

市川レポート (No.331)

日本企業の業績見通し

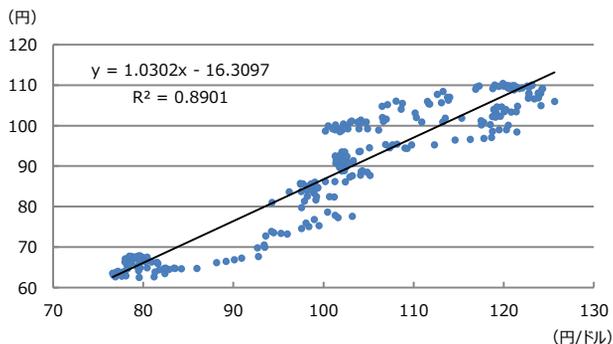
- 円安進行で予想EPSが緩やかに持ち直すなど、業績見通しには着実にあく抜け感が強まっている。
- 弊社調査対象企業の経常利益見通しは今年度が前年度比 + 1.8%、来年度は同 + 13.2%。
- 業績見通しが改善するなか今後は循環物色の広がり株価の上昇余地拡大のカギを握ることに。

円安進行で予想EPSが緩やかに持ち直すなど、業績見通しには着実にあく抜け感が強まっている

東証株価指数（TOPIX）構成企業の12カ月先予想1株当たり利益（EPS）は、ドル円相場に強い影響を受ける傾向があります。図表1は、ドル円レートの変動で予想EPSがどの程度変動するかを示したものです。ここ5年程度の期間でみると、ドル円が1円円安（円高）方向に動くと、予想EPSも約1円増加（減少）する関係にあり、円安は素直に企業業績の追い風と考えてよいと思います。

実際、足元の円安を受けて、TOPIXの12カ月先予想EPSは緩やかながらも持ち直しの動きがみられます（図表2）。その結果、TOPIX構成企業のなかで業績予想を上方修正する企業の割合が増え、TOPIXのリビジョン・インデックスは明確にプラス圏へ浮上しています。このように円安進行によって、日本企業の業績見通しには着実にあく抜け感が強まっています。

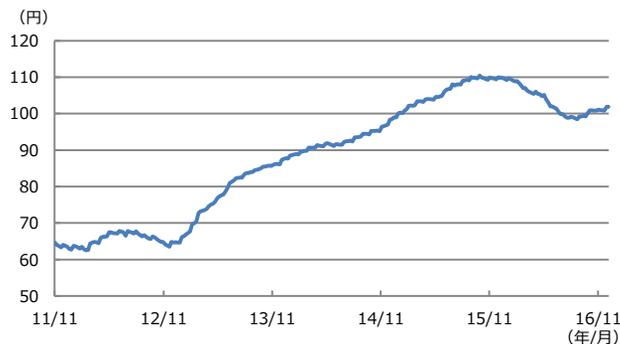
【図表1：ドル円と12カ月先予想EPSの単回帰分析】



(注) データ期間は2011年11月3日から2016年12月8日。縦軸は東証株価指数（TOPIX）の12カ月先予想1株当たり利益（EPS）、横軸はドル円レート。単回帰分析は過去ベースのデータを使用。回帰係数1.0302について、標準誤差0.0222、t値46.3371、定数項 - 16.3097について、標準誤差2.2852、t値-7.1371。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基にEviewsを使用して三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：12カ月先予想EPSの推移】



(注) データ期間は2011年11月3日から2016年12月8日。東証株価指数（TOPIX）の12カ月先予想1株当たり利益（EPS）。

(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

## 弊社調査対象企業の経常利益見通しは今年度が前年度比+1.8%、来年度は同+13.2%

このような状況のなか弊社は今般、調査対象とするコアリサーチ・ユニバース221社（金融を除く）の業績見通しを更新しました。2016年度の経常利益は、前回9月時点では前年度比-1.6%としていましたが、今回は同+1.8%へと上方修正し、減益見通しから増益見通しに転換しました。また2017年度の経常利益は、前年度比+11.3%から同+13.2%へと、こちらも上方修正しました。

製造業・非製造業の区分でみると、製造業137社の経常利益は、2016年度が前年度比-2.6%（前回-6.5%）、2017年度は同+16.2%（前回+12.4%）で、非製造業84社の経常利益は、2016年度が前年度比+9.2%（前回+6.5%）、2017年度は同+8.8%（前回+9.8%）という見通しです。なお為替レート的前提は、ドル円が1ドル=110円（前回100円）、ユーロ円が1ユーロ=115円（前回と変わらず）です。

## 業績見通しが改善するなか今後は循環物色の広がりが株価の上昇余地拡大のカギを握ることに

株価の割安・割高を判断する尺度に株価収益率（PER）があり、一般に数字が小さい（大きい）と割安（割高）とされますが、最近TOPIXのPERは上昇傾向にあります。Datastreamによれば、TOPIXの12カ月先予想PERは直近で14.4倍となり、過去5年平均の13.4倍を上回ってきました。しかしながら、ここまでのPERの上昇は前述の通り、利益見通しの改善に裏付けられていると考えられます。

トランプ・ラリーが続くなか、日本でも金融、エネルギー、輸出関連株など、いわゆる景気敏感業種の株価は顕著な上昇がみられました。ただ本日12月13日は、水産・農林業、医薬品、情報・通信業など、トランプ・ラリーでは相対的にパフォーマンスが低迷していた業種が買われました。業績見通しは改善しつつあるため、今後はこのような循環物色の広がりが、株価の上昇余地拡大のカギを握ると思われる。

- 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。
- 本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。
- この資料の内容は、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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会