



市川レポート

日経平均株価の上昇を主導する銘柄群は？

- 日経平均は10月30日から11月27日までの間で16%上昇、上げ幅は3,667円58銭に達した。
- 上げ幅の寄与度の大きい上位5銘柄で寄与率は31.4%、上位100銘柄に拡大なら95.4%に。
- 日経平均の急騰は一部の値がさ株が主導、必ずしも日本株全体の勢いを意味するものではない。

日経平均は10月30日から11月27日までの間で16%上昇、上げ幅は3,667円58銭に達した

日経平均株価の10月30日の終値は22,977円13銭でしたが、11月3日の米大統領選挙を経て、大幅高の展開となりました。選挙終了により、米国の政局不透明感が払拭されたことに加え、その後、複数の製薬会社からワクチンの開発進捗が報告されたことから、投資家心理が大きく改善し、日経平均株価は11月27日に26,644円71銭の高値で取引を終えました。

つまり、日経平均株価は、10月30日から11月27日までの期間、わずか18営業日で16%上昇し、上げ幅は3,667円58銭に達したことになります。そこで今回のレポートでは、日経平均株価を構成する225銘柄のなかから、上げ幅への寄与額の大きい銘柄を抽出し、その顔ぶれを確認します。また、そこから示唆される今回の株高の意味について、改めて考えます。

【図表1：日経平均株価の銘柄別寄与額】

| 順位 | 企業名 | 寄与額 | 順位 | 企業名 | 寄与額 |
|----|-------------|--------|----|----------------|-------|
| 1 | ファーストリテイリング | 411.81 | 11 | TDK | 87.27 |
| 2 | 東京エレクトロン | 263.60 | 12 | オムロン | 70.68 |
| 3 | エムスリー | 184.26 | 13 | バンダ・イムホールディングス | 65.77 |
| 4 | ダイキン工業 | 156.86 | 14 | セコム | 60.40 |
| 5 | ファナック | 135.05 | 15 | リクルートホールディングス | 59.93 |
| 6 | 第一三共 | 123.11 | 16 | KDDI | 57.88 |
| 7 | 信越化学工業 | 110.17 | 17 | キッコーマン | 52.65 |
| 8 | ソフトバンクグループ | 98.88 | 18 | コナミホールディングス | 49.40 |
| 9 | アドバンテスト | 93.76 | 19 | 日東電工 | 48.32 |
| 10 | 中外製薬 | 89.79 | 20 | スズキ | 44.50 |

(注) 2020年10月30日から11月27日までの期間における日経平均株価の上昇幅に対し、寄与額の大きい上位20銘柄。寄与額の単位は円。
(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

【図表2：日経平均株価の値がさ株上位20銘柄】

| 順位 | 企業名 | 業種 | 順位 | 企業名 | 業種 |
|----|-------------|-------|----|----------------|-------|
| 1 | ファーストリテイリング | 小売業 | 11 | TDK | 電気機器 |
| 2 | ソフトバンクグループ | 情報・通信 | 12 | 中外製薬 | 医薬品 |
| 3 | 東京エレクトロン | 電気機器 | 13 | リクルートホールディングス | サービス業 |
| 4 | ファナック | 電気機器 | 14 | 京セラ | 電気機器 |
| 5 | ダイキン工業 | 機械 | 15 | 第一三共 | 医薬品 |
| 6 | エムスリー | サービス業 | 16 | セコム | サービス業 |
| 7 | KDDI | 情報・通信 | 17 | ソニー | 電気機器 |
| 8 | 信越化学工業 | 化学 | 18 | バンダ・イムホールディングス | その他製品 |
| 9 | テルモ | 精密機器 | 19 | オムロン | 電気機器 |
| 10 | アドバンテスト | 電気機器 | 20 | オリンパス | 精密機器 |

(注) 2020年11月27日の終値にみなし額面を調整した株価を基にしたもの。
(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



上げ幅の寄与度の大きい上位5銘柄で寄与率は31.4%、上位100銘柄に拡大なら95.4%に

3,667円58銭の上げ幅に対し、寄与額が最も大きかったのは、ファーストリテイリングの411円81銭でした。その次に大きかったのは、東京エレクトロンの263円60銭です。以下、順にエムスリーの184円26銭、ダイキン工業の156円86銭、ファナックの135円05銭となっています（図表1）。この5銘柄の寄与額を合計すると、1,151円58銭になり、寄与率は31.4%、すなわち、上げ幅の31.4%に相当します。

図表1は、寄与額の大きい上位20銘柄を示したものです。これらの寄与額の合計は2,264円09銭で、寄与率は61.7%となります。以下、さらに銘柄数を拡大していくと、寄与額の大きい上位50銘柄の場合、寄与額の合計は3,080円44銭で、寄与率は84.0%となります。また、上位100銘柄では、寄与額の合計が3,500円30銭となり、これで寄与率は95.4%に達します。

日経平均の急騰は一部の値がさ株が主導、必ずしも日本株全体の勢いを意味するものではない

日経平均株価は、構成銘柄の平均値によって算出されるため、株価水準の低い銘柄（低位株）よりも、高い銘柄（値がさ株）の値動きに、より大きな影響を受けやすい傾向があります。値がさ株について、株価水準の高い順に上位20銘柄を並べると、図表2の通りになります。この20銘柄のうち16銘柄が、図表1における寄与額の大きい1位から16位までを占めていることとなります。

このようにみると、11月に入ってからの日経平均株価の大幅な上昇は、一部の値がさ株が主導していることが分かります。また、前述の通り、日経平均株価を構成する225銘柄のうち、寄与額の大きい上位100銘柄だけで、寄与率が95.4%に達しています。従って、日経平均株価の動きは、日本株全体のごく一部を表しているに過ぎず、日経平均株価の急速な上昇ペースは、必ずしも日本株全体の勢いを意味するものではありません。

※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。

■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、それら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