(増淵)

■VIX(恐怖指数)と日米株価

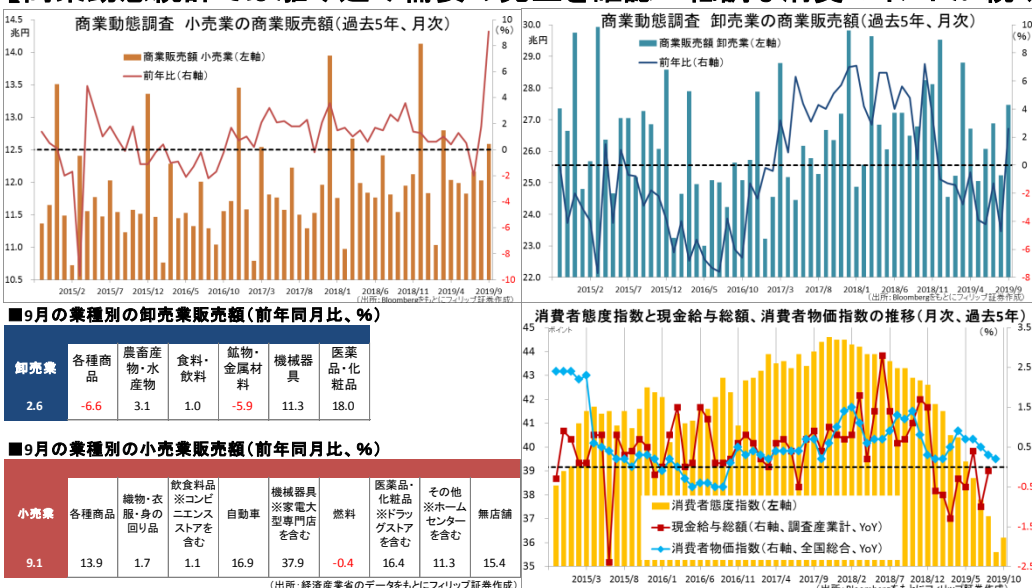
VIX指数は、恐怖指数とも呼ばれ、CBOE(シカゴ・オプション取引所)が米国の主要株価指数であるS&P500を対象とするオプション取引のボラティリティ(変動率)を元に算出したもので、数値が高いほど投資家の相場先行き不透明感を表している。①2018/9-10、②2019/4-5に見られるようにダウ工業株30種平均(NYダウ)が高値圏から下落に転じるとVIXが底値から反転上昇し、投機筋のVIX先物ネット建玉(買い残のプラスから売り残のマイナスを差し引いた枚数)も売り残がピークから減少に転じる傾向が見られる。

2019/10以降の直近の状況を見ると、①および②と同様にVIXが10%前半に低下し、投機筋のVIX先物ネット建玉も売り残が拡大している。高値圏にある米国株に対する警戒は必要であろう。(笹木)

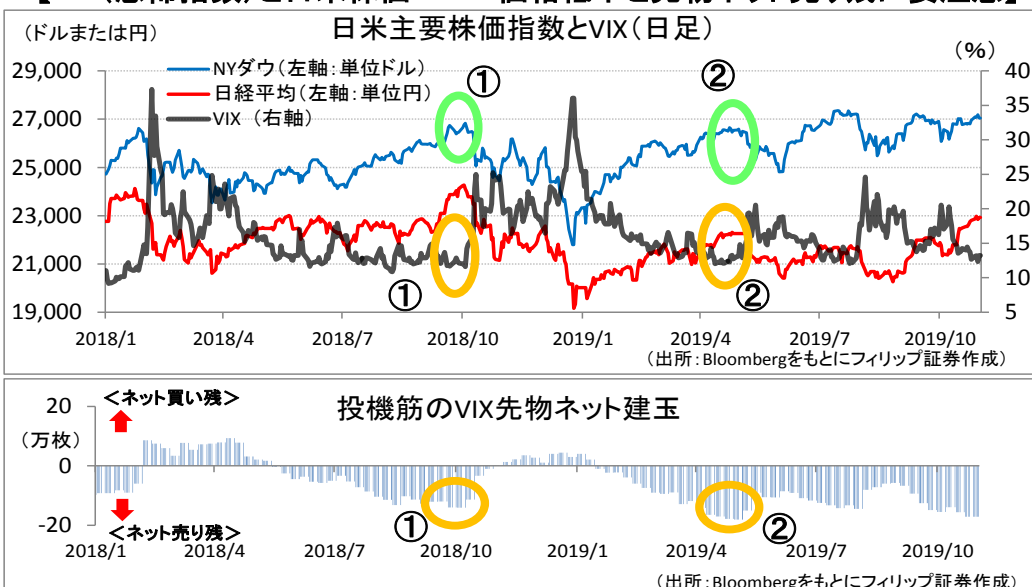
【米国の7-9月期実質 GDP 成長率は1.9%～強い個人消費と弱い設備投資】



【商業動態統計では駆け込み需要の発生を確認～低調な消費マインドが続く】



【VIX(恐怖指数)と日米株価～VIX 価格低下と先物ネット売り残に要注意】



銘柄ピックアップ



◇ カルビー(2229) 3,505円(11/1終値)

・1934年に広島市で松尾糧食工業として設立。ポテト系、小麦系、コーン系等のスナック菓子およびシリアル食品の製造・販売を行っている。米国の食品飲料メーカー**ペプシコ(PEP)**の持分法適用関連会社。「ポテトチップス」、「じゃがりこ」、「かっぱえびせん」、「フルグラ」などのブランドを展開。
・10/29発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比3.5%増の1,252.46億円、営業利益が同12.9%増の132.58億円、純利益が同8.4%減の88.20億円。原価率の改善や英国の売上拡大、台湾子会社の清算が営業増益に寄与。前年同期の関係会社株式売却益の反動により最終減益。
・5/14公表の通期会社計画は、売上高が前期比3.8%増の2,580億円、営業利益が同0.1%増の270億円、当期利益が同9.9%減の175億円。10/29には米国の製菓会社**Warnock Food Products**を買収したと発表。世界最大のスナック菓子市場の米国で、商品ポートフォリオを拡大する。(増潤)

◇ タカミヤ(2445) 703円(11/1終値)

・1969年に設立。主に建設用仮設機材の開発・製造・販売事業およびレンタル事業を手掛ける。国内工場2か所および韓国、ベトナムで製造を行う。海外事業はアセアン地域に強みを有する。
・8/8発表の2020/3期1Q(4-6月)は、売上高が前年同期比4.5%増の101.61億円、営業利益が同2.2倍の5.49億円。セグメント別の営業利益は、施工性・安全性を高めた次世代足場「**Iqシステム**」の普及が貢献しレンタル事業が同2.4倍に拡大。海外事業も減価償却費増が一服し黒字化した。
・10/28に通期会社計画を上方修正。売上高が前期比8.1%増の455.90億円(従来計画:447.00億円)、営業利益が同44.9%増の39.30億円(従来計画:32.00億円)。既に北陸新幹線延伸工事向けの機材出荷が伸びているが、国会審議中の補正予算に伴う防災インフラ強化の土木・橋梁工事、大阪万博、およびベトナムにおける外資誘致などが今後の仮設機材需要を押し上げよう。(笹木)

◇ オエノホールディングス(2533) 392円(11/1終値)

・1924年設立。長年培った発酵技術を核とするバイオテクノロジーをベースに、酒類事業、加工用澱粉事業、酵素医薬品事業、不動産事業を行う。2003年に持株会社体制に移行。「鍛高譚」、「博多の華」、「すごむぎ・すざいも」、「元禄美人」、「電気ブラン」、「薫宿梅」などのブランドを展開。
・8/5発表の2019/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比5.8%減の361.71億円、営業利益が同17.9%増の10.10億円、純利益が同10.1%増の6.16億円。焼酎などは落ち込んだが、低アルコール飲料でチューハイ「**NIPPON PREMIUM**」シリーズやPB商品が好調に推移。販管費の減少も寄与。
・10/30に通期会社計画を上方修正。費用低減が想定より進み、営業利益を前期比13.8%増の18.00億円(従来計画:16.50億円)、当期利益を同2.3倍の11.00億円(同:10.00億円)に引き上げた。売上高は同2.1%減の755.00億円(同:760.00億円)に引き下げ。11/7に1H発表予定。(増潤)

◇ ソニー(6758) 6,619円(11/1終値)

・1946年に井深大らが「東京通信工業」として設立。テレビ&ビデオ、オーディオ、デジタルカメラ、プロフェッショナル機器&ソリューション、メディカル、フェリカ(非接触ICカード)、半導体、スマートフォン・インターネット、ゲーム&ネットワークサービス、映画、音楽、金融などの事業を展開する。
・10/30発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比2.1%減の4兆479.83億円、営業利益が同17.3%増の5,098.80億円、純利益が同14.9%減の3,400.09億円。モバイル機器向けイメージセンサーが大幅に伸びた。劇場興行収入の増加も寄与。持分証券に関する損失により最終減益。
・1H発表時に通期会社計画を上方修正。当期利益を前期比41.1%減の5,400億円と従来計画の5,000億円から引き上げた。日経新聞社10/30の報道によると、同社は1,000億円を投じ半導体画像センサー新工場を長崎県に建設するもよう。スマホカメラの高機能化や5Gの普及を睨む。(増潤)

◇ SCSK(9719) 5,530円(11/1終値)

・1969年に住商コンピューターサービスとして設立。2011年にCSKとの合併に伴い商号変更。コンサルティングやシステム開発、ITインフラ構築などビジネスで求められる様々なITサービスを提供する。顧客は日本を代表する大手・中堅企業であり、親会社である**住友商事(8053)**は大口得意先。
・10/30発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比11.9%増の1,873.29億円、営業利益が同23.7%増の198.00億円、純利益が同27.3%増の137.96億円。製造業顧客のIT投資需要の増加基調を背景にシステム開発、保守運用・サービス、システム販売の全ての区分で売上が伸びた。
・4/26公表の通期会社計画は、売上高が前期比6.0%増の3,800億円、営業利益が同6.8%増の410億円、当期利益が同0.4%増の280億円。10/30には**Minorityソリューションズ(3822)**の買収を発表。Minorityは同社のシステム開発の主たるパートナーであり、事業上の重複も少ないよう。(増潤)

◇ アイネス(9742) 1,226円(11/1終値)

・1964年設立。情報システムやネットワークの企画・開発から稼働後の運用・保守・メンテナンスまで一貫したサービスを提供。自治体向けウェブ型総合行政システム「**WebRings**」を中核製品とする。
・10/29発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比12.3%増の198.22億円、営業利益が同2.5倍の14.95億円。公共・産業分野ともに受注が拡大。当期利益は、資産効率向上のための事業売却による特別損失24.58億円計上響き前年同期の3.59億円から▲7.84億円へ赤字転落。
・決算発表と同時に2020/3通期会社計画を上方修正。売上高が前期比10.1%増の420億円(従来計画:400億円)、営業利益が同7.8%減の20億円(従来計画:16億円)。公共分野における各種の法改正に伴うシステム改修需要や新規自治体の受注拡大は今後も見込めよう。デジタルファースト法に伴いマイナンバーカードの用途が2020年以降に拡大することが更なる追い風となろう。(笹木)



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 1.265%(消費税込)(ただし、最低手数料 2,200 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 1.10%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,300 円に満たない場合は 3,300 円、コールセンターの場合、1,980 円に満たない場合は 1,980 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