

ストックボイス

『バロンズ拾い読み』 2016年10月18日号

2016年10月18日（火）午後10時13分ごろから（スタジオ/電話）

エグゼトラスト株式会社

『バロンズ拾い読み』編集人

川田重信

原稿要旨

2. The Trader さえない決算発表を受けて下落 【米国株式市場】
ドル高や低調な中国の経済指標も投資家心理に悪影響を及ぼす

村田

先週火曜日のアルコアの決算を皮切りに決算発表が続々出てきました。金曜は大手の銀行の決算、そして月曜日の引け後はIBMにネットフリックス(NFLX)です。

川田

相場全体はここ5週間で3週続伸のあと2週続落という神経質な動き。そして昨日も売られました。

決算発表銘柄と経済指標が相場を小幅に上下動させているというのが実感です。

つまり先週火曜日のアルコア (AA) で大幅安。金曜は大手銀行の決算で一時盛り上がりたがしりすぼみ。そして昨日はバンカメ。そして引け後に IBM、ネットフリックス(NFLX) などの注目銘柄が決算を発表しています。

IBM 第3 四半期決算発表 EPS、売上高ともに OK、ガイダンスは不変

2016 年 10 月 18 日 05:33

EPS : 予想\$3.23、結果\$3.29 売上高 : 予想 190.1 億ドル、結果 192.3 億ドル

売上高成長率は前年比-0.3%。

クラウド、アナリティックス、モビリティ、セキュリティから成る戦略的事業の売上高は+16%でした。

クラウド売上高は+44%でした。過去 12 ヶ月のクラウド売上高は 127 億ドルでした。

クラウド・アズ・ア・サービスの売上高は 75 億ドルでした。これは去年同期の 45 億ドルから増えています。アナリティックス売上高は+15%、モバイルは+19%、セキュリティは+11%でした。

コグニティブ・ソリューションズの売上高は 42 億ドル (+4.5%) でした。

グローバル・ビジネス・サービスの売上高は 42 億ドル (-0.4%) でした。

テクノロジー・サービス&クラウド・プラットフォームの売上高は 87 億ドル (+1.4%) でした。

2016 年の EPS はこれまでのガイダンス\$13.50 が堅持されました。コンセンサス予想は \$13.51 です。引け後の IBM 株は-2.74%で推移

Netflix第3四半期決算発表 EPS、売上高、新規加入者数はOK ガイダンスも

引き上げられた 2016年10月18日 05:59

EPS：予想5¢、結果7¢ 売上高：予想22.8億ドル、結果22.9億ドル

売上高成長率は前年比+31.7%でした。

国内新規加入者数は予想30万人に対し37万人でした。第4四半期は予想100万人に対し新ガイダンス145万人が提示されました。

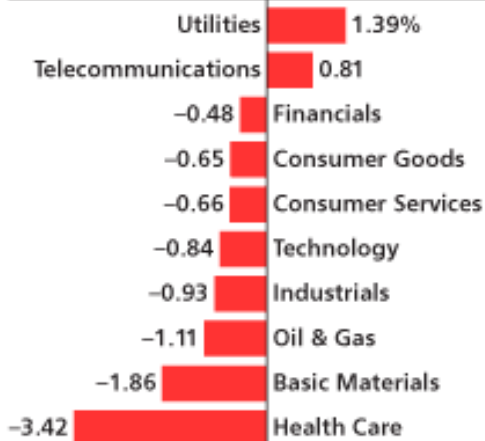
海外新規加入者数は予想200万人に対し320万人でした。第4四半期は予想300万人に対し新ガイダンス375万人が提示されました。

第4四半期EPSは予想8¢に対し、新ガイダンス13¢が提示されました。

引け後のNetflix株は+19%で推移。

Industry Action

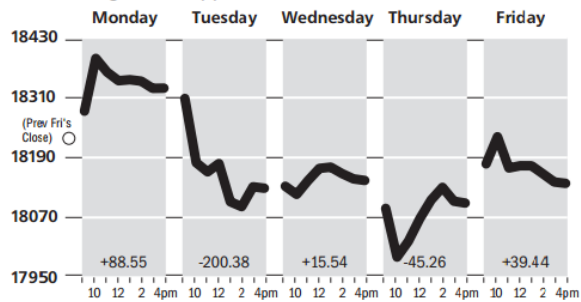
Performance of DJ U.S. Ind, ranked by wkly % chg. *



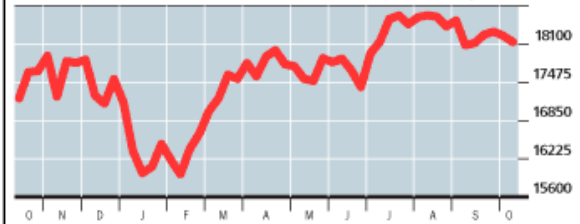
* For breakdown see page M53. Source: S&P Dow Jones Indices

FIVE-DAY DOW COMPOSITE

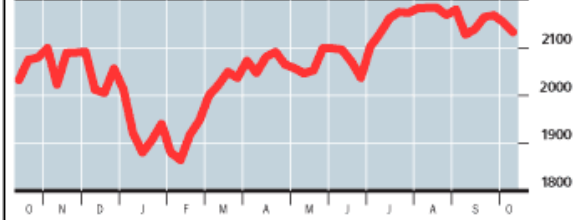
The Dow Eases: The index fell 0.6% last week, afflicted by poor earnings reports, a strong dollar, and worries about economic growth. Apple rose 3%, but Cisco fell 4%.



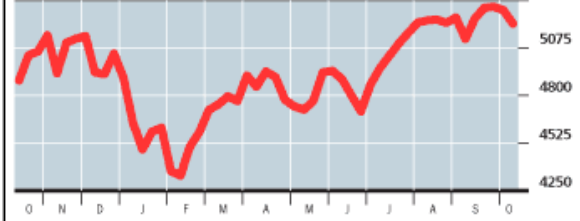
Dow Jones Industrials CLOSE 18138.38
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk +5.36 YTD +4.09 Wkly -0.56



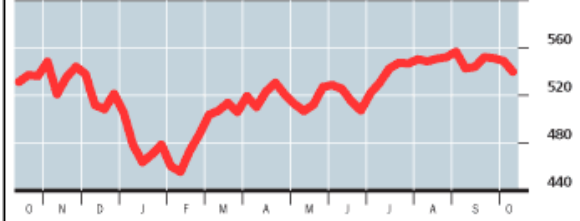
S&P 500 CLOSE 2132.98
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk +4.91 YTD +4.36 Wkly -0.96



Nasdaq Composite CLOSE 5214.16
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk +6.70 YTD +4.13 Wkly -1.48



Barron's 400 CLOSE 539.89
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk +1.61 YTD +4.54 Wkly -1.67



Source: Barron's Statistics

10月17日(月)引け後時点

Index	Daily	1 Week	1 Month	YTD	1 Year	3 Years
Dow 30	-0.29%	-0.23%	-0.19%	3.80%	4.97%	17.45%
S&P 500	-0.30%	-0.48%	-0.59%	4.04%	4.57%	21.90%
Nasdaq	-0.27%	-0.90%	-0.67%	3.84%	6.00%	32.84%
SmallCap 2000	0.02%	-1.50%	-1.87%	6.85%	4.15%	8.64%

Index	Last	High	Low	Chg.	Chg. %	Time
Dow 30 ▲	18,086.40	18,162.28	18,063.02	-51.98	-0.29%	17/10 🕒
S&P 500	2,126.50	2,135.61	2,124.43	-6.48	-0.30%	17/10 🕒
Nasdaq	5,199.82	5,219.98	5,196.03	-14.34	-0.27%	17/10 🕒
SmallCap 2000	1,211.09	1,216.41	1,209.39	+0.21	+0.02%	17/10 🕒

4. Punk Profit Growth Won't Kill This Bull Market 強気相場は続く 【株式市場展望】 第3四半期決算は1桁増益の見込みだが、株価上昇には十分

村田

決算がらみで『バロンズ拾い読み』にはなにか注目記事はありますか？

川田

4番の記事です。

「先週火曜日にアルコア(AA)が発表した予想を下回る決算を受けて株価は11%も下落し、S&P500指数も1.2%安となった。しかし「市場は第3四半期決算を大いに期待している。連続減益の主な要因であるエネルギー関連銘柄を除けば、過去4四半期のうち2016年第1四半期以外の3四半期は増益だった」

また「S&P500指数構成企業の利益率が過去6四半期で2%ポイント低下したが、エネルギーセクターを除けば、利益率は変化していない。」

村田

となると3Qの四半期は現時点のアナリスト予想は前年同期比でマイナス2%前後です。これがプラス、つまり前年同期比でのマイナスが5四半期で終わるということもあるのでしょうか？

川田

著名なストラテジストでヤルデニ氏のコメントを引用して、「第3四半期は0.7%の減益予想」しかし「企業がアナリスト予想を上回る利益を発表し、S&P500指数構成企業の利益が

増益になるのではないかと考えている」。という人もいます。「また来年については5~6%程度の増益が妥当とみている」。

さらに強気のコメントとして、S&P500 指数の12 カ月予想株価収益率 (PER) は約 17 倍だ。しかし米国企業のフリーキャッシュフローは増加しており、それは配当や自社株買い戻しに利用されている。このため、S&P500 指数の総利回り (配当や自社株買い戻しで株主に還元される現金の株価に対する比率) は 4.7% にまで押し上げられ、長期社債の利回りの 4.2% を上回るとゴラブ氏は指摘する。単純に PER が 17 倍で高いから相場も割高と言い切れなません。



1. The Bulls Rule, for Now ビッグ・マネー調査 【ファンドマネジャー調査】 今のところは強気派が支配

村田

さて今週の『バロンズ拾い読み』に特集記事はどんな記事ですか？

川田

■ バロンズ・ビッグ・マネー調査

本誌は春と秋の2回、「ビッグ・マネー調査」を実施しています。これは小規模な運用会社から米国最大級の運用会社のポートフォリオマネジャーに今後のマーケット、経済、政治をアンケート調査する企画で、毎年春と夏の2回あります。今回は118人から回答を得られたとのことでした。

村田

そのプロの見立てはどのようなものですか？

川田

株式市場については強気が増えていますね。強気相場を想定しているのは全体の45%で、春の調査時点で過去最低だった38%から上昇しています。その代り春に多かった「中立＝様子見」が46%からわずかに39%へ低下です。

マクロ経済で成長率が上昇することで、利回り狙いの銘柄からグロース銘柄への乗り換えが牽引役になると考えているマネジャーが多いです。

NYダウ予想の平均は2017年6月が1万9184ドル、2017年末が1万9687ドルとなっています（先週末は1万8138ドル）。S&P500指数の予想は、2017年6月が2281（＝＋6.9%）で2017年末が2344（＋約10%、先週末は2133）。ナスダック総合指数の2017年末の予想は5657となっている。（＋8.5%）

村田

その他アンケートではどんなことを質問しているのですか？

川田

『バロンズ拾い読み』を見てもらえばよくわかりますが。マーケット、政治、マクロ経済など広範囲に聞いています。例えばマーケットについては、

バリュエーション（割高、割安？）

*3分の1の回答者は割高、57%が妥当な水準。

*90%が、今後12カ月以内に10%超の調整があり得る。原因は景気減速または景気後退（35%）、金利上昇（22%）、期待外れの企業利益（10%）、地政学的危機（8%）、ドナルド・トランプ氏の大統領就任（8%）。

長期の株価上昇率

今後5年間の米国株式市場の年間上昇率が過去の長期平均（9%）と等しいまたはそれを上回ると考えているのは20%に過ぎない。

今後10年間では、60%のマネジャーが過去の長期平均と等しいまたはそれを上回るとみている。今後20年間では、70%が長期平均並みとみている。

■ 株式が最も選好される

資産クラスの中では株式が依然選好されており、62%のマネジャーが株式が最も魅力的。

世界的にみると、米国が今後1年間で最高のパフォーマンスを上げるとみているマネジャーは43%で最も多いが、春の53%からは低下している。34%（春は23%）が新興国市場と考えている。日本（36%）と欧州（23%）のパフォーマンスが、日銀と欧州中央銀行（ECB）の低金利政策および金融刺激策にもかかわらず最低になると予想されている。

米国企業の利益見通し

S&P500 指数構成企業の 1 年前の利益は 117.97 ドルで、市場のアナリスト予想は今年が 117.84 ドル、2017 年が 133.45 ドルとなっている。市場予想に基づく、S&P500 指数の予想株価収益率 (PER) は 2016 年が 18 倍、2017 年が 16 倍となる。

■ 金利見通し

FF 金利誘導目標は、約 75% のマネジャーが 2017 年半ばまでに 1 回ないしは 2 回の利上げを予想。

■ 選好セクター・銘柄

個別銘柄では、アップル (AAPL)、バイオ医薬品会社のギリアド・サイエンシズ (GILD)、アマゾン・ドット・コム (AMZN)、バンク・オブ・アメリカ (BAC)、製薬大手のブリストル・マイヤーズ・スクイブ (BMY) が挙げられている。

■ 政治・経済見通し

FRB の利上げに関して

11 月の大統領選挙で、60% がヒラリー・クリントン氏、40% はトランプ氏の勝利を予想。マネジャーは共和党寄りなのではないでしょうか？今でもトランプに 4 割の支持があるのも珍しい感じがします。

村田

こういう内容を我々は素直に信じていいのですか？例えば今のこの時点でトランプが大統領になる確率が 4 割。もちろんアンケートを送付したのはもっと前でしょうが。

川田

そうですね、どの人もその立場があります。しかし彼らは運用会社のトップや運用の責任

者です。長年眺めています、真面目に答えていると思いますよ。それでも1年前のこのアンケート調査を見てもトランプ氏が大統領候補になると予想した人は皆無でしょう。

またマーケットの行方についてはこの7年は強気一辺倒で大丈夫でした。そして今年も年初と比べれば株は高い。結果的に強気で押した人が正しいわけです。

素直に信じるというより、やはり参考にするということでは？

