

## 決算は順調に通過したが、株式市場の評価はいま一つ

横山 泰史

業種:日本株ストラテジー

### 上期決算は順調に通過

3月決算企業の上期決算(21年4-9月)がほぼ出揃った。非常に好調な業界と悪い業界、この2極化が更に進んだ印象だが、好調な業界には、半導体などのデジタル関連、そして、資源価格の値上がりの恩恵を受けた業界などがある。一方で、コロナでマイナス影響の業界は打撃を受け続けた。日経平均のEPSはおよそ1か月前から+4.6%の上昇となるなど、上期決算は順調にこなしたといえる。肝心の日経平均のパフォーマンスだが、昨日の日経平均の終値は2万9776円、10月末の2万8892円からは884円の上昇だが、バリュエーションは1か月前の日経平均予想PERが14.6倍、昨日の予想PERが14.3倍とほぼ変わらない水準である。このことから、足元の相場は好調な企業業績にポジティブに反応しておらず、単にEPSの上昇を反映した程度に留まり、来期の企業業績をほぼ横ばい程度で織り込んでいるといえる。来期の企業業績だが中国経済の減速懸念、資源高などの懸念材料があるものの、4つの大きなプラス材料があるとみている。1:日本の基幹産業である自動車生産の回復、2:伸び悩んでいるスマホ市場が来年の春先あたりから回復に向かう可能性。これによって、太陽誘電や村田製作所、TDKなど電子部品銘柄の業績の伸びを期待。3:1ドル110円を超える円安期待、4:GoToなどによる内需の回復が期待、である。これらを考えると、来期の日経平均EPSは増加が見込まれるといえ、日経平均は3万3000円が視野に入るとみている。

### 好調が際立った半導体関連銘柄

上期の決算で際立った業界は、半導体関連銘柄となるが、東京エレクトロン、レーザーテックの株価は昨日に上場来高値を更新した。現在の株価水準はさすがに短期では高値圏にあるとみており、上値追いは慎重にいきたいが、半導体市場の今後の成長ポテンシャルを考えると、調整をこなしながらも長期では上昇トレンドを形成していきだろう。投資タイミングとしては、半導体相場は終わったと騒がれている時である。こう考える背景は、半導体市場の拡大はこれからも続くであろうと思っていることが理由である。そもそも、従来の半導体市場はPCや携帯電話などの売上比率が高く、これらの販売動向の影響を大きく受けていた。ここに来て、半導体が乗るアプリケーションは従来のPCや携帯電話などから自動車やスマートホーム、IoTなど、あらゆる分野に広がりを見せている。そして、この大きな波はまだまだ始まったばかりである。

### 東京市場マーケットデータ

2021/11/15 現在	
日経平均	2万9776円
東証1部売買代金	2兆6394億円
時価総額	753兆249億円
日経平均予想PER	14.3倍
日経平均PBR	1.3倍
日経平均配当利回り	2.0%

出所: Quick

### 日経平均パフォーマンス

年初来高値	3万795円	2021年9月14日
年初来安値	2万6945円	2021年8月20日

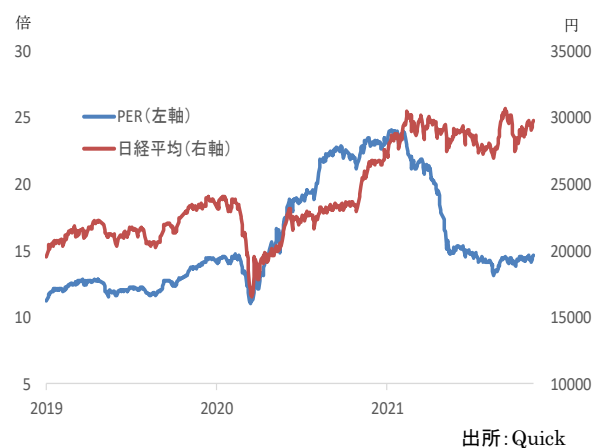
出所: ブルームバーグ

### 国内株式売買ランキング

2021/11/15 現在		株価前日比
1	レーザーテック	5.3%
2	ソフトバンクグループ	2.2%
3	東京エレクトロン	1.0%
4	トヨタ	1.1%
5	三井住友 FG	2.0%
6	三菱 UFJFG	0.4%
7	リクルート HD	1.2%
8	ソニーグループ	1.0%
9	日本郵政	1.7%
10	日本郵船	▼1.2%

出所: Quick、アイザワ証券作成

### 日経平均と予想PERの推移



## 10年後の市場は2倍へ

昨年の半導体の市場規模はざっくりと50兆円弱であった。10年後には2倍以上の100兆円を超えるとも言われている。半導体市場を分析するうえで重要なのは、単なる量が伸びだけでなく、質の変化だが、この業界は非常に変化が速い。企業の競争力の肝となる新製品の開発については、半導体メーカー、装置メーカー、素材メーカーなどが共同で数年先に花開くであろう技術開発を行っているが、このような状況のなか、今後、数年間で見えている半導体の技術革新については、大きなところではレーザーテックでよく知られるようになった EUV(極紫外線)があるが、これに加え数年先には、GAA ナノシート、DRAM の3D化などがある。これら製品の生産には最先端の製造装置、部材が必要となるが、日本企業にはこれら分野で世界の最先端を行く、非常に強い競争力を備える企業が幾つかある。

半導体関連銘柄には、製造装置の東京エレクトロン、アドバンテスト、レーザーテックなどに加え、最近ではイビデンや新光電工といったパッケージメーカーやニッチな装置メーカーのローツェ、TOWA なども知られるようになってきた。このようななか、足元の業績は伸び悩みだが、来期以降に変化が期待される銘柄として、ウェーハを製造する際に使用する洗浄装置で高い市場シェアを誇る芝浦メカトロニクス、ウェーハを製造する SUMCO に注目している。半導体関連銘柄がこれだけ好調に沸く中、SUMCO の株価は、いまだに3年前の株価水準を超えないレベルに停滞している。この停滞理由は、前回の半導体ブームの際、ウェーハについては業界全体が過剰投資をしたために、それ以降、ウェーハ価格は大きく崩れことにある。このため、SUMCO の業績は伸び悩み、株価は停滞していたが、今年の夏をターニングポイントとして業績は大きく変わる可能性が出てきた。

背景には、現在、TSMC やインテル、サムスンなどが積極的に大型投資をしており、今年後半からいよいよウェーハの需給は逆転、来年はかなりのウェーハ不足になると言われている。このウェーハ不足に対応するために、SUMCO は新工場の建設を発表したが、この際に取引相手の顧客との間で、ウェーハ価格の値上げ、長期契約を結んだと思われる。このため、来期以降、SUMCO の業績の変化が期待できよう。

## 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

国内株式は、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。

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