

2017年7月27日
三井住友アセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート (No.421)

決算発表を経て注目されるセクターの動き

- 4月以降は、その他製品、建設業などが好調、背景には業績モメンタムや小型株を選好する動き。
- 石油・石炭製品、輸送用機器は低調、個別要因や景気敏感業種に対する慎重な姿勢を反映。
- 決算は堅調な内容を予想、景気敏感業種の見直し買いで株価全体の水準が切り上がる展開か。

4月以降は、その他製品、建設業などが好調、背景には業績モメンタムや小型株を選好する動き

今週から2017年4-6月期の決算発表が本格化しています。そこで今回は決算を通じた東証33業種の動きについて注目点などを整理します。東証33業種について4月以降の騰落率をみると（図表1）、「その他製品」、「建設業」、「電気機器」、「その他金融業」、「化学」が上昇率の上位でした。その他製品、電気機器、化学は前年度も良好なパフォーマンスであったため、投資家が業績モメンタム（勢い）を選好している傾向がうかがえます。

また、建設業、電気機器、化学においては、時価総額の小さい小型株の健闘が目立ち、30%を超えて上昇している銘柄も少なくありません。小型株は一般に、企業情報が少ないなどの理由で、成長性に比べ株価が割安に放置される傾向があり、また為替変動の影響も受けにくいとされています。このような特徴に加え、国内の超低金利環境におけるリスク許容度の高まりが、小型株上昇の一因と考えます。

【図表1：東証33業種の騰落率】

順位	業種	騰落率	順位	業種	騰落率
1	その他製品	23.0	17	パルプ・紙	5.5
2	建設業	17.4	18	卸売業	5.4
3	電気機器	12.1	19	ガラス・土石製品	5.3
4	その他金融業	11.8	20	小売業	4.9
5	化学	11.8	21	金属製品	4.5
6	情報・通信業	10.1	22	陸運業	4.5
7	サービス業	9.4	23	繊維製品	4.0
8	鉄鋼	7.6	24	電気・ガス業	3.9
9	機械	7.6	25	保険業	2.6
10	不動産業	7.4	26	銀行業	2.4
11	倉庫・運輸関連	7.4	27	医薬品	2.3
12	精密機器	7.3	28	水産・農林業	2.0
13	東証株価指数	7.2	29	輸送用機器	1.7
14	食料品	7.0	30	証券・商品先物取引	-0.8
15	空運業	7.0	31	鉱業	-1.8
16	非鉄金属	5.6	32	海運業	-5.8
	ゴム製品	5.6	33	石油・石炭製品	-9.3

（注） データは2017年3月31日から7月26日。騰落率は価格の騰落率で単位は%。
（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：石油・石炭製品などの指数構成銘柄】

石油・石炭製品（指数構成銘柄数：10）		
銘柄	騰落率	時価総額ウェイト
JXTGホールディングス	-8.8	56.0
出光興産	-30.9	18.2
昭和シェル石油	8.8	15.0
海運業（指数構成銘柄数：8）		
銘柄	騰落率	時価総額ウェイト
日本郵船	-9.4	30.4
商船三井	-3.1	34.6
川崎汽船	-5.7	22.2
鉱業（指数構成銘柄数：7）		
銘柄	騰落率	時価総額ウェイト
国際石油開発帝石	-1.6	84.8
石油資源開発	-8.0	7.2
日鉄鉱業	4.7	2.8

（注） 銘柄は各指数の時価総額ウェイト上位3銘柄。時価総額シェアは2017年7月26日時点。
単位は%。騰落率のデータは2017年3月31日から7月26日。騰落率は価格の騰落率で単位は%。
（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

石油・石炭製品、輸送用機器は低調、個別要因や景気敏感業種に対する慎重な姿勢を反映

一方、下落率の大きい業種は「石油・石炭製品」、「海運業」、「鉱業」、「証券・商品先物取引」、「輸送用機器」となっています。このうち石油・石炭製品、海運業、鉱業は、指数を構成する銘柄数が相対的に少なく、かつ、特定銘柄の時価総額が指数全体のウェイトの多くを占めるという特徴があります（図表2）。そのため、例えば石油・石炭製品指数や鉱業指数は、原油相場のみならず個別銘柄の動きに大きく左右される側面があります。

また、証券・商品先物取引指数も、22銘柄で構成されてはいますが、やはり時価総額ウェイトの大きい銘柄の下げに影響を受けています。なお輸送用機器は、このところ低調な米自動車販売などが弱材料となっている可能性はありますが、繊維製品など素材系業種が軒並み低調であることを勘案すると、投資家の景気敏感業種に対する姿勢にはまだ幾分慎重さが残り、強気になりきれないと推測されます。

決算は堅調な内容を予想、景気敏感業種の見直し買いで株価全体の水準が切り上がる展開か

2017年4-6月期の決算発表では、年間の利益計画に対する進捗率が注目されます。年度の4分の1ということで、単純に考えれば25%が目安になりますが、市場では4-6月期の決算は順調にスタートするとの声も多く聞かれます。弊社も4-6月期決算について、総じて堅調な内容を想定しており、製造業を中心に増益モメンタムが強まる可能性が高いとみています。

この際、投資家の慎重姿勢が徐々に後退すれば、輸送用機器など景気敏感業種への見直し買いの動きが期待されます。好パフォーマンスのその他製品や建設業などは、セクターローテーションから、いったん調整売りに押される展開が予想されますが、決算を経て増益モメンタムが強まれば、下げ幅はいくらか限定されると思われます。そのため今回の4-6月期決算は、株価全体の水準を切り上げる1つのきっかけになりうると考えます。

- 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