

日本株投資戦略2月号

-第3四半期決算シーズンがスタート-

令和4年2月1日

アイザワ証券 市場情報部

2022年2月1日発行／審査番号：220201-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

- ・ 2月の主なイベント
- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均のバリュエーションと投資部門別動向
- ・ 日経平均の推移とドル円相場
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ トヨタ
 - ・ 東京エレクトロン
 - ・ ソニーグループ
 - ・ 住友金属鉱山
 - ・ ルネサスエレクトロニクス
 - ・ 芝浦メカトロニクス
 - ・ 三井住友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

2月の主なイベント

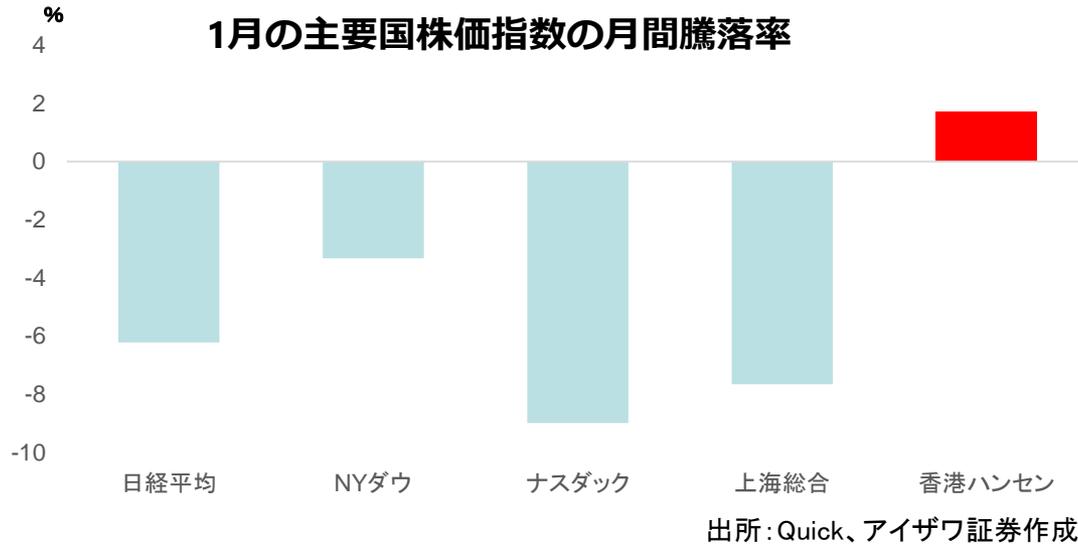
2

		日本	海外
1	火	12月有効求人倍率、完全失業率、1月国内新車販売台数	12月ユーロ圏失業率
2	水	1月マネタリーベース	1月米ISM製造業景気指数、1月米ADP全米雇用統計、1月ユーロ圏消費者物価指数
3	木		
4	金		1月米ISM非製造業指数、12月米製造業受注、1月米雇用統計
7	月	12月景気動向指数	
8	火	12月経常収支	12月米貿易収支
9	水	1月マネーストック、1月工作機械受注	12月OECD景気先行指数
10	木	1月企業物価指数	1月米CPI
11	金		1月米財政収支、10-12月英GDP、12月英鉱工業生産指数
14	月		
15	火	10-12月GDP、12月鉱工業生産指数	1月英失業率、10-12月ユーロ圏GDP、2月米ニューヨーク連銀景気指数、1月米PPI
16	水		1月中国消費者物価指数、12月ユーロ圏鉱工業生産指数、1月米鉱工業生産指数
17	木	12月機械受注、1月貿易収支	12月米企業在庫・売上高、1月米住宅着工件数、2月米フィッシャー連銀景気指数
18	金	全国消費者物価指数(CPI)	
21	月	民生用電気機器出荷実績	
22	火	国内粗鋼生産	12月米ケース・シーラー住宅価格指数、1月ユーロ圏消費者物価指数、10-12月米GDP
23	水		
24	木		
25	金	1月貿易収支、12月景気動向指数	1月米新築住宅販売、1月米耐久財受注、1月米個人消費支出・個人所得
28	月	1月鉱工業生産指数、1月住宅着工統計	2月米シカゴ購買部協会指数

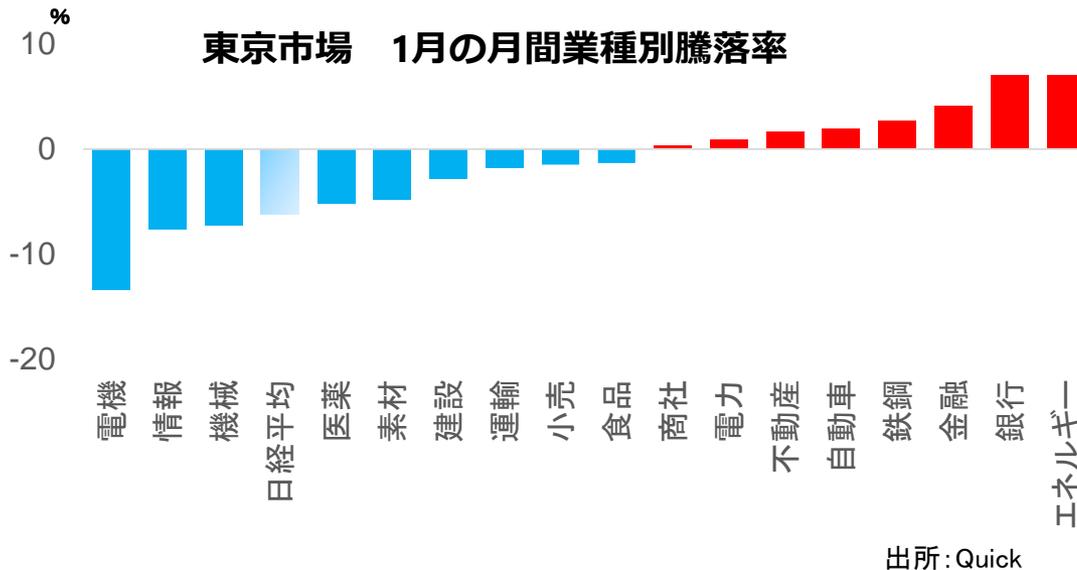
出所:1月25日現在、Quickよりアイザワ証券作成、予定は変更の可能性もあります

- ◆ 国内: 2日に1月マネタリーベース、8日に12月の経常収支を公表予定。
- ◆ 海外: 4日に米雇用統計、25日に1月米個人消費支出・個人所得を予定。

主要指数の騰落率

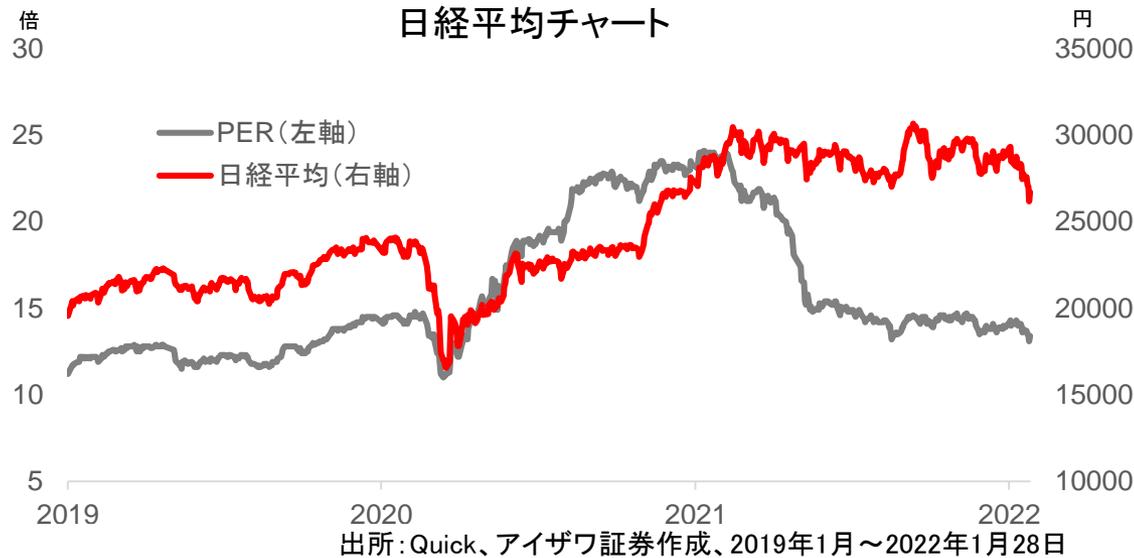


- ◆ 米国の金融正常化を織り込み下落が目立った：1月の主要国株価指数の月間騰落率は、日経平均、NYダウ、ナスダックなど下落が目立った。米国における金融正常化の動きが織り込まれ、高PERのグロース株を中心に売り込まれ、株価が軟調に推移したことが要因。ハイテク株の構成比率が高いナスダックの下落率が大きかった。

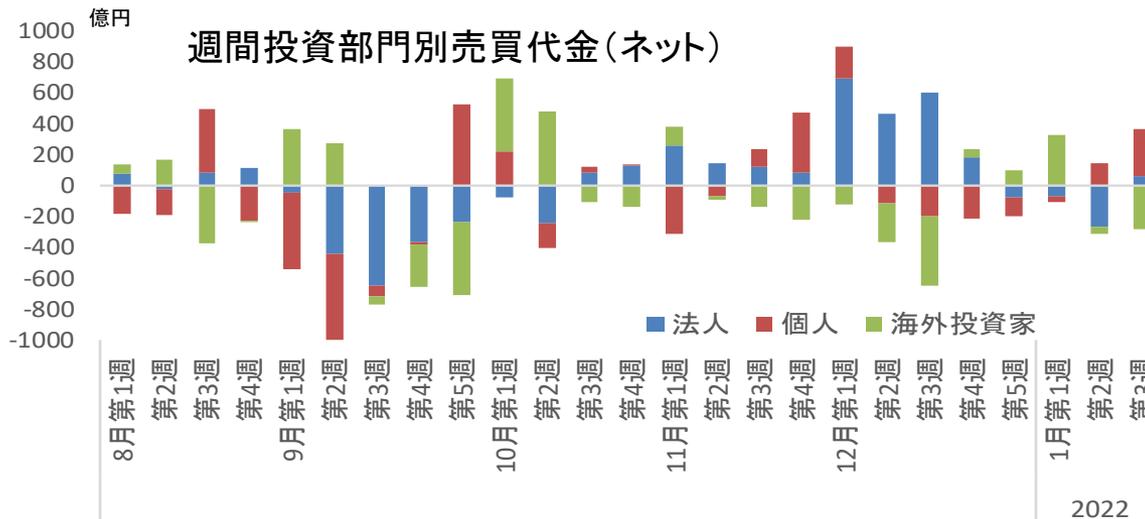


- ◆ 8業種が上昇：1月の業種別騰落率では17業種のうち8業種が上昇した。1月はウクライナ情勢の緊迫化などによって原油価格の上昇が目立ち、エネルギーが上昇率のトップ。米国において金融正常化への動きが強まるなか、ナスダック市場でハイテク銘柄が売られ、日本株も電機の下落が目立った。

日経平均のバリュエーション



◆ 更なるバリュエーションの低下へ：企業業績が堅調な、日経平均が調整局面を迎えていることによって、日経平均のバリュエーション（予想PER）は冴えない状況が続いているが、足元では更なる低下となって1月末の予想PERは13.3倍である。3月決算企業の第3四半期決算がスタートしている。決算はオミクロン株の影響によって2極化しているが、特殊要因を除くと概ね好調な決算が予想される。

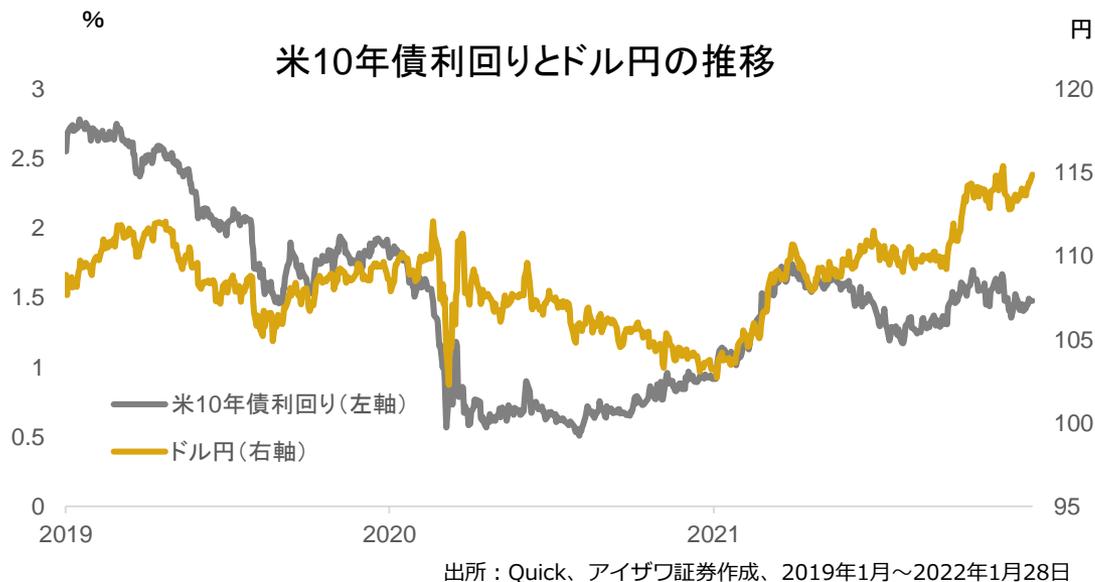


◆ 方向感を欠く展開：1月の投資部門別売買代金（ネット）は、月前半に買い越しであった海外投資家が月後半には売り越し、前半に売り越した法人が後半に買い越しに転じるなど方向感を欠く展開であった。一方で、個人は第2週、第3週ともに買い越しており、下落局面で買いの主体であったことがわかる。

日経平均の推移とドル円相場



- ◆ 200日移動平均線を大きく割り込む：1月の日経平均は200日移動平均線を大きく下回る水準にまで下落した。2017年以降、日経平均が200日移動平均線を大きく下回った局面は3回あった。
- ◆ 今後については日経平均13倍台と割高感を感じられず、来期の業績見通しにて増益期待が高まるようならば見直し買いとなることが予想されよう。



- ◆ 円安トレンドが継続：2022年の株式相場にとって円安がプラス材料となりそうである。ドル円は米国における金融正常化を織り込む形で円安トレンドを形成している。2022年は120円目指す円安が見込まれるといえよう。自動車株、海外売上高が高い電子部品銘柄にとって業績への追い風が期待されよう。

今月のストラテジー

米国の金融正常化の影響を受けるも好業績が株価を支える

✓需給の悪化が株価に大きく影響

1月の株式市場は米国で金融政策が正常化に向かうにあたり、不安定な状態であった。1月の騰落率は、NYダウが▼3%、ナスダックが▼9%、日経平均が▼6%と揃って下落した。1月の日経平均は下旬に節目とみていた2万7000円をあっさり割り、月末にろうじて引け値が2万7000円を保つ水準で終える調整局面であったが、先行きを不安視する必要はあまりないだろう。結論からいえば将来振り返ってみれば良い仕込み場と見ている。1月後半から3月決算企業の第3四半期(21年10-12月)の決算発表がスタートしたが、半導体関連を中心に好決算が目立つ。半導体パッケージを手掛ける新光電気は27日に決算を発表、通期見通しを上方修正、翌日の株価は+8.9%の上昇となり、同じく27日に決算を発表したアドバンテストは通期予想を上方修正、翌日の株価は4.0%の上昇、パワー半導体を手掛ける富士電機も通期予想を上方修正して翌日の株価は+10.4%の上昇であった。

金融正常化は将来の健全な経済成長のための布石

株価の下落には大きく3つある。①景気が減速してゆき企業業績が悪化する場合、この場合、業績の下方修正などが続き株価の下値目途が立たないので買いは控えたい、②企業が実力以上に買われてしまったケースで、この場合も実力レベルまでの調整が必要とされるので買いは様子を見たい、最後に③企業業績は堅調だが需給で株が売られる。この場合、実力以上に株価は下落するケースが出てくるので仕込み場といえる。では、現在の相場はどうだろうか。米国の金融正常化懸念によって、堅調な企業業績にもかかわらず株式需給の悪化によって売られているといえ、③のケースに該当するとみている。米国の金融正常化は持続的な経済成長のために必要な措置であり、心配はその先の景気の腰折れ懸念である。そうならないための金融政策である。現在、将来の景気腰折れ懸念が価格の高騰であり、インフレである。正直言って、昨年12月の米国の物価上昇率7%は異常なレベルだ。早急に手を打ってインフレを鎮静化する必要がある、そのことが将来の景気減速を予防することになり、持続的な経済成長を継続させるのである。株価の持続的な上昇に必要なのは経済成長と企業業績の伸びである。経済成長に重要なのは適切な金融政策とイノベーション(技術革新)である。今後の経済成長を脅かす不安材料としては、資源価格の高騰とウクライナ情勢など地政学リスクを考えたい。

個別銘柄の選別の重要性が高まる

✓先月号では今年の日経平均の上値レンジを3万3000円としていたが、その見通しに変化はない。足元のデジタル関連銘柄の好業績と1ドル115円程度の円安の動きを考えると、日経平均が再度見直される局面が到来しよう。今月の注目銘柄としては、デジタル、半導体関連銘柄に加え、自動車を取り上げたい。

横山 泰史

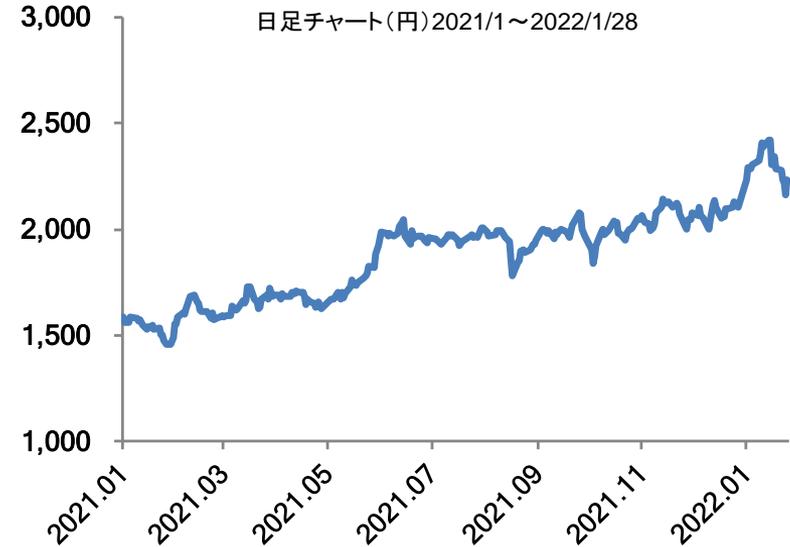
今月の注目銘柄

- ・ トヨタ
- ・ 東京エレクトロン
- ・ ソニーグループ
- ・ 住友金属鉱山
- ・ ルネサスエレクトロニクス
- ・ 芝浦メカトロニクス
- ・ 三井住友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

トヨタ (7203)

株価:(2022/1/28)	2,237.0円
52週高値:(2022/01/18)	2,475円
52週安値:(2021/02/01)	1,443円
予想PER	12.4倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	364,966億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所:QUICK



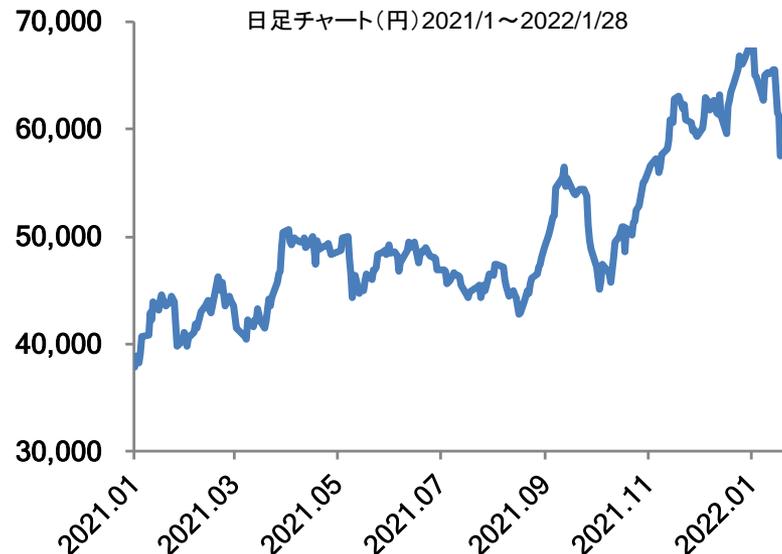
- 2021年(暦年)の1年間における自動車世界販売台数は首位となった模様。現在は半導体など部材不足によって強いられている生産調整の回復に期待したい。
- トヨタはEVに否定的との見方も報道されるが、トヨタEVのポテンシャルは高いだろう。EVのコアとなるバッテリーではパナソニックと合併会社を設立、2030年にはEVの販売台数350万台を掲げている。(横山 泰史)

■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	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	300,000	10.2%	28,000	27.4%	34,400	17.3%	24,900	10.9%	179.1	—

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:(2022/1/28)	52,970円
52週高値:(2022/01/04)	69,170円
52週安値:(2021/02/01)	39,000円
予想PER	20.6倍
PBR	7.0倍
予想配当利回り	2.4%
時価総額	83,274億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



- 半導体製造装置で大手の一角。半導体の製造工程は大きく前工程と後工程に分かれるが、前工程に強みを持ち、最先端のハイエンドな製造装置に注力している。
- 今年1月に発表されたTSMCの今期の設備投資計画は400億ドル~440億ドル（1ドル110円換算で4.4兆円~4.8兆円）。需要の伸びに対する投資に加え、半導体のサプライチェーン再構築の動きから来期業績への期待は高い。（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	11,272	▼11.8%	2,372	▼23.6%	2,449	▼23.8%	1,852	▼25.4%	1,170.5	588.0
2021/03 実績	13,991	24.1%	3,206	47.4%	3,221	31.5%	2,429	31.2%	1,562.2	781.0
2022/03 予	19,000	35.8%	5,510	71.8%	5,510	71.1%	4,000	64.6%	2,569.8	1,284.0

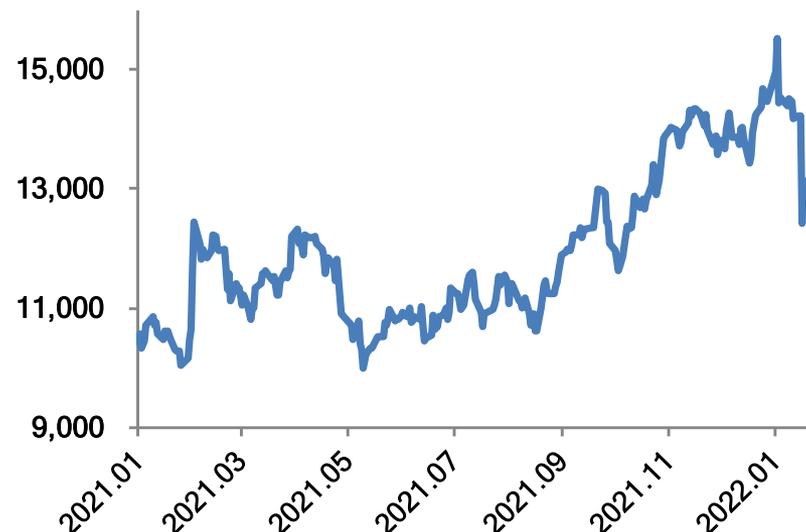
日本会計基準(単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり)

アイザワ証券作成

株価:(2022/1/28)	12,235円
52週高値:(2022/01/05)	15,725円
52週安値:(2021/01/29)	9,963円
予想PER	20.7倍
PBR	2.1倍
予想配当利回り	—%
時価総額	154,293億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK

日足チャート(円)2021/1~2022/1/28



- グループ傘下の配給会社によると、スパイダーマンの最新作が公開後わずか12日で世界興行収入が10億ドルを超えるなど大ヒットしている。
- 2022年はVR（バーチャルリアリティ）、AR（拡張現実）のビジネスが拡大すると言われている。同社が保有する世界有数のハードとソフトにとって、VR、AR社会は追い風となることが期待できる（横山 泰史）

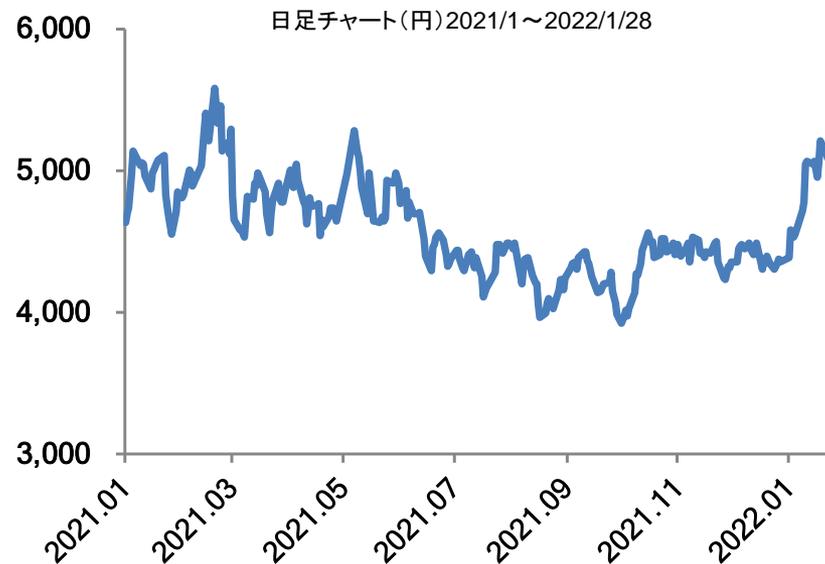
■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	82,598	▼4.7%	8,454	▼5.5%	7,994	▼21.0%	5,821	▼36.5%	471.6	45.0
2021/03 実績	89,993	9.0%	9,718	15.0%	11,923	49.1%	11,717	101.3%	952.2	55.0
2022/03 予	99,000	10.0%	10,400	8.9%	9,900	▼0.8%	7,300	▼29.1%	—	—

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:(2022/01/28)	5,295円
52週高値:(2021/02/22)	5,584円
52週安値:(2021/10/05)	3,871円
予想PER	6.8倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	3.4%
時価総額	15,398億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



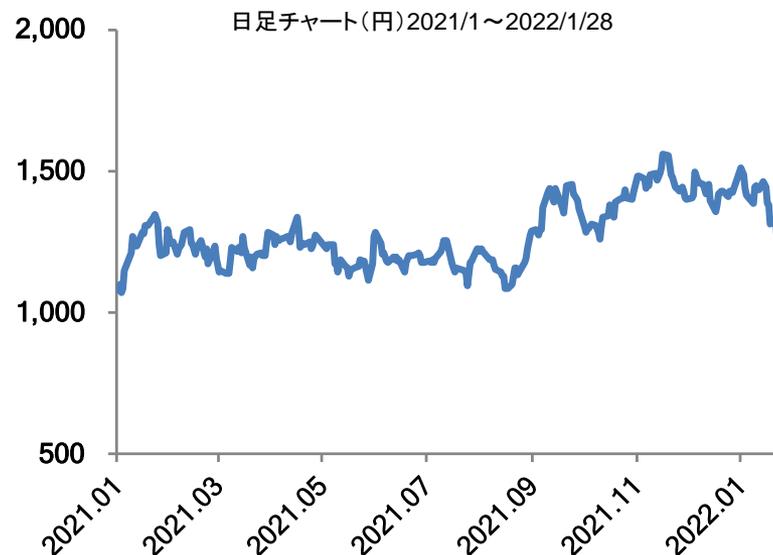
- ◆ 資源、製錬、材料といった3つのコア事業を連携させたビジネスを展開。自動車の電動化にともない銅、ニッケルの需要拡大が期待される。銅では北米、南米、オーストラリアに7つの銅鉱山の権益を保有、世界トップクラスの銅精錬所を操業している。
- ◆ 自動車用電池向け正極材では生産能力の増強を進めており、昨年7月には月産2000トンの増産投資を決定した。(横山 泰史)

業績推移	売上高		営業利益		税引前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	8,519	—%	—	—%	790	▼11.6%	606	▼9.3%	220.5	78.0
2021/03 実績	9,261	8.7%	—	—%	1,233	56.1%	946	56.1%	344.2	121.0
2022/03 予	11,750	26.9%	—	—%	2,660	115.6%	2,140	126.9%	778.8	184.0

国際基準 (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:(2022/1/28)	1,234円
52週高値:(2021/11/19)	1,577円
52週安値:(2021/03/05)	1,077円
予想PER	—倍
PBR	2.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	23,986億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



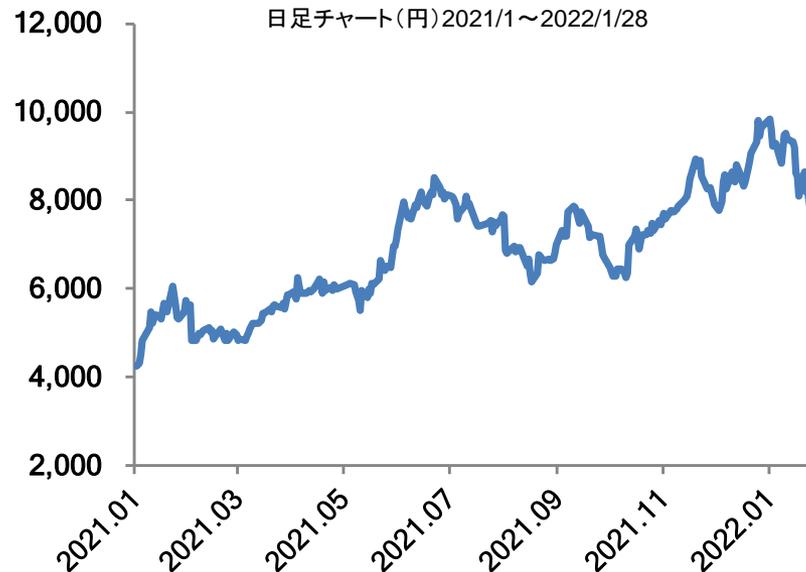
- 同社はNON-GAAPベース（一過性の利益や損失を除いた実力ベースの収益、ダイアログを除く）で営業利益を公表しているが、第3四半期累計（21年1-9月の9ヵ月）のNON-GAAPベースでの営業利益は前年同期比+93.4%の1942億円と好調。
- 昨年10月にイスラエルで事業を展開するCeleno社の買収を発表するなどM&Aにも積極的である。（横山 泰史）

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2019/12 実績	7,182	▼5.1%	62	—%	▼3	—%	▼63	—%	—	0.0
2020/12 実績	7,156	▼0.4%	651	—%	652	—%	456	—%	26.5	0.0
2021/12 予	9,779	36.7%	—	—%	—	—%	—	—%	—	—

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2021.12期は未予想) アイザワ証券作成

株価:(2022/01/28)	7,970円
52週高値:(2022/01/04)	10,020円
52週安値:(2021/03/05)	4,665円
予想PER	14.0倍
PBR	1.5倍
予想配当利回り	2.5%
時価総額	413億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



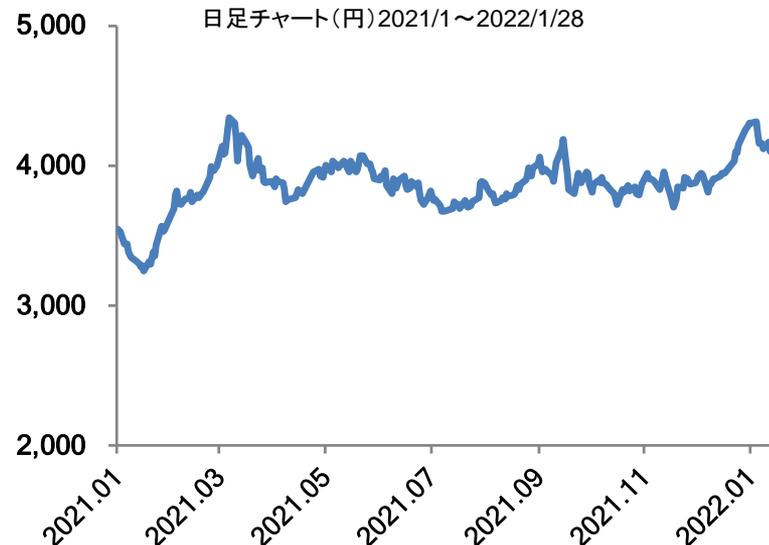
- ◆ FPD(フラットパネルディスプレイ) 製造装置、半導体製造装置などの製造装置の開発製造を行っている。半導体製造装置は前工程における半導体ウェーハの製造工程にて使用される洗浄装置やエッチング装置などを扱っている。
- ◆ 半導体製造装置では暫くの間、ウェーハ製造メーカーによる大型投資が低迷していたが、ウェーハ大手のSUMCOが新工場の建設計画を発表。(横山 泰史)

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:(2022/01/28)	4,211円
52週高値:(2022/01/18)	4,367円
52週安値:(2021/02/29)	3,243円
予想PER	8.6倍
PBR	0.4倍
予想配当利回り	4.9%
時価総額	57,874億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



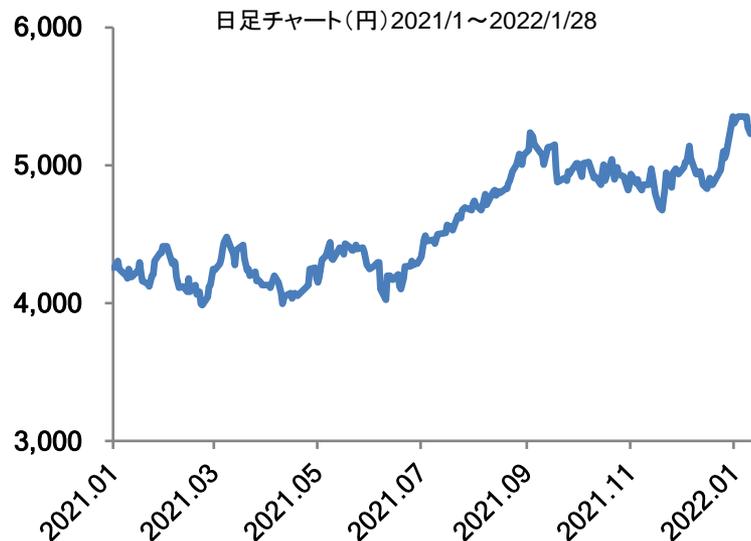
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。地域銀行、証券、リースなど事業再編、コスト削減・効率化を推進。
- ◆ 2021年4-9月期（2Q）累計実績は 増益、前年好調だった市場部門を除く全部門で堅調、与信費用減少と株式損益好転も寄与。通期会社純利益予想は増額修正、進捗率は68%。業績上振れを受けて、増配と自己株取得を発表。（水口 活也）

■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	45,918	▼4.4%	9,320	▼17.9%	7,038	▼3.1%	511.8	190.0
2021/03 実績	39,023	▼15.0%	7,110	▼23.7%	5,128	▼27.1%	374.2	190.0
2022/03 予	—	—%	—	—%	6,700	30.7%	488.7	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:(2022/01/28)	5,417円
52週高値:(2022/01/17)	5,442円
52週安値:(2021/03/05)	3,943円
予想PER	10.5倍
PBR	0.8倍
予想配当利回り	3.8%
時価総額	18,834億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



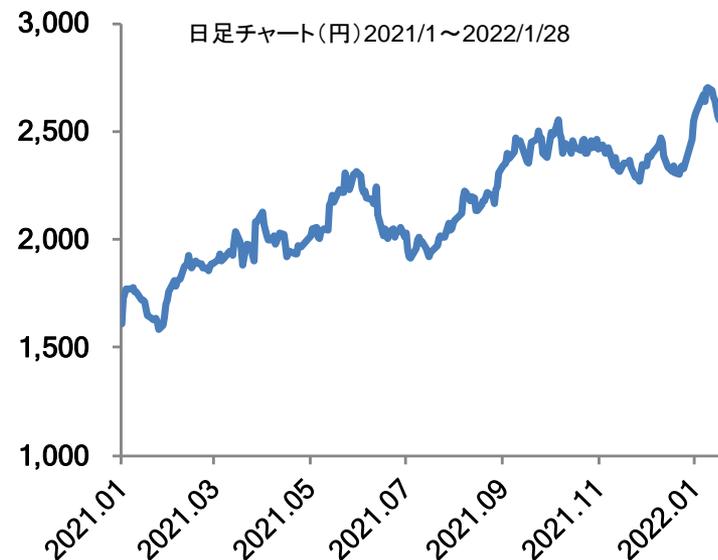
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力だが、生命保険や海外保険、介護にも事業展開。災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2021年4-9月期(2Q)累計実績は、増収・増益、新型コロナ影響の反動によって損害保険が改善、株式売却益も上乘せ。通期会業績予想は増額修正、進捗率は70%超、自己株取得も発表。中期経営計画ではROE10%が目標。(水口 活也)

■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:(2022/01/28)	2,601.5円
52週高値:(2022/01/17)	2,753.0円
52週安値:(2021/01/29)	1,586円
予想PER	7.8倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	3.0%
時価総額	29,057億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

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4-9月期(2Q)累計実績は増収・増益、新型コロナ影響の反動による資産運用の好転と米国子会社改善が寄与。通期会社予想は増額修正、進捗率は50%超。リスク分散による資本コスト低減と資本利益率向上に注力。(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	72,320	▼7.6%	5,200	▼5.9%	3,490	▼4.1%	326.2	80.0

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。