

〈日本株〉

11月の展望 政府による中小企業支援策への期待は続く

日米株価指数の方向性の違いは業績期待の差

NYダウやS & P 500が10月に史上最高値を更新した。米国では10年国債利回りが約半年ぶりに1.7%台を付けたが、好業績が評価されている。一方、TOPIXは9月14日の31年ぶり高値(2118.87pt)から6%程度安い水準(10/25現在)。日本ではコロナ新規感染者数の急減、営業時間の短縮要請の解除など経済再開は加速しているが、日本株は米国株をキャッチアップしていない。

企業業績への期待の差が、日米株価指数の方向性の違いに繋がっていると考える。産油国の米国は原油高から恩恵を受ける企業がある。本格化した決算発表では、テクノロジー企業の好決算が相次いでいる。一方、日本では円安・原材料高による取引条件の悪化が意識される。衆院選では自民党の獲得議席数への期待値が下がった。岸田政権は来年7月に予想される参議院選挙も踏まえ、日本人就業者の約7割を占める中小企業へのアピールが重要になったとみられる。中小企業支援策から恩恵を受ける可能性がある企業に注目したい。

(10/25 田部井)

10月の銘柄・業種別騰落率(9/30→10/25)

◆東証1部騰落率ランキング

～BEST10～

コード	社名	業種	騰落率
3632	グリー	情報・通信	50.5
2395	新日本科学	サービス	50.2
3996	サインポスト	情報・通信	46.3
6323	ローツエ	機械	33.7
8698	マネックスG	証券商品先物取引	30.4
5698	エンビプロHD	鉄鋼	26.5
3919	パイブドHD	情報・通信	26.1
5707	東邦亜鉛	非鉄金属	25.1
7211	三菱自動車	輸送用機器	18.9
4755	楽天グループ	サービス	15.5

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
4587	ペプチド	医薬品	-31.2
7868	広済堂HD	その他製品	-28.3
9533	東邦瓦斯	電気・ガス	-26.1
7599	I D O M	卸売	-23.4
6532	ベイカレント	サービス	-18.8
9603	I仔・アイ・エス	サービス	-16.7
6976	太陽誘電	電気機器	-16.2
6981	村田製作所	電気機器	-15.2
9983	ファーストリテイリング	小売	-15.1
6630	ヤーマン	電気機器	-15.1

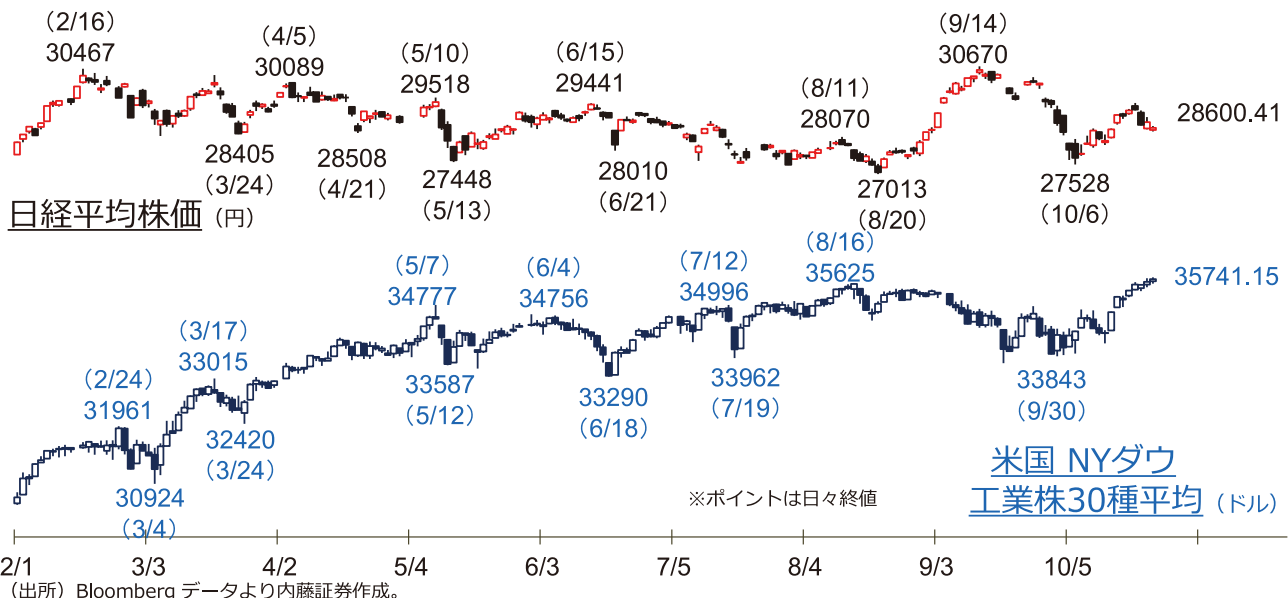
(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。

(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

◆業種別騰落率

業種	騰落率 (%)
非鉄	4.1
証券商品	1.8
ガラス石	1.7
鉄鋼	0.6
卸売業	0.5
機械	0.1
サービス	0.0
電機	-0.4
情報通信	-0.6
建設	-0.6
自動車	-0.7
TOPIX	-1.7
精密	-2.0
不動産	-2.1
銀行	-2.3
繊維	-2.6
化学	-3.2
食料品	-3.5
陸運	-5.1
電力ガス	-5.5
医薬品	-5.6
小売業	-6.3
海運	-9.1

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、21年2月1日～21年10月25日)



銘柄 スクリーニング

2年以上前の高値水準を更新した銘柄

◇長期間の調整で整理が進捗、新たな上昇局面入りに期待

(選択条件)

- 東証一部上場。「21年10月の高値(C)」が「08年11月～19年10月の高値(A)」を更新し、(A)→(C)の上昇率が20%以下(※直近1年から最長10年までの10回分でそれぞれ該当銘柄を選択、従って下落途上の戻り高値も含まれる)。「19年11月～21年9月の高値(B)」が(A)を下回る。「19年11月～21年9月の安値(D)」から(C)までの上昇率が200%以下。(C)から「直近終値(10月26日)(E)」までの下落率が8%以内。売買代金25日平均4000万円以上。さらに、株価に関する条件を1カ月ずつ前にずらして、「21年9月高値(C)」、「21年8月高値(C)」にあてはまる銘柄を選択。

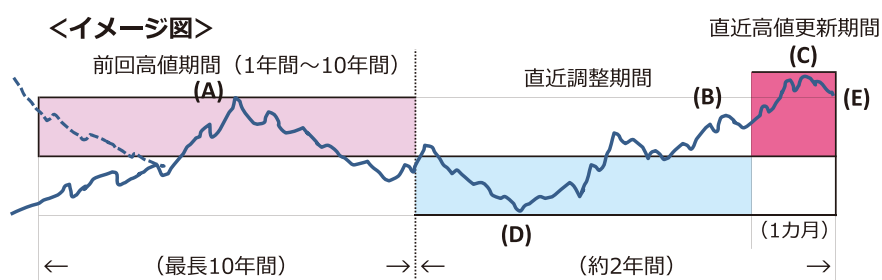
※業績・配当予想は変更される場合がありますのでご注意ください

(円、年、%、倍)

コード	銘柄 (赤色は今期経常益最高更新予想)	株価(E) (10/26)	前回高値(A) (該当期間内) 高値年	直近予想 決算期	売上高 伸び率	経常利益 伸び率	PER (直近期予)	一株配当 (直近期予)	配当利回り (直近期予)
1882	東亜道路工業	5,050	4,950 2015	22/3	2.9	-17.3	6.2	180.0	3.56
1944	きんでん	1,896	1,977 2018	22/3	-1.5	-13.6	14.8	35.0	1.85
1969	高砂熱学工業	2,066	2,229 2018	22/3	9.0	7.9	12.9	58.0	2.81
2802	味の素	3,290	3,161 2016	22/3	3.9	1.0	29.8	44.0	1.34
3001	片倉工業	1,741	1,749 2018	21/12	-3.1	-16.4	13.1	16.0	0.92
3254	プレサンスコーポ	1,909	1,871 2018	21/9	-21.9	-21.5	8.3	16.0	1.68
3569	セーレン	2,380	2,363 2018	22/3	10.4	13.2	17.0	36.0	1.51
3843	フリービット	1,309	1,365 2019	22/4	-17.3	-35.8	42.0	未定	-
4462	石原ケミカル	1,427	1,288 2018	22/3	10.8	29.5	11.8	37.5	1.75
4553	東和薬品	3,395	3,493 2015	22/3	7.6	18.4	10.8	51.0	1.50
4687	TDCソフト	1,305	1,225 2018	22/3	6.3	9.6	16.7	26.0	1.99
5201	A G C	5,700	5,815 2011	21/12	18.2	227.4	10.8	210.0	3.68
5423	東京製鐵	1,343	1,336 2009	22/3	93.7	540.8	5.7	25.0	1.86
6309	巴工業	2,440	2,570 2019	21/10	14.7	23.4	11.4	50.0	2.05
6641	日新電機	1,386	1,477 2017	22/3	4.3	5.7	12.9	32.0	2.31
6859	エスペック	2,282	2,420 2019	22/3	9.1	19.7	21.3	60.0	2.63
7433	伯東	1,907	2,030 2018	22/3	1.0	5.5	12.8	60.0	3.15
7925	前澤化成工業	1,282	1,300 2017	22/3	1.2	5.1	22.6	50.0	3.90
8058	三菱商事	3,628	3,638 2018	22/3	未公表	120.2	14.1	134.0	3.69
8136	サンリオ	2,595	2,709 2019	22/3	19.6	赤字縮小	99.6	16.0	0.62
8137	サンワテクノス	1,526	1,459 2018	22/3	0.8	36.3	10.7	34.0	2.23
8584	ジャックス	3,090	2,997 2017	22/3	1.8	42.4	6.7	140.0	4.53
8591	オリックス	2,243.5	2,216.5 2018	22/3	未公表	29.9	10.8	78.0	3.48
8630	SOMPO HD	4,944	5,014 2018	22/3	未公表	-14.0	13.8	210.0	4.25
8750	第一生命 HD	2,455	2,514.5 2018	22/3	-15.1	-13.4	9.4	77.0	3.14
8806	ダイビル	1,541	1,600 2013	22/3	-3.3	-14.3	25.2	21.0	1.36
9303	住友倉庫	1,859	1,702 2018	22/3	8.3	40.2	11.5	64.0	3.44
9434	ソフトバンク	1,535.5	1,554.5 2019	22/3	5.7	1.8	14.4	86.0	5.60
9715	トランス・コスモス	3,490	3,445 2015	22/3	未公表	未公表	-	未定	-
9744	メイテック	6,690	6,620 2018	22/3	未公表	未公表	-	未定	-
9795	ステップ	1,878	1,977 2018	21/9	18.6	79.3	12.9	44.0	2.34

(注) 業績・配当関連数値は会社予想。味の素、三菱商事、オリックス、ソフトバンクは経常利益ではなく当期利益伸び率。

東亜道路工業、石原ケミカル、東和薬品、A G C、住友倉庫の前回高値は権利修正値。(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。



～ポイント～

- I. 水素はカーボンニュートラルのキーテクノロジー
- II. 水素の製造・輸送方法の優位性は現時点では見極められない
- III. トヨタの動向は注目も、製造と輸送の企業に注目したい

I 水素はカーボンニュートラルのキーテクノロジー

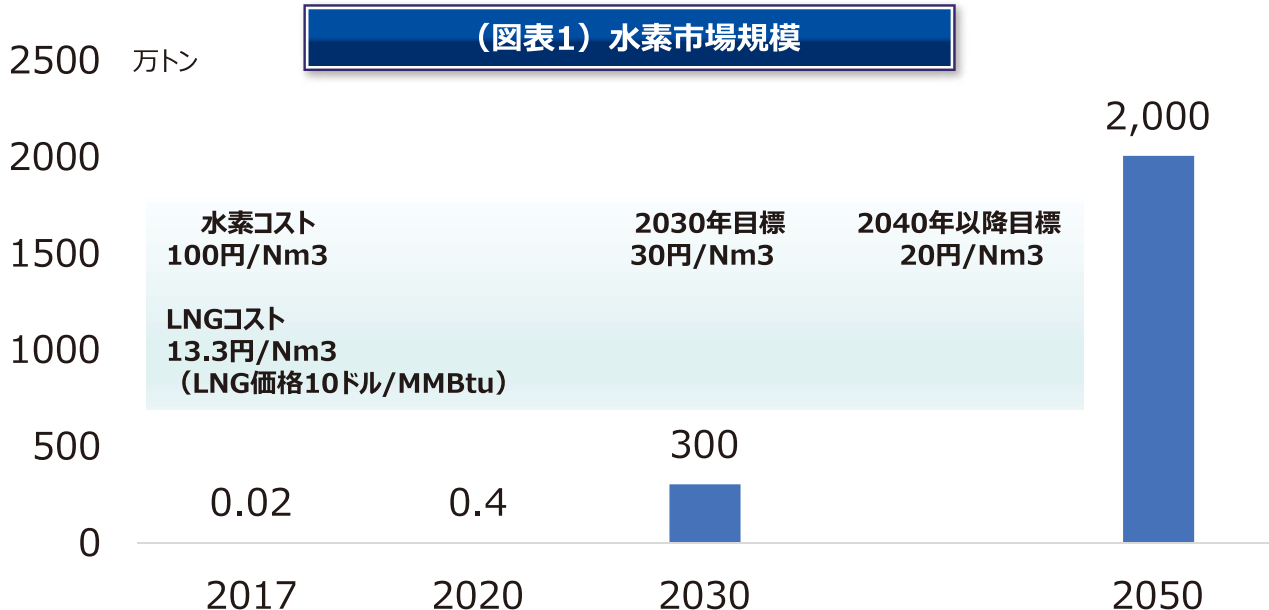
1. 日本は世界に先行して水素に注力

2020年12月に「2050年カーボンニュートラル」が宣言された。現在の主力エネルギー源である石油・ガスなどの化石燃料は、炭素と水素の化合物であり、燃焼すると二酸化炭素が発生する。そこで、二酸化炭素を排出しない燃料として、水素が注目されている。

水素は水などの化合物の形で豊富に存在しており、エネルギー効率がが高く、利用段階で温室効果ガスの排出がない。日本は世界に先駆けて水素に注力しており、2017年には「水素基本戦略」を発表。2020年の「グリーン成長戦略」では水素をカーボンニュートラルのキーテクノロジーとしている。日本に続き欧州も「欧州水素戦略」を発表。韓国も追随するなど、水素利用の競争が始まっている。

2. 水素市場は20年4,000トン

工場内での消費や産業用途があるが、外販の市場は小さい。経産省はコスト低減に向けた方策として、水素の大量調達を基本とし、「製造、貯蔵・輸送、利用」まで一貫通貫した国際的なサプライチェーンの構築を進める。



(出所) 経済産業省「水素社会実現に向けた経済産業省の取組み、2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」
 (注) 1 Nm³ (ノルマルリューベ) とは、標準状態 (0℃, 1気圧) に換算した 1 m³ のガス量。

II 水素の製造・輸送方法の優位性は現時点では見極められない

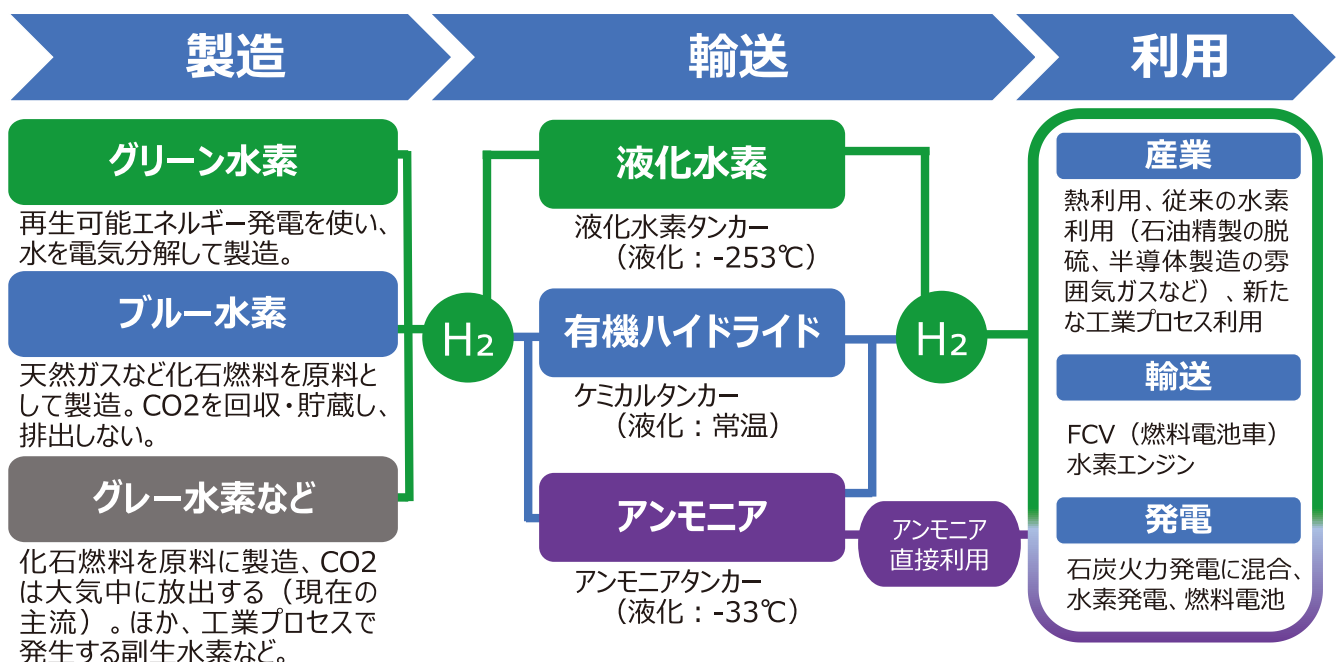
(図表2)のように水素は製造と輸送の方法が複数ある。カーボンニュートラルの視点からはグリーン水素が理想だが、再生可能エネルギーの乏しい日本では大量生産が難しい。そこで、現在の化石燃料を原料とした水素製造に、二酸化炭素の回収・貯蔵を組み合わせ、実質的な排出量をゼロにするブルー水素が有力視され、実証実験が行われている。

具体的には豪ビクトリア州の褐炭(かったん、低品質な石炭)とブルネイのLNG由来による製造と利用が進められている。

豪ビクトリア州の褐炭利用(液化水素)はENEOS(5020)、川崎重工業(7012)、丸紅(8002)、岩谷産業(8088)、川崎汽船(9107)、Jパワー(9513)などが参画している。一方、ブルネイのLNG由来(有機ケミカルハイドライド法)は三井物産(8031)、三菱商事(8058)、千代田化工建設(6366)、日本郵船(9101)が参画している。

共に実証実験の段階であり、優位性は現時点では見極められない状況である。

(図表2) 水素のサプライチェーン



(出所) 各種資料より内藤証券作成

輸送方法は、隣接した地域ならパイプラインも可能だが、日本ではタンカーでの輸入が中心となる。液化水素タンカーは実験段階であり、既存のインフラを利用できる水素キャリア[有機ハイドライド(MCH)やアンモニアなど]に変換して輸送する方法が検討されている。

アンモニアは、水素に戻さずアンモニアのまま石炭火力発電に混合させる案が有力である。アンモニアは化学業界の既存施設を利用できるが、劇物であり、燃焼時にNOx(窒素酸化物)が発生するという課題がある。

Ⅲ トヨタの動向は注目も、製造と輸送の企業に注目したい

1.FCV（燃料電池自動車）は水素ステーション整備と両輪

トヨタは20年12月にFCV（燃料電池自動車）の新型「MIRAI（ミライ）」を発売した。19年のFCVの販売台数は約2,500台、水素ステーションを整備している岩谷産業は21年5月時点で国内53カ所を整備中。ミライは補助金利用で570万円だが高価格帯車であり、水素ステーションも設置に3～5億円かかるため、補助金があるが費用負担は重い。FCVの販売と水素ステーションの設置は順調とは言えないが、トヨタは「Toyota Woven City」で水素エネルギーの利活用を推進する予定であり、動向には注目したい。

2.製造と輸送でブルー水素に関連している企業に注目したい

水素は実証実験段階のため関連企業の業績貢献は少ない状況。市場を拡大させるのは簡単ではないが、カーボンニュートラルのキーテクノロジーである水素のサプライチェーン構築にかかわる技術開発は、国際競争の面でも重要となろう。水素キャリアの選択も含む、ブルー水素関連企業に注目したい。

（大部、高橋）

（図表3）水素関連企業

コード	社名	区分	水素に関する事業内容
1963	日揮	製造	アンモニアプラントに強みを持つほか、すべての水素キャリアのプラント製造に対応。
3407	旭化成	製造	アルカリ水電解システムを福島県で稼働。
5020	ENEOS	製造・輸送・利用	グレー水素と褐炭からブルー水素も。既存の製油所設備が利用できる有機ハイドライドを推進。国内46カ所で水素ステーション展開（21年6月）。
6366	千代田化工建設	製造・輸送	ブルネイで天然ガスから作った水素とトルエンで有機ハイドライド（MCH）を生産。ケミカルタンカーで輸送、港湾部で水素を取り出す。国内輸送も。
6502	東芝	製造・利用	福島水素エネルギー研究フィールドで実証実験中。
7004	日立造船	製造	オンサイト型の水素発生装置を製造。
7012	川崎重工業	製造・輸送・用途	豪州で褐炭から作った水素を液化、集荷、液化水素専用タンカーで輸送。電力発電供給まで手掛ける。
8058	三菱商事	製造	サウジで生産するブルーアンモニア利用プロジェクトを主導。
8088	岩谷産業	製造・輸送	豪州で褐炭から作った水素を液化、集荷、副生ガスから液化水素の生産も。水素ステーション設置も推進。

（出所）各資料より内藤証券作成

IPO

売りの一巡後、買い直される動きも

◆直近新規公開銘柄一覧 (21年10月27日現在、8月1日以降公開分)

(円)

	コード	銘柄	公開市場	公開価格 (決定日)	初値	その後の高値	その後の安値	事業内容	主幹事
8/20	4076	シイエヌエス	MT	1,940	3,010	3,035	1,621	システムコンサルティング、システムインテグレーション・サービス	東海東京
8/20	9241	フューチャリクネットワーク	MT	2,470	4,315	4,425	2,135	地域情報PF「まいびれ」、ふるさと納税支援	岡三
8/24	7126	タンゴヤ	JQS	1,600	1,703	2,589	1,360	メンズ、レディースのオーガニクス・シャツ企画販売	みずほ
8/27	2934	ジェイフロンティア	MT	4,190	3,560	4,700	2,631	ヘルスケア商品通販・医薬品宅配、オンライン診療等	SBI
9/2	4370	モビルス	MT	1,280	1,830	2,310	1,336	顧客サポート向けチャット・音声ツールをSaaSで提供	大和
9/2	9242	メディア総研	MT、FQ	2,900	3,105	4,395	2,191	高専生・大学生向け就職イベントの企画等	東洋
9/22	4372	ユミルリンク	MT	1,000	1,711	1,847	1,097	メール配信システム(SaaS)によるマーケティング支援	野村
9/22	4371	コアレポートテクノロジー	MT	3,500	7,040	7,270	4,405	製造・建設業向けDX実現・IT人材調達支援	大和
9/22	4373	シンプルクス・HD	T1	1,620	1,660	2,670	1,650	企業のDX推進支援、システム開発・運用保守	SMBC日興・みずほ
9/24	4889	レナサイエンス	MT	670	976	1,060	691	医薬品、医療機器、AIなど医療ソリューション開発	SMBC日興
9/28	4073	ジィ・シー企画	MT	1,890	2,560	3,650	2,014	クラウド等キャッシュレス決済システム開発、決済ASPサービス	岡三
9/28	9244	デジタルフト	MT	1,570	2,110	2,540	1,570	広告を状況変化に応じ設計・変更、広告コンサル	みずほ
9/28	4374	ROBOT PAYMENT	MT	1,860	3,725	3,995	2,709	ネット決済代行・請求業務の自動化サービス	SBI
9/28	9245	リベロ	MT	1,400	1,940	3,480	1,250	新生活サービスPFによる転居者・転勤者支援	SMBC日興
9/29	9246	プロジェクトカンパニー	MT	2,650	3,500	5,590	3,275	新規事業開発、効率化、マーケティング等DXコンサル	SBI
9/29	4375	セーフィー	MT	2,430	3,350	4,000	3,195	防犯・監視・遠隔業務用クラウド録画カメラサービス	SMBC日興・みずほ
9/30	6522	アスタリスク	MT	3,300	5,760	11,750	4,510	RFID機器装着バーコード・RFIDリーダー、画像認識	野村
10/7	4377	ワンキャリア	MT	2,090	2,500	2,519	1,951	就活メディアサイト運営、企業の採用DX支援	SMBC日興
10/8	9249	日本エコシステム	T2、M2	2,120	2,200	2,210	1,870	公営競技運営・保守、空調工事、交通インフラ管理等	みずほ
10/14	6523	PHC HD	T1	3,250	3,120	3,120	2,558	医療機器・サービス展開、松下寿発祥+三洋電	SMBC日興他
10/26	4378	CINC	MT	3,080	3,950	4,120	3,640	調査・分析・運用等でWebマーケティング支援	SMBC日興
11/5	4379	Photosynth	MT	1,500	-	-	-	入退室管理システム「Akerun」、IoT機器開発	大和・C&A
11/9	2961	日本調理機	T2	10/29	-	-	-	学校給食、社食・学食、病院等の厨房機器	SBI
11/18	9250	GRC S	MT	11/9	-	-	-	企業のリスクマネジメント・セキュリティ支援、コンサル等	野村
11/19	9251	AB&Company	MT	11/11	-	-	-	アパレル「Agu.」等の直営・FC展開、店舗デザイン	大和・マコリ
11/24	4412	サイエンスアーツ	MT	11/11	-	-	-	デスクワーク以外の従業員を繋げるPFの開発	岡三
11/24	9252	ラストワンマイル	MT	11/15	-	-	-	コースに合った電力・ネット等の契約を一括代行	SBI
11/25	9253	スローガン	MT	11/16	-	-	-	新卒向け新興成長企業採用支援サービス	SMBC日興・マコリ

(注) T1は東証1部、T2は同2部、MTは東証マザーズ、M2は名証2部、JQSは東証ジャスダック・スタンダード、FQは福証Q-Board。東証プロマーケット、リートを除く。(出所) Bloombergデータ、各社HPより内藤証券作成。

◆新興市場指数等のレシオケータ

(TOPIX=100、18年1月～)



(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

◆過去3カ月間「上昇率上位」(公開後2年以内)

(21/7/30～10/25)

(%)

コード	社名	業種	市場	騰落率
4169	ENECHANGE	情報・通信業	MT	190.6
7089	フォースタートアップス	サービス業	MT	150.5
7091	リビングプラットフォーム	サービス業	MT	129.7
2983	アールプランナー	不動産業	MT	127.2
7082	ジモティー	サービス業	MT	122.0
6522	アスタリスク	電気機器	MT	72.2
4490	ビザスク	情報・通信業	MT	66.6
7031	インバウンドテック	サービス業	MT	64.2
9245	リベロ	サービス業	MT	56.7
7081	コーユールンティア	サービス業	JQS	55.3
4020	ビートレンド	情報・通信業	MT	52.6
4483	J M D C	情報・通信業	MT	52.1

(注) 経営統合、持株会社化による再上場、東証プロマーケットを除く。3カ月前の月末より後の新規上場銘柄は初値からの上昇率。

(出所) Bloomberg データより内藤証券作成。

11月の
スケジュール

FOMCの金融政策変更注目

日付	曜日	国内		海外			
		時間	指標・イベント名称	時間	地域	指標・イベント名称	対象期
1	月			10:45	中国	財新製造業PMI	10月
				23:00	米国	ISM製造業景気指数	10月
2	火	8:50	マネタリーベース	17:30	香港	小売売上高	10月
		8:50	日銀金融政策決定会合議事要旨 (9月21-22日分)				9月
3	水		文化の日	10:45	中国	財新サービス業PMI	10月
				21:15	米国	ADP雇用統計	10月
				23:00	米国	ISM非製造業指数	10月
4	木			3:00	米国	FOMC結果発表	
				21:30	米国	貿易収支	9月
5	金			21:30	米国	雇用統計	10月
7	日				中国	貿易収支	10月
8	月	8:50	日銀金融政策決定会合主な意見 (10月27-28日分)		中国	中国共産党19期6中全会 (~11日)	
		14:00	景気動向指数				9月
9	火	8:50	経常収支	19:00	ユーロ圏	独ZEW景況指数	9月
		14:00	景気ウォッチャー調査	22:30	米国	生産者物価指数 (PPI)	10月
10	水	15:00	工作機械受注 (速報値)	10:30	中国	消費者物価指数	10月
				22:30	米国	消費者物価指数 (CPI)	10月
11	木				米国	退役軍人の日 (債券休場)	
12	金						
15	月	8:50	GDP (速報値)	11:00	中国	固定資産投資	7-9月
				11:00	中国	鉱工業生産指数	1-10月
				11:00	中国	小売売上高	10月
16	火			19:00	ユーロ圏	GDP (改定値)	10月
				22:30	米国	小売売上高	7-9月
				23:15	米国	鉱工業生産指数	10月
17	水	8:50	貿易収支 (速報値)	0:00	米国	NAHB住宅市場指数	10月
		8:50	機械受注	0:00	米国	企業在庫・売上高	9月
				22:30	米国	住宅着工件数	10月
18	木						
19	金	8:30	全国消費者物価指数 (CPI)				10月
22	月						
23	火		勤労感謝の日	0:00	米国	中古住宅販売	10月
24	水			22:30	米国	耐久財受注	10月
				22:30	米国	GDP (改定値)	7-9月
25	木			0:00	米国	新築住宅販売	10月
				0:00	米国	個人消費支出・個人所得	10月
				4:00	米国	FOMC議事録	
					米国	感謝祭	
26	金	8:30	都区部消費者物価指数 (CPI)				11月
29	月						
30	火	8:30	有効求人倍率・完全失業率	10:00	中国	国家統計局製造業・非製造業PMI	10月
		8:50	鉱工業生産指数 (速報値)	17:30	香港	小売売上高	10月

(注1) 赤字は注目指標、緑字は中国関連指標、青字は休場、時間は日本時間。

(注2) 米国は11月6日でサマータイム終了