

# 割安株優位に転じた日本株

寄稿 / 仙石誠 (東海東京調査センター マーケットアナリスト)

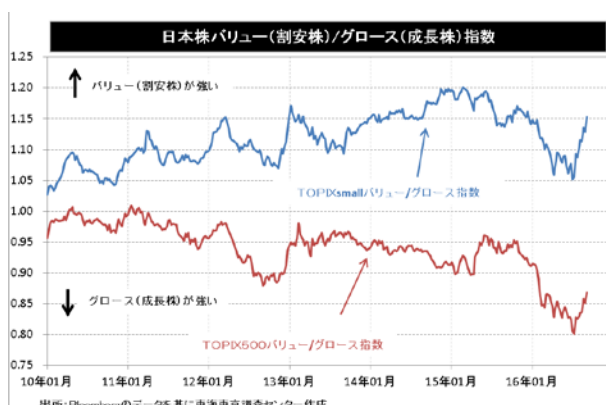
## 夏枯れ相場の中、割安株が堅調

8月半ばにドル/円レートは英国のEU離脱が決定した6月以来の100円割れとなる中、日本株は底堅い推移が継続。26日のジャクソンホールでイエレンFRB議長が米利上げに前向きな発言をしたことを背景にこれまでの円高基調が是正され、ようやく日経平均株価も上値を試す展開に転じている。そんな中、市場で話題となっているのが、割安株物色である。割安株とは実績PBR(株価純資産倍率)や予想PER(株価収益率倍率)が低い銘柄のこと。これまでの経緯や今後の注目点をまとめてみた。

## 注目は9月の日銀政策決定会合

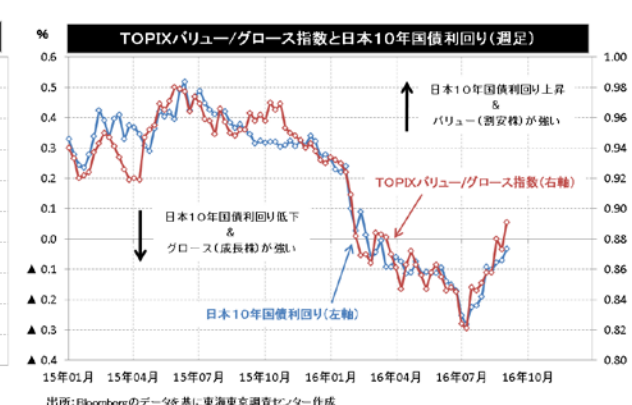
日本株で割安株が堅調。「株価が割安なら株価が上昇するのは当たり前では・・・」と思われる読者もいらっしゃると思うが、意外とそうではない。図表1は東証が発表しているTOPIX500(大型株)とTOPIXsmall(小型株)のバリュー指数をグロス指数で割った推移を載せている。因みにグロス株とは企業業績の成長率が高い銘柄のこと。図表1のグラフは上にいくほどバリュー(割安株)が強く、下にいくほどグロス(成長株)が強いことを示している。特に大型株では長年グラフは下向きの方向性を示しており、継続的にグロス指数が強かったことを表す。これは、実績PBRや予想PERの株価指標が割安にも関わらず、株価が上昇しない銘柄も多かったことを示している。そんなグロス優位の流れが継続していた日本株だが、7月半ば以降は、グラフも上向きに転じており、急速に割安株が切り返してきたことがわかる。現在、割安株と言われているのは銀行を中心とした金融株や一部輸出関連銘柄が挙げられる。実績PBRが1倍を割れている銘柄はその多くが割安株であると考えていいだろう。今後も割安株優位の展開が継続するかどうかを占う意味で注目したいのが日本10年国債利回りである。図表2はTOPIXのバリュー指数/グロス指数と日本10年国債利回りを並べているが、非常に連動性が高いことがわかる。国債利回り上昇=リスクオン=割安株優位といった流れが出来上がっているようだ。9月21日の日銀政策決定会合では「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向や政策効果について検証結果が発表される。注目は今年1月から導入されているマイナス金利政策。日銀がマイナス金利政策に対して否定的な見方を示せば、10年国債利回りも上昇し、割安株物色が継続する可能性が高い。(仙石)

《図表1: 日本株バリュー/グロス指数》



(2010年01月～2016年01月)

《図表2: TOPIXバリュー/グロス指数と日本国債利回り》



(2015年01月～2016年01月)

この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。情報の正確性には万全を期しておりますが、その正確性・完全性・将来の運用成果の予測等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、情報提供会社等および当社は一切の責任を負いません。資産運用の際にはお客様の責任において最終的にご判断ください。この資料は、第三者への提供を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用等させることはできません。

金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して上限 1.242%（税込）（ただし、最低手数料 2,700 円（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。

#### 東海東京証券の概要

商号等 : 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号  
加入協会 : 日本証券業協会、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