

□ D□R□E□A□M□V□I□S□O□R□.□C□O□M□□

すでに小型株・新興市場銘柄はいい線まで下げた

大型と小型でまったく違う下落率

外国市場の堅調ぶりや中間決算の内容が好感できるものが多いことを考えると、今の日本株の不振ぶりには、強い違和感というかフラストレーションを感じる。だが、こういう株価で投げ出さなくてはならなかった投資家には同情するが、マーケットはお金で戦争をやる場所でもあるので、大怪我したり死者が出ることは当然でもある。予想外の上げ下げは日常茶飯事、好機と危機は表裏一体であり、誰かの損は誰かの儲け。今日の勝者が明日以降も勝者であり続けられる保証もない。好機にクールに対応できるだけの冷静さと資金余力を保ち続けなくてはならない。参加さえできていればいつかチャンスに乗れる。

年初来高値からの下落率を比較してみた。日経 225 は 10.7%、TOPIX は 14.3%。主要インデックスで半年に 3% 以上の格差が出ることはかなり珍しい。時価総額の大きい中低位株や銀行株が冴えなかったということ。さらに TOPIX の中で規模別を見ると、大型株指数(おおむね時価総額上位 100)は 11.1%、中型株指数(101 位から 500 位まで)は 17.4%、小型株指数(501 位以下)は 24.3%。個別銘柄の動きは株価指数よりも 10% ほど大きく振れるものだから、読者が 1-4 月に買った東証一部の小型株でしこっている銘柄は大体 3 割以上値下がりしているはずである。

二部や新興市場銘柄は一段とひどく、東証二部は 29.5%、JASDAQ は 30.0%、ライブドア下落の分を含むマザーズは 64.1%、ヘラクレスはライブドアがなかったにも拘らず 60.2% の暴落。新興市場は「マサクル(フランス語で大虐殺の意)」といって過言でなく、JASDAQ がこの程度の下落率で済んでいるのは古参の非 IT・新興サービス銘柄の比率が高いから。

約 4000 銘柄ある日本の上場企業で、上位 100 企業に限れば高値から一割強の下げにとどまっているが、時価総額で 500 位より下になってくると 30% 前後の下げが当たり前なのである。個人投資家は巨大企業の持株比率が低いので、今年になってからの投資成績はよくてトントン、普通は 10-20% の赤字、新興市場銘柄が多い人は 3-5 割のマイナスになっているはずである。ここまで傷が深くなった状態では簡単に楽観的な態度には戻れない。株式譲渡益課税の特別減税を廃止するという話は、含み損を抱えている多くの投資家にとって不利益が発生するわけではないのだが、「政府は俺たちを見捨てるのか」とトサカに来て投売りに走ったのではないか。

株価自体はテクニカル・リバウンドが十分望めそうなレベルといえるが、業績面ではどうか。日経朝刊に出ている今期予想 PER は日経 225 が 18 倍強、消費者金融など赤字企業も含む TOPIX が 19 倍強、二部が 16 倍。JASDAQ は楽天など大型の高 PER 企業が多いため 20 倍。ここからの下げ余地は乏しいと

いえそうだ。

米国の減速は織り込み済み、業績は増額修正含み

新聞の見出しだけ見ていると最近景気見通しがやや下方修正され、企業収益も下向きという風にネガティブな面が強調されているが、過剰消費のきらいの強かった米国が期待通りに減速しはじめたことはむしろ好感されるべきである。だいいち、市場の動きを見る限り、債券も株式も堅調であり、当の米国投資家自身が歓迎している。上場企業は下期の米国景気の悪化や円高を織り込んで業績予想に臨んでいると思うが、足元の状況から推定されるイメージからは、極端に悪化する公算は低いと思われる。

会社側発表では、通期予想から上期実績を差し引いた下期の経常利益が、前年より3%減となっており、5年ぶりに減益に転じる見通しだが、前回述べたように大手調査機関によると、下期は8%の増益になるという。筆者もこの見方に賛成。減益と増益の差はあまりに大きい。PERに換算すると日経の数値から1倍程度は下がる余地があり、株価は固く見て5%の修正余地があるということになる。

今日一日の動きで結論を出すには早いですが、株価は早晚リバウンド局面入りしておかしくない状況とはいえる。また今週は27週急変サイクルの応答週なので、今週前後で安値を付けるのに成功した場合はかなりの反発が期待できる。ただし、日経225とTOPIXでは今回の安値と9月25日安値との位置関係が違っており、まだ万全とはいえない。

季節的に10月下旬から12月は半年保有した場合のパフォーマンスが良好な時期であり、テクニカル指標も割安な今は良好な仕込みの時期といえる。特にお勧めできるのは、不人気・低PERで、上期業績が順調なのに通期予想を変えなかった銘柄、あるいは上期実績が予想を上回った分だけ通期予想を上方修正したという銘柄。毎年そうなのだが、業績が堅調に推移しているのに予想は慎重という会社は、年末頃からぼちぼち上方修正したり増配を発表したりというケースが増えてくる。2月から3月にかけては株式分割や合併などの話も増えてくる。ポジティブ・イベントが増える時期は強気が有利だ。

いずれ明るいニュースが出てくると予想される銘柄は、下げ相場によく持ちこたえるものである。「株を枕に年を越す」という際には、この種の銘柄を選ぶべきであろう。増配発表の本当のピークは期末決算の業績発表時なのだが、中間決算終了以降の発表では刺激材料が枯渇しているためだ。そして、決算発表前後の活況場面で利益確定するというのが典型的な1年のサイクルである。

(了)

----- 最終的な投資判断はご自身でお願いします。本文、データなど本メールマガジンの内容すべてに関する正確性、信頼性、安全性、迅速性などに直接または間接的に起因する損害や費用などの一切について、その程度を問わず、ドリ

ームバイザー・ドット・コム（株）およびマネックス証券（株）、NPO 日本個人投資家協会、その製作者、データ提供者、その他関係者は責任を負わず、損害賠償に応じません。また、メールマガジンの本文、データなどは著作権法などの法律、規制により知的所有権が保護されており、個人の方の本来目的以外での使用や他人への譲渡、販売コピーは認められていません（法律による例外規定は除く）。以上の点をご了承の上、メールマガジンをご利用ください。
