

日本株投資戦略5月号

-不透明感のなかで
3月期決算発表が本格化-

アイザワ証券 市場情報部
横山 泰史

2023年5月1日発行／審査番号：230428-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！](#)

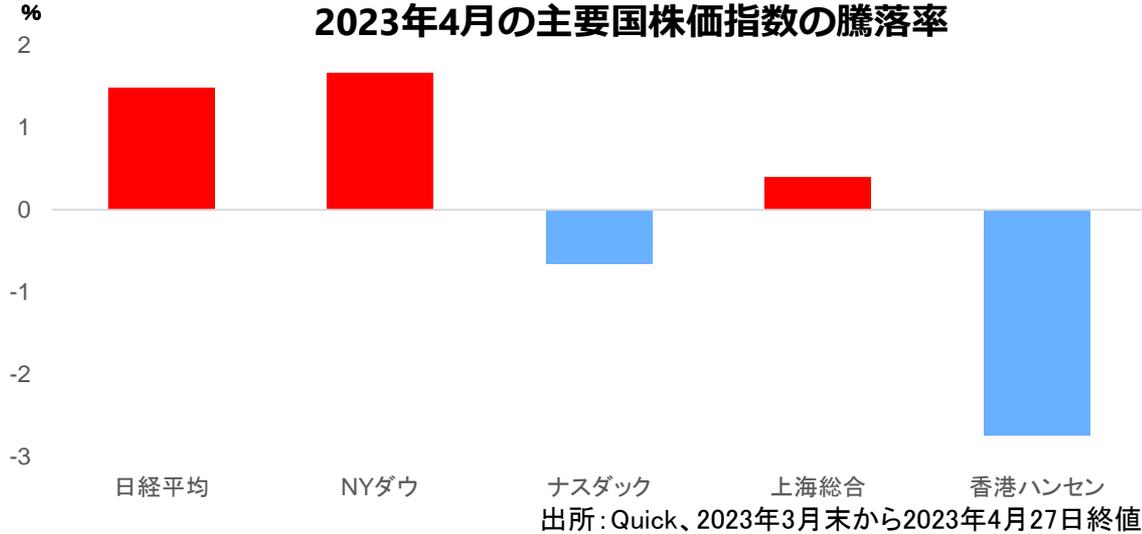


ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均の推移
- ・ 5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
 - ・ 寿スピリッツ
 - ・ しまむら
 - ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ

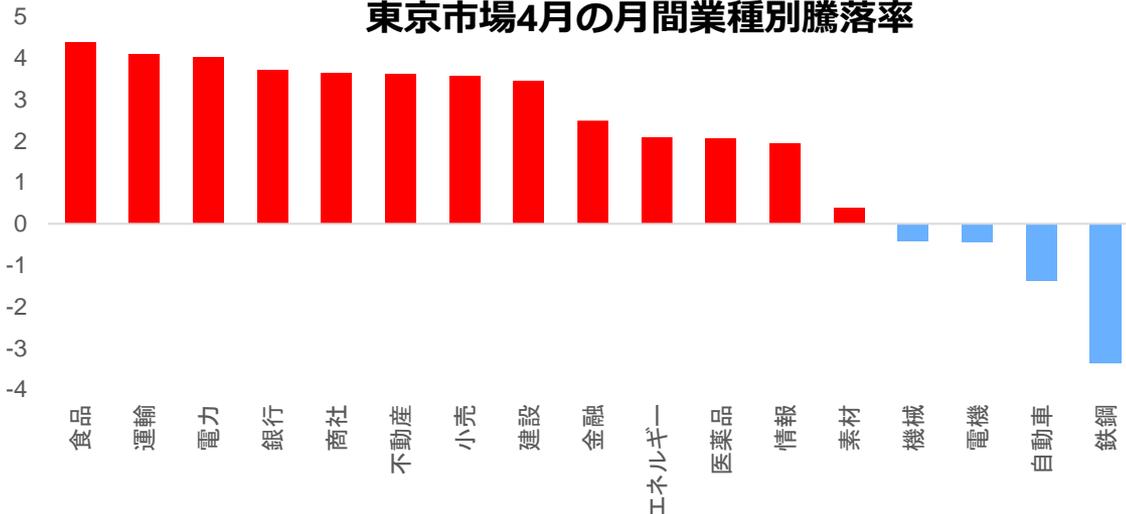
主要指数の騰落率

2023年4月の主要国株価指数の騰落率



- ◆ 日米で主要指数は堅調：2023年4月の主要国株価指数の月間騰落率（4月27日終値ベース）は、日米で主要企業の23年1-3月期の決算発表がスタートするなか、日経平均、NYダウともに堅調に推移した。ナスダックは27日終値時点では若干のマイナスとなっているが、年初からの上昇率が16%程度であることを考えると売り圧力をこなしながら堅調に推移したといえよう。香港ハンセンは米中関係の緊張の高まりが嫌気されて下落した。

東京市場4月の月間業種別騰落率

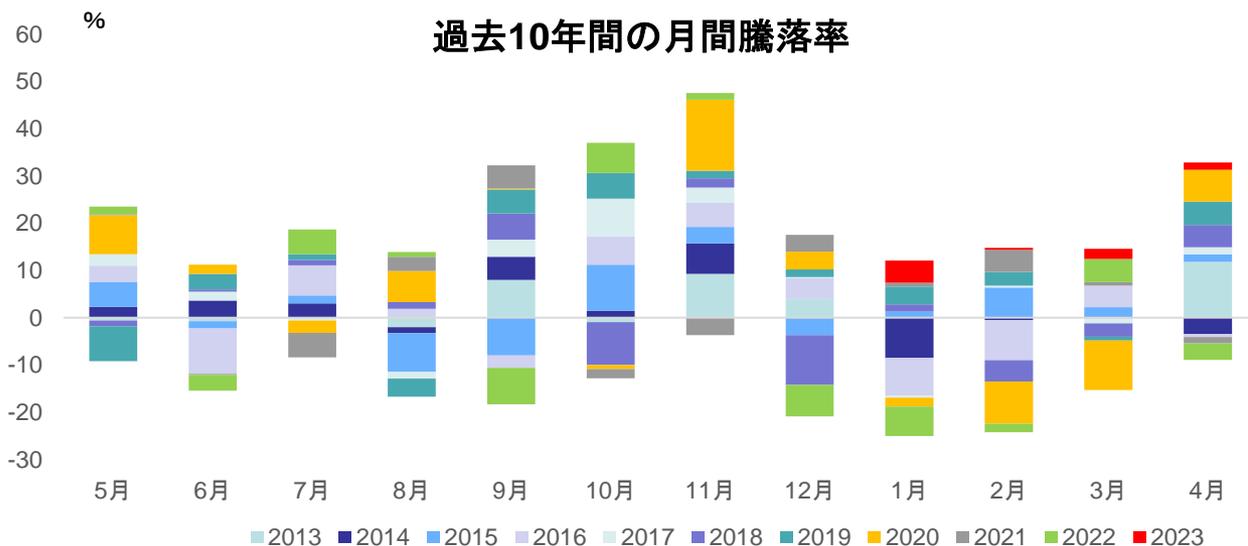


- ◆ 内需株に上昇が目立つ：2023年4月の業種別月間騰落率（4月27日終値ベース）は、17業種のうち13業種が上昇、4業種が下落した。上昇率の上位は食品、運輸、電力など、内需株が目立った。一方で、機械、電機、自動車などグローバル経済の影響を受けやすい銘柄には下落が目立った。

出所: Quick、2023年3月末から2023年4月27日終値



◆ 上値追いのムードが高まる：
2023年の日経平均は、2022年から続いている下値2万6000円、上値2万8000円とするレンジ相場の状態が続いていたが、4月に入ってからこのトレンドに変化の兆しが見え始めている。日経平均は上値、下値ともに値を切り上げており、上値追いのムードが高まっているといえそうだ。



◆ 5月は7勝3敗：過去10年間の日経平均の騰落率をみると、5月は7勝3敗であった。特に直近3年間は3連勝中である。過去の例をみても、日経平均は11月に向けて上昇する傾向が強いことが伺える。この傾向は、期初（4～5月）に発表される会社の業績予想は控えめな傾向が強く、年末に向けて会社予想の見直し（上方修正）期待が高まる背景にあると思われる。

5月の投資ストラテジー

日経平均の見通し

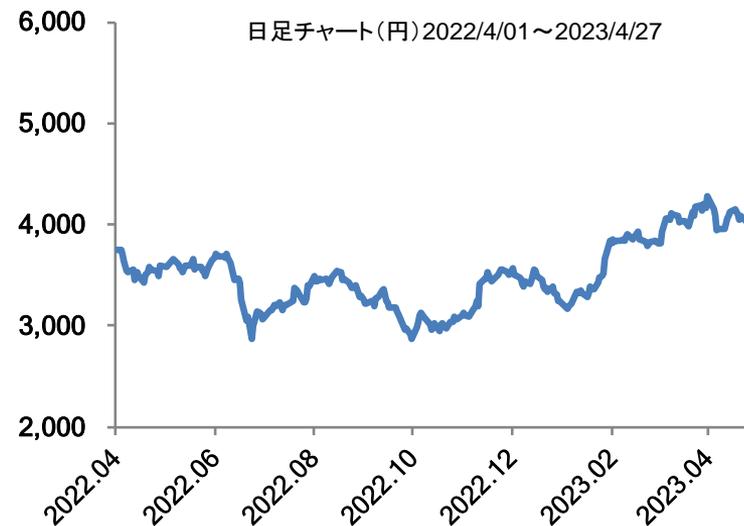
4月の日経平均はグローバル経済の不透明感が依然としてくすぶり続けるなか、月間パフォーマンスはプラスとなっており、今年は年初からの上昇率が9%程度と順調である(4月27日終値現在)。肝心の企業業績については4月の最終週から3月期決算企業の決算発表が本格的にスタートしているが、PC、スマホ関連企業など一部に弱さがみられるものの、全体としては順調な出足となっている。株式の需給については4月の日経平均の安値は2万7500円程度に留まり、久しぶりに大きな調整らしい調整が入らなかった月となっており、投資家の押し目買い意欲の強さを感じさせる。日経平均の上値の見通しについては4月は3月の2万8000円から+1000円となる2万9000円を目途としていたが、5月は地合いの強さから更に+200円の2万9200円に引き上げる。

投資戦略としては、コロナ禍からの消費活動の回復、春闘における賃上げの動きから、内需銘柄に引き続き注目している。製造業についてはPC、スマホ関連を中心に業績に懸念が残るものの、そもそも製造業への期待は低く、悪材料の出尽しとの判断がポイントとなろう。今期は製造業が上期で悪材料を出し切り、下期に製造業が回復するシナリオを描いており、製造業の回復によって日経平均は年末にかけて3万円を目指す見通しを継続したい。

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
- ・ 寿スピリッツ
- ・ しまむら
- ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ

株価:(2023/4/27)	4,042円
年初来高値:(2023/03/31)	4,299円
年初来安値:(2023/04/07)	3,892円
予想PER	—倍
PBR	2.1倍
予想配当利回り	—%
時価総額	81,815億円
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

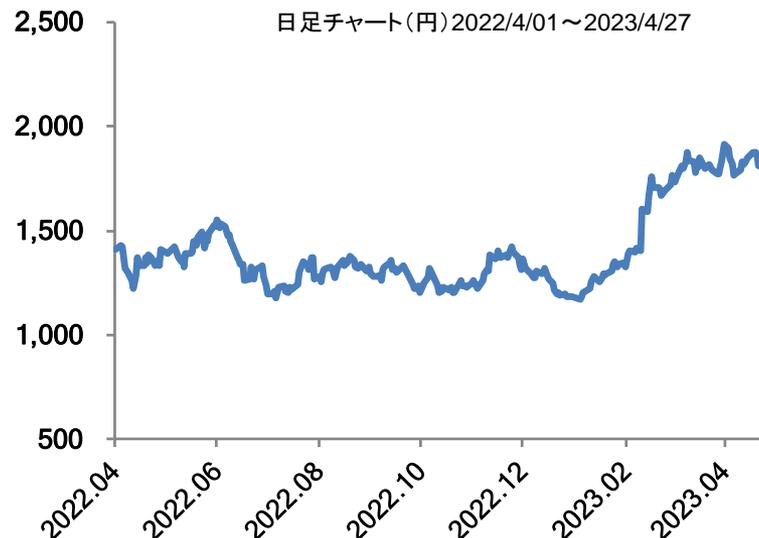
- 2023.3期通期の決算は、主力事業である塩化ビニルが堅調に推移したことにより、売上高は前期比+35.4%の2兆8088億円、営業利益が同+47.6%の9982億円と好調であった。
- 2024.3期の会社予想は今回は非開示で、開示が可能となった時点で速やかに開示するとしている。子会社である塩化ビニルの生産を手掛ける米シンテック社は生産能力の増強投資をおこなっており、今期業績への貢献期待が高まる。

■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:(2023/4/27)	1,775.0円
年初来高値:(2023/04/03)	1,936.0円
年初来安値:(2023/01/04)	1,165.5円
予想PER	—倍
PBR	2.0倍
予想配当利回り	—%
時価総額	34,762億円
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ン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	72.4%	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:(2023/4/27)	7,748円
年初来高値:(2023/04/25)	7,870円
年初来安値:(2023/02/22)	6,706円
予想PER	21.3倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	29,282億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



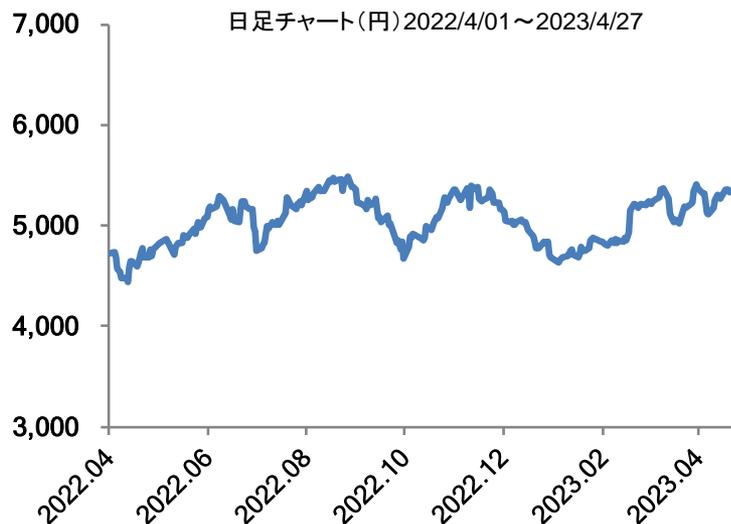
- 2023.3期通期の売上高は前期比+21.6%の増収となり、営業利益は3期ぶりに黒字に浮上した。2024.3期通期の会社予想では、営業利益が前期比+92.0%と大幅な収益改善となる見通しである。
- 新型コロナによって大きな打撃を受けた業界にひとつに鉄道業界がある。新型コロナの落ち着きによって鉄道利用客のコロナ前までの回復が期待される。

■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:(2023/4/27)	5,380円
年初来高値:(2023/04/25)	5,445円
年初来安値:(2023/01/04)	4,548円
予想PER	10.9倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	3.7%
時価総額	38,396億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



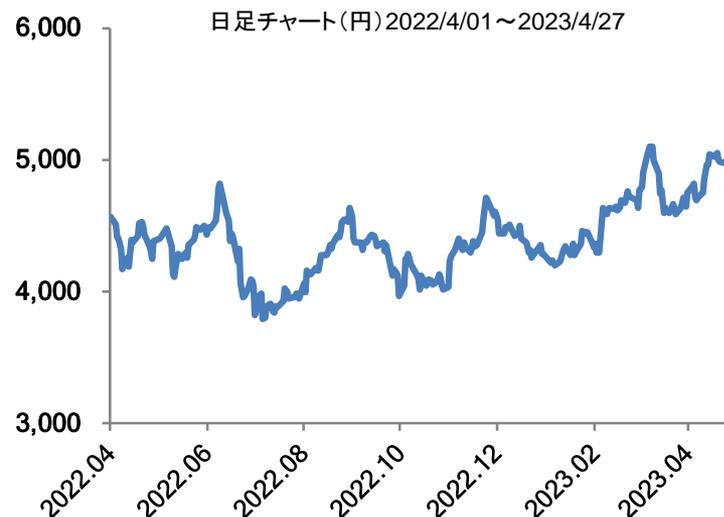
- ◆ 2022.12期通期の売上高は前期比+26.6%の4兆1100億円と初の4兆円台のせを達成、営業利益は同+17.1%の4412億円であった。収益性が高い大口徑ホイール用プレミアムタイヤの好調と主要通貨に対する円安が2桁の増収増益に貢献。
- ◆ 今期は部品不足によって生産調整を余儀なくされていた自動車生産の回復、新型コロナウイルスの落ち着きによる自動車での外出需要の増加によるタイヤ需要の増加が期待される。

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	487.7%	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:(2023/4/27)	4,993円
年初来高値:(2023/03/08)	5,125円
年初来安値:(2023/01/04)	4,194円
予想PER	6.3倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.6%
時価総額	72,813億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



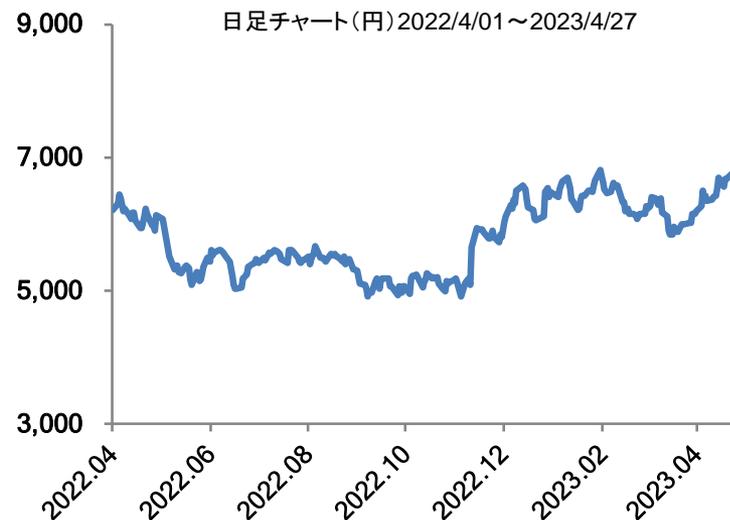
- ◆ 総合商社の大手。2023.3期はエネルギー事業が好調に推移したが、エネルギー以外にも様々な事業を抱えている。投資家の間では米著名投資家であるバフェット銘柄としても知られる。
- ◆ 低PBR株が投資家から見直される動きを強める中で、同社のバリュエーションも魅力的な水準であるといえよう。

業績推移	売上高		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:(2023/04/27)	6,713円
年初来高値:(2023/04/26)	6,869円
年初来安値:(2023/03/16)	5,736円
予想PER	95.9倍
PBR	4.4倍
予想配当利回り	0.8%
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



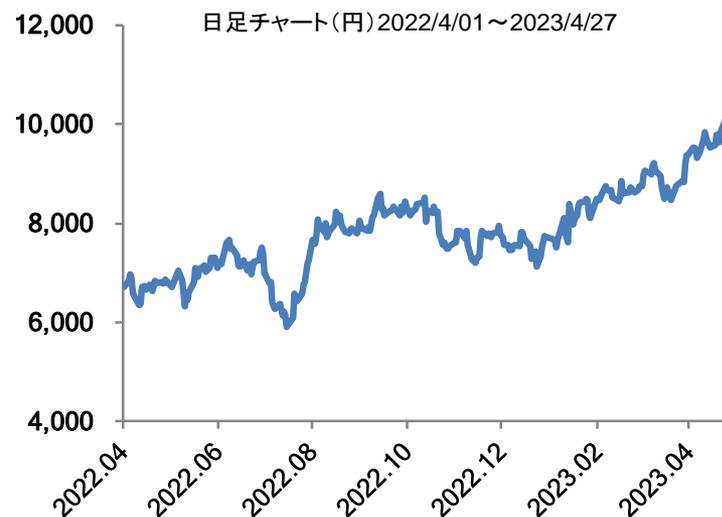
- 2023.12期の会社予想は、売上高が前期比▼6.3%だが、為替や事業譲渡の影響を除いた実質ベースは前期比+11%の増収となる見通し。純利益の減少予想はパーソナルケアの生産事業の譲渡に伴い160億円の損失を予定していることが要因。
- 化粧品業界は新型コロナによるインバウンド需要の減少、マスク生活によって苦戦していたが、新型コロナの落ち着きによって回復することが予想される。

■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	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:(2023/04/27)	10,100円
年初来高値:(2023/04/25)	10,290円
年初来安値:(2023/01/05)	7,460円
予想PER	58.0倍
PBR	13.0倍
予想配当利回り	0.6%
時価総額	3,143億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



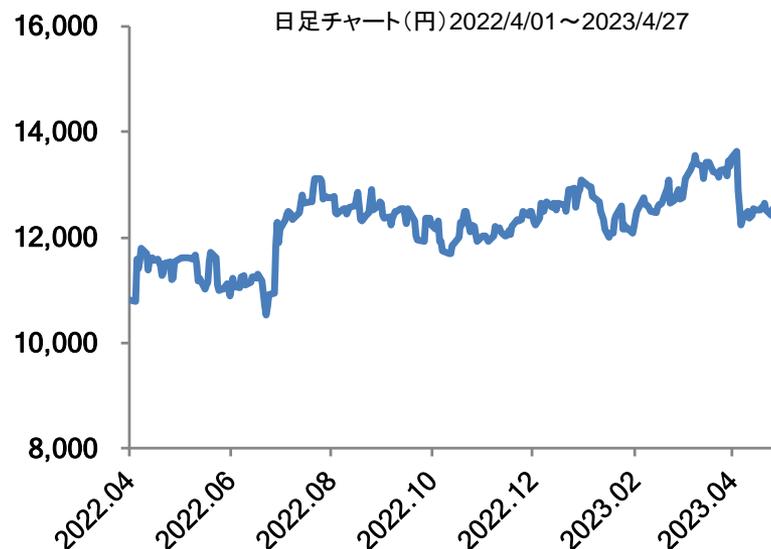
- お菓子の総合プロデューサー。お菓子のなかでもプレミアム・ギフトスイーツで地域性と専門店性を追求した独創性のあるお菓子創りを推進している。
- 主力商品は、「ドゥーブルフロマーージュ」、「因幡の白うさぎ」、「ソルト&カマンベールクッキー」、「バターフィナンシェ」など。新型コロナウイルスの鎮静化によって人の動きが想定以上なことから、2023.3期通期の業績予想の上方修正を発表。

■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	70.0

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:(2023/4/27)	12,470円
昨年来高値:(2023/04/03)	13,760円
昨年来安値:(2023/01/16)	12,000円
予想PER	11.5倍
PBR	1.0倍
予想配当利回り	2.1%
時価総額	4,603億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



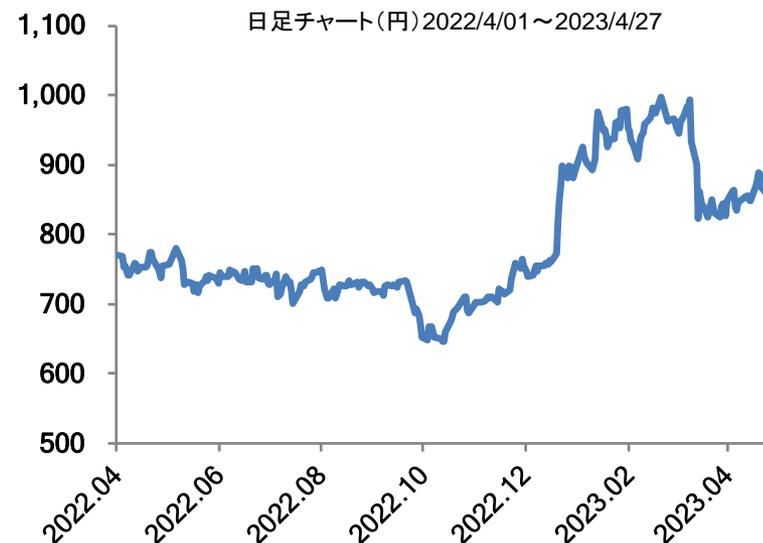
- ◆ お手頃価格で品質の良い衣料品などの販売を手掛けることで知られる。店舗の形態は、コア事業であるファッションセンター「しまむら」に加えて若者向けカジュアル&シューズ「アベイル」など数事業を展開している。
- ◆ 前期の決算では、売上高、営業利益ともに過去最高を達成したが、今期は過去最高の更新を目指す。

業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2022/02 実績	5,836	7.6%	494	30.0%	505	28.3%	354	35.4%	964.0	240.0
2023/02 実績	6,161	5.6%	533	7.9%	543	7.5%	380	7.3%	1,034.5	260.0
2024/02 予	6,350	3.1%	545	2.4%	555	2.1%	395	3.9%	1,075.4	270.0

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:(2023/4/27)	860.1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	3.7%
時価総額	109,127億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

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

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。