

〈日本株〉

2月の展望

日経平均株価の史上最高値更新は見えてきたが…

環境認識を慎重に行い銘柄選定

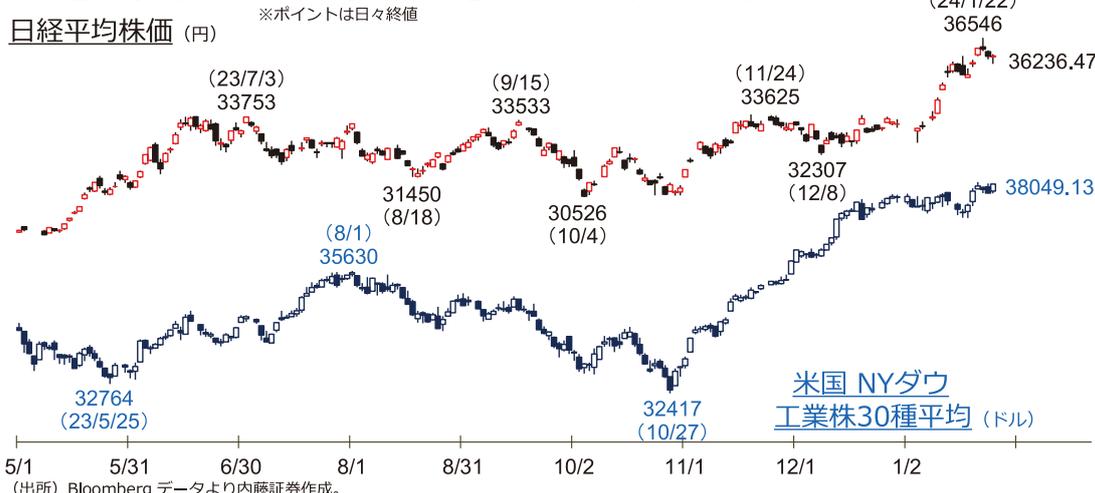
日経平均株価の今年大発会のザラ場安値は32,693円で、6連騰を経て1月23日に36,984円の高値を付けた。急騰要因は、①日銀の金融政策変更の見送り観測で円安進展、②中国の経済悪化と株価低迷で日本株の魅力が高まる、③東証市場改革の進展と新NISAによる個人投資家の買い期待、などが考えられる。

日経平均株価は直近高値(1/23)から6%程度の上昇で39,000円台となり、過去最高値38,915円(1989年大納会)を更新する。ただ、24年度は日本企業の増益率鈍化が懸念され、米国株は昨年末に利下げや2桁増益を織り込んだ可能性があり、上値は次第に重くなる。

銘柄選別は全体的な株価水準の高さからも、前提環境を再考察して慎重に行いたい。日本の製造業はセンサなどの工場自動化機器、半導体製造部品など「独自・ニッチ分野で高シェア」企業が多い。道路や橋梁などの老朽化が進み「社会インフラの更新需要」の拡大もある。2・3月は配当や優待の権利日を迎える銘柄が多いことで「好配当利回り」などと、これらに関連する銘柄に注目したい。

(1/26 田部井)

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、23年5月1日～24年1月25日)



1月の銘柄・業種別騰落率(12/29→1/25)

◆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
3778	さくらインターネット	情報通信	80.6
2767	円谷フイルズHD	卸売業	39.5
6526	リネックス	電気機器	34.1
6525	KOKUSAI	電気機器	27.7
6590	芝浦エレクトロニクス	電気機器	27.4
3994	マネフォワード	情報通信	27.2
6857	アドバンテスト	電気機器	26.1
7735	SCREEN HD	電気機器	24.2
2760	東京エレクトロ	卸売業	23.8
6266	タツモ	機械	23.6

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
6532	ペイカレント	サービス	-29.5
3697	SHIFT	情報通信	-25.3
2379	ディップ	サービス	-20.9
4443	Sansan	情報通信	-13.4
3186	ネクステージ	小売業	-10.6
3769	GMOPG	情報通信	-10.2
4922	コーセー	化学	-9.4
2222	寿スピリッツ	食料品	-8.3
3038	神戸物産	卸売業	-7.3
6707	サンケン電気	電気機器	-7.3

(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 (%)
海運	16.8
証券商品	14.1
自動車	11.5
銀行	10.9
卸売業	10.4
機械	8.0
電機	7.4
TOPIX	7.0
精密	6.7
建設	6.6
鉄鋼	6.6
情報通信	6.5
ガラス石	5.7
医薬品	5.7
不動産	4.8
非鉄	4.8
食料品	4.6
小売業	4.4
電力ガス	3.8
陸運	2.2
サービス	2.2
化学	1.9
繊維	0.5

◇東証要請の資本効率改善計画を開示した割安銘柄

(選択条件)

- ・東京証券取引所が公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について開示済みの企業で時価総額1,000億円以上。
- ・実績PBR1.0倍以下（プライム市場平均は1.36倍）
- ・配当利回り3.0%以上（プライム市場平均は2.14%）
- ・時価総額の大きい順に上位30社

(データは1月24日現在)

※業績予想は本決算発表前に修正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	配当利回り	1株当たり配当	中間配	PER	PBR	ROE
				(予)	(予)	(実)	(予)	(実)	(実)
2768	双日	卸売業	3,446	3.77	130.0	65.0	8.0	0.86	14.2
3407	旭化成	化学	1,106	3.26	36.0	18.0	18.0	0.85	-
4005	住友化	化学	338.2	3.55	12.0	6.0	-	0.45	0.6
4182	菱ガス化	化学	2,410.5	3.32	80.0	40.0	10.3	0.74	8.3
4188	三菱ケミG	化学	901.1	3.55	32.0	16.0	9.5	0.74	6.4
4502	武田	医薬品	4,365	4.31	188.0	94.0	73.6	0.97	5.3
5019	出光興産	石油・石炭製品	829.1	3.86	32.0	16.0	6.4	0.65	16.8
5020	E N E O S	石油・石炭製品	605.8	3.63	22.0	11.0	7.6	0.59	5.0
5021	コスモHD	石油・石炭製品	6,212	4.83	300.0	150.0	7.0	0.97	13.8
5411	J F E	鉄鋼	2,278.5	4.39	100.0	50.0	7.6	0.60	7.9
5901	洋缶HD	金属製品	2,360.5	3.81	90.0	45.0	24.8	0.62	1.6
5938	L I X I L	金属製品	1,962	4.59	90.0	45.0	51.2	0.86	2.6
6178	日本郵政	サービス業	1,437.5	3.48	50.0	25.0	19.4	0.48	3.9
6724	エプソン	電気機器	2,220	3.33	74.0	37.0	11.3	0.94	10.8
7181	かんぽ生命	保険業	2,723	3.45	94.0	47.0	14.5	0.39	4.1
7182	ゆうちょ銀	銀行業	1,558.5	3.21	50.0	0.0	16.8	0.62	3.3
7186	コンコルディ	銀行業	704.8	3.12	22.0	11.0	13.0	0.68	4.9
7731	ニコン	精密機器	1,473	3.39	50.0	25.0	18.9	0.78	7.4
7752	リコー	電気機器	1,182.5	3.04	36.0	18.0	14.4	0.72	5.9
8053	住友商	卸売業	3,316	3.77	125.0	62.5	8.1	0.93	16.2
8253	クレセゾン	その他金融業	2,800	3.57	100.0	0.0	7.1	0.70	7.5
8304	あおぞら銀	銀行業	3,276	4.70	*154.0	*76.0	15.9	0.90	1.9
8309	三井住友トラ	銀行業	2,978	3.69	110.0	55.0	25.4	0.74	6.9
8411	みずほFG	銀行業	2,693	3.71	100.0	50.0	10.7	0.71	6.1
8439	東京センチュ	その他金融業	1,620	3.09	50.0	25.0	11.3	0.91	0.7
8591	オリックス	その他金融業	2,844.5	3.31	94.0	42.8	9.9	0.87	8.3
8593	三菱HCキャ	その他金融業	1,022	3.62	37.0	18.0	12.2	0.88	8.2
8725	MS&AD	保険業	6,030	3.98	240.0	120.0	11.4	0.89	5.2
9104	商船三井	海運業	5,128	3.71	190.0	110.0	8.4	0.86	49.8
9513	Jパワー	電気・ガス業	2,410.5	3.73	90.0	45.0	6.6	0.38	11.4

※業績数値は会社公表値、配当金額は下限値。(出所)各企業資料、Bloombergをもとに内藤証券作成

(注)出光興産は24年1月1日株式分割1→5株で配当は修正値。三井住友トラは24年1月1日株式分割1→2株で配当は修正値。

あおぞら銀は四半期ベース配当で年間配当金額のみ公表。東京センチュは24年1月1日株式分割1→4株で配当は修正値。

コスモHDは貸株申込制限。あおぞら銀は貸株注意喚起。

(高橋)

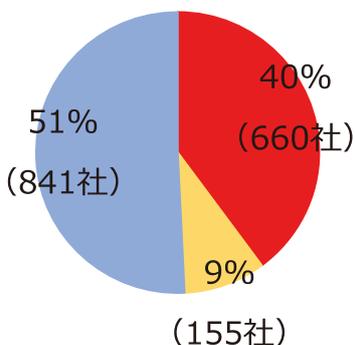
特集 東京証券取引所の「PBR改善」要請に応じた企業

I 目的は経営資源の適切な配分を実現すること

東証は23年3月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を公表。この時点では、プライム市場の約半数、スタンダード市場の約6割がROE8%未満、PBR1倍割れだった。東証要請の最終目的は、経営資源の適切な配分を実現することであり、自社のバランスシートが効率的な状態となっているかを点検することにある。

24年1月15日には、要請に対応した企業の一覧を公表。23年12月末で開示をしたのは、次の通り(図表1、2)。今後は各月末時点の状況に基づき、翌月15日を目途に更新予定。3月期決算企業は、5月の本決算発表時に開示が増加するだろう。

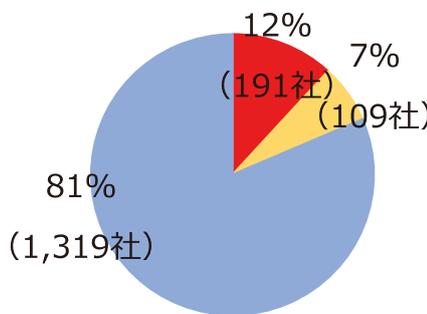
(図表1) プライム市場



■ 開示済み ■ 検討中 ■ 記載なし

(出所) 東証資料より内藤証券作成

(図表2) スタンダード市場



■ 開示済み ■ 検討中 ■ 記載なし

(出所) 東証資料より内藤証券作成

II 開示比率が高いのは時価総額1,000億円以上、PBR1倍未満の企業

開示に積極的なのは、時価総額1,000億円以上でPBR1倍未満の企業である(図表3)。プライム市場の企業には英文開示も要請しており、開示済みの半数弱が対応している。

24年1月17日に投資者の視点を踏まえた「資本コストや株価を意識した経営」のポイントと事例(案)も発表し、具体的な手法も公表している。

ポイントは、投資者と株主との共通理解、国内外の同業他社との比較や時系列分析など。

数値改善、英文開示、共通認識が揃った場合には、海外投資家からの注目が高まると考える。

(高橋)

(図表3) PBR/時価総額別の開示状況 (プライム市場)

時価総額	PBR	
	1倍未満	1倍以上
1,000億円以上	78%	46%
250億円以上 ~1,000億円未満	59%	32%
250億円未満	37%	22%

(出所) 東証資料より内藤証券作成
(注) 検討中を含む。

IPO

底堅く推移し、個別物色の動きも

◆直近新規公開銘柄一覧（24年1月25日現在、23年10月25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
10/25	6525	KOKUSAI ELECTRIC	TP	1,840	2,116	3,995	2,108	半導体製造装置の開発・製造・保守サービス	野村、SM日興他
10/25	5845	全保連	TS	600	580	1,045	534	居住用・事業用等の家賃債務保証事業	三菱UFJ、SM日興
10/26	9237	笑美面	TG	1,240	1,801	2,458	1,277	高齢者等へシェアホーム紹介サービス、同運営コンサル	SBI
10/27	4811	ドリーム・アーツ	TG	2,660	3,005	3,920	2,320	大企業の業務デジタル化クラウドサービス、コンサル	みずほ
11/2	94345	ソフトバンク第1回社債型種類株	TP	4,000	4,000	4,040	3,888	議決権・普通株転換権なし、29年3月まで年2.5%配	野村
11/8	5888	DAIWA CYCLE	TG	1,610	1,800	2,255	1,566	自転車・同パーツ・アクセサリー販売、整備・修理	三菱UFJモ
11/16	5889	Japan Eyewear HD	TS	1,360	1,271	1,519	1,002	眼鏡の製造・販売、「金子眼鏡」、「フォアノウズ」	三菱UFJ、大和
11/22	9238	バリュークリエーション	TG	1,790	3,090	3,340	1,815	WebマーケティングDX、住宅解体のマッチングPF	SBI
12/6	5595	Q P S 研究所	TG	390	860	1,415	643	小型SAR衛星開発・製造、夜間・悪天候撮影可能	SMBC日興
12/12	5596	アウトロックコンサルティング	TG	1,800	1,656	1,666	1,100	経営管理システム「Sactona」開発・導入、コンサル	SMBC日興
12/12	5597	ブルーイノベーション	TG	1,584	2,023	2,200	1,421	点検・教育・物流向け複数ドローン機の制御PF	大和
12/15	5599	S & J	TG	1,320	1,289	1,350	1,069	SOCサービス(サイバーセキュリティ監視・運用)、コンサル	東海東京
12/15	5891	魅力屋	TS	1,400	1,822	2,828	1,610	「京都北白川ラーメン魅力屋」を全国展開	大和
12/18	5616	雨風太陽	TG	1,044	1,320	2,238	1,041	食材産直アプリ、自治体連携し生産者支援等	SMBC日興
12/19	5867	エスネットワークス	TG	730	1,956	2,356	1,242	財務・会計分野中心に実務実行支援型コンサル	SBI
12/20	5868	コココ	TS	1,128	1,100	1,337	1,001	DX導入等ITのアウトソーシング、BPOサービス等	野村
12/20	5618	ナイル	TG	1,680	1,540	1,540	883	企業DXコンサル、個人向けマイカーサブスクWebサービス	SM日興、SBI
12/21	5619	マーン	TG	2,260	2,079	2,392	1,943	人間ドック・検査予約PF運営、医療行政DX	SBI
12/22	5621	ヒューマンテクノロジーズ	TG	1,224	1,194	1,444	1,141	シェア1位の勤怠管理クラウドサービス開発・提供	みずほ、大和
12/22	5869	早稲田学習研究会	TS	970	1,118	1,199	1,078	北関東で小中高向け学習塾「W早稲田ゼミ」経営	野村
12/25	5870	カネットコミュニケーションズ	TG	1,040	956	1,271	793	自動車リース会社・法人等から車両メンテナンス受託	みずほ
12/27	5892	y u t o r i	TG	2,520	2,829	3,920	2,193	Z世代向けファッション企画・通販サイト「YZ Store」	大和
2/7	5871	S O L I Z E	TS	1/30	-	-	-	派遣・請負で設計支援、3Dプリンタで試作・製作等	大和
2/8	130A	Veritas In Silico	TG	1/31	-	-	-	コンピュータ実験技術でmRNA標的創薬を支援	みずほ
2/22	135A	VRain Solution	TG	2/14	-	-	-	製造業DX支援へAI、IoT等のソリューションを提供	SMBC日興
2/28	137A	C o c o l i v e	TG	2/19	-	-	-	不動産営業向け顧客管理・アプリ開発「KASIKAI」	SMBC日興
2/28	138A	光フードサービス	TG, MN	2/19	-	-	-	立呑み居酒屋「焼きとん大黒」、「魚椿」など展開	東海東京

(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、MNは名証ネクスト。東証プロマーケット、リート除く。

Q P S 研究所は決算短信に継続企業の前提に関する重要事項等を記載。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（相対チャート）
(22年4月1日 = 100、24年1月26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）
(23/10/31→24/1/25)

(%)

コード	社名	業種	市場	騰落率
6228	ジェイ・イー・ティ	機械	TS	210.5
2998	クリアル	不動産業	TG	92.8
9166	G E N D A	サービス業	TG	89.8
9565	ウエルプレート・ラベレスト	サービス業	TG	82.3
5845	全保連	その他金融業	TS	76.0
5842	インテグラル	証券商品先物	TG	75.6
9236	ジャパネットM&Aソリューション	サービス業	TG	68.0
9237	笑美面	サービス業	TG	67.8
2938	オカムラ食品工業	食料品	TS	67.3
5027	AnyMind Group	情報・通信業	TG	61.4
6525	KOKUSAI ELECTRIC	電気機器	TP	58.5
5136	t r i p l a	情報・通信業	TG	58.3

(注) 経営統合、持株会社化による上場、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。

2月の
スケジュール

主要企業の決算と24年の業績見通しに注目

日付	曜日	国内			海外			
		時間	指標・イベント名称	対象期	時間	地域	指標・イベント名称	対象期
1	木				4:00	米国	FOMC結果発表	
					10:45	中国	財新製造業PMI	1月
					17:30	香港	小売売上高	12月
					19:00	ユーロ圏	消費者物価指数	1月
2	金	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
					22:30	米国	雇用統計	1月
5	月				10:45	中国	財新サービス業PMI	1月
6	火				0:00	米国	ISM非製造業景気指数	1月
7	水	14:00	景気動向指数	12月	22:30	米国	貿易収支	12月
8	木	8:50	経常収支	12月	10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	1月
		14:00	景気ウォッチャー調査	1月				
9	金					中国	旧正月関連連休（～16日）	
						フィリピン	旧正月関連休日	
12	月		建国記念の日振替休日			香港	旧正月連休（～13日）	
13	火	8:50	企業物価指数	1月	22:30	米国	消費者物価指数（CPI）	1月
		15:00	工作機械受注（速報値）	1月				
14	水				19:00	ユーロ圏	GDP（改定値）	10-12月
15	木	8:50	GDP（一次速報値）	10-12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
16	金				0:00	米国	企業在庫・売上高	12月
					22:30	米国	生産者物価指数（PPI）	1月
					22:30	米国	住宅着工件数	1月
19	月	8:50	機械受注統計	12月		米国	プレジデント・デー	
20	火				10:15	中国	LPR（貸出市場報告金利）	
21	水	8:50	貿易収支（速報値）	1月				
22	木				4:00	米国	FOMC議事録（1月30-31日分）	
23	金		天皇誕生日		0:00	米国	中古住宅販売件数	1月
26	月							
27	火	8:30	全国消費者物価指数（CPI）	1月	0:00	米国	新築住宅販売件数	1月
					22:30	米国	耐久財受注	1月
28	水				22:30	米国	GDP（改定値）	10-12月
						ブラジル	G20財務相中央銀行総裁会議（～29日）	
29	木	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
					22:30	米国	個人消費支出・個人所得	1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。