



来週の投資戦略 (8/1-5)

驚くほど予想を下回る？

2022年7月31日

小松 徹

注目事項 - 見所

- 4-6月期決算 — 中国のせいで予想を下回る？
- 8月5日、7月の米雇用統計 — 平均時給が前年比+5.0%？

株式市場見通し

先週の日米の株式市場の動きが対照的だった。日経225が先々週まで7連騰して迎えたが、上値が重く、揉み合うこととなった。4-6月期の企業業績も驚くような大幅減益が多く、年間業績の下方修正もあった（専門用語でネガティブ・サプライズ）。一方で、米国株式市場は連邦公開市場委員会（FOMC）後に力強く3連騰した。この間、高成長株が4-6月期決算でいずれも減益か、赤字となったが、予想よりも良かったとして株価は大幅高した。売り方の買い戻しとの見方もあるが、はたしてどうか。来週もわが国の主要企業の決算発表が続くので、同じ流れになるか、注意してみたい。

先週大幅減益となったのは発表順に以下の通りで、数値は4-6月期営業利益の前年比実績とアナリスト予想比。オムロン（6645）54%減、40%減、マキタ（6586）46%減、26%減、三菱電機（6503）59%減、51%減、日本電気（6701）赤字転落、デンソー（6902）40%減、11%減、ポーラ・オルビスホールディングス（4927）55%減、42%減、富士通（6702）24%減、58%減、ナブテスコ（6268）63%減、30%減など。一部のストラテジストは企業予想が慎重なので、業績上方修正がいずれあるとの楽観的な見方をしていたが、むしろ今回下方修正しなかったことが不思議なくらいだ。

ところで、7連騰した7月22日で終わる週の売買動向が興味深い。現物市場では個人投資家の57百億円売り越しが際立つ。このうち42百億円が現金による売り越しだった。これに対して、外国人投資家が現物市場で18百億円、先物市場で58百億円買い越ししていた。すなわち、外国人投資家の積極的な買いに対して、個人投資家が利食い売りしていた構図になる。市場が割安なので外国人が買い始めたのに対して個人は儲かったから売ったということになるのか。

来週注目の決算は火曜日の三井物産（8031）、三菱UFJフィナンシャル・グループ（8306）、木曜日のトヨタ自動車（7203）、金曜日の三菱重工業（7011）など。年間業績予想を修正する企業はまだ少数だが、4-6月期に計画を下回った企業は7-9月期に計画以上の実績を出さないといけない。先週金曜日引け後の日経225の予想株価収益率（PE）が12.8倍と前年実績ベースの13.3倍より低いのは今期4%程度の増益が前提となっている。今回の決算発表が終わって全体の集計値が出た時に、減益予想となれば、あるいはその可能性もあると市場参加者が判断した時には、市場の先行きに対する見方が変わる可能性もあろう。なお、1米ドル140円目前から130円近くまで、日本円が強くなったように感じるが、まだまだ大幅な円安状態という認識の方が正しく、モメンタム投資家に左右されないようにしたい。

KPAの投資戦略

ロング（買い）	ショート（売り）
好財務の割安株、今期増益株	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。本レポート執筆時点で、KPA 役員あるいはKPAのお客様は三菱重工業を保有しています。