

2022年2月1日 Vol.189

### 真冬のような IPO 相場に花咲く春の訪れを待つ

厳しい状況下で終えた2022年1月の株式相場も昨日で終わり本日から2月相場。例年通り1月のIPO銘柄が出ない中で、需給悪化に伴い既存銘柄には容赦のない売りが続いたことは皆様ご存知の通りかと思えます。全体相場が調整する中でマザーズ指数の下げはとりわけ顕著でそうした傾向を受けて125にも及んだ昨年のIPO銘柄の大半は公開価格から大きく値を下げ続けており、そうした流れの中であって2月は1銘柄（ビッグツリー社）が上場承認取り消しとなり8銘柄がIPOに臨むこととなります。需給悪に伴う消化難の中で引き続きIPO相場は真冬のような寒さが続きそうというのが筆者の素直な見方ではありますが、一方ではそろそろ花咲く春が訪れるとの期待も出て参ります。

金利上昇傾向の下で米国株にもNASDAQ銘柄など成長株を忌避してバリュー株指向の動きが見られるようです。こうした潮流はIPO相場にとっては不利ですが、投資家の運用スタンスがこれまでのような短期から中長期へとスイッチすることでIPO時から株価が大きく跳ね上がることなく冷静に企業の内容をしっかりと吟味していくスタンスへと変化していけばより健全な市場形成につながるとも考えられます。ややもすれば成長性への期待感からPERが50倍以上、銘柄によっては100倍以上で評価され、人気に偏りが見られた市場なので、そうした極端な銘柄評価への反省がここでは見られる状況とも言えます。

山高ければ谷深しという例え通りのIPO後の動きですが、その株価変動にはいくつかのパターンがあり、上場初値が公開価格を一度も上回らずにそのまま下落傾向を続ける銘柄もあれば、上場後に公開価格を大きく上回るものの、その後はまた大きく値を下げ、公開価格すらも下回るケースもあります。それは企業の内容を十分に吟味した上での投資家の評価に基づいていると言えますが、多くのIPO銘柄への投資には1年から3年程度は塩漬けとなる期間も必要です。いきなりの高評価がどこまで続くか読めない場合が多く、過剰評価は修正されることも多いというのがIPO市場を長く見守ってきた筆者の率直な印象です。

こうした視点で2021年の厳しいIPO相場が企業の自助努力による業績の向上と投資家へのメッセージ発信に対する理解が進むにつれて、徐々に復活に向かうと期待したいところです。2021年のIPO銘柄の中では2月10日に登場したIPO時に不人気だった住宅会社アールプランナー（2983）が公開価格や初値から大きく評価を高めたほか、3月24日のシキノハイテック（6614）、4月22日IPOの転職サービス会社ビジョナル（4194）、6月23日のアйдマHD（7373）、6月25日の日本電解（5759）、9月22日のシンプレクスHD（4373）、12月20日のHYUGA PRIMARY CARE（7133）、12月21日の湖北工業（6524）など全体的に調整が続く中であってIPO後比較的堅調な株価推移を辿っている銘柄も散見されます。現在まだ下値模索を続けている銘柄においても評価すべき内容を備えた銘柄が存在している可能性が高いと思うのですが皆さんのお考えはいかがでしょうか。（東京IPOコラムニスト 松尾範久）