

モーニング ニュース
MORNING NEWS

No.3771

2019年2月15日
東海東京調査センター
投資調査部・外国企業調査部

海外市況データ

N Y ダウ 25,439.39 (▲103.88)	C M E 日経 20,990円 (▲200円)	(中国) 上海総合 2,719.700 (▲1.368)	C R B 178.72 (+0.01)
S P 5 0 0 2,745.73 (▲7.30)	米 10 年 債 2.65% (▲0.05%)	(インド) SENSEX 35,876.22 (▲157.89)	コメックス金 1,313.9 (▲1.2)
ナスダック 7,426.955 (+6.577)	ドル円 (NY) 110.48円 (▲0.53円)	(ブラジル) ボベスバ 98,015.09 (+2172.69)	W T I 原油 54.41 (+0.51)

(出所) ブルームバーグより東海東京調査センター作成、() 内は前日比、CME日経の() 内は大阪市場比

本日のマーケットコメント

- 昨夜のダウ平均は反落。1月の小売売上高が前月比-1.2%と9年ぶりの減少率になったことが主因。ただ、政府機関の閉鎖、株安の直後、寒波などがあったので、増加基調に異変という判断はまだしなくてもいいとみたい(5ページの図1)。
 - 昨日の日経平均は上げ一服。昨夜のシカゴの先物は20990円に反落した。だが、テクニカル的に日足の一目均衡表の抵抗帯の「雲」の上に顔を出したので、「雲」に支えられれば問題はなく(「雲」の上限は20800円台)、戻り歩調の中での自律調整とみたい。昨日もクレディ・スイス証券が下値で売っていた先物を買戻した(5ページの図2)。徐々に弱気スタンスを修正している。一方、一手に先物を売り越したのが野村証券(6ページの図3、先週末の大幅安で売り越し、今週初の大高で買い越すなど、ちぐはぐな動きを見せている)。個人投資家の日経レバの売り、日経ダブルインバースの買いを映した先物売りともみられる。ダブルインバースは年明け以降、純資産が増加しており(6ページの図4)、個人の弱気スタンスが表れている。昨年9月のダブルインバースの買いは昨年来高値(10月2日)をつけた後の急反落で成功したが、今回、昨年来安値(12月26日←1株当たりの純資産に達する安値)をつけた後の買いはやや危ない気がするが…(図4)。(隅谷)
- ※キャッシュリッチ銘柄から京セラ(6971)、セイノーHD(9076)を次頁で紹介。戦略投資や株主還元強化等に期待したい。

本日の注目点

～キャッシュリッチ企業の動向に注目したい～

<図表1: PBR1倍以下の主なネットキャッシュ比率の高い銘柄>

コード	銘柄名 QUICK略称	2/14終値	ネットキャッシュ (手元流動性-有利子負債)	時価総額	ネットキャッシュ 比率※	ROE (前期実績)	PBR (前期実績)
6417	SANKYO	4,000.0	267,513	358,390	74.6	1.6	0.98
5444	大和工	2,945.0	117,082	199,288	58.8	4.2	0.63
1883	前田道	2,198.0	100,368	206,962	48.5	4.7	0.94
8060	キャノンMJ	2,058.0	135,355	310,923	43.5	6.9	0.88
4045	東亜合成	1,264.0	64,349	166,843	38.6	6.9	0.89
6395	タダノ	1,160.0	53,104	150,220	35.4	6.4	0.98
1944	きんでん	1,788.0	131,410	390,036	33.7	7.1	0.89
9409	テレ朝HD	1,994.0	71,555	216,407	33.1	4.8	0.62
7984	コクヨ	1,653.0	70,622	212,811	33.2	6.9	0.94
1963	日揮	1,683.0	127,381	435,986	29.2	4.3	1.06
4547	キッセイ薬	2,901.0	43,726	150,304	29.1	5.4	0.78
6971	京セラ	6,130.0	592,065	2,314,802	25.6	3.5	0.96
9076	セイノーHD	1,534.0	78,814	318,581	24.7	5.2	0.75
9404	日テレHD	1,741.0	112,402	459,314	24.5	5.6	0.61

出所: QUICKより東海東京調査センター作成、ネットキャッシュ比率の高い順に掲載

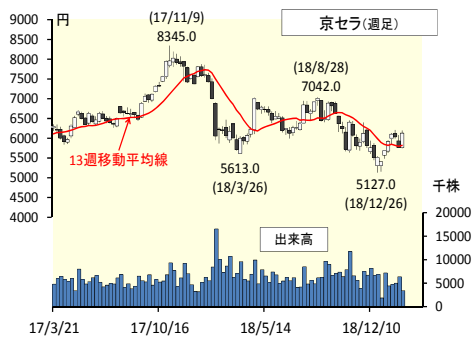
(円、百万円、%、倍)

- 先週は6日にソフトバンクグループ(9984)が上限6000億円、8日にはソニー(6758)が決算発表から時間を置いて上限1000億円の自社株買いを発表。それぞれ大きなサプライズとなり相場の下支え役となったことで、市場では自社株買いに注目が集まっている。
- 一般的には、総資産に対して手元資金が多いとROE(自己資本利益率)の低下要因となる。潤沢な資金をどのように使うかは各企業の経営判断によるが、企業統治の観点から戦略投資や期末に向けてROEを向上させるための株主還元の可能性などにも期待が持てよう。図表には、ネットキャッシュ比率(表中※: ネットキャッシュ÷時価総額)が高くPBRが1倍以下と割安な銘柄をスクリーニングした。次頁には、不振事業の構造改革が進み今後の成長が期待される京セラ(6971)、13日に好調な決算を発表したセイノーHD(9076)を取り上げた。(岡本)

参考銘柄

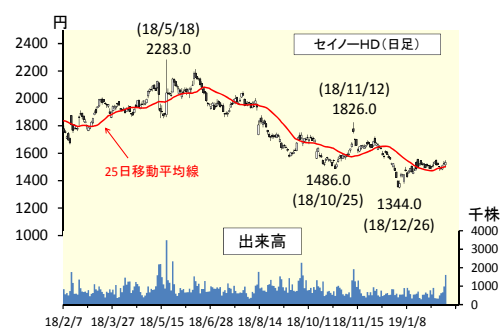
京セラ (6971)

2/14 終値 6130.0 円



セイノーホールディングス (9076)

2/14 終値 1534.0 円



- ① 電子部品大手。コンデンサや太陽電池、通信機器など多角化。
- ② 19/3期は太陽電池と有機材料の一時費用計上などが影響し、会社は営業利益計画を990→760億円へ下方修正(今期2度目、2/1発表)した。今後は不振事業の構造改革一巡などによる来期以降の売上成長、利益率改善などが焦点となる。
- ③ 株価は18年12月安値を起点に反発基調。悪材料出尽くし感もあり、目先の株価は反発基調継続を見込む。(安田)

- ① 路線トラック業界最大手。
- ② 2月13日に発表した18年4-12月期の営業利益は前年同期比15.7%増の260億円。主力の輸送事業において利益重視の施策継続による運賃単価の上昇等が増益に寄与した。
- ③ 株価は昨年5月を高値に大きく調整したが、底打ちから戻り歩調に。好調な業績を背景に昨年前半の高値水準(2000円程度)への動きを期待したい。(岡本)

営業利益	19/3 予	890 億円	→	20/3 予	1631 億円
EPS:	19/3 予	245.3 円	→	20/3 予	387.0 円
PER:	19/3 予	25.0 倍	→	20/3 予	15.8 倍

営業利益	19/3 予	318 億円	→	20/3 予	342 億円
EPS:	19/3 予	105.8 円	→	20/3 予	120.8 円
PER:	19/3 予	14.5 倍	→	20/3 予	12.7 倍

出所:会社資料、QUICKより東海東京調査センター(弊社)作成。予想(連結優先)はQUICKコンセンサス予想(アナリスト予想の平均、2月14日時点)

米国企業の決算フラッシュ(外国企業調査部)

エヌビディア(NVDA)／半導体 2/14決算発表

＜通期ガイダンスを受け安心感が広がる＞

2019年1月期4Q(11-1月)の売上高は市場予想および下方修正後のガイダンスにほぼ一致、調整後EPSは市場予想を小幅に上回った。ゲーム部門は前年同期比45%減収、データセンター部門は同12%増収。また、翌1Q(2-4月)の売上高ガイダンスは事前の市場予想を下回った。2020年1月期通期の売上高については、前期(117億ドル)比横ばい～小幅に減少、とのガイダンスが示された(事前の市場予想は109億ドル)。決算発表後の時間外取引で同社株価は終値比8%高に上昇(現地17時15分頃)。(外国企業調査部 堤)

コカ コーラ(KO)／米飲料大手 2/14決算発表

＜通期ガイダンスが市場予想を下回り、株価は大幅安＞

2018年12月期4Q(10-12月)決算は、売上高が事前の市場予想を下回り、EPS(特殊要因を除く継続事業ベース、以下同じ)は市場予想通りとなった。引き続き、糖分を含まない「コカ・コーラゼロシュガー」は好調だったが、主力の炭酸飲料が全般に振るわなかった。同社は昨年、物流費や原材料費などの費用増に伴う値上げを北米で実施したが、これが需要減につながったと分析。また今年もコスト増の傾向が続くことや新興国景気の減速を見込み、同社が示した2019年12月期通期のEPSガイダンスが市場予想に届かなかったことを嫌気し、同社株は前営業日終値比8.4%安で引けた。(外国企業調査部 加藤)

(次頁に続く)

このレポートの取り扱いに関する重要事項は末尾の注意事項をご覧ください。

AIを活用した決算フラッシュ ~2月14日(引け後)の決算発表銘柄~

【業績上方修正銘柄の概要】

銘柄 (コード)	コメント
日本郵政 (6178) 18年4-12月期	18年4月~18年12月期、経常利益は6,388億円で前年同期比13.4%減益となった。経常収益は9兆5,829億円で前年同期比1.6%減。会社は19年3月期経常利益計画を上方修正し、7,800億円とした(従来予想は7,300億円、QC7,725億円)。
セイコーHD (8050) 18年4-12月期	18年4月~18年12月期、営業利益は101億円で前年同期比11.3%減益となった。売上高は1,882億円で前年同期比9.7%減収。営業減益は、半導体事業は好調も電子デバイス事業が減益となったことが影響した。会社は19年3月期営業利益計画を上方修正し、90億円とした(従来予想は80億円、QC90億円)。

出所: 決算短信を基にAIを活用し東海東京調査センター作成、銘柄名はQUICK略称、記載は順不同
QCはQUICKコンセンサス(各社アナリスト予想の平均)、コメント中の数値は四捨五入

【注目銘柄の決算概要】

銘柄 (コード)	コメント
アサヒ (2502) 18年1-12月期	18年12月期、営業利益は2,118億円で前期比15.6%増益となった。売上収益は2兆1,203億円で前期比1.7%増。営業増益は、中東欧のビール事業の新規連結効果に加え、欧州事業全体が好調に推移したことにより国際事業が増収増益となったことが寄与した。会社は19年12月期営業利益計画を対前年比2.5%増の2,170億円とした(QC2,228億円)。19年12月期配当予想は7.0円増配の106.0円。
昭電工 (4004) 18年1-12月期	18年12月期、営業利益は1,800億円で前期比132%増益となった。売上高は9,921億円で前期比27.1%増収。営業増益は、セラミックス事業は不振だったが、黒鉛電極事業の好調により無機事業が増収増益となったことが寄与した。会社は19年12月期営業利益計画を対前年比5.6%増の1,900億円(QC予想2,138億円)とした。19年12月期配当予想は10.0円増配の130.0円。
電通 (4324) 18年1-12月期	18年12月期、営業利益は1,116億円で前期比18.7%減益となった。収益は1兆185億円で前期比9.7%増収。営業減益は、国内事業における労働環境改革のための費用増や海外事業における新しい成長フェーズのための企業基盤整備を目的としたIT費用の増加などが影響した。会社は19年12月期営業利益計画を対前年比9.7%増の1,225億円(QC1,394億円)とした。19年12月期配当予想は5.0円増配の95.0円。

出所: 決算短信を基にAIを活用し東海東京調査センター作成、銘柄名はQUICK略称、記載は順不同
QCはQUICKコンセンサス(各社アナリスト予想の平均)、コメント中の数値は四捨五入

調査センター発行 レポート情報(2/14付)

コード	市場/銘柄	レーティング	目標株価		ヘッドライン	種類	
			従来	今回			
6448	ブラザー	継続	N	→	2,300円	19/3 期はプリンタ好調で、利益上ぶれを予想	企業レポート
決算速報、主な上方修正発表企業③						前田建設工業、日総工産	カンパニーレポート
センチュリーリンク(米ニューヨーク:CTL)						【決算】大幅減配の発表で株価下落	(外)個別銘柄レポート
LVMH モエ ヘネシー ルイヴィトン(フランス:MC)						中国の需要減速懸念は杞憂に終わった	(外)個別銘柄レポート
東海東京ウィークリー						2月18日号	投資戦略レポート
GDP統計と改定経済見通し						~ネガティブな「外需」、ポジティブな「内需」~	マーケット・マクロ経済レポート
平川デイリーストラテジーレポート						注目の物価統計 年央以降FRBの辛抱度合いが焦点に	デイリーマーケットレポート

(注1) 銘柄名はブルームバーグによる略称、従来目標株価は6ヵ月程度以内に算出されたものを記載
レーティングのOはOutperform、NはNeutral、UはUnderperform、SIはSuspended(一時的に投資判断、目標株価を保留)
投資判断および目標株価の根拠とリスクは各レポートをご参照ください。(出所: 東海東京調査センター)

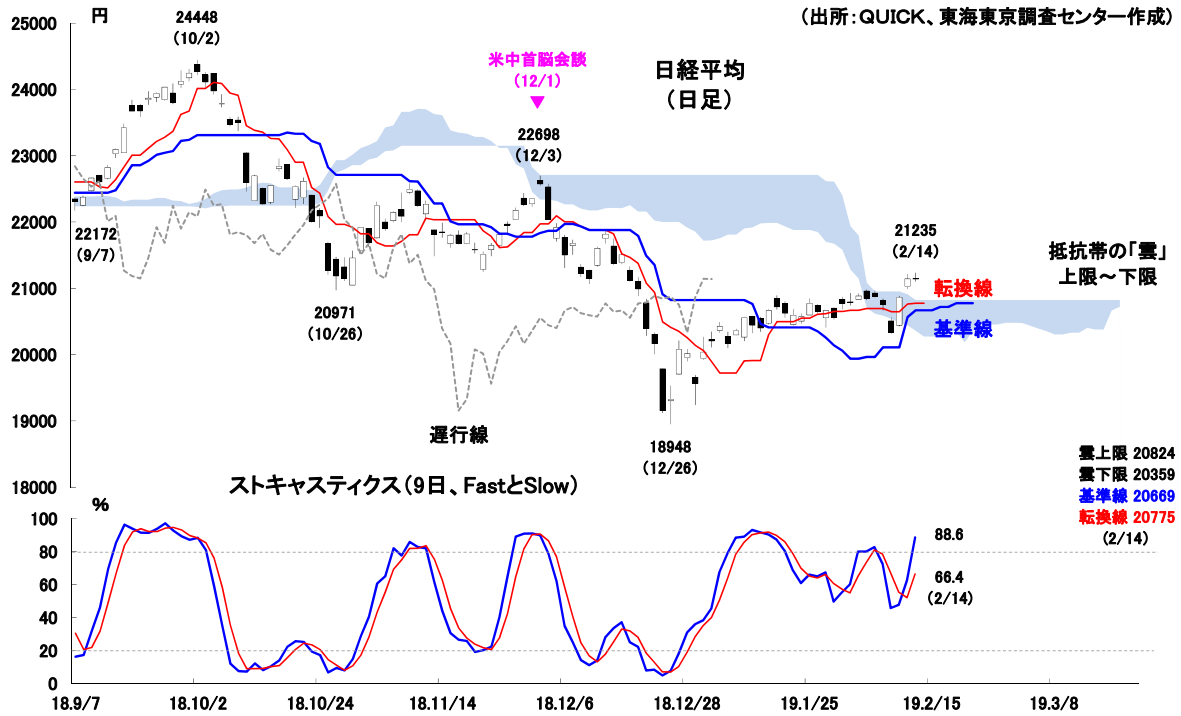
【企業レポート要約(LIVE版)】

ロート製薬(4527)~19/3期3Q累計業績の進捗率は高水準。追加増配を発表

(次頁に続く)

このレポートの取り扱いに関する重要事項は末尾の注意事項をご覧ください。

日経平均の一目均衡表とストキャスティクス(2月14日)



国内外の投資関連指標(2/14)

<国内株式>				<国内金利>	
日経平均	21139.71円 (▲ 4.77円)	東証一部予想PER	13.68倍 (13.66倍)	10年国債利回り	▲ 0.020% (▲ 0.008%)
25日線(乖離率)	20662.73円 (+2.31%)	東証一部実績PBR	1.20倍 (1.20倍)	債券先物	152.79円 (+0.12円)
100日線(乖離率)	21729.56円 (▲ 2.71%)	東証一部予想配当利回り	2.42% (2.41%)	無担保コールO/N	▲ 0.052% (▲ 0.001%)
200日線(乖離率)	22104.88円 (▲ 4.37%)	東証一部出来高	13451万株 (▲ 6803万株)	<海外株式>	
日経平均先物	21190.00円 (+30.00円)	東証二部出来高	4934万株 (+375万株)	英FT100	7197.01 (+6.17)
日経300	320.30 (+0.31)	ジャスダック出来高	13824万株 (+5548万株)	独DAX指数	11089.79 (▲ 77.43)
TOPIX	1589.81 (+0.48)	サイコロジカル	7勝5敗 (7勝5敗)	香港ハンセン指数	28432.05 (▲ 65.54)
JPX400	14125.43 (+3.58)	騰落レシオ	107.38% (109.45%)	韓国総合株指数	2225.85 (+24.37)
東証二部指数	6617.89 (▲ 1.17)	<内外為替>		<海外金利>	
日経ジャスダック平均	3412.58円 (▲ 5.13円)	円/ドル(東京)	111.07円 (+0.38円)	米FFレート	2.40% (+0.00%)
東証マサース	873.06 (▲ 2.42)	円/ユーロ(東京)	125.36円 (+0.06円)	米TB3ヵ月物	2.420% (▲ 0.006%)
REIT指数	1840.66 (+1.12)	ドル/ユーロ(NY)	1.1296ドル (+0.0028ドル)		

(出所)ブルームバーグ等より東海東京調査センター作成

(次頁に続く)

図1 ダウ工業株30種平均と米小売売上高

1月の小売売上高は減少したが、増加基調に変調かどうかは不明

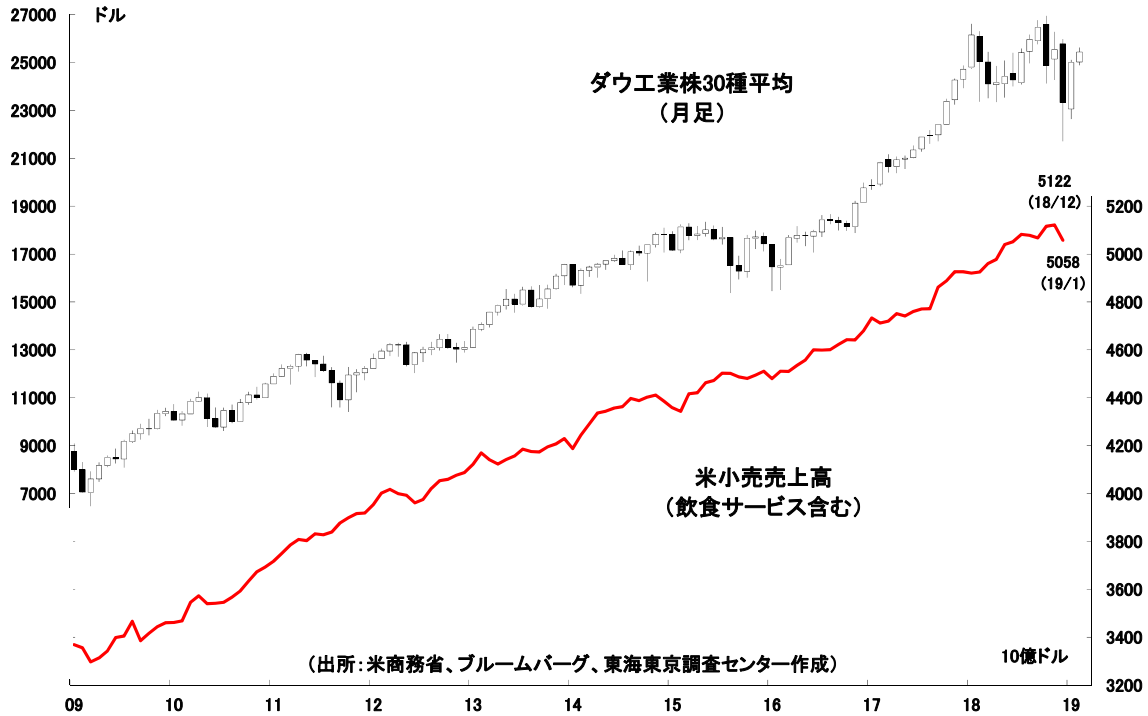


図2 日経平均とクレディ・スイス証券の日経平均先物の売買

クレディ・スイス証券は下値で売っていた先物を2日続けて買い戻す

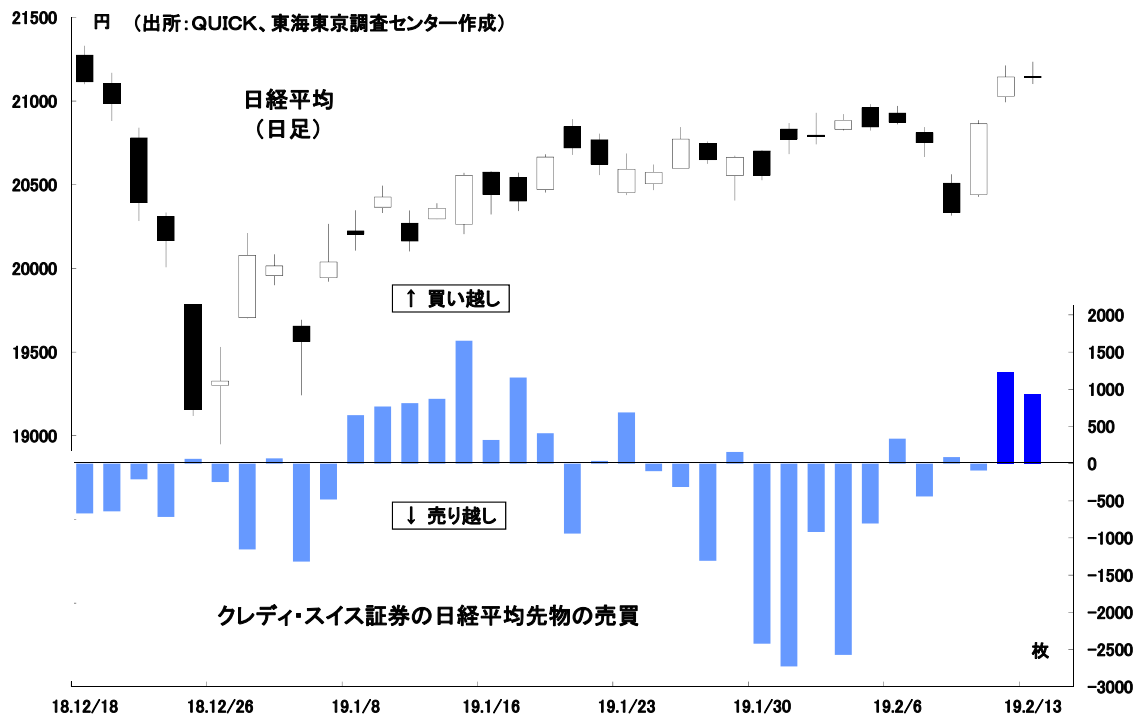


図3 日経平均と野村証券の日経平均先物の売買

野村証券は先週末に売り越し、今週初に買い越し、昨日は再び売り越し

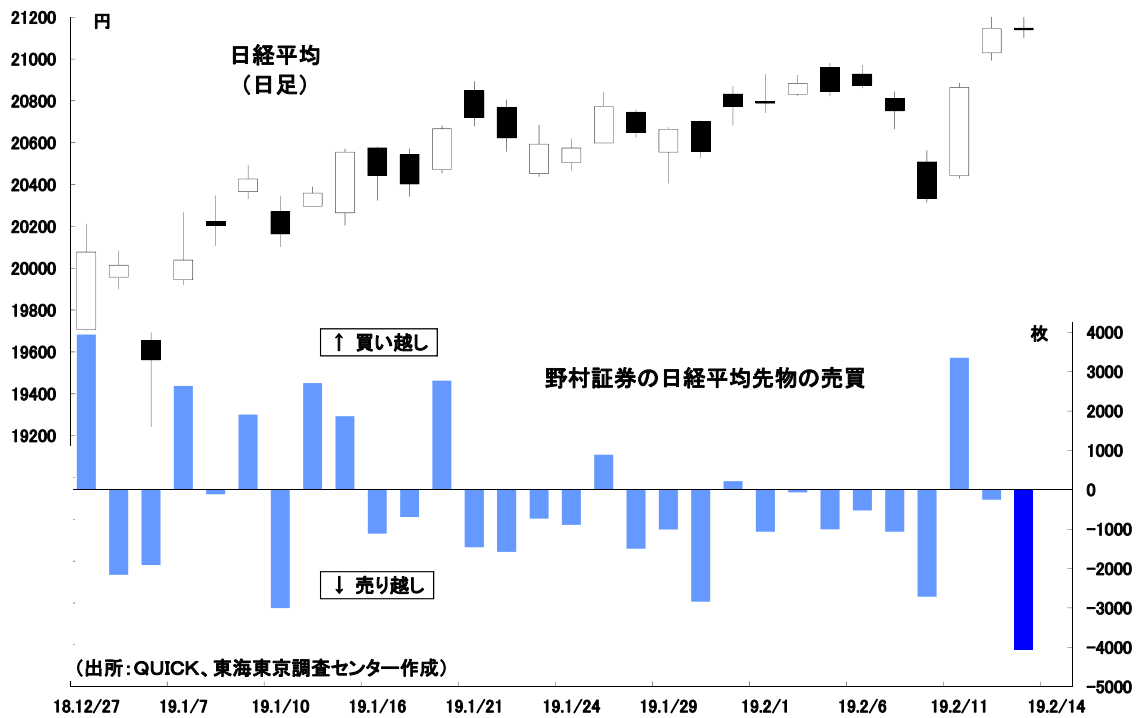
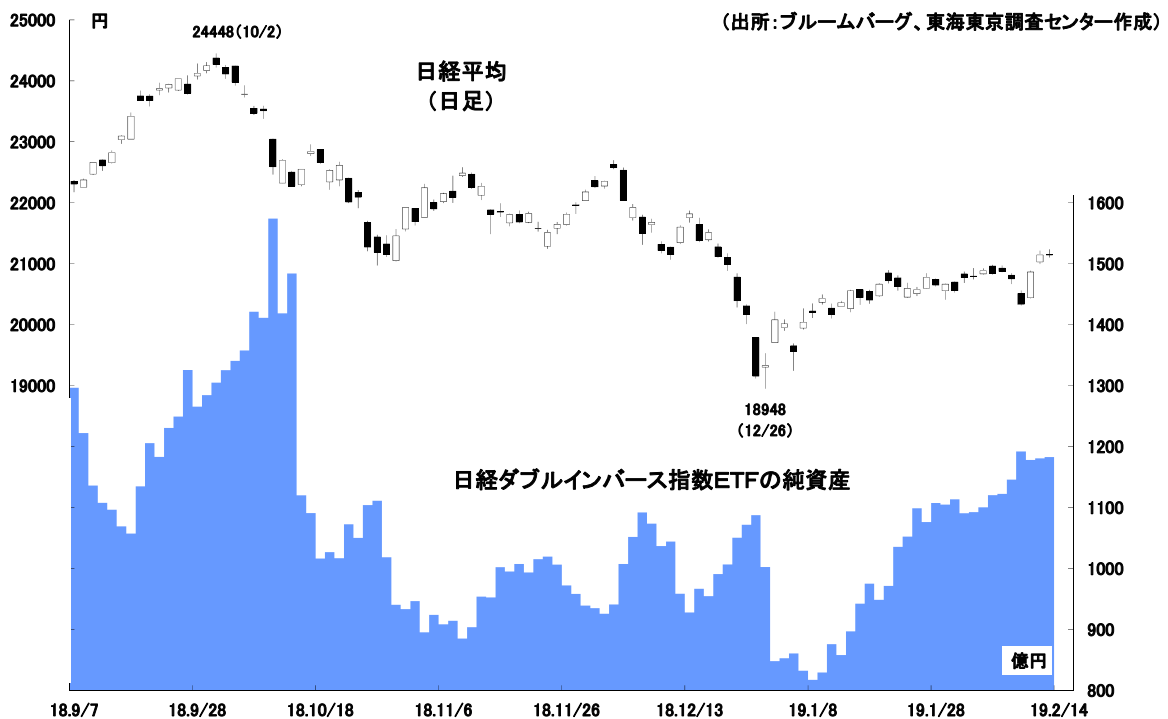


図4 日経平均と日経ダブルインバース指数ETFの純資産

年明け以降、個人の買いでダブルインバースの純資産が増加



東海東京調査センターからの注意事項

【レーティングの定義】

投資判断の定義	
Outperform	今後 6 ヶ月間における投資成果が TOPIX に対して 15%以上上回るとアナリストが予想
Neutral	今後 6 ヶ月間における投資成果が TOPIX に対して ±15%未満とアナリストが予想
Underperform	今後 6 ヶ月間における投資成果が TOPIX に対して 15%以下下回るとアナリストが予想
NR	レーティング、目標株価を付与せず
Suspended	一時的に投資判断、目標株価を保留

このレポートは、東海東京調査センター(以下「弊社」)が作成し、弊社の許諾を受けた証券会社、及び情報提供会社等から直接提供する形でのみ配布いたしております。提供されたお客様限りでご利用ください。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されておりますが、弊社は、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された内容は、作成日におけるものであり、予告なく変わる場合があります。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製又は転送等を行わないようお願いいたします。

レーティングの表記は、TOPIX に対して Outperform、Neutral、Underperform の 3 段階で区分表記しています。また、レーティングが無い場合は NR、一時的に投資判断、目標株価を保留する場合は、Suspended と表記しています。対象期間は、投資評価が付与された日を起点として、6 ヶ月程度を想定しております。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくもので、期間は 6 ヶ月程度を想定しております。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関わる市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

このレポートで述べられている見解は、当該証券又は発行会社に関する執筆者の意見を正確に反映したものです。執筆者の過去、現在そして将来の報酬のいかなる部分も、直接、間接を問わず、このレポートの投資判断や記述内容に関連するものではありません。

弊社は、このレポートを含め、経済・金融・証券等に関する各種情報を作成し、証券会社等に提供することを主たる事業内容としており、弊社の許諾を受けた証券会社よりこのレポートの対価を得ております。

東海東京証券からの注意事項

このレポートは、東海東京調査センターが作成し、東海東京証券株式会社が許諾を受けて提供いたしております。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます

東海東京証券の概要

商号等：東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

リスクについて

- ◎ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。
- ◎ 信用取引またはデリバティブ取引を行う場合は、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金または証拠金の額を上回るおそれがあります。
- ※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。
- ※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。
- ◎ 上記以外の上場有価証券等にも価格等の変動による損失が生じるおそれがありますので、上場有価証券等の取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面等をよくお読みください。

手数料等諸費用について

I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

国内の取引所金融商品市場における上場有価証券等の売買等についてお支払いいただく委託手数料等は、次の通りです。

(1) 国内の金融商品取引所に上場されている株券等(新株予約権付社債券を除く。)

委託手数料の上限は、約定代金の1.242%(税込)になります。

(2) 国内の金融商品取引所に上場されている新株予約権付社債券等

委託手数料の上限は、約定代金の1.08%(税込)になります。

※上記金額が2,700円(税込)に満たない場合には、2,700円(税込)になります。

※信用取引には、委託手数料の他に、委託保証金を差し入れていただきます。対面取引における信用取引の委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ500万円以上、ダイレクト信用取引の委託保証金は、売買代金の33%以上で、かつ30万円以上が事前に必要です。加えて、買付の場合は金利、売りつけの場合は貸株料及び品貸料等をいただきます。金利、貸株料、品貸料等の額は、その時々々の金利情勢等に基づき決定されますので、金額等をあらかじめ記載することはできません。

II 外国金融商品市場等に上場されている株券等

外国株券等(外国の預託証券、投資信託等を含みます。)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券等の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があります。

(1) 外国金融商品市場等における委託取引

① 国内取次ぎ手数料

国内取次ぎ手数料(上限:約定代金の1.404%(税込))が掛ります。

② 外国金融商品市場等における委託手数料等

外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における委託手数料及び公租公課その他の諸費用が発生します。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

(2) 国内店頭取引

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として1.50%、2.50%(手数料相当額)となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

※ 外国株券等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものといたします。

III その他

募集、売出し又は相対取引の場合は、購入対価をお支払いいただきます。また、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。

金融商品等にご投資いただく際のリスク、手数料等は、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。