

〈日本株〉

10月の展望 中間決算発表で業績の上振れと株主還元策に期待

ROE改善を伴う業績好調な企業

TOPIXの予想PERは約17倍(9/19現在、Bloombergデータ)を超え、過去の平均水準(2013年以降の平均値15.7倍、同)と比べて割高感がある。ここから先の株価上昇には、利益率改善を伴う業績好調でEPSが上昇し、PERの割高感が低下することが必要と思われる。

10月は自民党総裁選の結果(10/4)を受け、日本経済の構造改革や中長期的な成長期待が高まりそうだ。中間決算発表の時期になることから、25年度業績の上方修正期待や26年度業績の二桁増益予想への確信度が高まる可能性もある。また、米国関税の不透明度が低下したことで、株主還元策の発表増加も期待されそうだ。

10月は2月期本決算企業の中間決算が発表される。特に小売業界の決算発表が多く、足元でも月次売上の好調な良品計画やファーストリテイリングに注目したい。その他では半導体製造装置のローツェや小型建機の竹内製作所、不動産コンサルの霞ヶ関キャピタルなど。(9/25 田部井)

9月の銘柄・業種別騰落率(8/29→9/24)

◆東証プライム騰落率ランキング ～BEST10～

コード	社名	業種	騰落率
285A	キオクシアHD	電気機器	90.7
6525	KOKUSAI	電気機器	54.9
4004	レゾナックHD	化学	37.6
6920	レーザテック	電気機器	37.5
6315	TOWA	機械	36.6
6871	日本マイコン	電気機器	34.4
6857	アドバンテス	電気機器	31.9
8035	東京エレクトロ	電気機器	31.9
6740	J D I	電気機器	26.3
3110	日東紡績	ガラス土石	26.3

～WORST10～

コード	社名	業種	騰落率
6594	ニデック	電気機器	-17.7
9501	東京電力HD	電気ガス	-16.9
3697	S H I F T	情報通信	-16.0
2585	ライオン	食料品	-13.1
4680	ラウンドワン	サービス	-13.1
6330	東洋インダリアル	建設	-12.9
8136	サンリオ	卸売	-12.6
4385	メルカリ	情報通信	-11.8
6278	エニックス	機械	-11.3
6417	SANKYO	機械	-11.2

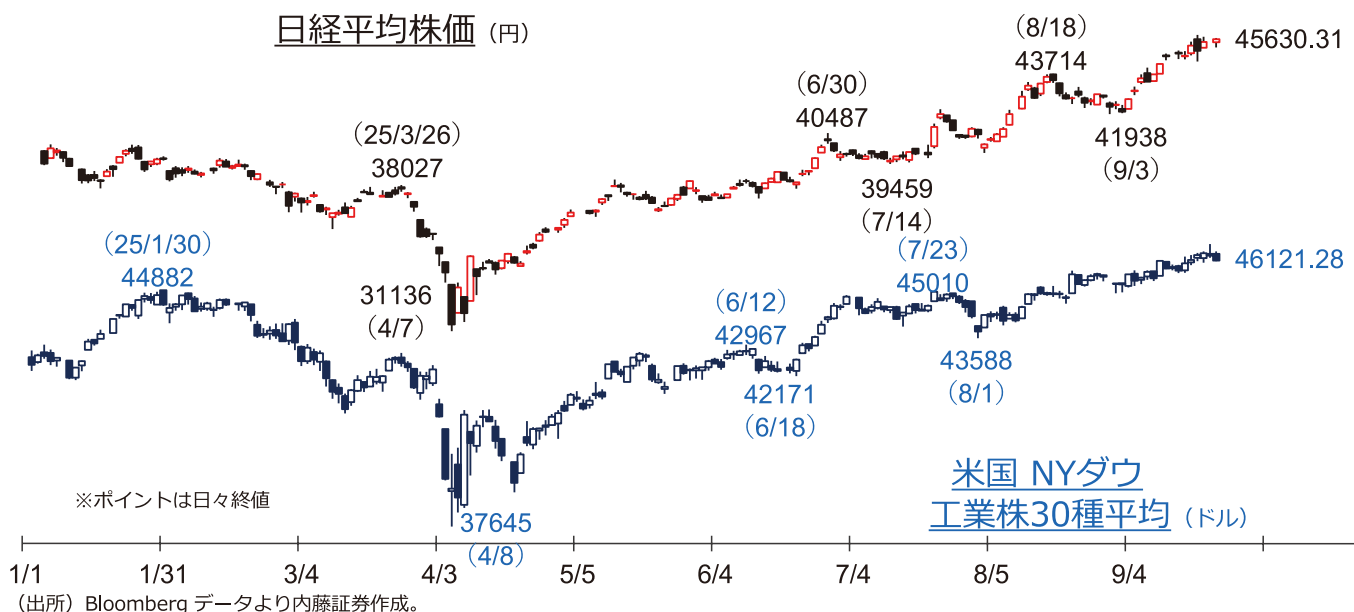
(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。

(出所) Bloomberg より内藤証券作成。

◆業種別騰落率 (%)

業種	騰落率
電機	7.3
非鉄	6.4
卸売業	4.7
精密	4.3
ガラス土石	4.0
情報通信	3.9
不動産	3.4
TOPIX	3.1
機械	3.1
銀行	2.9
自動車	2.9
陸運	2.7
化学	2.4
食料品	2.1
鉄鋼	2.0
医薬品	2.0
小売業	1.7
建設	1.4
証券商品	0.3
繊維	-0.3
海運	-1.0
電力ガス	-1.5
サービス	-2.5

◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、25年1月1日～25年9月24日)



銘柄
スクリーニング

買われすぎゾーン未達の業績伸長銘柄

◇業績伸長見通しで自己資本比率が良好、かつRSIが中庸水準にある銘柄

(選択条件)

- ・25年度の業績会社計画が増収、増益（売上高伸び率が前期比1.5%以上、純利益0.1%以上、黒字転換含む）
- ・自己資本比率45%以上で財務基盤が安定的、今期予想配当利回り2.5%以上（プライム指数平均2.42%）
- ・予想PER16.0倍以下、PBR1.20倍以下（プライム指数平均17.67倍、1.53倍）
- ・RSI（14日ベース）が40.0%以上65.0%以下（※）
- ・時価総額800億円以上の東証プライム銘柄

(データは9月24日現在)

※業績予想は本決算発表前に修正される場合がありますのでご注意ください

単位（円、%、倍）

コード	銘柄	業種	株価	決算期	売上高 伸び率（予）	純利益 伸び率（予）	配当 利回り（予）	PER （予）	RSI （14日）
1417	ミライトワン	建設	2,910	26年3月	7.2	22.2	2.9	12.3	54.5
2002	日清粉G	食料品	1,843	26年3月	2.2	12.4	3.3	13.7	58.1
2109	D M三井製糖	食料品	3,305	26年3月	11.9	22.3	3.9	13.4	50.0
2264	森永乳	食料品	3,532	26年3月	3.4	248.0	2.6	15.2	62.1
2269	明治HD	食料品	3,128	26年3月	3.5	6.3	3.4	15.7	45.1
2602	日清オイリオ	食料品	5,250	26年3月	3.6	114.0	3.4	6.0	55.6
3291	飯田GHD	不動産	2,392.5	26年3月	8.1	0.6	4.2	13.0	50.8
4061	デンカ	化学	2,356	26年3月	2.4	黒転	4.2	13.5	64.8
4401	ADEKA	化学	3,338	26年3月	8.3	5.5	3.1	12.7	51.9
4530	久光薬	医薬品	4,243	26年2月	5.8	1.1	2.8	13.7	42.4
4547	キッセイ	医薬品	4,420	26年3月	3.6	2.8	2.7	14.9	54.0
4956	コニシ	化学	1,308	26年3月	4.5	0.2	2.9	10.3	50.0
5011	ニチレキG	石油・石炭	2,715	26年3月	5.6	1.1	2.9	15.8	40.4
5232	住友大阪	ガラス・土石	3,978	26年3月	7.1	55.4	3.0	9.1	41.6
5851	リョービ	非鉄金属	2,755	25年12月	4.0	29.8	3.6	9.9	44.0
6103	オークマ	機械	3,540	26年3月	11.2	56.4	2.8	14.3	58.1
6395	タダノ	機械	1,058.5	25年12月	21.8	125.8	3.4	8.9	56.0
6486	イーグル工	機械	2,656	26年3月	1.7	88.6	4.1	13.1	65.0
8154	加賀電子	卸売	3,545	26年3月	4.8	41.7	3.4	7.0	60.6
8214	AOKIHD	小売	1,800	26年3月	2.8	0.3	4.4	15.8	43.9
8219	青山商	小売	2,516	26年3月	2.6	1.1	5.4	12.9	50.2
8934	サンフロ不	不動産	2,387	26年3月	13.4	9.4	3.2	7.5	63.2
9076	セイノーHD	陸運	2,246.5	26年3月	10.4	14.3	4.5	15.2	40.4
9247	TREHD	サービス	1,573	26年3月	2.2	0.1	3.2	6.2	53.6
9715	トランスコス	サービス	3,675	26年3月	6.4	1.5	2.9	12.0	59.3
9831	ヤマダHD	小売	482.3	26年3月	4.2	1.4	3.5	11.9	62.1
9832	オートバックス	卸売	1,578	26年3月	10.6	0.8	3.8	15.1	53.9
9997	ベルーナ	小売	1,037	26年3月	1.8	8.0	2.9	10.5	57.8

(※) 業績予想は会社予想。RSI（相対力指数）は80%以上になると買われすぎ、20%以下は売られすぎ、50%前後は中庸水準とされる。

(出所) 各企業決算資料、Bloombergをもとに内藤証券作成

(北原)

特集

生成AI向け半導体材料市場

材料は日系企業が強い

半導体・製造装置市場全体では市場予想に比べて弱含んでいるが、生成AI向け半導体の需要は強い状況が続いている。

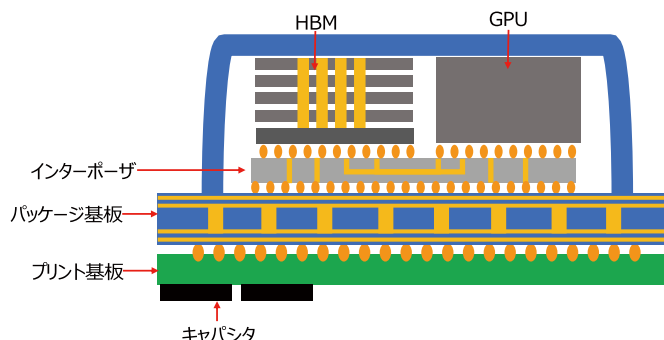
23年夏からのエヌビディアの株価上昇に合わせて、関連部材を販売しているイビデン(4062)と日東紡(3110)の株価も上昇した。

25年に入り、三井金属鉱業(5706)が銅箔でのシェアが高いことが判明。8月の決算説明会ではJX金属(5016)がデータセンター向けの部材の原料が販売好調であることが判明したことで株価は動意づいている。

三井金属鉱業やJX金属は、生成AI向け材料が全社業績をけん引するまでには至っていないが、高シェアのため、株式市場では人気化。ただし、今後は業績をけん引できるかどうかが目点となるだろう。

(高橋、大部)

(図表1) 生成AI向け半導体の略図



(出所) 各社資料より内藤証券作成

(図表2) 主要部材・材料の概要

名前	データセンター向けの製品としての特徴・役割
HBM	SKハイニックスがトップシェア。DRAMを積み重ねた構造のメモリ半導体。図表1の縦の線はTSV（シリコン貫通電極）でDRAM同士を接続する。
GPU	エヌビディアが設計、TSMCが製造。画像や動画処理を実行するための半導体だが、大量のデータを高速で処理する必要があるAI向けで利用されている。サーバーラック内の複数のGPUは光ケーブルで接続している。
インターポーザ	TSMCと関連企業が内製。HBMとGPUを接続するサブ基板。現状はシリコンを利用、ガラスや有機物などの研究開発も進む。
パッケージ基板	イビデン、新光電気（未上場）など日系企業が強い。半導体を保護し、他の回路に接続する役割。図表3でパッケージ基板に関連するのは味の素、レゾナック・HD、イビデン、三井金属鉱業。
プリント基板	台湾企業が強い。板の表面に電子部品が実装されている。
キャパシタ	充放電部品。電流の効率化と安定性を保つために重要性が増している。

(出所) 各社資料より内藤証券作成

(図表3) 主な関連企業

コード	社名	備考
2802	味の素	ABF（層間絶縁材料、味の素ビルドアップフィルム）。ZACROS（7917）はABF向けの保護フィルムなどを製造。
3110	日東紡績	パッケージ基板が熱膨張しにくく、反りに強いガラスクロスを販売。
4004	レゾナック・HD	絶縁接着フィルムはHBMを積層するため。放熱シートも採用されている。
4062	イビデン	生成AI向け半導体のICパッケージ基板でトップシェア。
5016	J X 金属	キャパシタ向けのタンタル粉、HBMとGPU向けの半導体ターゲットなどを販売。
5706	三井金属鉱業	主にパッケージ基板の電力伝送損失を減らす銅箔を販売。
7220	武蔵精密工業	AIデータセンターの非常用電源向け蓄電装置（ハイブリッドスーパーキャパシタ）を製造。

(出所) 各社資料より内藤証券作成

IPO

大型株に資金集中、小型株は見送り

◆直近新規公開銘柄一覧（25年9月25日現在、5月1日以降公開分）

(円)

公開日	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
6/20	365A	伊澤タオル	TS	750	765	894	604	タリ製品の企画・製造、店舗・事業者・EC向け販売	三菱UFJほか
6/23	366A	ウェルネス・コミュニケーションズ	TG	2,480	3,300	4,120	2,680	企業・健保向け健診ソリューション、SaaS型健康管理	野村
6/24	367A	プリモグローバルHD	TS	2,150	2,013	2,167	1,613	ブライダル・ウェルビーの企画、日本・アジアで店舗展開	みずほほか
6/25	368A	北里コーポレーション	TP	1,340	2,001	2,158	1,435	不妊治療向け試薬、容器、医療機器の開発・製造	野村ほか
6/26	369A	エータイ	TG	1,510	2,547	3,675	2,324	永代供養墓の企画・建立・運営・販売代行等寺院コンサル	大和
6/30	372A	レント	TS	4,330	5,730	7,080	5,180	産業機械・建設機械・産業車両等のレンタル事業	みずほ
6/30	373A	リップス	TG	3,130	3,200	4,685	2,832	メス・コスメの企画販売、アジアのフランチャイズ運営	野村
7/4	378A	ヒット	TG	1,500	2,166	2,875	2,012	屋外広告媒体の企画、運営、屋外広告中心	SBI
7/18	386A	みのや	TS	1,540	2,531	2,980	2,020	菓子専門店「おかしのみちおか」をドミナント出店	みずほ
7/24	387A	フラー	TG	1,170	5,200	5,420	2,218	スマートフォンアプリの事業開発・デザイン、データ分析	SBI
7/29	391A	山 忠	MM	2,600	2,600	2,608	2,470	不動産の開発・販売、賃貸・管理、ビジネスホテル運営	アイザワ
8/13	402A	アクセルスペースHD	TG	375	751	1,141	653	小型衛星設計・製造・打上・運用、衛星画像販売等	SMBC日興
9/25	409A	オリオンビール	TP	850	1,863	2,262	1,853	酒類清涼飲料の製造・販売、ホテル等運営	野村ほか
9/25	410A	GMOコマース	TG	1,180	2,131	2,249	1,752	店舗の顧客体験向上、DX推進マーケティングPF開発	大和
9/26	407A	UNICONHD	TS	1,060	—	—	—	南東北の地域連合型セレクト、他地域連合も視野	野村
10/2	75505	ゼンショーHD第1回社債型種類株	TP	5,000	—	—	—	議決権・普通株転換権なし、31年3月までは年4.0%	野村
10/3	414A	オーバーラップHD	TG	1,650	—	—	—	ライトノベル・コミック・アニメ作品の企画・編集・プロデュース	みずほほか
10/6	421A	ムベボン・ストラテジック・キャリア	TG	9/26	—	—	—	コンサルティング業界に実績を持つ転職エージェント	大和
10/7	418A	ウリドキ	MN	9/26	—	—	—	リリース品質取マッチングサイト、関連Webメディア運営	トラストG
10/8	428A	サイプレス・HD	TS	9/30	—	—	—	「築地食堂源ちゃん」等、和食業態中心に運営	大和
10/15	423A	ライオン事務器	TS	10/6	—	—	—	文具・事務用品、オフィス家具、オフィス環境工事等	みずほ
10/16	429A	テクセンドフォトマスク	TP	10/8	—	—	—	半導体フォトマスク製造専業、TOPPANHD子会社	SMBC日興ほか
10/17	431A	ユーソーナー	TG	10/7	—	—	—	法人企業データベースの活用とマーケティング支援	野村
10/23	436A	サイバーソリューションズ	TG	10/15	—	—	—	メール・ビジネスチャット・グループウェアとセキュリティサービス	大和
10/24	438A	インフキュリオン	TG	10/16	—	—	—	決済全域をカバーする組込型金融・決済基盤開発	SBIほか
10/28	440A	B J C	TG	10/20	—	—	—	ファンデーション、美容液他、健康関連商品企画販売	SMBC日興ほか

(注) TPは東証プライム、TSは同スタンダード、TGは同グロース、MMは名証メイン、MNは同ネクスト、SAは札証アンビシャス。

プロマーケット、Jリート除く。リップスは信用取引日々公表銘柄、アクセルスペースHDは継続企業の前提に関する重要事象等の記載あり。

(出所) Bloombergデータ、各社HPより内藤証券作成。

(浅井)

◆東証市場別指数の推移（相対力チャート）

(22年4月1日=100、25年9月25日現在、プライム指数=100)



(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年以上）

(25/6/30→9/24)

(%)

コード	社名	業種	市場	騰落率
5016	J X 金属	非鉄金属	TP	109.4
285A	キオクシアHD	電気機器	TP	97.8
175A	Will Smart	情報・通信業	TG	85.8
353A	Ilbeterコミュニケーションズ	サービス業	SA	85.7
228A	オプロ	情報・通信業	TG	79.9
281A	インフォメティス	情報・通信業	TG	73.9
155A	情報戦略テクノロジー	情報・通信業	TG	73.7
298A	GVA TECH	情報・通信業	TG	70.9
218A	Liberaware	精密機器	TG	68.3
9170	成友興業	サービス業	MM	66.1
262A	インターメスティック	小売業	TP	62.9
265A	Hmcomm	情報・通信業	TG	58.2

(注) 経営統合、持株会社化による上場、東証プロマーケットを除く。

但し、東証プロマーケットから他市場に上場した場合を含む。

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。

10月の
スケジュール

米国の追加利下げの有無に注目

日付	曜日	国 内		対象期	海 外		対象期
		時間	指標・イベント名称		時間	地域 指標・イベント名称	
1	水	8:50	日銀短観	9月	18:00	ユーロ圏 消費者物価指数（速報値）	9月
					21:15	米国 ADP雇用統計	9月
					23:00	米国 ISM製造業景気指数	9月
					中国・香港 国慶節（本土は中秋節も含め8日まで連休）		
2	木	8:50	マネタリーベース	9月	17:30	香港 小売売上高	8月
					インド マハトマ・ガンジー生誕日		
3	金	8:30	完全失業率・有効求人倍率	8月	21:30	米国 雇用統計	9月
4	土		自民党総裁選		23:00	米国 ISM非製造業景気指数	9月
6	月						
7	火	14:00	景気動向指数（速報値）	8月	21:30	米国 貿易収支	8月
					香港 中秋節関連休場		
8	水	8:50	経常収支	8月			
		14:00	景気ウォッチャー調査	9月			
9	木	15:00	工作機械受注（速報値）	9月	3:00	米国 FOMC議事録（9月16-17日分）	
10	金	8:50	企業物価指数	9月			
13	月		スポーツの日			中国 貿易収支	9月
					米国 コロンブス・デー（債券休場）		
					米国 IMF・世界銀行年次総会（～18日）		
14	火						
15	水				10:30	中国 消費者物価指数・生産者物価指数	9月
					21:30	米国 消費者物価指数（CPI）	9月
					米国 G20財務相・中央銀行総裁会議（～16日）		
16	木	8:50	機械受注統計	8月	3:00	米国 ベージュブック	
					21:30	米国 生産者物価指数（PPI）	9月
					21:30	米国 小売売上高	9月
					23:00	米国 企業在庫・売上高	8月
17	金				21:30	米国 住宅着工件数	9月
					22:15	米国 鉱工業生産指数	9月
20	月				10:00	中国 LPR（貸出市場報告金利）	
					11:00	中国 固定資産投資	1-9月
					11:00	中国 GDP	7-9月
					11:00	中国 工業生産	9月
					11:00	中国 小売売上高	9月
21	火				インド ディワリ（ヒンドゥー教新年関連休場）		
22	水	8:50	貿易収支（速報値）	9月	インド バリブラティパダ（ヒンドゥー教新年関連休場）		
23	木				23:00	米国 中古住宅販売件数	9月
24	金	8:30	全国消費者物価指数（CPI）	9月	23:00	米国 新築住宅販売件数	9月
27	月				21:30	米国 耐久財受注（速報値）	9月
28	火						
29	水		日銀金融政策決定会合（～30日）		香港 重陽節		
30	木		日銀総裁定例記者会見		3:00	米国 FOMC結果発表	
					19:00	ユーロ圏 GDP（速報値）	7-9月
					21:30	米国 GDP（速報値）	7-9月
					22:15	ユーロ圏 ECB政策理事会結果発表	
31	金	8:30	完全失業率・有効求人倍率	9月	10:30	中国 国家統計局製造業・非製造業PMI	10月
		8:30	都区部消費者物価指数（CPI）	10月	17:30	香港 小売売上高	9月
		8:50	鉱工業生産指数（速報値）	9月	19:00	ユーロ圏 消費者物価指数（速報値）	10月
					21:30	米国 個人消費支出・個人所得	9月
					フィリピン 諸聖人の日の前夜祭		
					韓国 APEC首脳会議（～11月1日）		

(注) 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。欧州は26日から冬時間。