

2025年

2025年5月5日発行(月1回発行)

5

投資情報

第558号

岡地証券調査情報室編

.....

今月の株式市場の見通し

1

.....

5月イベントカレンダー

2

.....

今月の参考銘柄

3-5

- 日本電信電話、山崎製パン、川崎重工業、
テクノホライゾン、クラウドストライクHD

.....

トピックス

6

- 日本でも活発化する物言う株主
-

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

為替動向がポイント

先月の赤沢経済再生相とトランプ大統領の会談では為替は議論の俎上に上らなかった。ただ、このことが現状の為替水準を米国が容認したとは言い切れない。また為替の問題は日米協議で、すぐに結論が出ると思えない。為替は株式において関税問題と同様に、大きな変調につながる要因である。仮に関税問題で米国側から、何らかの譲歩を引き出したとしても円が120円台前半あたりまで上昇するようだと、そのマイナス影響は追加関税とさほど変わらない。足元では3月期決算企業の決算発表が本格化しているが、今期見通しの前提となる為替想定レートにはバラつきがみられる。ドル円で140円とするのか135円とするのかでは今期見通しの評価も異なる。

外国人投資家は日本株を買い越しに

外国人投資家は昨年6月から今年3月まで基調的に日本株を売り越してきた。現物株の合計で約6兆5千億円の売り越しだった。しかし4月に入ると一転、買い越しとなり第1週、2週の合計で7,593億円の買い越しである。外国人は4月、月間ベースで、過去10年間でみても圧倒的に買い越しとなっている。今年もアノマリー通りの結果になりつつある。ただ5月も外国人が買ってくるかどうかはわからない。仮に4月が大幅買い越しとなった場合には利食い売りを出してくることも予想される。4月2日のトランプ大統領による

関税発動以降、世界の株価は揃って急落し、その後は揃ってリバウンド局面に入っている。分岐点は今月とみている。外国人は、さらに上値が見込めるのは欧州市場か日本市場なのかを見極めようとするであろう。

日銀の金融政策決定会合

今年3回目となる金融政策決定会合は4月30日～5月1日までの2日間である。ここで利上げが実施されるとは考えにくい。注目されるのは日本経済の先行きについて、日銀としての見解が示される展望レポートである。景気の先行きや物価の動向など、どこまで踏み込んだ言及がなされているかである。その内容次第では6月16日～17日の次回会合での利上げ観測が高まる可能性がある。一般的には政局や株式市場が不安定な状況にある現状で利上げは難しいとの声が大勢である。しかし先延ばしすれば、利上げの時期を見失うとの指摘もある。

物色方向は内需、防衛

機械、半導体、精密といった業種は年初から大幅に株価水準を切り下げた。その一方で建設、食品、小売りなどの中には高値を更新してきている銘柄もある。こうした物色の流れは今月も続きそうだ。そこに加わるかたちとなりそうなのが防衛関連である。投資マネーは株式か債券かという選択ではなく株式市場の中で循環しているという側面もある。投資家の多くは難局を乗り越えた次の局面を読もうとしているのではないかと。

5月イベントカレンダー(日米版)

月	火	水	木	金
			1 ④日銀金融政策決定会合 ※ISM製造業景気指数	2 ④三菱商事 決算 ※雇用統計
5 ④こどもの日で休場 ※ISM非製造業景気指数	6 ④振替休日で休場	7 ④JT 決算	8 ④ソフトバンク 決算 ④任天堂 決算 ④武田薬品 決算 ※FOMC(日本時間では翌日)	9 ④三菱重工 決算 ④NTT 決算 ④リクルート 決算
12	13 ④ホンダ 決算 ④ソフトバンクG 決算 ※消費者物価指数	14 ④ソニー 決算 ④三井住友FG 決算 ④KDDI 決算	15 ④三菱UFJFG 決算 ④みずほFG 決算 ※小売売上高 ※生産者物価指数 ※ニューヨーク連銀製造業景気指数 ※フィラデルフィア連銀景況指数 ※鉱工業生産指数	16 ④実質GDP 1次速報 ※住宅着工件数 ※ミシガン大学消費者信頼感指数
19	20 ④東京海上HD 決算	21	22 ※中古住宅販売件数	23 ④全国消費者物価指数 ※新築住宅販売件数
26 ※メモリアルデーで休場	27 ※耐久財受注 ※消費者信頼感指数	28 ※リッチモンド連銀製造業指数	29 ※実質GDP 改定値	30 ※個人消費支出

※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

9432

日本電信電話

総資産306,033億円(90,550百万株)

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	
2022/3 連	12,156,447	1,768,593	1,181,083	13.2	4.6	自己資本比率	33.2%
2023/3 連	13,136,194	1,828,986	1,213,116	13.9	4.8	R O E	13.9%
2024/3 連	13,374,569	1,922,910	1,279,521	15.1	5.1	外人持株比率	16.0%
2025/3 連予	13,460,000	1,810,000	1,100,000	13.0	5.2	浮動株比率	--%

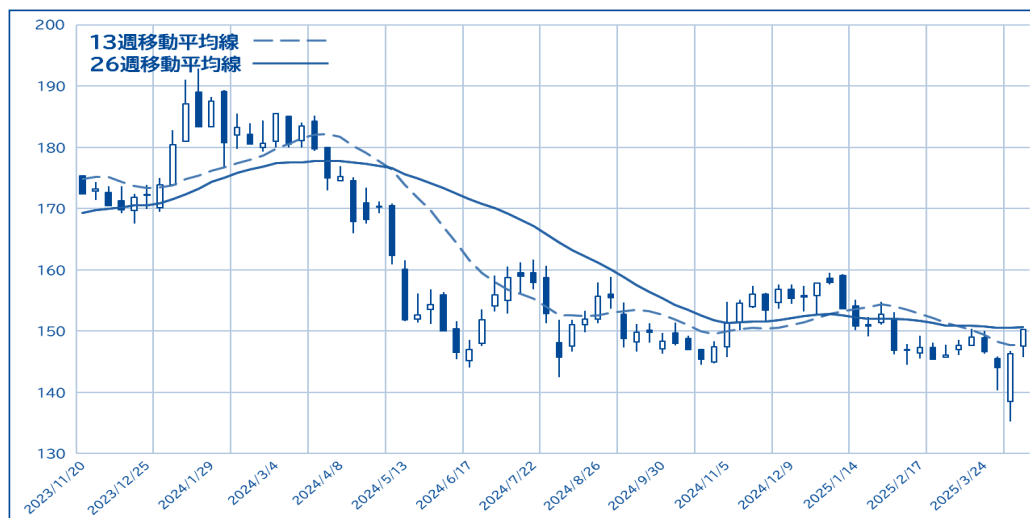
(参照:四季報2025年春号)

☆大阪・関西万博に出店

万博では「NTTパビリオン」を出展。ここでは未来の通信技術「IOWN」を紹介している。現在、情報は光ファイバーを使って動画でも瞬時に送ることが可能になった。しかし情報が手元に届くにはルーターを通して電気信号に置き換える必要がある。IOWNはパソコン、スマホの中まで光信号のまま伝達できる仕組みのこと。これが実現すると伝送容量は125倍、消費電力効率は100倍になる。このIOWNは2032年度に完成する予定になっている。

☆株式分割で株主数は国内トップに

通信事業のリーディングカンパニーであり、傘下にドコモ、NTTコミュニケーションズ、NTTデータなどを持つ持ち株会社である。2023年に1株を25株に分割したことで株主数は92万人から247万人と2.7倍に増加した。年代別では20代以下と30代の投資家が増えている。安定株主確保の視点もあって2011年度から前期まで14期連続増配の見込みである。



2212 山崎製パン

総資産8,651億円(220百万株)

☆コメの価格上昇でパンの需要増に期待

国内シェア4割の製パン業界トップ企業。「ロイヤルブレッド」、「超芳醇」などの食パンや「ランチパック」、「薄皮シリーズ」などの菓子パンを中心に製造・販売している。子会社には洋菓子などを展開する不二家(2211)や調理パン・米飯類のサンデリカなどをもっている。足元ではコメの価格上昇が著しいが、小麦は米中貿易摩擦の影響もあり価格が下落傾向にある。そのため、今後はパンがコメに対する割安感から人気化することに期待できる。また、今年の1月から食パンや菓子パンなど計290品目の値上げも行っており、今後の業績の改善にも期待が持てる。

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
2022/12連	1,077,009	22,032	12,368	59.1	22
2023/12連	1,175,562	41,962	30,168	146.1	25
2024/12連	1,244,488	51,873	36,015	178.5	45
2025/12連予	1,275,000	55,000	37,000	186.0	50



7012 川崎重工業

総資産30,457億円(167百万株)

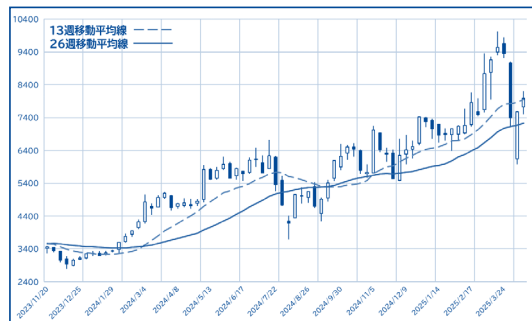
☆防衛関連として注目

三大総合重機メーカーの一角。造船や航空機、鉄道車両など陸・海・空に幅広く事業を展開している。重工3社の中で、同社は防衛事業が占める利益の割合が2割強と高く、防衛費増大の恩恵を大きく受ける可能性が高い。3Q時点での防衛関連を含む航空宇宙システム事業の受注高は、前年度の3,325億円に対し、今年度が6,801億円と2倍以上増加しており、今後の売上増に期待が持てる。また、防衛省は23年度から発注先の企業の想定営業利益率を最高15%まで引き上げているため、利益率の改善にも期待したい。

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
2022/3連	1,500,879	27,670	12,638	75.5	40
2023/3連	1,725,609	70,349	53,029	316.6	90
2024/3連	1,849,287	31,980	25,377	151.5	50
2025/3連予	2,160,000	100,000	78,000	465.6	140



今月の参考銘柄

6629

テクノホライゾン

総資産362億円(21百万株)

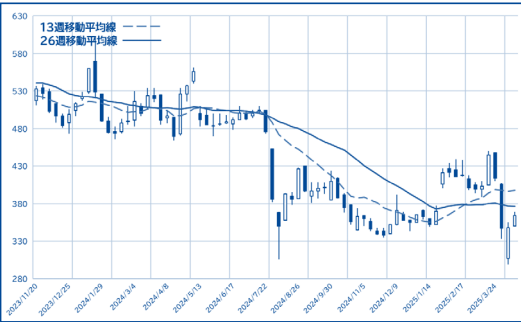
☆「GIGAスクール構想」にも関連

同社は名古屋市に本社置く地元企業。かつて上場していたタイテックが2010年4月に映像機器メーカーのエルモを買収したことをキッカケに現社名のテクノホライゾンHDとして再上場した。事業セグメントは映像&ITとロボティクスの2つであるが、映像&IT事業には「GIGAスクール構想」に沿って導入された顔認証製品やICT教材なども売上げに含まれている。今期は過去に供給した教材が更新需要を迎える。また生徒に安全確保のために設置されたカメラなども同様である。

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
2022/3連	34,521	685	343	25.5	20
2023/3連	43,765	▲ 530	▲ 1,553	▲ 115.3	0
2024/3連	48,623	1,036	1,001	74.3	10
2025/連予	50,000	1,050	600	44.5	12



CRWD

クラウドストライクHD

総資産87億ドル(247百万株)

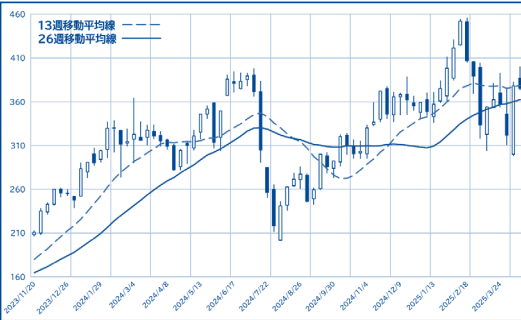
☆サイバーセキュリティ業界の
リーダー企業

クラウドベースでネットワークに接続された端末を保護するソリューションを提供。昨年7月に米国で起きた大規模システム障害において同社は原因の究明と迅速な復旧に貢献した。収益はSaaSモデルによってサブスク型収入が大半である。近年は生成AIを活用したサイバーセキュリティ対策などセキュリティ機能の拡充を進めている。また顧客が利用できる機能を柔軟に選択できるフレックス契約の導入も収益に寄与。中期計画によれば2027年度に調整後営業利益率を23%とする。

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
2023/1	2,241	▲ 183	▲ 0.786	-
2024/1	3,055	89	0.366	-
2025/1	3,953	▲ 19	▲ 0.078	-
2026/1予	4,785	▲ 135	▲ 0.438	-



日本でも活発化する物言う株主

近年の物言う株主 (アクティビスト)の動向

ここ数年、日本でもアクティビストの動きが活発化してきている。足元でも、フジHD(4676)へのアクティビストの動きが話題になっており、旧村上系ファンドによる同社株の保有比率は10%超え、筆頭株主になっている。また、米ダルトンは6月下旬に予定されている定時株主総会にてSBIHDの北尾吉孝会長兼社長を取締役の候補として提案する予定となっている。実際、日本に参入しているアクティビストファンド数は年々増加しており、IR Japanによると2024年10月時点で73社となっており、過去5年間で約80%増となっている。

アクティビストの動きが 活発化している背景

日本に参入するアクティビストが増加したきっかけが2015年に導入された「コーポレートガバナンス・コード」といわれている。コーポレートガバナンス・コードは上場企業に向けた規範や行動原則を取りまとめたもので、その前年に機関投資家に向けた行動原則である「スチュワードシップ・コード」と合わせて、企業と投資家との対話を促進することなどを目的で導入された。また、2023年には東証から「資本コストや株価を意識した経営」の要請や、経済産業省による「企業買収における行動指針」の策定も、日本に参入するアクティビストの増加に繋がった。

アクティビストに狙われやすい 企業とは

日本経済新聞社によると、過去のアクティビストの投資先などを分析した結果、アクティビストに狙われる確率が高まる5つの要因があるとのこと。具体的には、①現金保有の割合が高い ②資産効率が低い ③機関投資家の株式保有比率が高い ④低PBR ⑤株価と相場の連動性が低い の5つである。

日経新聞社はこれらの要因をもとに、アクティビストに狙われやすい企業ランキング(図は公開されている40社のうち上位5社)を公開している。

アクティビストの海外での動向

実はアクティビストの動きの活性化は日本だけではない。ロイター通信によると2025年1月から3月にて、アクティビストによる企業への株主提案権数は世界全体で70件と前年同期比で17%増加している。特に米国企業向けが41件と46%増加している。トランプ大統領による高関税政策などで市場の不安定になっている一方、アクティビストにとっては株価も下落しており企業に働きやすい環境となっており、今後もアクティビストの動きはさらに活性化していく可能性が高い。

狙われやすい企業ランキング

順位	証券コード	企業名
1位	8511	日本証券金融
2位	4819	デジタルガレージ
3位	1963	日揮ホールディングス
4位	4544	H.U. グループホールディングス
5位	8601	大和証券グループ本社

出所:日本経済新聞社の資料をもとに当室で作成

【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