

日本株投資戦略10月号

-世界経済の減速懸念が高まる中での投資戦略-

令和4年10月3日

アイザワ証券 市場情報部

2022年10月3日発行／審査番号：221003-B3

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！](#)

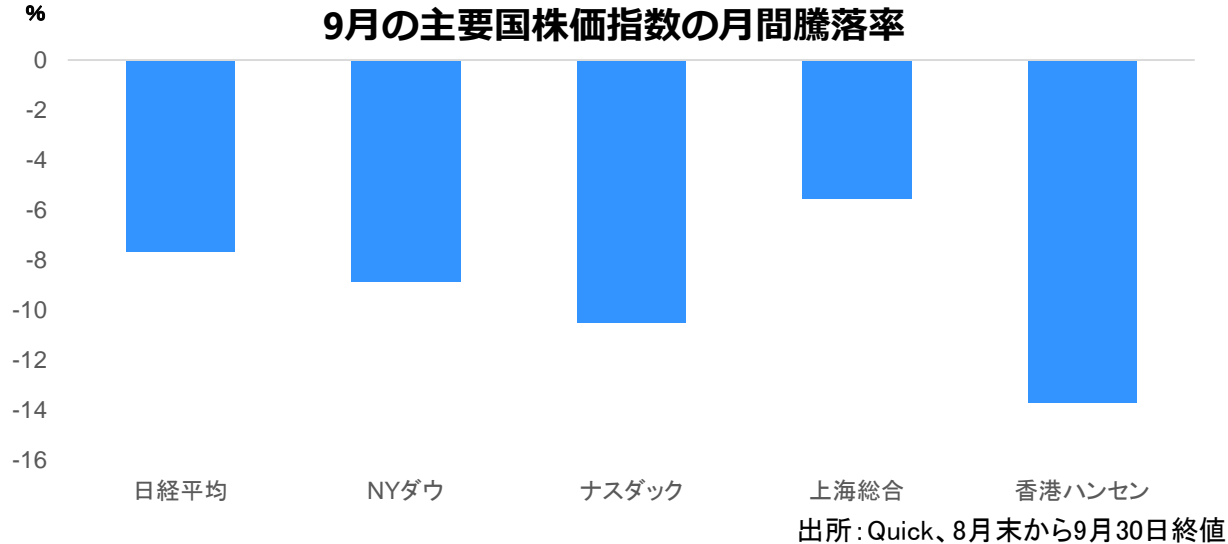


ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ ドル円相場、米国のGDP成長見通し
- ・ 日経平均の推移、訪日客の推移
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ NTT
 - ・ 栗田工業
 - ・ ダイキン
 - ・ 日立製作所
 - ・ エーザイ
 - ・ JAL
 - ・ 東日本旅客
 - ・ 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

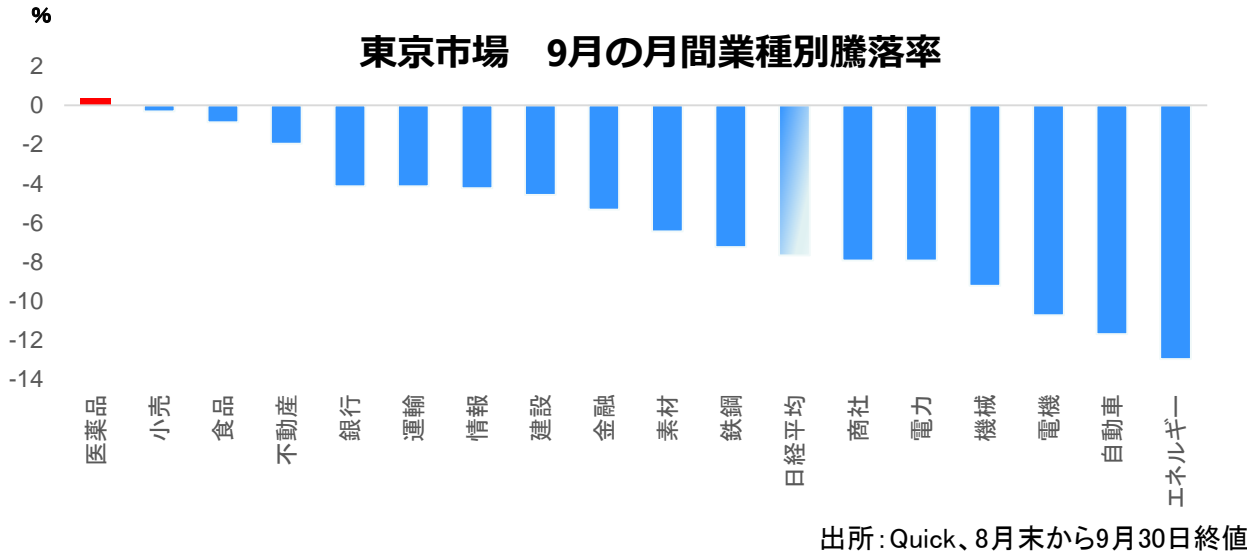
主要指数の騰落率

9月の主要国株価指数の月間騰落率



- ◆ **各国で大幅下落**：9月の主要国株価指数の月間騰落率は、各市場ともに揃って下落した。日経平均は▼7.7%の下落となって、3カ月ぶりに月間で下落した。海外市場では、NYダウは▼8.8%、ナスダックが▼10.5%と米国株の下げが目立った。中国市場では、上海総合が▼5.5%、香港ハンセンが▼13.7%の下落であった。

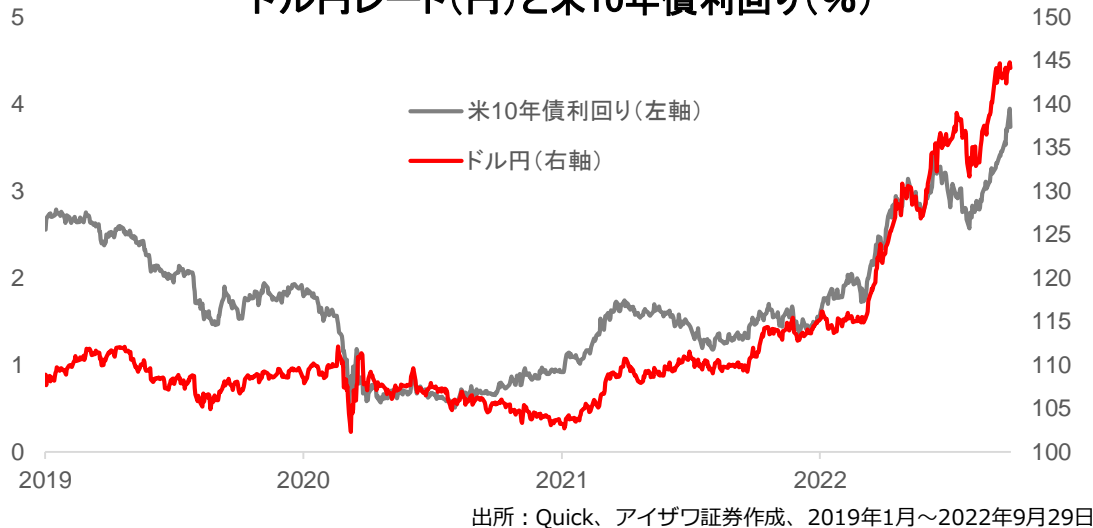
東京市場 9月の月間業種別騰落率



- ◆ **1業種のみが上昇**：9月の業種別騰落率（9月29日終値ベース）では、17業種のうち、医薬品の1業種のみが上昇。医薬品はエーザイが開発中のアルツハイマー治療薬を材料に大幅高となったことがプラス要因。一方で、景気減速懸念の高まりから、エネルギー、自動車、電気機器の下落が目立った。

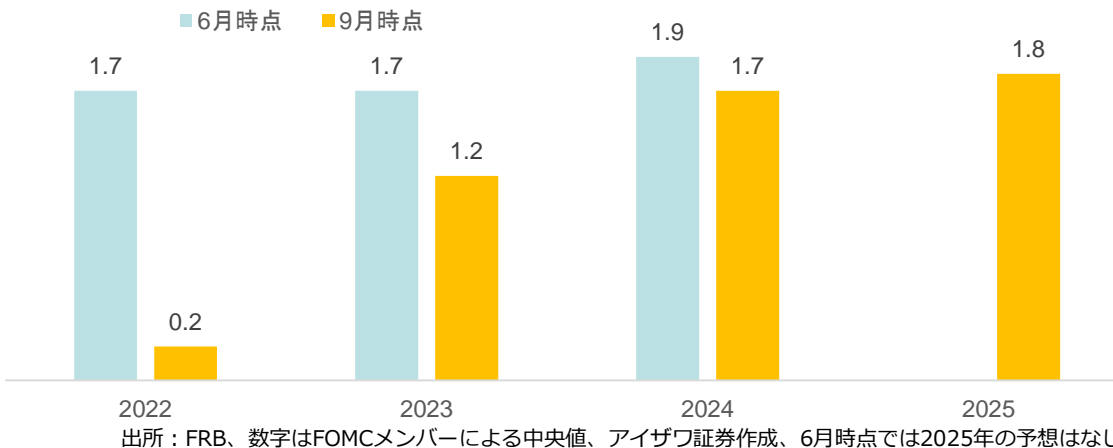
ドル円相場、米国のGDP成長見通し

ドル円レート(円)と米10年債利回り(%)



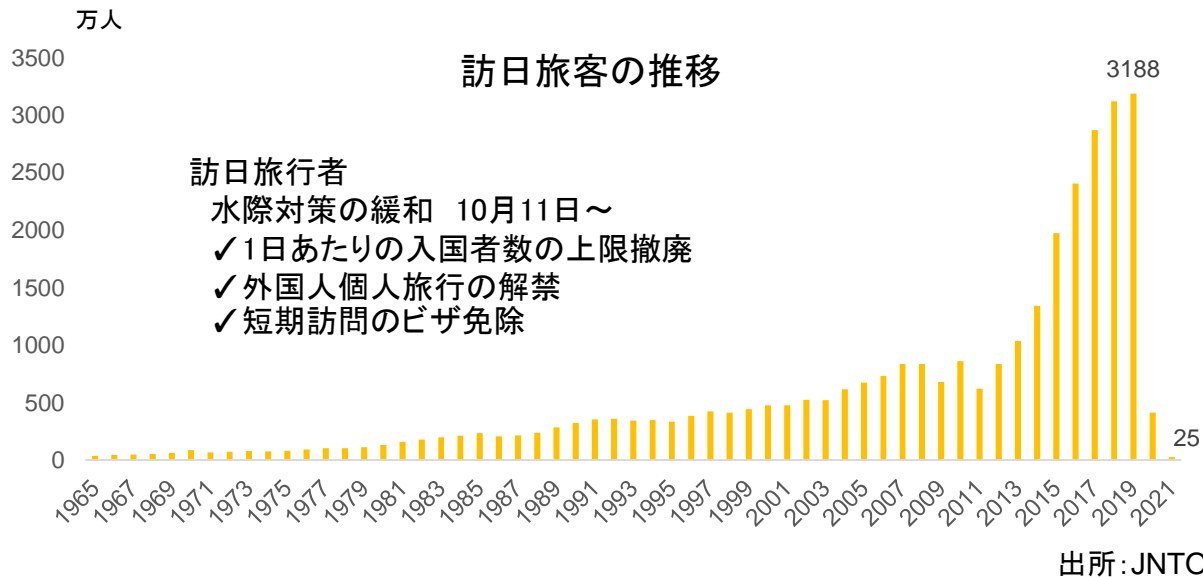
- ◆ ドル円は24年ぶりの140円台へ：ドル円相場は、米国の金利上昇に反応して、ドル円は24年ぶりとなる1ドル140円台の円安に突入した。9月末は1ドル144円半ばで推移している。日銀は急速な円安を阻止するために円買いドル売り介入を行ったが、一時的な効果しか得られなかった。現在の円安ドル高の背景には、根本的に日米金利差があることから、円買い介入の効果の持続は乏しいといえよう。ドル円は、しばらくは円安傾向で推移するといえよう。

米国の実質GDP成長率見通し(%)



- ◆ 米国の経済成長見通しが引き下げられる：9月に開催された米国のFOMCでは、政策金利の0.75%引き上げが決定した。同時に発表されたFOMCメンバーによる米国の実質GDP成長率の見通しは、6月時点と比較して、大きく引き下げられている。金利の引き上げによって、米国経済は従来予想よりも大きく減速することが予想される。

日経平均の推移、訪日客の推移



- ◆ 日経平均はあっさりと200日移動平均線を割り込む：9月の日経平均は、月半ばには2万8600円を上回る高値をとるなど、一時は200日移動平均線を上回って推移していたものの、9月のFOMCを境に相場は急変した。日経平均は下落トレンドとなり、9月末はあっさり200日移動平均線を割り込んでいる。世界経済の減速懸念が高まるなかで、日経平均も調整色を強める月となった。
- ◆ 旅行ビジネスへの期待が高まる：猛威を振るった新型コロナも落ち着きが見え始めてきた。そこで期待が高まってきているのが、旅行ビジネスである。訪日客は、新型コロナ前の2019年には3188万人を記録した。一方で、2021年は25万人と1/100以下に落ち込んでいる。国内外の旅行客の激減によって業績が大きく落ち込んだ旅行業界だが、10月11日からは、国内向けには全国旅行割、訪日客向けには水際対策の緩和措置がスタートする。旅行者の回復に期待したいところである。

今月のストラテジー

FOMCを境に株価は大きく売られる

9月の日経平均は、為替市場にてドル円相場が米国の金利上昇に反応して、1ドル130円台から140円台の円安となったことから、9月中旬には高値で2万8500円を上回る場面もみられた。しかしながら、現地20-21日に開催された米国のFOMCにて、今後の米国の利上げスタンスはタカ派的な姿勢であることが伝わると、月末にかけて失速して3か月ぶりに月間をマイナスで終えた。

下限レンジプラスαの推移を想定

9月末の日経平均は、終値で約2か月ぶりとなる2万6000円割れで終わっている。今期の日経平均は2万6000円から2万8000円のレンジ範囲内で推移する傾向が強かったが、この下限にタッチしてきた。足元ではグローバルで主要国の株式市場が大きく調整局面を迎えている影響によって、日経平均は一時的にオーバーシュートとなって、レンジを下回る値動きが予想される。しかしながら、2万6000円を大きく下回る下落トレンドを形成するというよりは、一時的なレンジ割れの状態に留まるとみている。日本企業については、世界経済が減速する中で、日本企業も例外なく影響を受けるといえようが、円安効果によって、販売数量の減少を補うであろうとみており、企業の業績が大きく減益となるリスクは小さいとみているからである。現在の日経平均は今期予想PERが11.9倍とバリュエーションは低く、バリュエーション的には売られすぎの水準とみている。

外需が減速する懸念から内需関連に期待

もっとも、世界経済がこれから減速してゆく可能性が高いことを考えると、タイミング的にハイテク株を仕込むにはまだ時期尚早であろう。こうしたなかで、株価への期待が高まるのが新型コロナからの回復によって、業績回復への期待が高まる内需関連、あとは業績がしっかりしていて持続的な成長期待が高い銘柄だろう。旅行関連は全国旅行割引、訪日外国人に対する水際対策の緩和など材料がみられ、株価が新型コロナ前の水準にまで回復することに期待したい。

横山 泰史

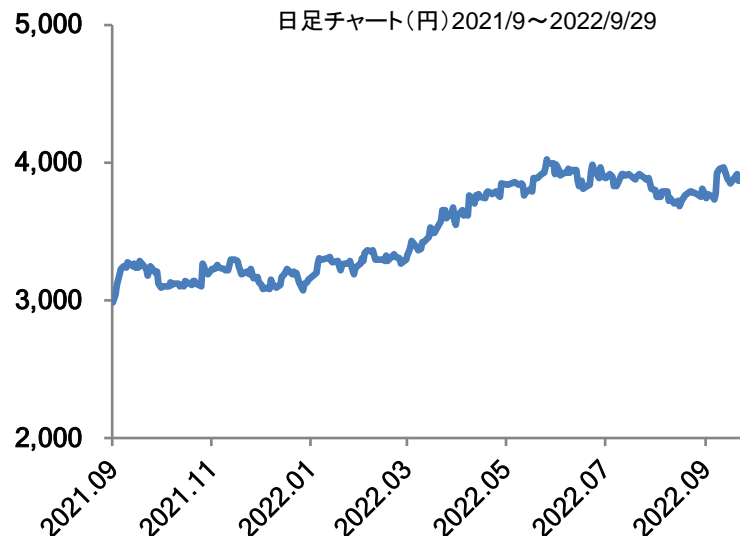
今月の個別銘柄

今月の注目銘柄

- ・ NTT
- ・ 栗田工業
- ・ ダイキン
- ・ 日立製作所
- ・ エーザイ
- ・ JAL
- ・ 東日本旅客
- ・ 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:(2022/9/29)	3,924円
年初来高値:(2022/05/27)	4,055円
年初来安値:(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	142,127億円
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:(2022/9/29)	5,240円
年初来高値:(2022/08/19)	5,780円
年初来安値:(2022/03/09)	4,160円
予想PER	22.9倍
PBR	2.0倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	6,088億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所:QUICK



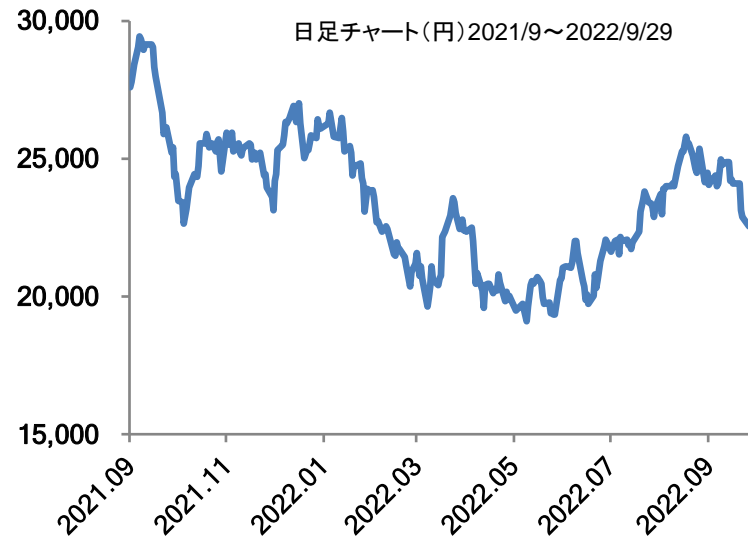
- ◆ 水処理薬品、水処理装置など水に関する事業を展開している。半導体など電子部品向けの高い技術力が必要とされる超純水、高度な排水処理など高い技術力を誇り、世界各地域に20程度の事業会社を展開している。
- ◆ 産業向けに水の重要性は世界的に高まっている。水のリーディングカンパニーとして、事業拡大への期待が高まる。(横山 泰史)

業績推移	売上高		事業利益		営業利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	2,677	1.1%	294	10.6%	315	14.7%	190	4.4%	169.9	66.0
2022/03 実績	2,882	7.6%	329	11.8%	357	13.3%	184	▼3.2%	164.3	72.0
2023/03 予	3,380	17.3%	380	15.3%	365	2.1%	257	39.1%	228.6	78.0

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:(2022/9/29)	22,665円
年初来高値:(2022/01/06)	26,710円
年初来安値:(2022/05/10)	18,850円
予想PER	28.8倍
PBR	3.1倍
予想配当利回り	0.8%
時価総額	66,434億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



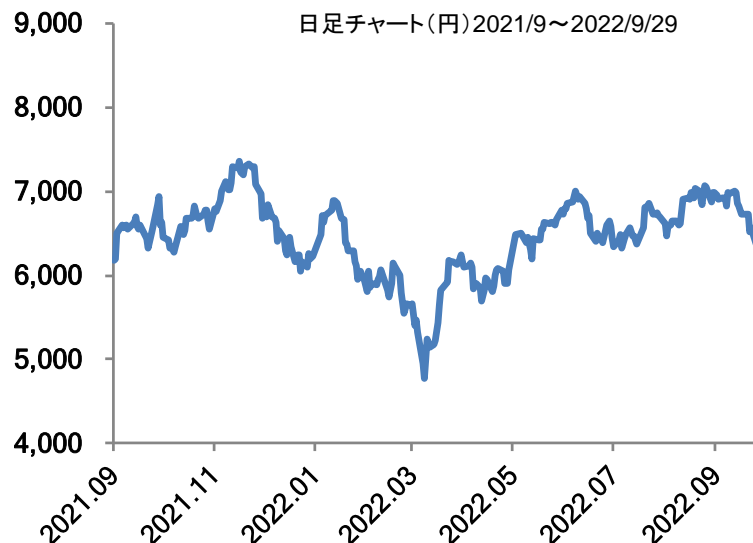
- ◆ 「空気で答えを出す会社」を掲げ、世界を代表する空調機メーカー。主力事業である空調事業の海外売上高比率は81%に及び、地域別売上高で最大は米州となるグローバル企業である (2022.3期)
- ◆ 2023.3期通期の会社予想の上方修正を発表。修正額は、従来予想比で売上高+1000億円、営業利益が+100億円である。(横山 泰史)

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	24,933	▼2.2%	2,386	▼10.1%	2,402	▼10.7%	1,562	▼8.5%	533.9	160.0
2022/03 実績	31,091	24.7%	3,163	32.6%	3,274	36.3%	2,177	39.3%	743.8	200.0
2023/03 予	34,800	11.9%	3,500	10.6%	3,550	8.4%	2,300	5.6%	785.8	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:(2022/9/29)	6,343円
年初来高値:(2022/08/19)	7,137円
年初来安値:(2022/03/08)	4,750円
予想PER	10.0倍
PBR	1.3倍
予想配当利回り	2.0%
時価総額	61,436億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



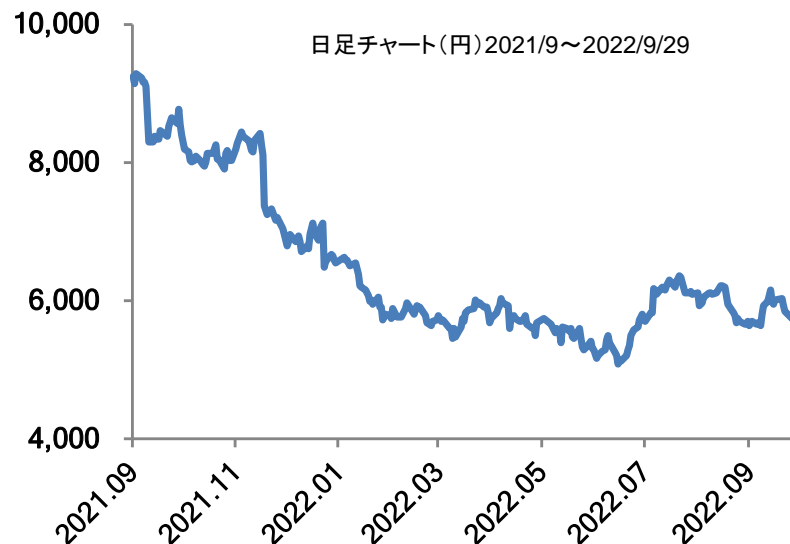
- 第1四半期（22年4-6月）の決算では、環境問題の高まりから、電力のパワーグリッド（送配網）を手掛ける日立エナジーの受注が好調に推移、6月末の受注残高は約160億ドル（1ドル132円換算で約2兆1120億円）と1年間の売上高に匹敵する水準。
- 取得上限5000万株（発行済株式に対する比率は5.17%）、取得金額の上限2000億円の自己株取得を計画。取得期間は2022年5月2日～2023年3月31日。（横山 泰史）

■業績推移	売上高		調整後営業利益		継続企業税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	87,291	▼0.4%	4,951	▼25.2%	8,444	368.4%	5,016	472.6%	519.2	105.0
2022/03 実績	102,646	17.6%	7,382	49.1%	8,393	▼0.6%	5,834	16.3%	603.7	125.3
2023/03 予	98,500	▼4.0%	7,250	▼1.8%	8,840	5.3%	6,000	2.8%	624.0	—

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:(2022/9/29)	7,704円
年初来高値:(2022/09/29)	7,704円
年初来安値:(2021/06/17)	5,011円
予想PER	38.7倍
PBR	2.7倍
予想配当利回り	2.0%
時価総額	22,847億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



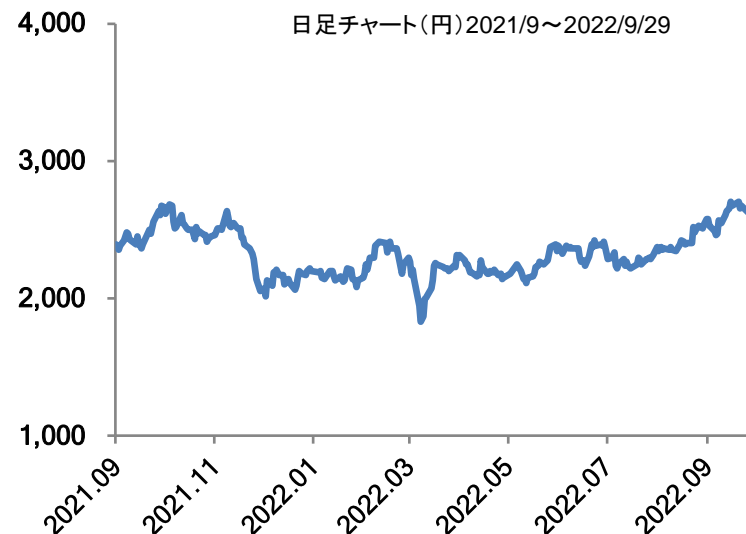
- バイオジェンと共同開発しているアルツハイマー治療薬「レカネマブ」が進行中の治験にて良好な結果が確認されたと発表。新薬への期待が高まっている。
- レカネマブは症状の進行を抑える効果が期待される画期的な新薬となる可能性を秘めており、2022年度中に米国でフル承認申請、日本、欧州では承認申請を目指す。(横山 泰史)

■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	6,459	▼7.1%	515	▼59.0%	522	▼59.2%	419	▼65.6%	146.3	160.0
2022/03 実績	7,562	17.1%	537	4.3%	544	4.1%	479	14.3%	167.2	160.0
2023/03 予	7,000	▼7.4%	550	2.3%	565	3.7%	570	18.9%	197.8	160.0

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:(2022/9/29)	2,648円
年初来高値:(2022/09/15)	2,711円
年初来安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	25.7倍
PBR	1.5倍
予想配当利回り	—%
時価総額	11,575億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



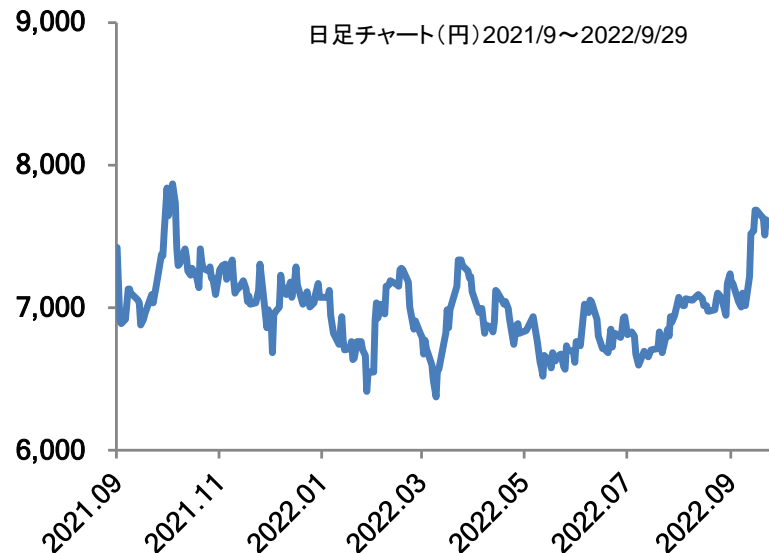
- 第1四半期（22年4-6月）の決算は、営業キャッシュフローは787億円、フリーキャッシュフローは463億円とプラスであった。
- 新型コロナの落ち着きにより、日本政府は新型コロナの影響によって落ち込んだ国内外の観光客の呼び起こし政策を推し進めることが予想される。同社にとって追い風の事業環境となろう。（横山 泰史）

■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	13,900 103.6%	—	— —%	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:(2022/9/29)	7,552円
年初来高値:(2022/09/15)	7,777円
年初来安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	47.4倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	1.3%
時価総額	28,541億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

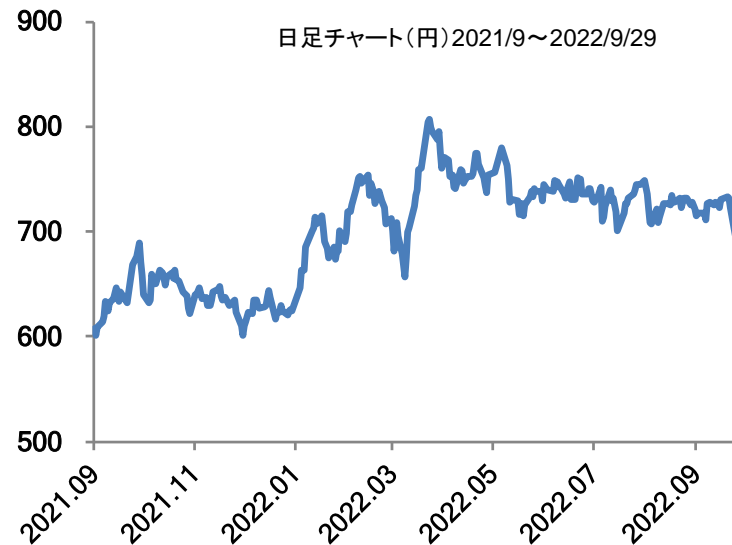


- 鉄道事業を中心に流通、不動産、宿泊事業などを手掛ける。収益力向上への取り組みとして、旅行、移動需要の喚起、多様で魅力のあるまちづくりに取り組んでいる。
- 2022.3期も2021.3期に続き、新型コロナの影響によって厳しい決算であった。2023.3期は収益柱である新幹線の需要が徐々にではあるが回復することにより、純利益は3期ぶりの黒字となる見通しである。（横山 泰史）

■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	17,645 ▼40.1%	▼5,203	▼5,797	▼5,779	—	100.0
2022/03 実績	19,789 12.1%	▼1,539	▼1,795	▼949	—	100.0
2023/03 予	24,530 24.0%	1,530	980	600	159.0	100.0

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:(2022/09/29)	669.3円
年初来高値:(2022/03/23)	828.3円
年初来安値:(2021/07/20)	630.1円
予想PER	8.2倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	4.7%
時価総額	88,896億円
取引単位	100株
取引市場	プライム



出所: QUICK

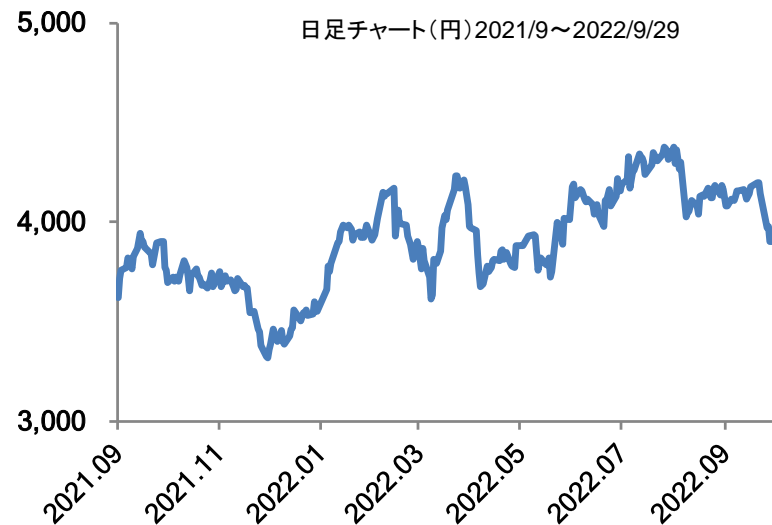
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。アジアに銀行子会社、米モルガン・スタンレーは持分法適用関連会社。
- ◆ 2023年3月期1Q（第1四半期）実績は 増収・減益、売却予定の米銀行子会社の評価損失が影響。通期の会社純利益目標は、1兆円を据え置き、減益予想だが、米子会社売却関連費用など織り込み。金融環境好転と株主還元注目。（水口 活也）

■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:(2022/09/29)	3,904円
年初来高値:(2022/07/26)	4,392円
年初来安値:(2022/01/04)	3,568円
予想PER	8.6倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	4.7%
時価総額	23,180億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

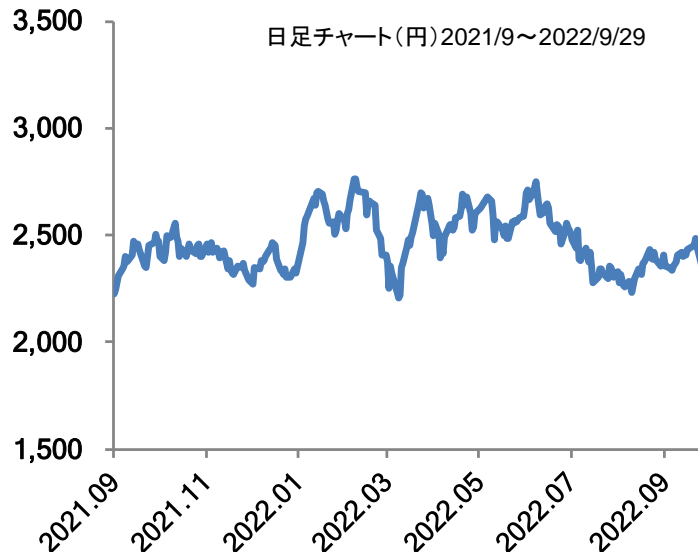


- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力、生命保険や海外保険にも事業展開。大型自然災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2023年3月期1Q（第1四半期）実績は、増収・減益、国内自然災害や新型コロナ影響などによって保険費用が増加。通期会社業績予想は、据え置き、減益予想だが、海外保険事業の再建、株主還元と業界内でのPBRの低さに注目。（水口 活也）

■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	—	—%	3,500	▼10.4%	2,400	▼8.7%	441.8	185.0

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:(2022/09/29)	2,330.0円
年初来高値:(2022/02/09)	2,816.5円
年初来安値:(2022/03/09)	2,188.5円
予想PER	8.3倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	3.6%
時価総額	24,030億円
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1Q（第1四半期）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、据え置き、減益予想だが、中期的なリスク量削減と資本利益率向上、株主還元注目。（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	76,120	▼7.3%	5,120	▼13.4%	2,850	▼30.4%	278.1	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。