

〈日本株〉

4月の展望

資本効率の改善が再度注目されよう

グロース株よりもバリュー株

4月相場は日経平均株価で38,000円前後の値固めが想定される。トランプ政権の関税政策に対する懸念や円高傾向によって、業績改善期待が揺らぎかねない状況にある。株式需給面では、日経平均株価で38,000円以上は昨秋以降のレンジ相場の影響で出来高が多く、戻り待ちの売りが出やすい価格帯とみられる。

25年1-3月期法人企業景気予測調査(3/12発表)では、全産業の令和7年度経常利益計画は減益見通しが示された。4月下旬から始まる3月期決算企業の本決算でも、新年度業績計画を保守的とする企業が増加する可能性がある。

3月測定期間中の業種別騰落率(右図)の上昇上位には銀行や不動産、卸売などバリュー色の強い業種が多く、相場を下支えたようだ。4月も成長性重視のグロース株よりも、株価が割安とされるバリュー株が優位と考える。決算発表や株主総会を控え、業績動向だけでなく、資本効率の改善を意識した株価形成となろう。(3/26 田部井)

3月の銘柄・業種別騰落率(2/28→3/25)

◆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
5535	ミガロHD	不動産	63.0
7011	三菱重工業	機械	38.6
5726	大阪フエム	非鉄金属	27.9
7012	川崎重工業	輸送用機器	25.3
7013	I H I	機械	24.9
6503	三菱電機	電気機器	22.4
6923	サウル電気	電気機器	21.7
5032	ANYCOLOR	情報通信	20.2
9501	東京電力HD	電気ガス	20.1
8308	りそなHD	銀行	19.7

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
6525	KOKUSAI	電気機器	-10.4
6871	日本マイカエクス	電気機器	-10.3
5801	古河電気工業	非鉄金属	-9.9
2432	D e N A	サービス	-8.8
6146	ディスコ	機械	-8.7
9843	ニトリHD	小売業	-7.3
2980	SREHD	不動産	-7.1
4680	ラウンドワン	サービス	-6.1
4519	中外製薬	医薬品	-6.0
4704	トドマイカ	情報通信	-5.9

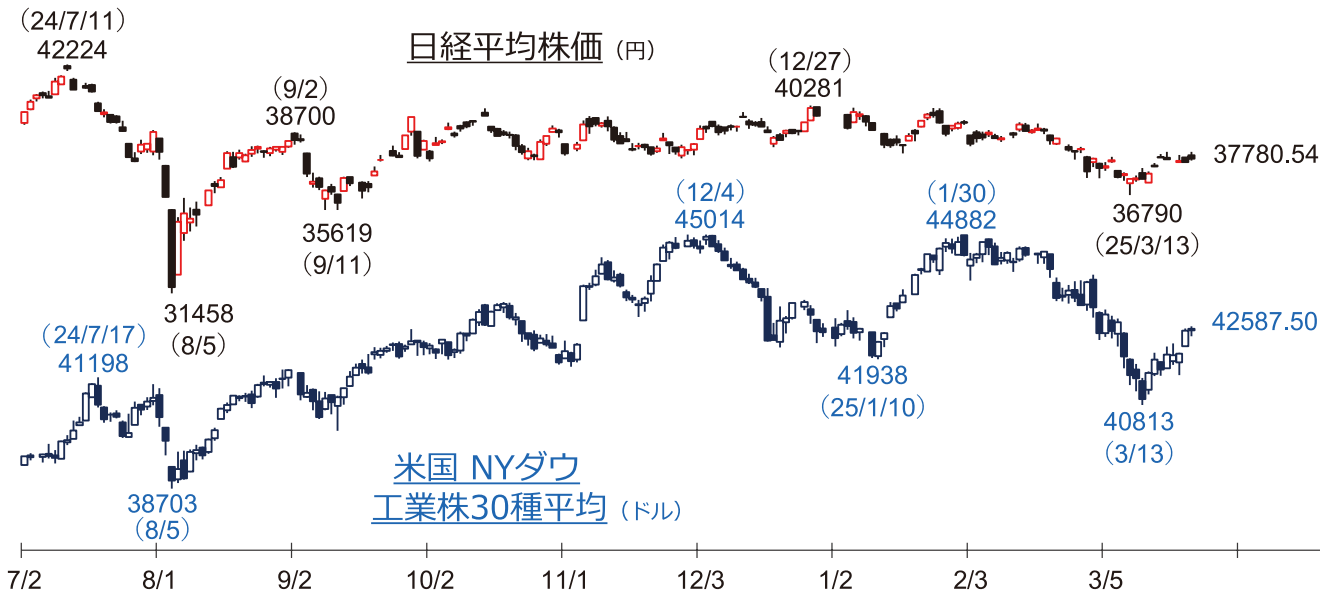
(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。
(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

◆業種別騰落率
(%)

業種	騰落率
機械	10.1
銀行	9.2
不動産	9.1
卸売業	7.3
自動車	6.8
繊維	6.5
電力ガス	5.9
食料品	5.0
非鉄	4.8
ガラス土石	4.5
TOPIX	4.3
医薬品	4.0
鉄鋼	3.9
建設	3.4
陸運	3.3
小売業	3.1
化学	2.5
精密	2.0
電機	1.6
証券商品	1.5
情報通信	1.2
海運	-0.1
サービス	-0.8

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、24年7月2日～25年3月25日)

※ポイントは日々終値



(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

◇通期計画に対する営業利益進捗率が高く、予想PERは指数平均以下の銘柄

(選択条件)

- ・25.3期会社計画で、今期売上高と営業利益伸び率が前期比3.0%以上
- ・第3四半期累計期間（4-12月）の営業利益が、通期計画（年間推計）に対して90%以上進捗
- ・25日移動平均（MA）に対する株価の位置が、マイナス3.0%～プラス10%以下
- ・予想PERが15.0倍以下で、指数平均（15.19倍）を下回る東証プライム銘柄

(データは3月24日現在)

※業績予想は本決算発表前に修正される場合がありますのでご注意ください

単位（円、%、億円、倍）

コード	銘柄	業種	株価	25日MA かい離率	決算期	営業利益			PER (予)
						計画値	3Q累計値	進捗率	
1301	極洋	水産・農林	4,320	2.8	25年3月	100.0	98.6	98.7	7.3
1801	大成建	建設	7,036	3.4	25年3月	870.0	799.5	91.9	14.7
1871	ピーエス	建設	1,472	0.0	25年3月	115.0	109.2	95.0	9.3
2201	森永菓	食料品	2,564	2.2	25年3月	213.0	194.2	91.2	13.2
2207	名糖産	食料品	2,037	0.8	25年3月	13.5	12.5	92.8	7.4
2288	丸大食	食料品	1,725	2.2	25年3月	45.0	50.7	112.8	9.0
2692	伊藤忠食	卸売	7,740	1.1	25年3月	85.0	91.9	108.2	12.0
285A	キオクシア	電気機器	2,794	6.6	25年3月	4,316.0	4146.0	96.1	5.9
2915	ケンコーマヨ	食料品	1,950	1.4	25年3月	45.0	45.9	102.0	9.1
3232	三重交GHD	不動産	516	-1.4	25年3月	76.0	75.8	99.8	9.9
3580	小松マテーレ	繊維製品	803	0.6	25年3月	21.0	19.3	92.1	12.3
3962	チェンジHD	情報・通信	1,421	6.7	25年3月	130.0	131.2	100.9	12.3
4092	日本化学	化学	2,356	1.3	25年3月	36.0	33.5	93.1	7.9
4205	ゼオン	化学	1,586.5	4.5	25年3月	265.0	241.7	91.2	13.3
4516	日本新薬	医薬品	3,980	0.0	25年3月	360.0	327.5	91.0	8.5
4521	科研薬	医薬品	4,575	-0.8	25年3月	208.0	254.2	122.2	12.7
4538	扶桑薬	医薬品	2,563	2.6	25年3月	40.0	36.3	90.8	8.4
4887	サワイGHD	医薬品	2,128.5	3.6	25年3月	236.0	214.7	91.0	9.3
6418	日金銭	機械	1,116	-1.2	25年3月	51.0	48.0	94.2	7.7
6763	帝通工	電気機器	2,467	2.1	25年3月	15.5	14.3	92.6	13.7
6941	山一電機	電気機器	2,261	6.8	25年3月	80.0	72.1	90.2	8.9
7456	松田産業	卸売	3,510	5.7	25年3月	117.0	108.5	92.8	10.4
7522	ワタミ	小売	1,028	-0.4	25年3月	44.0	39.7	90.4	10.2
7606	Uアローズ	小売	2,150	-0.8	25年3月	77.0	80.3	104.4	13.1
8242	H2オリテイ	小売	2,305	1.5	25年3月	310.0	289.1	93.3	9.2
9003	相鉄HD	陸運	2,315	1.7	25年3月	350.0	330.5	94.4	10.9
9008	京王	陸運	3,905	0.3	25年3月	550.0	495.7	90.1	11.3
9009	京成	陸運	1,522.5	2.4	25年3月	337.0	328.8	97.6	11.3
9045	京阪HD	陸運	3,458	2.2	25年3月	392.0	365.6	93.3	13.3
9513	Jパワー	電気・ガス	2,687.5	4.0	25年3月	1,130.0	1141.9	101.1	5.6

(注) MAは移動平均値、日本金銭機械は貸株注意喚起銘柄、キオクシアは計画下限値を記載

(出所) 各企業決算資料、Bloombergをもとに内藤証券作成

(北原)

特集

「EXPO 2025大阪・関西万博」

I 中核は未来社会のショーケース

2025年4月13日から10月13日までEXPO 2025大阪・関西万博が開催される。

万博は、開会式や閉会式のイベント、個別企業や各国のパビリオン、未来社会のショーケースの3本柱(図表1)。中核は多種多様な社会課題が解決されていく未来を先行体験できる、未来社会のショーケースである。

イベント、パビリオン、未来社会のショーケースは各府省庁の施策を結集した内容であり、万博を通して、施策実現のための気運を醸成することが目的となっている(図表2、3)。

(図表1) アクションプランの位置付け



(出所) 国際博覧会推進本部事務局 2025年大阪・関西万博アクションプラン Ver.7のポイントから内藤証券作成。

(図表2) 民間パビリオンの内容

民間パビリオン	コンセプトや展示内容
NTT Pavilion	次世代情報通信による「時空を旅するパビリオン」
住友館	「植林体験」を実施
パナソニックグループパビリオン「ノモの国」	五感を刺激する物語を体感、コンセプトは「解き放て」
三菱未来館	未知なる深海から遥かなる宇宙へ、いのちを巡る壮大な旅を案内
PASONA NATUREVERSE	コンセプトは「いのち、ありがとう。」、iPS心筋シート等の展示
GUNDAM NEXT FUTURE PAVILION	「ガンダム」の世界観を感じられる演出
飯田グループ×大阪公立大学共同出展館	コンセプトは「サステナブル・メビウス」、「未来型住宅」や「まちづくり」を紹介

(出所) EXPO 2025 大阪・関西万博公式Webサイト

(図表3) 未来社会のショーケースの内容

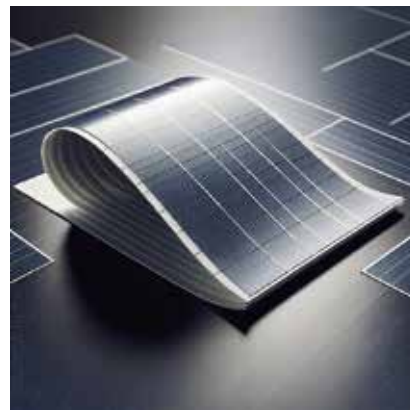
事業名	内容
スマートモビリティ	空飛ぶクルマ、会場内・外周バス
デジタル	来場者向けパーソナルエージェント、自動翻訳システム、オールフォトニクス・ネットワーク、プロジェクションシステム
バーチャルアート	大阪・関西万博バーチャル会場、EXPO共創事業 ウォータープラザ水上ショー、静けさの森インスタレーション
グリーン	メタネーション、水素サプライチェーンモデル、CO2吸収路面素材、CO2回収装置、ペロブスカイト太陽電池、エネルギーマネジメントシステム、情報発信ステーション(バス停)建設及び持続可能性に資する情報発信(仮称)、ジュニアSDGsキャンプ、リユースマッチング
フューチャーライフ	未来の都市

(出所) 未来社会ショーケース事業 各事業の協賛者一覧(2024年12月末時点)から内藤証券作成。

II 事業化されたのはペロブスカイト太陽電池

万博開催が決定した2018年から数年間は、会場では「空飛ぶクルマ」が飛び交い、来場しなくてもデジタルツインでヴァーチャルに会場と同じ体験ができるまで技術が進む構想もあった。しかし、未来社会のショーケースの中で、事業化されたのは、ペロブスカイト太陽電池(図表4)であり主要企業の積水化学工業(4204)は施設とバス停屋根250mで設置予定。同社は国からの補助金を得て、2025年生産ラインを新設、2027年度に稼働予定である。

(図表4) フィルム型ペロブスカイト太陽電池のイメージ図



(出所) 画像は生成AI「DALL・E 3」のイメージ図で内藤証券作成

NTT(9432)のIOWN(Innovative Optical and Wireless Network)は中期的に注目される技術だろう。光ベースのネットワーク構想で、電気を使わずに、光だけで処理をする次世代通信技術である。2030年頃の実現を目指し、電力量が現在の100分の1になり環境にやさしい、1万本の映画が一瞬でダウンロードできる、ネットワークの遅れがないため遠隔手術できる、などが可能となる。

III IP(知的財産)とインバウンドが有望と予想する

24年12月末時点の未来社会ショーケース事業の各事業の協賛者一覧は延べ43社の上場企業が参加している。これらの多くは、施策実現のための気運を醸成することが目的のため、事業化には時間がかかり、一時的な注目に留まる可能性が高いだろう。万博開催中に話題を集めるのは、パビリオンを出展するバンダイナムコHD(7832)や大阪ヘルスケアパビリオンに参加するカプコン(9697)、Pokémon GOのイベントを開催するため、任天堂(7974)などの人気IPを持つ企業と予想する(図表5)。

万博の想定入場者数は2,820万人、その内、海外来場者が約350万人と想定されている。事前予想では入場予定者数は苦戦が報道されているが、当日券が買えることで、訪日客が想定外に増加する可能性もあるだろう。近畿圏の鉄道会社を筆頭にホテルなどのインバウンド関連銘柄も注目したい。(高橋)

(図表5) 万博で体験できる主なIP関連企業

コード	社名	内容
5253	カバー	万博施設内イベント「Japan Expo Paris in Osaka 2025」の大トリとしてホロライブが出演決定
7832	バンダイナムコHD	パビリオンではガンダムシリーズが描いてきた「宇宙での暮らし」や「まだ実現していない科学技術」を描き出す
7974	任天堂	ポケモンたちの立体的なフォトスポットを万博会場内数カ所に設置
9697	カプコン	大阪・関西万博用コンテンツであり、ARデバイスを装着し、360度シアター、イマーシブサウンド、床振動などの体験型コンテンツ

(出所) EXPO 2025 大阪・関西万博公式Webサイト、各社HP・リリースより内藤証券作成

IPO

大型案件のJX金属、高寄り後一段高に

◆直近新規公開銘柄一覧（25年3月26日現在、24年12月18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
12/18	285A	キオクシアHD	TP	1,455	1,440	3,250	1,440	旧東芝メモリ、半導体メモリ・SSD開発・製造・販売	三菱UFJほか
12/19	290A	Synspective	TG	480	736	968	449	小型SAR衛星の開発・運用、データ販売、ソリューション提供	野村
12/19	299A	dely	TG	1,200	1,001	1,462	902	テレビ動画PF「カラフル」、買物アプリ「トアアプリ」、人材紹介等	三菱UFJほか
12/23	296A	令和アカウンティングHD	TG	360	521	757	418	大企業に経理・財務業務、M&A支援等をサポート	大和
12/25	297A	アルピコHD	TS	191	201	350	190	長野中心にスーパー、バス・鉄道・タクシー、ホテル・SA等	みずほ
12/25	300A	M I C	TS	960	960	1,772	920	リール販促支援(印刷、販促印刷、受注〜配送業務等)	野村
12/26	298A	GVA TECH	TG	690	700	750	515	AI活用した企業法務OSを提供、法人登記業務	みずほ
12/26	304A	フォルシア	TG	1,750	3,640	5,400	1,951	旅行業界向け高速検索・販売サイト構築、DX支援	野村
12/26	303A	visumo	TG	770	1,036	3,110	1,025	ECサイト等に写真・動画を簡単掲載、販促・接客支援	大和
12/27	302A	ピーススタイルHD	TG	2,070	3,325	3,475	1,234	アルバイト・主婦向け人材派遣・紹介事業、求人メディア	SMBC日興
2/5	319A	技術承継機構	TG	2,000	2,700	6,340	2,700	後継者難の製造業譲受と経営支援、軌道後も保有	SBI
2/20	323A	フライヤー	TG	680	1,178	1,185	640	ビジネス書を要約し、法人・個人向けにクラウドで提供	みずほ
2/21	324A	ブッキングリゾート	TG	1,240	1,550	2,479	1,393	宿泊施設の集客支援、直営グラブコック施設等運営	SMBC日興
2/28	325A	TENTIAL	TG	2,000	2,600	3,085	2,255	コネクティッドなIoTウェア「BAKUNE」などの開発・販売	野村
3/18	330A	Talent X	TG	750	1,026	1,235	894	自社による人材獲得を支援するプラットフォームを提供	みずほ
3/19	331A	メディックス	TS	800	760	789	722	デジタルマーケティングを支援するインターネット広告代理店	みずほ
3/19	5016	JX金属	TP	820	843	1,040	842	半導体材料・IT材料製造、資源開発、金属精錬	大和ほか
3/21	332A	ミーク	TG	800	845	865	732	企業のIoT活用(通信、物品管理、省人化)・MVNO支援	SM日興、大和池
3/24	335A	ミライロ	TG	270	661	911	661	デジタル障害者手帳、法人向けUDツール、手話通訳等	SMBC日興
3/25	334A	ビジュアル・プロセッシング・ジャパン	TG	1,430	3,040	3,050	2,102	クラウドで企業のデジタル資産管理、コンテンツ制作	岡三
3/27	338A	Zenmu Tech	TG	1,580	-	-	-	秘密分散技術(暗号技術)利用のセキュリティソリューション等	岡三
3/27	336A	ダイミックスプラットフォーム	TG	1,200	-	-	-	自動運転等向け高精度3D地図データ生成・活用	SMBC日興
3/28	339A	プロダクト・テクノロジー・サービスG	TG	1,950	-	-	-	大手製造業の設計・開発をデジタル化で支援	野村
3/28	341A	トヨコー	TG	730	-	-	-	屋根3層樹脂コーティング、老朽窓枠の庇・塗膜除去	SMBC日興
3/31	340A	ジグザグ	TG	1,500	-	-	-	海外顧客向け購入・国内ECサイト向け越境EC支援	大和
4/7	343A	IACEトラベル	TS	3/27	-	-	-	クラウド出張手配システムの運営、出張マネジメント	東海東京
4/22	350A	デジタルグリッド	TG	4/14	-	-	-	需要家の電力調達PF・再エネソリューション運営	大和
4/24	352A	LIFE CREATE	TG	4/16	-	-	-	女性向けネット通販、ピラティス等フィットネスクラブ運営	大和、SBI
4/25	353A	ILベーターコミュニケーションズ	SA	4/17	-	-	-	ILベーター・ISカッター等の保守・管理、リニューアル	東洋

(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、SAは札証アンビシャス。東証、福証プロマーケット、Jリート除く。

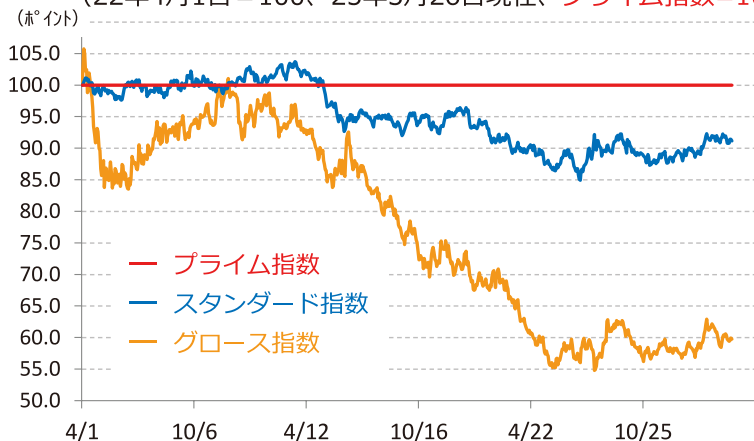
Synspectiveは継続企業の前提に関する重要事象あり、visumoは信用取引日々公表銘柄。

(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、25年3月26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)

(24/12/30→25/3/25)

(%)

コード	社名	業種	市場	騰落率
278A	Terra Drone	精密機器	TG	229.6
218A	Liberaware	精密機器	TG	135.8
276A	クラブ・アドバイザーズ	不動産業	TG	130.4
5597	ブルーインベーション	情報・通信業	TG	121.6
4894	クオリプス	医薬品	TG	95.0
319A	技術承継機構	金属製品	TG	92.2
4896	ケイファーマ	医薬品	TG	74.4
300A	M I C	サービス業	TS	66.5
285A	キオクシアHD	電気機器	TP	63.2
261A	日水コン	サービス業	TS	59.5
9162	ブリーチ	サービス業	TG	59.1
5585	エコナビスタ	情報・通信業	TG	55.4

(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。

4月の
スケジュール

米関税政策の動向を注視

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	2月	10:45	中国	財新製造業PMI	3月
		8:50	日銀短観	3月	18:00	ユーロ圏	消費者物価指数(速報値)	3月
2	水	8:50	マネタリーベース	3月	23:00	米国	ISM製造業景気指数	3月
							フィリピン	イスラム教断食明け祭
3	木				21:15	米国	ADP雇用統計	3月
					10:45	中国	財新サービス業PMI	3月
4	金				21:30	米国	貿易収支	2月
					23:00	米国	ISM非製造業景気指数	3月
7	月	14:00	景気動向指数(速報値)	2月	21:30	米国	雇用統計	3月
							中国・香港	清明節
8	火	8:50	経常収支	2月				
		14:00	景気ウォッチャー調査	3月				
9	水	15:00	工作機械受注(速報値)	3月				
10	木	8:50	企業物価指数	3月				
					3:00	米国	FOMC議事録	
11	金				10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	3月
					21:30	米国	消費者物価指数(CPI)	3月
14	月							
					21:30	インド	ジャイナ教マハビラ生誕祭	
15	火				21:30	米国	生産者物価指数(PPI)	3月
16	水	8:50	機械受注統計	2月				
17	木	8:50	貿易収支(速報値)	3月	11:00	中国	GDP	1-3月
					11:00	中国	固定資産投資	1-3月
18	金	8:30	全国消費者物価指数(CPI)	3月	11:00	中国	小売売上高	3月
					11:00	中国	工業生産	3月
21	月				21:30	米国	小売売上高	3月
					22:15	米国	鉱工業生産指数	3月
22	火				23:00	米国	企業在庫・売上高	2月
23	水				21:15	ユーロ圏	ECB政策理事会結果発表	
					21:30	米国	住宅着工件数	3月
24	木							
25	金	8:30	都区部消費者物価指数(CPI)	4月				
28	月							
29	火							
30	水	8:50	鉱工業生産指数(速報値) 日銀金融政策決定会合(～5月1日)	3月	10:00	中国	LPR(貸出市場報告金利)	
							米国	世界銀行・IMF総会(～26日)
31	木							
32	金							
33	土							
34	日							
35	月							
36	火							
37	水							
38	木							
39	金							
40	土							
41	日							
42	月							
43	火							
44	水							
45	木							
46	金							
47	土							
48	日							
49	月							
50	火							
51	水							
52	木							
53	金							
54	土							
55	日							
56	月							
57	火							
58	水							
59	木							
60	金							
61	土							
62	日							
63	月							
64	火							
65	水							
66	木							
67	金							
68	土							
69	日							
70	月							
71	火							
72	水							
73	木							
74	金							
75	土							
76	日							
77	月							
78	火							
79	水							
80	木							
81	金							
82	土							
83	日							
84	月							
85	火							
86	水							
87	木							
88	金							
89	土							
90	日							
91	月							
92	火							
93	水							
94	木							
95	金							
96	土							
97	日							
98	月							
99	火							
100	水							
101	木							
102	金							
103	土							
104	日							
105	月							
106	火							
107	水							
108	木							
109	金							
110	土							
111	日							
112	月							
113	火							
114	水							
115	木							
116	金							
117	土							
118	日							
119	月							
120	火							
121	水							
122	木							
123	金							
124	土							