

発行日： 令和6年 2月22日

発行者： 今村証券株式会社

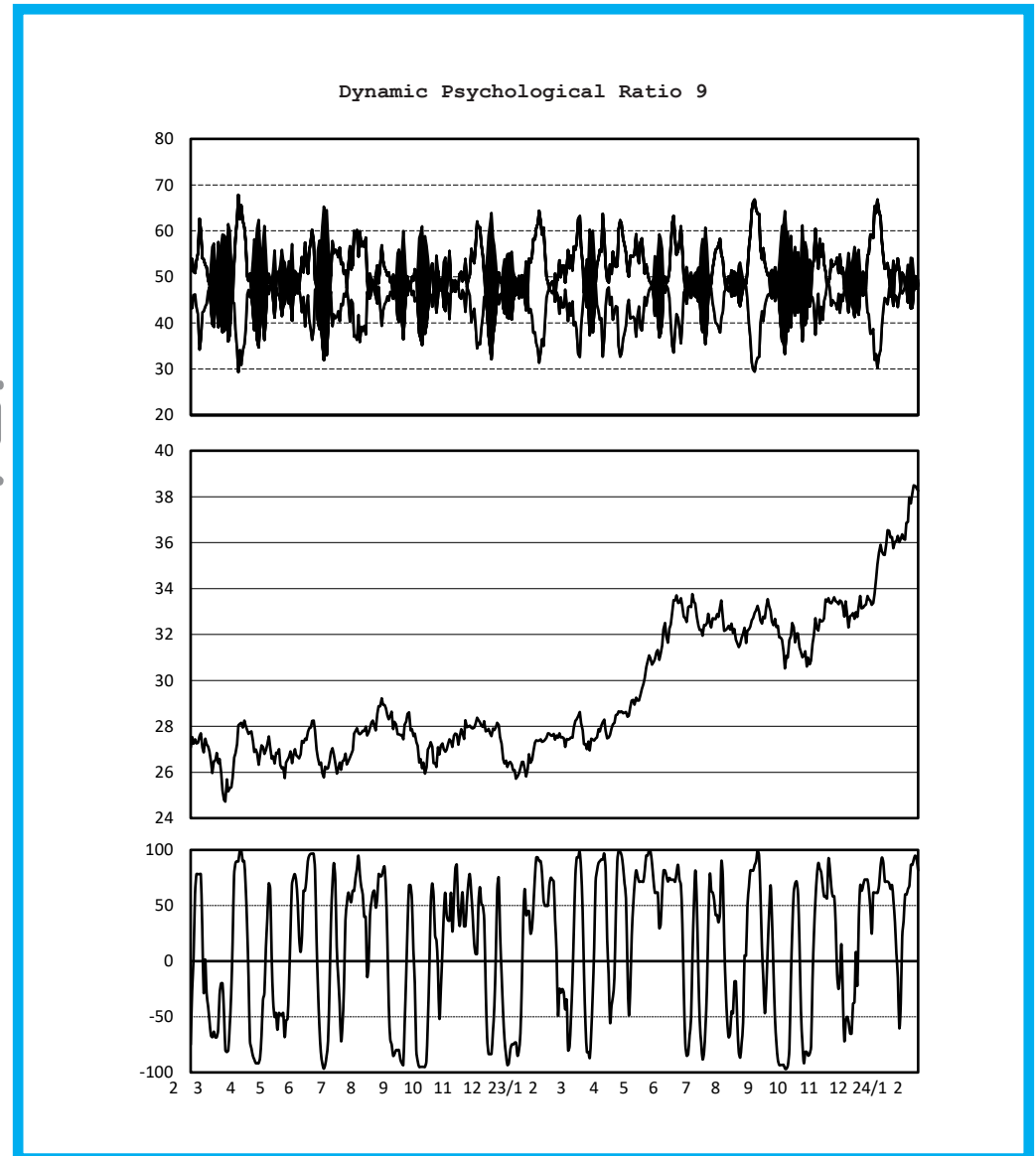
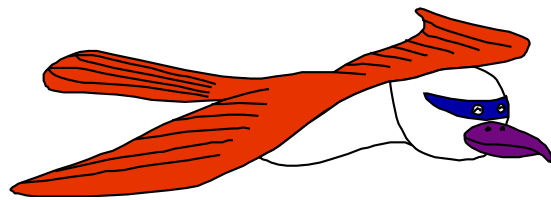
金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号

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746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

16日に日経平均株価は1989年の史上最高値まで、あと50円ほどにまで上昇した。トレーディングを専門にしている人たちは熱狂的な雰囲気となったらしいが、個人投資家はそこまで盛り上がっている感じはしない。1月からの急騰で買いのタイミングを取るために、ひと下げを期待している投資家が数多いと感じる。上げを支えているのは海外勢の買いであり、中国の景気悪化、円安といった材料が日本への投資を直近で加速させていると感じる。「この株価が我々日本の経済力だなんて思わない方がいい、ぬか喜びをしない方がいい」と釘をさした経済同友会代表幹事の新浪剛史氏の発言は、短期間での株価急騰への警告でもあった。

とはいえ、一過性の日本株ブームかと思いきや、大方の市場関係者はそうは考えてはいない。海外の投資家は日本の長いデフレ期間からのインフレへ転換、企業の資本コストや株価を意識した経営への取り組みが、日本への長期投資の絶好のタイミングと捉えている。国民もデフレ下では現預金、インフレ時には投資するという自然な流れの中、実質的な増税が多い中で、非課税となる新NISA制度をきっかけとして、投資資金を市場に流し込み始めている。経済力による上げとは言い難いが、日経平均株価は上がるべくして上がっているとの見方が多い。 (nil admirari)

# ただ一筋

先週の日経平均は史上最高値の水準まで上昇し目前で失速したが、依然としてしっかりとした動きが続いている。米国市場でもNYダウやS & P500が最高値を維持し、NASDAQも最高値に迫っている。こうした流れを維持できるかを占ううえで注目されたのが、株高を牽引してきた米半導体企業エヌビディアの決算発表（21日）だ。市場予想を上回る内容となり、時間外取引でエヌビディア株は一時約1割上昇したが、1カ月強で50%以上上昇しているため、売りに転じるケースも考えられ注意が必要だ。ここまでの急激な上昇を考慮すればある程度の調整は当然で、適度なクールダウンを挟みながら堅調な地合いが続くと考える。日本株は海外投資家が6週連続で買い越しており需給は好調で、1月に利益確定売りを先行させた個人の待機資金も期待され、下値は堅そうだ。

日本はバブル崩壊以降長年にわたりデフレが続き、資産は元本を維持できれば結果的に増えることになりリターンはゼロでも良かった。一方米国はリスクをとって株式などに投資し、資産を大きく増やしてきた。インフレを日常の肌感覚で感じている人は大勢いるだろう。いよいよ日本もデフレ脱却となれば、インフレ分を運用により増やさなければ資産は目減りしてしまう。今年の株価上昇をみて「株を持たざる怖さ」が芽生えてきたのではないだろうか。株価上昇で国民の資産が増えれば消費も増え、企業が潤い経済が成長する。経済成長は株価上昇につながる。日本にもこのような好循環が生まれようとしており、今年がスタートの年になるだろう。（塞翁が馬）

# 当たり屋見参

株式相場の上昇が少し止まってきた。だが、日本株も米国株もそうだが、下げれば買う動きがありなかなか下がらない。日経平均は史上最高値の38,915円を目前に躊躇している状況だ。高値を超えるかどうかは分からないが、米国の利下げ観測から始まった株高が終わるとすれば、早期利下げ観測の修正が今後も続くことが原因になると感じる。そうなれば、今までのように順張りではなかなか難しい局面になる。逆張りで対処することも念頭に置きたい。

中国人民銀行が住宅ローン向け金利を0.25%引き下げた。また中国は、株価対策として空売り規制の強化を発表し、経済も相場も持ち直すために躍起になって対応している。不動産市況悪化から始まった中国景気後退の悪材料はまだ相場に織り込み切れておらず中期的には下落が続くとみているが、中国当局による景気対策により一旦中国関連銘柄が回復に向かうと見ている。安川電機(6506)、資生堂(4911)に注目したい。日経新聞に「安川電機、300億円で「絶対米国」 脱中国銘柄への決意」という見出しで記載があった。資生堂の株価は2018年9,250円の高値から現在4,000円台。反発を狙いたい。

(山が香る)

# 老練の視座

2月13日は「NISA（少額投資非課税制度）の日」。これまでたくさんのイベントが行われてきた10月4日の「投資の日」と同様に、今年の「NISAの日」には日本証券業協会と日本取引所グループが新NISAのスタート元年ということで普及に向けたイベントを開催しました。

その日、日経平均株価は1,066.55円という大幅上昇で取引を終えました。記録的な株高の一方で、世間全般では賃上げなどはなかなか進んでいないのが現状です。そんななかで、新NISAへの関心は投資経験者だけでなく、未経験の方にも非常に高く、政府も資産所得倍増プランで2027年末までに3400万口座、投資額56兆円の目標を掲げています。新NISAを利用しない手はなく、早めに始める方とそうでない方とでは今後の資産形成で大きな差につながっていきそうです。

また東京証券取引所は2023年3月末にPBR（株価純資産倍率）1倍割れの是正に向けた取り組みを上場企業に促しました。この点からも長期保有を前提に、高配当株に注目しています。三菱UFJフィナンシャル・グループ（8306）、みずほフィナンシャルグループ（8411）、ふくおかフィナンシャルグループ（8354）、日本製鉄（5401）、神戸製鋼所（5406）。

（M2）

# きらきら星

2月16日、日経平均株価は38,865円の高値を付け、1989年のバブル時の高値に肉薄した。しかし当時とは構成銘柄が変わっており、現在の日経平均株価の予想PERは16倍程とバブル時のような過熱感は全く無い。今回の買いを主導している海外機関投資家からみると、ドルベースでの日経平均株価は250ドル台であり、3年前に付けた高値290ドルに届いてない状況だ。中国経済の減速が叫ばれる中、日本市場はアジアで一番買いやすい市場に見えているに違いない。

今年、最も注目なのはアメリカの大統領選挙である。バイデン大統領の再選なら、基本現状維持の増税路線。トランプ氏が返り咲けば、減税の一方で、関税は引き上げ、移民受入拒否の可能性があり、「もしトラ」という造語まで出てくるほど、早くも注目を集めている。また、バイデンは中国に対して厳しい姿勢を取っているし、トランプは何をしだすか分からない。どちらにしても大統領選挙を通じて、世界的に地政学的リスクが高まると予想し、防衛関連銘柄に注目していきたいと思う。一番手は三菱重工業(7011)。

(G)

# デジタルの俯瞰

2月も後半に入り、決算シーズンも一段落ついた。外需は円安、内需はインバウンド、金融は利ざや改善と、期待以上のものが出たのではないかと思う。そして何より、インフレ下での値上げがいかに業績を底上げするのかということのを再認識させられた。この企業業績なら、日経平均の最高値更新の資格は十二分に与えられたとっていいだろう。だが、今回の決算シーズンのメインテーマは「業績」よりも「株主還元」だった。次々と決算短信の流れる端末を眺めていて、「自社株買い」という文字を一体いくつ見たのかわからない。Bloombergによれば、日本企業が19日までに発表した2023年度の自社株買いは取得枠ベースで9.7兆円と、過去最高だった昨年度の8.9兆円を既に上回っている。アクティビストの要求もあるだろうし、東証のPBR改善要求もあるだろう。万年割安株の商社までもがPBR1倍を超え、旧態依然としたセクターだったはずのテレビ局までもが、完全に水準訂正モードに入っている。電線株もどうやら様変わりした。

残されたものには何があるか。真っ先に思い浮かぶのは日本郵政(6178)だろう。郵政は保有する株式だけで4兆円を超える企業だが、時価総額は5兆円にも満たない。それだけではない。所有不動産の簿価は2兆円を優に超える土地持ち企業でもある。東証が改善要求している典型的な企業とっていい。この極めて日本的な企業に起こる、将来の変化を期待して、いまの内から目をつけておきたい。やや予言めかしていえば、その変化を起こすのは外圧かもしれない。(パブリカ)

# アナリストによる北陸企業便り

(織田真由美)

## < 6340 澁谷工業 >

業績は好調で、2024年6月期第2四半期連結業績は増収増益。コロナ禍からの経済回復に伴い企業の設備投資が活発化していることが要因だ。受注が拡大し、部材調達が正常化したことによって生産も堅調、売上高は前年同期比18%増収の514億円となった。利益については原材料価格やエネルギーコストの上昇、人件費の増加はあったものの、増収要因や生産効率化によって利益率が改善、営業利益は前年同期比8割増益の49億円となった。

上期業績が想定を上回ったことに加え、受注残高が983億10百万円と過去最高水準にあることなどから会社は通期業績予想を上方修正した。売上高は20億円増額し1,100億円と過去最高を見込み、営業利益は前期比3割増益の105億円予想だ。

来期についても高水準の受注残高が支えとなろう。今村証券では来期業績について、売上高1,200億円、営業利益120億円、純利益85億円、EPS310円を予想する。

なお、会社は今夏に中期経営計画を公表する予定だ。IRや投資計画を含めての計画となる見通しで、東京証券取引所が要請する「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」にも言及しそうだ。足元の株価は妥当な水準にあると考えるものの、中期経営計画の内容によってはバリュエーションの水準訂正が図られる可能性がありそうだけに、中期経営計画には注目したい。



# 罫線中僧

## 7182 ゆうちょ銀行

日本郵政グループの3事業（郵便、生保、銀行）のうち銀行業を営んでいます。2015年11月に日本郵政、かんぽ生命、ゆうちょ銀行の3社は鳴り物入りで上場しました。

2015年11月の上場来高値1,823円から2016年2月に1,105円を付け、一旦戻り相場となりました。しかし、2018年1月戻り高値1,540円を付けてから長い下落が続き2020年7月の785円で大底を打ちました。その後、2022年2月には1,197円を付け38.2%の戻り、2023年9月1,352.5円で半値戻し、同年10月には1,426円で61.8%の戻りを達成しました。日足では、昨年6月1日1,031円から上昇、本年1月25日に1,562円を示現し、現在、高値もみ合いを継続中。1,578円まで上昇すれば、76.4%戻り奪回により上昇にスピードアップが望めそうです。同社株は新NISAでの買付が目立つ銘柄です。上場来高値奪回を期待したいです。 (0828)

月足



週足



出所：ブルームバーグ

\* 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。