



# 米国企業の第1四半期決算でバリュー株への再考進む

- 第1四半期の決算発表シーズンの米国株はバリュー株の見直し傾向が継続。米国バリュー株は年初来で16.6%上昇。
- 第1四半期の米国株決算は概ね市場予想を上回る堅調な傾向。第1四半期のポジティブ・サプライズ比率は87.3%。
- 米国株の2021年～2022年の利益予想の上方修正が進む。米国株の割高感への懸念も足元では幾分緩和傾向。
- 2021年はバリュー株の増益率が優位に転じる見込み。今後の業績回復の面からもバリュー株の再考が進む可能性。

## 米国株式市場ではバリュー株への見直しが継続

米国株式市場では4月上旬以降、2021年第1四半期の決算発表シーズンを迎える中、バリュー株への見直し傾向が継続しています。2021年初来の株価騰落率を比較すると、米国株全体(S&P500指数)の+11.9%やグロース株の+7.8%に対して、バリュー株は+16.6%と優位なパフォーマンスを維持しています(図1)。

## 米国企業の第1四半期決算の3つの特徴

2021年第1四半期の米国企業決算の特徴としては、以下の3つの点を指摘することができます。

第一に、第1四半期の米国株の業績は概ね市場予想を上回る堅調な傾向にあります(図2)。5月28日時点でS&P500指数採用銘柄のうち495銘柄が第1四半期の決算発表を行っており、このうち一株当たり利益が市場予想を上回った銘柄の比率は87.3%と高水準となりました。

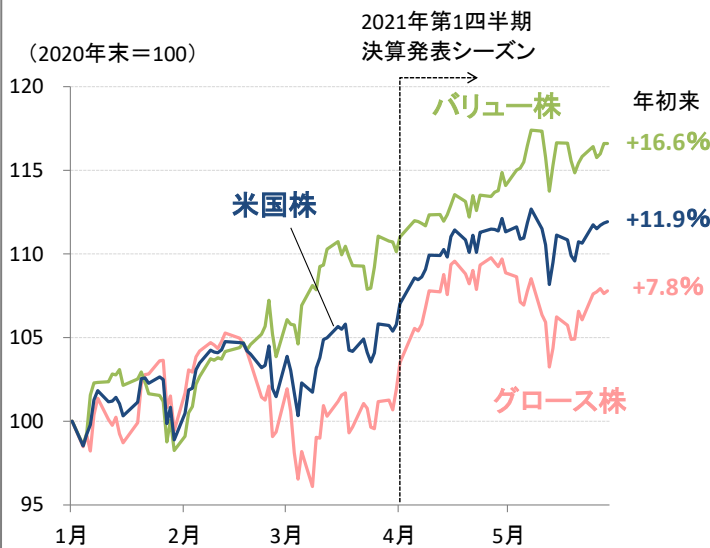
第二に、足元の好調な決算を受けて、米国株の2021年～2022年の利益予想の上方修正が進んでいます(2頁図3)。利益予想の改善に伴い、米国株の割高感への懸念も足元では幾分緩和傾向にあります(2頁図4)。

第三に、今回の決算発表シーズンに米国株の業績と株価をけん引したのは金融や素材、コミュニケーション・サービスなどのセクターでした(3頁図5)。情報技術セクターは好調な決算が続くも、金利上昇懸念などから決算発表シーズンの株価は市場全体を下回りました。

## 今後はバリュー株の増益率が優位に転じる見込み

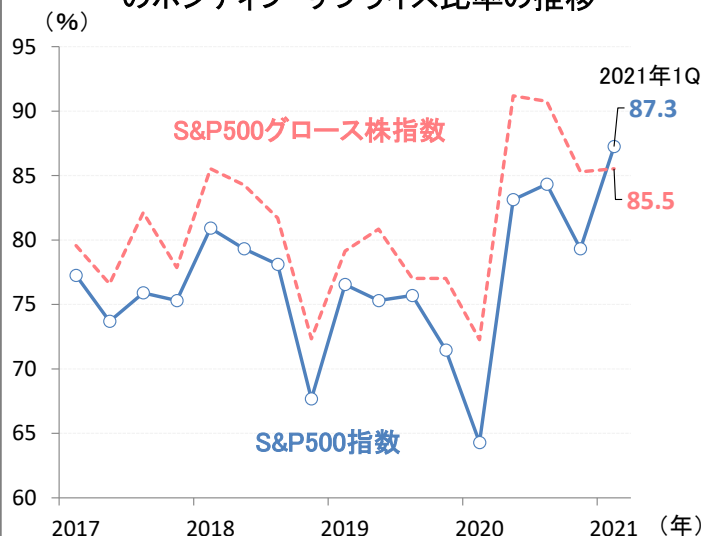
米国株の先行きの業績の面でも、コロナ禍の2020年はグロース株の増益率が優位な環境が続いてきたものの、2021年には米国景気の回復の進展に伴ってバリュー株の増益率が優位に転じると見込まれています(3頁図6)。今後は米国株のファンダメンタルズの面からも、バリュー株への再考が進む可能性がありそうです。

図1:2021年初来の米国株のパフォーマンス推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2021年1月2日～5月28日  
(注)株価はすべてS&P500指数ベース。

図2:米国株の一株当たり利益のポジティブ・サプライズ比率の推移

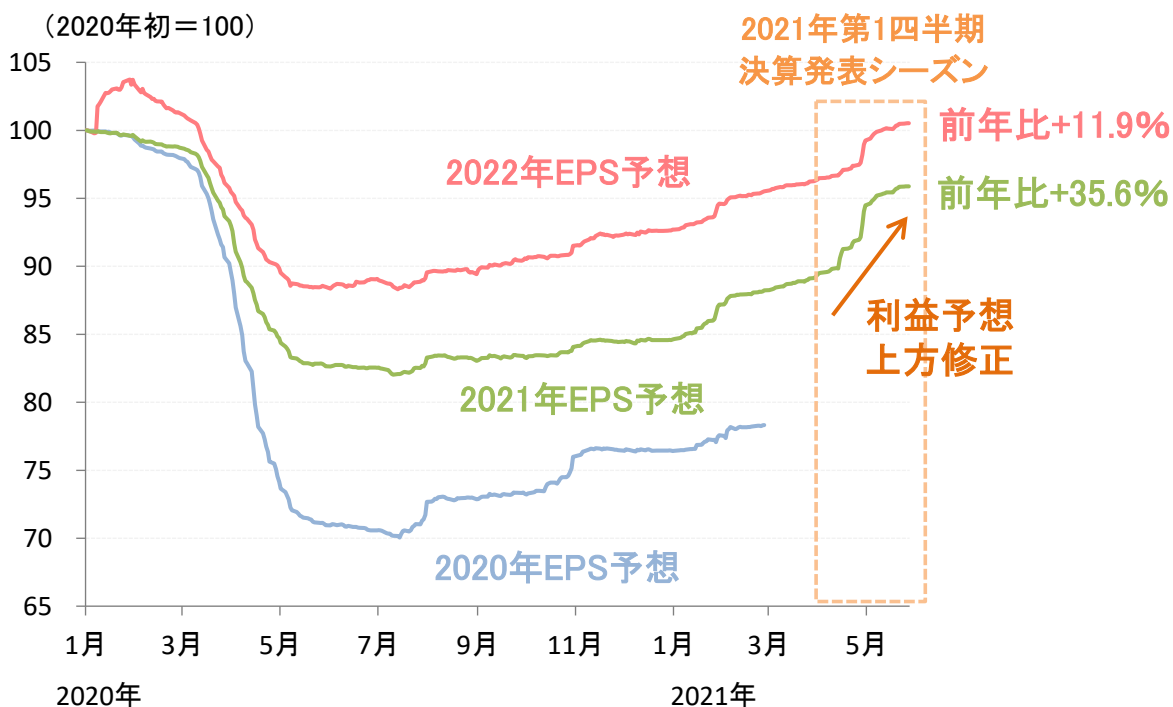


(出所)ファクトセット (期間)2017年1Q～2021年1Q  
(注)ポジティブ・サプライズ比率は各決算期において一株当たり利益が市場予想を上回った銘柄の比率。2021年1Qは5月28日時点。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



### 図3: 米国株の一株当たり利益(EPS)の市場予想の推移



(出所)ファクトセット (期間)2020年1月1日~2021年5月27日  
 (注)米国株はS&P500指数。

### 図4: 米国株の予想PER(株価収益率)の推移

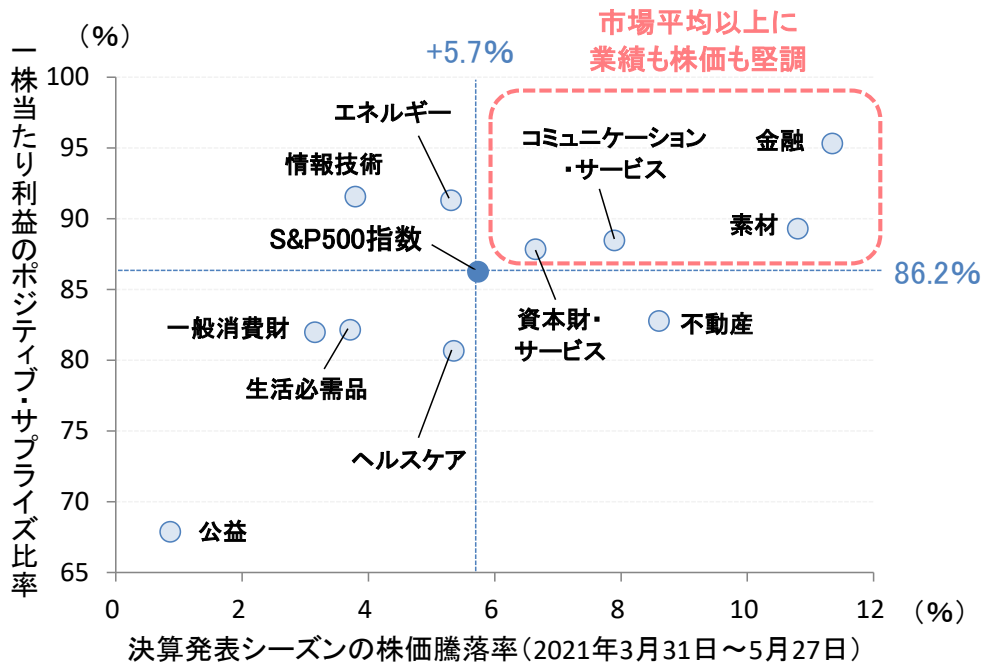


(出所)ファクトセット、ブルームバーグ (期間)2020年1月1日~2021年5月27日

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。

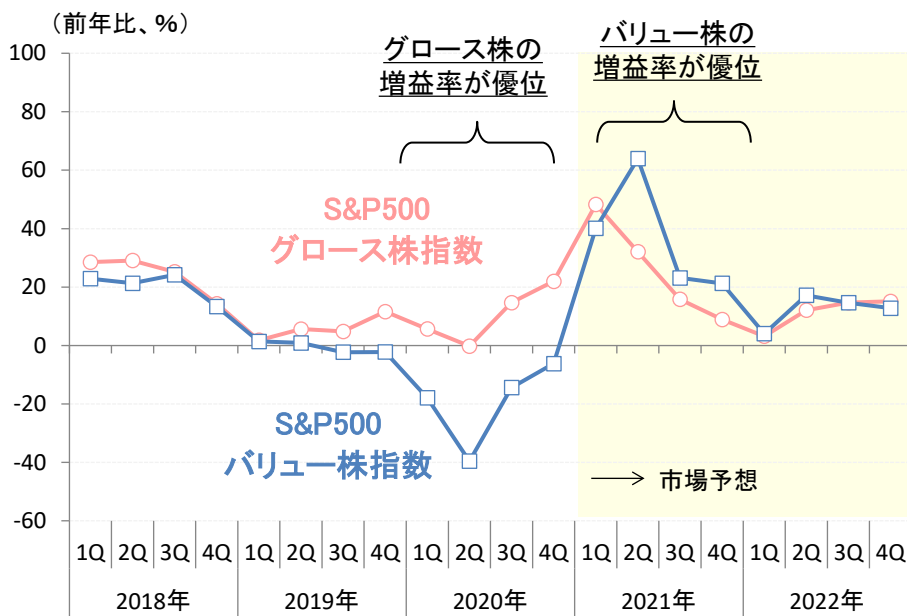


図5: 2021年第1四半期決算における米国企業の  
ポジティブ・サプライズ比率と株価騰落率(セクター別)



(出所)ファクトセット (注)米国株はS&P500指数。ポジティブ・サプライズ比率は5月27日時点。

図6: 米国株(グロス株・バリュース株)の一株当たり利益の見通し



(前年比, %)	2020年 実績	2021年 予想	2022年 予想
S&P500グロス指数	10.7	25.2	11.6
S&P500バリュース指数	-20.2	35.7	12.1

(出所)ファクトセット (期間)実績: 2018年1Q~2020年4Q、市場予想: 2021年1Q~2022年4Q

(注)市場予想は2021年5月27日時点。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保障するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。