

米国株見通し

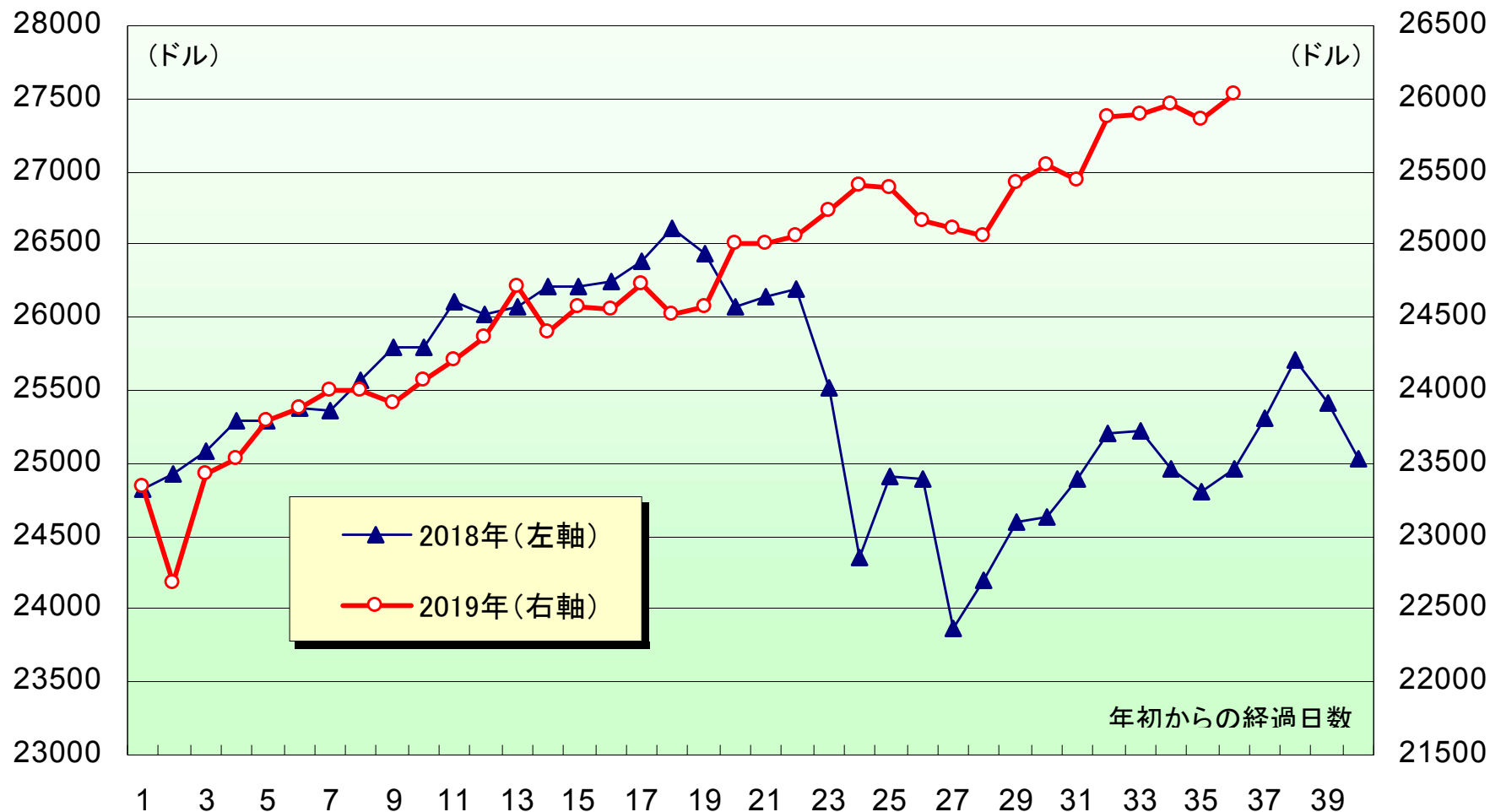
～市場心理のベクトルは「悲観」から「楽観」へ～

2019年2月26日

大和証券
チーフ グローバル ストラテジスト
壁谷 洋和

1年前とは異なる市場のセンチメント

年初のNYダウの値動き 18年と19年の比較



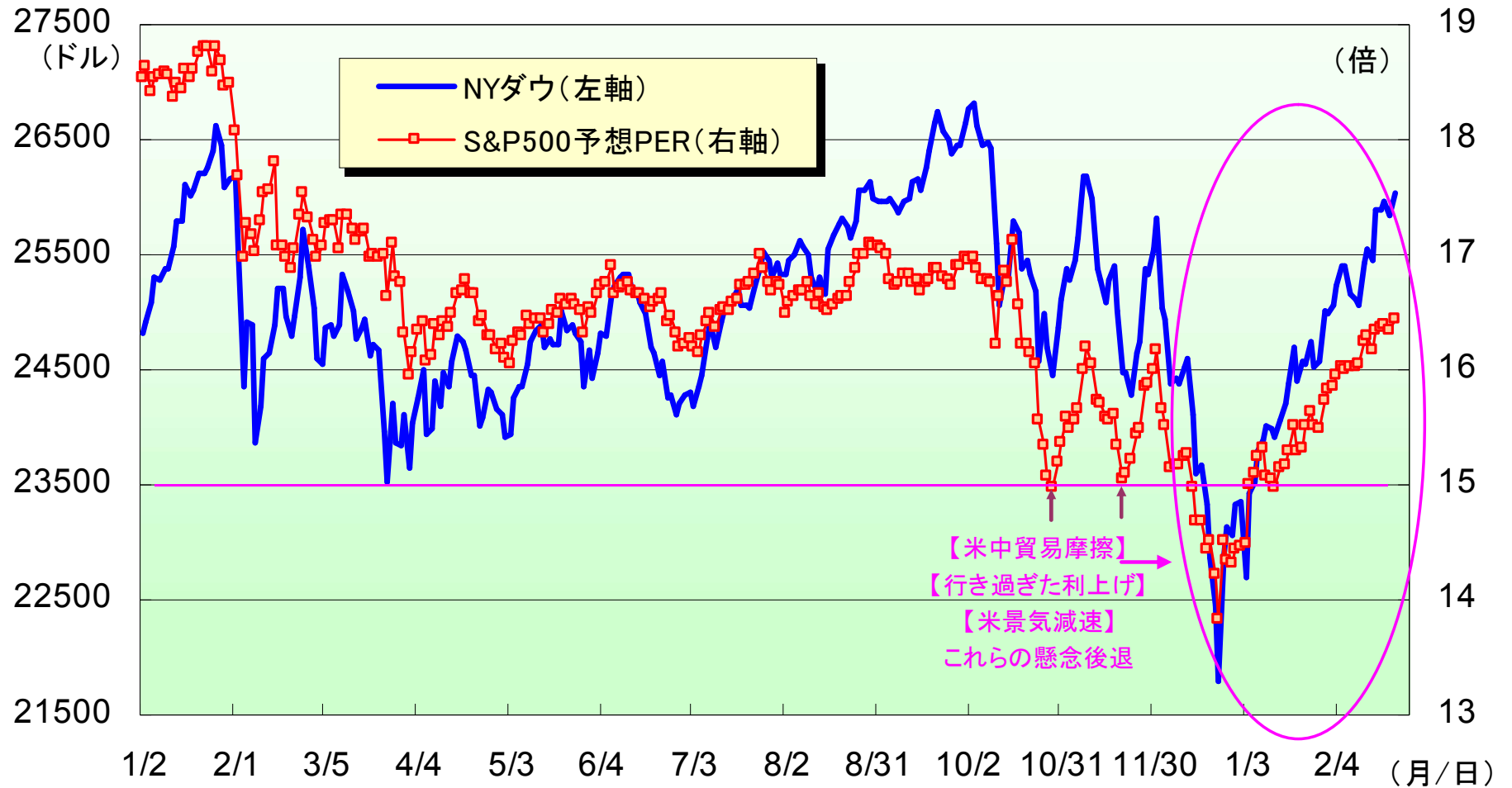
(出所) Bloombergより大和証券作成

センチメント改善の背景

- ① 1カ月にわたる政府機関閉鎖の解除
- ② 1月FOMCで過度な金融引き締め懸念が後退
- ③ 米中貿易交渉の進展
- ④ ハイテク主力企業決算の無難な通過

予想PERは16倍台まで回復

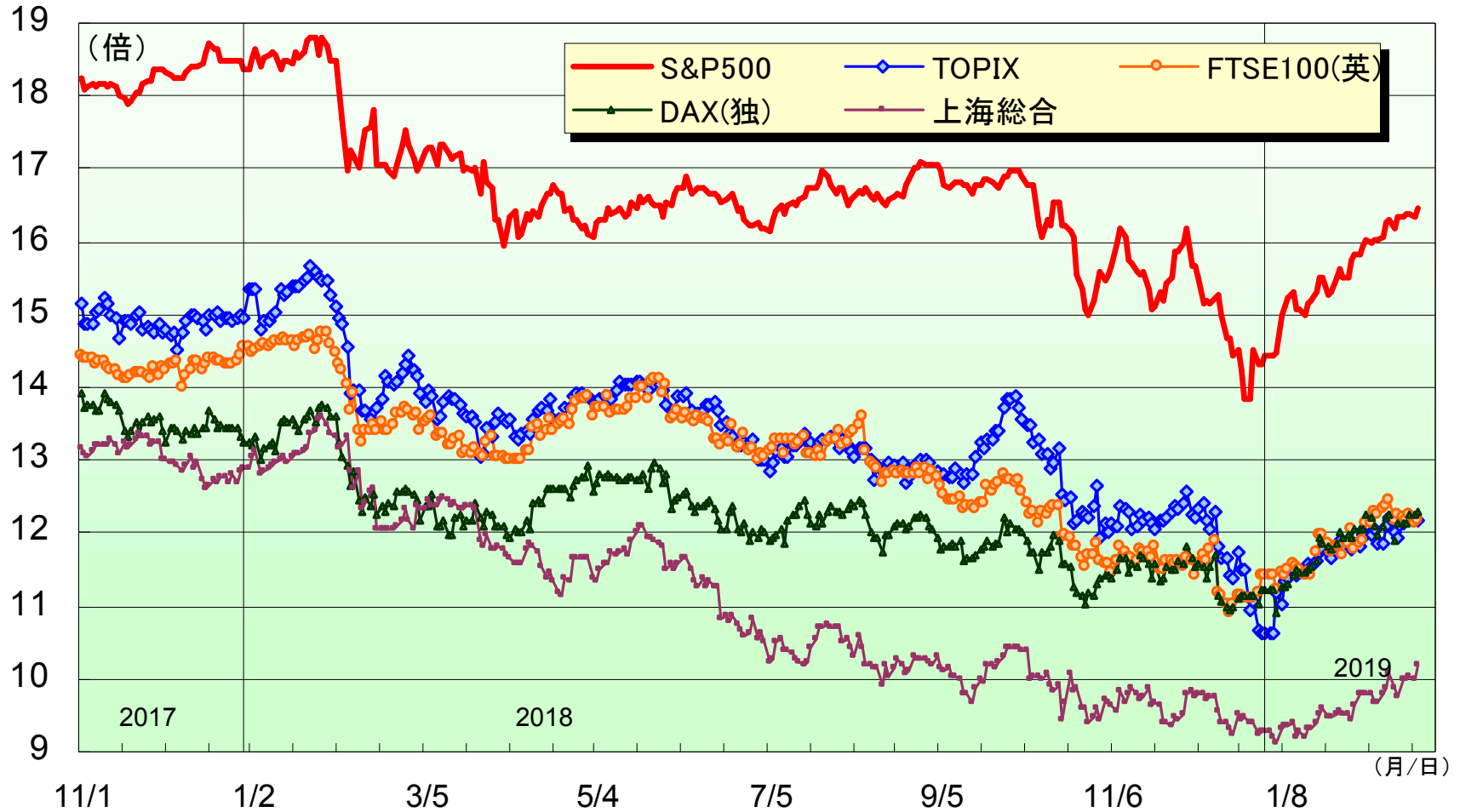
NYダウとS&P500予想PERの推移



(出所) Bloomberg、リフィニティブより大和証券作成

世界の株式市場をリードする構図は変わらず

主要市場の予想PERの長期推移



(出所)リフィニティブより大和証券作成 (注) 予想PERは12ヵ月先予想利益をもとに算出

米国株に強気スタンスを維持するための前提

① 堅調な企業業績の拡大

② 抑制的な長期金利の上昇

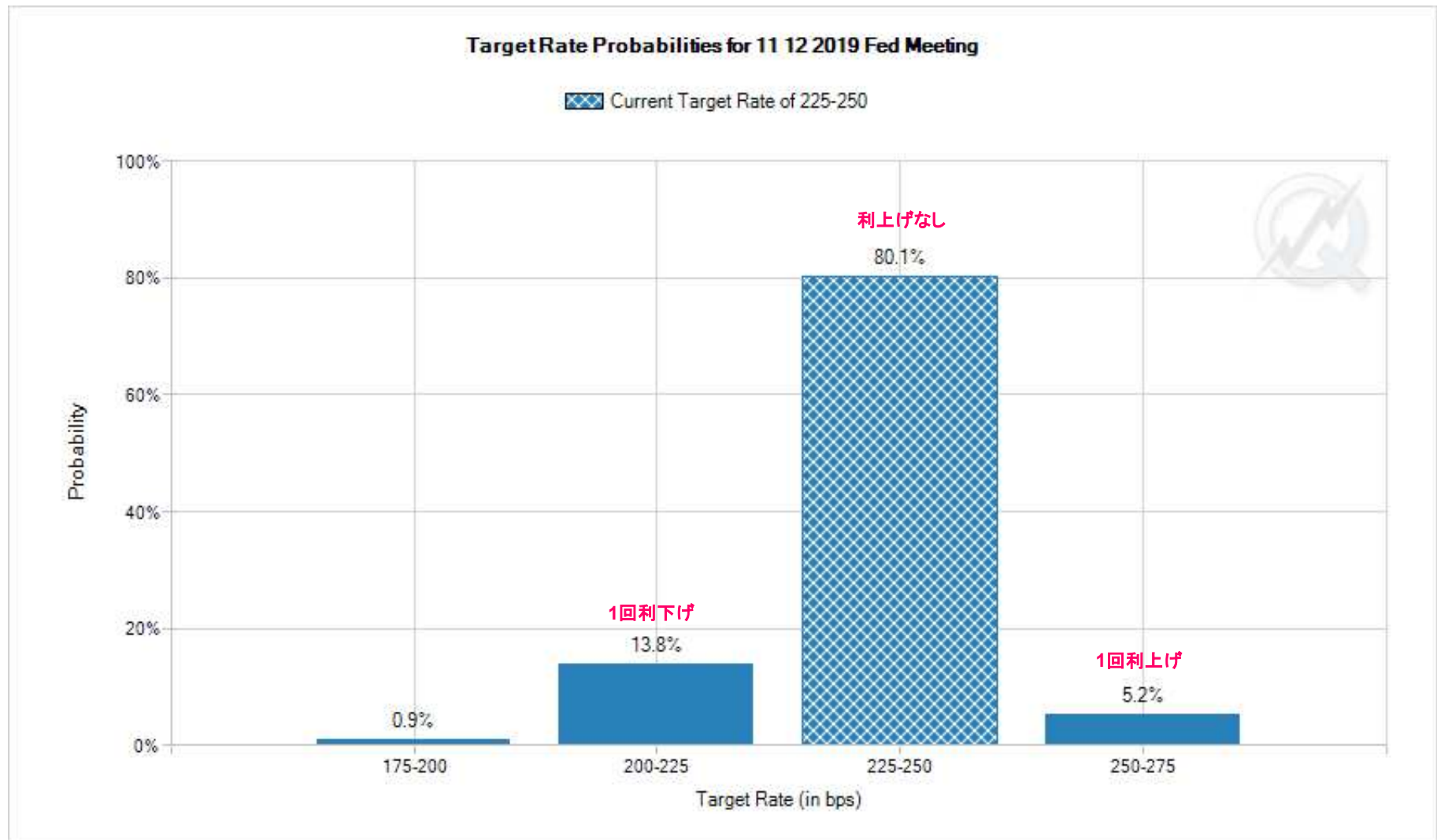
□ 過熱感のないマクロ景気の拡大

□ 限定的な物価(原油)上昇のペース

③ 米中貿易問題の無難な着地

FRBは政策金利の引き上げを当面見送る姿勢

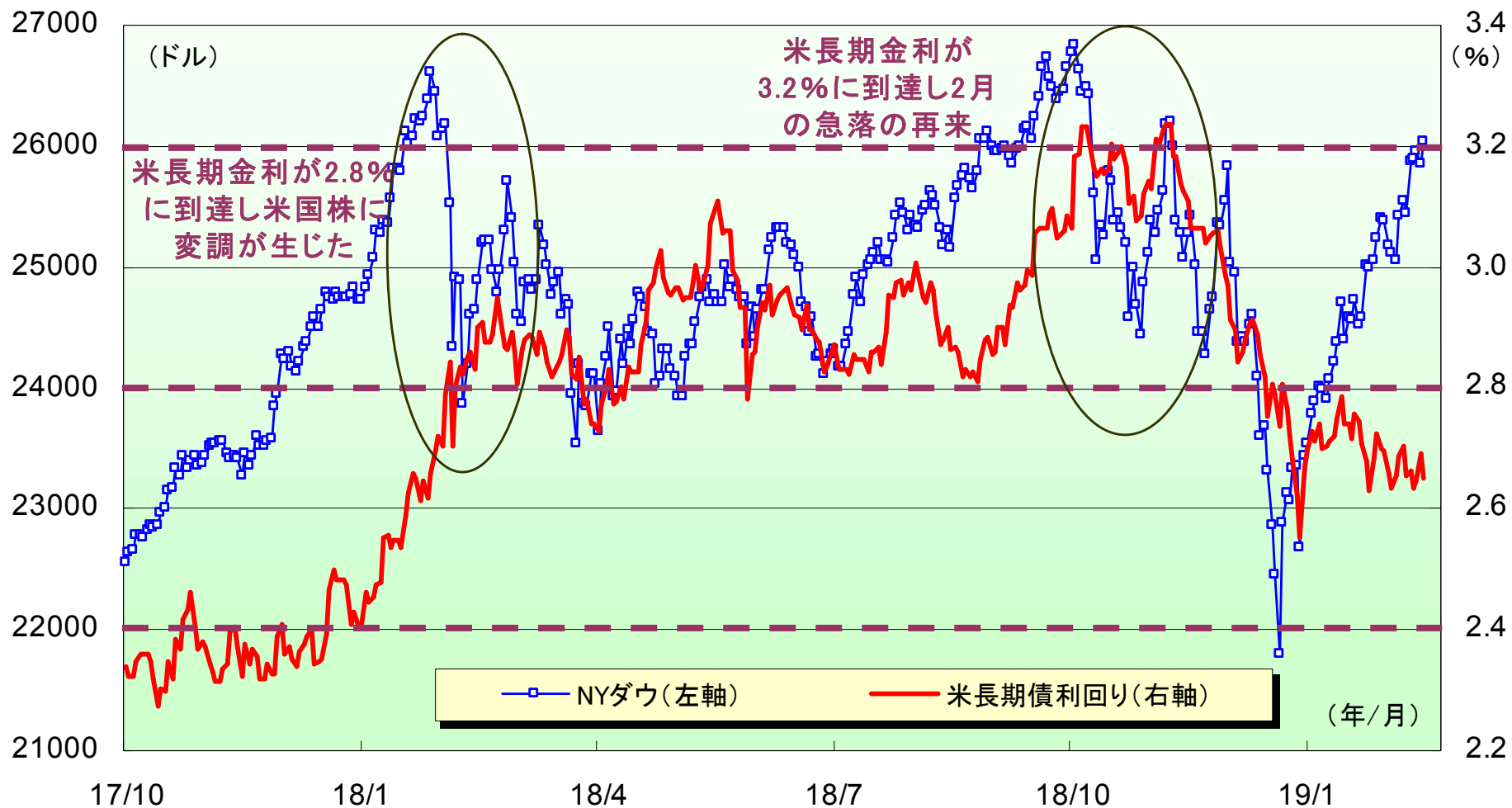
FFレート先物に織り込まれた19年12月の利上げ確率



(出所) CME Group (注) 2/24時点

長期金利の安定が株高の支援材料に

米長期金利とNYダウの推移



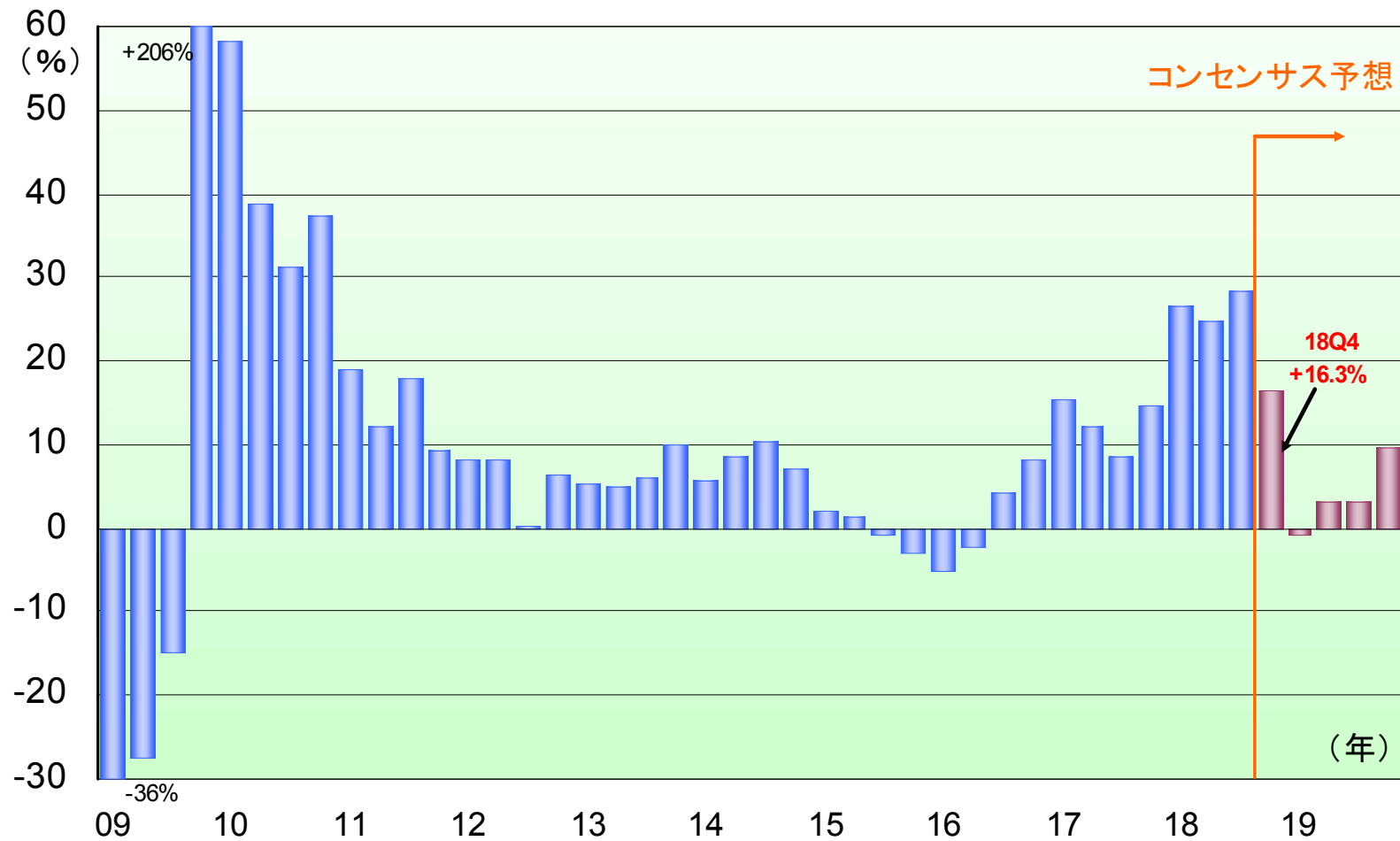
(出所) Bloombergより大和証券作成

米中貿易協議進展—中国製品への関税引き上げは延期へ

- 交渉に十分な進展があったとして、3/1の交渉期限を延期する可能性高まる。
- 中国が米国製品（農産物や液化天然ガスなど）の大量購入に踏み切る見通し。
- 為替についても中国側の競争的な通貨切り下げを制限。
- ハイテク分野で中国側がどこまで譲歩できるかが焦点。
- 最終的には3月下旬の米中首脳会談で決着する予定。

10-12月期の増益率は10%台半ばで着地

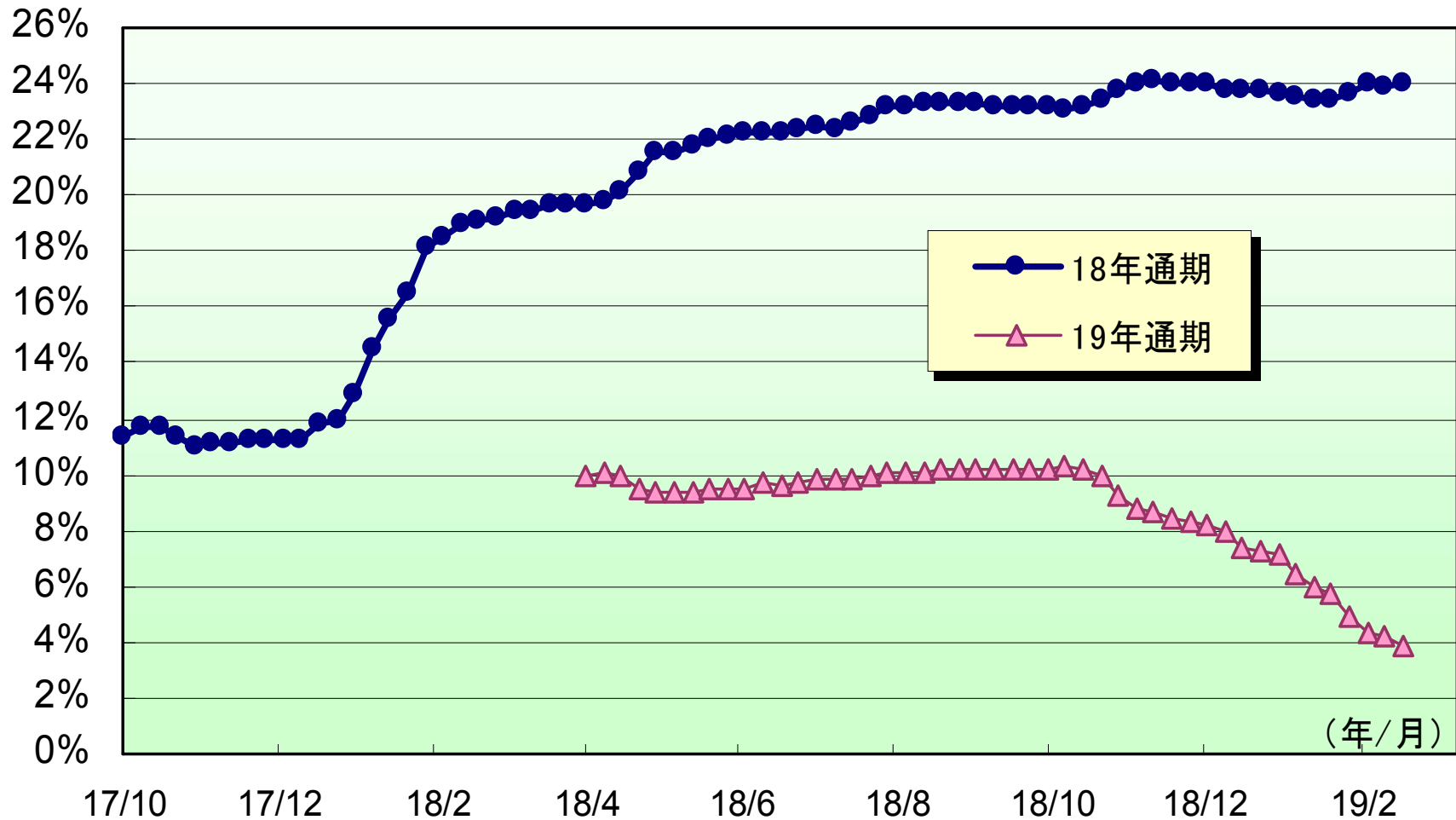
S&P500増益率予想の推移



(出所)リフィニティブ等より大和証券作成 (注)2/22時点。

19年の見通しに慎重な見方が強まる

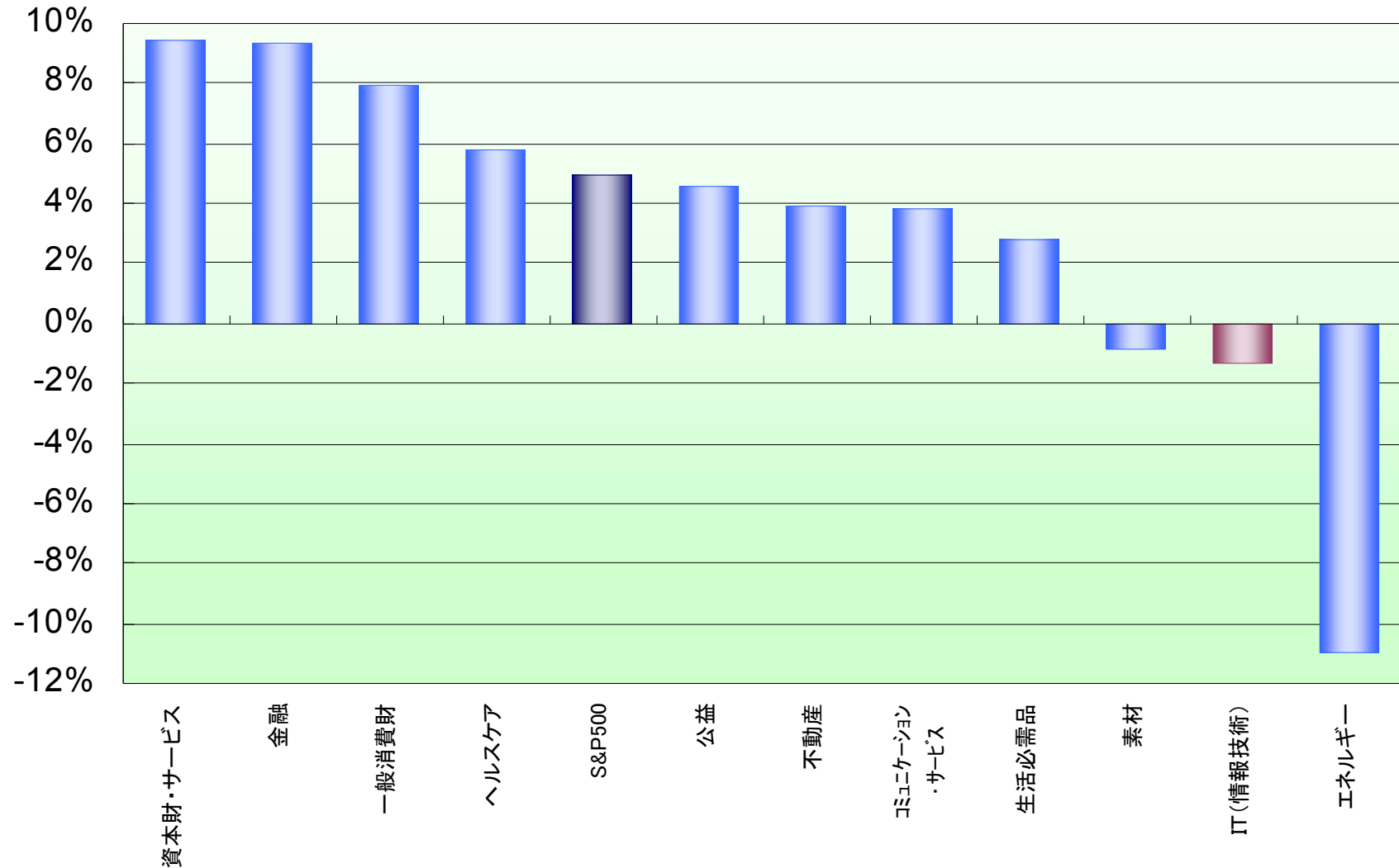
18年と19年の通期増益率予想の推移



(出所)リフィニティブ等より大和証券作成

ITセクターの市場予想は減益に転じる

19年通期のセクター別増益率予想

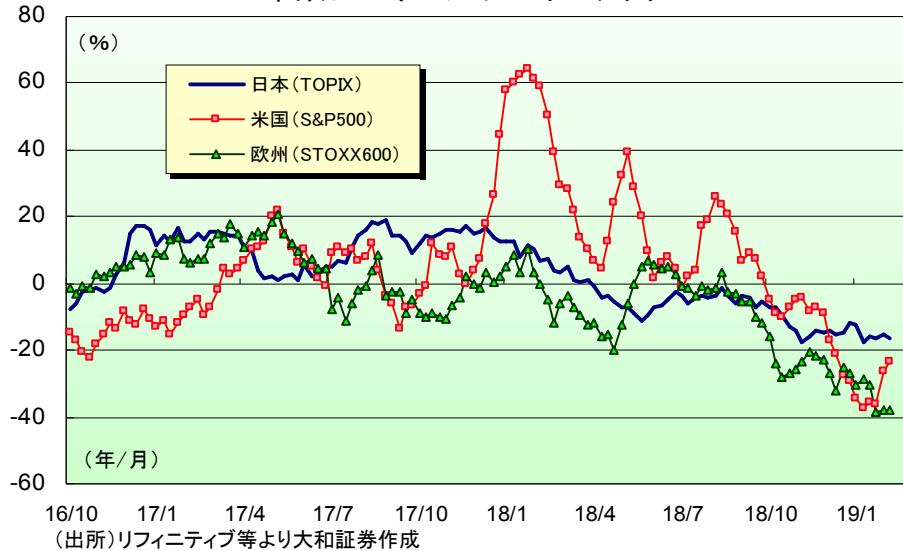


(出所)リフィニティブ等より大和証券作成 (注)2/22時点

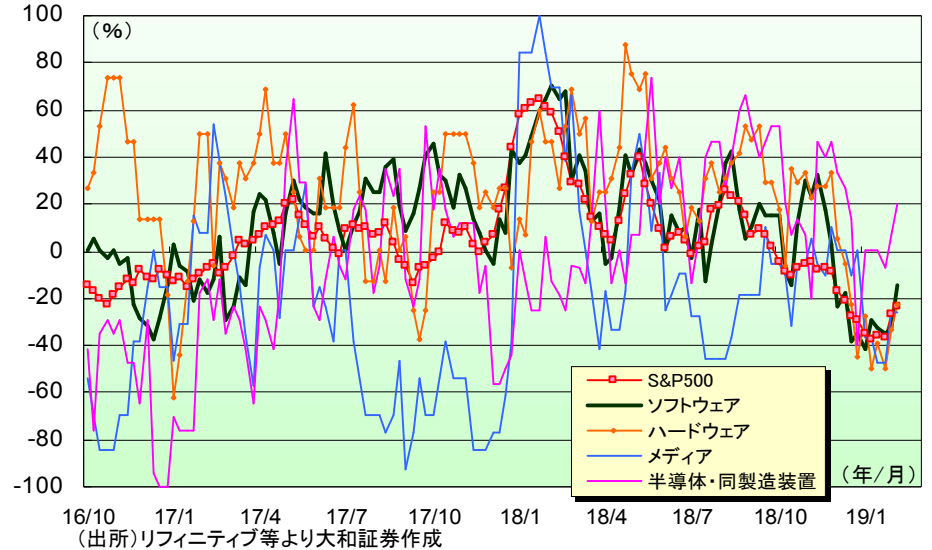
米国リビジョンは切り返し

- 米欧日のリビジョンは揃ってマイナス。米国のダメージが相対的には軽微。
- 18年は決算発表後に上方修正が活発化する傾向にあったが、7-9月期決算時は空振り。
- とはいえ、ITセクターに極端なリビジョン悪化は見受けられず。
- エネルギーセクターなど一部セクターのリビジョン悪化に全体が足を引っ張られているイメージ。

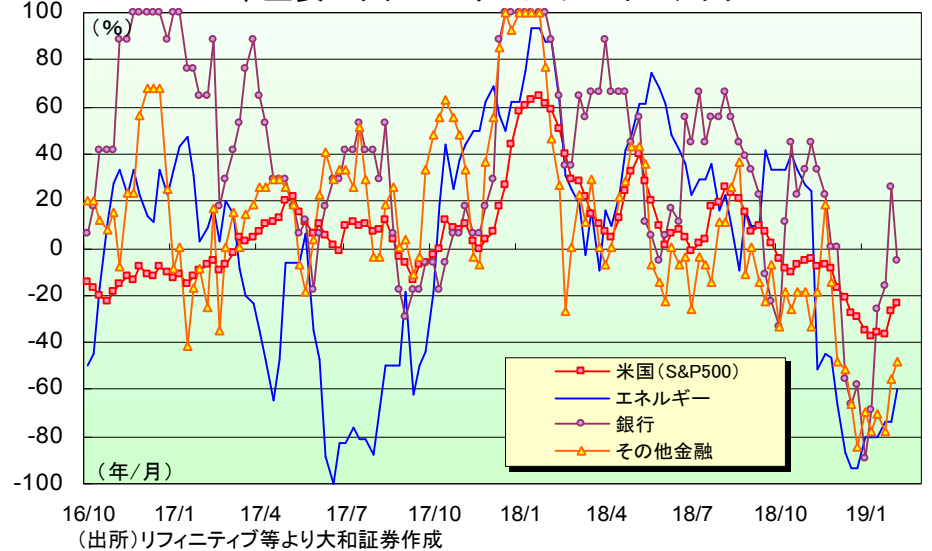
米欧日のリビジョン・インデックス



米主要セクターのリビジョン・インデックス

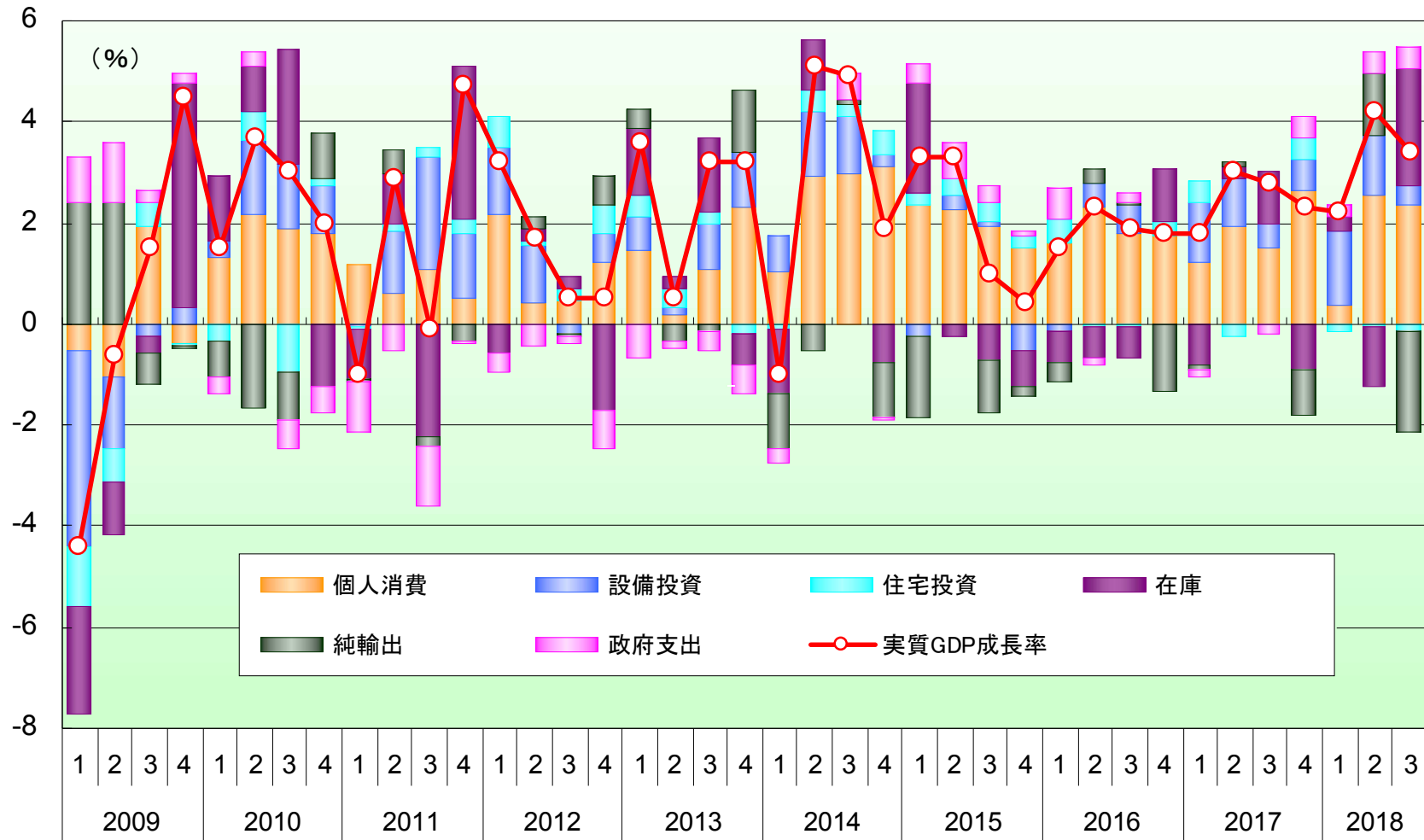


米主要セクターのリビジョン・インデックス



米10-12月期のGDP成長率が1ヵ月遅れで発表に

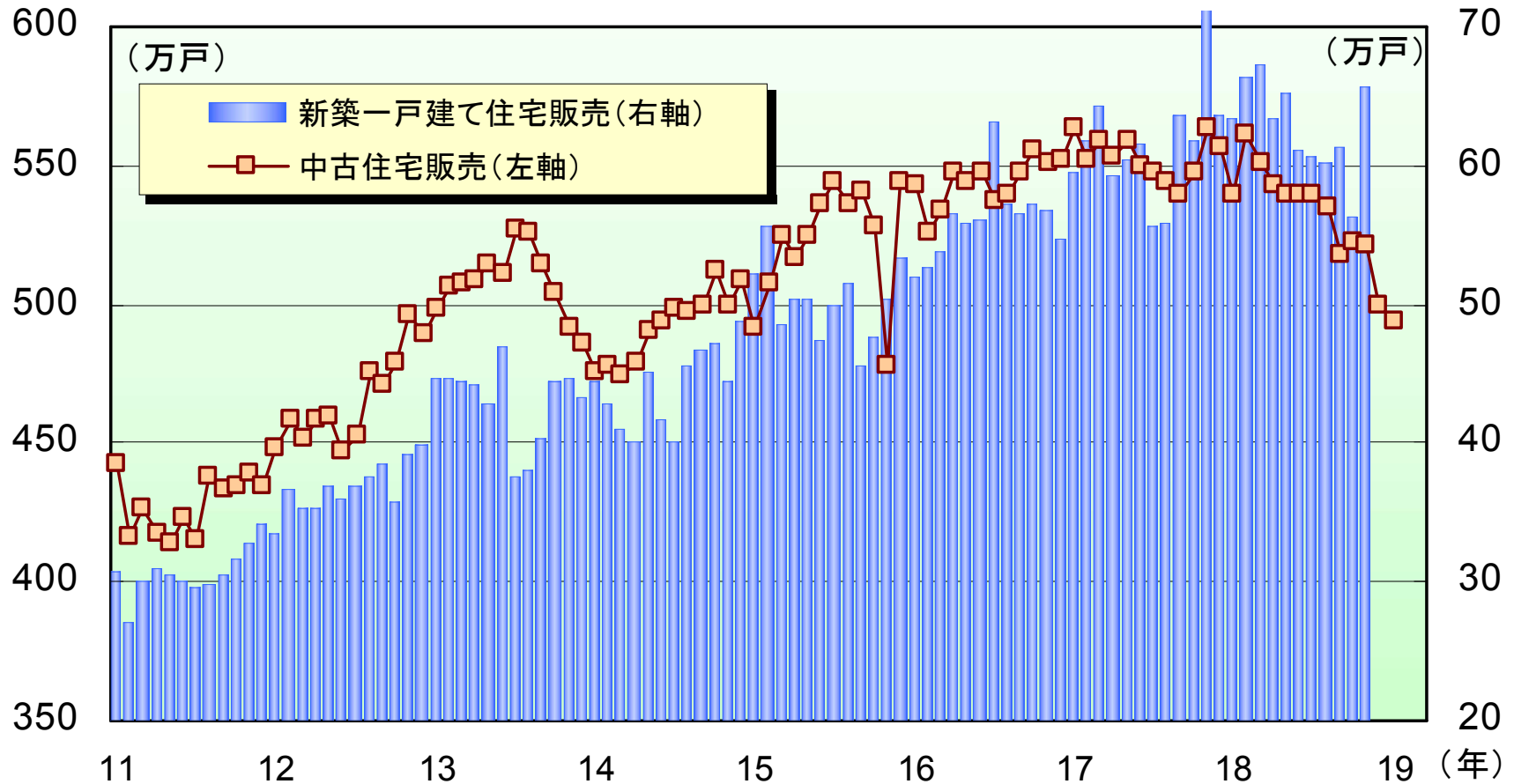
実質GDP成長率と項目別の寄与度(前期比年率)



(出所)米BEAより大和証券作成

住宅市場では販売がやや低迷

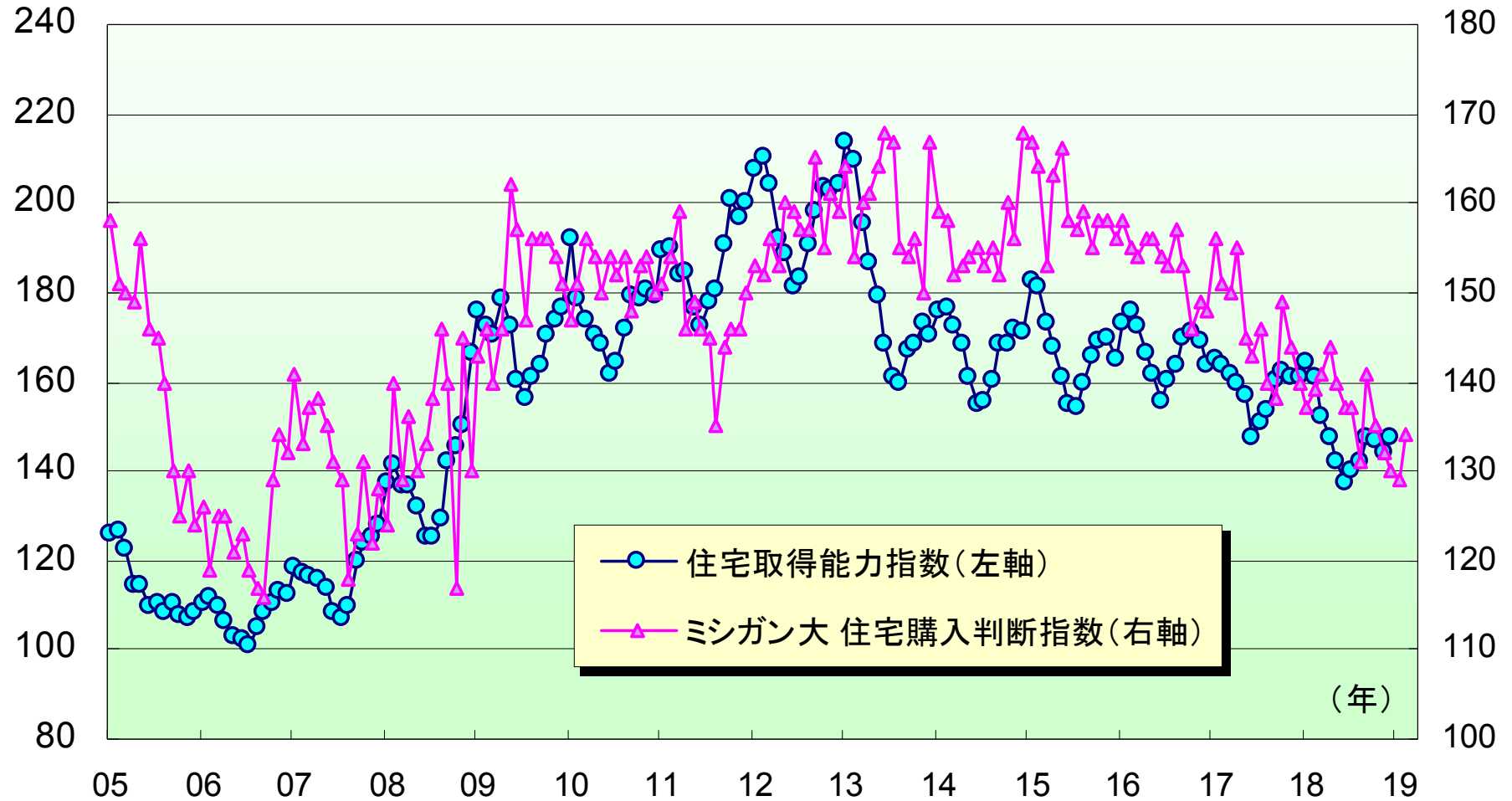
米新築・中古住宅販売の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

住宅取得能力・意欲は低下も水準は許容範囲

住宅取得能力指数・住宅購入判断指数の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

米国株には引き続き強気スタンスで臨む

株価予想レンジ

	実績		予測			
	2018年 12月末	2019年 1月末	2019年			
			1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
日経平均	20,014.77	20,773.49	22,000	23,000	24,000	25,000
			20,000-22,500	21,000-24,000	22,000-25,000	23,000-26,000
TOPIX	1,494.09	1,567.49	1,650	1,730	1,800	1,880
			1,500-1,680	1,570-1,800	1,650-1,880	1,730-1,950
NYダウ	23,327.46	24,999.67	26,000	27,000	28,000	29,000
			22,500-27,000	25,000-28,000	26,000-29,000	26,000-29,500
ナスダック	6,635.28	7,281.74	7,600	7,900	8,200	8,500
			6,400-7,900	7,300-8,200	7,600-8,500	7,600-8,600
S&P500	2,506.85	2,704.10	2,800	2,900	3,000	3,150
			2,400-2,900	2,700-3,000	2,800-3,150	2,800-3,200

(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

ダイワ・セレクション

独自の成長力を有する銘柄	
第一三共	4568
リクルートホールディングス	6098
アンリツ ○※	6754
リログループ	8876

世界的な競争力を有する銘柄	
信越化学工業	4063
テルモ	4543
ナブテスコ ○※	6268
コマツ ※	6301
日本電産	6594
村田製作所	6981

内需好業績銘柄	
コムシスホールディングス	1721
ライト工業	1926
オリエンタルランド	4661
ネットワンシステムズ ※	7518
住友不動産	8830
カチタス ○※	8919
東海旅客鉄道	9022
SGホールディングス	9143
乃村工藝社	9716
セコム	9735

米国のテクノロジー成長銘柄	
アップル	AAPL/A0490
アマゾン・ドット・コム ※	AMZN/A1507

米国のテクノロジー成長銘柄(続き)	
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
ペイパル・ホールディングス	PYPL/A3989
ビザ	V/A5120

米国の金融株	
バークシャー・ハザウェイ	BRK.B/A0703

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
インテリジェント・サージカル ○	ISRG/A6939
メトロニック	MDT/A7650
ナイキ	NKE/A3145

欧州好業績銘柄	
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
テンセント ○※	700/N0700
中国鉄建	1186/N0008
AIAグループ ○	1299/N1299
小米集団(シャオミ)	1810/N1810

○・・・新規採用銘柄 ※・・・ダイワ投資セミナー参考銘柄
赤文字は外国株式

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 31 年 1 月 31 日現在）

シード平和(1739) 大末建設(1814) 翻訳センター(2483) バリューコマース(2491) セキュアヴェイル(3042) 三洋貿易(3176) ANAP(3189) 日本ヘルスケア投資法人(3308) タイセイ(3359) サカイオーベックス(3408) 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・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ザイマックス・リート投資法人(3488) アズーム(3496) ウイルプラスホールディングス(3538) デファクトスタンダード(3545) マツオカコーポレーション(3611) GMOペパボ(3633) パピレス(3641) エイチーム(3662) エニゴモ(3665) オークファン(3674) エンカレッジ・テクノロジ(3682) テクマトリックス(3762) アルファクス・フード・システム(3814) アステリア(3853) ダブルスタンダード(3925) うるる(3979) テモナ(3985) すらなネット(3998) ラサ工業(4022) 日本化学工業(4092) 田岡化学工業(4113) 旭有機材(4216) テイクアンドキフ・ニーズ(4331) ビーブラッツ(4381) ロジザード(4391) システムサポート(4396) チームスピリット(4397) イーソル(4420) Amasia(4424) 第一工業製薬(4461) オンコセラピー・サイエンス(4564) ジーンテクノサイエンス(4584) フォーカスシステムズ(4662) 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) OATアグリオ(4979) ヨータイ(5357) 日本金属(5491) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) 日本動物高度医療センター(6039) トレンドーズ(6069) ウィルグループ(6089) 妙徳(6265) 荏原実業(6328) 三精テクノロジーズ(6357) 日本ビストロリング(6461) 三相電機(6518) Orchestra Holdings(6533) インターネットインフィニティ(6545) MS&Consulting(6555) 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) ユニデンホールディングス(6815) アドバンテス(6857) アクモス(6888) 太陽誘電(6976) ブリッジインターナショナル(7039) 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) ミクニ(7247) 初種商事(7425) エスケイジャパン(7608) 大興電子通信(8023) ユニー・ファミリーマートホールディングス(8028) ルックホールディングス(8029) マナ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) プティックス(9272) ビジョン(9416) エフオン(9514) 燦ホールディングス(9628) アイ・エス・ビー(9702) 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) 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 30 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。

ホクト(1379) アクシーズ(1381) E・Jホールディングス(2153) パソナグループ(2168) ヤクルト本社(2267) サンケイリアルエステート投資法人(2972) ユニゾホールディングス(3258) アクティブア・プロパティーズ投資法人(3279) 東急不動産ホールディングス(3289) Oneリート投資法人(3290) 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) 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) 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) ラクスル(4384) メルカリ(4385) バンク・オブ・イノベーション(4393) システムサポート(4396) リックソフト(4429) スマレジ(4431) サーバーワークス(4434) チャーム・ケア・コーポレーション(6062) アトラエ(6194) 大同工業(6373) キュービーネットホールディングス(6571) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) ルネサスエレクトロニクス(6723) 星和電機(6748) CRGホールディングス(7041) アクセスグループ・ホールディングス(7042) ポート(7047) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) アイベット損害保険(7323) タカショー(7590) オーウエル(7670) サンワテクノス(8137) 清水銀行(8364) オリックス不動産投資法人(8954) 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) ナルミヤ・インターナショナル(9275) エネクス・インフラ投資法人(9286) スマートバリュー(9417) ソフトバンク(9434)（銘柄コード順）