

2019年10-12月期決算は厳しい内容。今後は安定的な増益基調へ。

10-12月期決算は減益

- TOPIX 指数に採用されている企業の2019年10-12月期決算は、純利益が前年同期比で約9%の減益となっています。
- 米中貿易摩擦により、世界の貿易が停滞したことや企業の設備投資意欲が減退したことが影響しました。また、10月の消費増税や暖冬による消費不振など一時的なマイナス要因もありました。
- 世界景気の回復が期待される中、国内の企業業績も今後は緩やかな増益が予想されています※1（図1）。

※1 新型コロナウイルスへの懸念が本格化する前（1月末時点）の市場予想であり、今後の感染拡大の状況によっては、市場予想が低下する可能性があります。

株式市場とバリュエーションの推移

- 2000年から足元にかけて、国内株式市場は概ね一定のレンジ内で推移してきました（図2）。ただし、2013年以降は、PER※2が安定的に推移する中で、企業収益の拡大（EPS※3の上昇）が株式市場の上昇につながりました。
- 市場では、今後3年間はEPSの上昇が予想されています（図3）。新型コロナウイルスの景気への影響は不透明ですが、ファンダメンタルズの観点からは、企業収益の拡大（EPSの上昇）による株式市場の上昇が期待できる状況であると考えています。

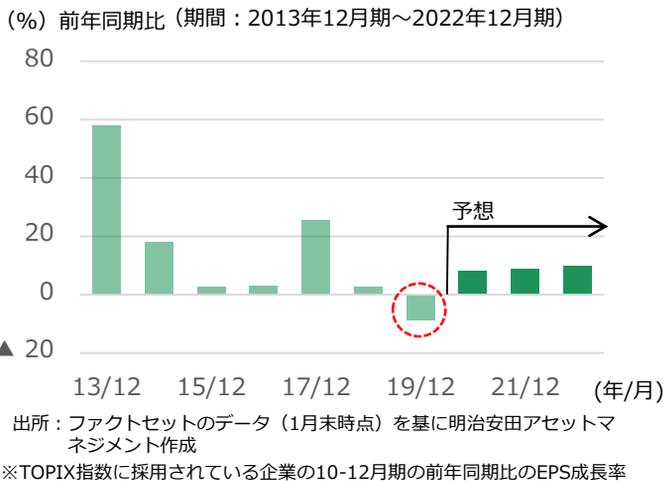
※2 株価収益率
 ※3 1株あたり利益

ご参考 株価 = EPS × PER

理論上、株価 = EPS（1株あたり利益） × PER（株価収益倍率）が成り立ちます。2000年以降は、EPS（1株あたり利益）が上昇基調であった一方、PER（株価収益率）は低下してきました。したがって、過去約20年の期間で見ると、株式市場は上昇基調とはならず、レンジ内での推移となりました。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
 ●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。

（図1）国内企業の増益率※推移



（図2）国内株式市場の推移



（図3）TOPIX指数のバリュエーション推移



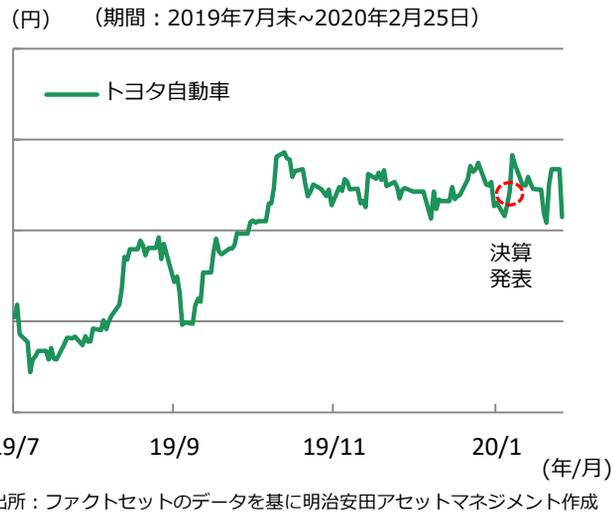
＜ご参考＞主要な個別企業の純利益（単位：億円）

企業名（証券コード）	業種	2018年10-12月期	2019年10-12月期	前年同期比
トヨタ自動車(7203)	輸送用機器	1,809	7,380	+307.9%
ソフトバンクグループ(9984)	情報・通信	6,983	550	▲92.1%
ソニー(6758)	電気機器	4,290	2,295	▲46.5%
キーエンス(6861)	電気機器	560	492	▲12.1%
武田薬品工業(4502)	医薬品	378	93	▲75.4%
日産自動車(7201)	輸送用機器	704	▲261	▲137.1%
N T T ドコモ(9437)	情報・通信	2,005	1,700	▲15.2%

トヨタ自動車（7203）

- 2019年10-12月期決算は、純利益が7,380億円となり、前年同期比+300%以上の大幅な増益となりました。自動車業界は世界中で販売不振となる中、同社は販売奨励金の抑制などのコスト削減により、高い収益を確保しました。
- 2019年には、中国市場において日産自動車を抑えて日本メーカーでは販売台数トップとなりました。特定市場に偏ることなく、グローバルで地域バランスの取れた事業展開が推進されています。
- 中国市場を中心に新型肺炎の感染拡大の影響が懸念されていますが、高い収益性が確認された決算を好感し、決算発表後は株価は一旦上昇しました。

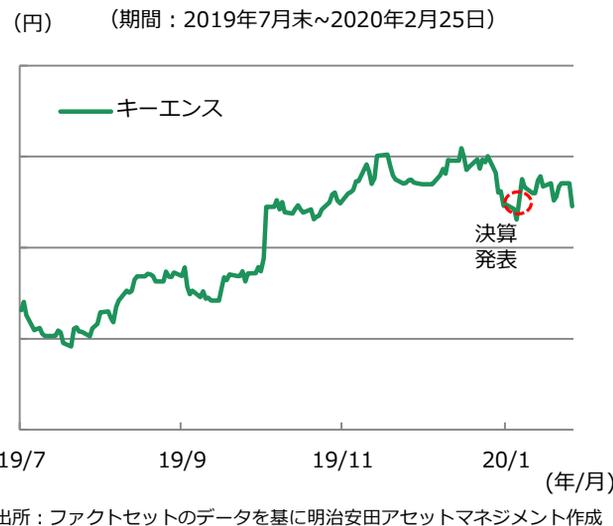
株価推移



キーエンス（6861）

- 2019年10-12月期決算は、純利益が前年同期比で約▲12%の減益となりました。世界の設備投資需要が振るわない中、ファクトリー・オートメーションを提供する同社は減収減益となりました。
- ただし、需要不振の厳しい環境下において減益幅は比較的少なく、高い収益性により中長期的なファクトリー・オートメーション業界のコア企業として評価する見方もあります。
- 同社が手掛ける半導体関連の需要に回復が見られる中、やや弱めの決算ではあったものの、決算発表直後は株価は上昇に転じました。

株価推移



※上記の個別銘柄への言及はあくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、個別銘柄の推奨または投資勧誘を目的としたものではありません。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。