

【米国株の道標（みちしるべ）】

投資戦略部 グローバル株式戦略グループ
八木 菜摘

米24年4-6月期（2Q）決算まとめ

～決算後の株価反応が良好な企業に注目～

- S&P500企業の4-6月期決算は前年同期比12.7%増益着地見込み
- 決算期待が高かった情報技術セクターなどは株価反応が鈍い傾向に
- 決算後の株価反応が良好な企業に注目

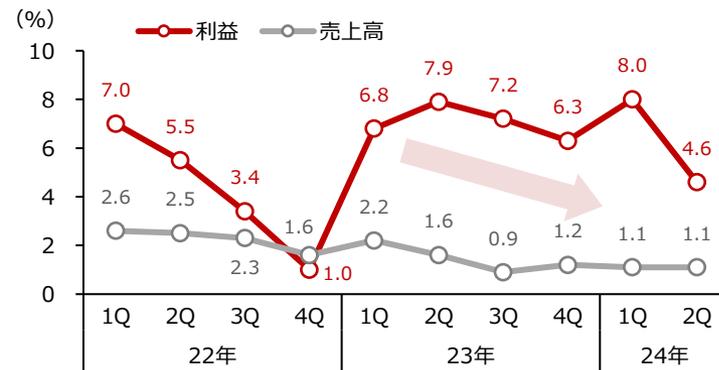
S&P500企業の4-6月期は前年同期比12.7%増益着地見込み

S&P500企業の24年4-6月期（2Q）決算が一巡した。8/23時点では、S&P500企業の4-6月期は前年同期比5.4%増収、同12.7%増益での着地見込みとなっている。特に利益は、決算シーズン初期である7/5時点見通しの同10.1%増から改善したほか、同8.2%増益着地となった1-3月期（1Q）からも伸びが加速し、**全体としては力強い業績拡大が続いた。**

他方、足元ではAIブーム等による業績成長といった好材料が業績予想へと織り込まれている。そのため、サプライズファクター（実績がアナリスト予想を上回った度合い）は縮小傾向にあり、企業が投資家の高い期待値に応えることが難しくなっているようだ（図表1）。実際、好業績への期待値が高いテクノロジー企業やバリュエーションが高い企業などでは、好決算を発表しても決算発表後に株価が下落する、あるいは伸び悩む企業が散見される。

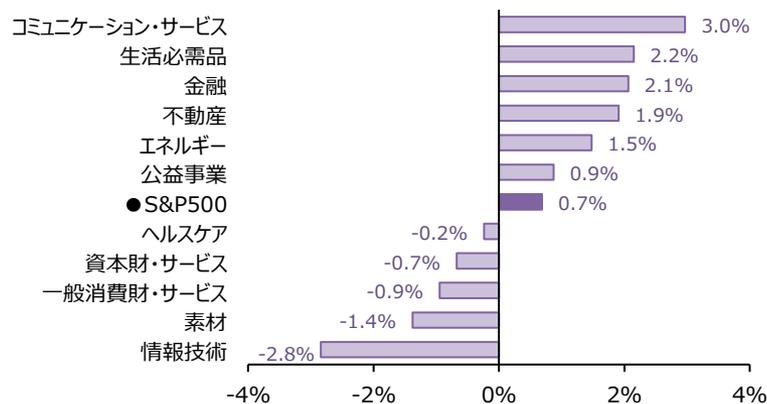
また、セクター別の決算発表5営業日後の株価反応では、半導体関連企業を含む情報技術セクターや、外食・レジャー等サービス企業などの一般消費財・サービスセクターなどで決算後に売りが優勢だ（図表2）。一方、大規模小売や日用品メーカー等の好決算が好感された生活必需品セクターなどは上昇しており、事前の決算期待が相対的に低かったセクターの見直し買いが進んだと推測できよう。

図表1: アナリスト予想を超えるハードルが上がっている
S&P500 売上高と利益のサプライズファクター*の推移



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 8月23日現在
*実績がアナリスト予想を上回った度合いを示す

図表2: 決算期待が高い情報技術セクター等では株価反応が鈍い
S&P500*セクター別 決算発表5営業日後の株価リターン（中央値）



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 8月28日現在
*対象はS&P500企業のうち7/5～8/28の間に決算発表を行ったデータ取得可能な企業

【米国株の道標（みちしるべ）】

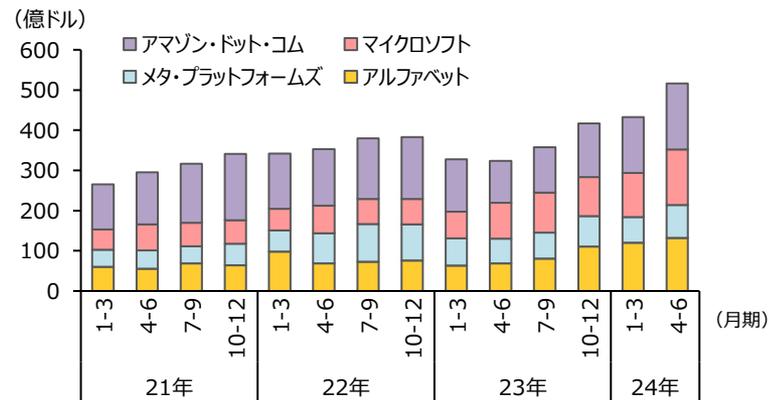
大手IT企業による設備投資額の増加トレンドが続く

好調な利益成長に対して株価反応が鈍い情報技術セクターだが、相場の大きなテーマであるAIブームの勢いはまだまだ続きそうだ。

2Qには、AIブームの牽引役であるIT大手4社（アマゾン、マイクロソフト、メタ、アルファベットの4社）による設備投資が一段と加速した（図表3）。過剰投資の可能性を懸念する声もあるが、アルファベットCEOは「過少投資のリスクの方が過剰投資のリスクよりもはるかに大きい。もし過剰投資になった場合にも役に立つインフラになるだろう」と発言。同社以外の3社も、顧客による強いAI需要に応えるべく引き続き設備投資を加速させる意向を示している。AI半導体やデータセンター、クラウド関連銘柄などの設備投資の受け皿となる企業にとって安心材料といえそうだ。

図表3: 大企業によるAIやデータセンター投資は加速

IT大手4社の設備投資額合計の推移（四半期）



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券

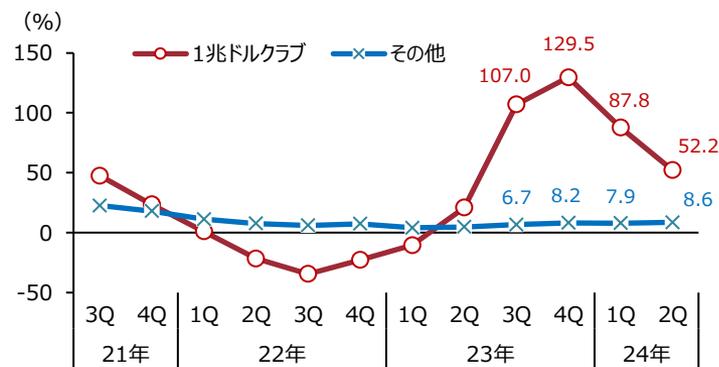
業績改善が続く「超大型」以外の企業にも目を向けたい

2Qには、急ピッチな利益成長が続いてきたクラウド大手など超大型企業（通称:1兆ドルクラブ*）の業績成長ペースが頭打ちしているのに対し、S&P500の**その他493銘柄の増益ペース**は安定している（図表4）。また、今後FRBによる利下げ開始とそれに伴う景気浮揚効果が期待されるなかでは、中小企業の業績改善期待も高まってくるとみられ、株式市場での物色の広がりにつながるだろう。11月の大統領選までは相場全体がボラタイルな値動きとなる場面があろうが、選挙通過後は幅広い企業の業績改善期待が相場の押し上げ要因となろう。

物色では、好業績を発表し決算発表後に株価が大きく上昇した企業を中心に、利下げサイクル入りで事業環境の改善が見込める銘柄や、安定した利益成長が続く中小型株などに目を向けたい。次頁には参考銘柄を掲載した。

図表4: 超大型以外の銘柄でも業績改善が進む

S&P500 1兆ドルクラブ*とその他銘柄**のEPS伸び率（中央値）



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 8月28日現在

*1兆ドルクラブは8/28時点で時価総額が1兆ドルを超える、マイクロソフト、アップル、エヌビディア、アルファベット、アマゾン・ドット・コム、メタ・プラットフォームズの6銘柄

**対象は上記6銘柄除くS&500企業のうち7/5~8/28の間に決算発表を行ったデータ取得可能な企業

【米国株の道標（みちしるべ）】

図表5: 参考銘柄一覧

当社取扱い銘柄のうち、8/28時点で決算発表済みの企業が対象

ティッカー	銘柄名	時価総額 (億ドル)	セクター	4-6月期 実績 *サプライズファクター		EPS予想成長率		年初来 株価騰落率	決算ポイント
				売上高	EPS	今期	来期		
LLY	イーライリリー	9,019	ヘルスケア	13.9%	50.9%	159.7%	39.6%	62.8%	肥満症治療薬の売上高が市場予想上振れ
WMT	ウォルマート	6,120	生活必需品	0.5%	3.8%	10.5%	11.0%	44.8%	7,200品目の値下げによって客足が一段と増加
UNH	ユナイテッド・ヘルス・グループ	5,435	ヘルスケア	0.2%	2.1%	10.3%	12.5%	11.8%	IT活用した医療サービスの「オプタム」が好調
KO	コカ・コーラ	3,092	生活必需品	4.7%	4.3%	6.0%	6.4%	21.8%	海外での値上げが寄与し、通期計画を上方修正
TMUS	ティーモバイル U S	2,350	コミュニケーション・サービス	1.1%	9.4%	33.8%	20.9%	25.6%	割引無制限プランの需要増で顧客獲得が進む
DHR	ダナハー	1,922	ヘルスケア	2.8%	9.3%	0.1%	14.4%	15.0%	遺伝子検査キット等の診断薬事業が好調
NOW	サービスナウ	1,677	情報技術	0.8%	10.2%	27.9%	20.0%	15.2%	AIソフトウェア好調でサブスク売上予想を上方修正
UBER	ウーバー・テクノロジーズ	1,510	資本財・サービス	1.2%	51.4%	19.8%	113.1%	16.7%	ライドシェア・食品宅配への需要が堅調
LMT	ロッキード・マーチン	1,344	資本財・サービス	6.3%	6.0%	-5.0%	7.7%	24.4%	政府向けにF35戦闘機の納入を前倒しで再開
HCA	H C Aヘルスケア	1,007	ヘルスケア	2.6%	14.0%	20.9%	9.7%	44.1%	営利病院運営会社。通期利益予想を上方修正
NOC	ノースロップ・グラマン	751	資本財・サービス	2.0%	7.3%	7.5%	10.5%	9.7%	世界的な兵器需要から通期業績予想を上方修正
PLTR	パラティア・テクノロジーズ A	680	情報技術	4.0%	10.8%	42.5%	21.5%	76.8%	米政府向け受注が2022年以來最高となった
DHI	D Rホートン	612	一般消費財・サービス	2.4%	9.3%	5.4%	9.4%	23.4%	春の住宅購入需要が好調で年間販売見通しも良好
TTD	トレード・デスク A	502	コミュニケーション・サービス	1.2%	10.3%	26.9%	18.1%	42.0%	メディア関連企業による広告テクノロジー需要が堅調
FAST	ファスナル	386	資本財・サービス	0.1%	0.1%	1.1%	7.8%	4.1%	工業用品メーカー。安全製品ラインが好調
AXON	アクソン・エンタープライズ	274	資本財・サービス	5.4%	17.3%	15.8%	22.5%	40.3%	テザー銃の新製品やソフトウェア需要が好調
CYBR	サイバーアーク・ソフトウェア	118	情報技術	2.6%	36.0%	105.4%	45.7%	27.8%	特権アクセス管理を展開。通期予想を上方修正
DUOL	デュオリンゴ A	88	一般消費財・サービス	0.7%	59.4%	433.9%	51.2%	-10.6%	サブスク収入増加で通期業績予想を上方修正

出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 予想は平均値、ウォルマートは5-7月期 8月28日時点 *実績がアナリスト予想を上回った度合いを示す

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港における本レポートの配布: 本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国内における本レポートの配布: 本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ¹に配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布: 本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意する必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2024年4月改定)