

## 投資情報ウィークリー 2020年6月19日号

2020年6月19日

QUICK 企業価値研究所 アナリスト 細貝広孝

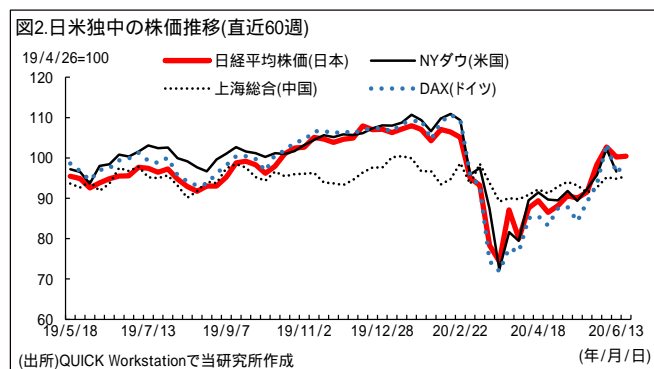
## ～ 株式相場はボラタイルながら、レンジ内での推移を見込む ～

今週までのマーケットの振り返りと、今後のポイント

1. 日経平均株価は上下に大きく振れながらも、水準に大きな変化なし
2. 米国株式相場はボラタイルで、NYダウの1日の値幅が高水準
3. 経済活動正常化に向けてさらに一步前進も、企業業績の悪化に対する不安は払しょくできず

## 1. 日経平均株価は上下に大きく振れながらも、水準に大きな変化なし

米国株式相場がボラタイル(変動性が大きい)な展開となっていることを受け、国内の株式相場も日経平均株価の値幅が大きくなる局面もあったが、上値では戻り売り圧力に押され、下値では押し目買い意欲もうかがえる展開となり、週前半(6月15日から17日)は2万2000円を挟む、値幅1000円程度のレンジ内で推移した。新型コロナウイルス感染拡大が落ち着き、経済活動が再開されつつあるなか、国内外の株式相場は戻り歩調を強めてきたが、第2波、第3波への懸念は払しょくできていない。その一方で、グローバルな金融緩和策の強化を背景とした超過剰流動性の状況下、コロナ後の資金の方向性を考慮すると、投資家心理としてはリスクオンを意識せざるを得ず、積極的に下値を売るのも難しい。21/3期の企業業績は大幅営業減益が予想されるなか、株式相場の戻りはファンダメンタルズから乖離しているといった指摘もあるが、22/3期は大幅営業増益が予想されており、株式相場はこれをすでに織り込み始めたとも言える。ただ、実際の業績悪化を確認する前に大きく株式相場が戻しているだけに、今後、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けて企業業績悪化を確認すれば、改めて売りに押される可能性も否定できない。

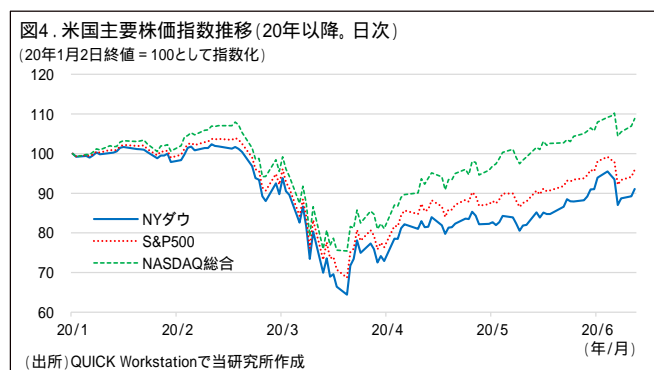


## 2. 米国株式相場はボラタイルで、NYダウの1日の値幅が高水準

改めて米国株式相場に目を向けてみると、6月8日から16日までの7営業日で、NYダウの平均値幅(1日の高値と安値の値幅)は715ドルと高水準だった。米国においても、米連邦準備理事会(FRB)による金融緩和策、経済活動の再開などを背景に買いが入りやすい一方で、新型コロナウイルス感染拡大の第2波、第3波への懸念が上値を抑えている状況は日本と大差ない。FRBによる米景気の先行きに対する慎重な見方、新型コロナウイルスの新規感染者数の拡大傾向などを受けて、NYダウが大きく下げた反面、FRBが個別企業の社債買い入れを始めると発表すると大幅

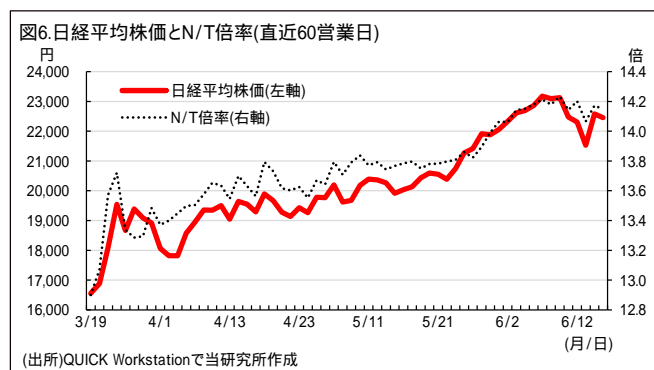
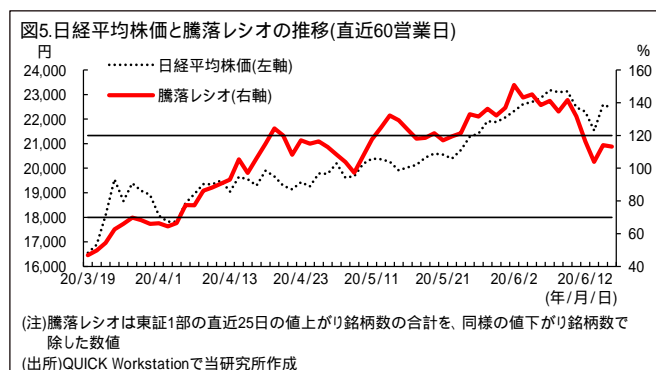
本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。

に上昇した。投資家心理を表すとされる米 VIX 指数は、3月中旬に付けた 80 台の超高水準からは低下したものの、足元では 30~40 台と、依然として高水準で推移している。こうした状況を踏まえると、投資家は当面、ボラティルな展開を想定しており、強弱材料ともに大きな反応となって、株式相場に返ってくる公算が大きい。来週(6月22日から26日)には経済指標の公表も含め、大きなイベントはないが、新型コロナウイルスの新規感染者数の増減などで、相場全体が大きく振れるような局面も想定される。ただし、グローバルに金融緩和策が強化されるなか、米国においても超過剰流動性の状況下、資金はリスクオン資産に向かいやすいことには変わりはなく、下値を大きく売り込むような展開ともなりにくいと考えられる。



### 3. 経済活動正常化に向けてさらに一步前進も、企業業績の悪化に対する不安は払しょくできず

主要各国が金融政策、財政政策で全面バックアップ体制を敷くなか、国内株式相場では「売りにくさ」が意識される。相場の過熱感を示す騰落レシオ(25日)は一時150を超え、買われ過ぎの状況にあったが、足元では113.14と120を下回っていることで、過熱感もやわらいできた。政府が都道府県をまたぐ移動自粛要請を解除することで、経済活動の正常化に向け、さらに一步踏み出すことになる。しかしながら、新型コロナウイルスの感染拡大による影響で経済活動が一時的にもストップしたことで、企業業績の悪化は免れない。前述のように、株式相場は22/3期の企業業績回復までを織り込んでいる可能性はあるが、実際に3月期決算企業の21/3期1Q実績が大幅に悪化するようであれば、夏場にかけて売りに押される局面も想定される。日経平均株価が新型コロナウイルス感染拡大によって急落する前の水準から直近に付けた安値までの下げ幅の9割程度を回復したのに対して、不動産セクターの株価は6割程度しか戻していない。不動産セクターの株価が、企業業績の悪化によるオフィス空室率の上昇(悪化)を織り込んでいるとするならば、企業業績が実際に悪化した場合の日経平均株価の妥当(安値から6割戻し)な水準は、2万1000円程度となる。企業業績の悪化を示すような景気指標が出てくれば、こうした水準までは一気に下げる可能性も否定できない。いずれにしても、第2波、第3波懸念が上値を抑え、超過剰流動性が下値を支える展開に変化はなく、上下に大きく振れるにしても、2万2000円近辺をコアな水準として推移する展開は継続すると考える。(20年6月17日執筆)



本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。

## &lt; 銘柄スクリーニング &gt;

QUICK 企業価値研究所 アナリスト 小西慶祐 原田大輔

## ～ 今期・来期に営業最高益更新見込みの銘柄群を抽出 ～

今回の銘柄スクリーニングでは、今期・来期に営業最高益更新見込みで、予想 ROE (自己資本利益率) が 20% 以上の銘柄群を抽出した(表 1 参照)。予想は QUICK コンセンサスによる。新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動の停滞などにより、国内主要企業は総じて厳しい業績を余儀なくされている。そうしたなかであって、好業績を維持し、高い収益力を擁する企業に改めて注目したい。これらの銘柄群のなかには、好業績・高収益力への評価を背景に、株価が既に高い水準にあるものも見受けられるが、新型コロナウイルスの「第 2 波」による株式相場の調整のリスクなども踏まえつつ、継続的に注目してみたい。

表 1. 今期・来期営業最高益更新見込み、予想 ROE 20% 以上の銘柄群 (コード順) (単位: 円、%、倍)

銘柄名	コード	決算期	6/16 終値	予想 ROE	実績 PBR	予想 PER	予想配当利回り
M&A	2127	3月	4,795.0	32.6	21.8	66.2	0.6
デジーツ	2326	3月	8,340.0	27.8	13.5	42.3	0.7
神戸物産	3038	10月	6,210.0	29.0	13.4	45.8	0.4
MonotaRO	3064	12月	4,235.0	33.1	27.5	77.2	0.4
オープンハウス	3288	9月	3,520.0	35.3	2.6	6.6	2.3
オプティム	3694	3月	3,355.0	23.3	62.2	205.2	0.0
GMOPG	3769	9月	11,390.0	24.0	30.6	126.2	0.4
ラクス	3923	3月	1,997.0	30.7	34.9	111.3	0.2
NRI	4307	3月	2,839.0	20.5	6.4	28.8	1.2
アルテリア	4423	3月	2,002.0	27.4	4.8	16.9	3.0
Alinside	4488	3月	33,550.0	22.1	51.8	256.4	0.0
中外薬	4519	12月	16,850.0	22.9	10.8	44.7	0.9
ペプチド	4587	12月	5,020.0	22.1	38.1	148.6	0.0
サイボウズ	4776	12月	3,060.0	34.3	34.6	90.0	0.5
IRJ HD	6035	3月	10,220.0	50.0	34.8	49.3	0.7
Jマテリアル	6055	3月	1,646.0	21.2	6.2	24.5	0.9
オプトラ	6235	12月	2,403.0	22.7	3.1	11.6	2.5
バイカレント	6532	2月	9,290.0	23.9	6.6	24.5	1.0
カチタス	8919	3月	2,678.0	28.0	9.1	29.4	1.1
ソフトバンク	9434	3月	1,370.5	42.0	6.5	12.9	6.4
GMO	9449	12月	2,721.0	21.5	5.5	27.1	1.1

(注1) 抽出条件: 今期・来期営業最高益更新見込み、予想 ROE 20% 以上、時価総額 1000 億円以上

(注2) 予想は QUICK コンセンサスベース (2020 年 6 月 16 日時点)

(出所) QUICK Workstation で当研究所作成

本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認下さい。

## &lt; 来週以降の主な政治・経済等スケジュール &gt;

QUICK 企業価値研究所 アナリスト 細貝広孝

## 来週はイベントの空白期間、月末から来月初めにかけての指標・統計の発表に注目

米連邦公開市場委員会(FOMC、6月10日)や日銀金融政策決定会合(6月15日~16日)などの重要日程をこなし、来週(6月22日から26日)は経済指標の発表なども含め、大きなイベントは予定されていない。今後、国内外で経済活動がさらに正常化に向かっていく一方で、新型コロナウイルスの感染拡大の第2波、第3波に対する懸念も根強い。

こうした環境下、今後は6月30日の中国6月国家統計局製造業PMIや、7月1日の米国6月ISM景況感指数(製造業)などに注目が集まる。景気の先行指標となる景況感指数がどの程度回復してくるか確認したい。また、7月2日には米国6月雇用統計が公表される。5月の雇用統計が市場の予想を大きく上回る改善をみせただけに、さらなる改善がみられるのかにも注目が集まる。

表1. 20年6月25日~7月19日の主な政治・経済等スケジュール

		国内	海外
20年 6月	25日		米国5月耐久財受注
	27日		SEMICON CHINA(上海、29日まで)
	30日	5月鉱工業生産(速報) キャッシュレス決済でのポイント還元終了	中国6月国家統計局製造業PMI
7月	1日	プラスチック製レジ袋の有料義務化 日銀短観(6月調査) 路線価(令和2年分)公表(国税庁)	ドイツが欧州連合(EU)議長国に就任 米国6月ISM景況感指数(製造業)
	2日		米国6月雇用統計
	5日	東京都知事選挙投票	
	6日		米国6月ISM景況感指数(非製造業)
	9日	5月機械受注統計	
	15日	日銀金融政策決定会合(14日より) 6月首都圏マンション建売市場動向	米国6月鉱工業生産・設備稼働率
	16日		ECB政策理事会 米国6月小売売上高 中国20年4~6月期GDP、固定資産投資、社会小売品販売総額など
	19日		G20財務相・中央銀行総裁会議(サウジアラビア・ジッダ、18日より)

(注)各種日程は変更の可能性あり

(出所)各種資料で当研究所作成



**< 信用取引等に関する規制情報の説明 >**

売買監視銘柄や貸株申込制限銘柄等は、信用取引の勧誘が自粛されています。また、日々公表銘柄、信用取引規制銘柄、貸株注意喚起銘柄等に指定されている場合、信用取引を受託する際には、これらの措置が行われている旨およびその内容を説明しなければなりません。

【信用取引規制】 日々公表銘柄： 金融商品取引所は、信用取引の過度の利用を未然に防止するため、一定の基準に該当した銘柄については、毎日、信用取引残高の公表を行います。 信用取引規制銘柄： 金融商品取引所は、特定の銘柄において、相場の状況が過熱して信用残高が急増するなど、信用取引の利用が過度であると認められた場合、過当投機を抑制する等の観点から委託保証金率の引上げや代用有価証券の使用制限（現金担保の差入れ）の措置を行います。 売買監視銘柄： 金融商品取引所は、特定の銘柄が相当数買い集められ、その売買状況等に著しい異常があると認められる場合には、公正な価格形成と円滑な流通を確保するために、当該銘柄を「売買監視銘柄」に指定し、特別の規制措置等を行います。

【貸借取引規制】 貸株注意喚起銘柄： 証券金融会社は、貸付株券の調達が困難となるおそれのある銘柄について、貸株利用等に関する注意を促します。

貸株申込制限銘柄： 証券金融会社は、貸付株券の調達が困難となった銘柄について、イ、制度信用取引の新規売り、ロ、制度信用取引の買い方の現引き、ハ、制度信用取引の買い方の転売について、貸借取引申込みの制限または停止を行います。

**アナリストによる宣言**

私 細貝広孝 および個別の統計に関するコメントを記載した各アナリストは、本調査資料に表明された見解が、対象会社と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

また私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

**利益相反に関する開示事項**

n 株式会社QUICK(以下、「QUICK」)は、契約先証券会社との契約に基づき、契約先証券会社へのレポート提供を一定の期間にわたって定期的・継続的に行うことに対する包括的な対価を契約先証券会社から得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。また、銘柄の選定もQUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が独自の判断で行っており、契約先証券会社を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。

n QUICKまたはQUICK企業価値研究所のアナリストと本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

## 金融商品取引法に基づく表示事項

## 本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： 証券株式会社 金融商品取引業者 財務局第 号

加入協会：日本証券業協会、... (注：加入協会名はすべて記入します)

本資料は、前ページの利益相反に関する開示事項に記載のとおり、株式会社QUICK(以下、「QUICK」)の一部門であるQUICK企業価値研究所が作成したのですが、お客様への本資料のご提供は証券株式会社(以下、「当社」)が行っております。

## 手数料等およびリスクについて

株式の売買取引には、約定代金に対して最大 . % (税込み) ( 万円以下の場合、円(税込み))の手数料が必要となります。株式は、株価の変動により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

## 証券およびQUICK 免責事項

- 1 本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としており、投資勧誘を目的とするものではありません。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況および投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等およびリスクについて」に記載のとおり、損失が生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 1 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいてQUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が作成し、証券(以下、「当社」)がお客様にご提供いたしますが、当社および同研究所は、同研究所が基にした情報およびそれに基づく同研究所の要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更される可能性があります。
- 1 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社およびQUICKは、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。

著作権等：本資料に関する一切の知的財産権は、原則としてQUICKまたは情報提供元に帰属します。事前の承諾なく、本資料の一部または全部の複製または転送等を行わないようお願い致します。

本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。