



強化が続く事業会社の株式持ち合い、 銀行も強化へ

2007年11月27日

株式会社 大和総研
資本市場調査部
主任研究員 伊藤 正晴



📁 要約

- 1991年度から2006年度の各年度における株式持ち合い状況を分析したところ、銀行を含む上場会社全体の持ち合い株の比率(対市場全体)は株数ベースで2005年度の5.5%から06年度は5.9%へと上昇した。
- その内訳をみると、事業会社の対銀行との持ち合い比率は低下しているのだが、銀行、事業会社ともに事業会社を相手とした持ち合い比率が増加しており、結果として全体の持ち合い比率が上昇した。
- 事業会社同士の持ち合いでは持ち合い相手の数も増加が続いており、新たな持ち合いが形成されたことが窺える。戦後から続いた持ち合いは銀行と事業会社との間で行われていたが、ここ数年は事業会社同士の持ち合い強化の動きが出ており、それが06年度も続いているといえよう。
- 06年度の事業会社同士の持ち合い形成を調べると、持ち合い株式の増加上位業種は鉄鋼、電気機器、輸送用機器であった。これは、トヨタ、松下電器、新日本製鐵などが積極的に株式持ち合いを増やした影響が大きい。
- 持ち合い強化の背景には、事業拡大などのための資本提携や敵対的買収に対する防衛などが考えられる。目的は何であれ、これら持ち合いが企業価値の向上に繋がることが肝要であり、今後、その持ち合いが具体的な企業価値向上に寄与していることの実証が求められよう。

持ち合い株式の保有比率と銘柄数

持ち合い株式の保有比率と平均保有銘柄数

年度	保有比率(%)					平均保有銘柄数					
	1995	2000	2004	2005	2006	1995	2000	2004	2005	2006	
対銀行	全産業	88.2	79.2	58.2	54.6	52.1	3.3	2.5	2.0	1.9	1.9
	事業会社	91.3	81.0	59.3	55.8	53.4	3.4	2.5	2.0	1.9	1.9
対事業会社	全産業	75.9	51.1	46.9	48.2	46.7	9.1	6.1	5.3	5.4	5.6
	銀行	87.2	90.0	93.3	90.2	90.2	87.8	72.3	48.7	45.5	44.7
	事業会社	75.5	49.7	45.8	47.1	45.7	5.3	2.3	2.8	3.2	3.5

(注) 2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

持ち合い株式の保有比率

(=持ち合い株式を保有している企業数/総企業数)

銀行との株式持ち合い(対銀行)

- 全産業 1995年度:88.2% ⇒ 2006年度:52.1%
- 04年度⇒05年度⇒06年度:全産業、事業会社ともに低下が継続

事業会社との株式持ち合い(対事業会社)

- 全産業 1995年度:75.9% ⇒ 2006年度:46.7%
- 05年度⇒06年度:全産業、事業会社は若干低下、銀行は横ばい

持ち合い株式の平均保有銘柄数

(=持ち合い株式の保有銘柄数合計/持ち合い株式を保有している企業数)

銀行との株式持ち合い(対銀行)

- 全産業 1995年度:3.3銘柄 ⇒ 2006年度:1.9銘柄
- 04年度⇒05年度⇒06年度:全産業、事業会社ともにほぼ横ばい

事業会社との株式持ち合い(対事業会社)

- 全産業 1995年度:9.1銘柄 ⇒ 2006年度:5.6銘柄
- 04年度⇒05年度⇒06年度:全産業で若干の上昇
銀行は低下、事業会社が上昇

→ { 06年度は、銀行を相手とする持ち合い解消は若干進展したが、事業会社同士の株式持ち合いは強化されたように見える。

株式の保有比率と持ち合い比率の推移

上場企業による株式の保有比率と持ち合い比率の推移

年度	保有比率 (%)		持ち合い比率 (%)	
	金額ベース (前年差)	株数ベース (前年差)	金額ベース (前年差)	株数ベース (前年差)
1991	41.7	36.9	27.7	23.6
1992	40.6 (▲ 1.1)	36.5 (▲ 0.4)	27.0 (▲ 0.7)	23.1 (▲ 0.5)
1993	34.2 (▲ 6.4)	31.2 (▲ 5.2)	23.8 (▲ 3.2)	20.7 (▲ 2.4)
1994	34.0 (▲ 0.2)	30.4 (▲ 0.8)	23.9 (+ 0.1)	20.3 (▲ 0.4)
1995	34.2 (+ 0.2)	30.3 (▲ 0.1)	24.6 (+ 0.6)	20.4 (+ 0.1)
1996	31.5 (▲ 2.7)	29.3 (▲ 0.9)	23.1 (▲ 1.4)	20.0 (▲ 0.4)
1997	29.3 (▲ 2.2)	28.5 (▲ 0.8)	21.5 (▲ 1.7)	19.2 (▲ 0.8)
1998	25.5 (▲ 3.8)	26.4 (▲ 2.1)	18.9 (▲ 2.6)	17.4 (▲ 1.8)
1999	27.2 (+ 1.7)	24.6 (▲ 1.7)	12.6 (▲ 6.2)	13.9 (▲ 3.5)
2000	25.6 (▲ 1.5)	23.6 (▲ 1.1)	13.0 (+ 0.4)	13.1 (▲ 0.8)
2001	23.7 (▲ 1.9)	20.2 (▲ 3.4)	10.8 (▲ 2.2)	10.4 (▲ 2.6)
2002	20.7 (▲ 3.0)	18.0 (▲ 2.2)	8.0 (▲ 2.8)	7.9 (▲ 2.6)
2003	18.8 (▲ 1.9)	15.9 (▲ 2.1)	8.6 (+ 0.5)	7.4 (▲ 0.4)
2004	17.2 (▲ 1.6)	12.2 (▲ 3.7)	8.0 (▲ 0.6)	5.5 (▲ 1.9)
2005	17.0 (▲ 0.1)	11.8 (▲ 0.4)	8.8 (+ 0.7)	5.5 (+ 0.0)
2006	17.4 (+ 0.4)	13.4 (+ 1.7)	8.7 (▲ 0.1)	5.9 (+ 0.4)

(注) 市場全体に対する比率

株数は単元数ベース (2000年度以前は単位数ベース)

2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

■ 上場企業の株式保有比率(対市場)の動向

- 金額: 91年度(41.7%)から 06年度(17.4%)と約4割の水準に
- 株数: 91年度(36.9%)から 06年度(13.4%)と4割弱の水準に
- 05年度から06年度: 金額、株数ともに若干上昇

■ 上場企業の持ち合い比率(対市場)の動向

- 金額: 91年度(27.7%)から 06年度(8.7%)と約3割の水準に
- 株数: 91年度(23.6%)から 06年度(5.9%)と2割強の水準に
- 05年度から06年度: 金額ベースはほぼ横ばいだが、株数ベースで上昇がみられる。

➡ 上場企業全体では、株式保有の積極化や持ち合いの強化に転じたのか

業態別の持ち合い比率(金額ベース)

業態別持ち合い比率(金額ベース、%)

保有主体 被保有側	銀行				事業会社			
	銀行	事業会社	その他	合計	銀行	事業会社	その他	合計
1991	0.60	10.40	0.28	11.28	8.19	6.01	0.36	14.57
1992	0.52	9.88	0.34	10.74	8.33	5.75	0.37	14.45
1993	0.48	9.69	0.35	10.52	7.93	3.38	0.28	11.59
1994	0.50	9.83	0.33	10.66	7.81	3.47	0.26	11.54
1995	0.48	10.16	0.40	11.04	7.80	3.67	0.28	11.75
1996	0.26	10.88	0.32	11.46	5.87	3.80	0.26	9.94
1997	0.15	10.57	0.35	11.06	4.92	3.53	0.32	8.77
1998	0.05	9.07	0.26	9.39	4.45	3.16	0.25	7.86
1999	0.04	7.02	0.21	7.27	3.03	1.45	0.10	4.59
2000	0.05	7.24	0.28	7.56	2.72	1.64	0.18	4.54
2001	0.11	6.28	0.24	6.63	1.63	1.57	0.18	3.38
2002	0.12	4.09	0.20	4.42	0.94	1.64	0.18	2.76
2003	0.24	3.27	0.14	3.64	1.72	1.80	0.27	3.79
2004	0.26	3.08	0.10	3.44	1.23	2.02	0.25	3.50
2005	0.12	2.81	0.11	3.05	1.36	2.94	0.27	4.57
2006	0.10	3.02	0.11	3.23	1.08	2.97	0.24	4.30

(注) 市場全体に対する比率

その他は証券、保険、その他金融の合計

2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

※33業種分類を、銀行(銀行業)、事業会社(金融の4業種を除いたもの)、その他(証券業、保険業、その他金融業)の3業態に集計

- 銀行の保有する持ち合い株の動向(金額ベース)
 - 91年度の11.28%から、06年度には3.23%に低下
 - 05年度⇒06年度:合計が3.05%から3.23%に上昇
 - 事業会社株の持ち合い比率が上昇
- 事業会社の保有する持ち合い株の動向(金額ベース)
 - 91年度の14.57%から、06年度には4.30%に低下
 - 05年度⇒06年度:合計が4.57%から4.30%に低下
 - 銀行株の持ち合い比率は低下、
事業会社株の持ち合い比率は若干上昇
- 事業会社同士の持ち合い動向
 - 01年度から06年度にかけて、1.57%から2.97%へと連続して上昇
 - 事業提携、買収防止策としての持ち合い強化を反映?

業態別の持ち合い比率(株数ベース)

業態別持ち合い比率(株数ベース、%)

保有主体 被保有側	銀行				事業会社			
	銀行	事業会社	その他	合計	銀行	事業会社	その他	合計
1991	0.41	10.85	0.29	11.55	4.27	5.87	0.35	10.49
1992	0.38	10.61	0.31	11.30	4.10	5.81	0.34	10.25
1993	0.36	10.59	0.29	11.24	3.89	3.81	0.26	7.96
1994	0.35	10.46	0.37	11.18	3.71	3.72	0.25	7.68
1995	0.35	10.49	0.39	11.23	3.66	3.83	0.26	7.75
1996	0.28	10.43	0.35	11.06	3.49	3.81	0.24	7.55
1997	0.19	10.07	0.31	10.57	3.31	3.72	0.24	7.27
1998	0.06	8.93	0.28	9.27	3.08	3.50	0.22	6.80
1999	0.06	7.94	0.27	8.27	2.70	1.95	0.15	4.80
2000	0.07	8.13	0.23	8.43	2.00	1.72	0.15	3.86
2001	0.10	6.15	0.17	6.43	1.59	1.62	0.12	3.34
2002	0.24	3.73	0.13	4.10	1.12	1.75	0.11	2.99
2003	0.19	3.08	0.08	3.36	0.94	2.11	0.15	3.20
2004	0.14	2.28	0.05	2.47	0.54	1.65	0.14	2.33
2005	0.05	2.06	0.06	2.17	0.41	2.15	0.13	2.69
2006	0.04	2.21	0.09	2.34	0.40	2.19	0.17	2.76

(注) 市場全体に対する比率

その他は証券、保険、その他金融の合計

株数は単元数ベース(2000年度以前は単位数ベース)

2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

※33業種分類を、銀行(銀行業)、事業会社(金融の4業種を除いたもの)、その他(証券業、保険業、その他金融業)の3業態に集計

- 銀行の保有する持ち合い株の動向(株数ベース)
 - 91年度の11.55%から、06年度には2.34%に低下
 - 05年度⇒06年度:合計が2.17%から2.34%に上昇
 - 事業会社株の持ち合い比率が上昇
- 事業会社の保有する持ち合い株の動向(株数ベース)
 - 91年度の10.49%から、06年度には2.76%に低下
 - 05年度⇒06年度:合計が2.69%から2.76%に上昇
 - 事業会社株の持ち合い比率が上昇
- 事業会社同士の持ち合い動向
 - 04年度から06年度にかけて、持ち合い比率が連続して上昇
 - 金額ベースと同様、事業提携、買収防止策としての持ち合い強化?



2006年度の銀行の株式持ち合い動向

2006年度の銀行の株式持ち合い動向

順位	業種	持ち合い比率 (%)		
		2005年度	2006年度	差
1	輸送用機器	0.1320	0.1680	0.0359
2	鉄 鋼	0.0563	0.0778	0.0215
3	機 械	0.1186	0.1388	0.0203
4	保 険	0.0139	0.0290	0.0151
5	ゴ ム	0.0085	0.0231	0.0146
6	小 売	0.1337	0.1460	0.0123
7	食 品	0.0949	0.1068	0.0119
8	建 設	0.0706	0.0819	0.0113
9	サービ	0.0650	0.0734	0.0084
10	その他製品	0.0769	0.0835	0.0066

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

- ◆ 銀行が保有する株式の持ち合い比率の上昇上位10業種
- ◆ 表中の「差」は2006年度と2005年度の差
- 06年度は輸送用機器株、鉄鋼株、機械株などの比率が上昇
 - これら業種はもともと銀行保有株で組み入れの多かった業種
 - しかし、同様に組み入れの多かった電気機器株、電気・ガス株は持ち合い比率は減少
- ➡ { 企業の収益性・成長性などを勘案した株式投資を行い、それが持ち合いの増加にも繋がった？
- これら業種で、保有金額の増加が大きかったのは
 - ✓ ホンダ、いすゞ自動車、スズキ、川崎重工業、ヤマハ
 - ✓ 新日本製鐵、JFE
 - ✓ クボタ、三菱重工業、ダイキン工業



事業会社の2006年度中の新規持ち合い

事業会社の2006年度中の新規持ち合い金額(億円)

順位	業種	社数	金額	順位	業種	社数	金額
1	鉄 鋼	55	1,425	16	小 売	55	211
2	電気機器	115	1,417	17	海 運	15	203
3	輸送用機器	44	1,030	18	その他製品	37	165
4	化 学	140	677	19	サービ	61	148
5	卸 売	148	621	20	パルプ・紙	28	119
6	機 械	99	560	21	金属製品	29	96
7	陸 運	27	448	22	ガラス・土	26	83
8	通 信	61	419	23	水産・農林	11	83
9	非鉄金属	16	389	24	精密機器	14	70
10	建 設	83	385	25	石油・石炭	3	37
11	食 品	70	351	26	空 運	3	36
12	医薬品	62	338	27	倉庫・運輸	20	21
13	繊維製品	25	256	28	ゴ ム	10	14
14	不動産	23	241	29	鉱 業	1	10
15	電気・ガス	13	232	合計		1,294	10,085

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

- ◆ 2006年度での事業会社同士の新規持ち合いを業種別に集計
- ◆ 05年度は未保有／片側が保有 ⇒ 06年度に両社が保有
- ◆ 05年度未上場で06年度上場の場合、新規と認識

■ 鉄鋼、電気機器、輸送用機器の企業による新規持ち合いが多い

事業会社の2006年度中の新規持ち合い金額詳細(億円)

順位	保有主体	被保有側	社数	金額	順位	保有主体	被保有側	社数	金額
1	輸送用機器	電気機器	5	560	11	鉄 鋼	輸送用機器	4	188
2	電気機器	輸送用機器	5	452	12	非鉄金属	鉄 鋼	2	188
3	電気機器	鉄 鋼	4	418	13	輸送用機器	鉄 鋼	4	187
4	鉄 鋼	電気機器	4	295	14	通 信	通 信	38	181
5	陸 運	鉄 鋼	3	260	15	機 械	鉄 鋼	4	174
6	鉄 鋼	陸 運	3	251	16	卸 売	化 学	17	160
7	輸送用機器	輸送用機器	18	247	17	化 学	建 設	3	156
8	鉄 鋼	鉄 鋼	18	210	18	医薬品	医薬品	23	136
9	鉄 鋼	非鉄金属	2	208	19	鉄 鋼	機 械	4	127
10	化 学	化 学	56	200	20	食 品	食 品	24	114

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

- ✓ トヨタによる松下電器株の取得
- ✓ 松下電器によるトヨタ株の取得
- ✓ 松下電器による新日本製鐵株、住友金属工業株の取得
- ✓ 新日本製鐵による松下電器株の取得
- ✓ JR東海やJR東日本による新日本製鐵株の取得



分析の対象とデータ

- 分析対象 (2006年度: 3873社)
 - 東証、大証、名証、ジャスダックの上場銘柄
 - 信託銀行は除く
 - 2004年度と2005年度はライブドアを除く

- データ
 - 株式分布状況調査: 全国の証券取引所
 - 全上場企業を対象に調査
 - × 個別銘柄ベースではない

 - 有価証券明細表 (有価証券報告書): 日本経済新聞社
「日経企業基本ファイル」
「保有株明細データ」と呼ぶことにする。
 - 各上場企業の保有株を銘柄ベースで開示
 - × 保有株の一部しかわからない (保有の多い銘柄のみを開示)
 - × 銀行はデータを開示していない。

 - 大株主情報: 東洋経済新報社「大株主データ」
「大株主データ」と呼ぶことにする。
 - 各上場企業が自社の大株主を開示
∴ このデータを集計することで保有株を作成
 - × 大株主のみなので保有株の一部しかわからない。

- ➡ { 「保有株明細データ」を優先的に用い、
データの無い企業 (銀行) は「大株主データ」を用いる。

- データのカバレッジ (2006年度)
 - 事業会社: 77.9%、銀行: 66.6%
 - 事業会社はBS上の株式保有額と保有する個別銘柄の簿価を合計したものと比較。
 - 銀行の保有株は株式分布状況調査の銀行保有株と比較。