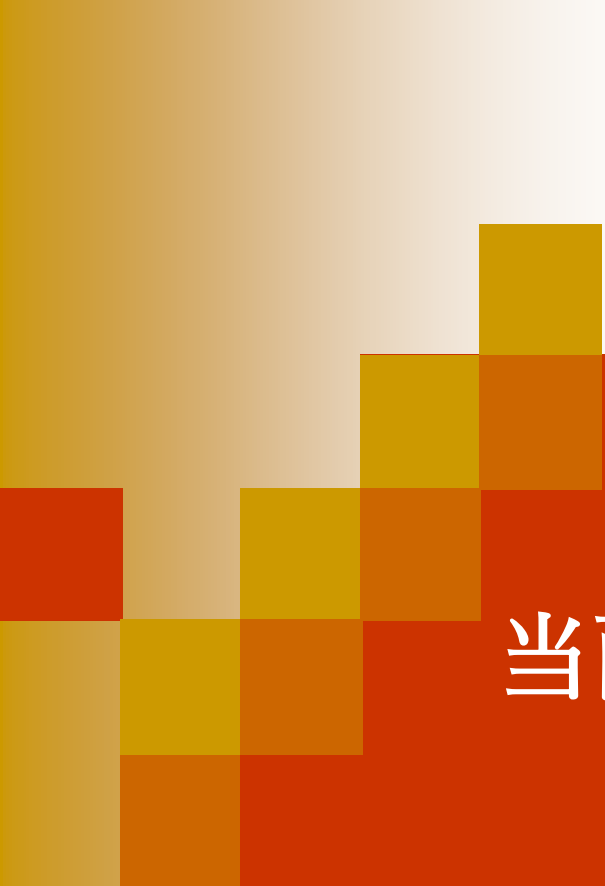




# 当面の日本株見通しについて

投資情報部

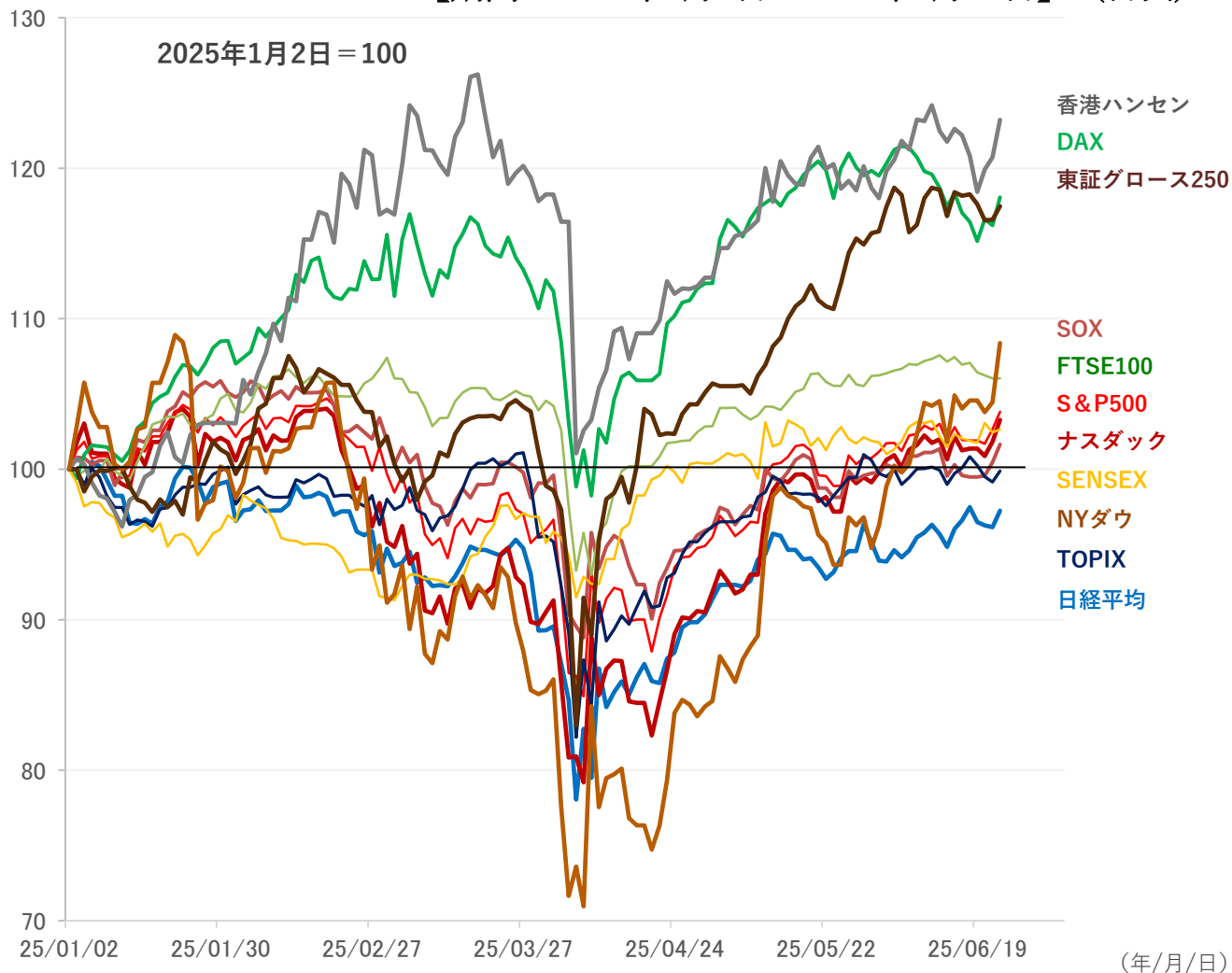
2025年6月26日日本株マンスリー(25年7月号)  
マーケット概況と造船業界

# 目次

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| ①外部環境 .....                       | 3  |
| ・主要国の株価指数                         |    |
| ・バリュエーション 主要株価指数の12か月先予想PER       |    |
| ・バリュエーション 日米イールドスプレッド             |    |
| ・バリュエーション 主要株価指数の株価指標一覧           |    |
| ・インフレ状況 PPIとCPI                   |    |
| ・日米欧の金融政策                         |    |
| ・2025年後半の主な注目スケジュール               |    |
| ②国内株式市場 .....                     | 10 |
| ・日経平均株価と主な出来事                     |    |
| ・関税ショック以降 日経平均寄与度                 |    |
| ・関税ショック以降 東証33業種別ヒートマップ           |    |
| ・関税ショック以降 225採用銘柄ヒートマップ           |    |
| ・半導体市況（世界半導体市場の実績・予想、DRAMのスポット価格） |    |
| ・物色動向（グロース/バリュー、外需/内需）            |    |
| ・投資部門別売買動向（現物・先物）                 |    |
| ・海外投資家動向（現物・先物別の累計）               |    |
| ・月別売買動向の季節性（投資部門別）                |    |
| ・参議院選挙アノマリー                       |    |
| ・ドル円チャート（週足）                      |    |
| ・IMM通貨先物ポジション（ドル/円、ユーロ/ドル）        |    |
| ・日経平均株価、ドル円と予想EPS                 |    |
| ・日経平均株価と予想PERのレンジ                 |    |
| ・日経平均株価チャート（週足）上値と下値の目途           |    |
| ・米国主要株価指数チャート                     |    |
| 《今月の深掘りⅠ》 造船業界 .....              | 26 |
| 《今月の深掘りⅡ》 JPNエンジンコーポレーション（6016）   |    |
| 《今月の深掘りⅢ》 古野電気（6814）              |    |
| ・過去に掲載した《深掘り銘柄》の近況 .....          | 54 |

# ①外部環境 主要国の株価指数

【期間：2025年1月2日～2025年6月24日】（日次）



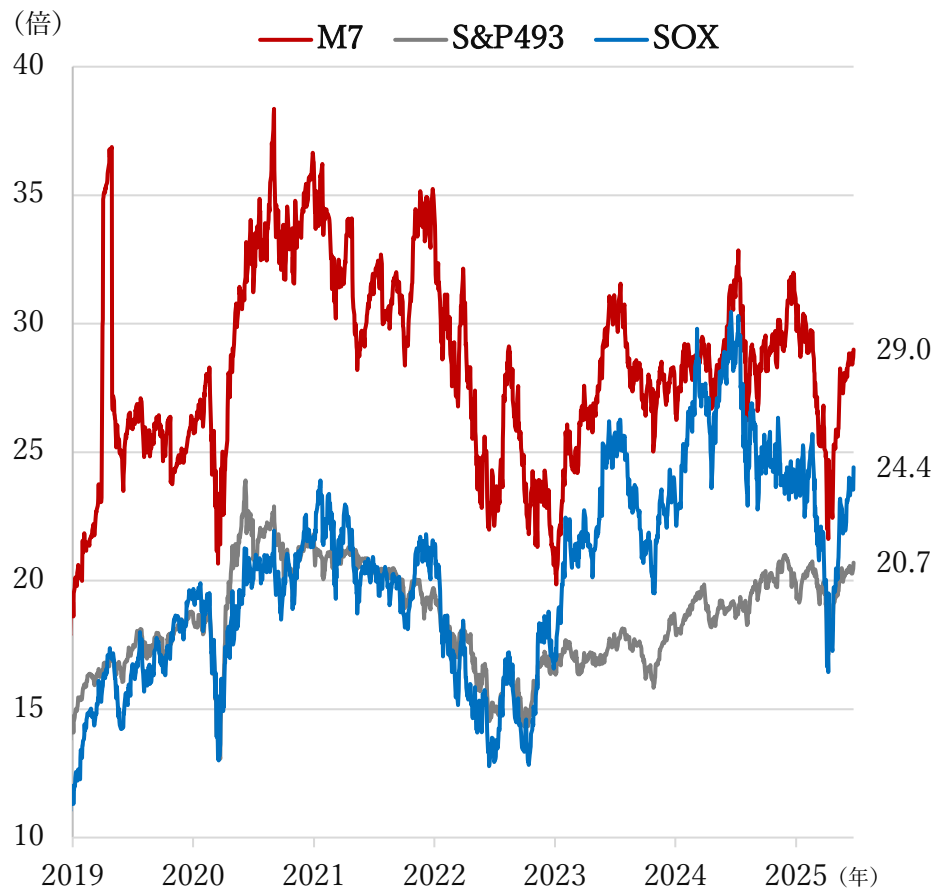
6月24日現在

| 株価指数          |        |
|---------------|--------|
| 韓国総合          | 129.38 |
| 香港ハンセン        | 123.21 |
| DAX           | 118.06 |
| 東証グロース250     | 117.48 |
| ドルTOPIX       | 108.68 |
| SOX           | 108.37 |
| KBWナスダック銀行    | 106.22 |
| 深センA株         | 106.11 |
| FTSE100       | 106.04 |
| ストックスヨーロッパ600 | 105.94 |
| ドル日経          | 105.83 |
| 上海総合          | 104.84 |
| S&P500        | 103.81 |
| 指数中型          | 103.79 |
| 指数小型          | 103.44 |
| ナスダック         | 103.28 |
| CAC40         | 103.01 |
| SENSEX        | 102.64 |
| NYダウ          | 101.64 |
| TPXバリュー       | 99.88  |
| TOPIX         | 99.87  |
| TPXグロース       | 99.86  |
| 指数大型          | 98.01  |
| 日経平均          | 97.23  |
| 加権            | 97.18  |
| ラッセル2000      | 96.84  |

# バリュエーション 主要株価指数の 12か月先予想PER

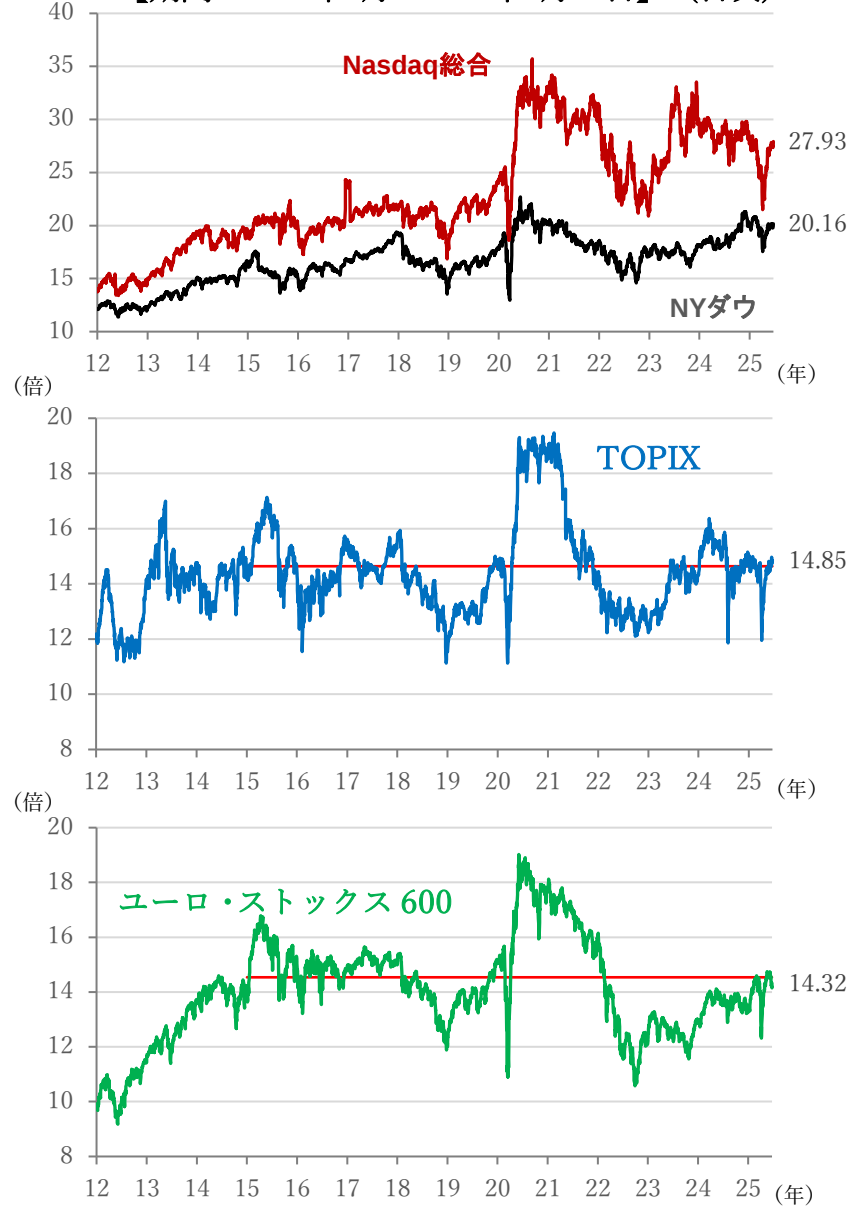
【2019年1月1日～2025年6月24日】（日次）

— M7 — S&P493 — SOX



（出所）Bloombergのデータを基に投資情報部作成

【期間：2012年1月～2025年6月24日】（日次）



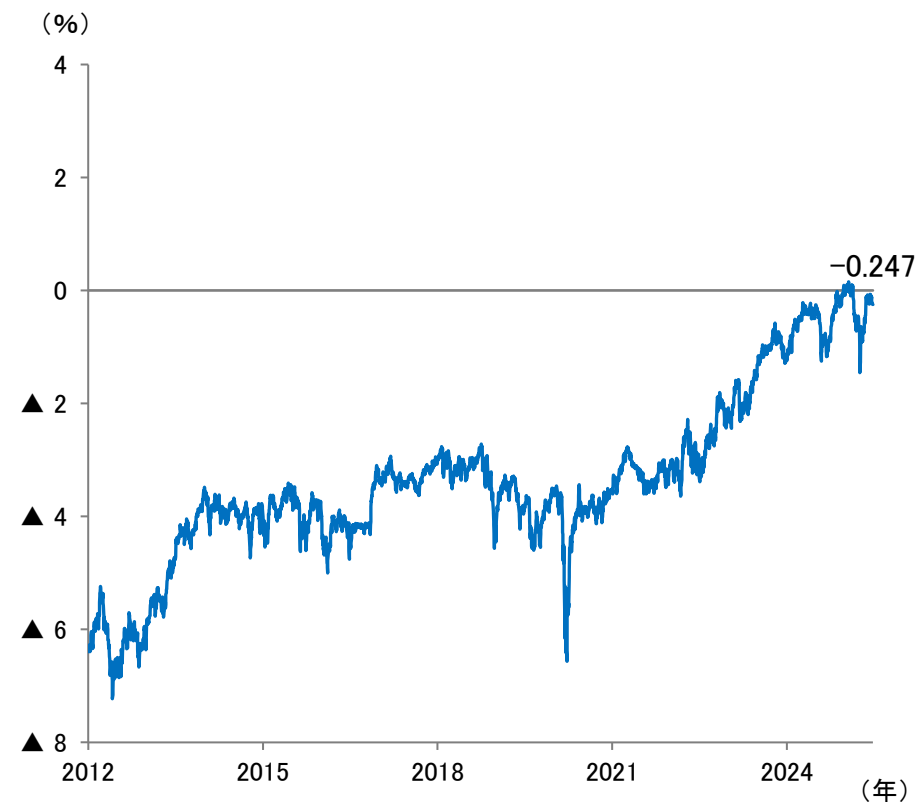
# バリュエーション

## 日米イールドスプレッド 【期間：2012年1月～2025年6月】（日次）

※2025年6月24日現在

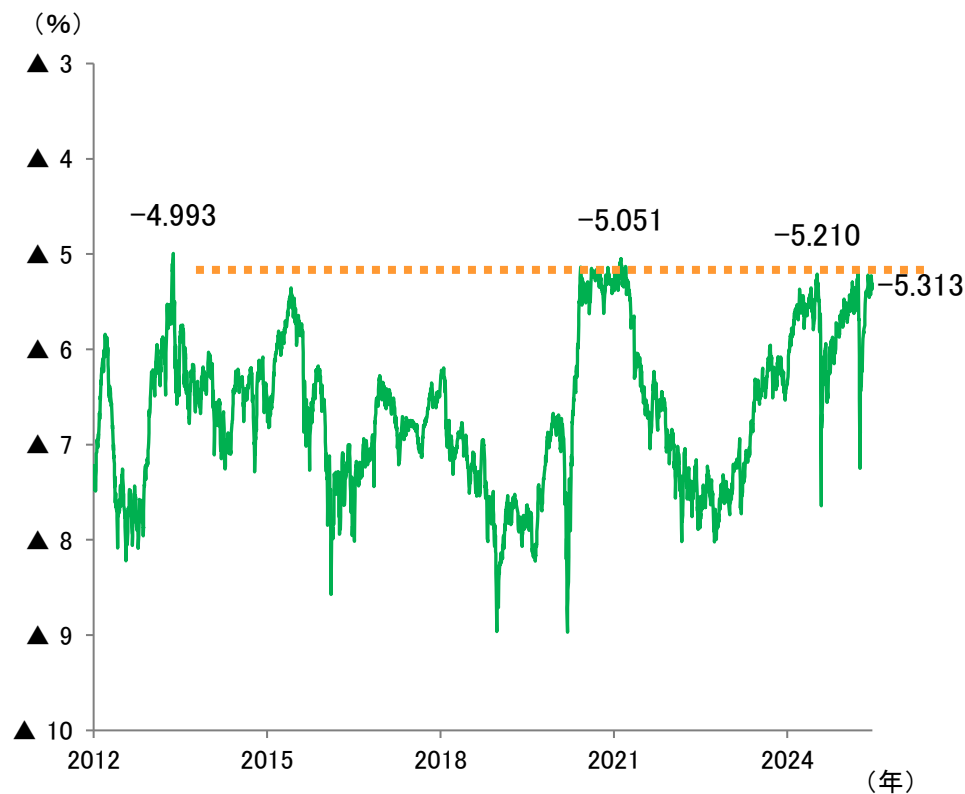
### 米国

[米国債10年利回り－S&P500益利回り]



### 日本

[日本国債10年利回り－TOPIX益利回り]



(出所) Bloombergのデータを基に投資情報部作成

# バリュエーション

## 主要株価指数の株価指標一覧

2025年6月24日現在（単位：倍、％）

| 地域  | 主要株価指数        |         | 時価総額      | 銘柄数   | PER  | 益利回り | 配当<br>利回り | PBR | ROE  | ROA  |
|-----|---------------|---------|-----------|-------|------|------|-----------|-----|------|------|
|     |               |         | (10億USドル) |       |      |      |           |     |      |      |
| 米国  | NYダウ          |         | 19,425    | 30    | 26.1 | 3.8  | 0.9       | 7.8 | 30.0 | 8.0  |
|     | S&P500        |         | 56,372    | 503   | 23.1 | 4.3  | 1.2       | 4.7 | 20.4 | 6.2  |
|     | NASDAQ100     |         | 29,983    | 101   | 28.0 | 3.5  | 0.5       | 8.0 | 28.6 | 16.9 |
|     | NASDAQ総合      |         | 39,635    | 4,910 | 29.0 | 3.4  | 0.7       | 5.9 | 20.7 | 9.4  |
| アジア | 香港            | ハンセン    | 5,133     | 85    | 10.8 | 9.2  | 3.2       | 1.0 | 10.1 | 1.7  |
|     |               | 中国企業    | 4,670     | 50    | 10.1 | 9.8  | 2.8       | 1.0 | 9.9  | 1.4  |
|     |               | レッドチップ  | 592       | 25    | 8.4  | 11.8 | 6.3       | 0.7 | 8.4  | 3.2  |
|     | 中国            | 上海50    | 3,641     | 50    | 10.4 | 9.6  | 3.5       | 0.9 | 9.3  | 1.3  |
|     | インド           | SENSEX  | 1,866     | 30    | 23.4 | 4.2  | 1.4       | 3.4 | 14.8 | 4.0  |
| 欧州  | 英国            | FTSE100 | 3,046     | 99    | 13.2 | 7.5  | 3.5       | 1.8 | 14.2 | 2.1  |
|     | ドイツ           | DAX     | 2,400     | 40    | 15.5 | 6.4  | 2.6       | 1.6 | 10.4 | 2.8  |
|     | フランス          | CAC40   | 2,752     | 40    | 16.1 | 6.1  | 3.1       | 1.8 | 11.6 | 2.1  |
|     | オランダ          | AEX     | 1,461     | 25    | 19.0 | 5.2  | 2.4       | 2.4 | 14.0 | 3.2  |
|     | ベルギー          | BEL20   | 363       | 20    | 17.4 | 5.7  | 2.6       | 1.7 | 9.9  | 2.8  |
|     | スイス           | SMI     | 1,630     | 20    | 17.6 | 5.6  | 3.2       | 3.6 | 20.6 | 3.8  |
| 日本  | 日経平均          |         | 4,862     | 225   | 15.5 | 6.4  | 2.2       | 1.4 | 9.5  | 4.9  |
|     | TOPIX（東証プライム） |         | 6,567     | 1,628 | 15.3 | 6.5  | 2.6       | 1.4 | 9.2  | 5.1  |

※日本のROE、ROAは実績、他は予想

※日本の時価総額は144.86円/ドルで換算

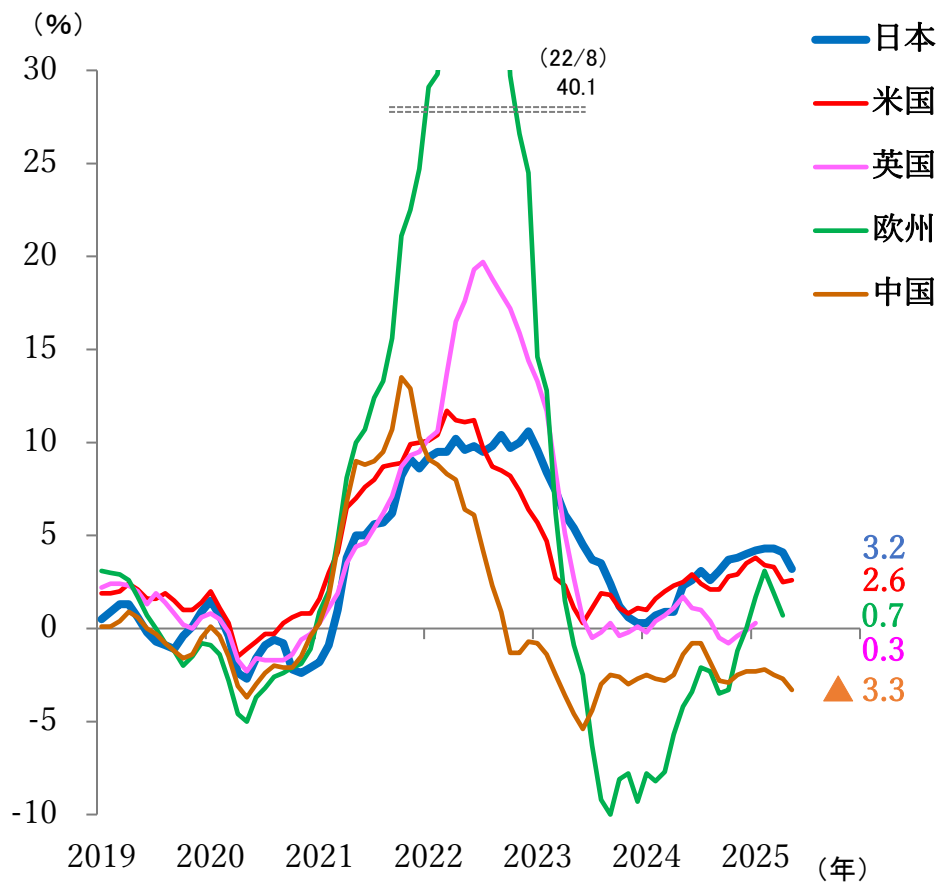
# インフレ状況 PPIとCPI

【期間：2019年1月～2025年5月】（月次）

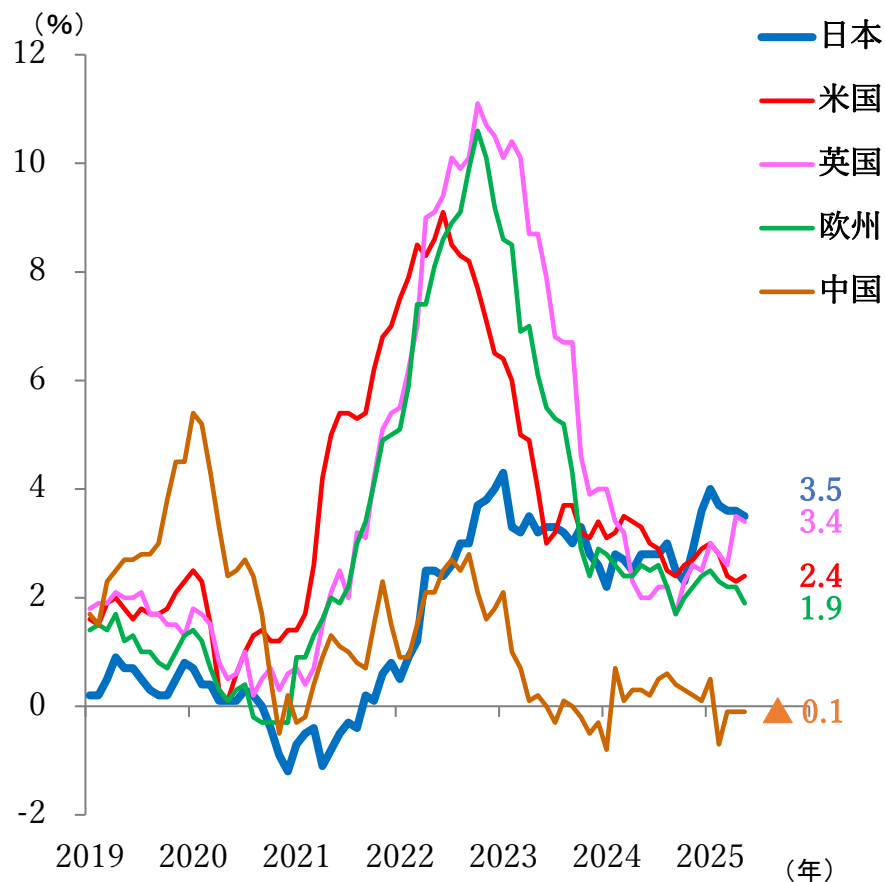
※PPIとCPIのメモリ幅は異なります

## PPI（生産者物価指数）

※英は1月、欧は4月迄



## CPI（消費者物価指数）



（出所）Bloombergのデータを基に投資情報部作成

# 日米欧の金融政策（2025年6月26日現在）…国債市場の混乱回避は至上命題

## ・日本

日銀は6月16日、17日に開催した金融政策決定会合で、無担保コール翌日物金利の誘導目標を3会合連続で0.50%程度に据え置くことを決定、声明で示された経済・物価の現状判断および先行きの見通しについても、5月に公表された「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」とほぼ同じ内容だった。ただ、6月25日公表の主な意見では、「先行きの不確実性が非常に高く、経済情勢等を見極める必要がある」との現状認識は同一ながら、「政策金利は当面現状維持が適当」、「金融緩和度合いの調整を果敢に進めるべき局面もあり得る」など、一枚岩ではないことが判明している。日銀は利上げを決定するにあたり、中東情勢や米通商政策の海外要因に加え、参議院選挙(7月20日投開票)の国内要因なども加わり、経済・物価見通しへの影響を見極める必要があるため、政策金利の変更はあるとしても9月の会合以降となりそう。

なお、6月の会合では日銀の月間国債買い入れ予定額を2026年1-3月期までは現行の原則四半期ごとに4,000億円程度ずつの減額方針を維持し、2026年4-6月期以降はペースを緩めて同2,000億円程度ずつ減額することを決定。6月に入って、消費税減税の撤回(政)、国債発行計画の見直し(官)と三位一体での「国債需給対策」を間髪を入れず決定。日米とも、国債市場の混乱回避は至上命題の様だ。

## ・米国

6月17日、18日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、市場の予想通り4会合連続でのフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標を4.25%~4.50%に据え置くことを決定。一方、会合後に公表された。会合後に公表された「ドットチャート(政策金利水準の分布図)」では、年内の利下げ回数(25bp換算)予測の中央値こそ前回(3月)と同じく2回だったが、0回:4人⇒7人、1回:4人⇒2人、2回:9人⇒8人と、0回と2回の二極化が鮮明になっている。足下でFOMCで投票権を持つFRB高官から7月の利下げを肯定するコメントも出ているが、市場が期待していた「年内2回の利下げ」シナリオには黄色信号が灯っている。雇用情勢の悪化など急激な変化が無い限り、当面は現行水準の政策金利が維持される見通し。

## ・欧州

欧州中央銀行(ECB)は6月の政策理事会で預金ファシリティ金利を2.00%に引き下げた。ラガルド総裁は会合後の会見で「現在の金利水準は不確実性に対処する上で良い位置」、「金融政策の周期としては終わりが近づいている」とコメントするなど、更なる利下げには慎重姿勢で、7月は様子見の可能性が大きい。因みに、公表された経済見通しでは、ユーロ高・エネルギー安を理由に物価見通しを大幅に下方修正、コア物価は2%近傍で安定するとの見方を提示。

# 2025年後半の主な注目スケジュール

|     | 国内      |                          | 海外       |                               |
|-----|---------|--------------------------|----------|-------------------------------|
| 7月  |         |                          | 7/6～7    | BRICS首脳会議（ブラジル）               |
|     |         |                          | 7/9      | 米相互関税「90日間一時停止」期限             |
|     |         |                          | 7/10～11  | ウクライナ復興会議（イタリア、ローマ）           |
|     | 7/20    | 参議院議員選挙 投開票日             | 7/17～18  | G20財務相・中央銀行総裁会議（南アフリカ）        |
| 8月  |         |                          | 8/7      | ウクライナ戒厳令・総動員令期限               |
|     | 8/15    | 戦後80年                    | 8/21～23  | ジャクソンホール会議                    |
|     |         |                          | 8月中旬     | 米中追加関税「90日間一時停止」期限            |
| 9月  | 9/13～21 | 世界陸上（国立競技場）              |          |                               |
|     | 9月中     | 自民党役員人事                  | 9月中      | G20外相会議（ニューヨーク）               |
| 10月 |         |                          | 10/1～8   | 国慶節休み（中国）                     |
|     | 10/13   | 大阪万博閉幕                   | 10/15    | 米財務省「半期為替政策報告書」提出期限           |
|     | 10/14   | Windows10サポート終了          | 10/15～16 | G20財務相・中央銀行総裁会議（ワシントンDC）      |
|     | 10/30   | JAPAN MOBILITY SHOW 2025 | 10/17～18 | IMF・世界銀行年次総会（ワシントンDC）         |
|     | ～11/9   | ※旧東京モーターショー（東京ビックサイト）    | 10月中     | ノーベル賞受賞者発表（ノルウェー）             |
| 11月 |         |                          | 11/1     | APEC首脳会議（韓国・慶州、10/27～11/1の間）  |
|     |         |                          | 11/10～21 | 国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP30）（ブラジル） |
|     |         |                          | 11/22～23 | G20サミット（南アフリカ）                |
|     |         |                          | 11/30    | OPECプラス閣僚級会合                  |
| 12月 | 12/18   | 日韓国交正常化60周年              |          |                               |
|     | 12月中    | 26年度予算案・税制改正大綱を閣議決定      |          |                               |

## 主要国の金融政策決定会合の開催日(2025年7月～10月)

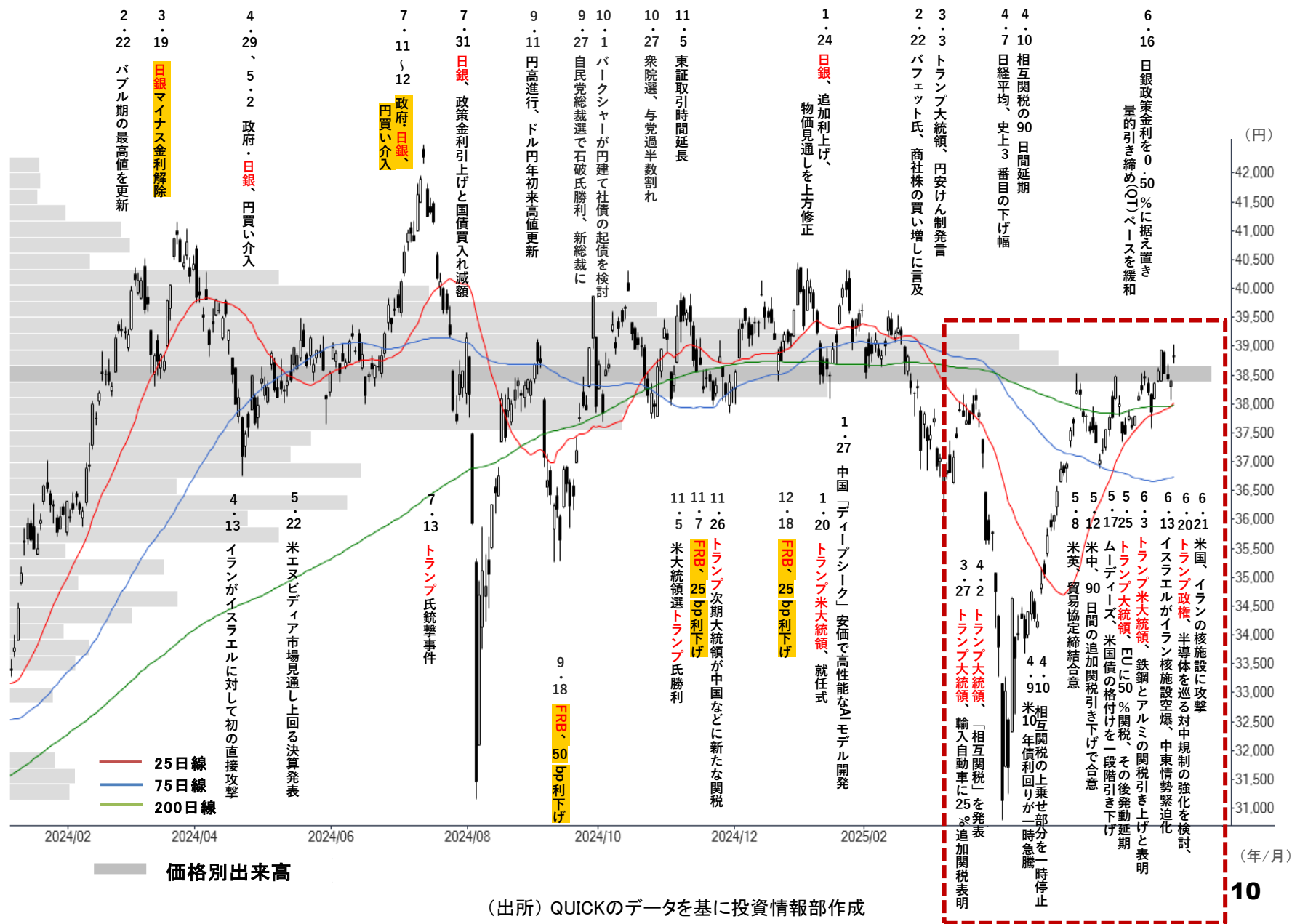
|     | 日本<br>(BOJ)           | 米国<br>(FRB) | ユーロ<br>(ECB) | 英国<br>(BOE) | 豪州<br>(RBA) | カナダ<br>(BOC) | スイス<br>(SNB) |
|-----|-----------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| 7月  | 30－31日※               | 29－30日      | 24日          |             | 7－8日        | 30日※         |              |
| 8月  |                       |             |              | 7日※         | 11－12日※     |              |              |
|     | ジャクソンホール会議(8月21日～23日) |             |              |             |             |              |              |
| 9月  | 18－19日                | 16－17日※     | 11日※         | 18日         | 29－30日      | 17日          | 25日※         |
| 10月 | 29－30日※               | 28－29日      | 30日          |             |             | 29日※         |              |

※印は会合後に金融政策・経済見通し等のレポートの公表あり

(出所) 各種データを基に投資情報部作成

## ② 国内株式市場 日経平均株価と主な出来事

【期間：2024年1月4日～2025年6月24日】（日足）



# 関税ショック以降 日経平均寄与度 【期間：2023年3月27日～2025年6月24日】

## 上昇寄与度上位

|    | コード  | 銘柄       | 寄与度<br>(円) | 上位累計<br>(円) |
|----|------|----------|------------|-------------|
|    |      | 日経平均     | 990.59     |             |
| 1  | 6857 | アドバンテ    | 708.08     | 1,557.78    |
| 2  | 9984 | ソフトバンクG  | 290.98     |             |
| 3  | 8035 | 東エレクト    | 227.51     |             |
| 4  | 9613 | NTTデータG  | 202.48     |             |
| 5  | 9766 | コナミG     | 128.72     |             |
| 6  | 7453 | 良品計画     | 89.11      | 1,873.87    |
| 7  | 7974 | 任天堂      | 61.70      |             |
| 8  | 6920 | レーザーテック  | 60.87      |             |
| 9  | 3659 | ネクソン     | 54.92      |             |
| 10 | 4519 | 中外薬      | 49.49      |             |
| 11 | 2802 | 味の素      | 43.21      | 2,055.02    |
| 12 | 5803 | フジクラ     | 42.11      |             |
| 13 | 8015 | 豊通商      | 41.11      |             |
| 14 | 6146 | ディスコ     | 28.81      |             |
| 15 | 7011 | 三菱重      | 25.91      |             |
| 16 | 9983 | ファーストリテイ | 24.75      | 2,169.74    |
| 17 | 6526 | ソシオネクスト  | 24.08      |             |
| 18 | 4307 | NRI      | 23.62      |             |
| 19 | 2413 | エムスリー    | 22.07      |             |
| 20 | 4507 | 塩野義      | 20.21      |             |
| 21 | 8267 | イオン      | 19.72      | 2,252.82    |
| 22 | 6841 | 横河電      | 19.19      |             |
| 23 | 7013 | IHI      | 14.75      |             |
| 24 | 5631 | 日製鋼      | 14.73      |             |
| 25 | 6701 | NEC      | 14.69      |             |
| 26 | 6594 | ニデック     | 11.60      | 2,302.96    |
| 27 | 8252 | 丸井G      | 10.74      |             |
| 28 | 8002 | 丸紅       | 9.50       |             |
| 29 | 4151 | 協和キリン    | 9.31       |             |
| 30 | 6702 | 富士通      | 8.98       |             |

## 下落寄与度上位

|     | コード  | 銘柄      | 寄与度<br>(円) | 上位累計<br>(円) |
|-----|------|---------|------------|-------------|
|     |      | 日経平均    | 990.59     |             |
| 225 | 6954 | ファナック   | -113.59    | -319.65     |
| 224 | 6988 | 日東電     | -58.96     |             |
| 223 | 7203 | トヨタ     | -56.30     |             |
| 222 | 6758 | ソニーG    | -46.23     |             |
| 221 | 6724 | エプソン    | -44.57     |             |
| 220 | 4543 | テルモ     | -40.85     | -504.20     |
| 219 | 6098 | リクルートHD | -37.32     |             |
| 218 | 4568 | 第一三共    | -37.12     |             |
| 217 | 2801 | キッコーマン  | -35.34     |             |
| 216 | 6981 | 村田製     | -33.93     |             |
| 215 | 7751 | キヤノン    | -32.63     | -657.16     |
| 214 | 6762 | TDK     | -32.18     |             |
| 213 | 4578 | 大塚HD    | -30.14     |             |
| 212 | 7269 | スズキ     | -29.60     |             |
| 211 | 6506 | 安川電     | -28.41     |             |
| 210 | 6273 | SMC     | -26.51     | -775.11     |
| 209 | 6645 | オムロン    | -23.78     |             |
| 208 | 6367 | ダイキン    | -23.12     |             |
| 207 | 7951 | ヤマハ     | -22.99     |             |
| 206 | 7832 | ハンダイナム  | -21.55     |             |
| 205 | 6861 | キーエンス   | -19.16     | -865.75     |
| 204 | 4503 | アステラス薬  | -18.63     |             |
| 203 | 4704 | トレント    | -18.16     |             |
| 202 | 4063 | 信越化     | -17.63     |             |
| 201 | 5019 | 出光興産    | -17.06     |             |
| 200 | 7733 | オリンパス   | -16.76     | -944.64     |
| 197 | 6971 | 京セラ     | -16.63     |             |
| 198 | 7272 | ヤマハ発    | -15.87     |             |
| 199 | 8830 | 住友不     | -15.50     |             |
| 196 | 9843 | ニトリHD   | -14.14     |             |

## ■マーケット概況

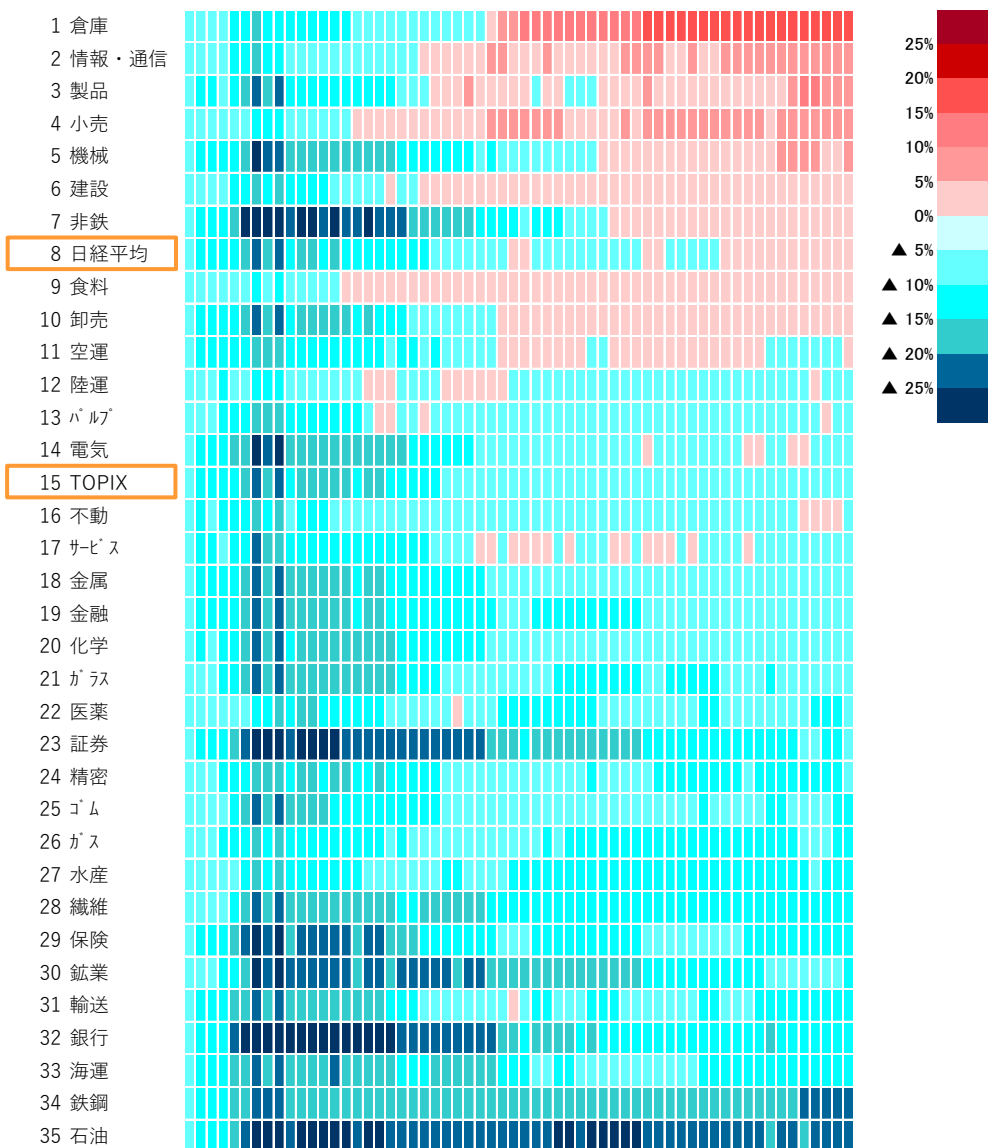
6月の日経平均株価は、米国の関税政策に加え中東情勢を巡る一連の動向に一喜一憂しながらも、全体的には堅調な推移となりました。3日トランプ米大統領が鉄鋼の輸入関税引き上げを表明したことから、世界的な貿易摩擦への懸念が警戒されました。その後、米中貿易協議の進展期待などでハイテク株を中心に買い優勢の展開となりましたが、38,000円台半ばでは戻り売りに、上値を抑えられる格好となりました。

中旬には、中東情勢が緊迫化するなか、米国参戦で日経平均株価は下げ幅を広げる場面がありましたが、38,000円を維持するなど下値の堅さを示す格好となりました。また、日銀が利上げを急がない姿勢を示したことや、円安を手掛かりに、日経平均株価は戻り高値を試す展開となりました。ただ、その後のトランプ米大統領の「停戦合意」発言で39,000円台回復までまであと一歩のところまで上昇しましたが、上値追いには繋がらず上値の重い展開となりました。

7月は、相互関税の延期期限が迫り、引き続き米国の関税政策の動向に左右される展開が予想されます。月初こそ株主総会通過による持ち合い解消売りの再開や、パッシブ型ETF 決算における分配金捻出の売りで需給が緩む場面もあるとみられますが、旺盛な企業の自社株買いが下支え要因となりそうです。その他、日銀の利上げが遠のくなか、FRB高官による利下げ発言が相次いでおり、月末の日米金融政策決定会合に向けた円高には留意が必要です。

# 関税ショック以降 東証33業種別ヒートマップ (3月27日を起点とする騰落率)

騰落率降順【表示期間：2025年3月27日～6月24日】



## ■物色動向

米国の関税政策に対する強硬姿勢に端を発した世界株安を乗り越え、株価指数は上昇基調に転換。関税や中東情勢に成長シナリオが左右されにくい銘柄に資金が向かっています。

上昇上位では内需かつ資本効率の改善が進んでいる業種の下落局面での下落率が相対的に小さく、その後の反騰局面でも良好なパフォーマンスを示しました。テーマ別では半導体、防衛、造船、ゲームなどが好調。とくにAI需要への根強い期待感から半導体株が騰勢を強めており、これらの寄与度が大きい日経平均株価は3月27日終値を上回って節目の40,000円台を窺っています。

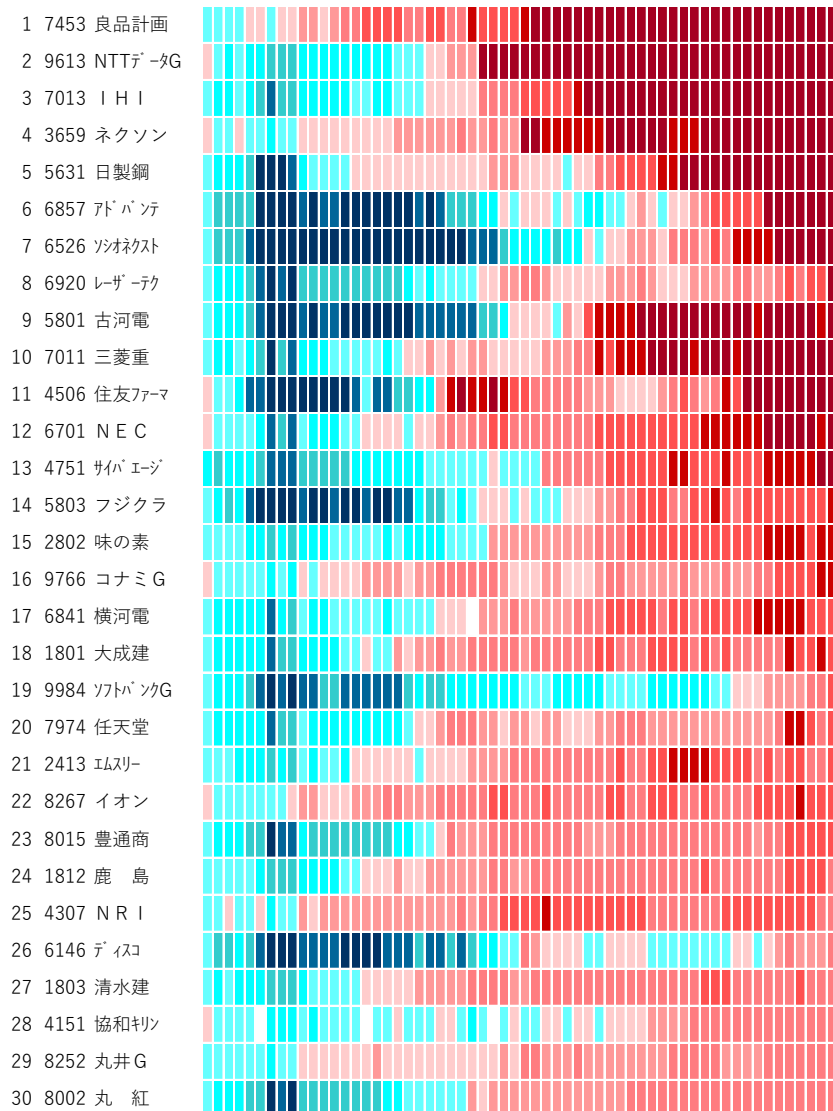
半面、下落上位には関税による景気悪化が懸念される業種や、シャープ(6753)など不採算事業を抱え、資本改善の目途が立たない銘柄が並びました。5月の北米向け乗用車の輸出価格が急低下するなど、輸送や鉄鋼は自動車関税の悪影響が経済指標でも顕在化し始め、株価浮上の糸口を掴めない状況が続いています。利上げ観測が後退したことで金融株の戻り足も鈍く、時価総額上位銘柄の不調を受けてTOPIXは3月27日終値を手前に上値を抑えられています。

年初からの内需選好を背景に、3月末まではTOPIX > 日経平均株価の状況が続いていましたが、4月以降はその関係性が逆転しています。NT倍率は直近3年のレンジ中ごろに位置しているため、日経平均株価が過度に買われているとも言い切れず、独自の買い材料を内包する半導体株の好調を勘案すると、今後も日経平均株価 > TOPIXの構図が継続しそうです。

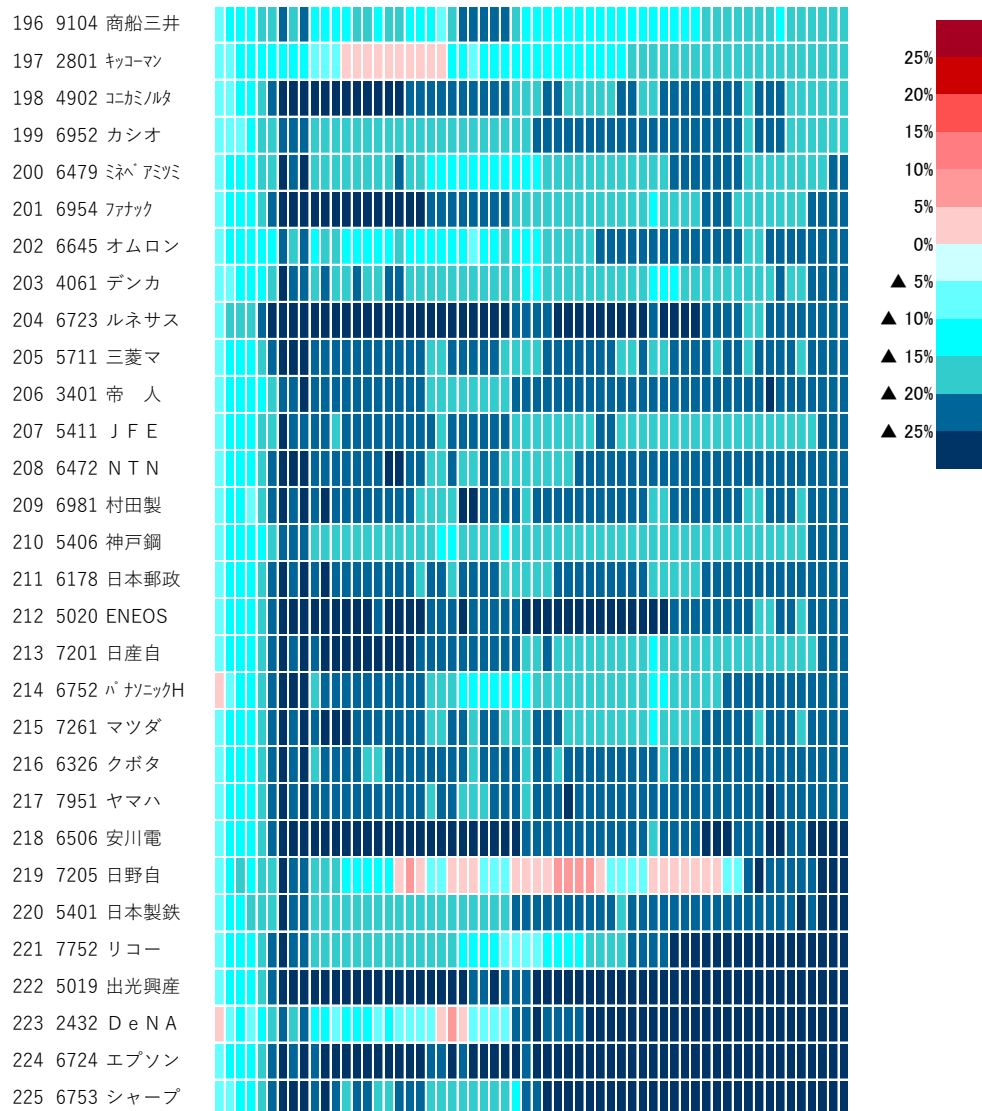
# 関税ショック以降 225採用銘柄ヒートマップ (3月27日を起点とする騰落率)

【表示期間：2025年3月27日～6月24日】

上昇率上位30銘柄



下落率下位30銘柄



(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

# 半導体市況

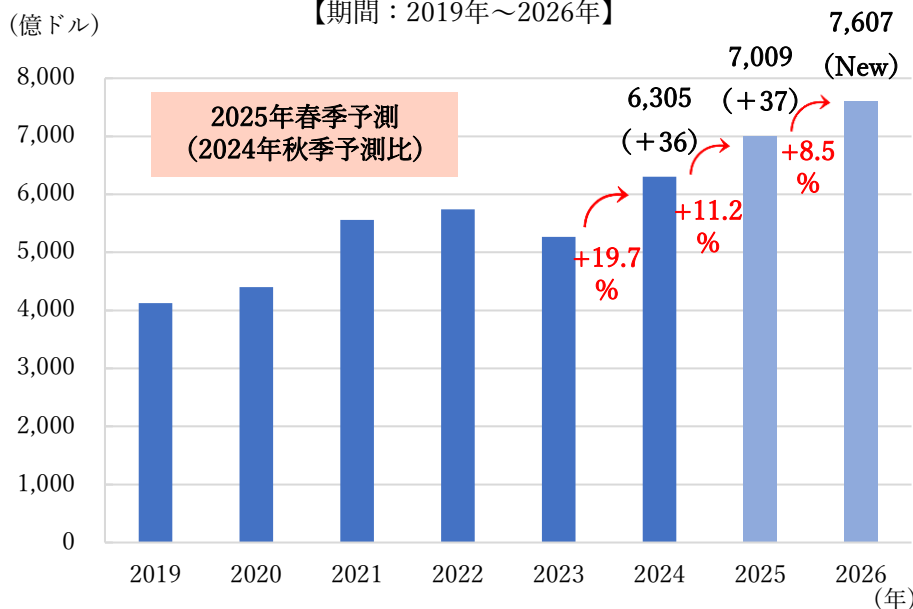
米国時間6月3日、主要半導体メーカー50社で構成される業界団体、WSTS（世界半導体市場統計）が2025年春季の半導体市場の見通しを発表しました。半導体市場全体は2024年実績および2025年予測が前回発表時点（2024年12月）の予測を上回り、さらに今回新たに示された2026年も拡大が続くと予想。2025年は引き続きデータセンター投資の恩恵を受けるメモリ製品やロジック製品の高成長を見込んでいます。2026年のけん引役もAI関連で、エッジAI（端末でAI処理を行う）など応用領域が広がることにより、電子機器への半導体搭載金額の増加につながるとみています。

また、2月の底打ち以降、半導体市況の先行指標であるDRAMのスポット価格は上昇を続けています。メモリメーカー大手3社が旧世代品にあたるDDR4の生産を終了し、次世代品のDDR5やHBMへの生産シフトを進める方針を示しており、DRAMの品不足を警戒した需要家の在庫積み上げやAI普及への期待が同価格を押し上げています。6月10日には、米マイクロン・テクノロジーがAI半導体向けに「HBM4」のサンプル出荷を開始したと発表。新製品は、前世代の「HBM3E」と比較して60%以上の性能向上と20%以上の電力効率向上を同時に実現し、AIの推論性能を加速させるとして市場心理は一段と上向きました。また、メモリ以外にもAI半導体の性能向上に伴い、新たな事業機会の創出が期待される日本企業は多く、関連銘柄への旺盛な物色意欲は続きそうです。

## WSTS 世界半導体市場の実績・予測

【期間：2019年～2026年】

(億ドル)



## DRAMのスポット価格

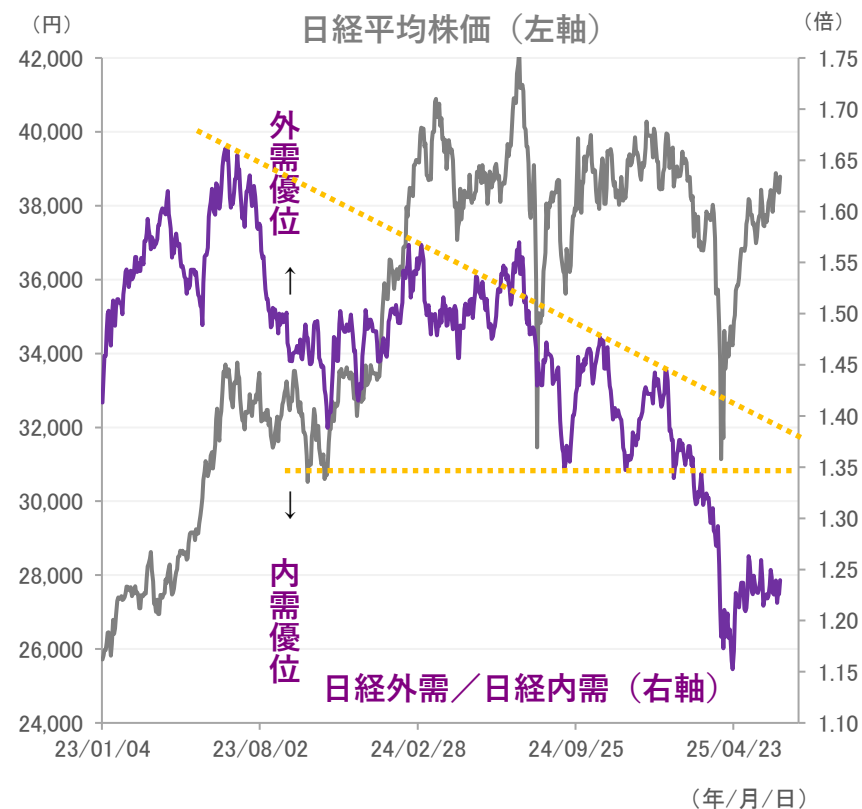
【期間：2023年10月2日～2025年6月23日】

(ドル)



# 物色動向（グロス/バリュー、外需/内需）

【期間：2023年1月4日～2025年6月24日】（日次）



# 投資部門別売買動向（現物・先物）

海外投資家と事業法人(自社株)が現物で11週連続の買い越し(6月第2週現在)、  
一方で信託銀行(年金資金等)のリバランス売りは継続

|             |       | 海外投資家     |          |          | 証券自己     | 信託銀行     | 事業法人   | 投資信託     | 生・損保     | 銀行       | 個人       | (億円) |
|-------------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|--------|----------|----------|----------|----------|------|
|             |       | 合算        | 現物       | 先物       | 合算       | 合算       | 合算     | 合算       | 合算       | 合算       | 合算       |      |
| 年間          | 2013年 | 158,566   | 150,575  | 7,990    | ▲ 23,527 | ▲ 33,525 | 6,415  | 7,388    | ▲ 13,105 | ▲ 816    | ▲ 86,832 |      |
|             | 2014年 | 2,885     | 8,527    | ▲ 5,642  | 10,553   | 26,666   | 11,046 | ▲ 3,459  | ▲ 4,413  | ▲ 1,271  | ▲ 37,646 |      |
|             | 2015年 | ▲ 32,819  | ▲ 2,510  | ▲ 30,309 | 36,858   | 17,978   | 29,467 | 11,792   | ▲ 4,187  | ▲ 3,316  | ▲ 49,210 |      |
|             | 2016年 | ▲ 21,899  | ▲ 36,888 | 14,988   | 38,325   | 26,947   | 22,216 | ▲ 24,032 | ▲ 5,938  | ▲ 4,704  | ▲ 33,385 |      |
|             | 2017年 | 19,611    | 7,532    | 12,079   | 55,564   | ▲ 5,933  | 12,490 | ▲ 17,120 | ▲ 3,819  | ▲ 7,612  | ▲ 55,517 |      |
|             | 2018年 | ▲ 132,566 | ▲ 57,403 | ▲ 75,163 | 75,827   | 17,113   | 25,839 | 18,785   | ▲ 3,644  | ▲ 8,713  | ▲ 2,233  |      |
|             | 2019年 | 24,673    | ▲ 7,953  | 32,626   | 30,089   | ▲ 11,899 | 41,689 | ▲ 27,375 | ▲ 5,265  | ▲ 5,520  | ▲ 46,031 |      |
|             | 2020年 | ▲ 61,048  | ▲ 33,643 | ▲ 27,405 | 66,996   | 21,544   | 12,646 | ▲ 21,740 | 300      | ▲ 3,891  | ▲ 9,011  |      |
|             | 2021年 | ▲ 24,771  | 3,433    | ▲ 28,204 | 8,637    | ▲ 836    | 15,610 | 8,051    | ▲ 4,481  | ▲ 8,551  | 4,871    |      |
|             | 2022年 | ▲ 48,718  | ▲ 22,465 | ▲ 26,253 | 747      | 4,056    | 52,126 | 1,254    | ▲ 8,044  | ▲ 11,571 | 14,744   |      |
|             | 2023年 | 62,953    | 31,215   | 31,738   | 2,434    | ▲ 54,190 | 48,891 | ▲ 15,795 | ▲ 4,392  | ▲ 6,120  | ▲ 32,114 |      |
|             | 2024年 | ▲ 44,106  | 1,543    | ▲ 45,650 | 17,350   | ▲ 27,422 | 78,785 | 5,761    | ▲ 12,443 | ▲ 8,741  | ▲ 16,289 |      |
|             | 2025年 | ▲ 17,726  | 19,589   | ▲ 37,315 | ▲ 12,516 | ▲ 26,103 | 51,361 | 5,581    | ▲ 8,293  | ▲ 1,282  | 3,281    |      |
| 2025年<br>週間 | 1月第1週 | ▲ 4,882   | 3,436    | ▲ 8,318  | 211      | ▲ 6,838  | 3,297  | ▲ 1,088  | ▲ 256    | 131      | 8,181    |      |
|             | 1月第2週 | ▲ 9,725   | ▲ 46     | ▲ 9,679  | ▲ 1,073  | 1,607    | 2,180  | 1,395    | 17       | 356      | 5,396    |      |
|             | 1月第3週 | 9,303     | 3,911    | 5,392    | ▲ 2,052  | ▲ 3,778  | 1,823  | ▲ 455    | ▲ 161    | 2,020    | ▲ 7,493  |      |
|             | 1月第4週 | ▲ 4,867   | ▲ 3,134  | ▲ 1,733  | 1,219    | ▲ 50     | 1,593  | ▲ 565    | 13       | ▲ 666    | 2,461    |      |
|             | 2月第1週 | ▲ 6,361   | ▲ 2,658  | ▲ 3,703  | ▲ 1,765  | 199      | 3,018  | 10       | ▲ 348    | ▲ 899    | 6,045    |      |
|             | 2月第2週 | 1,872     | 964      | 908      | 1,272    | ▲ 3,837  | 1,698  | 243      | ▲ 430    | 30       | ▲ 639    |      |
|             | 2月第3週 | ▲ 6,252   | ▲ 1,632  | ▲ 4,620  | 2,153    | 1,163    | 2,184  | 656      | ▲ 462    | ▲ 103    | 936      |      |
|             | 2月第4週 | ▲ 11,676  | ▲ 6,072  | ▲ 5,605  | 1,102    | 2,766    | 1,555  | 438      | ▲ 105    | ▲ 2,353  | 7,034    |      |
|             | 3月第1週 | ▲ 4,140   | ▲ 1,016  | ▲ 3,124  | ▲ 881    | 5,248    | 2,034  | 3,009    | ▲ 514    | ▲ 348    | ▲ 4,197  |      |
|             | 3月第2週 | ▲ 5,468   | ▲ 8,086  | 2,618    | 6,525    | 275      | 921    | ▲ 825    | ▲ 460    | 535      | ▲ 2,783  |      |
|             | 3月第3週 | 6,982     | 2,611    | 4,371    | 1,266    | ▲ 2,393  | 343    | ▲ 1,236  | ▲ 265    | 589      | ▲ 4,983  |      |
|             | 3月第4週 | ▲ 12,822  | ▲ 8,417  | ▲ 4,406  | 1,993    | 5,025    | ▲ 76   | 1,110    | ▲ 220    | ▲ 1,664  | 5,880    |      |
|             | 4月第1週 | ▲ 7,741   | 6,011    | ▲ 13,752 | ▲ 3,843  | ▲ 1,978  | 3,272  | 2,813    | 187      | ▲ 347    | 7,279    |      |
|             | 4月第2週 | ▲ 1,941   | 1,582    | ▲ 3,524  | ▲ 3,466  | 3,879    | 3,675  | ▲ 5      | ▲ 488    | ▲ 364    | ▲ 1,576  |      |
|             | 4月第3週 | 3,452     | 1,504    | 1,948    | ▲ 1,859  | 1,670    | 1,760  | 932      | ▲ 1,924  | ▲ 410    | ▲ 3,438  |      |
|             | 4月第4週 | 5,242     | 2,881    | 2,361    | 16       | ▲ 1,866  | 629    | ▲ 431    | ▲ 75     | 1,296    | ▲ 4,711  |      |
|             | 5月第1週 | 2,196     | 3,946    | ▲ 1,750  | ▲ 1,256  | ▲ 2,621  | 1,038  | 1,785    | ▲ 301    | 699      | ▲ 1,746  |      |
|             | 5月第2週 | 5,836     | 3,570    | 2,265    | 1,210    | ▲ 3,505  | 1,537  | 285      | ▲ 525    | ▲ 346    | ▲ 4,090  |      |
|             | 5月第3週 | 6,723     | 6,233    | 490      | ▲ 1,325  | ▲ 5,416  | 2,577  | ▲ 4      | ▲ 1,239  | 1,146    | ▲ 2,025  |      |
|             | 5月第4週 | 1,101     | 2,850    | ▲ 1,750  | ▲ 6,090  | ▲ 2,229  | 7,178  | 536      | ▲ 121    | ▲ 599    | ▲ 302    |      |
|             | 5月第5週 | 6,363     | 6,166    | 198      | ▲ 1,084  | ▲ 1,742  | 2,437  | ▲ 2,471  | 82       | 130      | ▲ 3,041  |      |
|             | 6月第1週 | 6,290     | 3,986    | 2,304    | ▲ 1,792  | ▲ 7,898  | 3,447  | ▲ 774    | ▲ 267    | 42       | 1,133    |      |
|             | 6月第2週 | 2,790     | 997      | 1,793    | ▲ 2,997  | ▲ 3,784  | 3,243  | 223      | ▲ 429    | ▲ 157    | ▲ 40     |      |

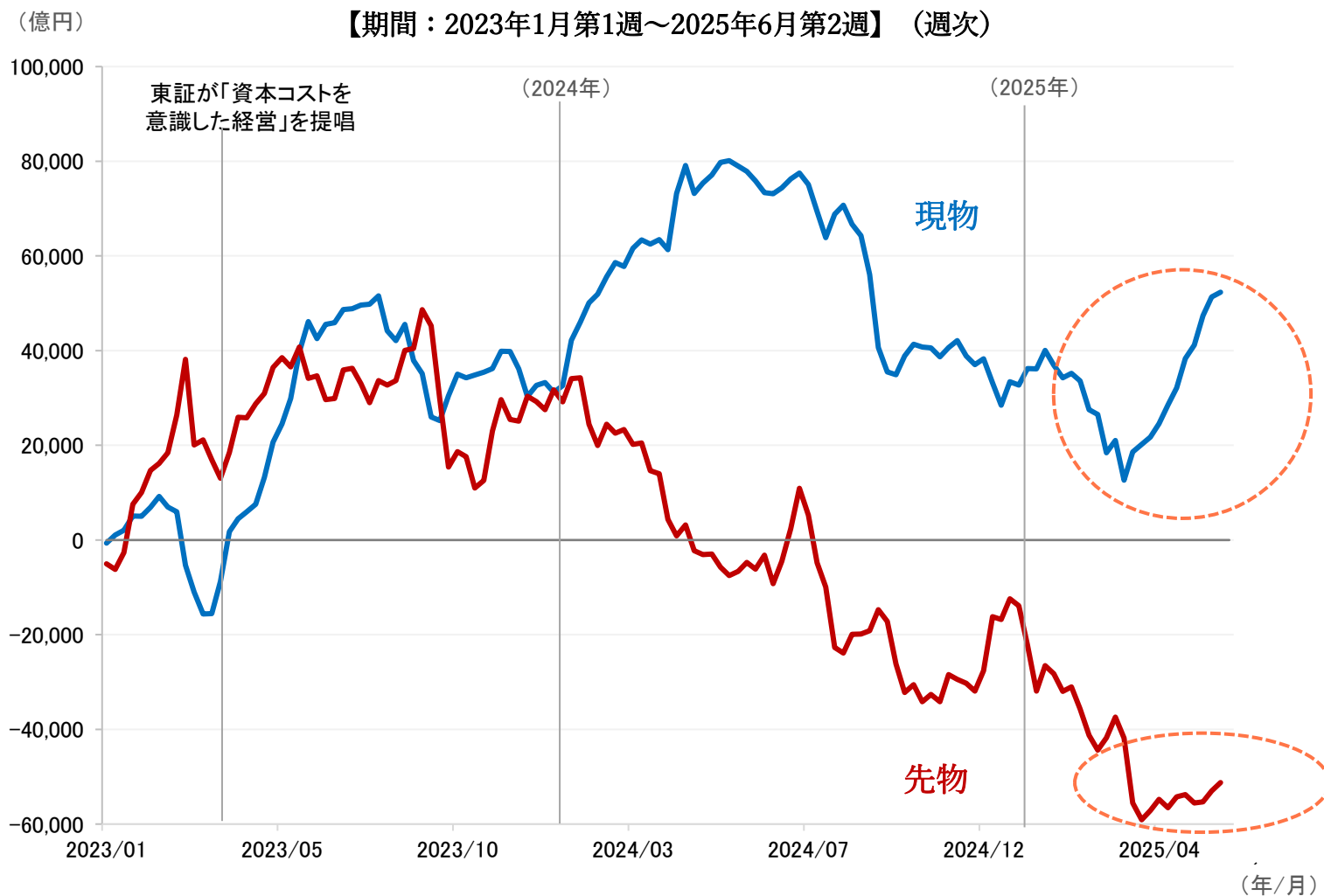
※億円以下、四捨五入

※2025年の年間は6月第2週まで

(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

## 海外投資家動向（現物・先物別の累計）

現物は25年の累計で買い越しとなる一方で、大幅な売り越しのままとされている先物の買い戻しが当面の焦点に

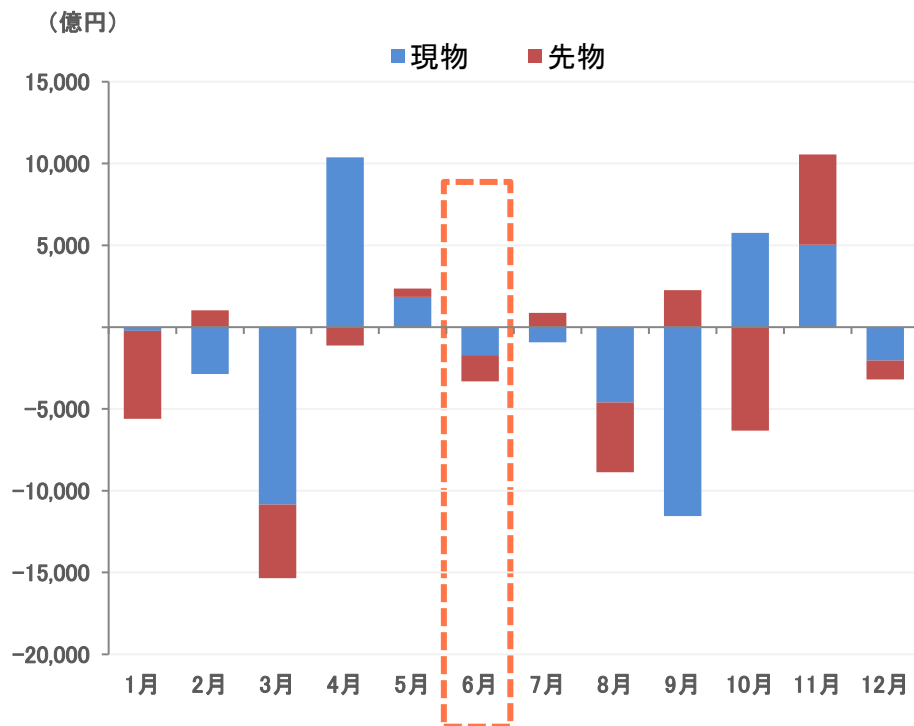


# 月別売買動向の季節性（投資部門別）

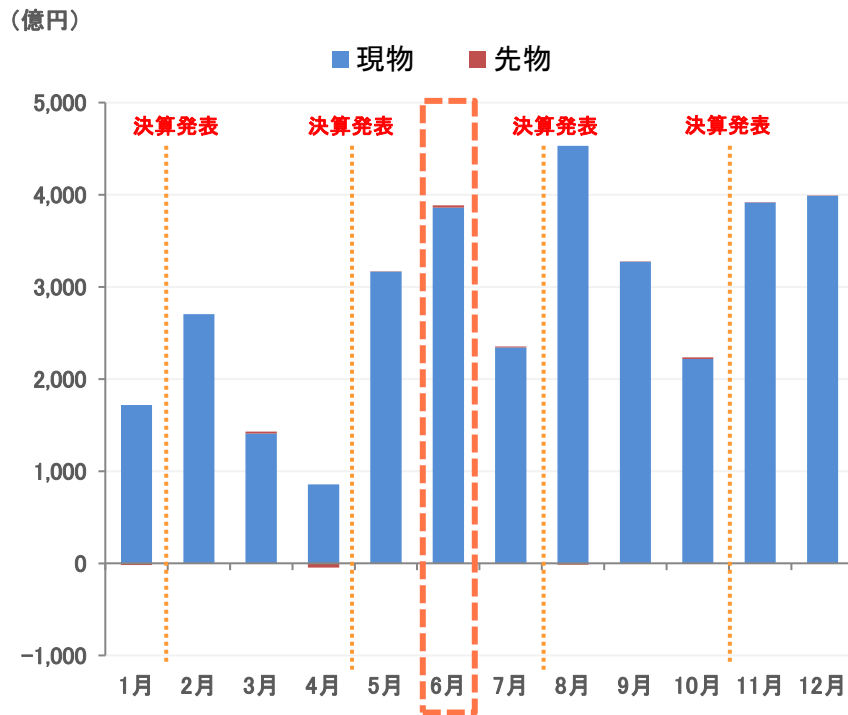
夏枯れの6月、7月

【計測期間：2015年～2024年の10年間の月別平均】

## 海外投資家



## 事業法人



買い越し回数(全10回中)

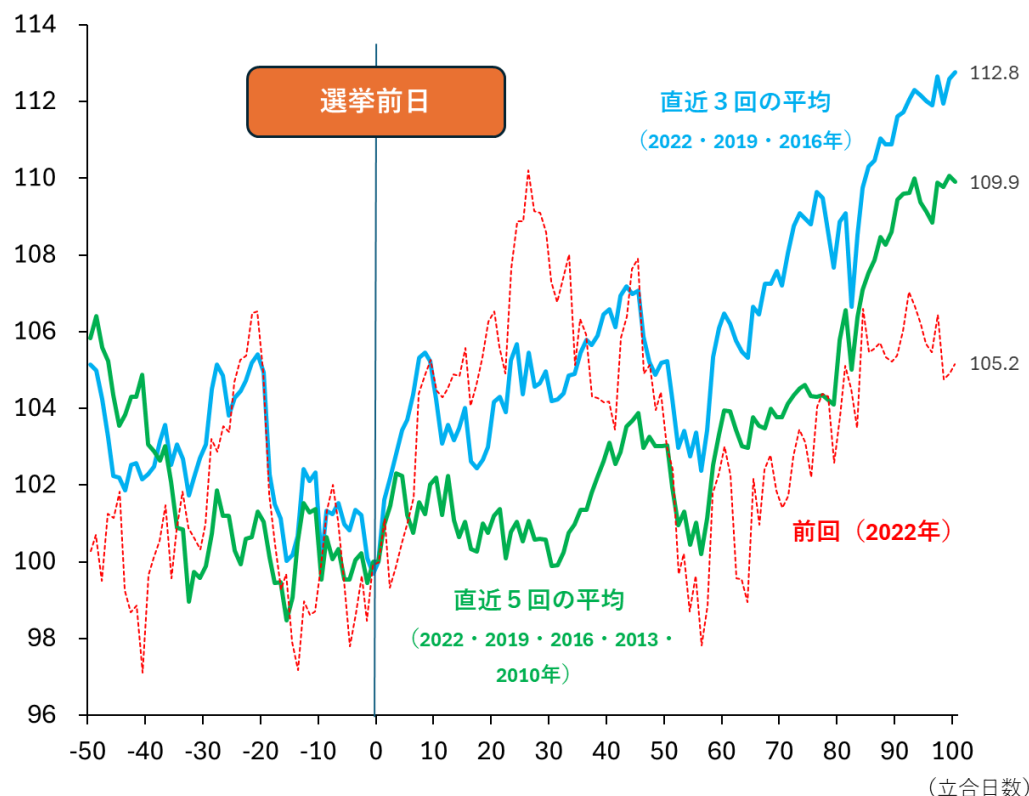
|    |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|----|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 現物 | 4 | 4 | 2 | 9 | 4 | 2 | 4 | 2 | 1 | 9 | 6 | 4 |
| 先物 | 3 | 7 | 3 | 5 | 5 | 4 | 6 | 4 | 5 | 4 | 7 | 5 |

(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

# 参議院選挙アノマリー（日経平均株価の推移）

- 夏の参議院選挙は、7月3日公示－20日投開票の日程。
- 日経平均が遡れる1949年以降25回の参議院選で、選挙前50営業日から選挙前日までの騰落は13回が下落、選挙前日から選挙後50営業日では16回上昇と、選挙後のパフォーマンスにやや期待がもてるか。
- 今回の参議院選挙では与党劣勢が観測されているが、与党勝敗別のパフォーマンス(それぞれ直近5回の平均パフォーマンス(1か月後・3か月後)では、与党勝利となった場合のパフォーマンスが勝っているものの、衆議院選と比べると大きな変動とはなっていない。

## ◆過去の参議院選挙を挟んだ推移◆



## ●与党勝敗別パフォーマンス●

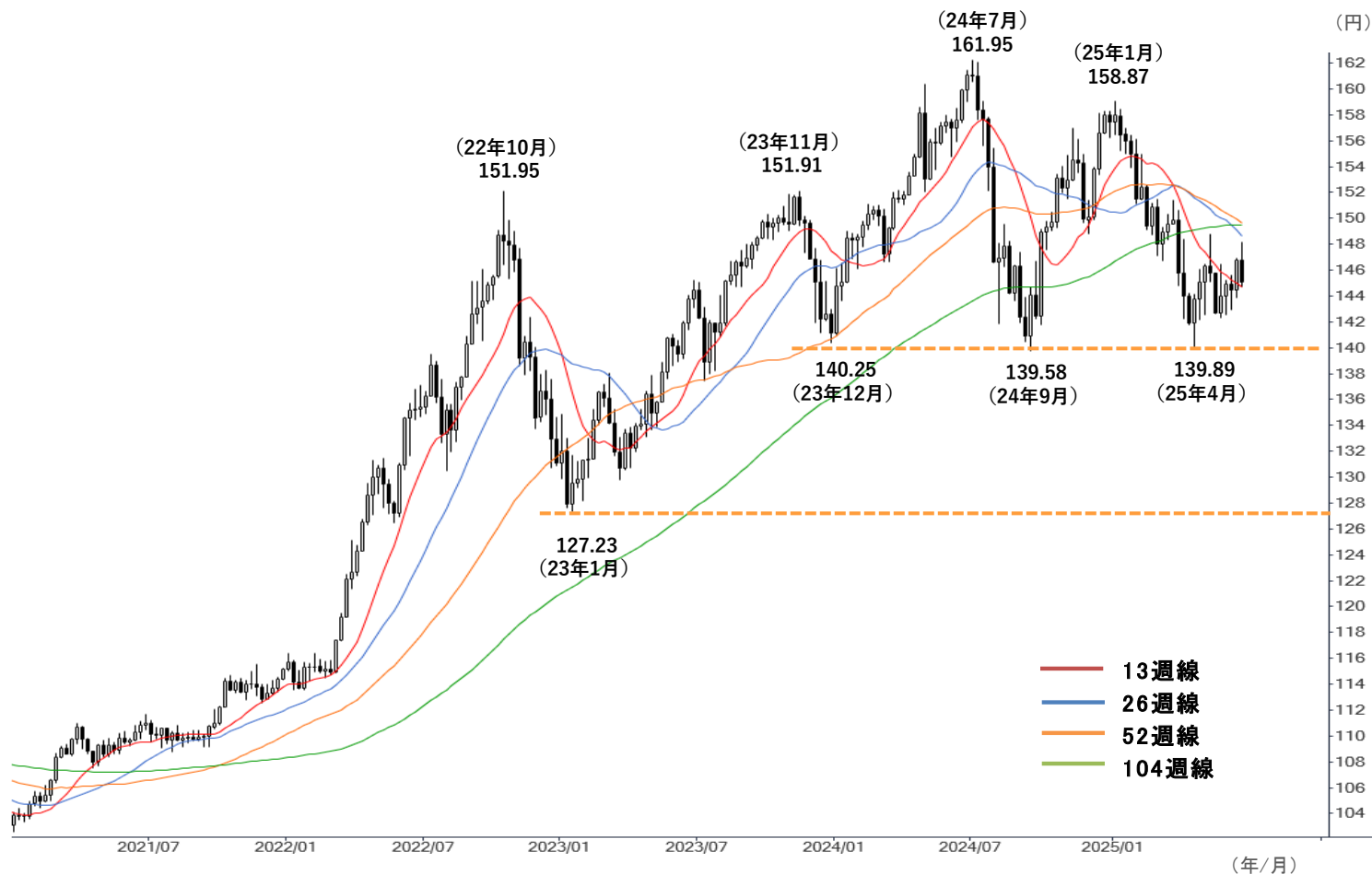
|      | 衆議院選挙  |        | 参議院選挙  |        |
|------|--------|--------|--------|--------|
|      | 与党勝利   | 与党敗北   | 与党勝利   | 与党敗北   |
| 1か月前 | ▲ 3.64 | ▲ 1.02 | ▲ 0.80 | 1.35   |
| 選挙前日 | —      | —      | —      | —      |
| 1か月後 | 2.71   | ▲ 0.11 | 2.96   | ▲ 3.77 |
| 3か月後 | 12.73  | ▲ 4.48 | 5.32   | ▲ 5.32 |

※選挙日前日から1か月前は20立合前、  
1か月後は20立会后、3か月後は60立会后  
それぞれ過去5回の平均パフォーマンス

## ドル円チャート（週足）

- ・ 140円ラインが下値支持線として機能、三尊天井形成を回避しつつ13週線を上回る一方で、26週線や52週線、104週線が148円台半ばから149円台半ば集中、上値抵抗として意識
- ・ 140円～150円の短期レンジブレイクがポイントに

【期間：2021年1月4日～2025年6月24日】（週足）

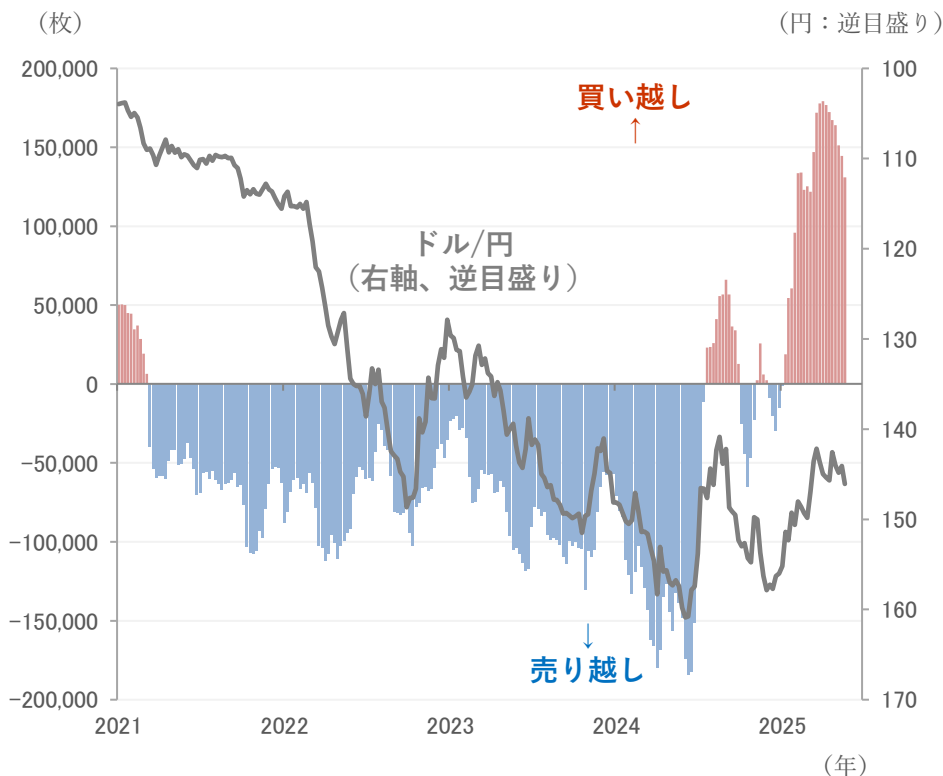


（出所）Bloomberg、QUICKのデータを基に投資情報部作成

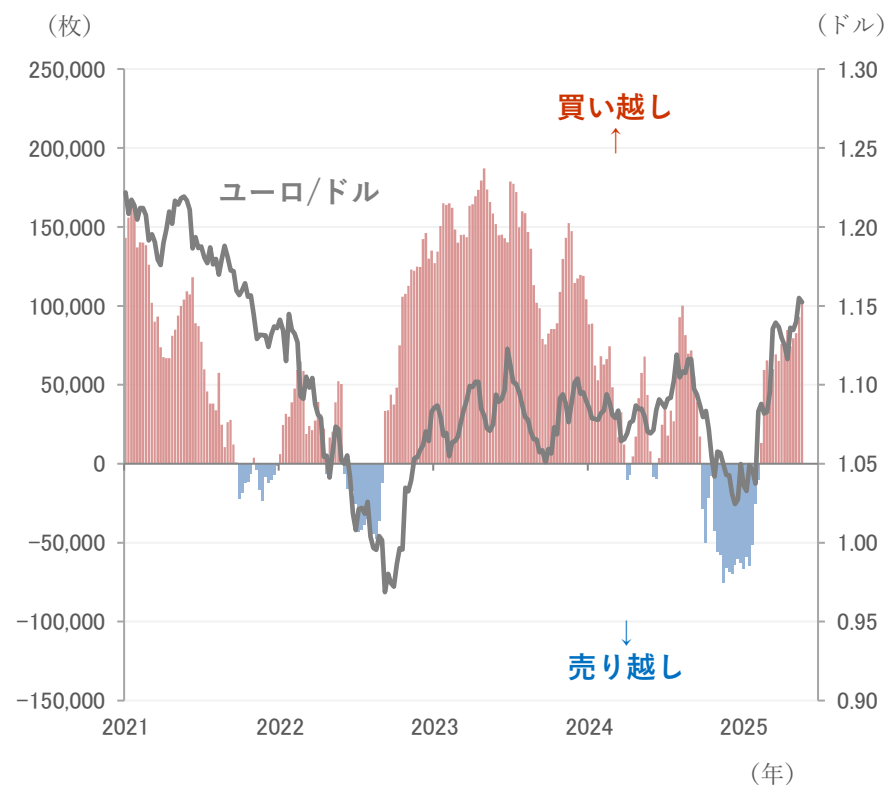
# IMM通貨先物ポジション（ドル/円、ユーロ/ドル）

【期間：2021年1月5日～2025年6月17日】（週次）

## 円先物



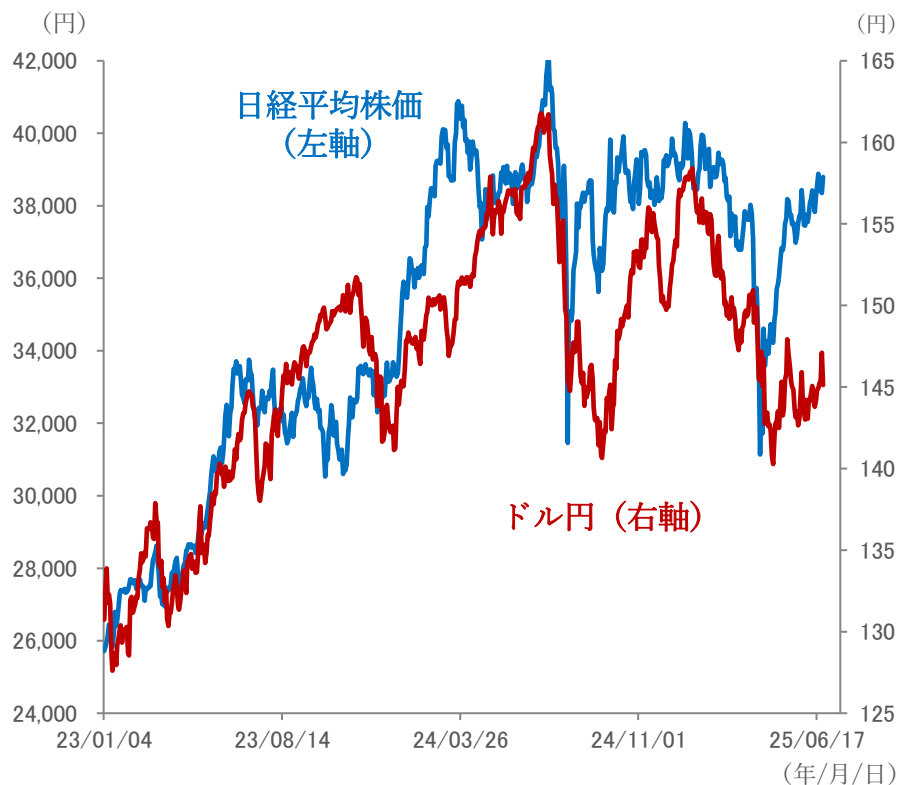
## ユーロ先物



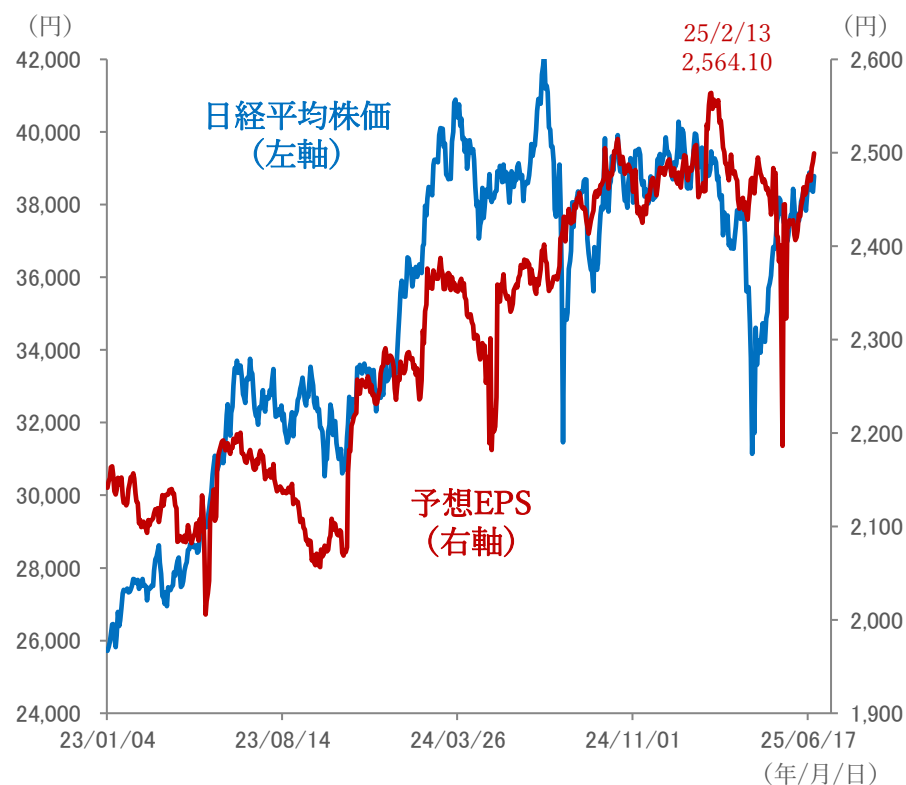
# 日経平均株価、ドル円と予想EPS

【期間：2023年1月4日～2025年6月24日】（日次）

## 日経平均株価とドル円



## 日経平均株価と予想EPS (6月24日時点2,499.39円)



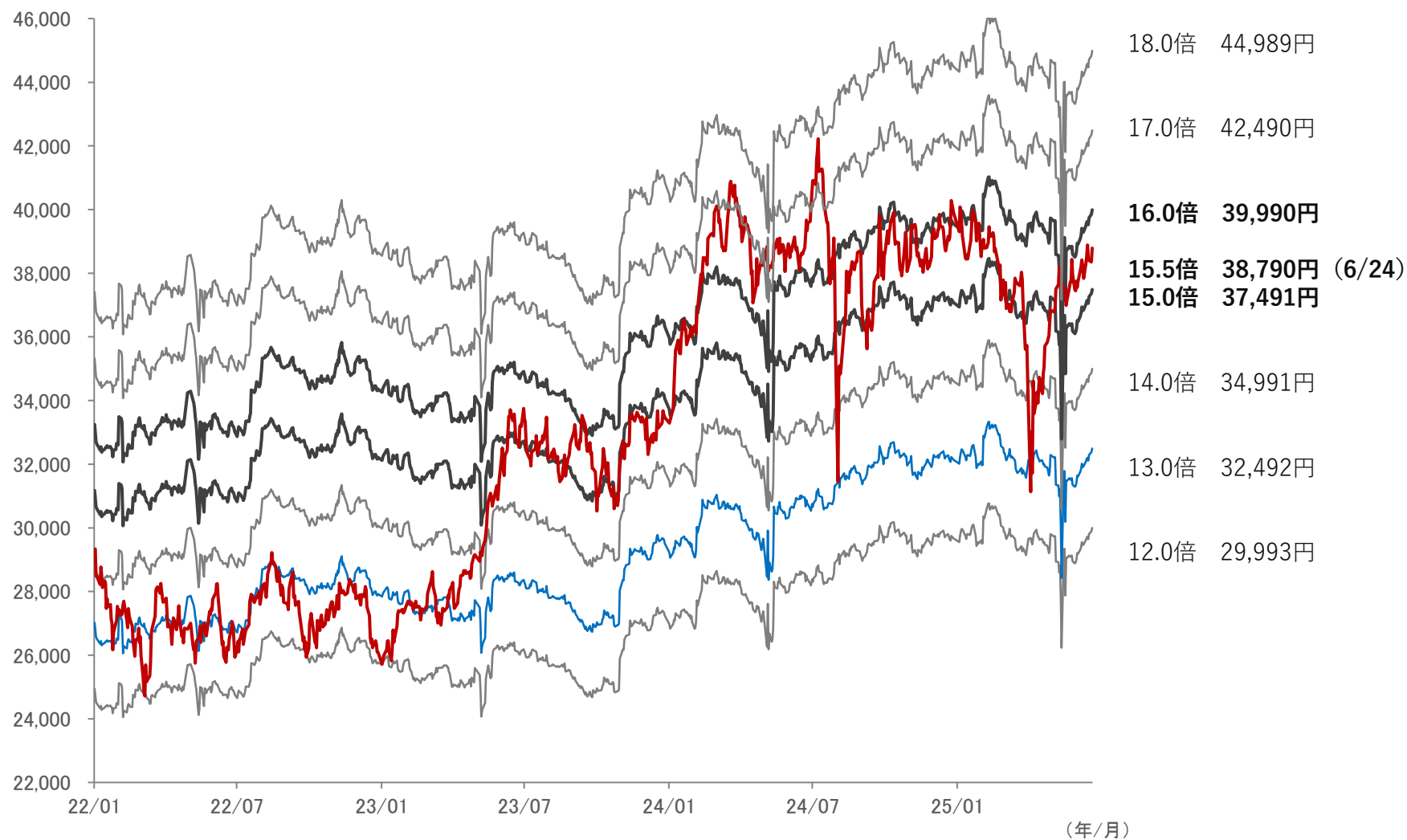
（出所）QUICKのデータを基に投資情報部作成

# 日経平均株価と予想PERのレンジ

日経平均EPS 2,499.39円 (25/6/24時点)

(円)

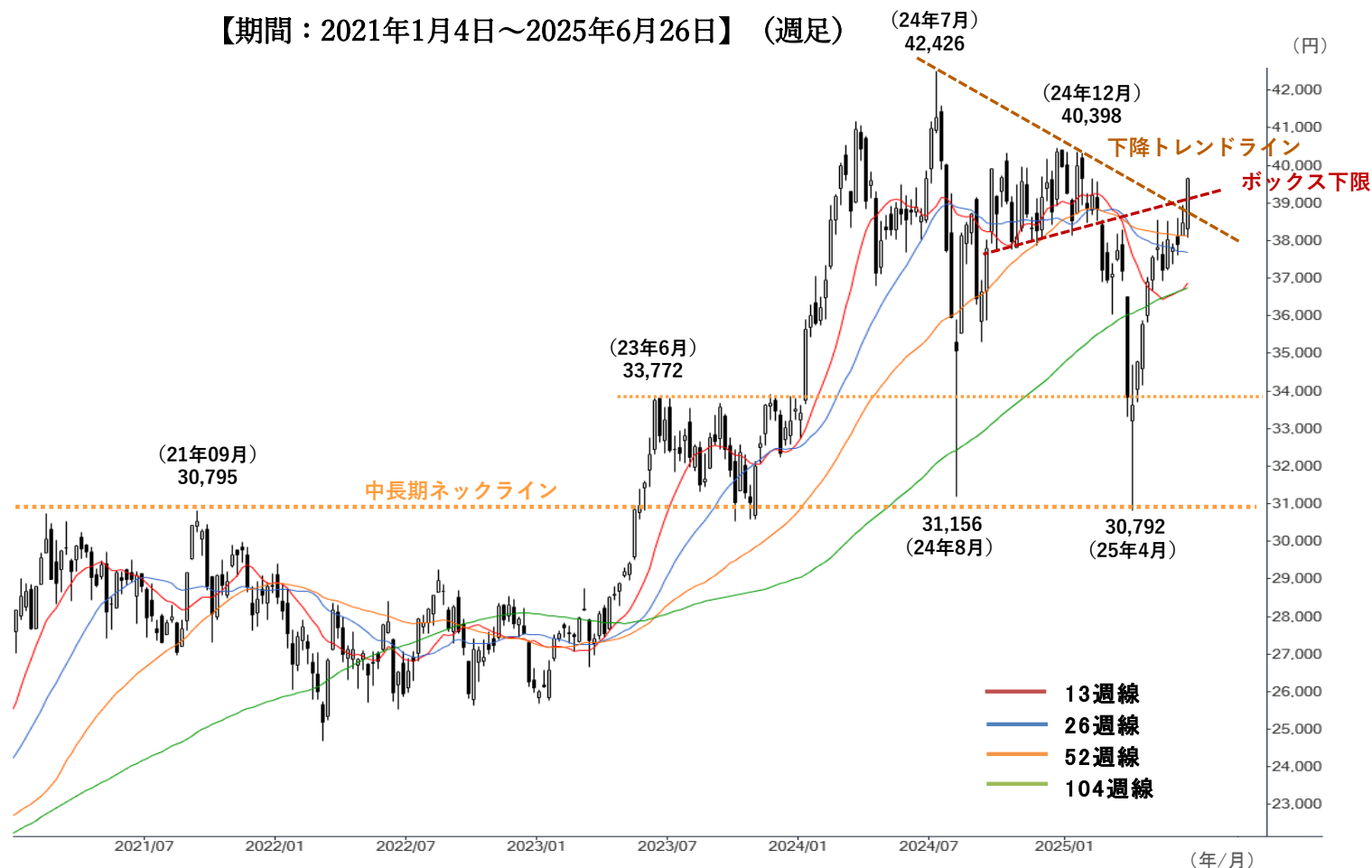
【期間：2022年1月4日～2025年6月24日】 (日次)



(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

# 日経平均株価チャート（週足） 上値と下値の目途

- ・ 中長期のネックラインを下値支持線にダブルボトムを形成、V字回復をみせる中で、上値抵抗となっていた52週線を上回り、昨年来の下降トレンドラインやボックス相場下限を上回る
- ・ 上値志向が強まるなか、昨年の戻り高値(12月40,398円、7月42,426円)が上値目途、一方で下値目途は52週線が節目となり、仮に割り込んだ場合は重なる13週線と104週線が目途
- ・ 騰勢継続には、出来高の高水準維持とTOPIXの追従がポイントに



（出所）QUICKのデータを基に東海東京証券作成

# 米国主要株価指数チャート

【期間：2024年1月2日～2025年6月24日】（日足）

## NYダウ



## S&P500



## ナスダック



## SOX





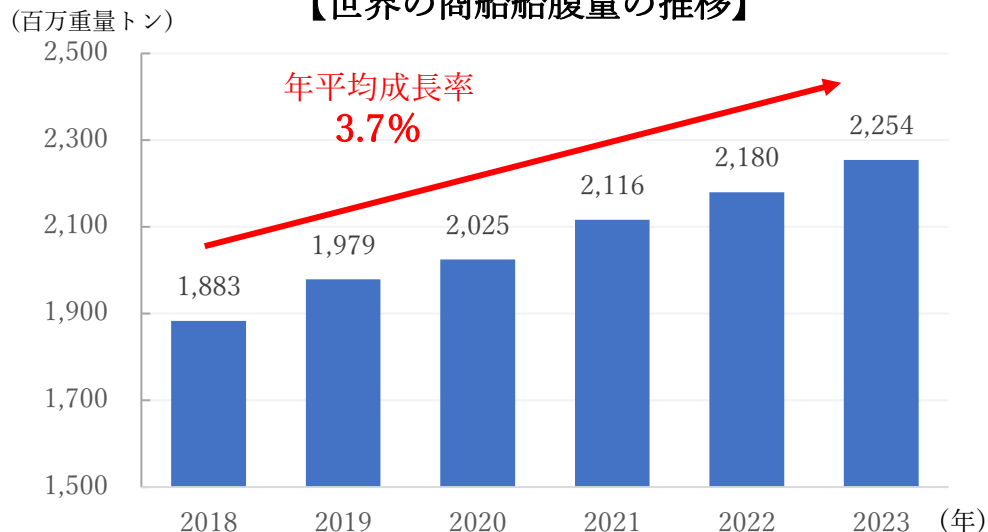
《今月の深掘り I 》

# 造船業界

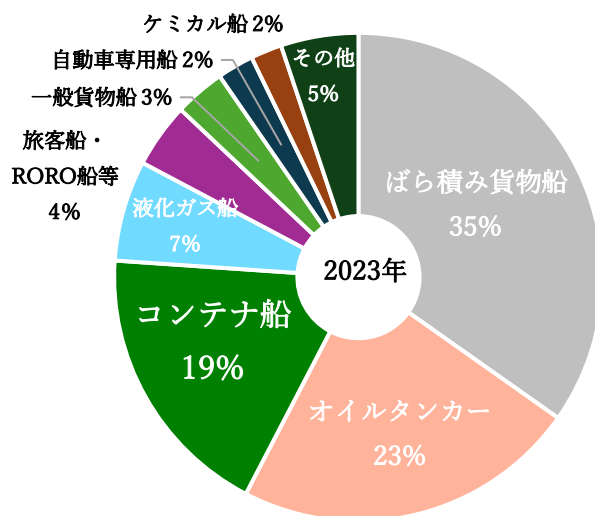
# 海上物流の重要性

- 世界規模で経済が結ばれるなかで、重量・距離当たりの輸送コストが安価な海上物流は重要な輸送手段のひとつとして位置付けられる。
- 2023年12月以降は、中東情勢の緊迫化でアジア・欧州間の要衝であるスエズ運河の通航が困難となっていることも海運市況にとってプラスに働いている。コンテナ船の多くは紅海・スエズ運河の通航を回避し、アフリカ大陸南端の喜望峰を経由する遠回りのルートを使っているため、航路の長距離化により必要な船の数が増加。コンテナ船の新規受注に対する引き合いが増えている。

【世界の商船船腹量の推移】

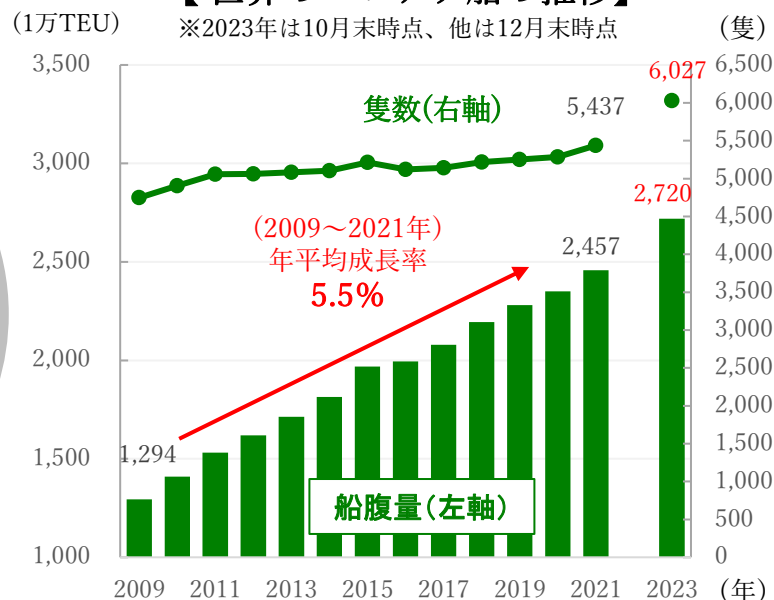


【世界の船種別船腹量】



- 世界のコンテナ船船腹量は合計6,027隻、2,720万TEU（2023年10月末時点）と拡大基調を続け、1隻当たり積載数の大型化も進む。
- 今後も大型船を中心にコンテナ船の竣工を予定し、世界の総船腹量は2024年から2025年の間に3,000万TEU超えが予想される。

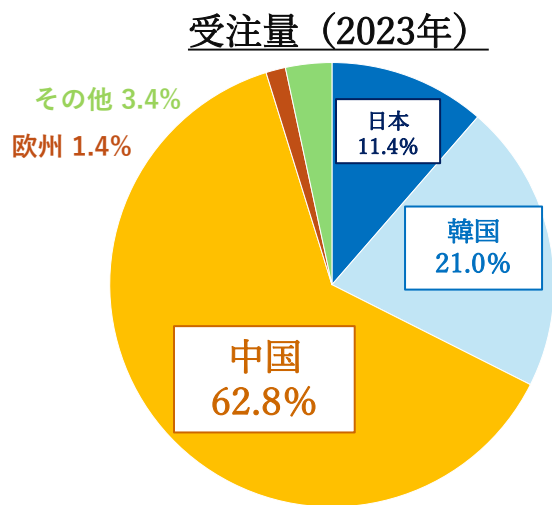
【世界のコンテナ船の推移】



# 日米の造船業強化

- 世界の新造船市場は、日本、韓国、中国の3カ国で9割超の寡占市場であるが、近年は中国の存在感が増しており、2023年の受注量は62.8%と圧倒的な地位を確立しつつある。
- 海洋における国家安全保障や経済的自立の観点から、2025年3月には米国が政府直轄の造船局の設置を発表するなど、自国の造船業を再興させる政策を強化する動きが各国で本格化。地政学リスクの高まりを受けて、新造船の建造需要は更なる増加を見込む。

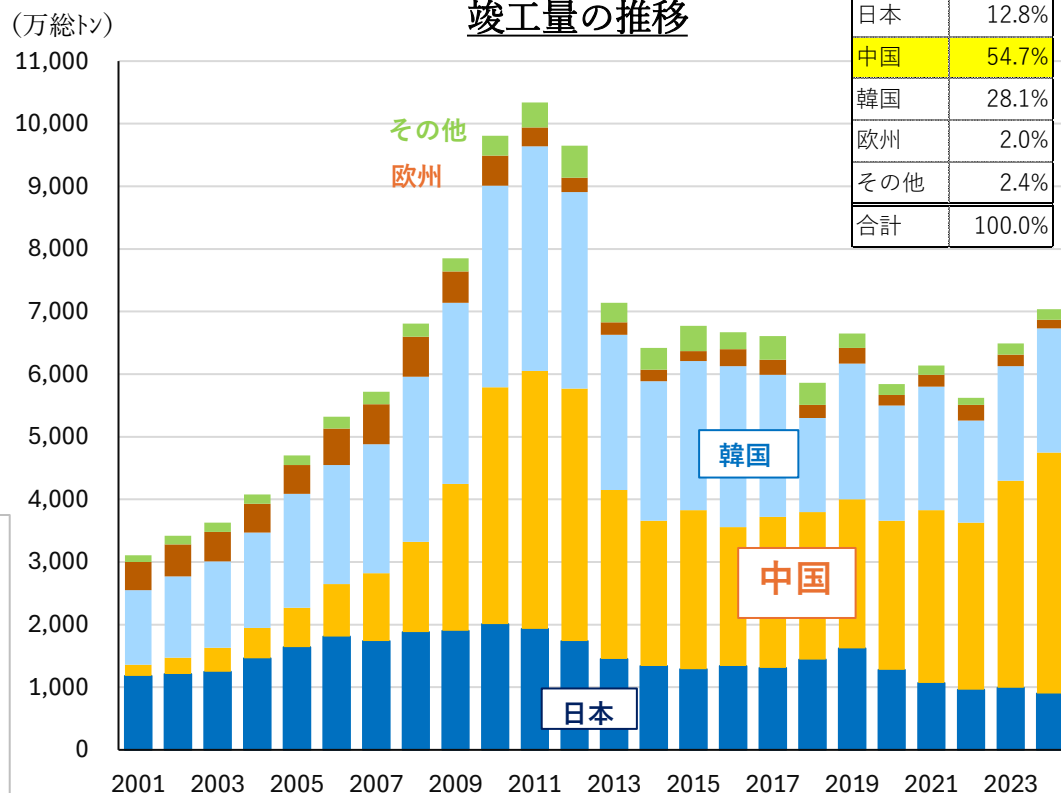
## 【世界の新造船市場】



### ■日本政府の動き

- 「骨太の方針2025」において、国内のサプライチェーン強化を進める方策を盛り込む。
- 6月、政府が国内の造船業復活のために「**国立造船所**」の建設案が浮上。今秋の2025年度補正予算案への計上を視野に入れる。
- 日本造船工業会の会長発言「**2030年以降に次世代燃料船では世界トップシェア、全体で2割のシェア獲得**に向け業界で協力体制を進める」。

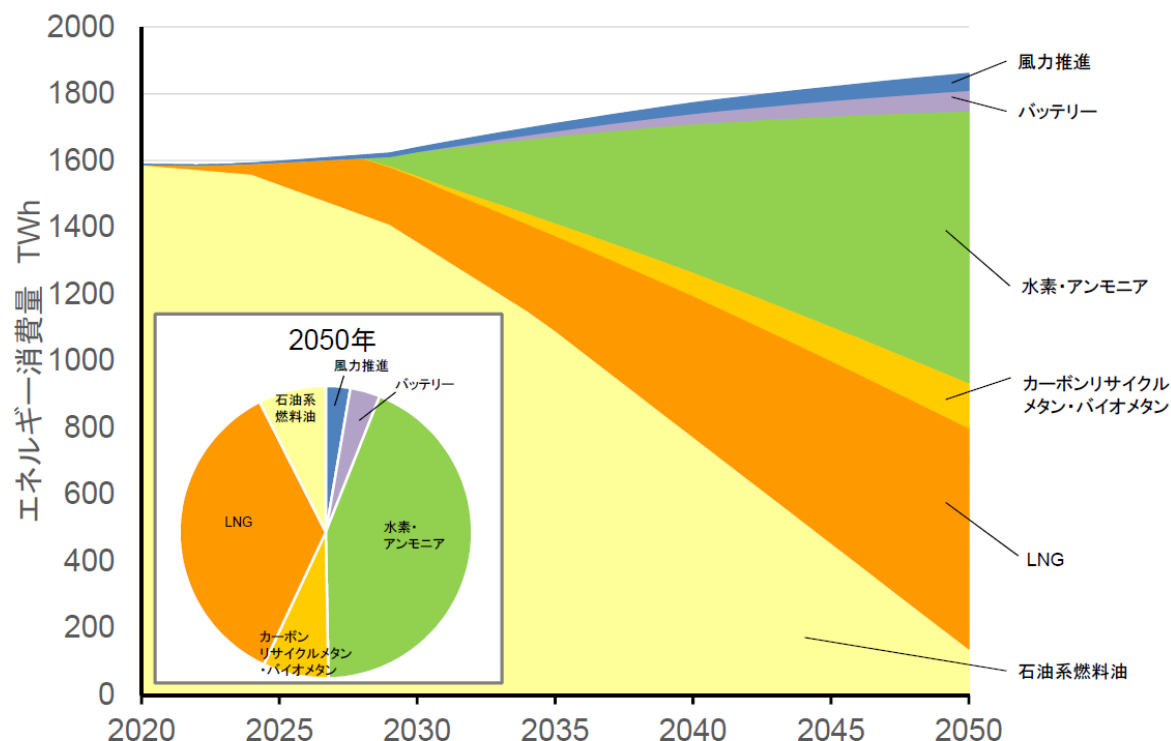
## 竣工量の推移



# 国際海運のゼロエミッションに向けたロードマップ

- 2018年に国際海事機関（IMO）で採択された温室効果ガスの削減戦略に基づき、2050年頃までに温室効果ガス排出ゼロを目指すことが合意された。排出削減の目標達成にあたって、化石燃料エンジンの使用比率を段階的に減らし、アンモニア燃料の活用を促進する環境作りが業界で求められている。
- 2020年度第3次補正予算2兆円で造成された「グリーンイノベーション基金」を利用、上記目標の達成に向けて、ゼロエミッション船をはじめとする次世代船舶の開発に10年間で350億円を充て、ゼロエミッション船のコア技術となるエンジンや燃料タンクの開発が進められている。

【国際海運におけるエネルギー消費量の予測（燃料別）】



※ 水素・アンモニア燃料拡大シナリオ

(出所)国土交通省「国際海運のゼロエミッションに向けたロードマップ」より抜粋

# 造船関連銘柄一覧

(時価総額の降順、6月25日時点)

| 企業名     | コード  | 時価総額<br>(十億円) | 特徴                                                             |
|---------|------|---------------|----------------------------------------------------------------|
| 三菱重工業   | 7011 | 11,588.48     | 三井E & Sから艦艇事業を譲受。旅客船やフェリー、LNG運搬船など手掛ける船舶は多岐にわたる。               |
| 川崎重工業   | 7012 | 1,761.50      | LNG運搬船と潜水艦が柱。近年は水素運搬船も手掛ける。                                    |
| 三井E & S | 7003 | 292.59        | 船舶用エンジンや港湾クレーンなど海洋領域の機械事業が主力。脱炭素化に向けて、次世代燃料を用いた機械、システム開発を手掛ける。 |
| 名村造船所   | 7014 | 222.73        | ばら積み貨物船、タンカーなどを建造する新造船事業を中核に、船舶の修繕、船用機械および鉄鋼構造物の製造販売を行う。       |
| 中国塗料    | 4617 | 148.56        | 世界有数の船舶用塗料メーカーで国内トップシェアを誇る。新造船、修繕船向けに船体の防腐塗料や船底の防汚塗料を製造、販売する。  |
| 古野電気    | 6814 | 113.39        | レーダー、電子海図情報表示システム、衛星通信装置を展開する船舶用電子機器メーカー。                      |
| 東京計器    | 7721 | 75.22         | 世界の商船で高いシェアを有するジャイロコンパス、オートパイロット装置などの航海機器を製造・販売する。             |
| 守谷輸送機工業 | 6226 | 67.45         | 外航船やフェリー向けの乗用エレベーターを手掛け、設計・開発・製造・据付・保守・修理までをワンストップで提供する。       |
| JPNエンジン | 6016 | 63.50         | 同社開発のUEエンジンは船用低速エンジン唯一の国産ブランド。次世代燃料を用いたエンジン開発を進める。             |
| 内海造船    | 7018 | 14.13         | 多彩な船種の建造や修繕を手掛ける船舶事業が主力。                                       |
| 阪神内燃機工業 | 6018 | 11.99         | 主力の低速4サイクルエンジンは内航海運向けに高シェア。国内の内航船主機関向けエンジンはシェア約50%。            |

(出所) 各社HPなどを基に投資情報部作成

## 《今月の深掘りⅡ》



JPNエンジン  
コーポレーション  
(6016)

(出所)第2次中期事業計画



# 目次

1. 注目ポイント
2. 基本情報
  - ・ 企業概要
3. 前中計
  - ・ 2つの戦略：既存製品の競争力強化
  - ・ 2つの戦略：ライセンス事業でのグローバル展開
  - ・ 前中期経営計画の目標を大幅に上回る事業成長
4. 新中計
  - ・ 環境規制対応で先行者利益とゲームチェンジ狙う
  - ・ 利益水準は高位を保持しつつ攻めの経営を継続
5. 投資判断
6. 株価チャート
7. 株価指標等

# 1. 注目ポイント

- 世界3大ブランドの1つであるUEエンジン（船用低速2ストロークエンジン）の開発・設計・製造・販売・アフターサービスまで一貫体制を整えた世界唯一の企業。
- マクロ要因の追い風に個別要因の戦略奏功が合わさり、前中期経営計画（23-25年3月期）の目標を大幅に上回る速度で事業伸長。
- 次世代燃料エンジンのファーストムーバーとして早期の市場投入と普及を企図し、先行者利益の獲得とゲームチェンジ実現を目論む。



**寡占市場において低燃費・環境負荷低減を武器に  
世界シェアの拡大を目論む。**

## 2. 基本情報 企業概要

- ▶ 船用低速エンジンの世界3大ブランドの1つであるUEエンジン（船用低速2ストロークエンジン）の開発・設計・製造・販売・アフターサービスまで一貫体制を整えた世界唯一の会社。三菱重工業が筆頭株主で、高度技術支援を受けている。2017年に神戸発動機と三菱重工船舶用機械エンジンの船用エンジン事業が事業統合し、現商号に変更。
- ▶ UEエンジンは、1910年代に三菱重工業が独自開発したMS型ディーゼルエンジンがルーツで、船用低速エンジン唯一の国産ブランド。低燃費などが特長で、ばら積み船やタンカー、自動車運搬船、コンテナ船と、大型船舶に採用される。国際海事機関の長期目標であるGHG（温室効果ガス）の大幅な排出削減に対応し、業界に先駆けてアンモニアや水素を使うエンジンの開発を進めている。

### 【同社の最新鋭機種】

#### 【LSHシリーズ】



- 従来の燃料及び適合油の使用を前提に、低燃費を追求したエンジン。
- 2015年に第1弾初号機が完成後、受注台数は順調に増加。2021年に完成したUEC42LSH-Eco-D3は、他社が開発した同クラスのエンジンと比べてエンジン負荷を約15%低減する。

#### 【LSJシリーズ】

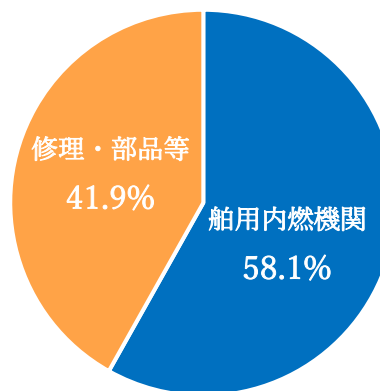


- LSHシリーズに独自開発した層状水噴射技術※を搭載したエンジン。マリンガスオイルまたはA重油のみを燃料として、LSHシリーズよりも燃費性能に優れる。
- LNG（液化天然ガス）と比べ、大規模な初期投資が不要な層状水噴射技術は、中小型船舶との親和性が高い。

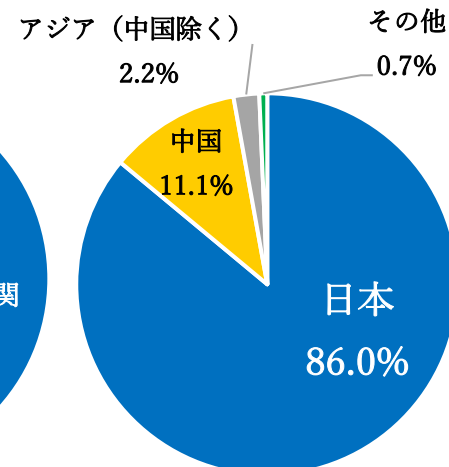
※層状水噴射技術： 無噴射期間中に燃料噴射管および燃料弁の燃料油ライン中に水を注入し、燃料と水を同じ燃料弁から層状に噴射する技術。

### 【売上高構成比（25年3月期）】

#### ＜セグメント別＞



#### ＜国・地域別＞



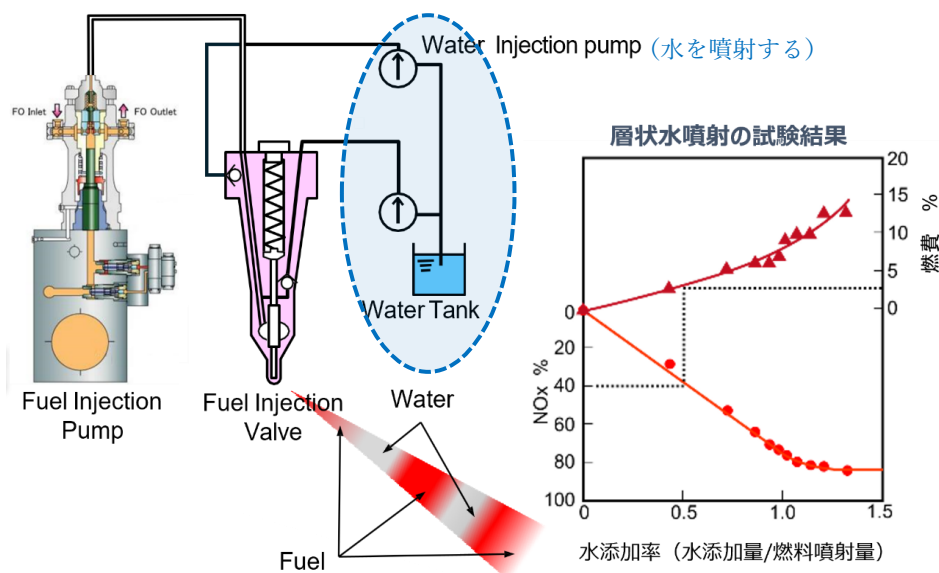
（出所）会社HP、決算短信を基に投資情報部作成

### 3. 前中計 2つの戦略①：既存製品の競争力強化

- 将来的には次世代脱炭素燃料エンジンへの切替が進むと見込まれているが、船用内燃機関の主力は足元では重油燃料エンジンとなるため、既存製品の競争力強化に注力。2021年3月より市場投入した最新鋭省エネ主機関LSHシリーズ「UEC42LSH-Eco-D3」などの受注が好調だったことに加えて、有害物質である窒素酸化物（NO<sub>x</sub>）三次規制に適合する環境対応設備の搭載に伴う販売単価の上昇が増収に寄与。
- 生産計画の最適化にも取り組んでおり、同型エンジンの連続生産体制※への移行によって、工場設備の稼働率が向上。生産量の拡大が、24年3月期下期以降の売上増加につながっている。

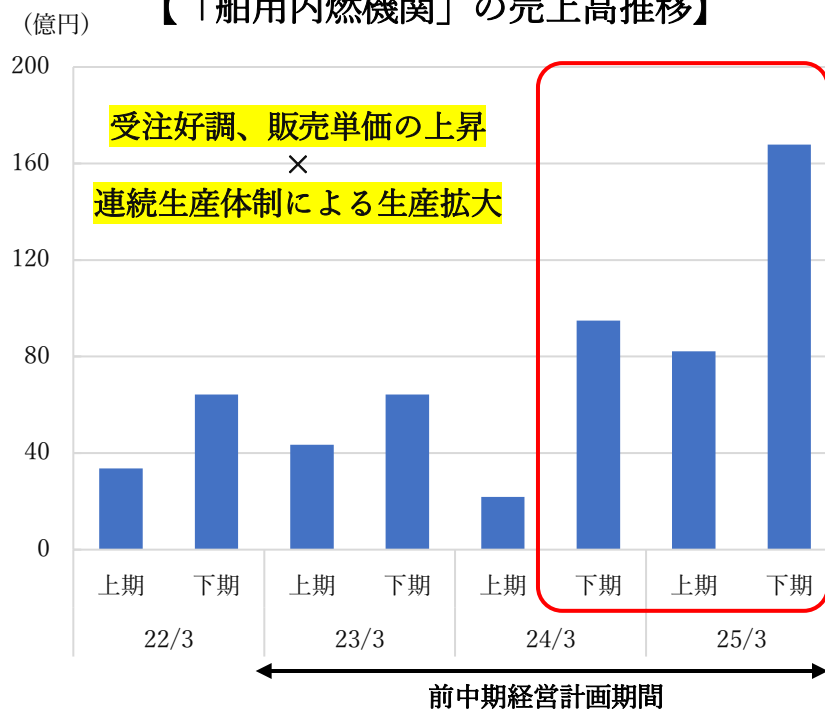
※連続生産体制：製品を一定の流れで途切れることなく生産し続ける方法。大量生産に適しており、同じ製品を長時間にわたって効率的に生産することが可能となる。生産効率の高さ、安定した品質、生産コストの低減がメリットとして挙げられる。

#### 【LSJシリーズ搭載の層状水噴射技術】



燃費向上と有害物質の排出削減に貢献

#### 【「船用内燃機関」の売上高推移】

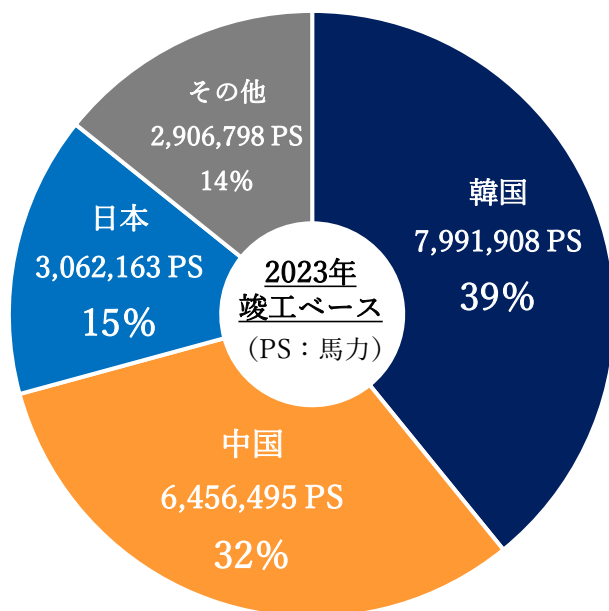


### 3. 前中計 2つの戦略②：ライセンス事業でのグローバル展開

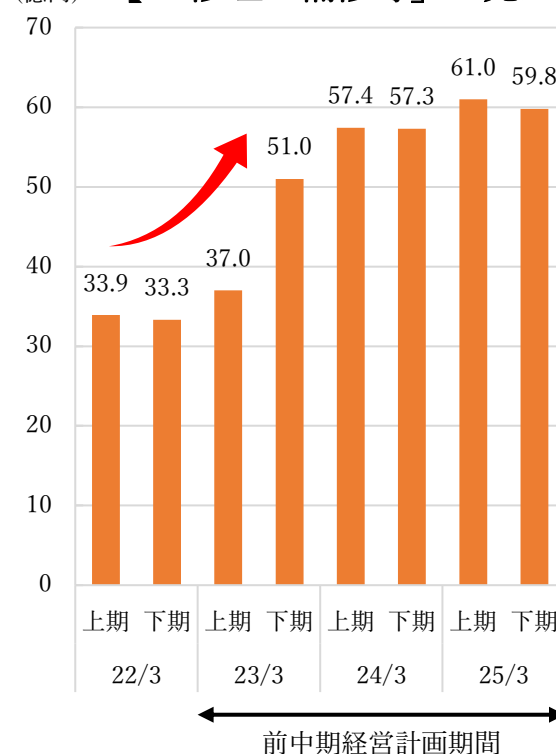
- ▶ 同社セグメントの「修理・補修等」は、船舶輸送の需給ひっ迫を背景とする高稼働運航で好況が続くアフターサービスのほか、ライセンシーへの部品供給ビジネスとロイヤリティー収入で構成。
- ▶ UEエンジンの3大ブランドメーカーのうち、ほか2社はライセンス生産がほとんどを占めている。同社はこれまで自社生産の割合が高かったことから世界生産台数で遅れを取っていたが、2020年頃からはライセンス生産によるグローバル展開の強化を図り、中国市場の内航船マーケット向けを中心に受注が急拡大している。とくに中国のGDF社向けには、2022年3月の初号機完成から僅か2年4ヶ月でUEエンジン累計生産100台を突破。ライセンス生産でもUEエンジンの連続生産を実現しており、台数ベースでは世界シェア10%を目標に掲げる。

#### 【2ストロークディーゼル機関の国別生産状況】

中国のエンジンの生産能力は日本を凌ぐ



#### 【「修理・補修等」の売上高推移】



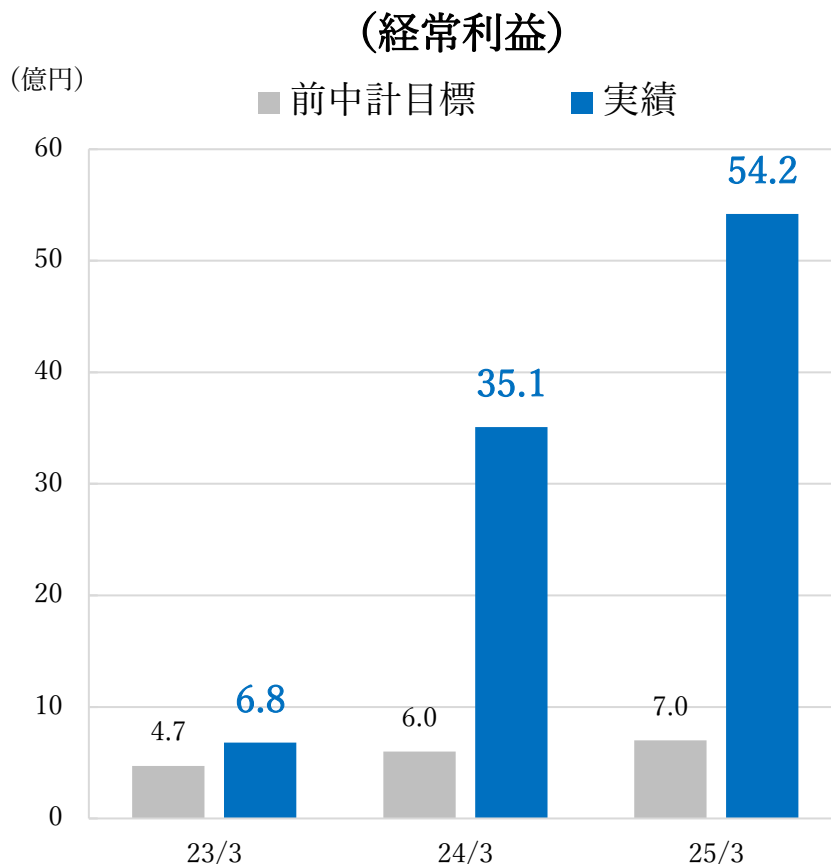
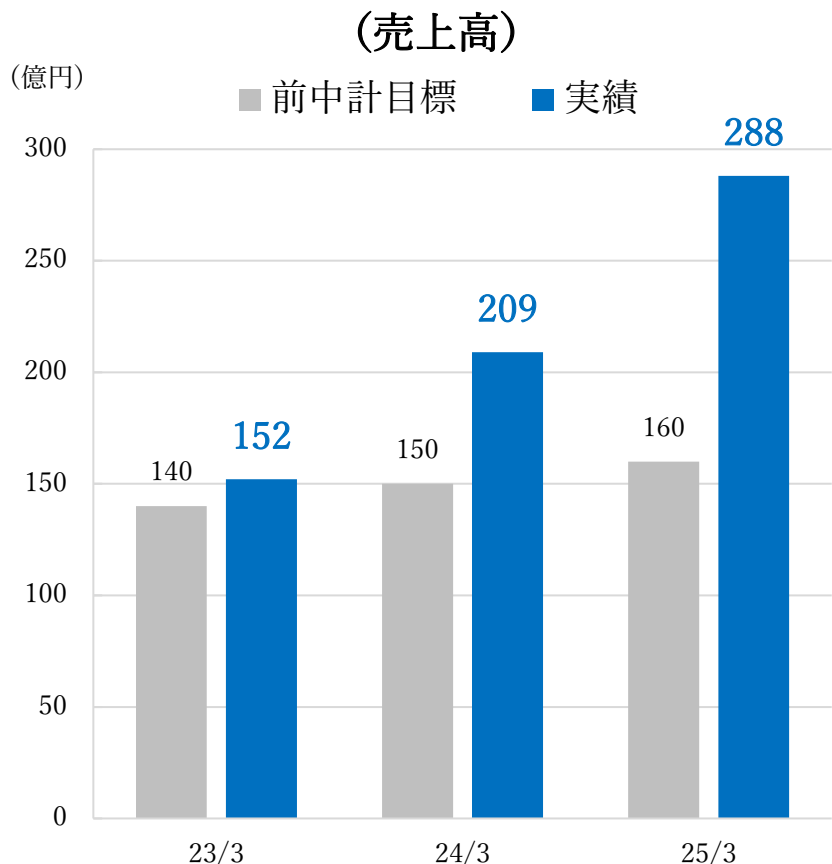
船舶の高稼働運航  
が継続

×  
中国ライセンシー  
の躍進

### 3. 前中計 前中期経営計画の目標を大幅に上回る事業成長

- 船舶輸送の需給ひっ迫や脱炭素、および環境保全への取り組み加速といったマクロ要因の追い風に、個別要因での戦略奏功が合わさり、前中期経営計画（23-25年3月期）の目標を大幅に上回る速度で事業が伸長。25年3月期は過去最高の売上高と各段階利益を2年連続で達成した。

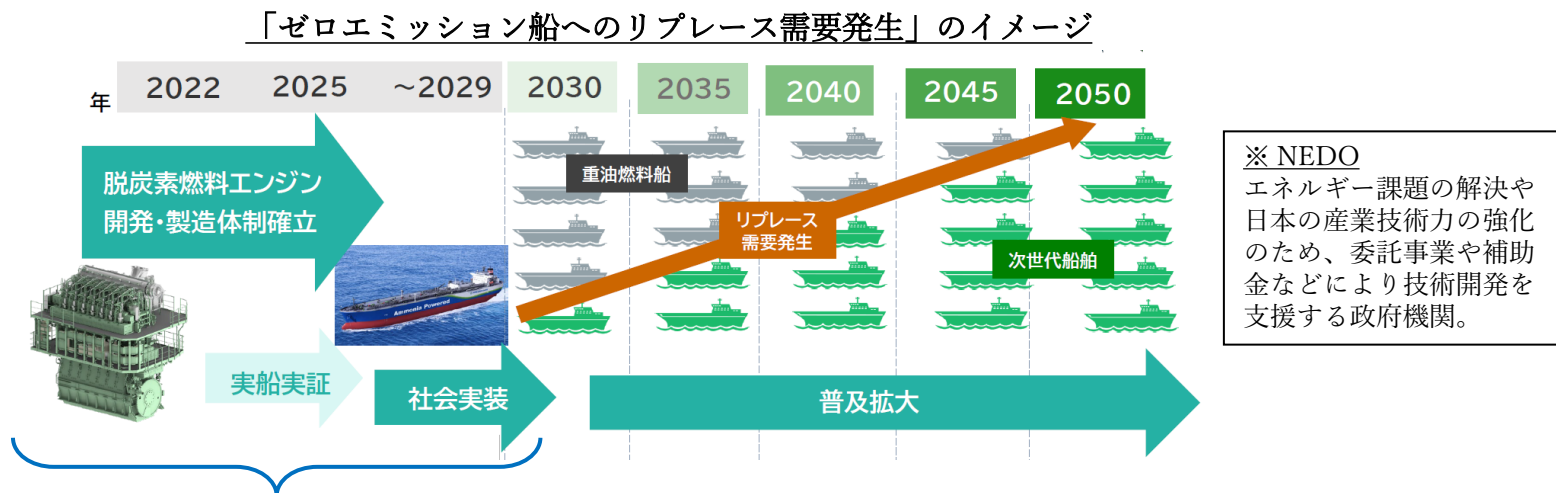
【前中計目標と実績の比較】



(出所) 第2次中期事業計画、決算短信を基に投資情報部作成

## 4. 新中計 環境規制対応で先行者利益とゲームチェンジ狙う

- カーボンニュートラル実現の目標となる2050年までは残り25年。船舶寿命が概ね20年前後であることを勘案すると、今後就航する船舶は2050年時点でも現役となる可能性があり次世代船舶へのリプレース需要が続々と発生することが想定される。
- 同社は次世代燃料エンジンのファーストムーバーとして早期の市場投入と普及を企図。2025年10月にはNEDO ※のプロジェクトにおいて開発した、アンモニア燃料エンジンの実証運航を実施予定とするなど、先行者利益の獲得と市場シェアなどのゲームチェンジ実現を目論む。



| 同社の次世代燃料エンジンに対する進捗状況 |          |                                                 |
|----------------------|----------|-------------------------------------------------|
| アンモニア                | 2023年5月  | 試験用エンジンでアンモニア燃料と重油との混焼運転を開始（大型低速2ストロークエンジンで世界初） |
|                      | 2025年4月  | 商用機でアンモニア混焼運転を開始（純国産大型低速2ストロークエンジンで初）           |
|                      | 2025年10月 | 本エンジンの出荷および実証運航の実施を予定                           |
| 水素                   | 新中計期間中   | エンジン初号機の完成と本船への搭載を予定                            |

### 【国際海事機関での合意内容】

（2025年4月開催）

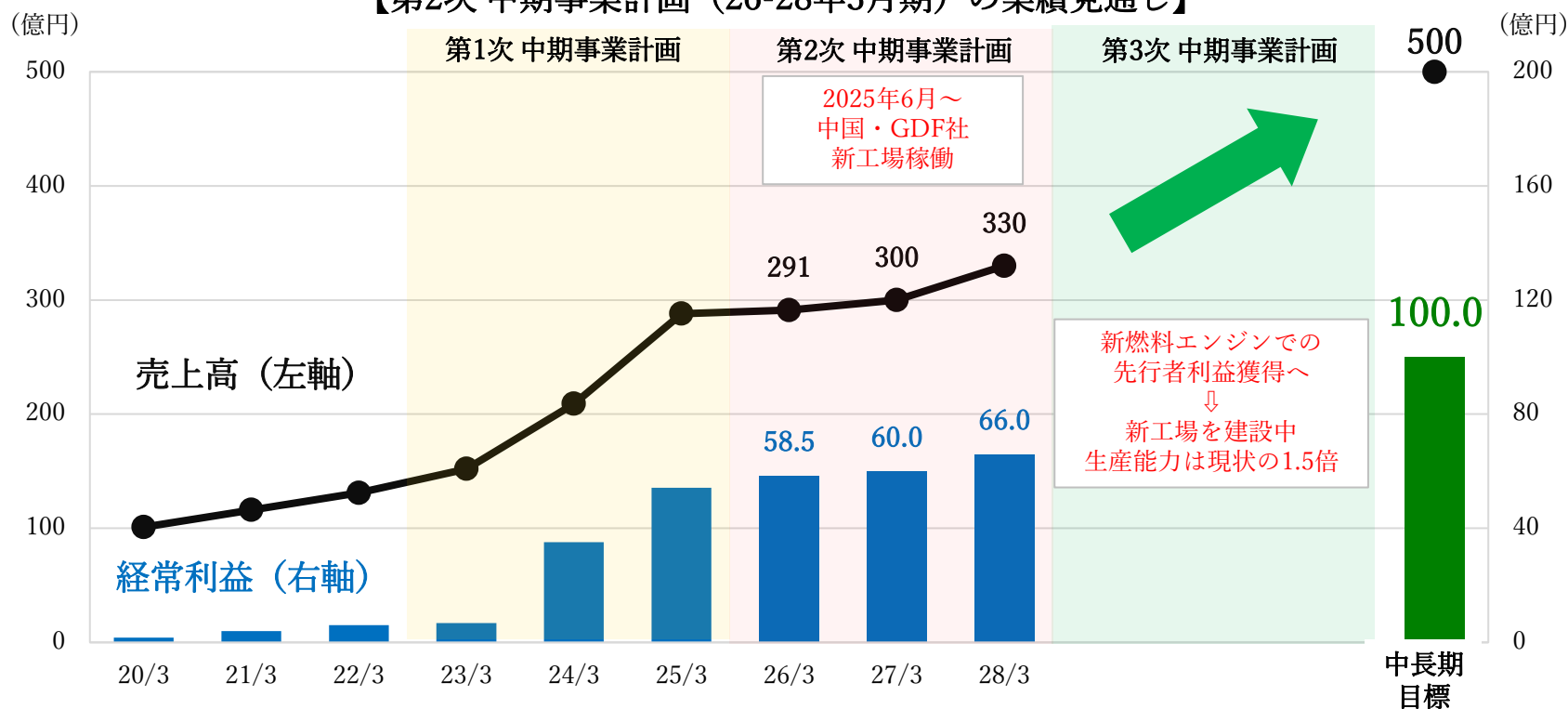
- ① 船舶の使用燃料の温室効果ガス強度を規制するとともに、規制値を2050年に向けて強化する制度
- ② ゼロエミッション燃料船などの、温室効果ガス強度の低い燃料を使用する船舶に報奨金を支給し、早期での燃料転換にインセンティブを与える制度

**足元での環境規制の動向も追い風に！！**

## 4. 新中計 利益水準は高位を保持しつつ攻めの経営を継続

- 26年3月期はアンモニア燃料エンジンの初号機が完成予定で、各種性能を検証するための試験運転が必要なことから、エンジンの総生産台数は一時的に減少する見通し。一方、ライセンサーでのUEエンジン生産拡大では、主要顧客の中国・GDF社が、外航船市場にも進出するために建設中だった新工場が2025年6月からの稼働を予定しており、修理・部品等での増収・増益でカバーする。
- 新造船市場の好況局面を追い風に船用内燃機関は先行き3年程度の工事量を確保しており、中長期的な業績好調は継続しよう。同社もゼロエミッション船などの建造促進に向けて新工場建設を実施中（政府の補助金あり）で、第3次中期事業計画でのエンジン生産能力は現状の約1.5倍へと増強。

【第2次 中期事業計画（26-28年3月期）の業績見通し】



## 5. 投資判断材料

### ➤ ファンダメンタル面の注目ポイント

1. 中東情勢の緊迫化などを背景に、航路の長期化からコンテナ船中心に隻数増加・1隻当たりの大型化に対する需要は当面続く模様。低燃費エンジンへの需要には手応え。
2. 次世代エンジン開発・製造の研究開発費が増加しており、その進捗にも注目。なお、開発進捗見合いで基金からの補助金を経常利益に計上。

### ➤ テクニカル面の注目ポイント

1. テンバガーを達成した際の24年7月高値を更新し、騰勢を強める展開。75日 & 200日のゴールデンクロスが迫り、本格的な上昇トレンド入り。
2. 25日移動平均線からの上方乖離率は40%を超え、短期過熱感に注意。近年のピークはテンバガーに向けての初動となった2023年4月7日の58.3%。

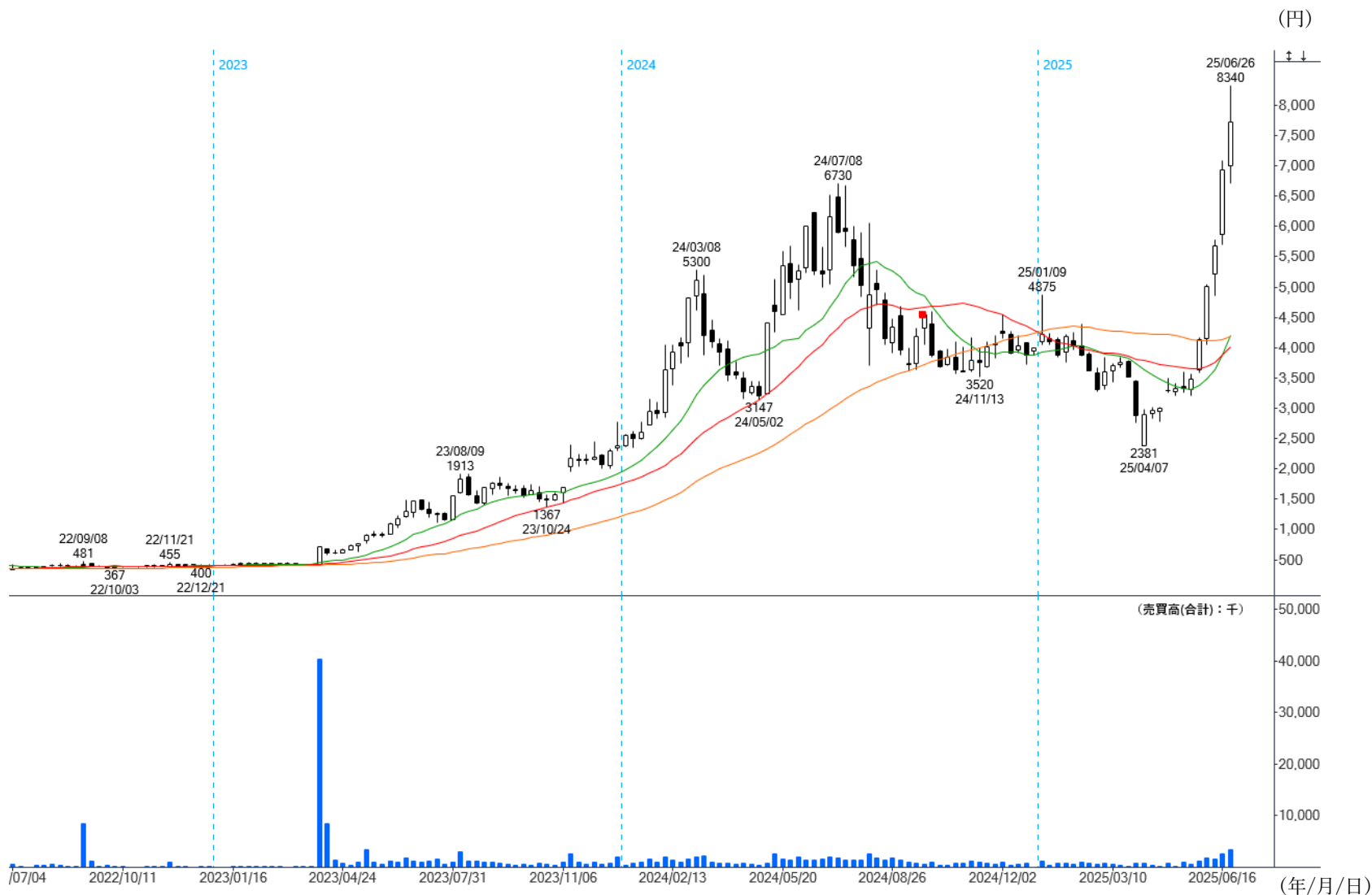
### ➤ アップサイドリスク

1. 海運市況の改善。
2. 環境規制強化による同社製品への切り替え増加。
3. ライセンシーの新たな獲得。

### ➤ ダウンサイドリスク

1. 海運市況の悪化。
2. 造船業界全体の生産管理能力向上による競合リスク。
3. 資機材や人件費の高騰。

## 6. 株価チャート（週足 2022年7月4日～2025年6月26日）



# 7. 株価指標等

## 業績推移

| 決算期       | 22/3   | 23/3   | 24/3   | 25/3   | 26/3(予) |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 売上高(百万円)  | 13,157 | 15,248 | 20,969 | 28,862 | 29,120  |
| 前期比       | 13.0%  | 15.9%  | 37.5%  | 37.6%  | 0.9%    |
| 営業利益(百万円) | 565    | 442    | 2,188  | 5,090  | 4,760   |
| 前期比       | 35.8%  | ▲21.8% | 395.0% | 132.6% | ▲6.5%   |
| 経常利益(百万円) | 602    | 682    | 3,518  | 5,421  | 5,850   |
| 前期比       | 55.6%  | 13.3%  | 415.8% | 54.1%  | 7.9%    |
| 当期利益(百万円) | 539    | 808    | 2,548  | 4,326  | 4,340   |
| 前期比       | 72.2%  | 49.9%  | 215.3% | 69.8%  | 0.3%    |
| 一株利益(円)   | 193.2  | 289.4  | 911.76 | 516.01 | 517.66  |
| 配当(円)     | 22     | 40     | 130    | 116    | 80      |

## キャッシュ・フロー推移

(百万円)

|                | 24年3月期 | 25年3月期 |
|----------------|--------|--------|
| 営業キャッシュ・フロー    | 391    | 6,750  |
| 投資キャッシュ・フロー    | ▲761   | ▲4,702 |
| フリーキャッシュ・フロー   | ▲370   | 2,048  |
| 財務キャッシュ・フロー    | 389    | 1,082  |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 4,280  | 7,411  |

## 指標等

|         | 6月26日現在 |
|---------|---------|
| 時価総額    | 650億円   |
| 予想PER   | 14.9倍   |
| PBR     | 4.67倍   |
| 予想配当利回り | 1.03%   |
| ROE     | 31.3%   |
| 自己資本比率  | 42.1%   |



《今月の深掘りⅢ》

古野電気  
(6814)



# 目次

1. 注目ポイント
2. 基本情報
  - ・ 企業概要
  - ・ フルノの技術領域
3. 事業環境
  - ・ 新造船の竣工ペースは課題も更新需要が好調
4. 業績動向
  - ・ 海運市況の好転で24年2月期以降は業績急拡大
  - ・ 期初予想は保守的な傾向
5. 投資判断
6. 株価チャート
7. 株価指標等

# 1. 注目ポイント

- 「船舶向け電子機器」において数々の世界トップシェア商品を手掛け、運航の安心・安全および経済効率性の向上をサポート。
- 2000年代後半の造船ブーム期に建造された老朽船における電子機器の更新需要が活発化し、同社商品に対する潜在ニーズが顕在化。
- 直近2期はいずれも期初予想を大幅に上回る営業増益で着地。保守的な期初予想の傾向から、7月9日発表予定の26年2月期1Q決算に期待。



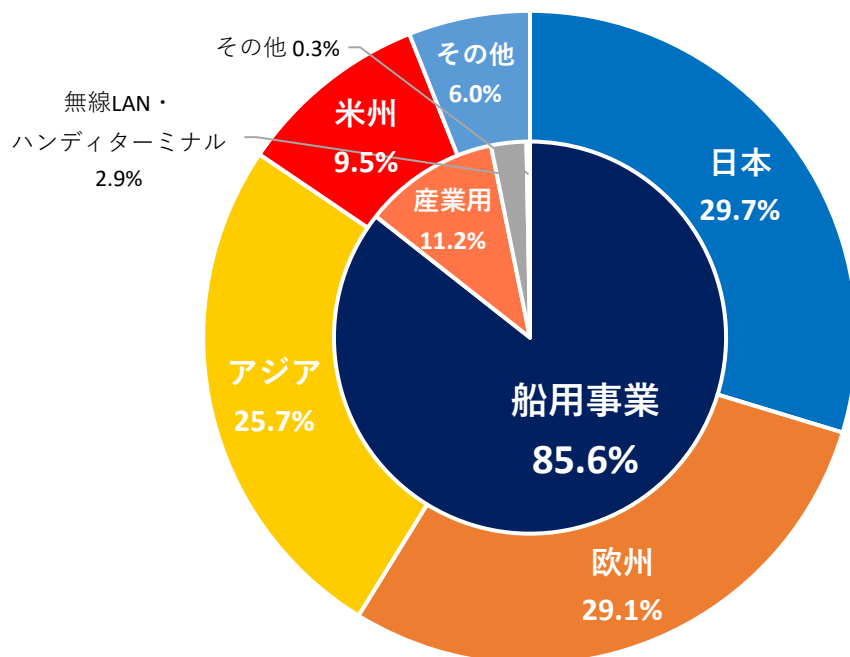
世界的な新造船ラッシュのなか、省エネ・運航効率化の  
ニーズ拡大を捉えるニッチトップメーカー

## 2. 基本情報 企業概要

- 魚群探知機を世界で初めて実用化した船用電子機器の大手メーカー。超音波および電磁波を中心としたセンサー技術をもとに、船用電子機器および産業用電子機器を製造販売する。
- 主力の船用事業は、商船向け・漁業向け・プレジャーボート向けに大別され、見えないものを「探る」「測る」「送る」技術で、海洋のあらゆるデータを収集する機器・システムを提供。経済効率性の向上や事故・遭難の防止といった安全航行を支援する。
- そのほか、GPSや無線を用いた産業用電子機器を幅広い事業領域に製造・販売する。

【売上高構成比（25年2月期）】

内側：事業別、外側：地域別



【主な事業領域と付加価値】

| 船用事業                  | 船用以外の事業                           |
|-----------------------|-----------------------------------|
| ① 商船<br>海洋データの収集      | ① ITS（高度道路交通システム）<br>ETCなど車両の自動識別 |
| ② 漁業<br>漁獲判断や海洋資源調査   | ② 防衛装備品<br>主に海上保安庁向け              |
| ③ プレジャーボート<br>安全運航の支援 | ③ 防災<br>地盤変位などの監視システム             |
|                       | ④ ヘルスケア<br>骨密度の測定                 |

目で見えないものを「探る」「測る」「送る」技術



経済効率性の向上、安全・安心な社会の実現に貢献

## 2. 基本情報 フルノの技術領域

- 独自の超音波技術と電子技術をもとに数々の世界初・日本初の商品を提供する。漁船向け機器では49%、商船向けのレーダーや関連機器でも41%の世界シェアを握るトップメーカー。
- 受賞歴では、1971年度以降、NMEA（米国海洋電子機器協会）において、54年連続の表彰実績を誇る。2024年度は全18部門中最多の6部門で、最優秀商品賞を受賞した（「レーダー」「NMEA2000センサー」「マリンスペシャリティ」「魚群探知機」「商船機器」「マリンPCソフトウェア※」）。

### 【舶用事業の主力製品】

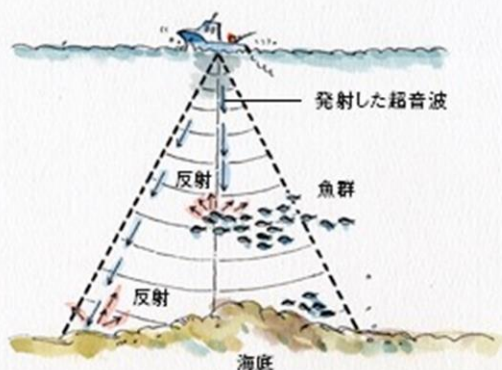
#### 《探る》

##### ・魚群探知機（図）

水中へ超音波を発射することにより、その反射波を捉えることで魚群の存在や推進、分布状況や海底の様子を画面表示する。魚のサイズも判別可能で、漁獲判断や海洋資源調査にも有用。基本的な原理は「やまびこ」と似ている。

##### ・船舶用レーダー

海上の他船やブイ、運航上の障害物を知らせる。夜間や濃霧の状況での安全航行に必要不可欠。



#### 《測る》

##### ・GPSプロッタ

カーナビの船舶版。GPSの活用は車よりも船舶が先で、同社では1980年に商品化。自船の位置を把握し、座礁しないよう浅瀬や岩礁などへ近づいた際に警報を発する。

#### 《送る》

##### ・AIS（船舶自動識別装置）

洋上を行き交う船舶同士の情報を送受信する。港湾付近の過密交通下や地形によりレーダーが遮断される場所でも安全に航行できる。

### 次世代統合漁労システム「スマートブリッジ」

#### 《探る・測る・送る》



漁船操業時の様々なシーンに合わせてモニター表示を自在にカスタマイズできる、閲覧性と操作性を兼ね備えたブリッジシステム。本システムの搭載により、これまで個別で確認していた各種電子機器をネットワークで繋ぎ、その時に必要な情報を必要なタイミングで一番見やすいモニター上に映し出すことが可能に。漁業大国の北欧を中心に導入を進めており、国内では2024年11月に初めて導入。

※ マリンPCソフトウェア：パートナー企業のNobeltec社が開発  
(出所)会社HP、決算説明資料、日本経済新聞を基に投資情報部作成

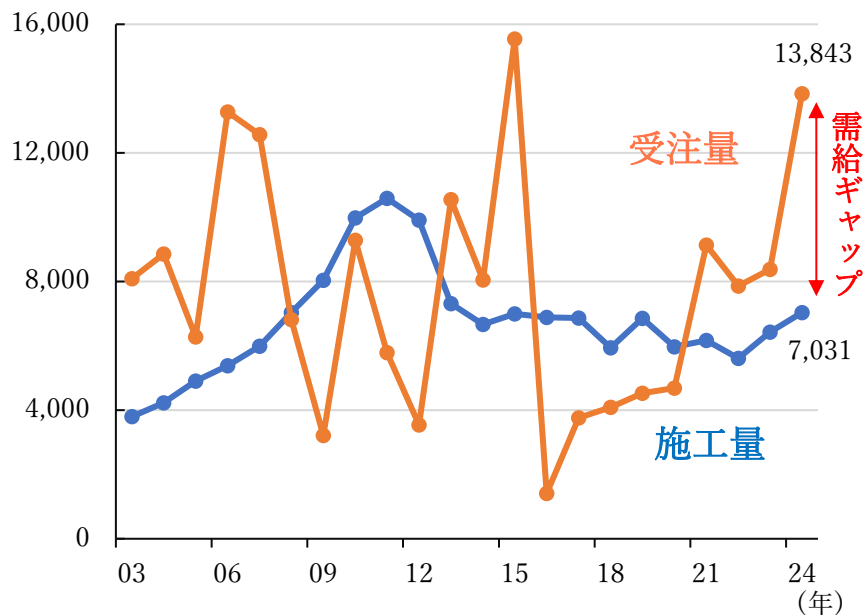
### 3. 事業環境 新造船の竣工ペースは課題も更新需要が好調

- ▶ 世界の新造船は受注量が拡大する半面、2020年までの不況によって造船所は建造能力を縮小していたため海運市場の需給ひっ迫は顕著となっている。建造能力の拡大および竣工量の増加が足元の受注量、および受注残高に追い付けるかが造船業界の課題。
- ▶ 同社は新造船への搭載だけでなく、2000年代後半の造船ブーム期に建造された既存船が電子機器の更新時期を迎えていることも大きい。従来では法律で義務付けられた装備が中心だったが、船主が脱炭素や人手不足への対応に迫られ、運航効率を上げられるシステムの需要が増加。保守サービスを含め、同社商品に対する潜在ニーズが高まっている。

#### 【世界の竣工量/受注量の推移】

- 新造船の受注量が急増
- 造船所の建造能力が追い付かず、増産体制に課題

(万総トン)



#### 【船齢構成】

- リーマン・ショック前の好況期に竣工した既存船が老朽化
- 貨物船の耐用年数14年を超える老朽船が66%を占める
- 航行効率を上げる同社製品への更新需要が活発化

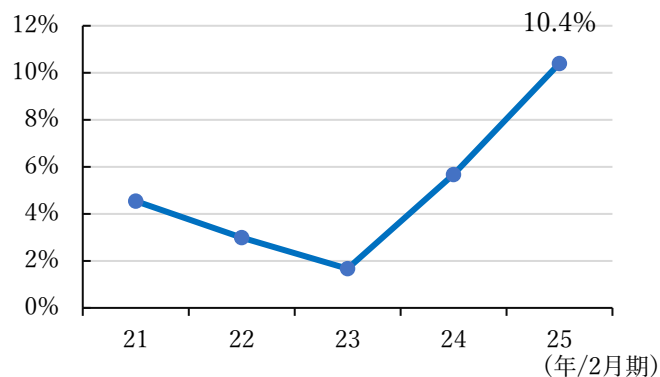
## 4. 業績動向 海運市況の好転で24年2月期以降は業績急拡大

### 【営業利益の増減分析（億円）】

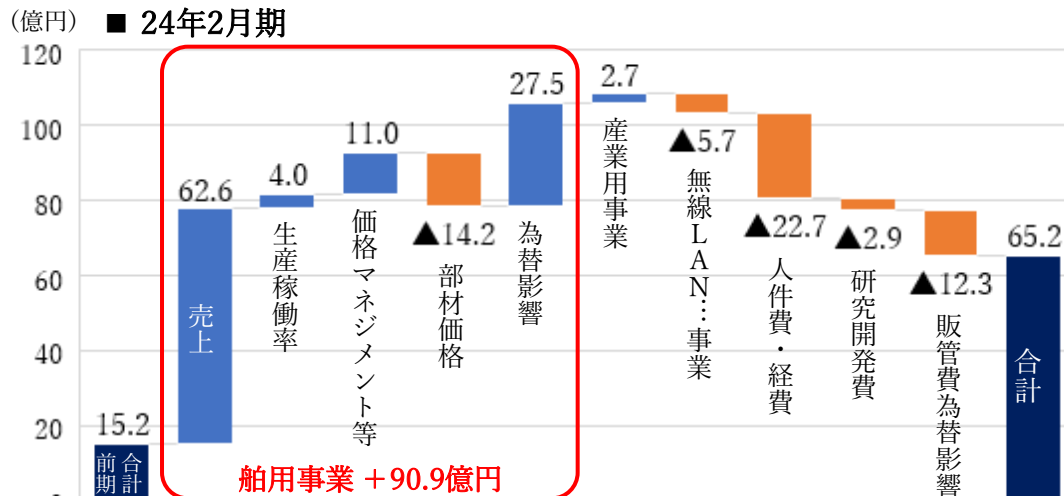
- コロナ禍における生産遅延と販売機会の喪失、地政学リスクの高まりに起因する部材の価格高騰と供給不足が業績の重荷となってきたが、24年2月期以降は事業環境が好転。高水準の受注残の解消と納期の正常化に向けた増産に伴う増収効果に加え、販売価格引き上げや生産ラインの効率化、保守サービス事業の増加などに伴う利益率向上が業績拡大に貢献している。

- 25年2月期では在庫関連費用等によるコスト上昇と賞与関連の販管費増加に伴い、4Qの収益性が一時的に低下。一方、これまでの収益性改善の取り組み効果もあり、通期の営業利益率は10.4%と過去比で大幅に良化した。

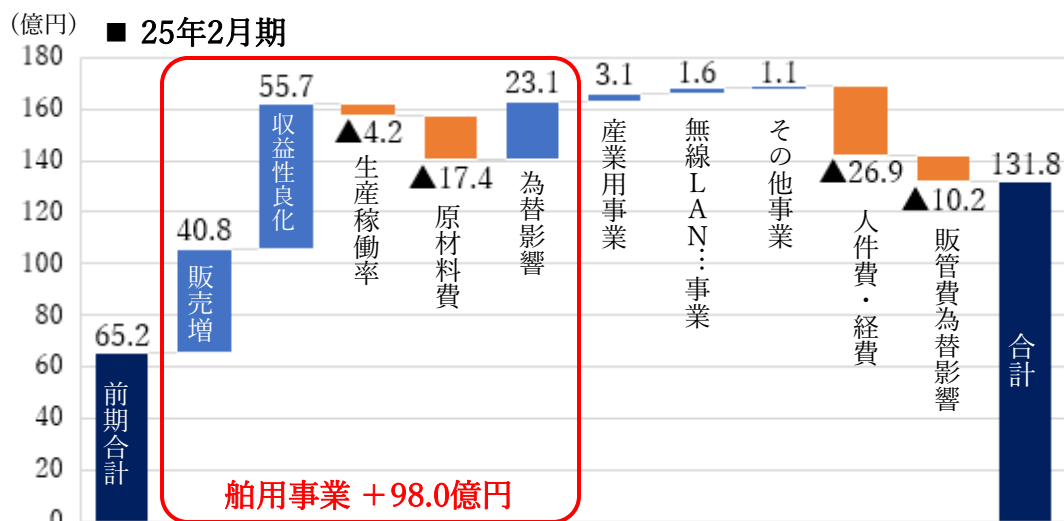
【通期の営業利益率】



■ 24年2月期



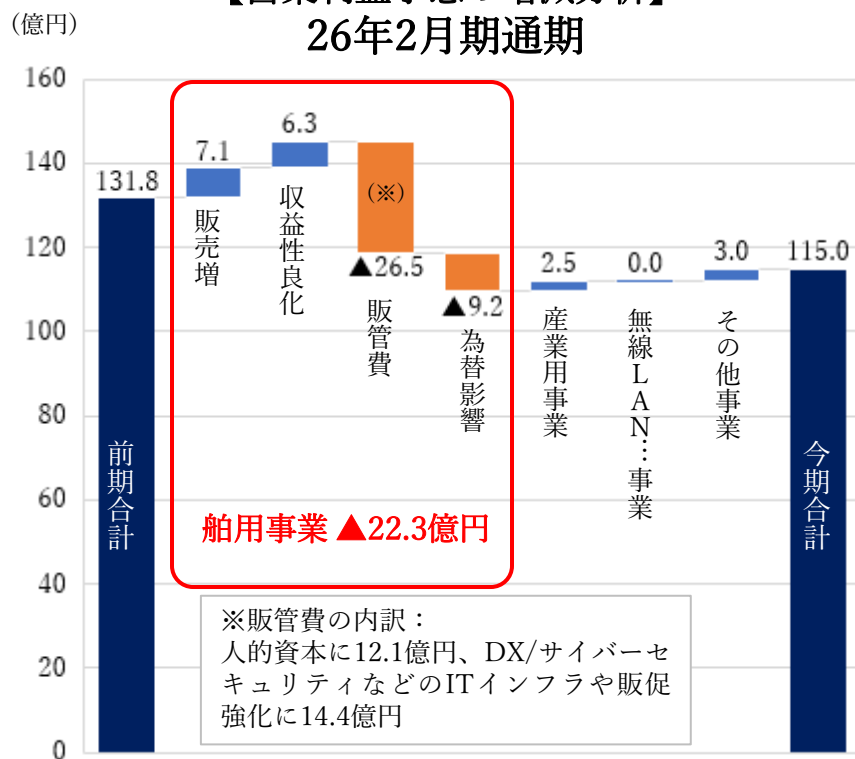
■ 25年2月期



## 4. 業績動向 期初予想は保守的な傾向

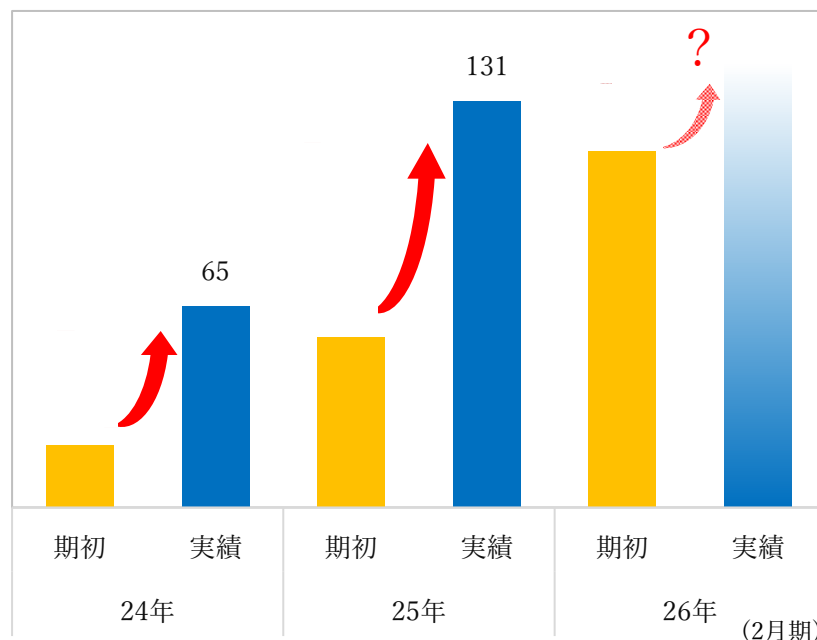
- 直近2期は、いずれも期初予想を大幅に上回る営業増益で着地。外部環境の不確実性や人材関連費用の増加などを每期織り込むことから慎重な期初予想を立てる一方、実勢の好調に合わせて上方修正する傾向があり、25年2月期は計3回の上方修正（1Q、2Q、3Qの決算発表時）を行った。
- 26年2月期通期営業利益予想は前期比12.8%減の115億円を計画するも、売上の鍵となる販売数量はしばらく伸びる見通しを示している。公表数字は保守的とみて7月9日に予定する1Qの好決算発表に期待したい。

【営業利益予想の増減分析】  
26年2月期通期



【営業利益における各期の期初予想と実績】

公表数字は保守的とみて7月9日に予定する1Qの決算発表での業績好調に期待したい。



## 5. 投資判断材料

### ➤ ファンダメンタル面の注目ポイント

1. 新造船の供給力には物足りなさがあるものの、造船事業については高水準の受注残高を背景に好況継続の見方が強まる。
2. 直近2期の慎重な期初計画の公表を鑑みて、26年2月期業績予想も上方修正の余地があるかを1Q決算発表で確認したい。

### ➤ テクニカル面の注目ポイント

1. 1984年3月の上場来高値3,370円を41年ぶりに更新。
2. 2025年1月高値～4月安値の値幅1,237円に対するV計算値4,277円が上値目途。

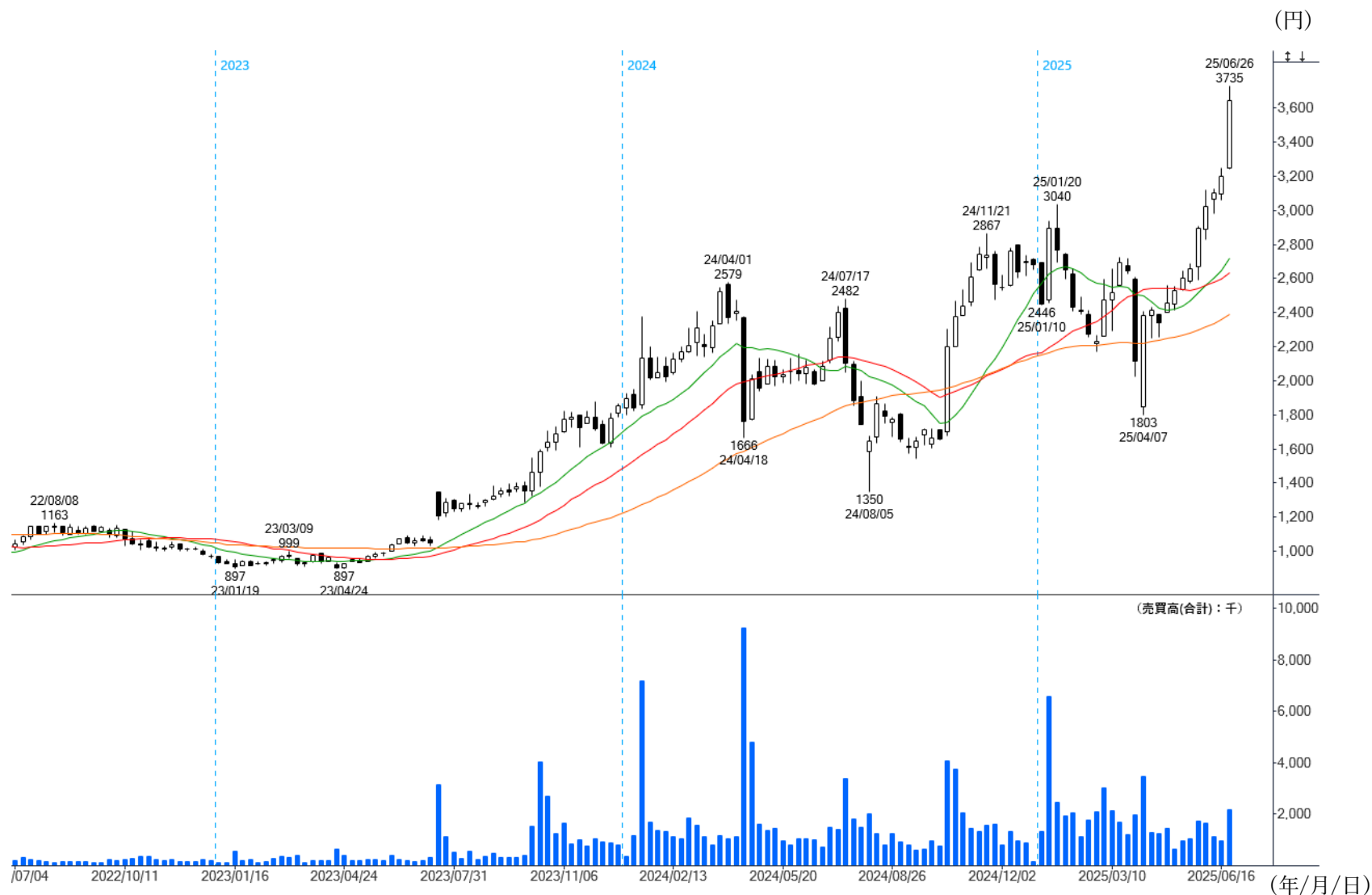
### ➤ アップサイドリスク

1. 運航隻数の増加など海運市場の好況。
2. 新造船の増産ペースが拡大。
3. 防衛費の増額に伴う防衛装備品の事業規模拡大。

### ➤ ダウンサイドリスク

1. 運航隻数の減少など海運市場の不況。
2. 新造船の生産能力不足による機会損失。
3. 資機材や人件費の高騰。

## 6. 株価チャート（週足 2022年7月4日～2025年6月26日）



# 7. 株価指標等

## 業績推移

| 決算期       | 22/2   | 23/2   | 24/2    | 25/2    | 26/2(予) |
|-----------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 売上高(百万円)  | 84,783 | 91,325 | 114,850 | 126,953 | 127,500 |
| 前期比       | 3.1%   | 7.7%   | 25.8%   | 10.5%   | 0.4%    |
| 営業利益(百万円) | 2,532  | 1,523  | 6,519   | 13,181  | 11,500  |
| 前期比       | ▲32.3% | ▲39.8% | 328.0%  | 102.2%  | ▲12.8%  |
| 経常利益(百万円) | 3,717  | 2,593  | 8,169   | 14,158  | 12,500  |
| 前期比       | ▲22.2% | ▲30.2% | 215.0%  | 73.3%   | ▲11.7%  |
| 当期利益(百万円) | 2,814  | 1,348  | 6,238   | 11,457  | 9,000   |
| 前期比       | ▲28.7% | ▲52.1% | 362.8%  | 83.7%   | ▲21.4%  |
| 一株利益(円)   | 89.24  | 42.72  | 197.56  | 362.64  | 284.86  |
| 配当(円)     | 40     | 25     | 60      | 110     | 110     |

## キャッシュ・フロー推移

(百万円)

|                | 24年2月期 | 25年2月期 |
|----------------|--------|--------|
| 営業キャッシュ・フロー    | 2,713  | 10,820 |
| 投資キャッシュ・フロー    | ▲3,589 | ▲4,588 |
| フリーキャッシュ・フロー   | ▲876   | 6,232  |
| 財務キャッシュ・フロー    | ▲3,557 | ▲2,696 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 11,158 | 15,413 |

## 指標等

|         | 6月26日現在 |
|---------|---------|
| 時価総額    | 1,164億円 |
| 予想PER   | 12.8倍   |
| PBR     | 1.59倍   |
| 予想配当利回り | 3.01%   |
| ROE     | 12.4%   |
| 自己資本比率  | 58.4%   |

# 過去に掲載した《深掘り銘柄》の近況

| 発行月  | コード  | 企業名            | 見通し                                                                                 | コメント                                                                                                                                                                                                                   |
|------|------|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 12月号 | 6240 | ヤマシンフィルタ       |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>26/3期はナノ素材の新車向けフィルタの収益貢献開始で増収増益。保守的な業績計画も経営陣は強気。</li> <li>ナノ素材の収益性や売上比率に関しては情報開示を差し控える。業績見通しを予測しにくい点はネック。</li> <li>米政権のエネルギー政策やウクライナ停戦時の復興需要が顕在化すれば再評価の流れ。</li> </ul>           |
|      | 7740 | タムロン           |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>25/12期1Qは部材コストアップ抑制で粗利率向上も米州の販売不調や中国の高成長からの反動減が響く。</li> <li>成長分野として注力する車載向けは好調継続。</li> </ul>                                                                                    |
| 1月号  | 3110 | 日東紡績           |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>AIサーバー用中心にスペシャルガラスの好調継続を見込む。需給ひっ迫のため、価格・販売量の変動リスクは低い。NE ガラスは前期 4 Q に生産能力倍増。次世代品のNERガラスは競合他社の供給が想定より少なく、同社への依存度が上昇。T ガラスは前期から能力増強を進め、来期以降大幅に行う予定。</li> </ul>                     |
|      | 7744 | ノーリツ鋼機         |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>25/12期は必要投資で事業EBITDAマージン低下を想定も、総還元性向は84%（前期40%）に引き上げ。</li> <li>1Qは前年同期の一過性増収を除くと堅調。米関税影響を踏まえ通期下方修正。需要変化は織り込めず。</li> </ul>                                                       |
| 2月号  | 6787 | メイコー           |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>25/3期は主力の車載向けが減収も衛星通信向けが好調。高性能化対応のビルドアップ基板が伸びる。</li> <li>生産拠点のベトナムに対し米国が高関税を課す方針で、脱中国のサプライチェーン需要取り込みに暗雲。</li> </ul>                                                             |
|      | 7220 | 武蔵精密工業         |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>インド・中国でEV向け拡販が加速し、26/3期は米関税影響を考慮した上で営業増益見通し。</li> <li>26/3期からAIサーバー向けHSCの利益貢献見込む。大型化が期待されるHSCの生産増強計画に注目。</li> </ul>                                                             |
| 3月号  | 3697 | SHIFT          |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>エンジニア稼働率の向上や顧客単価上昇による粗利益率の改善が進んでおり、業績好調。</li> <li>株価のもみ合い放れは7月9日の26/8期3Q決算次第。上方修正なければ失望売りか。</li> </ul>                                                                          |
|      | 6080 | M&Aキャピタルパートナーズ |    | <ul style="list-style-type: none"> <li>M&amp;A仲介業界のガイドライン厳格化により、適正な手数料率を設定する同社の競争優位性が強まる。</li> <li>大型案件成約が減少したことで2Q単体の営業利益は低調も受託案件数は過去最高の645件と先行き良好。</li> <li>5月26日の日経記事で、のれん会計処理に関する制度変更の思惑が浮上。実現すればポジティブ。</li> </ul> |
| 4月号  | 6269 | 三井海洋開発         |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>23年12月期に受注した2つの大型建造工事が25年12月期業績にフル寄与する見通し。</li> <li>FPSOプロジェクトの新規受注が貢献し、25/12期1Q末の受注残高は前年同期比32.7%増の171億ドル。</li> <li>足元はモメンタム低下で利益確定売りが優勢も、景気動向などに業績が左右されにくい構造で強気継続。</li> </ul>  |
|      | 7936 | アシックス          |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>主要生産拠点の東南アジアに対し米国が高い関税率を課す方針となり、原価率の上昇懸念が台頭。</li> <li>25/12期1Qは業績好調。5月の米CB消費者信頼感指数が前月比で大幅に改善し、業績悪化懸念が和らぐ。</li> </ul>                                                            |
| 5月号  | 5631 | 日本製鋼所          |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>26/3期の米関税影響は軽微。生産・売上増、代価改善で営業増益見込む。</li> <li>トランプ米大統領が原発増強の大統領令に署名し、原発関連株としても注目が集まりやすい。</li> </ul>                                                                              |
| 6月号  | 7974 | 任天堂            |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>「Switch 2」発売後4日間の世界販売台数は350万台以上、初代「Switch」の約2倍の水準と初動好調。</li> <li>関税・中東情勢リスクがくすぶるなか、日本のIP関連銘柄の筆頭格として良好な地合いが継続。</li> </ul>                                                        |
|      | 4062 | イビデン           |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>AIサーバー用の増強に向けた新工場建設・既存工場のライン改造への期待感が高まる。</li> <li>6月20、23日には日経平均株価の採用見送りを受けて下落するも、早期反発し好パターン。</li> </ul>                                                                        |

- 金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.265%（税込）（ただし、最低手数料2,750円（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。
- 金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。
- 手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。
- 当資料は過去のデータを基に作成しております。
- 掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

#### 当社の概要

商号等 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、  
一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会

【東海東京LIVE！プラス】

---

# 新NISA開始から1年半が経過 －NISA口座の現状分析－



2025年7月2日（水） 15：30 ～ 15：50

【講師】

プロダクト・ソリューションサポート統括部

佐々木 英敏



東海東京証券

（画像出所）イラストAC

①

# 新NISA開始1年後の利用動向 に関する調査結果（速報版）

日本証券業協会 2月12日公表分より

|      |                                                      |
|------|------------------------------------------------------|
| 調査対象 | 2024年に新NISAで金融商品を購入した7,610人<br>(男性：4,528人、女性：3,082人) |
| 調査方法 | インターネット調査                                            |
| 調査時期 | 2025年1月9日～14日                                        |

# NISA口座の開設・利用状況(累計)

## (2024年1-12月、前年同期との比較)

- 口座開設件数 : 324万件 ⇒ 436万件(約1.3倍)
- 成長投資枠での買付額 : 3.5兆円(当時は一般NISA)  
⇒ 12.4兆円(約3.5倍)
- つみたて投資枠での買付額 : 1.69兆円(当時は積立NISA)  
⇒ 4.9兆円(約2.9倍)

新NISA開始をきっかけに  
着実に進む「貯蓄から投資」への資産シフト

## ① NISA口座での平均購入額

### 【つみたて投資枠】

47.3万円  
(一人あたり)

### 【成長投資枠】

103.3万円  
(一人あたり)

#### 【つみたて投資枠】

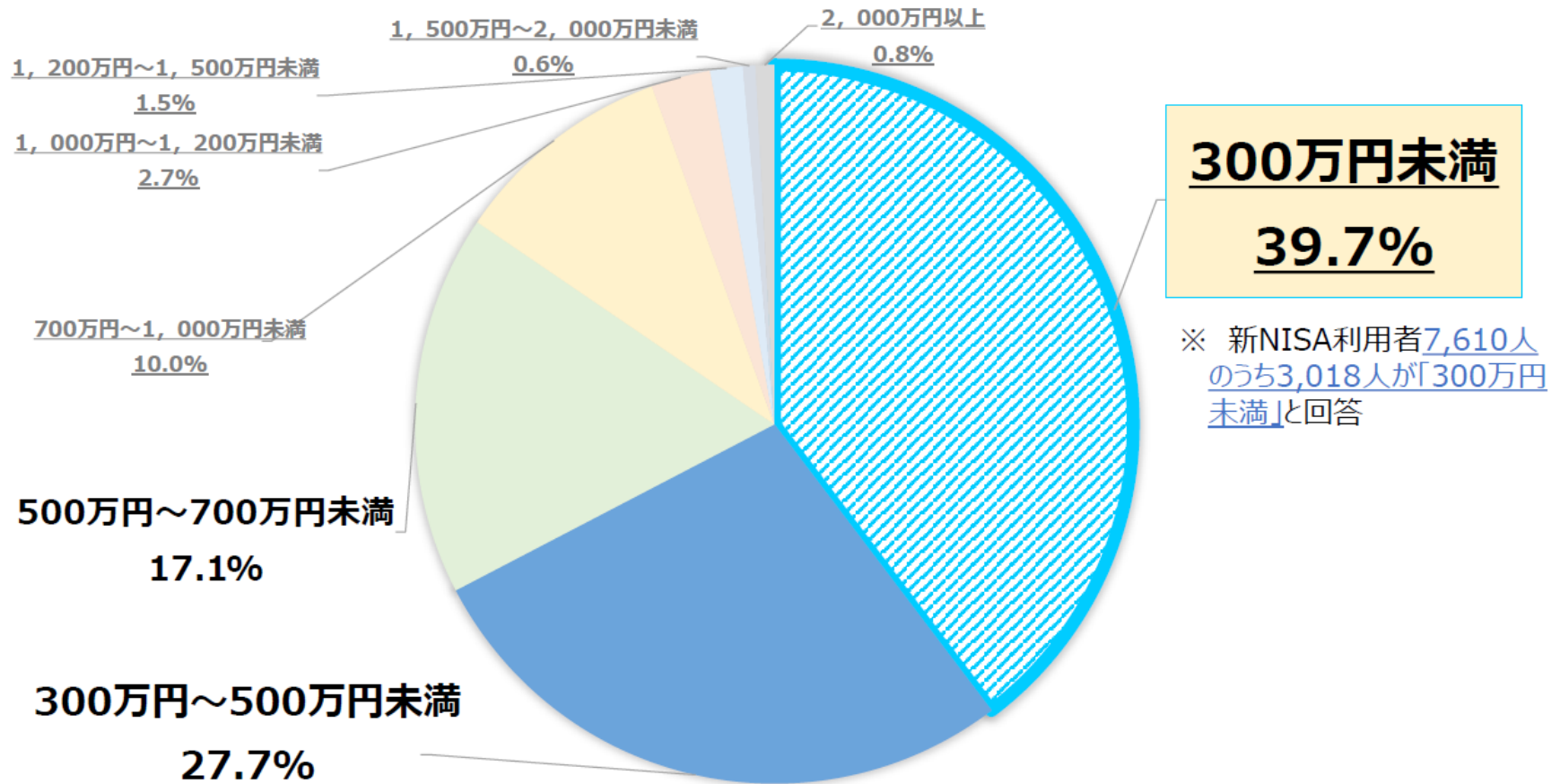
- 2024年に新NISAで金融商品を購入した7,610人のうち、つみたて投資枠の利用者は6,008人（78.9%）。
- 購入金額「100～120万円」が20.8%であり、年代別にみると、60代までの年齢層では年齢が上がるほど非課税枠上限まで購入している割合が高くなる傾向。平均購入金額は47.3万円。

#### 【成長投資枠】

- 一方、成長投資枠の利用者は5,408人（71.1%）。
- 購入金額「200万円～240万円」が26.3%であり、年代別にみると、年齢が上がるほど非課税枠上限近くまで購入している割合が高くなる傾向。平均購入金額は103.3万円

(出所)日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)2月12日公表」より東海東京証券作成

## ② 新NISA利用者の年収分布

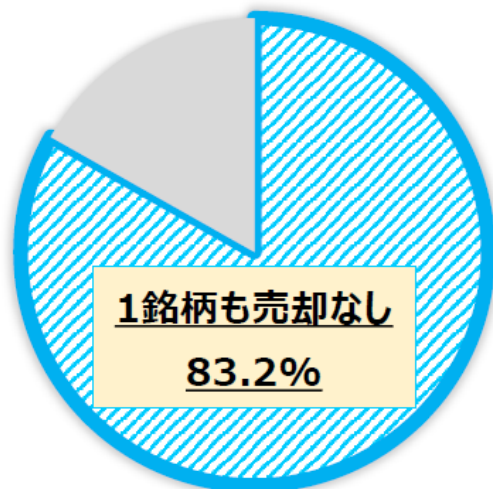


新NISA利用者の年収分布について、「年収300万円未満」の者の割合が39.7%と最も高く「300万円～500万円未満」の者の割合が27.7%と続く  
 ⇒ **高年収帯に限らず、幅広い年収帯で新NISAが利用されている**

(出所)日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)2月12日公表」より東海東京証券作成

### ③ 2024年中の購入・売却銘柄数

2024年中の売却銘柄数 <つみたて投資枠>

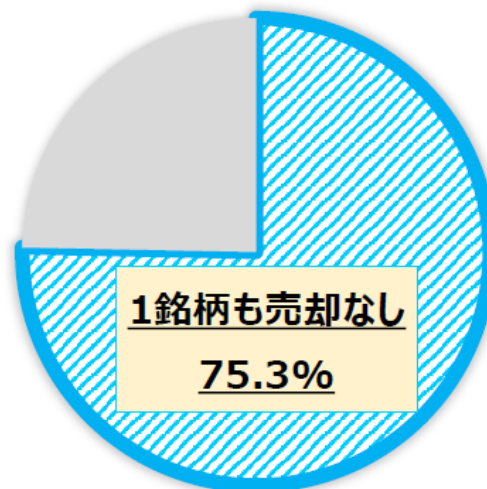


※ つみたて投資枠利用者  
6,008人のうち4,998人が  
「売却なし」と回答



一人あたりの平均売却銘柄数は0.3銘柄

2024年中の売却銘柄数 <成長投資枠>



※ 成長投資枠利用者  
5,408人のうち4,073人が  
「売却なし」と回答

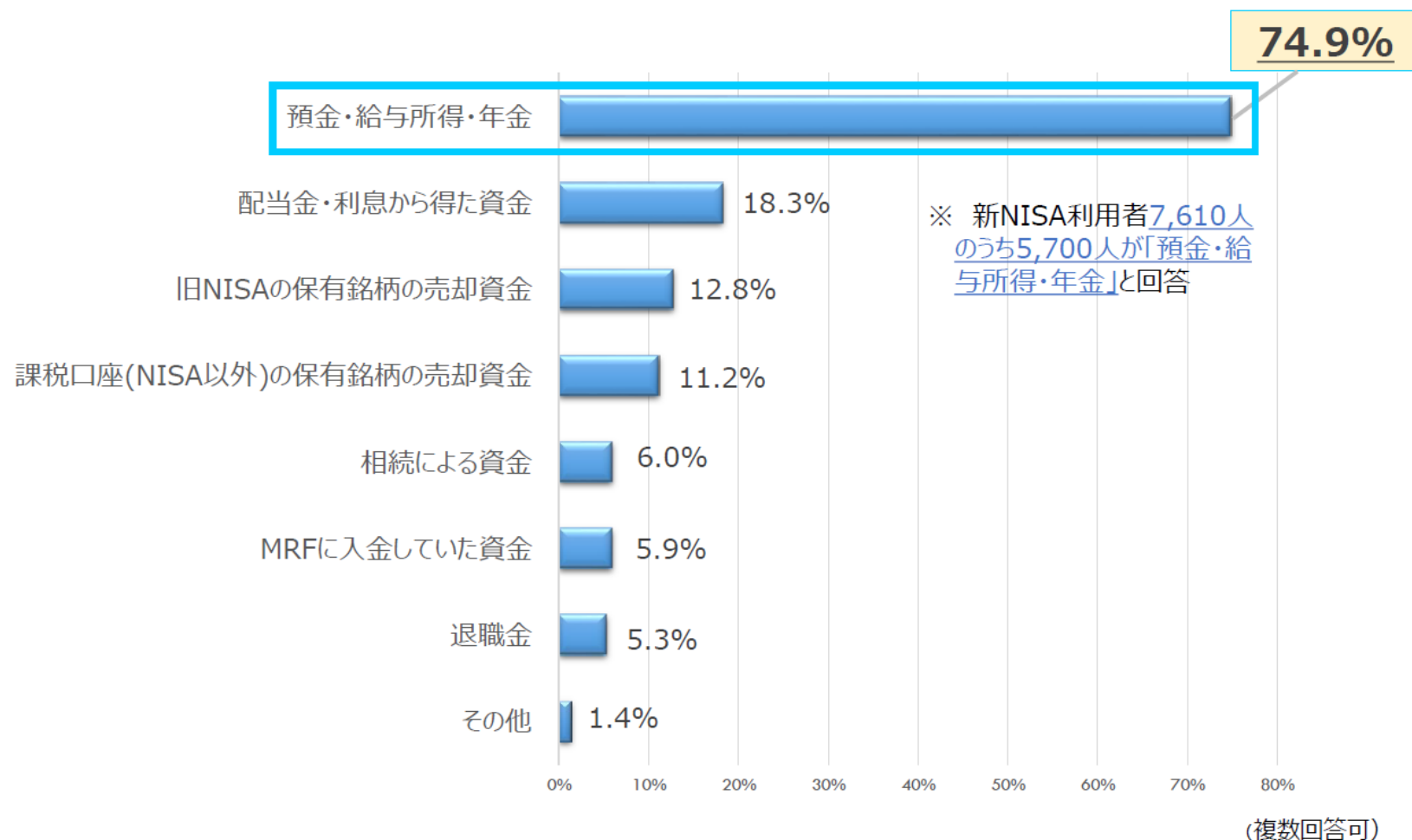


一人あたりの平均売却銘柄数は0.6銘柄

一人あたりの平均売却銘柄数を見ると、「つみたて投資枠」で0.3銘柄、「成長投資枠」で0.6銘柄となっており、中長期的な視点でNISAを利用していると考えられる。

(出所)日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)2月12日公表」より東海東京証券作成

## ④ 新NISAにおける購入資金

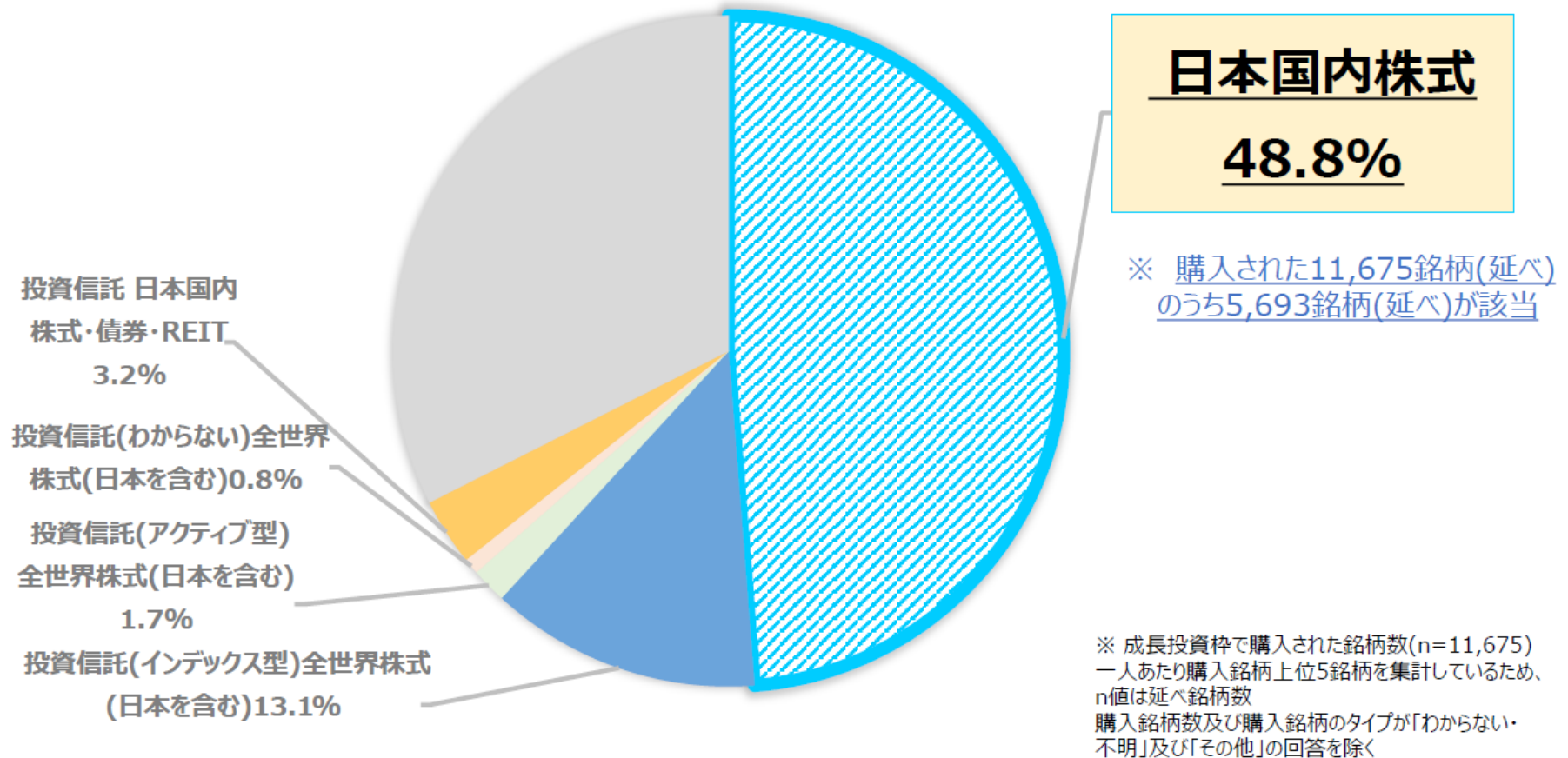


新NISAにおける購入資金は、「預金・給与所得・年金」が74.9%と最も高い

⇒ **金融資産の売却等による資金よりも、新しい資金が新NISAに流入していると考えられる**

(出所)日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)2月12日公表」より東海東京証券作成

## ⑤ 新NISAにおける購入銘柄のタイプ(成長投資枠)

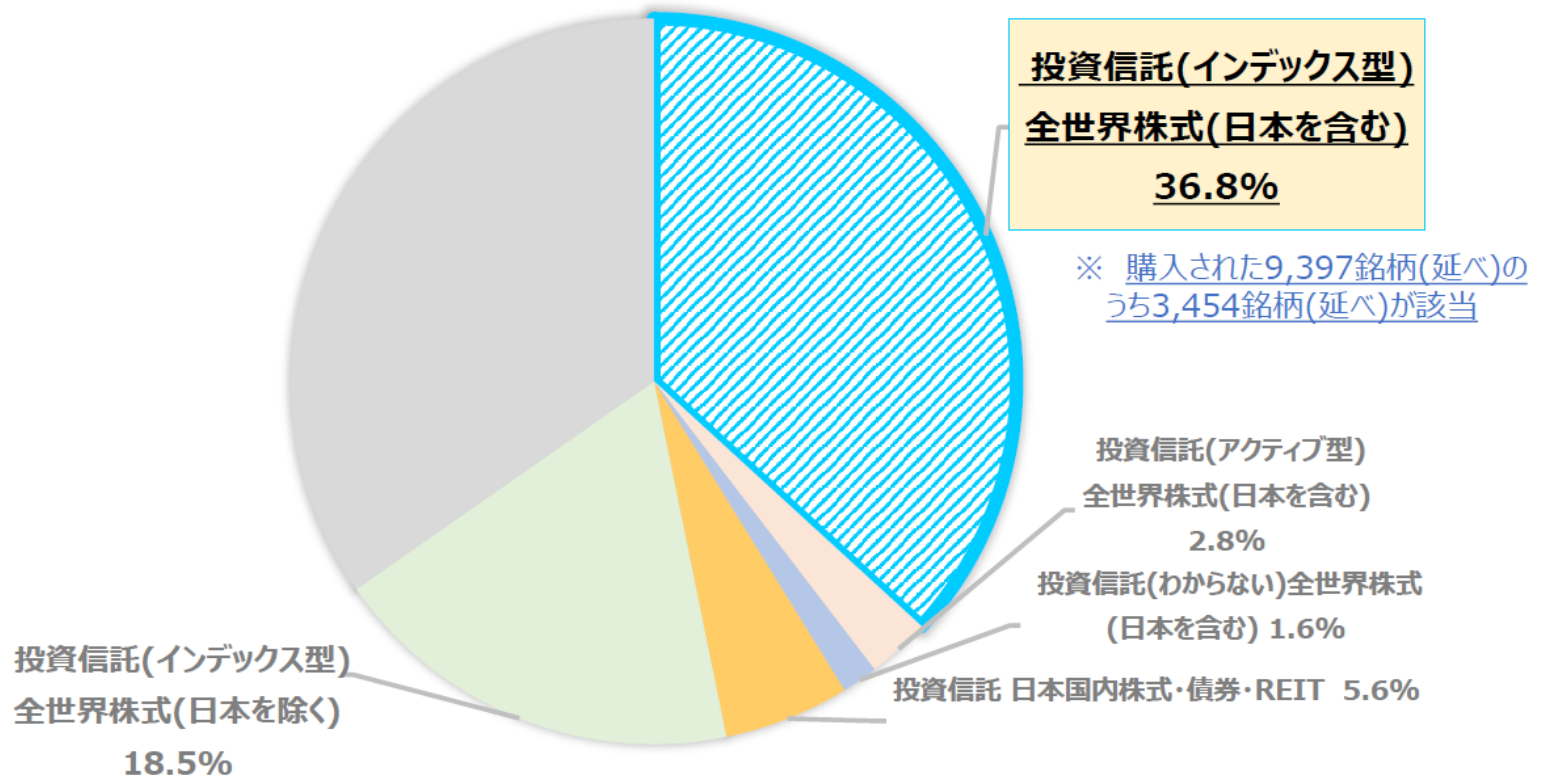


**成長投資枠における購入銘柄のタイプは、「日本国内株式」が48.8%で最も高い**

⇒ 成長投資枠で購入された銘柄のうち、約半数が日本国内株式であり、国内上場企業に成長資金が供給されていると考えられる

(出所)日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)2月12日公表」より東海東京証券作成

## ⑤ 新NISAにおける購入銘柄のタイプ(つみたて投資枠)



※ つみたて投資枠で購入された銘柄数(n=9,397)  
一人あたり購入銘柄上位5銘柄を集計しているため、n値は延べ銘柄数  
購入銘柄数及び購入銘柄のタイプが「わからない・不明」の回答を除く

つみたて投資枠における購入銘柄のタイプは、「**投資信託（インデックス型）全世界株式（日本を含む）**」に投資している」が36.8%で最も高い

(出所)日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)2月12日公表」より東海東京証券作成

## ⑥ 新NISAにおける購入銘柄の理由

### 【新NISAにおける購入銘柄の理由】

- **成長投資枠**では、「中長期的な株価の上昇が見込まれるから」を購入理由とする割合が25.4%と最も高く、「短期的な株価の上昇が見込まれるから」の9.0%を上回っており、中長期的な視点でNISAが利用されている。
- 次いで「配当金/分配金が魅力的な銘柄だから」が23.4%、「企業の業績が良い（今後良くなることが予想される）から」が15.8%、「株主優待が魅力的な銘柄だから」が14.3%、「海外の成長性への期待」が14.0%と続く。
- **つみたて投資枠**では、「海外の成長性への期待」が34.3%と最も高く、「基準価額（株価）の上昇が見込まれるから」が31.5%と続く。
- 次いで「ポートフォリオ（保有銘柄）の多様化のため」が19.9%と、分散投資を意識した理由が選ばれており、そのほか「配当金/分配金が魅力的な銘柄だから」が17.2%と続く。

（出所）日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果（速報版）2月12日公表」より東海東京証券作成

## ⑦ 新NISAを始めた動機

### 【成長投資枠】

- 「将来・老後の生活資金」は51.6%と最も高く、次いで「資産形成自体が目的」が47.7%、「将来の不測の事態（病気、失業、自然災害など）への備え」が22.0%と続く。
- 男性は「資産形成自体が目的」が50.6%と最も高く、女性は「将来・老後の生活資金」が54.5%と最も高い。
- 男性・女性ともに40～60代の「将来・老後の生活資金」が高く、また、男性・女性ともに30～40代の「資産形成自体が目的」が高い。
- 男性・女性ともに20～30代の「日々の生活資金（運用しながら取り崩しを行う）」が高い。

### 【つみたて投資枠】

- 「将来・老後の生活資金」は男性（55.1%）、女性（62.7%）ともに最も高く、次いで「資産形成自体が目的（男性:46.8%、女性:35.0%）」、「将来の不測の事態（病気、失業、自然災害など）への備え（男性：25.9%、女性：27.1%）」が続く。
- 男性（30代以下）は「資産形成自体が目的」が高いものの、男性（40代以上）は「将来・老後の生活資金」が高い。
- 男性・女性ともに30～40代の「子どもや孫の教育資金」が高い。

（出所）日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果（速報版）2月12日公表」より東海東京証券作成

## ⑧ 2024年中の新NISAにおける損益状況

### 【2024年中の新NISAにおける損益状況】

- つみたて投資枠では、マイナスだった割合が全体で2.3%。税調投資枠では、マイナスだった割合が全体で12.2%にとどまる。
- 金融経済教育の経験ありの方のプラス（つみたて投資枠：88.5%、成長投資枠：78.1%）は、経験なしの方のプラス（つみたて投資枠：81.1%、成長投資枠：67.5%）と比べて高くなっている。

### 【新NISAの取引にあたって参考にしたもの】

- 対面型の証券会社に口座開設している方は、「対面証券会社の担当者からの説明」が27.3%と最も高く、次いで「新聞やテレビ、ラジオからの情報」が23.4%と続く。
- ネット証券会社に口座開設している方は、「SNSや動画サイトを通じた情報」が33.6%と最も高く、次いで「証券会社からのインターネットを通じた情報」が23.6%と続く。

（出所）日本証券業協会 「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果（速報版）2月12日公表」より東海東京証券作成

②

**波乱相場でも慌てることなかれ**

**「積立」は波乱相場時でこそ効果を発揮する！**



**積立投資をお考えの方、必見！**

---

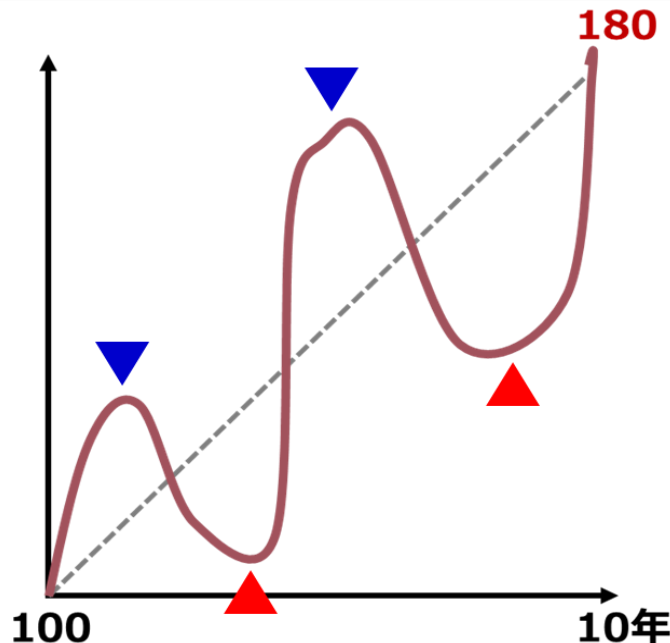
**積立投資を成功させるために必要な**

**4つのポイント**

- ① 「定期」・「定額」を守る
- ② （できるだけ） 長期投資
- ③ 良きアドバイザーをもつ  
（マーケット下落時のフォロー）
- ④ NISAを積極的に活用

## 【積立投資のポイント「ドルコスト平均法」】

購入単価を抑え、相場の上がり下がりにより左右されにくくなる



積み立て購入では「ドルコスト平均法」を活用することで、リスクを軽減することが可能です。

ドルコスト平均法の投資効果とは

▼「上がった時には少なく買う」

▲「下がった時にはたくさん買う」

を自動的にできる仕組みです。

投資成果 = 価格 × 口数

口数の積み上がりは  
購入者の意思で  
コントロールが可能

↓  
コントロールすることは難しい

積立投資は、早く始めて長く続けることがコツ！

【積立運用推移】  
アクティブ運用グローバル株式型ファンド

積立投資

2015年6月～2025年5月の10年間で、毎月3万円を「積立投資」した運用成果

|          |          |
|----------|----------|
| ■ 積立元本   | 360万円    |
| ■ 積立運用収益 | 291.93万円 |
| 合 計      | 651.93万円 |

10年目の積立損益: +291.93万円  
に対して税金(20.315%)が非課税  
⇒約**59万円**の節税

基準月: 2025/05

【10年間の運用利回り】 約81.09%

【設定来の年換算収益率（概算値）】

約8.1%

積立投資評価額  
(2025年5月末時点)  
**651.93万円**

投資元本  
**360万円**

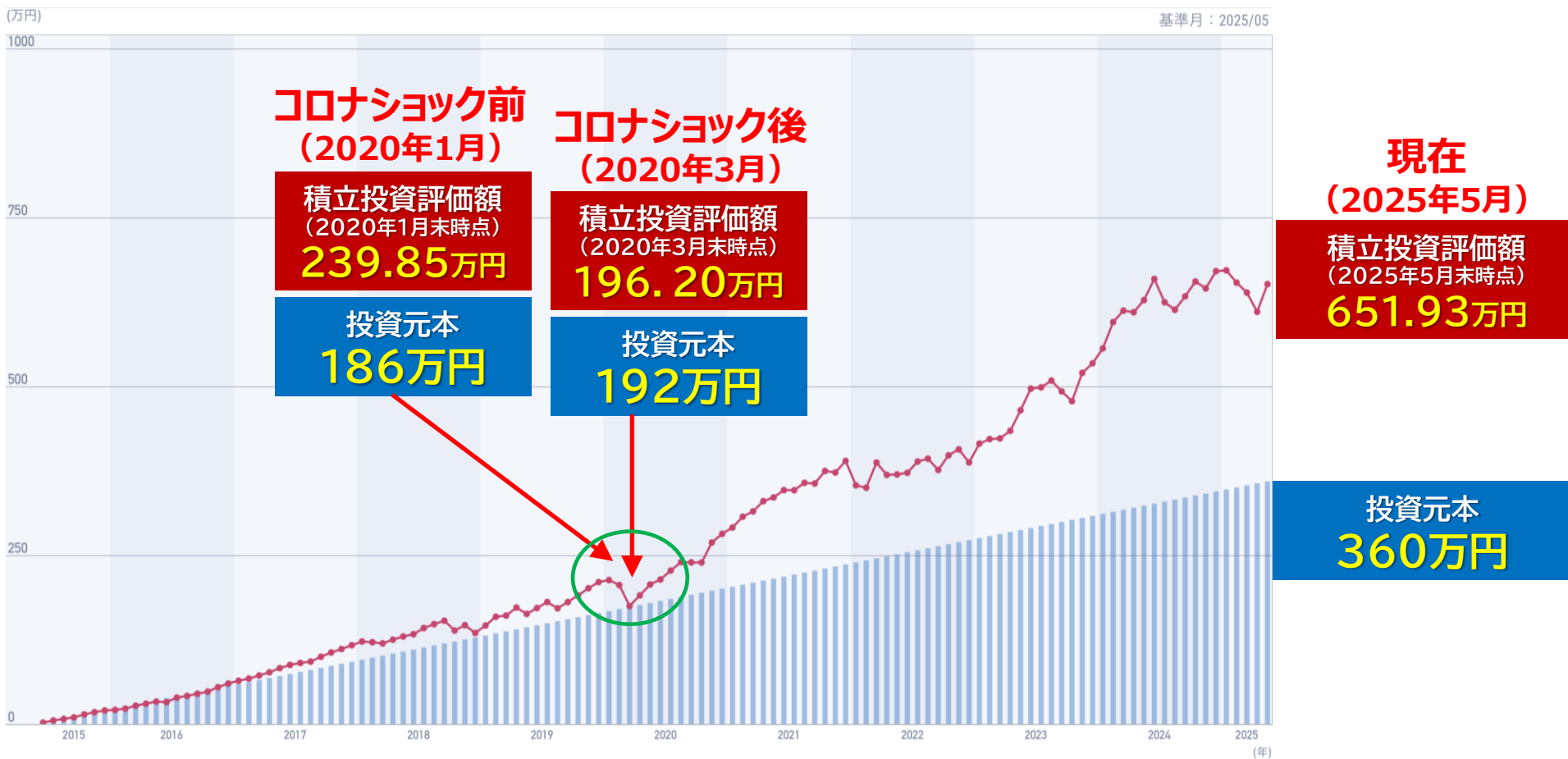


# 【積立運用推移】 アクティブ運用グローバル株式型ファンド

積立投資

2015年6月～2025年5月の10年間、毎月3万円を「積立投資」した運用成果

積立投資をやっている以上、急落局面にも慌てないこと！





今後のマーケット環境がどのような動きになるかは現時点では分かりませんが、たとえ、乱高下の激しい展開になっても「投資」をやめないでください。過去、市場の急激な変動に直面した場合に投資家が陥りがちな最大のミスは、“市場から撤退”することです。短期的なノイズに惑わされることなく、長期的な視点でマーケットの上がり下がりの波を乗り越えていただきたいと思います。

# 手数料等及びリスク事項等について

- 本資料は、2024年1月時点の税制、金融庁「NISA特設ウェブサイト」に掲載された情報等に基づき作成したものです。今後税制等は変更となることがあります。NISAで上場株式等の配当金を非課税で受け取るためには、配当金の受領方法を「株式数比例配分方式」に事前にご登録いただく必要があります。「株式数比例配分方式」の詳細は各営業店までお問い合わせください。NISA口座は2015年1月以降、一定の手続の下で、金融機関の変更が可能になりましたが、金融機関の変更を行い、複数の金融機関でNISA口座を開設したことになる場合でも、各年において1つのNISA口座でしか上場株式等を購入することができません。また、NISA口座内の公募株式投資信託等を変更後の金融機関に移管することもできません。なお、金融機関を変更しようとする年分の非課税管理勘定で、既に公募株式投資信託等を購入していた場合、その年分について金融機関を変更することはできません。
- 金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.265%（税込）（ただし、最低手数料2,750円（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。
- 金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。
- 手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。
- 当資料は過去のデータを基に作成しております。
- 掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

## 当社の概要

商号等 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号  
加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、  
一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会