

ダイワのストラテジストが解説！ 株式市場の現状と見通し

2024年5月2日

大和証券投資情報部
シニアストラテジスト 岡本 佳佑

本日のセミナーのポイント

❖地政学リスクの高まりや米国の早期利下げ期待の後退などを背景に、4月は世界的に株価調整の動きがみられました。上記リスクには今後も警戒が必要ですが、世界経済は拡大基調をたどっており、株式市場は徐々に落ち着きを取り戻してくるものと想定されます。

❖経済が堅調なゆえに米国はインフレ率の下げ止まりに直面しています。しかし、FRBがいずれ利下げを行うとの見方は不変です。足元の相場はやや不安定化していますが、米国株に悲観的になる必要はないでしょう。

❖日本株を取り巻く環境も大きく変わりません。円安、個人消費・設備投資の拡大期待等により、株価は上昇トレンドに回帰するとみられます。

IMFは24年の成長率見通しを上方修正

米国経済の予想以上の強さが上方修正の主因

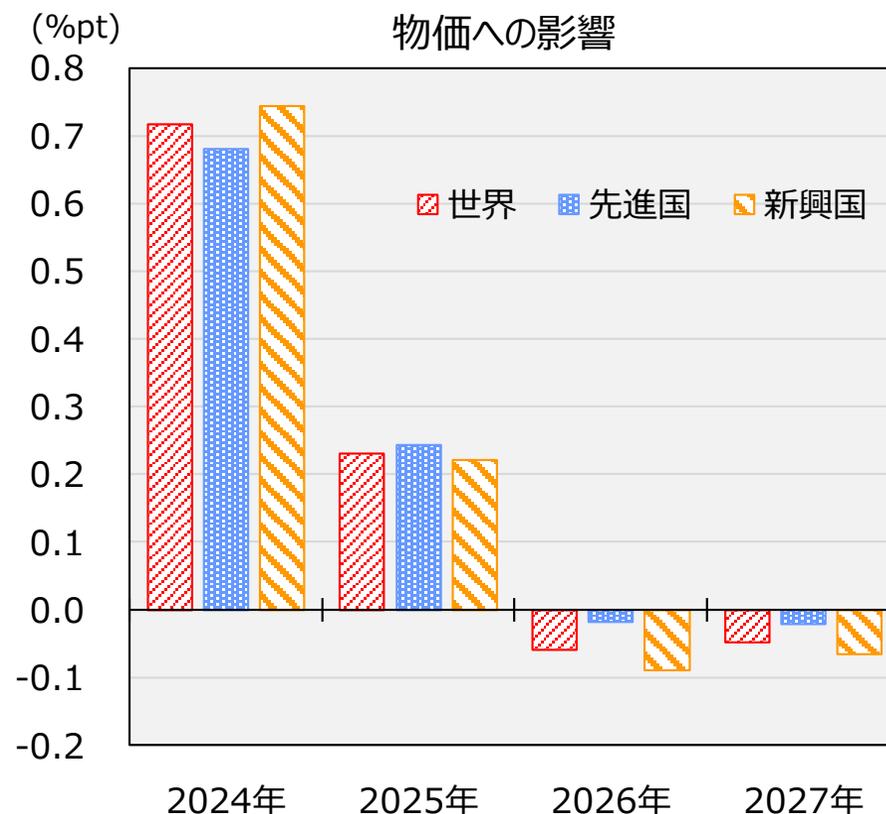
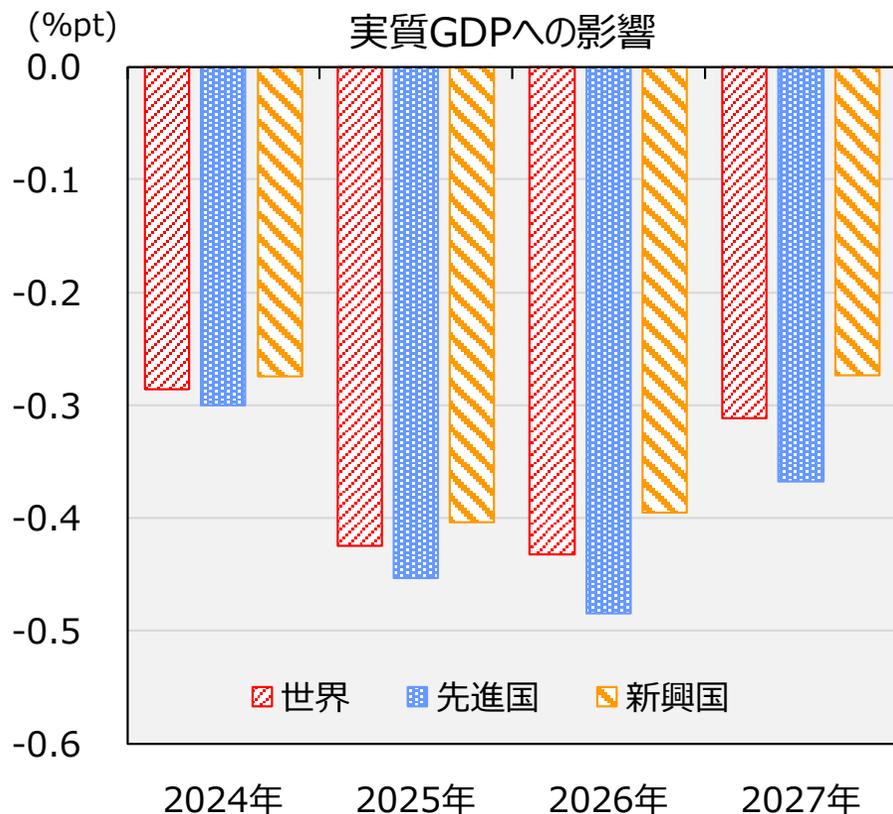
IMF 世界経済見通し（2024年4月）

	実績	予想		前回（1月）比	
	2023	2024	2025	2024	2025
世界	3.2	3.2	3.2	0.1	0.0
先進国	1.6	1.7	1.8	0.2	0.0
米国	2.5	2.7	1.9	0.6	0.2
ユーロ圏	0.4	0.8	1.5	▲0.1	▲0.2
ドイツ	▲0.3	0.2	1.3	▲0.3	▲0.3
フランス	0.9	0.7	1.4	▲0.3	▲0.3
日本	1.9	0.9	1.0	0.0	0.2
英国	0.1	0.5	1.5	▲0.1	▲0.1
新興国	4.3	4.2	4.2	0.1	0.0
中国	5.2	4.6	4.1	0.0	0.0
インド	7.8	6.8	6.5	0.3	0.0
ロシア	3.6	3.2	1.8	0.6	0.7
ブラジル	2.9	2.2	2.1	0.5	0.2

(注)前年比、単位は%。インドは年度。(出所)IMF “World Economic Outlook, April 2024”より大和証券作成

中東情勢の悪化は世界経済のリスク

中東情勢が悪化すれば、実質GDPや物価に大きな影響を与える可能性がある



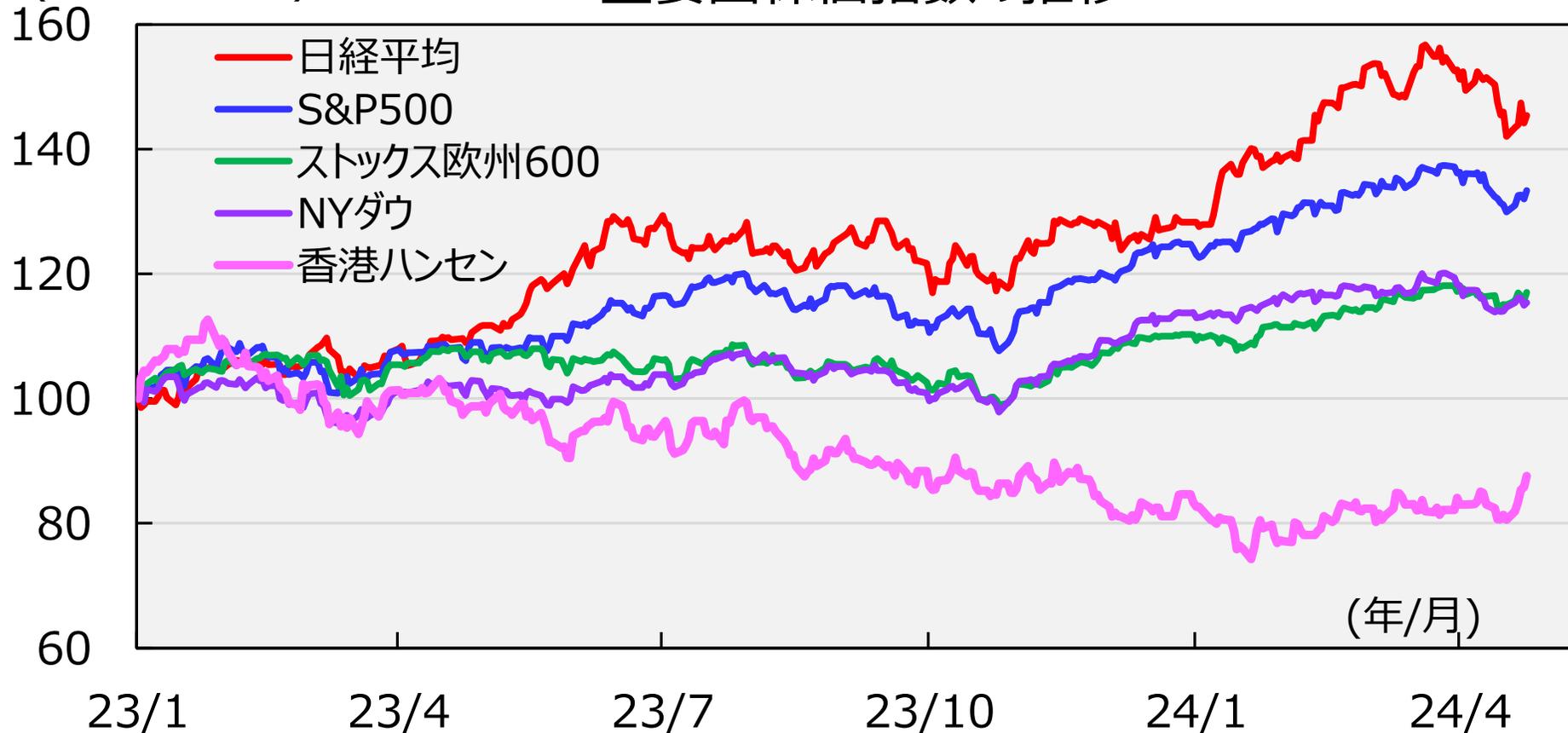
(注)シナリオ：原油価格が15%上昇、海上輸送運賃が2024-25年に2.5倍に上昇。いずれも2026年以降に元の水準に回帰すると想定。(出所)IMF “World Economic Outlook, April 2024”より大和証券作成

複数の悪材料に見舞われた内外株式市場

地政学リスクの高まり、米インフレ再加速懸念等が株価を上値を抑える展開に

(23年初=100)

主要国株価指数の推移

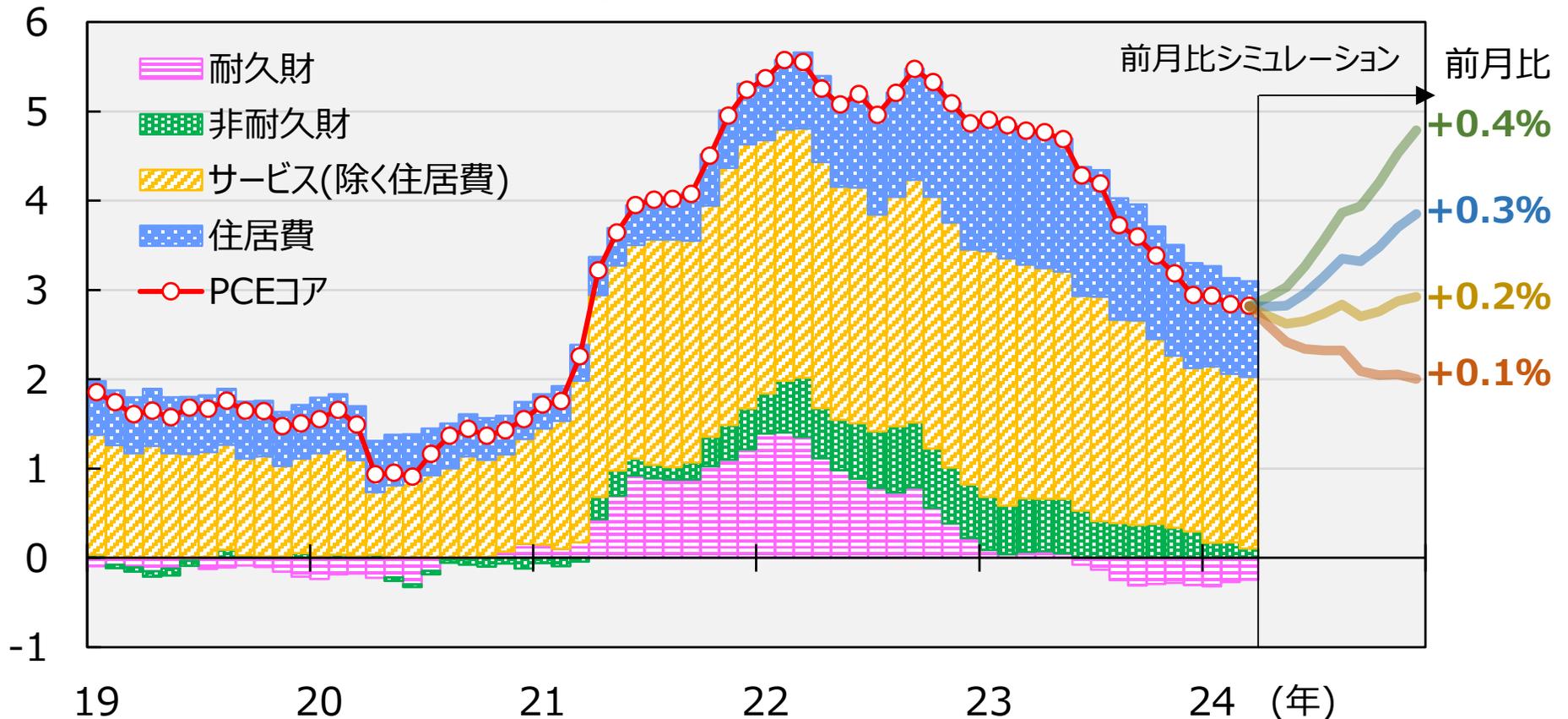


(注)直近は4/26。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

高止まりが危惧される米インフレ指標

着実なインフレ率低下には前月比+0.2%前後の伸びにとどまる必要がある

(前年同月比、%、%pt) コアPCE(個人消費支出)デフレーター推移

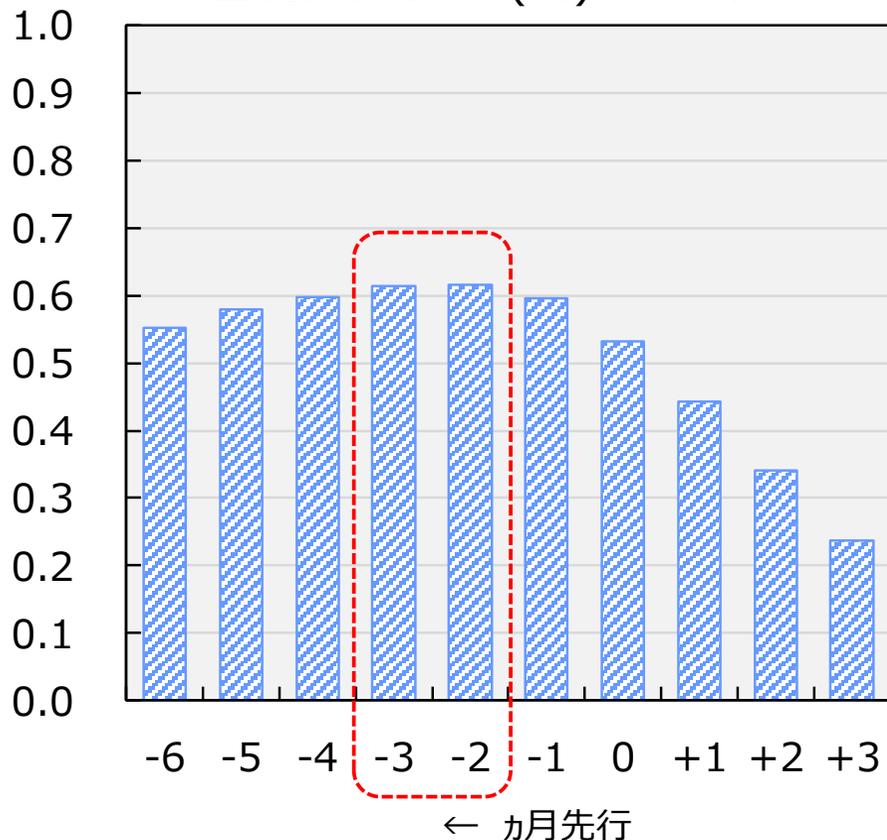


(注)直近実績は2024年3月。コアは食品・エネルギーを除くベース。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

資源価格の影響は2~3カ月後にやってくる

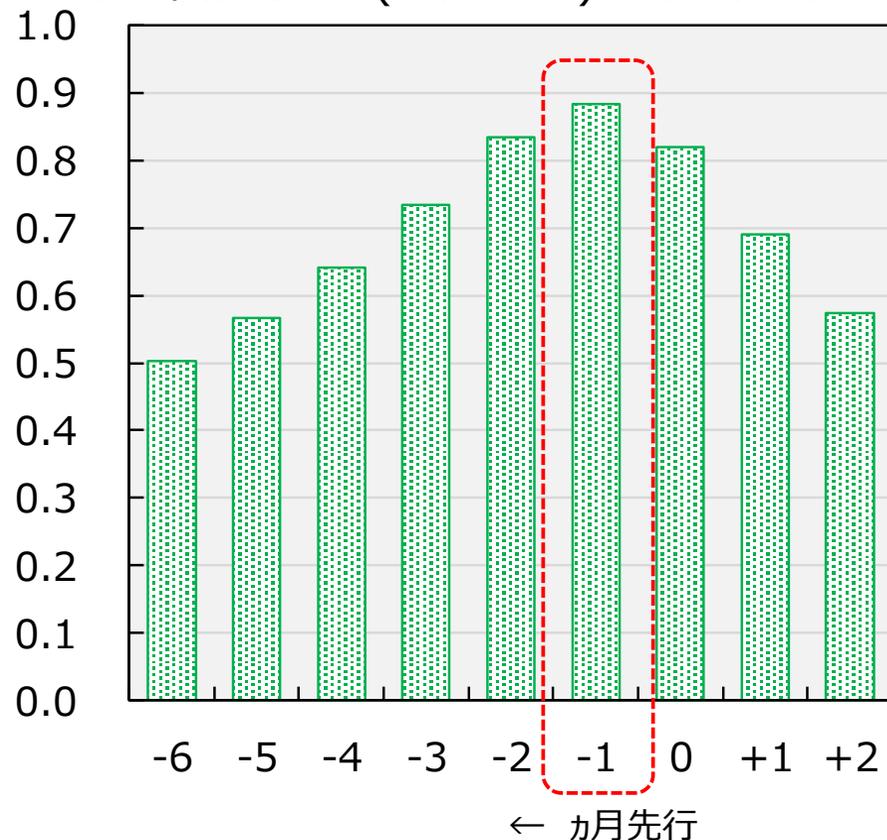
米インフレ率は夏場にかけて下がりにくくなる可能性がある点に留意したい

CRB金属指数とPCE(財)の時差相関



(注)計測期間は2001年1月~21年12月まで。
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

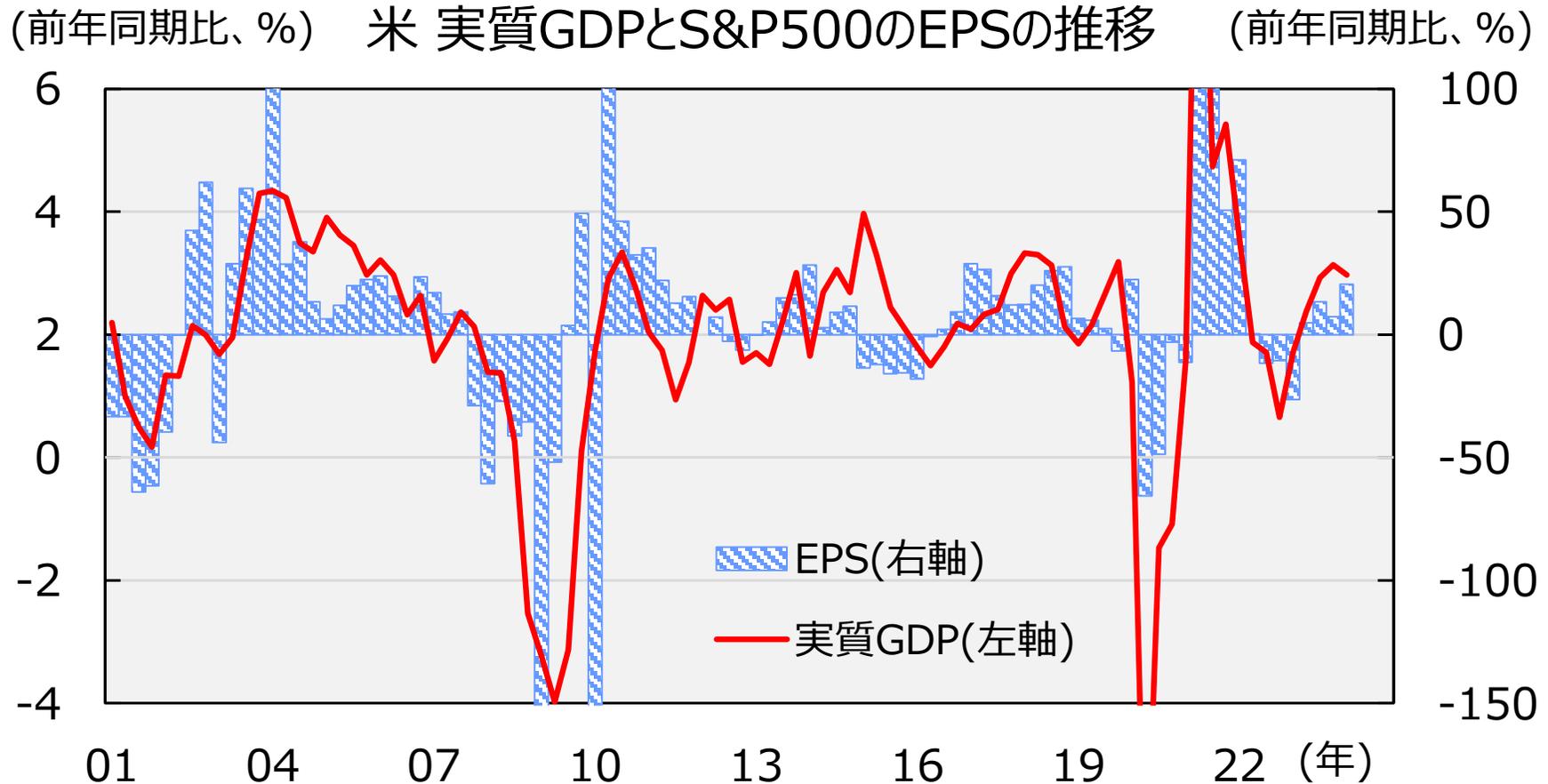
原油価格とPCE(エネルギー)の時差相関



(注)計測期間は2001年1月~2024年3月まで。
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

強い経済は株式市場の押し上げ要因

経済の成長は企業業績（EPS）の拡大をもたらそう

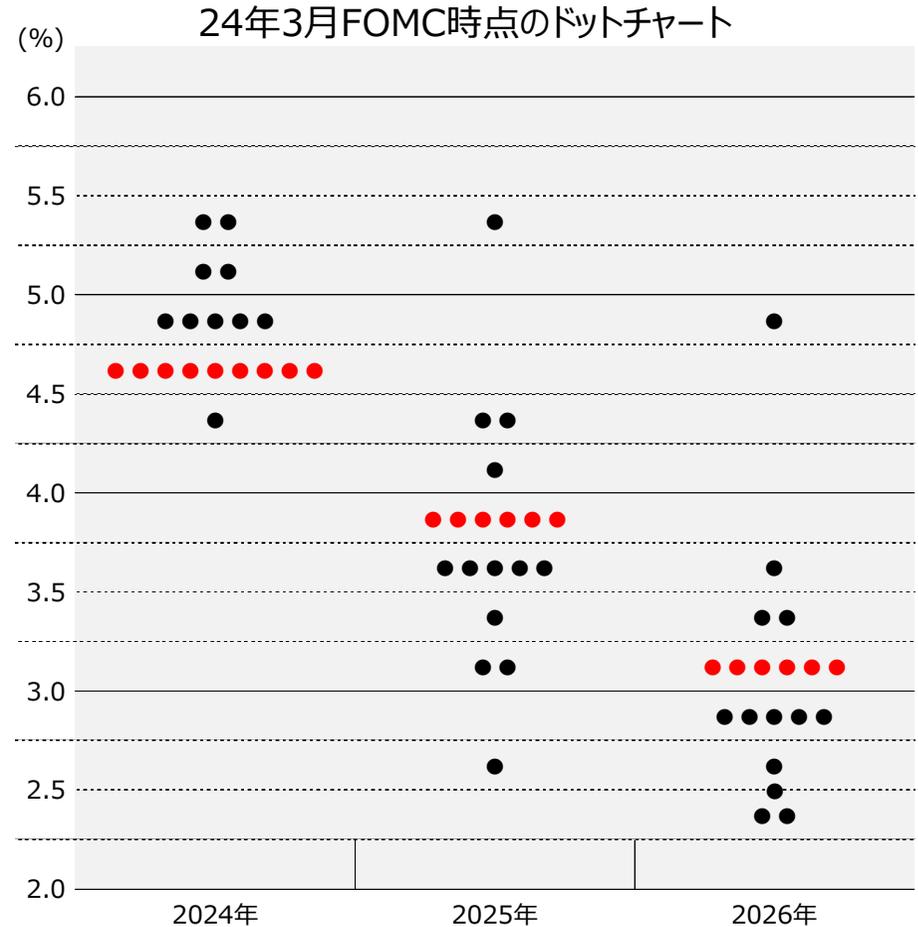
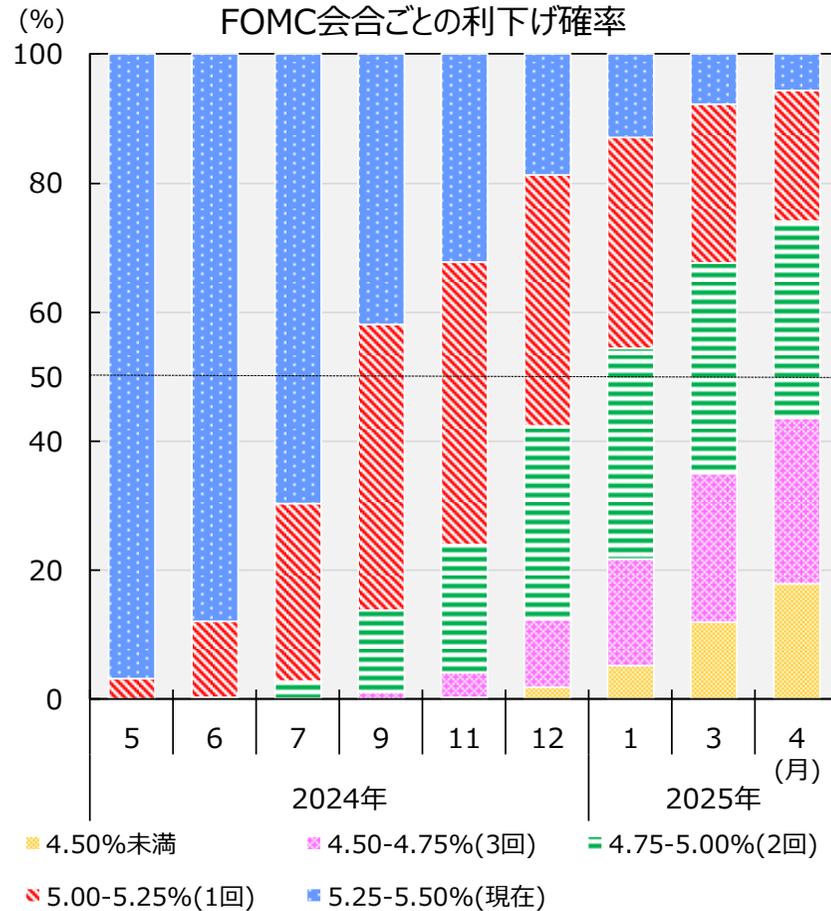


(注)直近実績は24年1-3月期。EPS(1株当たり利益)は23年10-12月期、1四半期先行して表示。

(出所)Haver Analyticsより大和証券作成

24年の利下げ回数 は減少へ

利下げ開始時期が遅れたとしても、利下げの方向性に変化はない

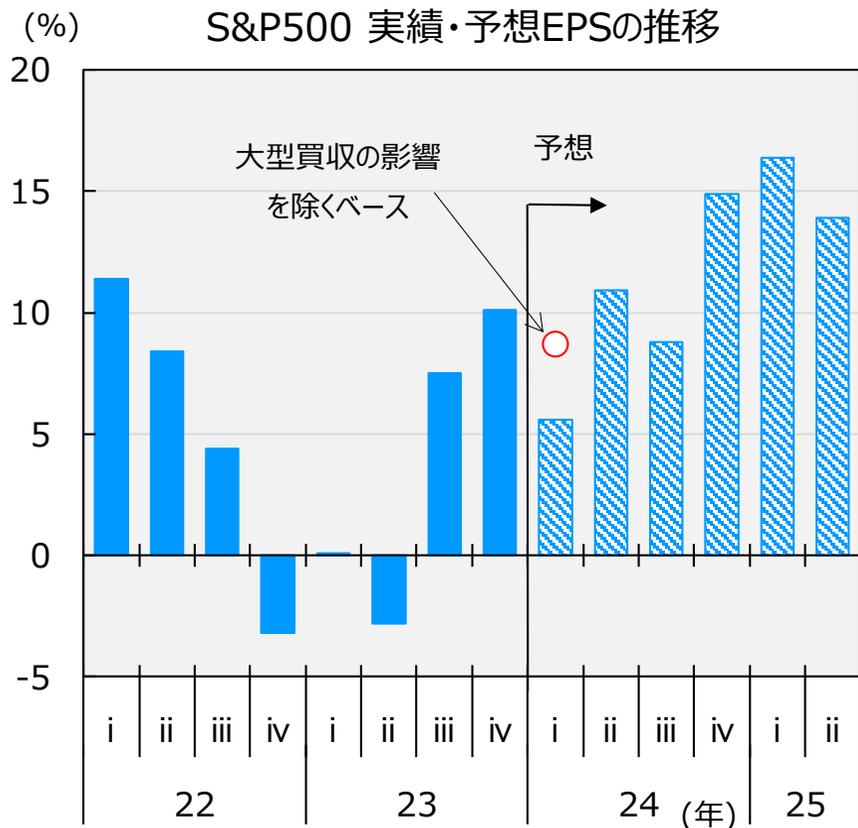


(注)4/30、8:30頃。(出所)FedWatch toolより大和証券作成

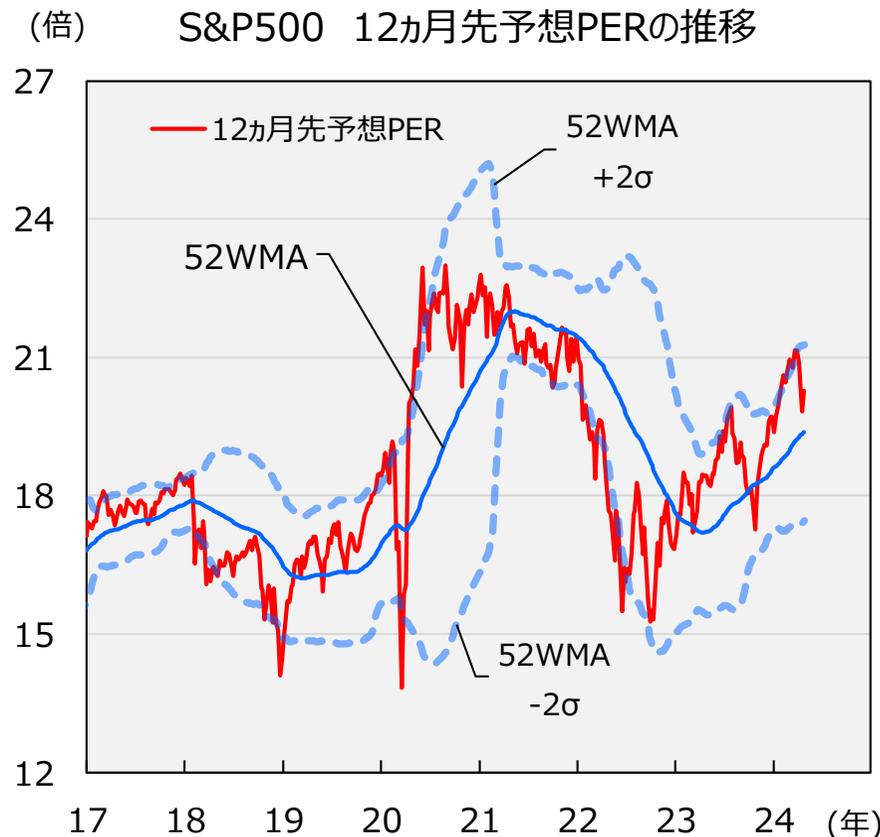
(注)●は中央値。(出所)FRBより大和証券作成

米1-3月期の予想EPSは3四半期連続の増益へ

先行きは過熱感がなく、企業業績の拡大に裏付けられた株価の上昇に期待したい



(注)4/26時点。EPSは1株当たり利益。
(出所)LSEGより大和証券作成



(注)4/26時点。52WMA=52週移動平均。統計的に、PERの動きが移動平均 $\pm 2\sigma$ (シグマ)に収まる確率はおよそ95%。
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

海外注目企業 24年1-3月期決算中盤までを振り返る

企業のEPS（一株当たり純利益）増益率と決算のポイント

企業名	ティッカー/大和コード	主な事業	1-3月期EPS		決算発表日	決算後 株価 騰落率	決算のポイント
			増益率	サプライズ率			
JP モルガン・チェース	JPM/A0800	総合金融	+3%	+8%	4/12 寄付前	▲6.5%	1Qは堅調な決算。通期計画において、純金利収入の上方修正が期待された中、修正が微増にとどまったことが嫌気された。もっとも、大和では2Q以降の上方修正を予想している。
ユナイテッド・ヘルス・グループ	UNH/A4695	医療保険	+10%	+5%	4/16 寄付前	+5.2%	保険料収入に対する医療費支払額の比率（医療費率）が前四半期から低下したこと、2月に受けたサーバー攻撃の業績への影響が市場の想定よりも深刻ではないとの見方が広がったことが好感された。
ASML ホールディング	ASML/A1147	半導体 製造装置	▲37%	+13%	4/17 寄付前	▲7.1%	1Qは新規受注が急減速したこと等が嫌気され、決算後株価は大きく調整した。しかし、会社は24年の通期計画と25年の意欲的な目標とともに維持したことから、成長性への見方を変える必要はないだろう。
テスラ	TSLA/A3972	電気 自動車	▲47%	▲12%	4/23 引け後	+12.1%	1QはEVの販売台数減少等を要因に、減収、EPSは大幅減益。しかし、イーロン・マスクCEOが現行の生産ラインを使用した新型車を2025年の早い時期に投入すると表明したこと等を背景に、株価は急騰した。
ビザ	V/A5120	電子決済 サービス	+20%	+3%	4/23 引け後	+0.3%	2Q(1-3月期)は堅調。米国や欧州、南米等における堅調な個人消費と海外旅行需要が寄与し、決済取扱件数や決済取扱高が前年同期比で増加した。会社は3Qと通期についても良好な見通しを示した。
アルファベット (旧 グーグル)	GOOGL/A1962	インターネット 広告	+62%	+25%	4/25 引け後	+10.2%	1Qは、アジア太平洋地域の小売関連やYouTubeにおける広告収入が好調だったことに加え、クラウドサービス「 グーグル クラウド 」の成長が加速した。決算では、初めて四半期配当の開始を発表。

(注) 決算発表日は米国時間4月25日発表分まで。2024年1-3月期の決算発表日順。サプライズ率は事前予想に対する実績の乖離率。事前予想はLSEG集計のアナリスト予想の中央値。騰落率は、寄付前の決算発表は同日、引け後は翌日の株価の騰落率。株価はASMLがNY登録株。EPS(一株当たり純利益)は、JPM、UNH、TSLA、Vが継続事業ベースの調整後EPS。
(出所) 会社資料、LSEG、ブルームバーグより大和証券作成。

ブロック (旧スクエア)

(SQ/A0629、米国、フィンテック)

< 業績データ >

決算期	営業収益	純利益	株価・為替情報(4/23時点)		
22.12	17,532 百万ドル	613 百万ドル	株価	75.21 ドル	1ドル = 154.83 円
23.12	21,916 (+25%)	1,131 (+84%)	時価総額	463 億ドル	
24.12 予	25,027 (+14%)	2,090 (+85%)	予想EPS(24.12)	3.27 ドル	予想PER(24.12) 23.0 倍
25.12 予	27,837 (+11%)	2,740 (+31%)	予想EPS(25.12)	4.26 ドル	予想PER(25.12) 17.7 倍

※予想はLSEG集計のアナリストコンセンサス。株式報酬費用、一過性費用等を除く調整ベース

< 会社概要 >

- X (旧ツイッター) の共同創業者でもあるジャック・ドーシー氏が2009年に設立
- 個人間送金、デビットカード、ビットコイン・株式投資等の金融サービスが利用できるファイナンスアプリ「キャッシュ・アップ」、事業者向けに決済等の加盟店サービスを提供する「スクエア」が主力2事業

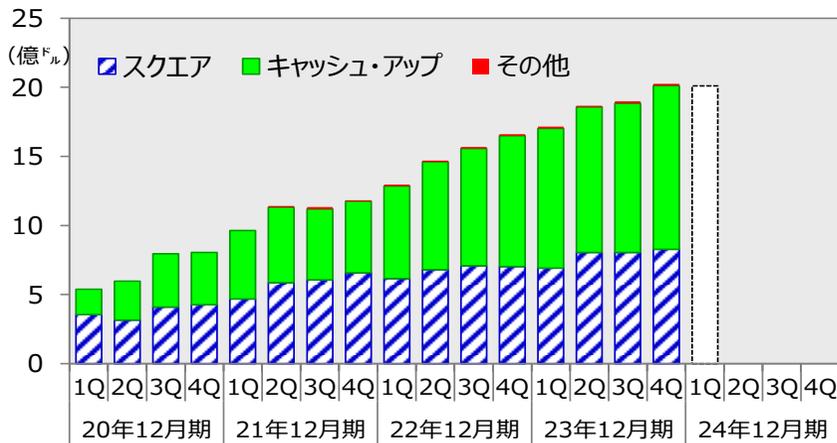
株価推移 (週次)



< ポイント >

- 個人間送金サービスのキャッシュ・アップは、デビットカード等の機能の拡充により月次利用者数は5,600万人まで拡大(23年12月)。収益化が順調に進み、業績牽引役に成長している。
- スクエア事業は、小規模事業者向けのカード決済/キャッシュレス決済導入で成功。予約、勤怠、在庫、顧客管理などのソフトウェアに加え、資金調達等の銀行サービスも提供する。
- 会社は24年の粗利益成長率を1-3月期で17%増(中央値)、通期で15%増以上と予想しており、高成長が続く見込み。また、同時に急成長の歪みで非効率化した組織を立て直す計画で、リストラによる利益率改善にも期待。5/2に1-3月期決算発表予定。

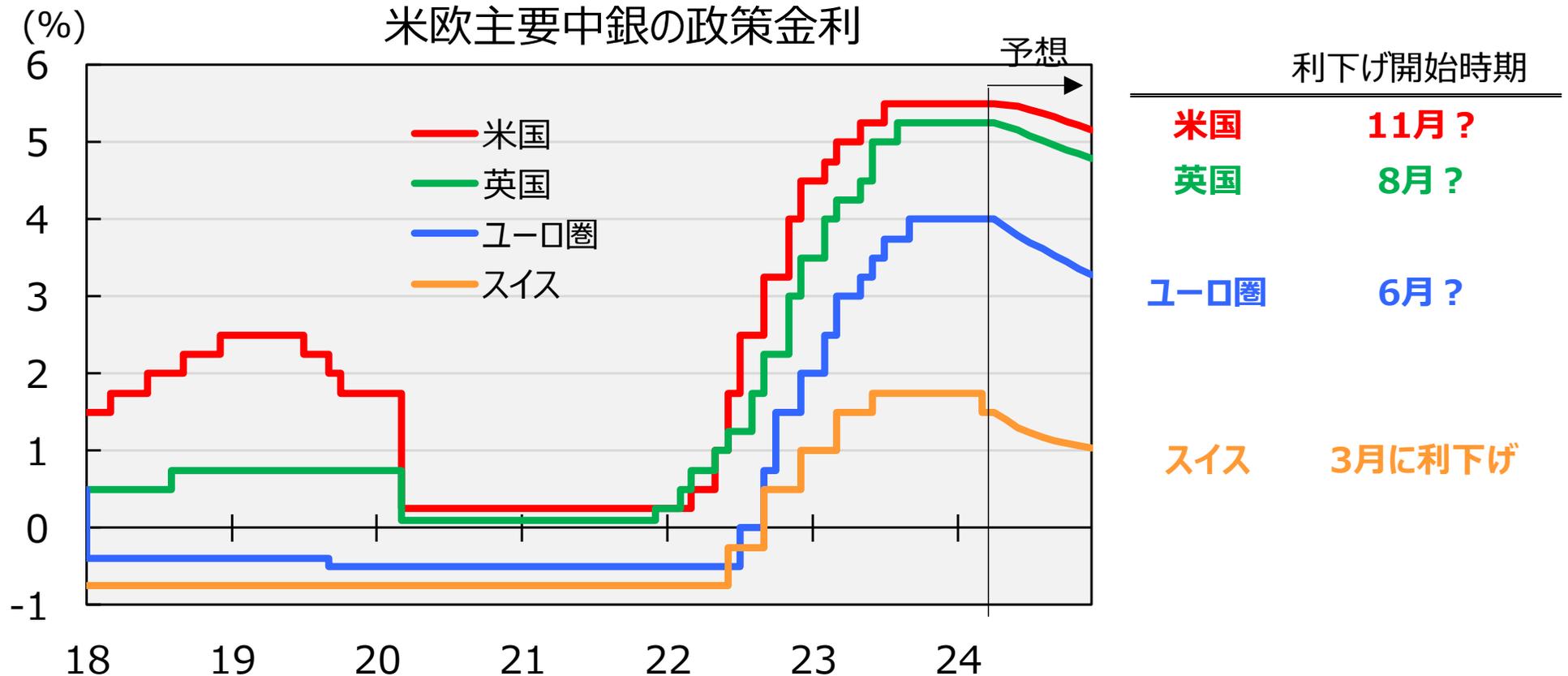
事業別粗利益の推移



(注) 1Qは1-3月期。24/12期1Qは会社計画の中央値 (出所) 会社資料

欧州は一足先に利下げ局面へ

ユーロ圏、英国の中央銀行はFRBよりも先に利下げを開始する見通し

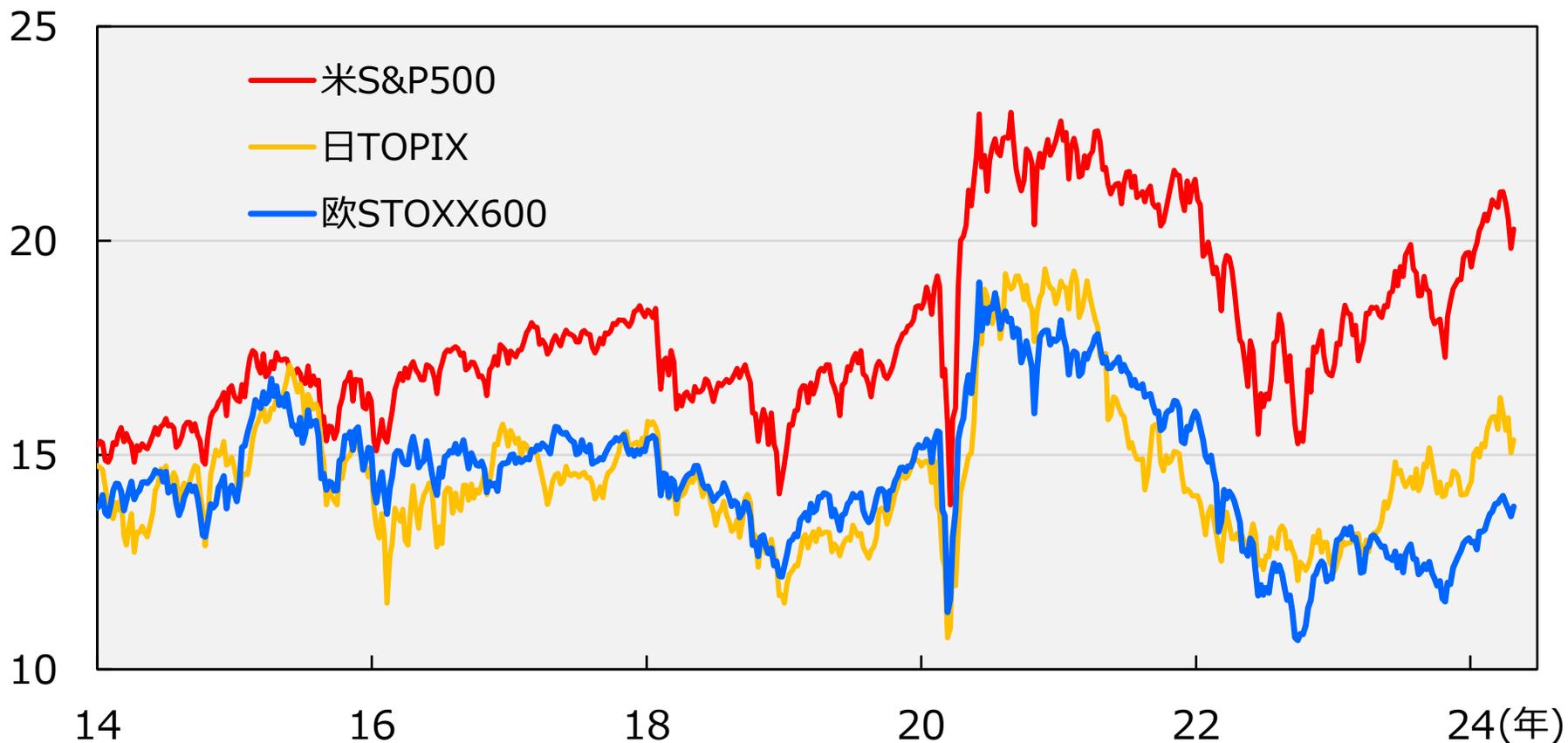


(注)直近は24年3月。予想はブルームバーグ(4/30、8:30頃)。米国がFFレート、英国がオフィシャルバンクレート、ユーロ圏が預金ファシリティ金利、スイスがバンクポリシーレート。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

日米株と比較して欧州株に割安感

米国に先駆けて利下げされることが見込まれる欧州株への資金流入に期待

(倍) 日米欧主要株価指数の12ヵ月先予想PERの推移



(注)直近は4/26。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

LVMH モエ ヘネシー・ルイ ヴィトン

(MC/F0670、万入、高級品)

< 業績データ >

決算期	売上高	純利益
22.12	79,184 百万ユーロ	14,084 百万ユーロ
23.12	86,153 (+9%)	15,174 (+8%)
24.12 予	90,165 (+5%)	16,089 (+6%)
25.12 予	96,731 (+7%)	17,752 (+10%)

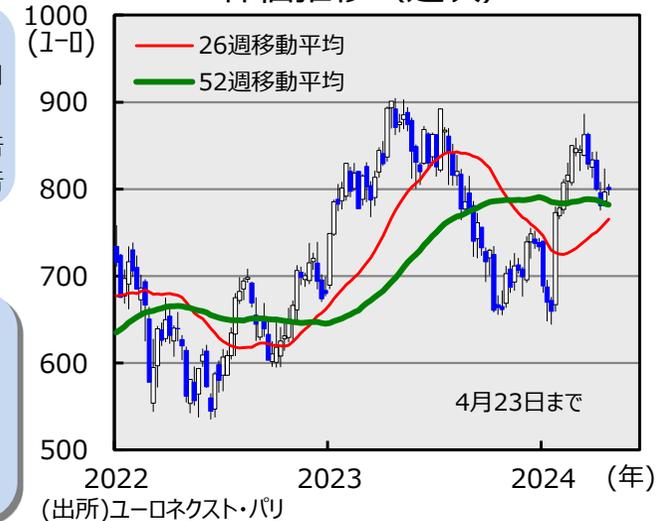
株価・為替情報 (4/23時点)		
株価	799.60ユーロ	1ユーロ= 165.71円
時価総額	4,009億ユーロ	
予想EPS(24.12予)	32.14ユーロ	予想PER(24.12予) 24.9 倍
予想EPS(25.12予)	35.48ユーロ	予想PER(25.12予) 22.5 倍

※予想はLSEG集計のアナリストコンセンサス。EPSは一株当たり利益。

< 会社概要 >

- 1987年にルイ・ヴィトンとモエ・ヘネシーが統合して設立された世界最大のブランド企業
- その他の傘下ブランドはクリスチャン・ディオール、ブルガリ、フェンディ、グッチー、他多数
- 地域別の売上高構成比 (23年実績) は、欧州25%、米国25%、日本7%、アジア31%、他12%

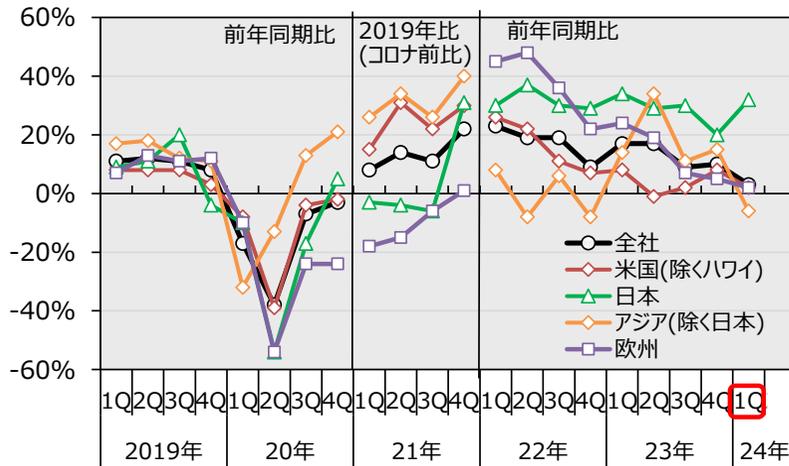
株価推移 (週次)



< ポイント >

- 24年1Q(1-3月期)の売上高は前年同期比3%増 (為替等の影響を除くベース)。4Qからは減速となるが、経済再開効果の一巡を経ても実質プラス成長を維持しており、底堅さをみせた。
- 地域別では、アジアが減収に転じたが、日本は好調。中国人の購入場所が海外に広がっている模様であり、日本+アジアで見れば増収だったと推察される。中国景気を注視する必要はあるが、富裕層の消費動向には大きな変化は無い模様。景況感が改善している米国の需要等も含め、安定した売上拡大を期待。
- 中長期では、傘下ブランド価値の維持向上による成長と、積極的なM&Aによるブランドのラインアップ強化に注目したい。

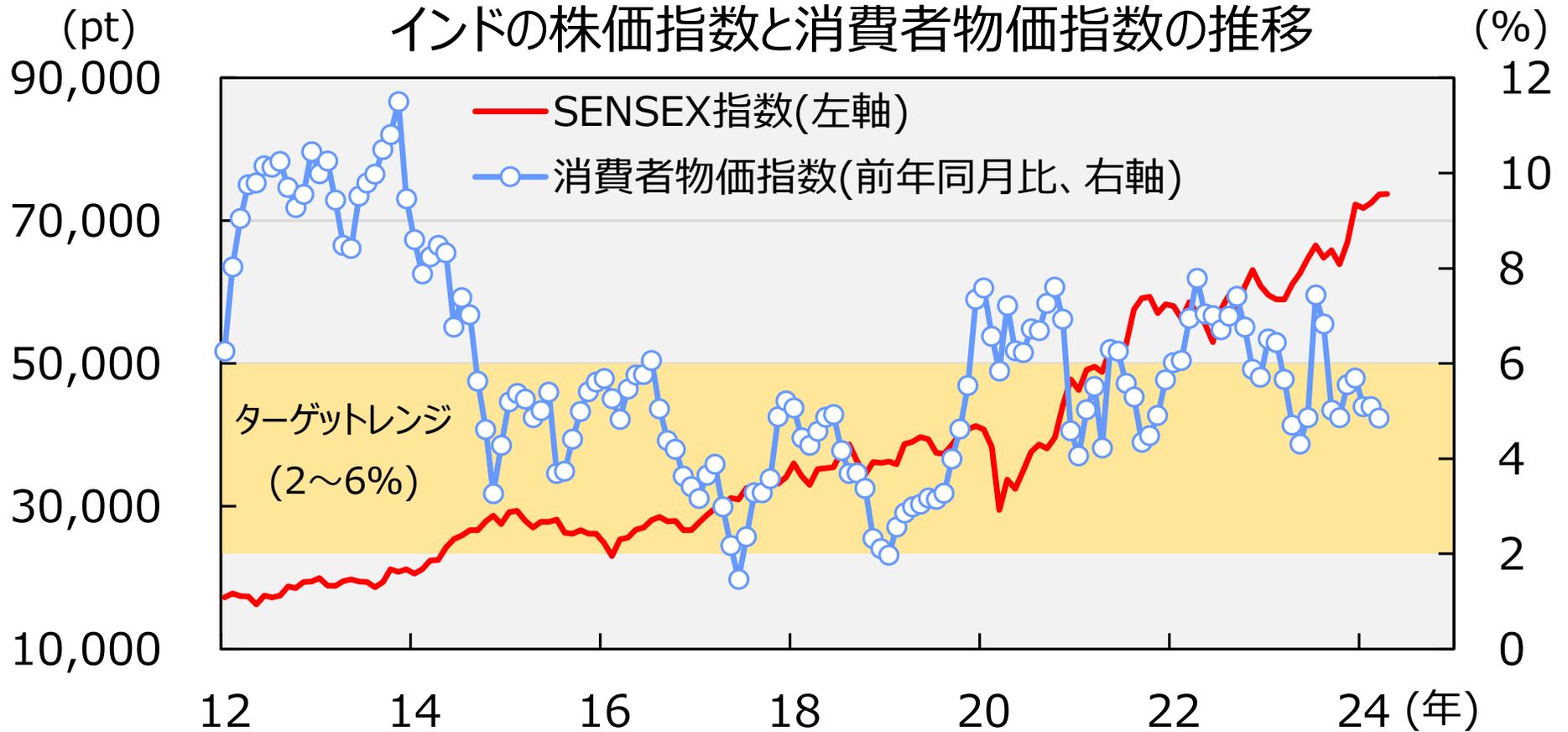
地域別売上高の変化率(為替影響除く)



(注) 1Q=1-3月期 (出所) 会社資料より大和証券作成

好景気を背景に高値を更新するインド株

6月開票の総選挙では与党が優勢との報道。政治の安定化は好材料



(注)直近はSENSEX指数が4/26、消費者物価指数が24年3月。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

ICICI銀行

(IBN/A6984、インド、金融)

< 業績データ >

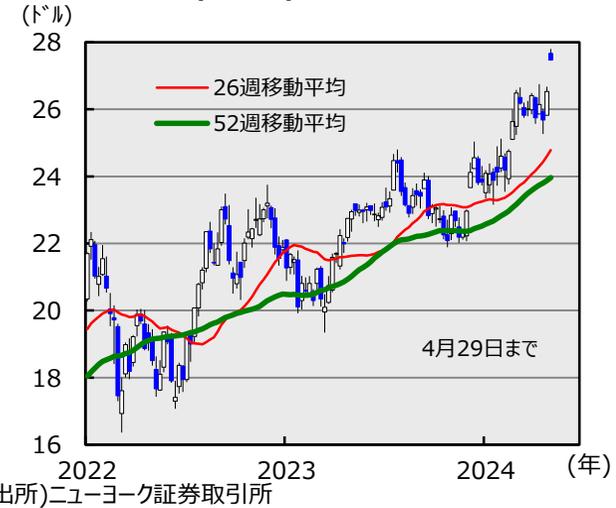
決算期	純収益	純利益	株価・為替情報(4/29時点) 1 ADR=2株		
23.3	8,196 億印ル [〃] -	3,190 億印ル [〃] -	株価 (ADR)	27.47 米ドル	1米ドル = 156.35 円
24.3	9,726 (+19%)	4,089 (+28%)	時価総額	965 億米ドル	1印ル [〃] = 1.87 円
25.3 予	11,112 (+14%)	4,510 (+10%)	ADR換算EPS(25.3予)	1.51 米ドル	PER(25.3予) 18.2 倍
26.3 予	12,794 (+15%)	5,094 (+13%)	ADR換算EPS(26.3予)	1.71 米ドル	PER(26.3予) 16.1 倍

※業績およびEPS(一株当たり利益)は単体の値。予想はブルームバーグ集計のアナリストコンセンサス。株価情報はすべてADR(米国預託証券)。

< 会社概要 >

- 事業者向けの開発金融機関として1955年に設立されたインド大手銀行
- 24年3月末時点の総資産額は18.7兆インドルピーでインド民間銀行第2位
- デジタル化加速で農村・地方の金融サービスへのアクセス改善が進むことによる取引増や、インド経済の成長に伴う融資残高拡大が追い風

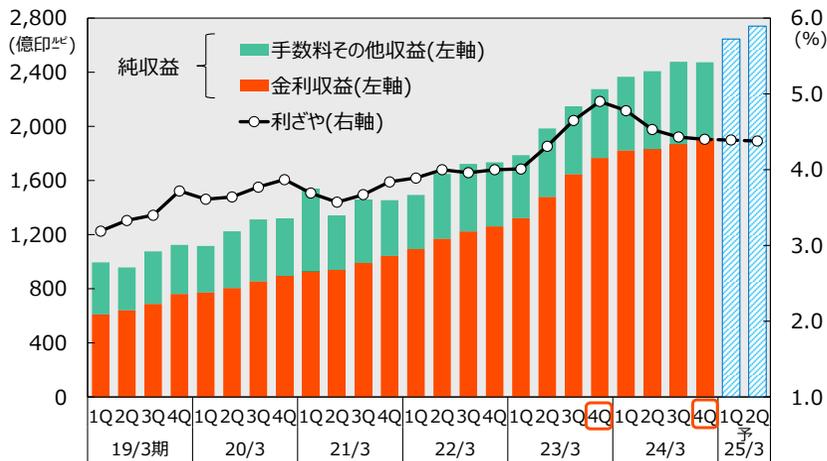
株価(ADR)推移 (週次)



< ポイント >

- 24年1-3月期の純収益は前年同期比9%増、純利益は同17%増。個人向け融資や中小企業向け等比較的利回りのいい融資の増加や、不良債権比率の改善などにより利益率が上昇した。
- 現与党のインド人民党(BJP)は融資額の増加につながりやすいインフラ投資や製造業振興に積極的。下院総選挙でBJPが勢力を伸ばせば、追い風が強まる見込み。
- インフレ率は政府目標中央値に近づき市場は利下げを見込む。利下げは短期的に銀行の利ざやを低下させる可能性があるが、一方で利下げによる投資や消費拡大といった経済浮揚効果が出てくれば中長期的には同社にも恩恵が期待される。

純収益内訳および利ざや推移

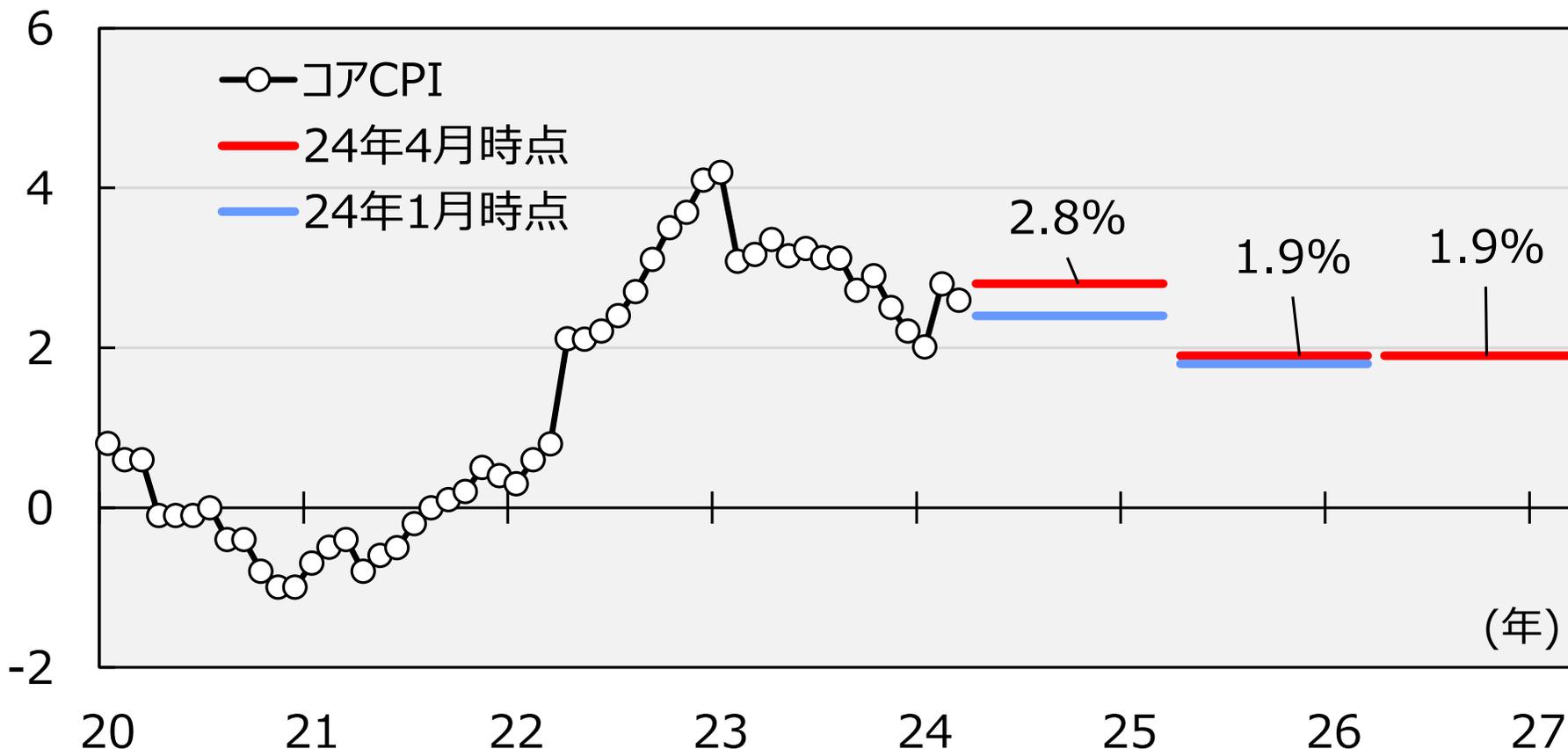


(出所) 会社資料、25/3期1Q(4-6月期)以降はブルームバーグ集計のコンセンサス予想(4/29時点) (注) 4Q=1-3月期

日銀は中期的な物価見通しを引き上げ

「賃金と物価の好循環」が強まり、「物価安定の目標」に一段と近づく見通し

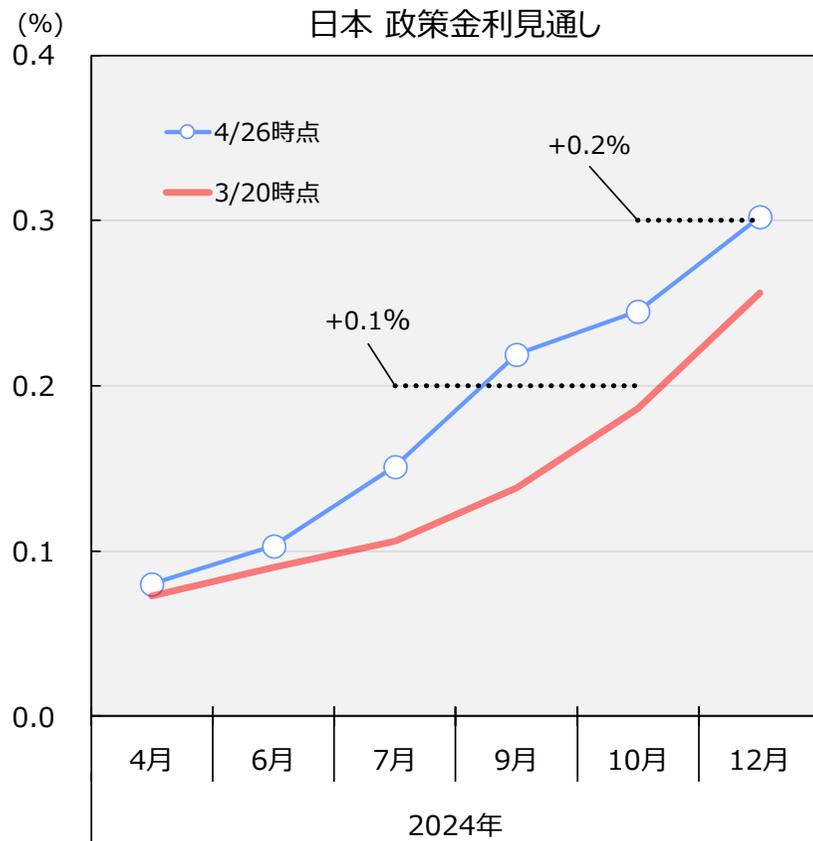
(%) 消費者物価指数(コアCPI)と日銀政策委員の物価見通し



(注)直近実績は24年3月。コアCPIは生鮮食品を除く総合。(出所)ブルームバーグ、日本銀行より大和証券作成

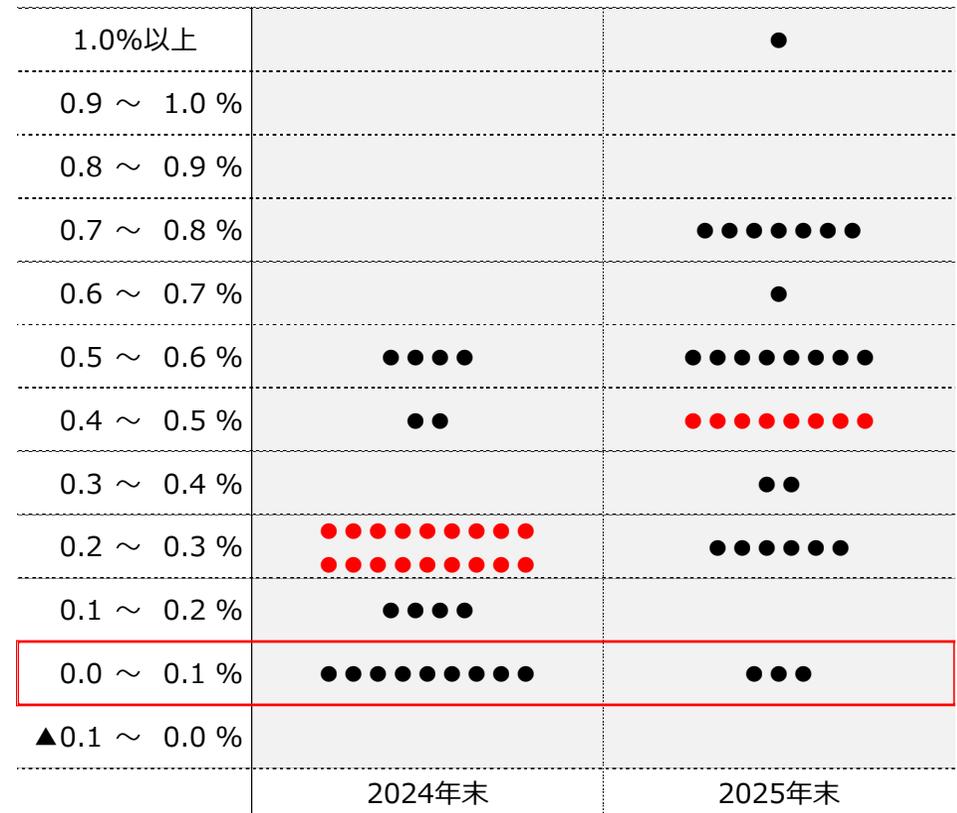
日銀は利上げをゆっくり進める見通し

債券先物市場、民間エコノミストは24年内に0.2%程度の追加利上げを見込む



(注)OIS(オーバーナイト・インデックス・スワップ)先物から見た見通し。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

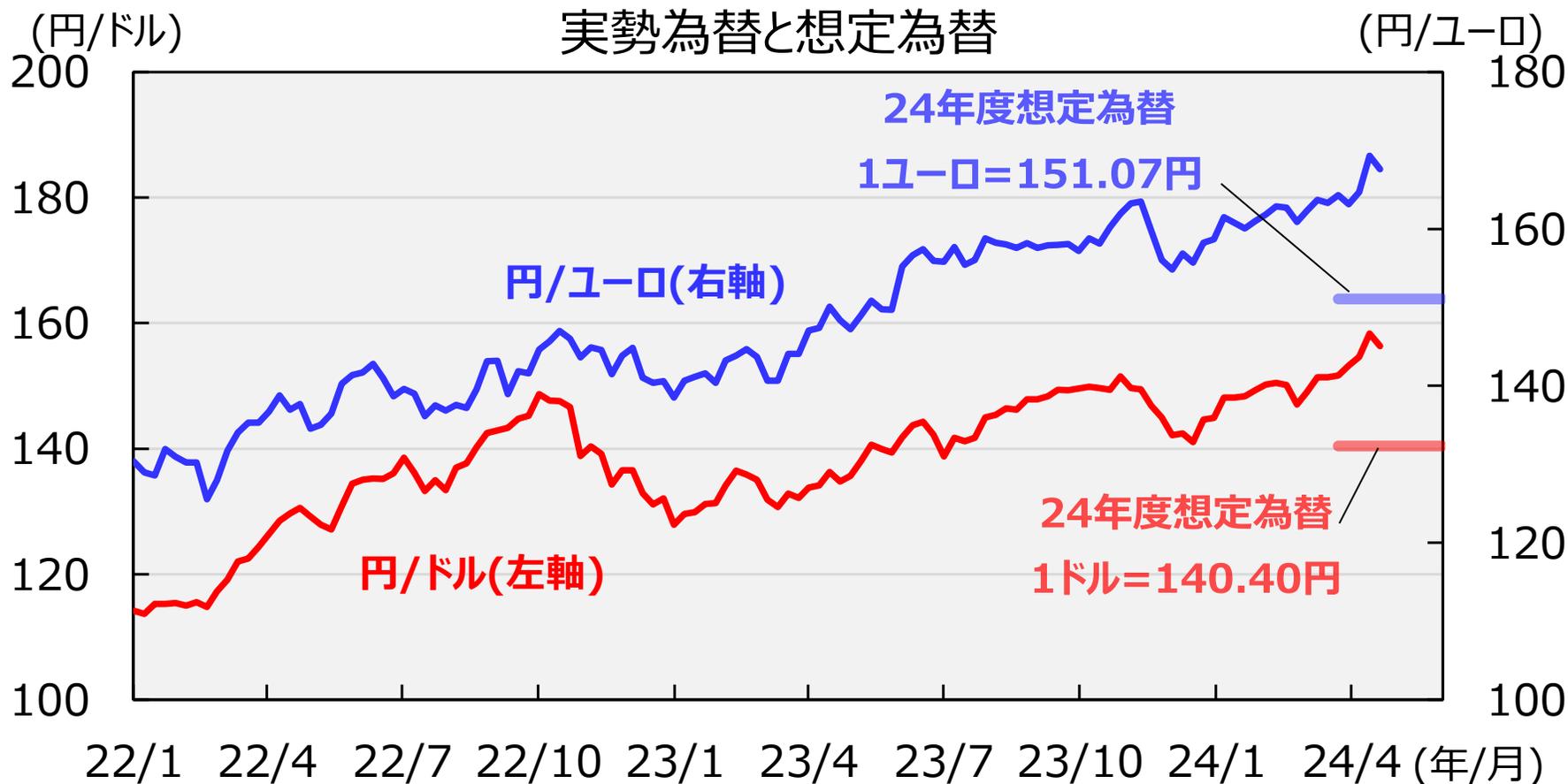
24、25年末時点の日本の政策金利の見通し



(注)回答期間は3/28-4/4、回答者は38名。●は中央値。(出所)ESPフォーキャスト調査(4月調査)より大和証券作成

円安進行は輸出関連企業の業績にプラス

足元の為替レートは製造業の想定為替レートを大きく上回る円安水準



(注) 直近は4/29。想定為替レートは輸出企業(大企業・製造業)の事業計画の前提となっている為替レート。

(出所)ブルームバーグ、日本銀行「日銀短観」より大和証券作成

トヨタ自動車 (7203)

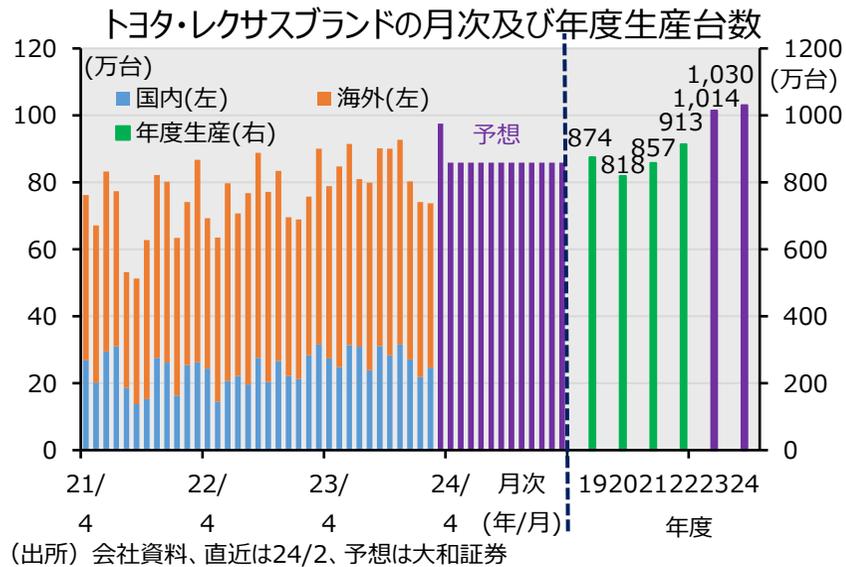
連結	売上高	営業利益	税前利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	313,795 億円	29,957 億円	39,905 億円	28,501 億円	205.2円	52.0円
23.3	371,543 (+18%)	27,250 (▲9%)	36,687 (▲8%)	24,513 (▲14%)	179.5円	60.0円
24.3 予	446,100 (+20%)	50,000 (+83%)	63,500 (+73%)	46,000 (+88%)	341.5円	70.0円
25.3 予	474,000 (+6%)	53,000 (+6%)	66,000 (+4%)	47,100 (+2%)	351.5円	80.0円

株価情報 (4/23時点)	
株価:	3,511 円
時価総額:	473,078 億円
PER(24.3予):	10.3倍
PER(25.3予):	10.0倍
配当利回り(24.3予):	2.0%

大和証券予想、実績は決算短信。IFRSベース。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を示す。
21年10月1日に1:5の株式分割、一株数値は遡及修正済。時価総額は自己株式控除後。

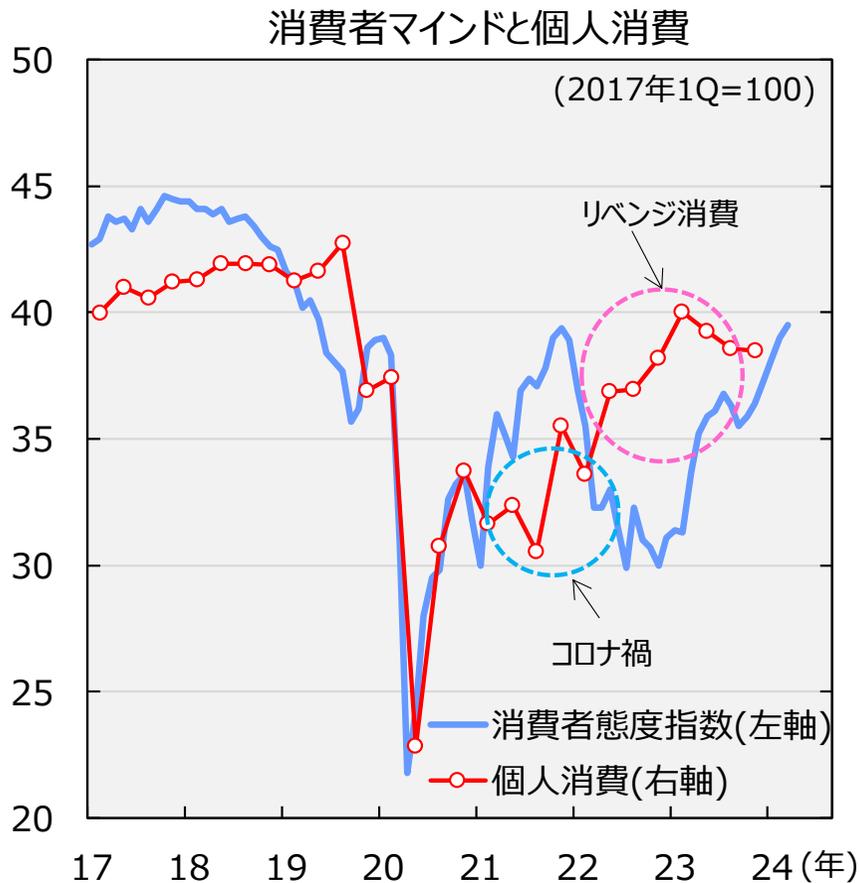
【25年3月期も増益継続の公算。26年以降は技術面で注目度高まる】

24年3月期は営業利益で5兆円と、会社予想4兆9,000億円を上回ると大和では予想。年度生産は未達気味となりそうだが販売環境は良好。円安進展も追い風となろう。25年3月期はダイハツ等の不正問題、及び対応したモノ作りの方法変更が生産増を抑えそうだが、販売環境は悪化していない。また、為替の円安効果（年間1円/ドルの円安で営業利益は450億円程度増加と試算）も鑑みれば、利益増が期待できよう。26年以降はギガキャスト製法や全固体電池の投入が控えており、株主還元だけでなく技術面にも注目が高まろう。

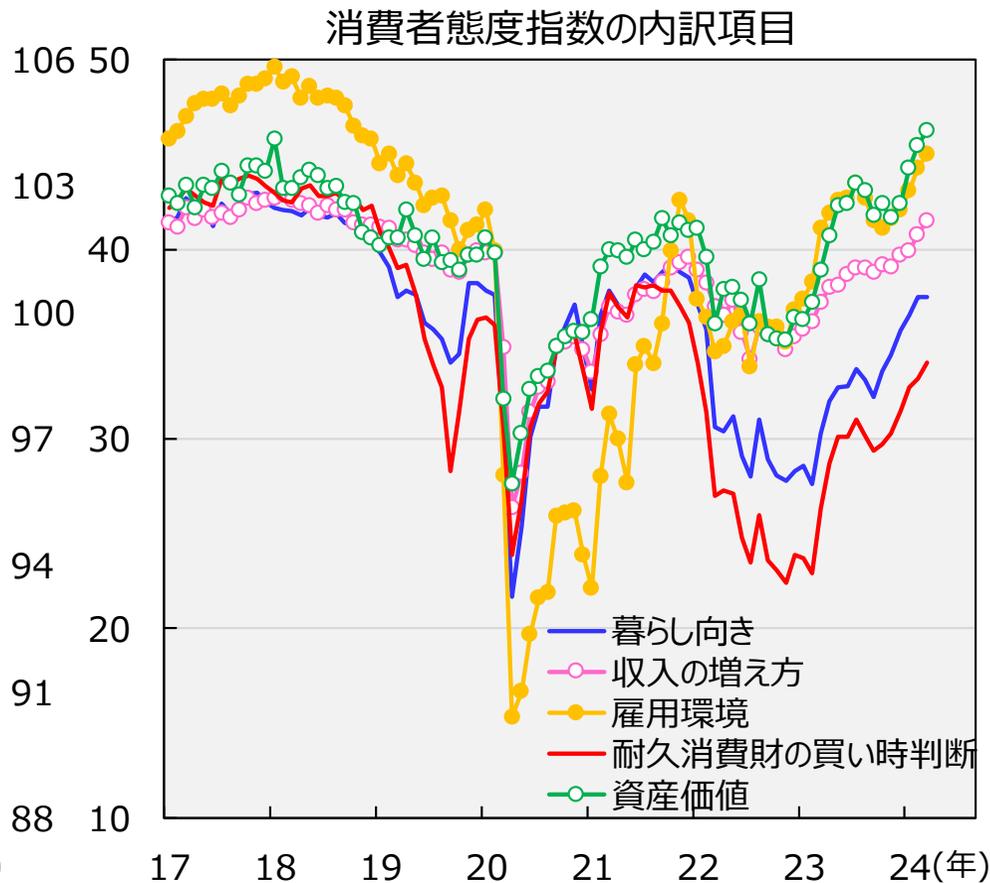


年後半にかけては日本の個人消費に期待

実質賃金の増加、資産効果の発現等を背景に、個人消費が拡大する可能性



(注)直近は消費者態度指数が24年3月、個人消費が23年10-12月期。(出所)ブルームバーグより大和証券作成



(注)直近は24年3月。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

三越伊勢丹ホールディングス (3099)

連結	営業収益	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	4,183 億円	59 億円	95 億円	123 億円	32.4円	10.0円
23.3	4,874 (+17%)	296 (5.0倍)	300 (3.2倍)	324 (2.6倍)	84.8円	14.0円
24.3 予	5,280 (+8%)	505 (+71%)	545 (+82%)	403 (+24%)	105.5円	32.0円
25.3 予	5,430 (+3%)	555 (+10%)	598 (+10%)	432 (+7%)	113.0円	36.0円

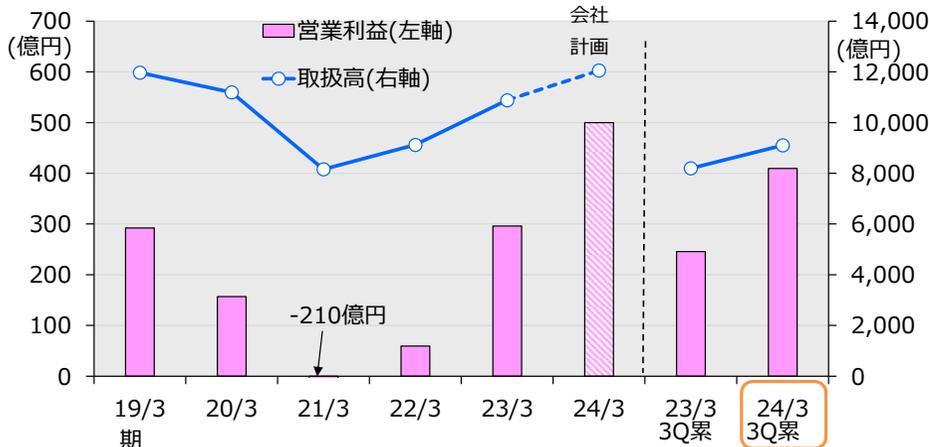
株価情報 (4/23時点)	
株価:	2,292 円
時価総額:	8,603 億円
PER(24.3予):	21.7倍
PER(25.3予):	20.3倍
配当利回り(24.3予):	1.4%

大和証券予想、実績は決算短信。

【インバウンドの伸びや、脱デフレによって取扱高は堅調に推移しよう】

24/3期通期の会社計画は営業利益500億円(前期比69%増)、5/14に決算発表を予定している。コロナ前に比べて販管費削減が大きく進んだことで、取扱高の伸びる局面でより利益が出しやすい体質になった。今後、インバウンド向けは訪日外客数の増加や、外国人向け外商顧客強化の取組みによって伸びが続こう。国内顧客向けも、株高による資産効果や賃上げによって、顧客の消費マインドが上向き、堅調に推移するとみる。識別顧客(外商顧客やカード、アプリ会員等)を増やしてきたことで、より効果的な営業を行えていることも寄与しよう。

取扱高と営業利益の推移



(出所) 会社資料 (注) 22/3 期から会計基準変更のため、21/3 期までの取扱高は売上高、22/3 期以降は総額売上高。3Q 累=4-12 月

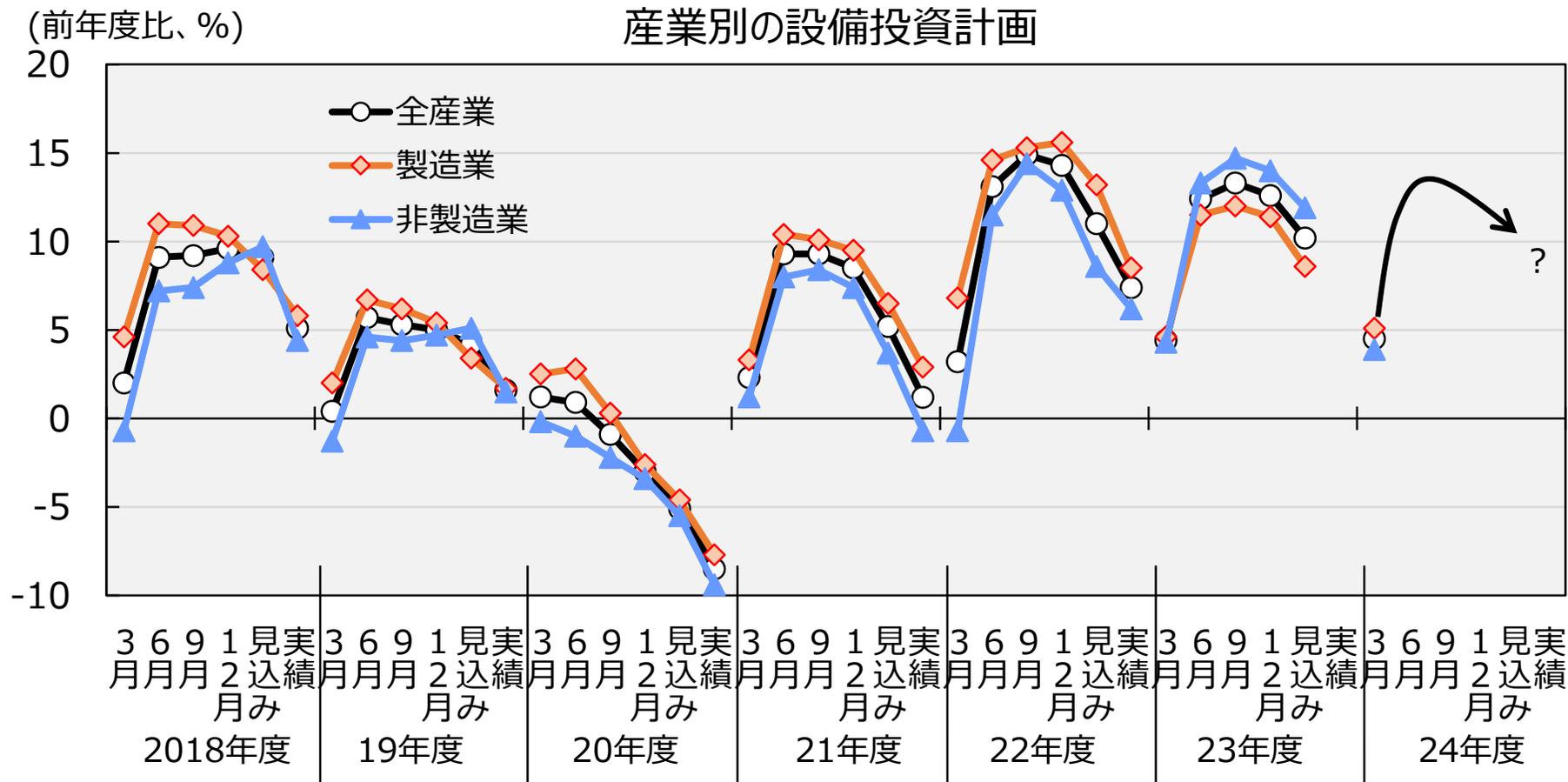
株価推移 (週足)



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

人手不足等を背景に拡大する設備投資

24年度も前年度並みの設備投資となる可能性も



(注)直近は24年3月調査。全規模。ソフトウェア、研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。

(出所)日本銀行「日銀短観」より大和証券作成

SMC (6273)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	7,274 億円	2,279 億円	2,730 億円	1,930 億円	2923.8円	750.0円
23.3	8,248 (+13%)	2,582 (+13%)	3,060 (+12%)	2,246 (+16%)	3444.6円	900.0円
24.3 予	7,850 (▲5%)	2,150 (▲17%)	2,490 (▲19%)	1,780 (▲21%)	2763.9円	900.0円
25.3 予	8,300 (+6%)	2,400 (+12%)	2,650 (+6%)	1,900 (+7%)	2950.2円	1000.0円

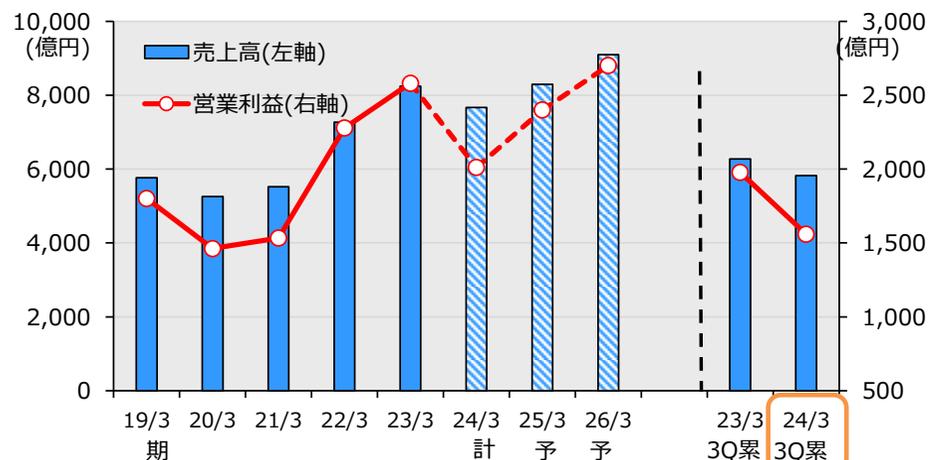
株価情報 (4/23時点)	
株価	77,690 円
時価総額	49,825 億円
PER(24.3予)	28.1倍
PER(25.3予)	26.3倍
配当利回り(24.3予)	1.2%

大和証券予想(24年2月21日時点)、実績は決算短信。

【設備投資需要の回復に伴って、業績が拡大することに期待したい】

空圧制御機器(圧縮した空気力で物を動かす機器)で世界シェア37%とトップシェアを誇る。あらゆる産業の工場自動化・省力化を支えている。業績は設備投資の需要全体に左右されるが、過去、需要が好転する局面では、市場全体の拡大やシェアの伸びによって、業績のピークを更新してきた。24/3期(通期決算は5/14発表予定)は、半導体や、中国のEV向けの設備投資低迷による苦境が続いた。今後は、米国や中国で製造業の景況感に改善の兆しが見られることや、日本でも省人化投資の活発化が期待できることから業績拡大に向かうとみる。

売上高と営業利益の推移



(出所) 会社資料 (注) 24/3 期~26/3 期は大和予想、3Q 累=4-12 月

株価推移 (週足) 52週高値: 93,220円
52週安値: 65,700円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

中期経営計画では成長・株主還元方針に注目

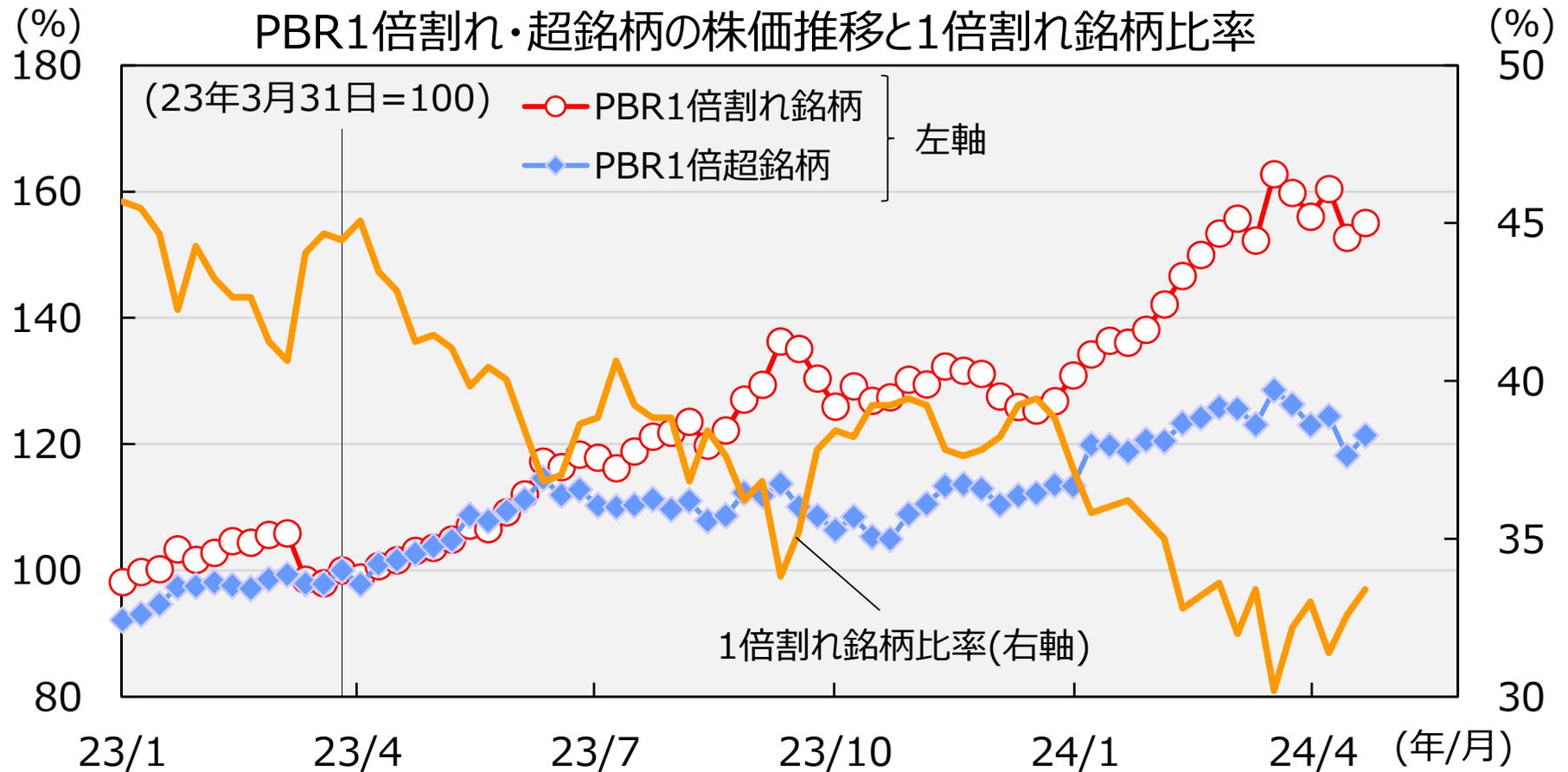
中期経営計画発表が予定される企業例

	株価 (円)	実績PBR (倍)	予想ROE (%)	決算発表 予定日	概要
ゆうちょ銀行 (7182)	1,562.5	0.59	3.7	5/15	中計（21年度～25年度）の見直しを公表する見通し。ROE 目標（5%超えが第1ステップ）の到達水準・到達時期等が示されよう。国債利息収入の拡大をけん引に、財務目標の大幅な増額修正や、積極的な株主還元姿勢への転換にも期待
パロー HD (9956)	2,443	0.80	5.8	5/14	グループ再編と成長戦略といったコングロマリットディスカウント解消に向けた構造改革に期待。スーパーマーケット事業は好業績を維持するが、ホームセンターやスポーツクラブの苦戦が課題となっている。現在配当性向25%目途の株主還元方針にも注目
三菱瓦斯化学 (4182)	2,782.0	0.86	7.2	5/10	新中計初年度は慎重な利益計画としても、2年目以降は電子材料の数量成長が見込まれよう。生成AI 基板向けで需要増が見込まれるOPE 樹脂の増産投資が発表されるかや、PBR1 倍割れの解消策に注目
大同特殊鋼 (5471)	1,725.5	0.93	8.2	5/10	6/6に中計を発表予定。自由鍛造品やステンレス鋼の販売数量拡大に向けた施策、CO2 排出の低い電炉特殊鋼の強みを活かした成長戦略について注目。政策保有株式の圧縮が、資本効率改善に向けての重要なポイントとなろう
三菱UFJ FG (8306)	1,546.0	0.95	7.0	5/15	4月1日に「26年度ROE：9%程度」の財務目標を公表。本決算発表時に定量目標の詳細が明らかになろう。海外ビジネスの成長に加え、国内の金利上昇による収益影響を開示すると見込む。積極的な株主還元は継続しよう
住友商事 (8053)	3,781	1.08	11.5	5/2	他の大手商社同様、よりシンプルな「累進配当制度」導入はすでに織り込んでいると思われ、注目点は配当・株主還元の水準。加えて、利益成長計画の妥当性、投資計画の水準や内容を確認したい
サワイグループHD (4887)	6,140	1.27	5.3	5/13	本決算発表後（6月上旬）に中計が発表される見込み。米国事業売却後の成長戦略に注目。日本事業においては、後発医薬品の安定供給体制が評価される同社のシェア拡大が焦点。株主還元ではDOE等を勘案するとしており、詳細を確認したい

(注) 4/22 時点。ROE 予想は日経、24/3 期。中計発表日がないものは、決算発表と同時に中計を発表する可能性が高い。(出所) QUICK、各種資料をもとに作成

PBR1倍割れ是正をテーマとした物色は継続

足元でもPBR1倍割れ銘柄は3割超を占める



(注)直近は4/26。ユニバースはTOPIX500(構成銘柄は4/26時点)、時価総額加重平均指数。23年3月末時点でのPBR水準で銘柄を振り分けた。PBRは株価純資産倍率。(出所)ブルームバーグより大和証券作成

三菱UFJフィナンシャル・グループ (8306)

連結	経常収益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	60,759 億円	15,376 億円	11,308 億円	88.5円	28.0円
23.3	92,810 (+53%)	10,207 (▲34%)	11,165 (▲1%)	90.7円	32.0円
24.3 予	107,210 (+16%)	19,800 (+94%)	14,000 (+25%)	119.5円	41.0円
25.3 予	110,170 (+3%)	22,000 (+11%)	14,500 (+4%)	123.7円	50.0円

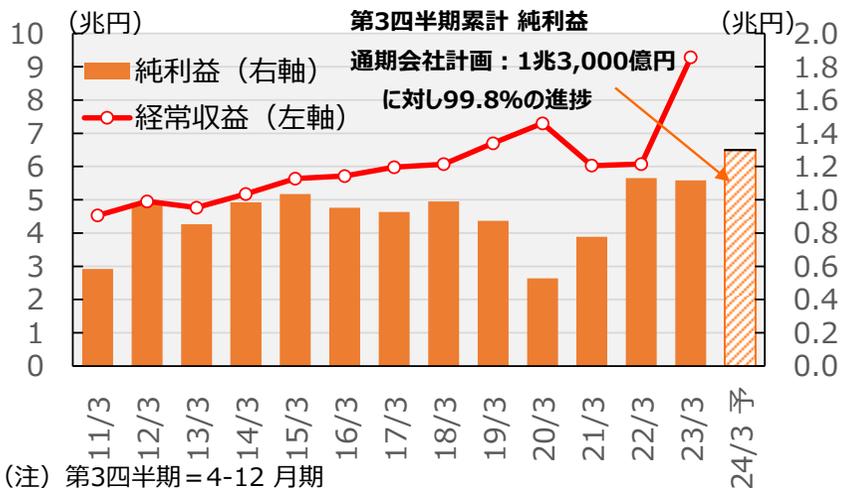
株価情報 (4/23時点)	
株価	1,554 円
時価総額	182,274 億円
PER(24.3予)	13.0倍
PER(25.3予)	12.6倍
配当利回り(24.3予)	2.6%

大和証券予想、実績は決算短信。

【緩やかな金利上昇による貸出利ざやの改善が追い風に】

日銀は、24年3月の会合で、マイナス金利を解除した。緩やかな金利上昇により貸出利ざやが改善するとの期待が、同社をはじめとする銀行の株価に追い風となっている。2024年春季労使交渉（春闘）の賃上げ率は、5.2%（4次集計）と33年ぶりの高水準となり、今後も日本では脱デフレと緩やかな金利の上昇が続くと見る。25/3期～27/3期の中期経営計画では、この期間を「成長」を取りにいく3年間とし、金利環境の変化を踏まえた収益性の向上や、既存のビジネスモデルの強靱化、新商品・サービスの拡充なども行う方向が示された。

業績推移



(注) 第3四半期=4-12 月期
(出所) 会社資料、24/3 期は会社計画

株価推移 (週足)



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

ダイワ・セレクションとその他の注目銘柄

独自の成長力を有する銘柄

テルモ	4543
サウイグループホールディングス	4887
日本製鉄	5401
日立製作所	6501
NEC	6701
ルネサスエレクトロニクス	6723
キーエンス	6861
ニプロ	8086
東日本旅客鉄道	9020

世界的な競争力を有する銘柄

デクセリアルズ	4980
SMC ※☆	6273
ソニーグループ	6758
TDK	6762
アドバンテスト	6857
トヨタ自動車 ※☆	7203
東京エレクトロン	8035

業績期待の内需銘柄

三越伊勢丹ホールディングス ※	3099
東急不動産ホールディングス	3289
オービック	4684
三菱UFJフィナンシャル・グループ ※	8306

米国のテクノロジー成長銘柄

アドビ	ADBE/A0185
アマゾン・ドット・コム	AMZN/A1507
アルファベット (旧: グーグル)	GOOGL/A1962
メタ・プラットフォームズ (旧: フェイスブック)	META/A2818
マイクロソフト	MSFT/A7565
エヌビディア	NVDA/A5249
クアルコム	QCOM/A3665
ブロック (旧: スクエア) ○※	SQ/A0629

米国 (北米) の代表銘柄

ブッキング・ホールディングス	BKNG/A3741
コストコ・ホールセール	COST/A1276
イーライリリー	LLY/A2680
TJXカンパニーズ	TJX/A4980
ユナイテッド・レンタルズ	URI/A1770
ピザ	V/A5120
バーテックス・ファーマシューティカルズ	VRTX/A9673
ベライゾン・コミュニケーションズ	VZ/A0690

欧州好業績期待銘柄

ASMLホールディング	ASML/A1147
LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン ※☆	MC/F0670
フェラーリ	RACE/A5555

中国・アジア好業績銘柄

ICICI銀行 ※	IBN/A6984
TSMC ※	TSM/A5572

○・・・新規採用銘柄 ※・・・投資セミナー参考銘柄 ☆・・・ダイワ・セレクションには採用されていない銘柄 赤字は外国株式

上記の銘柄はアナリストがファンダメンタルズ分析等による評価に基づいて選定しています。銘柄選定は最終的には投資者ご自身で行っていただきますようお願い申し上げます。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大 3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1 口（当初 1 口=1,000 円）につき最大 22 円（税込）の解約手数料や最大 0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率 2.420%（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率 3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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STO協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2024 年 3 月 29 日現在）

L i s B (145A) シンカ (149A) メンバーズ (2130) サンケイリアルエステート投資法人 (2972) S O S i L A 物流リート投資法人 (2979) 日本アコモデーションファンド投資法人 (3226) 森ヒルズリート投資法人 (3234) サムティ (3244) 産業ファンド投資法人 (3249) アドバンス・レジデンス投資法人 (3269) アクティブ・プロパティーズ投資法人 (3279) G L P 投資法人 (3281) コンフォリア・レジデンシャル投資法人 (3282) 日本プロロジスリート投資法人 (3283) 星野リゾート・リート投資法人 (3287) O n e リート投資法人 (3290) イオンリート投資法人 (3292) ヒューリックリート投資法人 (3295) 日本リート投資法人 (3296) 積水ハウス・リート投資法人 (3309) ヘルスケア&メディカル投資法人 (3455) サムティ・レジデンシャル投資法人 (3459) 野村不動産マスターファンド投資法人 (3462) ラサールロジポート投資法人 (3466) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 (3471) 三菱地所物流リート投資法人 (3481) C R E ロジスティクスファンド投資法人 (3487) ザイマックス・リート投資法人 (3488) カヤック (3904) レナサイエンス (4889) ティムス (4891) ケイファーマ (4896) 藤商事 (6257) マースグループホールディングス (6419) T D K (6762) アドバンテスト (6857) トミタ電機 (6898) 太陽誘電 (6976) 日本ホスピスホールディングス (7061) アストマックス (7162) ポピンズ (7358) クレディセゾン (8253) マネーパートナーズグループ (8732) 日本ビルファンド投資法人 (8951) ジャパンリアルエステイト投資法人 (8952) 日本都市ファンド投資法人 (8953) オリックス不動産投資法人 (8954) 日本プライムリアルティ投資法人 (8955) N T T 都市開発リート投資法人 (8956) グローバル・ワン不動産投資法人 (8958) ユナイテッド・アーバン投資法人 (8960) インヴィンシブル投資法人 (8963) フロンティア不動産投資法人 (8964) 日本ロジスティクスファンド投資法人 (8967) K D X 不動産投資法人 (8972) 大和証券オフィス投資法人 (8976) 阪急阪神リート投資法人 (8977) 大和ハウスリート投資法人 (8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人 (8985) 大和証券リビング投資法人 (8986) ジャパンエクセレント投資法人 (8987) G r e e n E a r t h I n s t i t u t e (9212) キャスター (9331) 帝国ホテル (9708) ファーストリテイリング (9983) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2023 年 4 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

トライアルホールディングス (141A) ソラコム (147A) カウリス (153A) Will Smart (175A) レジル (176A) ライフドリンク カンパニー (2585) ヤマイチ・ユニハイムエステート (2984) 東海道リート投資法人 (2989) 産業ファンド投資法人 (3249) コンフォリア・レジデンシャル投資法人 (3282) 日本プロロジスリート投資法人 (3283) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 (3471) ユーザーローカル (3984) コアコンセプト・テクノロジー (4371) 楽天グループ (4755) セルソンス (4880) リアルグレイズ (5532) G l o b e e (5575) ファーストアカウンティング (5588) ネットスターズ (5590) A V I L E N (5591) ブルーインベーション (5597) ヒューマンテクノロジーズ (5621) 楽天銀行 (5838) インテグラル (5842) SOLIZE (5871) クラダシ (5884) J a p a n E y e w a r H o l d i n g s (5889) 魅力屋 (5891) y u t o r i (5892) デンソー (6902) ジャパンインベストメントアドバイザー (7172) F P パートナー (7388) 平和堂 (8276) トモニホールディングス (8600) 平和不動産リート投資法人 (8966) 大和ハウスリート投資法人 (8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人 (8985) 大和証券リビング投資法人 (8986) センコーグループホールディングス (9069) ナレルグループ (9163) A B & C o m p a n y (9251) キャスター (9331) ソフトバンク (9434) M & A 総研ホールディングス (9552) 帝国ホテル (9708) (銘柄コード順)