

## バリュー株として注目浴びる銀行、保険株

(作成者：奥村義弘)

### ○銀行、保険株が好パフォーマンス

銀行や保険株の好パフォーマンスが目立っている。6月に入ってから調整局面では利益確定売りもあったが、6月25日の終値で、年初来の騰落率はTOPIXの+18.7%に対し、銀行+27.3%、保険+33.9%。株価堅調の背景として取り上げられるのが、バリュエーション面での割安感。実績ベースのPBR（日経調査）は25日終値で、東証1部1.51倍に対し、銀行0.81倍、保険0.97倍。株式市場の上昇もあり、含み益も考慮した実質ベースではより割安感が強調され、バリュー株としての存在感が増している。

### ○金融株に好材料多い

バリュー株の見直しは、通常マーケットの関心が希薄であったものが注目されることにより生ずる。日銀の異次元金融緩和は、金融機関にとり、金利の低下による利鞘縮小や、国債取引業務の収益減少につながった。一方、国内銀行の4月の貸出金は前年同月比2.7%増と拡大した。これは円安や企業収益の回復などを背景に、企業が設備投資や研究開発、M&Aへと内部留保で滞留させていた資金を使い始めたことによる。低金利が継続しており、預貸利鞘の改善はこれからだが、金利反転の兆候があることも期待感を高めている。

### ○海外M&Aなど「攻めの経営」に注目

リーマンショックや東日本大震災といった非常事態を克服し、「攻めの経営」に舵を切り始めた金融機関も多い。日銀が発表している都市銀行の海外支店経由の融資額はアジア向けなどが伸び、円安によるかさ上げもあるが、足元は前年同月比20%超の高い伸び。資産運用環境も堅調で、投信や年金など多様化する個人の資産形成ニーズに対応したビジネスへの取り組み強化が顕著になっている。邦銀のみならず、**東京海上（8766）**、**第一生命（8750）**といった生損保も、成長事業を取り込むため、海外企業の積極的M&Aに乗り出している。足元ギリシャ向け債権など欧州リスクが軽微であり、健全性が高い点も投資魅力に加えることができよう。

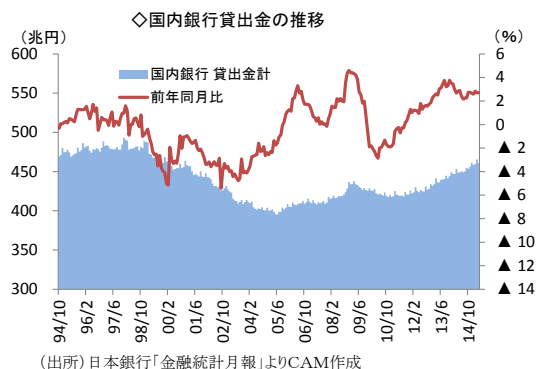
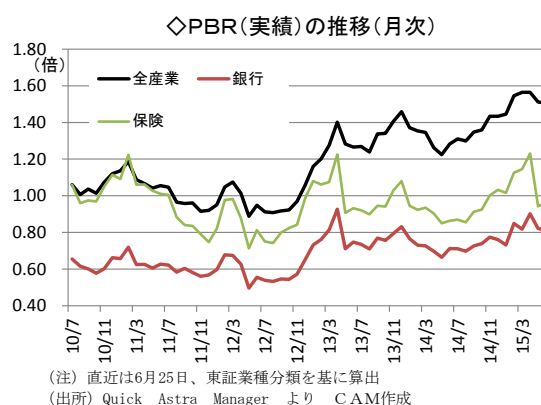
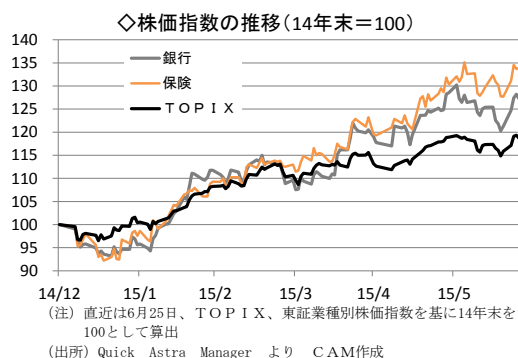
### ○株主還元策に加え、持ち合い株解消も話題に

3月期決算の発表では、多くの金融機関が増配や自社株買いなど積極的な株主還元策を示した。コーポレート・ガバナンス・コードを意識、「独立社外取締役2名以上」など企業統治の強化を打ち出し、株主との対話を意識する動きが見られた。日本独特の持ち合い株解消も成長戦略等での取り扱いが話題となっている。海外投資家からは、「資金の無駄づかい」との批判が強い。**みずほ（8411）**は6月1日、コーポレートガバナンス報告書を公表した。「保有の意義が認められる場合を除き、政策株は保有しない」と明記し、株価上昇につながった。持ち合い株解消は企業の資

本効率を高めるが、取引先企業との関係や、株式需給全体への配慮もポイントと言えよう。

## ○秋の大型イベントは郵政グループのIPO

秋の重要イベントに、日本郵政グループのIPOが控えている。87年2月に2兆円超の政府保有株の売却を行い上場したNTT(9432)の政府保有株の放出ケースでは、短期的には市場からの大量の資金吸収を嫌気するネガティブな動きもあったが、中長期では関連企業の株価は総じて堅調に推移した。大型ファイナンスの成否は相場環境に左右される面が強いが、日米景気の堅調な回復、日本のデフレ脱却が緩やかに進むものと仮定するなら、過度に神経質な対応は不要であろう。



### [重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。