

今週の株式相場見通し

* 日経平均 38,000~39,900円 TOPIX 2,650~2,790

* 期待材料 インフレ圧力の緩和 中小型への循環物色 世界経済の回復

* 不安材料 中東の地政学リスク 値上げによる個人消費減速 過度な為替変動

【欧米は利下げ期待から最高値を更新】世界的にインフレ圧力が和らいできたこともあり、欧米では年内の利下げ期待が高まってきている。特に注目が高い米国金利動向については、先週発表された米4月消費者物価指数が3カ月ぶりに伸び率が低下し、金利市場で9月利下げ期待が高まった。先週の米株式市場では金利低下による相対的な投資魅力上昇を見込み、ダウ、ナスダック総合、S&P500が最高値を更新、欧州でもストックス欧州600が最高値を更新した。

【大型株物色に一巡感】3月期決算企業の決算発表シーズンとなった日本市場では、膠着感が強まっている。特に3月に日経平均が41,000円を超える高値を付けた際に、けん引役となった大型株の動きが鈍い。象徴的なのはトヨタで、決算発表をした5月8日以来、下落基調となっている。トヨタの日経平均に対する寄与率は高くないが、日本株の象徴として株価動向を指標にしている向きも多いと思われる。トヨタを含めた自動車7社の決算自体は好調で、7社合計の24年3月期の最終利益は前期比85%増、18年3月期に記録した過去最高益も更新した。トヨタに限れば前期比2倍で、5兆円目前となり日本企業の最高益を更新している。自動車に限らず5月9日までに決算発表した製造業の最終利益は前期比2割増加しており、値上げや販売増、円安効果により、富士電機や三菱重工など産業関連も好業績だった。ただ、株価動向は冴えない。投資家は今期の見通しに視点が移っており、期初の保守的な企業見通しに加え、為替効果の剥落、人件費や販促費増、インフレを背景とした買い控えなどを懸念していると思われる。

【循環物色に期待】上記の様に日本企業の業績拡大を先取りする形で上昇した大型株への物色は決算発表がピークを過ぎたことで一巡感が出ている。一方TOPIX規模別指数で比べると、年初来の上昇率は大型が18.5%に対し、中型が9.4%、小型が8.1%と中小型に出遅れ感がある。中小型株への投資は個人中心に人気だが、欧米の利下げ観測も踏まえると、海外投資家の関心も広がる可能性がある。循環物色が支える堅調相場に期待したい。(5月16日現在、志田 憲太郎)

今週の予定

	国内	海外
5/20 (月)	決算：SOMPO HD (8630)、MS&AD インシュアランス G HD (8725)、東京海上 HD (8766) など	[台] 新総統就任式 [ベトナム] 第15期国会第7回会議開幕 [仏] 全仏テニス (~6月9日)
21 (火)	日本銀行、第2回「金融政策の多角的レビュー」に関するワークショップ開催	[豪] 中央銀行、議事要旨 (10:30) [加] 4月消費者物価指数 (21:30)
22 (水)	3月機械受注 (8:50) 4月貿易統計 (8:50)	[米] 4月中古住宅販売件数 (23:00) 決算：エヌビディア
23 (木)	5月製造業 PMI 速報値 (9:30) 日経フォーラム第29回「アジアの未来」 (~24日)	[伊] G7 財務相・中央銀行総裁会議 (~25日) [欧] 5月製造業 PMI 速報値 (17:00) [米] 4月新築住宅販売件数 (23:00)
24 (金)	4月全国 CPI (8:30)	[米] 4月耐久財受注 (21:30)
25 (土)	日本ジェネリック医薬品・バイオシミラー学会 (~26日)	アフリカ解放の日 [レバノン] 解放記念日
26 (日)	静岡県知事選挙投票	[韓] 日中韓首脳会談 (~27日) 最終調整中

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 **東京精密 (7729)** 東証プライム



	23年3月期 (百万円)	前年比	24年3月期 (百万円)	前年比	25年3月期(予) (百万円)	前年比	株価(5/16) 業種	11,085 円 精密機器
売上高	146,801	12.3%	134,680	-8.3%	-	-	時価総額	4,667 億円
営業利益	34,494	21.8%	25,307	-26.6%	-	-	PER(予想)	- 倍
経常利益	35,297	21.0%	26,453	-25.1%	-	-	PBR(実績)	2.86 倍
当期純利益	23,630	10.8%	19,378	-18.0%	-	-	ROE(実績)	12.88 %
EPS(円)	581.33		480.49		-	-	配当利回り(予想)	- %
配当金(円)	235		192		-	-	担当	松本 直志

出所: 業績に関する数値は決算短信より

【半導体製造装置が主力事業】「精密に測る技術」を基盤とし、半導体製造装置と計測機器を展開。24年3月期における売上高構成比率は半導体製造装置が74.3%、計測機器が25.7%。半導体製造装置ではプローバ（半導体チップの検査の際に使われる機械装置）の他、半導体ウエハを薄く削る研削装置、半導体ウエハを一つ一つのチップに切断する切断装置などを提供している。

【AI向けの業績貢献が始まる】24年3月期通期決算は、民生用エレクトロニクスの需要低迷が長期化し前年同期比8.3%減収、26.6%営業減益となったが、売上、利益ともに会社計画は上回った。4Q（1-3月）の半導体製造装置の受注は236億円となり、6四半期ぶりの水準へ改善。生成AI向けにプローバや研削装置の受注が約60億円入った他、SiCパワー半導体向け研削装置、イメージセンサ、中国向けが想定以上に好調だった。4Qの半導体製造装置の売上は355億円となり、好調だった昨年の水準を上回った。50億円半ばの生成AI関連の売上が入ったことが貢献した。

【今期業績は回復局面入りを期待】今期は2Q累計（4-9月）のみの見通しを発表しており、前年同期比12.5%増収、22.9%営業増益計画。中国需要や生成AI向けなどを横ばい、民生向けも弱い想定をしており慎重な前提を置いている。SiCパワー半導体向けは、デバイス加工需要が増え受注増を想定し好調見込み。基板加工からデバイス加工へ投資が拡大し、削る量が増えることやテスト需要も高まり、ビジネス機会が増加する見込み。台湾中心に民生需要が不透明なため、通期の業績予想は非開示だが、スマホなどに回復の兆しが出ており改善方向で推移する見通し。

【中長期的な業績拡大を期待】半導体の性能アップのため後工程の重要性が高まっており、プローバや研削装置に追い風が吹いている。AI関連やSiCパワー半導体の他、異なるチップを接合して性能アップを目指すハイブリッドボンディングでも研削装置の需要増が見込まれ、名古屋に建設中の新工場に対応を進める方針。切削難度が高く装置の単価も高いため業績のけん引役になると思われ、追加の増産投資も検討しており、今後も業績の拡大が期待される。

説明会より

銘柄 (コード) 市場 株価(5/16)	コメント
野村総研 (4307) 東証プライム 4,224 円	24年3月期通期決算は前年同期比6.4%増収、7.7%営業増益、受注は6.1%増。コンサルティングや産業顧客向け大型DX案件、インボイス対応、証券向け共同利用型サービス、グローバル製造業向けシステム開発など国内IT投資の活況が継続した。旧システムのクラウド移行や顧客のDX支援、AI活用などがけん引し、今期は前年同期比5.9%増収、9.6%営業増益計画。AIを活用したシステム開発の生産性向上に取り組む方針。(松本 直志)
花王 (4452) 東証プライム 6,978 円	24年12月期1Q(1-3月)決算は前年同期比5.2%増収、営業利益は約3倍。構造改革効果が大きく寄与し売上総利益率が4.4%改善し37.4%となった。マーケティング費用の投入により洗濯洗剤「アタック」、食器用洗剤「キュキュット」などのブランド力が向上し値上げが浸透、おむつの「メリーズ」の固定費削減を達成したこともあり、全体の営業利益は社内計画に対し上振れ着地。ただし、通期見通しの変更はなかった。(志田 憲太郎)
ユー・エス・エス (4732) 東証プライム 1,274.5 円	中古車オークション会場の運営でトップシェア。24年3月期通期決算は前年同期比9.9%増収、11.8%営業増益。オークション事業の成約手数料及び落札手数料の値上げ、取扱い台数の増加に加えて、買い取り事業、リサイクル事業も堅調に推移した。今期は4.4%増収、5.2%営業増益、25期連続増配を計画。4月からのインターネット落札手数料値上げ効果などを見込んでいる。株主還元について、連結配当性向55%以上に加えて、27年3月期までは総還元性向80%以上とする方針を追加。(多功 毅)
芝浦メカトロニクス (6590) 東証プライム 6,930 円	半導体やFPD向けにエッチング装置、洗浄装置、ボンディング装置などを展開。24年3月期通期決算は前年同期比10.7%増収、7.2%営業増益となり2年連続で営業最高益を更新。IoTや5G、AI向けにロジック/ファウンドリ、パワー半導体の投資が堅調だった。今期は前年同期比3.6%増収、14.4%営業減益計画。成長投資費用で減益見込みも、中国やAI向けに足元の受注は活況。生成AI向けボンディング装置は、市場からの評価が高く、多くの受注を獲得しており、今期は一段の受注増が期待される。(松本 直志)
川崎重工 (7012) 東証プライム 5,641 円	24年3月期通期決算は前年同期比7.2%増収、43.9%事業減益。2Q(7-9月)時に、開発参加した航空機エンジンのトラブルに係る損失約580億円を一括計上したことで3Q累計(4-12月)時点でも赤字転落となったが、通期では、全ての利益が黒字転換し、計画に対し大幅上振れ着地となった。今期は、21.7%増収、事業利益は2.8倍。エンジン損失の反動や防衛の高い成長、オフロード四輪のメキシコ工場の稼働などによる大幅増収増益を見込む。(志田 憲太郎)
トヨタ (7203) 東証プライム 3,352 円	24年3月期通期決算は前年同期比21.4%増収、96.4%営業増益。4Q(1-3月)にグループ会社の認証不正問題などの影響を受けたが、3Q累計(4-12月)までの順調な生産及び販売の増加、欧米での値上げ、HEVなど競争力の高い車種拡販による製品構成の良化、円安、原価改善などが増益に寄与。今期は2.0%増収、19.7%営業減益を計画。先行投資負担、サプライチェーンの転嫁許容を含めた人件費増やインセンティブ増加などを織り込んでいる。(多功 毅)

いつもあなたのそばで 頼れる金融機関です

やまわ

■ ■ ■ 山和証券店舗網 ■ ■ ■

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
巢鴨支店	(03) 3918-6311	〒170-0002	豊島区巢鴨 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