

日本株投資戦略3月号

-不透明感は増すが投資魅力も散見される-

アイザワ証券 市場情報部

2023年3月1日発行／審査番号：230227-B1

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

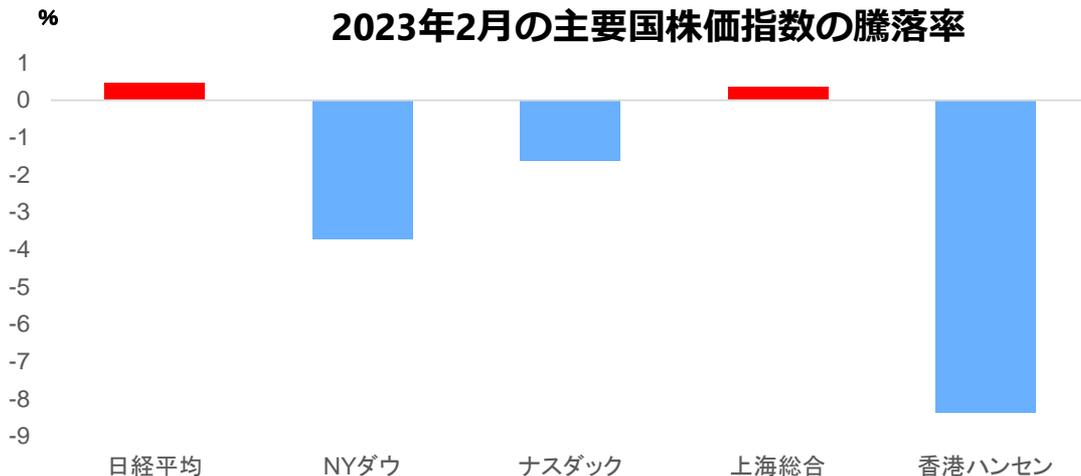
[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均・ドル円の推移
- ・ 配当利回り銘柄
- ・ 3月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ 信越化学工業
 - ・ NTT
 - ・ 三菱商事
 - ・ 住友金属鉱山
 - ・ パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
 - ・ 日油
 - ・ 寿スピリッツ
 - ・ 芝浦メカトロニクス
 - ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ
 - ・ MS&ADインシュアランスグループホールディングス

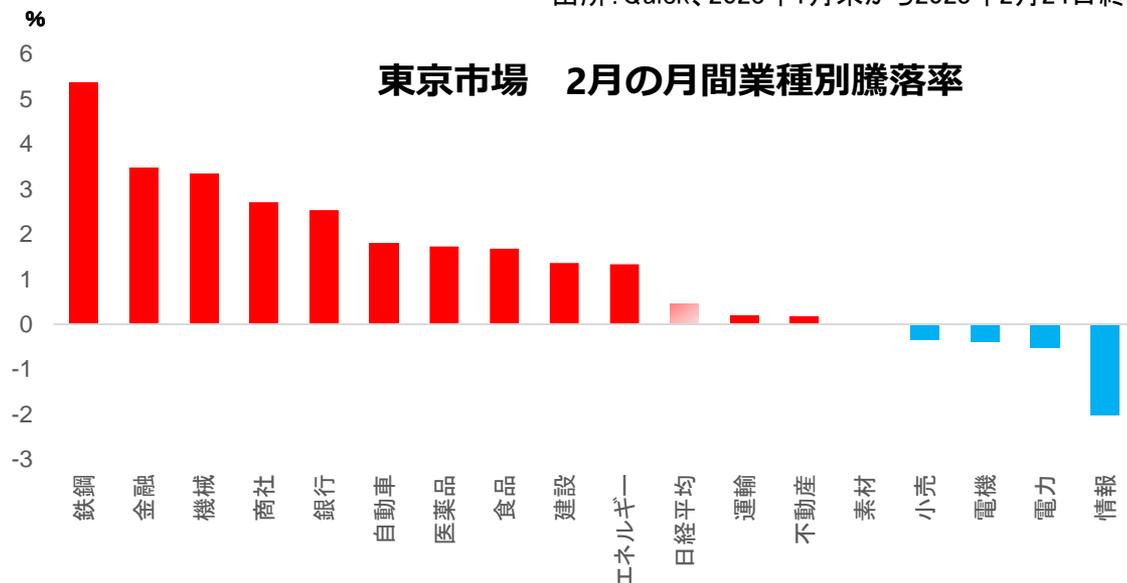
2023年2月の主要国株価指数の騰落率



出所: Quick、2023年1月末から2023年2月24日終値

◆ 米国の金利の上昇から調整を余儀なくされた主要国の株価：2023年2月の主要国株価指数の月間騰落率（2月24日終値ベース）は、日経平均がほぼ前月末並み、NYダウ、ナスダック総合は下落した。米国ではインフレ懸念が再度台頭したことによって株価は調整、日本株は22年10-12月期の決算内容が今一つであったことと、株価が調整した米国株の影響を受けた。

東京市場 2月の月間業種別騰落率



出所: Quick、2023年1月末から2023年2月24日終値

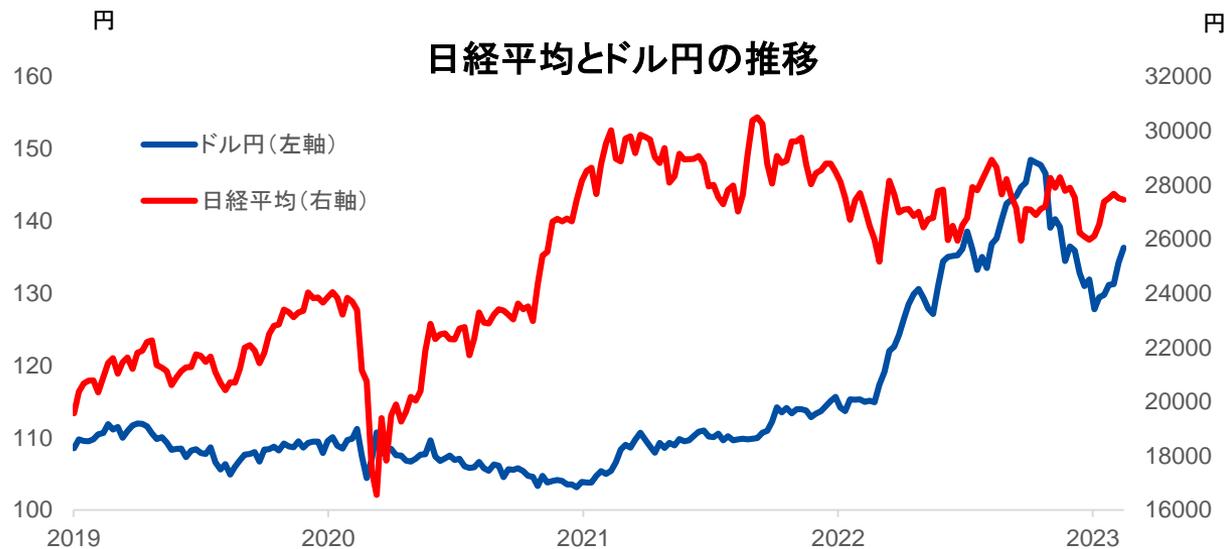
◆ 上昇が下落を上回る：2023年2月の業種別月間騰落率（2月24日終値ベース）は、17業種のうち12業種が上昇、下落は5業種であった。上昇率のトップは鉄鋼であったが、鉄鋼株は取引先との商習慣を変更して、より足元の原材料価格の変動を反映させた販売価格への取り組み報道が好感された。一方で、情報、電力などが売られた。

日経平均の推移



出所：Quick、アイザワ証券作成、2021年1月～2023年2月24日

- ◆ やはり上値は重い展開：2022年から日経平均の値動きは上値が2万8000円で抑えられるレンジ相場が続いているが、2023年も上値が2万8000円で抑えられる展開が続いている。業績の不透明感が抜けきらないことには、日経平均が2万8000円を突き抜けて、3万円を目指す展開を期待するには時期尚早であろう。



出所：Quick、アイザワ証券作成、2019年1月～2023年2月24日

- ◆ 米国の金利上昇からドル高円安へ：2月は1月は落ち着きが期待された米国のインフレ懸念が再度台頭する月となった。今年の年初は米国の政策金利（FFレート）は3月にも5%程度で打ち止めとなることも期待されていたが、インフレ懸念が再度台頭して政策金利は5.5%以上に引き上げが必要との見方が強まっている。このことが、米国株安とドル高の要因となっている。

配当利回り銘柄に注目

JPX400の予想配当利回りに上位(株価は2月22日現在、証券などを除く)

銘柄名	市場	業種	決算期	配当利回り (%)
商船三井	東証プライム	海運業	(23/ 3/末)	16.2
郵 船	東証プライム	海運業	(23/ 3/末)	15.2
川崎船	東証プライム	海運業	(23/ 3/末)	12.3
J T	東証プライム	食料品	(23/12/末)	6.8
特殊陶	東証プライム	ガラス土石製品	(23/ 3/末)	6.0
西松建	東証プライム	建設業	(23/ 3/末)	5.9
日本製鉄	東証プライム	鉄鋼	(23/ 3/末)	5.8
あおぞら	東証プライム	銀行業	(23/ 3/末)	5.8
ソフトバンク	東証プライム	情報・通信業	(23/ 3/末)	5.6
長谷工	東証プライム	建設業	(23/ 3/末)	5.2
双 日	東証プライム	卸売業	(23/ 3/末)	5.0
住友商	東証プライム	卸売業	(23/ 3/末)	4.8
住友林	東証プライム	建設業	(23/12/末)	4.7
熊谷組	東証プライム	建設業	(23/ 3/末)	4.7
ENEOS	東証プライム	石油石炭製品	(23/ 3/末)	4.7
HUグループ	東証プライム	サービス業	(23/ 3/末)	4.6
JFE	東証プライム	鉄鋼	(23/ 3/末)	4.6
UBE	東証プライム	化学	(23/ 3/末)	4.6
兼 松	東証プライム	卸売業	(23/ 3/末)	4.6
三井倉HD	東証プライム	倉庫運輸関連	(23/ 3/末)	4.6
トランスコスモ	東証プライム	サービス業	(23/ 3/末)	4.6
安藤ハザマ	東証プライム	建設業	(23/ 3/末)	4.6
日本エスコン	東証プライム	不動産業	(23/12/末)	4.6
ティーガイア	東証プライム	情報・通信業	(23/ 3/末)	4.6
アサヒHD	東証プライム	非鉄金属	(23/ 3/末)	4.5
東建物	東証プライム	不動産業	(23/12/末)	4.5
アイシン	東証プライム	輸送用機器	(23/ 3/末)	4.5
MS&AD	東証プライム	保険業	(23/ 3/末)	4.5
SOMPOHD	東証プライム	保険業	(23/ 3/末)	4.4

出所：Quick、配当はQuick予想

- ◆ 3月は3月決算銘柄の配当権利取りの月；3月は3月決算銘柄の配当権利取りの月となる。このことから、3月は投資戦略の一環として、配当を狙いたいものである。
- ◆ ただし、配当利回りはあくまでも予想の値で確定したものでなく、足元の業績を反映している銘柄も多く、来期は大きく変化する可能性もあるところに留意したい。

3月の投資ストラテジー

不透明感が拭いきれない投資環境

2022年10-12月期の決算は、製造業を中心に需要の減少に直面した企業が目立ち、プライム市場に上場する銘柄の純利益の集計は、2四半期ぶりに前年同期比で減益となった。最終需要については、特にPC、スマホなど民生品に弱さが目立った。しかし、22年10-12月は期間を通じてドル円が前年同期よりも円安に推移したことから、為替によるプラス効果が業績悪化を緩和する役割を果たしていた。

続く2023年1-3月の企業業績についてだが、部品不足によって生産調整を余儀なくされていた自動車の生産についてはボトムをつけて徐々に回復する見通しを持てるが、PC、スマホの需要回復はしばらく時間がかかるといえ、2023年1-3月はまだ在庫調整が継続される可能性が高いとみている。日本株への投資環境としては、需要の弱さによる業績の不透明感に加え、インフレ懸念による金利上昇への懸念から株価の調整リスクへの懸念が拭いきれない米国市場への警戒も強めなくてはならないといった状態で、引き続き株価の不透明感が高いといえよう。このため、日経平均は3月も上値は重い展開を想定しており、上値の目安としては2万8000円を想定している。瞬間的にオーバーシュートで2万8000円を上回る可能性もあろうが、更なる上値を目指すという展開を期待するには時期尚早だろう。

不透明感が高いものの投資魅了は散見される

製造業を中心に企業業績への不透明感が高まる中で、投資戦略としては、①日銀の新総裁候補である植田氏が早期の金融政策の変更を否定する発言をしたものの、金利の引き上げ観測が根強いことから金利の上昇で恩恵を受ける銀行株や損保株、②新型コロナの落ち着きからインバウンド関連株、③中国がゼロコロナ政策から本格的に経済を再開することが期待されることから資源関連銘柄、④2022年10-12月期に好調な決算見通しを示した銘柄、⑤配当狙い、などを考えたい。

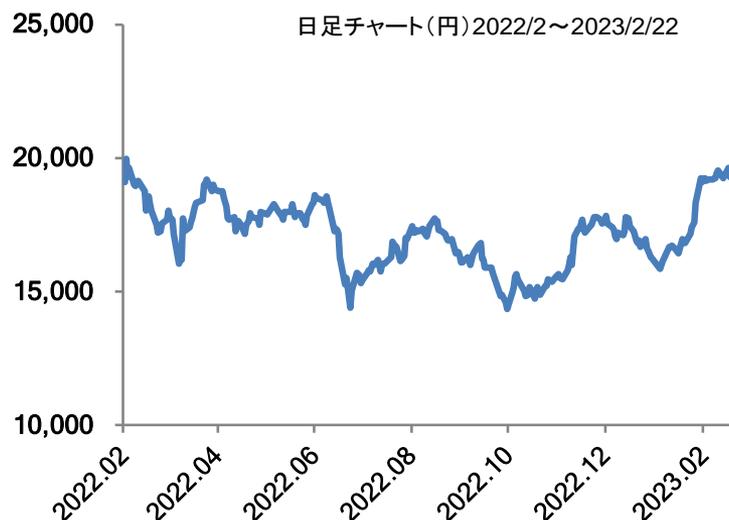
横山 泰史

今月の注目銘柄

- ・ 信越化学工業
- ・ NTT
- ・ 三菱商事
- ・ 住友金属鉱山
- ・ パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
- ・ 日油
- ・ 寿スピリッツ
- ・ 芝浦メカトロニクス
- ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ
- ・ MS&ADインシュアランスグループホールディングス

株価:(2023/2/22)	18,970円
昨年来高値:(2022/01/04)	20,670円
昨年来安値:(2022/09/30)	14,185円
予想PER	10.8倍
PBR	1.9倍
予想配当利回り	2.6%
時価総額	76,795億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



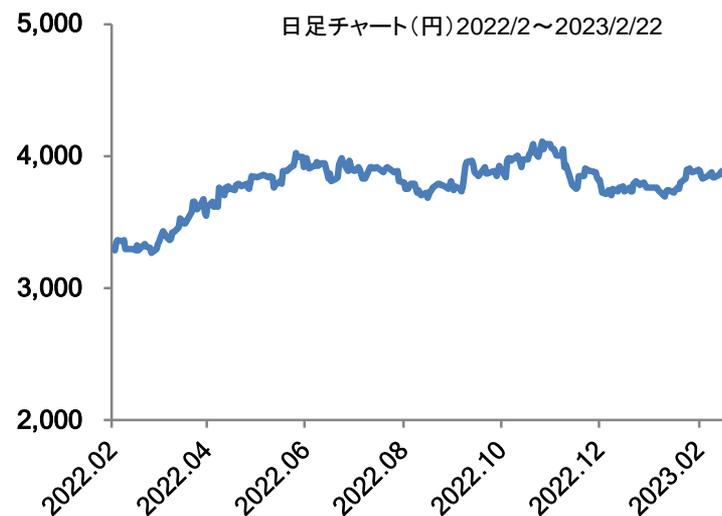
- 2023.3期第3四半期累計(4-12月)の決算では、売上高は前年同期比+45.8%の2兆1632億円、営業利益が同+68.3%の8082億円と大幅な増収増益を達成。好調な業績から、2023.3期通期の業績予想の上方修正を発表。
- 子会社で塩化ビニルの生産量が世界1位である米シンテック社の年間生産能力は、2022.3期の324万トンから2024.3期末には362万トンに増加予定。

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	14,969	▼3.0%	3,922	▼3.4%	4,051	▼3.1%	2,937	▼6.5%	706.7	250.0
2022/03 実績	20,744	38.6%	6,763	72.4%	6,944	71.4%	5,001	70.3%	1,203.8	400.0
2023/03 予	27,800	34.0%	9,950	47.1%	10,200	46.9%	7,080	41.6%	1,738.8	500.0

日本会計基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2023/2/22)	3,950円
昨年来高値:(2022/10/21)	4,128円
昨年来安値:(2022/01/04)	3,151円
予想PER	11.3倍
PBR	1.6倍
予想配当利回り	3.0%
時価総額	143,069億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



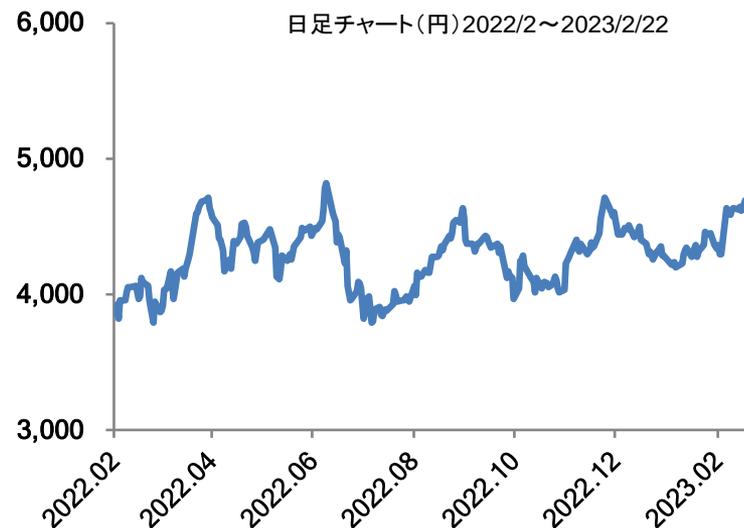
- 2023.3期第3四半期累計(4-12月)の決算は、売上高が前年同期比+7.3%の9兆5725億円、純利益は同+0.2%の1兆325億円となり、売上高と純利益は第3四半期累計としては過去最高を更新。
- 株主還元策として発表していた取得金額で上限1500億円とする自己株取得については1月末で741億円を取得済み。

業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	119,439	0.4%	16,713	7.0%	16,525	5.3%	9,161	7.1%	248.1	105.0
2022/03 実績	121,564	1.8%	17,685	5.8%	17,955	8.7%	11,810	28.9%	329.2	115.0
2023/03 予	126,000	3.6%	18,200	2.9%	18,220	1.5%	11,900	0.8%	340.0	120.0

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2023/2/22)	4,719円
昨年来高値:(2022/06/09)	4,845円
昨年来安値:(2022/01/04)	3,657円
予想PER	5.9倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.8%
時価総額	69,564億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



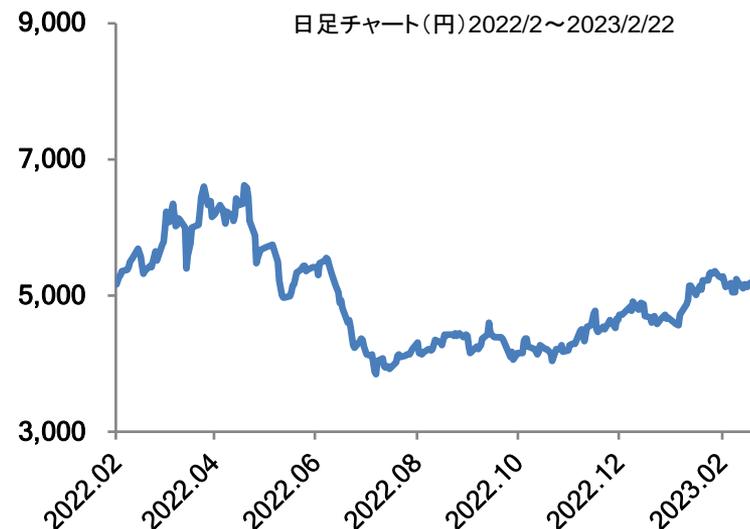
- ◆ 2023.3期第3四半期累計(4-12月)の純利益は前年同期比+48.2%の9557億円と過去最高を達成した2022.3期通期の純利益9375億円を既に上回る水準。セグメント別の純利益は、全10セグメントのうち7セグメントにて前年同期で増益を達成。
- ◆ 2023.3期の通期の会社予想は純利益の上方修正を発表。一株当たりの配当金を従来の155円から180円に引き上げている。

業績推移	経常収益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	128,845	▼12.8%	2,535	▼60.9%	1,725	▼67.8%	116.8	134.0
2022/03 実績	172,648	34.0%	12,931	410.1%	9,375	443.3%	635.0	150.0
2023/03 予	—	—%	—	—%	11,500	22.7%	788.9	180.0

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2023/2/22)	5,254円
昨年来高値:(2022/03/28)	6,625円
昨年来安値:(2022/07/07)	3,767円
予想PER	9.1倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.8%
時価総額	15,279億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- ◆ 資源、製錬、材料といった3つのコア事業を連携させたビジネスを展開。自動車の電動化にともない銅、ニッケルの需要拡大が期待される。銅では北米、南米、オーストラリアに7つの銅鉱山の権益を保有、世界トップクラスの銅精錬所を操業している。
- ◆ 銅価格は昨年の夏場から回復トレンドとなっている。銅の一大消費国である中国のゼロコロナ政策の解除が銅の価格を押し上げているといえよう。

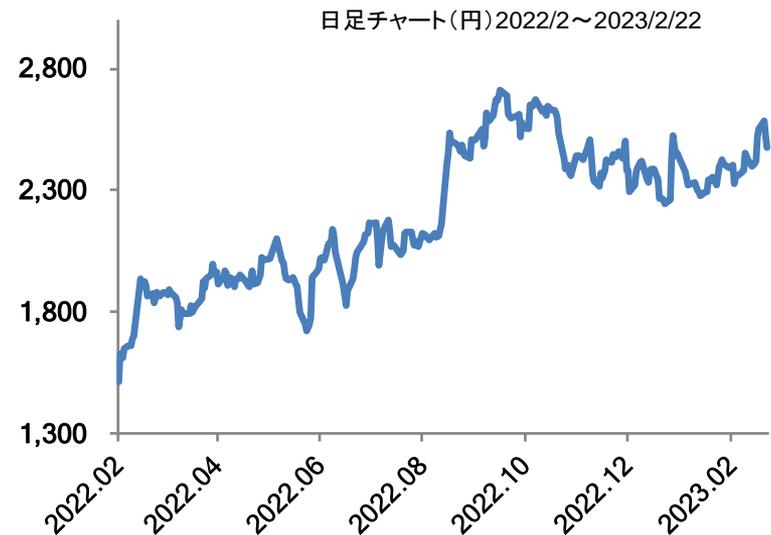
■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/3 実績	9,261	8.7%	—	—%	1,233	56.1%	946	56.1%	344.2	121.0
2022/3 実績	12,590	36.0%	—	—%	3,574	189.7%	2,810	197.1%	1,022.8	301.0
2023/3 予	14,050	11.6%	—	—%	2,280	▼36.2%	1,580	▼43.8%	575.0	202.0

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり アイザワ証券作成

パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス(7532) 11

株価:(2023/2/22)	2,478円
昨年来高値:(2022/09/16)	2,732円
昨年来安値:(2022/01/27)	1,472円
予想PER	25.9倍
PBR	3.4倍
予想配当利回り	0.7%
時価総額	15,723億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



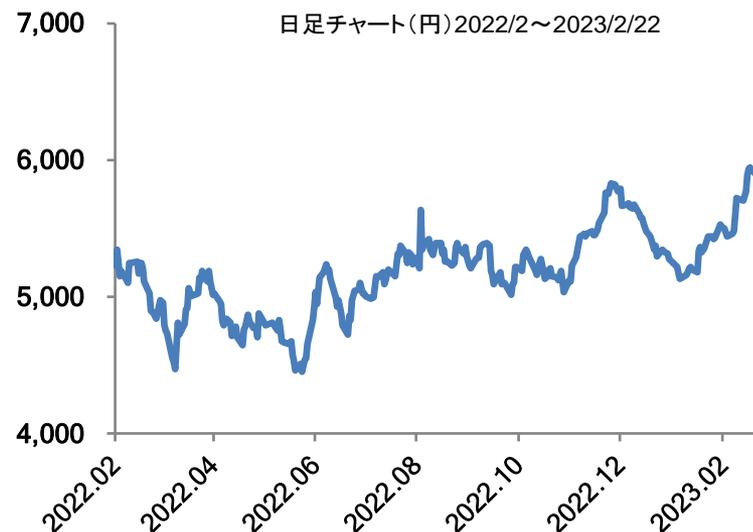
- ◆ ディスカウントストア「ドンキホーテ」など小売店舗を展開している。2019年に商号を現在のパンパシフィックインターナショナルホールディングスに変更した。国内の総合スーパー市場は約13兆円とも言われているが、安さを武器に市場シェア拡大を狙う。
- ◆ 2023.6期上期(7-12月)は、主力事業のディスカウントストアの好調と新規出店効果によって、上期としては売上高、営業利益ともに過去最高を達成。

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/06 実績	17,086	1.6%	812	7.7%	814	9.2%	537	7.6%	84.7	16.0
2022/06 実績	18,312	7.2%	886	9.2%	1,004	23.3%	619	15.2%	102.6	17.0
2023/06 予	18,900	3.2%	940	6.0%	825	▼17.9%	569	▼8.1%	95.4	18.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり アイザワ証券作成

株価:(2023/02/22)	5,960円
昨年来高値:(2023/02/21)	5,990円
昨年来安値:(2022/05/25)	4,420円
予想PER	14.9倍
PBR	2.1倍
予想配当利回り	1.7%
時価総額	4,937億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



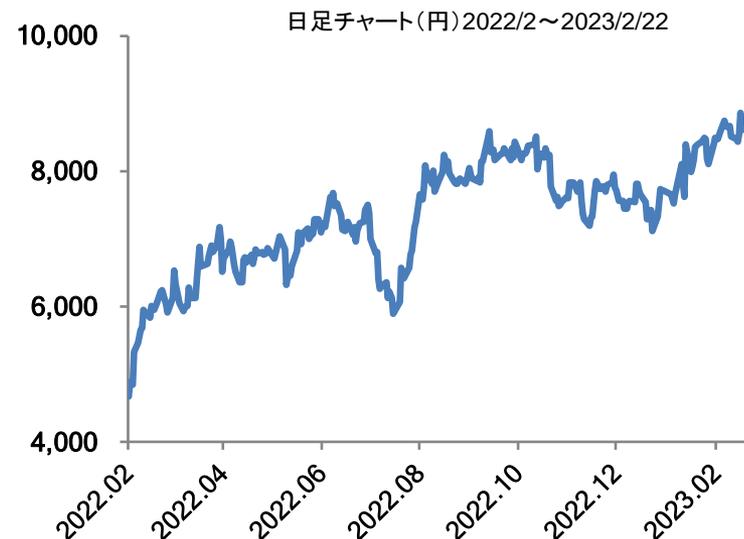
- 「バイオから宇宙まで」をスローガンに掲げる化学メーカー。固体ロケットの推進剤である火薬を開発・製造しており、日本が開発する宇宙ロケット用に固体推進薬を供給している。
- 中期経営計画では、2025年度に営業利益380億円を掲げているが、今期は計画数字を上回る見通しとなっている。2025年中期計画では、2023年度～2025年度の3年度で約700億円規模の戦略投資を行い、成長を加速させる計画である。

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	1,726	▼4.6%	266	▼1.0%	288	0.1%	233	10.2%	280.4	80.0
2022/03 実績	1,926	11.6%	355	33.8%	376	30.3%	266	14.5%	323.7	90.0
2023/03 予	2,200	14.2%	390	9.6%	414	10.0%	323	21.0%	396.5	104.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり アイザワ証券作成

株価:(2023/02/22)	8,720円
昨年来高値:(2023/02/03)	9,390円
昨年来安値:(2022/01/27)	4,500円
予想PER	50.1倍
PBR	11.2倍
予想配当利回り	0.3%
時価総額	2,713億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



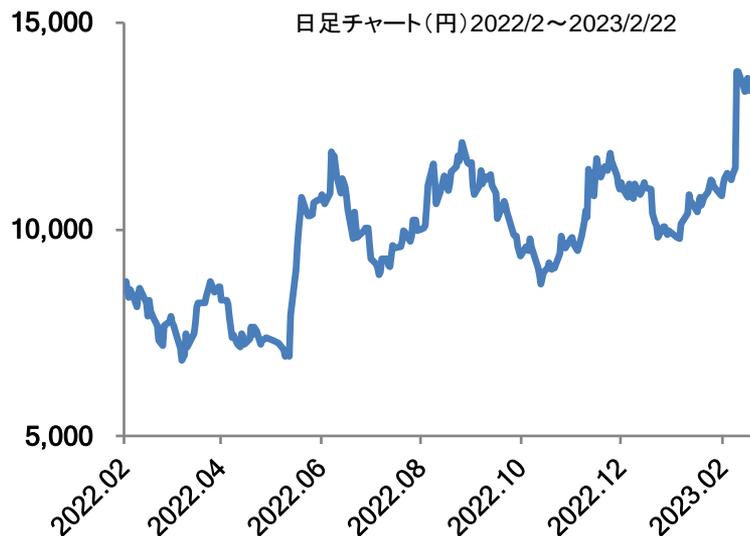
- お菓子の総合プロデューサー。お菓子のなかでもプレミアム・ギフトスイーツで地域性と専門店性を追求した独創性のあるお菓子創りを推進している。
- 主力商品は、「ドゥーブルフロマーージュ」、「因幡の白うさぎ」、「ソルト&カマンベールクッキー」、「バターフィナンシェ」など。新型コロナの鎮静化によって人の動きが想定以上なことから、2023.3期通期の業績予想の上方修正を発表。

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	232	▼48.6%	▼28	—%	▼3	—%	▼5	—%	—	30.0
2022/03 実績	321	38.7%	14	—%	29	—%	19	—%	61.5	30.0
2023/03 予	464	44.1%	79	466.7%	82	183.4%	54	182.6%	173.9	30.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2023/2/22)	13,270円
昨年来高値:(2023/02/10)	14,010円
昨年来安値:(2022/03/08)	6,760円
予想PER	7.8倍
PBR	2.0倍
予想配当利回り	3.5%
時価総額	689億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

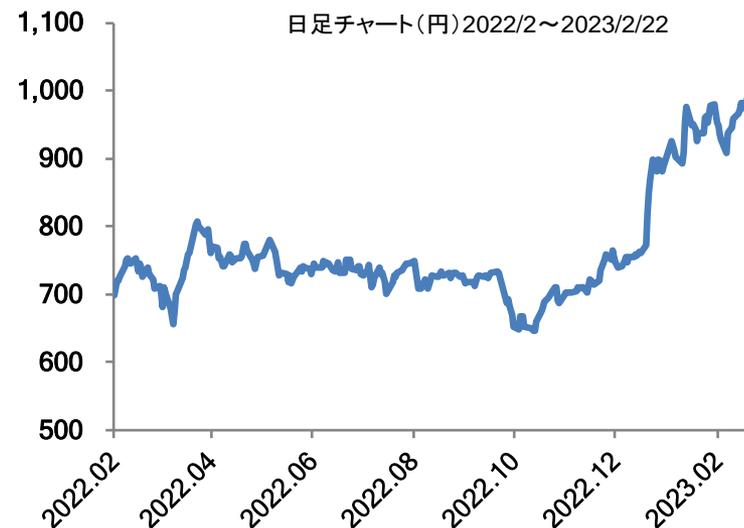


- ◆ FPD(フラットパネルディスプレイ) 製造装置、半導体製造装置などの製造装置の開発製造を行っている。半導体製造装置は前工程における半導体ウェーハの製造工程にて使用される洗浄装置やエッチング装置などを扱っている。
- ◆ 2023.3期通期の会社予想を上方修正。通期の1株当たりの配当金も従来の390円から510円に引き上げている。

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	447	▼5.0%	29	▼5.3%	28	1.8%	19	1.3%	446.1	110.0
2022/03 実績	492	10.0%	50	70.8%	48	73.0%	29	51.5%	675.4	230.0
2023/03 予	590	19.7%	100	98.0%	96	96.8%	75	151.4%	1,697.0	510.0

日本基準 (単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2023/2/22)	975.2円
昨年来高値:(2023/02/20)	999.5円
昨年来安値:(2022/01/04)	630.1円
予想PER	11.7倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	3.2%
時価総額	125,440億円
取引単位	100株
取引市場	プライム



出所: QUICK

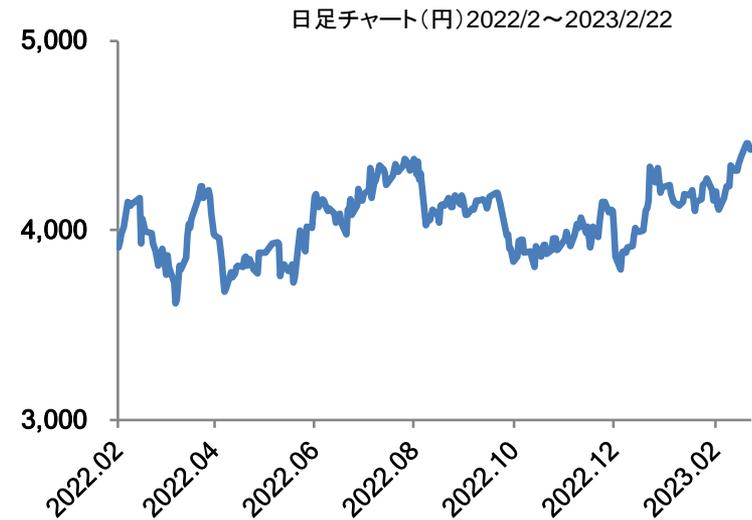
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。アジアに銀行子会社、米モルガン・スタンレーは持分法適用関連会社。
- ◆ 2023.3期第3四半期累計（4-12月）の純利益は3431億円だが、第4四半期に8017億円が戻入となる見込みなことから、第3四半期の純利益は実質的には1兆1449億円といえ、既に通期の会社予想の純利益を上回る水準であるといえよう。

■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	60,253	▼17.5%	10,536	▼14.7%	7,770	47.1%	60.5	25.0
2022/03 実績	60,758	0.8%	15,376	45.9%	11,308	45.5%	88.4	28.0
2023/03 予	—	—%	—	—%	10,000	▼11.6%	—	32.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

株価:(2023/2/22)	4,425円
昨年来高値:(2023/02/22)	4,478円
昨年来安値:(2022/01/04)	3,568円
予想PER	16.8倍
PBR	0.8倍
予想配当利回り	4.5%
時価総額	23,716億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力、生命保険や海外保険にも事業展開。大型自然災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2023.3期通期の会社予想は純利益が▼46.7%の1400億円。インカードロスの増加によって大幅な減益となる見通しであるものの、来期は収益環境の改善による業績回復への期待が高まる。

■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	48,922	▼5.3%	3,065	94.4%	1,443	1.0%	255.7	155.0
2022/03 実績	51,320	4.9%	3,904	27.4%	2,627	82.0%	474.5	180.0
2023/03 予	—	—%	2,200	▼43.7%	1,400	▼46.7%	259.8	200.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3283号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）



株式投資の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大1.265%（最大149,875円、2,750円に満たない場合は2,750円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大1,650円

コールセンター発注 約定代金が55万円以下の場合は1,650円、約定代金が55万円超3,000万円以下の場合は3,300円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大1.265%（最大149,875円、2,750円に満たない場合は2,750円）

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。

本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。

結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。

執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。