



来週の投資戦略 (2/15-19)

主役は週単位で交代？

2021年2月14日

小松 徹

注目事項 — 見所

企業決算 — 成長企業の増益率は？不振企業の回復度は？

2月15日、10-12月期の実質 GDP 成長率 — 前期比+2.4%？

2月17日、12月の機械受注（船舶・電力を除く民需） — 前月比3.0%減？

2月19日、1月の消費者物価指数（生鮮食品、エネルギーを除く） — 前月比0.0%？

株式市場見通し

10-12月期決算発表が来週まだ残っているが、先週で大凡の数字が出そろった。日経225とTOPIXの予想株価収益率がそれぞれ23.3倍、25.6倍まで低下した。株価指数がこの間ずっと上昇していたが、企業収益の上方修正幅がそれ以上に大きかったことを示す。日経225銘柄の今期減益率が3.4%、TOPIXの減益率が6.2%まで縮小した。業績予想を出していないソフトバンクグループ(9984)やキーエンス(6861)などをどのように取り扱ったかは分からないが、市場関係者は予想以上の回復を実感しているだろう。ただし、個別企業を見る時には、出張や会食ができなくて、販売管理費が極端に減少して、営業利益率が高水準になった企業も多いことには注意したい。

来週は一転して経済指標に投資家の目移ろう。わが国では「注目事項」に記載の通り10-12月期の実質GDP成長率などが発表される。一方、米国では水曜日に1月の小売売上高、金曜日に2月の製造購買部担当者景気指数(PMI)が発表される。「先週のはわが国市場」において述べた通り、バイデン-イエレン-パウエルへのタグで長期金利が上昇しても株高になるシナリオが続いているが、サマーズ元財務長官のように民主党員であっても今回の1.9兆円の予算案は多額すぎ、副作用を警戒している。米国金融株が金利上昇を受けて上昇してきたが、はたしてどの時点で市場全体が長期金利の上昇に警告を発するか、遠からず見極める時が来るだろう。

さて、1月最終週に個人投資家が戻ってきたと先週報告した。ところが、市場が大幅反発した2月第1週には個人は大きく売り越した。信用ではなく、現金取引だったので、塩漬け銘柄を売却したのだろうか。2月第1週の買いの主役が中長期投資の外国人投資家だったので、KPAの推測は外れていた。彼らが割安株に集中投資するとはやや驚いたが、最近の市場は週単位で主役が変わるので、傾向は見出しにくい。

最後に、先週木・金曜日だけでマザーズ指数が3.72%上昇した。決算発表を受けて、一部のマザーズ大型株が市場を牽引した。四半期決算で初めて黒字転換したメルカリ(4385)が24%高した。一方で、BASE(4477)は今期再度赤字転落すると公表したが、安値寄り付き後、ほぼ前日まで戻る高値引けとなった。結局、赤字でも黒字でも投資家は企業の成長に賭けているということだろう。マザーズ市場において今年の新規公開が始まっているので、投資家はゲーム感覚で参入することも予想される。

KPAの投資戦略

| ロング (買い) | ショート (売り) |
|-----------------|---------------|
| 好財務の割安株、来期大幅増益株 | 高PB低位株、高PE新興株 |

(注) ヘッジ・ファンド向け戦略としての一例。投資期間は半年程度を想定。



本レポートは、情報提供の目的のみでご利用者に提供されるものであり、有価証券売買に関する何らかの申し込みまたは勧誘を意図するものではありません。本レポートに記載されるすべての意見および予測は、レポートの日付時点におけるコマツ・ポートフォリオ・アドバイザーズ(以下、KPA)の判断であって、予告なしに変更される場合があります。KPAは本レポートに記載される情報もしくは分析がすべてのご利用者にとって適切であるとの表明を行うものではありません。ご利用者は、投資に伴うリスクとメリットがご自身にとって適切であるかどうか、自己の責任で判断して頂きます。KPAは本レポートについてその正確性、完全性または適時性を保証していません。KPAはいかなる保証も行わないことを明確にしています。KPAは本レポートに記載される情報もしくは分析にご利用者が依拠した結果として被る可能性のある直接的あるいは間接的な損害について責任を負いません。本レポートについての知的財産権はKPAに帰属し、著作権、特許権、商標権その他の知的財産権に関する法令により保護されています。本レポートを印刷した場合も、その印刷物の著作権は、KPAに帰属します。ご利用者は個人的利用を目的としたバックアップのためにのみ印刷、複製することができます。プリントアウトした印刷物や複製したデータを、個人的利用以外の目的で使用することはできません。ご利用者は、本レポートを、有償・無償を問わず、第三者に提供することはできません。また、これを改変、修正することはできません。本規定にご利用者が違反した場合、KPAは金銭的な損害賠償を含む救済手段を請求する権利があります。