

# 岡三 好配当 セレクション

2024年8月27日

岡三証券 投資戦略部

## はじめに

日本企業の株主還元策に対する関心が高まっている。2023年3月、東証はプライム市場とスタンダード市場に上場する全約3,300社に対し、資本コストや市場での評価を意識するよう要請した。特に、PBR1倍割れ企業には改善のための具体策の開示を求める。低PBR改善のため、企業は業績向上の努力は勿論のこと、今後も増配や自社株買いなどの株主還元策を強化することになろう。

こうした点から、銘柄選定においては配当利回りの高さだけに注目するのではなく、企業価値の向上や配当の安定性・成長性が期待できる銘柄が、中長期の運用対象として相応しいとみている。

また、外部環境に左右されにくいビジネスモデルを構築することで、安定的に配当を実施している企業も注目されよう。これらの企業群を積極的に買い溜めていただき、中長期視点での資産形成にお役立ていただきたい。

## 岡三好配当セレクションの選定銘柄

コード	銘柄名	事業内容	ページ番号
☆ 2502	アサヒGHD	ビール類国内首位級の総合飲料大手	3
4452	花王	家庭用品国内最大手	3
7259	アイシン	トヨタ系の総合自動車部品メーカー	4
7751	キヤノン	光学技術を核とするグローバル企業	4
☆ 8002	丸紅	バランスのとれた事業ポートフォリオ	5
8058	三菱商事	三菱グループの中核企業	5
8306	三菱UFJFG	国内最大の総合金融グループ	6
8316	三井住友FG	3メガバンクの一角	6
9432	日本電信電話	国内最大の通信会社	7
☆ 9434	ソフトバンク	移動体通信事業で業界3位	7

※選定方法の変更に伴い、三井不動産、東日本旅客鉄道、セコムを除外し、☆アサヒGHD、丸紅、ソフトバンクを新規に採用しました

## アサヒGHD 新規

(銘柄コード：2502 プライム)

### ビール類国内首位級の総合飲料大手

総合飲料大手。「スーパードライ」、「クリアアサヒ」、「カルピス」等を展開。お酒を飲む人も飲まない人も自由に楽しみ、互いに尊重し合える社会を目指す「スマドリ」を2020年に提唱した。

### 増配・自社株買い・株式分割を発表

24/12期通期業績について会社側は前期比7%増収、同12%営業増益へ上方修正した。また、9月末を基準日に1対3の株式分割予定。

株主還元方針である「2025年までに配当性向40%」を2024年に前倒しするとし、配当等による利益還元を集約するため、23/12期末を基準日とする優待をもって株主優待制度を廃止。今期の1株あたり年間配当額計画を従来の132円から141円(前期比20円増)に増額修正した。また、300億円を上限とした自社株買いも発表しており、積極的な株主還元姿勢が評価されそうだ。



	営業利益(百万円)	伸び率
2022/12	217,048	2.4%
2023/12	244,999	12.9%
2024/12 予	275,500	12.4%
予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
14.3	1.12	2.59%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

## 花王

(銘柄コード：4452 プライム)

### 家庭用品国内最大手

衣料用洗剤や生理用品などの主要分野で国内トップクラスのシェアを持つほか、カネボウ化粧品を買収した化粧品事業が国内2位のシェアを占める。

### 35期連続増配を計画

24/12期2Q累計決算は、前年同期比7%増収、同2.2倍の営業増益と、1Qに引き続き堅調な推移が続いた。グローバルでのコアブランド強化と構造改革効果により、売上総利益率、ROIC(投下資本利益率)が改善した。

今下期及び来期は収益力の向上等に注力する。他方、会社側は24/12期通期営業利益計画を上方修正。前期比2.3倍を見込むとした。年間配当額は35期連続増配となる1株当たり152円(前期比2円増)を計画。業績改善と株主還元姿勢が評価されよう。



	営業利益(百万円)	伸び率
2022/12	110,071	-23.3%
2023/12	60,035	-45.5%
2024/12 予	140,000	2.3倍
予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
29.6	3.12	2.30%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

# アイシン

(銘柄コード：7259 プライム)

## トヨタ系の総合自動車部品メーカー

トヨタの持分法適用関連会社。取扱品目は多岐にわたるが、主要製品は乗用車用オートマチックトランスミッションである。また、EV向けモーター製品である「eAxle」の開発も行う。

## 資本効率改善を目指す

当社は6月27日、①株式売り出し、②自社株買い計画、③9月末を基準日とした1対3の株式分割などを公表。資本効率向上を図り、成長領域での事業拡大を推し進めることで、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を目指す。

財務の安全性と資本の効率性のバランスを見る指標として当社が重視するキャピタリゼーション比率(有利子負債/(有利子負債+資本))は25/3期1Q時点で20.4%。当社は25~30%が最適な資本構成としており、今後も積極的な株主還元への期待が続こう。



	営業利益(百万円)	伸び率
2023/03	57,942	-68.2%
2024/03	143,396	2.5倍
2025/03 予	220,000	53.4%
予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
10.4	0.63	3.60%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

# キャノン

(銘柄コード：7751 プライム)

## 光学技術を核とするグローバル企業

レンズ交換式カメラやレーザープリンターなどを主力製品として持つほか、メディカル(CT装置、MRI装置など)、半導体露光装置、FPD露光装置なども手掛けるグローバル企業。

## 2025年のROE10%以上を目指す

会社側は24/12期会社計画を上方修正。商業印刷機や半導体製造装置などの伸長を理由に、純利益について前期比27%増の3,350億円と17年ぶりの高水準を見込むとした。

中期経営計画の最終年度となる25/12期ではROE10%以上を目標に掲げる。当社は配当性向50%を目途とするほか、今期は累計2,000億円の自社株買いを実施する予定。利益の増加と自己資本の抑制による資本効率の向上などで、企業価値が拡大することが期待されよう。



	営業利益(百万円)	伸び率
2022/12	353,399	25.4%
2023/12	375,366	6.2%
2024/12 予	465,000	23.9%
予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
20.2	1.50	2.96%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、米国会計基準

## 丸紅 新規

(銘柄コード：8002 プライム)

### バランスのとれた事業ポートフォリオ

銅の上流権益のほか、食料で穀物分野、エネルギーで海外電力事業などに強みを持つ。大手商社の中でも資源分野の割合が比較的小さく、バランスのとれたポートフォリオを構築している。

### 非資源関連が好調

25/3期1Qの純利益は前年同期比0.9%増の1,426億円。食料や金属、エネルギー等が減益となったが、金融・リース・不動産や航空・船舶の好調でカバーした。米国のアグリ事業を手掛ける子会社ヘレナは農業資材の需要減や作付けの遅れ等の影響が出ているものの、2Q以降に巻き返しへ。

25/3期は合計1,400億円を利益成長に向けた成長投資(新規投資・設備投資等)、株主還元へ配分予定。年間配当額は累進配当を継続し、1株当たり90円(前期比5円増)を予定している。

## 三菱商事

(銘柄コード：8058 プライム)

### 三菱グループの中核企業

資源関連事業に強く、機械、生活産業、化学品など非資源分野にも強い収益源を有する。ローンへの出資比率引き下げや日本KFCHDの保有株完全売却など事業再編を進める。

### 総還元性向40%を目途に追加還元も

25/3期1Qの純利益は前年同期比11.5%増の3,544億円となり、通期計画に対する進捗率は37.3%と好スタートを切った。原料炭事業の炭鉱売却をはじめ、資産入替に伴う売却収入などによる投資回収が順調に推移した。

株主還元では、25/3期の年間配当額は1株当たり100円(前期比30円増)を計画し、累進配当制度は維持へ。総還元性向は40%程度とし、自己株式取得は機動的に検討する方針で、通期純利益が1兆円を超えた場合は配当か自己株式取得を、その時の状況を踏まえて判断する。



	当期純利益(百万円)	伸び率
2023/03	543,001	28.0%
2024/03	471,412	-13.2%
2025/03 予	500,000	6.1%

  

予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
8.2	1.19	3.66%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

※丸紅は8月26日時点で第三者割当増資銘柄



	当期純利益(百万円)	伸び率
2023/03	1,180,694	25.9%
2024/03	964,034	-18.4%
2025/03 予	1,010,000	4.8%

  

予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
11.1	1.35	3.37%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

※予想配当利回りはレンジ下限を採用

## 三菱UFJFG

(銘柄コード：8306 プライム)

### 国内最大の総合金融グループ

三菱UFJ銀行を傘下に有し、信託銀行や証券のほか、消費者金融やリース会社などを有する。アジアの商業銀行を複数、傘下に有するなど、邦銀随一の海外ネットワークが強み。

### 更なる業績拡大への期待が高まろう

25/3期1Q決算は、本業の儲けを表す連結業務純益が前年同期比22%増となった。会社側は日銀の利上げによって、資金収益ベースで年間600~800億円の増加影響があるとの試算を示しており、業績の上方修正余地があろう。

27/3期を最終年度とする新中期経営計画では、①成長戦略の進化、②社会課題の解決、③企業変革の加速を基本方針とし、27/3期ROE目標を9%程度(24/3期は8.5%)に設定した。国内リテール顧客基盤の強化やアジアでの事業拡大を進める計画で、更なる業績拡大が期待できよう。



	当期純利益(百万円)	伸び率
2023/03	1,116,496	-1.3%
2024/03	1,490,781	33.5%
2025/03 予	1,520,000	2.0%
予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
12.4	0.91	3.28%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース

## 三井住友FG

(銘柄コード：8316 プライム)

### 3メガバンクの一角

三井住友銀行を中核に、証券、カード、リース、消費者金融など、各業界トップクラスの企業がグループを構成する。24/3期末の総資産は約295兆円。利ざやの厚い中小企業取引に強み。

### 業績拡大&資本コスト改善に注目

25/3期1Q決算は、本業の儲けを表す連結業務純益が前年同期比31%増となり、1Qとして過去最高を更新した。良好な業務環境を追い風に、国内ホールセール・リテールが業績を牽引した。

会社側は、預金金利の引き上げや国債の残高コントロールなど、金利上昇時に備えた取り組みを進める計画。加えて、25/3期中間決算発表時には、政策保有株の新たな縮減計画の公表も予定しており、資本コスト改善に向けた取り組み強化も期待できよう。尚、9月末を基準日に1対3の株式分割を予定。



	当期純利益(百万円)	伸び率
2023/03	805,842	14.0%
2024/03	962,946	19.5%
2025/03 予	1,060,000	10.1%
予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
12.2	0.89	3.34%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース

# 日本電信電話

(銘柄コード：9432 プライム)

## 国内最大の通信会社

移動通信のNTTドコモ、地域通信のNTT東日本と同西日本、長距離・国際通信のNTTコミュニケーションズ、情報サービスのNTTデータGなどを傘下に持つ純粋持株会社。

## 14期連続の増配を計画

25/3期は地域通信事業の苦戦などにより、前期比6%の営業減益を見込む。他方、28/3期の新中期目標達成に向けて成長分野への積極投資、国内外法人ビジネスの強化、抜本的なコスト構造改革などに積極的に取り組んでいくとしている。

株主還元では、25/3期の年間配当額を1株当たり5.2円(前期比0.1円増)と、14期連続の増配を計画。また、8月には2,000億円を上限とした自社株買いの実施も発表しており、積極的な株主還元姿勢が評価されよう。



	営業利益(百万円)	伸び率
2023/03	1,828,986	3.4%
2024/03	1,922,910	5.1%
2025/03 予	1,820,000	-5.4%

  

予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
12.5	1.30	3.42%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

# ソフトバンク 新規

(銘柄コード：9434 プライム)

## 移動体通信事業で業界3位

移動通信を主体にブロードバンドサービス、法人向けの情報サービス、ネット金融などを手掛ける。親会社はソフトバンクGで、総合インターネット企業のLINEヤフーは連結子会社。

## 株主優待制度を新設

25/3期はコンシューマ事業とメディア・EC事業がけん引し、前期比3%の営業増益を見込む。また、生成AIなどへの成長投資を実施していく方針で、その投資分を除いた実力ベースでは、26/3期に1兆円強の営業利益の創出を見込む。

株主還元では、25/3期の年間配当額は前期と同額の1株当たり86円(株式分割考慮前)を計画しており、高水準の株主還元を維持する。また、若年層の株主増加などを目的に、PayPayポイントを進呈する株主優待制度の新設を発表した。9月末を基準日に1対10の株式分割を予定。



	営業利益(百万円)	伸び率
2023/03	1,060,168	9.8%
2024/03	876,068	-17.4%
2025/03 予	920,000	5.0%

  

予想PER (倍)	実績PBR (倍)	予想配当利回り
18.7	4.18	4.29%

業績予想：東洋経済、業績は連結ベース、国際会計基準(IFRS)

## 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)有限公司にお願いします。

・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、資格も有しておりません。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を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)