

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第88号(2013年9月30日)



## 出遅れ株の投資魅力と選別の重要性について

日本国内では2020年オリンピック・パラリンピックの東京開催決定、海外では欧州や中国経済の改善傾向といった前向きなニュースがある一方で、日本株市場はこここのところ一進一退の展開が続いています。そこで今回は、現時点でどのような企業に投資魅力があるのかという点について、少し考えてみたいと思います。

円安や国内外の需要回復等を背景に、日本企業の業績は着実な回復が期待されています。例えば、東洋経済新報社の会社四季報2013年秋号によると、上場企業の今期営業利益は製造業で前年比+42%、非製造業で同+22%になると予想されています。

しかし、日本株市場は5月までの急騰後、一進一退の展開となっています。それでは、上記のような利益成長が実際に達成された場合、株価は上昇するのでしょうか?一般論ですが、株価は期待を織り込んで動くといわれています。したがって、上記のような業績回復は、昨年後半からの株価上昇で既に織り込まれている可能性が高いと考えるのが合理的ではないかと思えます。つまり、業績の観点からは、株価が更に上昇するためには、株価に織り込まれている水準を上回って利益が拡大するという期待が生まれることが必要となります。

では、どこに期待を上回る利益増加を求めればよいのでしょうか。既に回復が予想されている企業の利益がより高水準になるというスタンスも取り得ると思います。例えば、前述の会社四季報において、トヨタ自動車は2014年度に過去最高益となる2.8兆円程度の利益が予想されていますが、「実際は利益がもっと増加し、株価も更に上昇するのではないか」といった見方です。

しかし、日本企業の業績回復が高い確度で期待できる現時点においては、業績好調で既に注目が高まっている銘柄以上に、まだ人気の無い出遅れ株への投資に魅力があるのではないかと考えています。その理由は、現在市場で予想されているとおりに日本企業の業績が回復した場合、企業の行動が様々な面でこれまでと変わると考えるからです。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第88号(2013年9月30日)



例えば、業績低迷時に控えられてきた支出が徐々に回復する可能性があります。また、競争力向上や事業拡大に向けた前向きな投資が増加するかもしれません。そして、これまで拒んできた納入業者からの値上げ要請を一部受け入れる余地も生まれてきます。これらは一例に過ぎませんが、企業業績回復の効果は様々な形で波及することが期待できます。

現段階では、このような波及効果は一部で見られるものの、まだまだ限定的です。そのため、今後恩恵を受ける可能性がある銘柄も、株式市場では注目度が低く割安に放置されている例が目立ちます。しかし、このような出遅れ株は、①波及効果の実現して業績回復期待が高まれば株価上昇が期待できる、②仮に波及効果が生じなくても失望で株価が下落する余地は相対的に小さい、という理由から、非常に魅力的な投資機会になり得ると考えています。

もちろん、出遅れ株すべてに業績回復が期待できるわけではありません。また、業種や競争環境等により、波及効果の大きさ、タイミングは大きく異なると考えられます。したがって、出遅れ株への投資の際は、ひらめき(思いつきにくい波及経路のアイデア)と入念な調査(効果の規模・タイミング・確度の検証)で銘柄を選別することが非常に重要となります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。