

## 割安株物色が顕著に、 相対的に魅力度増すグロース株

(作成者：奥村義弘)

### ○16年3月期は2桁増益の可能性が高い

3月決算の発表がほぼ一巡したが、15年3月期は、企業のコスト削減努力に加え、円安効果も大きく、電機、機械、非鉄金属、化学などの業種の増益率が高くなった。反面、資源価格の下落の影響が大きかった鉱業、卸売などが減益、消費税引き上げの影響で小売の一部も厳しかった。続く16年3月期は、円安メリットは減少するが、内外景気の緩やかな回復を受け業績は続伸、過去最高益を更新する見通し。消費税引き上げの影響や資源価格の一時的な悪影響が一巡すること、原油安メリットも広がり経常利益は2桁増ペースとなる可能性が高い。

### ○予想EPSは上方修正され上値余地広がる

予想PER算出のための業績予想も年度替わりの季節を迎えている。16年3月期の業績好調を反映し、日経平均株価の単純平均ベースの予想EPSは3月末の891円から5月21日現在1,056円と18%上昇した。予想PERは4月末の21.8倍から5月21日には19.1倍に低下、上値余地は広がった。期初会社予想は、保守的な為替や需要見通しを前提としており期を追うごとに上方修正の可能性が高い。EPSの18%程度の上昇率を当てはめると、年末に向け株価は2万2,000円台を目指す展開を予想する。

### ○相場の先高観からバリュー株が好パフォーマンス

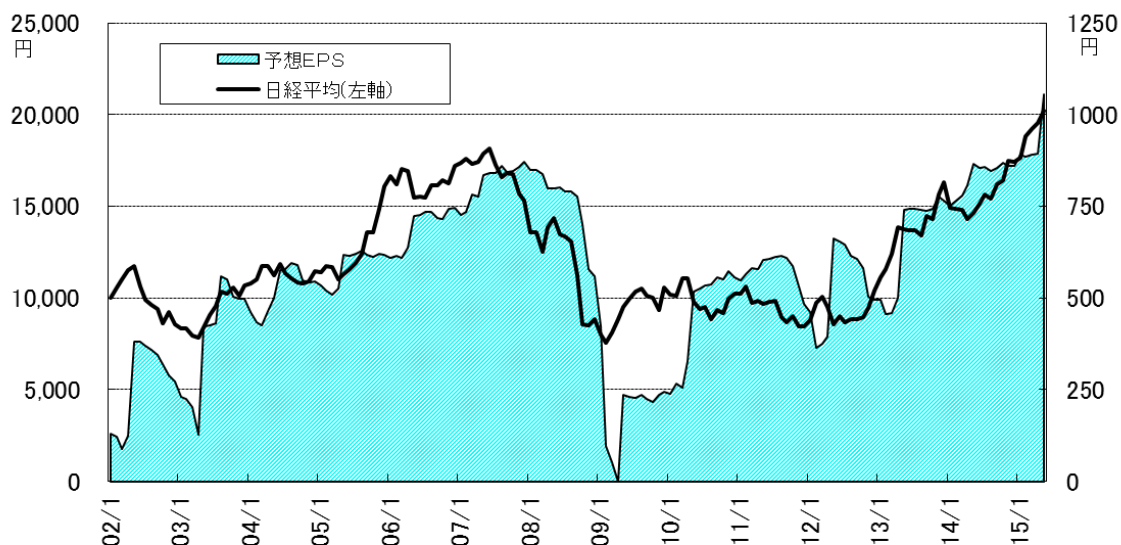
TOPIXスタイル別インデックスでみると、足元は金融株など相対的にバリュー株の上昇が目立っている。一般にバリュー株は、連結PBRなどの投資指標からみた割安感のある銘柄で、含み資産株なども多い。注目されなければ放置されているという性格があるが、相場の先高観が強まった時などに見直しの対象となることが多い。足元も、相場の先高観は強い。また企業のROE重視、増配や自社株買いなど株主還元姿勢の強まりが、見直しのきっかけとなることが増えている。

### ○循環的にはグロース株に好機

ただ、決算発表がほぼ終わり、企業発の企業業績に関するニュースは少なくなる。また6月の株主総会を通過すると株主還元の話題も一巡しよう。日経平均株価も2万円の大台を奪還、戻り高値を達成しており、利益確定売りが出やすいタイミングである。季節的にも個別企業の収益計画などをアナリストが取材等で得た情報等から見直す時期となる。改めて、今期の増益率の確度などへの注目が高まりそうだ。今期の収益水準は総じて高いが、コスト増要因も多い。銘柄間格差は広がっている印象がある。投資スタイルは、好ROEの高増益率銘柄

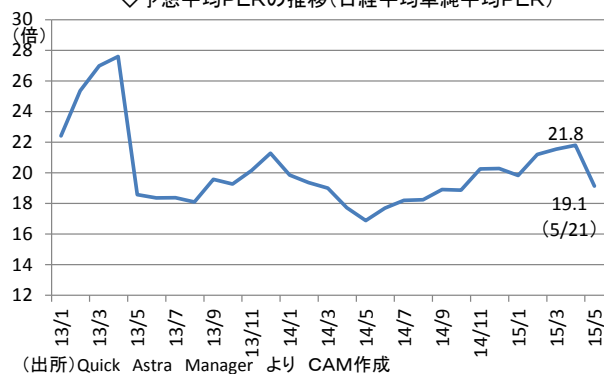
など、バリューからグロース株へと関心が移るものとする。

◇日経平均株価と予想EPSの推移



(注) 予想EPSは日経平均株価÷日経平均単純平均PER(予想)で算出、直近値5月21日  
(出所)CAM作成

◇予想平均PERの推移(日経平均単純平均PER)



(出所)Quick Astra Manager より CAM作成

◇TOPIXバリュー/TOPIXグロース



(出所)Quick Astra Manager より CAM作成

## [重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社（以下「CAM」）調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。