



2020年10月16日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

日経平均構成銘柄の動きを検証する（製造業編）

- 日経平均構成銘柄のうち製造業133銘柄を3分類し、業種毎に昨年末からの株価動向を検証。
- 素材は全体にコロナの影響が大きく、加工組立はPCや5G向け部品需要が追い風となった銘柄も。
- その他製造では巣ごもり需要の恩恵も、生活様式の変化が、製造業の株価の明暗を分けた格好。

日経平均構成銘柄のうち製造業133銘柄を3分類し、業種毎に昨年末からの株価動向を検証

今回のレポートでは、日経平均株価を構成する225銘柄のうち、製造業に分類される133銘柄について、2019年12月30日から2020年10月9日までの騰落率を検証します。製造業は、素材、加工組立、その他製造に3分類し、東証33業種分類に基づく業種を振り分けました。素材には、繊維製品、パルプ・紙、化学、石油・石炭製品、ゴム製品、ガラス・土石製品、鉄鋼、非鉄金属、金属製品の9業種を含めました。

加工組立には、機械、電気機器、輸送用機器、精密機器の4業種を振り分け、その他製造には、食料品、医薬品、その他製品の3業種を含めました。それぞれの業種について、業種内で相対的にパフォーマンスの良い銘柄の順にまとめたものが図表1です。素材、加工組立、その他製造の3分類でみると、素材の苦戦が目立ちますが、以下、少し詳しくみていきます。

【図表1：日経平均株価を構成する主な製造業の株価騰落率】

分類	業種	企業名	騰落率	分類	業種	企業名	騰落率	分類	業種	企業名	騰落率				
素材 (50)	繊維製品(4)	ユニチカ	5.82	素材 (50)	非鉄金属(9)	東邦亜鉛	-3.28	加工組立 (59)	輸送用機器(13)	スズキ	6.55				
		東洋紡	-9.42			住友金属鉱山	-5.53			デンソー	-2.24				
	パルプ・紙(2)	王子ホールディングス	-18.15		金属製品(2)	SUMCO	-14.73		精密機器(4)	オリンパス	32.12				
		日本製紙	-29.44			東洋製罐グループ	-46.40			テルモ	6.56				
	化学(17)	日産化学	21.22		加工組立 (59)	機械(15)	ダイキン工業		24.21	その他製造 (24)	食料品(11)	味の素	16.64		
		信越化学工業	17.21				日立建機		13.24			宝ホールディングス	10.35		
		日東電工	15.86				クボタ		11.41			ニチレイ	7.41		
		東ソー	0.88				日立造船		4.85			明治ホールディングス	4.88		
	石油・石炭製品(2)	富士フイルムホールディングス	-0.34			電気機器(27)	小松製作所		-7.80		キッコーマン	0.93	医薬品(9)	日本ハム	-0.33
		Eneosホールディングス	-22.57				富士通		38.07		中外製薬	36.73			
	ゴム製品(2)	出光興産	-25.02			日本電気	33.63		中製薬		第一三共	19.97	その他製品(4)	パナソニックホールディングス	-0.66
		ブリヂストン	-15.06			オムロン	26.48				イーザイ	14.27		ヤマハ	-14.97
ガラス・土石製品(8)	横浜ゴム	-29.28	東京エレクトロン	18.83		食料品(11)	ニチレイ	7.41	その他製品(4)		宝ホールディングス	10.35			
	東海カーボン	11.87	ソニー	6.23			明治ホールディングス	4.88			キッコーマン	0.93			
鉄鋼(4)	TOTO	5.71	太陽誘電	6.11		医薬品(9)	協和キリン	7.07	その他製品(4)		大塚ホールディングス	-13.37			
	太平洋セメント	-13.47	安川電機	3.72			第一三共	19.97			パナソニックホールディングス	-0.66			
					フナック	0.54									
					富士電機	-0.90									

(注) 騰落率は2019年12月30日から2020年10月9日までの期間。単位は%。2020年10月9日時点で日経平均株価を構成する225銘柄のうち製造業133銘柄が対象。分類と業種のカッコ内の数字はそれぞれに属する銘柄数を示す。原則として各業種につきパフォーマンスの良い順に2銘柄の騰落率を掲載したが、上昇銘柄が複数ある場合、下落銘柄が順位にあらわれるまで掲載。個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



素材は全体にコロナの影響が大きく、加工組立はPCや5G向け部品需要が追い風となった銘柄も

まず、素材については、コロナによる景気悪化が大きく響きました。パルプ・紙、石油・石炭製品、ゴム製品、鉄鋼、非鉄金属、金属製品の各業種に属する銘柄は、全て株価が下落しています。具体的な影響としては、在宅勤務でのペーパーレス化（パルプ・紙）、石油製品需要の減退（石油・石炭製品）、自動車販売減によるタイヤ需要減（ゴム製品）、生産活動の低迷（鉄鋼、非鉄金属）、建材需要の減少（金属製品）などが考えられます。

ただ、素材の中でも、化学などに属する銘柄のうち、半導体関連は相対的にパフォーマンスが好調です。次に、加工組立について、輸送用機器は総じてコロナ禍での自動車販売急減が響きました。一方、機械は、中国での需要回復期待や、巣ごもり消費によるエアコン需要増などが追い風となった銘柄も目立ちました。また、電気機器ではPC需要や5G向け部品需要の堅調さが、精密機器では医療関連需要の底堅さが、一部銘柄の株価を支えました。

その他製造では巣ごもり需要の恩恵も、生活様式の変化が、製造業の株価の明暗を分けた格好

その他製造については、食料品に属する銘柄のうち、巣ごもり消費による冷凍食品需要増の恩恵を受けた先もみられましたが、コロナ禍での宴会自粛などにより、ビール販売減少が響いたところもみられました。医薬品に属する銘柄では、コロナ治療薬への期待が買い材料となった銘柄もあり、また、その他製品に属する銘柄では、ゲーム関連の巣ごもり消費がプラス材料となった先もありました。

このように、コロナの影響を強く受けやすいと考えられる製造業ですが、分類や業種で区分して、個別銘柄の動きに目を向けると、投資家による選別が進んでいることが分かります。全体としては、やはり、コロナ禍での生活様式の変化が、製造業の株価の明暗を分けた格好になっていますが、まもなく本格化する中間決算では、出遅れの目立つ素材について、業績の回復度合いを確認することも、1つの注目ポイントと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会