

発行日： 令和5年11月 7日

発行者： **今村証券株式会社**

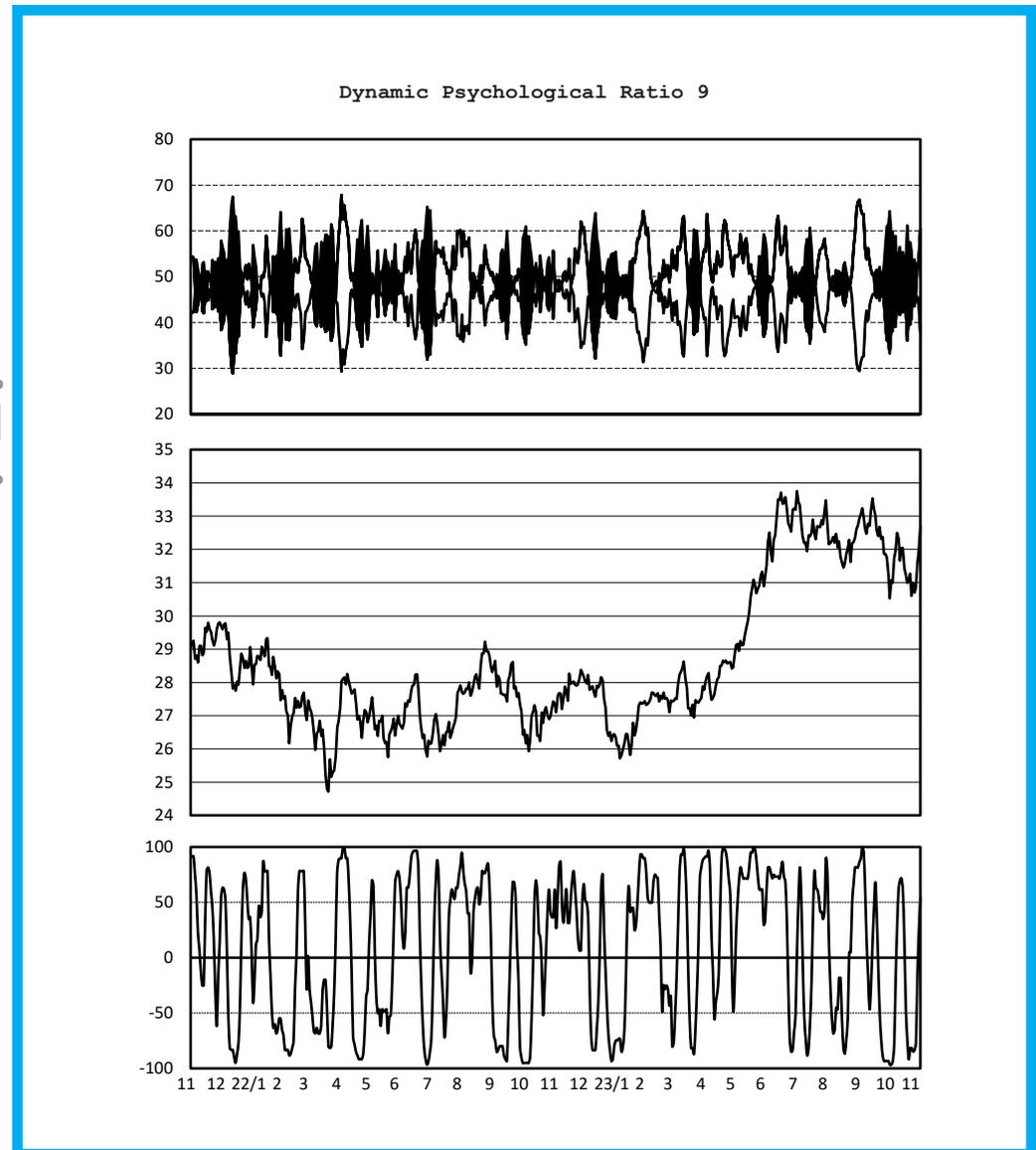
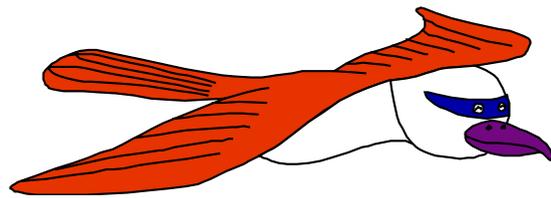
金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

制作責任者： 営業推進部 調査課

情報シャトル特急便

第740号



上図は騰落銘柄数をベースとした独自のもので、黒の幅が拡大→買い場、白の幅が拡大→売り場

中図は日経平均株価

下図はRCI（9日ベース）で、 -80%ラインを上につき抜け→買い場

80%ラインを下につき抜け→売り場

大所高所

4～9月期の決算が出そろってきており、全体的に純利益が前年同期比3割ほど増加しているとのことだ。10月後半は好業績を発表したコマツや業績上方修正をしたニデックが値を下げるなど、日経平均株価は下落傾向を強め、3万500円手前まで値を下げた。イスラエルのパレスチナ自治区ガザへの地上戦拡大などで投資家の運用リスク回避の動きが強まり、米国市場の下落に日本市場も追随する動きとなった。

11月に入ると米国FRBの利上げ終結宣言なしの利上げ停止を市場が受けとめ始めたのに加え、日銀の政策決定会合を通過し、相場は一転し上方基調へ転じた。6日には3万2,700円台まで日経平均株価は上昇し、短期間で2,000円以上戻すことになった。もっとも、日銀の政策決定会合では長短金利操作の再修正を決めただけで、市場が想定していたほどインパクトのある修正ではなく、日米金利差は開いたままの現状にあまり変わりはない。日銀の為替介入の出番もなく、為替は1ドル150円台前半までの推移となった。

相場の変動が激しいが、日本市場の構造的な変化や国の投資普及政策、海外投資家からの資金流入による相場上昇という、数か月前の流れに戻りつつあるようだ。激しい株価の上下で振り落とされないようにするのは至難の業だが、長期で持てる銘柄や投信を数本は持ち続けたい。

(nil admirari)

ただ一筋

日米の長期金利低下を背景に半導体関連株が相場を牽引し、昨日の日経平均は前営業日比 758 円高で 4 日続伸となり上げ幅は今年最大となった。先週発表された 10 月の米雇用統計で雇用者数が市場予想を下回り、FRB が次回 12 月の会合でも政策金利を据え置くとの観測が高まったことや、日銀の植田総裁が長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の枠組みのもとで粘り強く金融緩和を継続すると強調したことで日米ともに金利低下を招いている。

先週までに半導体や自動車関連の主要銘柄の決算発表は終了したが、今週も東京エレクトロン (8035)、ソニーグループ (6758)、ソフトバンクグループ (9984) など注目度が高い銘柄が控えており個別の材料は豊富である。ただ、日経平均の 32,000 円台は今年に入って最も売買代金の多い価格帯のため、戻り待ちの売りも考慮しておきたい。また 11 日に独身の日の商戦が行われる中国は消費者物価指数が 9 日に発表される。米国でも今月下旬からクリスマス商戦がスタートし、景況感が伝わりやすくなるが同時に中央銀行の金融政策にも注目しなければならない。日本のマーケットは長期上昇トレンドに入ったとみているが、短期的には相場が大きく上昇しても長続きしないことも考えて臨みたい。まだ少し早いかもしれないが「餅つき相場」という言葉がある。

派手さはないがきれいなチャートを描き、上場来高値を更新しているメイテックグループホールディングス (9744) に注目している。(塞翁が馬)

当たり屋見参

11月6日（月）の日経平均は大幅高の758円高を演出。これは空売りポジションの買い戻しが理由であると言われているが、それを加速度的に押し進めたのがAI取引による売買である。アルゴリズム取引による押し上げパワーがこんなにも威力があるということに改めて実感した。ただ、相場に対して私はかなり悲観的に見ている。直近の株高は、高PER銘柄の振り落としに対する買い戻しがあった程度で、本腰の上昇相場には転じにくいと感じる。特に相場のメイン所の半導体関連銘柄が奮起しないことにはなかなか全体相場の上昇は厳しいだろう。外食産業や味の素（2802）、キッコーマン（2801）などの株価上昇が目立っているが、こういった銘柄に資金が入っていることも投資家の相場への弱気度合いを感じる。引き続き、目先の利益を狙わず、バリューで下押ししている銘柄を仕込みたい。

住友金属鉱山（5713）に注目している。各国の中央銀行が金ストックを増やしており、特にドルの代替資産としてロシアや中国が金の保有比率を高めている。金の需給バランスが引き締まり、ガザの地政学的リスクによる金買いも続くだろう。銅価格についても中国の景気持ち直しにより底を付け、今の下げが良い押し目になると見ている。
（山が香る）

中堅の視座

9月14日、18年ぶりの「アレ」（セ・リーグ優勝）を成し遂げ、11月5日には38年ぶりの「アレのアレ」（日本一）を成し遂げた阪神タイガース。今年の世界プロ野球を締めくくる日本シリーズは59年ぶりの関西ダービーとなり、関西では大いに盛り上がったのではないだろうか。昨日には日本一記念セールで賑わっている様子も報じられていた。

一方で株式市場はというと、日経平均株価はタイガースが「アレ」を成し遂げた9月半ばごろは上り調子だったのだが、そこから乱高下を繰り返して不安定な相場となってしまった。今回の「アレのアレ」を受けてまた息を吹き返してほしいところだ。タイガースの親会社の親会社である阪急阪神ホールディングス（9042）は、不動産の含み益やインバウンド需要でホテル事業の回復が見込まれる。タイガース日本一で材料出尽くしとは言わせない魅力があると思っている。

（成績にちなんだ暴れ方）

きらきら星

現行NISA制度から新NISA制度への移行が、もう2カ月後には実施されている。その内容からは、岸田政権の「資産所得倍増計画」に対する心底からの本気度と、現状の日本の金融情勢に対する危機感がヒシヒシと伝わってくる。この制度をしっかりと活用する人とそうでない人の「経済格差」は、数十年後にははっきりと現れてしまうのではなかろうか。

さて、10月の株式市況は世界的にみても厳しいものであった。しかし、11月3日に発表された10月の米雇用統計の「Bad news」が、米利回り低下という「Good news」と受け止められ、転換点に来たように思う。

今後の注目は、いずれ待ち受けている日本での「マイナス金利解除」であり、これを「Good news」として恩恵を受ける銀行株に注目したい。また、唯一無二の企業である日本取引所グループ(8697)は国内唯一の総合取引所グループであり、日本の証券市場において最も欠かせない企業である。

(丹青)

デジタルの俯瞰

金利上昇局面はグロース株よりもバリュー株が優位とされる。けれども、10月半ばすぎ、米10年債利回りが5%を超えてからはそうもいってられない展開になった。債券と株を比較する場合、一般的に株式益回りというものを使う。株式益回りはPERの逆数なので $1 \div \text{PER}$ で表される。例えばPER20倍の銘柄の場合、 $1 \div 20 = 5\%$ となり、10年債利回りが5%であれば、せっかくリスクをとって株式に投資をするのに、債券と比べても優位性がないということになる。そこそこの金利上昇ならバリュー株で対応可能だろうが、そこまで金利が上がってしまったら天下無敵のS&P500であろうが、ほどほどのバリュー株であろうが、金利上昇の波に飲み込まれてしまうということだ。

よって、株価上昇には是が非でも金利低下（ないしは金利を凌駕するほどのEPS増加）が必要だった。今回は金利低下がそれを演出したことになる。10月の米ISM製造業景気指数から始まり、FOMCを通過し、雇用統計がダメを押した。1週間前後で約0.4%の金利低下となるとほとんど記憶になく、株式もそれに倣って10月の最終週からのラリーは売り方の虚をつくようなショートカバーとなった。下落局面にはひと息入ったといってもいいだろう。

勿論、再度金利が上昇する可能性もあるため、グロースのリバウンド狙いなら期間限定的なものに留めたい。また、金利低下といっても別にインフレがおさまったわけではない。インフレ期は値上げの恩恵があるはずで、物語コーポレーション(3097)など伸びゆく外食セクターに注目したい。
(パブリカ)

アナリストによる北陸企業便り

(近藤浩之)

< 7888 三光合成 >

今期(2024年5月期)第1四半期は売上高が前年同期から16%増えたものの、営業利益が4割強、純利益が8割減った。自動車生産の正常化、新製品の量産開始により、車両分野の売上高が3割強増加した半面、受注拡大に対応するための費用(労務費、生産準備費用)が嵩んだ。高付加価値製品である金型の減収(前年同期比9.2%減)も利益を押し下げた。ただ会社は、第2四半期以降で挽回可能との見方を示した。車両分野の受注環境が引き続き良好で、金型の売上高も回復していく。生産性を高める取り組みを推進している成果も現れてくるとした。

中長期業績目標は「2028年5月期売上高1000億円、営業利益100億円、売上高営業利益率10%」。課題は利益率の向上だ。現在3割程度とされる高付加価値製品の売上構成を5割へ引き上げ、残り5割の既存部品では生産性を向上させる方針だ。高付加価値製品は金型や製品の設計担当者を国内外で増強し、自動車部品の開発や設計段階から携わることで受注拡大に取り組む。生産性向上は金型や省力化・無人化機器を自社開発している強みを活かし、用途・生産数に合わせたカスタマイズを実行する。

昨日終値(546円)と来期今村証券予想EPS(90円)で算出した予想PERは6.1倍、今期第1四半期末のBPS(856.58円)を基にしたPBRは0.6倍であり、割安感がある。中長期視点での投資対象になると判断している。

罫線中僧

7751 キヤノン

月足



週足



出所：ブルームバーグ

同社は半導体製造工程でウエハーに回路を描く装置の新製品を発売しました。「ナノインプリント」と呼ばれる新技術を使った装置で、最先端半導体の製造を低コスト・省エネルギーで実現できるといいます。12月配当権利が付く高配当銘柄としても周知されていますが、新技術を使って5ナノ品の量産を行い半導体製造装置メーカーとしての新しい側面を見せてくれると思います。

11月6日終値は3,719円。10月以降、3,430円（10月4日）と3,422円（10月30日）のダブル底を形成しています。アベノミクスが始まってからは4,500円を高値ラインとしてきたように思えます（2015年4月の4,539円、2017年11月の4,472円）。6月からの調整で休養十分。4,500円台に向けて株価上昇と捉えたいところです。（W. R）

* 情報シャトル特急便は、投資家の参考となる情報提供を目的としておりますが、投資にあたってはご自身の判断でなされるようお願いいたします。

国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大1.201750%（税込）（1.201750%に相当する金額が2,612円未満の場合は2,612円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。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。

非上場債券を当社が相手方となりお買い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、金利水準の変動などにより価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。

投資信託にご投資いただくお客さまには、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資1単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。

外国株式・外国債券等は、為替相場の変動などにより損失が生じるおそれがあります。

商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、その商品等の上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。