

おさえておきたい

# 日本株式の勘所 かんどころ

日本株式  
の魅力①

企業収益の拡大に裏付けされた、過熱感の無い株価上昇

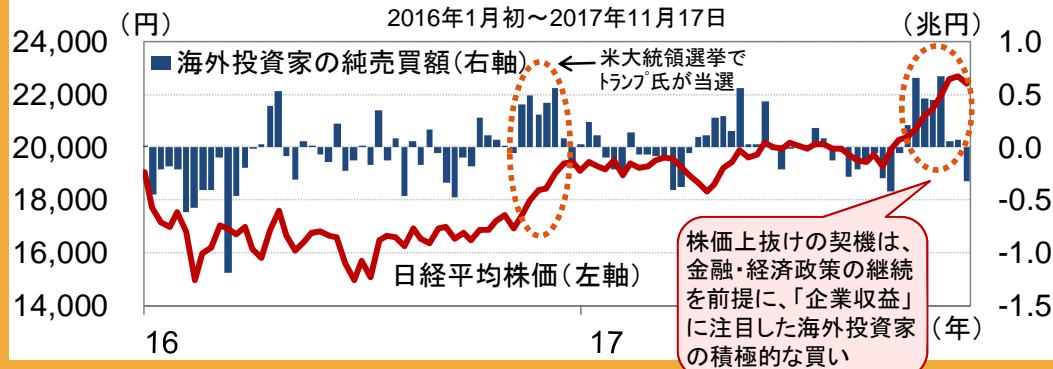
2017年10月の衆議院選挙での与党の優勢・圧勝を契機に、海外投資家の買いが活発化したことなどから、日本の株式相場が大きく上昇し、日経平均株価は11月に1996年の高値を超え、1992年1月以来の水準となりました。ただし、足元での株価上昇は企業収益の拡大に裏付けされており、過熱感が無いだけでなく、今後も過去最高益の更新が見込まれていることから、さらなる上昇が期待されます。

## 2017、18年度も過去最高を更新する見通しの企業収益

＜日経平均株価と東証一部銘柄（除く金融）の経常利益合計の推移＞



＜海外投資家の日本株式売買動向と株価の推移＞



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

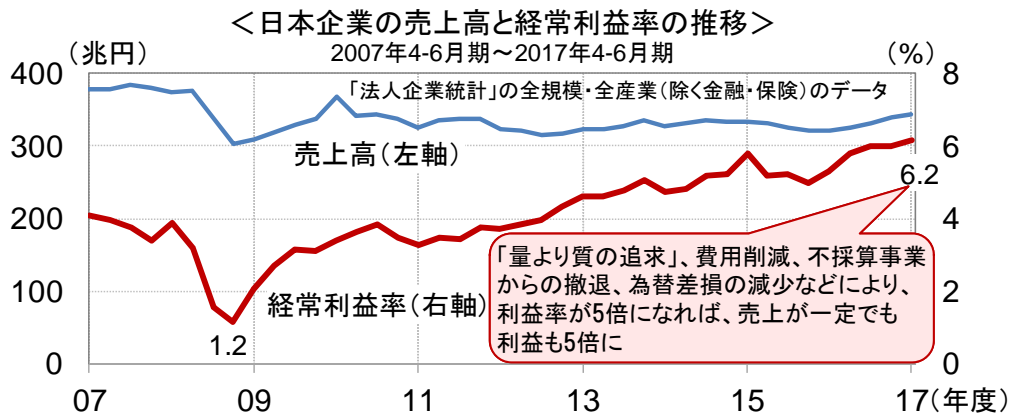
※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

日本株式の魅力② 利益率改善に続き、今後は売上の拡大が収益を押し上げ

日本では、景気回復の実感に乏しい状況が続いており、企業の売上高は横ばい気味ながら、利益率の改善を主な背景として企業収益が拡大し、足元で最高益の更新が続いています。

体質改善によって筋肉質となり、利益率が大きく改善



財務省「法人企業統計」のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

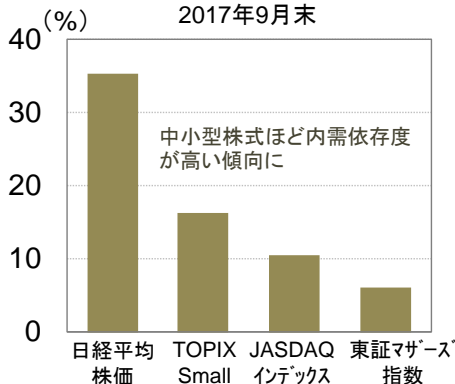
今後は、世界の景気加速や設備投資の拡大、国内の政策などが売上増を通じて日本企業の収益拡大に寄与すると期待されます。

今後は、景気加速や設備投資、政策などが企業収益を押し上げ

＜内外の主要注目ポイントと日本株式への影響＞

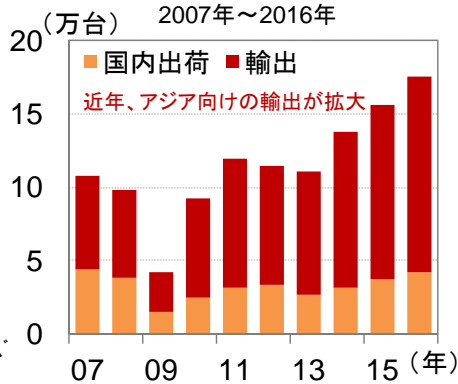
	見通し、状況	日本株式への影響
景気面	世界景気の加速が見込まれており、消費や設備投資の拡大につながると期待される	主要企業の海外売上高比率が5割を超えており、売上の押し上げ要因に
構造面	先進国では高齢化、新興国では賃金上昇を背景に、省力化、自動化に向けた投資が活発に	AI(人工知能)やIoT(モノのインターネット化)、ロボティクスなど、関連企業の売上を押し上げ
政策面	衆院選での連立与党圧勝により、景気拡大と物価上昇の好循環確立に向けた政策が継続	内需関連企業に恩恵が及ぶほか、設備投資やM&Aの活発化、株主還元の拡大などにつながることも

＜海外売上高比率＞  
2017年9月末



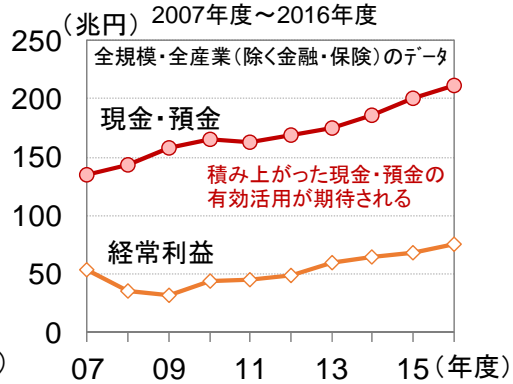
信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

＜日本の産業用ロボット出荷台数＞  
2007年～2016年



出所：日本ロボット工業会

＜日本企業の現預金と利益＞  
2007年度～2016年度



出所：財務省「法人企業統計」

※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

日本株式の  
魅力③

## 日本でも進む、企業の新陳代謝

経済の成熟化や、消費者の嗜好およびライフスタイルの変化、技術革新などを背景に、日本でも上場企業の新陳代謝が見られており、企業収益の拡大につながっています。

### 時代の変化を反映して進む新陳代謝

#### <東証第一部主要セクターにおける銘柄数の増減>

セクター (TOPIX-17シリーズ)	1996年末 銘柄数	2017年10月末 銘柄数	増減数 (変化率)
東証第一部全体	1,293	2,031	+738 (1.6倍)
情報通信・サービスその他	74	410	+336 (5.5倍)
小売	68	194	+126 (2.9倍)
電機・精密	146	187	+41 (1.3倍)
商社・卸売	78	171	+93 (2.2倍)
不動産	20	62	+42 (3.1倍)
銀行	100	86	▲14 (0.9倍)
鉄鋼・非鉄	61	56	▲5 (0.9倍)
エネルギー資源	18	17	▲1 (0.9倍)

あらゆるモノがネットにつながるIoTの普及で半導体の需要が世界的に急増

人手不足や人件費の上昇などから各国で自動化投資が拡大

資源価格の回復を受け、最高益更新を見込む大手商社が相次ぐ

418銘柄が上場廃止などとなった一方、1,156銘柄が新規に上場。

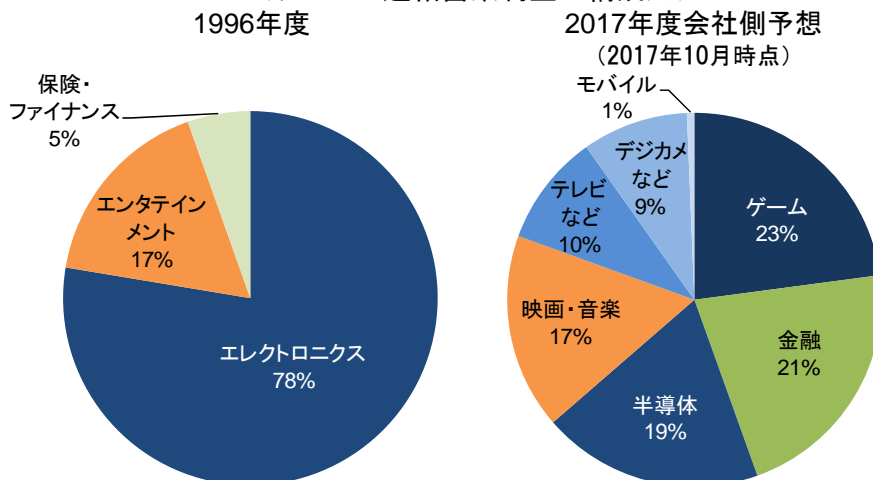
1996年以降に上場した銘柄が全体の約57%を占める。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

主力企業の「内なる新陳代謝」も、企業収益の拡大に貢献しています。ソニーを例に挙げると、1996年度に営業利益の5%に過ぎなかった金融関連事業や、「エレクトロニクス」内の「その他」でしかなかった、ゲームや半導体が、足元でそれぞれ、営業利益の2割前後を稼ぎ出すようになったことなどから、2017年度は20年ぶりに過去最高益を更新する見込みとなっています。

### 金融やスマホ向け画像センサー(半導体)、ゲームが収益を押し上げ

#### <ソニーの連結営業利益の構成比>



業績下方修正と相場急落で「ソニー・ショック」という言葉がきっかけ生まれたが、今年10月末の業績見直し上方修正により、足元では日本企業の業績向上の象徴に

会社側発表資料をもとに日興アセットマネジメントが作成(セグメント間取引消去前)

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

※上記業種・銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇・下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

<ご参考: 18年度予想EPSとPER水準別の日経平均株価\*>

		予想PERの水準				
		12倍	14倍	16倍	18倍	20倍
2018年度の予想EPS (対米ドル 為替前提)	1,334 (105円)	16,000円	18,700円	21,300円	24,000円	26,700円
	1,371 (110円)	16,500円	19,200円	21,900円	24,700円	27,400円
	1,421 (115円)	17,100円	19,900円	22,700円	25,600円	28,400円
	1,458 (120円)	17,500円	20,400円	23,300円	26,300円	29,200円

\* EPSの算出に当たっては、TOPIXについての日興アセットマネジメントの予想EPS(2017年9月時点)を用いた上で、2017年10月末のNT倍率(12.46倍)を適用し、日経平均株価ベースに換算。

11月24日時点の市場データ	日経平均株価	予想PER	円相場 (対米ドル)
	22,550円	17.1倍**	111円

\*\*日興アセットマネジメントの2017年度予想EPS(1,321円)にて算出

<ご参考: 主要株価指数の年間騰落率(配当込みベース)>

2000年~2017年\*

\*2017年は10月末までのデータ

(%)

00年	01年	02年	03年	04年	05年	06年	07年	08年	09年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年
TOPIX Small -10.6	TOPIX Small -2.5	TOPIX Small -8.2	東証マザーズ 137.8	東証二部 42.7	東証二部 72.8	日経平均 8.0	日経平均 -9.9	TOPIX Small -30.6	東証マザーズ 29.5	JASDAQ 9.9	東証二部 -2.2	日経平均 25.4	東証マザーズ 138.3	東証二部 24.9	TOPIX Small 13.3	東証二部 12.2	JASDAQ 36.8
東証二部 -25.0	東証二部 -10.7	東証二部 -11.2	JASDAQ 77.1	JASDAQ 35.3	TOPIX Small 66.9	TOPIX Small -11.2	JASDAQ -15.2	JASDAQ -31.9	日経平均 20.9	東証二部 9.1	TOPIX Small -5.7	TOPIX Small 21.7	JASDAQ 89.1	TOPIX Small 13.8	JASDAQ 11.7	JASDAQ 7.9	東証二部 34.3
日経平均 -26.6	JASDAQ -12.9	JASDAQ -17.3	東証二部 45.9	東証マザーズ 30.6	東証マザーズ 47.9	東証二部 -18.3	TOPIX Small -15.2	東証二部 -39.0	東証二部 8.9	東証マザーズ 4.9	JASDAQ -6.2	東証二部 20.4	日経平均 58.9	日経平均 8.7	日経平均 10.9	東証マザーズ 6.8	TOPIX Small 27.1
JASDAQ -44.3	東証マザーズ -22.9	日経平均 -17.8	TOPIX Small 35.9	TOPIX Small 28.4	JASDAQ 45.2	JASDAQ -33.0	東証二部 -19.9	日経平均 -40.7	TOPIX Small 4.6	TOPIX Small 4.1	東証マザーズ -7.9	JASDAQ 16.7	TOPIX Small 47.8	JASDAQ 3.4	東証二部 9.4	TOPIX Small 4.3	東証マザーズ 20.9
東証マザーズ -82.7**	日経平均 -23.0	東証マザーズ -36.1	日経平均 25.5	日経平均 8.6	日経平均 41.4	東証マザーズ -56.2	東証マザーズ -29.1	東証マザーズ -58.3	JASDAQ 1.9	日経平均 -1.3	日経平均 -15.5	東証マザーズ 3.0	東証二部 46.5	東証マザーズ -4.9	東証マザーズ -1.9	日経平均 2.1	日経平均 17.7

\*\*2000年3月末比

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

(日経平均、東証二部、JASDAQの配当込みのデータは日興アセットマネジメントによる試算値)

※グラフ・データは過去のものおよび予想・試算であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■留意事項

- 当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。また、当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。
- 当資料で使用している各指数の著作権等の知的財産権、その他一切の権利は各指数の算出元または公表元に帰属します。