

株価急落後の米国株見通し

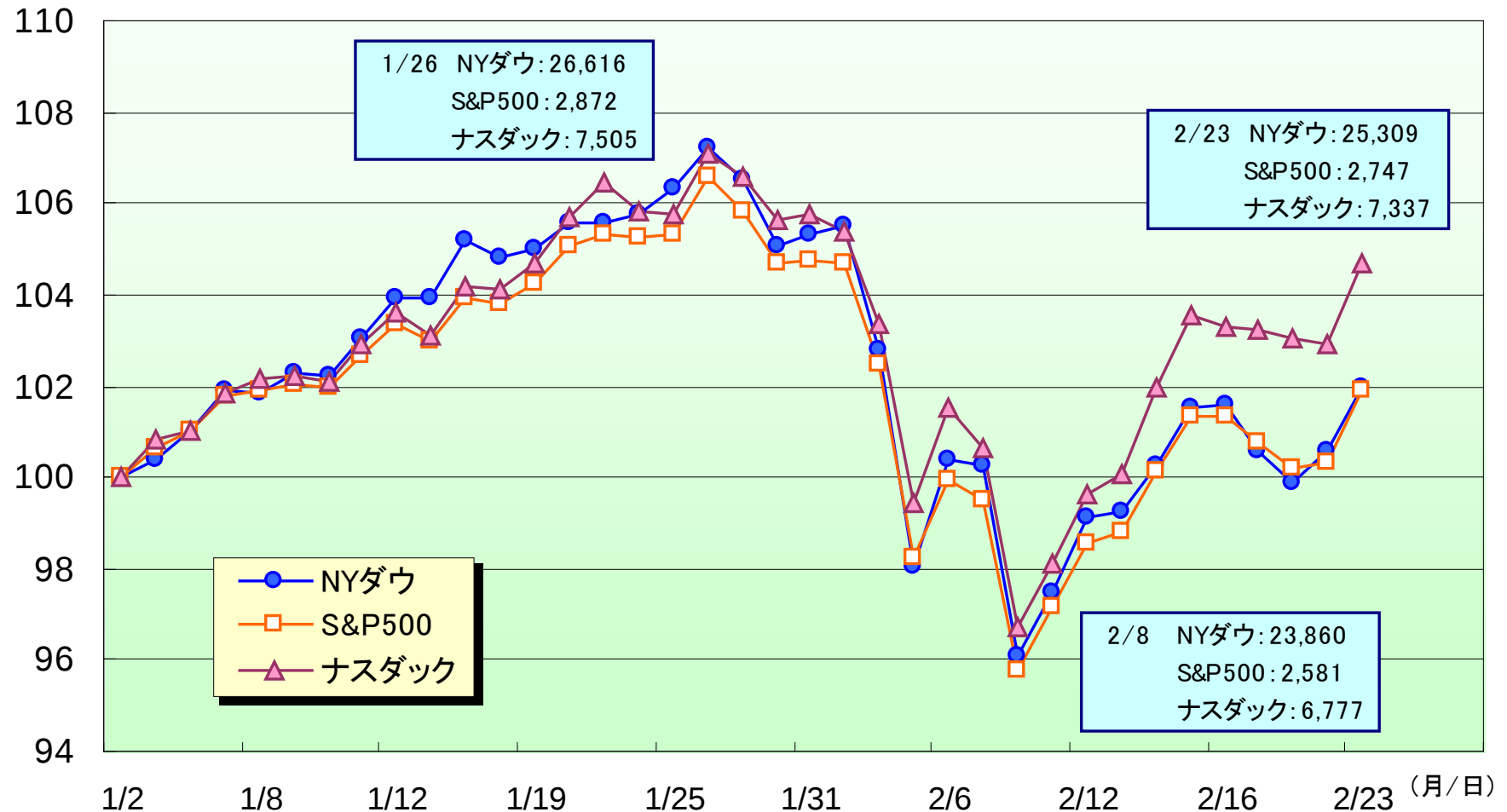
～目線はあくまでも上向き～

2018年2月28日

大和証券
チーフ グローバル ストラテジスト
壁谷 洋和

2月の米国株は乱高下一足元で落ち着きを取り戻す

年初来の主要株価指数の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成 (注) 2018年初を100として指数化

リスク要因とみなされていた米長期金利が上昇

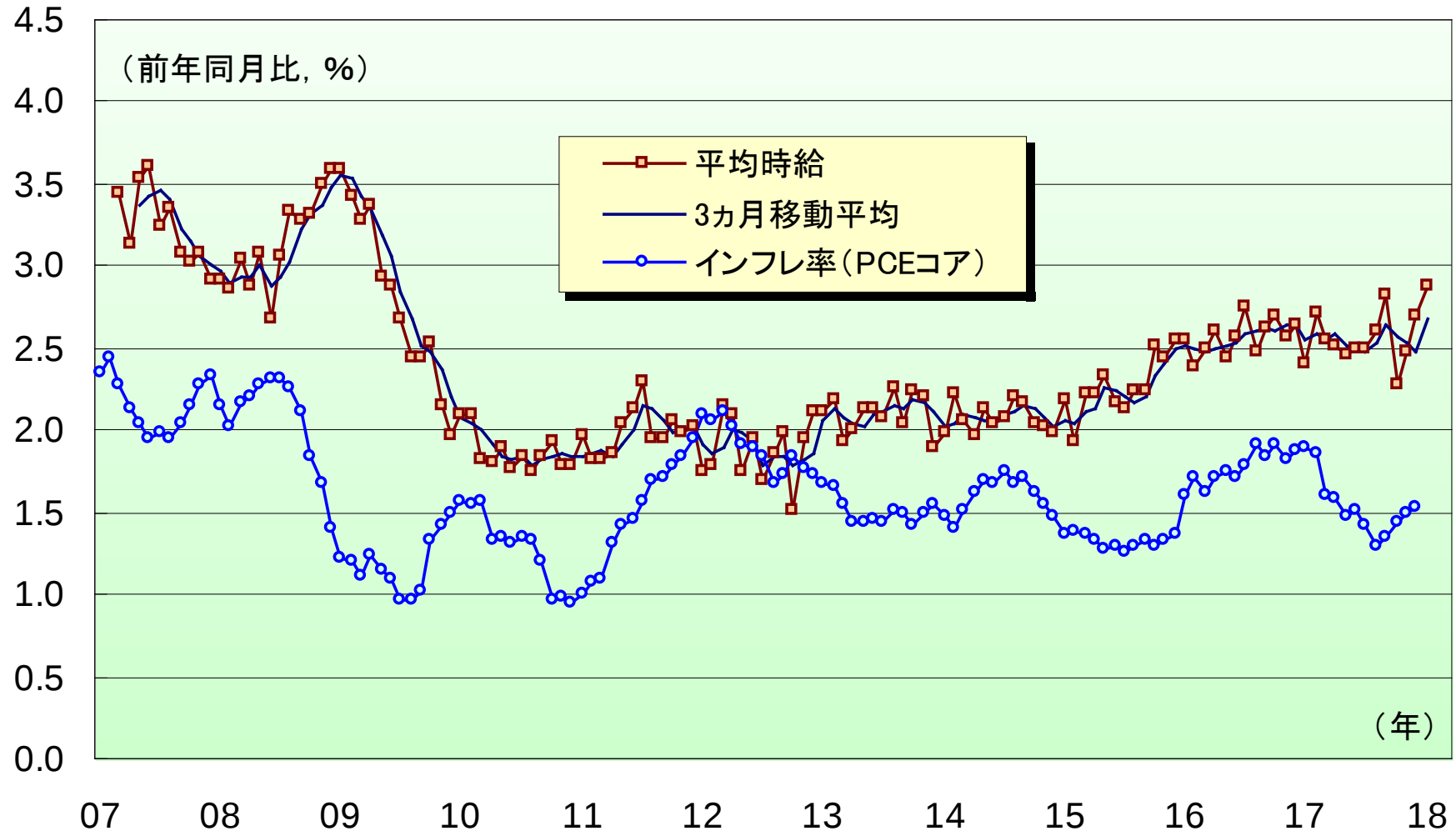
米長期債利回りとNYダウの推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

賃金の上昇が物価上昇への警戒感を強める

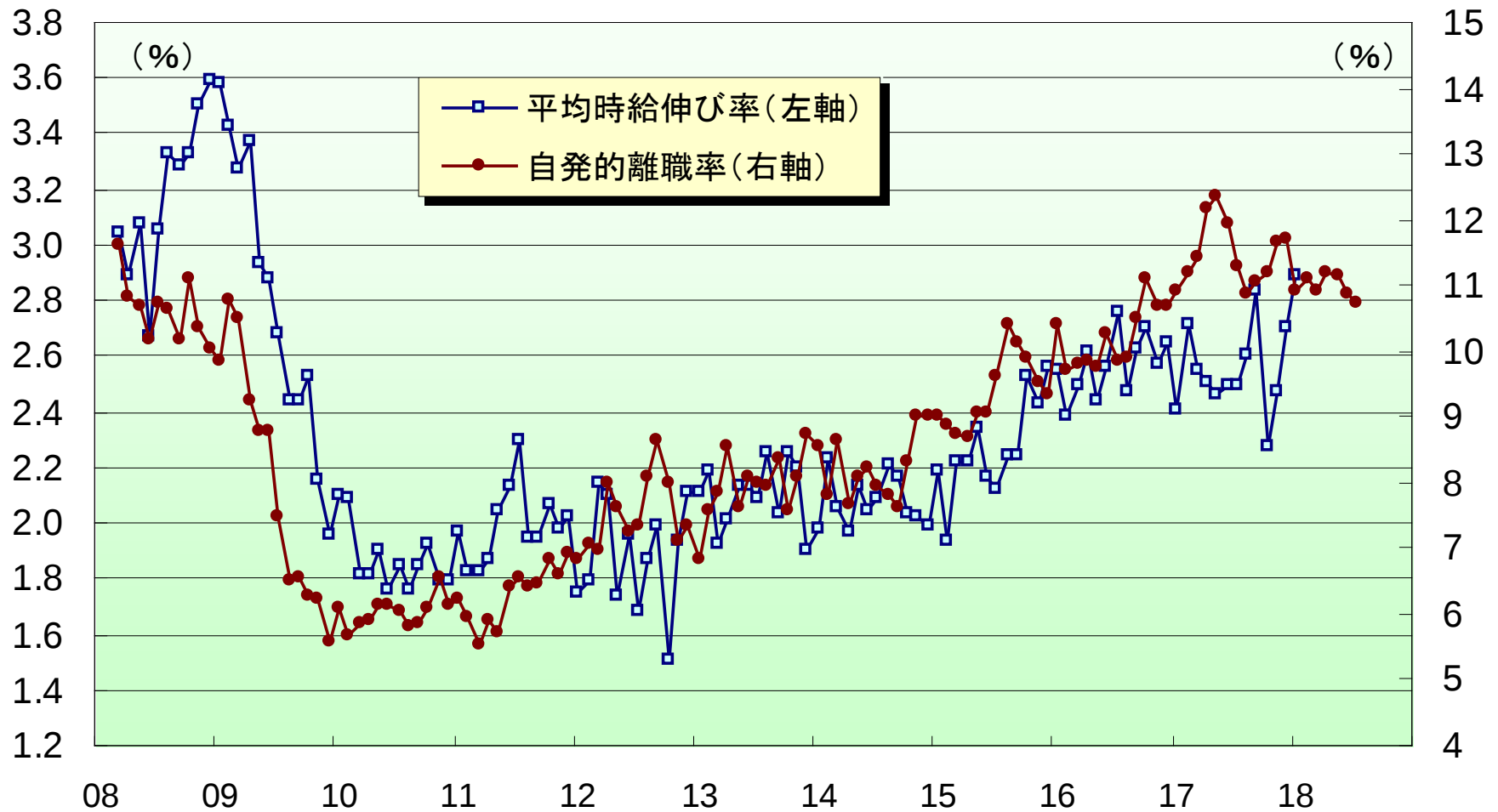
賃金上昇率とインフレ率の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

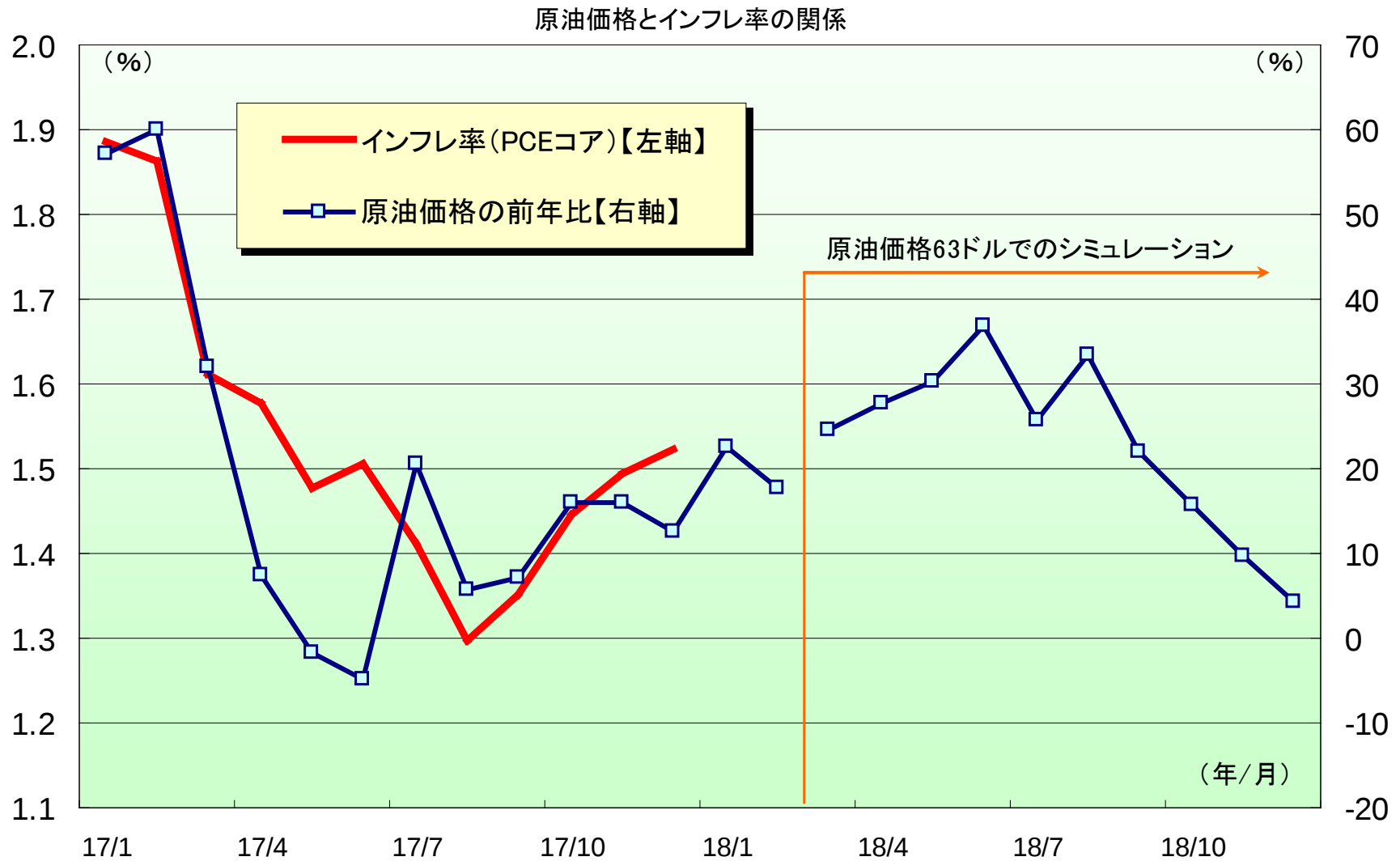
自発的離職率が示唆する賃金上昇のペース

賃金上昇率と自発的離職率の関係



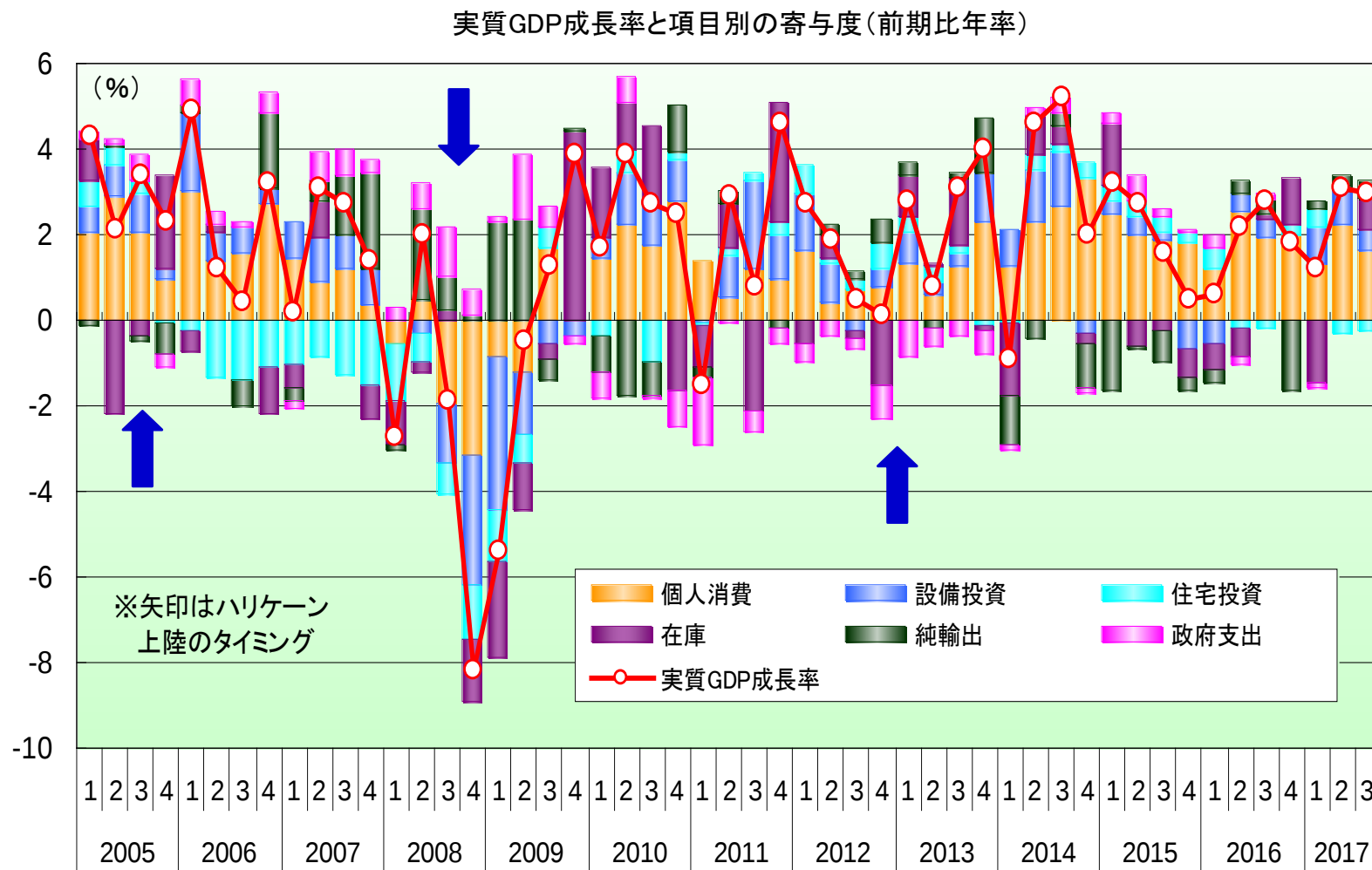
(出所) Bloombergより大和証券作成 (注) 自発的離職率は6ヵ月先行表示

原油価格上昇による物価押し上げ効果も限定的か



(出所) Bloombergより大和証券作成

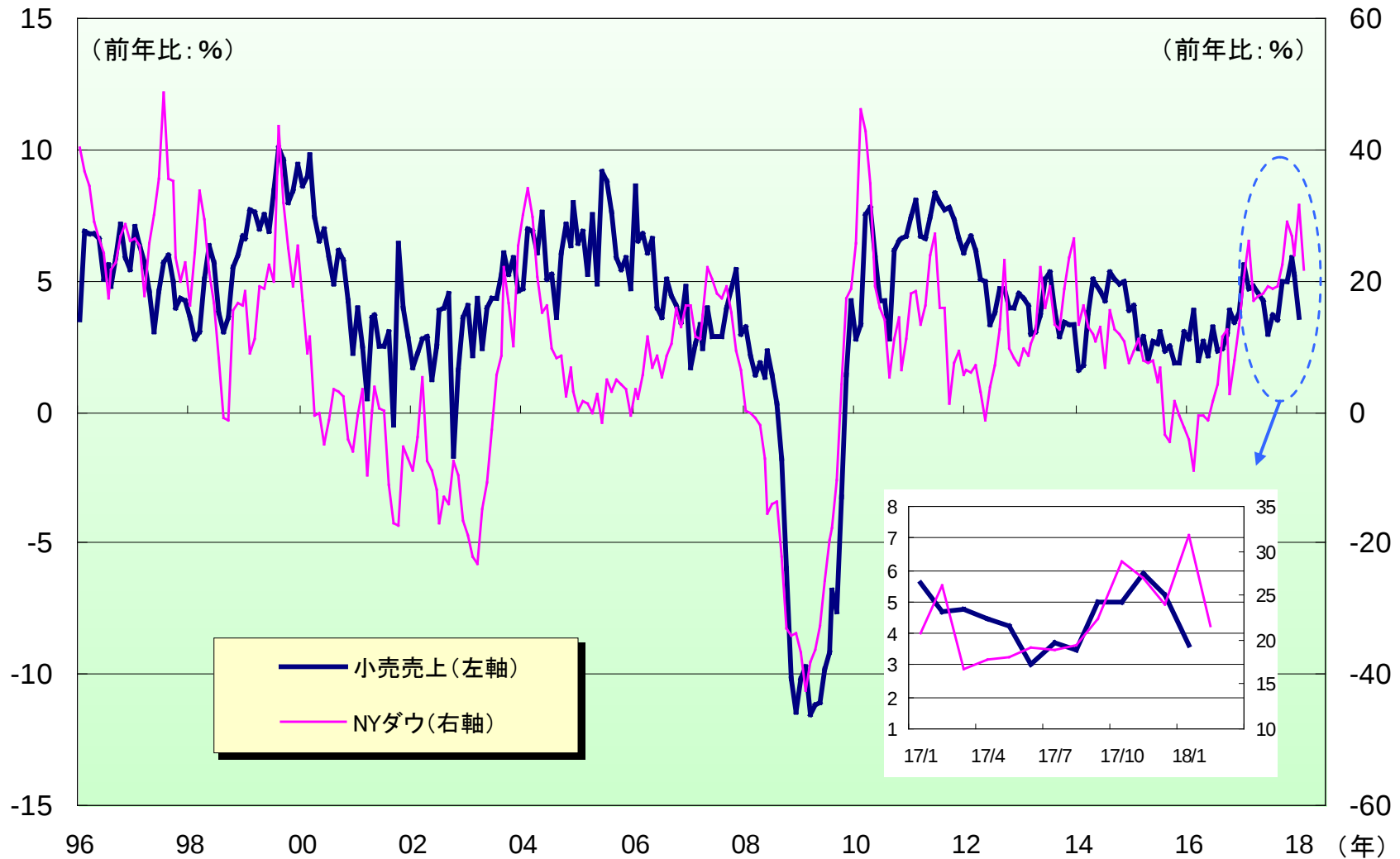
米景気の屋台骨を支える個人消費



(出所)米BEAより大和証券作成

株価上昇の一服が程良く景気の過熱を抑える

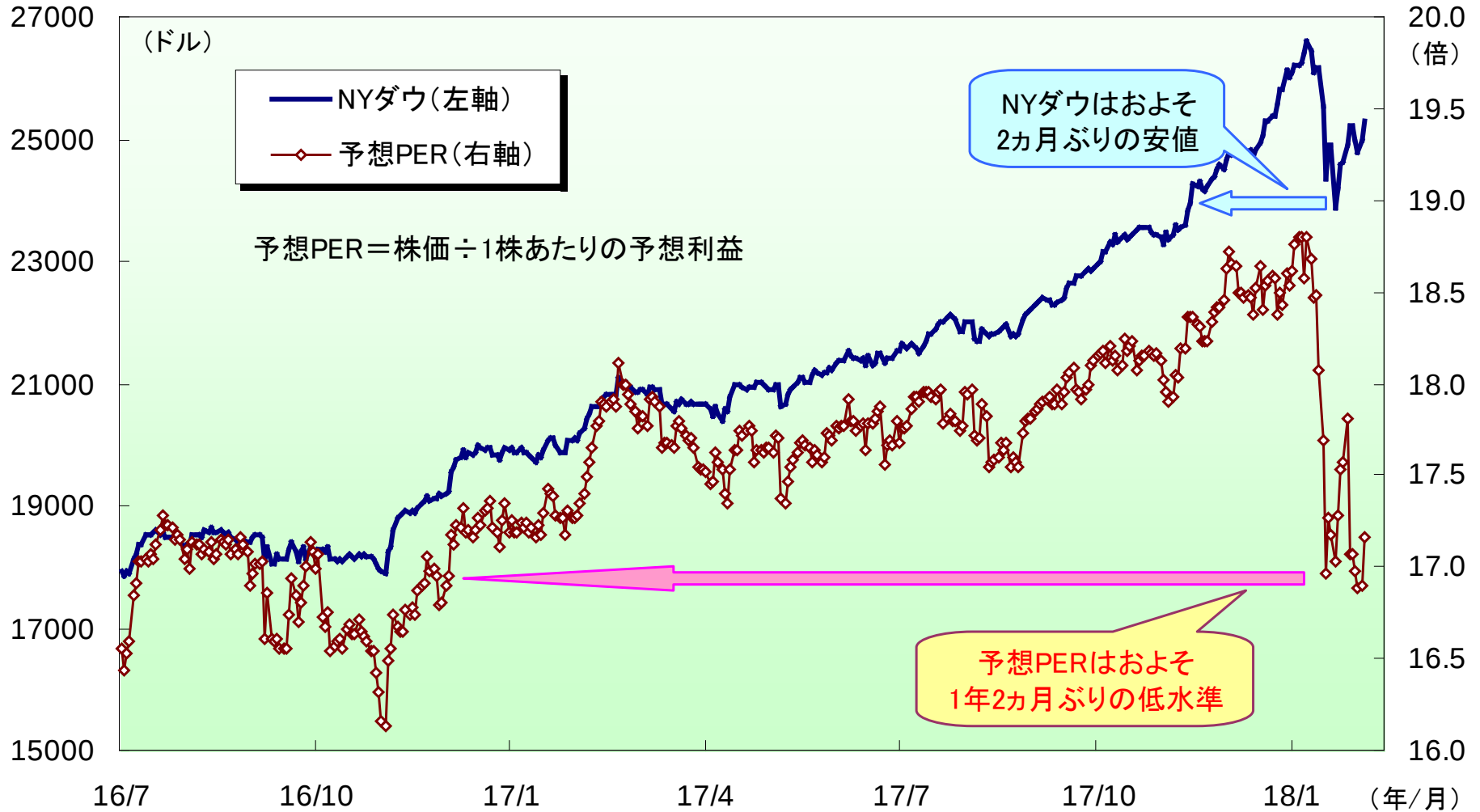
株価と小売売上の関係



(出所) Bloombergより大和証券作成

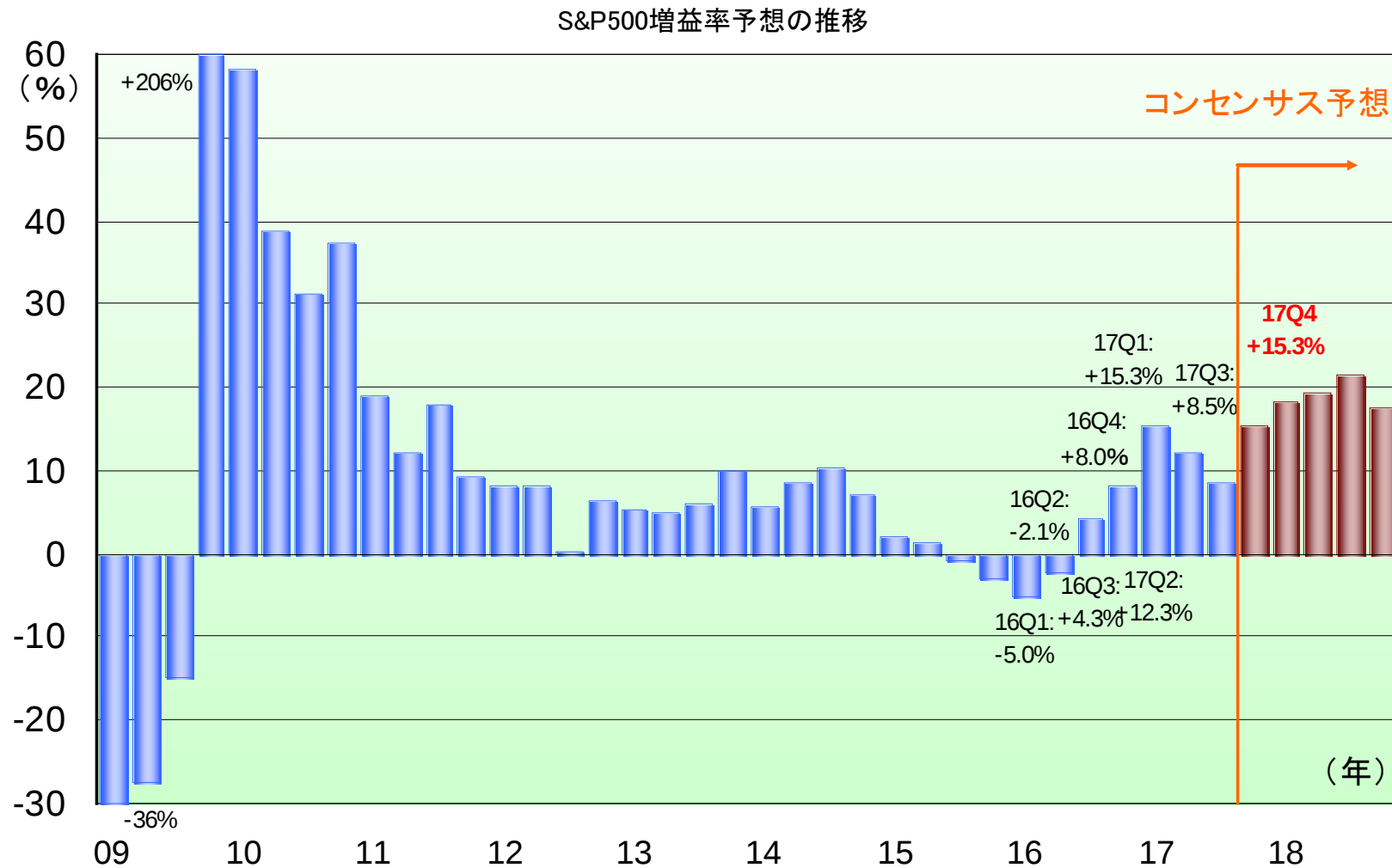
金利上昇が限定的ならPERの低下余地も狭まる

株価と予想PERの推移



(出所)トムソン・ロイターより大和証券作成

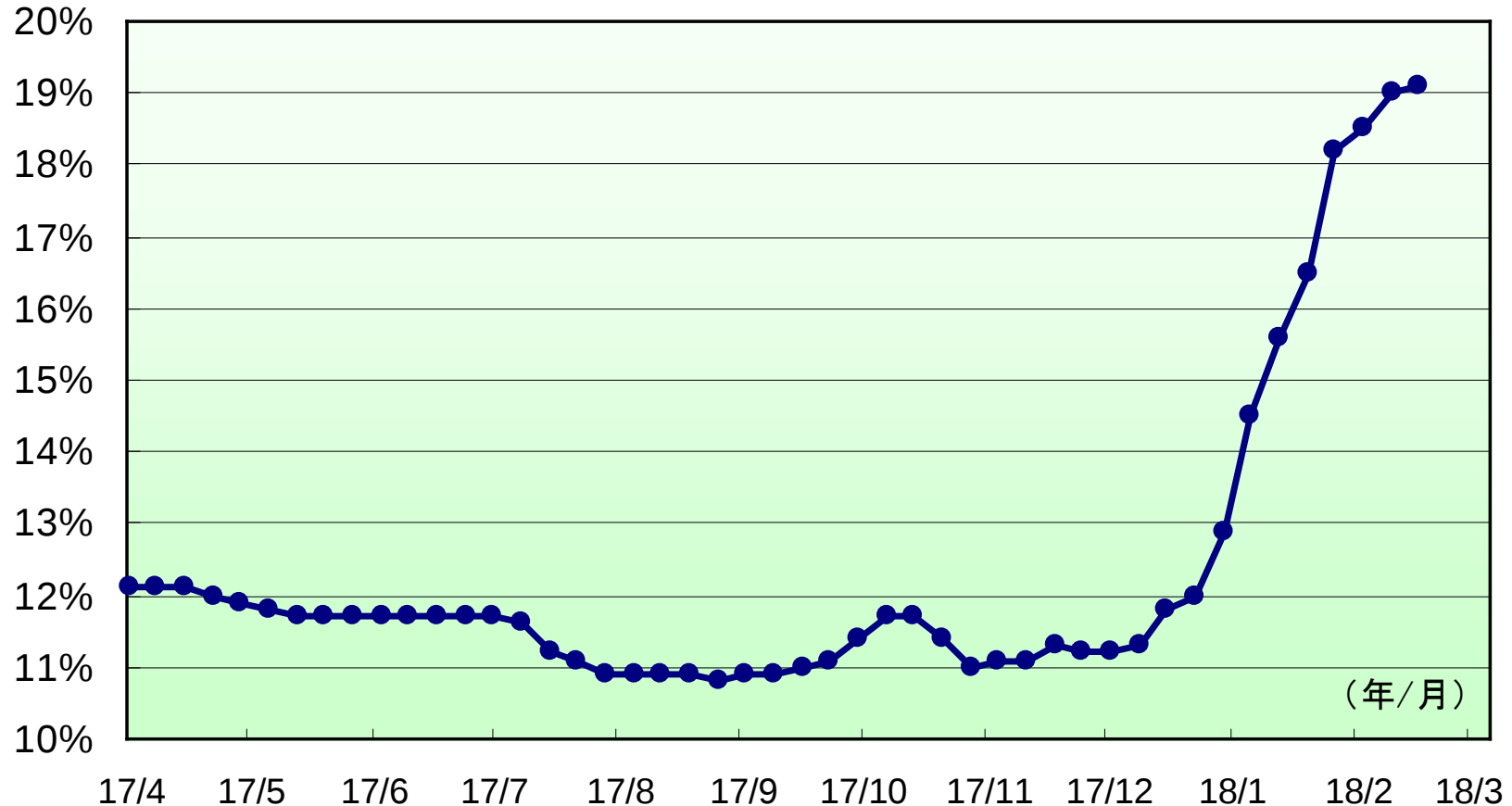
米企業業績の見通しは依然として良好



(出所)トムソン・ロイター等より大和証券作成 (注)2/23時点。

18年通期の増益率は20%を超える可能性も

S&P500採用企業の2018年の予想増益率



(出所)トムソン・ロイターより大和証券作成 (注)2/23時点。

米国株の見通しに変更は加えず

株価予想レンジ

		18年 1-3月期 E	4-6月期 E	7-9月期 E	10-12月期 E
NYダウ (ドル)	期末値	26,500	27,500	27,500	28,000
	予想レンジ	23,500 ~ 27,500	25,000 ~ 28,500	25,000 ~ 28,500	26,000 ~ 29,000
ナスダック (ポイント)	期末値	7,400	7,700	7,700	7,800
	予想レンジ	6,700 ~ 7,700	7,000 ~ 7,900	7,000 ~ 7,900	7,300 ~ 8,000
S&P500 (ポイント)	期末値	2,850	2,950	2,950	3,000
	予想レンジ	2,550 ~ 2,950	2,700 ~ 3,050	2,700 ~ 3,050	2,800 ~ 3,100

(出所)大和証券作成

ダイワ・セクション(3月/米国株)

社名	コメント
アマゾン・ドット・コム	Eコマース事業は拡大継続、クラウド事業も再成長軌道へ回帰。実店舗とのシナジー発揮に注目が集まる
エヌビディア	ゲームとデータセンター事業が好調。中長期ではAI・自動運転が業績を牽引すると想定
バンク・オブ・アメリカ	米国最大級の総合金融機関の一つ。営業費用の抑制などを通じた経費効率の改善に期待
マイクロソフト	大企業のクラウドシフトの流れを上手く捉えており、今後も利益率上昇を伴った売上高の拡大が続こう
JPMorgan・チェース	米国最大級の総合金融機関の一つ。CEOは著名な銀行家であるジェイミー・ダイモン氏
フェイスブック	セキュリティ関連費用増&ニュースフィードのアルゴリズム変更で短期業績は不透明も中長期魅力度は高い
ロイヤル・カリビアン・クルーズ	米国の堅調な景気を背景に、クルーズ需要は一層の伸びが期待できよう
ビザ	電子決済サービスの世界最大手の一角。中長期的な成長が期待出来よう
アップル	2017年10-12月期は主力のiPhone事業が業績拡大を牽引。2018年1-3月期のiPhone事業は2桁増収を計画
アルファベット	17年通期は過去5年で最高の増収率。ハードウェア製品の拡販で一時的なコスト増あるも中期的魅力度は不変
キャタピラー	世界的な景気拡大や資源価格の上昇等を背景に、18年の見通しも良好。米インフラ投資拡大にも期待
ペイパル・ホールディングス	イーベイ決済事業の自社運営化による悪影響と引き換えに、競合へのサービス提供が可能に
ウォルト・ディズニー	テーマパーク事業が業績拡大を牽引。有料動画配信事業でコンテンツの収益力向上を計画
コグネックス	「マシンビジョン」により工場の自動化(FA)や物流自動化からの恩恵を享受すると想定
ナイキ	海外事業は好調も北米では苦戦。新製品投入や販路強化等で北米市場での回復を狙う

(出所)大和証券作成

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う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 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 0.97200%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販売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を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っている会社は以下の通りです。（平成 30 年 1 月 31 日現在）

シード平和(1739) イチケン(1847) トラスト・テック(2154) nms ホールディングス(2162) アイケイ(2722) アルコニックス(3036) シンデン・ハイテックス(3131) ラクト・ジャパン(3139) ハビネス・アンド・ディ(3174) 三洋貿易(3176) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ミタチ産業(3321) タイセイ(3359) 内外テック(3374) ケー・エフ・シー(3420) 宮地エンジニアリンググループ(3431) サムティ・レジデンス投資法人(3459) ケアイスター不動産(3465) デュアルトップ(3469) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ウイルブラスホールディングス(3538) エイチーム(3662) モブキャスト(3664) エニグモ(3665) enish(3667) ダブルスタンダード(3925) マクロミル(3978) ビーグリー(3981) ラサ工業(4022) トクヤマ(4043) 田岡化学工業(4113) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) リボミック(4591) フォーカスシステムズ(4662) ハーバー研究所(4925) 朝日ラバー(5162) ノザワ(5237) Mipox(5381) 日本金属(5491) 東邦亜鉛(5707) 日本精鉱(5729) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) 日本動物高度医療センター(6039) トレンダーズ(6069) シンメンテホールディングス(6086) アビスト(6087) ウィルグループ(6089) 岡本工作機械製作所(6125) 東洋機械金属(6210) オカダアイヨン(6294) 三相電機(6518) インターネットインフィニティ(6545) エレコム(6750) アドバンテスト(6857) ダイヤモンド電機(6895) ASTI(6899) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) 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) 初穂商事(7425) 大興電子通信(8023) ルックホールディングス(8029) サンワテクノス(8137) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) ユニマットリタイアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) UEX(9888) 日本電計(9908)（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、平成 29 年 2 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。

浅沼組(1852) ゲンキー(2772) ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) 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) 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) コメダホールディングス(3543) スシローグローバルホールディングス(3563) ドリコム(3793) マクロミル(3978) ユーザーローカル(3984) シェアリングテクノロジー(3989) ウォンテッドリー(3991) 竹本容器(4248) シーティーエス(4345) 出光興産(5019) アサヒホールディングス(5547) 日本郵政(6178) オプトラン(6235) 旅工房(6548) GameWith(6552) クックビズ(6558) エル・ティール・エス(6560) A Bホテル(6565) ルネサスエレクトロニクス(6723) エノモト(6928) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) Casa(7196) 南陽(7417) アドヴァン(7463) 壽屋(7809) 大垣共立銀行(8361) 愛知銀行(8527) カチタス(8919) サンフロンティア不動産(8934) オリックス不動産投資法人(8954) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) S Gホールディングス(9143) ファイズ(9325)（銘柄コード順）