

市川レポート (No.528)

2018年前半の日本株～上昇銘柄と下落銘柄にみる相場のテーマ

- 日経平均の構成企業のうち、年初から株価が上昇したのは57社、下落したのは167社に達した。
- 業種別では、内需に比べて外需の低調さが目立ち、米中貿易摩擦問題が影響したと考えられる。
- 投資家の保守的な動きが当面予想されるが、貿易摩擦懸念後退なら出遅れ銘柄の巻き戻しも。

日経平均の構成企業のうち、年初から株価が上昇したのは57社、下落したのは167社に達した

今回のレポートでは、2018年前半の日本株の動きを振り返り、上昇した銘柄と下落した銘柄の顔ぶれから、相場のテーマを探ります。検証の対象は、日経平均株価と、それを構成する225社です。まず、日経平均株価全体について、2017年12月29日を基準とした2018年7月6日までの騰落率は-4.3%でした。日経平均株価は年初、米長期金利上昇を嫌気して、大きく下落しましたが、その後も上値の重い展開が続いています。

日経平均株価を構成する225社のうち、年初から株価が上昇した企業は57社と、全体の約25%にとどまりました。これに対し、下落した企業は167社と、全体の約75%に達しています（株価が変わらなかった企業は1社）。上昇率の大きい銘柄をみると、医薬品が目立ちますが、これは開発品への売上期待など、個別企業の好材料が重なったことによるものとみられます（図表1）。

【図表1：日経平均株価構成銘柄の騰落率】

上位10社			下位10社		
企業名	業種	騰落率	企業名	業種	騰落率
太陽誘電	電気機器	80.0	東邦亜鉛	非鉄金属	-37.3
資生堂	化学	50.2	三井金属鉱業	非鉄金属	-37.3
東海カホン	ガラス・土石製品	43.9	パナソニック	電気機器	-36.4
イーザイ	医薬品	43.5	日本精工	機械	-35.9
第一三共	医薬品	42.8	古河電気工業	非鉄金属	-33.8
エー・ファミリーマートHD	小売業	41.9	川崎汽船	海運業	-33.6
大日本住友製薬	医薬品	40.6	フジクラ	非鉄金属	-33.3
パトロールディングス	陸運業	34.8	東リ	化学	-33.0
パル	その他製品	30.3	古河機械金属	非鉄金属	-31.5
TDK	電気機器	24.8	フタバ	情報・通信業	-31.5

(注) データは2017年12月29日から2018年7月6日。業種は東証33業種。騰落率の単位は%。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価構成銘柄の業種別の動き】

年初から株価が上昇した企業の割合が5割超の業種			
業種	構成企業数	上昇	下落
医薬品	9社	5社 (55.6%)	4社 (44.4%)
石油・石炭製品	2社	2社 (100.0%)	0社 (0.0%)
電気・ガス業	5社	5社 (100.0%)	0社 (0.0%)
陸運業	10社	5社 (50.0%)	4社 (40.0%)
年初から株価が下落した企業の割合が5割超の業種			
業種	構成企業数	上昇	下落
鉄鋼	5社	1社 (20.0%)	4社 (80.0%)
非鉄金属	10社	0社 (0.0%)	10社 (100.0%)
機械	15社	1社 (6.7%)	14社 (93.3%)
輸送用機器	13社	1社 (7.7%)	12社 (92.3%)

(注) データは2017年12月29日から2018年7月6日。業種は東証33業種。陸運業の10社のうち1社は株価不変。上昇・下落社数のカッコ内は構成企業数に対する割合。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

業種別では、内需に比べて外需の低調さが目立ち、米中貿易摩擦問題が影響したと考えられる

次に、日経平均株価を構成する企業を、東証33業種の分類に基づき、業種毎の動きを確認します。年初から株価が上昇した企業の割合が5割超の業種は、医薬品、石油・石炭製品、電気・ガス業、陸運業などで、内需が目立ちます（図表2）。石油・石炭製品は、原油高が追い風になったと考えられます。また、電気・ガス業は、もともと景気に左右されにくい業種ですが、2016年、2017年とパフォーマンスが低迷した反動もあると思われます。

一方、下落した企業の割合が5割超の業種は、鉄鋼、非鉄金属、機械、輸送用機器などで、外需が目立ちます。米中貿易摩擦問題が大きく影響したとみられ、鉄鋼に分類される5社のうち、年初から株価が下落しているのは4社、非鉄金属は10社すべて、機械は15社のうち14社となっています。また、米国が自動車の輸入関税を引き上げる恐れもあることから、輸送用機器は13社のうち12社の株価が下落しています。

投資家の保守的な動きが当面予想されるが、貿易摩擦懸念後退なら出遅れ銘柄の巻き戻しも

日経平均株価を構成する225社の株価純資産倍率（PBR）をみると、1倍が2社、1倍を下回ったのは78社、1倍を上回ったのは145社でした。さらに、1倍を下回った78社のうち、年初から株価が上昇した企業の割合は11.5%、下落は88.5%でした。一方、1倍を上回った145社のうち、株価上昇企業の割合は31.7%、下落は67.6%、変わらずは0.7%でした。つまり、バリュー株よりもグロース株の方が幾分優位と考えられます。

日経平均株価の構成銘柄について、年前半の動きをみると、リスクを抑制しつつ、個別企業の好材料を物色する投資家の様子がうかがえます。そのため、米中貿易摩擦問題が市場の焦点となっている間は、外需より内需、バリューよりグロースが選好されやすく、好材料企業を物色する保守的な動きが続くと予想されます。ただ、米中貿易摩擦問題に対する懸念が和らげば、外需やバリューの巻き戻しという展開も、考慮しておく必要があるように思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員