

〈日本株〉

4月の展望

日経平均株価は4万円近辺での横ばい推移を想定

決算発表を控えて業績拡大が期待される業種に注目

日本株市場では金融正常化の進展で、金利上昇やドル安円高の進行が警戒されたが、落ち着いた推移になっている。日銀金融政策決定会合(3月)では、マイナス金利の撤廃やETF・J-REIT買い入れの終了など事前報道通りの内容が決定された。ETF買い入れ終了は、需給悪化要因として株価動向に意識される面もあろう。ただ、日本株高の背景は、脱デフレや堅調な業績、資本の効率化期待などによる。当面は経済構造の変化を期待する流れが続くと考える。

日本株の堅調な推移に変化はないとみられるが、年初から2割程度上昇したペースの速さは否めない。4月下旬から本格化する3月期決算の発表で利益成長が見通せるまでは、日経平均株価で4万円近辺での横ばい推移を想定する。

物色対象としては、3月期決算発表に備えて株式相場全体よりも個別銘柄を意識したい。業績拡大が期待される業種としては、半導体設備投資に関連する精密機器や電気機器、インフレを想定したエネルギー・素材関連など。脱デフレによる売上拡大が期待される小売・食料品などの内需関連にも注目したい。(3/26 田部井)

3月の銘柄・業種別騰落率(2/29→3/25)

◆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
4813	ACCESS	情報通信	48.3
4540	ツムラ	医薬品	41.0
1802	大林組	建設	30.6
3064	MonotaRO	小売業	22.4
3498	霞ヶ関+パ+外	不動産	22.2
1801	大成建設	建設	22.0
7012	川崎重工業	輸送用機器	20.8
6141	DMG森精機	機械	19.9
3289	東急不動産HD	不動産	19.5
5803	フジクラ	非鉄金属	18.8

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
5032	ANYCOLOR	情報通信	-18.5
6525	KOKUSAI	電気機器	-15.4
4180	Appier Group	情報通信	-14.4
3962	チェンジHD	情報通信	-13.5
2593	伊藤園	食料品	-13.3
3697	SHIFT	情報通信	-12.9
6532	バイカレント	サービス	-12.6
9101	日本郵船	海運	-12.3
9107	川崎汽船	海運	-12.2
7747	朝日インテック	精密機器	-11.8

(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。

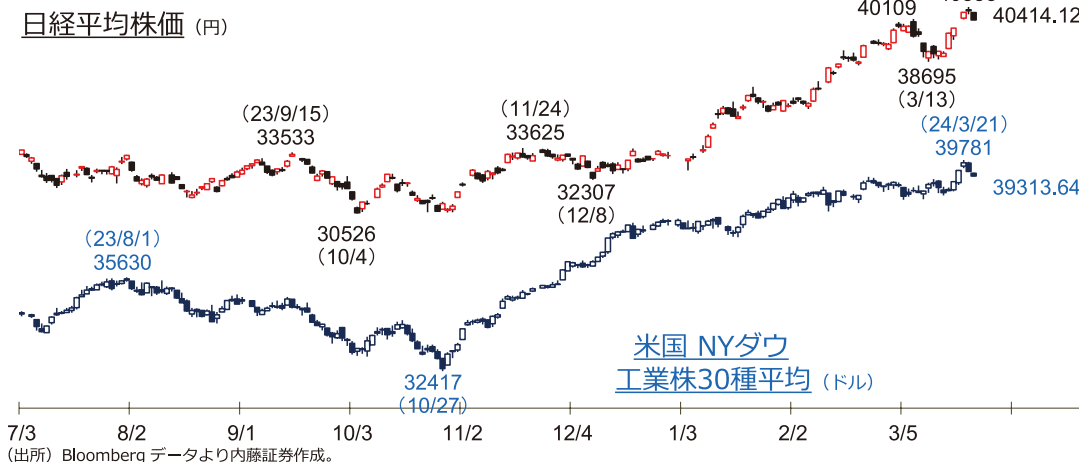
(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

◆業種別騰落率 (%)

業種	騰落率
不動産	11.4
電力ガス	10.1
証券商品	9.9
非鉄	9.2
建設	8.3
繊維	6.1
銀行	5.7
卸売業	5.7
自動車	5.5
ガラス土石	4.8
機械	4.1
小売業	4.0
TOPIX	3.8
陸運	3.8
鉄鋼	3.6
化学	3.6
電機	2.7
食料品	2.0
サービス	1.8
情報通信	1.0
医薬品	-0.4
精密	-1.3
海運	-10.5

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、23年7月3日～24年3月25日)

※ポイントは日々終値



銘柄
スクリーニング

営業利益が過去最高予想の出遅れ銘柄

◇業績好調で株価が短・中期的に上昇基調、かつ相対的に出遅れ感がある銘柄

(選択条件)

- 東証プライム市場上場。直近予想期の営業利益が過去最高を更新。同売上高伸び率が前期比1%以上、営業利益が5%以上、経常利益が3%以上。同予想PER35倍以下、予想配当利回り1%以上、直近実績期ROE6.0%以上。22年1月以降の安値から、その後の高値までの上昇率が90%未満。株価5週、13週移動平均が前週末比上向き。売買代金25日平均3億5000万円以上。

※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25日現在)

(円、%、倍)

コード	銘柄	株価 (3/25)	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)
2327	NSSOL	5,070	24/3	4.6	5.6	20.3	2.08	80.0	1.58
2587	サントリー食品 Int'l	5,207	24/12	4.9	5.1	19.0	1.48	110.0	2.11
2811	カゴメ	3,701	24/12	28.6	48.8	17.7	2.41	52.0	1.41
3064	MonotaRO	1,753.5	24/12	12.7	14.4	34.7	10.08	19.0	1.08
3092	ZOZO	3,956	24/3	9.4	6.3	28.0	15.20	98.0	2.48
3186	ネクステージ	2,761	24/11	17.6	24.3	15.8	3.32	33.0	1.20
3569	セーレン	2,633	24/3	7.3	6.0	12.2	1.18	53.0	2.01
3844	コムチュア	1,992	24/3	20.5	16.9	20.2	3.93	46.0	2.31
4088	エア・ウォーター	2,348.5	24/3	7.5	15.8	12.2	1.16	60.0	2.56
4307	野村総合研究所	4,196	24/3	6.2	7.3	29.5	6.49	53.0	1.26
4401	ADEKA	3,263	24/3	1.7	6.6	15.9	1.22	80.0	2.45
4681	リゾートトラスト	2,675.5	24/3	18.9	71.1	18.8	2.30	54.0	2.02
4768	大塚商会*	3,301	24/12	5.0	8.8	26.3	3.65	35.0	2.12
4901	富士フイルムHD*	3,432	24/3	3.2	6.2	18.4	1.39	50.0	1.46
5802	住友電気工業	2,376	24/3	8.6	21.2	15.4	0.91	62.0	2.61
6136	オーエスジー	2,153	24/11	3.6	16.2	13.0	1.11	60.0	2.79
6200	インソース	898	24/9	16.2	16.5	24.3	10.37	15.0	1.67
6301	小松製作所	4,438	24/3	3.3	11.7	12.3	1.48	144.0	3.25
6370	栗田工業	6,250	24/3	10.3	36.6	25.1	2.23	84.0	1.34
6406	フジテック	3,862	24/3	10.8	24.8	16.8	2.04	75.0	1.94
6674	ジーエス・ユアサ	3,120	24/3	8.2	33.3	14.9	1.08	60.0	1.92
6866	日置電機	7,000	24/12	7.3	9.4	14.4	2.58	200.0	2.86
6869	シスメックス*	2,710	24/3	12.1	12.7	32.5	4.16	28.0	1.03
6902	デンソー	2,910	24/3	11.2	16.2	22.3	1.72	127.0	1.79
7649	スギHD	2,548	24/2	11.2	10.6	22.5	2.03	80.0	1.05
7701	島津製作所	4,336	24/3	5.8	7.0	23.2	2.81	58.0	1.34
7821	前田工織	3,695	24/6	8.6	18.9	16.6	2.44	40.0	1.08
8056	BIPROGY	4,613	24/3	8.3	14.6	19.7	3.04	95.0	2.06
8088	岩谷産業	7,837	24/3	0.1	12.4	13.5	1.37	95.0	1.21
9001	東武鉄道	3,975	24/3	2.8	23.5	18.3	1.59	45.0	1.13
9069	センコーGHD	1,148	24/3	12.0	16.3	10.2	0.99	38.0	3.31
9719	SCSK	2,881	24/3	6.5	10.0	22.8	3.16	58.0	2.01
9759	NSD	2,992	24/3	29.5	19.8	23.5	3.95	70.0	2.34
9974	ベルク	6,840	24/2	11.0	7.0	14.0	1.45	100.0	1.46
9989	サンドラッグ	4,834	24/3	8.2	7.6	20.8	2.29	114.0	2.36

(注) 業績・配当関連数値は会社予想。ネクステージは貸株注意喚起銘柄、*3月末に大塚商会は1→2株、富士フイルムHDは1→3株、シスメックスは1→3株の株式分割を実施、これら銘柄の株価、一株配当は権利修正後の値を表示。

(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

(浅井)

特集

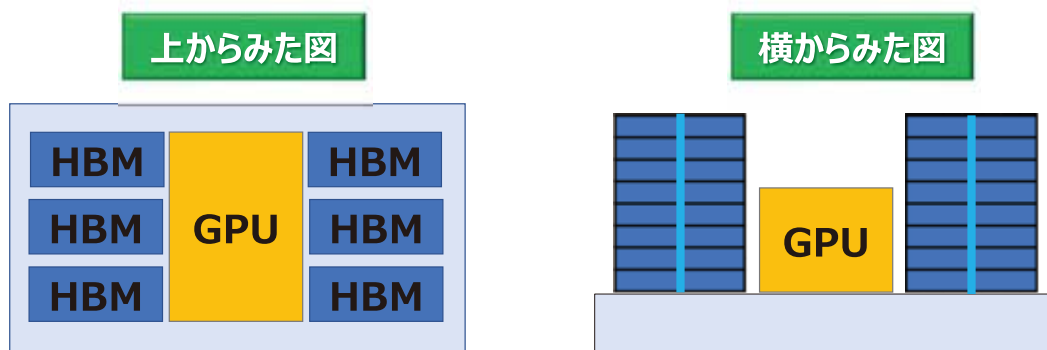
生成AIで拡大する半導体業界

I AIが半導体業界の成長を牽引

世界半導体市場統計 (WSTS) の予測では24年はメモリを中心に回復し、25年はAI向けの拡大から半導体市場規模が最も大きくなる。台湾TSMCの24年増収見通しは20%台半ば。会社側は25年の設備投資を増加させる可能性を示唆している。生成AI向け半導体はエヌビディアの「H100」が主流であり、今後は「H200」、「GB200」などの新製品が続く見通し。

AIサーバーに使用される半導体の一般的な構成はメモリ半導体のHBM(広帯域メモリ)がGPUを囲む構成。横からみると8層などの多層化になっており、後工程での高い技術力が必須となっている。

(図表1) AIサーバーに使用される半導体



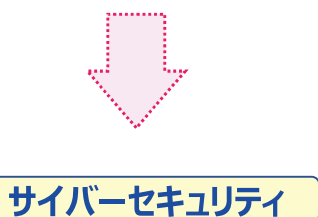
(出所) 各種資料より内藤証券作成

II AIの波の後はサイバーセキュリティ

生成AIが普及すると、サーバー攻撃の高度化や、自動化で攻撃範囲が拡大すると予想されている。防御側のAI依存による対応の遅れによる被害拡大などが想定されるため、セキュリティの重要性が増す。

(図表2) AIの波の後はサイバーセキュリティ

DX (デジタル・トランス・フォーメーション)



《サイバーセキュリティの重要性が増す!!》

AIによるAIへの攻撃を防御

米国証券取引委員会が新しい規制導入を急ぐ

企業価値を判断する重要な指標に

サイバーセキュリティの市場規模は、
2022年の1,500億ドルから2028年に2,740億ドルと
いう調査報告もある

(出所) 各種資料より内藤証券作成

Ⅲ 生成AIが普及することで需要が増加する企業

AIサーバー向け半導体は多層化しているため、シリコンウエーハ、検査、切断、洗浄、塗布などの回数が増える。HBMを製造するために必要な装置は東京エレクトロンのボンディング装置、TOWAのレジソフロー成形の技術を利用したモールド装置、アドバンテストの生成AI向けGPU検査装置があり、足もとでは需要が拡大している。

生成AIを構成する企業と事業展開している企業、サイバーセキュリティの企業は米国企業が強みを持っている。(田部井、高橋、堀之内)

(図表3) 生成AIに関連する企業

製造装置と材料の有力企業

コード	社名	概要
4063	信越化学工業	シリコンウエーハのシェア約3割のトップ
6920	レーザーテック	EUVマスク欠陥検査装置シェア100%
8035	東京エレクトロ	コータ/デベロッパ装置シェア9割、後工程のHBMボンディング装置を供給
7735	SCREEN H D	洗浄装置の主要製品はシェア3~5割のトップ
6146	ディスコ	ダイシングソー8割、グラインダ7割程度でトップシェア
4004	レゾナック H D	高純度ガス、CMPスラリー、封止材など幅広い材料でトップシェア
6315	TOWA	封止装置シェア6割でトップ、同社技術が業界標準
6857	アドバンテスト	半導体テスト(検査装置)のトップ企業、GPU検査装置に強み

生成AIを構成する企業

コード	社名	AIとの関連
COHR	コヒレント	データ通信伝送用の次世代トランシーバーとレーザー技術を開発
SNOW	スノーフレイク	生成AIの開発に必要な大量のデータを同時に処理
QCOM	クアルコム	エッジAI(※)向け演算処理半導体を強化
MPWR	モリシックパワー	大規模言語やAIモデルで使用されるGPU向けの電力供給チップを提供
MU	マイクロテクノロジー	データ転送速度の速さを有すDRAMを提供
AVGO	ブロードコム	AIシステムの支援に使用されるネットワーキング半導体を提供

生成AIによる事業展開をしている企業

コード	社名	活用事例
AMGN	アムジェン	タンパク質等のデータを分析する為のAIモデルを用い、創薬に生かす
NOW	サービスナウ	蓄積された顧客のデータをもとに、顧客からの質問に自動で回答する
V	VISA	AIを用いたクレジットカード不正監視システム
DE	ディーア	ステレオカメラと高度なAIを活用し、周辺の環境を認識して自律走行
MSFT	マイクロソフト	チャットボットの開発クラウド上での機械学習
DOCU	ドキュサイン	本人確認、契約書の要約や複雑な条項の簡単な説明等をAI機能で実行

サイバーセキュリティの主要企業

コード	社名	セールスポイント
PANW	パロアルト・ネットワークス	端末やネットワークも含めたクラウド全体に多様なサービス
FTNT	フォーティネット	統合脅威管理等のセキュリティ機器で世界トップシェア、自社開発の半導体と専用ソフト
ZS	ゼットスケラー	不正アクセスやデータ漏洩被害を抑制、米連邦政府15省中12省が導入済み
CRWD	クラウドストライク H D	クラウド型次世代エンドポイント保護で世界トップシェア

(出所) 各種資料より内藤証券作成

(※)スマホやカメラ等の端末にAIモデルを組み込む

IPO

初値は好調、全般は上値重く個別物色

◆直近新規公開銘柄一覧（24年3月26日現在、24年1月以降公開分）

(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
2/7	5871	S O L I Z E	TS	1,470	2,020	4,900	2,011	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	1,000	2,001	3,475	1,470	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	2,990	5,190	7,890	4,970	製造業DX支援へAI、IoT等のソリューションを提供	SMBCE日興
2/28	137A	C o c o l i v e	TG	1,780	3,990	4,080	1,760	不動産営業向け顧客管理・アプリ開発「KASIKAI」	SMBCE日興
2/28	138A	光フードサービス	TG、MN	2,660	5,850	6,850	3,980	立呑み居酒屋「焼きとん大黒」、「魚椿」など展開	東海東京
3/21	141A	トライアルHD	TG	1,700	2,215	2,517	2,136	スループ「TRIAL」、決済、リアルAI等の企業グループ	大和ほか
3/22	142A	ジンジブ	TG	1,750	3,980	4,100	3,270	高卒就職採用支援サービス、研修・人事支援	SBI
3/25	143A	イシン	TG	1,080	2,234	2,390	2,030	オープンイノベーション・自治体向けマーケティング支援	みずほ
3/26	145A	L i s B	TG	1,188	1,553	1,600	1,369	ビジネスチャット「direct」等、現場DXサービス開発	野村
3/26	147A	ソラコム	TG	870	1,563	1,600	1,300	IoT活用サービスに通信環境等のPFサービス提供	みずほ、大和
3/26	148A	ハッチ・ワーク	TG	2,160	2,815	3,315	2,781	月極駐車場検索・管理サイト、貸会議室サービス	SMBCE日興
3/26	150A	J S H	TG	456	893	1,008	798	障がい者雇用・観光物産サービス、訪問医療・看護	SBI
3/27	146A	コロンビア・ワークス	TS	3,300	-	-	-	不動産開発・賃貸管理・コンコ、ビル運営	野村
3/27	149A	シンカ	TG	1,320	-	-	-	対顧客や社内間コミュニケーション支援PF「カイク」	SMBCE日興
3/27	151A	ダイブ	TG	1,820	-	-	-	観光施設向け人材マッチング、宿泊施設運営等	SBI
3/28	155A	情報戦略テクノロジー	TG	460	-	-	-	大手企業のデジタル型DX内製支援サービス	みずほ
3/28	153A	カウリス	TG	1,530	-	-	-	法人向けクラウド型不正アクセス検知サービス	SBI、大和
3/29	156A	マテリアルグループ	TG	1,180	-	-	-	PRデジタル・デジタル広告運用支援、PF提供	野村
3/29	157A	グリーンモンスター	TG	980	-	-	-	FX、株式投資の体験型投資学習支援アプリ	みずほ
4/4	160A	アズパートナーズ	TS	1,920	-	-	-	介護付きホーム、ケアサービス等提供、不動産事業	野村
4/8	168A	イタミアート	TG	3/28	-	-	-	デジタル大型販促商材をECサイトで企画・製作	東海東京
4/11	173A	ハンモック	TG	4/3	-	-	-	法人向け管理・セキュリティ・名刺管理ソフト開発等	SMBCE日興
4/16	175A	Will Smart	TG	4/8	-	-	-	カーシェアリング等モビリティ業界向けDX支援・ソフト開発	大和
4/24	176A	レジル	TG	4/16	-	-	-	分散型電源開発・電力供給、電力マッチング事業	大和
4/25	177A	コージンバイオ	TG	4/16	-	-	-	組織培養用・検査用培地の製造、細胞加工受託	野村

(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。コージンバイオの公開日は上場日の4営業日前までに決定、トライアルの主幹事は大和、三菱UFJモ、モルガン、シティ。光フードサービスは日々公表銘柄。

(出所) Bloombergデータ、各社HPより内藤証券作成。

(浅井)

◆東証市場別指数の推移（相対力チャート）

(22年4月1日 = 100、24年3月26日現在、プライム指数=100)



(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年以上）

(23/12/29→24/3/25)

(%)

コード	社名	業種	市場	騰落率
5595	Q P S 研究所	情報・通信業	TG	281.7
9235	売れるネット広告社	サービス業	TG	181.1
5246	E L E M E N T S	情報・通信業	TG	179.4
5892	y u t o r i	小売業	TG	173.0
5586	L a b o r o . A I	情報・通信業	TG	160.3
5588	ファーストアカデミック	情報・通信業	TG	119.2
9343	アイビス	サービス業	TG	96.9
7112	キューブ	小売業	TG	69.1
5572	R i d g e - i	情報・通信業	TG	65.6
5889	Japan Eyewear HD	小売業	TS	64.8
6526	ソシオネクスト	電気機器	TP	63.4
5590	ネットスターズ	情報・通信業	TG	58.6

(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。

4月の
スケジュール

下旬からの3月期企業本決算に注目

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	月	8:50	日銀短観	3月	10:45	中国	財新製造業PMI	3月
					23:00	米国	ISM製造業景気指数	3月
						香港	イースター・マンデー	
2	火	8:50	マネタリーベース	3月				
3	水				10:45	中国	財新サービス業PMI	3月
					17:30	香港	小売売上高	2月
					18:00	ユーロ圏	消費者物価指数(速報値)	3月
					21:15	米国	ADP雇用統計	3月
					23:00	米国	ISM非製造業景気指数	3月
4	木				21:30	米国	貿易収支	2月
						中国・香港	清明節(中国本土は4-5日)	
5	金	14:00	景気動向指数	2月	21:30	米国	雇用統計	3月
8	月	8:50	経常収支	2月				
		14:00	景気ウォッチャー調査	3月				
9	火	15:00	工作機械受注(速報値)	3月		比	勇者の日	
10	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
						比	イスラム教断食明け祭(※)	
11	木				3:00	米国	FOMC議事録(3月19-20日分)	
					10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	3月
					21:15	ユーロ圏	ECB政策理事会結果発表	
					21:30	米国	生産者物価指数(PPI)	3月
						印	イスラム教断食明け祭	
12	金					中国	貿易収支	3月
15	月	8:50	機械受注統計	2月	21:30	米国	小売売上高	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(～20日)	
16	火				11:00	中国	GDP	1-3月
					11:00	中国	固定資産投資	1-3月
					11:00	中国	工業生産	3月
					11:00	中国	小売売上高	3月
					21:30	米国	住宅着工件数	3月
					22:15	米国	鉱工業生産指数	3月
17	水	8:50	貿易収支(速報値)	3月		印	ヒンドゥー教ラーマ神生誕日	
18	木				3:00	米国	地区連銀経済報告	
					23:00	米国	中古住宅販売件数	3月
						米国	G20財務相中央銀行総裁会議	
19	金	8:30	全国消費者物価指数(CPI)	3月				
22	月				10:15	中国	LPR(貸出市場報告金利)	
23	火				23:00	米国	新築住宅販売件数	3月
24	水				21:30	米国	耐久財受注	3月
25	木		日銀金融政策決定会合(～26日)		21:30	米国	GDP(速報値)	1-3月
26	金	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
			日銀総裁定例記者会見					
29	月		昭和の日					
30	火	8:30	完全失業率・有効求人倍率	3月	10:30	中国	国家統計局製造業・非製造業PMI	4月
		8:50	鉱工業生産指数(速報値)	3月	10:45	中国	財新製造業PMI	4月
					18:00	ユーロ圏	GDP(速報値)	1-3月
					18:00	ユーロ圏	消費者物価指数(速報値)	4月
						米国	FOMC(～5月1日)	

(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。印=インド。※は暫定(公式決定は直前)