

2025 年 5 月 20 日発行

今村証券株式会社

商 号 等 : 今村証券株式会社

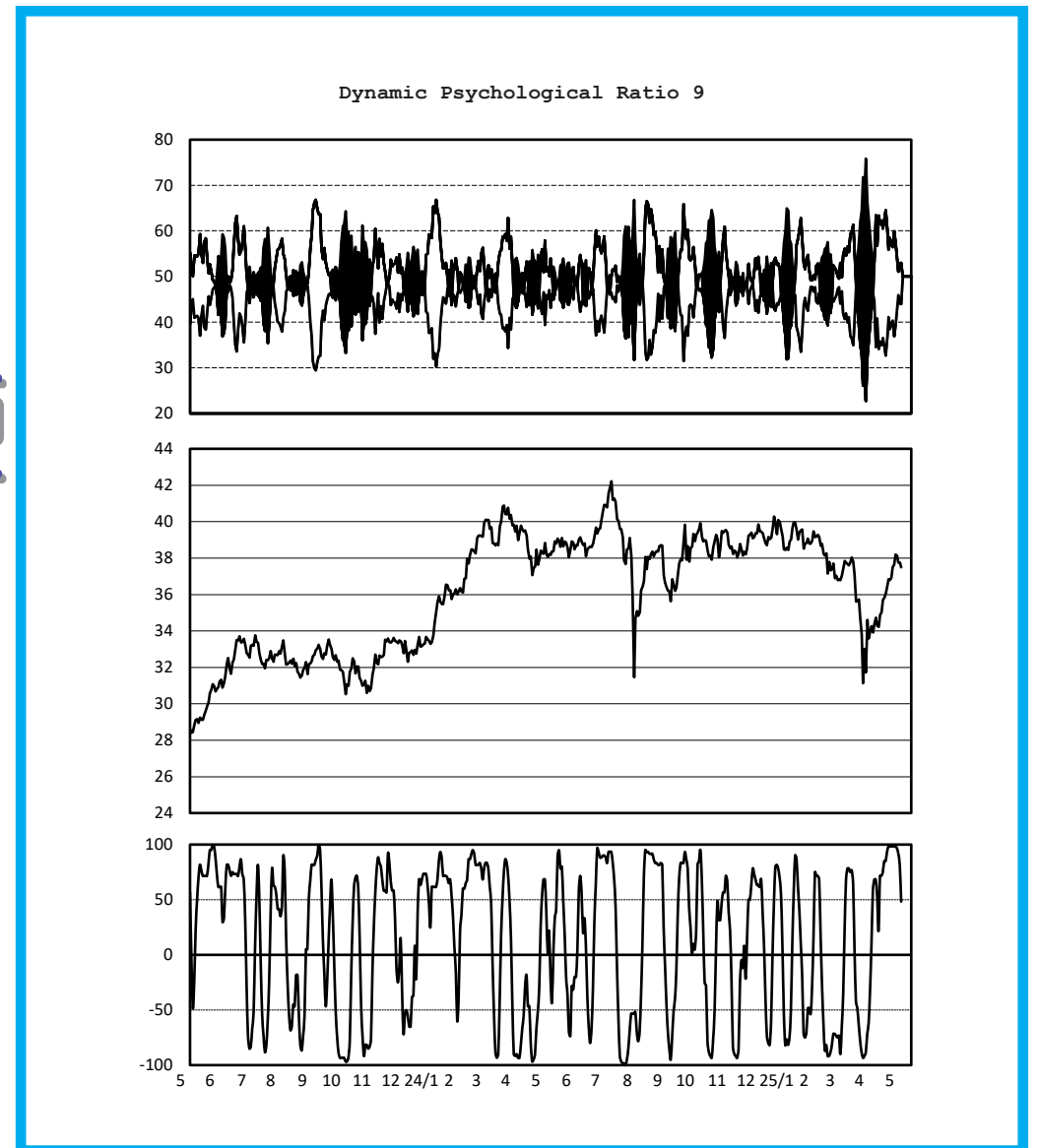
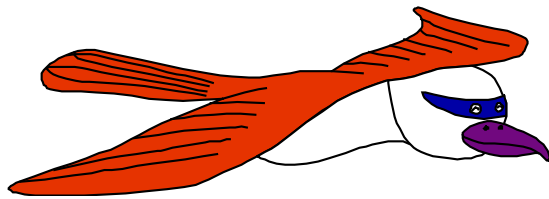
金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号

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

制作責任者 : 営業推進部 調査課

情報シャトル特急便

第 7 7 3 号



上図は騰落銘柄数をベースとした独自のもので、黒の幅が拡大→買い場、白の幅が拡大→売り場

中図は日経平均株価

下図はRCI (9 日ベース) で、 -80% ラインを上につき抜け→買い場
80% ラインを下につき抜け→売り場

大 所 高 所

決算が出そろってきているが、トランプ関税を起因とする 2026 年 3 月期の業績見通し悪化が多く見られた。自動車関連だけでも、多くの上場企業に影響がある。今期製造業の業績に関しても、内需不振の中国から余った鋼材などが周辺地域に流れる中国デフレ輸出の影響と円高傾向が逆風となっている。

先行きの業績悪化見通しの最大原因がトランプ関税だが、4 月初めに株価暴落の引き金となった米中の相互追加関税の掛け合い合戦はあっけなく終了。14 日に米国による中国に対する追加関税は 145%から 115%引き下げられて 30%になった。米国は中国からはディールを引き出せないばかりか、自国への経済的な悪影響が大きく、交渉から手を引かざるを得なくなった。現在も、このようにかなり場当たりのいい加減な交渉相手と日本は追加関税に関して交渉を継続している。関税引き下げのために何らかのディールが求められているが、どんな結果となるか予想できるはずもない。関税に関して最悪を予想した業績見通しを立てるのは果たして意味があるのか疑問が浮かぶ。米国の追加関税より、以前からの問題である足元の中国経済動向や国内インフレ、日銀の利上げによる円高が国内企業へ与える影響や、国内の市場改革路線を踏まえた投資をしたい。

(nil admirari)

た だ 一 筋

米中の貿易協議の歩み寄りを好感し世界的にリスクオンとなったことで、日経平均は3月26日以来の38,000円台を一時回復した。この水準は昨年8月の急落以降、ほぼ半年続いたボックスの下限であり、最も商いの多い価格帯でもあるので戻り待ちの売りが出やすくなる。先週末16日の日経平均の終値で予想PERは約17倍で、テクニカル的には短期的な過熱感が出ている。日経平均のEPS（1株当たり純利益）が大きく下がっていることも気がかりであり、目先では38,000円を前にもみ合いとなりそうだ。

一方、海外投資家の買いは継続しており、企業の自社株買いや、親子上場解消による完全子会社化の動きは旺盛で下値は堅そうだ。国内の決算がほぼ出そろい、手掛かり材料は少なくなるが個別物色が続くと考える。今週は20日からカナダでG7財務大臣・中央銀行総裁会議が開催され、それ以降に日米の3回目の関税協議が調整されている。ドル円の動向も神経質になりそうで輸出関連銘柄は手掛けにくくなるだろう。また、財政赤字の拡大などを理由に米国が格下げとなったことで、関税協議で米国の態度が強行になる懸念も出てきた。ここはやはり小売りなどの内需関連銘柄に注目したい。パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス(7532)、良品計画(7453)。

(塞翁が馬)

参見屋たり当

先日、大手格付け会社のムーディーズ・レーティングスが米国の信用格付けを最上位の「Aaa」から「Aa1」へ1段階引き下げた。米国債の格下げは、金融市場に不確実性をもたらし、ドル安圧力を強める要因となりえる。原油・非鉄金属・穀物などの国際商品は米ドル建てで取引されることが多いため、ドルの下落は他通貨保有国にとって商品価格の割安感を生み、需給の引き締まりを通じて商品価格を押し上げるという構図が形成されるのではないだろうか。

こうした構図になれば、原材料コストが上昇する製造業にとっては収益に逆風となる。一方で、資源関連企業や商社にとっては収益拡大の好機となるので、これらの銘柄へ投資資金のシフトが進む公算が大きそうだ。株価動向を確認すると、5大商社（三菱商事（8058）、伊藤忠商事（8001）、三井物産（8031）、丸紅（8002）、住友商事（8053））は上昇の兆しを見せているが、出光興産（5019）は出遅れている。出光興産に脚光が当たるのもそう遠くはないと考える。

（10秒で考える）

老練の視座

4月からの株式相場はトランプ関税により大荒れになってしまいました。その後英米間の貿易合意による楽観的な見通しや、米国株式市場の堅調な動きを背景にTOPIXが13営業日連続で上昇するなど、4月後半からは幅広い銘柄に買いが入り、ひとまずの安心感が出てきました。一方で3月期決算企業の業績が出そろい、日経平均株価の予想PERが一時17倍台に突入し割高感が意識されつつあります。トランプ政権の関税政策については今後も予断を許しません。

その中で防衛関連には強い流れが続いています。私としては特に川崎重工業(7012)に注目しています。防衛関連以外にも鉄道、航空機、船舶、産業用ロボットなど多方面で事業を展開しています。20日付の日経新聞には、造船所のデジタル化を進め、「デジタル造船所」として10万点以上とされる部品をシステム上で一元管理したりして船舶の建造効率を高めているとの記事が掲載されていました。造船部門を含む「エネルギーソリューション&マリン」事業は2026年3月期に最大の稼ぎ頭になる見通しであり、防衛関連としての側面を持ちつつ、造船部門への期待も込めて川崎重工業に注目したいです。

(現場猫)

きらきら星

トランプ米大統領は4月2日に貿易相手国に対し相互関税を課すと発表し、全ての輸入品に一律10%の基本課税を課した上で、各国の関税や非課税障壁を考慮し国・地域別に税率を上乗せするとしました。すると日経平均株価は4月3日に989.94円、4日に955.35円、7日に2,644.00円下げ、3営業日合計で4,589.29円下げました。その後9日の米市場で株式と通貨、債券がそろって下げるトリプル安に陥ると、わずか数時間後に米相互関税上乗せを90日間停止すると発表し、10日の日経平均株価は2,894.97円上げました。

こうした中で戻りが早かった銘柄としては、三菱重工業(7011)、IHI(7013)、川崎重工業(7012)など防衛関連銘柄が挙げられます。防衛関連銘柄にとっては、3月前半に開催されたEU特別首脳会議で欧州再軍備計画を全会一致で承認し、EU全体として軍拡を決断したことが追い風になりそうです。また、トランプ大統領が国防総省の次官に指名したコルビー氏が上院の公聴会で日本は少なくともGDPの3%を防衛費に充てるべきだと発言したことで、日本の防衛費が増額されるとの思惑も強まっています。これらのことから、防衛関連銘柄に再注目していきたいと考えています。

(TALBO)

アナログの俯瞰

重大なサイバー攻撃を未然に防ぐ「能動的サイバー防御」の関連法が今月 16 日に成立、2027 年末までに全面施行される。日本のサイバー安全保障分野での対応能力を欧米主要国と同等以上にするため、官民連携の強化、通信情報の監視、攻撃元サーバーへの侵入・無害化などに取り組む。サイバー攻撃のほとんどが外国発で、外国関連の通信に限って政府が情報を取得・分析し、攻撃の予兆を監視する。必要に応じ警察・自衛隊が相手サーバーに侵入し、プログラムの停止・削除などを行う仕組みだそうだ。証券業界でも、インターネット取引においてフィッシング詐欺などによる口座乗っ取りが発生している。この不正取引金額は 1-4 月に 3000 億円を上回り、不正取引の件数は 3500 件以上にのぼる。5 月に入ってから新たに不正取引が確認されたと発表する会社もあり、国内の対面、ネット証券の大手 10 社全てで口座乗っ取り被害が出ている。

こうしたなかで改めて注目したいのは、トレンドマイクロ (4704) だ。サイバーセキュリティ関連であるのに加えて、以前、米投資ファンドのベイン・キャピタルと欧州大手ファンドの EQ T が買収で競っているとのニュースが流れており、TOB や MBO の可能性にも期待したい。

(Woodstock)

アナリストによる北陸企業便り

(近藤浩之)

< 8285 三谷産業 >

今期（2026年3月期）会社予想は売上高1100億円（前期比+6.7%）、営業利益22億50百万円（同+8.5%）だ。「化学品」「樹脂・エレクトロニクス」「情報システム」の伸びを見込んでおり、「化学品」は化学品販売や環境ビジネス（有価金属回収等）の受注拡大、「樹脂・エレクトロニクス」は前期に起きた自動車メーカーの認証不正に伴う生産調整からの回復、「情報システム」は大型基幹システム更新案件が控えていることが押し上げる。今村証券による業績予想は、今期が売上高1100億円、営業利益24億50百万円（同+18.1%）。また来期（2027年3月期）が売上高1150億円（今期今村証券予想比+4.5%）、営業利益28億円（同+14.3%）と成長が続くとみる。

一方で、利益率には課題が残る。売上高営業利益率は今期会社予想が2.0%、今期今村証券予想が2.2%、来期今村証券予想が2.4%であり、多面的な事業領域を活用したシナジー創出、新たな価値創出に向けた先行投資が嵩んでいる。特に「住宅設備機器」は高級・中高級市場、海外市場での受注活動を推進中であり、プロモーション活動に係る費用が先行している。新たな価値創出に向けては、AI・ディープラーニングを主としたデジタル技術への取り組みを加速させている。

利益率の改善を待ちたく、投資判断はNEUTRALとする。

分析名匠

政府と東京証券取引所の企業統治改革により、日本はここ数年で一躍世界有数のアクティビスト（物言う株主）大国となった。アイ・アールジャパンによると 2024 年時点で国内外 73 のアクティビストが日本で活動している。規模の大小や手法も様々だが、その中で最も影響力を持つファンドの一つがオアシス・マネジメントだろう。2022 年に投資先フジテック（6406）に対して行なったアクティビストキャンペーンでは、まるで探偵のような調査で創業家との関連当事者取引を批判し、話題となった。

そのオアシスが 5 月に始めた最新のキャンペーン先が京セラ（6971）だ。ここ数年の業績低迷と過度な多角化を批判し、保有する政策保有株の縮減、特に約 1.7 兆円に上る KDDI 株の処分を求めている。筆者は、オアシスによる京セラへのキャンペーンが、今後 2 つの企業再編を起こすのではないかと考えている。1 つは、京セラが有機基板や電動工具など不採算事業を整理する際に起こる他社との再編、もう 1 つは京セラが保有する KDDI 株を KDDI が自社株買いし、その株が KDDI の上場子会社沖縄セルラー電話（9436）の完全子会社化のため株式交換に使われる可能性だ。今後の京セラの動きには注目が必要だろう。

（枕は四季報）

* 情報シャトル特急便は、投資家の参考となる情報提供を目的としておりますが、投資にあたってはご自身の判断でなされるようお願いいたします。

国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750%（税込）（1.201750%に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。

外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額（約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額）に対し、最大 0.990%（税込）の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国（市場）により異なります。外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。

国内株式、外国株式等は、株価など売買価格の変動、為替相場の変動などにより損失が生じるおそれがあります。

投資信託にご投資いただくお客さまには、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。

商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、その商品等の上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。