



来週の投資戦略 (2/26-3/1)

目は経済指標に戻る

2024年2月25日

小松 徹

注目事項 - 見所

- 2月27日、1月の全国消費者物価指数 — 前年比+1.9%、コアコアは+3.3%?
- 2月28日、10-12月期米国実質 GDP 成長率改定値 — 前期比+3.3%と変わらず?
- 2月29日、1月の米個人消費支出 (PCE デフレーター) — 前年比+2.4%、コア+2.8%?
- 2月29日、1月の鉱工業生産指数 — 前月比マイナス 7.0%?

株式市場見通し

先週は1989年12月以来の日経225史上最高値更新に市場関係者も、報道関係者も盛り上がった。当時と現在の市場を比較した数値を見るまでもなく、明らかに現在はファンダメンタルズに沿った株価上昇だ。ただ、ここ数週間は米エヌビディア（画像半導体最大手）の四半期決算を前にやや前のめりになる動きも有っただろう。当時私は投資調査部の責任者だったので簡単に解説すると、当時は市場の上昇につれて、それを正当化するために「トービンのq」が使われた。保有資産を単純に時価評価すると現在の証券価格は割安だという。私はこれにはほとんど乗らなかった（ただし、一部資産株だけは例外）。幸いに現在の株式評価は株価収益率 (PE)、株価純資産倍率 (PB)、純資産利益率 (ROE)、さらに加重平均コスト (WACC) などを根底にしている。

エヌビディアの11-1月期決算と2-4月期予想について簡単に整理しておく。一株当たり利益 (EPS) が5.16ドル、前年比5.86倍となり、アナリスト予想を11%上回った。当社は過去アナリスト予想を20%以上上回る決算を発表してきたので、これだけだと株価の大幅反発はなかったかもしれない。今四半期の売上高予想、粗利率予想もアナリスト予想を上回ったことが好感された。これにより、上昇した株価でもPEが今期66倍、来期27倍に下がった。この数値は1994年にファーストリテイリング (9983) が広島市場で公開された時の数値に似ている。公開当時、目論見書に出店計画が掲載されており、3年後の業績予想を作成すると公開価格が割安だった。

さて、2月13日の週も海外投資家の現物市場で買い越しが続いた（先物市場では小幅な売り越しに転じた）。一方、個人投資家も現金で売り越し、信託銀行も売り越したが、市場は主力株のみ大きく上昇した。新規の海外投資家らしき者たちに証券会社の自己部門が乗ったようだ。先週までに超大型株指数が年初来17%以上上昇、中小型株の7%上昇とさらに差が広がった。

最後に、来週は日米で1月の消費者物価指数が発表される。前月からは落ち着く数値になると予想されている。米国では前回のFOMC議事要旨が公開されたばかりなので、低い数値が出て市場への反応は低いだろう。なお、1月の鉱工業生産指数が前月比マイナス7.0%と予想されているのはダイハツ工業の生産が止まっているため。

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。