

<トピック／メモ>

持ち合い解消の株価への影響と多く保有されている中小型株企業

～解消への期待の高まり

- ・持ち合い株の解消が加速
- ・ガバナンス面での変革や資本効率改善などに注目がシフト
- ・政策保有株として保有されている割合が高い中小型株企業をリストアップ

持ち合い株の解消が加速している。従来から株式持ち合いについては、安定株主の存在が企業経営に対する規律の緩みを生じさせているのではないかといった懸念が生じやすいことや、資本効率が劣るなどという問題が指摘されてきた。ここにきて持ち合い解消が加速している背景には、東証や金融庁などの要請、投資家からの圧力の高まり、株価の上昇などがある。

株式持ち合い解消は、株価にどのような影響を与えるのか。自社が政策保有株式を売却するときは、持ち合い先からも自社の株式が売られることが多い。そのため、持ち合い解消は需給面から株価を下押しする要因になる。その一方で、持ち合い解消が業績やファンダメンタルズに悪影響を及ぼすことはほとんどない。最近ではむしろ、ガバナンス面での変革や資本効率改善といった面が重視される傾向にあり、ポジティブにとらえられることも多いようだ。

当研究所のユニバースでは、リケンテクノス（4220）、四国化成ホールディングス（4099）などが持ち合い先からまとまった株式が売られたが、株価は堅調である。株式が放出される一方で、自社が保有する政策株式の縮減を進め、資本効率の改善に努めている。業績は堅調に推移しており、政策保有株式の売却で得たキャッシュを活用し株主還元を大幅に拡充しているという共通点もある。当研究所ユニバースの中から、発行済み株式数の20%以上政策保有株として保有されていて、かつネットキャッシュがプラスの企業をリストアップした。

（図表1）政策保有株として保有されている株数の割合が大きい中小型株企業

（単位：株、百万円）

コード	社名	決算期	政策保有株としての被保有株数	対発行済株式数	前期比	被保有株の時価	ネットキャッシュ	自己資本比率
3636	三菱総合研究所	23/9	5,957,426	37.5%	0%	31,336	42,986	55.8%
4220	リケンテクノス	24/3	19,102,042	34.7%	-25%	19,771	22,240	55.7%
4046	大阪ソーダ	24/3	8,280,093	32.6%	-4%	92,406	58,144	72.9%
4221	大倉工業	23/12	3,389,287	28.0%	1%	10,042	17,195	60.7%
8111	ゴールドウイン	24/3	12,197,597	27.2%	0%	114,267	74,806	70.9%
9474	ゼンリン	24/3	13,512,750	25.3%	0%	12,499	20,934	65.3%
4828	ビジネスエンジニアリング	24/3	2,972,800	24.8%	0%	12,055	547,169	69.7%
7715	長野計器	24/3	4,417,834	23.1%	0%	13,762	2,439	54.9%
7740	タムロン	23/12	4,614,743	22.1%	0%	19,936	36,572	81.2%
6254	野村マイクロ・サイエンス	24/3	2,060,000	22.0%	0%	7,962	783,354	40.4%
4099	四国化成ホールディングス	23/12	11,012,508	21.8%	-31%	24,338	47,068	65.7%
4112	保土谷化学工業	24/3	1,723,217	21.7%	0%	8,754	14,039	58.8%
4362	日本精化	24/3	4,881,544	21.7%	-1%	14,181	24,691	78.5%
4816	東映アニメーション	24/3	8,747,200	21.4%	0%	20,950	94,979	80.9%
7287	日本精機	24/3	12,459,534	20.9%	0%	18,453	20,053	65.4%
6245	ヒラノテクシード	24/3	3,095,315	20.5%	-2%	5,931	11,818	61.3%

（注）発行済み株式数は自己株式を除く、ネットキャッシュ＝現金・預金＋有価証券（投資有価証券を含む）－有利子負債

（出所）有価証券報告書、Astra Manager、いちよし経済研究所

『レポート表記上の注記事項』

- ・ 会社予想以外の予想はいちよし経済研究所。本文および図表での前期比は、注記なき場合は増減率。
- ・ 四半期の数字は注記なき場合は当経済研究所推計。
- ・ 図表における前期比の数字は原則として百万円未満を切り捨てて算出しているため、決算短信に表示される数字と若干異なる場合があります。
- ・ 株式分割があった場合はフェアバリューも遡及修正を行います。
- ・ 公募増資等があった場合のEPSは期間按分した修正EPSとします。
- ・ 1株あたり配当については、株式分割等があっても遡及修正を行いません。
- ・ ユニバース銘柄は原則として定期的にフォローする銘柄を指します。
- ・ 業績表の前回予想の前期比(%)は前回予想に基づく伸び率を表示しています。
- ・ 純利益は、当期純利益（単独）、親会社株主に帰属する当期純利益（日本基準、連結）、親会社の所有者に帰属する当期利益（IFRS）、当社株主に帰属する当期純利益（米国基準）を表示しています。

『金融商品取引法に基づく表示事項』

○本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： いちよし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第24号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

○手数料等およびリスクについて

株式等（ETF、ETN、REITを含む）の売買取引には、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円）（税込）の委託手数料をいただくこととなります。株式等は価格の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

『アナリスト証明』

私は本レポートに記載された見解が私個人の見解を正確に反映していることを表明します。また、このレポートの執筆にあたり、第三者からの強要・示唆・依頼等、いかなる圧力も受けておりません。私は本レポートを執筆することにより特別の報酬を得ることはありません。また、私及び私の家族は本レポートの対象企業の有価証券を保有しておりません。

『いちよし証券及びいちよし経済研究所の免責事項』

- この資料は、いちよし証券より対価を受け、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。投資の参考となる情報の提供を目的としたものですので、銘柄の選択、投資時期等の投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願い致します。
- 有価証券投資は株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資によって発生する損益はすべて投資家の皆様へ帰属します。
- 記載された見解等の内容はすべて作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。金融商品取引所や証券金融会社が行う信用取引等に関する規制措置等は、新規に追加および解除されても表示することができません。
- いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社は、この資料に記載された銘柄の有価証券を保有又は売買する場合、及びこの資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行う場合があります。
- この資料は、いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社から、直接提供するという方法でのみ配付しております。また著作権はいちよし証券に帰属しています。未許可での使用、複製の作成や発表を禁じます。

『いちよし経済研究所のレーティングシステム』

○レーティング（フェアバリューに対するレポートに記載した株価との乖離率）

20%超割安→A（買い）、20%割安～20%割高→B（中立）、20%超割高→C（売り）。

「中止」はレーティングを失効させる場合、「保留」は一時的にレーティングを停止する場合に用います。

※その他の指標

リスク（財務・業績変動リスク、経営者リスク等を考慮したリスクの総合判断）

ローリスク→LR、ミドルリスク→MR、ハイリスク→HR。

アナリストの判断によりレーティングを付与している銘柄をレーティング「中止」あるいは「保留」とすることがあります。

お問い合わせの際は最寄の取引部支店までご連絡ください。

(C)Ichiyoshi Securities Co.,Ltd. 2024 All Rights Reserved