

りそな 経済フラッシュ

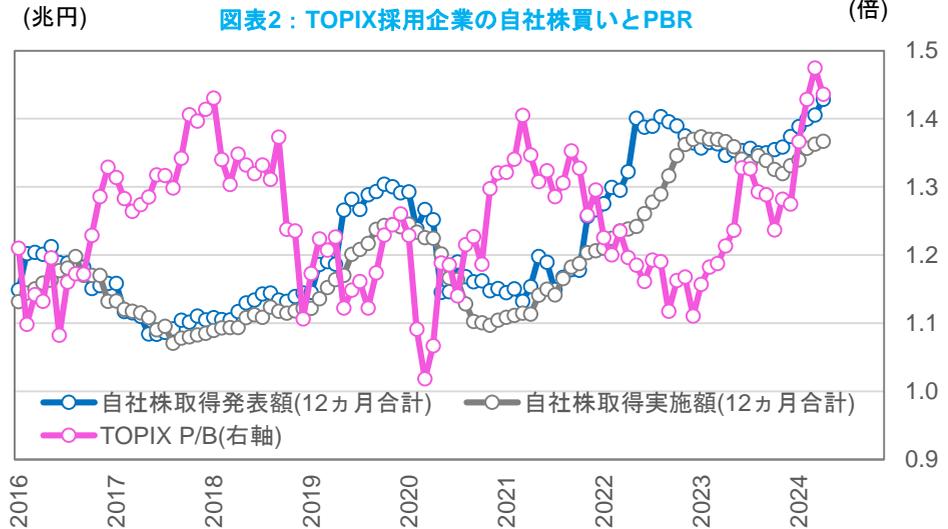
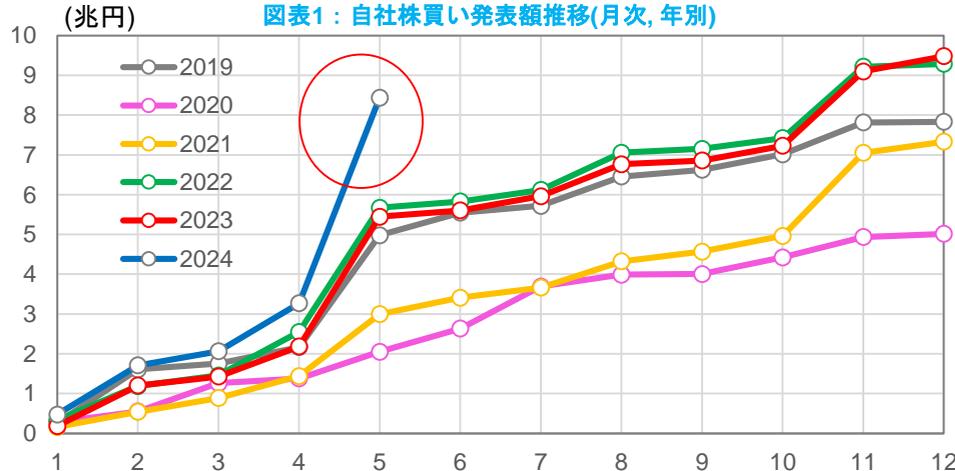
(日米Market View : TOPIX採用企業の株主還元)

◎注意事項をよくお読み下さい



○自社株買い発表は過去最高水準も、増配率は控えめ

- 3月決算企業の本決算発表が集中する5月は、例年巨額の自社株買い発表が行われる。今年は、昨年3月の東証によるPBR改善要請を契機として、日本企業の株主還元姿勢へ焦点が集まっていた中、例年以上に株主還元内容には注目が集まっていた。
- 自社株買いについて、累積自社株買い発表額が集計時点で約8兆円を超えており、過去最高水準であった昨年の約6兆円を35%程度上回る等ポジティブであった(図表1)。積極的な自社株買い発表もあり、TOPIXのPBRは過去最高水準(図表2)。
- 配当は、翌年度に5.6%増配予定であるが直近3年の水準と比較すると、やや控えめな数値となった(図表3)。商社・卸売、銀行等の増配率が高かったが、シクリカル業種で控えめな見通しが目立った。
- 過去最高益を達成する企業が相次ぐ中、自社株買いで株主還元を行う企業が多かったことはポジティブである。一方で、来期以降の業績を慎重に見ている企業が多い中(日米Market View:3月決算企業の本決算と日本株への影響 参照)、増配率は限定的であった。年央以降の会社計画の上方修正を想定しているが、増配率についても上方修正されるか注視したい。



図表3：TOPIX採用企業の増配状況

| セクター | 2022 | 2023 | 2024 | 2025予 |
|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| 外需 | | | | |
| 電機・精密 | 29.3% | 11.9% | 1.0% | 5.1% |
| 自動車・輸送機 | 15.2% | 14.1% | 29.5% | 3.8% |
| 機械 | 41.2% | 18.5% | 19.6% | 6.1% |
| シクリカル | | | | |
| 素材・化学 | 24.2% | 7.5% | 2.3% | 5.2% |
| 商社・卸売 | 30.7% | 19.2% | 13.8% | 16.9% |
| 鉄鋼・非鉄 | 230.8% | -3.2% | 8.2% | 1.2% |
| エネルギー資源 | 16.6% | 2.8% | 14.1% | -4.2% |
| 運輸・物流 | 150.2% | 24.9% | -28.7% | 1.5% |
| 内需 | | | | |
| 小売 | 10.1% | 21.5% | 29.8% | 7.6% |
| 情報通信・サービスその他 | 3.9% | 1.3% | 4.6% | -2.8% |
| 建設・資材 | 16.8% | 10.5% | 15.7% | 3.1% |
| 不動産 | 16.7% | 10.3% | 19.0% | 6.2% |
| 金融業 | | | | |
| 銀行 | 9.1% | 9.4% | 16.7% | 15.4% |
| 金融(除く銀行) | 1.9% | -1.0% | 12.6% | -2.0% |
| ディフェンシブ | | | | |
| 医薬品 | 4.8% | 5.1% | 12.1% | 6.3% |
| 食品 | 12.6% | 11.2% | 19.2% | 6.8% |
| 電力・ガス | 0.0% | -28.4% | 35.8% | 14.5% |
| 全体 | 21.4% | 9.1% | 10.0% | 5.6% |

注：上位または下位25%を色付けた 出所：QUICK

◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

りそな 経済フラッシュ

(日米Market View : TOPIX採用企業の株主還元)

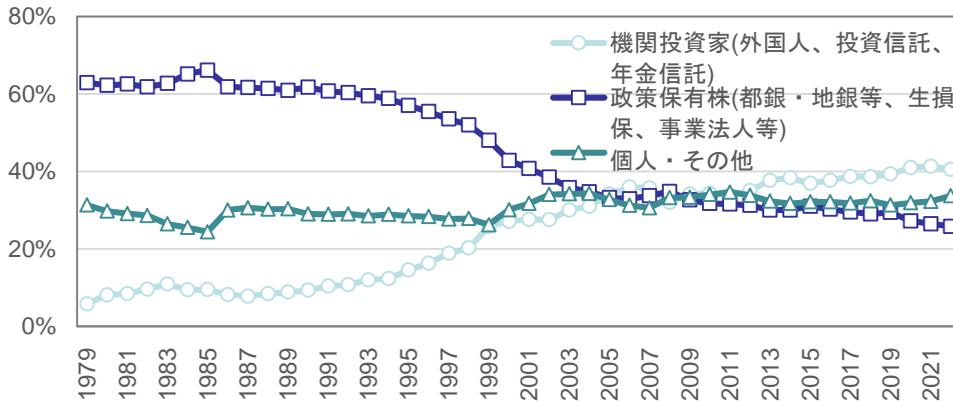
◎注意事項をよくお読み下さい



○政策保有株：縮減圧力が上昇。金融等で株主還元期待が高まる

- 政策保有株式は、2010年3月期以降に有価証券報告書上で開示される様になり、2019年3月31日以降に終了する事業年度の有価証券報告書から政策保有株式の開示が拡充されることとなった。また、2018年6月に公表された改訂版コーポレートガバナンス・コード（以下、改訂版CG）では、「政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである」と改訂され、「縮減」という文言が加わり、2021年6月の改訂版CGにおいても維持されている。
- 2024年には、大手損保が企業向け保険料を事前調整したことを契機に、金融庁が政策保有株の売却を加速するよう求めた。投資部門別の株式保有比率を見ると政策保有株は縮減傾向だが（図表4）、コーポレートガバナンス意識の高まりから、今後も政策保有株式の保有に対する批判は強まっていくとみられる。
- 政策保有株の売却は、政策保有株として持たれている企業にとってはネガティブ要因だが、政策保有株を多く保有している金融業には、売却益を原資とした株主還元へ期待が集まっている。図表5に、業種別の政策保有株被保有比率を示した。輸送用機器、卸売、電気機器等では、今後上値が重くなる可能性もあり留意したい。

図表4：主体別株式保有比率の推移



図表5：政策保有株の被保有状況

| セクター | 被保有割合 | 被保有割合 (保険業のみ) | 保険業保有額/保険業時価総額 | |
|---------|------------|---------------|----------------|-------|
| 外需 | 電気機器 | 3.3% | 0.2% | 1.6% |
| | 輸送用機器 | 10.8% | 2.7% | 12.0% |
| | 機械 | 6.1% | 0.5% | 1.1% |
| | 精密機器 | 4.5% | 0.5% | 0.4% |
| シクリカル | 化学 | 6.6% | 1.2% | 2.8% |
| | 卸売業 | 7.3% | 1.5% | 4.3% |
| | 鉄鋼 | 10.3% | 1.0% | 0.4% |
| | 非鉄金属 | 7.4% | 0.2% | 0.1% |
| | ガラス・土石製品 | 6.9% | 0.5% | 0.2% |
| | 繊維製品 | 11.7% | 0.5% | 0.1% |
| | 石油・石炭製品 | 3.1% | 0.9% | 0.2% |
| | ゴム製品 | 5.6% | 0.5% | 0.1% |
| | 海運業 | 7.5% | 2.2% | 0.6% |
| | パルプ・紙 | 14.4% | 1.3% | 0.1% |
| 内需 | 鉱業 | 6.2% | 0.1% | 0.0% |
| | 小売業 | 3.5% | 0.3% | 0.8% |
| | 情報・通信業 | 4.8% | 0.1% | 0.3% |
| | 陸運業 | 10.9% | 1.4% | 1.4% |
| | 建設業 | 9.1% | 0.6% | 0.6% |
| | その他製品 | 6.4% | 0.4% | 0.4% |
| | サービス業 | 3.9% | 0.1% | 0.1% |
| | 金属製品 | 7.8% | 0.6% | 0.1% |
| | 空運業 | 6.2% | 1.1% | 0.1% |
| | 倉庫・運輸関連業 | 16.3% | 2.0% | 0.1% |
| 金融業 | 不動産業 | 13.4% | 1.1% | 1.0% |
| | 銀行業 | 7.4% | 0.6% | 1.7% |
| | 保険業 | 9.6% | 0.1% | 0.1% |
| | 証券・商品先物取引業 | 4.7% | 0.7% | 0.2% |
| ディフェンシブ | その他金融業 | 4.9% | 0.5% | 0.2% |
| | 医薬品 | 4.5% | 0.7% | 1.3% |
| | 食料品 | 6.1% | 0.6% | 0.9% |
| | 水産・農林業 | 9.0% | 0.8% | 0.0% |
| | 電気・ガス業 | 6.4% | 0.6% | 0.3% |
| 平均 | 7.5% | 0.8% | 1.0% | |

注：上位25%を赤字にした

出所：QUICK

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。