

〈日本株〉

10月の展望 一方的にドル安円高が進みにくくなった可能性

日本のコンテンツ産業の拡大に期待

9月FOMC参加者が示したターミナルレート(利下げ終着点:26年末2.9%台に到達見通し)に、フェデラル・ファンド金利先物市場では25年末にも到達すると予想。金融当局の見通しを上回るペースで利下げを織り込んだことで、今後のFOMCで利下げが実施されても市場での金利低下余地は乏しくなったと考える。

銘柄選別では、円安による業績上振れ効果がなくとも、数量増のプラス影響が見込める内需業種。外需業種に対しては、時間分散を意識して押し目買いで対処したい。今後は為替変動が徐々に落ち着き、円高への不安が和らぐと予想され、外需業種への期待値は再び上向くとみる。

デジタル化の進展等により日本のコンテンツが世界中に広がりやすくなっている。日本政府ではコンテンツ産業を基幹産業と位置付け、官民連携で活性化を推進している。知名度の高い魅力的なコンテンツを有する銘柄(4ページ参照)を有効な投資先と考えたい。(9/25 田部井)

9月の銘柄・業種別騰落率(8/30→9/24)

◆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
3778	さくらインターネット	情報通信	36.4
4813	ACCESS	情報通信	28.8
4680	ラウンドワン	サービス	20.3
7013	I H I	機械	16.9
6460	セガサミーHD	機械	16.7
5803	フジクラ	非鉄金属	15.5
1911	住友林業	建設	15.3
9613	NTTデータG	情報通信	15.0
7867	タカラトミー	その他製品	14.4
2767	円谷フィルムHD	卸売業	13.9

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
9229	サンウェルズ	サービス	-35.7
6871	日本マイカコ	電気機器	-24.7
7071	アンビスHD	サービス	-23.4
4568	第一三共	医薬品	-22.5
6315	TOWA	機械	-21.0
6525	KOKUSAI	電気機器	-20.8
6723	ルネサス	電気機器	-19.7
6976	太陽誘電	電気機器	-19.1
6323	ローツエ	機械	-17.0
6951	日本電子	電気機器	-16.4

(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。

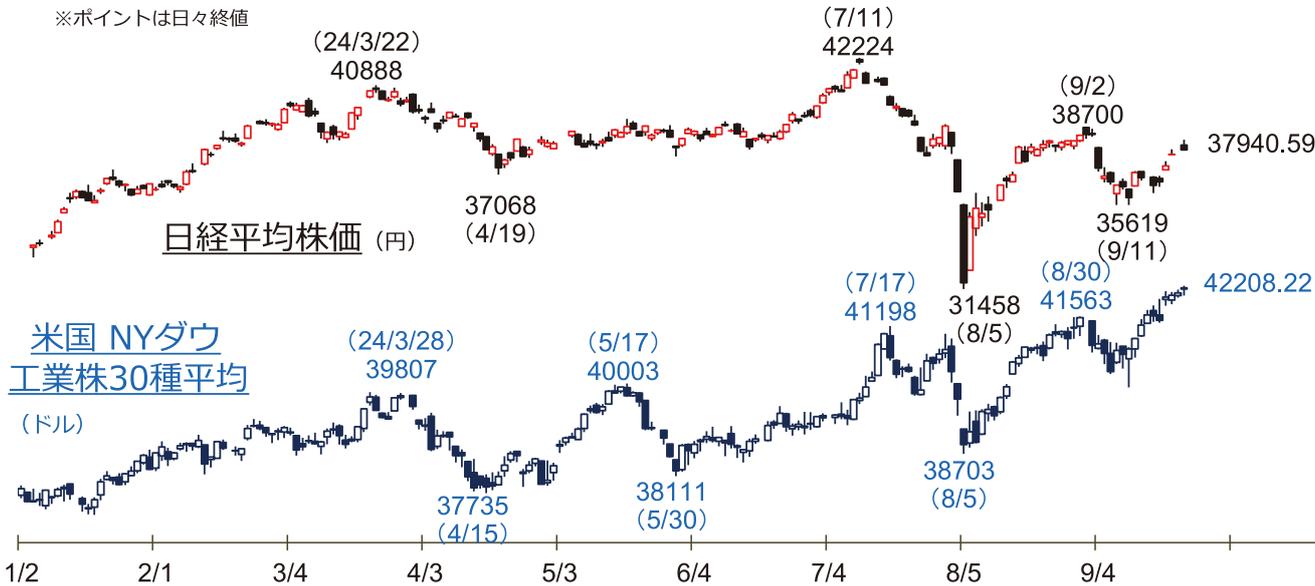
◆業種別騰落率

(%)

業種	騰落率
建設	2.3
非鉄	2.0
繊維	1.8
小売業	1.3
情報通信	0.7
食料品	0.7
サービス	0.3
陸運	-0.1
海運	-0.9
化学	-1.3
精密	-1.5
卸売業	-1.6
ガラス土石	-2.0
TOPIX	-2.1
電機	-2.4
鉄鋼	-2.5
機械	-2.7
電力ガス	-3.7
銀行	-4.2
自動車	-4.3
証券商品	-5.7
不動産	-5.7
医薬品	-9.1

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、24年1月2日～24年9月24日)

※ポイントは日々終値



(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

**銘柄
スクリーニング**
営業利益が過去最高予想＋株価出遅れ
◇業績好調にもかかわらず株価に出遅れ感、足元で上昇基調にある銘柄

(選択条件)

- ・東証プライム市場上場。直近会社予想の営業利益が過去最高を更新(単純比較)。同売上高伸び率が前期比1%以上、営業利益が5%以上、経常増益(黒字転換含む)。22年1月以降の安値から、その後の高値までの上昇率が85%未満。株価13週移動平均が前週末比上向き。対株価52週移動平均カイ離が+25%未満。売買代金25日平均1億5000万円以上。

※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(9月24日現在)

(円、%、倍)

コード	銘柄 (赤色は営業利益最高更新予想)	株価 (9/24)	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)
1926	ライト工業	2,144	25/3	3.1	21.8	10.5	1.14	75.0	3.50
1973	NEC ネットズエスアイ	2,723	25/3	1.5	15.4	22.5	2.69	56.0	2.06
2175	エス・エム・エス	2,179	25/3	21.7	10.0	23.1	4.11	未定	—
2264	森永乳業	3,464	25/3	4.2	7.8	15.4	1.06	90.0	2.60
2267	ヤクルト本社	3,149	25/3	6.0	8.0	17.2	1.67	64.0	2.03
2810	ハウス食品G本社	3,010	25/3	6.8	7.9	21.4	0.96	48.0	1.60
3031	ラクーンHD	751	25/4	5.0	120.8	23.0	3.30	20.0	2.66
3076	あい HD	2,387	25/6	36.5	6.6	7.2	1.59	90.0	3.77
3141	ウエルシアHD	1,972.5	25/2	5.7	8.7	15.1	1.72	36.0	1.83
3445	RS Technologies	3,640	24/12	5.8	17.7	12.6	1.51	35.0	0.96
3543	コメダHD	2,712	25/2	5.2	7.3	19.5	2.89	54.0	1.99
3569	セーレン	2,756	25/3	3.6	10.2	12.5	1.18	60.0	2.18
3962	チェンジHD	1,239	25/3	21.6	71.9	10.7	2.38	14.5	1.17
4071	プラスアルファコンサル	2,208	24/9	23.5	29.3	28.8	8.49	16.0	0.73
4307	野村総合研究所	5,302	25/3	5.9	9.6	34.5	7.51	58.0	1.09
4626	太陽HD	3,685	25/3	10.8	13.2	15.0	1.96	80.0	2.17
4666	パークニ四	1,766.5	24/10	8.1	9.4	15.1	3.96	5.0	0.28
4684	オービック*	5,089	25/3	10.0	10.0	35.5	5.55	64.0	1.26
4704	トレンドマイクロ	8,827	24/12	9.0	62.3	33.2	11.72	未定	—
4825	ウェザーニューズ	5,730	25/5	5.7	16.2	23.4	3.21	130.0	2.27
6005	三浦工業	3,462	25/3	9.9	11.0	17.8	2.08	55.0	1.59
6028	テクノプロ・HD	2,901	25/6	8.1	23.2	16.4	3.77	90.0	3.10
6136	オーエスジー	1,984	24/11	3.6	16.2	11.1	0.95	60.0	3.02
6184	鎌倉新書	502	25/1	23.7	34.8	24.2	5.76	20.0	3.98
6200	インソース	1,103	24/9	15.6	23.1	28.5	10.27	19.5	1.77
6535	アイモバイル	515	25/7	22.8	26.8	10.1	1.92	26.0	5.05
6869	シスメックス	2,815.5	25/3	10.5	11.0	31.9	3.92	30.0	1.07
7649	スギHD	2,453	25/2	8.8	9.2	17.8	1.82	35.0	1.43
7747	朝日インテック	2,592.5	25/6	8.5	13.9	37.5	4.66	24.2	0.94
7864	フジシール Int'l	2,419	25/3	3.2	15.7	12.4	0.95	60.0	2.48
8086	ニプロ	1,363	25/3	9.9	45.5	14.1	0.90	32.0	2.35
8876	リロG	1,888.5	25/3	5.6	8.7	8.6	4.95	42.0	2.22
9069	センコーGHD	1,241	25/3	9.2	13.7	10.4	1.03	42.0	3.38
9613	NTTデータG	2,545	25/3	1.4	8.5	26.0	1.98	25.0	0.98
9757	船井総研HD	2,356	24/12	8.0	9.0	19.9	4.57	75.0	3.18

(注) 業績・配当関連数値は会社予想。*10月1日にオービックは1→5株の株式分割実施、同銘柄の株価、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

日本のIP(知的財産)市場

I IPビジネスを拡大させるのは製作委員会のIP活用企業

IPビジネスとは、特許や著作権などの知的財産権を活用してビジネスを展開をすることである。IPを持つ企業はIP使用企業とライセンス契約を結ぶことで利益を得る。有力なIPはマンガやゲームであり、マンガの場合は出版社、ゲームの場合はゲーム会社がIP創作/育成管理をする。ただ、有力IPの育成は難しく、IP市場を拡大させるのは、IPを活用する製作委員会である。製作委員会は、アニメ化やグッズ企画などの得意分野をもつ企業が出資することで、IPの価値最大化を目指す。ただ、ソニーG(6758)は自社で対応可能。子会社のアニプレックスはスタジオ運営、配給、グッズなどを手掛け、同じく子会社のクランチロールは、日本のアニメ配信プラットフォームとして世界展開が可能である。この総合力を活かし、「鬼滅の刃」は世界的に広めることができた。

モノ作りを担当する制作会社は多重下請け構造になりやすい現状がある(図表1)。

(図表1) IP業界のビジネスモデル(マンガ~アニメの場合)



(出所) 週刊東洋経済23/5/27号、24/7/13号、各種資料より内藤証券作成

【お金の流れ】

①・②：マンガ1冊500円×100万冊=5億円の場合、作者0.5億円(10%)出版社3億円(60%)、残りは書店、取次店。

③：窓口会社になると、各売上高に応じた収入を得る。例えば、国内配信の20%、海外配信の30%、グッズ作成の15%など。配信はプラットフォームへの交渉や納品など。各売上高の手数料を除いた分が①・②にわたる。

④：バンダイナムコフィルムワークス、東映アニメーション(4816)、ufotable、京都アニメーションなどが大手企業。

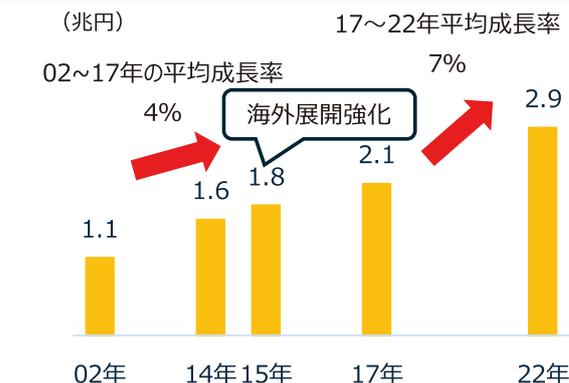
II 日本のアニメ産業市場は3兆円規模

市場が伸びている理由は、①海外放送拡大、②通信機器の進化、③アマゾンプライムやネットフリックスの浸透などが挙げられる。

識者によると日本アニメの海外市場規模は5兆円規模。現状の2.9兆円の約半分が海外のため伸びしろは大きい。ゲームソフトは海外売上高が国内の4倍という実績から予想している。

アニメ産業と近接するコンテンツ産業は、内閣府の引用資料によると世界市場は135.6兆円であり、日本の輸出額の規模感4.7兆円。鉄鋼産業の5.1兆円、半導体産業の5.7兆に匹敵する規模がある。

(図表2) 日本のアニメ産業市場



(出所) 一般社団法人日本動画協会「アニメ産業レポート2023サマリー版」より内藤証券作成

Ⅲ IP創作/育成管理はゲーム企業、活用型の企業は固定的

IP創作/育成管理で成功しているサンリオ(8136)のライセンス事業は営業利益率が8割前後と高い。KADAKAWA(9468)はライトノベルを自社で出版させることでIP創作/育成管理に注力している。バンダイナムコHD(7832)はガンダムのアニメ制作、グッズ作成などの権利をもつが、更なるIPの拡大・育成に力を入れている。ただ、ブランド確立には販促費がかかるため、営業利益率は高水準とはいえない。

IP活用の中核はアニメ制作の権利をもつ企業だが、数は限られる。従来、原作をアニメ化する場合はテレビ局や映画会社とのつながりが必要であり、有力アニメ制作会社の多くは、IP活用企業やテレビ局の子会社となっている。セガサミーHD(6460)は「名探偵コナン」や、「アンパンマン」などを制作するトムス・エンタテインメントを子会社に持ち、日本テレビHD(9404)はタツノコプロやスタジオジブリを子会社に持つ。また、有力制作会社の出身者で設立したIGポート(3791)が有力IPを有するなど企業は固定的である。

最近では、IPの価値最大化のため、ゲームセンター向けで事業展開する企業もある。フリーュー(6238)とGENDA(9166)は、共に日本風の「かわいい(Kawaii)」を最大限利用して拡販を進めている。(高橋)

(図表3) IP業界の主な関連企業

IP創作/育成管理型

コード	社名	権利を有するIP
4751	サイバーエージェント	ウマ娘、グランブルーファンタジー
6460	セガサミーHD	ソニック
7974	任天堂	マリオ、ゼルダの伝説、ポケモン
8136	サンリオ	ハローキティ、マイメロディ
9468	KADOKAWA	Re:ゼロから始める異世界生活

IP活用型

コード	社名	権利を有するIP
2767	円谷フィールズHD	ウルトラマン
3791	IGポート	ハイキュー、SPY×FAMILY、進撃の巨人
4816	東映アニメーション	ドラゴンボール、ワンピース
6758	ソニーG	鬼滅の刃、グランツーリスモ、スパイダーマン(映画化権)
7832	バンダイナムコHD	ガンダム(すべての権利を持つ)、ドラゴンボールとワンピース(グッズの権利)

派生型

コード	社名	事業内容
6238	フリーュー	プリントシール機やwebコンテンツ作成と人気キャラクターの著作権を獲得し、幅広い分野の商品を提供
9166	GENDA	ゲームセンターやカラオケBOXでリアル接点、IPビジネス進出予定

(出所) 各種資料より内藤証券作成

IPO

新興銘柄の戻り一服、東京メトロに注目

◆直近新規公開銘柄一覧（24年9月25日現在、7月1日以降公開分）

(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
7/2	206A	PRISM BioLab	TG	450	489	672	361	独自の創薬技術を用いた新薬研究・開発	SMBC日興
7/18	211A	カドス・コーポレーション	TS	2,900	3,210	3,355	1,680	土地活用提案から流通店舗の設計・施工、賃貸	SMBC日興
7/23	212A	フィットイージー	TS,MM	990	1,213	1,647	700	アミューズメントフィットネスクラブの運営、企画、FC展開	大和
7/26	215A	タイミー	TG	1,450	1,850	2,235	1,179	スキマバイトサービス「タイミー」等マッチングサービスの運営	大和ほか
7/29	218A	Liberaware	TG	310	454	620	330	屋内狭小空間点検ドローン開発、点検、レンタル等	SMBC日興
7/30	219A	Heartseed	TG	1,160	1,548	1,770	901	重症心不全患者向け再生医療製品等の開発	SMBC日興
7/31	220A	Faber Company	TS	1,000	1,190	1,388	684	デジタルマーケティング自動化ツールをSaaSで提供	SBI
8/2	50765	インコPHD第1回社債型種類株	TP	5,000	4,788	4,875	4,599	議決権・普通株転換権なし、30年3月まで年2.6%配	野村
8/21	228A	オプロ	TG	1,300	1,673	1,838	1,150	クラウドでデジタル帳票電子化・データ連携サービス	SMBC日興
8/29	231A	Cross EHD	FQ	1,180	1,085	1,140	973	ハルステボースや公共施設等の管理、焼却炉等建設	トラストグループ
9/25	241A	ROXX	TG	2,110	1,941	2,123	1,910	ホテルスワカ向け転職プラットフォーム「Zキヤリア」運営	みずほ
9/25	242A	リプライオリティ	FQ	1,520	1,398	1,438	1,365	コールセンター運営など通販支援、アパレルなど通販	トラストグループ
9/26	244A	グローバルパートナーズ	TG	1,530	-	-	-	大企業中心にDX支援コンサル、システム開発・運用	野村
9/26	245A	INGS	TG	1,940	-	-	-	「らぁ麺はやし田」、「CONA」、「焼売のジョー」運営	SMBC日興
9/26	246A	アスア	TG, MN	680	-	-	-	物流会社の安全支援、通信機器販売、CRM	東海東京
9/26	248A	キッズスター	TG	2,560	-	-	-	企業・ブランド体験型知育アプリ・イベント企画・運営	岡三
9/27	247A	Aiロボティクス	TG	1,760	-	-	-	自社AI搭載のスキンケア商品・美容家電企画・開発	SBI
10/1	250A	シマダヤ	TS	1,880	-	-	-	うどん・そば等麺類、つゆなど関連食品製造	大和
10/4	94346	ソトバンク第2回社債型種類株	TP	8,000	-	-	-	議決権・普通株転換権なし、30年3月まで年3.2%配	野村
10/8	259A	ケイ・ウノ	MN	9/30	-	-	-	ジュエリー・時計の製造販売、オーダーメイド・リフォーム・修理	岡三
10/11	260A	オルツ	TG	10/3	-	-	-	パーソナルAI開発・活用、大規模言語処理モデル、DX推進	大和
10/16-22	261A	日水コン	TS	10/4	-	-	-	公共事業・産業インフラ等、上下水道中心の技術コンサル	野村
10/18	262A	インターメスティック	TP	10/7	-	-	-	眼鏡店「Zoff」、企画・製造・販売まで行うSPA	SMBC日興ほか
10/22-28	264A	School	TG	10/10	-	-	-	社会人・法人向けオンライン動画学習サービス等	野村
10/23	9023	東京地下鉄	TP	10/15	-	-	-	東京メトロ、旅客鉄道・流通・不動産・情報通信事業等	野村、みずほ他
10/25	268A	リガク・HD	TP	10/17	-	-	-	X線分析機器、半導体・電子・電池・医薬開発用	野村、三菱UFJ他
10/28	265A	Hmcomm	TG	10/18	-	-	-	音×AIによる音声認識処理、異音検知、企業DX	SMBC日興
10/29	269A	Sapeet	TG	10/21	-	-	-	Expert AIを活用したAIプロダクト、AIソリューション	SMBC日興

(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、MMは名証メイン、MNは同ネクスト、FQは福証Q-Board。東証プロマーケット、リート除く。
(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9月25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年以内）

(24/6/28→9/24)

(%)

コード	社名	業種	市場	騰落率
190A	Chordia Therapeutics	医薬品	TG	114.5
2938	オカムラ食品工業	食料品	TS	52.2
5254	Arent	情報・通信業	TG	52.1
205A	ロゴスHD	建設業	TG	49.6
197A	タウンズ	医薬品	TS	44.1
9166	GENDA	サービス業	TG	42.2
141A	トライアルHD	小売業	TG	34.7
218A	Liberaware	精密機器	TG	31.1
4811	ドリーム・アーツ	情報・通信業	TG	30.2
9340	アソインターナショナル	サービス業	TS	29.9
5138	Rebase	情報・通信業	TG	28.3
9345	ビズメイツ	サービス業	TG	27.7

(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。

10月の
スケジュール

7-9月期決算の見極めへ

日付	曜日	時間	国内		時間	海外		対象期
			指標・イベント名称	対象期		地域	指標・イベント名称	
1	火	8:30	完全失業率・有効求人倍率	8月	18:00	ユーロ圏	消費者物価指数(速報値)	9月
		8:50	日銀短観	9月	23:00	米国	ISM製造業景気指数	9月
		8:50	日銀金融政策決定会合主な意見(9月19-20日分)			中国・香港	国慶節(本土は7日まで連休)	
2	水	8:50	マネタリーベース	9月	21:15	米国	ADP雇用統計	9月
						インド	マハトマ・ガンジー生誕日	
3	木				17:30	香港	小売売上高	8月
4	金				23:00	米国	ISM非製造業景気指数	9月
					21:30	米国	雇用統計	9月
7	月	14:00	景気動向指数(速報値)	8月				
8	火	8:50	経常収支	8月	21:30	米国	貿易収支	8月
		14:00	景気ウォッチャー調査	9月				
9	水	15:00	工作機械受注(速報値)	9月				
10	木	8:50	企業物価指数	9月	3:00	米国	FOMC議事録(9月17-18日分)	
					21:30	米国	消費者物価指数(CPI)	9月
					21:30	米国	生産者物価指数(PPI)	9月
						香港	重陽節	
13	日				10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	9月
14	月		スポーツの日			中国	貿易収支	9月
						米国	コロンブス・デー(債券休場)	
15	火							
16	水	8:50	機械受注統計	8月				
17	木	8:50	貿易収支(速報値)	9月	21:15	ユーロ圏	ECB政策理事会結果発表	
					21:30	米国	小売売上高	9月
					22:15	米国	鉱工業生産指数	9月
					23:00	米国	企業在庫・売上高	8月
18	金	8:30	全国消費者物価指数(CPI)	9月	11:00	中国	固定資産投資	1-9月
					11:00	中国	小売売上高	9月
					11:00	中国	工業生産	9月
					11:00	中国	GDP	7-9月
					21:30	米国	住宅着工件数	9月
21	月				10:00	中国	LPR(貸出市場報告金利)	
						米国	IMF・世界銀行年次総会(~26日)	
22	火							
23	水				23:00	米国	中古住宅販売件数	9月
24	木				3:00	米国	地区連銀経済報告	
					23:00	米国	新築住宅販売件数	9月
25	金	8:30	都区部消費者物価指数(CPI)	10月	21:30	米国	耐久財受注	9月
28	月							
29	火	8:30	完全失業率・有効求人倍率	9月				
30	水		日銀金融政策決定会合(~31日)		19:00	ユーロ圏	GDP(速報値)	7-9月
					21:15	米国	ADP雇用統計	10月
					21:30	米国	GDP(速報値)	7-9月
31	木	8:50	鉱工業生産指数(速報値) 日銀総裁定例記者会見	9月	10:30	中国	国家統計局製造業・非製造業PMI	10月
					19:00	ユーロ圏	消費者物価指数(速報値)	10月
					21:30	米国	個人消費支出・個人所得	9月

(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。