

当面の株式市場見通し

～大きく振幅する株式市場に光明は～

2020年3月24日

大和証券 投資情報部

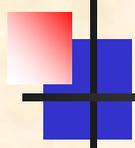
シニアストラテジスト

細井 秀司



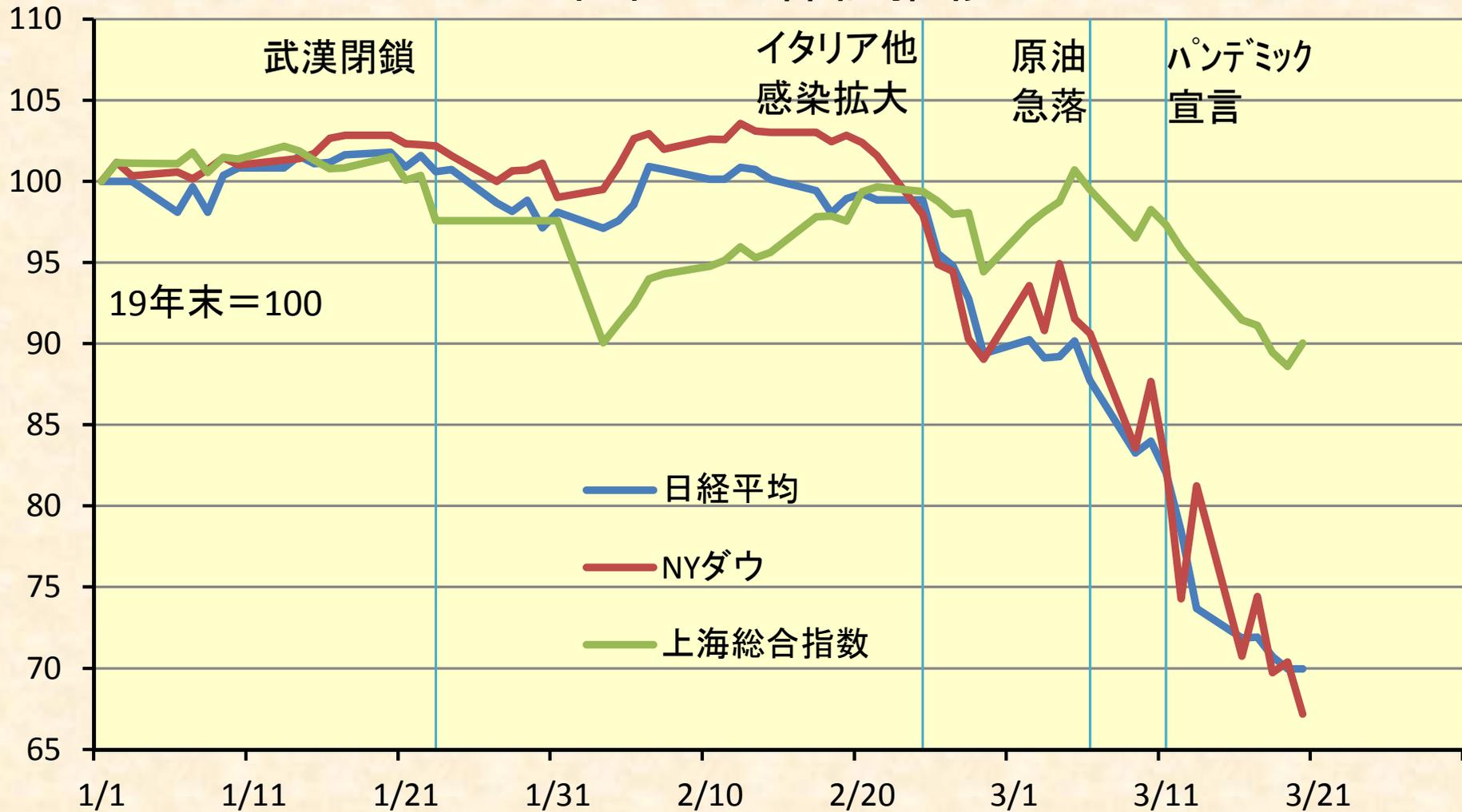
(2020年3月23日作成、
銘柄は2020年3月23日現在)

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

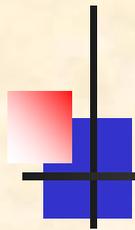


(1)日米株は2/24以降に急展開

米中日の株価推移

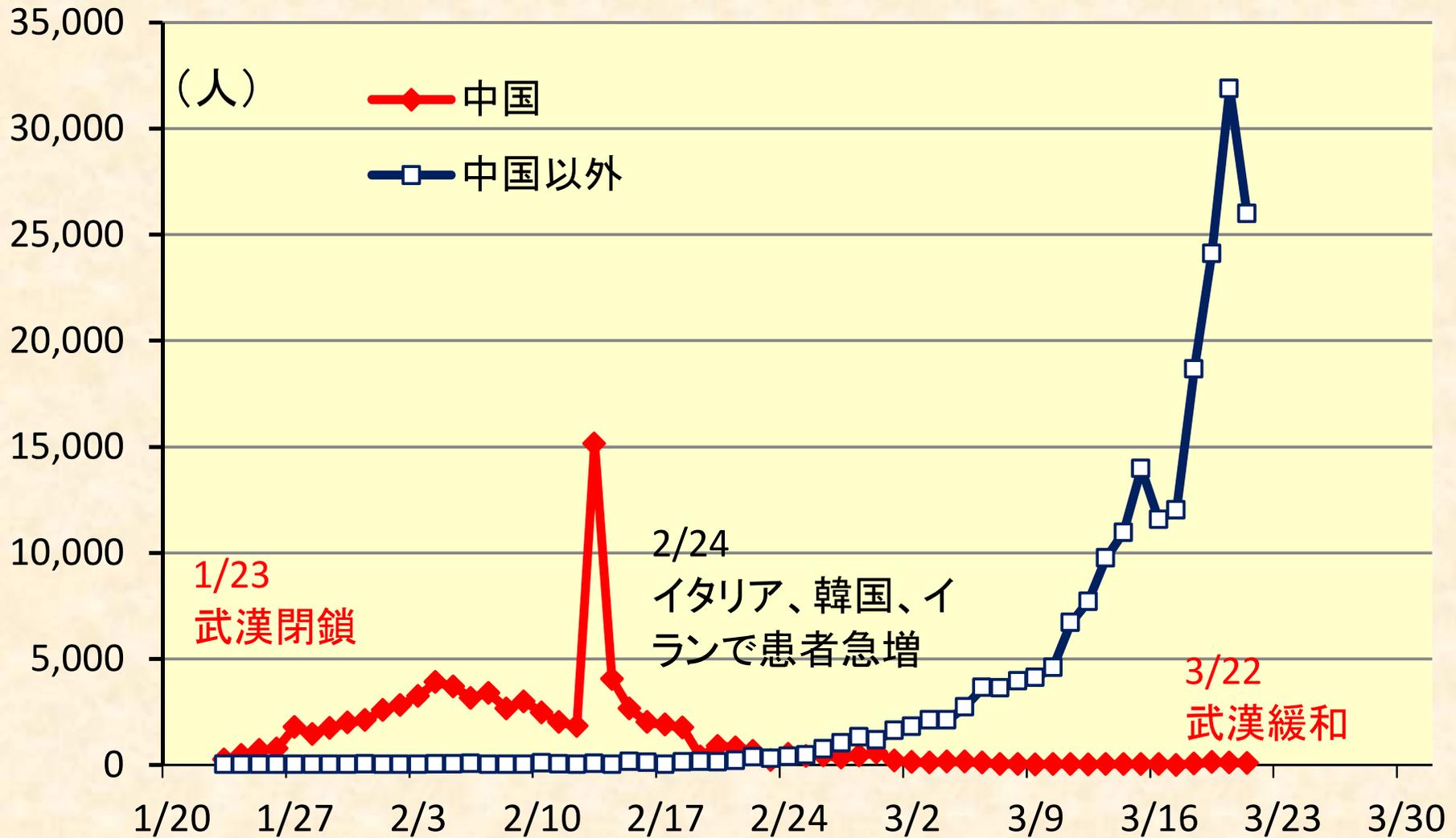


(出所)ブルームバーグ、直近値は3/20(日経平均は3/19)

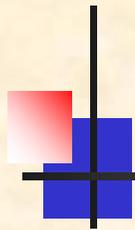


(2) 新型肺炎、中国以外で猛威ふるう

新型肺炎感染患者、日次増加数の推移

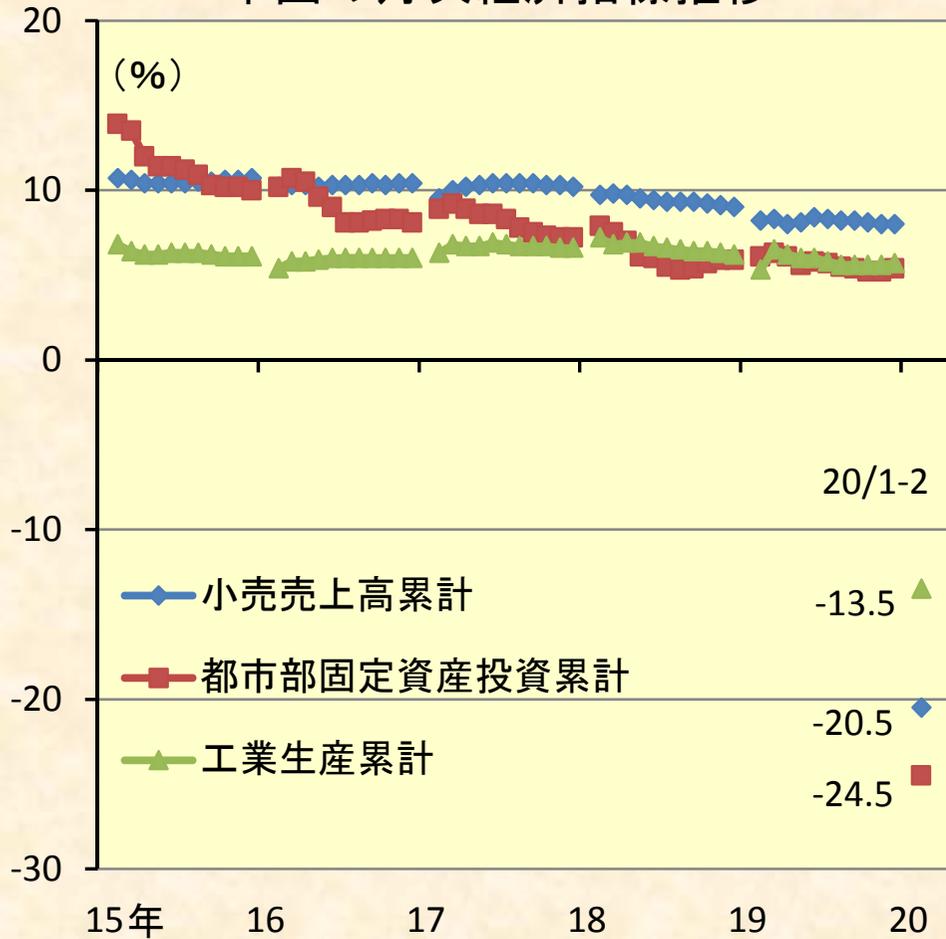


(出所)WHO



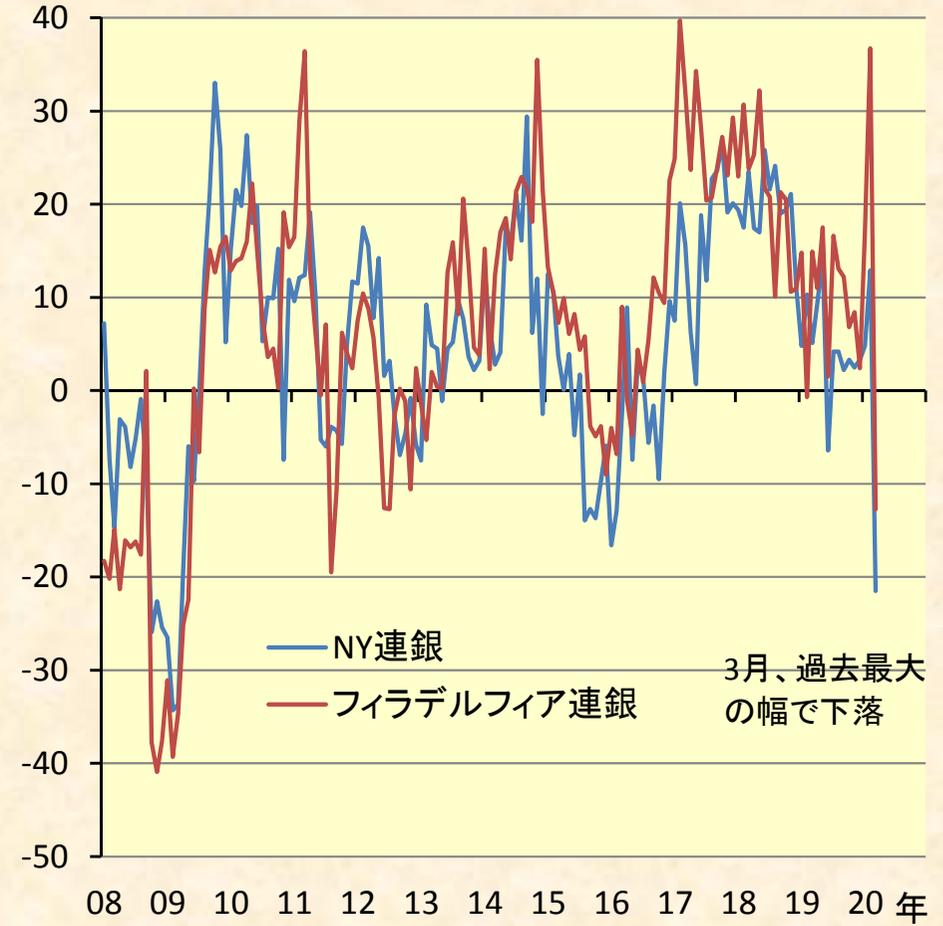
(3) ウイルス封じ込めで経済に大きな傷

中国の月次経済指標推移



(出所)ブルームバーグ、年始初来累計の前年同期比

米国 連銀製造業景況指数



(出所)ブルームバーグ

(4) 経済の大幅減速に対応し、 各国が巨額の経済対策を計画

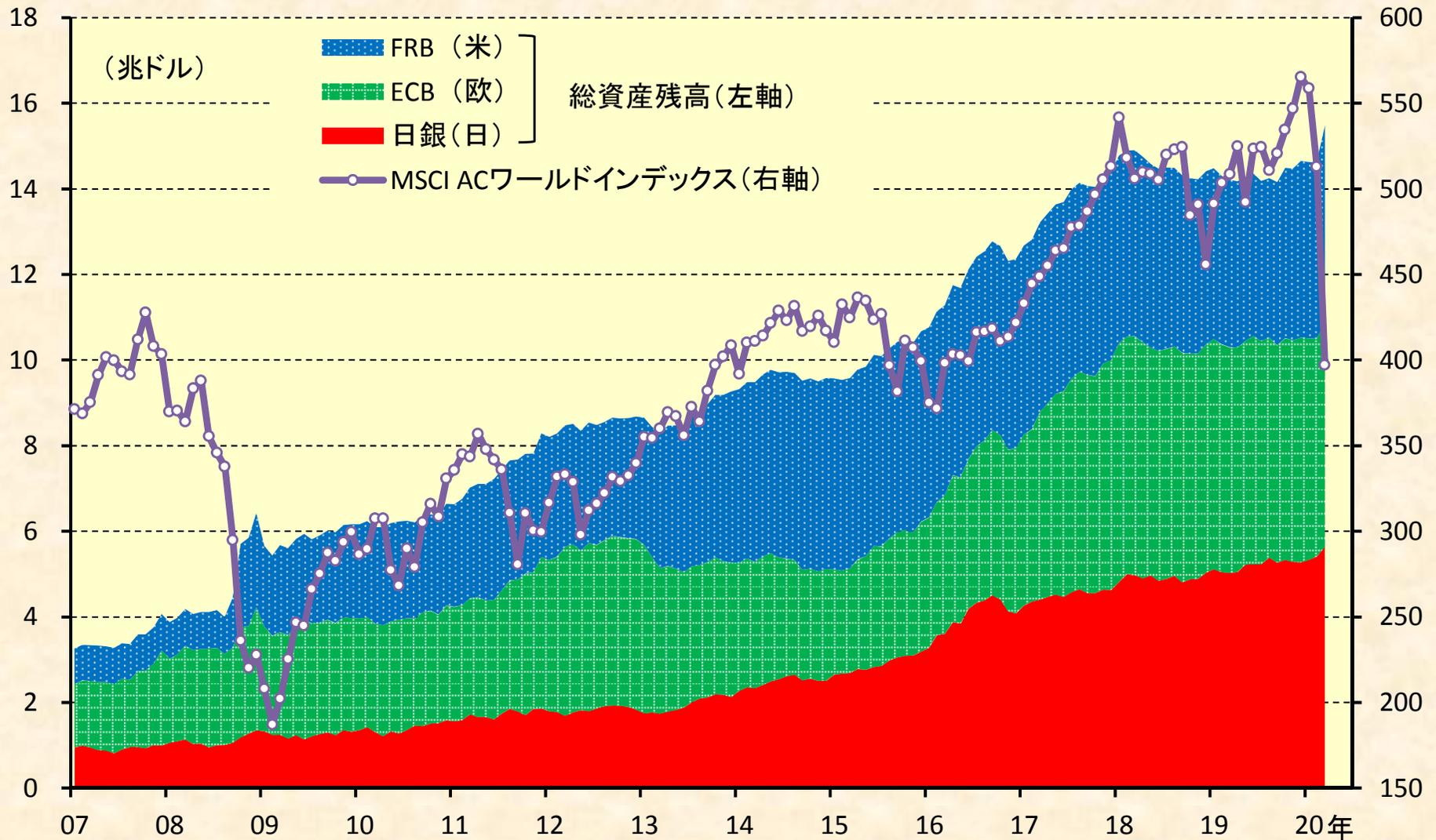
主要国の新型コロナウイルス経済対策

	金額	円換算	GDP比	主要な中身
米国	2兆ドル	220兆円	9.3%	FRBの追加対策を含む
中国	1兆2千億元	18.9兆円	1.2%	中小企業の社会保険料減免
ドイツ	1500億ユーロ	18兆円	4.2%	中小・零細企業への資金繰り支援
オーストラリア	1890億豪ドル	12.1兆円	9.7%	豪準備銀行の資金供給を含む
英国	300億ポンド	3.9兆円	1.3%	別途、GDP比15%(3,300億ポンド)の信用許与枠も
イタリア	250億ユーロ	3兆円	1.3%	売上高が大きく落ち込んだ企業への補償
日本	—	—	—	リーマン・ショック時の対策を上回る規模(事業費56.8兆円、GDP比10%超)が必要との声も

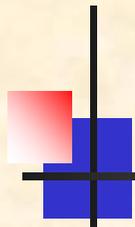
(出所) 各種資料より大和証券作成

(5)金融政策、FRBは量的緩和も実行

米欧日の中銀総資産残高とMSCI ACワールドインデックス



(出所)FRB、ECB、日銀、ブルームバーグ。20年3月は直近週の数值



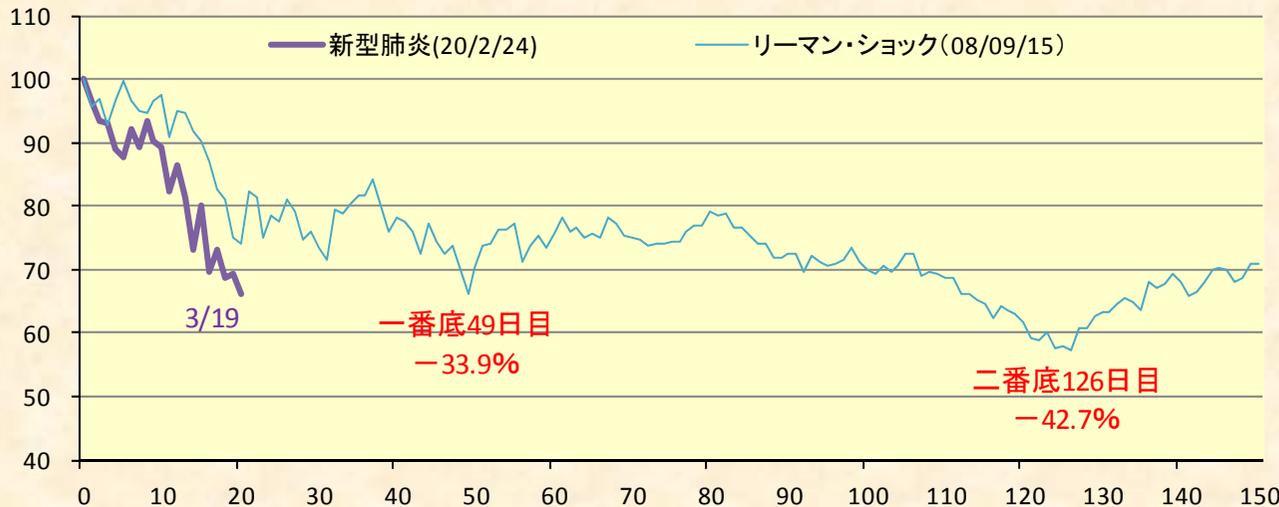
(6)リーマン・ショックと新型肺炎、株価の比較

日経平均



(出所)ブルームバーグ、イベント発生日の前日終値を100として指数化 日

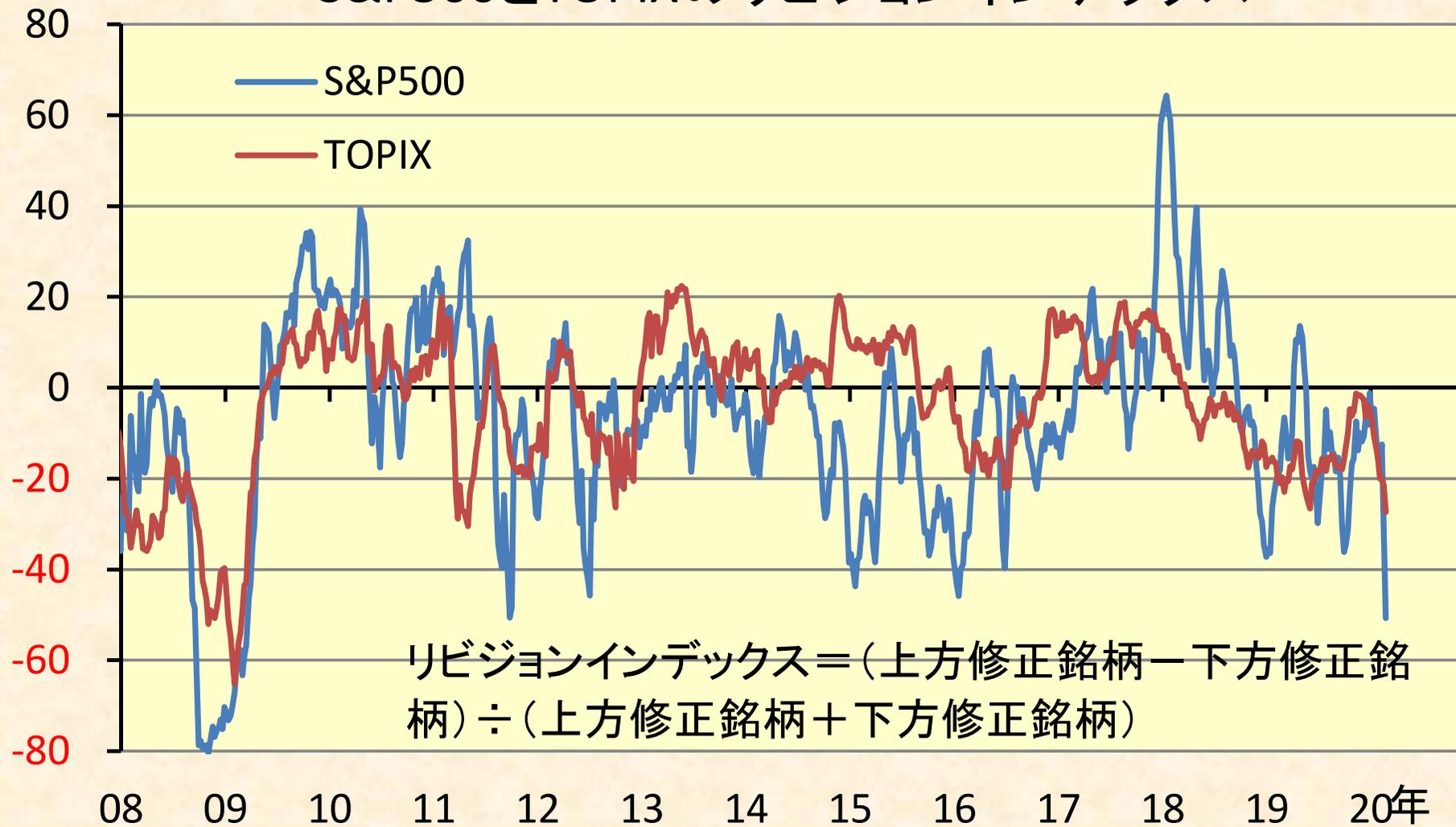
NYダウ



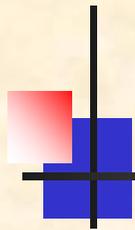
(出所)ブルームバーグ、イベント発生日の前日終値を100として指数化 日

(7)日米ともに企業業績のモメンタムは低下

S&P500とTOPIXのリビジョンインデックス

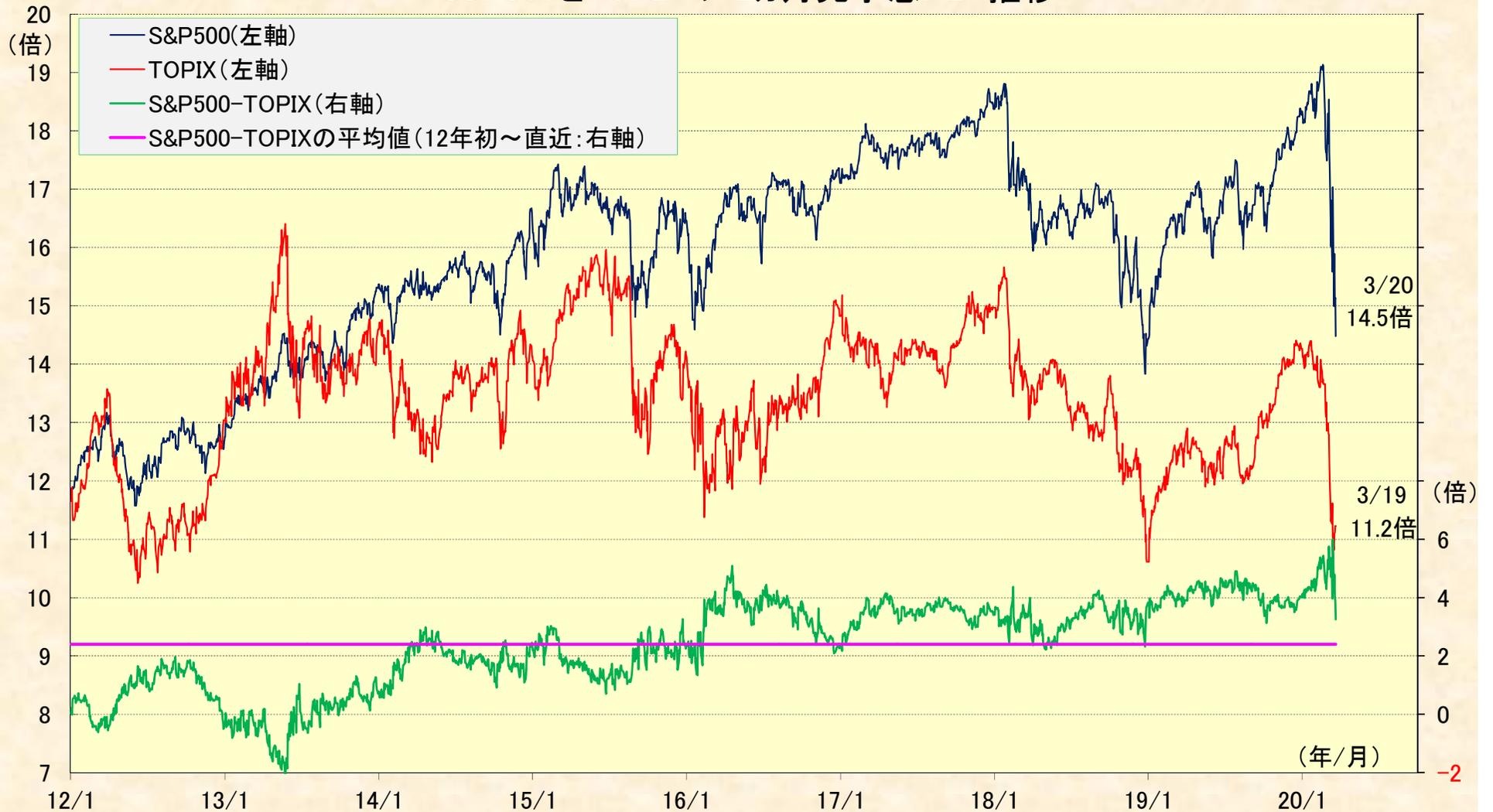


(出所)リフィニティブ、直近値は20/3/12



(8)日米株の予想PERは急調整

S&P500とTOPIXの12ヵ月先予想PER推移



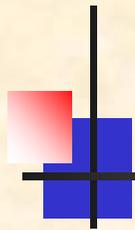
(注) 予想はI/B/E/Sの12ヵ月先予想。(出所)リフィニティブより大和証券作成

(9)年末の日経平均高値は 23,000～24,000円台

為替シナリオ別の日経平均株価想定

	予想税引利益 増益率[%]		日経平均 予想EPS		日経平均想定 [円]			
	2019 年度	2020 年度	2019 年度	2020 年度	2020年度予想			
					PER 12倍	PER 13倍	PER 14倍	PER 15倍
100円/ドル 110円/ユーロ	-11.1	8.9	1,536	1,673	20,100	21,700	23,400	25,100
105円/ドル 115円/ユーロ	-10.5	11.1	1,546	1,719	20,600	22,300	24,100	25,800
110円/ドル 120円/ユーロ	-9.8	13.3	1,557	1,765	21,200	22,900	24,700	26,500
115円/ドル 125円/ユーロ	-9.2	15.5	1,568	1,811	21,700	23,500	25,400	27,200
120円/ドル 130円/ユーロ	-8.6	17.6	1,579	1,857	22,300	24,100	26,000	27,900

(出所)各種資料より大和証券作成、業績予想は大和予想、東洋経済予想(日経225ベース)、20/2/25
時点。為替前提は20年1月以降。

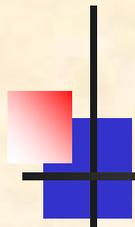


(10)日本株の底値はPBR0.81倍か

日経平均とPBR1.0倍水準

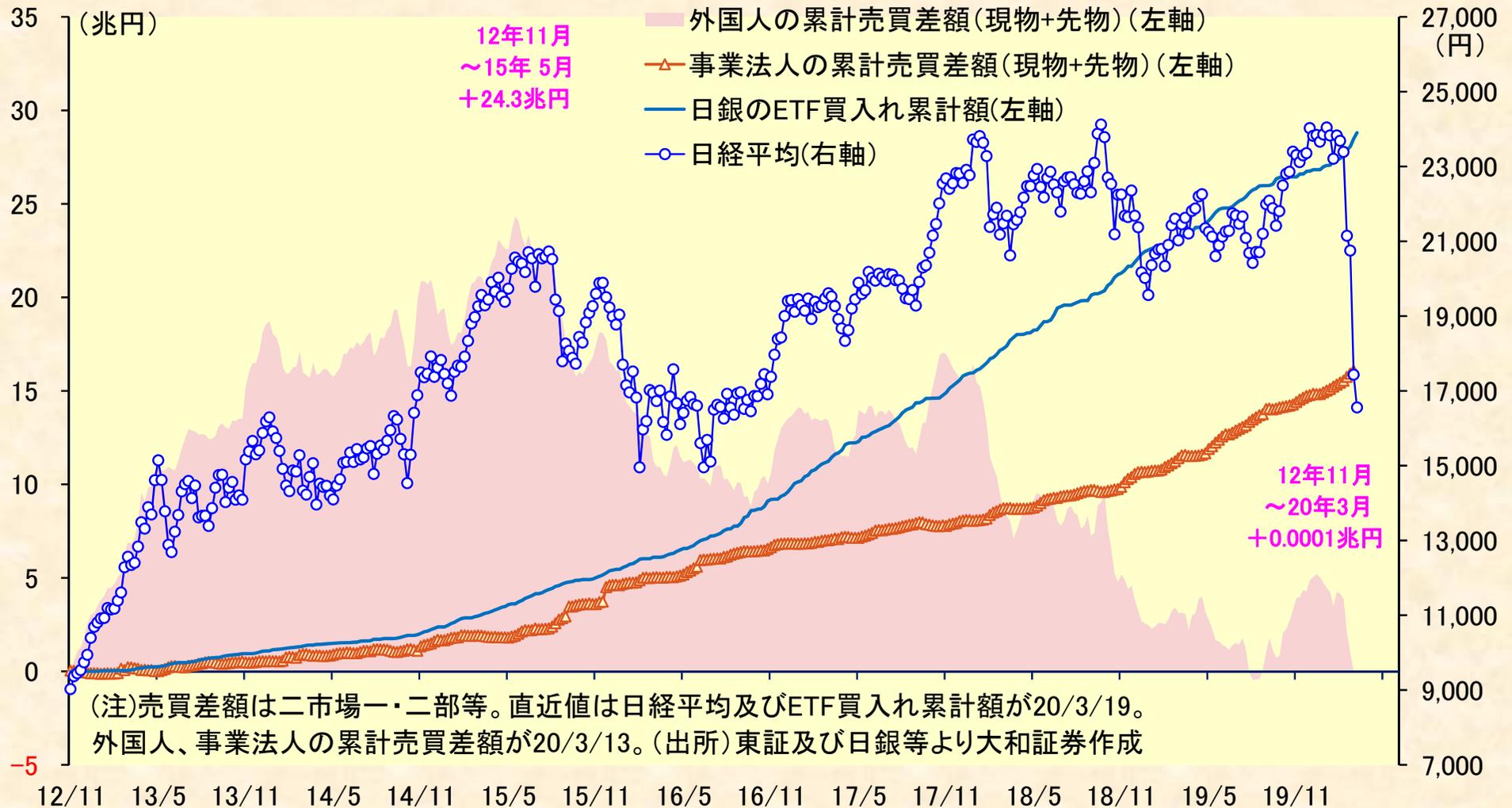


(出所)QUICK より大和証券作成



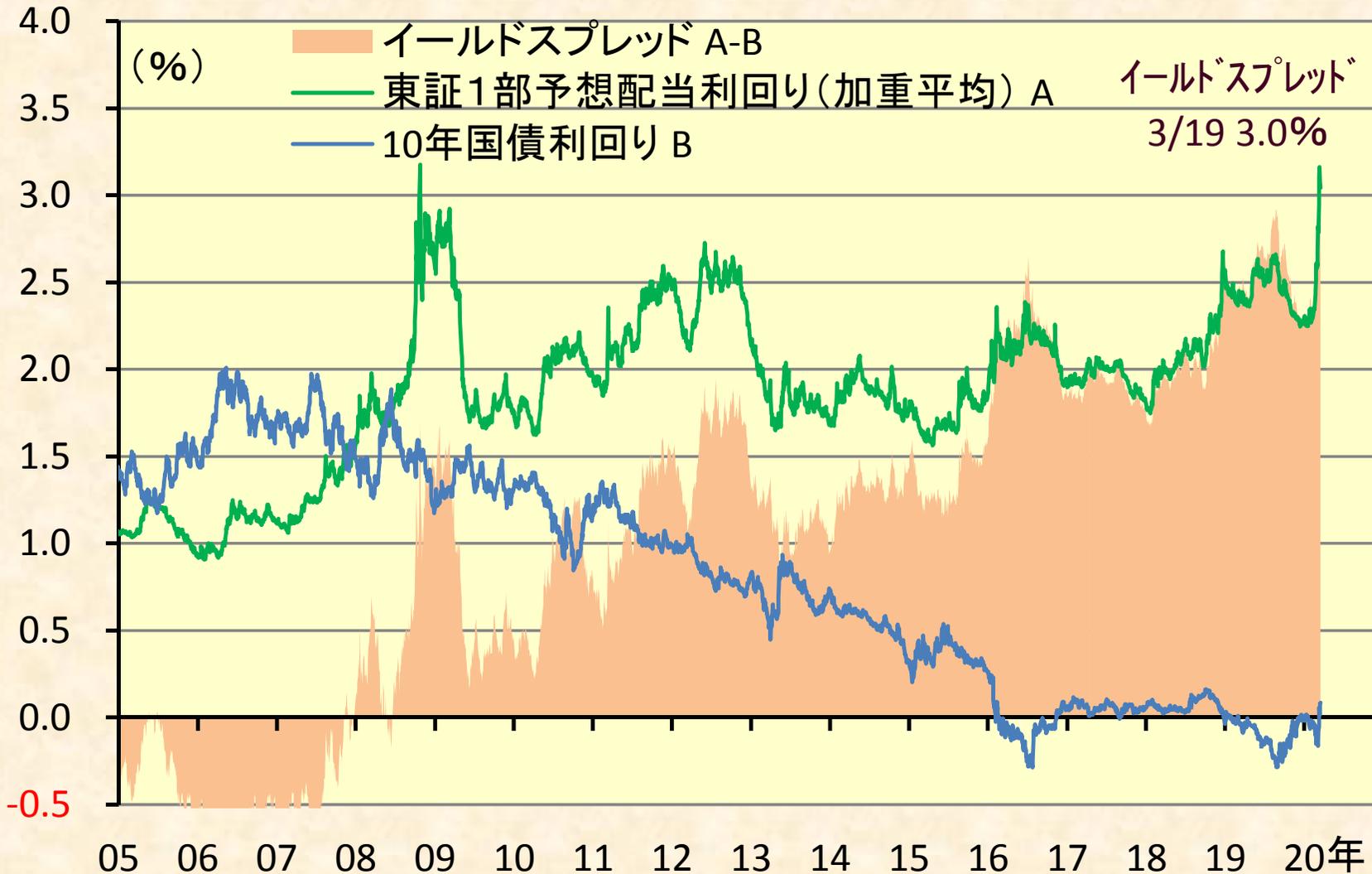
(11)日銀のETF買い枠増額は株価下支えに

外国人、事業法人の累積売買差額と日銀ETF買入れ累計額の推移



(12) 株式配当利回りー国債利回りのイールド スプレッドは3.0%まで拡大

東証1部予想配当利回りと10年国債利回り



(出所)QUICK、ブルームバーグ。直近値は20/3/19

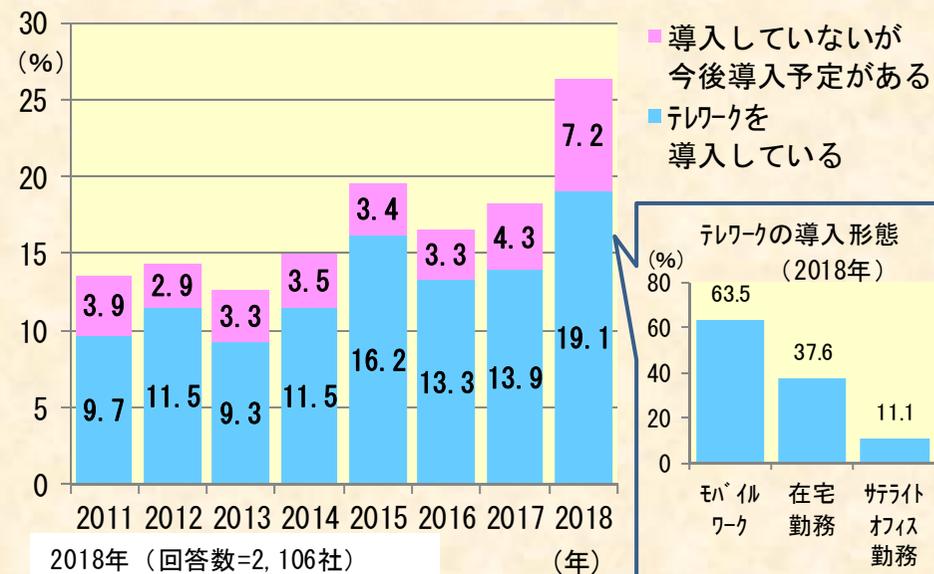
(13) 新型肺炎の感染防止で注目される テレワーク

テレワークの効果

1. 事業継続性の確保 (BCP)
非常災害時やパンデミック(感染症流行)時における事業継続
2. 環境負荷の軽減
通勤減少、オフィス省力化による、電力消費、CO2排出量の削減
3. 生産性の向上
顧客への迅速・的確な対応(営業職) 計画的、集中的な作業実施による業務効率の向上 (研究・開発職、営業職など)
4. ワーク・ライフ・バランスの実現
家族と過ごす時間、自己啓発などの時間の増加
5. 優秀な社員の確保
育児期・介護期等の社員への働きやすい環境の実現による離職の防止
6. オフィスコスト削減
オフィススペース、ペーパーコスト、通勤・交通コストの削減
7. 雇用創出と労働力創造
退職した高齢者、通勤が困難な障がい者、遠方居住者などの新規雇用の創出

(出所)一般社団法人 日本テレワーク協会

テレワークの導入状況



(注)調査対象は公務を除く産業の常用雇用者規模100人以上の企業
(出所)総務省「平成30年通信利用動向調査」より大和証券作成

(14)テレワーク 関連銘柄

銘柄	コード	内容
テレワーク導入支援		
NECネットエスアイ	1973	ネットワークを中心とするシステム構築やクラウドを提供。仮想デスクトップやリモートアクセスといった在宅勤務やテレワーク導入に必要なシステム等を扱う
伊藤忠テクノソリューションズ	4739	クラウド導入や通信ネットワーク構築に実績。ビジネスチャット「Tocaro」やID管理、セキュリティ対策などテレワークを行うための製品やサービスを提供
大塚商会	4768	情報サービス大手。中堅・中小企業に強み。グループウェア(組織内での情報・作業共有システム)やWeb会議、リモートアクセス等のテレワークソリューションを提供
日本ユニシス	8056	情報サービス大手。自社での実績を活かし「テレワーク全社展開支援サービス」を提供
リモートシステム		
アセンテック	3565	仮想デスクトップに関連する製品開発、販売及びコンサルティングサービスの提供
TIS	3626	情報サービス大手。クラウド型リモートデスクトップサービス「RemoteWorks(リモートワークス)」等を提供
サーバーワークス	4434 TM	アマゾン・ウェブ・サービス(AWS)の導入専門国内最大手。AWSの仮想デスクトップサービス「Amazon WorkSpaces」を提供
セキュリティ		
ソリトンシステムズ	3040	認証を中心としたITセキュリティ関連製品の開発。テレワークで必要とされるセキュリティ対策、導入・運用サービス「SecureAccess」を提供
テクマトリックス	3762	サイバーセキュリティ、クラウド等のネットワークインフラ構築が得意。テレワーク利用に共通したセキュリティ基盤のオールインワンサービス「Trusted Gateway」を提供
SBテクノロジー	4726	ソフトバンク(9434)の連結子会社。大手企業、官公庁向けクラウド導入。テレワークに関するクラウドやセキュリティ対策を提供
コミュニケーションツール		
テラスカイ	3915	クラウドを活用したシステム開発の支援・受託開発、クラウドサービスの開発・提供。Salesforceと連携するグループウェア「mitoco(ミトコ)」を展開。サーバーワークスと資本業務提携
Chatwork	4448 TM	ビジネスチャット「Chatwork」の開発運営。利用者数は国内最大級。導入社数は24.9万社(20年1月末時点)
サイボウズ	4776	グループウェアの開発・販売・運用。在宅勤務環境で使えるグループウェアや社内のグループウェアへの接続サービス等を提供
セールスフォース・ドットコム	CRM NY	クラウド型の営業支援・顧客管理サービスを展開。企業向けソーシャルネットワークなども提供

(出所)新聞報道、各種資料より大和証券作成 (注)NY=ニューヨーク証券取引所、TM=東証マザーズ、その他は東証一部

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗(支店担当者)経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大1.26500% (但し、最低2,750円)の委託手数料(税込)が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料(税込)に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動(裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます)による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほか、為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価(購入対価・売却対価)のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。(2020年2月28日現在)

シード平和(1739) ドーン(2303) アイケイ(2722) アルコニックス(3036) サムティ(3244) ファンドクリエーショングループ(3266) 星野リゾート・リート投資法人(3287) 日本ヘルスケア投資法人(3308) B EENOS(3328) Cotta(3359) ケー・エフ・シー(3420) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) さくら総合リート投資法人(3473) CREロジスティクスファンド投資法人(3487) ザイマックス・リート投資法人(3488) ウイルプラスホールディングス(3538) パビレス(3641) エイチーム(3662) エニグモ(3665) 日本ソフトウェア(3851) アステリア(3853) ダブルスタンダード(3925) ラサ工業(4022) 日本化学工業(4092) 田岡化学工業(4113) 旭有機材(4216) リックソフト(4429) ミンカブ・ジ・インフォノイド(4436) 第一工業製薬(4461) ダイト(4577) 日本コンピュータ・ダイナミクス(4783) 日本色材工業研究所(4920) ハーパー研究所(4925) 東京鐵鋼(5445) 東邦亜鉛(5707) 日本神鋼(5753) イトクロ(6049) トレンダーズ(6069) シグマクス(6088) ウィルグループ(6089) カワタ(6292) インターネットインフィニティ(6545) コンヴァノ(6574) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) エレコム(6750) TDK(6762) アドバンテスト(6857) リーダー電子(6867) IMAGICA GROUP(6879) アパールデータ(6918) 山一電機(6941) 大真空(6962) 太陽誘電(6976) ポート(7047) アストマックス(7162) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) 南海プライウッド(7887) ウェーブロックホールディングス(7940) ファミリーマート(8028) クレディセゾン(8253) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) ビジョン(9416) ユニマットリティアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2019年3月以降下記の銘柄に関する募集・売出し(普通社債を除く)にあたり主幹事会社を担当しています。

カワニシホールディングス(2689) サンケイリアルエステート投資法人(2972) ツクルバ(2978) SOSiLA物流リート投資法人(2979) SREホールディングス(2980) ランディックス(2981) 産業ファンド投資法人(3249) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) テクノフレックス(3449) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) 伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人(3493) 串カツ田中ホールディングス(3547) ユーザーローカル(3984) 恵和(4251) システムサポート(4396) トピラスシステムズ(4441) Chatwork(4448) パワーソリューションズ(4450) BASE(4477) フリー(4478) マクアケ(4479) メドレー(4480) ランサーズ(4484) JTOWER(4485) スペースマーケット(4487) コマースOneホールディングス(4496) ヴィス(5071) 日本インシュレーション(5368) チャーム・ケア・コーポレーション(6062) リクルートホールディングス(6098) 第一精工株式会社(6640) フィードフォース(7068) サイバー・バズ(7069) ジモティー(7082) かんぽ生命保険(7181) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) フロンティア不動産投資法人(8964) 大和ハウスリート投資法人(8984) USEN-NEXT HOLDINGS(9418) (銘柄コード順)