

今週の日米株式ストラテジー

～今週の東京市場では減益予想を示す企業が目立つ可能性に要注意～

4/18の日経平均は2/28以来の22000円台に

先週月曜日（4/16）の東京市場では日経平均が56円高と小幅に続伸した。米英仏がシリア時間の4/14未明に、化学兵器を使用したと断定してシリアを軍事攻撃した。しかし、シリアへの攻撃は「一度限り」との米英の政府高官の発言が伝わったことから、週初の東京市場ではシリア情勢に対する懸念が後退し、買いが優勢となった。また、月曜日の米国市場でもシリア情勢に対する懸念が後退し、NYダウが212ドル高と反発すると、翌火曜日（4/17）の東京市場では日経平均が12円高と小幅ながら3日続伸した。さらに、火曜日の米国市場で米主要企業の好決算が相次いだことが好感され、NYダウが213ドル高と続伸すると、翌水曜日（4/18）の東京市場では米政府高官と北朝鮮の金正恩委員長が会談したとの米紙報道も好感され、日経平均が310円高と4日続伸した。その後、水曜日の米国市場ではNYダウが38ドル安と3日ぶりに反落したが、S&P500やナスダック指数は3日続伸と高安まちまちだった。一方、翌木曜日（4/19）の東京市場では日米首脳会談を無難に通過したとの見方から買いが優勢となり、日経平均が32円高と小幅ながら5日続伸した。日経平均の5日続伸は昨年10月以来である。

米国市場では決算発表が株高要因となろう

トランプ大統領は3/22、中国が知的財産権を侵害しているとして最大600億ドルの中国からの輸入製品に高関税を課す制裁措置を正式に表明した。すると、米中貿易戦争に対する懸念を背景に、翌3/23の日経平均は20617円の年初来安値を付け、同日のNYダウも23533ドルの年初来安値を付けた。また、円相場は3/26に1ドル＝104円56銭の年初来高値を付けた。その後も米中貿易戦争に関するニュースフローは続いたが、日経平均やNYダウは3/23を安値に反発に転じ、円相場は3/26を高値に下落に転じた。米中貿易戦争に対する懸念を背景とした日米株安のボトムは3/23で、円高のピークは3/26だった可能性が高い。

米英仏によるシリア攻撃についてマティス米国防長官は4/13の記者会見で「（現時点では）1回限りの攻撃だ」と述べ、英国のジョンソン外相も「（追加攻撃の）提案は検討されていない」と述べた。また、米紙ワシントン・ポスト（電子版）は先週火曜

図表① 日経平均とNYダウ

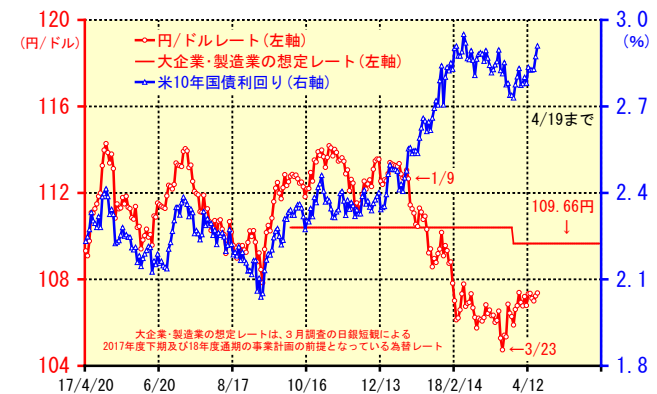
～先週木曜日（4/19）のNYダウは83ドル安と続落した～



出所 大和証券投資情報部で取りまとめ

図表② 円/ドルレートと米10年国債利回り

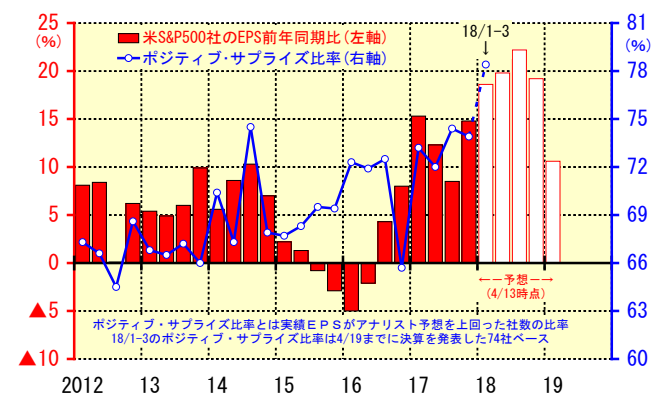
～先週木曜日（4/19）の米10年国債利回りは一時2.93%と、3/21以来の高水準に上昇した～



出所 大和証券投資情報部で取りまとめ

図表③ 米S&P500社の増益率と決算発表サプライズ

～先週木曜日（4/19）までの決算発表ではポジティブ・サプライズ比率が高水準となっている～



出所 トムソン・ロイター、ブルームバーグ

日（4/17）、次の米国務長官に指名されたポンペオ米中央情報局（CIA）長官が数週間前にトランプ大統領の特使として北朝鮮を極秘に訪問し、金正恩委員長と面会していたと報じた。すると、トランプ大統領は翌水曜日（4/18）、ポンペオ氏について「金正恩委員長とすばらしい会談をした。とてもいい関係を築いた」と述べた。目先の日米市場ではシリア情勢や北朝鮮問題に対する懸念もいったん後退した可能性が高い。

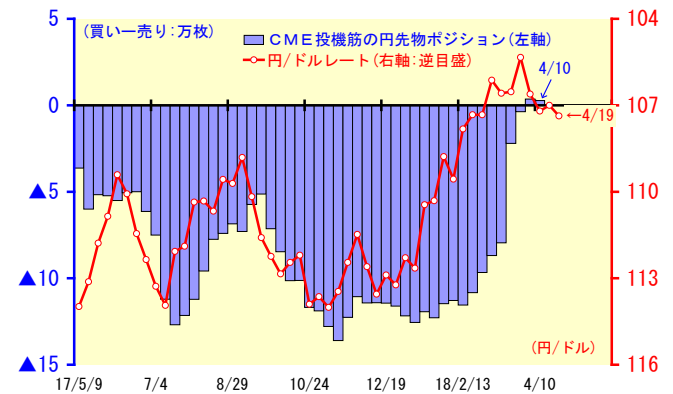
今週の米国市場では主要企業の決算発表が続く。S&P500 社の 1-3 月期の EPS は前年同期比 18.6% 増と、法人税減税の影響もあって昨年 10-12 月期の 14.8% から加速すると予想されている。一方、先週木曜日（4/19）までに 1-3 月期の決算発表をした 74 社中 58 社の EPS がアナリスト予想を上回り、ポジティブサプライズ比率は 78.4% と昨年 10-12 月期の 73.9% を上回っている。今週発表される決算発表にもアナリスト予想を上回るものが目立ち、株式市場で好感されるとみている。

東京市場では決算発表が株安を招く場合も

東京証券取引所と大阪取引所が発表した 4 月第 2 週（4/9～13）の投資部門別株式売買動向によると、海外投資家は現物・先物合計で 2 週連続で買い越した。日経平均が木曜日まで 5 日続伸した先週も海外投資家の買い越しが続いた可能性が高い。海外投資家は 1-3 月に現物・先物合計で約 8 兆 6500 億円売り越したが、4 月第 1～2 週で約 1 兆円買い戻したに過ぎず、買い戻し余地は大きい。先週も述べた通り、目先の日本株は円高圧力の後退を背景に海外投資家の買い戻し主導で戻りを試す展開と想定する。

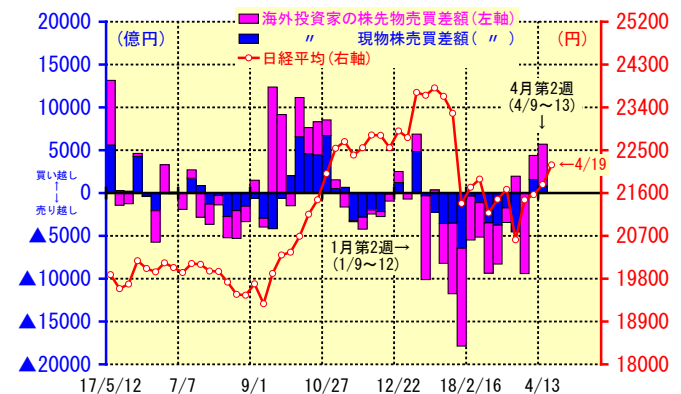
今週の東京市場では主要企業の決算発表が本格化する。大和証券エクイティ調査部の為替感応度調査によると、大和 200（金融を除く主要上場企業 200 社）の 2018 年度の経常利益は、1 ドル 100 円、1 ユーロ 125 円の円高シナリオでも 3.8% 増益（製造業が 0.7% 増益、非製造業が 8.3% 増益）と予想される。一方、3 月調査の日銀短観によると大企業・製造業の 2018 年度の想定為替レートは 1 ドル＝109 円 66 銭、経常利益計画は 3.2% 減だったことから、今週から本格化する主要企業の決算発表で輸出企業を中心に減益予想を示す企業が目立ち、株式市場で嫌気される可能性に注意が必要だろう。（野間口）

図表④ 投機筋の円先物ポジションと円/ドルレート～投機筋の円買い戻しによる円高圧力は後退した可能性が高い～



出所 米商品先物取引委員会（CFTC）など

図表⑤ 海外投資家の日本株売買差額と日経平均～海外投資家は 4 月第 2 週（4/9～13）に日本株を現物・先物合計で 2 週連続で買い越した～



出所 日本経済新聞社、東京証券取引所、大阪取引所

図表⑥ 為替シナリオ別の経常増益率（大和 200）～2018 年度は 1 ドル 100 円、1 ユーロ 125 円の円高シナリオでも経常増益と予想されているが・・・～

	2018 年度の経常増益率		
	大和 200	製造業	非製造業
円高シナリオ (1ドル100円、1ユーロ125円)	3.8%	0.7%	8.3%
足元の為替水準 (1ドル105円、1ユーロ130円)	6.2%	4.4%	8.9%
今回の為替前提 (1ドル110円、1ユーロ135円)	8.6%	8.0%	9.5%
円安シナリオ① (1ドル115円、1ユーロ140円)	11.0%	11.6%	10.1%
円安シナリオ② (1ドル120円、1ユーロ145円)	13.3%	15.0%	10.7%

（注）18年1月以降の為替変動分を反映。

出所 大和証券エクイティ調査部

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.97200%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほか、為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号
 加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
 一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成 30 年 3 月 30 日現在）

シード平和(1739) イチケン(1847) トラスト・テック(2154) nms ホールディングス(2162) アルコニックス(3036) ラクト・ジャパン(3139) ハビネス・アンド・ディ(3174) 三洋貿易(3176) 日本ヘルスケア投資法人(3308) タイセイ(3359) 内外テック(3374) サカイオーベックス(3408) ケー・エフ・シー(3420) 宮地エンジニアリンググループ(3431) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) デュアルトップ(3469) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ウイルプラスホールディングス(3538) パピレス(3641) エイチーム(3662) モブキャストホールディングス(3664) エニグモ(3665) タブルスタンダード(3925) テモナ(3985) ラサ工業(4022) トクヤマ(4043) 日本化学工業(4092) 田岡化学工業(4113) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) リボミック(4591) フォーカスシステムズ(4622) 日本コンピュータ・ダイナミクス(4783) ハーバー研究所(4925) 東洋ドライループ(4976) OATアグリオ(4979) Mipox(5381) 日本金属(5491) 大紀アルミニウム工業所(5702) 日本精鉱(5729) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) 日本動物高度医療センター(6039) イー・ガーディアン(6050) トレンダーズ(6069) ジェイエスエス(6074) シンメンテホールディングス(6086) アピスト(6087) ウィルグループ(6089) 岡本工作機械製作所(6125) 中村超硬(6166) 東洋機械金属(6210) 妙徳(6265) 荏原実業(6328) 三相電機(6518) Orchestra Holdings(6533) インターネットインフィニティ(6545) キュービーネットホールディングス(6571) エレコム(6750) アドバンテス(6857) ダイヤモンド電機(6895) ASTI(6899) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMO フィナンシャルホールディングス(7177) 初穂商事(7425) トランザクション(7818) ウェブブロックホールディングス(7940) 大興電子通信(8023) ルックホールディングス(8029) サンワテクノス(8137) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) ビジョン(9416) 燦ホールディングス(9628) ユニマツリタイアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) UEX(9888) 日本電計(9908) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成 29 年 4 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

アクシーズ(1381) ヤクルト本社(2267) ゲンキー(2772) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) トーセイ・リート投資法人(3451) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) コメダホールディングス(3543) シェアリングテクノロジー(3989) ウォンテッドリー(3991) 竹本容器(4248) シーティエス(4345) 出光興産(5019) アサヒホールディングス(5857) チャーム・ケア・コーポレーション(6062) 日本郵政(6178) オブトラン(6235) GameWith(6552) クックビズ(6558) エル・ティー・エス(6560) ABホテル(6565) キュービーネットホールディングス(6571) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) ルネサスエレクトロニクス(6723) 星和電機(6748) エノモト(6928) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) Casa(7196) アイベツ損害保険(7323) 南陽(7417) アドヴァン(7463) 壽屋(7809) サンワテクノス(8137) 愛知銀行(8527) カチタス(8919) サンフロンティア不動産(8934) オリックス不動産投資法人(8954) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) SGホールディングス(9143) (銘柄コード順)