

日本株投資戦略2月号

- 第3四半期決算が本格化 -

アイザワ証券 市場情報部

2023年2月1日発行／審査番号：230130-B8

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。

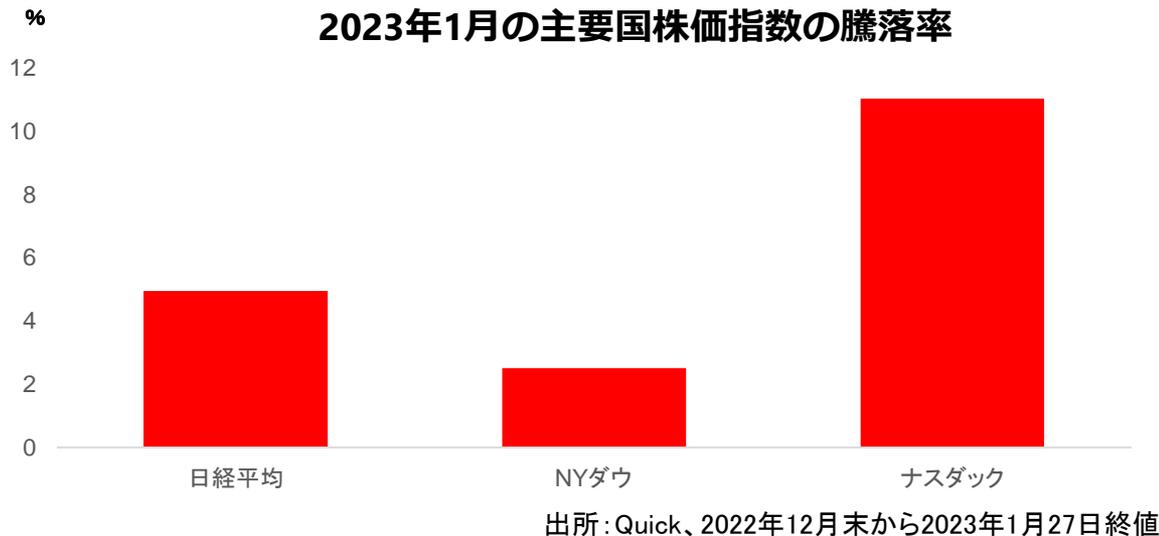
[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa

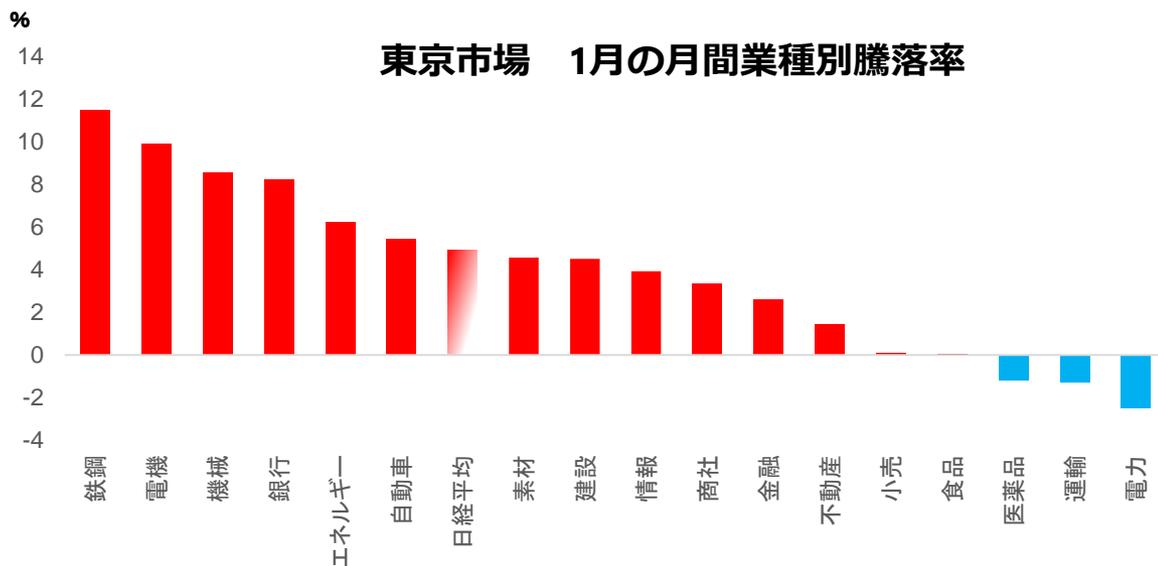
- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均・ドル円の推移
- ・ 日銀の金融政策に変更はあるのか？
- ・ 2月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ 信越化学工業
 - ・ NTT
 - ・ ニトリホールディングス
 - ・ パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
 - ・ JAL
 - ・ 芝浦メカトロニクス
 - ・ Macbee Planet
 - ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ
 - ・ MS&ADインシュアランスグループホールディングス
 - ・ 第一生命ホールディングス

2023年1月の主要国株価指数の騰落率



◆ 日米ともに上昇：2023年1月の主要国株価指数の月間騰落率（1月27日終値ベース）は、日経平均が+4.9%、NYダウが+2.5%の上昇、ナスダック総合に至っては+11.0%の大幅高であった。米国でインフレがピークアウトする期待が高まったことにより、ハイテク株を中心に株価がリバウンドしたことや円高ドル安の一服が日本株にプラス材料となった。

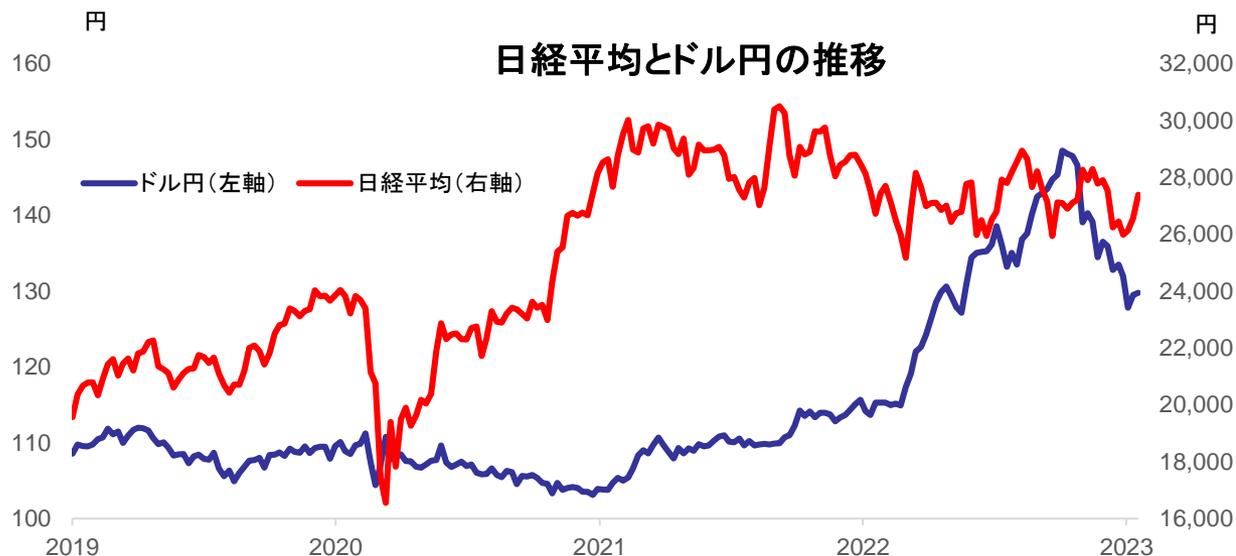
東京市場 1月の月間業種別騰落率



◆ 14業種が上昇：2023年1月の業種別月間騰落率（1月27日終値ベース）は、17業種のうち14業種が上昇、下落は3業種のみであった。上昇率のトップは鉄鋼で、低バリュエーションと鋼材市況の改善期待から買われた。他では先月に売られた電機や機械が上昇率の上位、銀行も引き続き買われた。一方で、電力や運輸、医薬品が低迷した。



出所：Quick、アイザワ証券作成、2021年1月～2023年1月27日

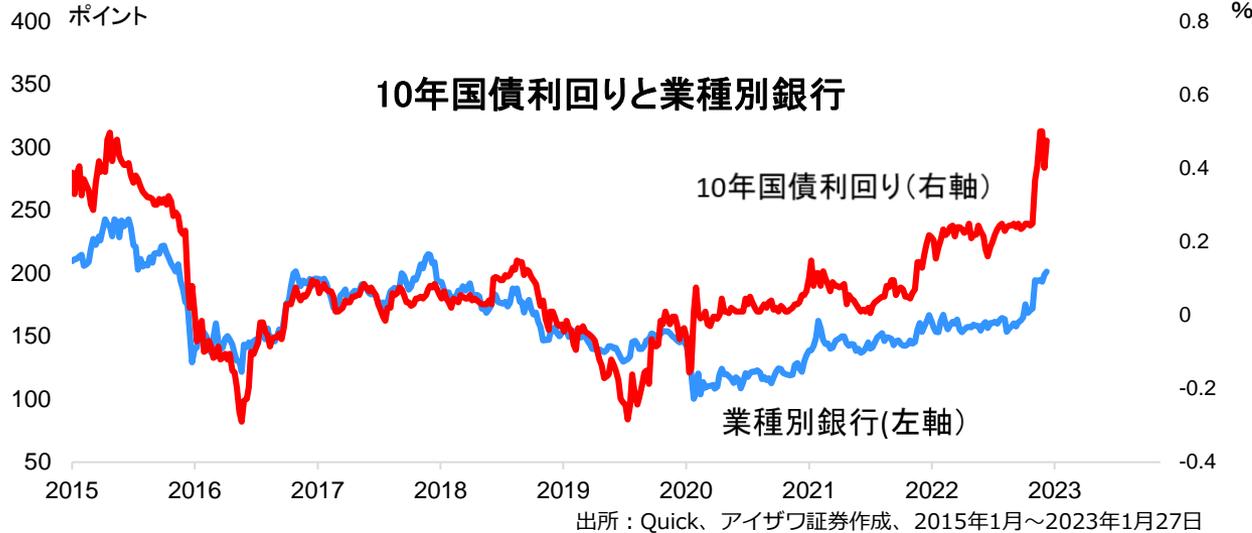


出所：Quick、アイザワ証券作成、2019年1月～2023年1月27日

◆ 2023年の出足は順調：2022年末の日経平均の終値は2万6094円と昨年のレンジ相場の安値圏で終わったものの、2023年に入ると昨年末の悪材料を振り落とすかのように、株価は大きくリバウンドした。もっとも日本の製造業としていち早く決算を発表した日本電産が2023.3期通期の営業利益の見通しを下方修正したことを考えると、製造業を中心に企業決算は厳しくなることが予想される。このことから、日経平均の上値は限定的であるとみている。

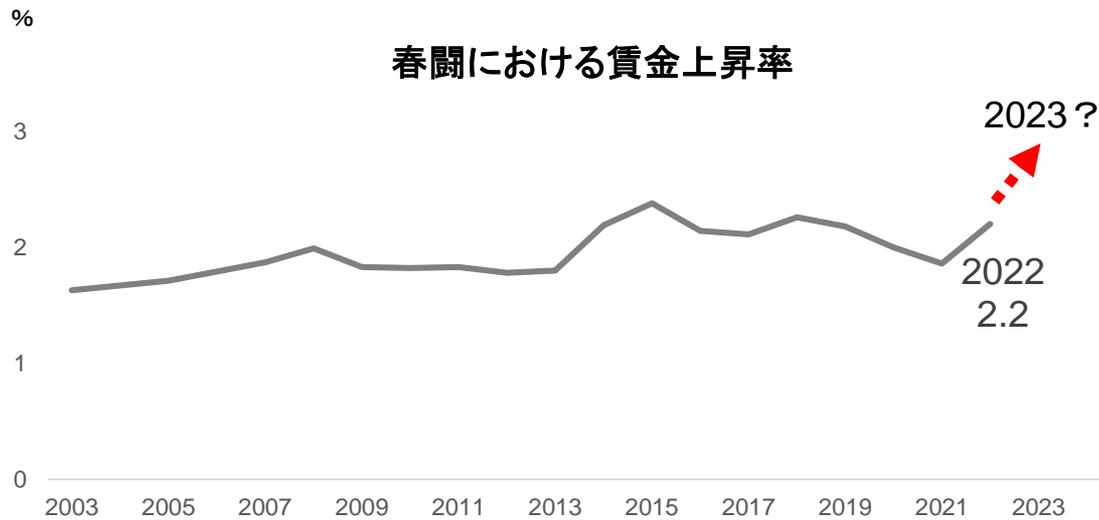
◆ 年末に進行した円高ドル安に一服感：日経平均が大きくリバウンドした背景には、昨年末に大きく進行した円高ドル安に一服感が見られることがある。1月中ごろは127円台にまで進行した円高も1月下旬には130円程度にまで戻している。多くの3月決算企業が第4四半期（23年1-3月）の為替は既に予約済と思われることから第4四半期の業績への影響は限定的と思われるが、来期業績への影響が心配される。

日銀の金融政策に変更はあるのか？



0.8 %

◆ 黒田総裁退任後に高まるであろう金融政策の変更：2023年1月に開催された金融政策決定会合では長期債（10年国債）利回りの上限は据え置かれた。市場関係者の間では上限引き上げを予想したものも多かったが、通常、金融政策を変更した場合、数カ月のタイムラグをともなって影響が確認される。このことから、長期債利回りの上限引き上げはすぐではなく、黒田日銀総裁が退任する4月以降となる可能性が高いといえよう。



出所：厚生労働省

◆ 春闘で高まる賃上げ期待：日銀の金融政策変更の鍵を握るのが賃上げ動向であろう。昨年の春闘では前年比で+2.2%の賃上げを獲得したが、今年の春闘では昨年を上回る賃上げが期待されている。日本経済は過去長い間に渡り、デフレによる経済の低成長に苦しめられてきた。足元の日本経済を取り巻く環境は、賃上げと緩やかな物価上昇を達成することにより、日本経済が再度浮上する期待が高まってきたといえよう。

2月のストラテジー

2023年は好スタート

2022年の日経平均は年末に向けて調整局面を迎えたことから、2023年の日本株市場は不透明感が高いなかでのスタートとなったものの、1月の日経平均のパフォーマンスは順調に推移している。特に昨年末に売り込まれていた電機や機械セクターが1月はリバウンドしたことは朗報であろう。もっとも、1月下旬から2月上旬にかけて本格化する3月決算企業の第3四半期決算(22年10-12月)に対する懸念は依然として強い。製造業のなかでは早い段階で決算を発表した日本電産の第3四半期の決算発表会では、2023.3期通期の営業利益予想が大きく下方修正された。日本電産のモータは携帯電話やPC、自動車など様々な分野で使用されていることを考えると、多くの分野で景気減速の影響が現れ始めるリスクがあることが懸念される。

2023年の前半は業績への不安が残る、後半は回復へ

2023年の懸念材料として考えられるものには、世界経済の減速と円高ドル安がある。このなかで為替影響については、多くの企業が既に第4四半期(23年1-3月)の為替予約をしていることが考えられるので、円高が企業業績に与える影響は軽微であるとみているが、問題は来期(2024.3期)の業績予想である。足元の為替レートを考えると、製造業の多くが来期の業績予想に使用する想定為替レートを1ドル125円、1ドル120円に設定することが予想される。この場合、来期の業績見通しについて、製造業の多くが減益予想を公表してくる可能性が高い。つまり、来期の業績予想は当初は荒れるリスクが高いことを考えると、株価の上値は限定的であろう。今年の日経平均の推移については、年前半は厳しめの決算予想から株価の上値は重く、年後半にかけて上値を試す展開となる値動きを予想している。こうしたなかで、2月の投資戦略としては金融正常化への期待が高まる銀行、ようやく本格化する兆しが見えてきたインバウンド、好調な第3四半期決算を発表した企業などを中心に狙いたい。

横山 泰史

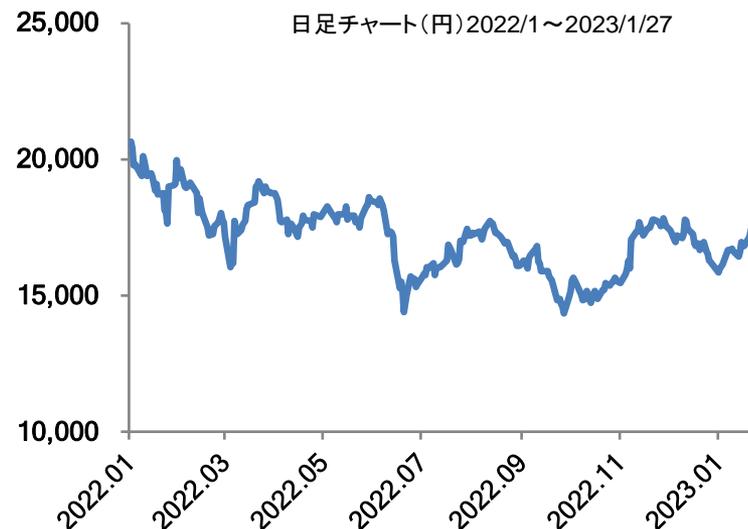
今月の個別銘柄

今月の注目銘柄

- ・ 信越化学工業
- ・ NTT
- ・ ニトリホールディングス
- ・ 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
- ・ JAL
- ・ 芝浦メカトロニクス
- ・ Macbee Planet
- ・ 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
- ・ 第一生命ホールディングス

株価:(2023/1/27)	18,305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	10.4倍
PBR	1.9倍
予想配当利回り	2.7%
時価総額	74,103億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



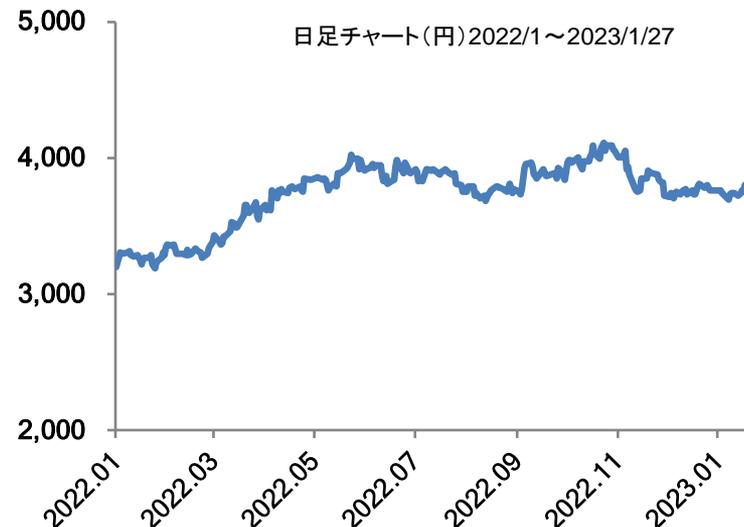
- 2023.3期第3四半期累計(4-12月)の決算では、売上高は前年同期比+45.8%の2兆1632億円、営業利益が同+68.3%の8082億円と大幅な増収増益を達成。好調な業績から、2023.3期通期の業績予想の上方修正を発表した。
- 子会社で塩化ビニルの生産量が世界1位である米シンテック社の年間生産能力は、2022.3期の324万トンから2024.3期末には362万トンに増加予定。(横山 泰史)

■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:(2023/1/27)	3,878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	11.2倍
PBR	1.6倍
予想配当利回り	3.0%
時価総額	140,461億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



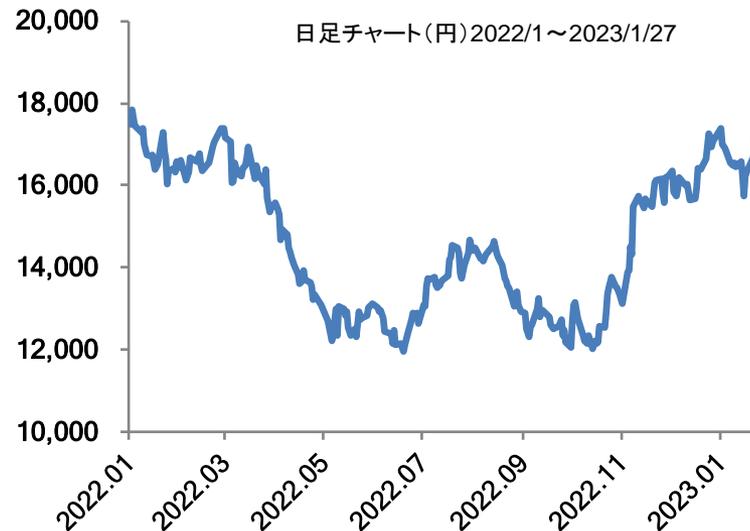
- 2022.3期の決算では、売上高、営業利益、純利益ともに過去最高を達成、純利益は同社としては初の1兆円を超えた。2023.3期の見通しでも、過去最高を更新見通しである。
- 2023.3期は一株当たりの配当金は120円を計画、自社株買いについては前期に2500億円を実施、今期は上限4000億円の予定である（取得期間は2022年5月13日～2023年3月31日）。中期目標のEPSは2024.3期に370円（前期は329.2円）としている（横山 泰史）

■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:(2023/1/27)	17,015円
昨年来高値:(2022/01/06)	18,255円
昨年来安値:(2022/10/03)	11,465円
予想PER	20.0倍
PBR	2.4倍
予想配当利回り	0.8%
時価総額	19,472億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- ◆ 「お、お値段以上」をモットーに、誰もが気楽に買える価格設定と高い品質、機能の商品を提供することによって「住まいの豊かさ」の実現を目指す。商品の90%以上を海外から調達している。
- ◆ 第3四半期（22年9-11月）末の店舗数は期初比+62店舗の863店舗（内訳は国内+39店舗の747店舗、海外が+23店舗の116店舗）と順調に拡大。（横山 泰史）

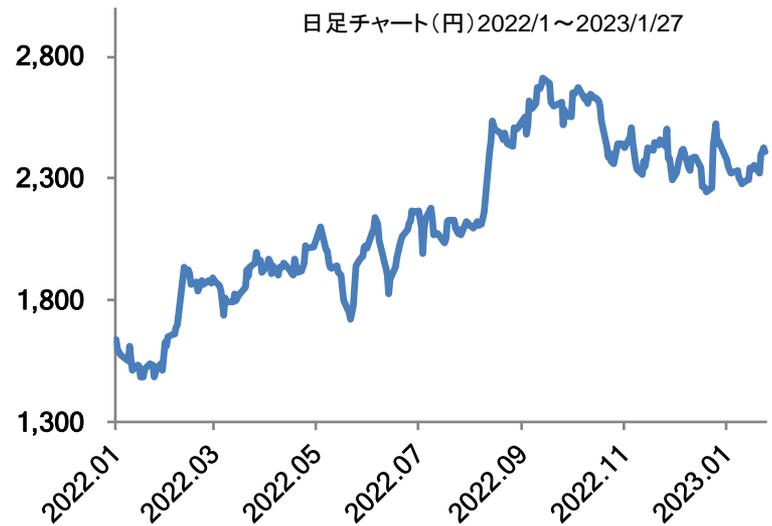
■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/02 実績	7,169	11.6%	1,376	28.1%	1,384	26.4%	921	29.0%	817.0	123.0
2022/02 実績	8,115	13.2%	1,382	0.4%	1,418	2.5%	967	5.0%	856.7	140.0
2023/03 予	9,636	—%	1,506	—%	1,530	—%	1,040	—%	920.2	147.0

日本基準 (単位: 億円、予: 会社予想) EPS、配当1株当たり、2023.3期より決算期を2月から3月に変更予定で2023.3期は13ヵ月と11日決算) 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) 10

株価:(2023/1/27)	2,412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	25.2倍
PBR	3.5倍
予想配当利回り	0.7%
時価総額	15,304億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



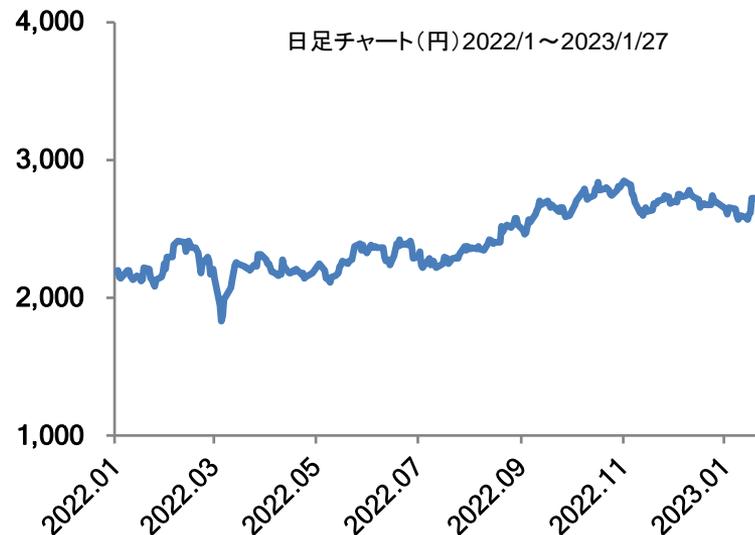
- ◆ ディスカウントストア「ドンキホーテ」など小売店舗を展開している。2019年に商号を現在のパンパシフィックインターナショナルホールディングスに変更した。国内の総合スーパー市場は約13兆円とも言われているが、安さを武器に市場シェア拡大を狙う。
- ◆ 中期経営計画では目標数字として、営業利益を2025.6期に1200億円、2030.6期に2000億円を掲げている。(横山 泰史)

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:(2023/1/27)	2,756円
昨年来高値:(2022/11/04)	2,857円
昨年来安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	26.7倍
PBR	1.5倍
予想配当利回り	—%
時価総額	12,047億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



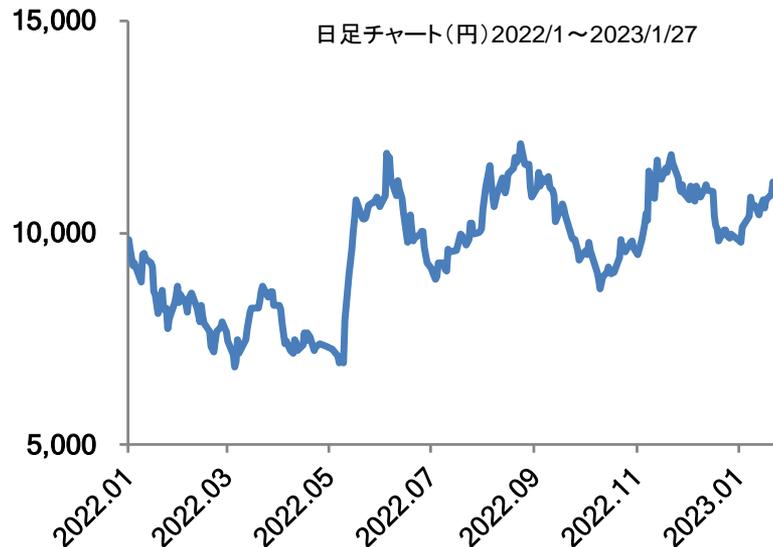
- 航空業界は、新型コロナウイルスの悪影響を最も受けた業界の一つである。外国人の日本入国に対する水際対策の緩和、国内向けには全国旅行割などによる航空業界の復活が期待される。
- 新型コロナウイルスの落ち着きにより、日本政府は新型コロナウイルスの影響によって落ち込んだ国内外の観光客の呼び起こし政策を推し進めることが予想される。同社にとって追い風の事業環境となろう。(横山 泰史)

■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	4,812 ▼65.3%	—	▼4,040 —%	▼2,866 —%	—	0.0
2022/03 実績	6,827 41.9%	—	▼2,466 —%	▼1,775 —%	—	0.0
2023/03 予	14,040 105.7%	—	— —%	450 —%	—	—

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:(2023/1/27)	11,020円
昨年来高値:(2022/06/08)	12,300円
昨年来安値:(2022/03/08)	6,760円
予想PER	8.3倍
PBR	1.8倍
予想配当利回り	3.5%
時価総額	572億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



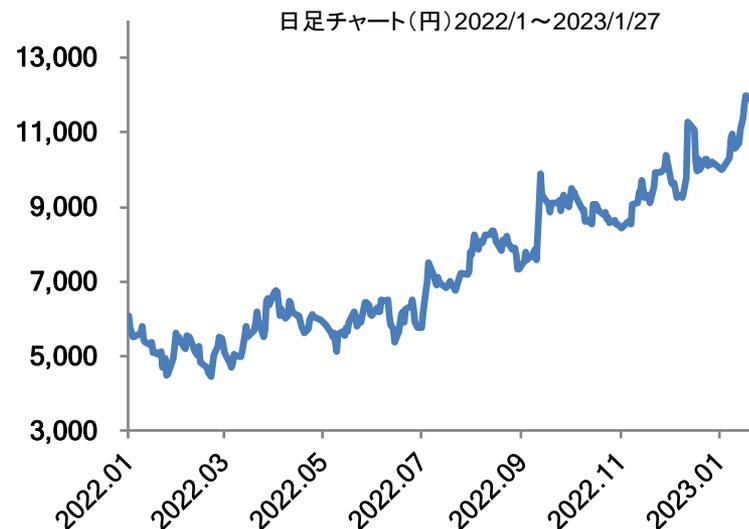
- ◆ FPD(フラットパネルディスプレイ) 製造装置、半導体製造装置などの製造装置の開発製造を行っている。半導体製造装置は前工程における半導体ウェーハの製造工程にて使用される洗浄装置やエッチング装置などを扱っている。
- ◆ ウェーハ製造メーカーによる大型投資は暫くの間低迷していたが、ウェーハ大手による新工場の建設によって同社製品に対する需要拡大が期待される。(横山 泰史)

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	560	13.7%	76	50.5%	72	47.6%	58	94.4%	1,312.5	390.0

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:(2023/1/27)	11,220円
昨年来高値:(2023/01/26)	12,900円
昨年来安値:(2022/01/28)	4,315円
予想PER	36.4倍
PBR	10.3倍
予想配当利回り	—%
時価総額	364億円
取引単位	100株
取引市場	グロース

出所: QUICK



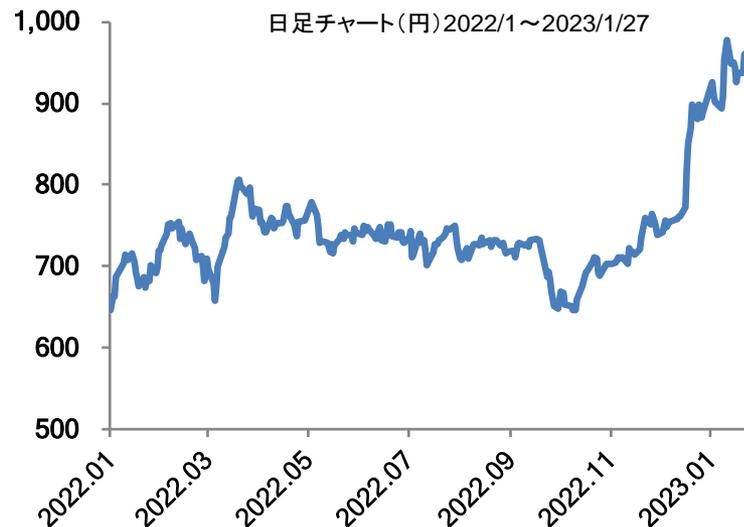
- インターネット広告のマーケティング支援を手掛ける。主な顧客にSBI証券がある。AIと3D技術を活用して顧客企業のインターネット広告配信を支援することによって新規ユーザーの獲得と既存ユーザーの解約防止に貢献している。
- 中期経営計画では、2024.4期に売上高220億円、営業利益22億円を掲げ、足元では計画達成に向けて順調に推移している。(横山 泰史)

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/4 実績	97	—%	7	—%	7	—%	5	—%	173.2	0.0
2022/4 実績	144	47.5%	12	57.5%	12	57.0%	7	41.3%	239.8	0.0
2023/4 予	170	17.8%	16	29.3%	16	29.7%	10	29.3%	310.0	0.0

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:(2023/1/27)	978.0円
昨年来高値:(2023/01/13)	995.8円
昨年来安値:(2022/01/04)	630.1円
予想PER	11.8倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	3.2%
時価総額	125,800億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



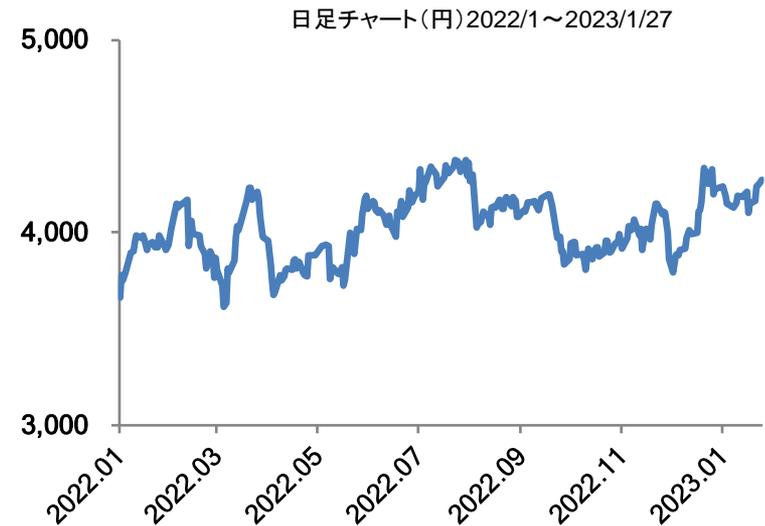
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。アジアに銀行子会社、米モルガン・スタンレーは持分法適用関連会社。
- ◆ 2023年3月期2Q実績は 増収・減益、売却予定の米銀行子会社の評価損失が影響。通期の会社純利益目標は、1兆円を据え置き、減益予想だが、米子会社売却関連費用の戻りなど織り込み。金融環境好転と株主還元余力に注目。 （水口 活也）

■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:(2023/1/27)	4,274円
昨年来高値:(2022/07/26)	4,392円
昨年来安値:(2022/01/04)	3,568円
予想PER	16.3倍
PBR	0.8倍
予想配当利回り	4.6%
時価総額	22,907億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



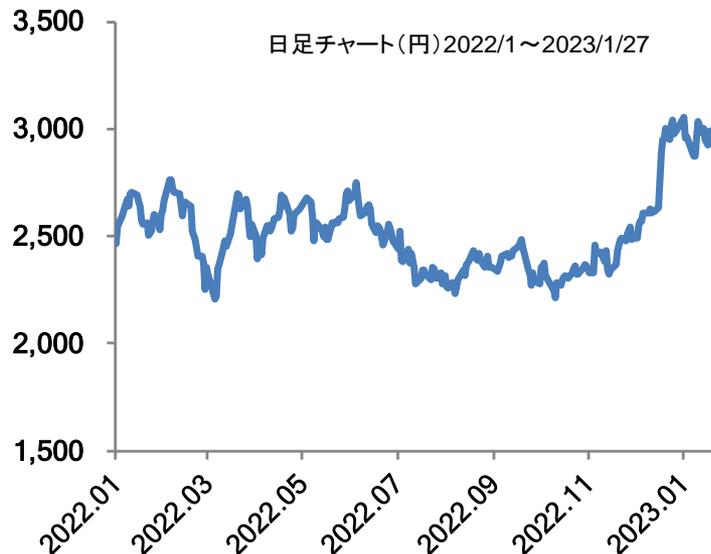
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力、生命保険や海外保険にも事業展開。大型自然災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2023年3月期2Q実績は、増収・赤字、自然災害増加や新型コロナ影響などによって保険費用が増加。通期会社業績予想は、減額修正、減益予想だが、一過性要因が大きいと見る。海外保険の再建、株主還元余力とPBRの低さに注目。(水口 活也)

■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

株価:(2023/1/27)	3,105円
年初来高値:(2023/01/27)	3,123円
年初来安値:(2022/03/09)	2,188.5円
予想PER	14.3倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	2.7%
時価総額	32,027億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- ◆ 国内生命保険大手、対面営業の生保が主力だが、特化型生保や損害保険、海外保険、資産運用にも事業展開。海外では、北米、豪州、アジアなどに子会社。
- ◆ 2023年3月期2Q実績は 増収・減益、新型コロナ影響と金融市場変動による評価性損失がマイナス要因。通期会社業績予想は、利益減額修正、減益予想だが、一過性要因が大きいと見る。資本利益率向上計画と株主還元余力に注目。 (水口 活也)

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	78,278	10.0%	5,528	153.2%	3,637	—%	325.6	62.0
2022/03 実績	82,097	4.9%	5,908	6.9%	4,093	12.5%	383.1	83.0
2023/03 予	96,500	17.5%	4,300	▼27.2%	2,190	▼46.5%	213.7	86.0

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。