

# 新年度の日本株市場



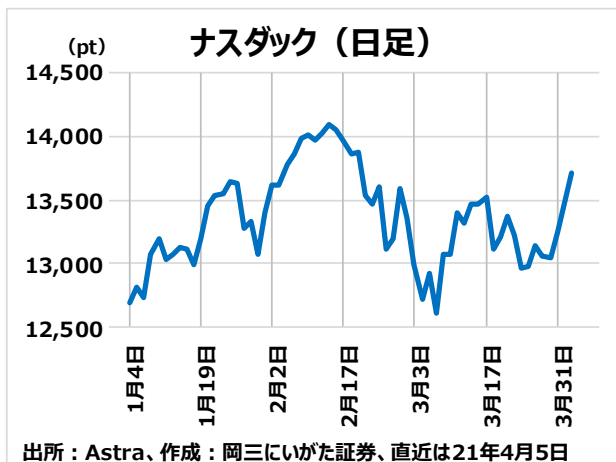
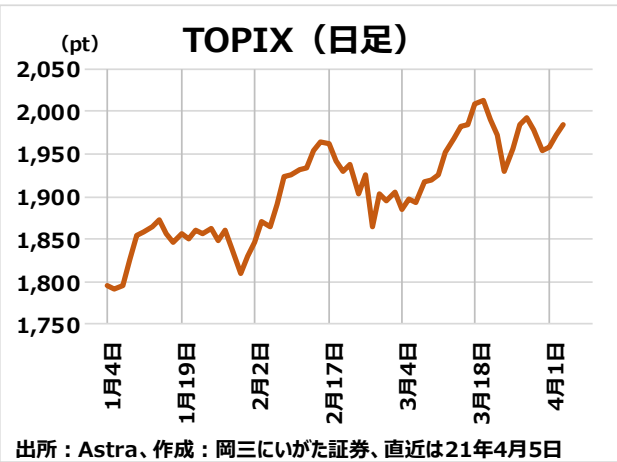
長岡市福島江桜並木 4/6撮影

2021年4月8日  
エクイティ情報部

# 日経平均36,000円を目指して・・・

1. 年度末に、良いデータが出現（**配当落ち**）
2. 新年度相場を迎えても、良いデータが出現（**IMF**）
3. 景気回復の実感がない株高は、バブル??
4. 大企業の**景況感**は**改善**、**業績相場**はこれから
5. **円安**で輸出企業に追い風が吹く
6. 衆議院**解散**・自民党勝利で株高の可能性？  
& **米政府**が日本経済を後押し(**4/16日米首脳会談**)？
7. 日経平均の見通し（年内**36,000円**）

# 日米の主要株価指数の推移（2021年）



# 1. 年度末に、良いデータが出現

---

それは、

3/30に「配当落ち分」の「即日埋め」を達成

配当落ち？ 即日埋めた？ 何のこと？？

これから、解説します

# 配当落ち分を即日、埋めると強い相場環境なの？

イメージ図

配当を受け取る  
権利が確定した日  
(権利確定日)

配当を受け取る  
権利が確定した翌日  
(権利落ち日)

= 配当金を受け取る  
権利がなくなる

理論上  
1株当たり配当金の  
分だけ株価が  
値下りする

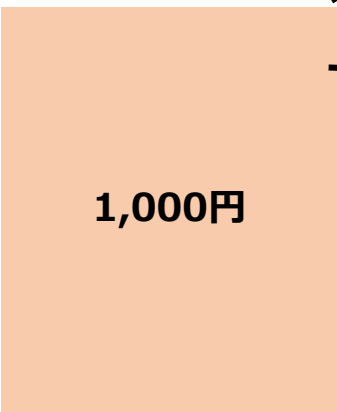
配当 50円

前日比▲50円

前日比変わらず  
(orプラス)

= 配当落ち分を埋めた

≡ 投資家の人気の強さを示すと考えられる



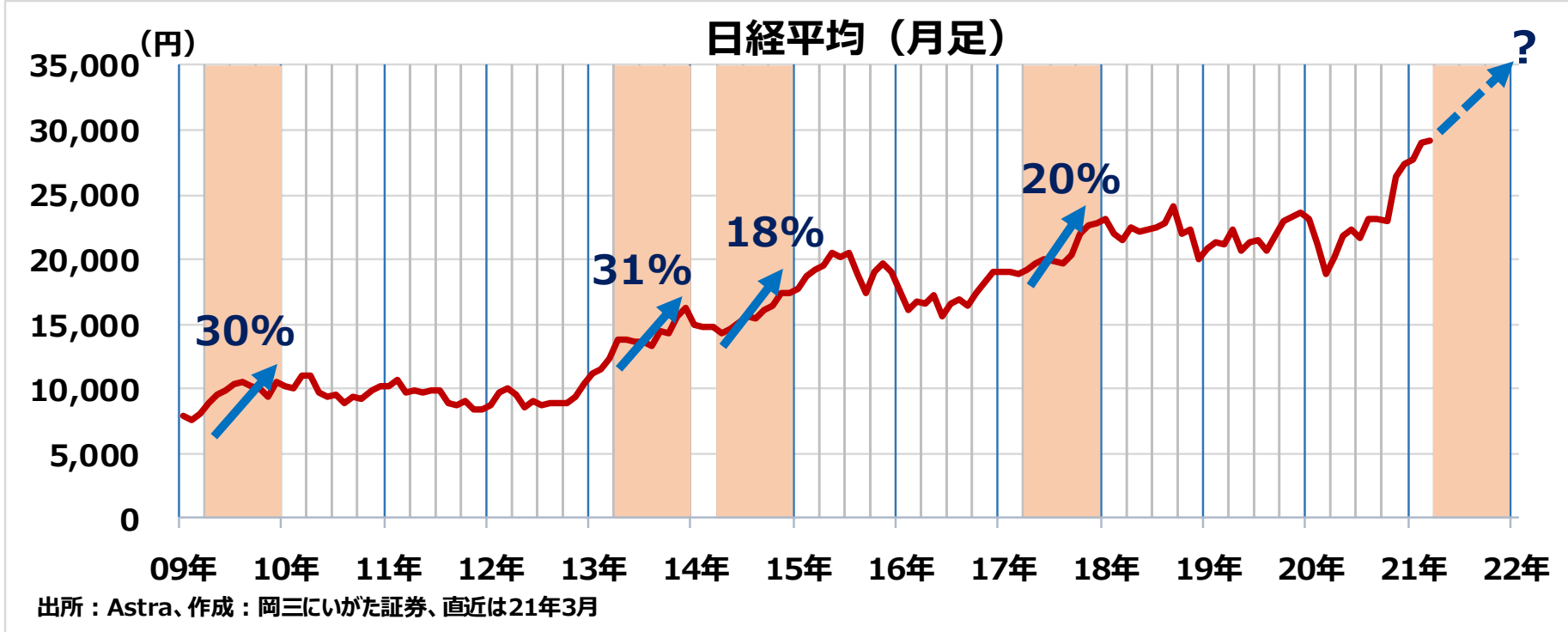
作成：岡三にいがた証券

# 配当落ちを即日埋めた直近4回は強かった

リーマンショック後の09年以降でみると、

3月の配当落ち分を埋めた年は、**2009年、2013年、2014年、2017年**、そして今年**2021年(推計値)**

過去4回：3月末から12月末までの騰落率は、18%~31%上昇、平均すると25%上昇



**2021年にあてはめると、 $29,178円(3/31) \times 1.25 = 36,472円$**

※あくまでも過去の結果をもとにした試算であり、将来の株価を保証するものではありません

## 2. 新年度相場を迎えても、良いデータが出現

---

それは、

**4/6 国際通貨基金（IMF）が日本の経済成長率予想を  
21年+0.2pt、22年+0.1pt、それぞれ上方修正**

**確かに朗報だが、日本株にとってそんなに良いのか？**

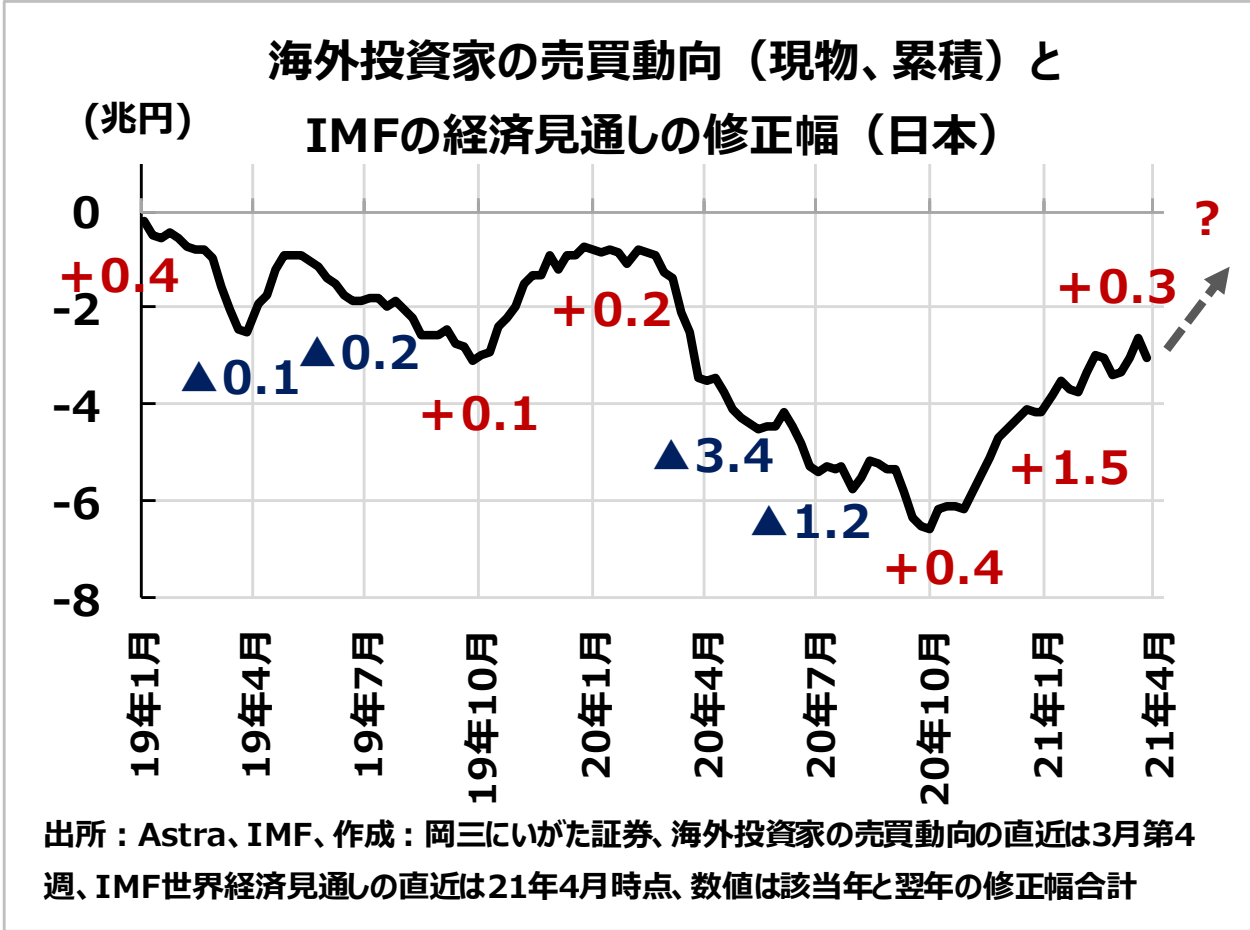
**IMFが日本の見通しを上方修正すると、  
海外投資家が日本株を買い越し（買い金額 - 売り金額）  
する傾向がみえる**

※あくまでも過去の結果であり、将来の動向を保証するものではありません

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# 海外投資家の売買動向とIMFの経済見通し

マイナス修正 → 売り越し傾向    プラス修正 → 買い越し傾向



※あくまでも過去の結果であり、将来の動向を保証するものではありません

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。



# 日本の株式市場は、海外投資家の影響が大きいのか？

---

日本に そんなに大勢の外国人はいたっけ？

在留外国人は、288万人(2020年6月時点)で、

(出典：在留外国人統計2020年6月(法務省))

総人口1億2,585万人(2020年6月1日時点)との割合は、

(出典：人口推計2020年6月確定値(総務省))

たった**2.2%** (作成：岡三にいがた証券)

人口比では 僅か 2.2% だけど、、

# 日本の株式市場は、海外投資家の影響が大きいのだ

※あくまでも過去の結果であり、将来の動向を保証するものではありません

2020年、東証第1部の売買代金合計シェアをみると、  
海外投資家 比率は、**72.5%**

ちなみに、個人の比率は、**19.0%**

(出所：日本取引所グループ、委託内訳の比率)

株式市場では、  
海外投資家が  
存在感を  
示している

海外投資家は、日本の事情にあんまり  
詳しくない？ため、参考指標の一つとし  
て、IMFを頼りにしている、のかもしれ  
ない

海外投資家が、日本株を押し上げていく展開に期待

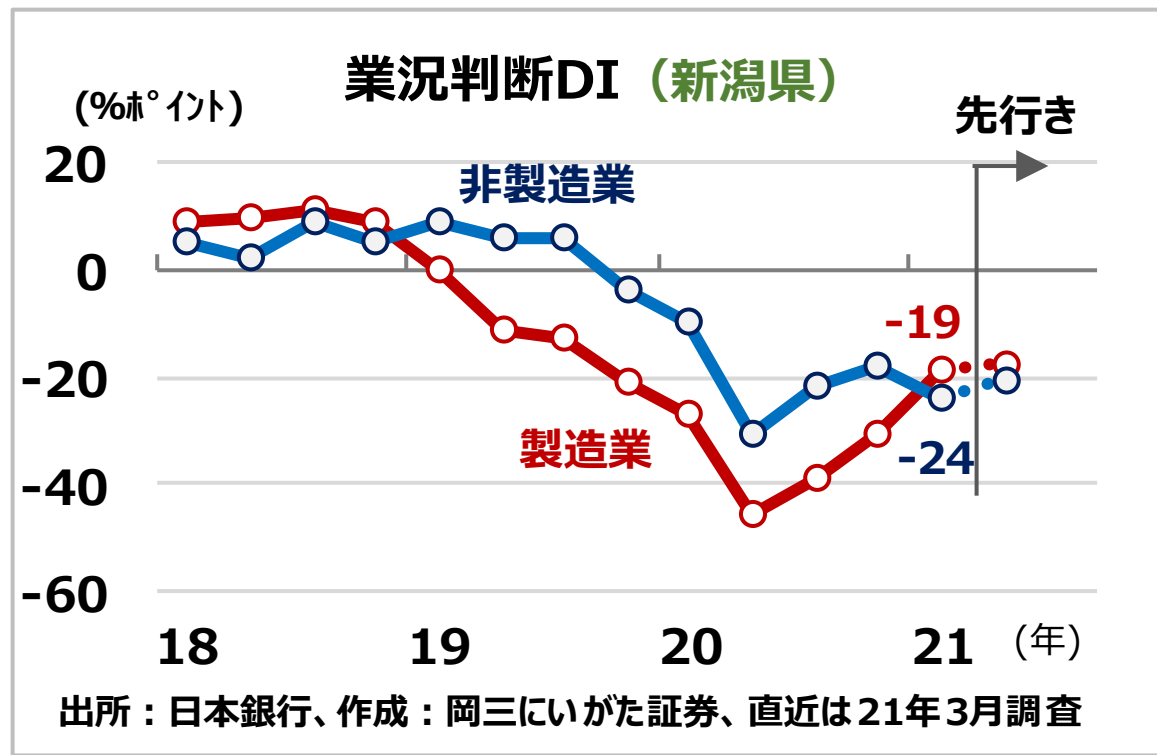
### 3. 景気回復の実感がない株高は、バブル??

感染者数が再拡大し、4/5「まん延防止等重点措置」が発令されたが、日経平均は、2月、3月に続き、3万円に乗せてきた（4/5）

「景気は良いの?」「実感はない・・・」

4/1に発表された日銀短観でも、新潟県の業況判断は製造業も非製造業も大幅なマイナス

- ・製造業：-19
- ・非製造業：-24



DI = 業況が良いと答えた会社数の比率 - 悪いと答えた会社数の比率

**今までの株式相場は、景気と関係が薄い相場展開だった**

**それってどんな相場?? 株価は景気・業績が重要では??**

**ということは、「バブル」ってことなのか??**

**今の相場は、金融相場（カネ余りを背景に上昇する相場）**

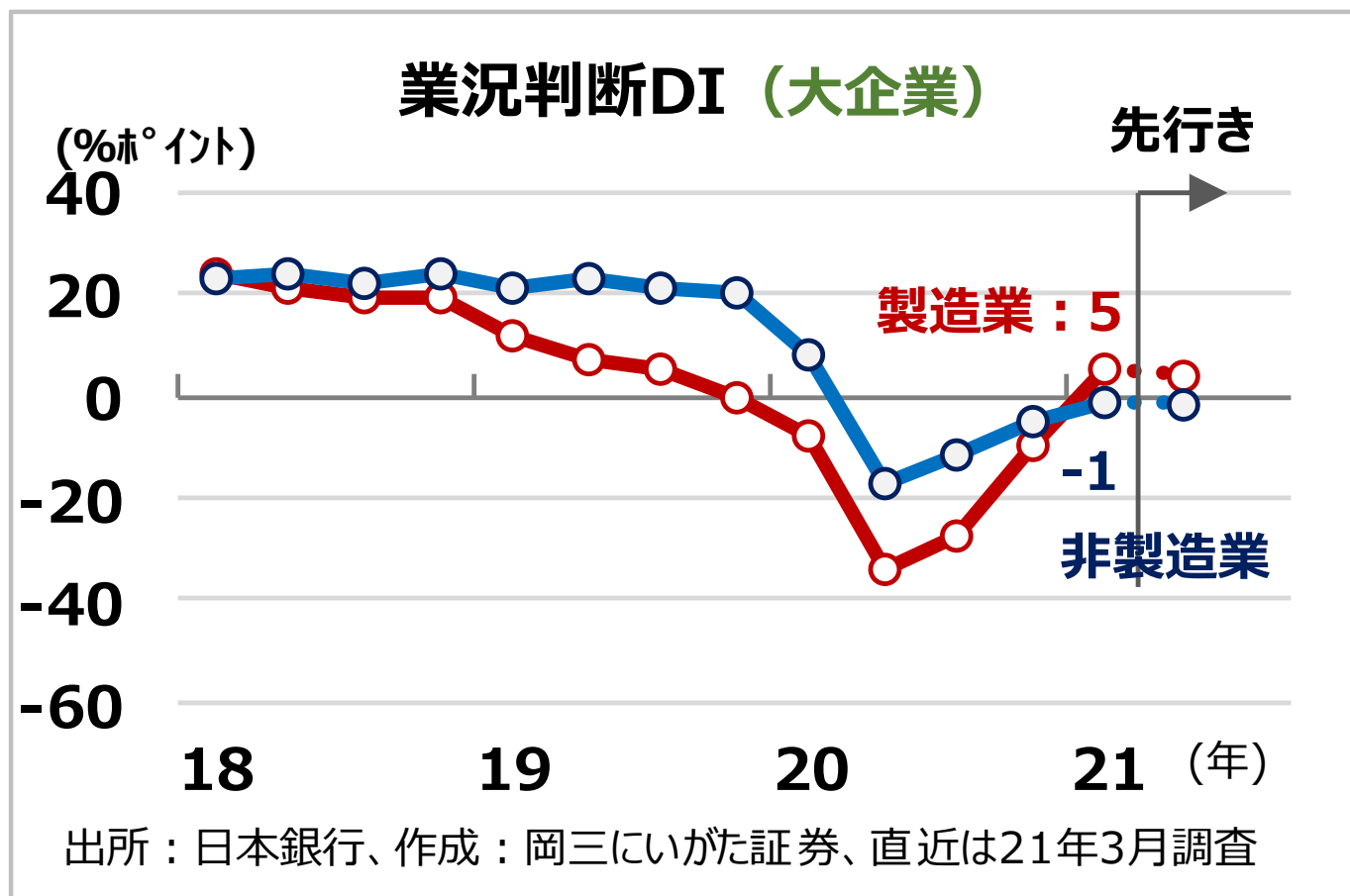
**金融相場とは、不景気のため、景気対策として財政出動や金融緩和が積極的に行われ、結果的にカネ余りの状態となり、余剰資金が株式市場に流れ込み、不景気の株高現象が生じることになる**

**= 業績は悪いのに、株価が上昇するので、PERは割高傾向に**

**(c.f. 業績相場：景気や企業業績が好調で買われる相場)**

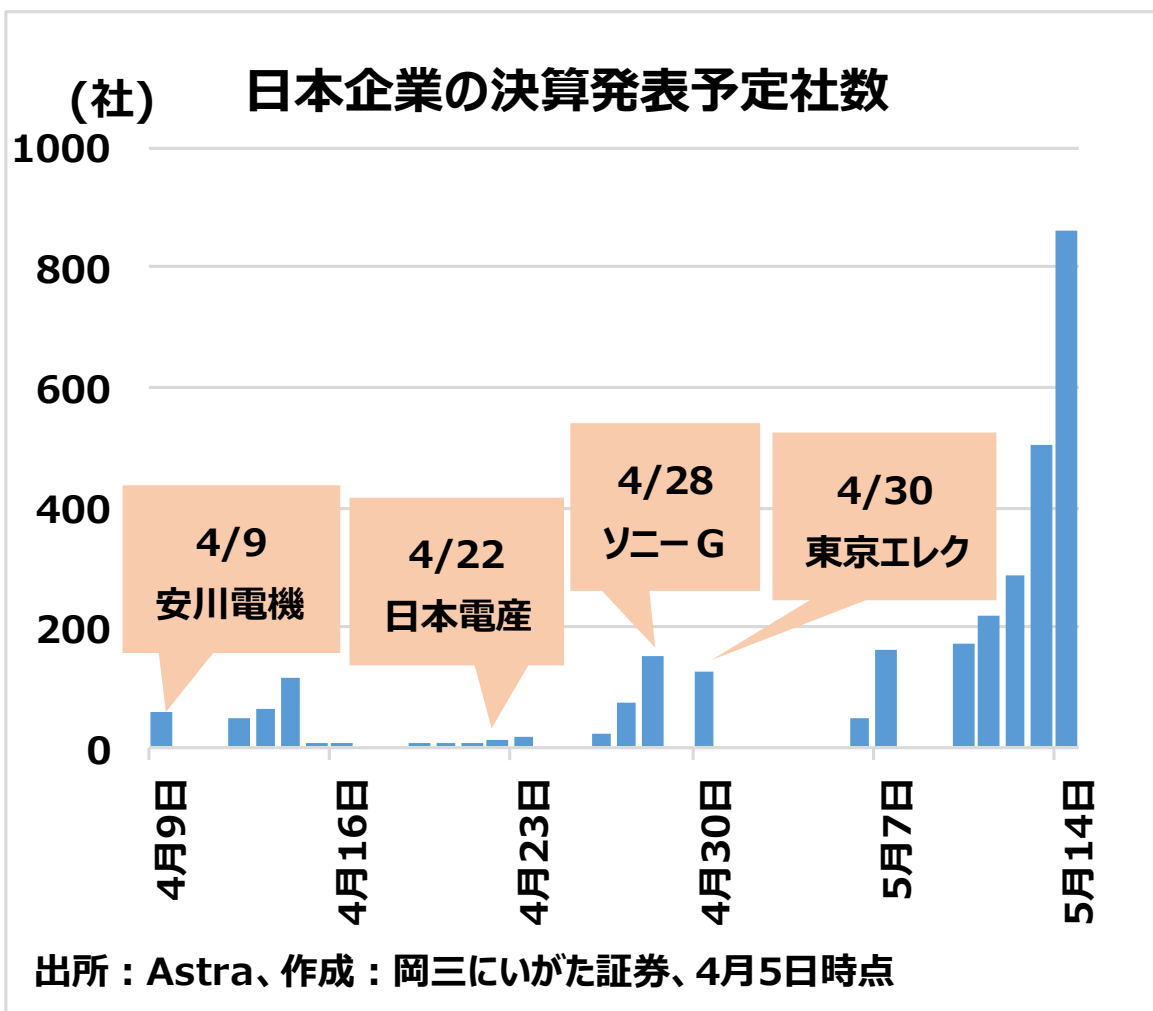
## 4. 大企業の景況感は改善、業績相場はこれから

日銀短観の大企業をみると、製造業は+5（非製造業は-1）



株価と実体経済の乖離が問題視されていたが、実体経済も改善している

# 日本企業の通期決算発表に注目



## 市場予想

安川電機 (6506)		単位：百万円	
	2021年2月 (IFRS)	2022年2月 (IFRS)	前期比
売上高	383,531	428,196	11.6%
営業利益	28,067	42,316	50.8%
当期純利益	19,712	30,529	54.9%
EPS(円)	75.41	116.79	54.9%

日本電産 (6594)		単位：百万円	
	2021年3月 (IFRS)	2022年3月 (IFRS)	前期比
売上高	1,580,158	1,746,587	10.5%
営業利益	156,515	196,881	25.8%
当期純利益	119,500	151,501	26.8%
EPS(円)	204.02	258.65	26.8%

出所：Astra、作成：岡三にいがた証券、4月5日時点

# 注目銘柄（日米）

---

## ・半導体

台湾積体回路製造ADR（TSM）、スクリーンHD（7735）

## ・スマホ（iPhone）

スカイワークス・ソリューションズ（SWKS）、航空電子（6807）

## ・電気自動車（EV）

テスラ（TSLA）、GM（GM）、日本電産（6594）

## ・GAFA + M

## 業容転換期待

・富士フイルム（4901）写真・印刷→医療

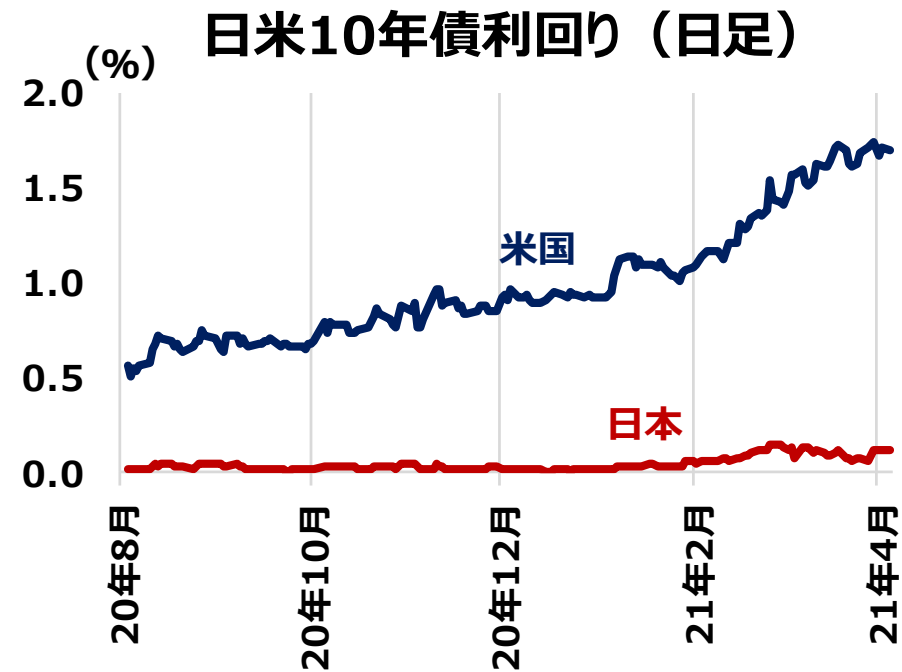
・AGC（5201）建築・自動車用ガラス→半導体（5G・AI）、バイオ

・川崎重工（7012）造船・車両・航空機→ロボット（医療・作業）、水素

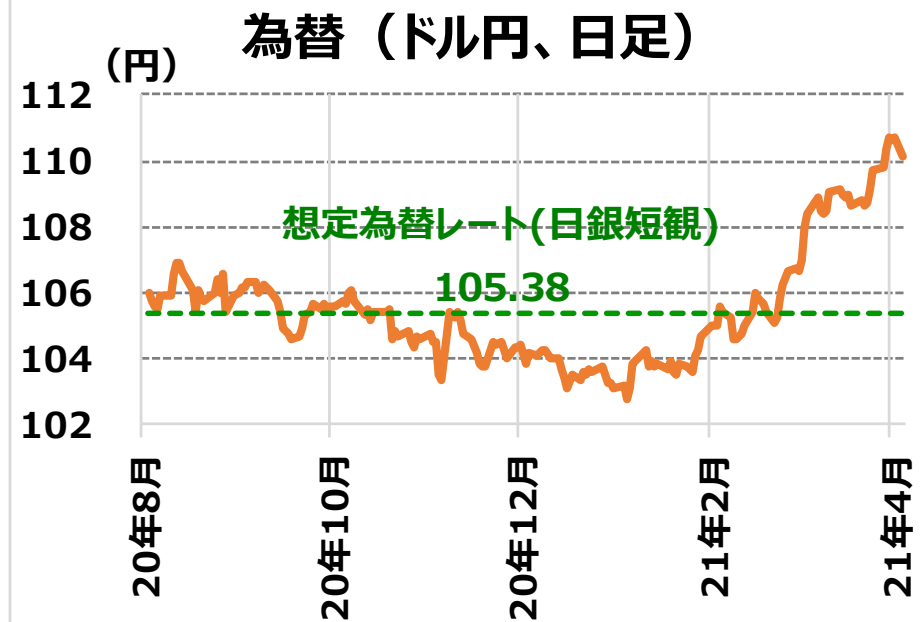
各種資料を基に岡三にいがた証券作成

## 5. 円安で輸出企業に追い風が吹く

米国は、インフレ懸念により、10年債利回りは上昇  
日米金利差が拡大し(米国債の魅力高まり)、円売りドル買い  
→為替は円安に → 輸出企業には追い風



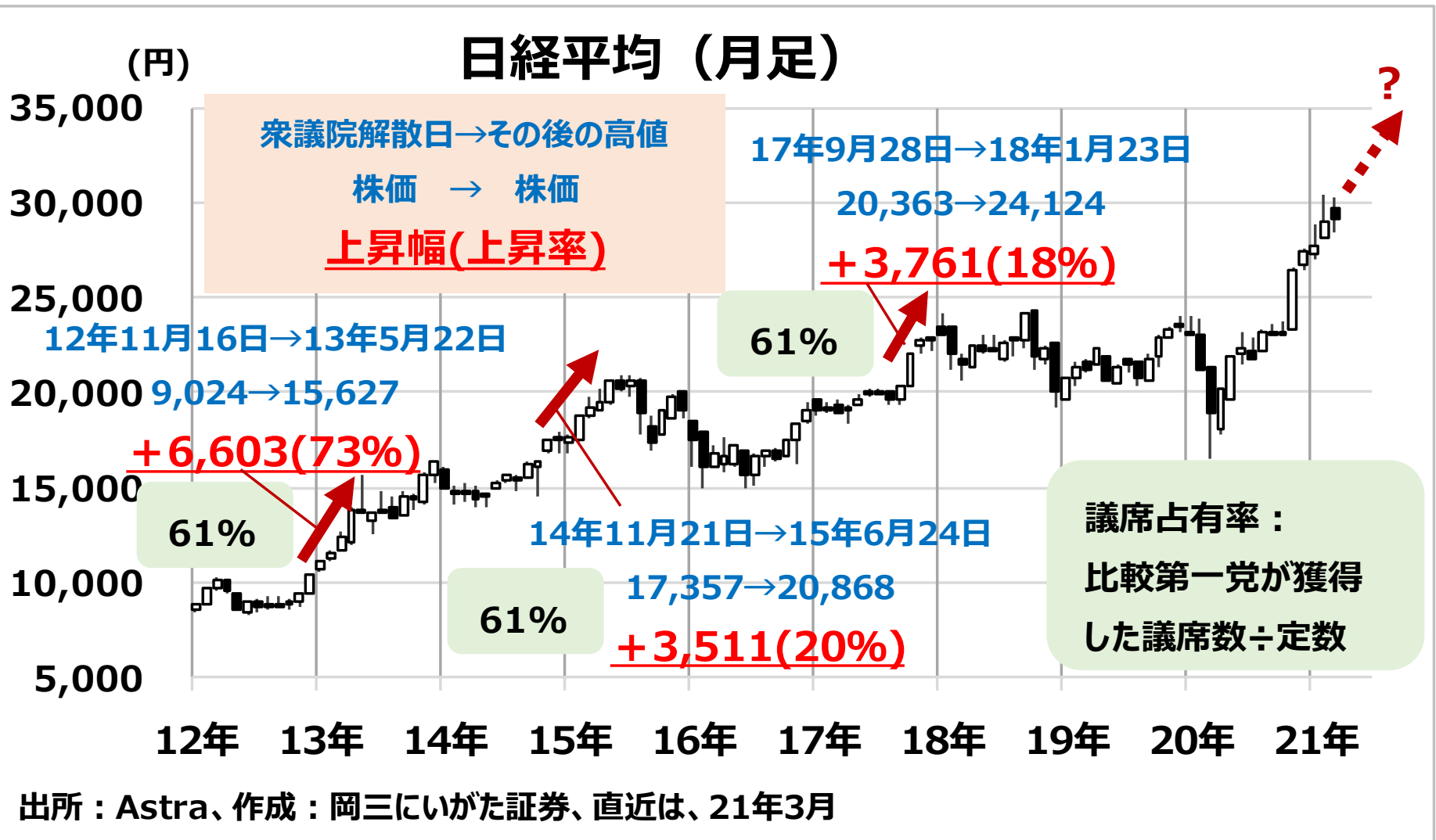
出所：Astra、作成：岡三にいがた証券、直近は4月5日



出所：Astra、日銀短観、作成：岡三にいがた証券、直近は4月5日、  
想定為替レートは 3月調査 大企業・製造業 2021年度



# 6. 衆議院解散・自民党勝利で株高の可能性？



※あくまでも過去の結果であり、将来の動向を保証するものではありません

## 7. 日経平均の見通し（年内）

日経平均の予想EPSは、1,300円程度で推移し、  
22年3月期の増益率は、47%増益を予想（岡三にいがた証券集計）

→ $1,300円 \times 1.47 = 1,911円$

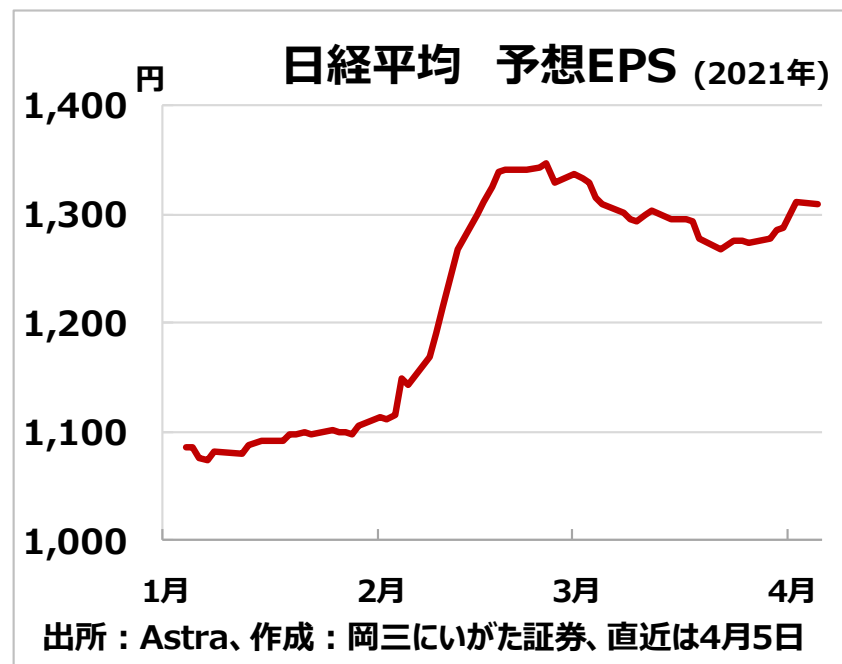
解散総選挙・自民党勝利で、アベノミクス初期（13年前半）の平均

PER18.8倍での評価が可能

$EPS1,911円 \times PER18.8倍$   
**= 35,926円**

配当落ち分の即日埋めあわせ(P5)

$29,178円 \times 1.25 = 36,472円$



※あくまでも過去の結果をもとにした試算であり、将来の株価を保証するものではありません

## 手数料およびリスクについての重要な注意事項

### <有価証券や金銭のお預りについて>

有価証券や金銭を当社の口座でお預りする場合には、当社では料金を頂戴いたしません。なお、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じ、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

### <株 式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

### <債 券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

### <個人向け国債>

・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。

・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.1%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

### <投資信託>

・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))

保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.145%(税込み))

換金時に直接ご負担いただく費用:換金手数料(お申込金額に対して1口当り最大1.1%(税込み))また、信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)

その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。

・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。

・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。

・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

この資料は岡三にいがた証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三にいがた証券およびその関係会社、役員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

### 岡三にいがた証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第169号

加入協会:日本証券業協会

(2019年10月改訂)