

■ナスダック指数のダイバージェンス

2/5の米国株式市場は、中国の浙江大學で新型コロナウイルスに効果的な治療薬を発見したと伝えられて大幅に上昇し、ナスダック総合株価指数が2/4に続き過去最高値を更新した。ただし、過去14日間の上げ幅(前日比)の合計と、同じ期間の上げ幅の合計と下げ幅の合計を足した数字の比率(%)であるRSI(相対力指数)が指数の上昇の動きとは逆に低下する現象が発生している。テクニカル分析上はこれをダイバージェンス(逆行)と言い、相場転換を示唆する有力なシグナルと見られる場合が多い。

特にナスダック上場の**テスラ(TSLA)**の株価が2/4に前日終値比24.2%高まで上昇後、2/5に前日高値から27.3%安まで下落するなど乱高下した。相場の高値波乱に要注意だろう。

■不動産上場投資信託(J-REIT)

J-REITへ投資した場合、分配金と投資口価格の値上り・値下りが投資のリターンとなる。J-REITは賃貸収益から運営経費を差し引いた税引き前利益に対して法人税がほぼ掛からない仕組みであるため、分配金利回りが株式の配当利回りより高くなる傾向がある。

2013/12末を100とした東証REIT指数と日経平均株価の相対指数は約6年後に同水準となっているが、分配金と配当を含めたベースでは、東証REIT指数ベースのパフォーマンスが日経平均を上回っているという見方ができよう。

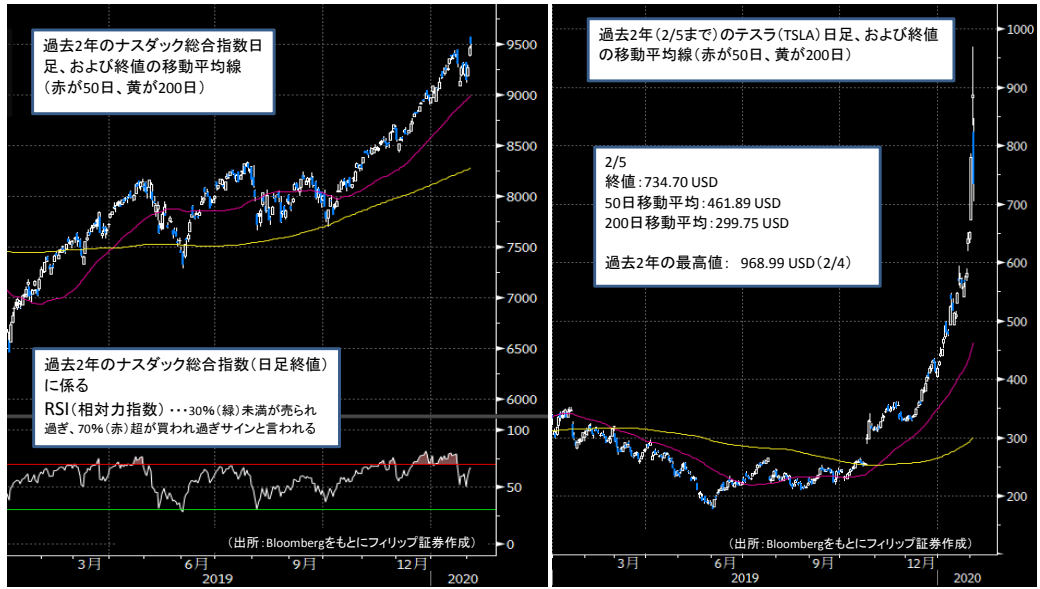
訪日外国人の受け入れ拡大に向け、外国人富裕層向けの高級ホテルを日本各地に50カ所程度新設する方針が2019/12に政府より示されており、ホテル主体型のJ-REITは注目に値しよう。

■高配当利回り銘柄への投資視点

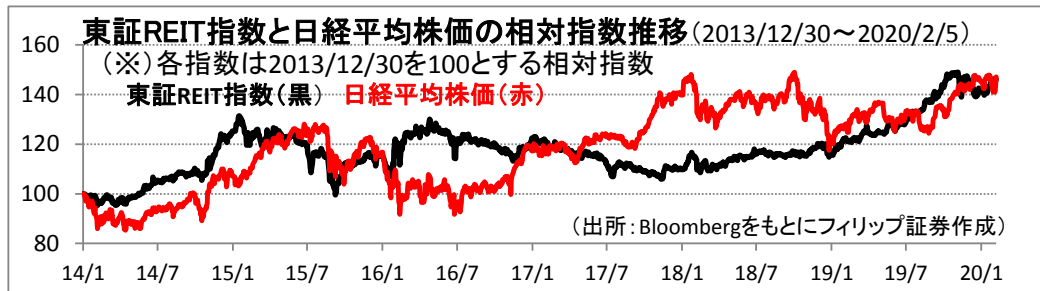
配当利回りに着目して中長期的観点で株式投資を行う場合、特別配当や記念配当といった一時的要因を含む会社予想配当に基づいた利回りではなく、普通配当ベースの配当利回りに着目すべきであろう。また、利益を上回る配当を長期的に維持することは困難であることが考えられ、利益に対する配当の割合である配当性向に注意したい。

配当利回りの高さについては、日経平均株価の配当利回りが標準的な尺度として参考になる。2/5終値での日経平均の配当利回り(指数ベース)は1.90%である。短期的には株価と配当利回りには逆相関の関係が見られるが、中長期的には企業利益の株主還元強化の社会的要請もあり、配当利回りが上昇する傾向にあると言える。

【ナスダック指数のダイバージェンス～テスラ株価の乱高下が意味するもの】



【不動産上場投資信託(J-REIT)～ホテル主体型の高配当金利回り銘柄に注目】

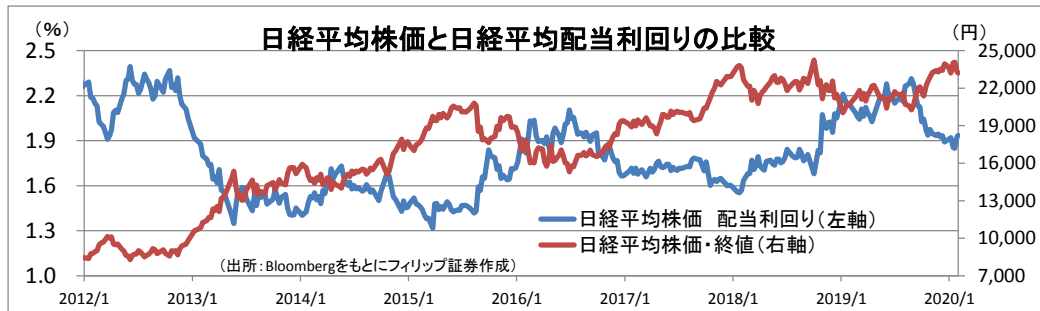


J-REIT予想分配金年利回り上位10銘柄(2/5終値ベース)

コード	投資法人	2/5投資口価格(円)	予想分配金利回り(%)	NAV倍率	決算期(月)	運用資産
8963	インヴィンシブル投資法人	55,900	6.19	1.06	6-12	ホテル主体型
3470	マリモ地方再生リート投資法人	129,700	5.37	1.04	6-12	総合型
3476	投資法人みらい	60,300	5.26	1.22	4-10	総合型
3451	トーセイリート投資法人	135,500	5.24	1.01	4-10	総合型
3492	タカラレーベン不動産投資法人	130,700	5.16	1.22	2-8	総合型
2971	エスコンジャパンリート投資法人	131,700	5.13	1.15	1-7	複合型
3472	大江戸温泉リート投資法人	92,000	5.04	0.87	5-11	ホテル主体型
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	74,600	5.03	0.98	12	ホテル主体型
3468	スターアジア不動産投資法人	113,800	4.87	1.00	1-7	総合型
3287	星野リゾート・リート投資法人	547,000	4.84	0.99	6-12	ホテル主体型

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【高配当利回り銘柄への投資視点～配当性向と普通配当ベースの利回り】

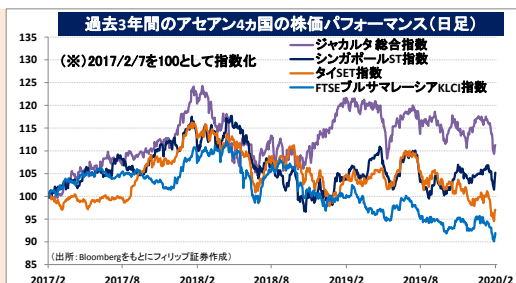
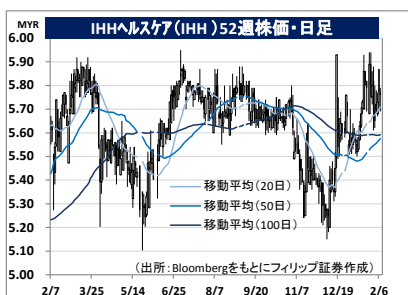
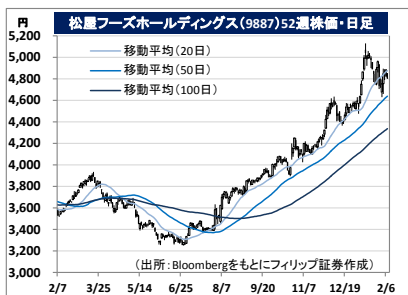


東証上場日本株(除くJ-REIT)の高配当利回り上位10銘柄(2/6終値)

コード	銘柄名	2/6終値(円)	会社予想1株当り配当(円)	配当利回り(%)	会社予想1株当り利益(円)	配当性向(%)	普通配当(円)	普通配当ベースの配当利回り(%)
7404	昭和飛行機工業	2,124	636.0	29.94	45.99	1,382.9	5.0	0.24
6810	マクセルホールディングス	1,464	286.0	19.54	32.92	868.8	36.0	2.46
8103	明和産業	610	56.0	9.18	56.27	99.5	56.0	9.18
8219	青山商事	1,438	100.0	6.95	▲40.02	-	100.0	6.95
2914	JT	2,335	154.0	6.60	171.95	89.6	154.0	6.60
7224	新明和工業	1,360	87.0	6.40	99.71	87.3	42.0	3.09
7148	FPG	996	60.1	6.03	113.98	52.7	60.1	6.03
2411	ゲンダイエージェンシー	417	25.0	6.00	10.63	235.2	25.0	6.00
2411	ツバキ・ナカシマ	1,350	81.0	6.00	129.56	62.5	81.0	6.00
2121	ミクシイ	1,912	110.0	5.75	39.81	276.3	110.0	5.75

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

銘柄ピックアップ



☆ 星野リゾート・リート投資法人(3287) 539,000円(2/7終値)

- ・2013年設立。ホテル・旅館および付帯施設に対する投資を行うホテル特化型のREIT。主に星野リゾートグループの「星のや」、「星野リゾート界」、「星野リゾートリゾナーレ」の3ブランドに投資。
- ・12/16発表の2020/10期(5-10月)は、営業収益が前期(2019/4期)比2.7%増の60.86億円、営業利益が同2.7%増の33.30億円、1口当たり分配金が同1.5%増の13,174円。外部オペレーター物件は減収も星野リゾート物件が収益を堅持し、NOI(営業純利益)利回りが同0.2%ポイント上昇した。
- ・2020/4期会社計画は、営業収益は前期(2020/10期)比1.1%増の61.54億円、営業利益が同1.4%増の33.78億円、1口当たり分配金が同0.5%増の13,234円。訪日外国人の旅行者数および旅行消費額の増加基調が見込まれる中、星野リゾートグループの主要ブランドの下で経営難や後継者不足等に悩む既存旅館から経営を承継する事業モデルが利益率の持続的向上に寄与しよう。

☆ メルカリ(4385) 2,338円(2/7終値)

- ・2013年設立。スマホに特化した個人間取引(CtoC)のためのマーケットプレイス「メルカリ」を運営。メルカリJP(日本)、メルカリUS(米国)、およびキャッシュレス決済の「メルペイ」の運営を手掛ける。
- ・2/6発表の2020/6期2Q(7-12月)は、売上高が前年同期比38.7%増の329.93億円、営業利益が前年同期の▲36.54億円から▲139.06億円へ赤字幅拡大。メルカリJPの調整後営業利益は同50.0%増と堅調に伸びたが、メルカリUSと2019/2に開始したメルペイの先行投資費用が拡大した。
- ・通期会社計画は非開示。メルペイ事業は、NTTドコモ(9437)との業務提携によるdポイント連携、およびOrigamiとの統合に伴う信金中央金庫との業務提携など、メルカリおよびメルペイを「スーパーアプリ」と位置付けてユーザー基盤の拡大を加速する戦略を進める。台湾やタイで人気のあるLINEに対し、メルカリUSの成長次第では米国を視野に入れたスーパーアプリとなる可能性もあろう。

☆ マネックスグループ(8698) 258円(2/7終値)

- ・2004年設立。金融商品取引業、クリプトアセット事業、有価証券の投資事業を主要な事業とし、日本、米国およびアジア太平洋に主要拠点を有する。2018年にコインチェックを完全子会社化。
- ・1/31発表の2020/3期3Q(4-12月)は、営業収益が前年同期比3.8%減の385.75億円、純利益が同16.5%減の22.52億円。クリプトアセット事業の仮想通貨(暗号資産)取引増加によりトレーディング損益が同17.2%増と伸びたが、日本セグメントにおける委託手数料の減少が響き減収となった。
- ・通期会社計画は非開示。日本株に係る委託手数料への値下げ圧力が強まる一方、クリプトアセット事業では、ビットコインに係るブロックチェーンのマイニング報酬の半減が2020/5に予定されており、供給減少による相場上昇を予想した投資家の取引増加が期待されよう。コインチェックはbitFlyerと共に国内大手仮想通貨取引所としての地位を確立しつつあり、恩恵が期待されよう。

☆ 松屋フーズホールディングス(9887) 4,805円(2/7終値)

- ・1966年に創業後、1980年に会社設立。牛めし・カレー・各種定食等を提供する和風ファーストフード店「松屋」、とんかつ専門店「松のや」を2本柱として展開。2018/10に持株会社体制に移行。
- ・11/7発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比8.7%増の795.99億円、営業利益が同60.1%増の48.27億円。既存店売上高が同5.3%増となったほか、新規出店が増収に寄与した。FLコスト(売上原価と人件費の合計)の売上高比率が同0.8%ポイント改善したことが増収に貢献した。
- ・通期会社計画は、売上高が前期比6.1%増の1,041.00億円、営業利益が同42.9%増の55.50億円。「ごろごろ煮込みチキンカレー」などの期間限定メニューの復刻販売や「創業ビーフカレー」などの商品企画が好調なことに加え、店舗改装の設備投資に伴うキャッシュレス化やセルフサービス化による運営オペレーションの改善が進展中。これらが業績向上を後押しすると期待されよう。

☆ IHHヘルスケア(IHH)市場:マレーシア 5.77MYR(2/6終値)

- ・時価総額でアジア最大の民間病院の持ち株会社。三井物産が32.92%の持株比率の筆頭株主。マレーシア、シンガポール、トルコ、インド、中国ほか11カ国で15,000超の病床を80の病院で運営。
- ・11/29発表の2019/12期3Q(1-9月)は、売上高が前年同期比32.5%増の110.76億MYR、EBITDAが同37.8%増の24.16億MYR。既存施設運営からの増収のほか、2017年開業の香港の病院が増収に寄与。その一方、調整後純利益は同8.0%減の6.30億MYR。インドの病院買収関連費用が響いた。
- ・インドでは2018/11のフォルティス買収以降の患者数急増により業績が改善し、トルコでは非トルコリラ建て債務の削減に伴い7-9月の為替換算損益が前年同期の赤字から黒字転換。今後は2019/10に開業した成都、および現在建設中の上海といった中国事業の進展が期待される。三井物産(8031)はアジアでの医療データビジネスを検討する方針であり、同社の重要性が高まろう。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー

アセアン株式市場では、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、タイSET指数が2/3まで3営業日続落し、3年2ヶ月ぶりの安値を付けた。タイでは観光業への悪影響が検される中、タイ中央銀行が2/5の金融政策決定委員会で政策金利を0.25%引き下げた。バンコク銀行(BBL)やサイアム・セメント(SCC)などのタイ企業は、国内人件費上昇で輸出競争力が落ちる中、通貨バズ高もあり消費の増加が見込まれるインドネシア企業の買収といった海外直接投資を加速させている。

タイでは年初より使い捨てのプラスチック製レジ袋が姿を消し、有料ゴミ袋や買い物代行などレジ袋廃止に伴う新たな需要が出てきた。日本でも2020/7にレジ袋の有料化が始まる。リサイクルが容易で冷たい飲み物を美味しく飲む観点からは、アルミ製ストローが流行することも考えられよう。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>