

# 日本株投資戦略10月号

- 高まる上期決算への期待 -

令和3年10月1日

アイザワ証券 市場情報部

2021年10月1日発行／審査番号：211001-B1

LINE公式アカウント  
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報  
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa

- ・ 10月の主なイベント
- ・ 9月の株式市場
- ・ 9月の主要指数の月間騰落率
- ・ 日経平均と投資主体別売買高
- ・ 日経平均予想PERとドル円相場
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
  - ・ 日立製作所
  - ・ TDK
  - ・ 新光電気工業
  - ・ JAL
  - ・ くら寿司
  - ・ 三井住友フィナンシャルグループ
  - ・ SOMPOホールディングス
  - ・ 住友不動産

# 10月の主なイベント

		日本	海外
1	金	8月完全失業率、日銀短観、9月新車販売台数	8月米国米個人消費支出、9月米ISM製造業景気指数
4	月	9月マネタリーベース	8月米製造業受注
5	火		8月米貿易収支、9月米ISM非製造業指数
6	水		9月米ADP全米雇用リポート
7	木		
8	金	経常収支	9月米雇用統計、8月米卸売売上高・在庫
11	月	9月工作機械受注	8月OECD景気先行指数 8月ユーロ圏鉱工業生産指数、9月米CPI 9月中国消費者物価指数、9月米PPI 9月米小売売上高、9月米企業在庫・売上高
12	火		
13	水	9月マネーストック、8月機械受注	
14	木	8月鉱工業生産指数	
15	金		
18	月	貿易収支 国内粗鋼生産	中国GDP、9月米鉱工業生産指数
19	火		米住宅着工件数
20	水		ユーロ圏経常収支
21	木		10月米フィデリティ連銀景気指数、9月米中古住宅販売
22	金		
25	月	8月景気動向指数	9月米シカゴ連銀活動指数
26	火	日銀「展望レポート」公表	10月米消費者信頼感指数、9月米新築住宅販売
27	水		9月米耐久財受注
28	木		米GDP（7-9月）
29	金	9月完全失業率、9月自動車生産台数	ユーロ圏消費者物価指数、ユーロ圏GDP（7-9月）

出所：9月28日現在、Quickよりアイザワ証券作成、予定は変更の可能性もあります

- ◆ 国内：1日に日銀短観、28日に日銀「展望レポート」を公表予定。
- ◆ 海外：8日に9月の米雇用統計、12日に8月OECD景気先行指標、19日に米住宅着工件数などが公表予定。

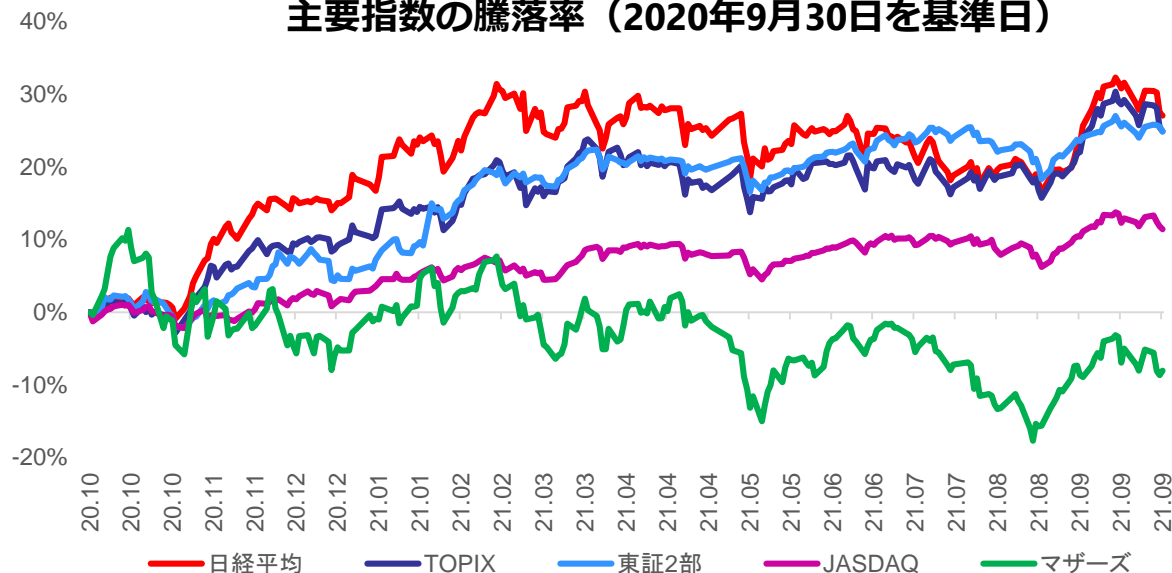
## マーケット情報

円、ポイント、終値ベース

	価格	移動平均線乖離率(%)		騰落率(%)			年初来高値	年初来安値
		25日	200日	1カ月	3カ月	1年		
日経平均	29452	▼0.1	2.7	4.8	2.2	27.0	30670	27013
TOPIX	2030	▼0.4	5.5	3.5	4.4	24.8	2118	1791
東証2部	7760	0.2	4.9	1.2	1.1	24.8	7798	6590
JASDAQ	4029	▼0.1	3.5	1.1	0.8	11.4	4113	3723
マザーズ	1127	▼1.0	▼4.1	▼0.6	▼6.6	▼8.0	1320	1009

◆9月の東京市場では、日経平均は月間で+4.8%の上昇、中旬には年初来高値を更新した。TOPIXは+3.5%の上昇となっており、こちらも9月中旬に年初来高値を更新した。日経平均を構成するような大型株が買われたが、中小型はなかなか買われず、マザーズは下落で終わっている。

### 主要指数の騰落率（2020年9月30日を基準日）

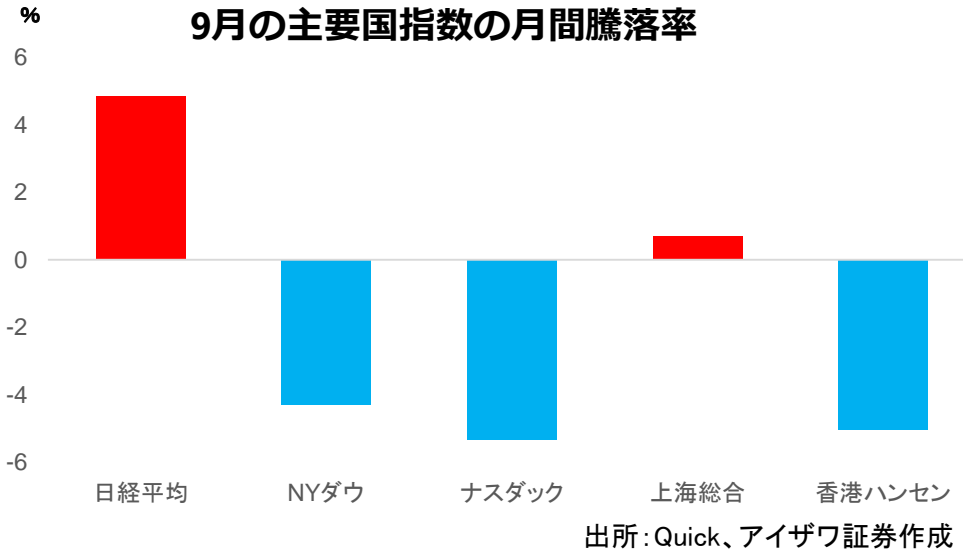


◆昨年9月30日を基準とした1年間の騰落率のチャートを見ると、日経平均、TOPIXともに堅調に推移していることが伺える。

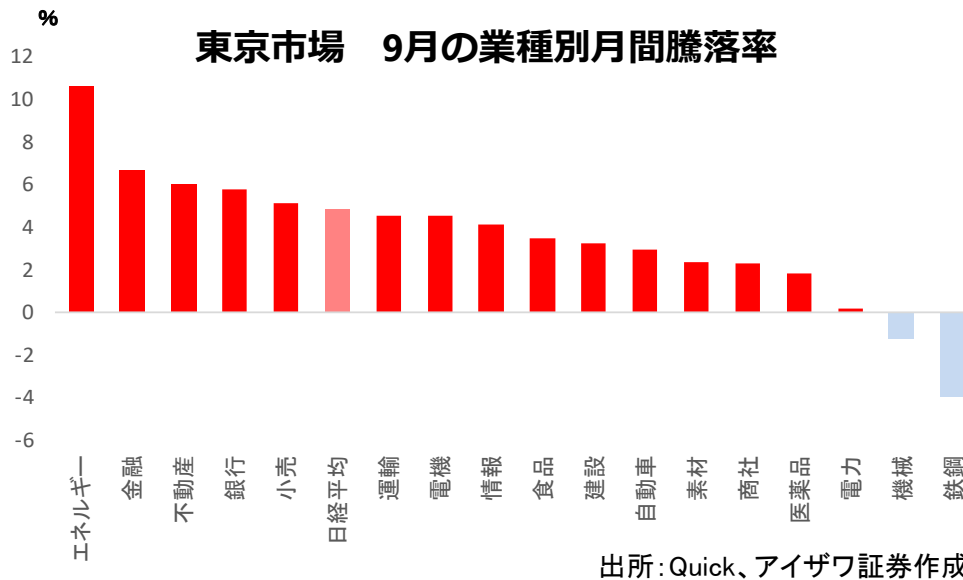
一方で、やはり気になるのは中小型株の地合いの悪さであるが、マザーズは上昇トレンドに乗り切れていない。

出所: Quick、アイザワ証券作成

# 主要指数の騰落率



- ◆ 堅調な日経平均: 9月の主要国の株価指数は、先月まで低調であった日経平均の上昇が目立った。先月まで堅調に推移していた米国市場では、月末に下げ幅を拡大しており、NYダウ、ナスダックともに下げが目立った。中国当局による介入懸念がくすぶる香港ハンセンは、前月に続きマイナスで終えた。

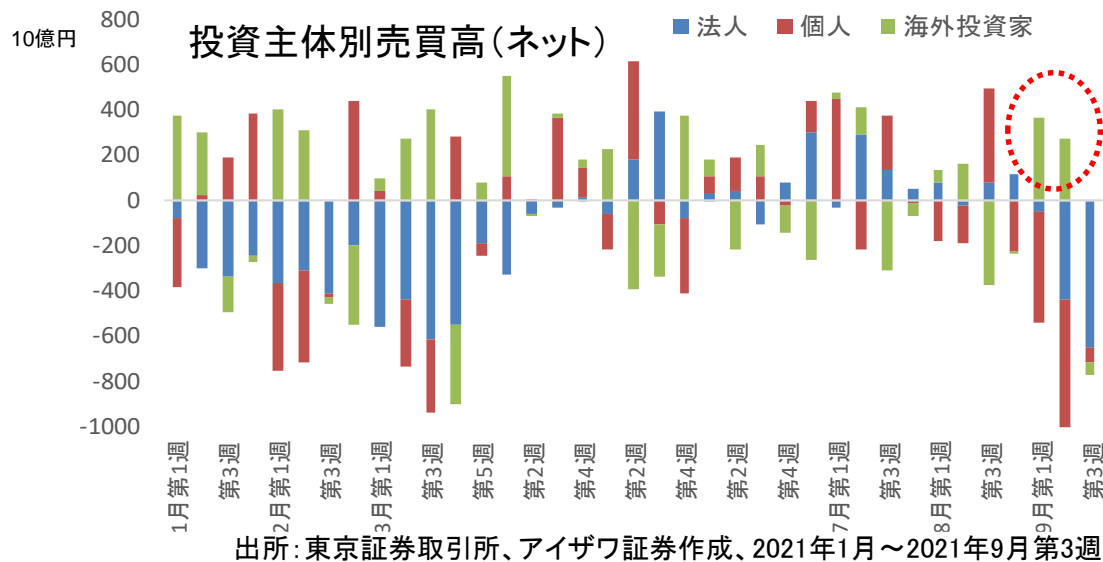


- ◆ エネルギーが業種別上昇率のトップ、ワーストは鉄鋼: 9月の業種別月間騰落率は17業種中、2業種のみが下落した。原油など資源価格の高騰を背景に、エネルギーが上昇率のトップ、金融、不動産など内需系の上昇が目立った。鉄鋼は日本製鉄の転換社債の発行発表や、上期の配当落ちの動きが要因。

# 日経平均と投資主体別売買高



- ◆ **大幅反発**：日経平均は7月中旬から200日移動平均線を割り込んでいたものの、9月に入り再び200日移動平均線を上回り始めた。日経平均は春先から調整局面が暫く続いていたものの、200日移動平均線を割り込んだことで需給的には大きな調整は終了したといえよう。200日移動平均線は右肩上がりで推移するなか、日経平均は200日移動平均線を上回り、チャートの底打ちから反発の動きが伺えるといえよう。



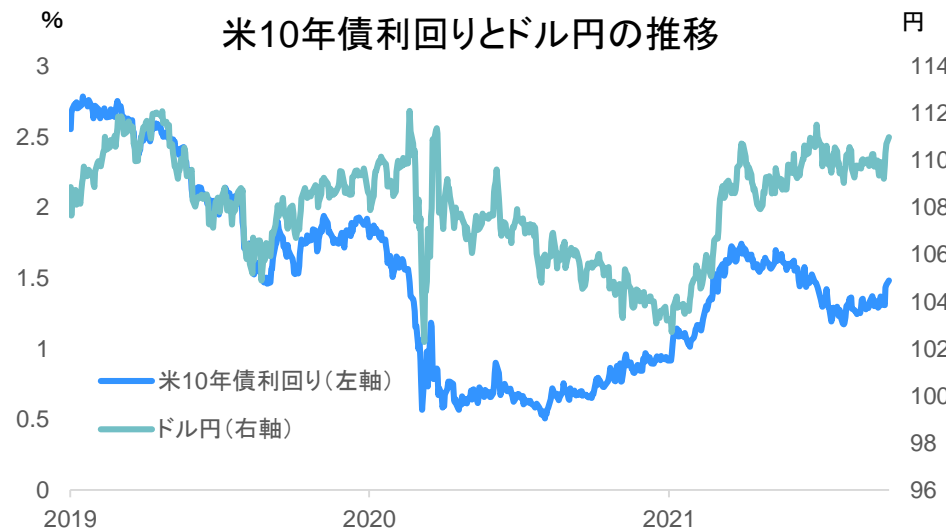
- ◆ **個人が買い越し、海外投資家が売り越し**：投資主体別売買高は9月に入って第1週、第2週と海外投資家が2週連続で買い越しとなって日経平均の上昇を牽引した。個人投資家については、この局面で売り越しであった。第3週は各投資主体が売り越しに転じている。

# 日経平均のPER推移とドル円相場



- ◆ 日経平均は上昇もバリュエーションは低い：9月に日経平均は一時、およそ5か月ぶりとなる3万円台を回復した。株価は大きくリバウンドしたことがみてとれるが、バリュエーションについては予想PERに対してあまり上昇しておらず、14倍台に留まっている。このことは日経平均の予想利益が増加したことを示している。バリュエーションに見直しが入ることに期待したいところだ。

- ◆ ドル円は110円近辺で推移：9月は米FOMC、自民党総裁選といったイベントがあったなか、ドル円相場は大きく動かず緩やかな円安となった。9月のFOMCではドットチャートの中央値の利上げ開始時期が2023年から2022年に前倒しとなったことから米10年債利回りは上昇し、ドル円は110円以上の円安となっている。



出所：Quick、アイザワ証券作成、2019年1月～2021年9月28日

## 9月の相場→

✓9月の日経平均は14日にはバブル後高値となる3万795円をつけ、年初来高値を更新した。ほんの一月ほど前はザラ場で2万7000円を割り込むなど、冴えない相場が一変した。この引き金を引いたのが、菅首相による総裁選不出馬の発表で、日本株に対する評価が一変した。海外投資家は何よりも不安定な政権を嫌う。日本の首相は、2006年に終えた小泉政権後から、2012年にスタートした第2次安倍政権までの6年の間で6人交代した。国のトップがこのような状態では腰の入った政策など行える訳はなく、結果として日本経済は長期低迷に陥った。安倍前首相に対する評価は賛否両論だが、政権は非常に安定していた。このことが海外投資家に安心感を与えていた。菅政権では支持率が30%を割り込むなど末期状態となって、日本株は株安になった。

## 新総裁が決定。新型コロナの打撃を受けた業界へのてこ入れ政策に期待

✓新総裁が岸田氏に決定した。新政権による政策は従来のものから大きく変わり映えしないだろうが、まずは政権の安定期待が高まれば日経平均は上値を試しに行くだろう。アベノミクス以降、日経平均の予想PERは15倍程度を軸に推移していたが、日経平均が3万3000円となった際の予想PERは15.3倍と割高感はない。上場企業の4-6月期の決算は、新型コロナの再拡大にもかかわらず、4社に1社が過去最高益を更新するものであったが、7-9月期も新型コロナのマイナス影響を受けた業界を除くと期待は高い。具体的にはデジタル・情報革命銘柄だ。一部では半導体不足が足かせとなろうが、これは強い需要の裏返しといえ、必ずしも将来のマイナス材料ではない。自動車向け半導体大手のルネサスの株価は9月に年初来高値を更新したが、今後の期待が織り込まれている。足元のドル円は110円近辺だが、多くの企業が下期の想定為替レートを105円程度に設定しており、今期業績の上振れ期待が高まる。ただし、足元の上場企業の業績は全体的に好調といった訳ではなく、好調な企業と悪い企業と極端に2極化しており、今まで以上に技術革新が成長を牽引する時代に突入している。注目はデジタル・情報革命、EV、自動運転だが、世の中を駆け巡るデータ量は爆発的に増加し、半導体やデータセンターの需要は拡大しよう。この動きから、東京エレクトロンの株価は9月に上場来高値を更新した。年後半の注目銘柄として、アフターコロナ銘柄が浮上する。新首相の経済政策としては、新型コロナによって大打撃を受けた業界へのてこ入れは緊急の課題であり、大規模な消費活性化対策への期待が高まる。関連銘柄は、旅行、リゾート施設、飲食だが、オリエンタルランドの株価は既に上場来高値付近まで上昇しており、トリドールHDも9月に上場来高値を付けた。アフターコロナの参考銘柄では、くら寿司、JR西、JALなどがある。

足元の日経平均だが、節目の3万円は軽々と超えたものの、当面はあまりパンチが効いた材料に乏しく、25日騰落レシオが140に近いことから短期の過熱感も強く、調整をこなしながら年末にかけて上昇するといったイメージを描いている。まずは10月下旬から本格化する3月決算企業の上期決算に注目したいが、決算発表に期待の高い参考銘柄としては、新光電工、TOWA、ミネベアミツミ、株価の出遅れ感ではTDK、中長期では、日立製作所に注目したい。



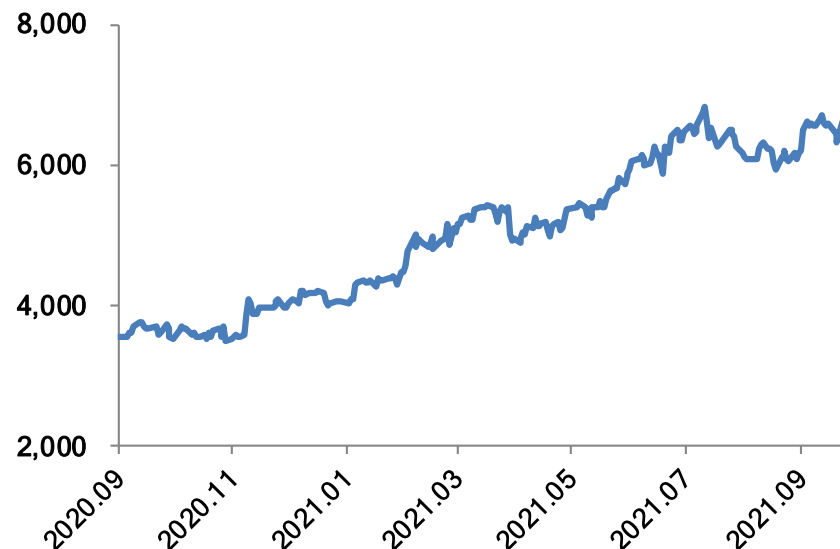
## 今月の注目銘柄

- ・ 日立製作所
- ・ TDK
- ・ 新光電気工業
- ・ JAL
- ・ くら寿司
- ・ 三井住友フィナンシャルグループ
- ・ SOMPOホールディングス
- ・ 住友不動産

株価:(2021/09/28)	6,933円
52週高値:(2021/09/28)	6,944円
52週安値:(2020/10/30)	3,481円
予想PER	12.1倍
PBR	1.86倍
予想配当利回り	—%
時価総額	67,127億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK

日足チャート(円)2020/09~2021/09/28



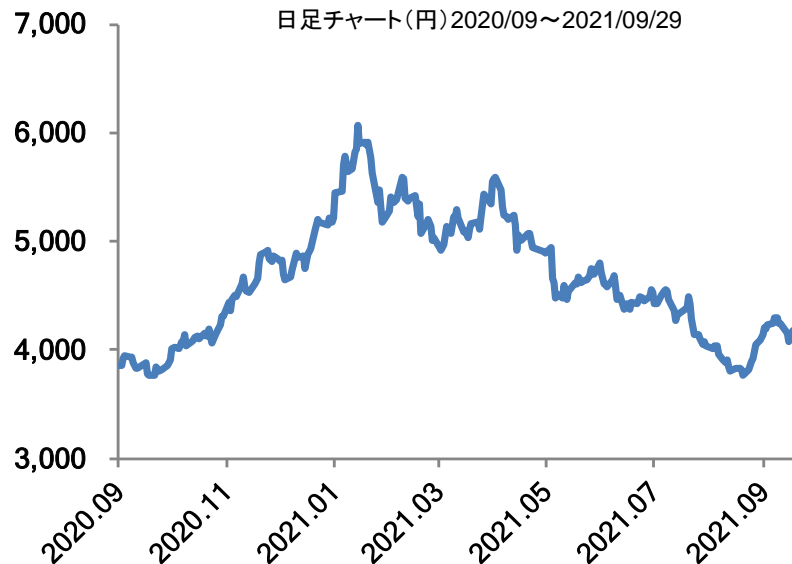
- 第1四半期の決算は、市況の回復やパワーグリッド事業の買収効果、日立Astemoの統合効果によって、売上高は前年同期比+48.5%の2兆3674億円、調整後営業利益は同+123.5%の1304億円であった。
- 昨年を買収した日立ABBパワーグリッド事業、7月に買収が完了したGlobalLogicなど今後の業績の牽引役がみられる点に注目したい。(横山 泰史)

■業績推移	売上高		調整後営業利益		継続事業税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	87,673	▼7.5%	6,619	▼12.3%	1,803	▼65.1%	876	▼60.6%	90.7	95.0
2021/03 実績	87,291	▼0.4%	4,951	▼25.2%	8,444	368.4%	5,016	472.6%	519.2	105.0
2022/03 予	95,000	8.8%	7,400	49.4%	8,000	▼5.3%	5,500	9.6%	569.1	—

国際基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2021/09/29)	4,095円
52週高値:(2021/01/21)	6,080円
52週安値:(2021/08/27)	3,740円
予想PER	15.5倍
PBR	1.50倍
予想配当利回り	1.55%
時価総額	15,920億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



- 磁気材料を軸にグローバル展開する電子部品会社。スマホなどで使用されるモバイル向け小型バッテリーで世界No.1のシェアを誇る。成長ドライバーのバッテリーでは、小型から家庭用向けなど中型へと事業を拡大している。
- 第1四半期（21年4-6月）のバッテリー販売は中国のスマホ販売が減速したことにより苦戦した。今年秋に販売された新型iPhoneにより回復への期待が高まる。（横山 泰史）

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	13,630	▼1.4%	978	▼9.2%	958	▼17.0%	577	▼29.7%	152.4	60.0
2021/03 実績	14,790	8.5%	1,115	14.0%	1,219	27.1%	793	37.3%	209.3	60.0
2022/03 予	16,000	8.2%	1,500	34.5%	1,500	23.0%	1,000	26.0%	263.8	63.6

米国会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2021年9月29日に1株を3株に株式分割を実施、遡及修正済) アイザワ証券作成

株価:(2021/09/28)	3,860円
52週高値:(2021/09/14)	4,225円
52週安値:(2020/09/28)	1,726円
予想PER	19.3倍
PBR	3.23倍
予想配当利回り	0.90%
時価総額	5,217億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



- ◆ 半導体パッケージの開発・製造をおこなう。半導体の性能を高める方法として、高機能なパッケージに対する重要性が高まっている。高機能パッケージは単価が高く、足元における収益性の改善に貢献している。
- ◆ 高付加価値なICパッケージの需要はサーバーを中心に当面年率で2桁の成長が予想され、新たな成長ステージの入り口に立ったといえよう。(横山 泰史)

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	1,483	4.3%	32	▼33.4%	48	▼37.1%	26	6.5%	19.9	25.0
2021/03 実績	1,880	26.8%	233	622.7%	265	450.7%	180	569.7%	133.3	30.0
2022/03 予	2,420	28.7%	406	74.0%	395	49.0%	269	49.3%	199.1	35.0

日本基準 (単位: 億円、予: 会社予想) EPS、配当1株当たり アイザワ証券作成

株価:(2021/09/28)	2,601円
52週高値:(2021/03/22)	2,759円
52週安値:(2020/11/09)	1,556円
予想PER	—倍
PBR	1.27倍
予想配当利回り	—%
時価総額	11,370億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK

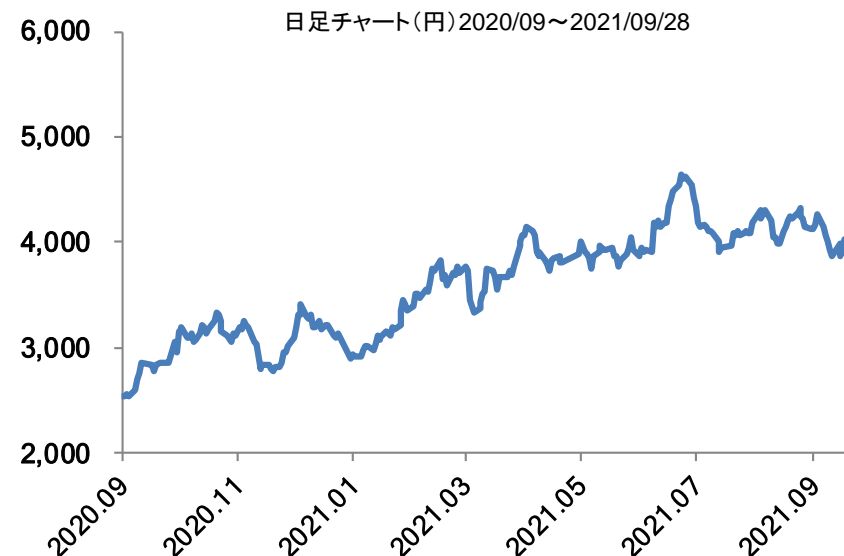


- 第1四半期（21年4-6月）の決算は、純利益が▼579億円の赤字。国際線は各国の出入国規制が続き、国内線は緊急事態宣言の影響があったが、帰省等の需要が底堅く推移した。
- 21年4-6月の月当たりキャッシュバーン（保有現預金が減るスピード）は約▼100億円～約▼150億円、20年4-6月の約▼450億円～約▼500億円からは改善。国内線を中心に前受金は増加傾向で、21年7-9月は約50億円と更なる改善見通し。（横山 泰史）

■業績推移	売上高	営業利益	税前利益	純利益	EPS(円)	配当金(円)			
2020/03 実績	13,859	—%	—	881	—%	480	—%	140.0	55.0
2021/03 実績	4,812	▼65.3%	—	▼4,040	—%	▼2,866	—%	—	0.0
2022/03 予	—	—%	—	—	—%	—	—%	—	—

株価:(2021/09/28)	4,030円
52週高値:(2021/07/01)	4,715円
52週安値:(2020/11/20)	2,735円
予想PER	108.8倍
PBR	3.60倍
予想配当利回り	0.49%
時価総額	1,668億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



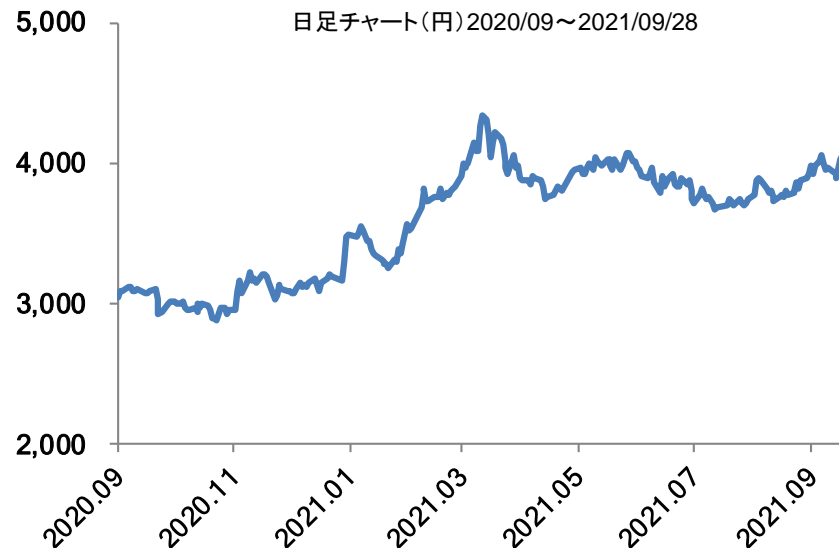
- 回転寿司チェーンストアの無添くら寿司を運営している。8月末の店舗数は562店舗、うち国内が491店舗、米国が32店舗、台湾が39店舗であった。
- 8月の既存店売上高は前年同月比▼5.2%、うち客数は同▼8.9%、客単価は同+4.1%であった。新型コロナウイルスの影響によって落ち込んでいた客数だが、下期以降には回復することが期待できよう。(横山 泰史)

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2019/10 実績	1,361	2.7%	54	▼20.4%	61	▼19.9%	37	▼26.6%	190.7	40.0
2020/10 実績	1,358	▼0.2%	3	▼93.6%	11	▼81.5%	▼2	—%	—	40.0
2021/10 予	1,471	8.3%	▼25	—%	25	121.0%	14	—%	37.0	20.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2021/09/28)	4,185円
52週高値:(2021/03/19)	4,354円
52週安値:(2020/10/29)	2,852.5円
予想PER	9.5倍
PBR	0.48倍
予想配当利回り	4.77%
時価総額	57,517億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。地域銀行、証券、リースなど事業再編、コスト削減・効率化を推進。
- ◆ 2021年4-6月期（1Q）実績は 減収・増益、リテール部門が堅調、与信費用減少と株式関係損益好転も寄与。通期の会社純利益予想に対する進捗率は34%と堅調。財務体質強化と金融規制対応が進展、株主還元余力は大きい。（水口 活也）

■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	45,918	▼4.4%	9,320	▼17.9%	7,038	▼3.1%	511.8	190.0
2021/03 実績	39,023	▼15.0%	7,110	▼23.7%	5,128	▼27.1%	374.2	190.0
2022/03 予	—	—%	—	—%	6,000	17.0%	437.8	200.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2021/09/28)	5,151円
52週高値:(2021/09/14)	5,259円
52週安値:(2020/10/02)	3,596円
予想PER	14.4倍
PBR	0.85倍
予想配当利回り	4.07%
時価総額	19,230億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部



- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力だが、生命保険や海外保険、介護にも事業展開。災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2021年3月期の実績は、増収・増益、新型コロナ影響は、海外でマイナス、国内損保でプラス。2022年3月期の会社予想は、平準化によって減益を想定。新中期経営計画では、資本コスト想定7%を上回るROE10%が目標。 (水口 活也)

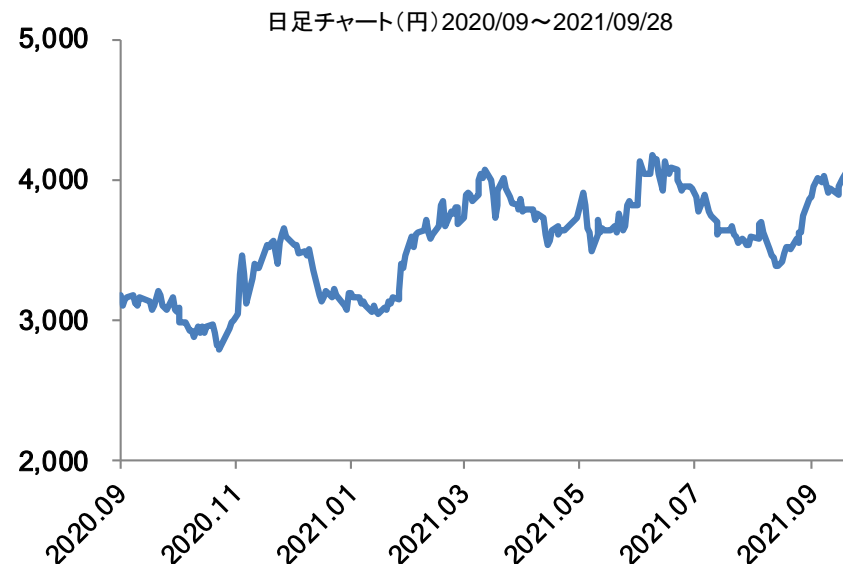
■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	37,603	3.2%	1,924	▼3.3%	1,225	▼16.4%	334.1	150.0
2021/03 実績	38,463	2.3%	2,150	11.8%	1,424	16.3%	397.4	170.0
2022/03 予	—	—%	1,850	▼14.0%	1,250	▼12.3%	352.1	210.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成



株価:(2021/09/28)	4,148円
52週高値:(2021/06/16)	4,222円
52週安値:(2020/10/29)	2,748.5円
予想PER	13.1倍
PBR	1.28倍
予想配当利回り	1.08%
時価総額	19,748億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



- ◆ 総合不動産大手の一角、オフィスビルなど不動産賃貸が主力、マンションなど不動産販売、リフォームなど完成工事、不動産流通その他に事業展開。
- ◆ 2021年3月期の実績は 減収・営業減益ながら、純利益は8期連続最高益更新。2022年3月期の会社予想は増収・増益、ホテル・イベントホールなど一部で新型コロナ影響も残るが、住宅関連は回復、主力のビル賃貸は堅調を想定。 (水口 活也)

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	10,135	0.1%	2,343	6.8%	2,205	8.5%	1,409	8.4%	297.5	35.0
2021/03 実績	9,174	▼9.5%	2,192	▼6.4%	2,099	▼4.8%	1,413	0.3%	298.3	40.0
2022/03 予	9,200	0.3%	2,280	4.0%	2,210	5.3%	1,500	6.1%	316.5	45.0

日本基準 (単位: 億円、予: 会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

## 金融商品取引法に基づく表示事項

### ■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3283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

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）



## 株式投資の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

## お客様にご負担いただく手数料等について

取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大1.265%（最大149,875円、2,750円に満たない場合は2,750円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大1,650円

コールセンター発注 約定代金が55万円以下の場合は1,650円、約定代金が55万円超3,000万円以下の場合は3,300円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大1.265%（最大149,875円、2,750円に満たない場合は2,750円）

## アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。

本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。

結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。

執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。