

2025年

2025年2月5日発行(月1回発行)

2

投資情報

第555号

岡地証券調査情報室編

.....
今月の株式市場の見通し

1

.....
2月イベントカレンダー

2

.....
今月の参考銘柄

3-5

- 東京応化工業、カウリス、インターアクション、
ナブテスコ、パロ・アルト・ネットワーク

.....
トピックス

6

- TOBの増加が日本株の上昇に繋がるか
.....

岡地証券

Okachi Securities Co., Ltd.

今月の株式市場見通し

今月の株式市場の見通し

ボックス相場が続きそう

日経平均は3万8千円から4万2千円のレンジでの上下が続きそう。先月20日より米国ではトランプ政権がスタートしたわけだが経済では米国一強という状況に変更はなさそう。先月17日にIMF（世界銀行）が発表した世界各国のGDP成長率を見ると先進国では米国のみが今年の成長率が+2.2%から+2.7%に引き上げられた。世界経済全体の成長率も+3.2%から+3.3%に上方修正されている。日本株は世界景気の動向に左右されやすい。IMFの見通し発表から日経平均は出直り局面に入っている。今月はボックス圏の上限である4万2千円を目指した動きになるとみている。

半導体関連が全体を牽引

先月、半導体製造の受託大手のTSMCが決算を発表した。好決算に加えて今年設備投資計画を380億ドルから420億ドルと事前予想を大きく上回る数字を示した。これを見て、それまで売られ続けてレーザーテック(6920)などが反転、上昇となった。半導体に関しては先の米バイデン政権でも対中国への輸出規制を掛けるなど政治的な思惑に左右されることも多かった。もちろんトランプ政権においても対中国への規制がさらに強化される可能性もある。ただトランプ大統領が中国に対して強硬な態度一辺倒で終始することもなさそう。経済については互いの利害が一致する点では、折り合いをつけるということに

なっていくのではないかと。半導体全般については在庫調整が長引いていた汎用型についても、徐々に需要が上向いてきそう。TSMCの熊本第一工場が昨年末から量産を開始した。

インバウンド関連にも期待

今年の中国における春節期間は1月28日から2月4日となっている。昨年、日本政府は訪日中国人向け観光ビザの緩和を発表している。従って今回の春節では、中国からの訪日客の増加が見込めそう。これにより百貨店、ドラッグストア、外食チェーンなどの売上げは昨年を上回るとみている。小売り各社は毎月、月初に前月の売上高を発表するところが多い。株価は、それをみて反応することもしばしばである。なお今月は3月期決算企業の3Qの実績が発表される。内需関連企業の今期業績見通しも注目度が高まるとみている。

来期の業績見通しがポイント

今期の全産業ベースの営業利益は前年比+11%と予想されている。一方、来期の業績見通しは+7.3%となっている。株式市場の関心は来期の業績見通しが期初の段階で増益を維持できるのかである。各企業ともトランプ政権の政策を見極めたいとの姿勢から来期の見通しは、相当控え目な数字にとどめられる。ただROEの目標は引き上げる企業は少なくないであろう。とりわけ外国人投資家はROEの数値目標を投資判断の基準に置くであろう。

2月イベントカレンダー(日米版)

月	火	水	木	金
3 ㊤みずほFG 決算 ㊤HOYA 決算 ㊤村田製作所 決算	4 ㊤三菱UFJ 決算 ㊤任天堂 決算 ㊤三井物産 決算 ㊤三菱重工 決算 ㊤三菱電機 決算 ※ISM製造業景気指数 ※JOLTS求人情数	5 ㊤KDDI 決算 ㊤ダイキン工業 決算 ※ADP雇用者数	6 ㊤東京エレクト 決算 ㊤伊藤忠商事 決算 ㊤三菱商事 決算 ※ISM非製造業景気指数	7 ㊤NTT 決算 ※雇用統計 ※ミシガン大学消費者信頼感指数
10 ㊤ソフトバンク 決算	11 ㊤建国記念の日で休場	12 ㊤リクルート 決算 ㊤ソフトバンクG 決算 ※消費者物価指数	13 ㊤ソニー 決算 ㊤JT 決算 ㊤ホンダ 決算 ※生産者物価指数	14 ㊤東京海上HD 決算 ※小売売上高 ※鉱工業生産指数
17 ㊤実質GDP(1次速報) ※ワシントン誕生日で休場	18 ※ニューヨーク連銀製造業景気指数	19 ㊤機械受注 ※住宅着工件数 ※FOMC議事録(日本時間では翌日)	20 ※フィラデルフィア連銀景況指数	21 ㊤全国消費者物価指数 ※中古住宅販売件数 ※購買担当者景気指数
24 ㊤天皇誕生日の振替休日 で休場	25 ※消費者信頼感指数 ※リッチモンド連銀製造業指数	26 ※新築住宅販売件数	27 ※実質GDP(改定値) ※耐久財受注	28 ㊤鉱工業生産 ※個人消費支出 ※中古住宅販売成約指数

※上記スケジュールは作成時点のもので、変更になる場合があります。

また、米国企業の決算発表スケジュールは直前まで未定のため、当イベントカレンダーには記載していません。

今月の参考銘柄

4186

東京応化工業

総資産 2,661億円(127百万株)

業績動向

(単位：百万円)

決算期	売上高	営業利益	当期利益	EPS	配当	各種指標	
2021/12 連	140,055	20,707	17,748	143.5	52	自己資本比率	72.1%
2022/12 連	175,434	30,181	19,693	163.1	53.3	R O E	7.2%
2023/12 連	162,270	22,706	12,712	105.1	56	外人持株比率	26.7%
2024/12 連予	193,400	29,300	19,800	163.2	58	浮動株比率	5.9%

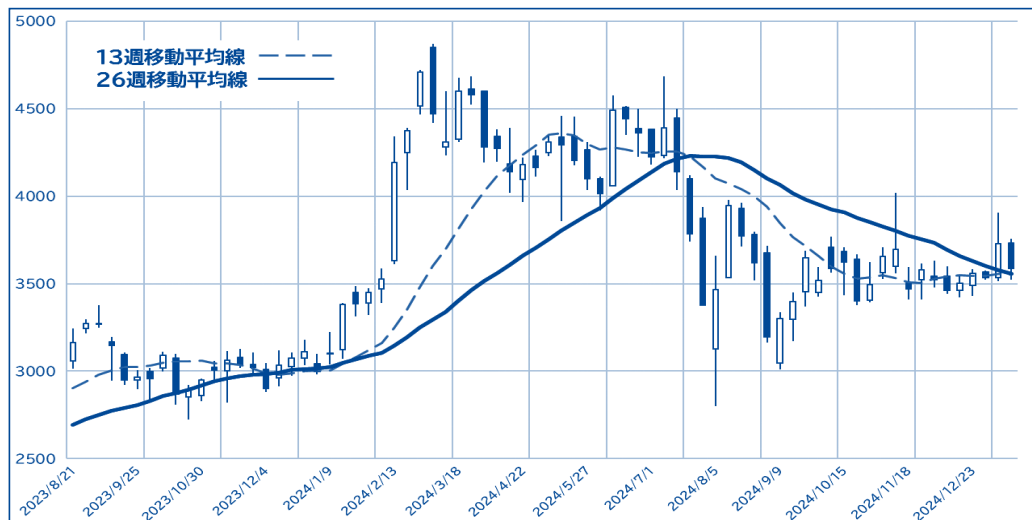
(参照：四季報 2025 年新春号)

☆フォトレジストは世界首位級

同社は半導体製造工程で使用されるフォトレジスト（感光性樹脂）の大手メーカーで、この分野では世界トップクラスのシェアを持っている。近年では、生成AI用半導体の需要が急拡大しているが、同社のフォトレジストもそれと同時に需要が増加している。フォトレジストは生成AI用の半導体においても、DRAM向けやロジック向け、GPU向けやインターポーザー向けなど、AI用半導体の中のあらゆる部品に用いられている。

☆新しい中期経営計画を発表

1月6日に新中期経営計画「tok 中期計画2027」が発表された。今期からの三カ年の中期経営計画で、最終年度である2027年12月期には連結売上高で2700億円、連結営業利益で480億円と、昨年末の営業利益の実績である227億円からは約2.1倍となる強気な見通しである。今月半ば頃に予定されている決算説明会で中期経営計画についてのより詳細な説明もあると思われ、そこではより具体的な事業戦略や成長戦略など今後の展望に注目したい。



153A

カウリス

総資産17億円(6百万株)

☆マネーロンダリング対策専門

同社は銀行、証券会社向けにマネロン対策の不正検知ツール「フロードアラート」をSaaSで提供している。近年、金融犯罪はAIの発達によって、より巧妙化している。犯罪目的による口座の不正利用は年間で10万件を超えている。直近の契約企業数は45社となっている。今期は前期との比較で6社の純増となった。ただ会社側の計画との比較では未達であった。先月、米国ではトランプ政権が始動した。これにより世界の金融取引への不正監視は強まるとみている。

業績動向

(単位：百万円)

決算期	売上高	営業利益	当期利益	EPS	配当
2021/12連	489	16	13	▲2.1	0
2022/12連	769	217	249	39.4	0
2023/12連	994	295	260	45.6	0
2024/12連予	1,223	406	270	43.5	0



7725

インターアクション

総資産136億円(11百万株)

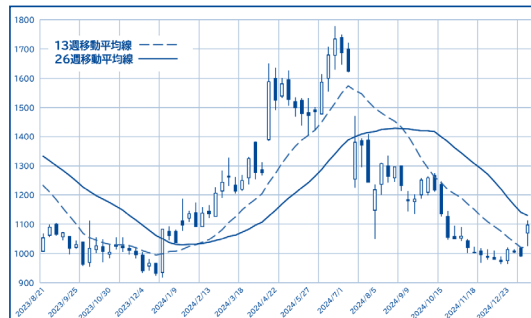
☆イメージセンサーの需要拡大で恩恵

同社はCCDやCMOSといったイメージセンサー（光を電気信号に変化する半導体）の製造工程における検査で必要となる光源装置などを製造販売している。主要の販売先はソニーの子会社であるソニーセミコンダクタである。イメージセンサー市場に関しては、スマートフォン用カメラ向けの需要が大きいですが、今後は自動運転技術の進化による車載向けや、ロボット向けなどでもカメラの需要は増加していく可能性が高く、同社のビジネスチャンスに繋がると思われる。

業績動向

(単位：百万円)

決算期	売上高	営業利益	当期利益	EPS	配当
2022/5連	6,017	1,130	761	69.5	20
2023/5連	6,856	1,448	981	90.1	25
2024/5連	7,754	1,577	1,132	104.1	35
2025/5連予	6,696	1,306	906	82.8	35



今月の参考銘柄

6268 ナブテスコ

総資産4,220億円(121百万株)

☆産業用ロボット部品で強み

産業用ロボットの関節部分にあたる減速機を製造。RV式で世界シェア6割を持つ。前期はロボットの在庫調整が長引いたことで減速機の需要も低迷。しかし今期は需要の回復を見込む。ロボットは今後、AIを搭載することで、より性能が高まると予想されている。同時にロボットの利用範囲も急速に拡大すると思われる。同社の収益構造はロボット事業のほかに鉄道車両用ブレーキ装置なども大きなウエイトを持っており、これも今期の収益の押し上げに寄与しそうだ。

業績動向 (単位：百万円)

決算期	売上高	営業利益	当期利益	EPS	配当
2021/12連	299,802	30,017	64,818	534.7	77
2022/12連	308,691	18,097	9,464	78.9	78
2023/12連	333,631	17,376	14,554	121.3	80
2024/12連予	323,700	13,500	9,300	77.4	80



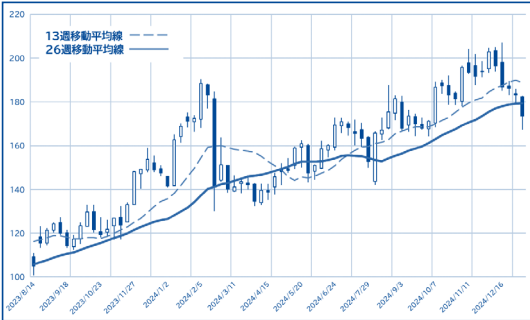
PANW パロ・アルト・ネットワーク 総資産199億ドル(325百万株)

☆サイバーセキュリティの大手

ネットワークをサイバー攻撃から保護するセキュリティプラットフォームを手掛ける。公共機関、グローバル企業、医療機関など幅広い業種に顧客を持つ。主要商品は次世代ファイアウォールやクラウドセキュリティ製品群「Prisma」、AIを活用した製品「Cortex XDR」など。近年、同業の新興企業を買収して業容を拡大。AIの急速な進化で同時にサイバー攻撃のレベルも上昇してくる。AIの活用が広がることは、セキュリティ分野の質的向上も不可欠。業績見通しは昨年11月に上方修正しているが、なおも上振れ余地。

業績動向 (単位：百万ドル)

決算期	売上高	当期利益	希薄化後EPS	1株配当
2022/07	5,501	▲267	▲0.457	-
2023/07	6,892	439	0.642	-
2024/07	8,027	2,577	3.640	-
2025/07予	9,152	2,236	3.140	-



TOBの増加が日本株の上昇に繋がるか

2024年のTOBの状況

近年、東証は上場企業に対して資本効率改善の要請を行ってきたが、その結果がTOB件数という形でも表れてきた。2024年のTOB件数は届け出ベースで前年比35%増の100件(M&A Online調べ)となり、2007年の104件以来17年ぶりの水準となっている。2025年においても、親子上場の解消や政策保有株式の削減による安定株主の減少などを背景に、TOB件数は一段と増加する可能性が高い。

海外からの買収提案も増加か

昨年はセブン&アイ・ホールディングス(3382)にカナダのコンビニエンスストア大手であるアリマントション・クシュタールが買収提案を行ったことはまだ記憶に新しい。足元での円安の進行や政策保有株式の削減による安定株主の減少、欧米諸国と比べた際の日本株の株価純資産倍率(PBR)の低さなど、海外の企業が日本企業を買収しやすい環境が整っているといえる。実際プライム市場における業種別の単純平均PBRを見ても、半数近くが1以下の水準となっている。

資本効率の向上に期待

こういった環境は企業の資本効率の向上に繋がる可能性がある。資本効率が低く純資産に対して時価総額が割安な企業は、企業買収の対象となりやすいため、買収防衛策を講じるのならば、資本効率を向上させ、企業価値の向上を図る必要がある。

もしくは、経営陣が自社の株式を買収して経営権を取得するMBOを実施し、上場廃止するというのも1つの手法となると思われる。

株価への反応

こういった企業が今後資本効率の向上やMBOを行う場合、もしくは海外企業からTOBされる場合でも、企業価値の上昇に繋がる可能性が高く、株価の上昇に繋がる可能性が高い。

業種別PBRランキング(2024年12月末時点)

種別	単純_PBR (倍)
28 銀行業	0.4
6 パルプ・紙	0.5
2 鉱業	0.6
12 鉄鋼	0.6
14 金属製品	0.7
20 電気・ガス業	0.7
9 石油・石炭製品	0.8
22 海運業	0.8
1 水産・農林業	0.9
10 ゴム製品	0.9
13 非鉄金属	0.9
17 輸送用機器	0.9
31 その他金融業	0.9
7 化学	1.0
21 陸運業	1.0
24 倉庫・運輸関連業	1.0
3 建設業	1.1
5 繊維製品	1.1
26 卸売業	1.1
29 証券、商品先物取引業	1.1
30 保険業	1.1
23 空運業	1.2
4 食料品	1.3
19 その他製品	1.3
8 医薬品	1.4
15 機械	1.4
11 ガラス・土石製品	1.5
16 電気機器	1.6
32 不動産業	1.6
18 精密機器	1.8
27 小売業	1.9
33 サービス業	1.9
25 情報・通信業	2.3

(出所:日本証券取引所グループ)

【取引に係る諸経費等】

- 国内の金融商品取引所に上場されている株券の売買を行うにあたっては、約定代金に対して最大1.265%（ただし、最低2,750円）の委託手数料（消費税込）が必要となります。
- 外国金融商品市場等における外国株券の委託取引では約定代金に対して最大1.265%（ただし、最低2,750円）の国内取次手数料（消費税込）と現地委託手数料等（当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。）が必要となります。
- 外国金融商品市場等に上場している外国株券の国内店頭取引については、お客様に提示する売買仕切価格に手数料相当額が含まれている為、別途手数料を頂戴することはありません。売買仕切価格は、前日の取引所価格などを基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内基準価格を仲値として、仲値と売買仕切価格との差がそれぞれ2.50%（手数料相当額）となるように設定したものです。
- 外国株券の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。
- 株券の売買を行うにあたっては、株価の変動による損失が生じるおそれがあります。
- 外国株券等の取引では、為替レートの変動によるリスクがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金を上回るおそれがあります。
- お取引にあたっては、「契約締結前交付書面」をよくお読みください。
- 外国金融商品市場等に上場している外国株券等の取引に当たっては、「外国株券等の取引に関する重要事項」ならびに「外国株券等の国内店頭取引について」をよくお読みください。



岡地証券 公式ホームページ

YouTube 公式チャンネル
<https://www.youtube.com/@okc-sec>

商	号	： 岡地証券株式会社
		第一種金融商品取引業者
		東海財務局長(金商)第5号
加 入 協 会	：	日本証券業協会 日本投資顧問業協会
指定紛争解決機関	：	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター