

～ コロナショックを乗り越え株式相場は年末に向けて下値を切り上げる展開



当面の株式相場をみる上でのポイント	1	物色動向は？① 中期目線でキャッシュリッチ企業に妙味	12
世界経済は20年こそ大幅悪化も21年には再加速の公算	2	物色動向は？① 米国の主なキャッシュリッチ企業一覧	13
主要市場の価格予想	3	【参考銘柄①】ペイパル・ホールディングス	14
目先の焦点① 新型コロナウイルスの感染動向	4	【参考銘柄②】エヌビディア	15
目先の焦点② 一時マイナス圏に沈んだ原油	5	物色動向は？② グロース株に注目	16
目先の焦点③ 各国の金融・財政政策	6	【参考銘柄③】ZTOエクスプレス	17
現在の市場は？① 過度なパニック売りはひとまず一巡か	7	【参考銘柄④】テルモ	18
現在の市場は？② 世界的なカネ余りも株価の戻りに格差	8	【参考銘柄⑤】ダイフク	19
今後の市場は？① 危機は株高の起点？	9	物色動向は？③ J-REITに見直し機運	20
今後の市場は？② 欧米景気は中国と同様の道を辿るか	10	物色動向は？③ J-REITに見直し機運	21
対処法は？ 波乱局面は継続買いが有効	11	物色動向は？③ J-REITに見直し機運	22
		ダイワ・セレクション	23

2020年4月22日作成

当面の株式相場をみる上でのポイント

3つのステップを確認する必要

①4-6月：新型コロナウイルスの終息

→世界的な経済指標の悪化&原油価格低迷

②7-9月：経済活動の再開

→世界経済や企業業績が上向き転換&原油価格安定へ

③10月以降：同ウイルスの再流行有無

→再感染回避できれば年末高へ、再拡大すれば二番底へ

(出所)大和証券作成

世界経済は20年こそ大幅悪化も21年には再加速の公算

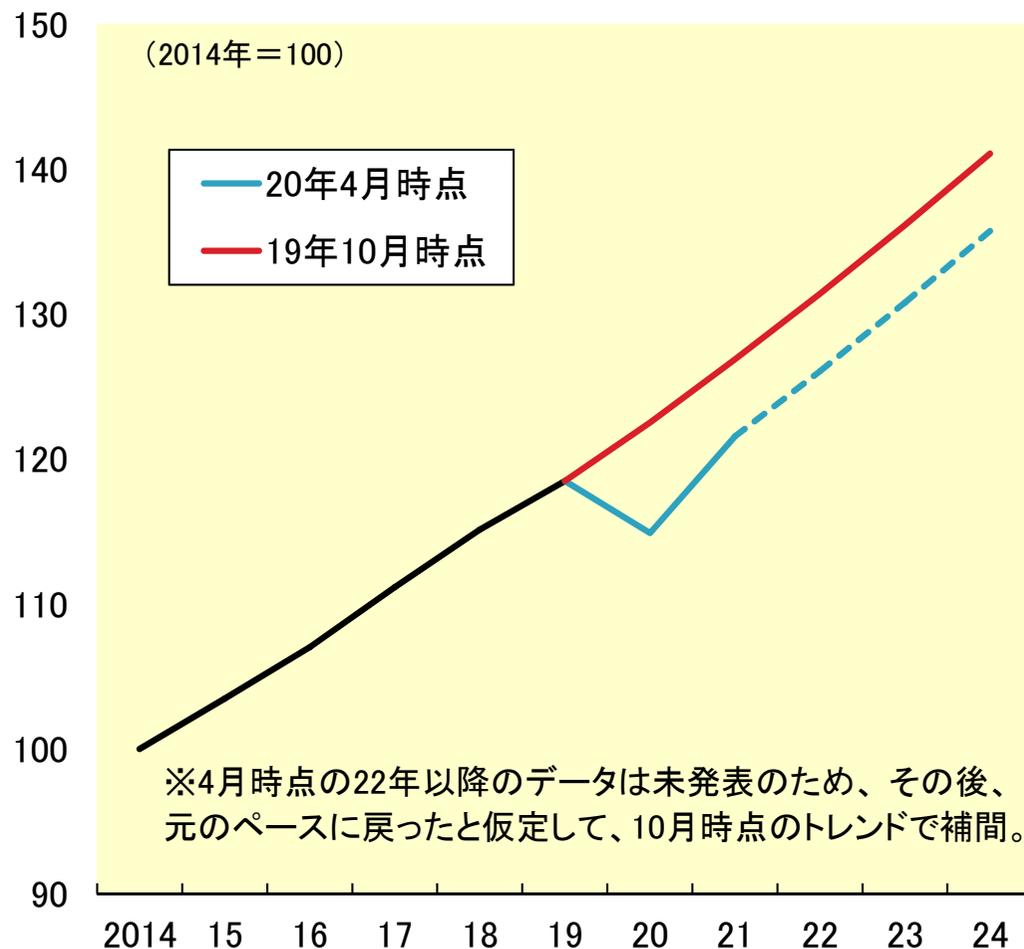
主要国・地域の成長率見通し (IMF)

	2019年 実績	2020年		2021年	
		4月時点	前回は	4月時点	前回は
世界	2.9	-3.0	-6.3	5.8	2.4
先進国	1.7	-6.1	-7.7	4.5	2.9
米国	2.3	-5.9	-7.9	4.7	3.0
ユーロ圏	1.2	-7.5	-8.8	4.7	3.3
日本	0.7	-5.2	-5.9	3.0	2.5
英国	1.4	-6.5	-7.9	4.0	2.5
新興国	3.7	-1.0	-5.4	6.6	2.0
中国	6.1	1.2	-4.8	9.2	3.4
インド	4.2	1.9	-3.9	7.4	0.9
ASEAN5	4.8	-0.6	-5.4	7.8	2.7

(注) 前回は20年1月。単位は%。

(出所) IMF「World Economic Outlook, Apr 2020」より大和証券作成

世界の実質GDP水準の見通し



(出所) IMF「World Economic Outlook」より大和証券作成

主要市場の価格予想

	実績		予測			
	2020年		2020年			2021年
	2月末	3月末	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
日経平均	21,142.96	18,917.01	19,500	21,000	24,000	25,000
			17,000-20,000	17,000-22,000	20,000-24,000	23,000-26,000
TOPIX	1,510.87	1,403.04	1,440	1,560	1,780	1,850
			1,260-1,500	1,260-1,630	1,480-1,780	1,700-1,920
NYダウ	25,409.36	21,917.16	25,000	26,000	29,000	30,000
			20,000-25,000	23,000-27,000	25,000-30,000	27,000-31,000
ナスダック	8,567.37	7,700.10	8,900	9,200	10,000	10,500
			7,000-8,900	8,100-9,600	8,900-10,500	9,600-11,000
S&P500	2,954.22	2,584.59	2,950	3,050	3,400	3,500
			2,400-2,950	2,700-3,200	2,950-3,500	3,200-3,600

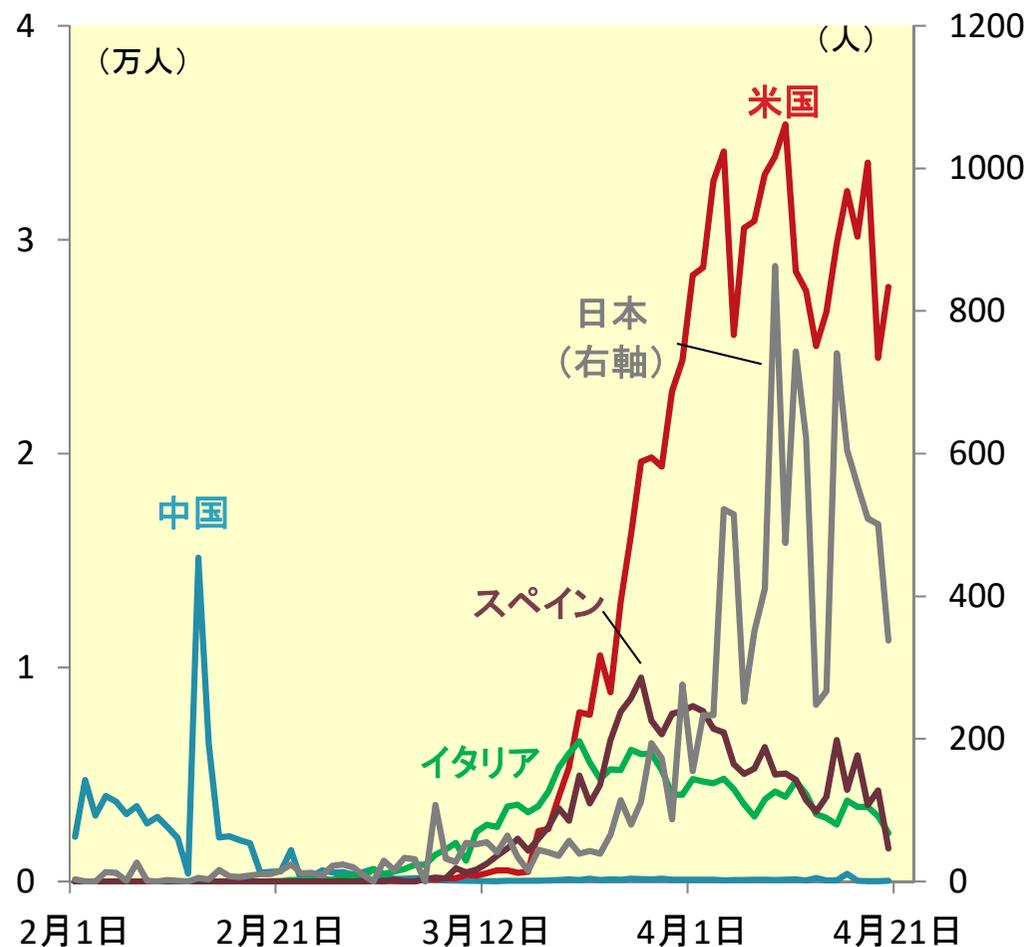
(注)単位は円(日経平均)、ドル(NYダウ)、ポイント(ナスダック、S&P500)。予想は上段が四半期末。下段が四半期レンジ(出所)大和証券

	実績		予測			
	2020年		2020年			2021年
	2月末	3月末	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
米ドル	107.89	107.54	110.00	111.00	112.00	110.00
			103-114	105-115	106-115	105-115
ユーロ	118.99	118.64	120.00	124.00	126.00	127.00
			114-128	115-130	115-135	116-135
豪ドル	70.36	65.94	70.00	74.00	77.00	78.00
			60-75	62-82	63-83	65-85

(注)単位は円。予想は上段が四半期末。下段が四半期レンジ(出所)大和証券

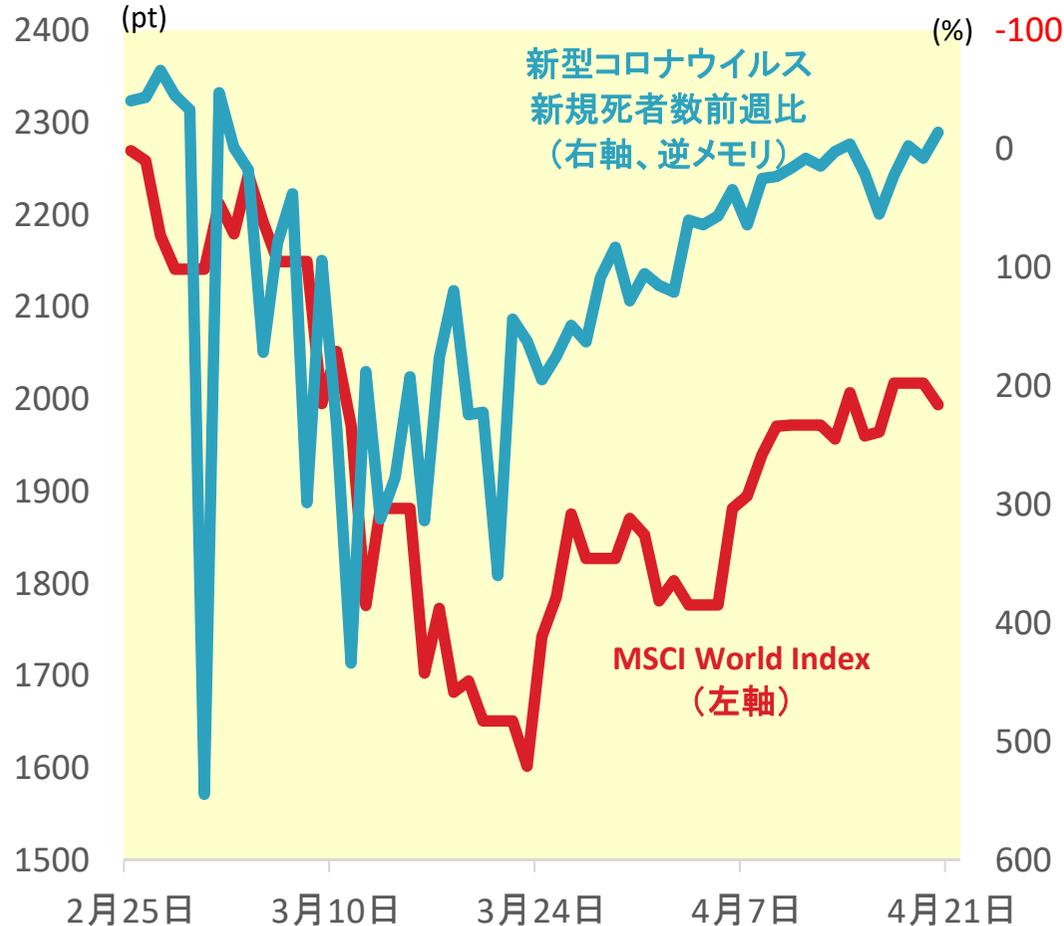
目先の焦点① 新型コロナウイルスの感染動向 ~収束に向かうかが焦点~

各国の新規感染患者増加数



(出所)ブルームバーグ、ジョンズ・ホプキンス大学のデータより
大和証券作成、4/20まで ※日本は右軸

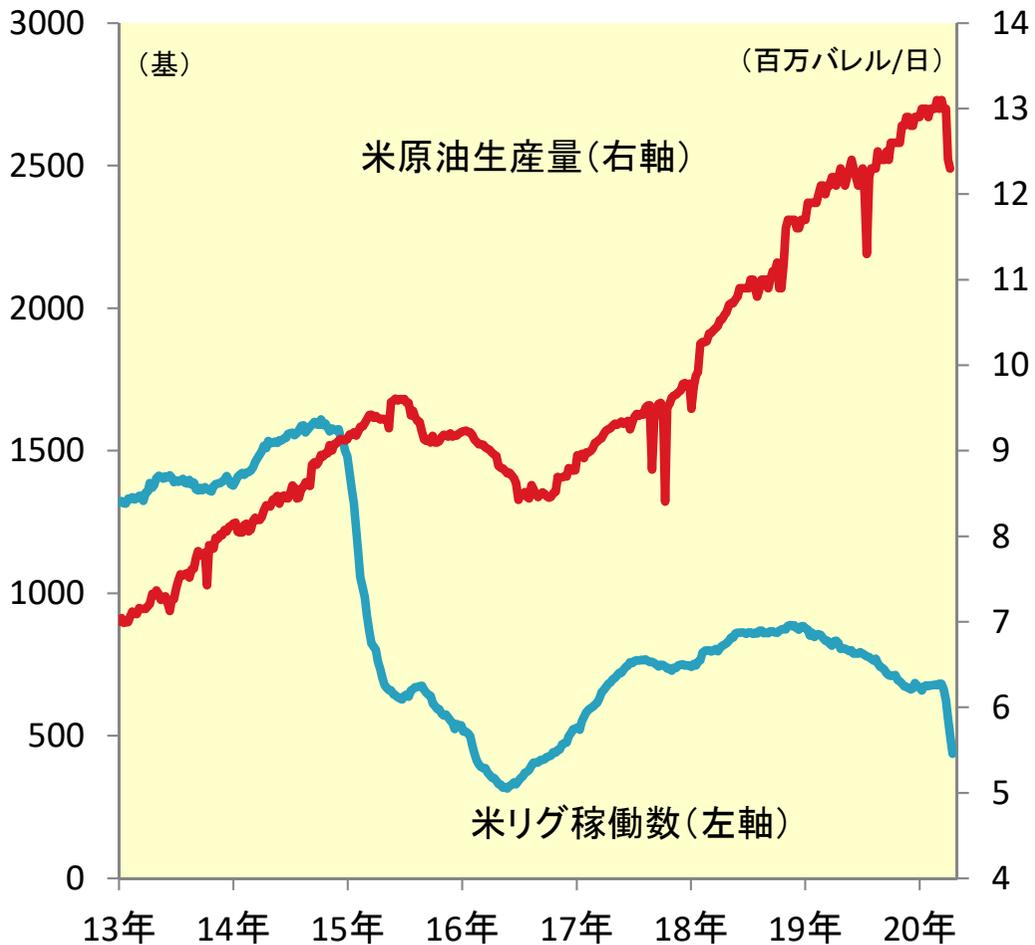
新型コロナウイルス新規死者数前週比と世界株



(出所)ブルームバーグ、ジョンズ・ホプキンス大学のデータより
大和証券作成、4/20まで

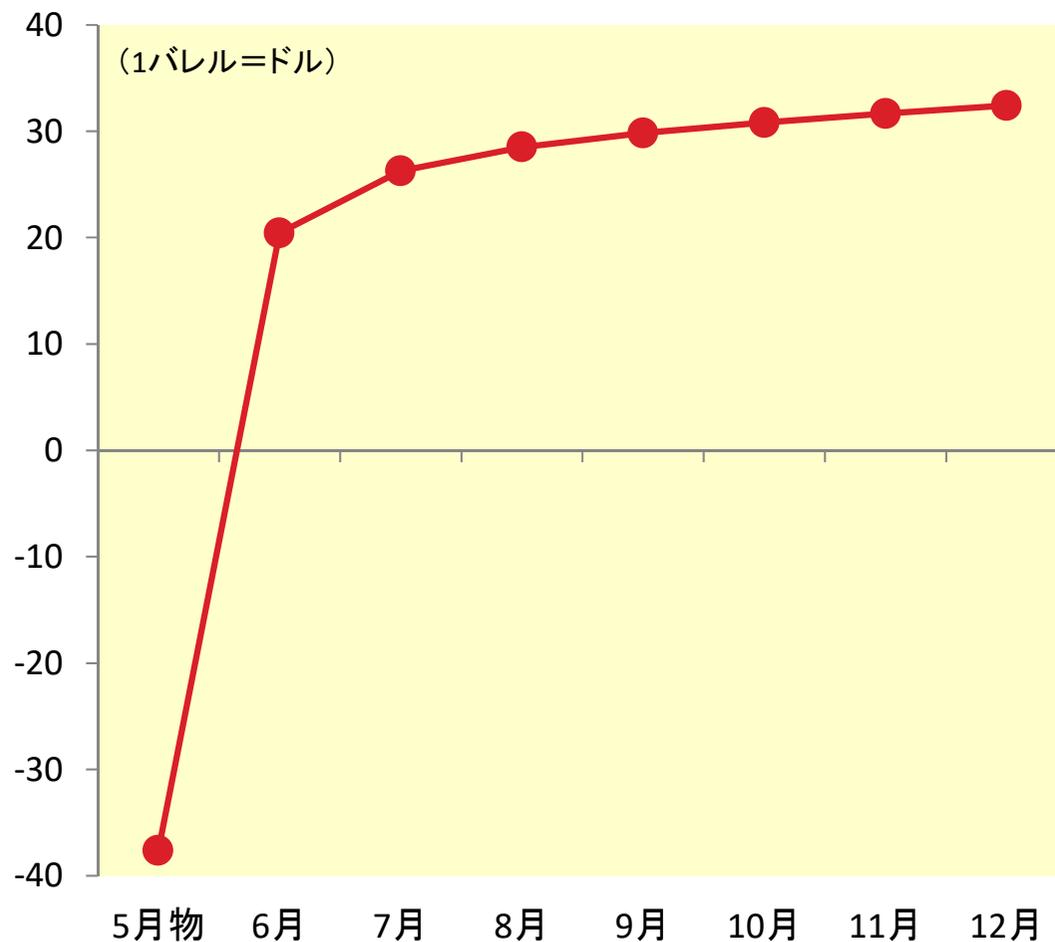
目先の焦点② 一時マイナス圏に沈んだ原油 ～減産効果と経済活動再開が焦点～

米原油生産量と米リグ稼働数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
 ※生産量は4/10、リグ稼働数は4/17まで

NY原油先物価格 (限月別・4/20時点)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/20時点

目先の焦点③ 各国の金融・財政政策 ~迅速かつ大規模な動きが重要~

直近の各国当局の動き

	中央銀行が打ち出した主な金融政策
FRB	<ul style="list-style-type: none"> ● 政策金利を、3/3と3/15に2度緊急利下げ ● 2008年以来となるゼロ金利政策を再開 ● 15日に量的緩和を7000億ドル規模で再開するとし、23日に買い入れ量を当面无制限に引き上げた ● 17日に緊急のCP買い入れ措置を発表 ● 27日、4250億ドルの政府保証を活用し、4兆ドル規模の社債購入・つなぎ融資の直接資金注入策も成立 ● 4月9日、低格付け債を含む、最大2.3兆ドルの緊急資金供給・資産買い入れ策を発表
ECB	<ul style="list-style-type: none"> ● 12日に量的緩和策の年末まで14兆円に拡大 ● 金融機関向け資金供給オペ(TLTRO)を拡充 ● 18日に90兆円規模の臨時資産購入プログラムを追加。債券購入に伴う制限の大半を撤廃した ● 更に緊急プログラムの無制限化も示唆している
日銀	<ul style="list-style-type: none"> ● 16日にETFの買入目標額を年12兆円に拡大 ● 社債やCPなどの追加購入枠を2兆円設ける ● 中小企業向け低利融資枠を新設
イングランド銀行	<ul style="list-style-type: none"> ● 11日、19日と1週間で2度の緊急利下げ ● 量的緩和枠を約25兆円から約84兆円に引き上げ
中国人民銀行	<ul style="list-style-type: none"> ● 13日に預金準備率を引き下げ（今年2回目） ● 4月20日、最優遇貸出金利を0.2ポイント引き下げ
6中央銀行	<ul style="list-style-type: none"> ● 16日に米ドル資金を潤沢に供給する枠組みを拡充

※日付は特に断りが無い限り20年3月(出所)各種媒体より大和証券作成

財政出動を巡る各国の動き

米国

2兆ドル規模の巨額経済対策
(米名目GDPの10%規模)

08年金融危機時7000億ドル上回る
更なる経済対策も検討中

ドイツ

総額に上限を設けない無制限の信用供与
政府は7500億ユーロ規模の経済対策を承認
1560億ユーロ補正予算

英国

GDPの15%に相当する3500億ポンド超の
経済対策発表

スペイン

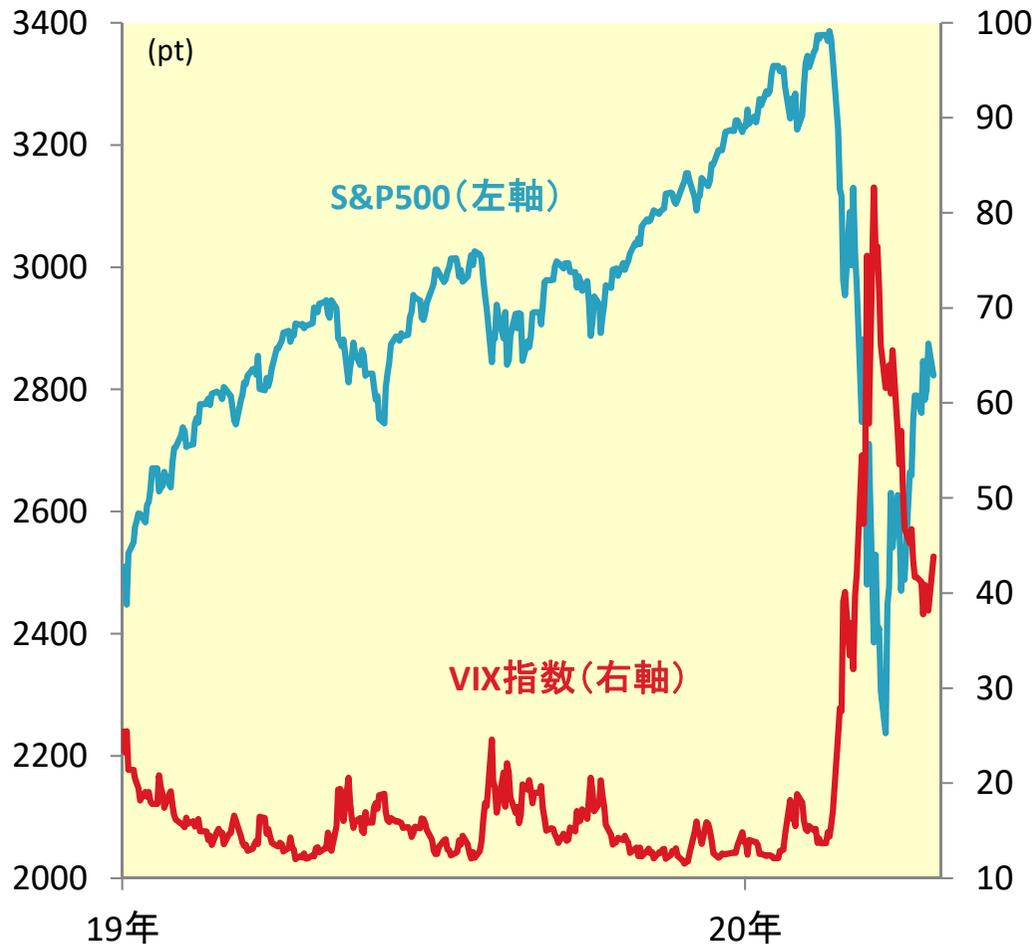
2000億ユーロの経済対策費拠出を発表

日本

過去最大規模となる事業総額108兆円の経済対策
を閣議決定

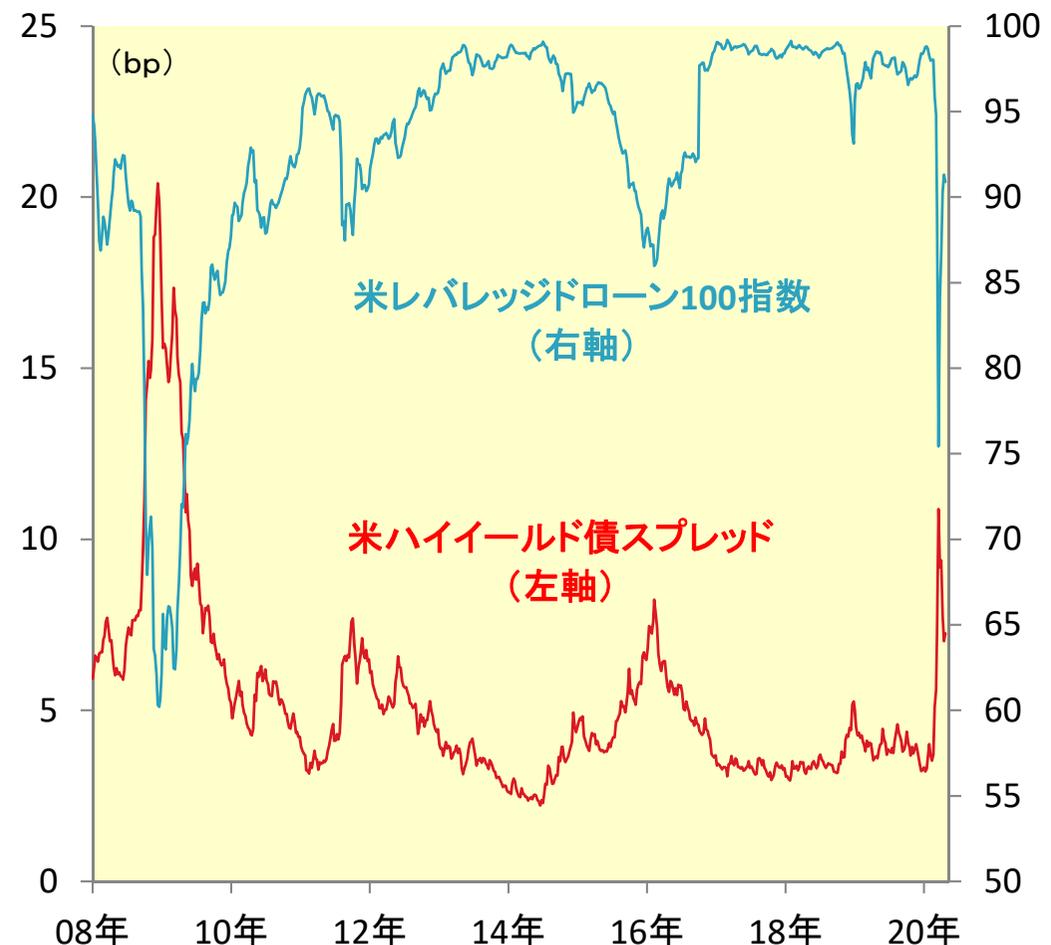
現在の市場は？① 過度なパニック売りはひとまず一巡か

S&P500とVIX指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/20まで

米レバレッジドローン指数と米HY債スプレッド

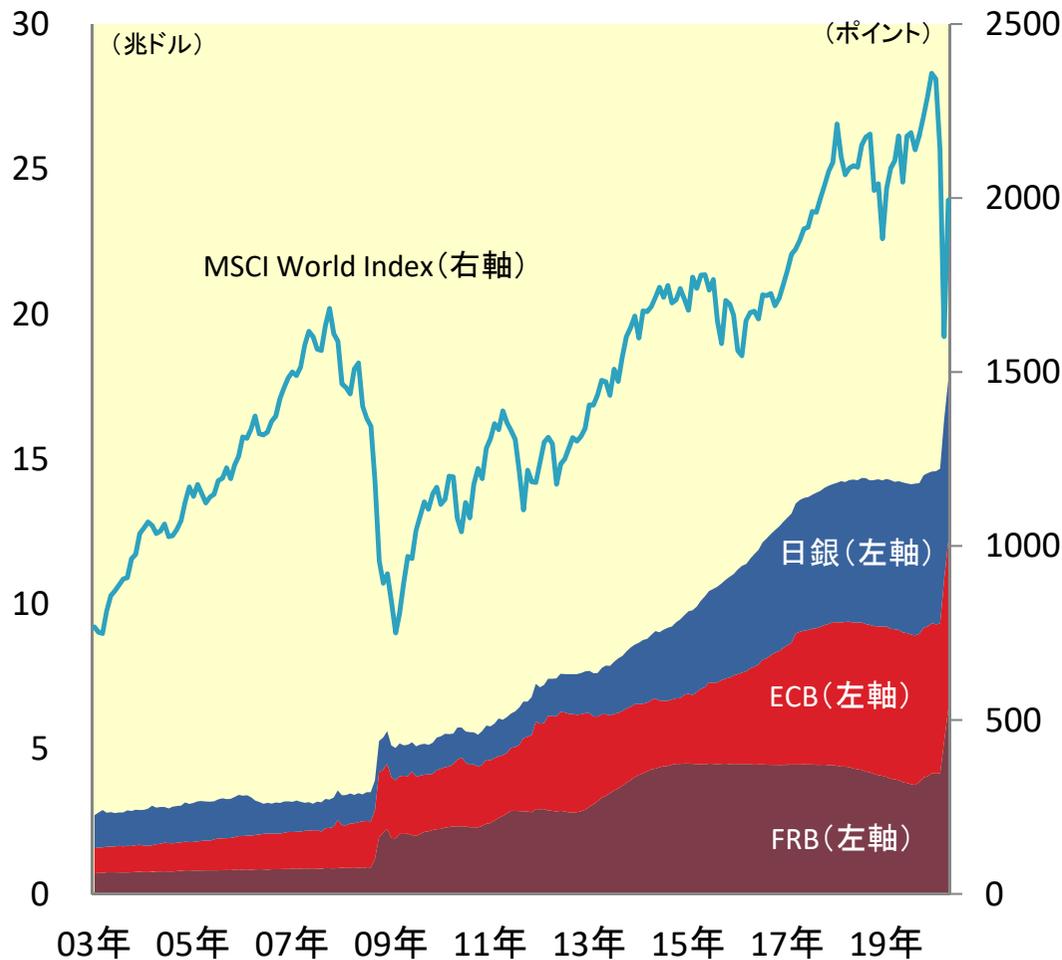


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/20まで

※HY(ハイールド)債とは債務不履行リスクの高い低格付け債

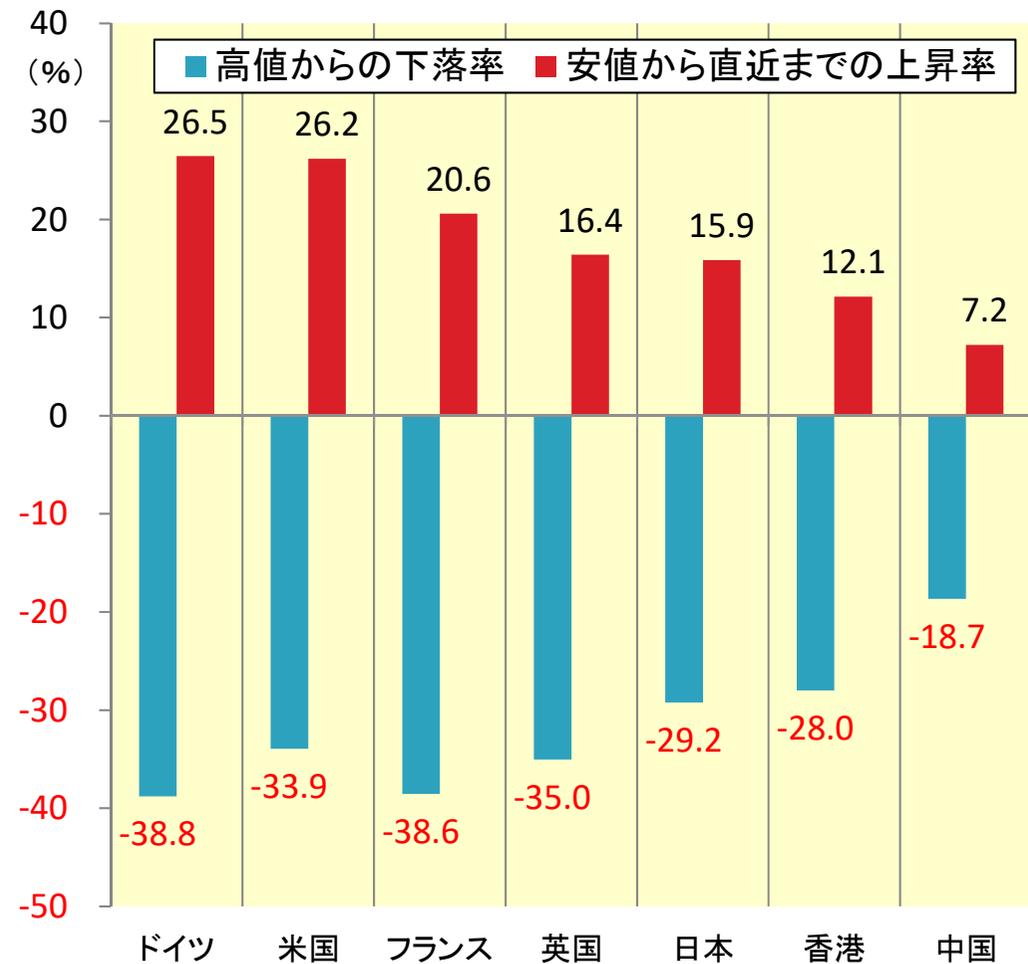
現在の市場は？② 世界的なカネ余りも株価の戻りに格差

日米欧中銀の総資産合計とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
 ※総資産合計は4/10、株価は4/20まで

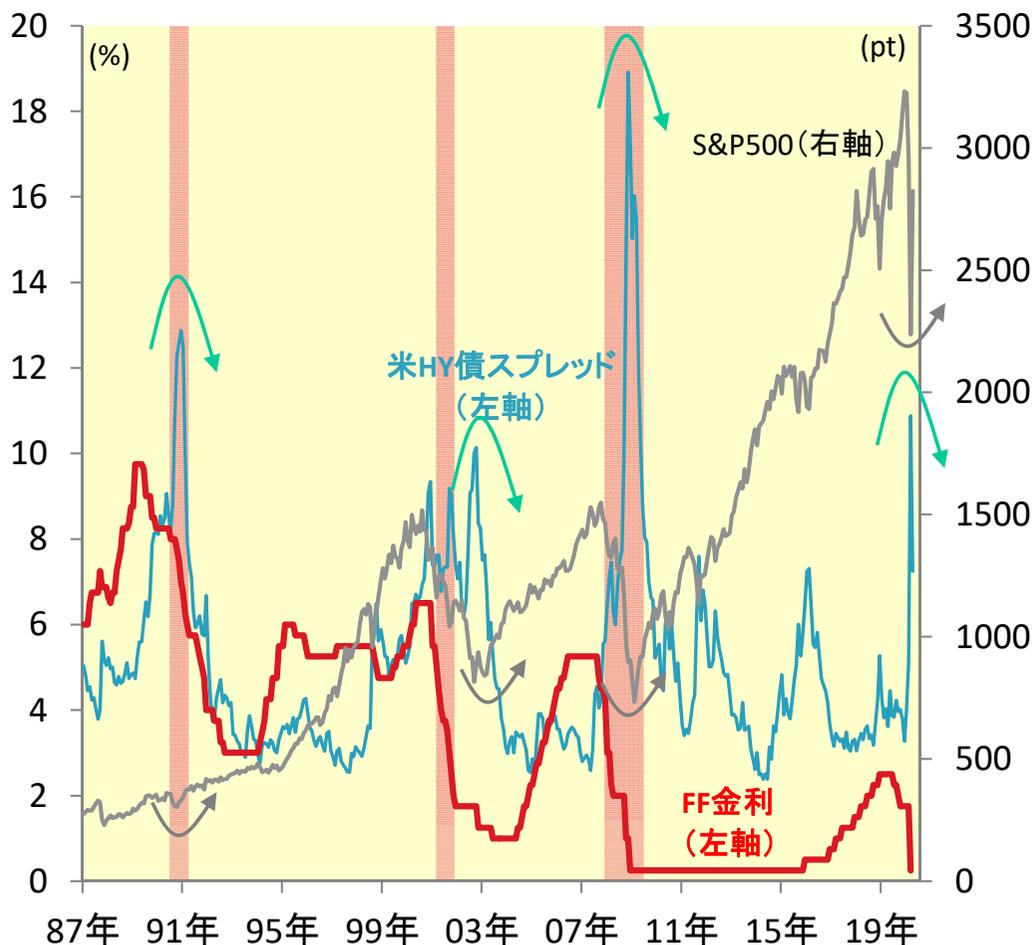
各国株式相場の下落率と安値からの戻り率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、直近は4/20
 ※米国:S&P500、ドイツ:DAX、フランス:CAC40、日本:TOPIX、英国:FTSE100、香港:ハンセン指数、中国:上海総合指数

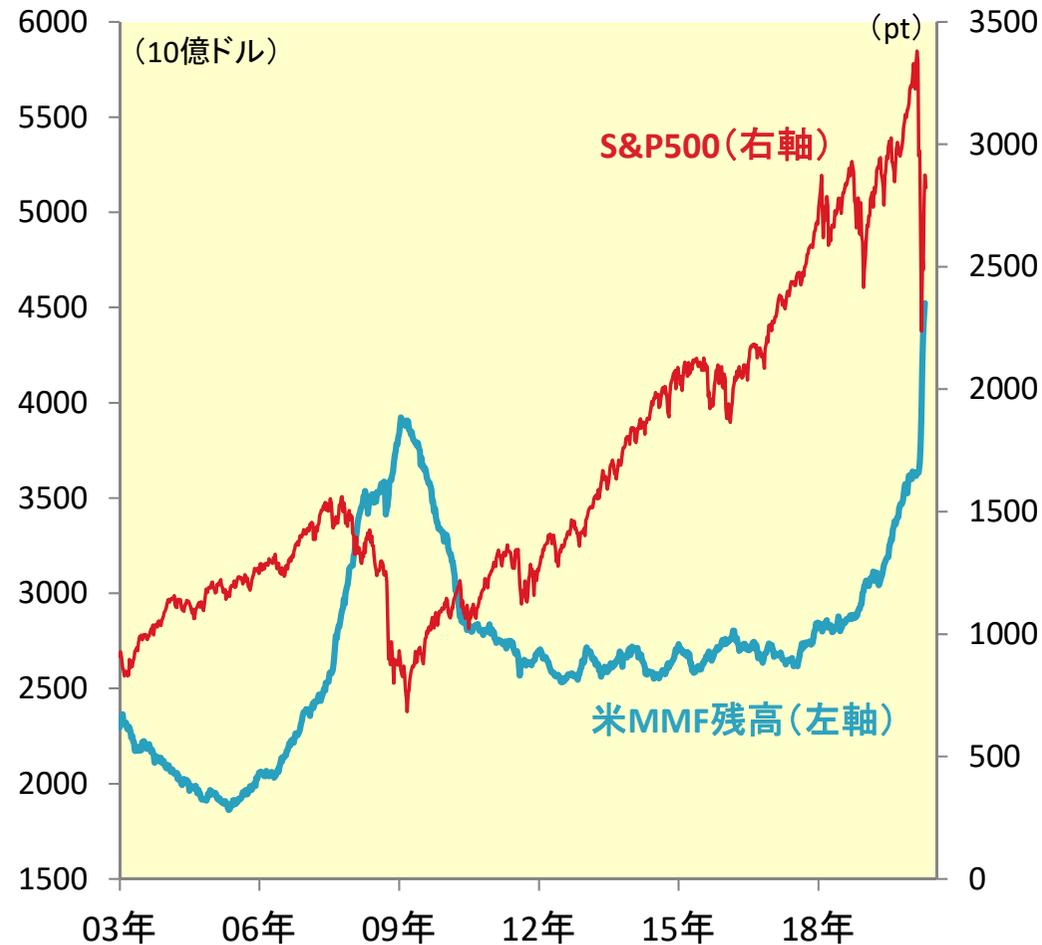
今後の市場は？① 危機は株高の起点？ ~超金融緩和でバブルの展開も~

FF金利 & ハイイールド債スプレッドとS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/20まで
 ※ハイイールド債とは債務不履行リスクの高い低格付け債

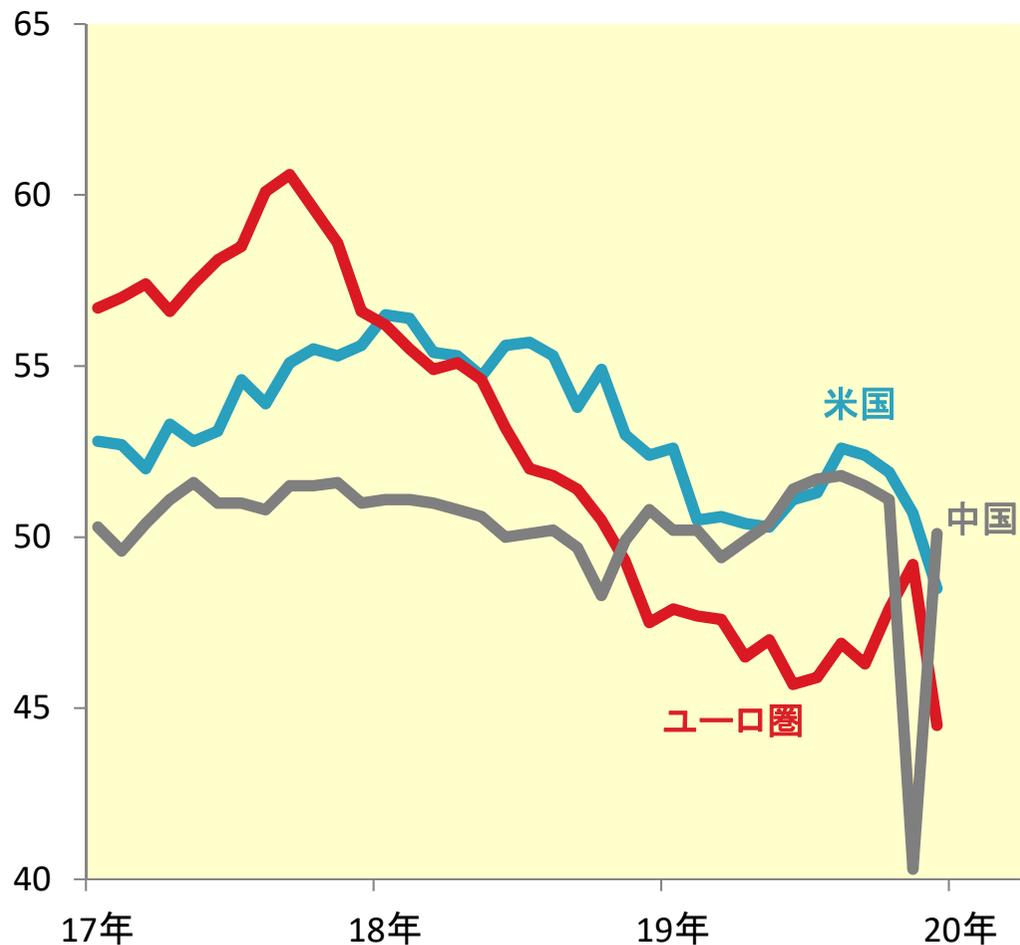
米MMF残高とS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
 ※S&P500は4/20まで、MMF残高は4/15現在

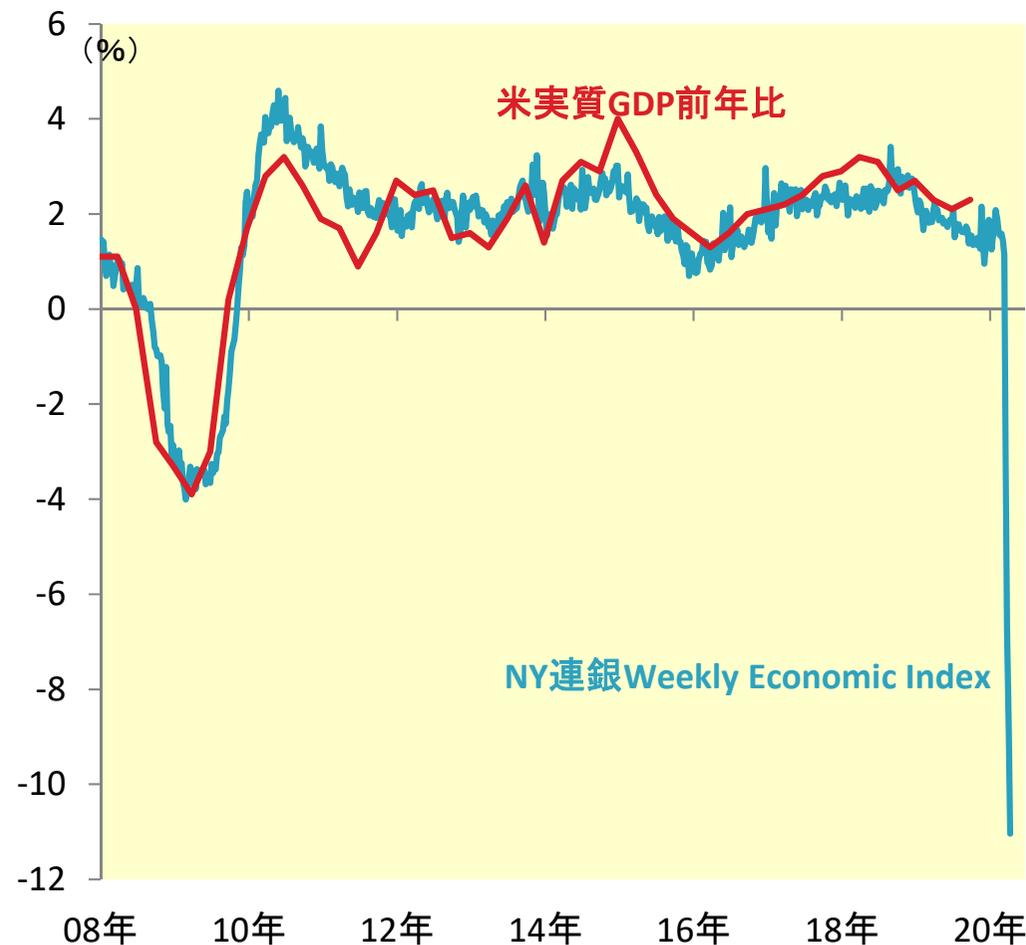
今後の市場は？② 欧米景気は中国と同様の道を進むか

米欧中の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、3月まで、MARKIT社算出

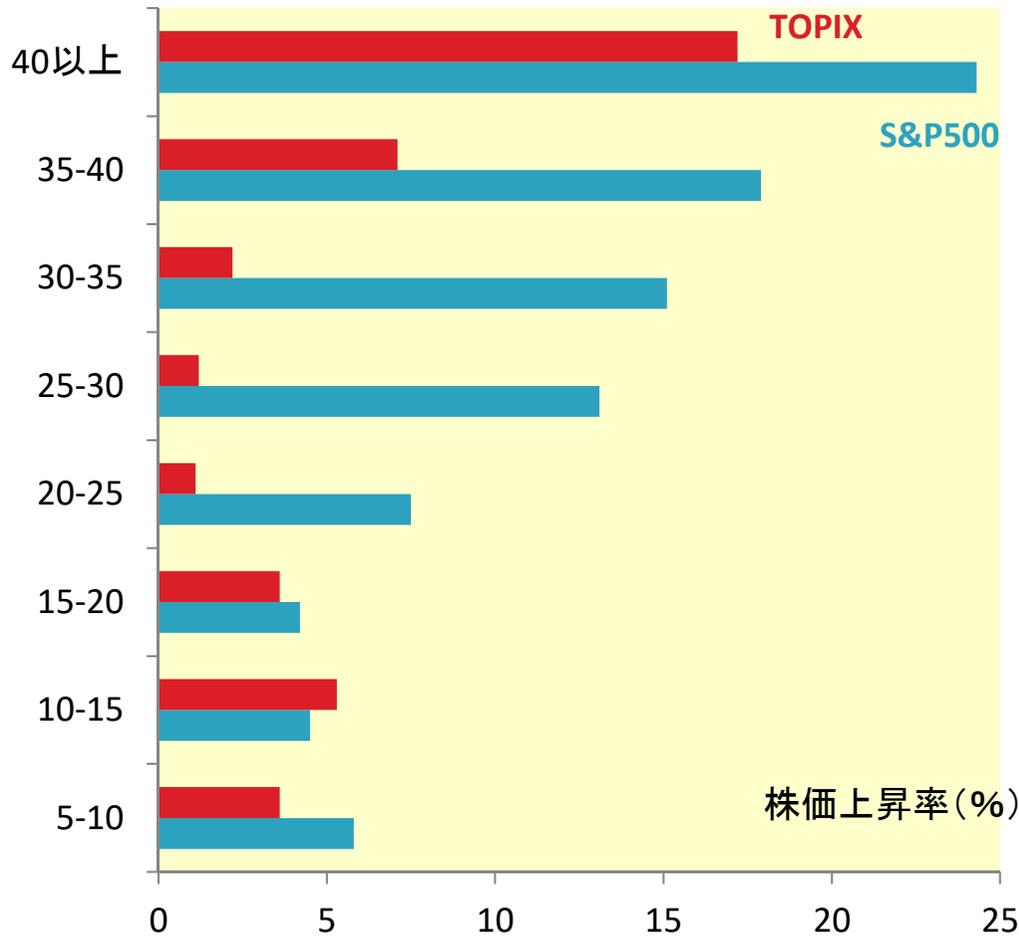
NY連銀Weekly Economic Indexと米実質GDP



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
 ※NY連銀指数は4/11の週まで、米実質GDPは19年10-12月期分まで

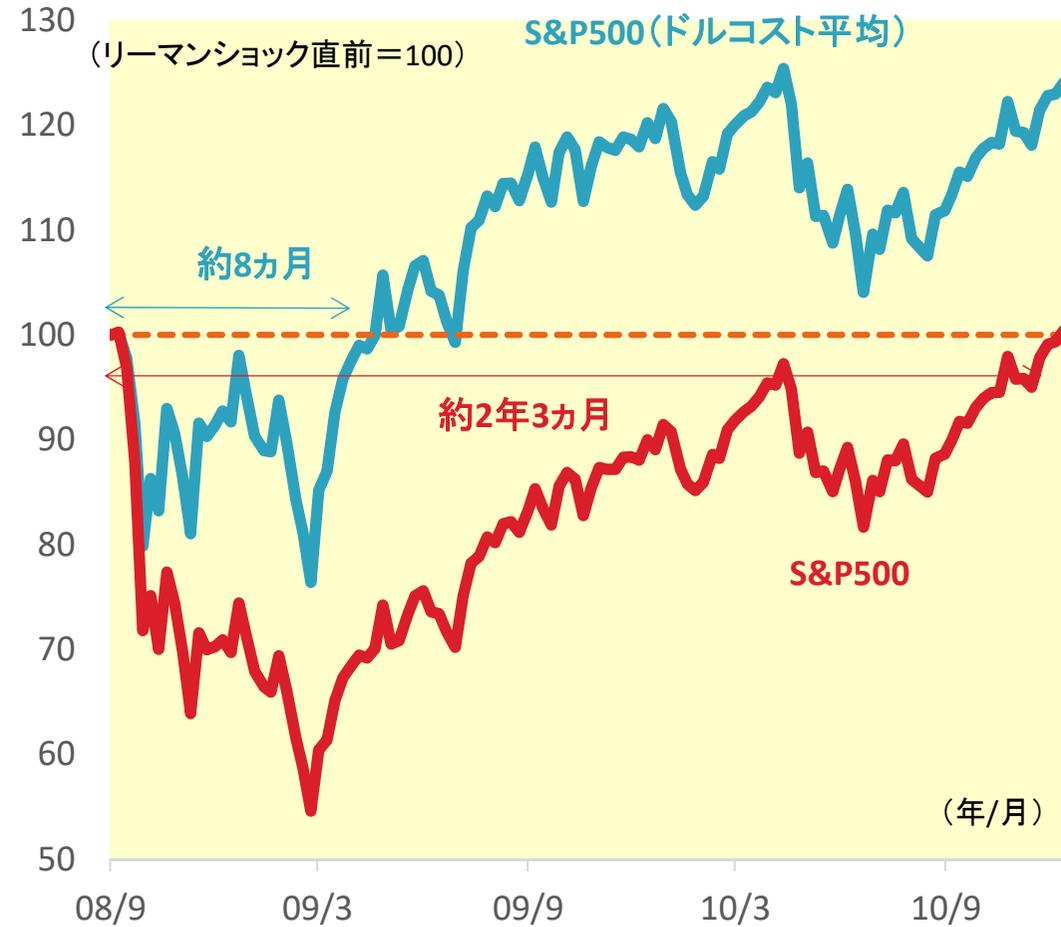
対処法は？ 波乱局面は継続買いが有効 ~但し感染拡大第2波には要警戒~

米VIX指数水準別の6ヵ月後日米株価騰落率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、縦軸はVIX指数、09年以降

S&P500とドルコスト平均パフォーマンス



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

※ドルコスト平均法は週1回定額で買い付けたと仮定した

物色動向は？① 中期目線でキャッシュリッチ企業に妙味

相場急落後の回復局面ではキャッシュリッチ企業のパフォーマンスが良好

- リーマンショック後の回復局面において、キャッシュリッチ企業の株価は2年間でおよそ3.1倍になりS&P500指数（同1.9倍）と比較して高いパフォーマンスを出していた。
- 十分な手元資金があることは、財務への安心感はもとより、危機が過ぎ去った後の株主還元策再強化への期待が出易いと考えられる。企業買収で業容を拡大する好機とすることも可能だろう。

リーマン後の回復局面でのパフォーマンス



(注) S&P500採用銘柄(2007年10月1日時点)のうち、非金融業が集計対象。(手元流動性-有利子負債)/時価総額の比率が大きな25社をキャッシュリッチとした。
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

足元（2020年1月以降）のパフォーマンス



(注) S&P500採用銘柄(2020年4月2日時点)のうち、非金融業が集計対象。(手元流動性-有利子負債)/時価総額の比率が大きな25社をキャッシュリッチとした。
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

物色動向は？① 米国の主なキャッシュリッチ企業一覧

銘柄名	ティッカー	株価 (ドル)	52週高値からの 乖離率 (%)	時価総額 (億ドル)	余剰金融資産 (億ドル)	会社概要
アルファベット	GOOGL	1,261.15	▲ 17.6	8,688	2,049	インターネット検索最大手 広告事業を柱にAI、自動運転等の 次世代技術開発を牽引
マイクロソフト	MSFT	175.06	▲ 8.2	13,315	1,725	ソフトウェア最大手 PCソフト頼みの収益体質から脱却し クラウドサービスを柱とした収益成長を続けている
アップル	AAPL	276.93	▲ 15.5	12,117	1,577	スマホ販売大手 主力のiPhoneを中心としたサービス売上が 業績牽引。ウェアラブル製品の売上也好調
フェイスブック	FB	178.24	▲ 20.5	5,081	798	世界最大のSNS企業 30億人に迫る規模のユーザー層を強みとした 広告事業が収益の柱
シスコシステムズ	CSCO	42.54	▲ 27.0	1,804	286	世界最大のコンピュータネットワーク機器ベンダー ネット接続用のルーターやスイッチで高シェア 同分野で5G需要の恩恵も
ギリアド・サイエンシズ	GILD	81.26	▲ 5.5	1,023	132	バイオ医薬品大手 抗HIV薬・B型肝炎治療薬が主力 コロナウイルス向け特効薬でも注目
ペイパル・ホールディングス	PYPL	112.17	▲ 9.9	1,316	87	オンライン決済サービス大手 スマホ経由の個人間無料送金サービスが 次世代の収益柱として注目されている
エヌビディア	NVDA	287.05	▲ 9.3	1,758	83	グラフィックス半導体大手 ゲーム向け半導体は在庫調整が一巡し回復 AI開発加速でデータセンター向けが伸長

(注1) スクリーニング条件：S&P500採用銘柄のうち、余剰金融資産上位銘柄（金融機関を除く）を掲載。データ取得日は4/20

(注2) 余剰金融資産 = 現金及び現金同等物 + 短期保有有価証券等 - 有利子負債（直近四半期ベースのデータを使用）

(出所) ブルームバーグより大和証券作成

【参考銘柄①】ペイパル・ホールディングス (PYPL/A3989、米国、電子決済サービス)

< 業績データ >

	売上高	純利益
18.12	15,451 百万ドル	2,913 百万ドル
19.12	17,772 (+15%)	3,684 (+26%)
20.12 予	20,183 (+14%)	3,888 (+6%)
21.12 予	23,797 (+18%)	4,739 (+22%)

株価・為替情報(4/17時点)			
株価	111.85 ドル	1ドル = 107.54 円	
時価総額	1,312 億ドル		
予想EPS(20.12)	3.28 ドル	予想PER(20.12)	34.1 倍
予想EPS(21.12)	4.03 ドル	予想PER(21.12)	27.8 倍

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。継続事業ベース。EPSは一株当たり利益

< 会社概要 >

稼働会員数3.05億を有する電子決済サービス大手企業(19年10-12月期)。98年の設立後、02年に株式公開したが、同年にEコマース大手イーベイに買収された。親会社イーベイを上回る高成長を続け、15年7月にイーベイから独立再上場。主力サービスPayPalの他、モバイルアプリ決済に強みを持つBraintree、P2P決済サービスVenmo(個人間送金)、国際送金サービスXoomなど成長事業多数。

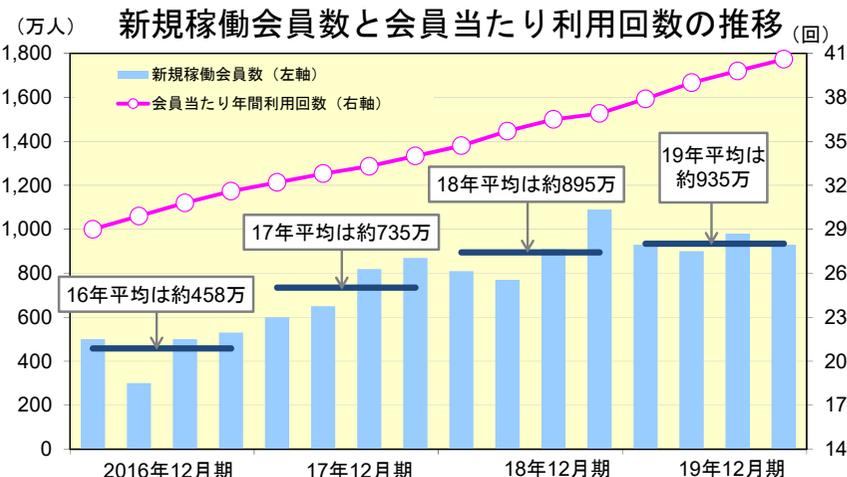
株価推移(週足)



(出所)ナスダック

< ポイント >

- 19年10-12月期の年間稼働会員数は前四半期比930万増の3.05億。19年の増加数は16年比2倍を超える。会員当り利用回数も前年同期比10%増の年41回に拡大。安全な決済手段と認識されており、カード情報等煩雑な入力作業の少なさが強み。
- 19年10-12月期決算は前年同期比17%増収、28%営業増益(継続事業ベース)と堅調。会員数、会員当り利用回数の増加を背景に決済額が22%伸長した。中でも、若者向け個人間無料送金アプリ「Venmo(ヴェンモ)」は56%増と急成長中である。
- 会社は1/29に20年1-3月期の売上計画を16~17%増と発表したが、2/27に新型肺炎の影響で計画下限付近になると修正。新型肺炎に伴う影響を見極める展開が想定されるが、中長期成長力に変調はないと考える。1-3月期決算は5/6発表予定。



(注)新規稼働会員数は過去12カ月に取引があった会員の前四半期差。2018年10-12月期の買収による会員増加分290万を除く

(出所)会社資料

【参考銘柄②】エヌビディア(NVDA/A5249、米国、半導体)

< 業績データ >

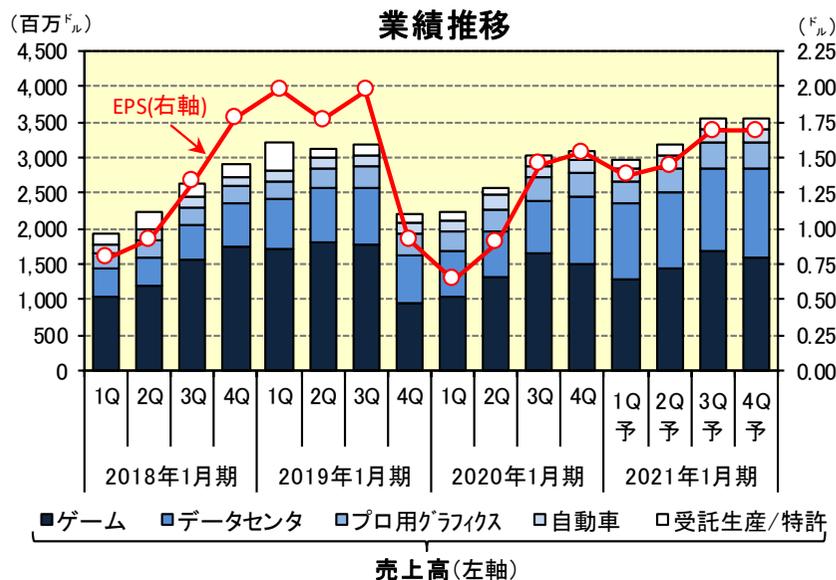
決算期	売上高	純利益
19.1	11,716 百万ドル	4,141 百万ドル
20.1	10,918 (▲7%)	2,796 (▲32%)
21.1 予	12,985 (+19%)	3,833 (+37%)
22.1 予	15,064 (+16%)	4,664 (+22%)

株価・為替情報(4/17時点)			
株価	292.32 ドル	1ドル =	107.54 円
時価総額	1,790 億ドル		
予想EPS(21.1)	6.11 ドル	予想PER(21.1)	47.8 倍
予想EPS(22.1)	7.49 ドル	予想PER(22.1)	39.0 倍

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。

< 会社概要 >

1993年創業の半導体企業。主要製品はパソコンやゲームにおける画像・動画等の処理やスーパーコンピュータ等の演算処理で利用されるグラフィックプロセッシングユニット(GPU)。ゲーム向け製品が売上の5割以上を占めるが、スーパーコンピュータ向け製品や自動車向け製品比率が近年上昇。ヘッドマウントディスプレイや自動運転等、中長期成長が見込める新規事業を持つことも強み。



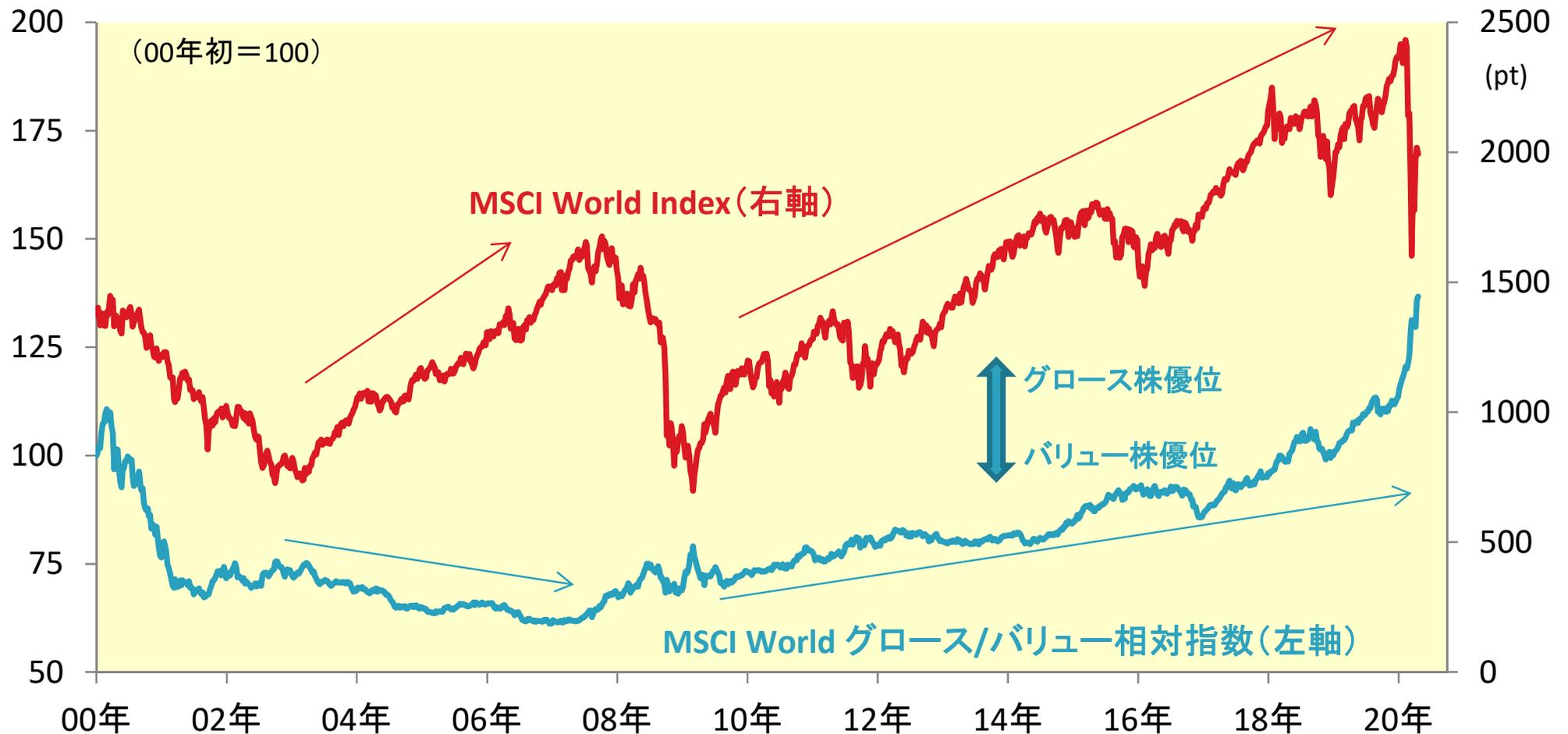
(注)4Q=11-1月期。21年1月期第1四半期以降はリフィニティブ集計のコンセンサス予想
(出所)会社資料

< ポイント >

- 19年11月-20年1月期は前年同期比41%増収、68%増益。前年同期の税制改革に伴う恩恵等の一時的要因を除くと利益は2.4倍だった。5四半期ぶりの増収増益
- 売上高の48%を占めるゲーム事業はPC向け、ゲーム機向け共に好調で56%増収。また、売上高の31%を占めるデータセンタ事業は43%増収。大手クラウド事業者に加え、フィンテック企業等からの需要も旺盛であったと見られる
- 2/13に発表した20年2-4月期の会社計画売上高は中央値で30億ドル(35%増)。その時点で中国における新型肺炎の影響を1億ドルと見積もり、計画から控除している。もっとも、新型肺炎の影響で世界経済は当時と比較して悪化しており、実績が会社計画を下回る可能性があるだろう。2-4月期決算は5/21発表予定

物色動向は?② グロース株に注目 ~リーマン・ショック後の低金利・低成長下で物色続く~

MSCI Worldグロース/バリュー相対指数とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/20まで

【参考銘柄③】ZTOエクスプレス（【ADR】ZTO/A1711、中国、陸運）

< 業績データ >

決算期	売上高	純利益
18.12	17,604 百万元	4,383 百万元
19.12	22,110 (+26%)	5,674 (+29%)
20.12 予	25,735 (+16%)	5,478 (▲3%)
21.12 予	32,329 (+26%)	6,776 (+24%)

株価・為替情報 (4/17時点)		1ADR=1株
株価 (ADR)	28.79 米ドル	1米ドル = 107.54 円
時価総額	225 億米ドル	1人民元 = 15.20 円
ADR換算EPS (20.12予)	0.99 米ドル	PER (20.12予) 29.1 倍
ADR換算EPS (21.12予)	1.24 米ドル	PER (21.12予) 23.2 倍

※予想はブルームバーグ集計のアナリストコンセンサス。

< 会社概要 >

中国宅配取扱件数で最大手。Eコマース大手のアリババやJD.comのほか、数百万社のネット関連企業と取引する。自社の物流網に加え、地域の小規模宅配業者と提携し、加盟店式のビジネスモデルが特徴。2019年末時点で中国の98%以上の都市をカバー、取扱件数は約121億件。アリババと傘下の物流子会社が約10%出資している。

株価推移(週足)



< 中国宅配市場の規模と同社の市場シェア >



(出所) 会社資料より大和証券作成。

< ポイント >

- 19年10-12月期の調整後純利益は前年同期比27%増と市場事前予想を上回った。宅配便取扱件数は同36%増の約37億件へ拡大。
- 同社自身は幹線輸送と仕分けハブなどに注力する一方、「ファーストワンマイル(荷受け)」と「ラストワンマイル(荷渡し)」は地域の小規模宅配業者に委託するハイブリット型のビジネスモデルを導入。
- 新型コロナウイルスの感染拡大で、中国の物流業界は混乱したが、3月8日までに中国全土の宅配輸送量は通常の8割以上に回復した。同社の取扱件数は既に従来水準に戻っており、会社側は2020年1-3月期の取扱件数は前年同期か、或いは、それ以上と予測している。

【参考銘柄④】テルモ(4543)

連結	売上収益	営業利益	税引前利益	当期利益	1株益	1株配
18.3	5,878 億円	1,086 億円	1,066 億円	913 億円	129.6 円	25.0 円
19.3	5,995 (+2%)	1,066 (▲2%)	1,027 (▲4%)	795 (▲13%)	108.7 円	27.0 円
20.3 予	6,324 (+5%)	1,115 (+5%)	1,115 (+9%)	830 (+4%)	110.4 円	28.0 円
21.3 予	6,665 (+5%)	1,200 (+8%)	1,200 (+8%)	893 (+8%)	118.8 円	32.0 円

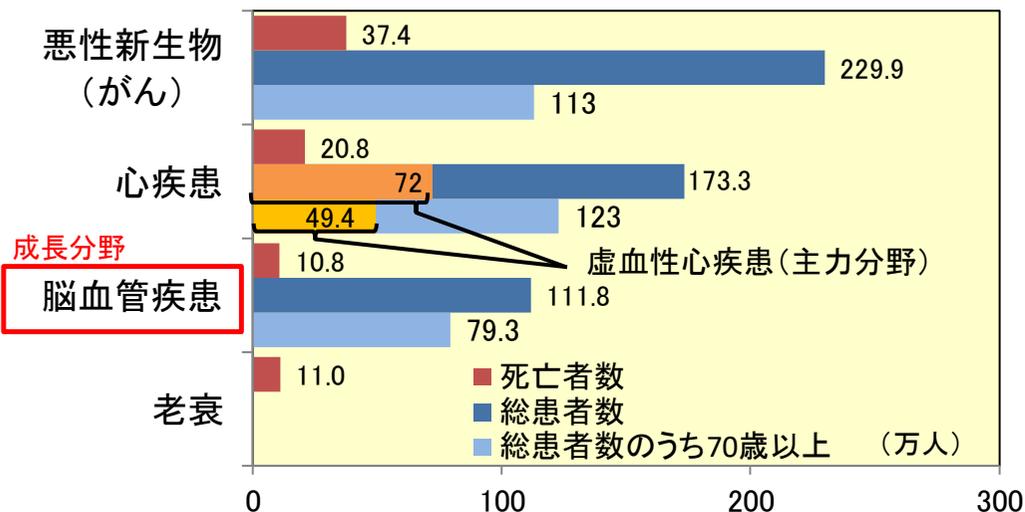
株価情報(4/20時点)		
株価:	3,568 円	PER (20.3予) 32.3 倍
52週高値:	4,130 円	(21.3予) 30.0 倍
52週安値:	2,880 円	配当利回り
時価総額:	26,826 億円	(20.3予) 0.8 %

大和証券予想、実績は決算短信。IFRSベース。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を示す。52週高安は修正株価ベース。19年4月1日を効力発生日として1:2の株式分割を実施、1株当たり数値は訴求修正済み。

【脳血管領域のカテーテル治療拡大、米国での拡販、生産体制の見直しにより増益が続こう】

○心臓血管領域のカテーテル治療に強みを持つ医療材料の国内最大手。新型コロナウイルス感染拡大により、肺炎以外の患者の治療数が減少している点や、4月の公定価格改定影響(売価低下)は、目先のマイナス材料となる。一方で今後は、需要拡大が見込まれる脳血管治療向け製品に注目。脳動脈瘤治療では、機器の進化により開頭手術から低侵襲なカテーテルを用いた治療法に移行が進んでいる。特に同社の袋状塞栓デバイス「WEB」は、従来品よりも治療時間が短縮できるとみられ、成長余地は大きいだろう。加えて、「TRI」手法(手首から施術)の採用増加に伴う米国での拡販、米国工場の自動化や最適地生産によるコスト低減、などもプラス材料として見込めよう。

＜日本人の死亡者数上位となる傷病の総患者数＞



(注)総患者数とは、調査日において継続的に医療を受けている者の数を推計したもの
(出所)厚生労働省。死亡者数は、「平成30年人口動態統計」。総患者数は、「平成29年患者調査」

＜株価推移(週足)＞



(出所)東京証券取引所、修正株価ベース

【参考銘柄⑤】ダイフク(6383)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
18.3	4,049 億円	399 億円	411 億円	290 億円	235.6 円	70.0 円
19.3	4,595 (+13%)	547 (+37%)	558 (+36%)	396 (+36%)	314.5 円	90.0 円
20.3 予	4,380 (▲5%)	400 (▲27%)	408 (▲27%)	295 (▲25%)	234.3 円	75.0 円
21.3 予	5,050 (+15%)	530 (+33%)	538 (+32%)	385 (+31%)	305.8 円	92.0 円

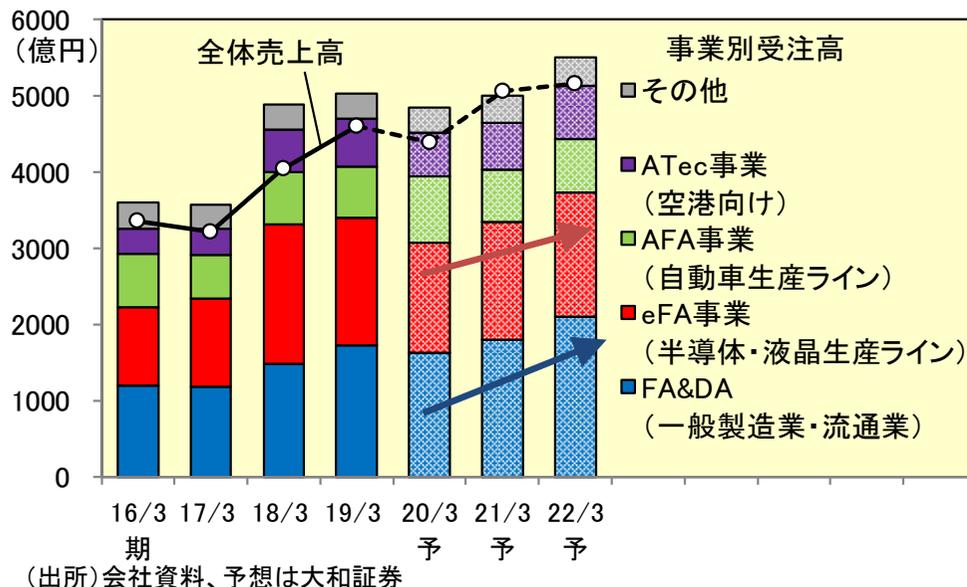
株価情報(4/20時点)		
株価:	7,170 円	PER (20.3予) 30.6 倍
52週高値:	7,300 円	(21.3予) 23.4 倍
52週安値:	4,560 円	配当利回り
時価総額:	9,026 億円	(20.3予) 1.0 %

大和証券予想、実績は決算短信、52週高安は修正株価ベース。

【5Gやクラウドの普及加速を受けた半導体の投資回復と、ネット通販の普及加速による物流作業の省人化に期待】

○マテリアルハンドリング(自動倉庫、コンベヤ、無人搬送機などを組み合わせた搬送・輸送システム)で国内・世界共にトップシェア。新型コロナウイルスの感染拡大は、テレワークやEC(ネット通販)の普及を加速させている。テレワークの拡大は、高機能半導体やデータセンター(メモリ半導体)の需要増に繋がろう。顧客である半導体企業の投資を後押しすることで、同社の業績回復が期待される。ECの普及加速は、FA&DA事業における物流施設向けの拡大に繋がる。物流施設では、ECの拡大により仕分けや梱包などの作業が増える一方、パートやアルバイトの確保が難しくなっており、機械化・自動化が進むだろう。目先は需要先送りの可能性があるが、中長期目線で注目。

＜事業別受注高の推移＞

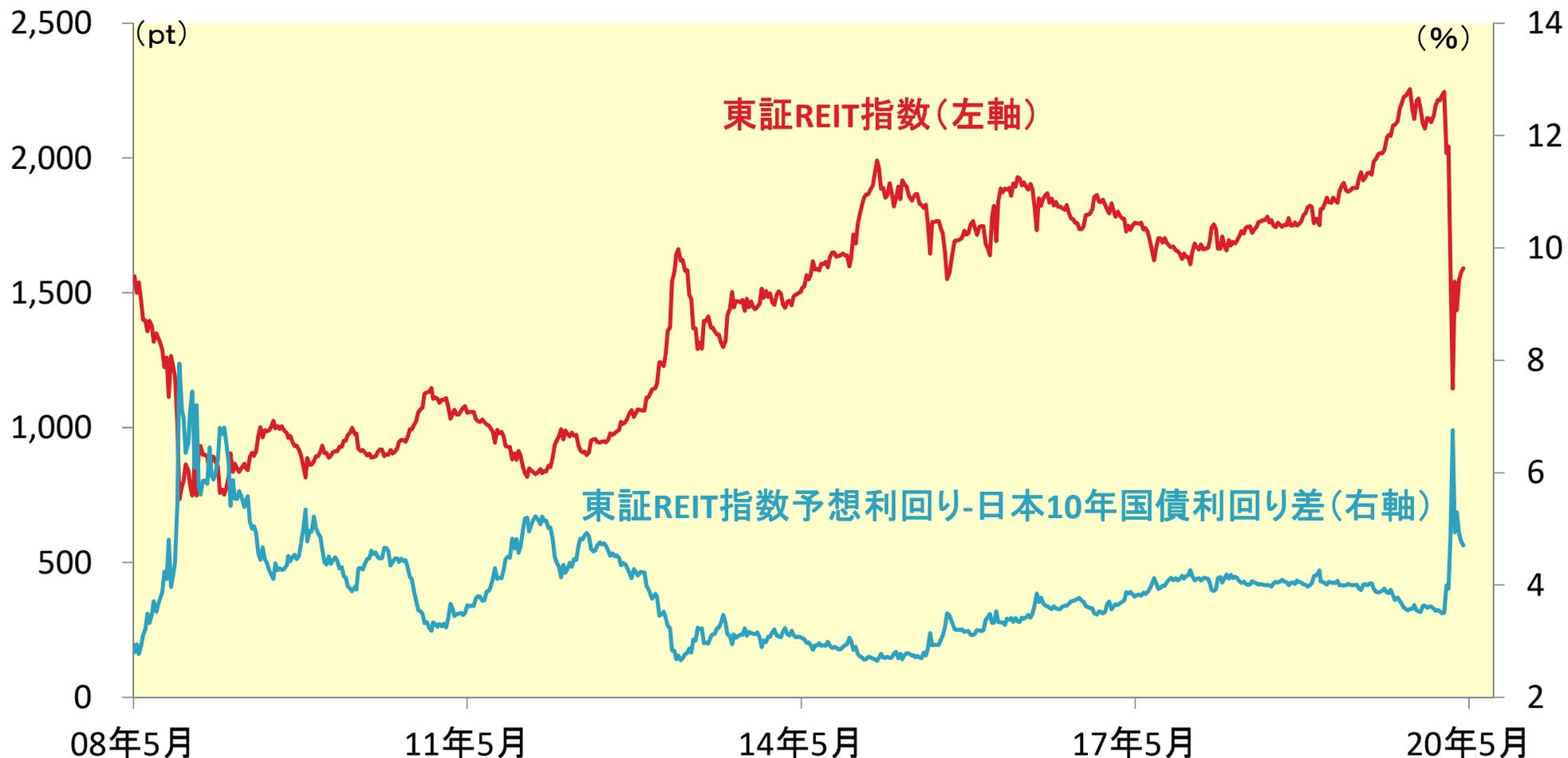


＜株価推移(週足)＞



物色動向は?③ J-REITに見直し機運 ~利回り面で依然売られ過ぎ水準か~

東証REIT指数と同指数予想加重平均利回り - 日本10年国債利回り



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/20まで

物色動向は?③ J-REITに見直し機運 ~利回り面で依然売られ過ぎ水準か~

J-REIT時価総額上位銘柄一覧

銘柄名	コード	タイプ	投資口	時価	予想	予想	決算期	格付け		年初来騰落率
			価格	総額	分配金	利回り		R&I	JCR	
			(円)	(億円)	(円)	(%)				(%)
日本ビルファンド	8951	OF大型	625,000	8,825	10,720	3.43	(20/6)	AA	AA+	-21.38
ジャパンリアルエステイト	8952	OF大型	600,000	8,311	10,300	3.43	(20/3)	AA		-16.67
野村不動産マスターファンド	3462	OF中型・総合	139,700	6,587	3,317	4.74	(20/8)	AA-	AA	-24.73
日本プロロジスリート	3283	物流	263,900	6,507	4,572	3.46	(20/5)		AA	-4.52
大和ハウスリート	8984	OF中型・総合	239,900	5,268	5,350	5.03	(20/8)	AA-	AA	-15.41
GLP	3281	物流	124,100	4,757	2,624	4.22	(20/8)		AA	-8.01
アドバンス・レジデンス	3269	住宅	323,000	4,474	5,600	3.46	(20/7)	AA-	AA	-6.10
オリックス不動産	8954	OF中型・総合	138,400	3,820	3,650	5.67	(20/8)	AA-	AA	-41.18
ユナイテッド・アーバン	8960	OF中型・総合	109,600	3,418	3,470	6.33	(20/5)		AA	-46.17
日本プライムリアルティ	8955	OF中型・総合	318,000	3,047	7,590	4.77	(20/6)	AA-		-33.26
日本アコモデーションファンド	3226	住宅	627,000	3,038	9,780	3.14	(20/8)	AA-		-8.60
日本リテールファンド	8953	商業	113,300	2,966	4,500	7.94	(20/8)	AA-		-51.44
大和証券オフィス	8976	OF中型・総合	590,000	2,902	13,400	4.54	(20/5)	AA-	AA	-29.26
積水ハウス・リート	3309	OF中型・総合	67,000	2,873	1,623	4.84	(20/4)	AA-	AA	-26.70
産業ファンド	3249	物流	141,300	2,656	2,800	3.96	(20/7)		AA	-14.73

(注1) 予想分配金と予想利回りは1期分の予想分配金を年換算(6か月決算の場合は2倍)して計算 (注2) OF=オフィス
(出所) 日経Quick、Bloombergより大和証券作成。4/16終値ベース。予想は会社計画

物色動向は?③ J-REITに見直し機運 ~利回り面で依然売られ過ぎ水準か~

J-REIT時価総額上位銘柄一覧

銘柄名	コード	タイプ	投資口	時価	予想	予想	決算期	格付け		年初来騰落率 (%)
			価格 (円)	総額 (億円)	分配金 (円)	利回り (%)		R&I	JCR	
森ヒルズリート	3234	OF中型・総合	137,600	2,580	2,890	4.2	(20/7)	AA		-23.77
アクティバ・プロパティーズ	3279	OF中型・総合	318,500	2,456	9,880	6.2	(20/5)	AA		-41.45
ケネディクス・オフィス	8972	OF中型・総合	539,000	2,310	13,910	5.16	(20/4)	AA-		-35.68
日本ロジスティクスファント	8967	物流	241,500	2,186	9,750	8.07	(20/7)	AA-	AA	-12.85
コンフォリア・レジデンシャル	3282	住宅	316,000	2,122	5,280	3.34	(20/7)		AA-	-8.14
イオンリート	3292	商業	108,000	2,023	3,125	5.78	(20/7)		AA-	-27.37
三井不動産ロジスティクスパーク	3471	物流	450,000	1,985	6,890	3.06	(20/7)		AA-	-6.74
ラサールロジポート	3466	物流	143,300	1,953	3,602	5.02	(20/2)		AA-	-11.16
大和証券リビング	8986	住宅・ヘルスケア	89,300	1,836	2,000	4.47	(20/3)	A+	A+	-15.99
インヴィンシブル	8963	ホテル	27,890	1,700	1,812	12.99	(20/6)		A+	-54.94
ジャパン・ホテル・リート	8985	ホテル	37,450	1,671	—	—	(20/12)	A	A+	-53.88
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト	3278	住宅・ヘルスケア	169,100	1,609	4,065	4.8	(20/7)		A+	-17.35
フロンティア不動産	8964	商業	309,500	1,606	10,600	6.84	(20/6)	AA-	AA	-32.20
森トラスト総合リート	8961	OF中型・総合	121,400	1,602	3,722	6.13	(20/3)		AA	-37.68
ジャパンエケレント	8987	OF中型・総合	118,000	1,597	2,960	5.01	(20/6)		AA-	-32.88

(注1) 予想分配金と予想利回りは1期分の予想分配金を年換算(6か月決算の場合は2倍)して計算 (注2) OF=オフィス

(注3) ジャパン・ホテル・リートは12か月決算、その他は6か月決算 (出所) 日経Quick、Bloombergより大和証券作成。4/16終値ベース。予想は会社計画

ダイワ・セレクション

独自の成長力を有する銘柄	
エムスリー	2413
第一三共	4568
オービック	4684
ダイフク ○※	6383
日本光電	6849

世界的な競争力を有する銘柄	
信越化学工業	4063
テルモ ※	4543
ダイキン工業	6367
ソニー	6758
アドバンテスト	6857
村田製作所	6981
東京精密	7729

内需好業績銘柄	
ライト工業	1926
ニチレイ	2871
神戸物産	3038
森ヒルズリート投資法人	3234
伊藤忠テクノソリューションズ	4739
三菱地所	8802

米国のテクノロジー成長銘柄	
アップル	AAPL/A0490
アドビ	ADBE/A0185

米国のテクノロジー成長銘柄(続き)	
アマゾン・ドット・コム	AMZN/A1507
セールスフォース・ドットコム	CRM/A4462
アルファベット	GOOGL/A1962
キーサイト・テクノロジーズ	KEYS/A0016
マイクロソフト	MSFT/A7565
エヌビディア ※	NVDA/A5249
ペイパル・ホールディングス ※	PYPL/A3989
ビザ	V/A5120

米国のESG関連銘柄	
ボール	BLL/A9540
ネクステラ・エナジー	NEE/A1730

その他の米国の代表銘柄	
ウォルト・ディズニー	DIS/A4810
IQVIAホールディングス	IQV/A4666
プロクター・アンド・ギャンブル	PG/A3540

欧州好業績期待銘柄	
ASMLホールディング	ASML/A1147

中国好業績銘柄	
アリババ・グループ・ホールディング	BABA/A1111
ZTOエクスプレス ○※	ZTO/A1711
テンセント	700/N0700
カントリー・ガーデン・サービシーズ	6098/N6098

○・・・新規採用銘柄 ※・・・ダイワ投資セミナー参考銘柄 赤字は外国株式

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3月31日現在)

シード平和(1739) ドーン(2303) DNAチップ研究所(2397) アルコニックス(3036) サムティ(3244) ファンドクリエイショングループ(3266) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) 日本ヘルスケア投資法人(3308) BEENOS(3328) ケー・エフ・シー(3420) ケネディクス商業リート投資法人(3453) 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) CREST 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) アイススタイル(3660) エイチーム(3662) エニグモ(3665) システムインテグレート(3826) 日本一ソフトウェア(3851) 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) サニックス(4651) 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) 日本伸銅(5753) 昭和電線ホールディングス(5805) イトクロ(6049) トレンダーズ(6069) シグマックス(6088) ウィルグループ(6089) カワタ(6292) CKD(6407) 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) 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) 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) 日本モーゲージサービス(7192) 南海プライウッド(7887) 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) プレミア投資法人(8956) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 大和証券リビング投資法人(8986) ビジョン(9416) ユニマツリタイアメント・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4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) SOSIL 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) 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) 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・パス(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)