

～ 感染第2波を警戒も、経済再開と金融緩和で押し上げられる株式市場 ～

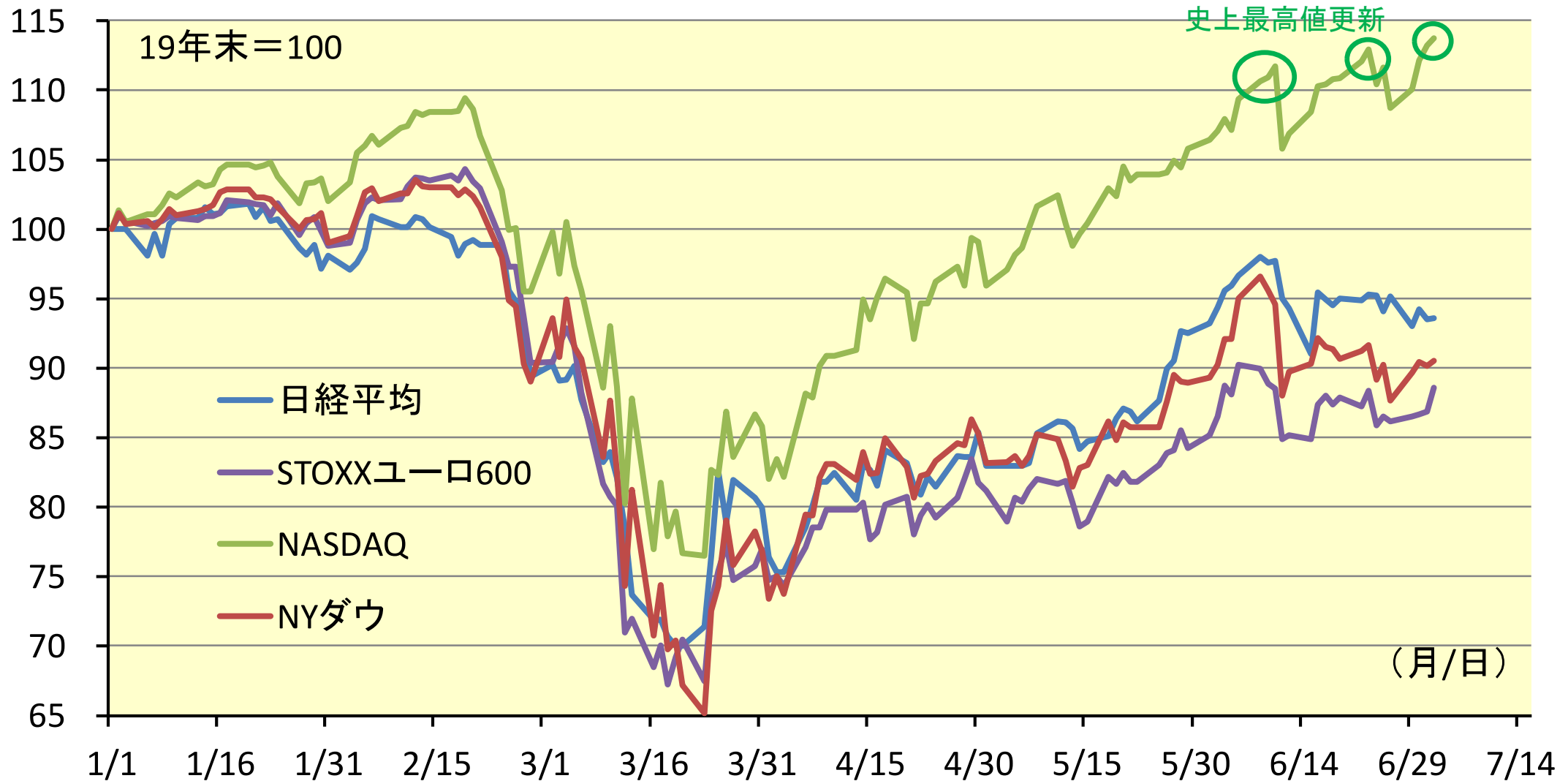
年初来の主要指数の動き、米NASDAQは史上最高値……………	1	「ウイズコロナ」「ポストコロナ」の世界……………	10
コロナ禍なれど4月を底とした経済の回復を好感……………	2	「ウイズコロナ」「ポストコロナ」 銘柄一覧①……………	11
感染第2波への懸念は拭い切れず……………	3	「ウイズコロナ」「ポストコロナ」 銘柄一覧②……………	12
大規模な量的金融緩和が株価の押し上げに……………	4		
低金利継続でグロース株優位が継続か……………	5		
企業業績は21年の大幅回復を織り込みへ……………	6		
低金利と業績回復期待で予想PERは上昇……………	7		
株価の年末高シナリオに変更なし……………	8		
株式需給も後押し、外国人は売り越しの買い戻し進める……………	9		

2020年6月23日作成

2020年7月3日更新

年初来の主要指数の動き、米NASDAQは史上最高値

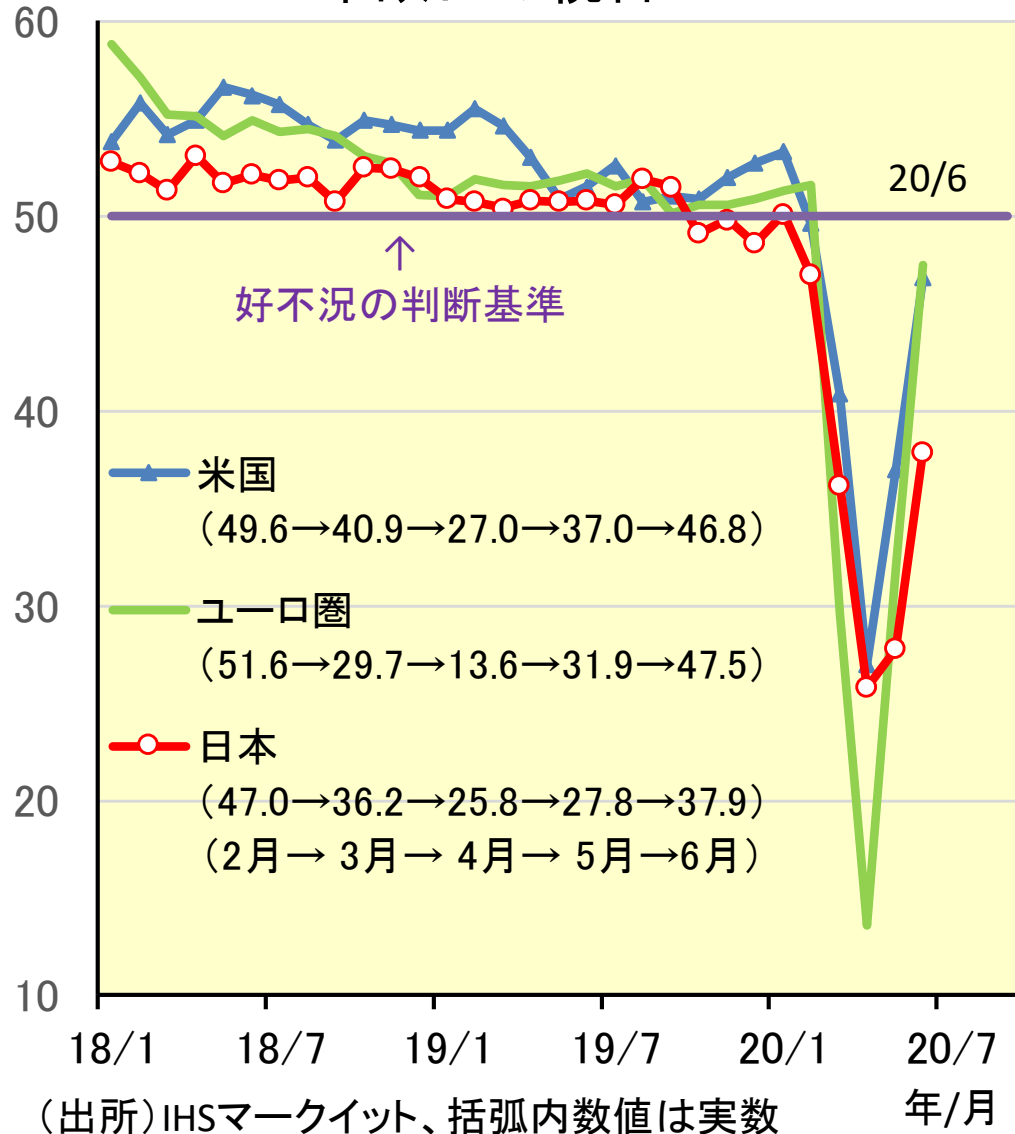
米欧日の主要株価推移(日次)



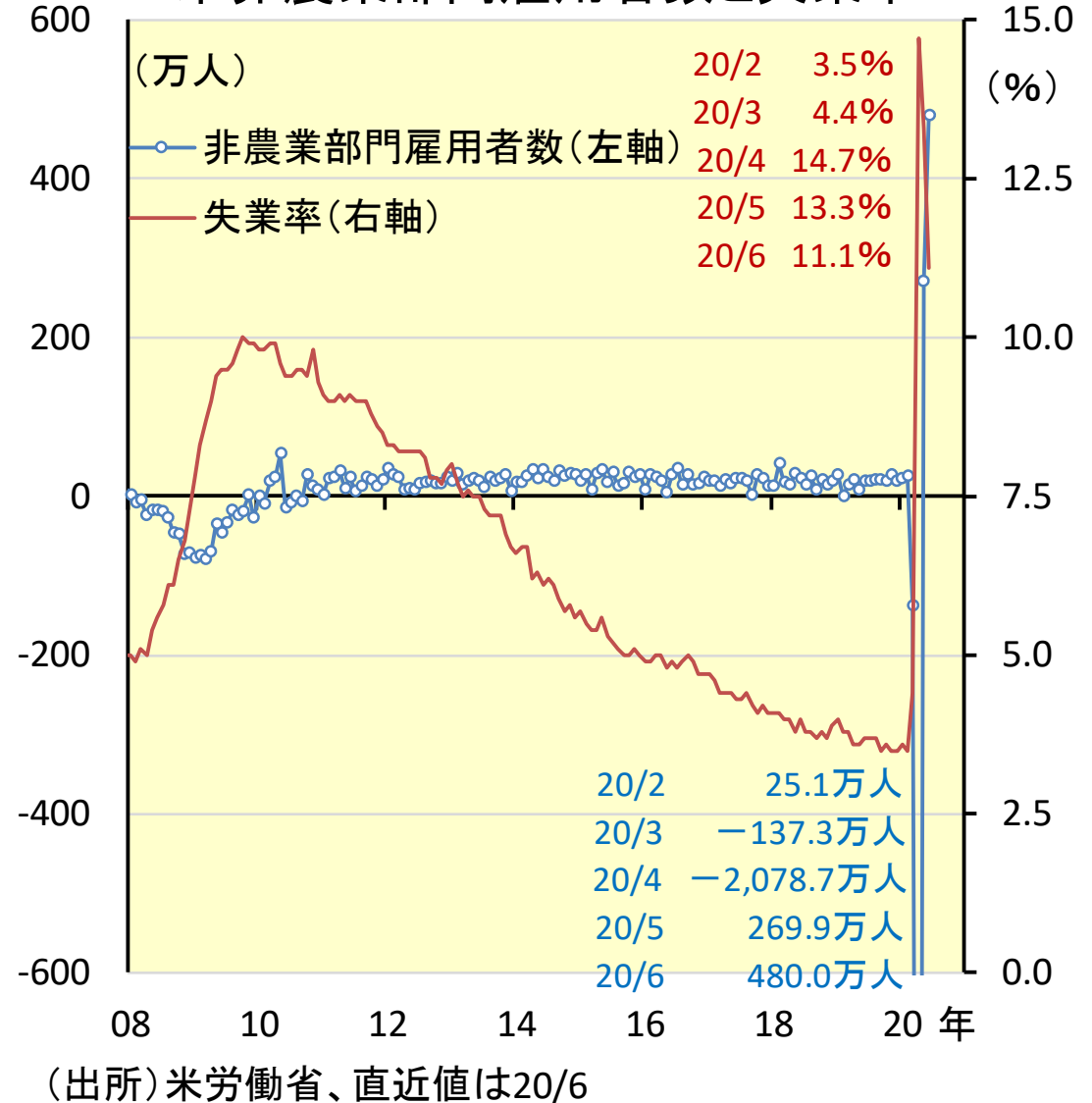
(出所)ブルームバーグ、直近値は7/2

コロナ禍なれど4月を底とした経済の回復を好感

米欧日の統合PMI

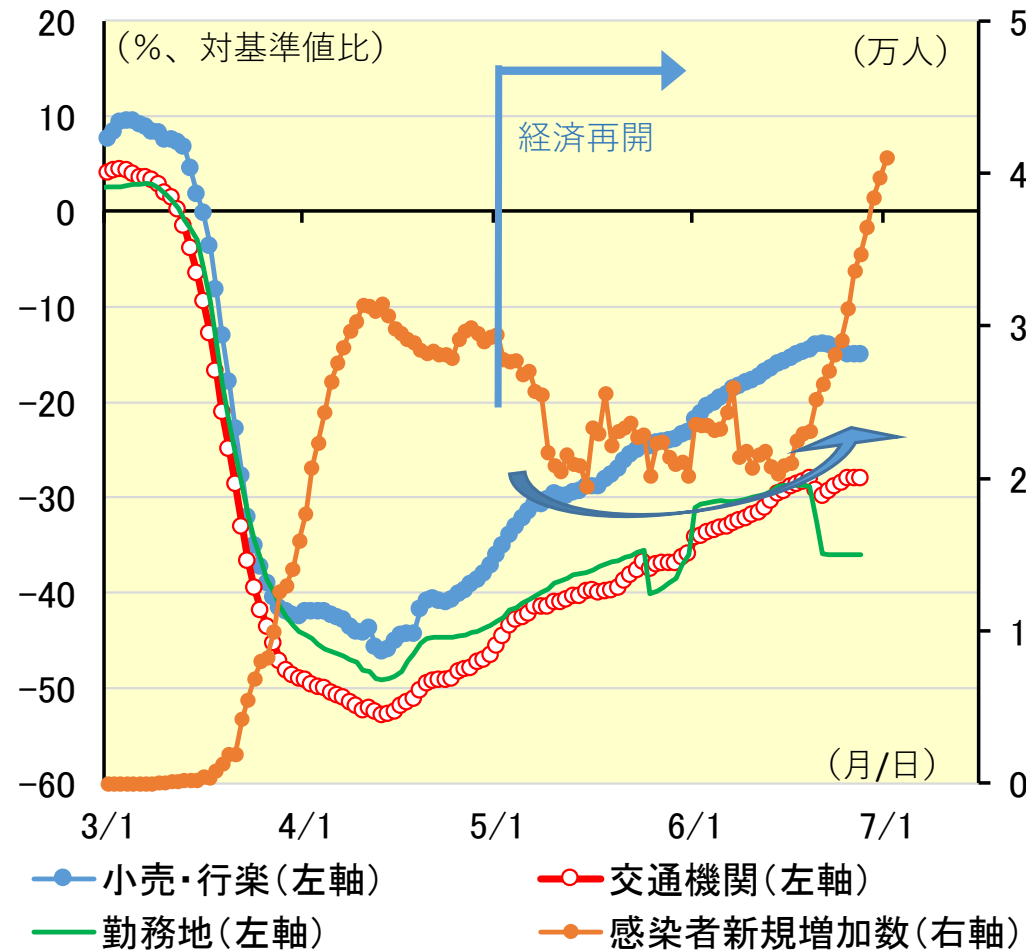


米非農業部門雇用者数と失業率



感染第2波への懸念は拭い切れず

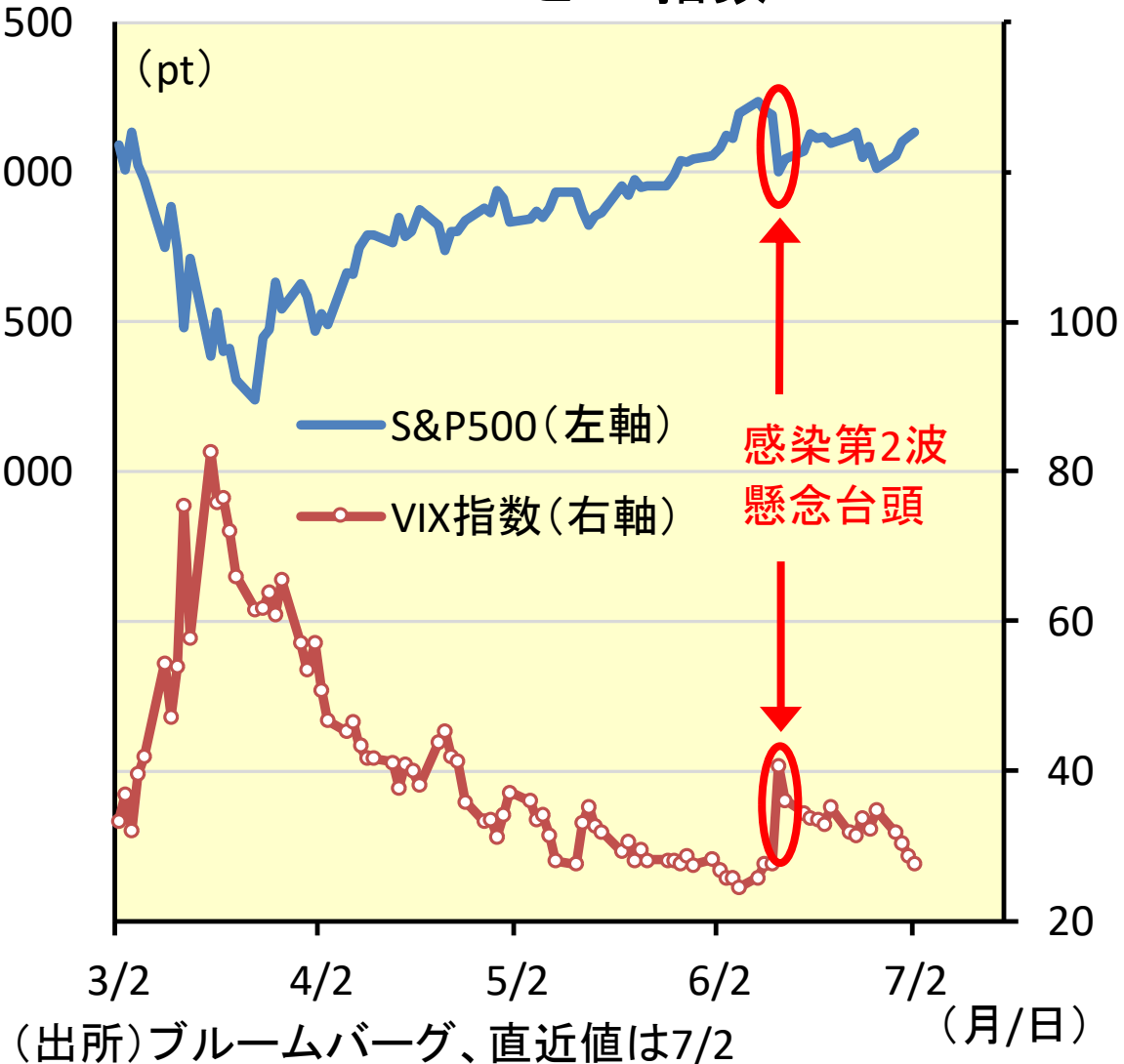
米国内の行先別 人の移動推移



データはいずれも7日移動平均値

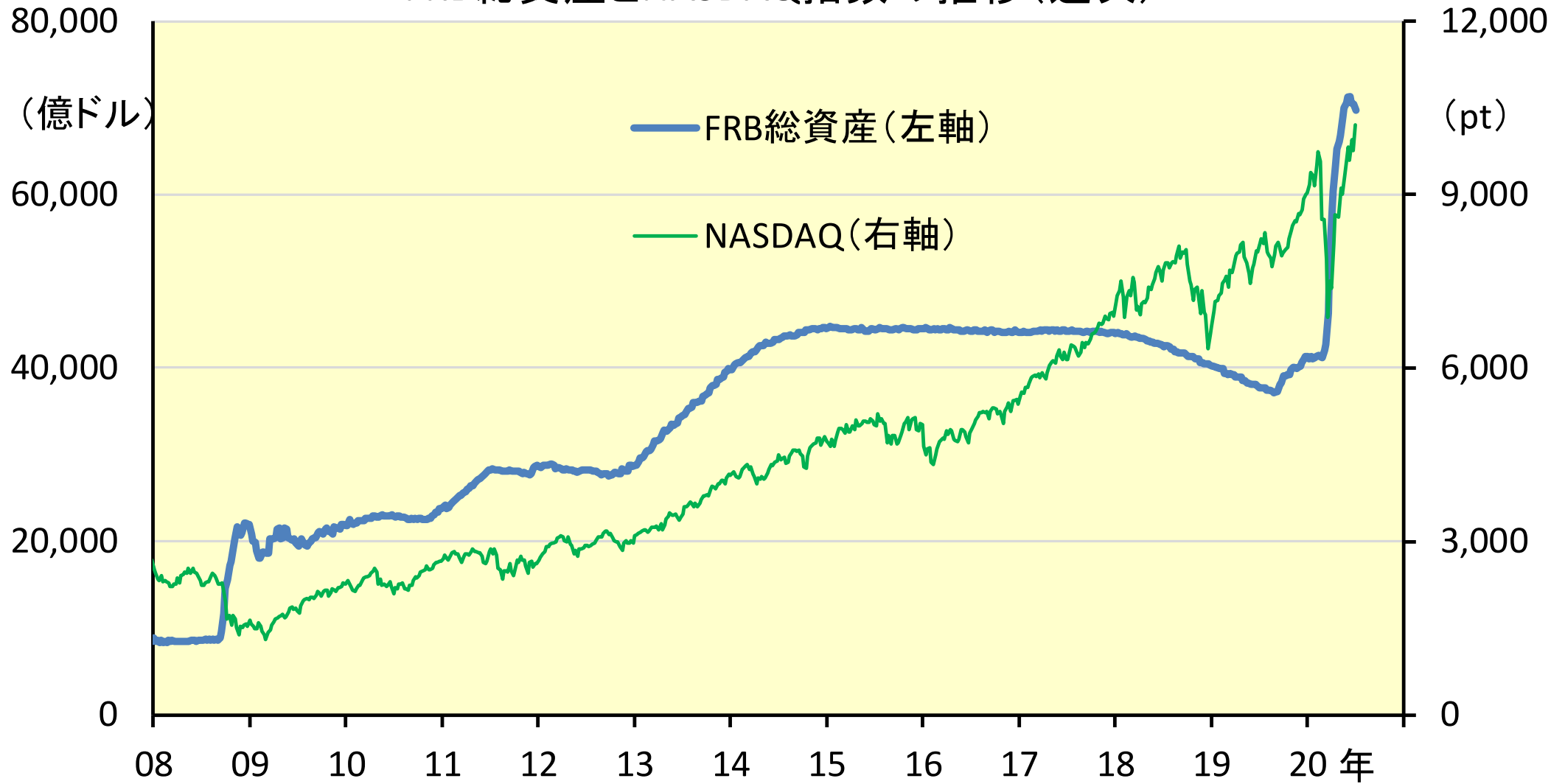
(出所) グーグル、WHO。直近は6/27(人の移動)、7/1(感染増加者数)。基準値は1/3から2/6の5週間の曜日別中央値

S&P500とVIX指数



大規模な量的金融緩和が株価の押し上げに

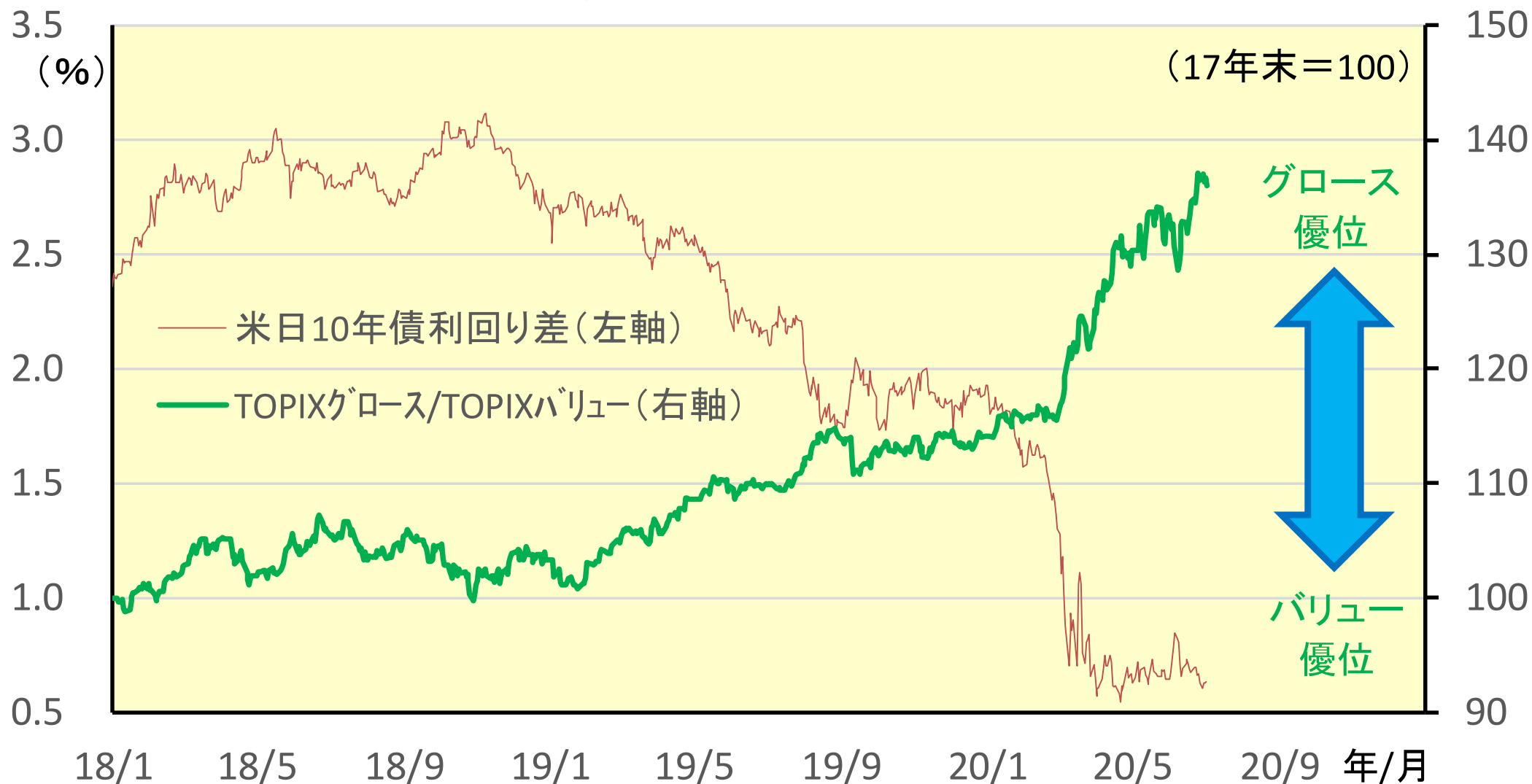
FRB総資産とNASDAQ指数の推移(週次)



(出所)FRB、ブルームバーグ、総資産は7/1、株価は7/2

低金利継続でグロース株優位が継続か

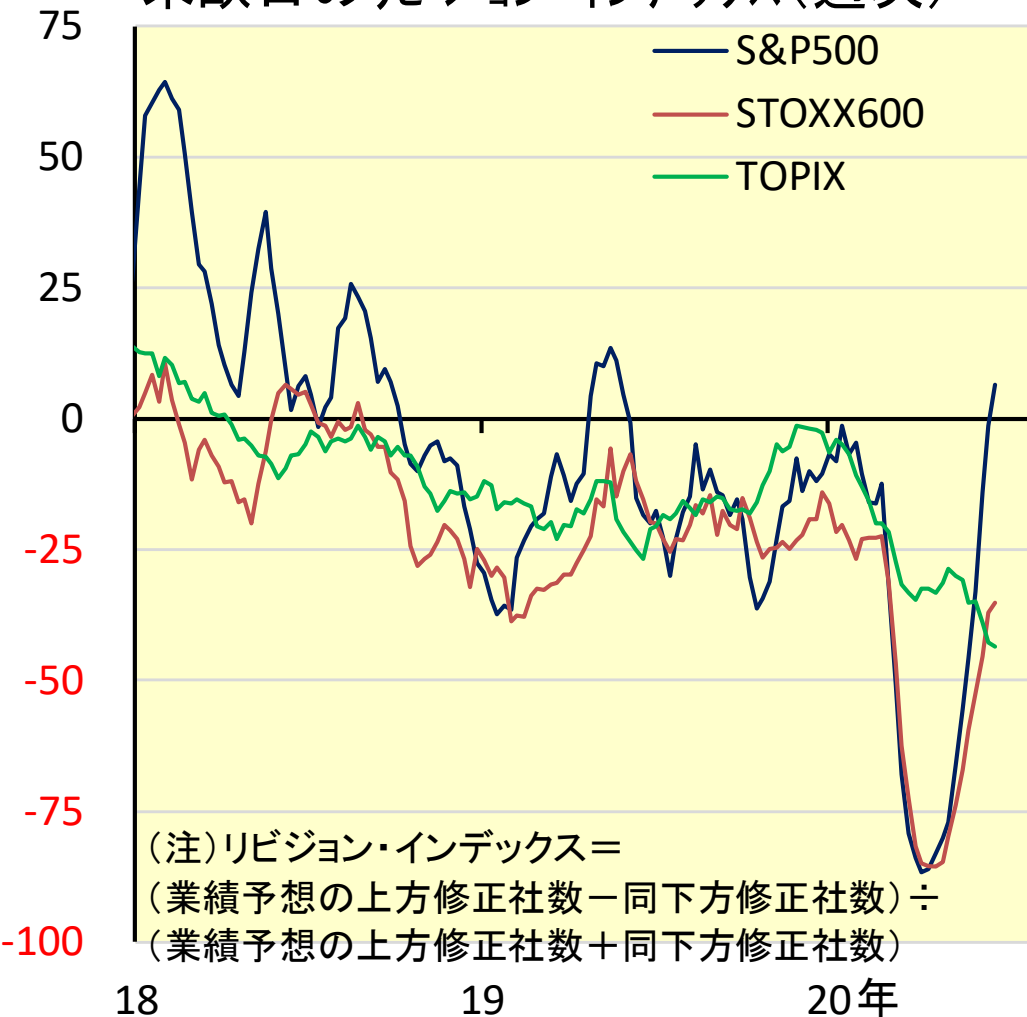
グロース/バリュー比率と米日金利差



(出所) 東京証券取引所、ブルームバーグ。直近値は7/2

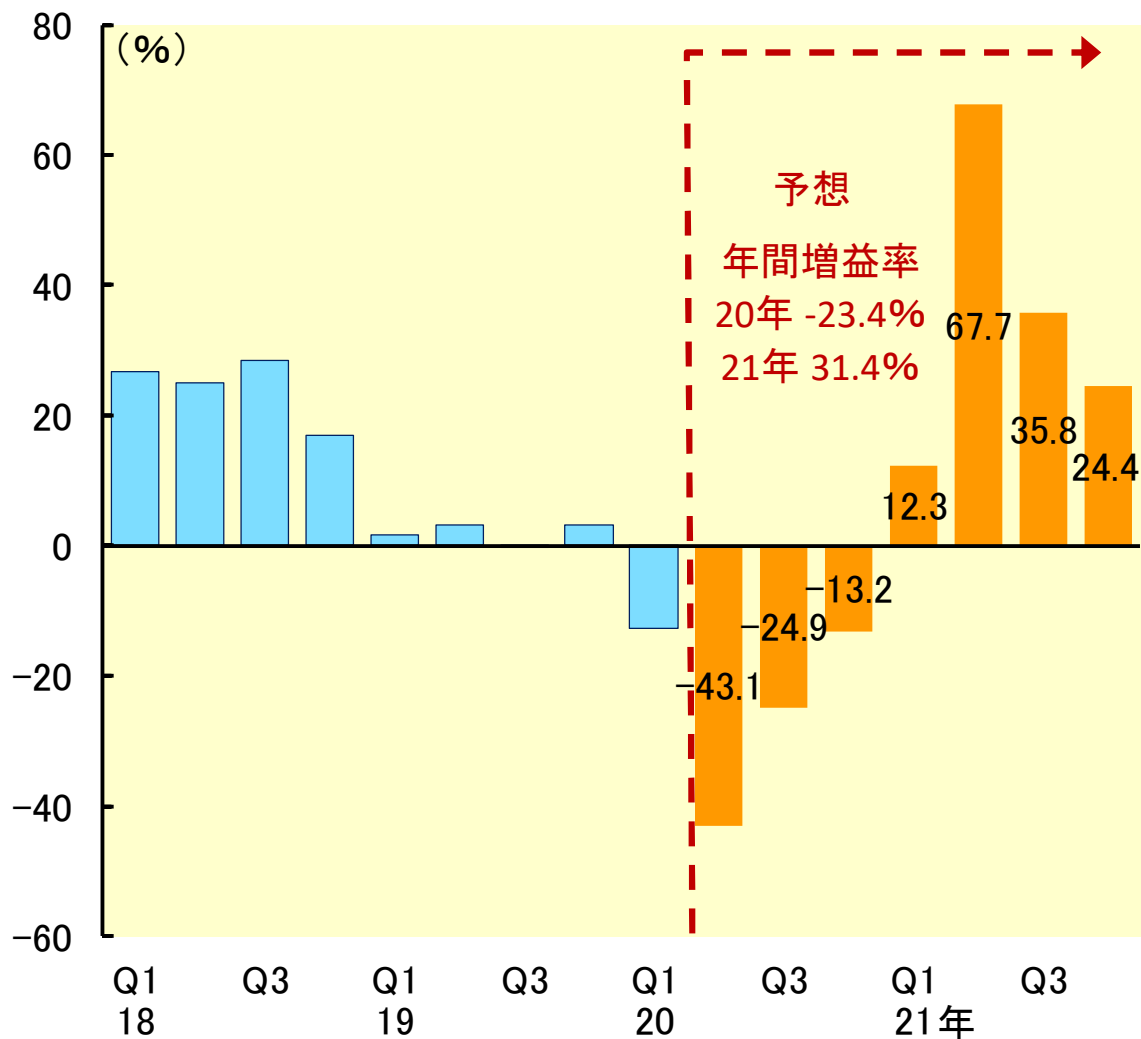
企業業績は21年の大幅回復を織り込みへ

米欧日のリビジョン・インデックス(週次)



(出所)リフィニティブ、直近は6/25

S&P500 実績&予想増益率(四半期)



(出所)リフィニティブより大和証券、前年同期比。Q2=4-6月期、20Q2以降はコンセンサス予想(20/7/2時点)

低金利と業績回復期待で予想PERは上昇

S&P500の12カ月先予想PERと米10年国債利回りの推移



株価の年末高シナリオに変更なし

主要市場の価格予想

	実績		予測			
	2020年		2020年		2021年	
	4月末	5月末	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
日経平均	20,193.69	21,877.89	23,500	25,000	26,000	26,000
			21,000-24,500	21,000-26,000	23,000-27,000	24,000-28,000
TOPIX	1,464.03	1,563.67	1,660	1,780	1,860	1,860
			1,480-1,730	1,480-1,860	1,640-1,920	1,700-2,000
NYダウ	24,345.72	25,383.11	27,000	29,000	30,000	30,000
			24,000-28,000	25,000-30,000	27,000-31,000	28,000-32,000
ナスダック	8,889.55	9,489.87	11,000	11,500	12,000	12,000
			9,000-11,500	9,500-12,000	10,400-12,400	10,800-12,800
S&P500	2,912.43	3,044.31	3,150	3,400	3,600	3,600
			2,800-3,200	3,000-3,600	3,200-3,700	3,300-3,800

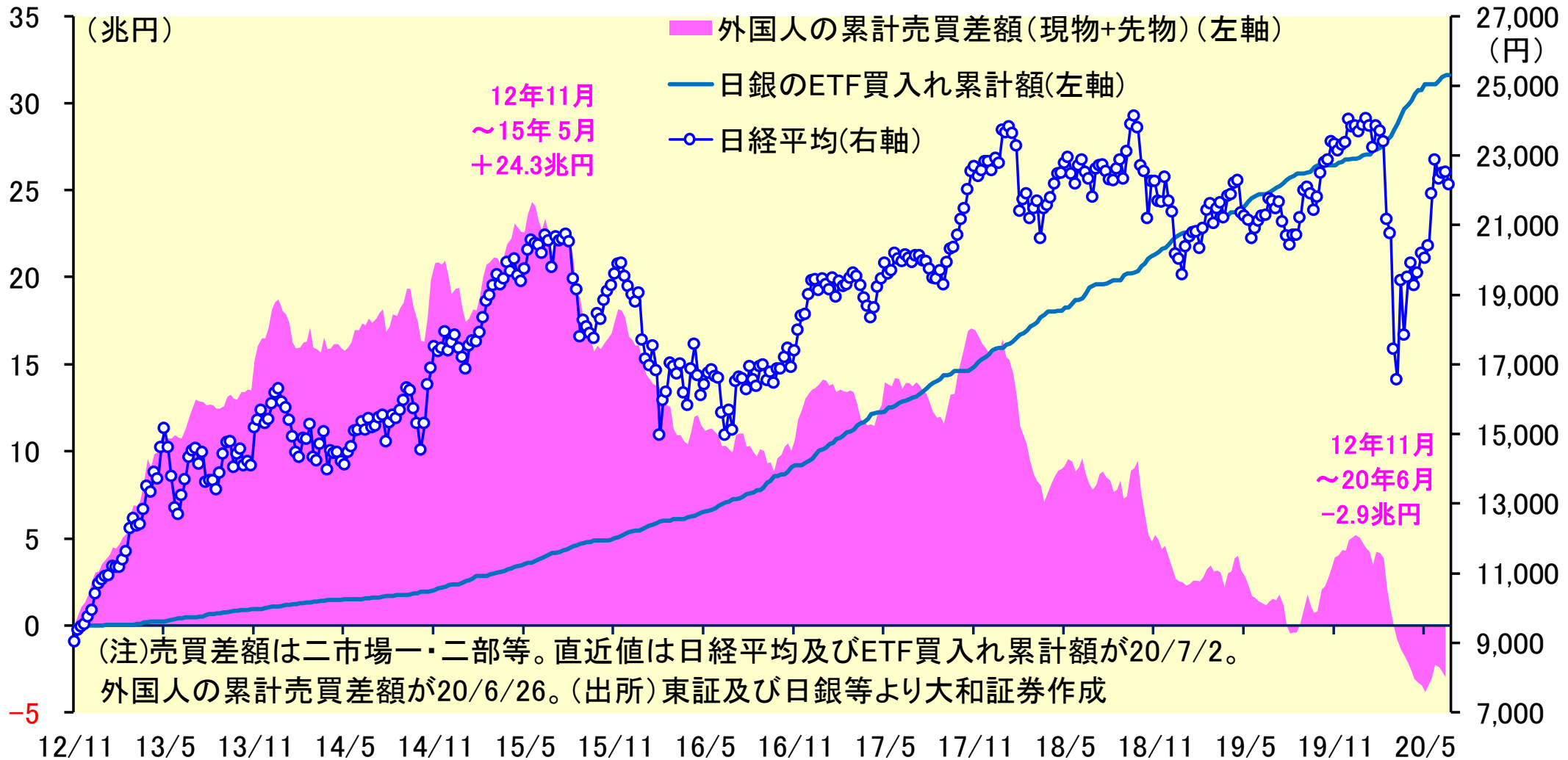
(注) 単位は円(日経平均)、ドル(NYダウ)、ポイント(ナスダック、S&P500)。予想は上段が四半期末。

下段が四半期レンジ

(出所) 大和証券

株式需給も後押し、外国人は売り越しの買い戻しを進める

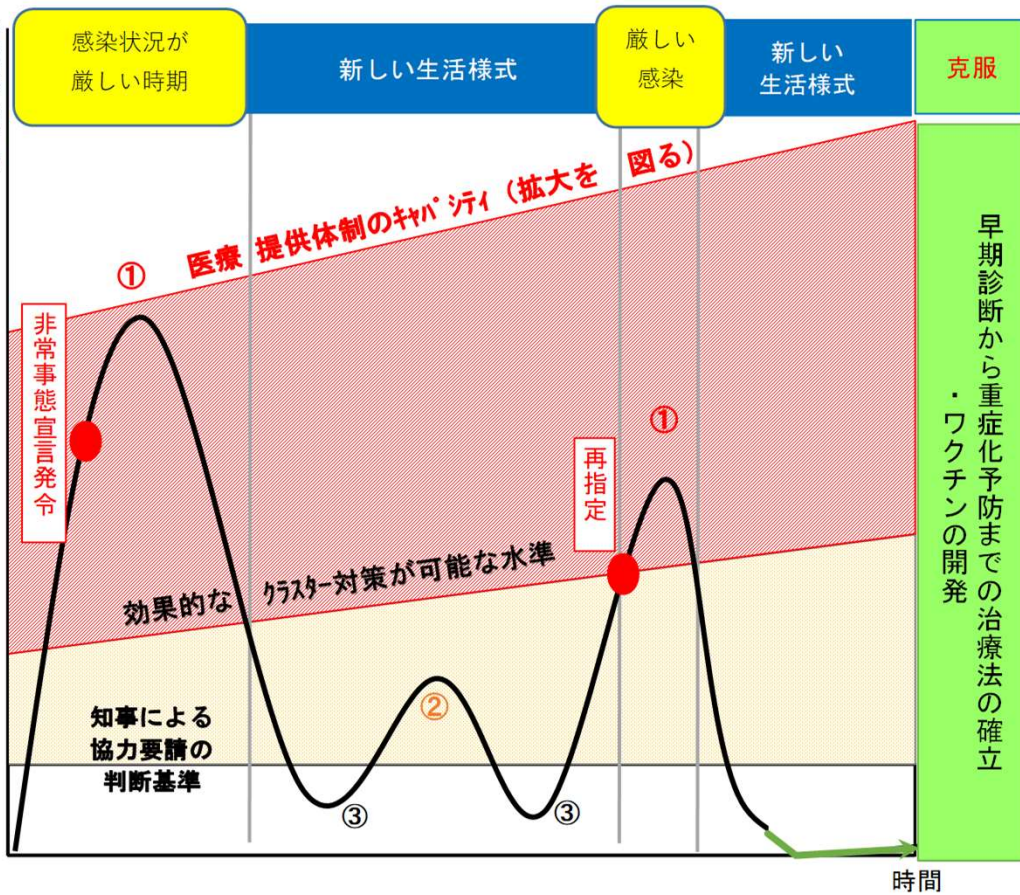
外国人の累計売買差額と日銀ETF買入れ累計額の推移
(アベノミクス以降、週次)



「ウィズコロナ」「ポストコロナ」の世界

日本の新型コロナウイルス感染症対策(イメージ図)

新規感染者数



(注) 図中の①は「特定(警戒)都道府県」、②は「感染拡大注意都道府県」、③は「感染観察都道府県」への指定を指す

(出所) 新型コロナウイルス感染症対策専門家会議「新型コロナウイルス感染症対策の状況分析・提言」(令和2年5月14日)より大和証券作成

ウィズコロナ、ポストコロナの産業(セクター)別見通し

セクター	影響度	影響の内容
航空	××	「移動の制限」により需要回復は緩やかに。海外渡航を中心に航空需要は抑制継続
鉄道	××	行動の変化による総移動量の減少(出張をリモート会議に振り替えなど)
旅行	★	滞在型移動など高付加価値の輸送サービス、VR/ARを利用した新しい旅行体験などの創出
小売	×→★	従来型の小売り需要は緩やかな回復の一方、オンライン消費(eコマース)は一層の進展へ
	★	店舗内の仕様変化(社会的距離を考慮)、オンライン広告など広告媒体の変化
外食	×	「移動の制限」や「社会的距離」の考慮で、店舗での外食需要は減少
	★	デリバリーサービスの需要増、中食市場の規模拡大
娯楽	★	動画のストリーミングやゲーム(コンテンツ)は巣ごもり消費として追い風
	×	テーマパークなど従来型娯楽は社会的距離を考慮の上、緩やかな需要回復
自動車	×→△	「移動の制限」により需要の回復は緩やか。一方、パーソナルな移動手段として見直しも
	★	eコマース市場の拡大による物流増は商業車需要増に寄与。ロボット化された運搬手段導入も
物流	×	国境封鎖や工場封鎖で短期的には需要減少
	○	eコマース市場の拡大、企業のサプライチェーン見直しで需要増
石油ガス	××	「移動の制限」により燃料需要は減少、需要低迷は長期化へ
金融サービス	△	信用収縮は限定的で危機に至っていない
	×	企業業績の悪化や経営破綻が続けば、業績悪化要因へ
	★	在宅(リモート)ワークの広がり、フィンテック需要は増加
ヘルスケア	△	景気循環の影響を受けにくい
	★	医療崩壊抑制の為に医療設備への投資増(人工呼吸器、CTなど)、新サービス(遠隔医療、ネット医療)
通信	○	オンライン利用(クラウドシステム等)増による通信サービス需要の増加
教育	×→★	オンライン授業(エドテック)の需要増、パソコンなどIT機器の需要増
地方経済	★	「新たな生活様式」のテレワーク・オンライン授業の増加により、周辺都市への居住区移動や地域経済圏の形成へ

(注) 影響度 × = 悪影響、△ = 中立、○ = 好影響、★ = 新たな需要/大幅な需要増

印の数は影響の強さを示す

(出所) 大和証券作成

「ウィズコロナ」「ポストコロナ」銘柄一覧①

分野	銘柄名	コード/ ティッカー
リモート化		
クラウドシステム	マイクロソフト	MSFT NAS
クラウドシステム	アルファベット	GOOGL NAS
クラウドシステム	アマゾン・ドット・コム	AMZN NAS
クラウドシステム	エヌビディア	NVDA NAS
テレワーク導入支援	NECネットエスアイ	1973
テレワーク導入支援	伊藤忠テクノソリューションズ	4739
リモートシステム	アセンテック	3565
リモートシステム	TIS	3626
コミュニケーションツール	テラスカイ	3915
コミュニケーションツール	Chatwork	4448 TM
コミュニケーションツール	サイボウズ	4776
コミュニケーションツール	セールスフォース・ドットコム	CRM NY
アプリケーション	弁護士ドットコム	6027 TM
セキュリティ	ソリトンシステムズ	3040
セキュリティ	テクマトリックス	3762

(出所)各社資料等より大和証券作成

(注)コード NY=米NY証券取引所、NAS=米NASDAQ、TM=東証マザーズ、無印は東証一部

分野	銘柄名	コード/ ティッカー
医療		
遠隔医療	エムスリー	2413
遠隔医療	メドレー	4480 TM
遠隔医療	IQVIA HD	IQV NY
遠隔医療	インテュイティブ・サージカル	ISRG NAS
遠隔医療	メドトロニック	MDT NY
医療機器	マシモ	MASI NAS
医療機器	テルモ	4543

「ウィズコロナ」「ポストコロナ」 銘柄一覧②

分野	銘柄名	コード/ ティッカー
教育		
プログラミング教育	ベネッセHD	9783
プログラミング教育	ジャストシステム	4686
プログラミング教育	学研HD	9470
プログラミング教育	DeNA	2432
エドテック	内田洋行	8057
エドテック	リクルートHD	6098
エドテック	大日本印刷	7912
エドテック	凸版印刷	7911

分野	銘柄名	コード/ ティッカー
eコマース・物流・コンテンツ		
eコマース	楽天	4755
eコマース	アマゾン・ドット・コム	AMZN NAS
eコマース	ウォルマート	WMT NY
eコマース	アリババ・グループ・ホールディング	BABA NY:ADR
eコマース	JDドットコム	JD NAS:ADR
物流	ヤマトHD	9064
物流	SGHD	9143
物流	ZTOエクスプレス	ZTO NY:ADR
コンテンツ	ネットフリックス	NFLX NAS
コンテンツ	ウォルト・ディズニー	DIS NY
コンテンツ	アカマイ・テクノロジーズ	AKAM NAS
コンテンツ	ソニー	6758

(出所) 各社資料等より大和証券作成

(注) コード NY=米NY証券取引所、NAS=米NASDAQ、ADRは米国預託証券、無印は東証一部

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に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6月15日現在)

シード平和(1739) ドーン(2303) アイケイ(2722) サムティ(3244) ファンドクリエーショングループ(3266) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) ケー・エフ・シー(3420) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) さくら総合リート投資法人(3473) 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) パピレス(3641) エイチーム(3662) エニゴモ(3665) ブイキューブ(3681) 日本一ソフトウェア(3851) 田岡化学工業(4113) 旭有機材(4216) ミンカブ・ジ・インフォノイド(4436) 第一工業製薬(4461) ウィルズ(4482) 日本色材工業研究所(4920) 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) IBJ(6071) シグマクス(6088) カワタ(6292) インターネットインフィニティ(6545) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) TDK(6762) 日本電子材料(6855) アドバンテスト(6857) IMAGICA GROUP(6879) アパールデータ(6918) 太陽誘電(6976) コプロ・ホールディングス(7059) 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) 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) ワイヤレスゲート(9419) 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7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) 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) ユーザーローカル(3984) GMOフィナンシャルゲート(4051) Sun Asterisk(4053) 恵和(4251) 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) サイバー・バズ(7069) ジモティー(7082) グッドパッチ(7351) 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)