

# 日本株投資戦略9月号

-調整相場から脱却できるか？-

令和3年9月1日

アイザワ証券 市場情報部

2021年9月1日発行／審査番号：210901-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

- ・ 9月の主なイベント
- ・ 8月の株式市場
- ・ 8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
- ・ 自社株買い発表社数
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
  - ・ デンソー
  - ・ 太陽誘電
  - ・ 日立製作所
  - ・ ミネベアミツミ
  - ・ JAL
  - ・ トリドール
  - ・ 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

		日本	海外
1日	水	法人企業統計、8月新車販売台数	7月ユーロ圏失業率、8月米ADP全米雇用リポート、8月米ISM製造業景気指数
2日	木	8月マネタリーベース	7月米貿易収支、7月米製造業受注
3日	金		8月米雇用統計、8月米ISM非製造業指数
6日	月		
7日	火	景気動向指数	4-6月ユーロ圏GDP
8日	水	7月経常収支、4-6月国内GDP、8月マネーストック	
9日	木	8月工作機械受注	
10日	金		米生産者物価指数
13日	月	法人企業景気予測調査、7月鉱工業生産指数	
14日	火		7月OECD景気先行指数、米CPI
15日	水	7月機械受注	7月ユーロ圏鉱工業生産指数、8月米鉱工業生産指数、8月中国固定資産投資
16日	木	8月貿易収支	米フィッシャー連銀景気指数、8月米小売売上高
17日	金		7月ユーロ圏経常収支
20日	月		
21日	火	8月工作機械受注	8月米住宅着工件数
22日	水		8月米中古住宅販売
23日	木		米FOMC(22日~23日、現地21~22日)
24日	金		8月米新築住宅販売
27日	月		8月米耐久財受注、7月米S&Pコアロジック・ケース・シーア住宅価格指数
28日	火		
29日	水	8月貿易収支	
30日	木	8月鉱工業生産指数	8月ユーロ圏失業率、4-6月米GDP

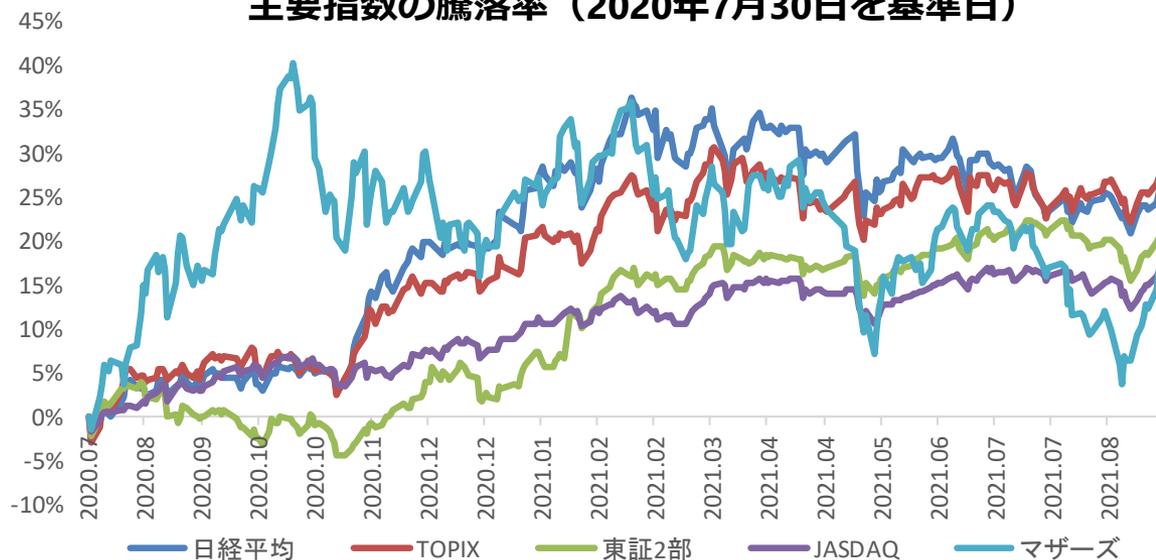
出所:8月27日現在、Quickよりアイザワ証券作成、予定は変更の可能性もあります

- ◆ **国内**: 1日に法人企業統計、2日に8月のマネタリーベース、8日に7月の経常収支、8月のマネーストック、29日に8月の貿易収支が公表予定。
- ◆ **海外**: 3日に8月の米雇用統計、22~23日(現地21~22日)に米FOMC、27日に米耐久財受注を公表予定。米雇用統計の発表を受けて、米FOMCがどのような発表を行うかが注目される。

## マーケット情報

	価格	移動平均線乖離率(%)		騰落率(%)			円.ポイント	
		25日	200日	1ヵ月	3ヵ月	1年	年初来高値	年初来安値
日経平均	28089	1.4	▼0.6	2.9	▼2.6	21.3	30467	27013
TOPIX	1960	1.6	3.6	3.1	1.9	21.1	2012	1791
東証2部	7662	0.8	5.5	▼0.2	2.7	20.1	7798	6590
JASDAQ	3984	1.3	3.5	0.7	2.4	12.8	3997	3723
マザーズ	1135	5.4	▼4.0	4.6	▼1.2	1.2	1320	1009

主要指数の騰落率（2020年7月30日を基準日）

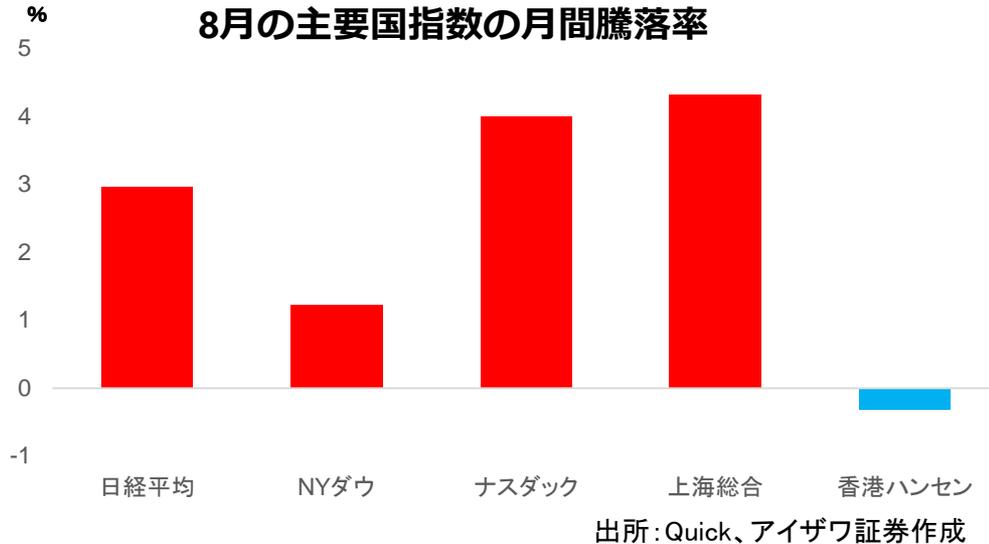


出所: Quick、アイザワ証券作成

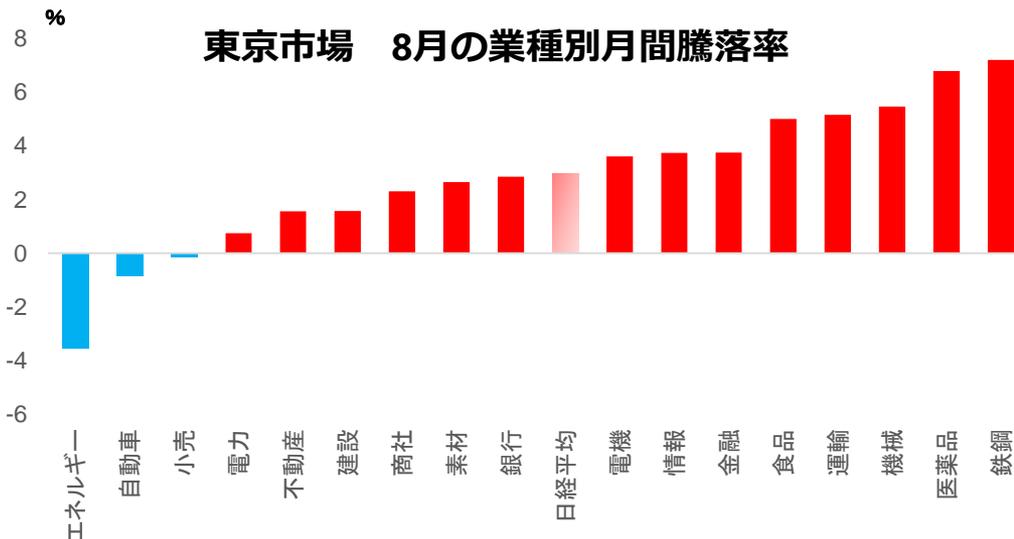
◆8月の東京市場では、日経平均は20日に年初来安値を付けたが月末にかけて盛り返し、月間パフォーマンスは前月末比+2.9%の上昇と約1か月半ぶりの高値、月間では3ヵ月ぶりにプラスで終了した。TOPIXは+3.1%の上昇となっており、こちらは2ヵ月ぶりの上昇であった。日経平均への寄与率が大きいソフトバンクグループが8月は月間で▼10%近い下落となったことが日経平均の足枷となった。

◆昨年7月30日を基準とした騰落率のチャートでは、今年8月は各指数ともに直近安値を付けた後にV字で上昇していることがわかる。過去1年間、中小型株を取り巻く地合いは悪く、マザーズは右肩下がりであったが、今年の8月は月間で+4.6%の上昇となっており、底入れ期待が膨らむ。

# 主要指数の騰落率

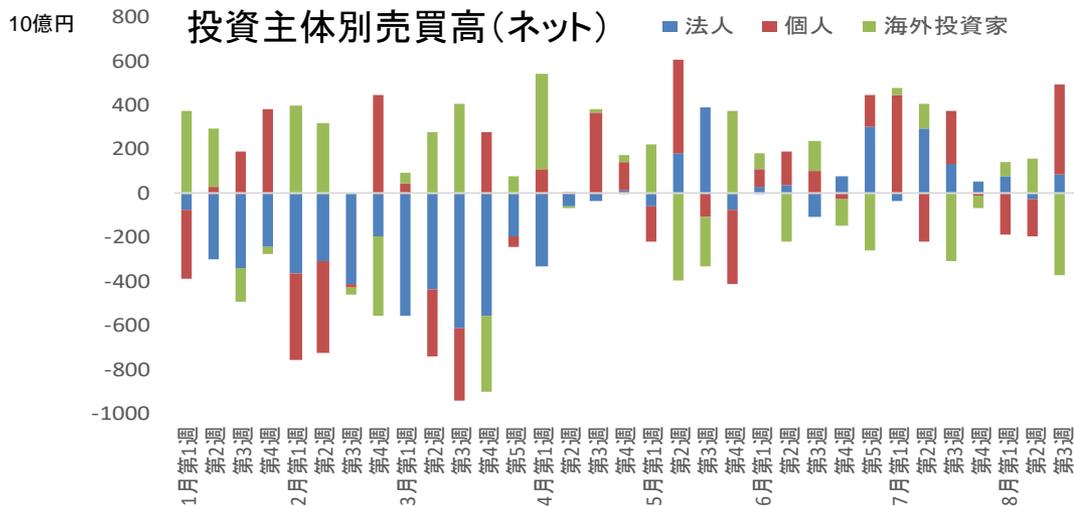


- ◆ 主要指数は上昇：8月の主要国の株価指数は、世界各国においてコロナ変異種の懸念が広がったものの、香港ハンセンを除いて上昇した。月末に向けてハイテク株が買われ、ナスダックの上昇が目立つ。上海総合も大きく上げたが、これは前月に大きく下落した反動である。中国当局の介入懸念がくすぶる香港ハンセンは、他市場が堅調ななか、マイナスで終えた。



- ◆ 鉄鋼が業種別上昇率のトップ、ワーストはエネルギー：8月の業種別月間騰落率は17業種中、14業種が上昇した。上昇率のトップが鉄鋼となっているが、鉄鋼メーカーの生産能力が絞られるなか、旺盛な需要によって鋼板価格の値上げ期待が高まっていることが背景にある。医薬品では塩野義や第一三共の月間騰落率が20%以上であった。エネルギーの下落は原油価格の調整が要因である。

# 日経平均と投資主体別売買高

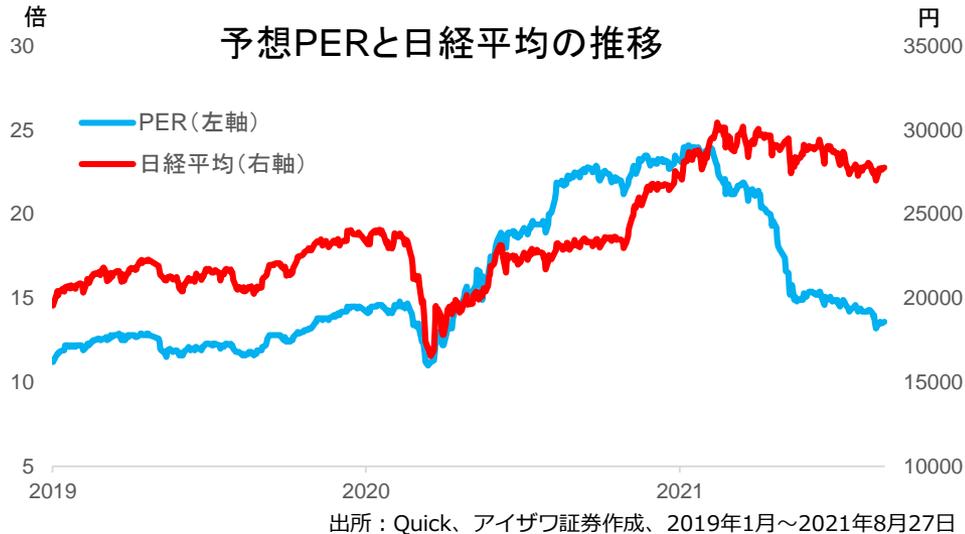


出所: 東京証券取引所、アイザワ証券作成、2021年1月～2021年8月第3週

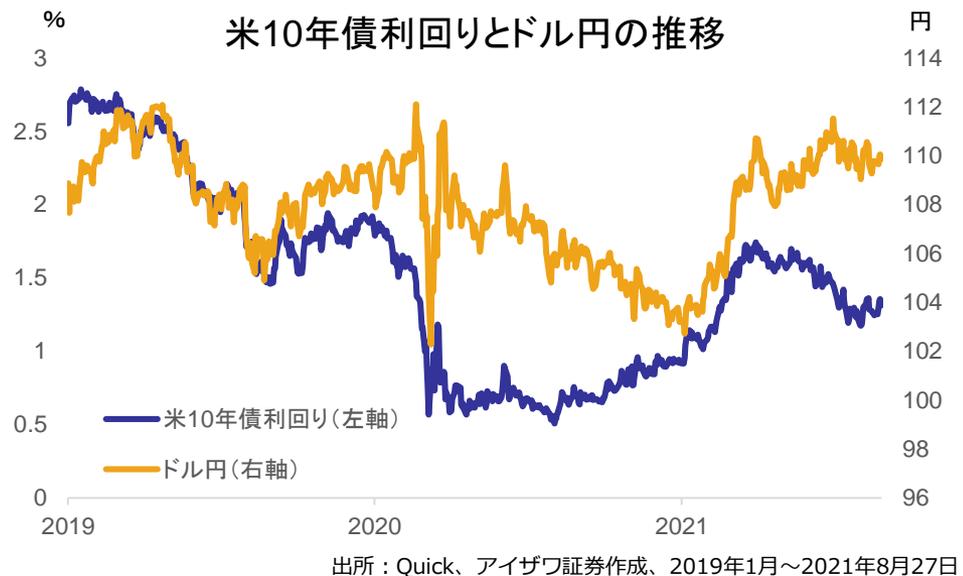
- ◆ 引き続き200日移動平均線を割り込む：日経平均は7月中旬に200日移動平均線を割り込み、その後も200日移動平均線を下回る水準で推移している。8月は夏枯れ相場といわれるように需給は悪い状況にある傾向が強いことから、200日移動平均線を挟んだ展開は想定の範囲内であった。月の半ばには半導体不足の影響から、トヨタが自動車生産の減産を発表、デンソーなど関連銘柄が連れ安するなど懸念材料があったものの、短期で下げは吸収した。半導体に関してはファンドリー最大手のTSMCの値上げが報道されており、年後半にかけて半導体関連銘柄に追い風となることが期待される。

- ◆ 個人が買い越し、海外投資家が売り越し：日経平均の小動きが続くなか、8月の第3週は久しぶりに個人は大きく買い越した。8月の第3週は日経平均が週間で▼1000円近く下げた週であったが、海外投資家が売り、個人が買った週であった。

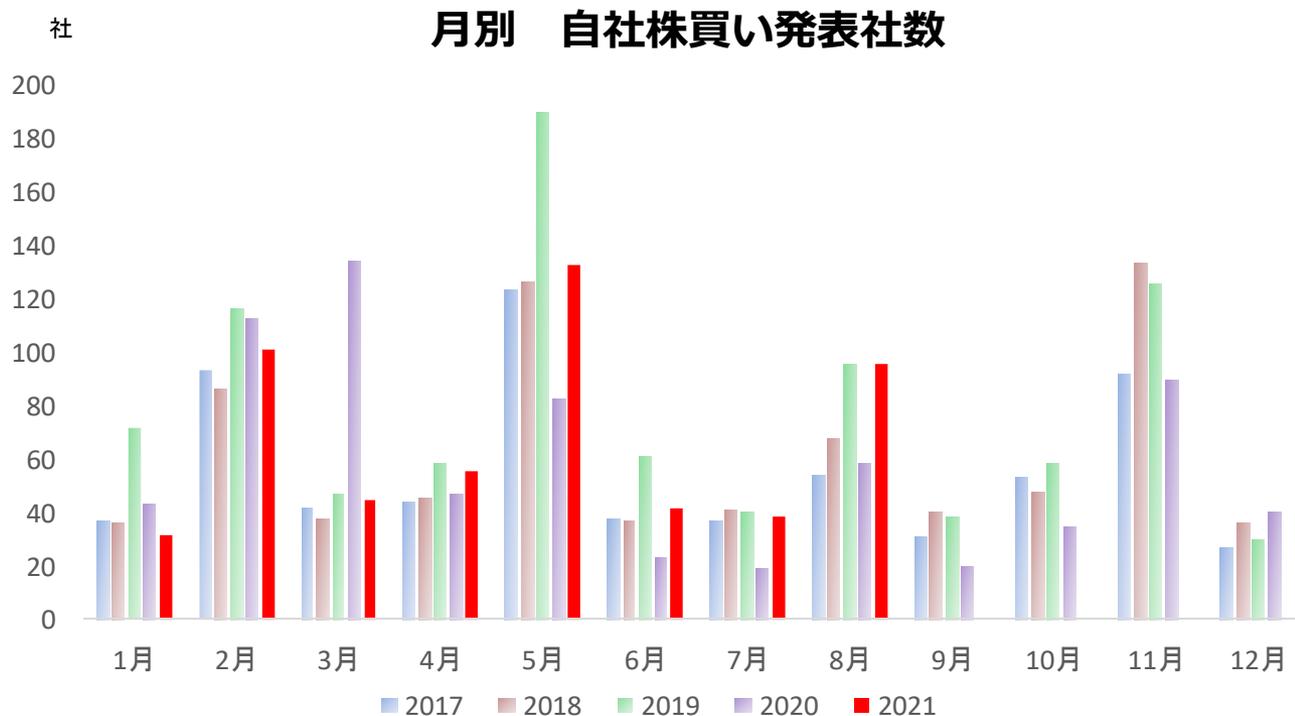
# 日経平均のPER推移とドル円相場



- ◆ バリュエーションは更なる低下：8月末の日経平均の予想PERは日経平均が軟調に推移するなか、好調な企業業績を反映して13倍台にまで低下、予想配当利回りは2.0%となった。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：今年に入ってからドル円相場は、年初に円高からの転換期を迎えて足元では円安方向で推移している。円安ドル高の流れとは反するように、米10年債利回りは低下していたが、直近では下げ止まってきた。8月のジャクソンホール会議では、年内にテーパリングを開始する見通しが示された。米国における利上げ時期の見通しについては慎重な姿勢となっていたが、来年の後半から再来年にかけて利上げが行われるとの見方が強く、将来の米10年債利回りの上昇期待は強いといえよう。



出所: Quickよりアイザワ証券作成

- ◆ 株価の上値が重いなかで、期待したいものが企業による自社株買いの動きである。Quickの調査によると、今年8月に自社株買いの実施を発表した企業は26日までに96社となっており、昨年8月の59社を上回っており、コロナ前の2019年と同レベルである。今年の自社株買いは年初からは累計で517社となっている。自社株買いによる株主還元の動きには期待したいところである。

## 8月の相場→好調な決算も地合いの弱さに押されていたが月末に挽回

✓8月の日本株は、4-6月の決算は好調であったが地合いの弱さに押され、日経平均は20日に年初来安値を更新したが、月末には挽回して3ヵ月ぶりに前月末比でプラスで終えた。各種報道によると、3月決算企業の21年4-6月の決算では、4社に1社が最高益を達成している。業種別では特に、素材、自動車、FA、半導体などの製造業、コンテナ運賃の上昇による海運、資源価格の上昇の恩恵を受けた商社が好決算を発表した。株価の方はこのような好業績にも関わらず今一つぱっとせず、8月の日経平均は先月末比で+2.9%、200日移動平均線を若干ながらも下回る水準で終えた。注目されたジャクソンホール会議では、年内テーパリング開始、利上げについては慎重な姿勢が示されるなど、ほぼ事前の想定範囲内であったことから、米国市場ではNYダウ、ナスダックともに高値近辺であることと比較すると、好調な企業決算にもかかわらず、なかなか波に乗り切れない日本株といったところであるが、この背景には、コロナ変異株の拡大と中国景気の減速懸念、8月は相場が弱いというアノマリーが影響したといえよう。

## ワクチン普及で上昇トレンド入りに期待

✓今後の日経平均の展開については、企業業績が好調であることと、足元のドル円相場が1ドル110円近い円安であることを考えると余り懸念しておらず、ワクチンの普及とともに足元の好決算が見直されることによって、3万円を目指す展開を想定する。先月号にも掲載したが、9月は株式市場の需給が好転する傾向にある月である。過去11年間における日経平均の9月の月間騰落率をみると、8勝3敗と勝ち越しである。今年の9月につきましては、①企業決算が好調、②1ドル110円近い円安、③これら好材料に関わらず、日経平均は調整局面にあって200日移動平均線を割り込んでいる、など見直される材料があることから、上昇トレンド入りに期待したい。

今月の注目銘柄としては、好決算なグロース銘柄に加え、ワクチン普及によって恩恵を被るであろう内需関連の銘柄を取り上げた。

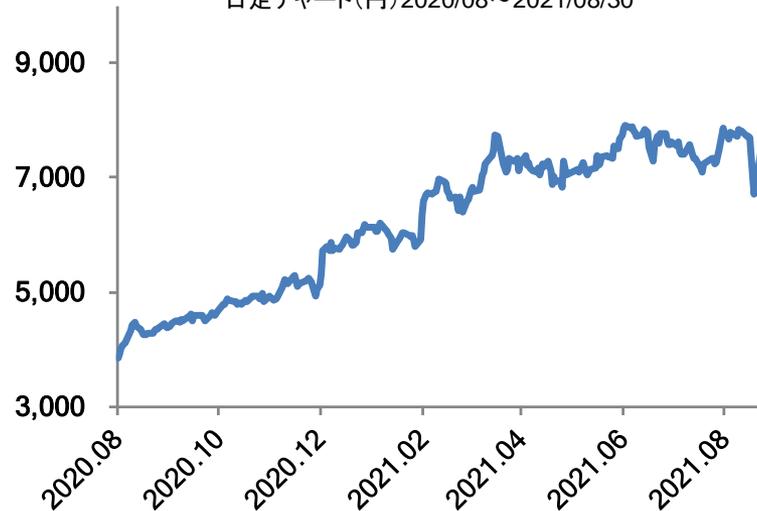
## 今月の注目銘柄

- ・デンソー
- ・太陽誘電
- ・日立製作所
- ・ミネベアミツミ
- ・JAL
- ・トリドールホールディングス
- ・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:(2021/08/30)	7,592円
52週高値:(2021/06/07)	7,970円
52週安値:(2020/09/02)	4,346円
予想PER	17.5倍
PBR	1.46倍
予想配当利回り	1.84%
時価総額	59,820億円
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)2020/08~2021/08/30



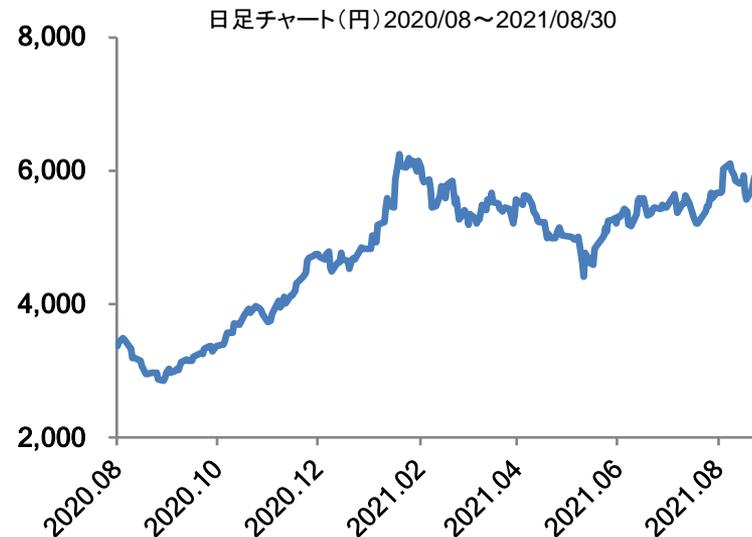
- ◆ トヨタグループの自動車部品会社。自動車部品業界では、売上規模で世界No.2の規模を誇る。自動車に搭載されるエアコンや電子部品などを得意としており、トヨタの自動運転、ハイブリッド、電気自動車戦略ではキープレイヤーの1社である。
- ◆ 第1四半期(21年4-6月)の売上高は、前年同期比+77.3%の1兆3568億円、営業利益が1071億円(前年同期は▼1066億円の赤字)。通期の会社予想については、従来予想に対して売上高+800億円、営業利益+270億円の上方修正を発表。(横山 泰史)

■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	51,534	▼3.9%	610	▼80.7%	896	▼74.8%	680	▼73.2%	87.8	140.0
2021/03 実績	49,367	▼4.2%	1,551	153.9%	1,937	116.2%	1,250	83.6%	161.3	140.0
2022/03 予	55,400	12.2%	4,400	183.7%	4,810	148.3%	3,360	168.7%	433.3	140.0

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:(2021/08/30)	6,160円
52週高値:(2021/01/29)	6,370円
52週安値:(2020/9/01)	2,836円
予想PER	19.5倍
PBR	3.04倍
予想配当利回り	0.97%
時価総額	8,021億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所:QUICK



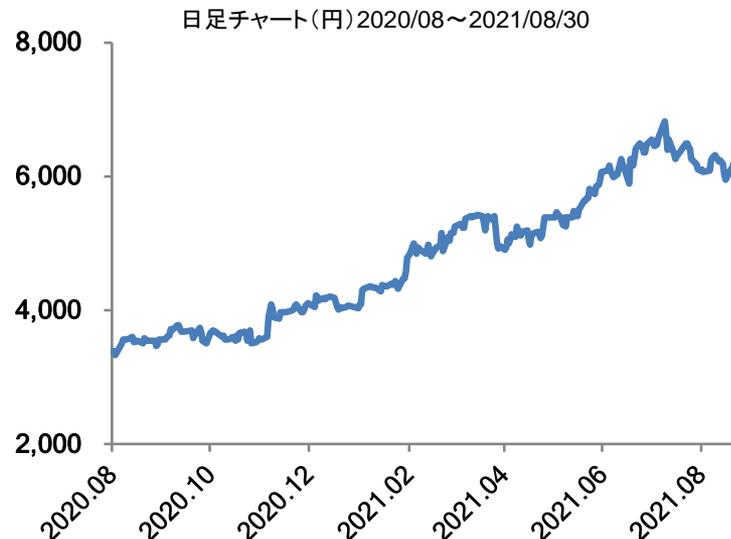
- ◆ 積層コンデンサを中心に事業を展開する電子部品会社。ハイエンドな積層コンデンサは太陽誘電、村田製作所、TDKといった日系メーカーしか製造できないと言われ、太陽誘電はハイエンド積層コンデンサに特化している。
- ◆ 積層コンデンサの需要に最も大きな影響を与えるものがスマホの生産台数である。今年の秋に販売が予定されている新iPhoneは高い販売台数が期待されている。(横山 泰史)

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	2,823	2.9%	371	5.5%	351	2.4%	180	▼23.9%	143.0	26.0
2021/03 実績	3,009	6.6%	407	9.7%	412	17.3%	286	58.8%	227.9	40.0
2022/03 予	3,330	10.7%	550	34.9%	545	32.1%	395	38.0%	314.7	60.0

日本会計基準(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:(2021/08/30)	6,170円
52週高値:(2021/07/13)	6,853円
52週安値:(2020/09/01)	3,407円
予想PER	10.8倍
PBR	1.66倍
予想配当利回り	—%
時価総額	59,740億円
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、2018年10月1日付けで5株を1株に株式併合を実施、遡及修正済) アイザワ証券作成

株価:(2021/08/30)	2,828円
52週高値:(2021/07/13)	3,165円
52週安値:(2020/09/04)	1,811円
予想PER	16.8倍
PBR	2.54倍
予想配当利回り	1.41%
時価総額	12,077億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



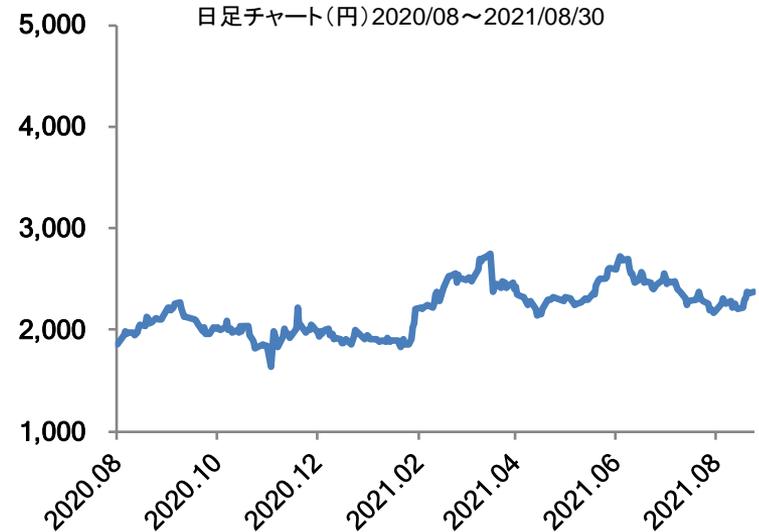
- ミネベアとミツミ電機が経営統合して誕生。事業はボールベアリングなどを扱う機械加工品、モーターなどの電子機器、半導体や高周波部品を扱うミツミ事業、自動車部品を扱うユーシン事業から構成されている。
- 第1四半期（21年4-6月）の売上高は前年同期比+32.5%、営業利益は同5.7倍となって、売上高、営業利益ともに第1四半期としては過去最高（横山 泰史）。

■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	9,784	10.6%	586	▼18.6%	580	▼18.6%	459	▼23.6%	111.1	28.0
2021/03 実績	9,884	1.0%	511	▼12.8%	495	▼14.7%	387	▼15.7%	94.9	36.0
2022/03 予	10,500	6.0%	870	70.0%	—	—%	680	75.4%	167.5	—

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2022.3期の配当金は未公表) アイザワ証券作成

株価:(2021/08/30)	2,378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	1.16倍
予想配当利回り	—%
時価総額	10,395億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK

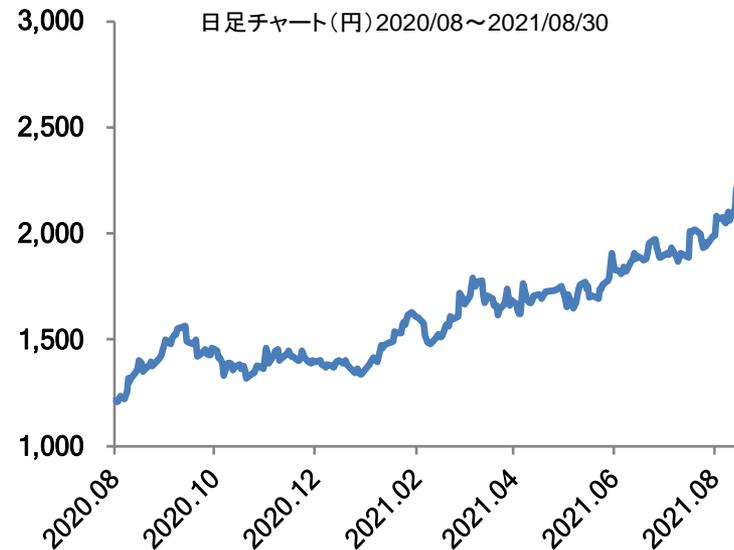


- 第1四半期（21年4-6月）の決算は、純利益が▼579億円の赤字。国際線は各国の出入国規制が続いたが、国内線は緊急事態宣言の影響があったが、帰省等の需要が底堅く推移した。
- 21年4-6月の月当たりキャッシュバーン（保有現預金が減るスピード）は約▼100億円～約▼150億円、20年4-6月の約▼450億円～約▼500億円からは改善。国内線を中心に前受金は増加傾向で、21年7-9月は約50億円と更なる改善見通し。（横山 泰史）

■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	—	▼4,040	▼2,866	—	0.0
2022/03 予	—	—	—	—	—	—

株価:(2021/08/30)	2,279円
52週高値:(2021/08/30)	2,294円
52週安値:(2021/01/08)	1,302円
予想PER	131.4倍
PBR	4.65倍
予想配当利回り	0.26%
時価総額	1,991億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



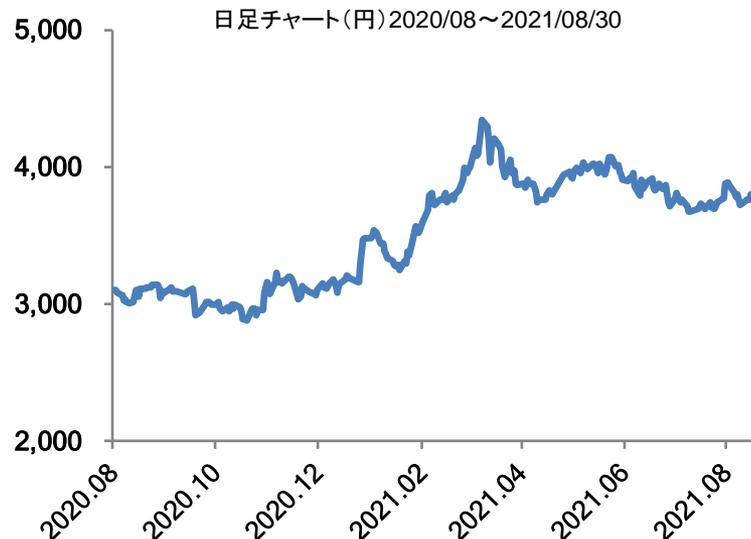
- 讃岐うどんの専門店である丸亀製麺など各種レストランを展開。2021年6月末には国内外で1734店舗（国内1111店舗、海外623店舗）を運営している。
- 主力事業である丸亀製麺では、うどん弁当が好調である。丸亀製麺の2021年6月のテイクアウト比率は25%（前期に平均は13%）であったが、ほぼ半分はうどん弁当が占めた。  
（横山 泰史）

■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	1,564	7.9%	43	89.7%	28	112.2%	19	633.2%	21.2	6.2
2021/03 実績	1,347	▼13.9%	▼73	—%	▼91	—%	▼54	—%	—	4.5
2022/03 予	1,550	15.0%	51	—%	40	—%	15	—%	12.9	—

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2022.3期の配当は未予想) アイザワ証券作成

株価:(2021/08/30)	3,793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	8.6倍
PBR	0.43倍
予想配当利回り	5.27%
時価総額	52,129億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



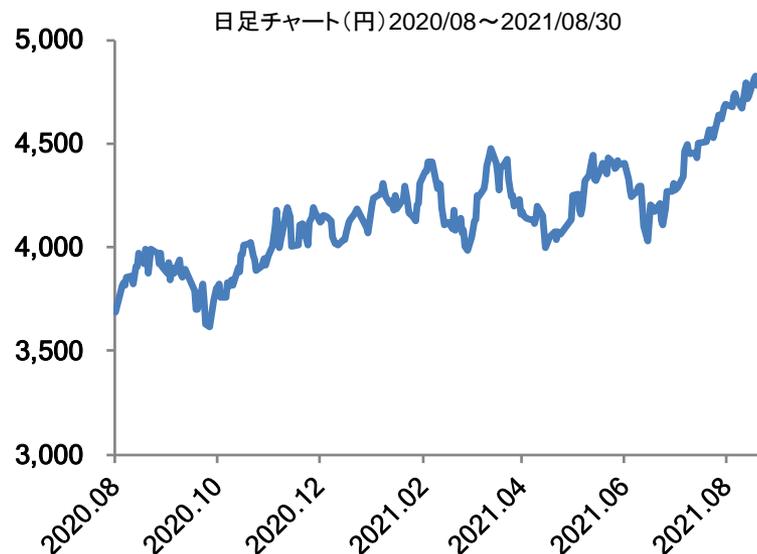
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。地域銀行、証券、リースなど事業再編、コスト削減・効率化を推進。
- ◆ 2021年4-6月期（1Q）実績は 減収・増益、リテール部門が堅調、与信費用減少と株式関係損益好転も寄与。通期の会社純利益予想に対する進捗率は34%と堅調。財務体質強化と金融規制対応が進展、株主還元余力は大きい。（水口 活也）

■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:(2021/08/30)	4,833円
52週高値:(2021/08/30)	4,859円
52週安値:(2020/10/02)	3,596円
予想PER	13.6倍
PBR	0.80倍
予想配当利回り	4.34%
時価総額	18,043億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



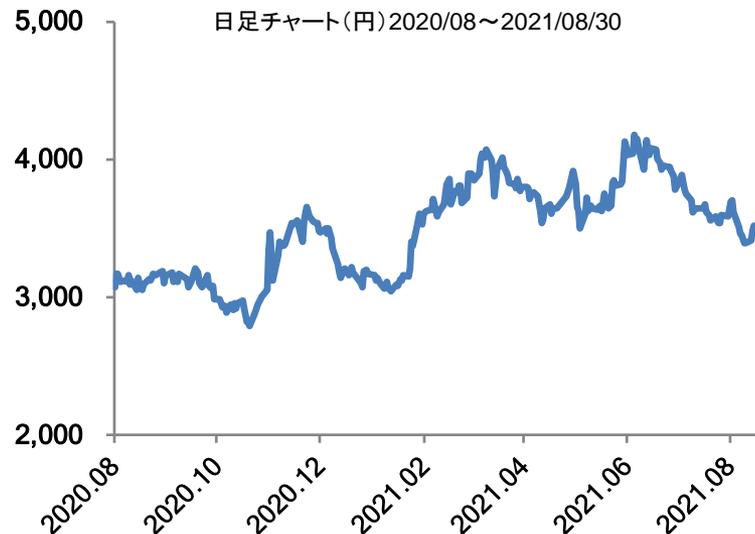
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力だが、生命保険や海外保険、介護にも事業展開。災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2021年3月期の実績は、増収・増益、新型コロナ影響は、海外でマイナス、国内損保でプラス。2022年3月期の会社予想は、平準化によって減益を想定。新中期経営計画では、資本コスト想定7%を上回るROE10%が目標。 (水口 活也)

■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:(2021/08/30)	3,581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	11.3倍
PBR	1.10倍
予想配当利回り	1.25%
時価総額	17,048億円
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：藍澤証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第6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1,650円、約定代金が55万円超3,000万円以下の場合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。

執筆担当者またはアイザワ証券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。