

# 日本株投資戦略9月号

-不透明感は漂うも円安が追い風-

令和4年9月1日

アイザワ証券 市場情報部

2022年9月1日発行／審査番号：220831-B2

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。

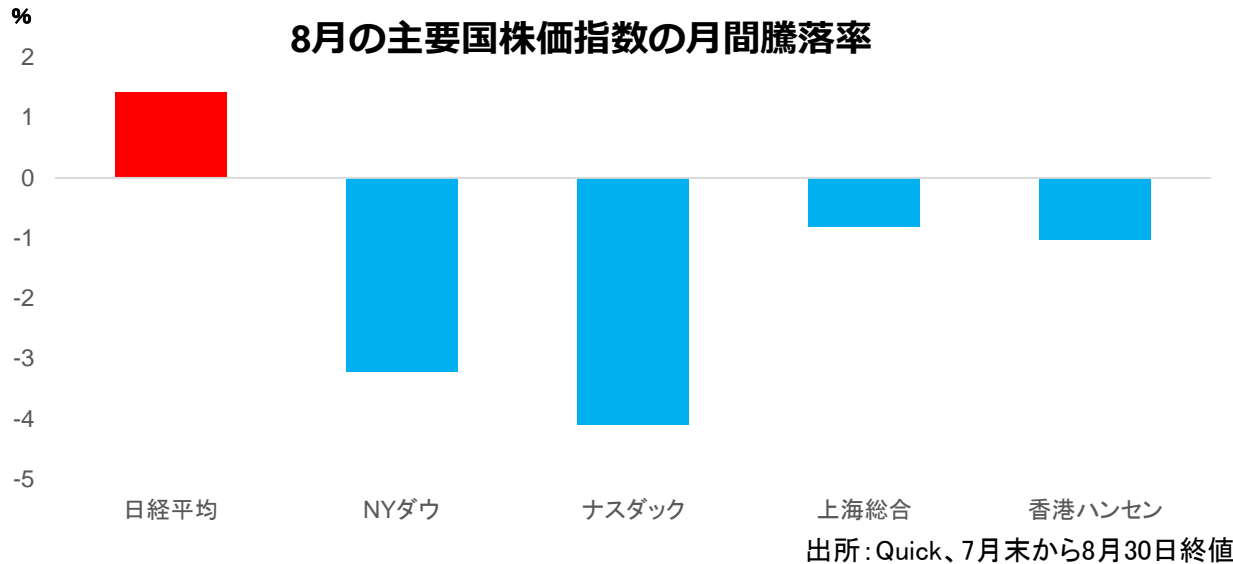
[友だち追加はこちらから！](#)



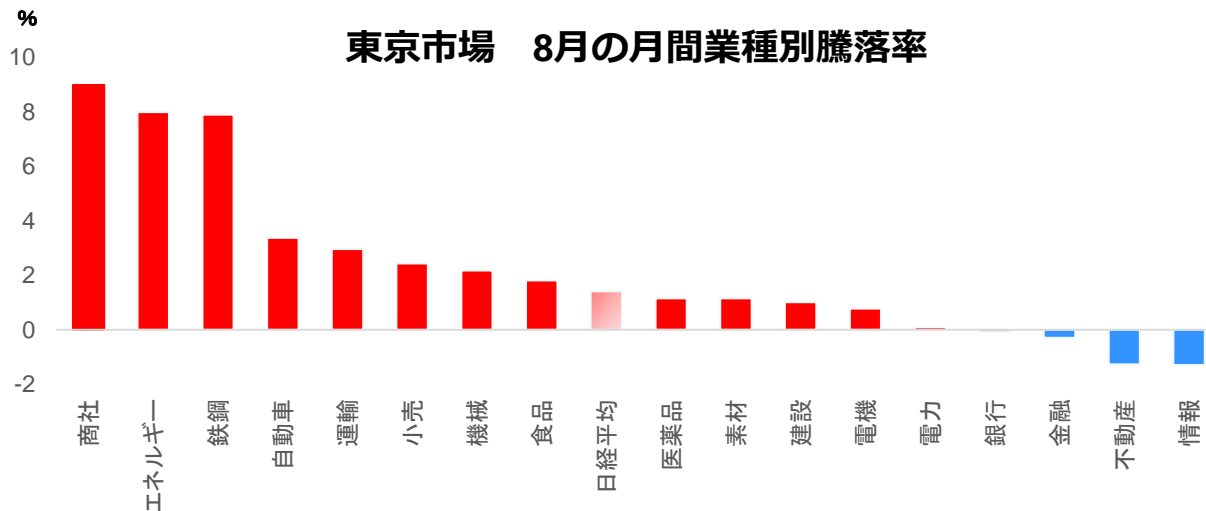
ID : @aizawa

- 主要指数の騰落率
- ドル円相場、日本のGDP
- 日経平均の推移、米国金利の推移
- 今月のストラテジー
- 今月の銘柄
  - ダイキン
  - 日立製作所
  - INPEX
  - 電通国際情報サービス
  - 新光電気工業
  - デンソー
  - 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

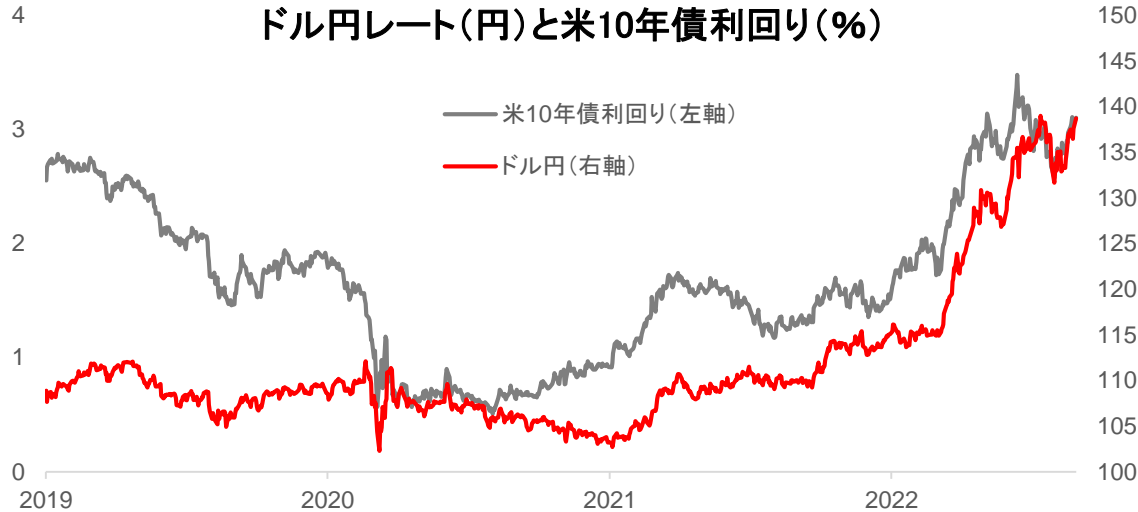


- ◆ 日経平均は上昇：8月の主要国株価指数の月間騰落率（8月30日終値ベース）は、日経平均が+1.4%と上昇。一方で、NYダウが▼3.2%、ナスダックが▼4.0%、上海総合が▼0.7%、香港ハンセンが▼1.0%と下落した。米国株はジャクソンホールシンポジウム後に大きく調整局面を迎えたが、前月（7月）の月間パフォーマンスはNYダウが+6.7%、ナスダックが+12.3%と大きく上昇していた反動もあろう。



- ◆ 13業種が上昇：8月の業種別騰落率（8月30日終値ベース）では、17業種のうち13業種が上昇した。商社、エネルギー、鉄鋼が上昇率の上位であった。下落した4業種は情報、不動産、金融、銀行であった。

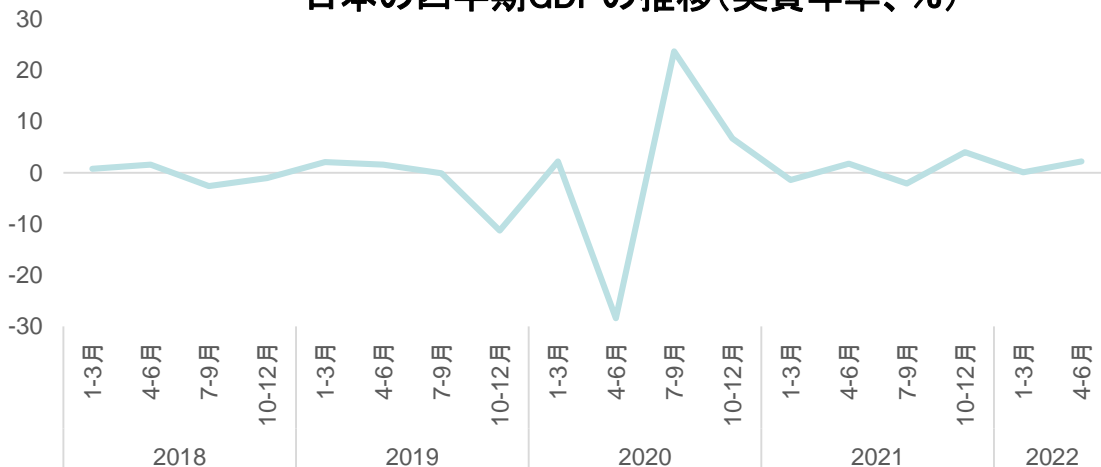
# ドル円相場、日本のGDP



◆ 米国の金利上昇が円安を牽引：足元でボラティリティを強めるドル円相場だが、8月の為替相場では、月末にかけて再度円安ドル高が進行した。主要国の金融当局者を集めたジャクソンホールシンポジウムにて、パウエルFRB議長は、インフレ退治に向けた強い姿勢を示したが、このことが米国の金利上昇と円安につながった。

◆ 内需が好調：日本の22年4-6月期の実質GDPの成長率（速報値）は前期比で0.5%、年率では2.2%、名目GDPは0.3%、年率1.1%であった。要因別の寄与率で見ると、実質は内需寄与が0.5%、外需寄与（輸出－輸入）が0.0%、名目は内需寄与が1.4%、外需寄与（輸出－輸入）が▼1.1%であった。GDPの成長は、堅調な内需によってもたらされた。内需は民間最終消費支出が実質1.1%、名目1.1%であった（前期比季節調整済）。

## 日本の四半期GDPの推移(実質年率、%)



出所：内閣府、アイザワ証券作成

# 日経平均の推移、米国金利の推移



- ◆ 日経平均は一時年初来でプラス：8月の日経平均は、月半ばに2万9000円を上回り、一時は年初来でプラスに転じた。日経平均は昨年9月を直近ピークとして下落トレンドを描いていたが、今年3月を底に上昇トレンドとなっていることが分かる。8月30日現在の日経平均は200日移動平均線を上回っており、チャートの見方は上昇トレンド入りへの期待が高まる。



- ◆ 景気減速に備える：底堅い動きをみせる日経平均であるが、金利の更なる上昇が予想される米国では、金利の引き上げが景気後退につながる恐れが懸念される。米国の債券市場では、米2年債利回りは政策金利（FFレート）の引き上げを織り込み大きく上昇、一方で米10年債利回りは景気減速への懸念から上昇幅は鈍く、逆イールドの状態が拡大している。

# 今月のストラテジー

## 年初来でプラスに転じた日経平均

今年的主要国の株式市場では年初からベア相場(下落相場)の様相を強めていたが、8月の日経平均は、月半ばに一時は年初来でプラスに転じた。NYダウ、ナスダックなどと比較して、日経平均は一足早く年初来でプラスをとった訳である。堅調な日経平均の値動きについては幾つか要因はあろうが、個別銘柄としては、日経平均への寄与率が高いファーストリテイリングの上昇も見逃せないだろう。ファーストリテイリングは8月17日に年初来高値をつけているが、昨年末から年初来高値の上昇率は+35%である。

## 22年4-6月期の決算

22年4-6月期の決算は、円安という追い風が吹く中で、傘下の運営ファンドの苦戦によって大幅な赤字の計上を余儀なくされたソフトバンクグループを除くと、純利益は前年同期比で増益を確保した。しかしながら、製造業を中心に売上高は増加しても利益が伸び悩む銘柄が目立った。円安といった追い風がありながら収益性が低下した主な要因には、①原材料価格の高騰、②自動車生産調整、③PC・スマホ販売の不振、④上海ロックダウンの影響、の4つがあった。特に上海ロックダウンの影響は関連企業には大きなマイナス材料となった。

## 景気後退リスクの上昇も将来の上昇期待は継続

日本株を取り巻く環境については、米国では金利の引き上げによる景気後退懸念、欧州を中心に高騰するエネルギー価格などの不透明要因が見られる。そして、不透明感が高まるなかで、日経平均は年初来安値から大きく上昇していることを考えると、一旦は調整局面を迎える可能性も否定できない。しかしながら、22年4-6月期の決算でマイナス材料であった4つのマイナス材料のうち、③のPC・スマホ販売の不振、を除いた3つについては来年にかけて改善する可能性が高いとみている。世界経済の不透明感が高まってはいるが、仮にドル円が130円台後半の円安で推移するようならば、来期には日経平均は3万円に乘せる期待が高まるとみている。

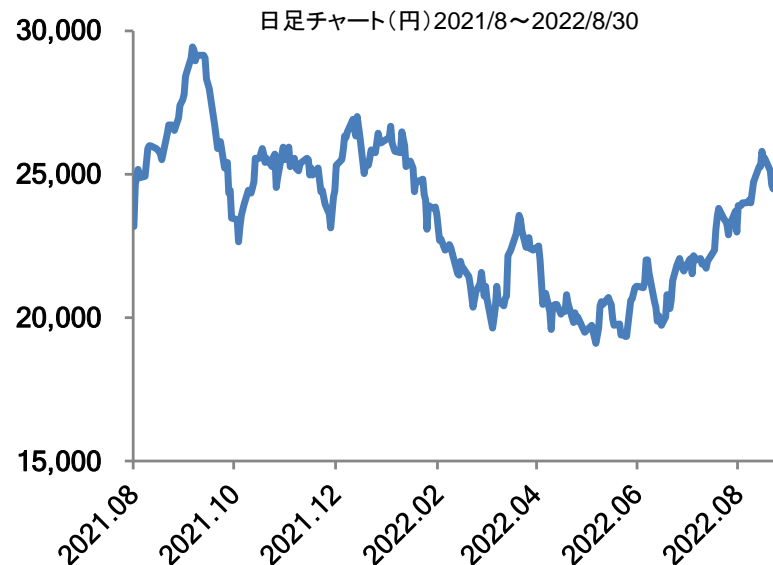
横山 泰史

## 今月の注目銘柄

- ・ダイキン
- ・日立製作所
- ・INPEX
- ・電通国際情報サービス
- ・新光電気工業
- ・デンソー
- ・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:(2022/8/30)	24,355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	30.9倍
PBR	3.3倍
予想配当利回り	0.8%
時価総額	71,387億円
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)

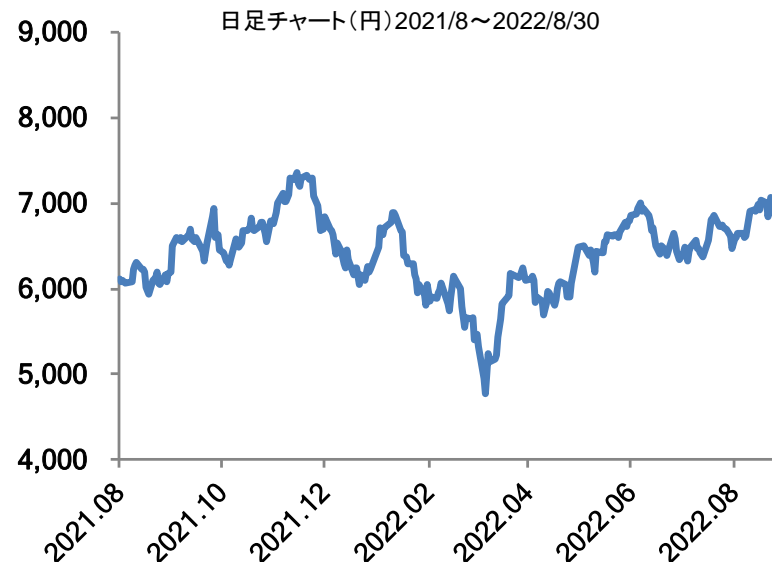
業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	24,933	▼2.2%	2,386	▼10.1%	2,402	▼10.7%	1,562	▼8.5%	533.9	160.0
2022/03 実績	31,091	24.7%	3,163	32.6%	3,274	36.3%	2,177	39.3%	743.8	200.0
2023/03 予	33,800	8.7%	3,400	7.5%	3,450	5.3%	2,280	4.7%	779.0	200.0

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:(2022/8/30)	6,986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	11.1倍
PBR	1.4倍
予想配当利回り	1.8%
時価総額	67,664億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



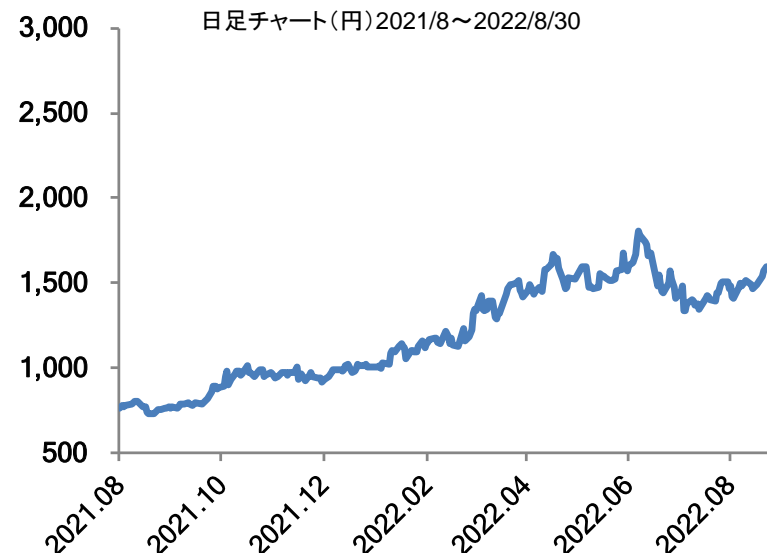
- 第一四半期(22年4-6月)の決算では、環境問題の高まりから、電力のパワーグリッド(送配網)を手掛ける日立エナジーの受注が好調に推移、6月末の受注残高は約160億ドル(1ドル132円換算で約2兆1120億円)と1年間の売上高に匹敵する水準。
- 取得上限5000万株(発行済株式に対する比率は5.17%)、取得金額の上限2000億円の自己株取得を計画。取得期間は2022年5月2日~2023年3月31日。(横山 泰史)

■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:(2022/8/30)	1,663円
年初来高値:(2022/06/09)	1,831円
年初来安値:(2022/01/06)	989円
予想PER	6.5倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	3.6%
時価総額	23,060億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- 石油、天然ガスの上流事業（探鉱、開発、生産）を中核に展開。世界20数カ国でプロジェクトを展開する国内最大の石油、天然ガス開発会社である。国内企業で初となる大型LNGプロジェクトであるイクシスLNGプロジェクトではオペレーターとして事業を推進。
- 上期（22年1-6月）の売上高は原油や天然ガス価格の上昇を追い風に純利益は前年同期比3.5倍であった。（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)
2020/12 実績	7,710	—%	2,484	—%	2,573	—%	▼1,116	—%	—	24.0
2021/12 実績	12,443	61.4%	5,906	137.7%	6,576	155.6%	2,230	—%	153.8	48.0
2022/12 予	21,820	75.3%	11,330	91.8%	12,550	90.8%	3,500	56.9%	252.4	60.0

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:(2022/8/30)	4,460円
年初来高値:(2022/08/09)	4,745円
年初来安値:(2022/01/20)	3,145円
予想PER	23.2倍
PBR	4.1倍
予想配当利回り	1.7%
時価総額	2,907億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



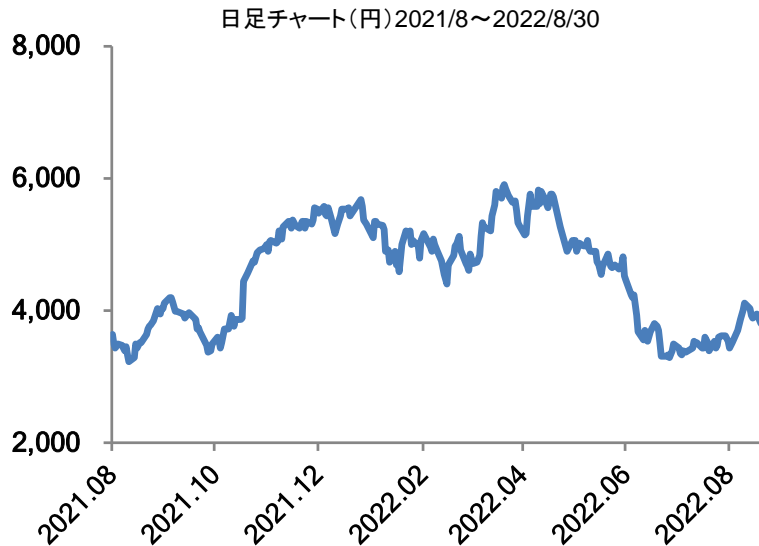
- ◆ 電通の子会社のITサービス企業。事業領域は、金融ソリューション、ビジネスソリューション、製造ソリューション、コミュニケーションの4つのセグメントから構成されている。
- ◆ 上期（22年1-6月）の決算は、売上高が前年同期比+13.2%の614億円、営業利益は同+47.6%の96億円。上期決算の発表と同時に、通期の会社予想について、従来予想比で売上

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/12 実績	1,086	7.9%	121	21.0%	115	19.2%	73	18.2%	112.9	46.0
2021/12 実績	1,120	3.1%	137	12.7%	132	15.0%	89	21.5%	137.2	56.0
2022/12 予	1,230	9.7%	175	27.4%	175	32.3%	125	39.8%	191.9	66.0

日本基準 (単位: 億円、予: 会社予想) EPS、配当1株当たり、2021年1月1日に1株を2株を分割を実施、分割修正済 アイザワ証券作成

株価:(2022/8/30)	3,885円
年初来高値:(2022/03/30)	5,990円
年初来安値:(2022/07/04)	3,240円
予想PER	7.8倍
PBR	2.4倍
予想配当利回り	1.2%
時価総額	5,251億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



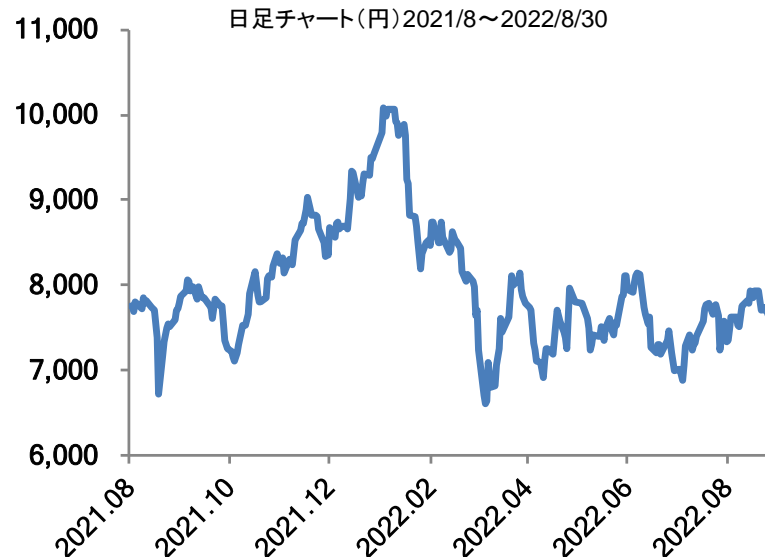
- ◆ 第1四半期（22年4-6月）の決算は、売上高が前年同期比+36.7%の793億円、営業利益が同+87.1%の260億円。通期の会社予想について、従来予想から売上高+70億円、営業利益+90億円の上方修正を発表。
- ◆ 半導体メモリーや自動車向けECUを搭載する半導体パッケージとして使用されるプラスチックBGA基板の増産投資を発表。投資額は280億円で2026年度に稼働予定。（横山 泰史）

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	1,880	26.8%	233	622.7%	265	450.7%	180	569.7%	133.3	30.0
2022/03 実績	2,719	26.8%	713	206.0%	758	186.0%	526	192.1%	389.5	45.0
2023/03 予	3,220	18.4%	930	30.3%	970	27.9%	670	27.3%	495.9	50.0

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:(2022/8/30)	7,650円
年初来高値:(2022/01/06)	10,185円
年初来安値:(2022/03/08)	6,584円
予想PER	15.4倍
PBR	1.3倍
予想配当利回り	2.3%
時価総額	60,277億円
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)は、中国のロックダウンや半導体など部材不足による自動車生産の減産、部材費・物流費などのコスト増によって、営業利益は前年同期比▼40.6%の大幅な減益であった。
- 第2四半期以降には主要顧客であるトヨタの自動車生産の回復が期待され、同社の業績が上向くことが期待される。(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	49,367	▼4.2%	1,551	153.9%	1,937	116.2%	1,250	83.6%	161.3	140.0
2022/03 実績	55,155	11.7%	3,411	120.0%	3,848	98.6%	2,639	111.0%	342.7	165.0
2023/03 予	62,200	12.8%	4,800	40.7%	5,230	35.9%	3,780	43.2%	505.7	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:(2022/8/30)	2,541円
年初来高値:(2022/08/30)	2,550円
年初来安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	24.6倍
PBR	1.4倍
予想配当利回り	—%
時価総額	11,107億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



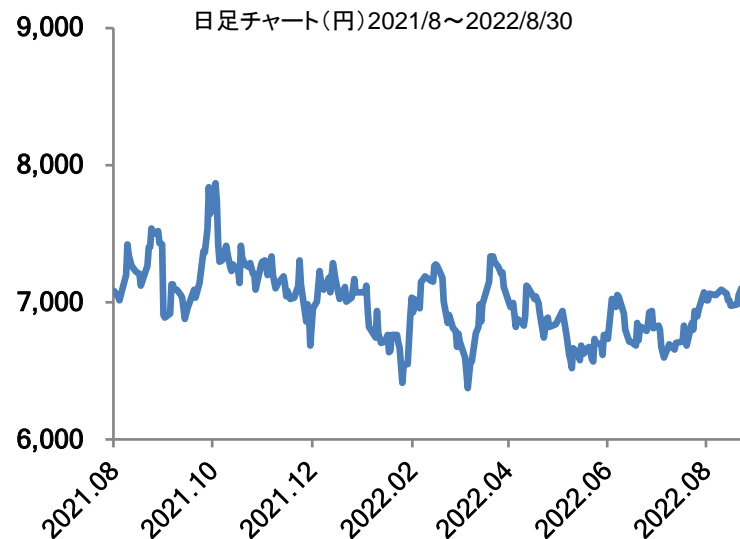
- 第1四半期（22年4-6月）の決算は、営業キャッシュフローは787億円、フリーキャッシュフローは463億円とプラスであった。
- 新型コロナウイルスの落ち着きにより、日本政府は新型コロナウイルスの影響によって落ち込んだ国内外の観光客の呼び起こし政策を推し進めることが予想される。同社にとって追い風の事業環境となろう。（横山 泰史）

■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	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:(2022/8/30)	7,171円
年初来高値:(2022/03/24)	7,370円
年初来安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	45.0倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.3%
時価総額	27,101億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

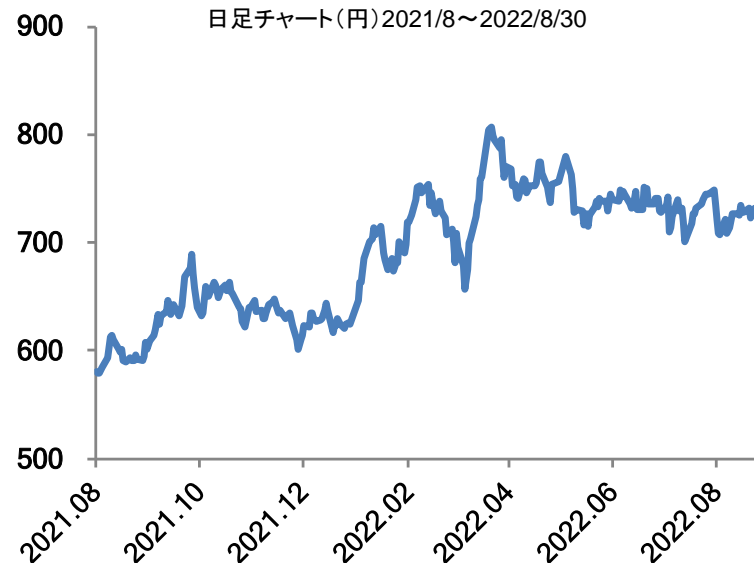


- 鉄道事業を中心に流通、不動産、宿泊事業などを手掛ける。収益力向上への取り組みとして、旅行、移動需要の喚起、多様で魅力のあるまちづくりに取り組んでいる。
- 2022.3期も2021.3期に続き、新型コロナの影響によって厳しい決算であった。2023.3期は収益柱である新幹線の需要が徐々にではあるが回復することにより、純利益は3期ぶりの黒字となる見通しである。(横山 泰史)

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:(2022/08/30)	728.3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	9.0倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	4.3%
時価総額	96,732億円
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:(2022/08/30)	4,186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	9.4倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	4.4%
時価総額	24,855億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



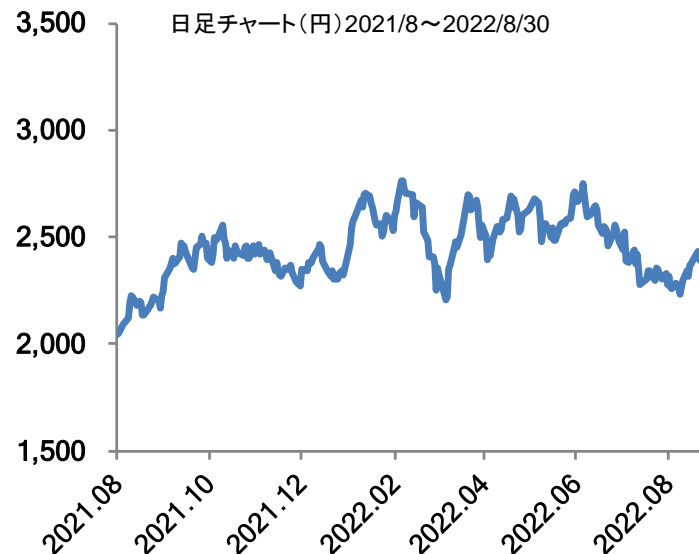
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力、生命保険や海外保険にも事業展開。大型自然災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2023年3月期1Q（第1四半期）実績は、増収・減益、国内自然災害や新型コロナ影響などによって保険費用が増加。通期会社業績予想は、据え置き、減益予想だが、海外保険事業の再建、株主還元と業界内でのPBRの低さに注目。（水口 活也）

■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:(2022/08/30)	2,369.5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	8.5倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	3.6%
時価総額	24,437億円
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。