

11月の投資環境

今月の投資視点

【日米の株価は堅調な推移を予想、但し年末年始は要注意】

◆世界経済の先行きに不透明感が漂う中であっても米国を中心に世界の株式市場は堅調に推移している。10月の日米の株価推移を振り返ると、米国で月初に発表されたISMの景気指数が予想以上に悪化したことを受けて下落する場面があったものの、10～11日に行われた米中閣僚級貿易交渉で部分合意に達したと伝わると反転。米国のS&P500種指数が30日に史上最高値を更新し、日経平均株価も29日の取引時間中に約1年ぶりの2万3000円を付けた。しかし、世界経済の先行きは心許ない状況だ。IMF（国際通貨基金）は15日に発表した最新の世界経済見通しで世界全体の今年の成長率を下方修正（プラス3.2%→プラス3.0%に修正）。下方修正は昨年10月から5回連続だ。英マークイット社発表の10月製造業PMIを見ても、米国と中国が何とか好不況の分かれ目とされる50を上回っているが、日本と欧州は50を割り込んでいる。過去2年の年末年始を振り返ると一昨年が年始、昨年が年末に株価が下落。今年も世界経済の減速懸念が意識されることで年末年始辺りに波乱が起こる可能性には留意しておきたい。

◆ただ、11月から年末にかけては過去の経験則から見て株価のパフォーマンスが良い時期。市場の関心の高かった10月最終週の米国FOMCと日銀金融政策決定会合を無難に通過できたし、ここにきてトランプ大統領が中国との貿易交渉に関して前向きな発言（月内に部分合意文書に署名？）を繰り返していることも安心感につながろう。年末商戦の本格化を控え、7～9月期GDP（速報値）で米国の個人消費が堅調なことを確認できたのもプラス。部分合意が見えてきた米中貿易交渉がこじれなければ、日米の株式市場は10月の流れを引き継いで「年末ラリー」に突入し、日経平均株価は年内に2万3500円程度まで上昇すると考える。

【来年度の増益回帰が見えてくれば高値追いの可能性も】

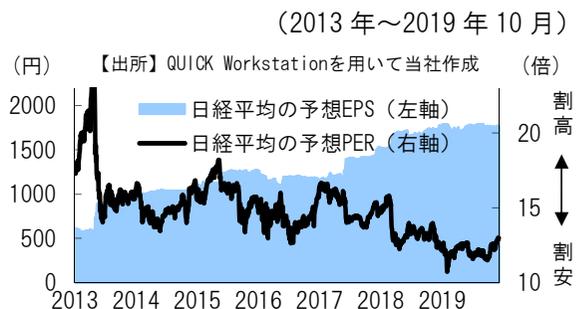
◆足もとで日本企業が決算を続々と発表している。日銀短観の結果から想定されていたが、これまでのところ決算結果は低調。9月に四半期末・期末を迎えた日経平均採用の企業の中で10月末までに決算発表を終えたのは81社あるが、このうち32社が10月に通期営業利益計画の下方修正を余儀なくされた（上方修正は17社、据え置きは32社）。ただ、昨年後半から急激に悪化した業績が底入れしてきたのは確か。それに5G関連投資の活発化という明るい材料も出てきた。5

11月の投資環境

Gを巡っては米中をはじめ世界各国が商用化に動き出しており、関連投資が徐々に増加。世界で年間約14億台売れているスマホの1割が来年は5Gに移るとの予測もある。ITサービス大手のNEC（6701）は先月29日の決算説明会で「5G基地局の出荷が今年度から始まった」とコメント。半導体製造装置大手のアドバンテスト（6857）も30日の決算説明会で「5G関連需要だけは春先から活発」と説明している。企業業績に底入れが見えてきたことや5G投資が動き出してきたことは今後の日本株の支えとなろう。

＜日経平均のEPSとPERの推移＞

◆目先は日経平均の予想EPS（10月末1768円）が相次ぐ下方修正により、決算発表が一段落する11月中旬にどの程度の水準になるのかを確認したい。日経平均の予想PERは第2次安倍政権の発足後、概ね12～18倍で推移。翌年度の増益確度が高まる局面



面では予想PERが高くなる傾向が見られた。仮に予想EPSが10月末時点から5%切り下がり、予想PERを第2次安倍政権発足後の平均値14.8倍で評価した場合の日経平均株価は2万5000円程度。年末年始辺りに株価が荒れる場面があるかもしれないが、来年度の業績が回復に向かう確度が強まれば、来春に向け日経平均株価が昨年10月高値の2万4448円を突破して上伸する可能性があるだろう。

【目先は来年度の増益確度が高い銘柄に注目】

◆11月の投資戦略としては来年度の増益が見込める企業に期待。そうした視点に立って本レポートではSBSホールディングス（2384）、日本電産（6594）、NEC（6701）、アシックス（7936）の4銘柄を取り挙げた。NECと日本電産は5G関連、アシックスは東京五輪関連としても注目したい。最後に個別銘柄の材料になりそうな11月の日程を確認しておく。8日に世界の機関投資家がベンチマークにしているMSCI指数の定期見直しが発表される予定。指数採用や指数除外を巡って候補銘柄に動きが出よう。11日は中国のEC事業者が一大セールを行う「独身の日」。化粧品株や日用品株などが関心を集めそうだ。22日にはパルコ（8251）が建て替えていた「渋谷PARCO」を開業。米国では感謝祭翌日の29日（ブラックフライデー）から年末商戦が本格的に幕を開ける。12月決算銘柄に配当・優待権利取りの動きも徐々に出てこよう。

2019年11月1日（北澤淳）

重要な注意事項

- ◇本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。
- ◇本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ◇株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。
- ◇株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は、約定金額が5000万円超の場合が最大で一律23万9910円（税込）、手数料金額が2750円（税込）以下の場合が最小で一律2750円（税込）です。外国株式の手数料については、別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は0円です。
- ◇本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。

当社の概要

商号等	三木証券株式会社
登録番号	金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第172号
加入協会	日本証券業協会
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
本店所在地	〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-9
資本金	5億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	昭和17年12月