

KIN FAC

金融資本市場レポート

2022年11月号（2022年10月集計）

[10月のポイント]

CP

- 発行額は13年以降で3番目の大きさに（p.2）
- 2～3カ月の発行額が14年以降で最高＝期明け調達で（p.3）
- 鉄鋼、石油が発行額上位に＝トップはNTTF（p.3）

債券／SB

- 事業会社債の発行額は前年比7千億円の減少（p.4）
- 事業会社債の発行年限は中期債中心を継続（p.6）
- 地方債市場ではSDGs債か否かで発行条件に格差（p.6）

PO

- 海外CBの発行が激減＝1～10月は過去30年で最低（p.6）

IPO

- 初値は23銘柄連続の公開価格上乗せ、初値倍率は2カ月ぶり低下（p.7）

発行元 ©株式会社金融ファクシミリ新聞社

〒103-0016 東京都中央区日本橋小網町9-9 小網町安田ビル

TEL 03-3639-8777

□CP（コマーシャル・ペーパー）

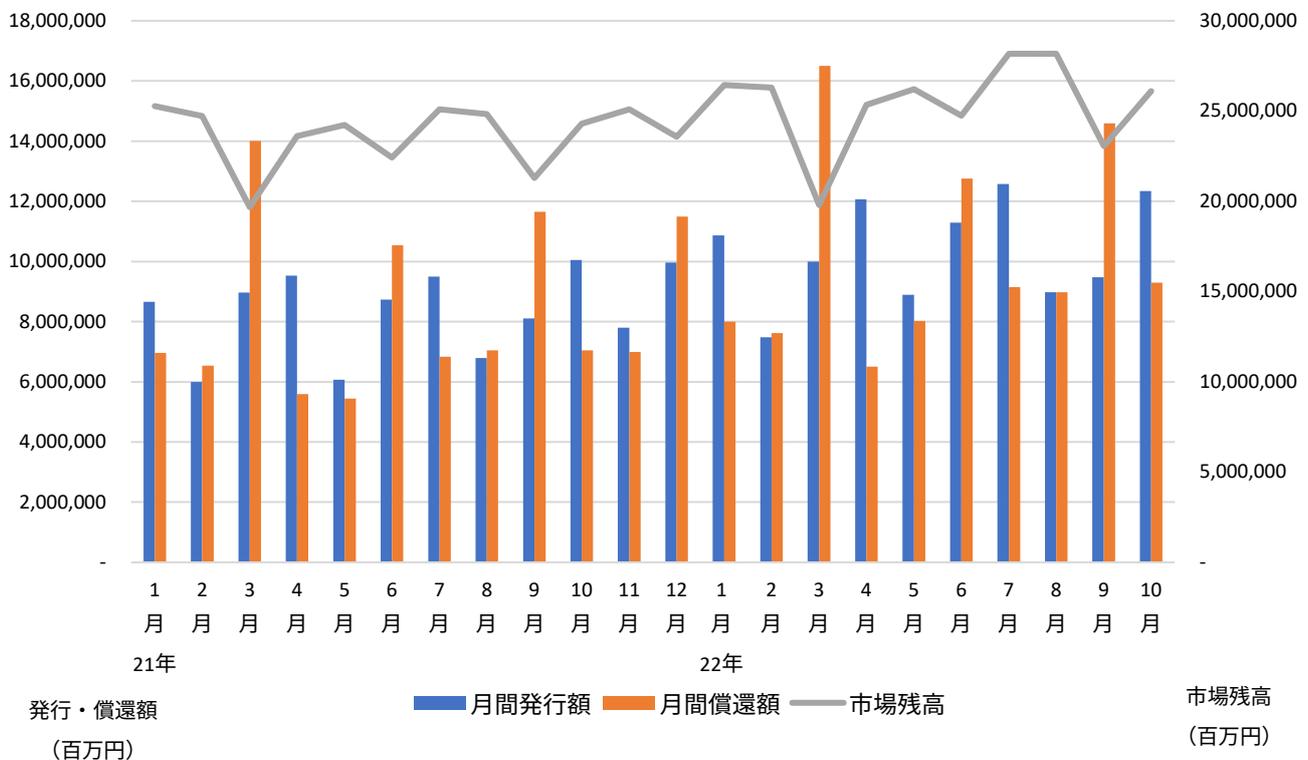
発行額は13年以降で3番目の大きさに

・国内CP市場では、10月中のCP発行額が12兆円を上回り、2013年以降の月間ベースで3番目の大きさとなった。市場残高が過去最高圏で推移するなか、10月は9月期明けの調達再開の取り組みが活発となったことを反映した。加えて、CP発行期間が短期化する傾向から、継続発行の機会が増えていることも発行・償還額の押し上げ要因となっている。

・10月のCP発行総額は12兆3429億円、償還総額は9兆2998億円。差し引きでは3兆431億円の発行超となった。前年同月（発行10兆528億円、償還7兆499億円）比ではそれぞれ2兆円を上回る増加。月間の発行額は、13年以降では今年7月（12兆5736億円）、14年12月（12兆3458億円）に次ぐ規模となった。

・21年の発行額は合計で100兆1684億円だったのに対して、22年は10月までで103兆9553億円と既にこれを上回っている。民間債務担保の日銀コロナオペが3月末で終了したことを受け、CP発行金利がプラス圏へ上昇するとともに、年末越え銘柄など期間の長い案件に対する金利上昇圧力が強まった。マイナス金利での発行が恒常的に観測されていた昨年度中は、期間3カ月超の発行が選好される傾向にあった。（E）

2021～2022年のCP月間発行額・月間償還額と市場残高



2～3カ月の発行額が14年以降で最高＝期明け調達で

・国内CP市場では、10月中は期間2～3カ月物の発行額が3.8兆円近くに達し、14年以降で最高となった。市場残高が過去最高で推移するなか、期明けの調達再開の取り組みで年末付近までの発行が多くなったことを反映した。先行きの不透明感から6カ月物など期間の長いCPの発行金利が高めに推移し、企業が期間の短いCPを選好していることも影響している。インフレ圧力の根強さから企業の資金ニーズはなお根強い展開が予想されることで、毎月の発行額・償還額がともに増えやすい傾向は継続しそうだ。

・証券保管振替機構のまとめによると、10月の総発行額（12兆3429億円）のうち、期間60～89日の発行額は3兆7990億円となり、22年1月（3兆5729億円）を上回り、14年以降の月間ベースで最高額となった。四半期中にCP調達を活用する企業が多く、期明けの1、4、7、10月は四半期末に償還する2～3カ月物の発行額が増える傾向がある。22年度の累計は15兆円を上回り、4月からの7カ月間で21年度（17兆7112億円）の規模に迫りつつある。このほか、30～59日が3兆1972億円となり、8月以来の3兆円超。1～2カ月物は四半期の真ん中の月に増える傾向があるため、11月は10月を上回る余地がある。（E）

10月の国内CP企業別発行額

社名	回数	発行額 (億円)
NTTファイナンス	42	9750.0
JFEホールディングス	14	4500.0
日本製鉄	5	4500.0
コンチエルト・レシーバブルズ	178	3716.3
出光興産	12	3540.0
みずほリース	59	3176.0
日本証券金融	16	2995.0
NTT・TCリース	21	2970.0
三井住友ファイナンス&リース	30	2811.0
三菱HCキャピタル	38	2710.0
クレディセゾン	21	2280.0
三菱重工業	5	2160.0
エイベックス・ファンディング	86	2015.7
JERA	10	1970.0
ENEOSホールディングス	4	1960.0
丸井グループ	5	1960.0
三井住友カード	8	1900.0
東京ガス	6	1750.0
野村証券	9	1673.0

鉄鋼、石油が発行額上位に＝トップはNTTF

・国内CP市場では、企業別のCP発行額において、10月は鉄鋼や石油が上位に入った。鉄鋼は期末に有利子負債圧縮を徹底することから、期明けの調達再開の取り組みを反映している。発行残高の多い石油各社は、資金需要の根強さから高水準の発行を続けている。

・月間で2000億円を上回った発行企業は13社となり、9月（8社）を上回る活況だった。本紙まとめによると、10月の総発行（ISINコード1321件、12兆3429億円）において、1位はNTTファイナンスの9750億円。7月以来、3カ月ぶりのトップとなった。2位にはJFEホールディングス（5411）、日本製鉄（5401）の4500億円が並んで入った。7月は日本製鉄が5400億円、JFEホールディングスが4950億円と期初の活発な発行が目立つ。4位は8月・9月のトップだった三菱UFJ銀行のABCプログラム、コンチエルト・レシーバブルズ・コーポレーション。石油各社は出光興産（5019）が3540億円で5位、ENEOSホールディングス（5020）が1960億円で15位。（E）

■債券／SB（普通社債）

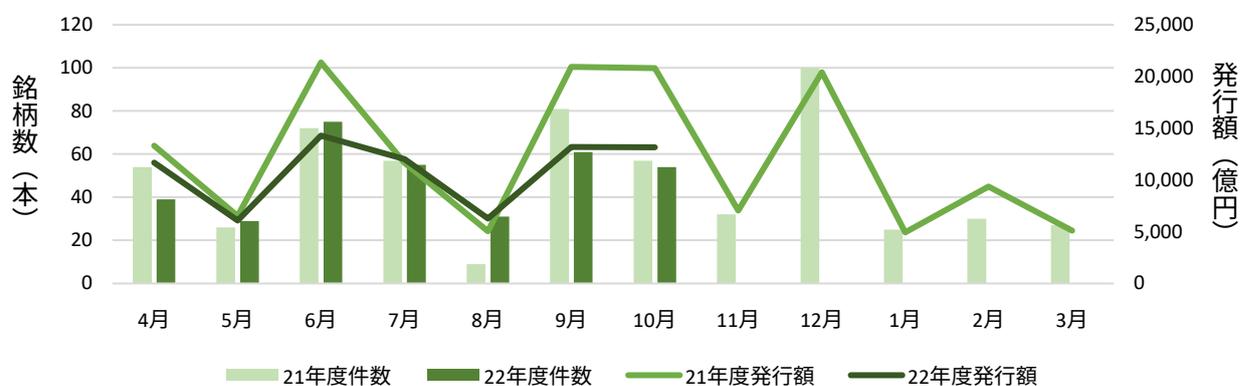
事業会社債の発行額は前年比7千億円の減少

・10月の事業会社債の発行額は1兆3169億円となり、10月として初めて2兆円台に乗せた21年10月（2兆827億円）から7000億円程度減少した。前月9月（1兆3192億円）からはほぼ横ばいとなった。

・発行銘柄数は54銘柄と、21年10月（57銘柄）から減少し、9月（61銘柄）比でも減少した。

・1銘柄当たりの平均発行額は243億円と、21年10月（365億円）から減少したが、前月9月（216億円）からは増加した。日銀の緩和姿勢が続いたものの、米長期金利が4%を突破するなど、金利先高感への警戒は一段と強くなり、引き続き起債環境は軟調だったことが減少の要因だ。

2021～2022年度10月 事業会社債の銘柄数・発行額の推移



2021年度～2022年度10月 事業会社債の件数・発行額

	2021年度		2022年度	
	銘柄数(本)	発行額(億円)	銘柄数(本)	発行額(億円)
4月	54	13312	39	11680
5月	26	6522	29	6085
6月	72	21360	75	14294
7月	57	11634	55	12034
8月	9	5033	31	6291
9月	81	20940	61	13192
10月	57	20827	54	13169
11月	32	7041	—	—
12月	100	20404	—	—
1月	25	4940	—	—
2月	30	9375	—	—
3月	27	5103	—	—
計	570	146491	344	76745

※払込日ベース ※個人向け債、劣後債を含む。

・業種別では、資源価格の高騰に対応した電気・ガス業が17銘柄、合計2449億円で首位。9月の電気・ガス業は、東北電力(9506)の4本立て劣後債(合計2800億円)の影響により発行額がかさ上げされ、17銘柄、合計4692億円で、10月は9月から電気・ガス業普通債の案件数が減少した。

・2位はサービス業が4銘柄、合計1830億円。西日本高速2本立て債(合計1200億円)と首都高速債(280億円)、阪神高速債(350億円)と高速道路会社が占めた。

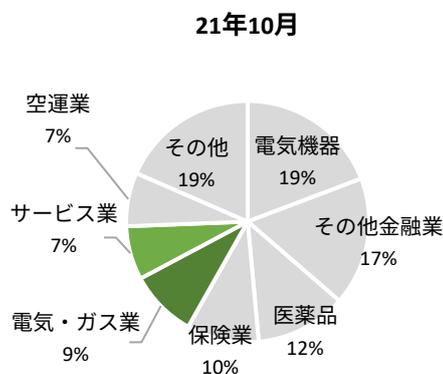
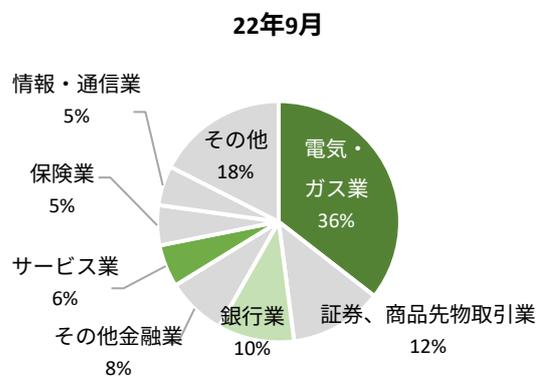
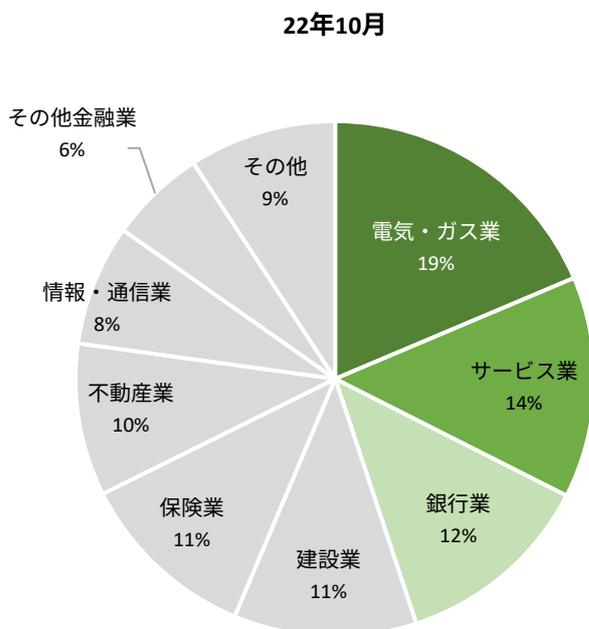
・3位は銀行業が6銘柄、合計1639億円。みずほフィナンシャルグループ(8411)が個人向けの2本立て債(総額1030億円)と機関投資家向け債(285億円)を、山口フィナンシャルグループ(8418)も個人向け債(200億円)と機関投資家向け債(24億円)をそれぞれ発行。個人向け債の発行が目立った。(N)

2022年10月および前月・前年同月 事業会社債発行額の業種別割合

業種	22年10月		22年9月		21年10月	
	発行額	発行数	発行額	発行数	発行額	発行数
電気・ガス業	2449	17	4692	17	1881	10
サービス業	1830	4	750	5	1500	5
銀行業	1639	6	1350	4	500	2
建設業	1500	3	130	1	0	0
保険業	1489	3	710	1	2000	1
不動産業	1260	3	0	0	100	1
情報・通信業	1000	2	700	3	800	3
その他金融業	792	4	1050	5	3580	8
陸運業	530	5	0	0	400	4
食料品	250	2	0	0	100	1
機械	200	2	650	6	100	1
非鉄金属	150	1	0	0	0	0
化学	50	1	250	3	600	4
REIT	30	1	75	3	86	5
電気機器	0	0	500	2	4000	3
医薬品	0	0	300	2	2530	2
卸売業	0	0	200	2	0	0
ゴム製品	0	0	100	2	0	0
鉄鋼	0	0	100	1	0	0
証券・商品先物取引業	0	0	1635	4	0	0
空運業	0	0	0	0	1500	1
小売業	0	0	0	0	800	3
パルプ・紙	0	0	0	0	250	2
鉱業	0	0	0	0	100	1
合計	13169	54	13192	61	20827	57

※払込日ベース ※個人向け債、劣後債を含む。

2022年10月および前月・前年同月 事業会社債発行額の業種別割合



事業会社債の発行年限は中期債中心を継続

・10月期債の事業会社債の利率およびスプレッド（国債金利との差）は、年限によってまちまちの傾向となった。金利先高感を反映し、10年以上の長期債に対する警戒感は引き続き強く、中期ゾーン中心の発行が継続している。

・日銀の社債オペ対象となることが見込まれる3年債では、JR東日本(9020)などAA格以上で0.21~0.22%、このほかSDGs債であるかどうかや格付けに応じて0.23~0.27%で条件決定し、9月決定銘柄から発行利率は低下傾向にあったが、中期ゾーンの金利上昇を受けて上振れする銘柄もあった。

・5年債は、A格のスプレッドは9月からあまり変わらなかったが、国債金利が上昇したため利率は上昇傾向にあった。5年債は全体的に発行量が多かったことも発行金利が上振れするケースにつながった。

・10年債では、電力債のスプレッドは国債プラス64~67bpで、8月の電力債（9月は電力債なし）の国債プラス59~60bpと比較すると国債との利回り格差が広がった。（X・N）

地方債市場ではSDGs債か否かで発行条件に格差

・10月の地方債市場では、SDGs債としての発行か否かで、5年債と10年債の発行条件に差が付いた。

・10年債では、第1陣の三重県10年グリーンボンドが、SDGs債ではない地方債から1bp(=0.01%)スプレッドが低い発行条件を獲得した。その後、長野県の10年グリーンボンドも1bp低いスプレッドを獲得した。

・5年債でも、東京都の5年グリーンボンドが、1bpスプレッドの低い発行条件を獲得した。神奈川県5年グリーンボンドも東京都に続き1bpスプレッドの低い発行条件を獲得した。（N）

□PO（公募・売出し）

海外CBの発行が激減=1~10月は過去30年で最低

・国内上場企業のエクイティファイナンスでは、海外市場でのCB発行が激減している。昨年は1~10月で13件（発行体は11社）の発行があったが、今年はいか工業(4206)の1件のみ。日証協のデータで同期間の確認が可能な1993年以降では最低となる。株式市場のボラティリティが高い局面ではCB価格の下方硬直性がメリットとして注目されやすいものの、足元の海外金利上昇に伴ってボンドフロア（債券としての理論的価値）の下落が意識され、ヘッジファンドなど海外投資家の購入意欲が後退。長らく一般的だったゼロクーポン・オーバーパー発行が困難になっている可能性がある。国内私募発行は13件と海外よりは多いものの、少額発行が中心で低迷していることに変わりはなく、CBの存在感は一段と低下している。

・C B発行低迷の理由としては、昨年中に日本製鉄（5401）、ANAホールディングス（9202）、メルカリ（4385）などの大型発行が集中した反動も挙げられる。コロナ対応の資金確保ニーズも昨年までにほぼ一巡しており、希薄化要因となるC Bを新たに発行する意欲は高まりにくい。海外C Bは国内C Bに比べ大型の発行が多い傾向があるが、海外投資家のリスク許容度が低下するなかでは調達手段として選択しにくいと見られる。一方、11月払込ではサイバーエージェント（4751）が400億円の発行を決定。それでも暦年の最低記録である11年の5件を下回る公算が大きい。（V）

□IPO（新規公開株）

初値は23銘柄連続の公開価格上乗せ、初値倍率は2カ月ぶり低下

・10月に新規上場した9銘柄の平均初値倍率は1.5倍となり、前月の1.6倍を下回り、2カ月ぶりに低下した。ただ、7月28日のuner ry（5034）とHOUSE I（5035）以降の初値の公開価格超えは継続し、これまでで23銘柄連続の公開価格上乗せを記録している。

・10月は減益予想および黒字転換予想銘柄が5銘柄と9月の2銘柄から増えたほか、最低調達金額もビジネスコーチ（9562）の6.3億円と、9月のキットアライブ（5039）の4.4億円から増加した。今年度で最大の調達額だったFPパートナー（7388）の89億円を大幅に上回るソシオネクスト（6526）が768億円の調達金額となるなど、前月よりも一段とリスク許容度が求められる銘柄も多かった。発行条件の調整が投資家ニーズをとらえ、また初値が公開価格を23銘柄連続で上回る連勝記録が買い安心感を生んでいるとの見方もあり、大幅な上値追いこそ見られなかったが順調な初値が続いた。（X）

10月の新規上場銘柄一覧

銘柄	コード	市場	業種	公開株数 (万株)	公開価格 (円)	上場日	初値 (円)	公開価格に 対する 初値倍率	主幹事
FIXER	5129	東G	情報・通信業	230.000	1340	10/6	1822	1.36	野村
キューブ	7112	東G	情報・通信業	165.140	2140	10/7	2190	1.02	野村
ソシオネクスト	6526	東P	サービス業	2104.200	3650	10/12	3835	1.05	SMBC日興、野村
SBIリーディングサービス	5834	東G	サービス業	253.000	2980	10/19	3300	1.11	大和、みずほ、SBI
ビジネスコーチ	9562	東G	サービス業	30.570	2070	10/20	4155	2.01	SMBC日興
Atlas Technologies	9563	東G	証券、商品先物取引業	214.180	1440	10/26	2320	1.61	SMBC日興
リンカーズ	5131	東G	電気機器	279.560	300	10/26	503	1.68	SBI
FCE Holdings	9564	東S	小売業	47.880	1560	10/27	2060	1.32	みずほ
pluszero	5132	東G	情報・通信業	54.140	1650	10/28	3805	2.31	SMBC日興