

今日のトピック フリーキャッシュフローに注目する理由

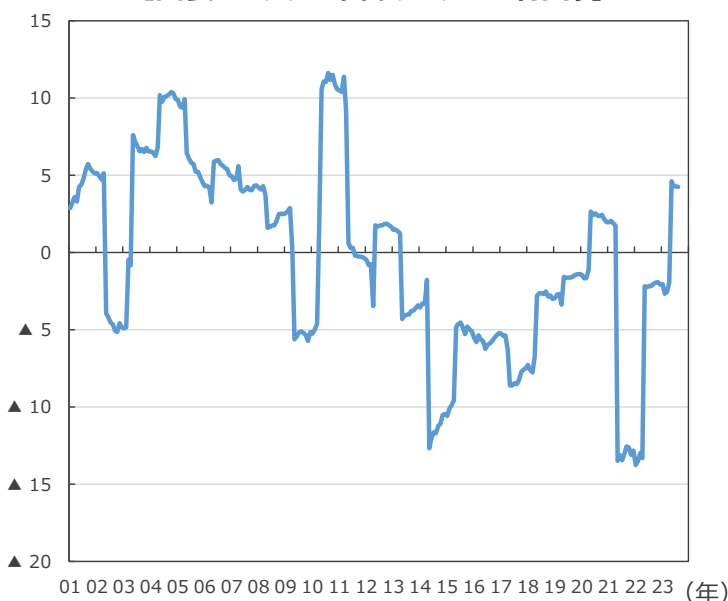
今後の成長投資や株主還元に対する期待が膨らむ
ポイント1 フリーキャッシュフローに注目する理由

<フリーキャッシュフローは企業価値を高める伸びしろ>

- 22年度の配当と自社株買いを合計した株主還元の総額は27.9兆円と2年連続で過去最高を更新しました。続く23年度は31.5兆円、24年度も34.0兆円と株主還元総額はさらに増加すると期待されます。今回はこうした株主還元や成長投資と密接に関係するフリーキャッシュフローについて整理したいと思います。
- フリーキャッシュフローは自由（フリー）に使えるお金のことです。営業活動によって生み出されたお金から、設備投資や企業買収など、事業活動の将来を担うために使われたお金を差し引いて求めます。
- フリーキャッシュフロー（以下、FCF）が注目される理由は、このお金が配当や自社株買い、借入金の返済、今後の成長分野への投資などに活用される余地がある、企業価値を高める伸びしろがある、と考えることができるためです。

<FCF利回りがプラスとなったプライム市場>

- FCFの大きさを測る尺度として用いられる指標がFCF利回りです。1年間で生み出されたFCFと時価総額を用いて利回りとすることで、1年間でどの程度自由なお金を生み出せたかをみる事が可能となります。
- FCF利回りがマイナスの局面は積極的な設備投資を行ったり、大型の企業買収、多額の借入金の返済などがあった場合です。その後、収益化していれば問題はないと考えられます。一方、プラスの局面は、有効な使い道を見つけられずにいるとも解釈され、今後の使い道に注目が集まることとなります。
- 東証プライム市場（除く金融）のFCF利回りは23年5月以降プラスとなってきました。

【図表1：フリーキャッシュフロー利回り】


(注1) データは2001年1月～2023年8月。2023年8月は1日現在。2022年3月までは東証1部ベース。2022年4月以降は東証プライムベース。実績ベース、金融を除く。
 (注2) フリーキャッシュフロー利回り：フリーキャッシュフロー÷時価総額。
 (出所) QUICKのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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、それら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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

ポイント2 FCF利回りでお金の余裕度をチェック
<業種別には濃淡が鮮明>

- FCF利回りはお金の余裕度をみる尺度です。東証プライム市場を対象に業種別のFCF利回りを試算しました。業種別にはかなり濃淡があることがわかりました。
- 海運業、空運業、鉱業、倉庫運輸関連、卸売業などが東証プライム市場の平均値を大きく上回っています。鉄鋼、輸送用機器も高い水準で推移しています。
- 一方、電気・ガス業、パルプ・紙、石油・石炭製品はマイナスとなりました。
- FCF利回りはプラスであれば自由に使えるお金があることを意味しますので、株主還元や将来の設備投資など、株主が納得する使い方が模索されることとなります。

<アクティビストが注目する可能性も>

- 逆に企業が余剰なお金を成長の原資とせず、株主に還元することなく持ち続ければ、それは資本コストを上回る投資先がないことを意味します。そして、余剰資金の使い道を巡って、アクティビストが標的として注目する可能性もできます。
- FCF利回りの高低と株価との間には明確な関係はありません。ただ、お金に余裕がなければ、次の一手が打てないのも事実です。企業収益と株価の関係を見る株価収益率（PER）などと合わせて確認することで、投資成果に結びつくチャンスが拡大すると期待されます。

【図表2：業種別フリーキャッシュフロー利回り】（%）

	23年3月末	23年6月末	23年7月末
東証プライム	▲ 2.5	4.3	4.3
水産・農林業	3.7	▲ 6.3	▲ 7.8
鉱業	13.1	12.7	11.1
建設業	0.1	0.2	0.0
食品	5.1	3.6	3.6
繊維製品	2.9	2.7	2.7
パルプ・紙	7.8	▲ 16.1	▲ 15.3
化学	2.9	1.8	1.8
医薬品	0.0	0.0	0.0
石油・石炭製品	▲ 3.7	▲ 10.4	▲ 9.9
ゴム製品	▲ 2.1	▲ 1.8	▲ 1.7
ガラス・土石製品	5.0	0.3	0.3
鉄鋼	4.5	8.9	8.1
非鉄金属	2.4	4.6	4.4
金属製品	8.4	▲ 0.6	▲ 0.6
機械	1.9	▲ 0.2	▲ 0.2
電気機器	2.0	1.4	1.4
輸送用機器	10.0	6.3	6.1
精密機器	4.5	1.7	1.7
その他製品	5.6	3.4	3.4
電気・ガス業	▲ 17.7	▲ 21.3	▲ 20.6
陸運業	▲ 0.1	6.2	6.1
海運業	22.2	33.4	30.2
空運業	▲ 5.0	14.4	14.5
倉庫運輸関連	9.4	11.4	11.1
情報・通信業	3.9	5.6	5.6
卸売業	6.1	10.1	9.8
小売業	▲ 2.1	3.7	3.7
不動産業	▲ 0.7	▲ 6.4	▲ 6.2
サービス業	16.4	2.7	2.8

（注）データは2023年3月～2023年7月。実績ベース、金融を除く。
（出所）QUICKのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

**チーフストラテジスト
石山仁（いしやまひとし）**

**ここも
チェック!**

2023年7月10日 22年度の株主還元総額は過去最高を更新
2023年2月14日 日本株～プライム市場生き残りへ 企業の課題（ROE向上など）待ったなし

■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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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、それら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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。