

日本株投資戦略11月号

-企業決算、FOMC、雇用統計とイベント盛沢山-

令和4年11月1日

アイザワ証券 市場情報部

2022年11月1日発行／審査番号：221031-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！](#)

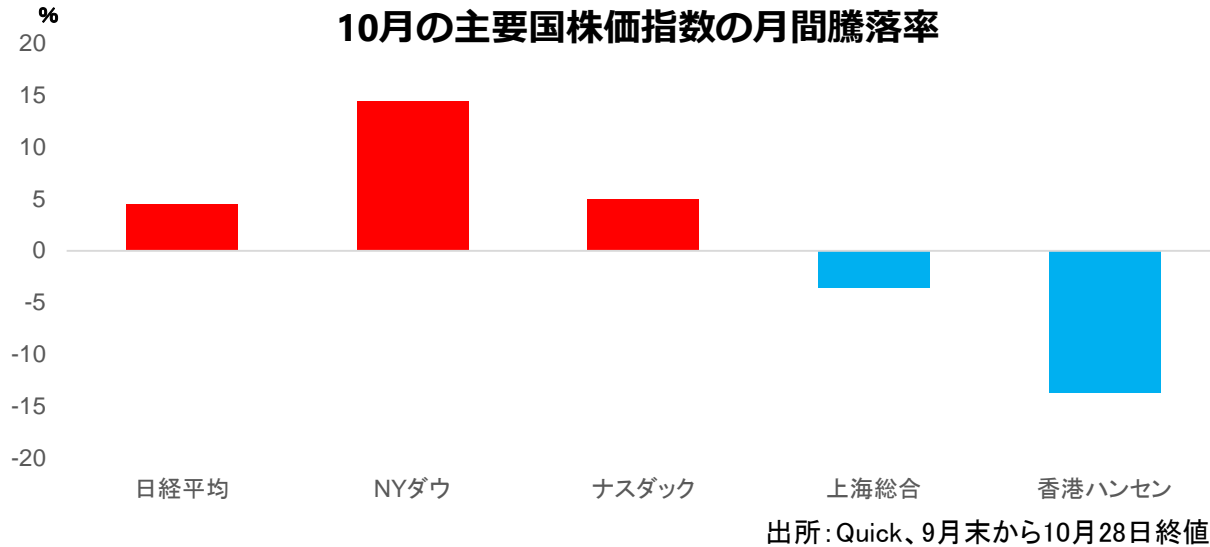


ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均と予想PERの推移
- ・ ドル円と日経平均EPSの推移
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ 日立製作所
 - ・ ダイキン
 - ・ 栗田工業
 - ・ 日揮ホールディングス
 - ・ ブリヂストン
 - ・ 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

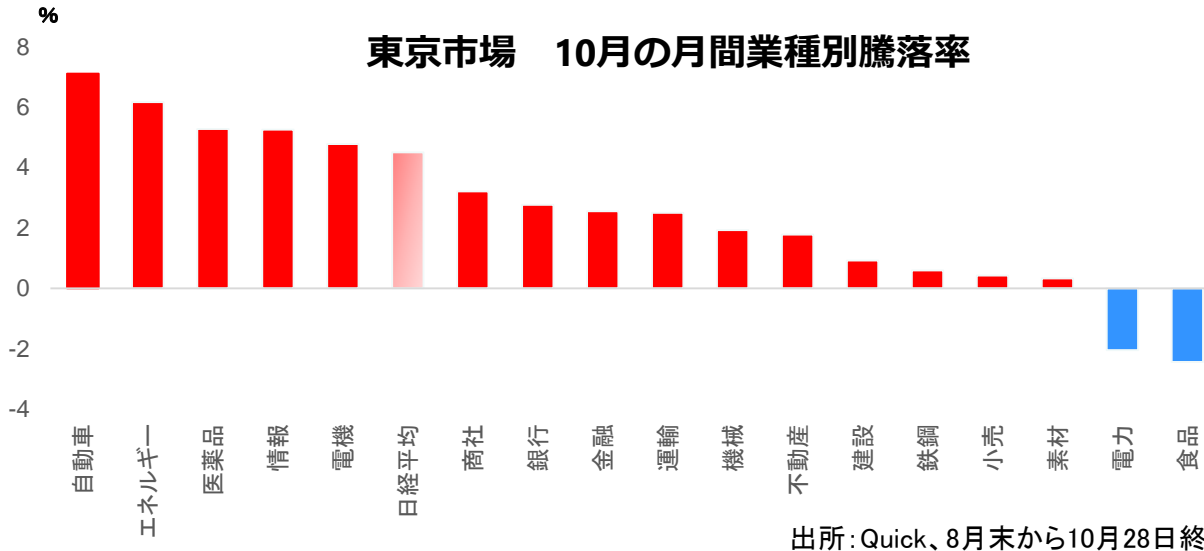
主要指数の騰落率

10月の主要国株価指数の月間騰落率



- ◆ 日米の株価は反発：10月の主要国株価指数の月間騰落率（10月28日終値）は、日経平均、NYダウ、ナスダックともに揃って上昇した。特にNYダウは市場で12月のFOMCにて利上げ減速の思惑が高まり、月間で10%以上の上昇となった。米大手IT銘柄はアルファベット、メタ、アマゾンと冴えない決算が続いたが、ナスダックは月間で上昇した。一方で、中国株は3期目となる習近平体制が嫌気され、IT関連銘柄を中心に売られ、香港ハンセンは大きく下落した。

東京市場 10月の月間業種別騰落率



- ◆ 15業種が上昇：10月の業種別騰落率（10月28日終値ベース）では、17業種のうち15業種が上昇した。上昇率のトップは自動車であった。ドル円が1ドル150円台に突入するなど、およそ32年ぶりとなった円安が自動車株に追い風となった。他にはエネルギー、医薬品が上昇率の上位。

日経平均と予想PERの推移

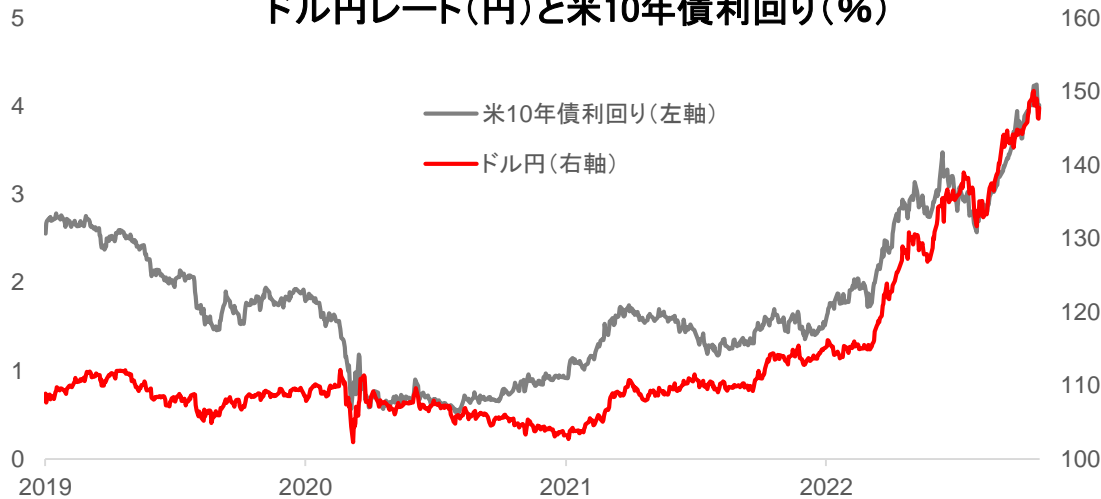


◆ 日経平均は200日移動平均線を挟んだ展開：10月の日経平均は、一時は200日移動平均線を下回ったものの、月後半には200日移動平均線を挟んだ水準へと回復した。11月の日経平均の見通しだが、第1週は11月のFOMC（現地11月1日～2日）後のパウエル議長のコメント、現地4日の10月の米雇用統計など、株価を左右する重要指標の発表が控えている。株価は上にも下にも大きく動く可能性が高い展開が予想されるが、当面は200日移動平均線（2万7200円程度、10月29日現在）を挟んだ展開を想定している。

◆ バリュエーション面からの魅了は継続：10月下旬から11月中旬にかけて3月決算企業の上期の決算発表シーズン。円安効果もあって堅調な企業決算が予想される。今年に入ってからの日経平均の予想PERは低位で小動きである。現在の日経平均は下値抵抗力が強く、タイミング次第では上放れ期待も高いとえよう。

ドル円相場、日経平均EPSの推移

ドル円レート(円)と米10年債利回り(%)



出所：Quick、アイザワ証券作成、2019年1月～2022年10月28日

- ◆ ドル円は32年ぶりの150円台へ：ドル円相場は、米国の金利上昇に反応して、32年ぶりとなる1ドル150円台に突入した。円安局面では、政府・日銀による円買い介入などがみられたが、根本的に日米金利差が拡大していることが円安ドル高の原動力となった。高インフレに苦しむ米国と比較すると、日本はインフレ率はまだ3.5%（9月の総合CPI、前年同月比）と低い。このため、黒田日銀が利上げに動くとは予想し難く、当面は円安が続くであろう。

日経平均の予想EPS(円)



出所：Quick、アイザワ証券作成、2016年1月～2022年10月28日

- ◆ 円安の影響によって、堅調に推移する日経平均の予想EPS：日経平均の予想EPSは円安の影響もあって堅調に推移している。世界経済は景気減速の懸念は高まっているものの、日本企業はグローバル企業を中心に、円安の影響によって、堅調な業績が予想されよう。ドル高で苦しむ米国企業と比較して、日本企業は業績懸念は小さいといえよう。

注目の11月のFOMC

日経平均は10月末には200日移動平均線を回復、3月決算企業の上期決算は円安を追い風に堅調なものが予想されるなか、株式市場の注目は11月のFOMCに向けられている。現地1日～2日に開催されるFOMCでは、政策金利は0.75%の引き上げが大方の予想となっている。こうしたなか、市場の注目はパウエル議長によるコメントだろう。FRBは連続して政策金利を通常(0.25%)の3倍となる0.75%の引き上げを決定、11月も0.75%となる可能性が高いが、12月のFOMCでは引き上げがようやく0.5%に留まる見通しが台頭してきている。このことが、足元の日米株式市場の上昇に繋がっている。12月のFOMCにて政策金利が0.5%の引き上げに留まる可能性の高まりは、足元における米国景気の減速感の台頭である。現地10月27日に発表された米国の22年7-9月のGDP(速報値)では、個人消費の伸び率が鈍化していた。このことから、投資家の間では12月あたりに政策金利引き上げのペース鈍化を期待する向きが高まっている、足元の経済指標にはインフレ鎮静化の気配が伺えないものも多い。このため、パウエル議長は楽観的な株式市場に釘を刺す可能性もあるといえ、パウエル議長のコメント次第では、前回のFOMC同様、株式市場は荒れる可能性もあろう。

いずれにしろ調整局面では買い場の提供だろう

世界経済、米国の金利の先行きなど、日米の株式市場にとって、不透明感が漂う。しかしながら、日本株と米国株の違いは、ドル高に苦しむグローバル米国企業と円安で潤うグローバル日本企業である。世界経済の先行き不透明感から日経平均は上値が重い展開を想定するものの、調整局面では積極的に拾いたいところだ。11月の日経平均は、基本的には200日移動平均線(2万7200円程度)を挟んだ展開で、上値2万8800円程度、下値2万6300円程度を想定している。

横山 泰史

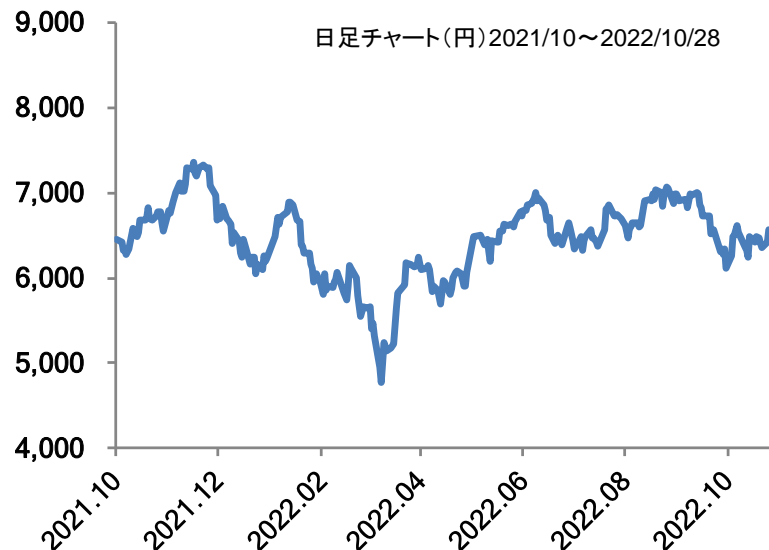
今月の個別銘柄

今月の注目銘柄

- ・日立製作所
- ・ダイキン
- ・栗田工業
- ・日揮ホールディングス
- ・ブリヂストン
- ・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:(2022/10/28)	6,375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	—%
時価総額	61,746億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



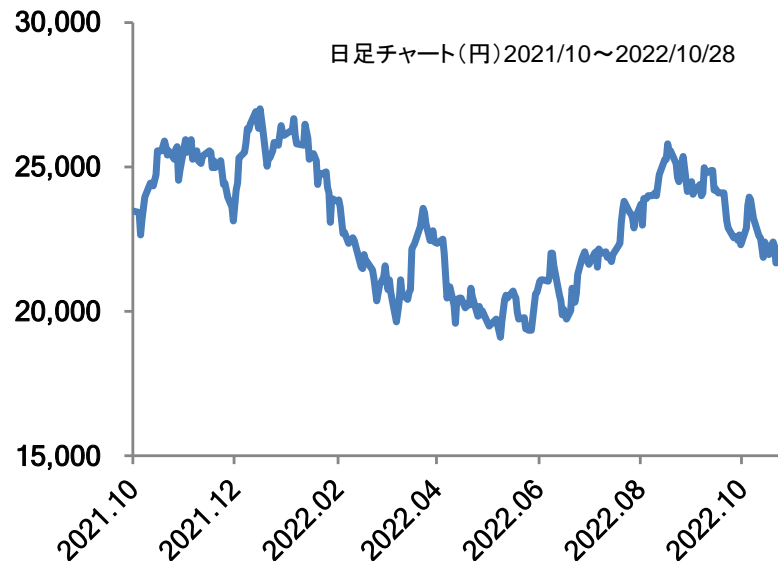
- 上期（22年4-9月）の決算は、世界的なDX需要拡大、カーボンニュートラル投資を追い風に、売上高は前年同期比+12.1%の5兆4167億円、調整後営業利益は同+4.7%の3246億円であった。
- 2023.3期通期の純利益の会社予想は前期比+2.8%となる6000億円。純利益は過去最高を更新する見通しとなっている。（横山 泰史）

■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	125.0
2023/03 予	104,000	1.3%	7,530	2.0%	8,040	▼4.2%	6,000	2.8%	630.0	—

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:(2022/10/28)	21,885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	27.8倍
PBR	3.0倍
予想配当利回り	0.9%
時価総額	64,147億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



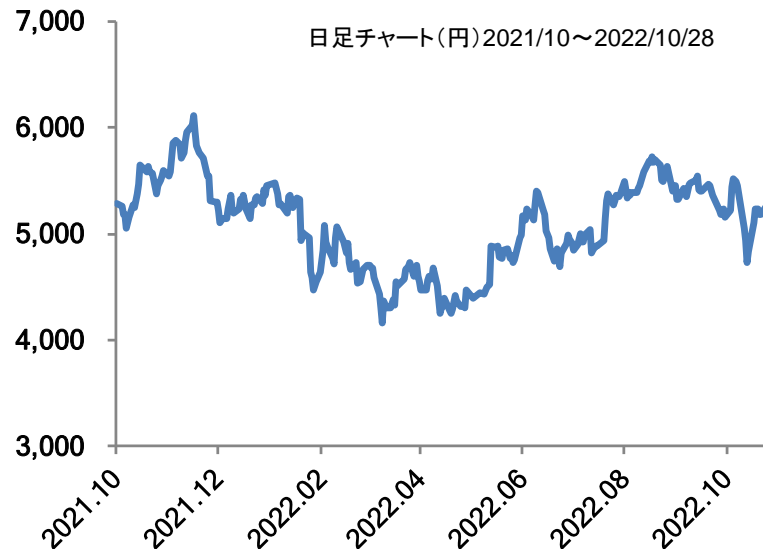
- ◆ 「空気で答えを出す会社」を掲げ、世界を代表する空調機メーカー。主力事業である空調事業の海外売上高比率は81%に及び、地域別売上高で最大は米州となるグローバル企業である (2022.3期)
- ◆ 海外売上高比率の高さから、円安メリットの恩恵を受け易い。生産の足枷となっていた半導体不足の緩和に期待が高まる。(横山 泰史)

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:(2022/10/28)	5,380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	23.5倍
PBR	2.1倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	6,251億円
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

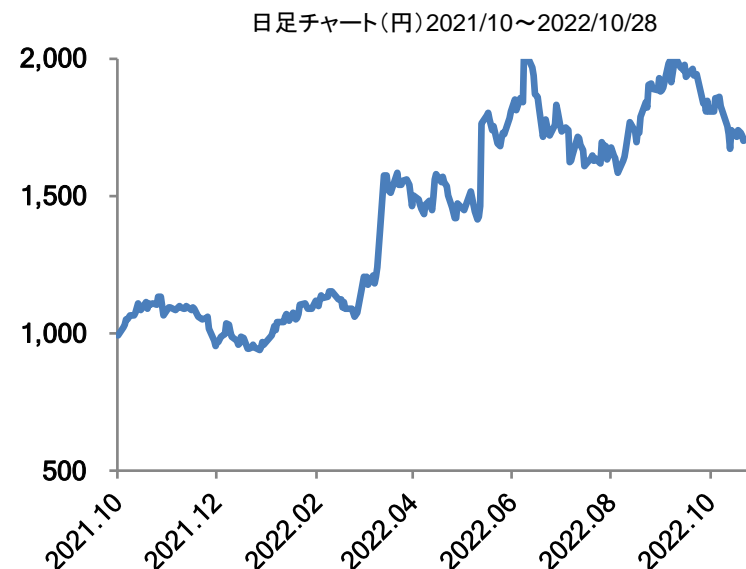
国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり) アイザワ証券作成

日揮ホールディングス（1963）

10

株価:(2022/10/28)	1,747円
年初来高値:(2022/06/08)	2,088円
年初来安値:(2022/01/04)	971円
予想PER	18.3倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.6%
時価総額	4,531億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



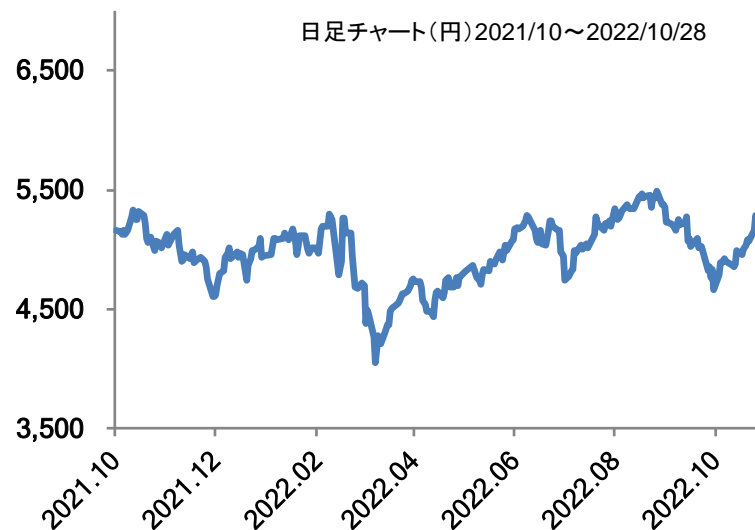
- 日本を代表する総合エンジニアリング会社。石油精製プラント、化学プラント、LNGプラント、再生可能エネルギー発電の建設などを手掛けている。
- 今期の受注は、サウジアラビアで大型の石油・ガス案件を受注するなど順調に推移している。22年6月末の受注残高の内訳は、石油ガスが55%、LNGが26%、化学が3%、クリーンエネルギー等が9%、ヘルスケア・ライフサイエンスが7%である。（横山 泰史）

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	4,339	▼9.7%	228	13.1%	255	14.0%	51	24.9%	20.3	12.0
2022/03 実績	4,284	▼1.3%	206	▼9.6%	300	17.7%	▼355	—%	—	15.0
2023/03 予	6,200	44.7%	290	40.2%	360	19.9%	240	—%	95.0	29.0

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:(2022/10/28)	5,265円
年初来高値:(2022/08/26)	5,509円
年初来安値:(2022/03/08)	4,042円
予想PER	14.5倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	3.2%
時価総額	37,576億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- タイヤ業界では世界トップ4の一角。世界市場におけるタイヤ需要の回復を背景に、業績は回復傾向となっている。収益性を高めるために、プレミアムタイヤの販売を強化している。
- 2022年12期下期の想定為替レートは1ドル125円、1ユーロ128円。営業利益に対して、1ドル1円の円安で、半期で11億円、1ユーロ1円の円安で半期で5億円の押し上げ効果。(横山 泰史)

■業績推移	売上高		調整後営業利益		営業利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/12 実績	26,952	—%	2,074	—%	624	—%	▼233	—%	—	110.0
2021/12 実績	32,460	20.4%	3,943	90.1%	3,767	503.0%	3,940	—%	559.5	170.0
2022/12 予	39,500	21.7%	4,500	14.1%	—	—%	2,500	▼36.6%	357.9	170.0

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、売上高と調整後営業利益は継続事業、純利益とEPSは非継続事業) アイザワ証券作成

株価:(2022/10/28)	8,829円
年初来高値:(2022/10/28)	8,943円
年初来安値:(2021/06/17)	5,011円
予想PER	44.4倍
PBR	3.1倍
予想配当利回り	1.8%
時価総額	26,183億円
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 中)

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:(2022/10/28)	2,738円
年初来高値:(2022/10/20)	2,837円
年初来安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	26.5倍
PBR	1.5倍
予想配当利回り	—%
時価総額	11,968億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所:QUICK



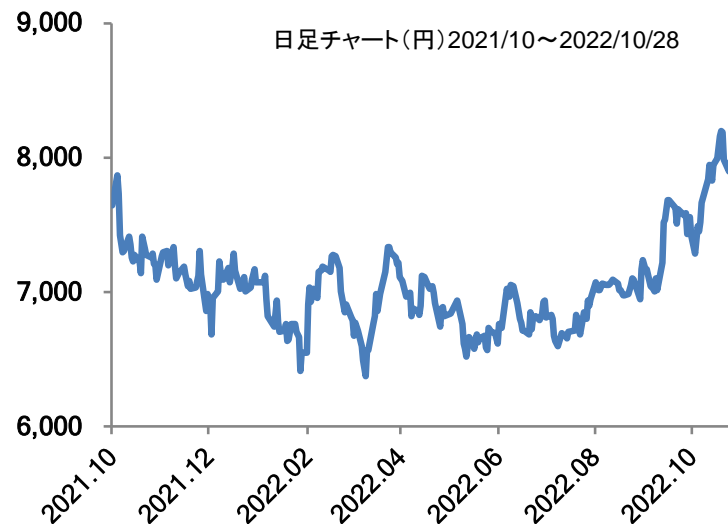
- 航空業界は、新型コロナウイルスの悪影響を最も受けた業界の一つである。外国人の日本入国に対する水際対策の緩和、国内向けには全国旅行割などによる航空業界の復活が期待される。
- 新型コロナウイルスの落ち着きにより、日本政府は新型コロナウイルスの影響によって落ち込んだ国内外の観光客の呼び起こし政策を推し進めることが予想される。同社にとって追い風の事業環境となろう。(横山 泰史)

■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	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:(2022/10/28)	7,948円
年初来高値:(2022/10/18)	8,280円
年初来安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	49.9倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	1.2%
時価総額	30,038億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

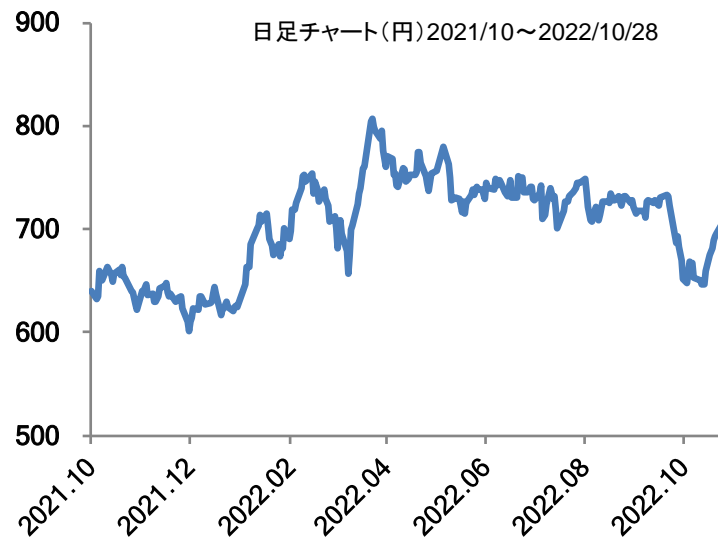


- 鉄道事業を中心に流通、不動産、宿泊事業などを手掛ける。収益力向上への取り組みとして、旅行、移動需要の喚起、多様で魅力のあるまちづくりに取り組んでいる。
- 2022.3期も2021.3期に続き、新型コロナの影響によって厳しい決算であった。2023.3期は収益柱である新幹線の需要が徐々にではあるが回復することにより、純利益は3期ぶりの黒字となる見通しである。(横山 泰史)

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:(2022/10/28)	687.5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	8.4倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	4.6%
時価総額	91,313億円
取引単位	100株
取引市場	プライム



出所: QUICK

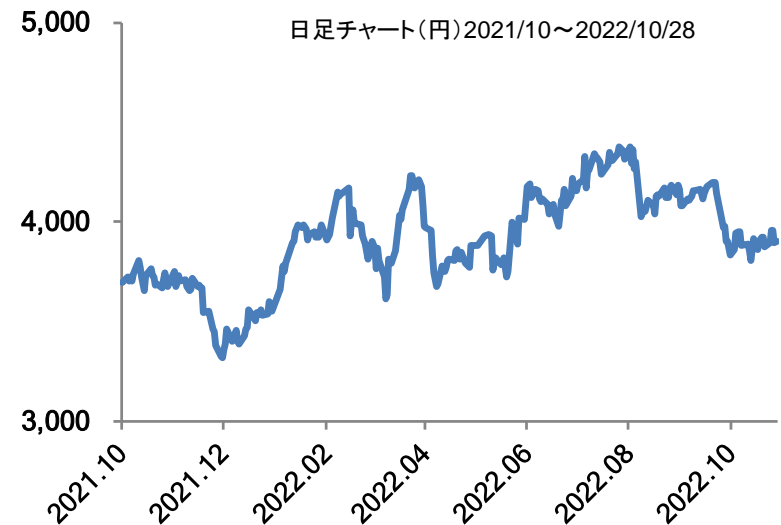
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。アジアに銀行子会社、米モルガン・スタンレーは持分法適用関連会社。
- ◆ 2023年3月期1Q（第1四半期）実績は 増収・減益、売却予定の米銀行子会社の評価損失が影響。通期の会社純利益目標は、1兆円を据え置き、減益予想だが、米子会社売却関連費用など織り込み。金融環境好転と株主還元注目。（水口 活也）

■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:(2022/10/28)	3,901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	23,162億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



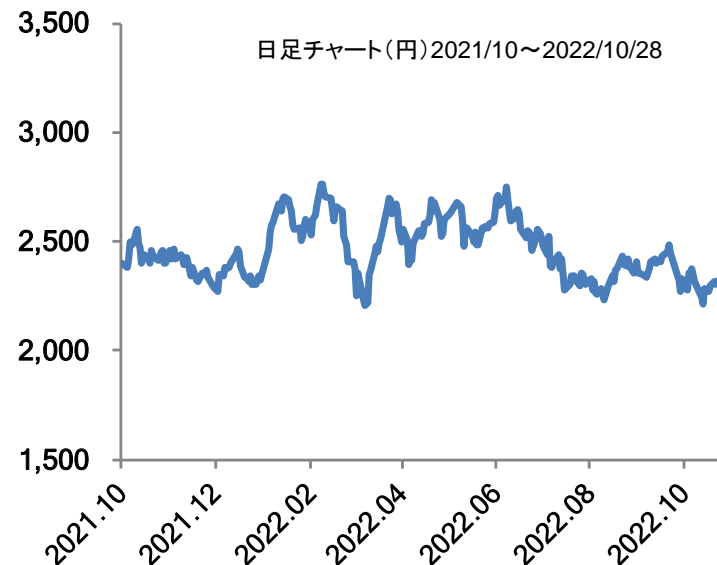
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力、生命保険や海外保険にも事業展開。大型自然災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2023年3月期1Q（第1四半期）実績は、増収・減益、国内自然災害や新型コロナ影響などによって保険費用が増加。通期会社業績予想は、据え置き、減益予想だが、海外保険事業の再建、株主還元と業界内でのPBRの低さに注目。（水口 活也）

■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:(2022/10/28)	2,324.0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	3.7%
時価総額	23,968億円
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。