

日本株投資戦略6月号

-日経平均はおよそ33年ぶり
となる高値を更新-

アイザワ証券 市場情報部
横山 泰史

2023年6月1日発行／審査番号：230530-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！](#)

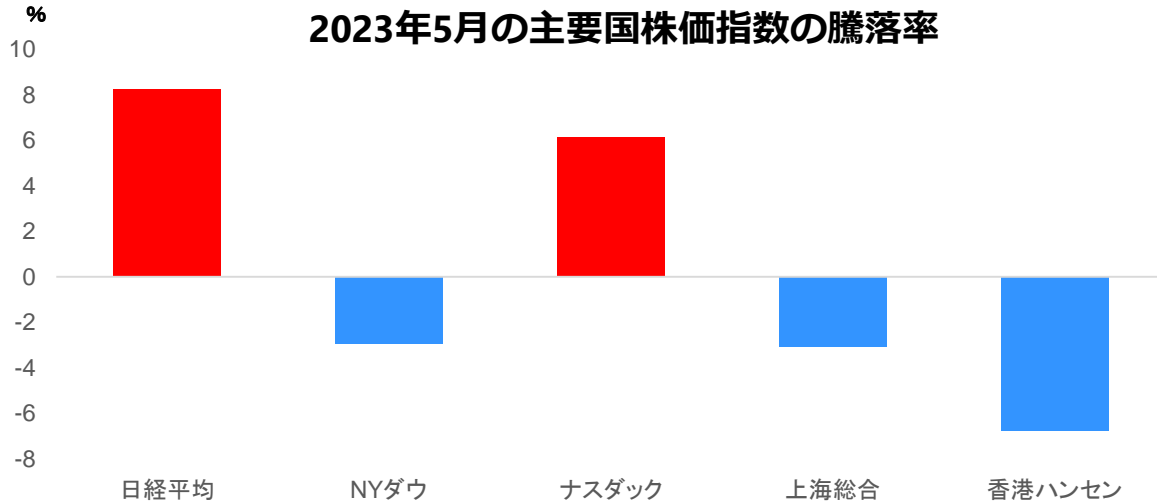


ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均の推移
- ・ 6月の投資ストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ 信越化学工業
 - ・ ルネサスエレクトロニクス
 - ・ 東日本旅客鉄道
 - ・ ブリヂストン
 - ・ 三菱商事
 - ・ 資生堂
 - ・ オリンパス
 - ・ キヤノン
 - ・ 日本電信電話
 - ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ

主要指数の騰落率

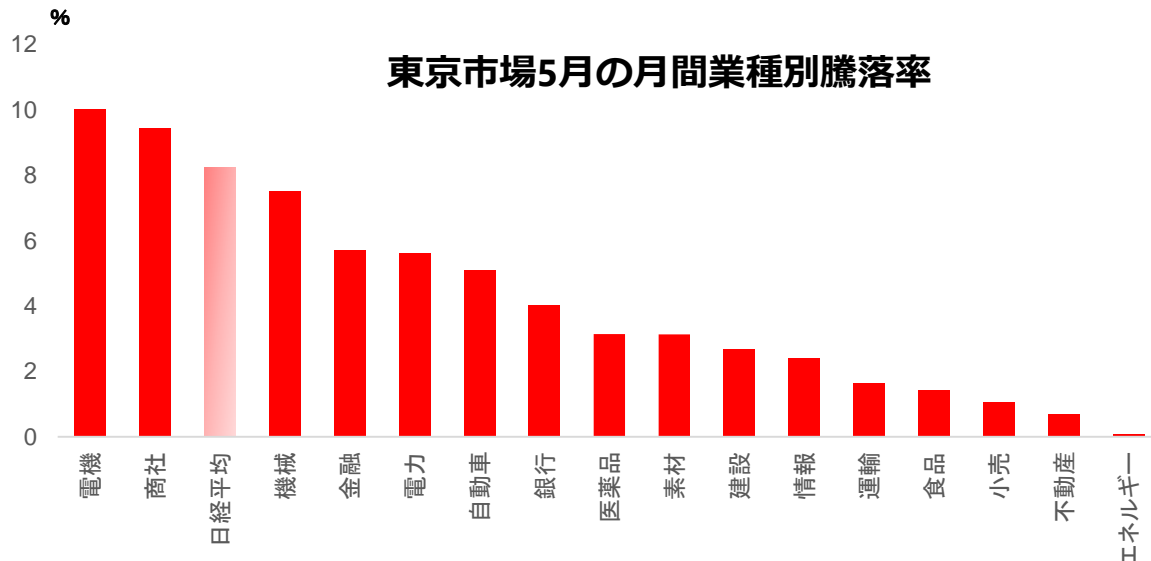
2023年5月の主要国株価指数の騰落率



出所: Quick、2023年4月末から2023年5月29日終値、NYダウとナスダックは2023年5月26日終値

- ◆ 日米のハイテク株が上昇: 5月の主要国株価指数の月間騰落率（5月29日終値、NYダウとナスダックは5月26日終値ベース）は、日経平均とナスダックが大幅な上昇となり、他の指数と明暗を分けた。日経平均とナスダックの上昇はハイテク株が買われたことが要因。一方で、米債務上限問題からNYダウ、景気の不透明感の高まりから中国株が軟調な推移であった。

東京市場5月の月間業種別騰落率



出所: Quick、2023年4月末から2023年5月29日終値

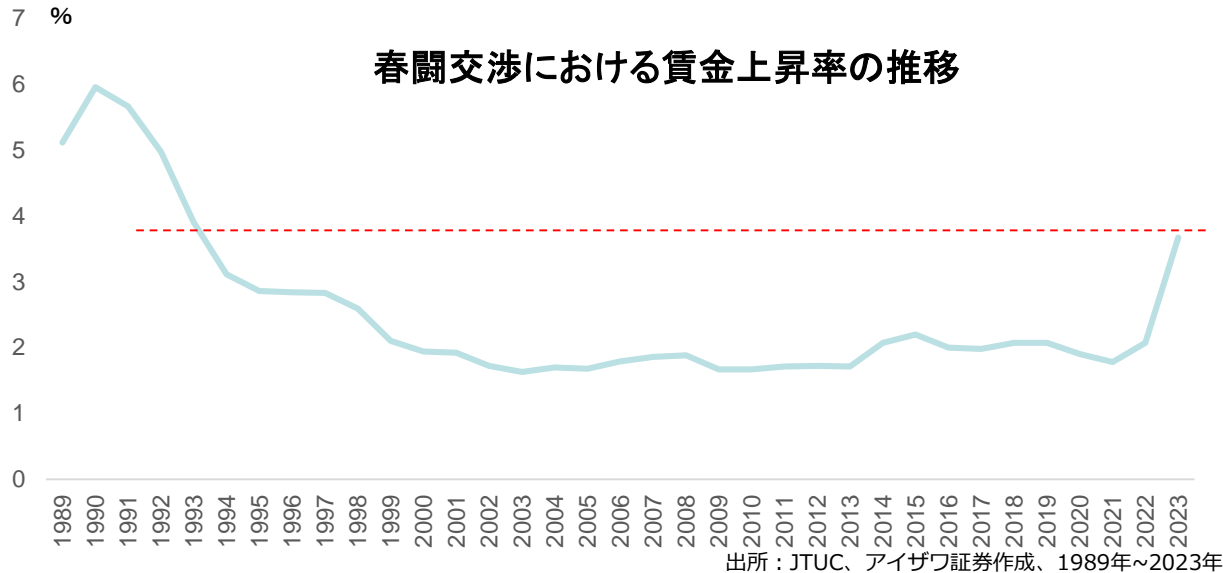
- ◆ 電機と商社が大幅高: 5月の業種別月間騰落率（5月29日終値ベース）は全業種が上昇した。なかでも、電機、商社の上昇が目立つが、5月は日経平均への寄与が高い構成銘柄の上昇が目立ち、日経平均の上昇をけん引した。

日経平均の推移



- ◆ **およそ33年ぶりの高値**：5月の日経平均は1990年7月以来となる、およそ33年ぶりの高値を更新した。日経平均の上昇をけん引したのは半導体関連銘柄であったが、AI向け半導体などの製造販売を手掛ける米エヌビディアが好決算を発表すると、AIの成長ポテンシャルが注目され、東京エレクトロンやアドバンテストといったような半導体製造装置関連の銘柄が物色される動きが強まった。

春闘交渉における賃金上昇率の推移



- ◆ **春闘で賃金は30年ぶりの上昇率**：今年の春闘では、賃金の上昇率（前年比）は3.67%（5月10日現在）と30年ぶりの高さである（1993年は+3.90%）。バブル経済の崩壊後、日本経済は未曾有の低成長時代へと突入することになる訳だが、低調な賃金の上昇率が要因の一つであると言われている。賃金が継続して上昇するサイクルになれば、日本経済が再浮上する切っ掛けになるといえよう。

6月の投資ストラテジー

物色される日本株

5月は久しぶりに日本株がグローバルマーケットで注目される月となった。日本株が注目されるようになったきっかけは、「変わる日本」そして「バフェット氏の日本株買い」である。日本はバブル経済の崩壊後、物価と賃金の伸び悩みから長期に渡って低成長にもがいていたが、足元には変化がみられる。今年4月のCPI(除く生鮮食品とエネルギー)は前年同月比4.1%増と41年7ヵ月ぶりの上昇を記録、足元の物価高を背景に、今年の春闘では3.7%増(4月3日時点)の賃上げを記録した。

国内回帰の動きがみられる製造業

製造業の新たな変化は国内回帰の動きである。2021年にTSMCが熊本に半導体の新工場を建設することを発表した。続いてラピダスが北海道に最先端半導体工場(2ナノプロセス適用)の建設計画を発表、ソニーも熊本に半導体(画像用センサー)の新工場の建設計画を発表した。このような国内回帰の動きは、ここしばらく見られなかった。円高の影響による工場の海外移転によって、付加価値の高い仕事の多くが海外に移ったが、1ドル100円がいまや1ドル140円程度の時代である。加えて経済安全保障の意味から新たなサプライチェーンを構築する動きが強まっており、日本が製造業の拠点として復活する狼煙が上がりつつあるといえよう。

敏感に反応する外国人投資家

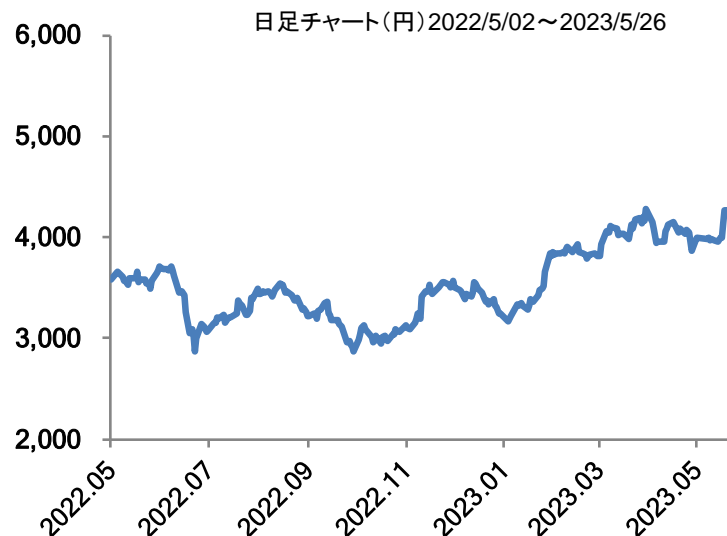
これら変化に敏感に反応したのが著名投資家で知られるバフェット氏を筆頭とする外国人投資家であろう。現在の3万円を超える日経平均の水準感だが、「年後半には製造業の回復により3万円を目指す見通しが前倒しで達成された」、との認識でバリュエーション的には説明がつく水準であろう。日経平均は短期的な過熱感はあるものの、構成する大型優良銘柄でもバリュエーションに過熱感が乏しく、株価は年初来高値に届いていない銘柄が目立つ。年後半に向け、そのような銘柄は上昇余力が残されているといえよう。インバウンドの本格回復、日銀の金融政策変更がくすぶりに続ける銀行株に引き続き注目してゆきたい。

今月の注目銘柄

- ・ 信越化学工業
- ・ ルネサスエレクトロニクス
- ・ 東日本旅客鉄道
- ・ ブリヂストン
- ・ 三菱商事
- ・ 資生堂
- ・ オリンパス
- ・ キヤノン
- ・ 日本電信電話
- ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ

株価:(2023/5/26)	4,332円
年初来高値:(2023/05/26)	4,420円
年初来安値:(2023/01/04)	3,158円
予想PER	—倍
PBR	2.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	87,685億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK、株式は2023年3月31日を基準日に1株を5株に株式分割を実施



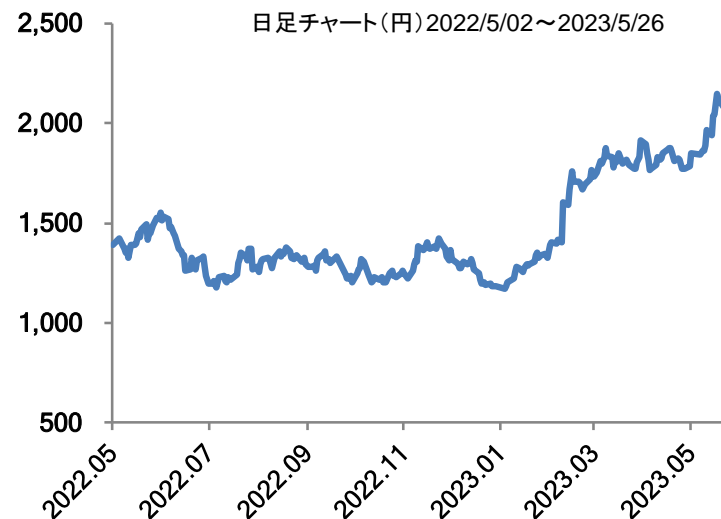
- 2023.3期通期の決算は、主力事業である塩化ビニルが堅調に推移したことにより、売上高は前期比+35.4%の2兆8088億円、営業利益が同+47.6%の9982億円と好調であった。
- 2024.3期の会社予想は今回は非開示で、開示が可能となった時点で速やかに開示するとしている。子会社である塩化ビニルの生産を手掛ける米シンテック社は生産能力の増強投資をおこなっており、今期業績への貢献期待が高まる。

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2022/03 実績	20,744	38.6%	6,763	72.4%	6,944	71.4%	5,001	70.3%	240.7	80.0
2023/03 実績	28,088	35.4%	9,982	47.6%	10,202	46.9%	7,082	41.6%	347.8	100.0
2024/03 予	—	—%	—	—%	—	—%	—	—%	—	—

日本会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、株式は2023年3月31日を基準日に1株を5株に株式分割を実施、株式分割調整済) アイザワ証券作成

株価:(2023/5/26)	2,205.0円
年初来高値:(2023/05/26)	2,253.5円
年初来安値:(2023/01/04)	1,165.5円
予想PER	—倍
PBR	2.3倍
予想配当利回り	—%
時価総額	43,183億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所:QUICK



- 2023.12期第1四半期（1-3月）の売上高は前年同期比+3.8%の3593億円、営業利益は売上高の増加と製品ミックスの改善によって同+23.5%の1232億円と2桁の増益。
- 2023.12期上期（1-6月）の会社予想では、売上高は前年同期比▼0.6%（会社予想の中央値）と若干ながら減少する見通しだが、決算説明会では上振れ期待もあることから販売チャネル在庫を気持ち充実させたいとのコメントがあった。

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/12 実績	9,939	—%	1,738	—%	1,427	—%	1,195	—%	64.7	0.0
2022/12 実績	15,008	51.0%	4,241	144.0%	3,622	153.9%	2,566	114.7%	137.6	0.0
2023/12 予	—	—%	—	—%	—	—%	—	—%	—	—

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:(2023/5/26)	7,901円
年初来高値:(2023/05/18)	8,325円
年初来安値:(2023/02/22)	6,706円
予想PER	21.7倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	1.3%
時価総額	29,860億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



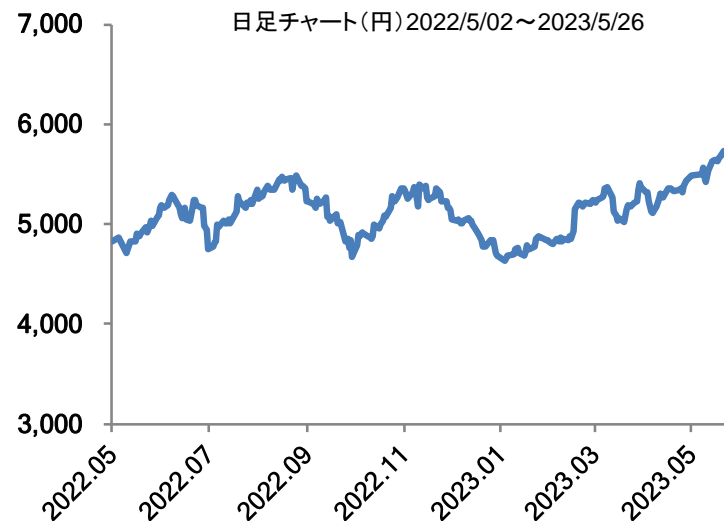
- 2023.3期通期の売上高は前期比+21.6%の増収となり、営業利益は3期ぶりに黒字に浮上した。2024.3期通期の会社予想では、営業利益が前期比+92.0%と大幅な収益改善となる見通しである。
- 新型コロナによって大きな打撃を受けた業界のひとつに鉄道業界がある。新型コロナの落ち着きによって鉄道利用客のコロナ前までの回復が期待される。

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2022/03 実績	19,789	12.1%	▼1,539	—%	▼1,795	—%	▼949	—%	—	100.0
2023/03 実績	24,055	21.6%	1,406	—%	1,109	—%	992	—%	263.3	100.0
2024/03 予	26,960	12.1%	2,700	92.0%	2,110	90.2%	1,370	38.1%	363.7	110.0

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:(2023/5/26)	5,717円
年初来高値:(2023/05/23)	5,777円
年初来安値:(2023/01/04)	4,548円
予想PER	11.6倍
PBR	1.3倍
予想配当利回り	3.5%
時価総額	40,802億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



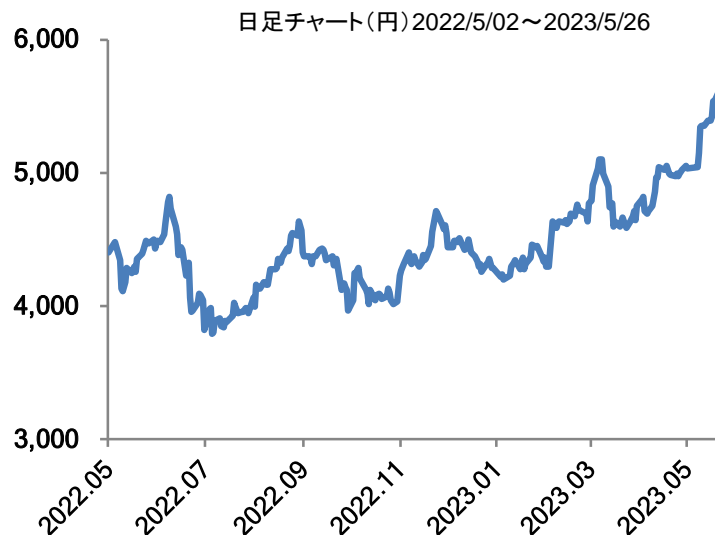
- ◆ 2022.12期通期の売上高は前期比+26.6%の4兆1100億円と初の4兆円台のせを達成、営業利益は同+17.1%の4412億円であった。収益性が高い大口徑ホイール用プレミアムタイヤの好調と主要通貨に対する円安が2桁の増収増益に貢献。
- ◆ 今期は部品不足によって生産調整を余儀なくされていた自動車生産の回復、新型コロナウイルスの落ち着きによる自動車での外出需要の増加によるタイヤ需要の増加が期待される。

業績推移	売上高		営業利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/12 実績	32,460	8.4%	3,767	487.8%	3,940	—%	559.5	170.0
2022/12 実績	41,100	26.6%	4,412	17.1%	3,003	▼23.8%	432.2	175.0
2023/12 予	41,500	1.0%	—	—%	3,350	11.5%	489.5	200.0

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、売上高と営業利益は継続事業の金額、純利益、EPSは非継続企業ベース) アイザワ証券作成

株価:(2023/5/26)	5,725円
年初来高値:(2023/05/26)	5,756円
年初来安値:(2023/01/04)	4,194円
予想PER	8.8倍
PBR	1.0倍
予想配当利回り	3.6%
時価総額	83,487億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所:QUICK



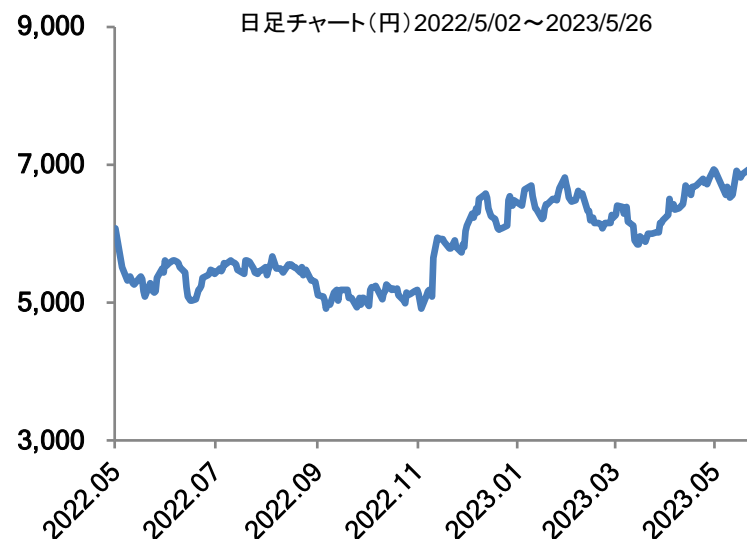
- ◆ 2023.3期の決算では、純利益は資源価格の高騰によって同社としては初となる1兆円台を上回った。
- ◆ 2024.3期の会社予想では、前期に高騰した資源価格の落ち着きにより、純利益は前期比で▼22.1%の減益見通し。一株当たりの配当は総株主還元性向（配当+自己株式取得）40%を目標に、前期比+20円となる200円を予定している。

業績推移	売上高		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2022/03 実績	172,648	34.0%	12,931	410.1%	9,375	443.3%	635.0	150.0
2023/03 実績	215,719	24.9%	16,806	30.0%	11,806	25.9%	809.2	180.0
2024/03 予	—	—%	—	—%	9,200	▼22.1%	663.7	200.0

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:(2023/05/26)	6,586円
年初来高値:(2023/05/23)	7,067円
年初来安値:(2023/03/16)	5,736円
予想PER	93.9倍
PBR	4.5倍
予想配当利回り	0.9%
時価総額	26,852億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



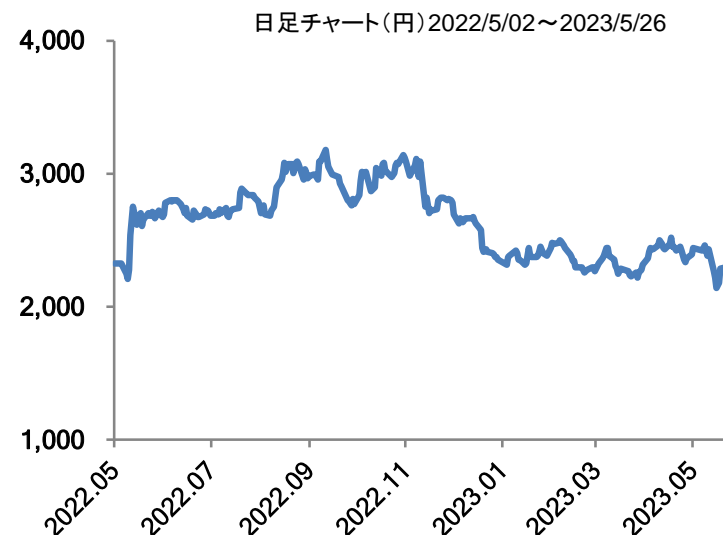
- 2023.12期の会社予想では為替や事業譲渡の影響により売上高は前期比▼6.3%の見通し（これらの影響を除いた実質ベースは前期比+11%の増収）。
- 第1四半期（23年1-3月）の決算は、日本におけるインバウンド販売の回復、海外では米州、欧州の販売回復によって増収増益を確保した。新型コロナからの回復のペースはやや弱い本格回復は、第4四半期（23年10-12月）以降に期待を持ちたい。

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/12 実績	10,099	—%	1,005	—%	—	—%	469	—%	117.4	50.0
2022/12 実績	10,673	5.7%	465	▼53.7%	—	—%	342	▼27.1%	85.6	100.0
2023/12 予	10,000	▼6.3%	—	—%	470	▼6.8%	280	▼18.1%	70.0	60.0

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:(2023/5/26)	2,130.0円
年初来高値:(2023/04/18)	2,532.0円
年初来安値:(2023/05/26)	2,118.5円
予想PER	7.9倍
PBR	4.2倍
予想配当利回り	0.8%
時価総額	26,969億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



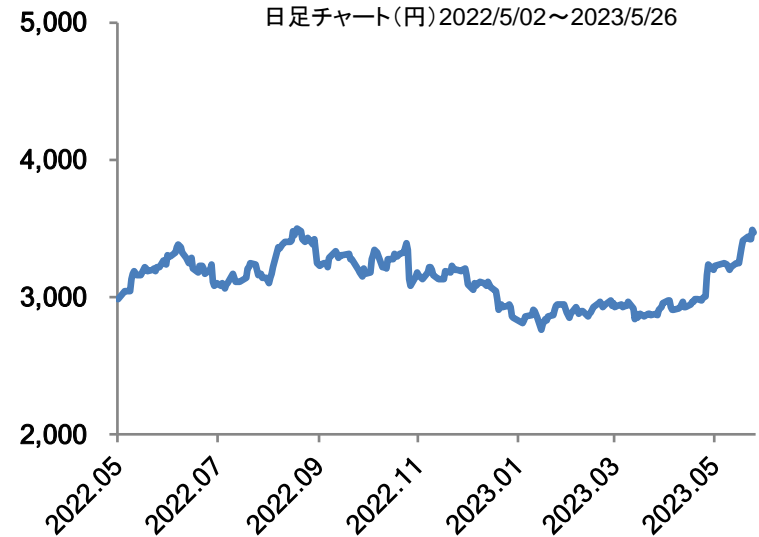
- 2024.3期の会社予想は円高ドル安の想定為替レートとFDA（米食品医薬品局）関連費用の増加により営業利益は減益予想だが、主力事業の医療分野（内視鏡事業、治療機器事業）は過去最高の売上高を更新見通しで、成長シナリオに大きな変化はないだろう。
- 取得金額として上限1000億円、株数で上限5500万株（自己株式を除いた発行済株式総数の4.39%）の自己株式の取得を発表、取得期間は2023年5月15日～2024年1月31日である。

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2022/03 実績	7,501	—%	1,461	—%	1,417	—%	1,157	796.0%	90.2	14.0
2023/03 実績	8,819	17.6%	1,866	27.7%	1,822	28.6%	1,434	23.9%	113.2	16.0
2024/03 予	9,140	3.6%	1,630	▼12.7%	1,590	▼12.8%	3,360	134.3%	272.6	18.0

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:(2023/5/26)	3,473円
年初来高値:(2023/05/26)	3,514円
年初来安値:(2023/01/16)	2,754.5円
予想PER	12.3倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	3.4%
時価総額	46,321億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



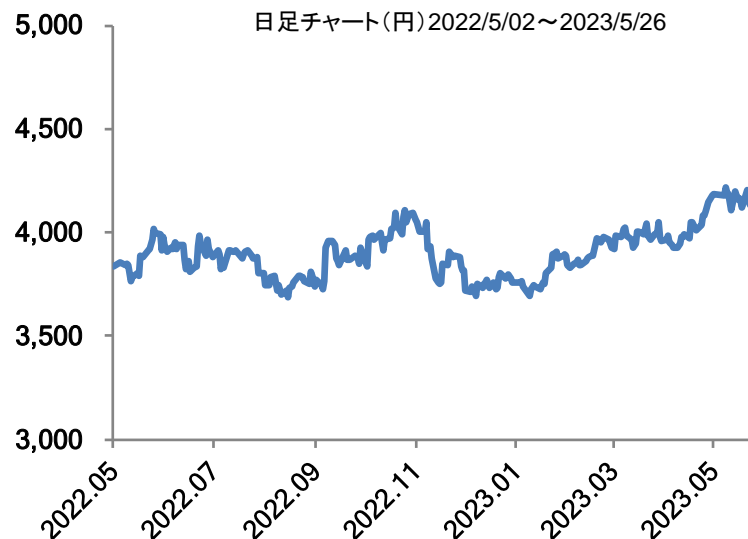
- 第1四半期（23年1-3月）の決算は、関連製品市場が新型コロナから立ち直って正常な状態に戻りつつあるなかで、売上高は前年同期比+10.4%の9711億円、営業利益は同+10.9%と前期比で2桁の増収増益を達成した。
- 2023.12通期の会社予想の上方修正を発表。修正額（従来予想比）は売上高が+260億円、営業利益が+200億円である。

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/12 実績	35,133	11.2%	2,819	155.0%	3,027	132.4%	2,147	157.7%	205.3	100.0
2022/12 実績	40,314	14.7%	3,533	25.4%	3,524	16.4%	2,439	13.6%	236.7	120.0
2023/12 予	43,130	7.0%	3,800	7.5%	4,100	16.3%	2,850	16.8%	280.6	120.0

米国会計基準(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:(2023/5/26)	4,078円
昨年来高値:(2023/05/15)	4,334円
昨年来安値:(2023/01/10)	3,696円
予想PER	11.0倍
PBR	1.6倍
予想配当利回り	3.1%
時価総額	147,705億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK

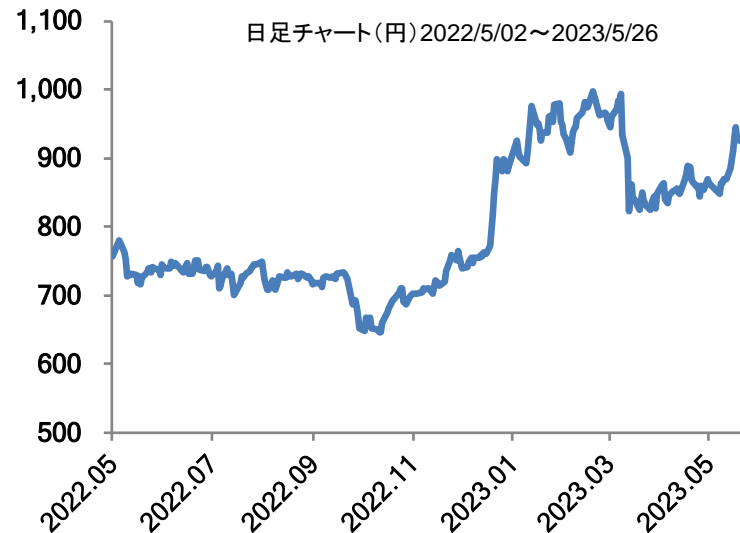


- ◆ 2023.3期の決算では、売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。2024.3期の会社予想では、配当金は前期比+5円増配の125円と13期連続の増配を予定している。
- ◆ 個人投資家がより容易に購入できることを目指し、今年6月30日を基準日として1株を25株に分割する株式分割を発表、効力発生は今年7月1日である。

業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
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 実績	131,361	8.1%	18,289	3.4%	18,176	1.2%	12,131	2.7%	347.9	120.0
2024/03 予	130,600	▼0.6%	19,500	6.6%	18,880	3.9%	12,550	3.5%	370.0	125.0

国際会計基準 (単位: 億円、予: 会社予想) EPS、配当1株当たり、2024.3期のEPSと配当金は分割を考慮せず) アイザワ証券作成

株価:(2023/5/26)	906.5円
年初来高値:(2023/02/20)	999.5円
年初来安値:(2023/03/16)	805.0円
予想PER	一倍
PBR	0.6倍
予想配当利回り	4.5%
時価総額	115,014億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム



出所: QUICK

- ◆ 2023.3期の純利益は外国債券の含み損処理を進めるなか、海外の金利上昇や貸出利ざやの改善などによってほぼ前期並みとなる1兆1000億円を上回る水準を達成。
- ◆ 2024.3期の会社予想では、純利益は過去最高の1兆3000億円を計画。総株主還元は2023.3期が8400億円（配当総額3900億円＋自己株式取得4500億円）で総株主還元比率は75.2%、2024.3期の配当総額は4930億円（自己株式取得は未定）との見通し。

■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2022/03 実績	60,758	0.8%	15,376	45.9%	11,308	45.5%	88.4	28.0
2023/03 実績	92,810	52.8%	10,207	▼33.6%	11,164	▼1.3%	90.7	32.0
2024/03 予	—	—%	—	—%	13,000	16.4%	—	41.0

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。