

〈日本株〉

5月の展望

ボトム形成とするには材料不足と言える

内需・公益セクター、資本効率化の改善に注目

トランプ政権の関税政策に振り回されている。相互関税の詳細が公表(4/2米現地)され、日経平均株価は年初来安値を連日更新、約1年5か月ぶりに一時31000円を下回った。その後、相互関税の一部で90日間の適用停止が表明され、日経平均株価は35000円を回復した。

足元の株式市場は4月に一旦ボトムをつけたような動きにある。しかし、26.3期業績の会社発表、5月3日発動の自動車部品関税、6月と言われる米中首脳会談などを控え、材料出尽くしと言うには時期尚早と考える。

5月中旬にかけて26.3期業績の会社発表が行われる。製造業を中心に米関税政策や円高ドル安の影響を受け、例年以上に保守的な内容になる可能性がある。関税政策の影響が少ないとみられる不動産や建設、小売などの内需セクター、電力関連や通信などの公益セクターに注目したい。また、6月の株主総会を控え、資本効率化の改善も意識されよう。(4/24 田部井)

4月の銘柄・業種別騰落率(3/31→4/23)

◆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
4784	GMOインターネット	サービス	135.4
2726	パルGHD	小売業	36.0
3391	ツルハHD	小売業	25.0
3038	神戸物産	卸売業	24.9
4519	中外製薬	医薬品	20.5
4676	フジ・メディアHD	情報通信	20.4
3349	コスモス薬品	小売業	19.7
2371	カカクコム	サービス	19.5
8905	イオンモール	不動産	18.3
7453	良品計画	小売業	18.0

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
6506	安川電機	電気機器	-26.1
285A	キオクシアHD	電気機器	-22.9
6526	リコー	電気機器	-20.7
8308	りそなHD	銀行	-20.0
6967	新光電気工業	電気機器	-19.6
6273	S M C	機械	-19.4
6724	セイメイ	電気機器	-19.1
6141	DMG森精機	機械	-19.0
4911	資生堂	化学	-18.6
6965	浜松トヨコ	電気機器	-18.3

(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
陸運	6.3
小売業	5.9
食料品	5.7
不動産	4.4
建設	4.4
情報通信	3.9
電力ガス	0.6
卸売業	0.1
医薬品	-0.6
自動車	-2.1
サービス	-2.6
TOPIX	-2.8
機械	-4.0
精密	-4.1
電機	-5.3
ガラス土石	-5.4
海運	-5.4
化学	-5.7
繊維	-6.4
鉄鋼	-6.5
証券商品	-8.5
非鉄	-10.7
銀行	-14.2

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、24年8月1日～25年4月23日)

※ポイントは日々終値



銘柄 スクリーニング

過去52週間の高値近辺にある銘柄

◇過去1年間の高値をうかがう銘柄から、物色の流れやヒントをつかむ

(選択条件)

- ・東証プライム市場上場。4月23日終値が過去52週間（245日間）につけた高値からマイナス5%以内に位置。直近予想期の営業利益伸び率がマイナス5%以上、予想PER21倍以下、同 配当性向（配当金÷EPS×100）が25%以上。年初来高値からその後の高値までの上昇率が35%未満、2020年以降の安値から4月23日終値までの上昇率が300%未満、売買代金25日平均9000万円以上。

※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（4月23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 (4/23)	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)
1433 ベステラ	1,073	26/1	19.3	221.7	12.0	2.24	30.0	2.80
1719 安藤ハザマ	1,419	25/3	7.9	89.3	8.4	1.37	70.0	4.93
1812 鹿島建設	3,405	25/3	7.7	5.7	13.4	1.36	104.0	3.05
1814 大末建設	2,078	25/3	12.6	104.4	12.8	0.94	89.0	4.28
1884 日本道路	1,984	25/3	2.8	8.5	16.8	0.86	60.0	3.02
1925 大和ハウス工業	5,178	25/3	3.2	-0.0	12.0	1.27	147.0	2.84
1926 ライト工業	2,695	25/3	3.1	21.8	12.6	1.38	75.0	2.78
1944 きんでん	3,539	25/3	5.4	21.8	17.6	1.23	82.0	2.32
2124 JACリクルートメント	836	25/12	14.7	10.0	18.9	7.31	32.0	3.83
2502 アサヒグループHD	2,030	25/12	1.0	-2.6	17.2	1.14	52.0	2.56
2664 カワチ薬品	3,025	26/3	1.5	4.5	13.8	0.59	80.0	2.65
2734 サーラコーポ	917	25/11	9.4	14.1	11.5	0.69	32.0	3.49
3087 ドトール・日レスH	2,759	26/2	3.8	10.4	16.9	1.16	54.0	1.96
3088 マツキヨココカラ	2,694	25/3	2.7	2.4	20.7	2.14	42.0	1.56
3457 And Do HD	1,391	25/6	3.6	11.5	10.2	1.54	45.0	3.24
3543 コメダHD	2,951	26/2	16.6	13.4	19.8	2.94	60.0	2.03
3662 エイチームHD	1,040	25/7	4.5	77.9	19.3	1.91	22.0	2.12
3861 王子HD	681.8	25/3	10.7	-3.6	11.2	0.59	24.0	3.52
5930 文化シャッター	2,019	25/3	4.0	3.6	10.9	1.37	64.0	3.17
7164 全国保証	3,102	25/3	9.8	6.1	13.3	1.86	104.5	3.37
7947 エフピコ	3,135	25/3	6.3	8.3	20.9	1.68	57.0	1.82
8194 ライフコーポ	2,045	26/2	4.1	1.7	9.8	1.28	65.0	3.18
8227 しまむら	9,654	26/2	4.1	2.4	16.6	1.42	205.0	2.12
8252 丸井グループ	2,875	25/3	8.1	9.7	19.6	2.11	106.0	3.69
8255 アクシアル	1,111	25/3	3.6	2.7	13.3	1.14	25.0	2.25
8276 平和堂	2,706	26/2	2.5	8.5	12.6	0.72	66.0	2.44
8566 リコーリース	5,510	25/3	2.2	0.4	11.6	0.74	175.0	3.18
9020 東日本旅客鉄道	3,261	25/3	4.5	7.2	17.6	1.29	52.0	1.60
9069 センコーグループH	1,681	25/3	10.5	19.7	14.9	1.35	46.0	2.74
9347 日本管財HD	2,803	25/3	11.3	2.8	16.7	1.56	54.0	1.93
9434 ソフトバンク	216.6	25/3	4.4	8.4	20.2	4.55	8.6	3.97
9790 福井コンピュータH	3,560	25/3	6.4	10.5	18.6	2.78	70.0	1.97
9869 加藤産業	5,150	25/9	3.3	-1.2	13.6	1.02	140.0	2.72
9989 サンドラッグ	4,701	25/3	6.8	12.7	18.1	2.09	130.0	2.77
9997 ベルーナ	987	25/3	4.2	17.5	11.9	0.69	29.0	2.94

(注) 業績・配当関連数値は会社予想。全国保証とソフトバンクの一株当たり配当金は権利修正後。

カワチ薬品は4月24日に決算を発表したため、25.3期実績、26.3期予想ベースで表示。

(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

(浅井)

特集

2月期決算集計とインバウンド関連市場

I. 小売業の26.2期会社予想は増収増益

2月期企業（プライム、スタンダード、グロース市場の合計、金融業を除く）の業績結果は図表1の通り。25.2期において小売業の利益が全体を下回った理由は、主にセブン&アイ(3382)の影響で説明できる。26.2期の増益予想については、イオン(8267)とセブン&アイの業績回復が主な要因。ただし、大半の企業が米国の関税リスクを織り込んでいない点には注意が必要。26.2期会社予想では、営業最高益を目指す企業は約3割であり、イオンやベিকাレント(6532)、パルGHD(2726)などが目立つ存在。

II. モノ消費よりコトを重視した消費へ

図表2のように訪日外客数は2025年に入り350万人前後となり、3月には過去最速で累計1,000万人を突破。訪日外客数の増加に伴い、注目されたのは百貨店の月次動向。インバウンド向けにラグジュアリーブランドの高額品が売れ、図表3のように百貨店の月次売上高は前年同月比で10～30%の伸びを続けていた。

しかし、2024年夏以降は伸び率の縮小が顕著となり、主要百貨店株の大半にピークアウト感が見られるようになった。同時期からは、知的財産(IP)を中核としたアニメやゲームへの注目が高まった。その中で丸井グループは、ラグジュアリーブランド購入のための百貨店ではないが、アニメやゲーム関連のイベント開催やテナント出店を通じて成長しており、2025年3月の月次売上高は前年同月比でプラスとなっている。

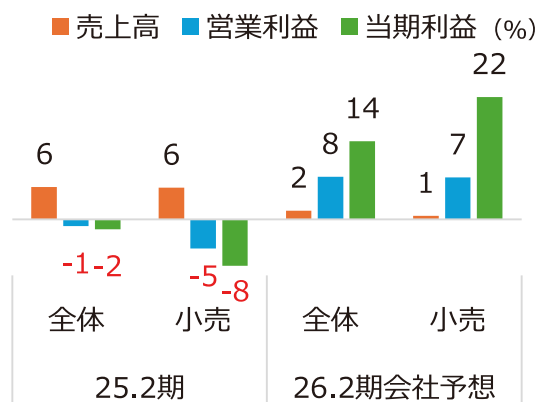
III. 物価高でも広がる「推し消費」

物価高が続く中でも、節約志向一辺倒ではない消費行動が見られる。ロイヤルHD(8179)では、「シズラー」「ロイヤルホスト」といった高単価の店舗順に売上高伸び率が高く、バンダイナムコHD(7832)では高価格帯のプラモデルやフィギュアが好調。

今後も需要増が期待されるのは、インバウンド関連の鉄道やホテル、さらに高価格帯の商品や値上げが可能な飲食業、そして「推し消費」と呼ばれる消費行動だろう。

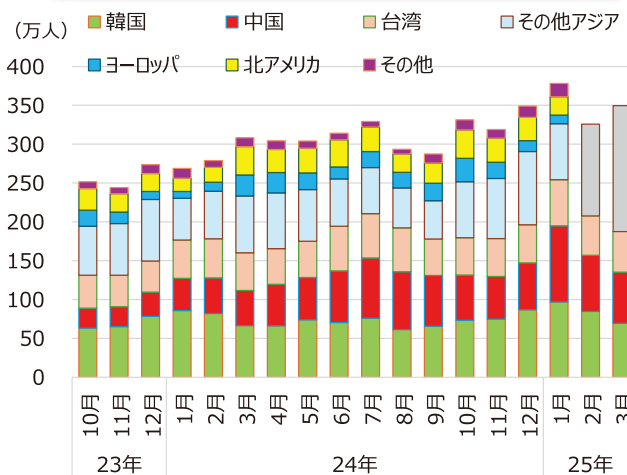
(高橋)

(図表1) 2月期企業の実績と予想



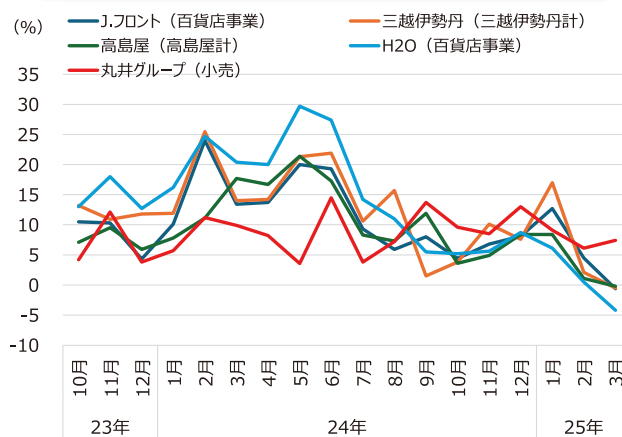
(出所) QUICKより内藤証券作成 (注) 25.2期は全体210社で小売91社、26.2期は同207社。

(図表2) 訪日外客数



(出所) 日本政府観光局(JNTO)より内藤証券作成 (注) 25年2～3月は推計値。内訳開示が現時点では主要国のみのため、灰色は、韓中台を除いた数値の合計。23年10月は新型コロナウイルス感染拡大後初めて19年同月超えと個人観光再開から1年経過した月。

(図表3) 百貨店月次売上高



(出所) 各社資料より内藤証券作成 (注) 伸び率は前年同月比。

〈中国株〉

市場動向

全体として戻り基調は継続へ、景気対策などが支えに

対中国では予想外の悪材料の余地は縮小へ

4月の中国株市場は7日に記録的下落となるも、その後は徐々に下げ幅を埋める展開に。

上海総合指数は米「相互関税」発表で3日に反落すると、祝日を経て7日に中国の報復関税を受けた世界経済の急減速懸念で3100ポイント割れまで急落。その後は17日まで8連騰し、下旬には3300ポイント前後まで回復した。米政権の関税政策の軌道修正に加え、中国の経済対策・統計なども好材料に。一方のハンセン指数も同じく7日に狼狽売りが膨らみ、下げ幅・売買代金で記録更新。ただ、翌8日からの6連騰などを経て、下旬には2万2000ポイント前後まで戻した。

5月の両指数は3月の高値を見据え、全体として戻り基調継続を見込む。二転三転する米通商政策の不確実性は強いが、対中国に限れば予想外の悪材料の余地は縮小へ。足元の米中“妥協”の兆しも好材料だ。直近の国内経済統計はGDP含めて概ね堅調で、今後の高関税による景気減速圧力も経済対策加速が一定程度は相殺しよう。1Q決算材料の個別物色も相場を下支えする見通し。

(4/24 畦田)

ハンセン指数構成銘柄の騰落率ランキング (3/31~4/22)

<上位10銘柄>

Code	銘柄名	業種	騰落率(%)
01093	石薬集団	製薬業	22.5
09633	農夫山泉	飲料	10.8
00960	龍湖集団	不動産業	10.5
01929	周大福珠宝	繊維・アパレル	10.0
06618	京東健康	食品・医薬品小売業	9.1
01038	長江基建集団	複合公益事業	7.0
01209	華潤万象生活	不動産業	6.6
01109	華潤置地	不動産業	6.2
00006	電能実業	電気事業・発電事業	6.0
02020	安踏体育用品	繊維・アパレル	5.2

<下位10銘柄>

Code	銘柄名	業種	騰落率(%)
00992	聯想集団	情報機器・家電	-21.4
02359	無錫藥明康德	バイオ・医学研究	-20.8
02269	藥明生物	バイオ・医学研究	-20.3
00285	BYD電子	電子機器・部品	-18.2
00669	創科実業	機械・大型輸送機	-18.1
09618	京東集団SW	総合小売業	-16.8
03690	美团W	ソフトウェア・IT	-16.4
00881	中升集団	専門小売業	-16.4
01378	中国宏橋	金属・鋳業	-16.0
01928	サンズチャイナ	ホテル・娯楽	-15.8

出所: Bloombergよりデータ取得、内藤証券作成。



5月の
スケジュール

米関税を踏まえた企業の業績予想を注視

日付	曜日	国 内		対象期	海 外			対象期
		時間	指標・イベント名称		時間	地域	指標・イベント名称	
1	木		日銀金融政策決定会合（4月30日～5月1日） 日銀総裁定例記者会見		23:00	米国	ISM製造業景気指数 中国・香港 労働節（本土は5日まで連休） フィリピン レーバー・デー インド マハラシュトラ州休日	4月
2	金	8:30	完全失業率・有効求人倍率	3月	17:30	香港	小売売上高	3月
		8:50	マネタリーベース	4月	18:00	ユーロ圏	消費者物価指数（速報値）	4月
					21:30	米国	雇用統計	4月
5	月		こどもの日		23:00	米国	ISM非製造業景気指数 香港 釈迦誕生日	4月
6	火		振替休日		10:45	中国	財新サービス業PMI	4月
					21:30	米国	貿易収支	3月
7	水							
8	木	8:50	日銀金融政策決定会合議事要旨（3月18-19日分）		3:00	米国	FOMC結果発表	
9	金	14:00	景気動向指数（速報）	3月		中国	貿易収支	4月
10	土				10:30	中国	消費者物価指数・生産者物価指数	4月
12	月	8:50	経常収支	3月				
		14:00	景気ウォッチャー調査	4月				
13	火	8:50	日銀金融政策決定会合主な意見（4月30日-5月1日分）		21:30	米国	消費者物価指数（CPI）	4月
14	水	8:50	企業物価指数	4月				
15	木	15:00	工作機械受注（速報値）	4月	18:00	ユーロ圏	GDP（改定値）	1-3月
					21:30	米国	生産者物価指数（PPI）	4月
					21:30	米国	小売売上高	4月
					22:15	米国	鉱工業生産指数	4月
					23:00	米国	企業在庫・売上高	3月
16	金	8:50	GDP（速報値）	1-3月	21:30	米国	住宅着工件数	4月
19	月				11:00	中国	固定資産投資	1-4月
					11:00	中国	工業生産	4月
					11:00	中国	小売売上高	4月
20	火				10:00	中国	LPR（貸出市場報告金利） カナダ G7財務相中央銀行総裁会議（～22日）	
21	水	8:50	貿易収支（速報値）	4月				
22	木	8:50	機械受注統計	3月	23:00	米国	中古住宅販売件数	4月
23	金	8:30	全国消費者物価指数（CPI）	4月	23:00	米国	新築住宅販売件数	4月
26	月					米国	メモリアルデー	
27	火				21:30	米国	耐久財受注（速報値）	4月
28	水							
29	木				3:00	米国	FOMC議事録（5月6-7日分）	
					21:30	米国	GDP（改定値）	1-3月
30	金	8:30	完全失業率・有効求人倍率	4月	21:30	米国	個人消費支出・個人所得	4月
		8:30	都区部消費者物価指数（CPI）	5月				
		8:50	鉱工業生産指数（速報値）	4月				
31	土				10:30	中国	国家統計局製造業・非製造業PMI	5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。