

2019年12月12日
株式会社フィスコ (3807 JASDAQ)

12月11日より個人向けの投資助言サービスのラインナップを拡大

株式会社フィスコ(JASDAQ 上場、証券コード「3807」、本社:東京都港区、代表取締役社長:狩野仁志、以下、「フィスコ」)は、個人向けの投資助言サービスのラインナップ拡大を決定しましたのでお知らせいたします。

フィスコにおける内部管理態勢の整備を進めた結果、法人向けに提供しておりました投資助言サービスの一部を個人向けにも展開することとなりました。具体的には、海外市場から国内市場まで幅広いマーケットをカバーする「マーケット展望」と、個人投資家の方々に根強い人気があるIPOに特化した「IPOナビ スタandard」の二種類を12月11日から提供しております(※)。既に個人投資家向けに展開していた「フィスコ AI」は個別銘柄に特化したサービスですので、これら二種類のサービス拡充によって、今まで以上に質の高いサービスを提供できることとなりました。

クラブフィスコ: <http://fisco.jp/>

フィスコ AI: <https://www.fiscoai.com/>

今後とも、金融商品取引法など諸法令や自主規制法人が定める自主規制ルールを遵守したうえで、顧客本位を常に意識して、投資家の皆様に質の高いサービスを提供してまいります。

※ 「マーケット展望」及び「IPOナビ スタandard」のサンプル(実際のレポートの一部)を2ページ目以降に添付しております。また、免責事項(ディスクレーマー)も添付しておりますのでご覧ください。

日経平均は 24000 円睨みの展開入りへ

■日経平均は 6 週ぶりに反落

前週の日経平均は下落した。週間では 6 週ぶりの反落となった。週初 11 日の日経平均は 5 営業日ぶりに下げた。8 日の NY ダウが小幅続伸し、日経平均も堅調なスタートだったものの、トランプ米大統領が対中関税の段階的撤廃について現時点での合意を否定したことに加え、香港のデモ激化からアジア株が総じて軟調となったことを受けてマイナスに転じた。12 日の日経平均は反発。朝方の寄り付き直後にマイナス場面もあったが、後場中ごろから日米で長期金利が一段と上昇するとともに株価指数先物に買いが入り、日経平均は一時前日比 213.86 円高と上げ幅を広げた。13 日の日経平均は 200.14 円安の 23319.87 円と反落した。米中協議をめぐる関税撤回についてトランプ米大統領が明確に発言しなかったことに加えて、パウエル FRB 議長の議会証言を控えて積極的な買いが限られる中、香港ハンセン指数の軟調な動きから利食い売りが優勢となった。注目されたパウエル FRB 議長の議会証言では、当面の金利据え置きが示唆された。しかし、米中交渉が農産物購入を巡って難航していることが伝わり 13 日の米国市場は NY ダウが上昇する一方、ナスダック指数は反落とまちまちの展開になった。14 日の日経平均は、1 ドル=109 円を割り込む円高を警戒し続落した。香港情勢の緊迫化に伴う中国株価指数の軟調な展開や、10 月の中国経済指標が弱含んだことが警戒された。個別では、経営統合で最終調整に入ったと報じられた LINE<3938> がストップ高比例配分、Z ホールディングス<4689> も 16% 高となったことが話題となった。14 日の NY ダウは米中合意への楽観的な見方が後退するなか、同値引け 1 日を挟んで 6 営業日ぶりの小反落となった。15 日の日経平均は朝方寄り付き直後にマイナス場面があったものの、米政府高官による米中協議の合意について前週との報道を受け、日経平均は先物主導で上げ幅を広げた。後場は小幅なレンジでのみみ合いとなり、大引けの日経平均は 161.77 円高の 23303.32 円と 3 日ぶりに反発した。

■11 月の SQ 値 23637.93 円超えが焦点

今週の日経平均は、心理的な節目として働いている 23000 円を下値ラインとしての強調展開が見込まれるなか、きっかけ次第では 24000 円台を臨む位置まで浮上しそうだ。クドロー米大統領国家経済会議 (NEC) 委員長が記者団に対して、「米中貿易協議は終了していないものの、取りまとめに近づいている」と発言したことを受けて、15 日の日経平均は先物から引き戻す展開となった。米中協議を巡ってはポジティブ、ネガティブな

ニュースが交錯しているが、米中両国が何らかの合意に至るとの期待は根強く残っている。14 日に掛けての続落で日経平均は約 378 円の調整幅を見て、短期的な高値警戒感はやや和らいだことから、この米中協議で具体的なポジティブ材料が浮上すれば、上値トライの期待が膨らんでくる。現状で「幻の SQ 値」となっている 11 月 8 日の 23637.93 円を超えてくると上げに弾みが付く可能性がある。ただし、先物の売買などで日経平均が大きく振られる場面が目立ち始め、株価変動率 (ボラティリティ) がやや高まってきていることは気掛かり要因だ。香港情勢の緊迫化に伴い、香港ハンセン指数や上海総合指数の影響を受けて、日経平均は神経質な展開を見せているが、24 日に香港区議会 (地方議会) 選挙を控えている点も懸念材料だ。このほか今週は、日米中ともに大きな金融政策イベントや経済指標の発表は予定されていないが、翌週は 27 日に米国経済指標 (ベージュブックと 10 月個人消費支出) の発表を控えているのに加えて、28 日は感謝祭で米国市場が休場となることから、手控えムードが出てくる可能性もあろう。

■中小型の個別株物色にも広がり

一方、3 月期第 2 四半期を中心とする決算発表が一巡したことを受け、個別株物色が強まってくることが見込まれる。東京証券取引所が集計、発表する投資部門別株式売買状況 (2 市場、1 部・2 部合算) によると、海外投資家の現物株と先物を合計した買い越しは 11 月 8 日時点で 6 週連続の買い越しとなっていることから、引き続き大型株優位の展開が見込まれる。ただ、15 日は週末ながらも一時を含めた東証上場 (マザーズ・ジャスダック含む) 銘柄のストップ高は 17 銘柄と 14 日の 9 銘柄から急増し、物色動向にうねりが生じ始めており、中小型物色にも広がりが出てくることが予想される。

■10 月訪日外客数、米 10 月住宅着工件数、FOMC 議事録

主な国内経済関連スケジュールは、20 日に 10 月訪日外客数、10 月貿易統計、21 日に 9 月全産業活動指数、22 日に 10 月消費者物価が発表予定にある。一方、米国など海外主要スケジュールでは、19 日に米 10 月住宅着工件数、20 日に 10 月 29 日・30 日開催の FOMC 議事録などが予定されている。このほか、18 日は米政府による中国通信機メーカー大手ファーウェイへの制裁措置の一部猶予期限、22 日は G20 外相会合 (23 日まで、名古屋)、日韓軍事情報包括保護協定 (GSOMIA) 失効期限が予定されている。

マザーズ戻りに期待も銘柄選別、ランサーズなど 10 社が IPO 発表

■中小型株物色に期待、業績・需給面で銘柄選別か

今週の新興市場では、短期的にマザーズ指数が戻りを試す場面もありそうだ。7-9月期の決算発表がほぼ終わり、大きな値幅を狙う個人投資家の物色が再び中小型株に向かいやすくなる。ただ、マザーズ主力企業の決算は抜本的な見直しにつながるような内容だったとは言えず、発表後に株価急落した銘柄では需給悪化も懸念される。業績面、需給面で銘柄選別する動きが強まりそうだ。今月下旬には12月IPOのブックビルディング期間に入ってくるため、マザーズ銘柄物色は幕間つなぎ的なものにとどまる可能性もある。

直近ではUTグループ<2146>などに目標株価引き上げの動きが観測されている。好決算銘柄の買い直しに妙味があるだろう。また先週、マザーズ上昇率上位に顔を出したマーケットエンタープライズ<3135>やエンパイオ・HD<6092>、レアジョブ<6096>は年初来高値を更新。好需給や軽量感で物色を集めそうだ。

■21日に24/7上場、12月IPOはランサーズなど発表多数

IPO関連では、11月21日にトゥエンティフォーセブン<7074>がマザーズへ新規上場する。同社はパーソナルトレーニングジムなどを運営。およそ3週間ぶりのIPOで投資家の初値買い意欲が高まる可能性はあるが、公開規模がマザーズ上場案件としてはやや大きい。なお、先週はクラウドソーシング大手のランサーズ<4484>（12月16日、マザーズ）など10社の新規上場が発表され、現時点で12月のIPOは16社となっている。

マザーズ指数



マーケットエンタープライズ<3135>



レアジョブ<6096>



米中通商協議の動向を注視

■先週の動き

11日はベテランズ・デーの祝日で債券市場が休場。週初は、香港の条例改正案を巡る抗議行動の激化や、前週の株価上昇を受けた利益確定の動きから売りが先行。パウエルFRB議長の議会証言や米中協議の行方を見極めたいとの思惑から下げ幅を縮小し、小動きとなった。週半ばに入り、トランプ大統領の講演では米中協議をめぐる関税撤回について明確に発言せず、真新しい材料に乏しく小動き。パウエルFRB議長の議会証言では当面の金利据え置きが示唆された。農産物購入を巡って米中交渉が難航していることが伝わると一時弱含む場面もあったが、米政権高官が米中交渉の進展を示唆したほか、10月小売売上高が予想を上振れたことが好感され週末にかけて上昇した。結局、週を通じて主要株価は上昇し、最高値を更新した。

航空機大手のボーイングは、「737MAX」について、来年1月に運航を再開する見通しを示し上昇。ドラッグストアのウォルグリーン・ブーツ・アライアンスは、プライベート・エクイティ(PE)が同社の非公開化計画を正式に打診したことが明らかとなり堅調推移。エンターテインメントのウォルト・ディズニーは、12日より開始した動画配信サービスの加入者数が初日に1000万人を突破したことを明らかにし上昇。スポーツ用品のナイキは、アマゾンサイト上でのスニーカーや衣料品の直接販売を終了することを発表し堅調推移。一方で、自動車部品小売のアドバンス・オート・パーツは、既存店売上高が予想を下振れ下落。ネットワーク機器メーカーのシスコ・システムズは、業績見通しが予想を下振れ軟調推移となった。

■今週の見通し

米中通商協議の先行き不透明感が強まり、貿易摩擦解消への楽観的な見方が後退しつつある。投資家の多くはそう遠くない時期に何らかの合意に達することを期待しているが、今週の株式相場は米中交渉に何らかの進展が見られない限り、不安定な値動きとなりそうだ。20日はFOMC議事録の発表が予定されるが、利下げの打ち切りを巡る連銀高官の意見の相違や、今後の利下げ再開の条件について何らかの示唆を得られるかが焦点となる。

経済指標では、11月NAHB住宅市場指数(18日)、10月建設許可・住宅着工件数(19日)、10月景気先行指数(21日)、10月中古住宅販売件数(21日)、10月マークイット製造業PMI(22日)などの発表が予定されている。9月の景気先行指数は2か月連続の落ち込みとなり、米経済の先行き不透明感と企業見通しの落ち込みを反映する内容となった。今月も軟調な内容となれば、米経済減速への懸念が強まりそうだ。

個別企業では、百貨店のコールズ(19日)、メーシーズやノードストローム(21日)、ディスカウントストアのTJX(19日)やターゲット(20日)、ホームセンターのホーム・デポ(19日)、アパレルのギャップ(21日)など多数の小売決算発表が予定されている。今月末の感謝祭前後から本格化する年末商戦の各社見通しが注目点となるだろう。また、ギャップはペックCEOの退任を発表しているが、比較的好調な「オールドネイビー」部門のスピンオフを進める計画は継続する予定だ。決算では同計画に何らかの変更があるかどうか焦点となる。

米中協議の進展に引き続き期待、好決算銘柄も見直しのタイミングに

先週の日経平均は上値の重い展開となり反落。週初から、トランプ米大統領が対中関税の段階的撤廃について現時点での合意を否定したことで、米中協議進展への期待がやや後退する形となった。週央にかけては、中国経済指標の下振れがマイナス幅を広げさせることにもつながった。注目されたFRB議長講演では、タカ派色がやや後退する形になっている。

LINEとZHDの経営統合報道が伝わり、市場にインパクトをもたらした。再編プレミアム期待に加えて、シナジー効果が大きいとの見方から両銘柄は急伸し、一方で楽天などには競争激化への懸念が先行した。再編の動きではほかにも、東芝が上場3子会社の完全子会社化を発表したほか、福島銀行とSBIHDの資本提携なども発表されている。引き続き本格化する決算発表が物色材料の中心となった。ブリヂストン、大和ハウス、ラウンドワン、ユニチャーム、三井金属、ソースネクスト、日産、JFEHD、ニチイ学館、GMOペイ、パーツル、LIFULL、ノーリツ鋼機、ペッパーなどは決算がマイナス視される。半面、スシロー、セコム、アイスタイル、サニーサイド、Dガレージ、富士フイルム、ヤマハ発、トリドール、エンジャパン、日本郵政、すかいらーく、電通、三桜工業、マイクロニクスなどは決算が好感され、ホンダは自社株買いが評価される。ほかでは、期待タイトルのリリース延期発表でオルトプラスが急落し、米アプライドマテリアルズの好決算発表で、週末には東京エレクトロなど半導体製造装置の一角が買われた。

先週末の米国市場は上昇、米高官が相次ぎ米中協議に対して楽観的な見通しを示しており、対立緩和への期待が高まっている。週内にも合意の第1段階の具体的内容が固ってくる可能性はあり、引き続き株式市場の上値追い材料となつてこよう。中国景気は足元で落ち込み度合いを強めており、他の新興国への波及も懸念されている。仮に、これから再度の協議決裂などが表面化すると、実体経済への影響懸念は一気に膨らむ可能性もあると考える。

今週は損保各社の決算を残すが、国内主要企業の決算発表は先週で一巡している。国内外で大きなイベントもなく、個別物色の手掛かりに欠ける状況となる可能性もあるが、決算発表が一巡したタイミングで、あらためて好業績銘柄を物色し直す動きが強まる公算も。高値から調整している好決算銘柄の押し目買いなどが妙味となつてこよう。国内では訪日外客数や百貨店売上高などが発表予定。とりわけ、消費増税後の消費動向が注目されるが、比較的、駆け込みの反動は小さいとみられ、安心感につながろう。米国では年末商戦を占ううえで、小売企業の決算などが注目。また、民主党大統領候補の討論会が開催され、リスク要因として留意したい。

米アプライドの好決算を受けて半導体関連などが引き続き注目されるほか、週末の報道では、創薬企業の上場簡素化、5G基地局整備の減税要望などが伝わっており、バイオ関連や5G関連などの動意にも注目したい。

先週動いた銘柄・セクター（東証1部・個別銘柄は他市場が優先市場のものを除く）

上昇率上位銘柄				下落率上位銘柄				業種別騰落率	
コード	銘柄	終値(円)	騰落率(%)	コード	銘柄	終値(円)	騰落率(%)	上位セクター	騰落率(%)
8562	福島銀行	359.0	47.74	7915	NISSHA	1,119.0	-20.41	水産・農林業	2.18
3676	デジタルハーツホールディングス	1,123.0	30.13	7030	スプリックス	1,237.0	-20.04	証券業	1.45
7959	オリバー	3,705.0	29.82	4680	ラウンドワン	1,150.0	-17.92	倉庫・運輸関連業	1.45
3983	オロ	3,725.0	27.96	6235	オプトラン	2,849.0	-17.54	精密機器	0.76
8918	ランド	14.0	27.27	3672	オルトプラス	755.0	-16.94	情報・通信業	0.60
1983	東芝プラントシステム	2,665.0	26.54	6298	ワイエイシイホールディングス	730.0	-16.86	小売業	0.53
2398	ツクイ	578.0	26.48	5706	三井金属鉱業	2,724.0	-16.70	サービス業	0.52
3397	トリドールホールディングス	3,000.0	25.63	8078	阪和興業	2,761.0	-15.05	下位セクター	騰落率(%)
7199	プレミアグループ	2,403.0	24.38	5269	日本コンクリート工業	284.0	-14.97	石油・石炭製品	-4.01
2395	新日本科学	777.0	24.32	3934	ベネフィットジャパン	1,495.0	-13.98	ゴム製品	-3.95
4396	システムサポート	1,669.0	23.63	3679	じげん	521.0	-13.60	鉱業	-3.90
6284	日精エー・エス・ビー機械	4,785.0	21.14	9792	ニチイ学館	1,637.0	-13.57	非鉄金属	-3.35
8338	筑波銀行	268.0	20.18	2120	LIFULL	575.0	-13.53	電力・ガス業	-2.90
3328	BEENOS	1,686.0	19.83	6054	リブセンス	320.0	-13.28	鉄鋼	-2.65
9232	パスコ	1,377.0	19.74	3769	GMOペイメントゲートウェイ	6,840.0	-12.98	不動産業	-1.78

クルーズ 〈2138〉 JASDAQ

「SHOPLIST」事業が黒字転換

■旅行サイトでオープンドアと連携

ファッション通販「SHOPLIST」の企画・運営を柱に、EC サイトのシステム構築、格安航空券販売・比較サイトの運営、メディア広告、スマートフォンゲーム開発、ベンチャー投資事業を展開している。11月11日発表の2020年3月期上期(19年4-9月)営業損益は3.88億円の赤字だったが、「SHOPLIST」事業は4-6月期に0.17億円の赤字だったのが7-9月期には1.26億円の黒字に転換した。旅行予約サイト運営子会社は「トラベルコ」のオープンドア〈3926〉と連携を開始し、収益好転への期待が先行している。

■目標は5月の急落前水準1500円

18年11月高値2940円からの一本調子の下げも、今年8月安値891円で底打ちした形となった。約2カ月の底練りを経て、13週移動平均線が上方転換しての大陽線の出現は底放れを示唆。26週移動平均線の下げにもブレーキが掛かり、上げ転換と

売買単位	100 株
11/15 終値	1179 円
目標株価	1500 円
業種	情報・通信

なれば52週移動平均が位置する1600円近辺までの戻りが意識されてくる。一方、日足ベースでは上昇転換した25日移動平均線が今年初めて75日移動平均線を上抜いた。目標株価は5月の急落前水準である1500円とする。

★リスク要因

「SHOPLIST」事業の停滞。

2138: 日足

25日線が75日線を突破。



(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2016/3連	27,787	33.3%	2,480	2,475	2.1%	1,528	127.60
2017/3連	28,500	2.6%	2,105	2,122	-14.3%	3,230	269.05
2018/3連	25,486	-10.6%	725	702	-66.9%	105	8.78
2019/3連	30,282	18.8%	-1,002	-972	-	-1,639	-
2020/3連予	-	-	-	-	-	-	-

応用技術〈4356〉JASDAQ

土木・建築向け、防災・減災事業が好調

■今期3度目の増額修正に期待

土木・建設向け構造解析システム及び業務改善ソフトとモノづくり支援システム、防災・減災コンサルタント、環境調査を行っている。2019年12月期は既に5月、7月と2度の業績増額修正を発表しているが、第3四半期累計(1-9月)の各利益は通期予想をそれぞれ上回った。建設業でのIT投資増の恩恵を享受する一方、「洪水浸水想定区域図作成マニュアル」が改定されたことによる中小河川を対象とした氾濫解析業務の売上高も増加し、一段の上振れに期待がかかる。

■目標は4100円超

今年5月の第1四半期決算発表後には、1400円台から2952円まで約1500円の大幅上昇を見せた。第3四半期決算発表を前に10月末から動き出した今回の上昇第2波では、2000円台前半から4000円手前までやはり1500円以上の上昇幅を見せてい

売買単位	100 株
11/15 終値	3760 円
目標株価	4100 円
業種	情報・通信

る。3500円超えではややスピード調整も入れているが、上昇する13週移動平均線が26週移動平均線を上抜くゴールデンクロスを示現。5月高値2952円から7月安値1791円までの調整幅の倍返しとなる4100円超が目標となってきた。

★リスク要因

大規模都市開発の後退。

4356:日足

各移動平均線が揃って上向き。



(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2015/12単	2,704	7.8%	244	251	13.1%	132	46.45
2016/12単	2,867	6.0%	190	195	-22.3%	142	49.78
2017/12単	2,845	-0.8%	164	170	-12.8%	118	41.62
2018/12単	3,366	18.3%	330	335	97.1%	225	79.09
2019/12単予	4,150	23.3%	630	635	89.6%	435	152.36

テーマ別分析:ソフトバンクの5G活用したコネクテッドカー技術検証が完了

■新たな価値・サービスを創出が可能に

ソフトバンク<9434>は11月11日、5G（第5世代移動通信システム）を活用した「コネクテッドカー」の技術検証が完了したと発表した。ホンダ<7267>の協力を得ての実証実験で、多様な条件下での安定的な通信を確認することが出来たとしている。ソフトバンクは、トヨタ自動車<7203>と共同でコネクテッドカーの普及や「MaaS」（ITを利用した移手段）関連技術の向上等を目指す「MONET コンソーシアム」（10月末現在で参画企業は420社）の発起人でもある。

「コネクテッドカー」は、情報端末としての機能を持たせた自動車のことで、センサー技術で車両の状態や道路状況等の情報を取得し、ネットワークを介して集積・分析することで新たな価値・サービスを創出が可能となる。翌年に迫った東京オリンピック2020でのデモンストレーションも想定され、「コネクテッドカー」に対する関心が株式市場でも高まってきそうだ。

■主な「コネクテッドカー」関連銘柄

コード	銘柄	市場	11/15 株価(円)	概要
3858	ユビキタスAIコーポレーション	JASDAQ	661.0	コネクテッドカーのサイバーセキュリティを研究
3914	JIG-SAW	マザーズ	4,715.0	米カリフォルニア州におけるコネクテッド・カープロジェクトに参画
3918	PCIホールディングス	東証1部	2,146.0	ソフトバンク、ホンダと組みバスロケーションシステムを検証
3987	エコモット	マザーズ	1,286.0	ベンチャー企業のコネクテッドカー・アプリケーションに協力
4288	アズジェント	JASDAQ	2,350.0	コネクテッドカー向けセキュリティ製品を開発
4394	エクスマーション	マザーズ	1,890.0	コネクテッドカーの電子機器制御ソフトを開発、自動車各社と親密
4770	図研エルミック	東証2部	345.0	コネクテッドカー向けミドルウェアを製品化
4813	ACCESS	マザーズ	1,064.0	車載向け動画配信プラットフォームを手掛ける独社を4月に買収
6038	イーダ	マザーズ	847.0	MONET参画企業、コネクテッド・MaaS分野での情報発信
6662	ユビテック	JASDAQ	284.0	コネクテッドカーのテレマティクスプラットフォームを製品化
6723	ルネサスエレクトロニクス	東証1部	754.0	コネクテッドカー用ソフトウェア開発ツールの有力企業
6752	パナソニック	東証1部	998.3	トレンドマイクロとサイバーセキュリティソリューションを共同開発
6754	アンリツ	東証1部	2,091.0	コネクテッドカーのテストソリューションで先行する企業
6837	京写	JASDAQ	310.0	プリント配線基板メーカーでコネクテッドカーはビジネスチャンス
6902	デンソー	東証1部	4,981.0	車載半導体の進化をリード、コネクテッドソリューション開発を推進
6963	ローム	東証1部	8,760.0	車載半導体デバイスの開発強化のため名古屋大学に研究室新設
6981	村田製作所	東証1部	6,182.0	車載用コネクティブティモジュールの技術開発を推進
7203	トヨタ自動車	東証1部	7,826.0	ソフトバンクと共同で「MONET Technologies」を設立
7261	マツダ	東証1部	973.0	トヨタとコネクテッドカーのインフラ部分では協調
7267	本田技研工業	東証1部	3,150.0	ソフトバンクと共同で5Gコネクテッド・カーの検証を終了
9417	スマートバリュー	東証1部	754.0	クルマのコネクテッド関連事業を手掛ける
9432	日本電信電話	東証1部	5,463.0	トヨタとコネクテッドカー向けICT基盤の実証実験を推進
9433	KDDI	東証1部	3,193.0	AT&Tとともにトヨタにコネクテッドカー向けサービス提供
9434	ソフトバンク	東証1部	1,508.0	トヨタと共同で「MONET Technologies」を設立

出所：フィスコ作成

11月18日~11月24日※全て日本時間で表示

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値	
11月18日	月	08:50	個人向け貸出金 住宅資金(7-9月)		2.2%	
		11:30	東京販売用 マンション(10月)		-30.0%	
		11:30	タイ・GDP(7-9月)	2.8%	2.3%	
		17:00	米ブラックストーンがユニゾHDに対しTOB同意を求めた回答期限			
		20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IPC-S)(11月15日まで1カ月間)	0.10%	0.01%	
		20:25	ブ・週次景気動向調査			
		24:00	米・NAHB住宅市場指数(11月)	71	71	
		27:00	ブ・貿易収支(週次)(11月17日まで1カ月間)		-2.32億ドル	
		30:00	米・対米証券投資収支(ネット長期TICフロー)(9月)		-411億ドル	
				米・クリーブランド連銀総裁が講演		
		米・ロサンゼルス自動車ショーのプレスデー(21日まで、一般公開は22日-12月1日)				
11月19日	火	10:10	国債買入れオペ(残存1-3年、残存3-5年、残存5-10年)(日本銀行)			
		16:00	欧・新車販売台数(10月)		14.5%	
		17:00	ブ・FIPE消費者物価指数(週次)(11月15日まで1カ月間)	0.32%	0.27%	
		18:00	欧・経常収支(9月)		266億ユーロ	
		22:30	米・住宅着工件数(10月)	131.8万戸	125.6万戸	
		22:30	米・住宅建設許可件数(10月)	138.1万戸	139.1万戸	
				決算発表 東京海上H、MS&AD、SOMPO		
				米・ニューヨーク連銀総裁が講演		
		決算発表 ホーム・デポ				
11月20日	水	08:50	貿易収支(10月)	2831億円	-1248億円	
		08:50	輸出(10月)	-7.5%	-5.2%	
		08:50	輸入(10月)	-15.2%	-1.5%	
		16:00	コンビニエンスストア売上高(10月)		-1.1%	
		17:00	南ア・消費者物価指数(10月)	3.9%	4.1%	
		20:00	ブ・FGVインフレ率(IGP-M、2次プレビュー)(11月)	0.16%	0.85%	
		21:00	米・MBA住宅ローン申請指数(先週)		9.6%	
		22:00	ブ・CNI産業信頼感(11月)		59.3	
		22:30	加・消費者物価指数(10月)		1.9%	
				安倍首相の通算在職日数が2887日となり歴代単独1位に		
				米・連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(10月29-30日分)		
				米・ワールド・ビジネス・フォーラム(21日まで)、イエレン前連邦準備制度理事会(FRB)議長らが講演		
				米・大統領選挙における民主党の指名を争う候補者による討論会		

11月18日~11月24日※全て日本時間で表示

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値	
11月21日	木	08:50	対外・対内証券投資(先週)			
		14:00	スーパーマーケット売上高(10月)		2.8%	
		15:00	工作機械受注(10月)		-37.4%	
		22:30	米・フィラデルフィア連銀製造業景況指数(11月)	6.7	5.6	
		22:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		22.5万件	
		24:00	米・景気先行指数(10月)	-0.1%	-0.1%	
		24:00	米・中古住宅販売件数(10月)	549万件	538万件	
			トゥエンティフォーセブンが東証マザーズに新規上場(公開価格:3420円)			
			欧・欧州中央銀行(ECB)議事要旨(10月23-24日分)			
			経済協力開発機構(OECD)が経済見通しを公表			
			インドネシア・中央銀行が政策金利発表	5.00%	5.00%	
			南ア・南アフリカ準備銀行(中央銀行)が政策金利発表	6.50%	6.50%	
			米・クリーブランド連銀総裁が講演			
			米・ミネアポリス連銀総裁が講演			
	決算発表 メンーズ					
11月22日	金	08:30	消費者物価コア指数(10月)	0.4%	0.3%	
		09:30	製造業PMI(11月)		48.4	
		09:30	サービス業PMI(11月)		50.3	
		09:30	総合PMI(11月)		49.8	
		10:00	営業毎旬報告(11月20日現在、日本銀行)			
		14:30	全国百貨店売上高(10月)		23.1%	
		14:30	東京地区百貨店売上高(10月)		20.7%	
		16:00	独・GDP改定値(7-9月)		1.0%	
		17:30	独・総合PMI(11月)	49.3	48.9	
		17:30	独・製造業PMI(11月)	42.7	42.1	
		17:30	独・サービス業PMI(11月)	51.8	51.6	
		18:00	欧・ユーロ圏総合PMI(11月)	50.8	50.6	
		18:00	欧・ユーロ圏製造業PMI(11月)	46.4	45.9	
		18:00	欧・ユーロ圏サービス業PMI(11月)	52.5	52.2	
		21:00	ブ・拡大消費者物価指数(IPCA-15)(11月)	0.17%	0.09%	
		22:30	加・小売売上高(9月)		-0.1%	
		23:45	米・製造業PMI(11月)	51.5	51.3	
		23:45	米・サービス業PMI(11月)	51.2	51.0	
		23:45	米・総合PMI(11月)		50.9	
		24:00	米・ミシガン大学消費者マインド指数(11月)	95.7	95.7	
				20カ国・地域(G20)外相会合(23日まで)		
				欧・ラガルドECB総裁が講演		
11月23日	土		日韓の軍事情報包括保護協定(GSOMIA)が失効			
11月24日	日		香港・区議会選挙			

■(米)10月住宅着工件数**19日(火)午後10時30分発表予定**

(予想は、131.8万戸) 参考となる9月実績は125.6万戸で市場予想を下回った。一戸建て住宅の着工件数は1月以来の高水準となったが、集合住宅の着工件数が大幅に減少したことが要因。10月については、先行指標となる9月の建設許可件数はやや減少していることから、9月実績に近い水準にとどまる可能性がある。

■(日)10月貿易統計**20日(水)午前8時50分発表予定**

(予想は、+2831億円) 参考となる今年10月上中旬分貿易統計速報によると、前年同期比で輸入額は-21.3%の大幅な減少を記録しており、貿易収支は+2356億円。前年同期は-4013億円だった。2018年10月の貿易収支は最終的に-4563億円だったことから、2019年10月の貿易収支は2000億円超の黒字となる見込み。

■(欧)11月マークイットユーロ圏製造業PMI**22日(金)午後7時発表予定**

(予想は、46.4) 参考となる10月の改定値は45.9で9月の45.7からは改善したものの、節目の50を9カ月連続で下回った。対米貿易摩擦や英国の欧州連合(EU)離脱を巡る企業投資や需要の減少が指数低迷の要因。この状況は11月も特に変わらず、節目の50を大幅に下回る見込み。

■(米)11月マークイット製造業PMI**22日(金)午後11時45分発表予定**

(予想は、51.5) 参考となる10月実績は51.3で市場予想をやや上回った。米中貿易摩擦の影響は多少緩和されているが、企業投資の抑制や輸出の伸び悩みなどの影響は消えていないことから、11月については、10月並みの水準にとどまるか、多少悪化する可能性がある。

初値予想

Chatwork [4448・100 株] 9月24日 東証マザーズ上場

2019年12月12日(木)

更新: 18時13分

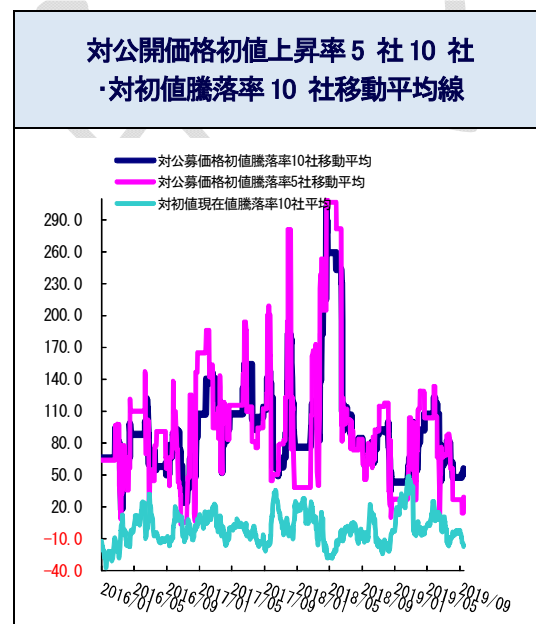
株式会社フィスコ

データ	
市場注目度	★★★★
機関投資家注目度	★★★
公開価格	1600 円
予想単独 EPS	1.53 円
予想連結 EPS	-円
予想単独 PER	-倍
予想連結 PER	-倍
公開株数	公募: 600,000 株 売出: 7,900,000 株 OA※: 1,275,000 株
上場時発行済株式数	36,600,000 株
公開規模	156.4 億円
時価総額	585.6 億円
VC 売却可能分	-社 -株(推定)
★は5段階評価 VC 売却可能分は、VC 保有株式数のうち、売出し・保有期間などの制限があるもの以外(目論見書ベース) ※予想 EPS は上場時発行済株式数で試算 ※OA=オーバーアロットメントによる売出	

初値予想と初値投資妙味度
1600 円
<u>Passive+</u> (ハッピー・プラス)

類似会社3社			
平均 PER	63.8 倍	→	-円
ネオジャパン<3921>	36.5 倍	→	-円
LINE<3938>	-倍(連)	→	-円
サイボウズ<4776>	91.0 倍(連)	→	-円

(PERは9月20日ザラバの会社側予想ベース)



対公開価格初値上昇率平均 (特に指定が無い場合は2018年1月より)	
昨年90社	104.9%
直近10社	55.8%
主幹事(大和証券)	80.1%
マーケット(東証マザーズ)	116.0%
最低投資金額(14万-18万円)	76.5%
公募売出席数(800万-1200万株)	5.9%
業種別(情報・通信業)	145.5%
今期増収率別(30%-40%増)	93.2%
今期経常増益率別(-)	-

初値予想

Chatwork [4448・100 株] 9 月 24 日 東証マザーズ上場

2019 年 12 月 12 日 (木)
更新：18 時 13 分
株式会社フィスコ

コ メ ン ト

初値は公開価格と同水準の 1600 円と予想する。同社は、ビジネスチャットツール「Chatwork」の開発・提供、セキュリティソフトウェア「ESET」の代理販売を行う。

自社開発のビジネスコミュニケーションツールを提供する「Chatwork 事業」(前期実績で売上高の 86.0%) 及びセキュリティソフトの販売代理を行う「セキュリティ事業」(同 14.0%) を展開している。「Chatwork」は、主要なコミュニケーションツールとして一般に普及しているチャットサービスを、ビジネスコミュニケーション向けに提供するもの。基本となるチャット機能に加え、タスク管理、ファイル共有及び音声またはビデオ通話(会議)といったビジネスコミュニケーションに必要とされる各種機能をワンストップで提供している。6 月末時点の利用企業数は 225,000 社。セキュリティ事業については、積極的な事業拡大は行わない方針。売上高の 17.7%が KDDI<9433>向けだが、KDDI に対し同社サービスの OEM 提供を行っており、KDDI において「KDDI Chatwork」の名称で展開されている。

公開規模が 156 億円とマザーズ上場案件としては大きく、インターネット投資家を中心に需給懸念が先行しているもよう。昨年来、公開規模 100 億円以上のマザーズ上場案件は 6 社あり、公開価格に対する初値騰落率は平均+14.5%。メルカリ<4385>を除く 5 社平均では+4.0%にとどまる。直近では今年 6 月上場の Sansan<4443>が+5.8%という初値を付けた。また、ベンチャーキャピタル保有株が上場後も 3,900,000 株(上場時発行済株数の 10.7%) 残り、上場日後 90 日経過または公開価格の 1.5 倍以上でロックアップが解除されるため、将来的な需給面の警戒材料となる。今期はまだ利益規模が小さく、バリュエーション面で株価評価しづらい点を警戒する向きもある。しかし、「Chatwork」は SaaS (Software as a Service) 型サービスとして高い評価を受けており、売上高も高い伸びを見せているため、今後の成長期待は根強いようだ。有望ベンチャーとして度々メディアにも取り上げられ、知名度も比較的高い。9/24 に同時上場する企業はないため、初値買いが分散することはない。

業績面について、2019 年 12 月期は売上高が前期比 36.0%増の 17.7 億円、経常利益が 0.5 億円と、増収・黒字転換の見通しとなっている。期末における「Chatwork」の課金 ID 数は同 22.1%増の 41 万 4000 名を見込む。下期に営業人員の増加などテコ入れを実施する計画。前述のとおり今期は利益規模がまだ小さく、バリュエーション面での株価評価は難しい。今後の成長をある程度反映した価格設定と考えられる。なお、類似サービスは米スラック・テクノロジーズや対話アプリの LINE<3938>、その他 IT 大手などが手掛けている。

公開価格は、仮条件(1440 円~1600 円)の上限である 1600 円で決定した。ブックビルディングの積み上がりはますますと観測されており、大型案件ながら結果的に公開価格が仮条件上限で決まったことは一定の安心感につながるだろう。過去の同規模案件の実績を見ると初値の大きな伸びは想定しづらいが、ブックビルディングの状況を見ても、成長期待を背景に公開価格水準での需要は大きいと考えられる。同社に先立ち 9/20 に新規上場した公開規模 75.7 億円のギフティ<4449>が公開価格比+25.3%というしっかりした初値を付けたことも支援材料となる可能性がある。初値は公開価格と同水準の 1600 円と予想する。(次ページに続く)

初値予想

Chatwork [4448・100 株]
9 月 24 日 東証マザーズ上場2019 年 12 月 12 日 (木)
更新：18 時 13 分
株式会社フィスコ

コ メ ン ト

初値投資のスタンスについては、「Passive+」に変更する。想定どおりの初値形成となった場合、初値の過熱感が薄く、個人投資家の物色を集めやすいだろう。公開価格は今後の業績成長がある程度反映された水準だが、一般的に黒字化直後は利益規模が急拡大しやすく、1 株利益 (EPS) の急増と高バリュエーション付与を想定すれば上値余地はあると考えられる。

今後の業績動向を考えるうえで、以下の 3 点に注目したい。

(1) コミュニケーション効率化のため、企業でビジネスチャットツールの導入が進んでいる。ただ未導入企業もなお多く、市場拡大の余地は大きいだろう。一部で米スラック・テクノロジーズとの競争激化への懸念があるようだが、各種資料・報道等を見ると、スラック社は大手企業や IT 企業を、同社は中小企業や税理士・弁護士をそれぞれメインターゲットとしており、現状では競合が少ないようだ。また、直近スラック社の決算が嫌気される場面があったが、これは米マイクロソフトとの競争激化が主因のもよう。ターゲットの異なる同社には懸念材料とならないだろう。なお、ビジネスチャットツールを利用する際は相手先も利用している必要があるため、一定の規模が必要となる。同社はビジネスチャットツールの草分けとして導入社数、登録者数とも国内最大級で、これが他社にとって参入障壁となり得る。

(2) 「Chatwork」は SaaS 形式でサービスを提供しており、有料プランについては利用者に応じた定額利用料金を受領するサブスクリプション型課金モデル。有料プラン導入後、利用が定着すると継続的に利用する顧客が多い傾向にあり、解約率は低いようだ。このため、安定的な業績成長が見込める。また、同社は 2021 年 12 月期までの Chatwork 事業の年間売上高成長率 50%維持を目標に掲げ、今期も前期比 46.6%増を見込んでいる。上期 (1-6 月) は前年同期比 55.6%増とおおむね計画に沿って進捗しているもよう。

(3) SaaS 型ビジネスに見られるように、売上原価や販管費の伸びが売上高に連動せず、売上増とともに利益率が向上する構造となっている。今期予想ベースで売上総利益率はおよそ 63%だが、スラック社などと比較するとなお向上する余地がありそうだ。

これらを勘案すると、中期的に高い業績成長が期待できるだろう。ただ、スラック社などの競合がターゲットを拡大してきた場合、競争が激化する可能性がある。また、売上成長目標の達成のため、短期的に先行投資がかさむ場面が出てくる可能性もあるだろう。

初値予想

Chatwork [4448・100 株] 9月24日 東証マザーズ上場

2019年12月12日(木)
更新: 18時13分
株式会社フィスコ

投資スタンスの見方

投資スタンス	参加見送り	投資収益率
Aggressive (アグレッシブ)	積極的参加	投資収益率 100%以上が見込まれる案件
Active (アクティブ)	やや積極的参加	投資収益率 50%以上が見込まれる案件
Passive+ (パッシブ・プラス)	やや消極的参加	投資収益率 20~50%未満が見込まれる案件
Passive- (パッシブ・マイナス)	消極的参加	投資収益率 0~20%未満であり、マイナスの可能性のある案件
Negative (ネガティブ)	参加見送り	投資収益率がマイナスになる可能性が予想される案件

《 免責事項(ディスクレーム) 》

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものではありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなるを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9
株式会社フィスコ
電話: 03-5774-2443 (情報配信部)
メールアドレス: support@fisco.co.jp

免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本リリースは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本リリースはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本リリースの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本リリースに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本リリースは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本リリースおよび本リリースに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本リリースに記載された内容は、本リリース作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本リリースを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本リリースおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本リリースに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

○有価証券等に係るリスク

当社の投資顧問契約により助言する有価証券等についてのリスクは、次のとおりです。

1. 株式

株価変動リスク：株価の変動により、投資元本を割り込むことがあります。また、株式発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込んだり、信用取引により元本を超える損失が発生することがあります。

2. 信用取引等

信用取引や有価証券関連デリバティブ取引においては、委託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、上記の要因により生じた損失の額が証拠金の額を上回る（元本超過損が生じる）ことがあります。

信用取引の対象となっている株式等の発行者又は保証会社等の経営・財務状況の変化及び



News Release

それらに関する外部評価の変化等により、信用取引の対象となっている株式等の価格が変動し、委託証拠金を割り込むこと、又、損失の額が委託証拠金の額を上回ることがあります。

○手数料その他の費用

No	サービス名	契約期間	報酬金額（消費税別）
1	FISCO AI (FISCO AI 会員向けサービス)	1 ヶ月契約	3,000 円
2	FISCO AI Pro (FISCO AI 会員向けサービス)	1 ヶ月契約	10,000 円
3	マーケット展望	1 ヶ月契約	6,000 円
		1 年契約	60,000 円
4	IPO ナビスタンダード	1 ヶ月契約	10,000 円
		1 年契約	100,000 円

【株式会社フィスコの概要】

会社名： 株式会社フィスコ <http://www.fisco.co.jp/>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2482 号

加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会

所在地： 東京都港区南青山五丁目 11 番 9 号

設立日： 1995 年 5 月 15 日

資本金： 799 百万円(2019 年 7 月 31 日現在)

代表者： 代表取締役社長 狩野 仁志

事業内容： 金融機関、投資家、上場企業を支援する各種情報サービスの提供