

〈日本株〉

2月の展望

値幅調整後の戻りを試す展開に

◆物価指標の落ち着きを待つ

2月の株式相場は自律反発を挟みつつ方向性を探る展開となろう。米FRBはインフレ抑制へ、3月のFOMCで量的金融緩和の縮小を終え、政策金利を引き上げる見込み。20年以降に約2倍以上まで拡大した保有資産の縮小(QT)も急ぐ。

物価の押し上げ要因である「供給制約」や米国での賃金上昇は、今後の新型コロナウイルスの感染動向による部分も大きい。また、大型景気対策や社会のIT実装に伴う構造的な需要増に加え、ウクライナ情勢など複数の要因が絡み合う。

従ってFRBの金融引き締め幅と実施期間を見極めるには時間が必要だ。資本・商品市場や不動産市場には調整圧力が働くことになる。株価は高インフレの沈静化とともに後追いで上昇しよう。

市場の業績予想は依然高めだが、半導体など部材の調達難やコスト上昇による収益圧迫が懸念される。物色面ではハイテク株などグロース銘柄は自律反発狙い。素材、資源・エネルギー、大手商社などインフレ関連と、相場が安定すれば出遅れバリュー銘柄に注目したい。(1/27 浅井)

1月の銘柄・業種別騰落率(12/30→1/25)

◆東証1部騰落率ランキング

～BEST10～

コード	社名	業種	騰落率
3186	ネクステージ	小売	21.1
5713	住友金属鉱山	非鉄金属	17.0
1963	日揮HD	建設	14.5
7011	三菱重工業	機械	13.7
7186	コソルディアFG	銀行	12.2
8354	ふくおかFG	銀行	11.9
8303	新生銀行	銀行	11.7
8795	T & DHD	保険	11.3
8355	静岡銀行	銀行	10.8
5019	出光興産	石油石炭	10.7

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
4443	Sansan	情報通信	-43.2
4483	JMDC	情報通信	-36.6
5074	テスHD	建設	-36.1
2980	SREHD	不動産	-36.1
6564	ミダックHD	サービス	-34.6
2127	日本M&A	サービス	-34.4
4384	ラクスル	情報通信	-34.0
6951	日本電子	電気機器	-32.2
6869	シスメックス	電気機器	-31.4
6779	日本電波工業	電気機器	-30.3

(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。

(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

◆業種別騰落率

業種	騰落率 (%)
非鉄	6.0
銀行	5.9
自動車	2.2
電力ガス	2.1
建設	0.2
繊維	-0.0
不動産	-0.0
食料品	-0.1
卸売業	-0.8
証券商品	-0.9
陸運	-2.1
鉄鋼	-2.6
小売業	-2.8
医薬品	-3.6
TOPIX	-4.8
化学	-5.4
ガラス土石	-5.4
情報通信	-5.7
海運	-6.5
機械	-6.9
電機	-12.3
サービス	-12.8
精密	-13.8

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、21年5月3日～22年1月25日)

※ポイントは日々終値



銘柄
スクリーニング

バリュー系の好配当利回り銘柄

◇株価が資産価値や利益面からみて割安、かつ予想好配当利回りの3月本決算銘柄

(選択条件)

- 東証一部、TOPIX1000採用銘柄のうち22.3期本決算。会社計画の22.3期予想配当利回りが3.0%以上、予想PERが東証1部平均の14.54倍以下、前期実績PBRが0.50倍以上、1.20倍以下、自己資本比率25%以上(金融除く)。20年3月以降の安値から、その後の高値までの上昇率が200%以下、売買代金25日平均10.5億円以上から選択。

※業績・配当予想は変更される場合がありますのでご注意ください

(円、%、倍)

コード	銘柄	業種	株価 (1/25)	配当利回り (予)	一株当り配当金 今期予想	一株当り配当金 うち3月末	売上高等 伸び率	純利益 伸び率	PER (予)	PBR (実)
1721	コムシス HD	建設業	2,736	3.47	95.0	50.0	3.0	-1.3	11.6	1.02
1801	大成建設	建設業	3,735	3.48	130.0	65.0	10.8	-31.9	12.0	0.90
1812	鹿島建設	建設業	1,369	3.94	54.0	27.0	7.5	-12.7	7.9	0.75
1925	大和ハウス工業	建設業	3,388	3.72	126.0	71.0	4.2	10.2	10.3	1.15
2768	双日	卸売業	1,768	5.09	54.0	45.0	未公表	159.3	5.8	0.62
3116	トヨタ紡織	輸送用機器	2,094	3.06	64.0	32.0	10.1	50.7	8.3	1.14
3231	野村不動産 HD	不動産業	2,617	3.25	85.0	42.5	15.4	17.3	9.5	0.78
3291	飯田グループ HD	不動産業	2,364	3.81	90.0	45.0	0.9	3.2	7.9	0.76
3401	帝人	繊維製品	1,456	3.78	55.0	27.5	7.6	黒字転換	8.0	0.66
3407	旭化成	化学	1,129.5	3.01	34.0	17.0	16.5	132.5	8.4	1.01
4005	住友化学	化学	572	4.20	24.0	14.0	18.5	204.1	6.7	0.87
4042	東ソー	化学	1,765	3.40	60.0	30.0	21.4	26.4	7.0	0.86
4061	デンカ	化学	3,940	3.68	145.0	75.0	11.5	27.3	11.7	1.20
4182	三菱瓦斯化学	化学	2,106	3.80	80.0	35.0	15.8	38.6	8.8	0.80
4183	三井化学	化学	3,140	3.50	110.0	55.0	34.5	78.0	5.9	0.90
5019	出光興産	石油・石炭	3,250	3.69	120.0	60.0	44.4	530.0	4.4	0.75
5020	ENEOS HD	石油・石炭	452.1	4.87	22.0	11.0	34.5	145.6	5.2	0.57
5333	日本碍子	ガラス土石	1,893	3.17	60.0	30.0	13.9	55.9	9.8	1.12
5334	日本特殊陶業	ガラス土石	1,954	4.91	96.0	48.0	12.7	27.2	8.1	0.85
5706	三井金属鉱業	非鉄金属	3,135	3.19	100.0	100.0	19.5	-12.9	4.6	0.80
5713	住友金属鉱山	非鉄金属	5,088	3.62	184.0	71.0	26.9	126.2	6.5	1.12
5802	住友電気工業	非鉄金属	1,543.5	3.24	50.0	25.0	13.1	68.6	12.7	0.72
6113	アマダ	機械	1,118	3.04	34.0	17.0	23.8	45.4	14.4	0.85
6302	住友重機械工業	機械	2,965	3.04	90.0	55.0	11.9	27.0	10.7	0.70
6471	日本精工	機械	772	3.24	25.0	15.0	15.0	8,350.7	13.2	0.69
6724	セイコーエプソン	電気機器	1,987	3.12	62.0	31.0	13.5	68.2	13.2	1.18
7202	いすゞ自動車	輸送用機器	1,386	4.19	58.0	29.0	31.0	157.6	9.8	0.95
7259	アイシン	輸送用機器	4,310	3.94	170.0	100.0	12.0	42.0	7.7	0.72
7267	本田技研工業	輸送用機器	3,399	3.24	110.0	55.0	10.9	-15.6	10.5	0.61
8002	丸紅	卸売業	1,130	4.51	51.0	25.5	未公表	55.3	5.6	1.05
8015	豊田通商	卸売業	4,655	3.01	140.0	70.0	未公表	41.2	8.6	1.03
8031	三井物産	卸売業	2,799.0	3.39	95.0	50.0	未公表	114.6	6.3	0.96
8053	住友商事	卸売業	1,733.0	5.19	90.0	45.0	未公表	黒字転換	5.7	0.79
8058	三菱商事	卸売業	3,812	3.73	142.0	71.0	未公表	328.9	7.6	0.96
8304	あおぞら銀行	銀行業	2,559	5.00	128.0	64.0	未公表	3.5	10.0	0.57
8309	三井住友トラスト	銀行業	4,012	3.99	160.0	80.0	未公表	9.0	9.7	0.54
8591	オリックス	その他金融	2,370	3.29	78.0	39.0	未公表	61.1	9.1	0.91
8593	三菱HCキャピタル	その他金融	594	4.38	26.0	13.0	未公表	71.7	9.0	0.69
8630	SOMPO HD	保険業	5,234	4.01	210.0	105.0	未公表	24.9	10.1	0.84
8725	MS & AD HD	保険業	3,921	4.21	165.0	82.5	未公表	59.3	9.4	0.65
8750	第一生命 HD	保険業	2,507.5	3.19	80.0	80.0	-7.6	-4.1	7.5	0.53
8766	東京海上 HD	保険業	6,688	3.66	245.0	125.0	未公表	113.2	13.2	1.12

(注) 業績・配当関連数値は会社予想。IFRS基準採用銘柄は経常利益→税引前利益。

(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

(浅井)

特集

月次動向からみた小売業界見通し

◆百貨店売上高は回復傾向

小売関連銘柄の21年12月の月次売上高が出そろった。主な業態ごとにその動向を以下に示した。全国百貨店の12月売上高は前年同月比8.8%増の5,920億円。昨年10月からの外出機会増加に伴い、前年超えが続く。大手百貨店4社の12月動向は、急激な気温低下によりコートなどの冬物衣料が伸びたほか、旺盛な年末年始需要を取り込み、10月-12月はともに3カ月連続で前年実績を上回っている(図表①)。

◆各社は構造改革途上

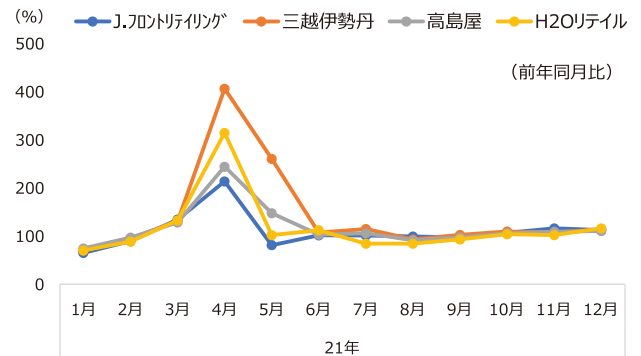
21年の全国の月平均売上高は3,682億円(図表②)。20年の3,516億円を上回りコロナ影響を受けた前年からの回復がみられる。ただし、18年、19年の水準には届かず、百貨店業界は依然として厳しい事業環境が続く。各社は事業の抜本的な構造改革に取り組み、固定費削減はもとよりデジタル化促進や商業開発などを通じて、消費者の新しい行動スタイルに合わせた事業再構築に着手している。

Jフロント(3086)は実店舗とデジタルを組み合わせ合わせた新しいコンテンツ創出や外商強化、さらには複合施設再開発、不動産私募ファンド組成などにより収益多角化へ。30年度の営業利益目標は800億円(19年度実績402億円)。

◆ドラッグストアの月次動向はまちまち

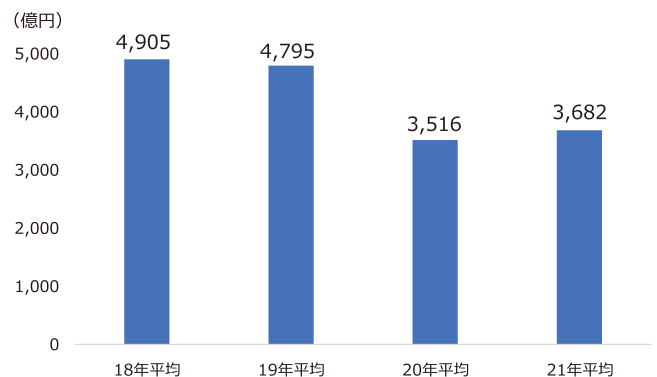
株式時価総額4,000億円以上(1月25日現在)の主なドラッグストア銘柄の月次動向を示した(図表③)。12月は、各社ともに前年比95%以上で20年水準を維持している。**マツキヨココカラ(3088)**の動きが他3社と異なるのは店舗展開の違いによるものとみられる。同社は空港内や海外出店など、外国人需要取り込み施策を強化し、20年はそれがマイナスに影響した。

(図表①) 百貨店4社の月次売上伸び率(21年)



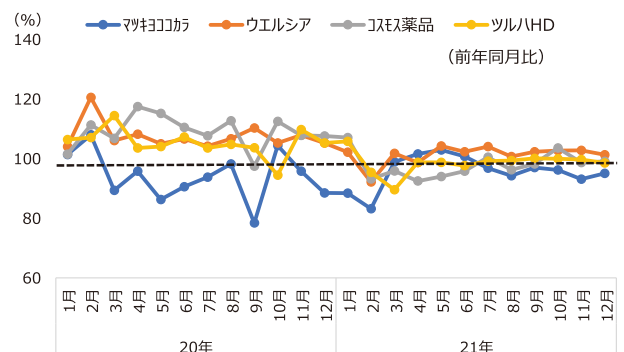
(注) Jフロントは百貨店事業総売上高、三越伊勢丹は三越伊勢丹既存店合計、高島屋は高島屋合計、H2Oリテイルは全店合計値を使用。(出所) 各企業月次データをもとに内藤証券作成

(図表②) 全国百貨店売上高(月平均)



(出所) 日本百貨店協会データをもとに内藤証券作成

(図表③) ドラッグストア既存店売上伸び率



(注) マツキヨココカラは21年9月まではマツキヨHD、10月以降はマツキヨココカラの月次データを使用(出所) 各企業月次データをもとに内藤証券作成

◆企業ごとの違いが顕著になる可能性

ドラッグストアは同業他社との競争激化により、業界再編が進んでいる。また、マスク着用常態化で化粧品需要が低迷するなど事業環境は厳しくなっている。各社は食品販売や調剤薬局強化、低価格帯の店舗展開など様々な施策を講じている。今後は事業展開の違いが月次動向の違いとなって表れてこよう。

◆食品スーパーは堅調な推移が見込まれる

主な食品スーパーの既存店売上高を示した(図表④)。21年は前年特需の反動減が懸念されたものの、コロナ影響長期化により年間を通じておおむね前年比90%超の水準を維持した。足元ではコロナ感染が再拡大し、34都道府県にまん延防止等重点措置が適用されており(1月27日現在)、1月以降も堅調な推移が見込まれる。

全国の食品スーパー270社の既存店売上高をみると、前年実績に対する伸び率は21年9月の101.2%から縮小傾向にある(図表⑤)。ただし、外出を控える動きが拡がると内食需要の増加は継続するとみられ、全国的にも食品スーパーの売上高は底堅く推移しよう。

◆外食業界は非接触サービス効果に期待

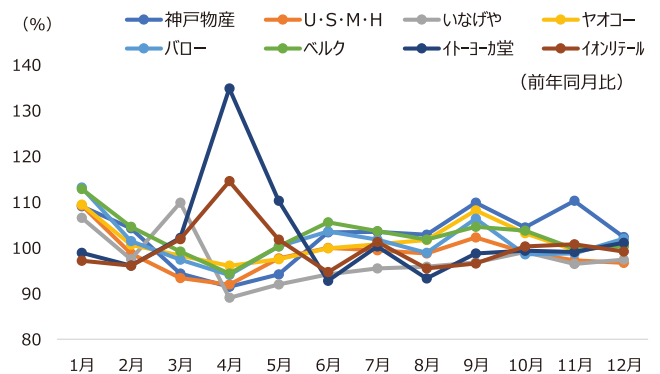
外食業界は非接触サービスの効果に期待する。昨年10月にまん延防止等重点措置が解除され、外出機会が増加した。これにより家以外の場所で食事をする機会が増え、国内で1,000店舗以上を展開するすかいらーく(3197)やサイゼリヤ(7581)などの月次売上高は回復傾向(図表⑥)。12月は2社ともに前年比2ケタの伸び率となった。

コロナ影響により1月以降は客数減が想定される。ただし、既に持ち帰りやデリバリー、店舗では非接触による注文体制などが構築されていることから、マイナス影響は限定的とみている。

引き続き、各社の月次動向に注視したい。

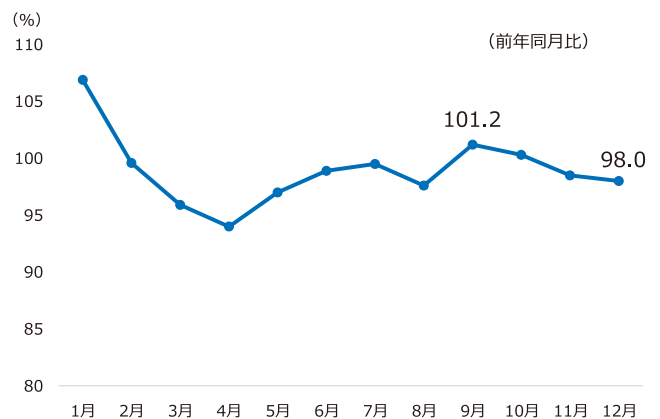
(北原)

(図表④) 主な食品スーパー既存店売上伸び率(21年)



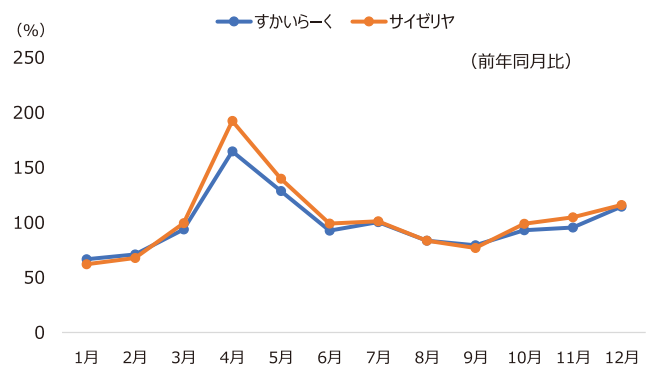
(出所) 各企業月次データをもとに内藤証券作成

(図表⑤) 全国食品スーパー既存店売上伸び率(21年)



(出所) (一社) 全国スーパーマーケット協会データをもとに内藤証券作成

(図表⑥) 大手ファミリーレストラン既存店売上伸び率(21年)



(出所) 各企業月次データをもとに内藤証券作成

IPO

初値を上回るのは1割強にとどまる

◆直近新規公開銘柄一覧（22年1月26日現在、12月2日以降公開分）

(円)

公開日	コード	銘柄	公開市場	公開価格 (決定日)	初値	その後の 高値	その後の 安値	事業内容	主幹事
12/2	7131	のむら産業	JQS	1,210	1,113	1,125	840	お米を中心とした計量包装機、包装資材	みずほ
12/10	4414	フレクト	MT	2,550	5,810	9,310	2,061	クラウドによるDX支援、車両動態管理システム提供	大和
12/15	7383	ネット・ソリューションズHD	T1	1,450	1,378	1,698	1,078	企業間決済代行サービス「NP後払い」運営	大和・SMBC日興
12/16	4415	ブロードインタープライズ	MT	2,790	3,005	3,090	1,281	無料インターネット等、マンションの付加価値向上サービス	みずほ
12/16	4416	True Data	MT	2,220	2,250	2,288	701	消費者購買ビッグデータ分析・マーケティング支援	いちよし
12/20	7133	HYUGA PRIMARY CARE	MT	2,600	3,640	6,470	3,630	在宅患者への訪問薬局サービス等、同業支援も	みずほ
12/20	4417	グローバルセキュリティサポート	MT	2,800	4,020	4,270	2,110	サイバーセキュリティのコンサルティング・診断・教育	SMBC日興
12/20	4418	J D S C	MT	1,680	1,681	3,120	1,208	AI、機械学習活用し需要予測等ソリューション提供	大和
12/21	9257	YCP HD (グローバル) Ltd.	MT	830	770	862	636	コンサル・調査・投資事業、預託証券(JDR)	野村
12/21	6524	湖北工業	T2	4,000	5,300	9,550	4,560	アルミ電解コンデンサ用リード端子、光ファイバ	野村
12/21	9254	グローバルマーケティンググループ	MT	1,260	4,845	4,990	1,682	企業のSNSアカウント運用支援サービス等	SBI
12/21	2585	ライトリンク カパコー	T2	1,535	1,427	1,435	1,006	水、お茶、清涼飲料、茶葉などの製造販売	SMBC日興・大和
12/22	4256	サインド	MT	3,250	2,990	3,370	1,565	理美容店向けクラウド型予約管理システム	野村
12/22	4255	THE COO	MT	7,200	6,100	6,400	3,075	ファンコミュニティPF運営、インフルエンサーマーケティング	みずほ
12/22	4419	Finatext HD	MT	1,290	990	1,110	739	証券・保険向けクラウド基幹システム提供、データ解析	大和
12/22	4258	網屋	MT	1,970	2,100	2,388	1,222	データセキュリティ、ネットワークセキュリティ基盤構築	岡三
12/22	9256	サクシード	MT	1,560	1,671	1,680	1,156	個別指導教室運営、家庭教師紹介、人材サービス	SBI
12/22	9522	リニューアブル・ジャパン	MT	1,800	1,663	2,500	1,140	再生エネルギー発電所開発・運営	SMBC日興
12/23	4125	三和油化工業	JQS、M2	3,500	4,020	5,420	3,490	化学品・油剤製造、使用后産物の再資源化	野村
12/23	4260	ハイブリッドテクノロジーズ	MT	500	730	996	523	日本のPMとベトナムのエンジニアが連携、DX推進	SBI
12/23	7134	クレーバー	JQS	2,160	1,800	1,800	1,159	カーバイク用品のリース買取・販売、新品卸	みずほ
12/23	4259	エクサウィザーズ	MT	1,150	1,030	1,150	622	AIプラットフォームによる企業・自治体のDX推進	SMBC日興
12/24	4262	ニフティライフスタイル	MT	2,000	1,800	1,823	1,131	不動産・求人・温泉紹介まとめサイト等運営	みずほ
12/24	9212	Green Earth Institute	MT	1,160	1,160	1,994	1,160	独自技術でバイオ燃料やグリーン化学品開発	みずほ
12/24	9259	タカヨシ	MT	1,560	1,700	1,865	1,426	地域の食の産直店舗「わくわく広場」運営	野村
12/24	2993	長栄	T2	1,800	1,656	1,750	1,577	不動産管理・賃貸、京都、大阪、滋賀他に展開	SMBC日興
12/24	4263	サスメド	MT	1,410	1,500	2,500	1,426	治療用双極アプリア開発、臨床試験効率化支援	SMBC日興
12/24	9211	エフ・コード	MT	2,020	6,000	10,490	4,385	顧客体験価値向上支援、顧客獲得・育成支援	SBI
12/24	9258	C S - C	MT	1,010	1,205	1,722	812	ロカビジネスに特化したマーケティング支援	SBI
12/27	4261	アジアクエスト	MT	2,430	5,600	8,030	3,350	企業のDXコンサル、システム・クラウド開発等	みずほ
12/27	4264	セキュア	MT	950	2,185	3,100	1,121	入退室管理・監視カメラシステム、画像解析サービス	SMBC日興
12/29	4265	Institution for a Global Society	MT	1,720	2,002	2,170	932	AI活用の人材評価PFを企業、学校に提供	野村
2/3	9214	Recovery International	MT	3,060	-	-	-	看護師等による訪問看護サービス	岡三
2/4	9213	セイファート	JQS	1,120	-	-	-	美容業向け広告求人、紹介及び派遣、教育	みずほ
2/9	4267	ライトワークス	MT	1/28	-	-	-	人材管理プラットフォームとワーキング英会話サービス	エイチ・エス
2/17	4268	エッジテクノロジー	MT	2/8	-	-	-	AI実装の支援及びビッグデータ解析コンサルティング	SMBC日興
2/22	4269	ノーザ	JQS	2/10	-	-	-	歯科用保険請求と透析業務支援のシステム開発・販売等	野村
2/22	9215	CaSy	MT	2/14	-	-	-	家事代行などのマッチングプラットフォーム運営	SBI
2/24	4270	BeeX	MT	2/15	-	-	-	クラウド関連の運用・保守・管理、ソフトウェア開発	大和
2/25	5025	マーキュリーRI	MT	2/16	-	-	-	不動産情報プラットフォーム事業	SBI
3/2	9216	ビーウィズ	T1	2/21	-	-	-	デジタル技術活用のBPOサービスの提供等	みずほ
3/3	7793	イメージ・マジック	MT	2/18	-	-	-	ウェブコンテンツ制作サービスの提供等	みずほ

(注) T1は東証1部、T2は同2部、M2は名証2部、JQSは東証ジャスダック・スタンダード、MTは東証マザーズ。

東証プロマーケット、リートを除く。(出所) Bloombergデータ、各社HPより内藤証券作成。

2月の
スケジュール

米利上げ観測を織り込みつつ、インフレ動向を注視

日付	曜日	時間	国内		時間	海外		対象期
			指標・イベント名称	対象期		地域	指標・イベント名称	
1	火	8:30	完全失業率・有効求人倍率	12月		中国・香港 旧正月（香港：～3日、中国本土：～6日）		
2	水	8:50	マネタリーベース	1月	0:00	米国	ISM製造業景気指数	1月
					22:15	米国	ADP雇用統計	1月
3	木				21:45	ユーロ圏	ECB政策理事会	
4	金					中国	北京冬季オリンピック開幕（～20日）	
					0:00	米国	ISM非製造業指数	1月
					22:30	米国	雇用統計	1月
7	月	14:00	景気動向指数	12月	10:45	中国	財新サービス業PMI	1月
8	火	8:50	経常収支	12月	22:30	米国	貿易収支	12月
		14:00	景気ウォッチャー調査	1月				
9	水	15:00	工作機械受注（速報値）	1月				
10	木				22:30	米国	消費者物価指数（CPI）	1月
11	金		建国記念の日					
14	月							
15	火	8:50	GDP（速報値）	10-12月	19:00	ユーロ圏	GDP（速報値）	10-12月
					22:30	米国	生産者物価指数（PPI）	1月
16	水				10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	1月
					22:30	米国	小売売上高	1月
					23:15	米国	鉱工業生産指数	1月
17	木	8:50	貿易収支（速報値）	1月	0:00	米国	NAHB住宅市場指数	2月
		8:50	機械受注	12月	0:00	米国	企業在庫・売上高	12月
					4:00	米国	FOMC議事録（1月25-26日分）	
					22:30	米国	住宅着工件数	1月
18	金	8:30	全国消費者物価指数（CPI）	1月			G20財務相・中銀総裁会議（～18日、パリ）	
19	土				0:00	米国	中古住宅販売	1月
21	月					米国	プレジデント・デー	
22	火							
23	水		天皇誕生日					
24	木				22:30	米国	GDP（改定値）	10-12月
25	金	8:30	都区部消費者物価指数（CPI）	2月	0:00	米国	新築住宅販売	1月
					22:30	米国	耐久財受注	1月
					22:30	米国	個人消費支出・個人所得	1月
28	月	8:50	鉱工業生産指数（速報値）	1月	10:30	中国	国家統計局製造業・非製造業PMI	2月

（注）赤字は注目指標、緑字は中国関連指標、青字は休場、時間は日本時間。