

JPアセット証券 株式月報4月号

2024年4月1日

相場展望

【強気相場は継続か】

3月末から4月初旬は期末、期初という時期なのでプロカーの自己売買部門の売買が停滞することや史上最高値を相次いで更新する先進国の株式市場によりポートフォリオ運用を行っている年金によるリバランスの売り下落が発生しやすい。短期的な需給による株価の下落はありそうだが、しかし、そのような下落が仮に起きたとしても短期的な需給を崩したところで、大きな流れが変わることはない。

特に今の日本株は、構造的変化が強気相場をサポートしている。従来長期停滞経済下のグローバル景気変動に運動するようなマーケットではすべらない。

FRBの利下げ回数などが騒がれているが、今の日本株には正直、全く関係ない。よって、期末や期初で株価変動が大きくなるとして、懸念を抱く必要も全くない。むしろ、イベントに絡んだ投機の売り局面は、投資にとってはすべて好機となる。先月、日経平均の40000円達成後に2000円程度下落した時も、売り場どころか買い場となり、再び反転して40000円台を突破している。これが現実である。

メディアや多くの市場関係者の相場解説やストラテジーは、投機(短期的な視点)のための話であり、投資(中長期視点)にとっては、彼らの話を真に受けてはならない。

3月は、日銀の政策修正という100数年ぶりの改革に伴い金融株の利益確定売りを推奨するアナリストやストラテジストは多くいたが、金融株はデフレ経済の影響により日本において最も収益環境が厳しいセクターであり、そのセクターの環境変化が構造要因により生まれていることを理解しないといけない。

つまり、金融株のアップサイドは、まだまだあるというところだ。

また、生成AIという新たな成長材料を得たことで注目されている半導体関連株も構造的変化の恩恵を受けていることを忘れてはならない。その構造変化とは、グローバルシステムの終焉による経済安全保障への取り組みである。直近発表のある熊本の菊陽町とその周辺の商業地の価値が半導体産業の取り組みにより大きく上昇しているが、結局、この価値の上昇は何でもたらされたのか？そう、投資が価値を引き上げるのだ。

日本は、ようやく投資が活発化するフェーズに移行した。賃金上昇率が高くなっているのも、人的投資が活発化した証拠である。

投資が活発化することで、日本の長期投資が可能となったのだ。

銀行株を中心とした金融セクターと半導体関連株への投資を中心に、構造変化の恩恵を受けようとする他の銘柄やセクターに注目すればいいだろう。

今の日本株は、まだまだバリュエーション企業価値評価面での割安感が完全に解消されたわけではない。だからこそ、強気姿勢を維持するべきなのである。

目先の株価変動で思考が停止するようなレベルだと、高いリターンを得る機会を自ら放棄してしまうことになることをよく理解するべきだろう。

【日銀の政策修正の背景と今後の見通し】

日銀の異次元緩和の終了もメディアなどは金融引き締めと騒いでいたが、繰り返し指摘しているように、日本の金融政策の正常化は、金融引き締めへの転換では断じてない。

既に日本経済は、異次元緩和を必要とするような流動性リスクに陥る危険性が低いからである(つまりリスクはゼロである)。政策導入時は、欧米の不動産バブルの崩壊や欧州債務危機などの影響もあって、デフレ経済が深刻化したことから、金融市場の不安定化を抑制するために、異次元緩和を行う必要性があった。しかし、政策を導入して11年が経過し、環境が大きく様変わりした。バランスシート不況は既に終わり、企業側で流動性が滞留する状況となった。これにより上場企業を中心に自己資本比率が大きく上昇したのである(その結果が大規模でのPBR1倍割れ銘柄の続出である)。ただし、デフレ経済からは完全に脱却できるような環境ではなかった。何故なのだろうか？それは、日本の社会における流動性自体が大きく改善しなかったからである。

なぜ日本社会の流動性が改善しなかったのだろうか？それは、社会に流動性を供給する仕組みが機能不全に陥っていたからである。そう、企業の設備投資である。

この日本の長期停滞をもたらしていた理由が理解できて、なぜマイナスインス金利が導入されたのかも簡単に分かるだろう。流動性の元となる貨幣を創造する機能(金融システム機能)の停滞を回避するためである。日銀が積極的に国債買い入れによって流動性を金融市場に供給して

も、金融機関が日銀当座預金に流動性を積み上げて、流動性が滞留してしまうと、政策効果が抑制されてしまうからである。

だから、日本銀行は、日銀当座預金の過剰な残高の積み上げを抑制するためにマイナスインス金利を導入したのだ。特に異次元緩和が導入された時期にFRBの金融政策の修正により世界的なリスクマネーに対するプレミアムが上昇してしまったので、2016年2月にマイナスインス金利が導入されたのである。

社会に流動性を供給する心臓の役割である企業の投資は、既にバブル崩壊以降のレンジ水準を切り上げ、増加傾向に入っている。名目GDP統計で確認すると、日本の民間設備投資は、バブル崩壊以降は70兆円から90兆円のレンジ内で推移していた。バブルピーク時の1991年でも95兆円程度であったが、2003年10-12月期の名目民間設備投資は102兆円となり、100兆円の大台を突破したのだ。

賃金上昇の持続性も人出不足の影響もあって期待できる状況となっている。インフレ率も伸び率は鈍化しているとはいえ、食品とエネルギーを除くコアCPIで3%を超える水準にまで上昇している。春闘の平均賃金上昇率は+5.25%だと報じられているので、実質賃金上昇率は、既に日本ではプラスに浮上しているのである。

日本は、ようやく経済の拡大期に移行した。積極的に活用されない資本、つまり企業側に滞留していた流動性に変化が生じたのだ。

循環経済の仕組みが機能するようになったというところである。であるならば、日本の株式市場は今後、更に高みを目指すのは何も不思議な話ではない。そう遠くないうちに日経平均5万円の時代が迫っている。

今は行動したものの勝ちだ。ここからの日経平均は、誰も経験したことのない未知の価格に突入するだろう。



お取引の際は当社所定の手数料がかかります。

投資判断の参考となる情報の提供を目的として作成されたもので、有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようにお願いいたします。

〒103-0013
東京都中央区日本橋人形町3-13
オーキッドプレイス人形町ウエスト5F
Tel. 03-5695-5681
Fax 03-5695-5685
http://www.jp-aa.co.jp

第一種金融商品取引業者
関東財務局長(金商)第2110号
加入協会 日本証券業協会

広告審査済
2024.04.01
検

最新注目銘柄

三菱重工【7011】

総合重機メーカーの国内最大手。現在の主力セグメントは、ガスタービン、原子力発電プラント、航空エンジンなどがメインの「エナジー」と、民間航空機、宇宙機器、防衛関連の航空機・艦艇・戦車・ミサイルなどの「航空・防衛・宇宙」である。この主力セグメントをはじめ、機械システムなどの「プラント・インフラ」、ターボチャージャー、フォークリフト、エアコンなどの「物流・冷熱・ドライブシステム」に区分されるように、幅広い分野を行っている。

三菱重工はエナジー分野の主力製品であるGTC（天然ガスなどの燃料を使用した最もクリーンかつ効率的な発電設備）をはじめ、水素を燃焼するタービンの開発など、脱炭素への対応が評価され、大量受注につながっている。その結果、ガスタービンは2023年に2年連続の世界シェア1位を獲得している。原子力事業においては脱炭素社会の実現とエネルギーの安定供給のために日本政府は次世代原子炉の開発における中核企業として三菱重工を選定。

また、昨今の世界情勢から日本政府は防衛予算を大幅増額することを決定している。これを受けて、日本の防衛・宇宙の中核を担っている三菱重工は防衛宇宙事業の人員・設備投資を進め、2029年度までは同事業の年間売上高は1兆円以上の水準を維持するとの見通しを示した。これは、過去20年ほど500億円程度で推移していたことを考慮するとかなりの高水準である。同社は戦闘機や潜水艦、戦車など幅広く網羅しているが、今後は政府の要望によりミサイル事業、次期戦闘機開発にも力を入れる方針である。

このように、多岐にわたって優れた技術力を有しており、内外問わず高いシェアを誇る。原子力、防衛宇宙の中核企業である三菱重工は、国策という追い風を受け今後も売上を最高水準で伸ばしていく見通しである。ここから更に益率の改善・成長が見込まれれば、株価の上昇余地はまだ十分ある。加えて、三菱重工は実質的に2024年3月29日を基準日として、株式を1株につき10株の割合をもって株式を分割する。これにより更に株式売買高・売買自由度が高まってくると予想。「国策に売りなし」という相場格言があるように、売買自由度が高まったことも踏まえると今からでも保有するべき貴重な銘柄である。



4/1 終値1,382円

※株Quick参照

日立【6501】

多種多様な業態のグループを傘下に持つ、国内最大の総合電機メーカー。過去の莫大な赤字を計上してから数年かけて事業再編を行い、成長分野に集中するために経営体制をスリム化してきた。現在では子会社の保有を一定比率まで売却し、協業関係は保ちつつ、鉄道システムや送電網などといったインフラ関係における「グリーンエネルギー関連分野」、金融機関や政府向けシステムなどを含む「デジタル化関連分野」、工場整備やビルシステムなどの「産業関連分野」に照準を定めている。大規模な事業再編の過程で照準を定めた三大分野のうち、「グリーンエネルギー関連分野」と「デジタル化関連分野」において近年、世界規模で成長を遂げている。

「デジタル化関連分野」においては、2016年に提供を開始したデジタル技術を駆使し顧客営業と経営課題を解決、事業を効率化するルマダ事業が成長の柱である。国内では、飲料メーカー大手のサントリーや物流分野では三井物産、製鉄大手のJFEホールディングスまでといった非常に幅広い業種で、ルマダを用いて経営効率化を目指すシステムの共同開発を行った。そのような取り組みを行った結果、売り上げ収益は2024年3月期予想まで右肩上がりに成長を続けている。この取り組みは日本だけでなく、米エヌシーとも協力を進めており、2024年3月19日には、米エヌシーと協力を進め、成長を遂げている米エヌビーディアと協業を行うと発表。エヌビーディアの生成AIに関するノウハウを、日立ルマダソリューションに活用する。これはルマダの技術進化に加えて、知名度アップなど好影響が大きいと予想される。今後もルマダソリューションの高度化にあわせて、事業拡大が期待される。

「グリーンエネルギー関連分野」においては、送配電事業のHVDが非常に好調である。HVDは長距離の大容量送電、再生可能エネルギーの統合、送電網の相互接続に高い効率を発揮する。ルマダ事業でも当は、生成AIの発展など近年の情報的高度化・大容量化に伴い非常に大きな電力消費を伴うが、このHVDは今後の脱炭素化社会において非常に大きな役割を果たすことが期待されている。また、このHVDの世界トップ級のシェアを誇るスイスABBを完全子会社化しており、この送配電事業に力を注いでいる。今後、HVDの需要は高まる予想であり同社製品の売上収益を伸ばしていく予想。

このように力を注いでいる事業の今後の成長発展が期待され、経営を効率化を継続的に行う日立は、業績を伸ばしていく予想ができEPS-1株当たりの純利益の観点からも十分資産価値のある銘柄になることが中長期目線で考えられる保有をおすすめする銘柄である。



4/1 終値13,390円

※株Quick参照

ダイキン【6367】

空調機において世界1位のシェアを誇る空調機業界の世界的なリーディング企業。業務用空調機では国内売上がダントツ、家庭用空調機でもトップを占める。ダイキンの主なセグメントは空調事業のほかには化学事業も行っている。化学事業ではフルオロカーボンガス、空気を冷やしたり温めたりする際に欠かせない冷媒と呼ばれるガス、LAN電線分野や自動車分野で使用される樹脂・ゴム、半導体製造プロセス向けエッチング剤などの化学品を主としている。

ダイキンが国内外でトップシェアを誇る理由は大きく2つある。1つ目は、空調機において世界で唯一の外気を室内に取り入れて換気ができる機能を開発している。また、化学事業で製造を行っている空調機には欠かせないフルオロカーボンガスは、オゾン層は破壊しないものの、温室効果が高く二酸化炭素の数百〜一万倍の影響があるガスであるが、ダイキンはこれの対策として世界で初めてフルオロカーボンガスの漏洩を遠隔検知するレーザー技術を開発、2025年の実用化を目指す発表。これにより、温室効果ガス排出の大規模抑制に貢献することが期待される。このように、空調機の性能と空調機使用時の地球温暖化対策の両方で世界初の技術で企業差別化を行っている。

2つ目は積極的なM&Aと地域に合わせた柔軟な経営戦略である。地域・国ごとの経済状況や気候や文化に合わせた柔軟な経営戦略というように販売先の注力をシフトしている。例えば、中国では不動産市場の回復が遅れ消費が低調となるなどの厳しい事業環境であったが、ダイキンは、家庭用を中心に販売を伸ばし売上高は前年度を上回った。加えて、高付加価値商品の拡販、コストダウンの取組みにより、営業利益は高水準を維持。また、海外に173カ国117カ所の拠点があり、現地での調査やニーズを分析し、気候が日本とは違う国や地域では日本で販売しているモデルを販売するのではなく、地域に合わせたモデルの開発・販売を行っている。

このように事業分野を空調機関連に絞って、高度な技術研究・開発や積極的な海外進出を行うことで世界の空調機業界のトップとしてあり続けるダイキンは、今後2025年までに現在の3倍に増加するといわれている空調需要に合わせて、大きく成長を続ける期待が持てる企業である。その期待の表れとして、過去3年右肩上がりのダイキンのEPS（1株当たりの純利益）はコンセンサス予想約10社平均では、2026年3月までそのまま伸ばし続け1100円を超える。このことから、高価約3万1千円だったが現在約2万円を推移している。株価は短・中・長のどの目線から見ても購入をお勧めしたい銘柄である。



4/1 終値21,010円

※株Quick参照