ヤマワ・レポート
2024 年 3 月 18 日号（発行 3 月 15 日）

山和証券
調査室

今週の株式相場見通し

＊日経平均 38,000～40,000 円　　TOPIX 2,600～2,740
＊期待材料 金融政策決定会合後のあく抜け 最終需要回復の広がり 企業統治改革の加速
＊不安材料 期末の年金基金のポジション調整売り 中小企業の賃金動向 米国商業用不動産問題

【金融政策決定会合を経て、株価調整の一巡を想定】今週の最大の注目点は 18、19 日に開催される日銀金融政策決定会合である。日本株は大幅に上昇していた半導体製造装置株の調整に加えて、今回の金融政策決定会合におけるマイナス金利の解除やイールドカーブ・コントロール（YCC）の撤廃観測から円高が進展したことで自動車を中心とした輸出関連株も下落し、全体的に調整局面となった。ただし、今週の決定会合におけるマイナス金利解除などの市場への織り込みは進んでおり、これらの引き締め政策が正式に決まっても、植田総裁から「緩和的な金融環境が続く」との見解が改めて示されれば、円高も一服となり、輸出関連株の持ち直しなどを受けて、株式市場は落ち着きを取り戻すものと思われる。

【調整業種にも明るい兆し】10-12 月決算を総括すると、ハイブリッド車を中心に自動車関連が堅調であった一方で、半導体や電子部品は通信、民生機器、産業機器が在庫調整の継続や中国経済の低迷を受けて低調に推移した。しかしながら足元では、これら低調な製品や業種においても明るい兆しが出つつあるように思われる。2 月 22 日の日刊工業新聞は、中国への出張から帰国した切削工具大手 OSG の会長による、中国は「そろそろ底が見えてきたという話を持ち帰ることができた」とのコメントを紹介した。切削工具需要が機械稼働に直結することを踏まえると、低迷の続いていた中国の製造業が復調しつつあることを示唆しているものと思われる。また、3 月 4 日の化学工業日報では半導体製造用の特殊ガス大手の関東電化の社長による、一時 5 から 6 割に落ち込んだ稼働率が、現在は一部を除きほぼフル稼働を維持しているとの見解を伝えている。他にも、電子機器部品原料となるリン青銅板が中華系及び韓国系のスマホの回復を受けて国内市況及び生産量が回復していることや、PC 需要の回復を見込んだ DRAM 市況の反転などについての報道もある。金融政策決定会合を経て、業績低迷から回復に転じる可能性が出始めた企業への物色の広がりに期待したい。（3 月 14 日現在、多功 毅）

今週の予定

	国内	海外
3/18（月）	1 月機械受注（8:50） 日銀金融政策決定会合（～19 日） 決算：サンバイオ（4592）など	［中］2 月鉱工業生産（11:00） ［中］2 月小売売上高（11:00） ［米］エヌビディア GTC（～21 日）
19（火）	2 月訪日外国人数 TIDES Asia Hybrid-オリゴヌクレオチド&ペプチド治療薬（～21 日）	［独］3 月 ZEW 景気期待指数（19:00） ［米］2 月住宅着工件数（21:30） ［米］FOMC（～20 日）
20（水）	春分の日	［中］中国人民銀行が最優遇貸出金利発表
21（木）	2 月貿易統計（8:50） 3 月製造業 PMI 速報値（9:30） 日本造血・免疫細胞療法学会（～23 日） 日本再生医療学会（～23 日）	［欧］EU 首脳会議（～22 日） ［独］欧州癌学会：癌免疫療法会議（～23 日） ［欧］3 月製造業 PMI 速報値（18:00） ［米］2 月中古住宅販売件数（23:00）
22（金）	2 月全国 CPI（8:30）	［独］3 月 IFO 企業景況感指数（18:00）
23（土）	北大阪急行電鉄南北線延伸	［スロバキア］大統領選挙
24（日）	熊本県知事選投開票	［豪］F1GP 決勝

出所はロイター、ブルームバーグ、新聞各紙等より、時刻は日本時間（予定）

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願い致します。

今週の参考銘柄　第一三共（4568）　東証ﾌﾟﾗｲﾑ

	22年3月期（百万円）	前年比	23年3月期（百万円）	前年比	24年3月期(予)（百万円）	前年比
売上収益	1,044,892	8.6%	1,278,478	22.4%	1,580,000	23.6%
営業利益	73,025	14.5%	120,580	65.1%	200,000	65.9%
税引前利益	73,516	−0.8%	126,854	72.6%	205,000	61.6%
当期純利益	66,972	−11.8%	109,188	63.0%	175,000	60.3%
EPS(円)	34.94		56.96		91.27	
配当金(円)	27		30		50	

株価(3/14)	4,701	円
業種	医薬品	
時価総額	91,530	億円
PER(予想)	51.50	倍
PBR(実績)	5.68	倍
ROE(実績)	7.81	%
配当利回り(予想)	1.06	%
担当	志田　憲太郎	

出所：業績に関する数値は決算短信より

【創薬企業として飛躍】2005年に三共と第一製薬が合併し発足。新薬開発に強みがある。18年から23年にかけ時価総額は約3.5倍となり、国内製薬では武田薬品を抜き2位となった。転機となったのは、抗がん剤候補としてADC（抗体薬物複合体）に集中した経営だ。ADCとは、がんなどの標的だけを選んで結合する抗体に、リンカーと呼ばれる独自の技術で薬物をつなげた医薬品だ。19年には英製薬大手アストラゼネカ社と開発及び販売で提携、20年には乳がん治療薬として「エンハーツ」を日米で発売、23年には、米製薬大手メルク社と大型提携を結んでいる。

【利益率が改善へ】24年3月期通期の売上計画は前年同期比23.6%増の1兆5,800億円としており、22年3月期に初めて売上が1兆円を超えて以来、加速度的に伸ばしている。その原動力となっているのは、前述したADCによるがん領域の成長だ。21年に策定した26年3月期を目標とした中期経営計画では、がん領域の売上目標を6,000億円以上としていたが、わずか2年後の23年には9,000億円以上に計画を上方修正している。今期は注目点がもう一つある。営業利益率の改善だ。同社は多額な研究開発費を投入することで知られており、営業利益率の低さが課題だった。営業利益率は21年3月期から23年3月期まで1ケタ台が続いていたが、今期計画では約13%に改善する見込みとなっており、いよいよADCが利益面でも大きく貢献する局面となってきた。

【「エンハーツ」のさらなる飛躍】今後の注目点は「エンハーツ」の化学療法未治療患者への臨床試験データの公表だ。これまで同薬は化学療法既治療の患者に限り投与が承認されてきた。現在治験中のデータで未治療患者へ有効性が確認されれば、新規患者の爆発的な獲得、投与期間の伸長が期待される。データ読み出しは24年度上期としており、試験が成功しても発売は25年度以降になると思われるが、期待が高まる。加えて、アストラゼネカ社と提携した「Dato-DXd」の承認申請やメルク社と提携した「HER3-DXd」の販売承認によるマイルストン収入なども期待される。来期は25年度の爆発的成長に向けて、順調な助走期間となることを期待したい。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願い致します。

特集　銘柄スクリーニング（対象：東証プライム）

			今期				来期		
銘柄コード	銘柄名	株価（3/13）	決算期年/月	経常利益（会社）［百万円］	経常利益（東洋経済）［百万円］	東洋経済予想と会社予想の乖離率	決算期年/月	経常利益（東洋経済）［百万円］	増益率東洋経済予想
9601	松竹	9,970	24/2	130	1,400	976.9%	25/2	2,500	78.6%
6191	エアトリ	1,428	24/9	450	2,950	555.6%	25/9	4,300	45.8%
1375	雪国まいたけ	1,035	24/3	1,210	2,400	98.3%	25/3	3,900	62.5%
2695	くら寿司	4,585	24/10	2,800	4,900	75.0%	25/10	5,400	10.2%
2337	いちご	413	24/2	6,000	9,500	58.3%	25/2	11,500	21.1%
6293	日精樹脂	1,165	24/3	1,300	2,050	57.7%	25/3	2,700	31.7%
3660	アイスタイル	536	24/6	1,000	1,500	50.0%	25/6	1,810	20.7%
4502	武田薬品	4,274	24/3	70,000	100,000	42.9%	25/3	190,000	90.0%
9900	サガミHD	1,556	24/3	1,300	1,850	42.3%	25/3	1,950	5.4%
6999	KOA	1,436	24/3	3,200	4,500	40.6%	25/3	5,000	11.1%
6235	オプトラン	2,094	24/12	7,600	10,000	31.6%	25/12	11,000	10.0%
6619	ダブル・スコープ	727	24/1	4,600	6,000	30.4%	25/1	8,500	41.7%
4337	ぴあ	3,180	24/3	1,000	1,300	30.0%	25/3	1,600	23.1%
6262	PEGASUS	523	24/3	270	350	29.6%	25/3	1,000	185.7%
4471	三洋化	4,235	24/3	6,500	8,300	27.7%	25/3	10,000	20.5%
5949	ユニプレス	1,133	24/3	6,500	8,300	27.7%	25/3	9,100	9.6%
6419	マースGHD	3,105	24/3	10,000	12,700	27.0%	25/3	13,700	7.9%
6779	日電波	1,281	24/3	2,600	3,300	26.9%	25/3	3,800	15.2%
1821	三井住友建	422	24/3	8,000	10,000	25.0%	25/3	15,000	50.0%
4092	日本化	2,311	24/3	1,600	2,000	25.0%	25/3	2,400	20.0%
1721	コムシスHD	3,396	24/3	34,500	42,500	23.2%	25/3	50,500	18.8%
9024	西武HD	2,145.5	24/3	35,000	43,000	22.9%	25/3	46,000	7.0%
5852	アーレスティ	790	24/3	2,200	2,700	22.7%	25/3	3,600	33.3%
8848	レオパレス	473	24/3	14,100	17,300	22.7%	25/3	23,100	33.5%
2209	井村屋G	2,515	24/3	2,100	2,500	19.0%	25/3	2,600	4.0%
7259	アイシン	5,426	24/3	160,000	190,000	18.8%	25/3	242,000	27.4%
2884	ヨシムラHD	1,286	24/2	1,575	1,870	18.7%	25/2	2,000	7.0%
4218	ニチバン	1,904	24/3	1,900	2,250	18.4%	25/3	2,610	16.0%
9987	スズケン	4,530	24/3	27,900	33,000	18.3%	25/3	34,000	3.0%
3151	バイタルKS	1,211	24/3	6,300	7,400	17.5%	25/3	7,500	1.4%
5191	住友理工	1,204	24/3	26,500	31,000	17.0%	25/3	33,500	8.1%
2875	東洋水	8,661	24/3	57,000	66,500	16.7%	25/3	72,000	8.3%
6104	芝浦機	3,470	24/3	14,500	16,800	15.9%	25/3	17,000	1.2%
7088	フォーラムE	1,011	24/3	2,680	3,100	15.7%	25/3	3,600	16.1%
4249	森六	2,651	24/3	4,590	5,300	15.5%	25/3	6,200	17.0%
3180	Bガレージ	2,153	24/4	1,563	1,800	15.2%	25/4	2,100	16.7%
3854	アイル	3,015	24/7	4,026	4,630	15.0%	25/7	5,230	13.0%
7915	NISSHA	1,417	24/12	5,400	6,200	14.8%	25/12	9,500	53.2%
4661	OLC	4,918	24/3	147,364	169,000	14.7%	25/3	175,500	3.8%
3835	eBASE	751	24/3	1,500	1,720	14.7%	25/3	1,920	11.6%

＊2024 年 3 月 18 日に会社四季報春号が発売されるのに伴い、東証プライム上場の企業を対象に、今期経常利益（税前利益）予想について東洋経済予想が会社発表予想を上回っており、東洋経済予想が来期についても増益予想となっている企業について 3 月 14 日に検索した（13 日データ）。ここでは、その中から今期経常利益予想について会社発表を東洋経済が上回る企業の乖離率上位 40 社を掲載している（信用規制銘柄は除く）。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに
記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願い致します。

ヤマワ・レポート

2024 年 3 月 18 日号（発行 3 月 15 日）

山和証券 調査室

いつもあなたのそばで　頼れる金融機関です

■ ■ ■　山和証券（やまわ）店舗網　■ ■ ■

本店営業部	(03)3668-5412	〒103-0026	中央区日本橋兜町 1-8
金 町 支 店	(03)3600-6681	〒125-0041	葛飾区東金町 1-22-9
高円寺支店	(03)3311-1171	〒166-0003	杉並区高円寺南 3-58-25
大岡山支店	(03)5754-5523	〒145-0062	大田区北千束 3-28-1 パークホームズ大岡山ラヴィアンコート 1F
巣 鴨 支 店	(03)3918-6311	〒170-0002	豊島区巣鴨 3-33-2
上板橋支店	(03)3935-0311	〒174-0071	板橋区常盤台 4-22-12
深 川 支 店	(03)5600-7891	〒135-0005	江東区高橋 11-1
茂 原 支 店	(0475)25-1151	〒297-0023	茂原市千代田町 1-6 茂原サンヴェルプラザ 1F

○金融商品取引法に基づく表示事項

◇商号：山和証券株式会社　　金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第 190 号
　加入協会：日本証券業協会

◇ご投資にかかる手数料の概要およびリスクについて

・国内上場株式等を購入する場合は、約定代金に対して最大 1.1990%（ただし約定代金 230,000 円以下の場合は最大 2,750 円）の委託手数料をいただきます。

・国内上場株式等は、価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、発行会社の信用状況の悪化等により投資元本を割り込むおそれがあります。商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので当該商品の契約締結前交付書面をよくお読みください。

○山和証券免責事項

・本アナリストレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断と責任でおねがいします。

・本アナリストレポートの全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

発行　山和証券調査室