



市川レポート

日米欧の株式市場が織り込む企業業績の回復度合い

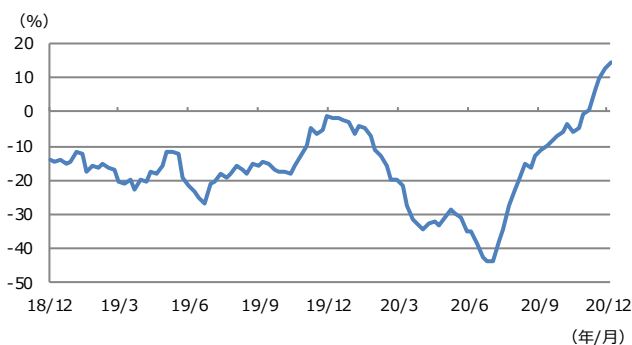
- 日本では今後1年で予想EPSの33.6%の伸びが見込まれ大幅な業績改善が織り込まれている。
- 米国でも2021年は企業業績が明確に改善する見通しで主要500社のEPSは20%超の伸びに。
- 欧州も同じ傾向、ただ日米欧の株価に反映済みで、株高継続には業績の新たな好材料が必要。

日本では今後1年で予想EPSの33.6%の伸びが見込まれ大幅な業績改善が織り込まれている

今回のレポートでは、足元の株式市場で、企業業績の回復度合いがどの程度織り込まれているのか、日米欧それぞれについて確認していきます。はじめに、日本について、11月16日時点で集計した3月期決算企業1,330社の今年度通期業績予想をみると、前年度比で売上高は-9.4%、営業利益は-31.3%、経常利益は-30.3%、純利益は-32.4%と、新型コロナウイルス感染拡大の影響が、強く残る数字が示されていました。

ただ、東証株価指数（TOPIX）に関し、アナリストによる業績予想の傾向を示す「リビジョン・インデックス」に目を向けると、足元では+14.7%と、業績予想を上方修正した銘柄の比率が大きくなっています（図表1）。また、今後1年で、予想1株当たり利益（EPS、Earnings Per Share）は+33.6%の伸びが見込まれていることから（図表2）、企業業績はすでに底を打ち、この先、大きく回復するとの見方が市場に織り込まれていると解釈できます。

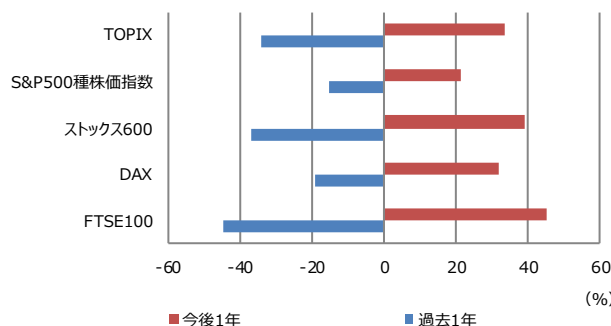
【図表1：リビジョン・インデックスの推移】



(注) データは2018年12月5日から2020年12月9日。東証株価指数（TOPIX）構成銘柄について、アナリストが業績予想を上方修正した銘柄の比率が多ければ数値が大きくなり、下方修正した銘柄の比率が多ければ数値が小さくなる。

(出所) Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日米欧のEPS変化率】



(注) データは2020年12月9日時点。過去1年の変化率はEPS実績、今後1年の変化率はアナリストの予想EPS。

(出所) Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米国でも2021年は企業業績が明確に改善する見通しで主要500社のEPSは20%超の伸びに

次に、米国についてみていきます。12月15日時点で、S&P500種株価指数の11業種のうち、2020年にEPSの伸び率が前年比プラスでの着地が市場で見込まれているのは、生活必需品（前年比+2.0%）、ヘルスケア（同+7.2%）、情報技術（同+6.5%）、公益事業（同+1.5%）の4業種のみにとどまっています。また、S&P500種株価指数全体では同-15.2%となっています。

ただ、2021年は業績が明確に改善し、S&P500種株価指数の11業種全てが前年比でプラスとなる見通しです。軒並み2ケタの伸び率が予想されており、1ケタにとどまるのは、生活必需品（前年比+6.2%）、不動産（同+7.7%）、公益事業（同+4.6%）の3業種のみです。最大の伸びが見込まれるのは、エネルギー（同+648.2%）ですが、これは前年（同-108.3%）の反動によるところが大きく、S&P500種株価指数全体では同+22.7%となっています。

欧州も同じ傾向、ただ日米欧の株価に反映済みで、株高継続には業績の新たな好材料が必要

最後に、欧州の状況を確認します。欧州主要600社の株価指数であるストックス600について、直近のEPS実績は、1年前からの-36.8%と大きく悪化していますが、今後1年の予想EPSは、+39.0%の伸びが市場で見込まれています。同様に、ドイツ株式指数（DAX）とFTSE100種総合株価指数のEPSは、この1年でそれぞれ-19.0%、-44.8%となった一方、今後1年では+32.2%、+45.5%の急回復が予想されています。

このように、日米欧の株式市場は現在、この先1年で企業業績が大きく回復するとの見方を織り込んでいることが分かります。ただ、前述の主要株価指数は、3月につけた年初来安値から12月15日まで、いずれも30%を超えて上昇しており、株価にも業績改善はすでに反映済みということになります。そのため、主要株価指数が春先からの強い上昇基調を維持するには、更なる業績改善を期待できる新たな材料が必要と考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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。■当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。■当資料の内容は、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DS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