

# 日本株投資戦略5月号

-進む円安。決算発表が本格化-

令和4年5月2日

アイザワ証券 市場情報部

2022年5月2日発行／審査番号：220502-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。

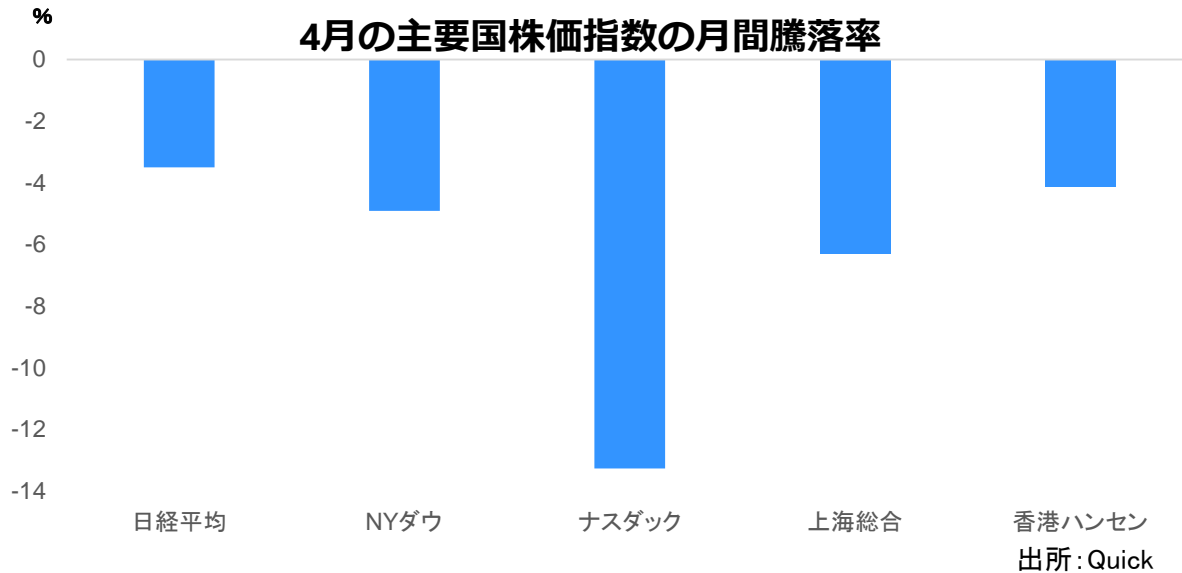
[友だち追加はこちらから！](#)



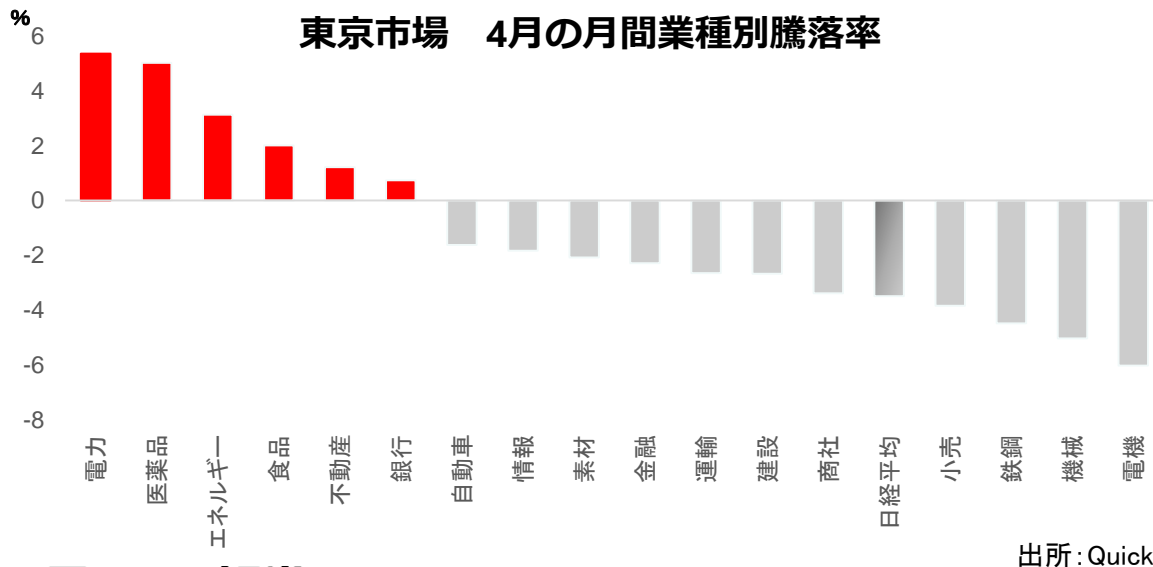
ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ ドル円は130円をつける
- ・ 日経平均の推移
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
  - ・ トヨタ
  - ・ デンソー
  - ・ 芝浦メカトロニクス
  - ・ TDK
  - ・ 新光電気工業
  - ・ JAL
  - ・ NTT
  - ・ 東日本旅客
  - ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ
  - ・ SOMPO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



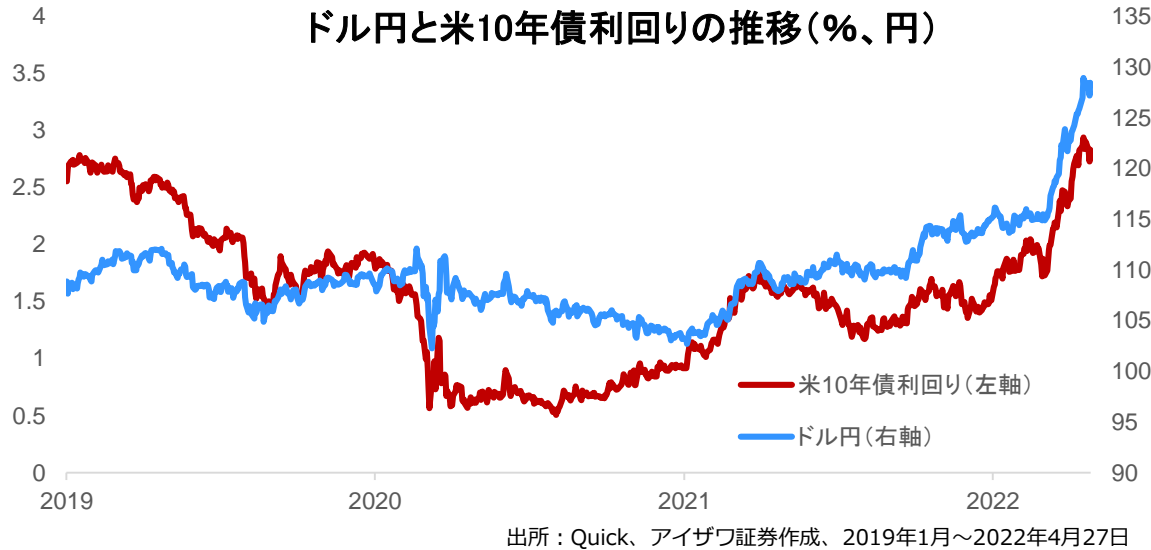
- ◆ 主要指数は下落：4月の主要国株価指数は軒並み下落した。月間騰落率は、日経平均が▼3.5%、NYダウが▼4.9%、ナスダックが▼13.3%となり、ナスダックは2桁の下落率となるなどハイテク株が売られた。新型コロナの蔓延により主要都市がロックダウンに見舞われた中国でも、上海総合が▼6.3%、香港ハンセンが▼4.1%の下落で終えるなど冴えない展開であった。4月はグローバル市場において、リスクオフの動きを強めた月であった。



- ◆ 6業種が上昇：4月の業種別騰落率では17業種のうち6業種が上昇、マーケット全体がリスクオフの動きを強めたが、セクターの全面安は免れた。上昇セクターは電力、医薬品、エネルギー、食品、不動産など、ディフェンシブなセクターが上昇した。

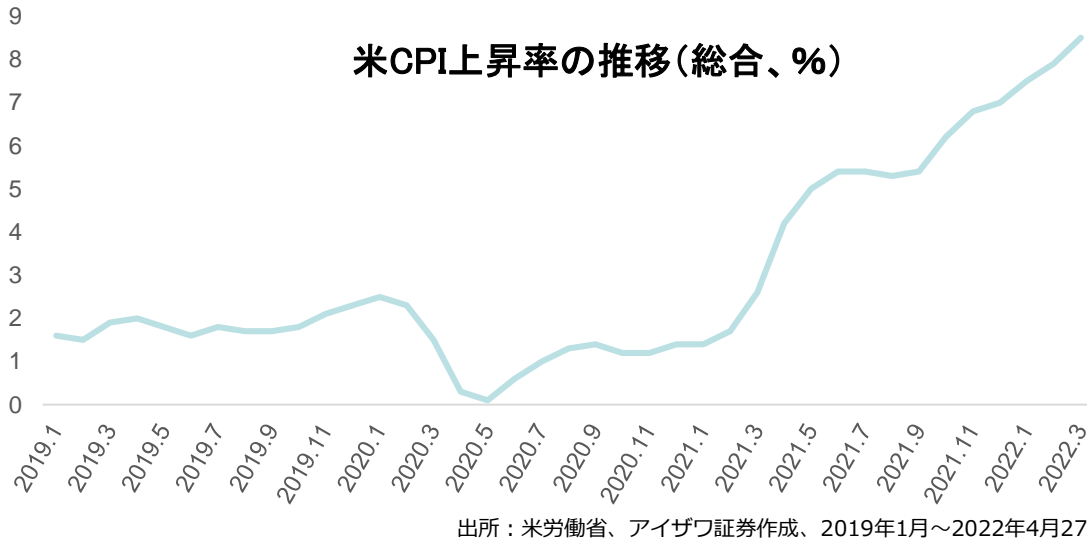
# ドル円は130円をつける

## ドル円と米10年債利回りの推移(%、円)



- ◆ **急激な円安が進行**：4月の日経平均の下落率がナスダック、NYダウよりも小さく収まったのは、円安ドル高が貢献していると思われる。海外売上高比率が高い企業にとって、円安は業績押し上げ要因として期待される。4月は円安が進行した月であった。ドル円は日銀政策決定会で現行の大規模緩和の維持が決定されると、日米金利差が拡大する思惑からドル円は一時、20年ぶりの円安水準となる1ドル130円台をつけた。ドル円は節目である130円をつけたことにより、次は135円が視野に入るといえよう。

## 米CPI上昇率の推移(総合、%)

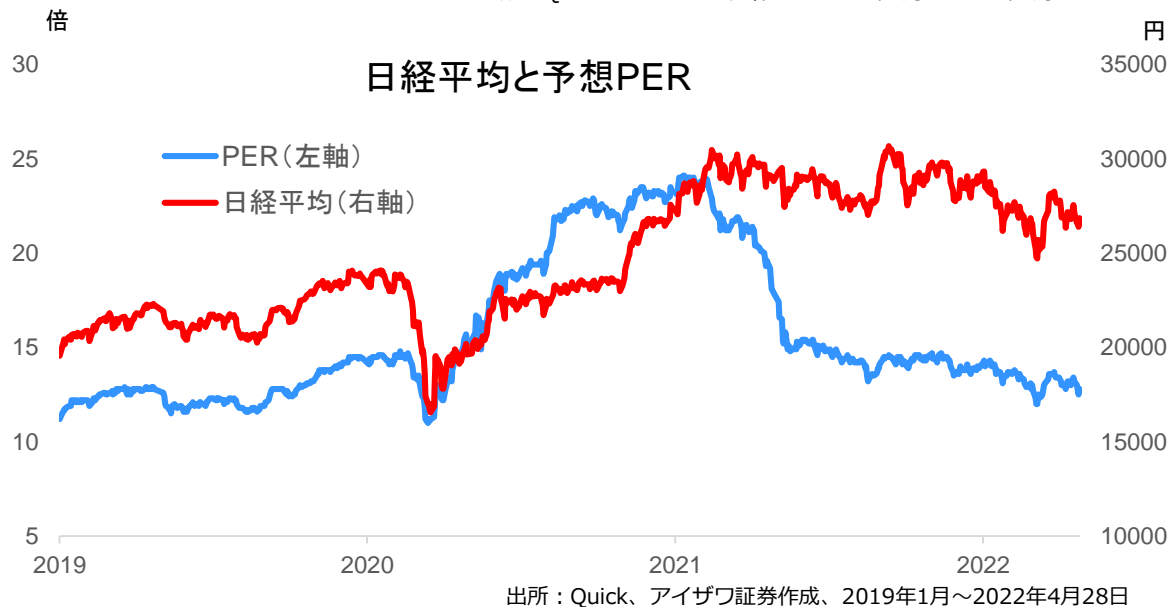


- ◆ 米10年債利回りが足元で急上昇している背景には、米国で高まっているインフレ（CPI上昇率）がある。3月のCPI上昇率は8.5%と、約40年ぶりの上昇率となった。高いインフレは放置すると物価高となって経済成長にマイナスとなる。このため、米国では、政策金利を上昇させることによって、国内の過度なインフレを抑え込むことが予想され、米10年債利回りの上昇につながっている。

# 日経平均の推移



- ◆ 200日移動平均線を再度下回る：日経平均は3月下旬に200日移動平均線近辺にまで戻していたが、4月に入ると簡単に打ち返されて、再度200日移動平均線を下回って推移している。日経平均のチャートはトレンド的には引き続き下落を形成するチャートとなっており、当面は相場の上値として200日移動平均線が目途となろう。



- ◆ 日経平均のチャートは下落トレンドだが、バリュエーション面からは下値は限定的だろう：日経平均の構成銘柄は、グローバル企業を中心に好調な決算と冴えない株価が続いている。4月末の日経平均の予想PERは12倍台と13倍を割り込んでいる。4月下旬から5月中旬にかけて、3月決算企業の決算発表が本格化するが、グローバルな優良銘柄は新年度も好調な決算が予想され、株価がもたつくようならば買いのタイミングとなろう。

# 今月のストラテジー

## 行き過ぎ相場の調整が入る米国市場の影響は無視できない

4月の日本株は早く決算発表を行った半導体製造装置メーカーのローツェ、ロボット関連の安川電機が新年度も好調な見通しを公表したことから3月決算企業への見直し買いが期待されたものの、終えてみると月間で▼3.5%の下落となって終えた。円安ドル高と、オムロン、アドバンテストなど製造業を中心に既に発表された決算は過去最高の売上高を記録するなど好調なものが目立ったが、日本株はナスダックなど低調に推移した米国市場に引きずられるような形となった。米国の株式市場が冴えないパフォーマンスの背景には、金利上昇への懸念と冴えない22年1-3月の決算にあるといえよう。そもそも米国のグロース株はコロナ禍における超金融緩和相場によって買われ過ぎていたともいえ、現在は健全な調整が行われている最中ともいえよう。相場が行き過ぎた場合、調整の過程で株価は長期トレンドから10%~20%下回って推移することを視野に入れる必要があるといえ、当然ながら日本株に対する影響は無視できないだろう。

## 米国の金利上昇で株式はリスクオフ、ドル高へ

足元でWTI原油先物の価格は1バレル100ドルを上回る水準で推移している。原油価格は中国経済が新型コロナの拡散によるロックダウンの影響によって減速懸念が台頭するなど、需要を押し下げる要因がみられたものの、なかなか下がらない。原油価格の下落を期待し難いことから、米国におけるインフレ懸念は根強い。このため、金利を引き上げて景気を冷やす政策が必要といえ、利上げについてタカ派意見が台頭することは当然の成り行きといえよう。つまり、5月の米国市場は金利の上昇によって株式にはリスクオフの動きが続き、ドル円は円安ドル高となることがメインシナリオといえ、日本株を投資する際もそのことを考慮に入れる必要があろう。

## 株式の需給悪化、一方で円安メリット

5月の日本株はグローバル企業を中心に堅調な業績見通しが予想されるものの、グローバル市場における株式需給の悪化の影響によって上値が重い展開となり、引き続き低バリュエーションの状況が続くことが予想される。一方で、2023.3期は円安ドル高による業績の押し上げ効果がグローバル企業を中心に期待される。ドルに対して1円の変動がトヨタ自動車の営業利益に与える影響は年間で約400億円と言われているが、売上高の半分以上を海外が占めるグローバル企業は少なくない。発表された企業決算の中身をみながらじっくり仕込む投資家にとって、足元における株価の調整は好機であるといえよう。

横山 泰史

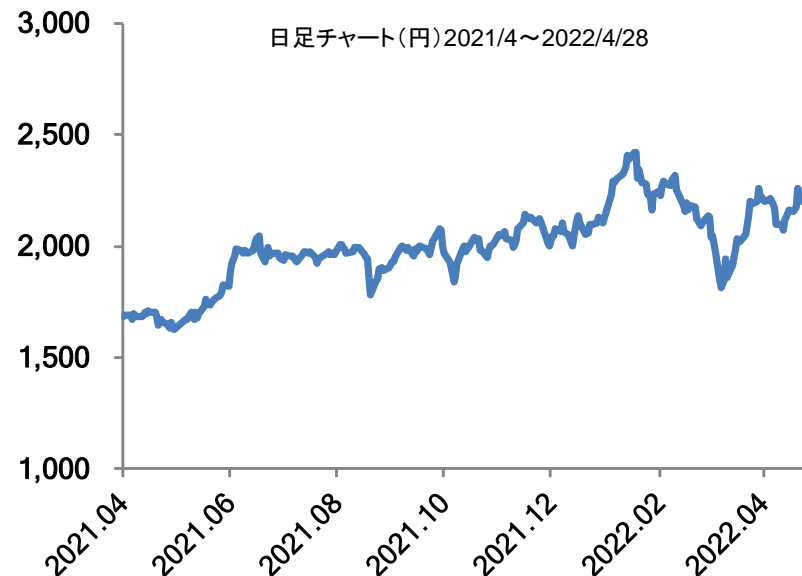
# 今月の個別銘柄

## 今月の注目銘柄

- ・ トヨタ
- ・ デンソー
- ・ 芝浦メカトロニクス
- ・ TDK
- ・ 新光電気工業
- ・ JAL
- ・ NTT
- ・ 東日本旅客
- ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ
- ・ SOMPOホールディングス
- ・ 第一生命ホールディングス

株価:(2022/04/28)	2,235.5円
52週高値:(2022/01/18)	2,475円
52週安値:(2021/05/12)	1636.8円
予想PER	12.3倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	364,721億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- 2021年(暦年)の1年間における自動車世界販売台数は首位であった。現在は半導体など部材不足によって強いられている生産調整の回復に期待したい。
- ドル円は1ドル130円程度の円安で推移している。1円の円安が営業利益に与える影響は約400億円と言われており、2023.3期は円安による業績の押し上げ、半導体生産不足の解消による生産の回復が期待出来よう。(横山 泰史)

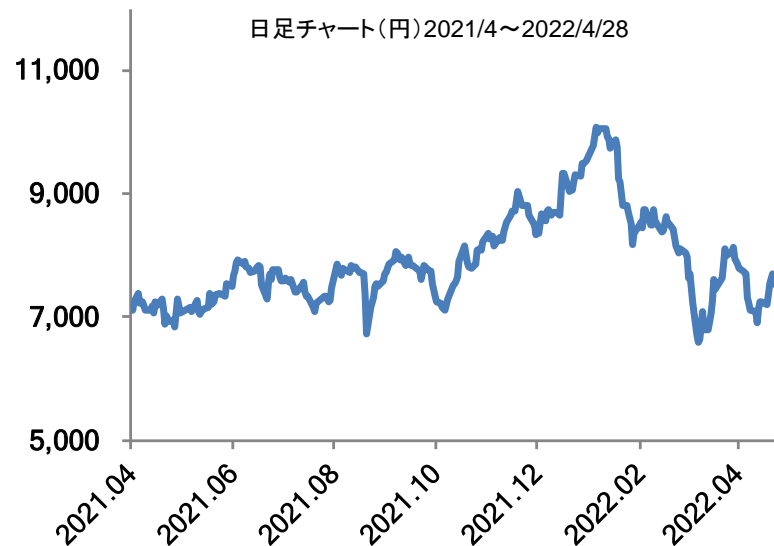
■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	298,665	—%	23,992	—%	27,929	—%	20,361	—%	145.4	44.0
2021/03 実績	272,145	▼8.9%	21,977	▼8.4%	29,323	5.0%	22,452	10.3%	160.6	48.0
2022/03 予	295,000	8.4%	28,000	27.4%	35,200	20.0%	24,900	10.9%	179.2	—

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2020.3期に会計基準を変更、2021年9月30日を基準日に1株を5株に株式分割を実施、遡及修正済) アイザワ証券作成



株価:(2022/4/28)	7,957円
52週高値:(2022/01/06)	10,185円
52週安値:(2022/03/08)	6,584円
予想PER	20.1倍
PBR	1.4倍
予想配当利回り	2.2%
時価総額	62,696億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- トヨタ系で自動車部品大手。2022.3期の決算は売上高が前期比+11.7%の5兆5155億円、営業利益が同+120.0%の3411億円と2桁の増収と大幅増益を確保した。
- 会社予想による2023.3期の見通しは、売上高が前期比+15.1%の6兆3500億円、営業利益が同+64.1%の5600億円である。半導体不足によって生産調整が強いられているトヨタの生産が回復するようならば、業績の更なる拡大が期待出来よう。(横山 泰史)

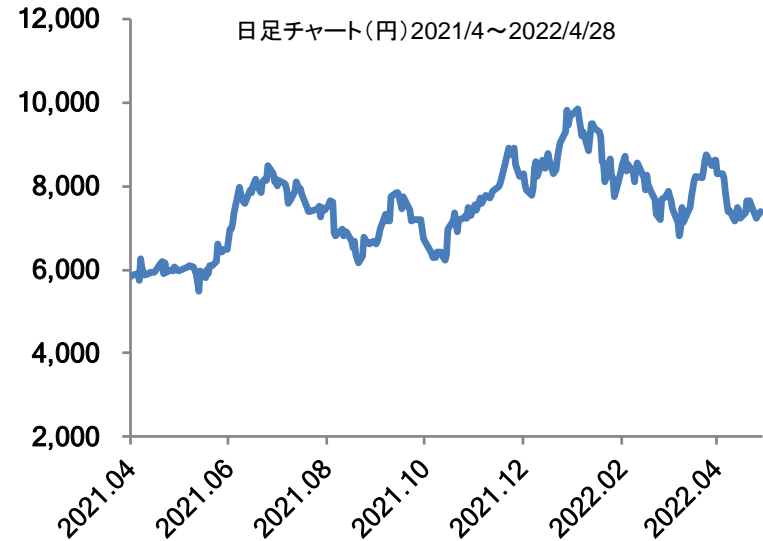
■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	49,367	▼4.2%	1,551	153.9%	1,937	116.2%	1,250	83.6%	161.3	140.0
2022/03 実績	55,155	11.7%	3,411	120.0%	3,848	98.6%	2,639	111.0%	342.7	165.0
2023/03 予	63,500	15.1%	5,600	64.1%	6,030	56.7%	4,340	64.5%	568.5	180.0

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

# 芝浦メカトロニクス (6590)

株価:(2022/4/28)	7,390円
52週高値:(2022/01/04)	10,020円
52週安値:(2021/05/13)	5,500円
予想PER	13.0倍
PBR	1.4倍
予想配当利回り	2.7%
時価総額	383億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



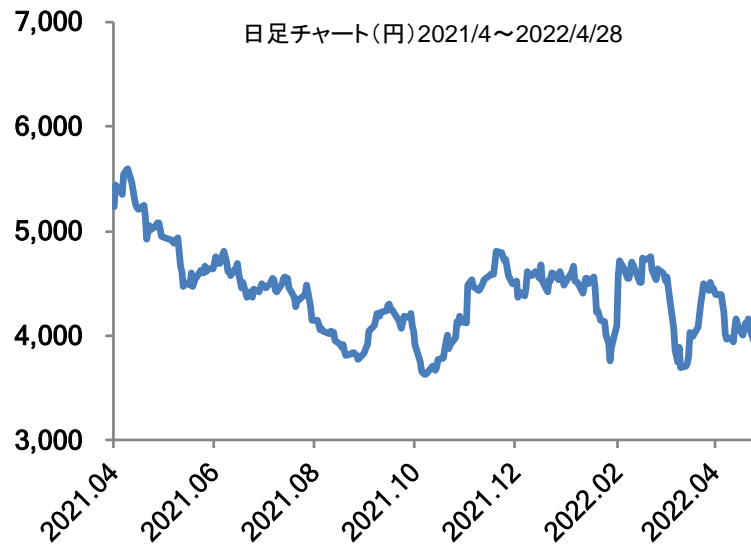
- ◆ FPD(フラットパネルディスプレイ) 製造装置、半導体製造装置などの製造装置の開発製造を行っている。半導体製造装置は前工程における半導体ウェーハの製造工程にて使用される洗浄装置やエッチング装置などを扱っている。
- ◆ 半導体製造装置では暫くの間、ウェーハ製造メーカーによる大型投資が低迷していたが、ウェーハ大手のSUMCOが新工場の建設計画を発表。(横山 泰史)

業績推移	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	471 ▼11.2%	31 ▼21.9%	27 ▼26.8%	19 ▼21.6%	440.7	110.0
2021/03 実績	447 ▼5.0%	29 ▼5.3%	28 1.8%	19 1.3%	446.1	110.0
2022/03 予	480 7.2%	42 43.7%	40 43.6%	25 26.9%	566.0	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:(2022/4/28)	4,065円
52週高値:(2021/05/10)	4,956.7円
52週安値:(2021/10/06)	3,560円
予想PER	8.7倍
PBR	1.3倍
予想配当利回り	1.9%
時価総額	15,803億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- 磁気材料を軸にグローバル展開する電子部品会社。スマホなどで使用されるモバイル向け小型バッテリーで世界No.1のシェアを誇る。成長ドライバーのバッテリーでは、小型から家庭用向けなど中型へと事業を拡大している。
- 2022.3期の業績予想について、従来予想に対して売上高を+500億円、営業利益を+60億円、税前利益は投資有価証券評価益の計上で+650億円の上方修正を発表。(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)
2020/03 実績	13,630	▼1.4%	978	▼9.2%	958	▼17.0%	577	▼29.7%	152.4	60.0
2021/03 実績	14,790	8.5%	1,115	14.0%	1,219	27.1%	793	37.3%	209.3	60.0
2022/03 予	19,000	28.5%	1,660	48.8%	2,330	91.1%	1,760	121.8%	464.4	78.3

米国会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2021年9月29日に1株を3株に株式分割を実施、遡及修正済) アイザワ証券作成

株価:(2022/4/28)	5,710円
52週高値:(2022/03/30)	5,990円
52週安値:(2021/05/13)	2,987円
予想PER	13.1倍
PBR	4.1倍
予想配当利回り	0.8%
時価総額	7,718億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



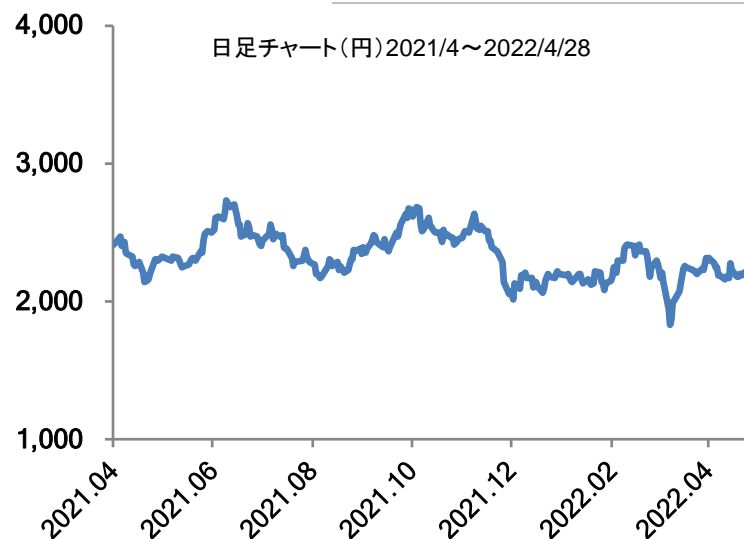
- ◆ 半導体パッケージの開発・製造をおこなう。高機能なパッケージに対する重要性が高まっている。高機能パッケージは単価が高く、足元における収益性の改善に貢献している。
- ◆ フリップチップタイプパッケージの好調により業績は好調。2022.3期の営業利益は前期比+206.0%の大幅増益であったが、2023.3期も会社予想の営業利益は前期比+19.1%と2桁の増益見通しである。(横山 泰史)

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	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	3,170	16.6%	850	19.1%	850	12.1%	590	12.1%	436.7	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:(2022/4/28)	2,151円
52週高値:(2021/06/10)	2,744円
52週安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	—倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	—%
時価総額	9,402億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



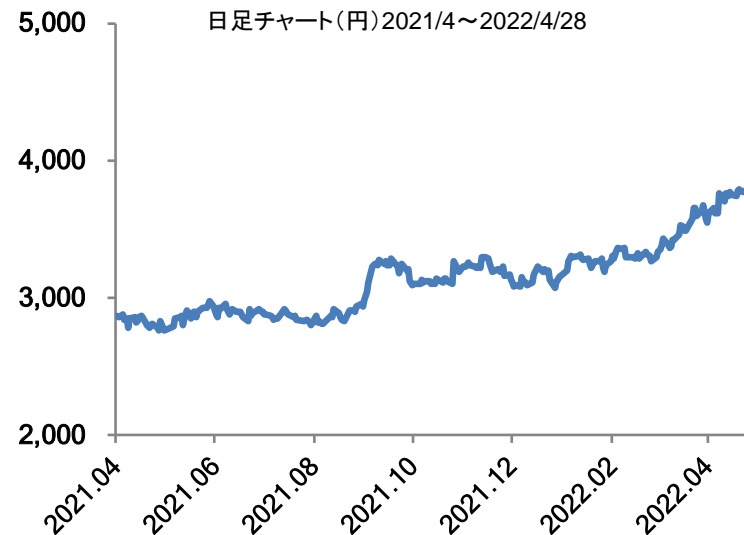
- 4月15日に2022.3期の通期業績の下方修正を発表。修正額は、従来予想に対して売上高が▼840億円、純利益が▼310億円である。通期の決算発表は5月6日に予定している。
- 新型コロナの影響によって、2021.3期、2022.3期と経営環境は厳しい状況が続いた。2023.3期は新型コロナが鎮静化することによって、3期ぶりとなる黒字となることが期待される。(横山 泰史)

業績推移	売上高	営業利益	税前提利益	純利益	EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	13,859	—%	881	480	140.0	55.0
2021/03 実績	4,812	▼65.3%	▼4,040	▼2,866	—	0.0
2022/03 予	6,820	%	—	▼1,770	—	0.0

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:(2022/4/28)	3,847円
52週高値:(2022/04/28)	3,859円
52週安値:(2021/05/06)	2,765円
予想PER	12.3倍
PBR	1.7倍
予想配当利回り	2.9%
時価総額	139,338億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



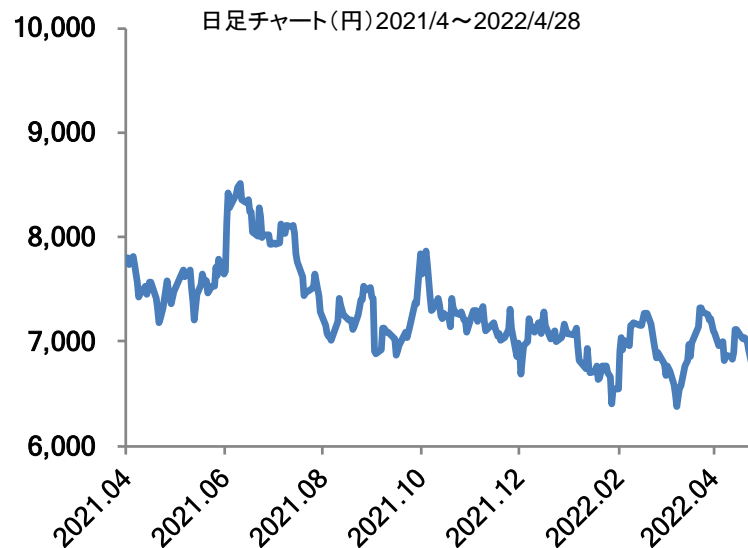
- 2022.3期の決算は、売上高、営業利益ともに過去最高を更新することが期待されている。株主還元積極的に、2022.3期の1株当たりの配当は10円の増配を予定、上期の決算発表時には、発行済株式総数の7.15%にあたる約2.8億株の自己株式の消却を決議している。
- 中期経営計画では、コストの削減、新生ドコモグループのシナジー効果等により、2024.3期にEPS370円を目標としている。(横山 泰史)

業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	118,994	0.2%	15,621	▼7.8%	15,701	▼6.1%	8,553	0.1%	231.2	—
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 予	121,800	2.0%	17,450	4.4%	17,360	5.0%	11,000	20.1%	306.0	115.0

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:(2022/4/28)	6,819円
52週高値:(2021/06/10)	8,569円
52週安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	42.8倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	25,771億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

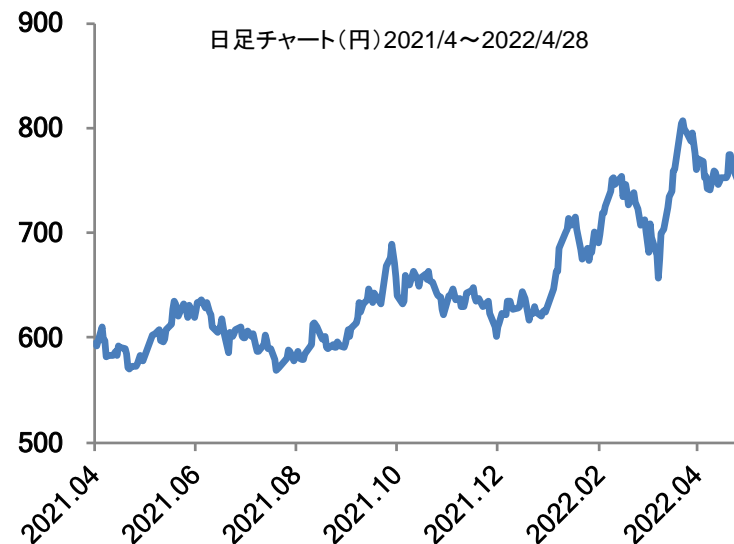


- 鉄道事業を中心に流通、不動産、宿泊事業などを手掛ける。収益力向上への取り組みとして、旅行、移動需要の喚起、多様で魅力のあるまちづくりに取り組んでいる。
- 2022.3期も2021.3期に続き、新型コロナの影響によって厳しい決算であった。2023.3期は収益柱である新幹線の需要が徐々にではあるが回復することにより、純利益は3期ぶりの黒字となる見通しである。（横山 泰史）

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:(2022/04/28)	754.3円
52週高値:(2022/03/23)	828.3円
52週安値:(2021/07/20)	564.4円
予想PER	一倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	3.7%
時価総額	100,186億円
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。
- ◆ 2021年4-12月期（3Q）累計実績は 減収・増益、前年好調だった市場部門を除く全部門で堅調、与信費用減少と株式関係損益好転も寄与。通期純利益目標1兆500億円を超過。米国銀行子会社は売却決定、株主還元上乘せに期待。（水口 活也）

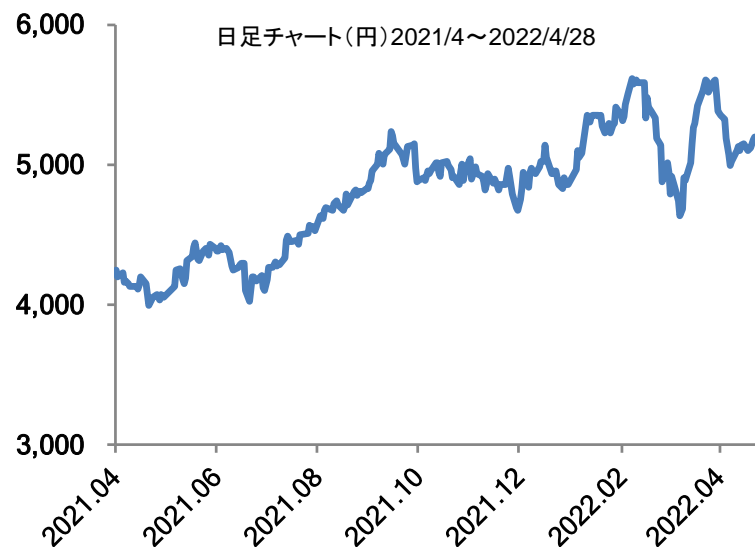
■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	72,990	9.0%	12,357	▼8.3%	5,281	▼39.5%	40.9	25.0
2021/03 実績	60,253	▼17.5%	10,536	▼14.7%	7,770	47.1%	60.5	25.0
2022/03 予	—	—%	—	—%	10,500	35.1%	—	28.0

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:(2022/04/28)	5,285円
52週高値:(2022/02/10)	5,664円
52週安値:(2021/06/21)	4,010円
予想PER	10.1倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.9%
時価総額	18,375億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

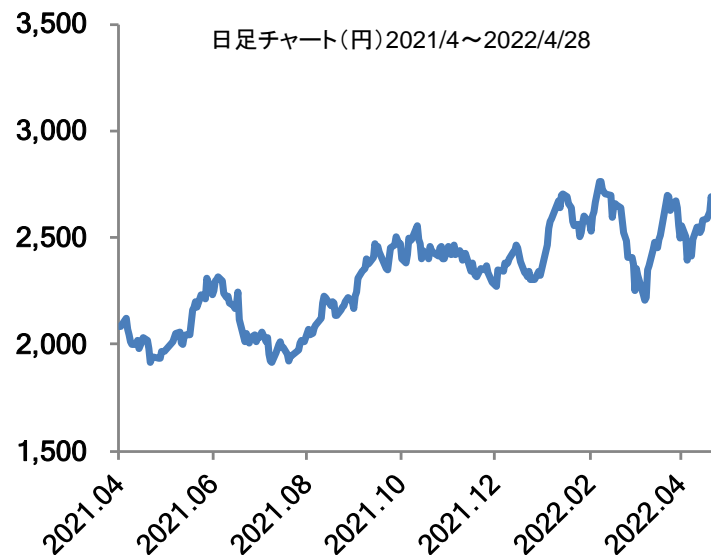


- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力だが、生命保険や海外保険、介護にも事業展開。災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2021年4-12月期(3Q)累計実績は、増収・増益、新型コロナ影響の反動によって国内外で損害保険が改善、株式売却益もプラス寄与。純利益進捗率は100%超。増配と自己株取得を継続。ROE10%と総還元性向50%が中期目標。(水口 活也)

■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	37,603	3.2%	1,924	▼3.3%	1,225	▼16.4%	334.1	150.0
2021/03 実績	38,463	2.3%	2,150	11.8%	1,424	16.3%	397.4	170.0
2022/03 予	—	—%	2,670	24.1%	1,780	24.9%	510.5	210.0

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:(2022/04/28)	2,604.5円
52週高値:(2022/02/09)	2,816.5円
52週安値:(2021/07/09)	1880円
予想PER	6.8倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	3.1%
時価総額	26,861億円
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。
- ◆ 2021年4-12月期(3Q)累計実績は増収・増益、資産運用の好転と米国など海外子会社の収支改善が寄与。純利益進捗率は86%。リスク量削減・分散と資本利益率向上に注力、資本余力の拡大によって株主還元余地も拡大。(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)
2020/03 実績	71,140	▼1.0%	2,183	▼49.6%	324	▼85.6%	28.5	62.0
2021/03 実績	78,278	10.0%	5,528	153.2%	3,637	—%	325.6	62.0
2022/03 予	82,090	4.9%	5,900	6.7%	4,090	12.4%	382.8	83.0

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。