〈日 本 株〉

4月の展望　短期的な調整局面からの自律反発に期待

株価水準が切り下がった金融株と資源株に注目

景気後退で金融機関の高レバレッジ経営が立ち行かなくなることや、それに伴う信用不安などが金融危機の要因になりやすい。流動性の低下と金融破綻はそのきっかけになろうが、今回の騒動では欧米当局が迅速な流動性供給を表明する対応をみせた。さらに、ECB総裁とFRB議長は、物価と金融の安定は両立できるとして、インフレ抑制の利上げを従来通り行った。

3月の業種別騰落率をみると、金利低下などを材料に電機などのハイテク株が上昇し、陸運や医薬品、食料品などのディフェンシブ株も比較的に堅調だった。一方、銀行は金融不安で下落し、銀行の貸出態度が今後厳格化されるとの懸念から不動産も軟調になった。

今月の銘柄としては、短期で株価水準が切り下がった銀行株や損保株、リース関連株などに注目したい。また、原油価格の自律反発期待と、銅の底堅い価格推移が続いていることから資源株にも注目が集まると考える。　(3/28 田部井)

3月の銘柄・業種別騰落率(2/28→3/27)

◆東証プライム騰落率ランキング

～BEST10～

コード	社名	業種	騰落率
8136	サンリオ	卸売業	37.0
6167	冨士ダイス	機械	30.3
3660	アイスタイル	情報通信	28.3
6298	ワイエイシイ	機械	27.7
6036	KeePer技研	サービス	24.8
5726	大阪ﾁﾀﾆｳﾑ	非鉄金属	17.0
6966	三井ﾊｲﾃｯｸ	電気機器	15.5
5727	東邦ﾁﾀﾆｳﾑ	非鉄金属	14.5
6707	サンケン電気	電気機器	13.1
3093	ﾄﾚｼﾞｬｰ･ﾌｧｸﾄﾘｰ	小売業	12.8

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
6630	ヤーマン	電気機器	-32.4
8795	T&D HD	保険	-26.0
7186	ｺﾝｺﾙﾃﾞｨｱFG	銀行	-20.2
5408	中山製鋼所	鉄鋼	-20.1
8308	りそなHD	銀行	-20.0
8750	第一生命HD	保険	-19.6
8354	ふくおかFG	銀行	-18.5
8331	千葉銀行	銀行	-17.6
6201	豊田自動織機	輸送用機器	-16.4
5831	しずおかFG	銀行	-14.6

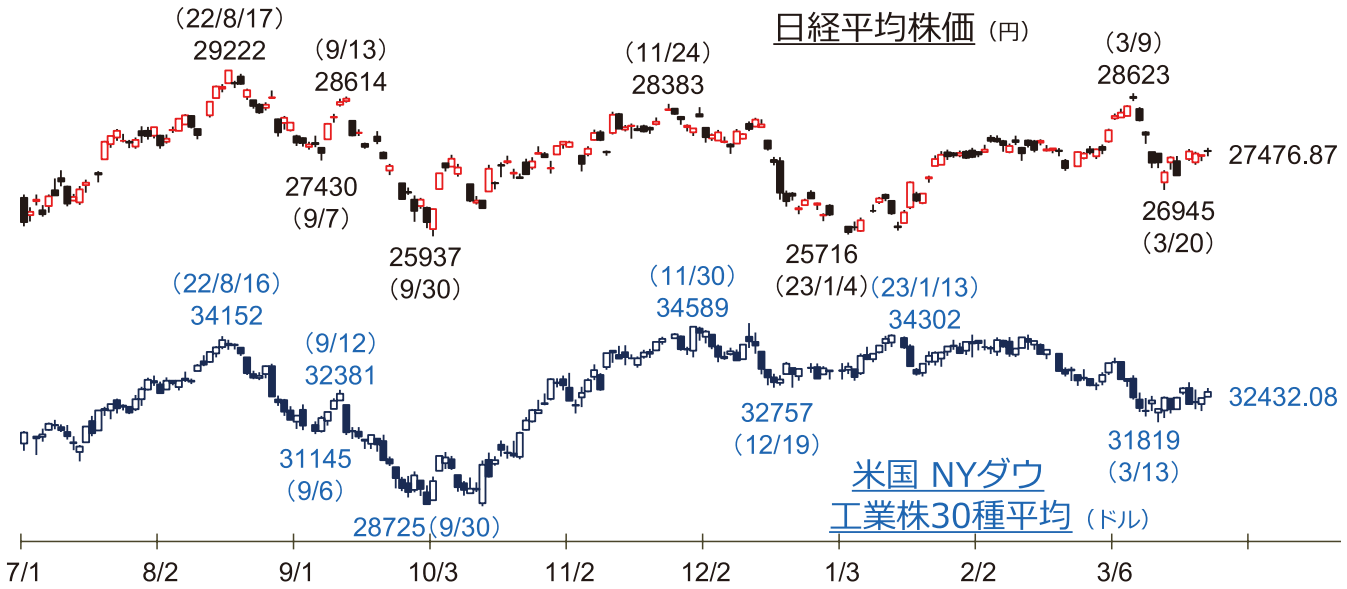
(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。
(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

◆業種別騰落率

(%)

業種	騰落率
陸運	2.5
医薬品	2.1
電機	1.7
食料品	1.7
化学	1.3
卸売業	0.1
情報通信	0.0
精密	-0.1
小売業	-0.3
建設	-1.1
電力ガス	-1.5
TOPIX	-1.6
サービス	-1.6
非鉄	-1.8
機械	-1.9
鉄鋼	-2.1
繊維	-2.2
ｶﾞﾗｽ土石	-3.3
海運	-3.5
自動車	-4.0
不動産	-5.4
証券商品	-8.1
銀行	-13.7

◆日経平均株価、NYダウの推移（日足、22年7月1日～23年3月27日）※ポイントは日々終値



(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

銘柄スクリーニング

連続営業増益予想の株価出遅れ銘柄

◇コロナ禍直前の営業利益も上回り、株価は短・中期上昇基調

（選択条件）

・東証プライム市場上場。直近実績期・予想（推定）期の営業利益がそれぞれ前期比8％増（黒字転換除く）、コロナ禍直前の2期（19.2期～21.1期）の営業利益を上回る。直近予想期PER40倍以下。直近2週の13週、26週株価移動平均が上向き、直近における株価と移動平均の位置関係が株価＞13週＞26週。21年1月以降の安値からその後の高値までの上昇率が60％以下。売買代金25日平均1億5000万円以上。

※業績・配当予想は修正される場合がありますのでご注意ください（3月28日現在）　（円、％、倍）

ｺｰﾄﾞ	銘　柄 （赤色は営業利益最高更新予想）	株　価 （3/28）	決算期 （予）	売上高 伸び率	営業利益 伸び率	PER （予）	PBR （実）	一株配当 （予）	配当利回り （予）
3433	トーカロ	1,267	23/3	10.0	9.2	10.4	1.47	45.0	3.55
4047	関東電化工業	1,007	23/3	28.4	10.2	6.2	0.88	32.0	3.18
4063	信越化学工業	20,710	23/3	34.0	47.1	11.8	2.12	500.0	2.41
4368	扶桑化学工業	3,720	23/3	22.8	13.7	10.4	1.56	60.0	1.61
4403	日油	5,980	23/3	14.2	9.6	15.0	2.08	104.0	1.74
4612	日本ペイントＨＤ	1,189	23/12	7.0	25.1	28.5	2.43	13.0	1.09
5393	ニチアス	2,638	23/3	9.8	12.3	7.9	1.04	92.0	3.49
5943	ノーリツ	1,690	23/12	10.9	16.1	13.2	0.68	64.0	3.79
6113	アマダ	1,226	23/3	11.9	24.6	12.9	0.87	48.0	3.92
6273	ＳＭＣ	68,950	23/3	13.3	9.1	20.3	2.65	900.0	1.31
6287	サトーＨＤ	2,186	23/3	14.6	48.3	15.4	1.09	72.0	3.29
6301	小松製作所	3,261	23/3	23.5	38.8	10.3	1.28	128.0	3.93
6367	ダイキン工業	22,955	23/3	25.8	17.6	28.6	3.12	220.0	0.96
6383	ダイフク	7,180	23/3	15.2	13.4	22.6	2.75	105.0	1.46
6407	ＣＫＤ	2,130	23/3	12.5	14.7	10.1	1.23	84.0	3.94
6465	ホシザキ	4,750	23/12	8.9	21.8	29.5	2.38	70.0	1.47
6479	ミネベアミツミ	2,435	23/3	15.6	8.5	14.0	1.66	未定	－
6506	安川電機	5,590	23/2	14.8	32.4	28.4	4.45	64.0	1.15
6516	山洋電気	5,940	23/3	19.2	29.4	6.1	0.82	130.0	2.19
6622	ダイヘン	4,260	23/3	12.1	16.3	8.7	0.97	150.0	3.52
6869	シスメックス	8,538	23/3	15.5	14.2	35.0	4.78	80.0	0.94
6929	日本セラミック	2,633	23/12	6.6	14.9	16.6	1.27	100.0	3.80
6988	日東電工	8,500	23/3	10.1	9.6	12.5	1.40	240.0	2.82
6997	日本ケミコン	2,103	23/3	14.0	30.7	12.2	0.84	0.0	0.00
7735	ＳＣＲＥＥＮＨＤ	11,650	23/3	11.7	21.6	11.0	1.95	322.0	2.76
7988	ニフコ	3,650	23/3	12.8	8.1	17.0	1.61	64.0	1.75
8015	豊田通商	5,420	23/3	未公表	29.2	7.1	1.03	192.0	3.54
8020	兼松	1,623	23/3	13.3	29.5	7.1	0.80	75.0	4.62
8084	菱電商事	1,841	23/3	8.7	11.9	7.6	0.50	66.0	3.59
8155	三益半導体工業	2,788	23/5	14.2	45.6	11.9	1.20	64.0	2.30
8793	ＮＥＣキャピタルＳ	2,563	23/3	4.0	24.4	7.4	0.50	110.0	4.29
9076	セイノーＨＤ	1,417	23/3	2.1	14.1	11.9	0.58	未定	－

（注）売買単位は100株、業績・配当関連数値は会社予想（推定）。信越化学工業は4月1日に株式分割1→5株、ダイフクは同1→3株、菱電商事は4月1日よりＲＹＯＤＥＮに社名変更。

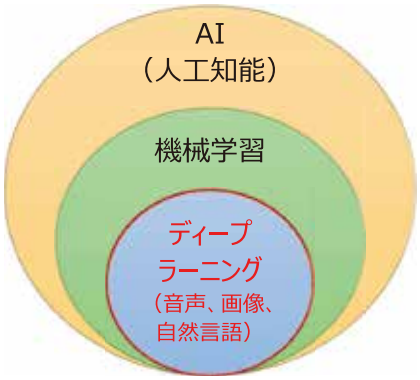
（出所）Bloomberg データより内藤証券作成。　（浅井）

特 集　Chat GPT

Ⅰ 難しいとされていた自然言語処理でのブレークスルー

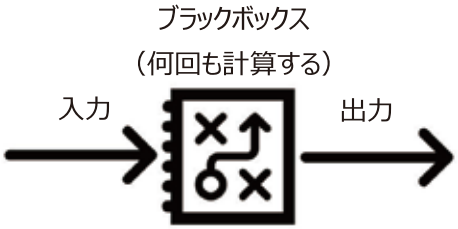
Chat GPTが話題となっている。ディープラーニングは2015年には画像と音声分野では人間を超える精度となったが、自然言語処理は停滞していた。2020年に発表された自然言語モデルのGPT-3と、このモデルを利用したアプリのChat GPTにより自然言語処理の精度を高めた。

（図表1）AIのイメージ図



（出所）各種資料より内藤証券作成

（図表2）ディープラーニングのイメージ図



画像を例にとると、猫の写真を多種・大量に処理することで猫を認識できるようになる。

（出所）各種資料より内藤証券作成

Ⅱ AIの本命企業はマイクロソフトとエヌビディア

マイクロソフトはChat GPTを製品化したオープンAIに出資をしている。Chat GPTはマイクロソフトのクラウドサービスであるAzure（アジュール）を利用。その環境サポートにはエヌビディアの半導体が必須である。

AI分野で著名な松尾教授は日本の戦略として以下の3点を挙げている。

①大規模言語処理モデルを自ら開発する。

②API*を使いサービスを作ることを奨励する。

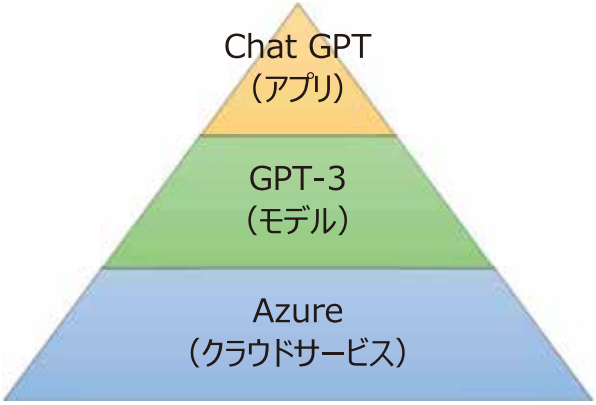
③ユーザーとしての活用を促進する。

（出所：東京大学松尾研究室「AIの進化と日本戦略」）

大規模言語モデルは数百億円で同じようなものは作れるとされている。日系企業がAI分野で競争するには①と②も必要であるが、①は既にGPT-4まで開発されており技術の進展が速い。③は日本ではDXが進んでいないからこそ、リープフロッグ*の可能性がある。当面、日本株式市場ではアプリの製品化が話題になるだろう。

（高橋）

（図表3）Chat GPTの位置づけ



モデルの鍵となる技術はトランスフォーマーと呼ばれ、次の単語を予測する自己教師あり学習のこと。Chat GPTで入力されたデータはAzureを経由することで精度を高めていく。

（出所）各種資料より内藤証券作成

*APIはプログラム同士がデータをやりとりするための仕組みで他社がサービスを追加できる。
*リープフロッグは既存技術を飛び越えて、新技術が一気に広まること。アフリカでは固定電話が普及していなかったからこそ、スマホが普及した例が有名である。

IPO 米金利低下でグロース買いの動きも

◆直近新規公開銘柄一覧 （23年3月28日現在、23年2月1日以降公開分）

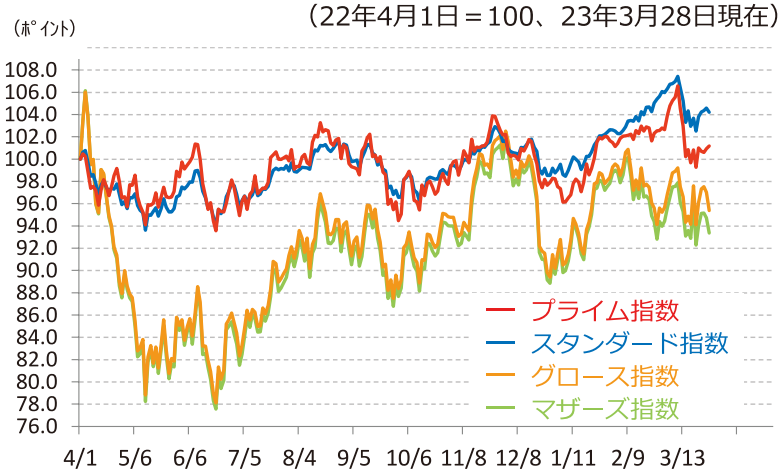
（円）

公開日	ｺｰﾄﾞ	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
2/22	5250	プライム・ストラテジー	TS	1,390	3,130	3,935	2,275	Webｻｲﾄ制作・運営効率化ｼｽﾃﾑ(CMS)開発等	SBI
3/22	7120	ＳＨＩＮＫＯ	TS	2,200	2,250	2,891	1,935	IT機器の保守・販売・人材派遣	大和
3/23	7119	ﾊﾙﾒｸＨＤ	TG	1,720	1,981	3,020	1,966	雑誌「ﾊﾙﾒｸ」、動画等配信ｻｰﾋﾞｽ、商品開発・販売	みずほ、大和
3/23	5252	日本ナレッジ	TG	1,500	3,750	3,935	2,649	ｿﾌﾄｳｪｱのﾃｽﾄ・品質検証、ｼｽﾃﾑ受託開発等	SBI
3/23	9343	アイビス	TG	730	2,121	3,125	2,121	ﾓﾊﾞｲﾙﾍﾟｲﾝﾄ(ｲﾗｽﾄ・ﾏﾝｶﾞ等)ｱﾌﾟﾘの開発・提供	東海東京
3/27	5253	カバー	TG	750	1,750	2,000	1,328	VTuberのｷｬﾗｸﾀｰIP開発、ﾌﾟﾛﾀﾞｸｼｮﾝ運営	みずほ、三菱UFJ
3/28	5254	Ａｒｅｎｔ	TG	1,440	1,802	1,939	1,453	建設業界を中心としたDXｺﾝｻﾙ、ｼｽﾃﾑ開発等	みずほ
3/28	5255	モンスターラボＨＤ	TG	720	1,050	1,077	922	企業DX関連のﾃﾞｼﾞﾀﾙｺﾝｻﾙ、ｼｽﾃﾑ・ｿﾌﾄ等開発	大和
3/28	9344	アクシスコンサルティング	TG	1,950	3,030	3,580	2,733	ｺﾝｻﾙﾀﾝﾄの採用・転職支援、ｽｷﾙｼｪｱｻｰﾋﾞｽ	野村
3/29	5027	Anymind Group	TG	1,000	–	–	–	企業向けやWebｸﾘｴｲﾀｰ・ﾒﾃﾞｨｱ向け販促支援	みずほ、三菱UFJ
3/29	7163	住信ＳＢＩネット銀行	TS	1,200	–	–	–	ﾈｯﾄ専業銀行、三井住友信託・SBIHD折半出資	野村、SBI他
3/30	5257	ノバシステム	TS	1,700	–	–	–	金融・保険等向けSI事業、ｸﾗｳﾄﾞｻｰﾋﾞｽ提供	みずほ
3/30	9345	ビズメイツ	TG	3,250	–	–	–	ｵﾝﾗｲﾝﾋﾞｼﾞﾈｽ英会話、外国人ITｴﾝｼﾞﾆｱ紹介	みずほ
3/31	9346	ココルポート	TG	3,150	–	–	–	障がい者の就労・自立訓練・就労定着支援等	みずほ
3/31	5256	Ｆｕｓｉｃ	TG、FQ	2,000	–	–	–	ｼｽﾃﾑ開発、IoT・ｸﾗｳﾄﾞ・AIでﾃﾞｰﾀ活用支援	SBI
3/31	6225	エコム	MM	1,680	–	–	–	工業炉等の開発・設計・製造・保守、省ｴﾈ提案	東海東京
4/4	5258	ﾄﾗﾝｻﾞｸｼｮﾝ・ﾒﾃﾞｨｱ・ﾈｯﾄﾜｰｸｽ	TG	930	–	–	–	電子ﾏﾈｰ中心にｷｬｯｼｭﾚｽ決済ｻｰﾋﾞｽ、端末販売	野村
4/12	5882	トライアルＨＤ	TG	4/3	–	–	–	ﾃﾞｨｽｶｳﾝﾄｽﾄｱ、物流、金融・決済、ﾘﾃｰﾙﾃｯｸ等	大和、三菱UFJ
4/12	9348	ｉｓｐａｃｅ	TG	4/3	–	–	–	月への物資輸送や月面開発、同業初の打上げ	SMBC日興
4/14	5530	日本システムバンク	MM	4/5	–	–	–	ｺｲﾝﾊﾟｰｷﾝｸﾞ運営、駐車場機器の販売・保守	岡三
4/18	5570	ジェノバ	TG	4/10	–	–	–	活用分野向けに高精度GNSS補正情報配信	大和
4/19	5571	エキサイトＨＤ	TS	4/10	–	–	–	情報ﾒﾃﾞｨｱ等PF、ﾌﾞﾛｰﾄﾞﾊﾞﾝﾄﾞ、SaaS事業等	みずほ、大和
4/20	4040	南海化学	TS	4/12	–	–	–	苛性ｿｰﾀﾞ、酢酸ﾅﾄﾘｳﾑ・ｸﾞﾙｺｻﾐﾝ、土壌殺菌剤等	SMBC日興
4/21	5838	楽天銀行	TP	4/13	–	–	–	ｲﾝﾀｰﾈｯﾄ銀行、楽天Gが09年買収、旧ｲｰﾊﾞﾝｸ	大和他
4/25	7330	ﾚｵｽ・ｷｬﾋﾟﾀﾙﾜｰｸｽ	TG	4/17	–	–	–	投資信託の設定・運用・販売、投資顧問業務	大和、SBI
4/26	9157	スタジアム	TG	4/17	–	–	–	営業支援・BPOｻｰﾋﾞｽ、Web面接ｼｽﾃﾑ開発	SBI
4/26	5572	Ｒｉｄｇｅ－ｉ	TG	4/18	–	–	–	AI技術のｺﾝｻﾙ・開発等、人工衛星ﾃﾞｰﾀAI解析	SMBC日興

（注）TPは東証プライム、TSは同スタンダード、TGは同グロース、MMは名証メイン、FQは福証Q-Board市場。東証プロマーケット、リートを除く。
ＳＨＩＮＫＯは信用取引残高日々公表銘柄。PFはプラットフォームの略。
（出所）Bloombergデータ、各社HPより内藤証券作成。

（浅井）

◆東証市場指数、東証マザーズ指数の推移
（22年4月1日＝100、23年3月28日現在）



（出所）Bloomberg データより内藤証券作成。

◆過去3カ月間「上昇率上位」（公開後2年以内）
（22/12/30→23/3/27）

（%）

コード	社名	業種	市場	騰落率
5247	ＢＴＭ	情報・通信業	TG	162.8
5246	ＥＬＥＭＥＮＴＳ	情報・通信業	TG	139.1
5243	ｎｏｔｅ	情報・通信業	TG	84.1
5137	スマートドライブ	情報・通信業	TG	75.3
5132	ｐｌｕｓｚｅｒｏ	情報・通信業	TG	87.4
5127	グッピーズ	情報・通信業	TG	101.3
9560	プログリット	サービス業	TG	163.5
5034	ｕｎｅｒｒｙ	情報・通信業	TG	83.3
2998	クリアル	不動産業	TG	94.1
9219	ギックス	サービス業	TG	100.1
4264	セキュア	情報・通信業	TG	102.3
9252	ラストワンマイル	サービス業	TG	121.8

（注）経営統合、持株会社化による再上場、東証プロマーケットを除く。
3カ月前の月末より後の新規上場銘柄は初値からの上昇率。
（出所）Bloomberg データより内藤証券作成。

4月のスケジュール　米欧の金融不安が残るなかインフレ動向を注視

日付	曜日	国内 時間	国内 指標・イベント名称	国内 対象期	海外 時間	海外 地域	海外 指標・イベント名称	海外 対象期
3	月	8:50	日銀短観	3月	23:00	米国	ISM製造業景気指数	3月
					10:45	中国	財新製造業PMI	3月
4	火	8:50	マネタリーベース	3月				
5	水				21:15	米国	ADP雇用統計	3月
					21:30	米国	貿易収支	2月
					23:00	米国	ISM非製造業景気指数	3月
						中国･香港	清明節	
6	木				10:45	中国	財新サービス業PMI	3月
						比	聖木曜日	
7	金	14:00	景気動向指数（速報値）	2月	21:30	米国	雇用統計	3月
						米・香・比など	グッド・フライデー	
9	日		統一地方選投開票（前半）			米国など	イースター	
10	月	8:50	経常収支	2月		香港など	イースター・マンデー	
		15:00	景気ウォッチャー調査	3月		比	勇者の日	
11	火	15:00	工作機械受注（速報値）	3月	10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	3月
12	水	8:50	企業物価指数	3月	21:30	米国	消費者物価指数（CPI）	3月
		8:50	機械受注統計	2月		米国	G20財務相中央銀行総裁会議（～13日）	
13	木				3:00	米国	FOMC議事録（3月21-22日分）	
					21:30	米国	生産者物価指数（PPI）	3月
						中国	貿易収支	3月
14	金				21:30	米国	小売売上高	3月
					22:15	米国	鉱工業生産指数	3月
					23:00	米国	企業在庫・売上高	2月
						米国	IMF世界銀行春季総会（～16日）	
17	月				23:00	米国	NAHB住宅市場指数	4月
18	火				11:00	中国	小売売上高	3月
					11:00	中国	工業生産	3月
					11:00	中国	固定資産投資	1-3月
					11:00	中国	GDP	1-3月
					21:30	米国	住宅着工件数	3月
19	水							
20	木	8:50	貿易収支（速報値）	3月	3:00	米国	地区連銀経済報告	
					10:15	中国	LPR（貸出市場報告金利）	
					23:00	米国	中古住宅販売件数	3月
21	金	8:30	全国消費者物価指数（CPI）	3月				
23	日		統一地方選投開票（後半）					
24	月							
25	火				23:00	米国	新築住宅販売件数	3月
26	水				21:30	米国	耐久財受注（速報値）	3月
27	木		日銀金融政策決定会合（～28日）		21:30	米国	GDP（速報値）	1-3月
28	金	8:30	完全失業率・有効求人倍率	3月	18:00	ユーロ圏	GDP（速報値）	1-3月
		8:30	都区部消費者物価指数（CPI）	4月	21:30	米国	個人消費支出･個人所得	3月
		8:50	鉱工業生産指数（速報値）	3月				
			日銀総裁定例記者会見					
30	日				10:30	中国	国家統計局製造業・非製造業PMI	4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。比＝フィリピン。