



マーケット・レター 10月

2023年9月28日

<米国利上げ、中国経済など不透明要因あるが、日本株の上昇トレンドは続く>

日経平均株価は、米国株市場が米FRBの利上げ継続で停滞が続く一方で堅調に推移し、23年4月以降はPBR1割れ企業に対する東証の警告に 대응するように増配や自社株買いを発表する企業が相次いだことで、日本株市場はPBR1倍割れ物色のような展開で好調な上昇トレンドを描いた。業種別株価指数に関して、3月末から直近までの上昇率の上位は、海運47%、銀行41%、鉄鋼と保険36%、自動車



31%となっている。銘柄として目立った主要企業は、日本製鉄、日立、三菱重工、トヨタ、ホンダ、メガバンク3社などである。日経平均株価は史上最高値の89年12月末3万8915円に対して83%前後の水準に留まっているが、既にトヨタ、ホンダ、日立など多くの主要企業は史上最高値を更新している。ただ、PBRではトヨタ、日立のように1倍超えを達成した企業が急増してはいるが、例えばホンダ0.70倍、日本製鉄0.77倍のように依然としてPBR1倍を大きく下回る企業も多い。東証プライム上場企業1836社のうちPBR1倍割れ企業数は依然として9月26日時点で819社もあって、この半年間で73社がPBR1倍割れを脱したに過ぎない。従って、今後もPBR1倍割れを目指すアグレッシブな経営戦略を打ち出す企業の株価が上昇することによって、日経平均株価も順調な上昇トレンドを描き続け、いよいよ89年末の史上最高値を更新する時が到来することになると予想する。世界の株式市場は、依然として米国の利上げ問題の先行きが不透明なことや、中国経済に対する不安などを背景に、当面は揺らいだ状況の混乱状態が続く可能性が高い。しかし、株価の方向性を決定する上で最も必要なファクターである企業業績は、日本は23、24年度とも好調な見通しであり、米国も24年以降は回復に転じることが予想される。従って、今後の投資スタンスとしては、持ち株に関しては、下落・調整局面では慌てることなく厳しい状況が過ぎ去ることを待ち、大きく下落するような場合には株式投資の大きなチャンスだという考え方でマーケットに向き合うこととしたい。

<投資対象はPBR1倍割れ企業、コロナ脱出企業、そして半導体関連企業>

現局面でどのような銘柄を投資対象として注目すべきかと言えば、まずは業績面での裏付けのある主要企業で、日本製鉄やホンダのように依然としてPBR1倍を大きく下回っている企業。既に訪日外国人数は急回復に転じてインバウンド需要が本格的に復活しつつあるが、ANA、JAL、JR東日本、JR東海などは、今後、順調な業績回復を続ける見通しなのに対して、株価回復は今一歩であり、狙いたい。そして、特に半導体関連に注目したい。世界の半導体業界はコロナ特需の反動もあって、メモリ半導体を中心に大不況を通過中である。しかし、世界的なDXの流れ、5Gに続く6G、IoT、AI、EV、など、半導体需要は24年以降に確実に大きな上昇トレンドに回帰して行く。わが国には、シリコンウエハ、フォトレジスト、半導体パッケージ、半導体製造装置など、世界シェアの高い企業が多く存在しており、半導体関連企業の業績は再び飛躍的な拡大に転じることになる。株価の下押し局面は絶好の買い場と考える。

(中島 洋)