

モーニング ニュース  
**MORNING NEWS**

No.3571

2018年4月20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 24,664.89 (▲ 83.18)	C M E 日経 22,140円 (▲ 60円)	(中国) 上海総合 3,117.376 (+25.977)	C R B 201.86 (▲ 1.11)
S P 5 0 0 2,693.13 (▲ 15.51)	米 10 年 債 2.90% (+0.04%)	(インド) SENSEX 34,427.29 (+95.61)	コメックス金 1,348.8 (▲ 4.7)
ナスダック 7,238.056 (▲ 57.180)	ドル円 (NY) 107.37円 (+0.13円)	(ブラジル) ボベスバ 85,824.26 (+47.80)	W T I 原油 68.29 (▲ 0.18)

(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

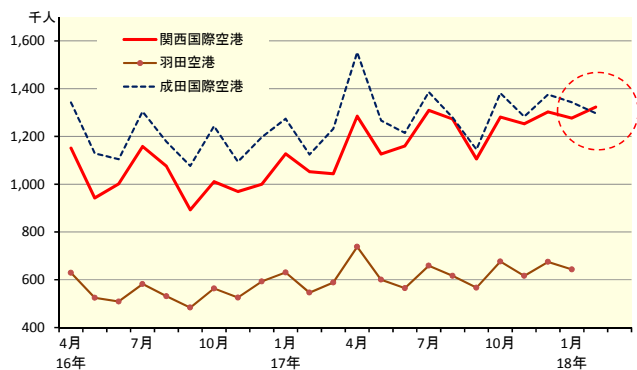
**本日のマーケットコメント**

- 昨夜の米国株は反落。4月は納税後の還付金が流入して上昇しやすい月(外国人が日本株を買い越しやすい月でもある)。今週半ばまで季節習性通りの動きとなったが、そろそろ一巡感が出始めたのかどうか、この数日の動きで見極めたい。
- 昨日の日経平均は22300円台に乗せた後、さすがに上げが一服。2月27日の戻り高値と日足の一目均衡表の抵抗帯の「雲」の上限がある22500円台に敬意を表したが、3月26日の安値を起点とした上昇基調に変化はない(4ページの図1)。ただ、この間に小さな「窓」を4つ開けている。薄商いで開けただけに「窓埋め」の力が働かないか、やや気になるところ。昨日の先物はゴールドマン・サックスが大幅に買い越しのに対し、野村とみずほが売り越し。注目されたクレディ・スイスは小幅ながら久々に売り越し。方針転換したのかどうか不明だが、いずれにせよ同社の動きが今後もカギを握りそう。
- ドル高円安がさらに進むかどうかカギを握る。このところ米朝の外交問題と米中、日米の通商問題が沈静化するなど政治要因がドル高円安を支援し、経済要因では米国の実質金利が日本の実質金利を上回り始めたことが支援している(4ページの図2)。ただ、米国の金利要因ならドルが全面高してもおかしくないのに、実際はドルは対円で上昇しても、対ユーロではほとんど上昇していない(4ページの図3)。このため、ドル高円安の持続力に今一つ確信が持てない。(隅谷)

**本日の注目点**

～活気ある“関西”、インバウンド需要を取り込む私鉄グループ～

<図表1: 主要3空港、国際線・外国人旅客数の推移>



出所: 各空港会社資料より東海東京調査センター作成  
関西・成田国際空港は18年1月と2月が速報値、羽田空港は同年1月まで確定値

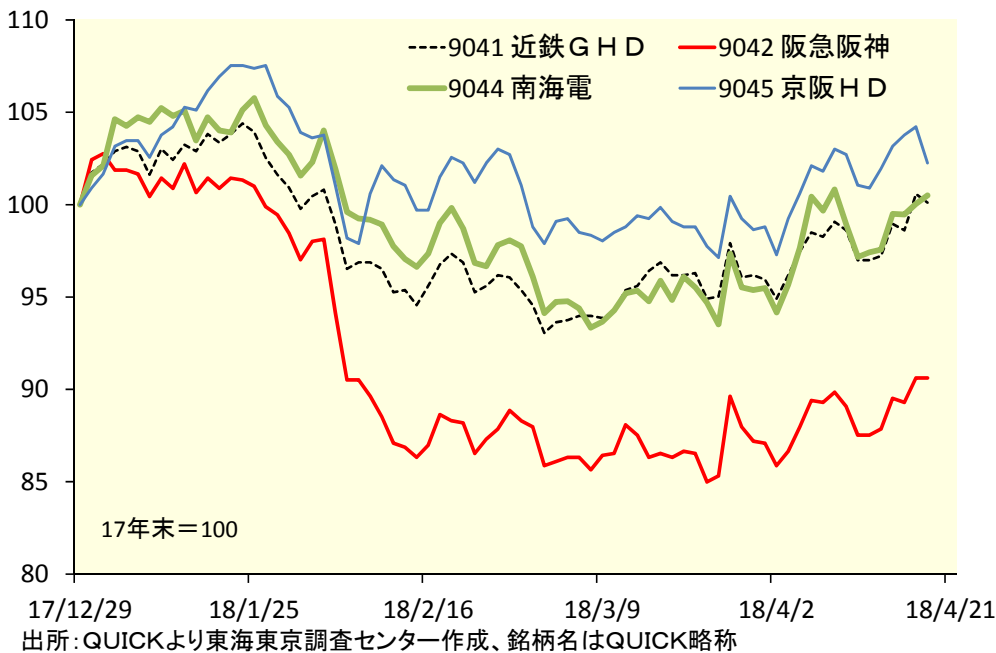
<図表2: 大阪万博等を含む主な関西のイベント予定>

年月日	主な出来事
18年 3月5-9日	博覧会国際事務局(BIE)調査団が大阪万博の立候補地・大阪を現地視察
春	通常国会でIR(統合型リゾート)実施法案が審議入り(?)
6月13日	BIE総会(政府が3回目のプレゼン予定)
11月	BIE総会、最終プレゼンの後、投票により開催国を決定
19年 6月28-29日	2019年G20サミット首脳会議(会場:インテックス大阪)
9月20日	ワールドカップラグビー開催(関西地域では東大阪市花園ラグビー場と神戸市・御崎公園球技場を利用)
-11月2日	
20年 7月24日-8月9日	東京オリンピック・パラリンピック開催
8月25日-9月6日	
21年 5月15日-30日	「関西ワールドマスターズゲームズ2021」開催(4年ごとに開催される生涯スポーツの国際総合競技大会)
23年	大阪でIR開業(?)
25年 5月-11月	大阪万博開幕(?)

出所: 各種報道を参考に東海東京調査センター作成

- 訪日外客(インバウンド)需要を取り込み活気のある地域は、大阪を中心とした“関西”である。京都や奈良などの魅力ある観光資源や交通アクセスの良さ、関西グルメなどの人気を背景。老舗百貨店・高島屋(8233)は、18/2期における大阪店の売上高が東京日本橋店を抜いて66年ぶりに全店舗で首位となった。また、関西国際空港の外国人旅客数は、2月(速報値)が前年同月比26%増の132万人と、成田国際空港を初めて上回った(図表1)。
- 大阪では、来年6月にG20サミット首脳会議、同年9月にはワールドカップラグビー(全12都市・会場のうち、関西では神戸市と東大阪市の2会場を利用)が開催予定。政府は、2025年国際博覧会(大阪・関西に誘致)に立候補するなど、魅力ある観光地としての“関西”の育成に注力している(図表2)。今後、訪日外客需要の増加で、関西地域の小売・飲食業、宿泊業、エンタテインメント業、陸運業などの発展が見込まれよう。ホテルや商業施設、カジノ、鉄道・バスなどを総合的に展開する“統合型リゾート(IR)会社”誕生への期待も高く、阪急阪神(9042)等の関西私鉄グループ等に注目。(廣瀬、鈴木)

＜インバウンド需要を取り込む関西私鉄グループの株価チャート＞



### 米国企業の決算フラッシュ(外国企業調査部)

フィリップ モリス INTL(PM) / たばこ製造・販売大手 4/19決算発表

＜紙たばこの出荷量減少が加熱式たばこの増加を相殺、株価は前日比15.6%安＞

2018年12月期1Q(1-3月)決算は、売上高が市場予想を下回った。従来の紙たばこの出荷量が前年同期比5.3%減となり、加熱式たばこの出荷量の同増加を相殺した。世界的な健康志向の高まりから、同社はより低リスクな加熱式たばこの普及に努めてきたものの、まだ業績への貢献にはつながっていない。特に、日本市場で加熱式たばこのIQOS販売が会社予想に届かず、市場は加熱式たばこの今後の見通しに対し疑念を抱いているもよう。これを受け、同社株は前日比15.6%安となった。(外国企業調査部 加藤)

プロクター アンド ギャンブル(PG) / 日用品世界大手 4/19決算発表

＜メルクの大衆薬事業の買収を発表、株価は前日比4.2%安＞

2018年6月期3Q(1-3月)決算は、売上高、EPS(特殊要因を除く継続事業ベース)とも事前の市場予想を上回った。中国でSK-IIをはじめとしたスキンケア用品の販売が堅調だったビューティー事業が調整後で前年同期比5%増収とけん引。同社は同日、メルクの大衆薬事業の買収を発表(2018年中の買収完了を予定)。買収に係る今後の財務負担の増加を嫌気し、同社株は前日比4.2%安となった。ただ同買収は、7月にテバ・ファーマシューティカル・インダストリーズ社との合弁のヘルスケア事業が解消する同社にとって、商品面、地域面での一定のシナジー効果があるとみている。(外国企業調査部 加藤)

**調査センター発行 レポート情報**

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		
3593	ホギメディ	継続	N	※4,075円	→ 4,470円	19/3 期は3 期ぶり増益転換見込みだが、会社計画は未達か	企業レポート
3048	ビクカメラ	継続	N	1,200円	→ 2,000円	インバウンド需要が復活、内需はゲーム機や洗濯機が牽引	企業レポート
半導体業界						日本製半導体製造装置の3月売上高は前年比32%増	産業レポート
ディスプレイ業界						日本製FPD製造装置の3月売上高は前年比20%増と好転	産業レポート
東海東京ウィークリー						4月23日号	投資戦略レポート
キラリと光る消費銘柄						～独自の成長ストーリーを持つ企業に注目～	テーマレポート
平川デイレーストラテジーレポート						VIX15水準の割に低すぎるS&P500指数	デイレーストラテジーレポート

(注) 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 (出所: 東海東京調査センター)  
 レーティングのOはOutperform、NはNeutral、UはUnderperform、SはSuspended(一時的に投資判断、目標株価を停止)  
 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  
 ※ホギメディの目標株価は18年4月1日実施の株式分割(1株→2株)を考慮済み

**国内外の投資関連指標(4/19)**

( )内は、前日の値または前日比

<国内株式>			<国内金利>			
日経平均	22191.18円 ( +32.98円 )	東証一部予想PER	15.06倍 ( 15.06倍 )	10年国債利回り	0.038% ( +0.005% )	
25日線(乖離率)	21524.99円 ( +3.09% )	東証一部実績PBR	1.32倍 ( 1.32倍 )	債券先物	150.85円 ( ▲ 0.05円 )	
100日線(乖離率)	22350.70円 ( ▲ 0.71% )	東証一部予想配当利回り	1.96% ( 1.96% )	無担保コールO/N	▲ 0.069% ( ▲ 0.006% )	
200日線(乖離率)	21446.62円 ( +3.47% )	東証一部出来高	157719万株 ( +11858万株 )	<海外株式>		
日経平均先物	22200.00円 ( +20.00円 )	東証二部出来高	13346万株 ( +1435万株 )	英FT100	7328.92 ( +11.58 )	
日経300	344.15 ( +0.44 )	ジャスダック出来高	8464万株 ( ▲ 467万株 )	独DAX指数	12567.42 ( ▲ 23.41 )	
TOPIX	1750.18 ( +0.51 )	サイコロジカル	9勝3敗 ( 8勝4敗 )	香港ハンセン指数	30708.44 ( +424.19 )	
JPX400	15487.14 ( +1.38 )	騰落レシオ	101.59% ( 97.98% )	韓国総合株指数	2486.10 ( +6.12 )	
東証二部指数	6984.47 ( ▲ 3.21 )	<内外為替>			<海外金利>	
日経ジャスダック平均	3912.17円 ( ▲ 6.38円 )	円/ドル(東京)	107.29円 ( ▲ 0.02円 )	米FFレート	1.68% ( 0.00% )	
東証マザーズ	1125.61 ( ▲ 10.26 )	円/ユーロ(東京)	132.92円 ( +0.23円 )	米TB3ヵ月物	1.810% ( +0.002% )	
REIT指数	1708.28 ( +3.29 )	ドル/ユーロ(NY)	1.2346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

図1 22500円台にいったん敬意を表する

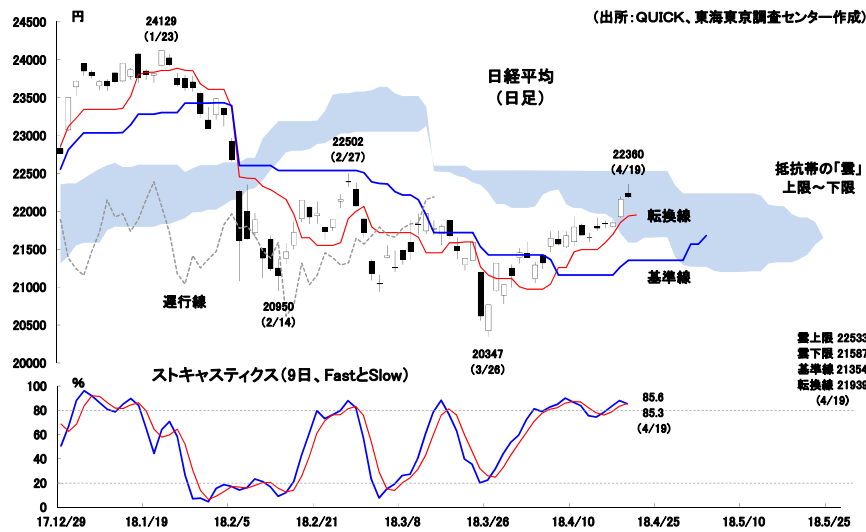


図2 実質金利差では米国が日本を上回る

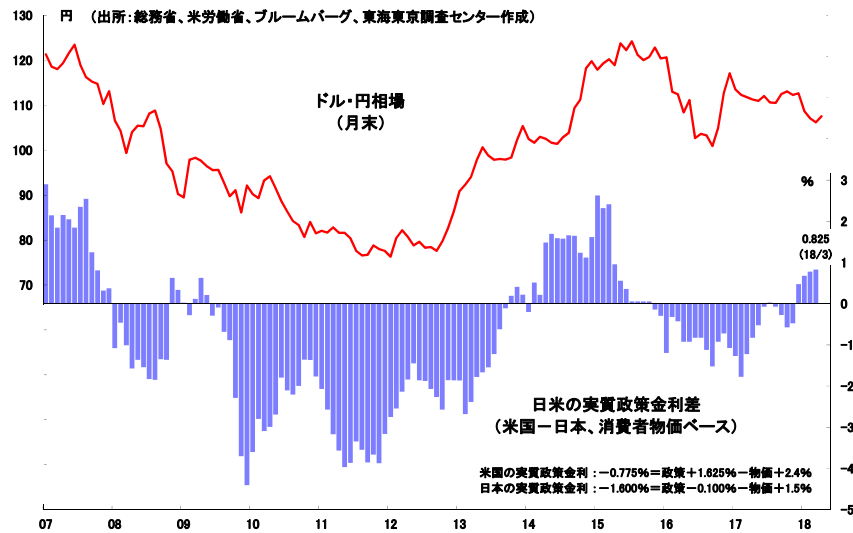
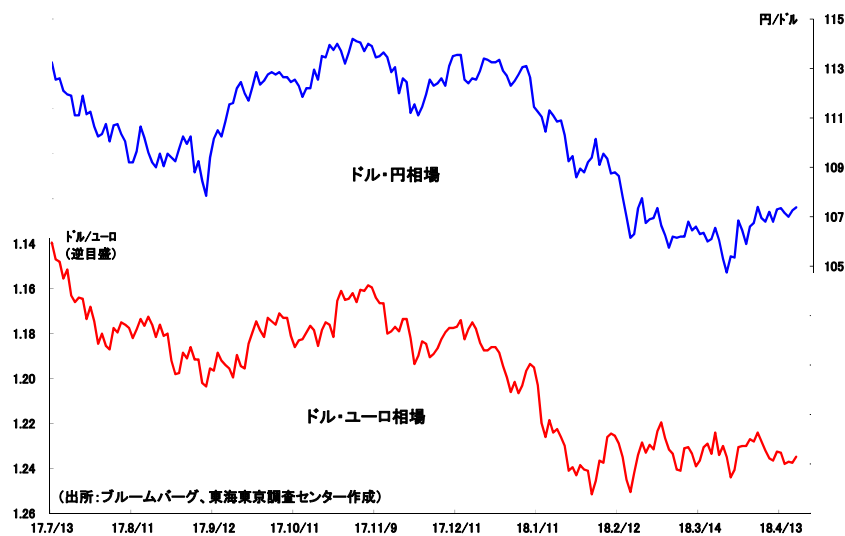


図3 ドルは対円で上昇も、対ユーロでは横ばい



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。

## 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 カ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 カ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 カ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
Suspended	一時的に投資判断、目標株価を停止
NR	レーティング、目標株価を付与せず

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。

このレポートの一部は、弊社の親会社である東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社のアメリカ現地法人 Tokai Tokyo Securities (USA), Inc（以下「TTSU」）作成の市況ニュースを、弊社が「TTSU」の同意を得て編集作業したもので、一部の著作権は「TTSU」に帰属しております。弊社は十分善良な管理者の注意義務を果して編集作業を行っておりますが、その正確性及び完全性に関しては保証するものではありません。

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、一時的に投資判断、目標株価を停止する場合は、Suspended、レーティングが無い場合は、NR 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 カ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 カ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。**