

業況改善が期待できる化学・素材企業に注目

値上げの進展と共に市場での見直しが進む

2024年7月5日

投資戦略部 日本株式戦略G 大下 莉奈

化学・素材企業の業況が改善中

停滞していた化学・素材企業の値上げの動きが久しぶりに活発化している。三菱ガス化（4182）は、7月より電子機器向け製品の国内向け価格を一部引き上げると発表した。また、信越化（4063）も主力製品の値上げを発表した。景気動向に敏感な素材や燃料などの国内企業間取引価格をもとに算出する日経商品指数42種も強い動きとなっており、原材料高などを背景に値上げに踏み切る企業が増加していることが窺える。

加えて、顧客となる企業の「デフレマインド」も改善し始めている。7月に発表された日銀短観（6月調査）では、大企業の仕入れ価格判断のDIが、製造業・非製造業共に2期連続で上昇した。

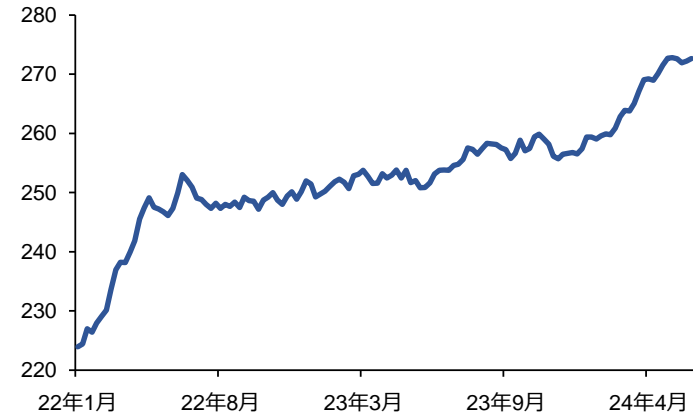
価格戦略の進展を追い風に、企業の景況感を表す業況判断DIでは、素材業種や化学セクターの改善が目立った。半導体やEVなど、様々な新技術への投資が活発化する中、化学・素材企業にとっては、「材料」としての需要拡大を追い風に、コストの価格転嫁が一段と進むことが期待できそうだ。

図表1：素材・化学企業による直近の値上げニュース

企業名	値上げの内容
3002 Gunze	6月21日出荷分より、工業用軟質多層シート「ファンクレア」の価格を引き上げ
3405 クラレ	7月1日出荷分より、人工皮革「クリアーノ」を値上げ
4061 デンカ	8月1日納入分より、「食品包材用スチレン系シート」などを値上げ
4063 信越化	7月1日出荷分より、塩化ビニル樹脂の国内向け販売価格のほか、シリコン全製品を国内外で値上げ
4118 カネカ	6月21日出荷分より、塩化ビニル樹脂の販売価格を引き上げ
4182 三菱ガス	7月1日より、電子機器向けのポリアセタール樹脂など工業用樹脂の国内向け価格を引き上げ
4188 三菱ケミカル	7月1日納品分より、フィルム製品を一部値上げ
5233 太平洋セメント	25年4月出荷分より、セメント・セメント系固化材の販売価格を引き上げ

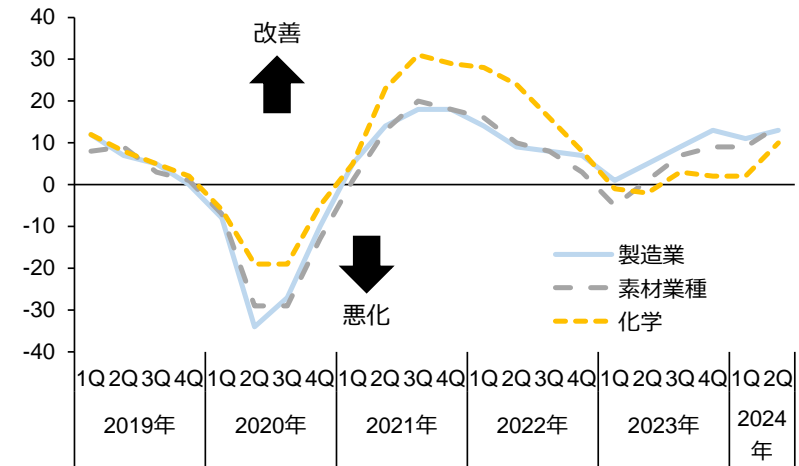
出所：各種資料 作成：岡三証券

図表2：日経商品指数 42種の推移（週次）



出所：QUICK 作成：岡三証券 6月28日現在

図表3：日銀短観 大企業業況判断DIの推移



出所：日銀短観 作成：岡三証券 直近は2024年6月調査

業況改善が期待できる化学・素材企業に注目

値上げの進展と共に市場での見直しが進む

2024年7月5日

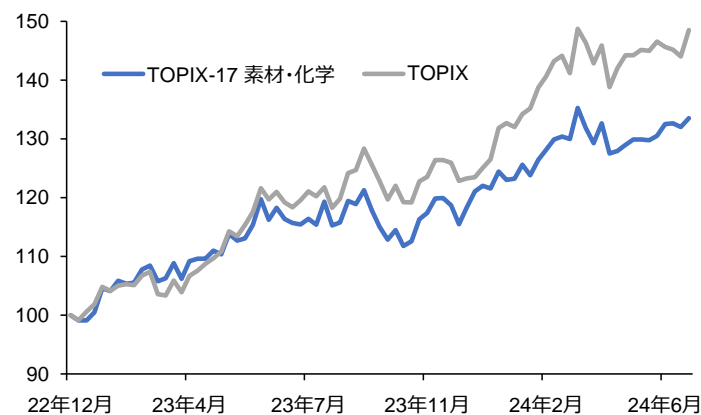
投資戦略部 日本株式戦略G 大下 莉奈

値上げの進展と共に市場での見直しが進む

化学・素材企業に対する株式市場の評価はまちまちだ。例えば、QUICK社が市場参加者へ行う月次調査では、素材セクターのウェイト（比重）は低水準が継続しており、同セクターへの物色が限られていることが窺える。実際、同セクターの株価はTOPIXと比べて出遅れている。一方、アナリストの強気・弱気度合いを示すコンセンサスDIは改善しており、業績見通しに対する警戒感は後退しつつある。今後、業績の上振れ期待が高まると見ており、関連企業への見直し余地は大きいだろう。

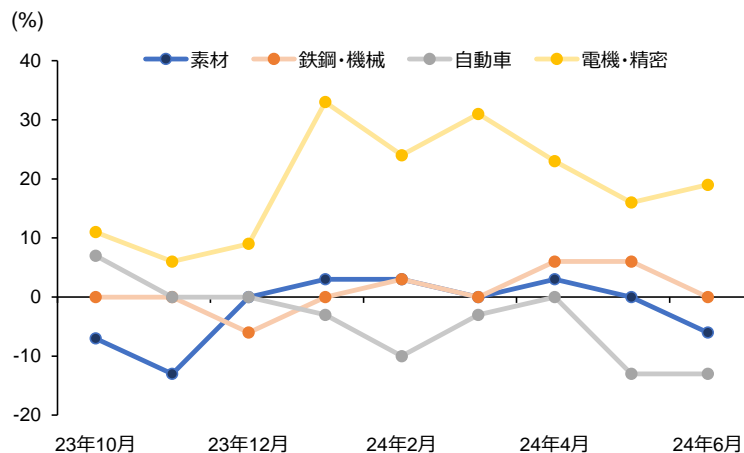
次頁には、化学・素材企業の中で、2期連続営業増益見通しの企業を取り上げた。足元では、製品の値上げの内訳が原材料高に留まらず人件費高騰分を含み始めているほか、顧客側からも、値上げに対して容認姿勢が見られ始めるなど、化学・素材関連企業を取り巻く環境は改善している。関連銘柄に注目したい。

図表5：化学・素材セクターとTOPIXの推移
(2022年末=100、週次)



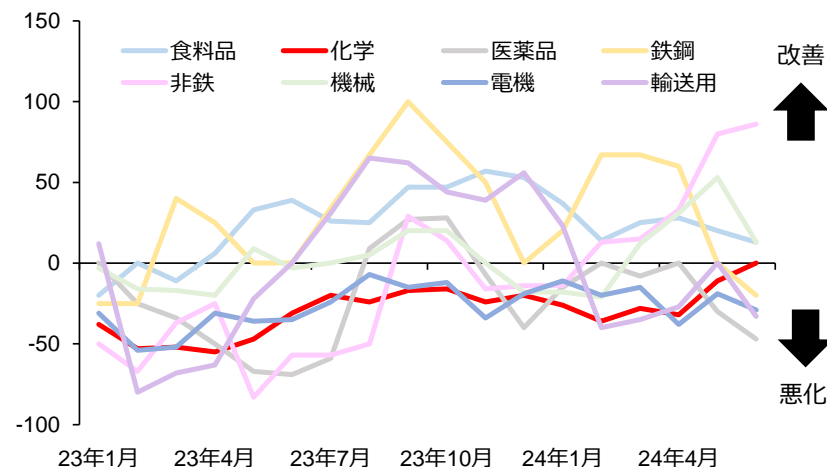
出所:QUICK 作成:岡三証券 直近は7月2日

図表4：QUICK月次調査 セクターウェイトの推移



出所:QUICK 作成:岡三証券 直近は6月分

図表6：製造業に分類されるセクターのQUICKコンセンサスDI



出所:QUICK 作成:岡三証券 直近は6月分

業況改善が期待できる化学・素材企業に注目

値上げの進展と共に市場での見直しが進む

2024年7月5日

投資戦略部 日本株式戦略G 大下 莉奈

図表7：2期連続営業増益見通しの主な化学・素材株

銘柄	業種	決算期	前期 営業利益 伸び率 (%)	今期 営業利益 伸び率 (%)	主な事業内容
3407 旭化成	化学	25/03期	10.2	27.9	合成樹脂や合成ゴムなどの石油化学関連事業のほか、住宅や医薬品まで幅広く事業を展開する
4042 東ソー	化学	25/03期	7.0	25.2	塩ビ樹脂や苛性ソーダでアジア最大級の生産規模を誇る。機能商品や水処理事業も展開する
4088 エア・ウォーター	化学	25/03期	9.8	14.2	産業ガスの供給を原点に事業を拡げ、ケミカル、医療、エネルギーなど多様な事業を展開する
4091 日本酸素	化学	25/03期	43.9	2.9	三菱ケミカルGの連結子会社。国内工業用ガス市場でシェア約4割を誇るトップメーカー
4204 積水化	化学	25/03期	3.0	8.1	プラスチック関連製品の大手メーカー。上下水道関連の塩ビ管などで高いシェアを持つ
4612 日ペイントH	化学	24/12期	50.8	9.0	自動車新車用塗料に強い大手塗料メーカー。アジアではシンガポールの大手と提携して積極展開する
4613 関西ペ	化学	25/03期	60.8	8.5	国内塗料業界のトップメーカーの一角。自動車新車用塗料では、インドで高いシェアを持つ
4901 富士フイルム	化学	25/03期	1.3	8.4	写真フィルムで培った化学、画像処理などの技術を生かして事業を多角化展開する
5334 特殊陶	ガラス・土石製品	25/03期	20.6	6.9	エンジンを点火させる部品であるスパークプラグのほか、自動車用の酸素センサで世界シェアトップを誇る
5802 住友電	非鉄金属	25/03期	27.7	5.9	電線メーカー最大手。自動車用ワイヤーハーネスで世界大手の一角を占める
8113 ユニチャーム	化学	24/12期	7.0	12.5	ベビー用紙おむつの「ムーニー」や生理用品の「ソフィ」などのブランドを持つ衛生用品大手

出所：QUICK 作成：岡三証券 今期営業利益伸び率は会社計画 7月1日現在
 ※東証33業種の化学、パルプ・紙、ガラス・土石製品、非鉄金属セクターのうち、時価総額5,000億円以上で2期連続営業増益見込みの企業

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、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、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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、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
一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港における本レポートの配布: 本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司をお願いします。

・米国内における本レポートの配布: 本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ¹に配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布: 本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意する必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2024年4月改定)