



## 市川レポート

## 国内企業の今年度業績予想はかなり控えめだが過度な懸念は不要

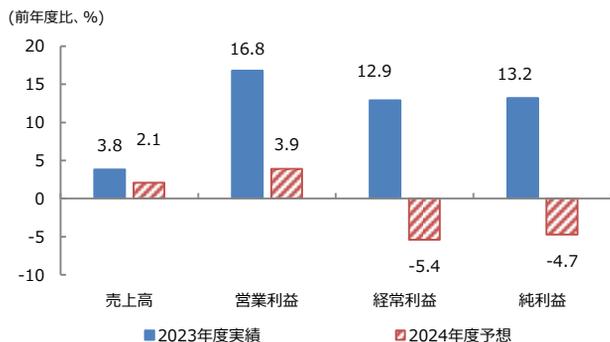
- 23年度は製造業、非製造業とも好調、円安や供給制約改善、人流回復、値上げなどが背景に。
- 24年度の業績予想は、売上高と営業利益は1ケタの伸びで、経常利益と純利益は減益の見方。
- 控えめな予想だが上振れ要素もあり賃上げ効果の浸透や企業改革の進展で株高基調は継続へ。

## 23年度は製造業、非製造業とも好調、円安や供給制約改善、人流回復、値上げなどが背景に

東証株価指数（TOPIX）を構成する3月期決算企業（金融とソフトバンクグループを除く）のうち、5月15日までに2023年度の決算発表を終えた企業は99%を超え、決算発表はほぼ終了しました。2023年度の実績は、前年度比で売上高は3.8%増、営業利益は16.8%増、経常利益は12.9%増、純利益は13.2%増の増収増益となり、利益は2ケタ伸びました（図表1）。

製造業・非製造業の区分では、製造業が順に6.2%増、13.0%増、16.7%増、22.3%増、非製造業は0.9%増、22.9%増、8.3%増、3.1%増と、いずれも増収増益でした。これまでの四半期決算発表で確認されてきた通り、業績好調の背景には、円安の進行や供給制約の改善、国内で新型コロナウイルスの5類移行に伴う人流の回復、値上げの浸透などがあると思われます。

【図表1：企業業績の23年度実績と24年度予想】



(注) 2024年5月15日時点の集計。対象はTOPIXを構成する3月期決算企業（金融とソフトバンクグループを除く）。

(出所) QUICKなどのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：24年度の業績に関するポイント】

- 弊社は2024年の世界経済について、実質GDP成長率は2023年と同じ前年比+3.1%を予想しており、世界全体の景気が大きく冷え込むとの見方はしていない。
- 成長投資や人件費、研究開発費の増加計画は、一時的に利益を圧迫する要因になるものの、前向きな支出の先行投資であり、中長期的に利益の源になる可能性が高いと思われる。
- 5月17日付日経新聞朝刊によると、主要企業の想定為替レートは、平均で1ドル＝約144円と、実勢から10円ほど円高方向に設定されている。弊社は2025年3月末のドル円レートの着地を153円とみており、相場次第ではあるものの、控えめな想定為替レートは、輸出企業の業績の上振れ要因となり得る。
- この先、賃上げの効果が浸透していけば、実質賃金が前年比でプラスに転じ、消費が回復することが期待され、企業業績には好材料となる。
- 資本効率改善やガバナンス強化などは、引き続き海外投資家の注目度が高く、企業改革は今後も着実な進展が見込まれる。

(注) 世界経済とドル円相場の見通しは2024年4月18日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる見直し。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

## 24年度の業績予想は、売上高と営業利益は1ケタの伸びで、経常利益と純利益は減益の見方

ただ、2023年度の好調な業績はすでに市場に織り込み済みであり、今回注目されたのは、企業による2024年度の業績予想において、業績持ち直しの継続が確認されるか否かという点でした。業績予想を公表している企業について、入手できるデータに基づき集計したところ、前年度比で売上高が2.1%増、営業利益は3.9%増、経常利益は5.4%減、純利益は4.7%減となりました（図表1）。

このように、2024年度については、売上高と営業利益は1ケタ伸びる一方、経常利益と純利益は減益に転じるとい、かなり控えめな見通しが示されました。製造業・非製造業の区分でみると、製造業は順に2.6%増、8.3%増、4.5%減、4.1%減となっていますが、非製造業については、1.2%増、3.4%減、6.9%減、5.5%減と、営業利益段階で減益予想が示されています。

## 控えめな予想だが上振れ要素もあり賃上げ効果の浸透や企業改革の進展で株高基調は継続へ

2024年度の慎重な業績予想は、海外の景気減速による需要減の見方、成長投資や人件費、研究開発費の増加計画、業績予想の前提となる想定為替レートの実勢よりも円高方向への設定、が主因と考えられます。企業の2024年度の業績予想は、現時点で日本株を積極的に買う材料にはなりにくいように見受けられますが、過度に悲観する必要はないと思われます（図表2）。

現時点で、2024年の世界経済が大きく減速する恐れは小さく、また、成長投資などは先行投資であると考えられ、控えめな想定為替レートは、相場次第ではあるものの、輸出企業の業績上振れ要因となり得ます。この先は、賃上げ効果の浸透や業績の走り具合で、業績予想の上方修正余地を探ることになりますが、同時に資本効率改善やガバナンス強化など、企業改革の着実な進展が確認されれば、日本株が上昇基調を維持する公算は大きいと考えます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会