

# 日本株投資戦略12月号

-クリスマスラリーはやって来るのか？-

令和4年12月1日

アイザワ証券 市場情報部

2022年12月1日発行／審査番号：221130-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！](#)

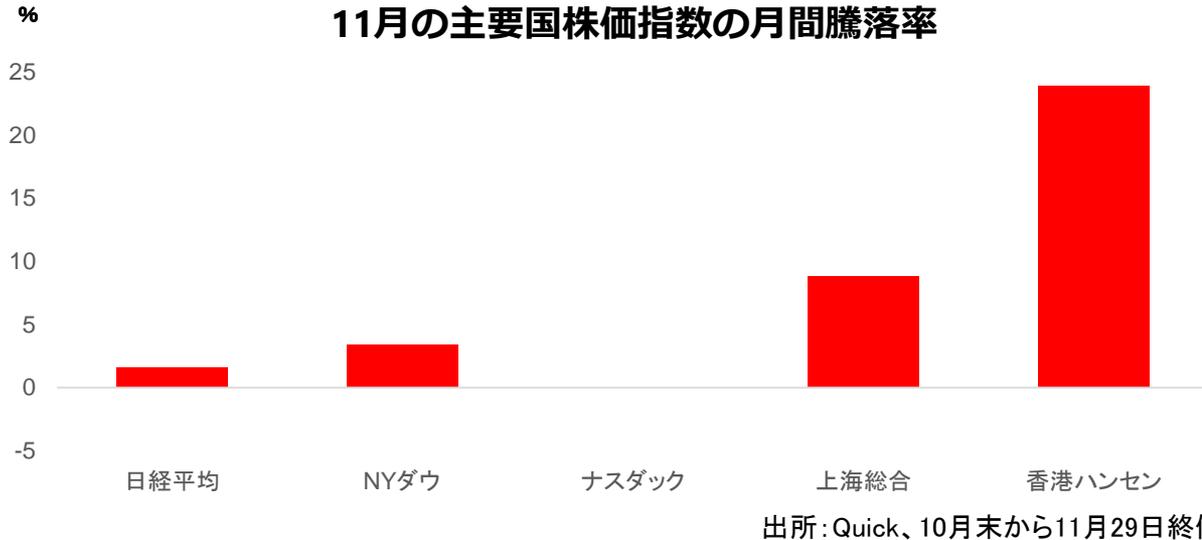


ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均とドル円の推移
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
  - ・ 日立製作所
  - ・ オリンパス
  - ・ 栗田工業
  - ・ 日揮ホールディングス
  - ・ エーザイ
  - ・ JAL
  - ・ 日油
  - ・ 住友林業
  - ・ 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

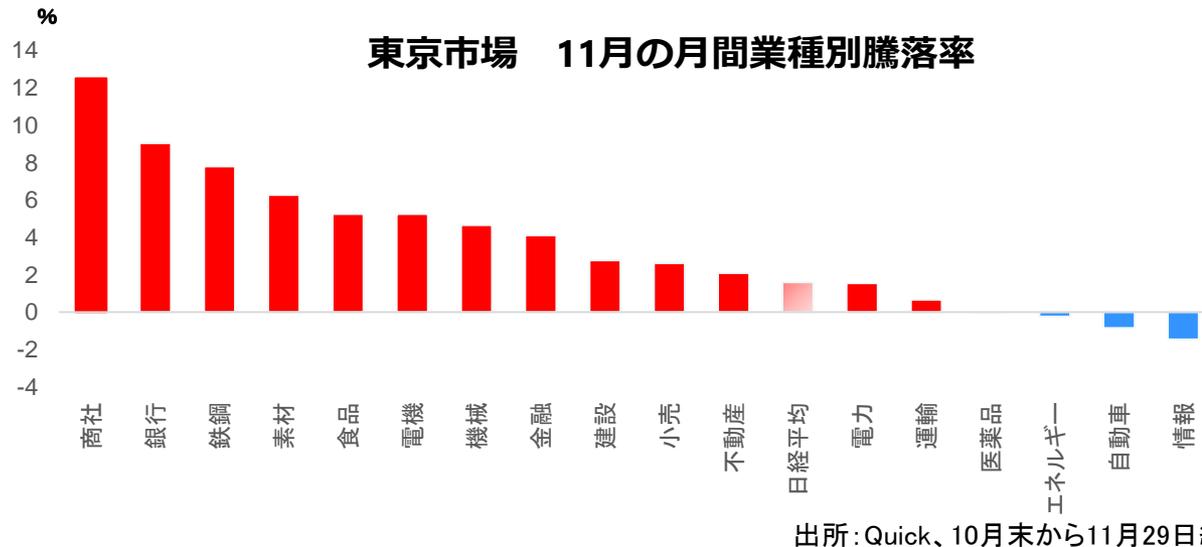
# 主要指数の騰落率

## 11月の主要国株価指数の月間騰落率



- ◆ 中国株が大きく反発：11月の主要国株価指数の月間騰落率（11月29日終値ベース）は、日経平均、NYダウともに小幅高で終え、ハイテク銘柄の構成比率が高いナスダックは小幅に下落した。一方で、10月は3期目となる習近平体制が嫌気されて大きく売り込まれた中国株が大きく反発し、香港ハンセンは月間で20%以上の上昇となった。

## 東京市場 11月の月間業種別騰落率

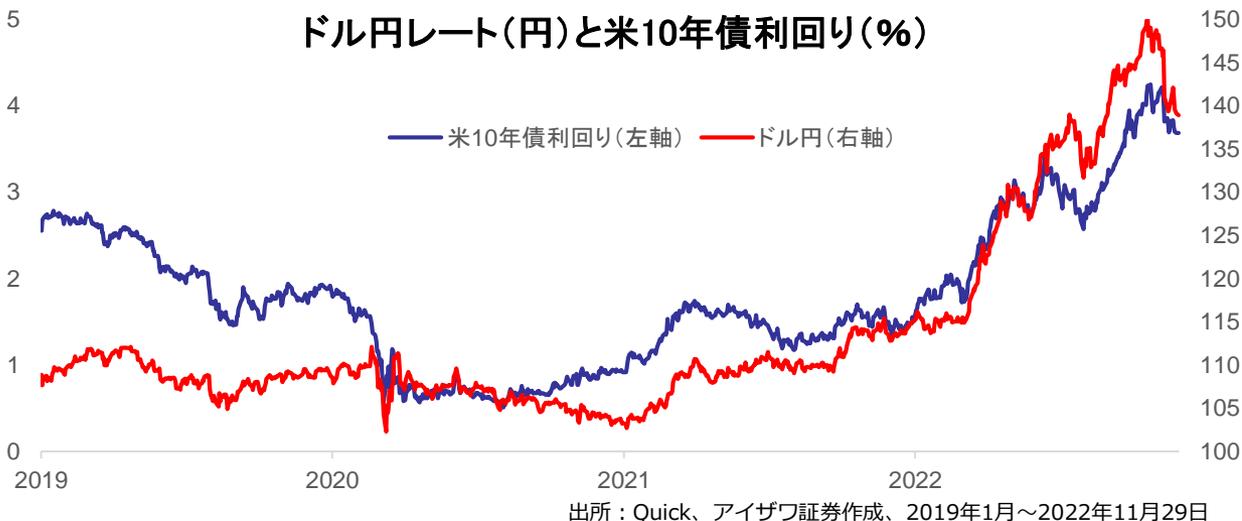


- ◆ 13業種が上昇、4業種が下落：11月の月間での業種別騰落率（11月29日終値ベース）は、17業種のうち13業種が上昇しており、上昇率のトップは資源高を背景に2023.3期の決算が好調であった商社であった。11月はドル円が円高となったことや半導体不足による生産回復が遅れる自動車のパフォーマンスが優れなかった。

# 日経平均の推移とドル円相場



◆ 日経平均は200日移動平均線を上回る：11月の日経平均は、3月決算企業の上期決算が好調であったことから堅調に推移して、200日移動平均線を上回って終えた。世界経済は不透明感が高まってはいるが、チャートの的には底堅い値動きが期待できそうである。



◆ 行き過ぎた円安が調整される：11月のドル円は、低下した米国の10年債利回りに歩調を合わせるようにドルが売られて円高ドル安となった。行き過ぎた円安ドル高が調整される局面であったとも言えよう。急速な米国の政策金利の引き上げペースが一段落するとの見方によって、ドル円もドルの上昇はピークアウトするとの見方も台頭してきている。年末に向けてドル円のレンジは1ドル135円から145円の推移を想定している。

## クリスマスラリーはやってくるのか？

3月決算企業の上期決算は純利益は前年同期比+5%の増益となり、上期としては過去最高の純利益を達成した。好業績に反応して、12月の株式相場はクリスマスラリーの到来を期待したいところではあるが、全体的に上値は重い展開を想定している。第一の懸念材料は、再度の拡散懸念が台頭している中国における新型コロナの動向である。更なる新型コロナの広がりは、中国国内の景気減速に加え、中国現地における日系企業の生産活動の停滞、物流網の混乱などによって半導体など部品不足につながる懸念される。このため、日経平均が3万円を目指す展開を想定するには時期尚早であるとみている。

## 仕込みどころは続こう

日経平均は上値が重い展開を想定を継続するものの、この局面は優良銘柄の仕込みどころであるとの認識に変化はなく、調整局面では積極的に拾いたいところだ。ただし、2023.3期上期の上場企業の純利益は過去最高であったとはいえ、自動車生産の遅れ、一部電気製品(PC、スマホ等)の市場には弱さがみられ、関連銘柄の業績の回復は従来よりも半年ほど遅れる印象となっており、関連銘柄の株価の上昇も後ろにずれるイメージである。12月の日経平均は、上値2万8800円程度、下値2万7000円程度を想定している。

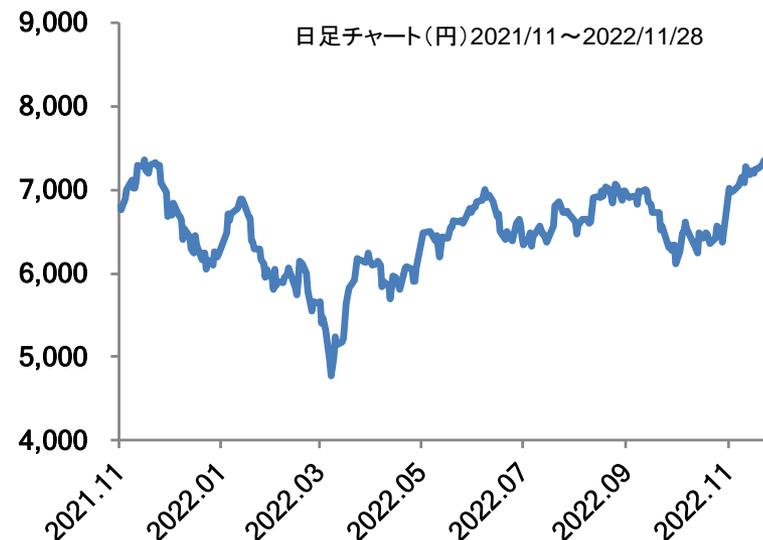
横山 泰史

## 今月の注目銘柄

- ・日立製作所
- ・オリンパス
- ・栗田工業
- ・日揮ホールディングス
- ・エーザイ
- ・JAL
- ・日油
- ・住友林業
- ・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:(2022/11/28)	7,391円
年初来高値:(2022/11/22)	7,463円
年初来安値:(2022/03/08)	4,750円
予想PER	11.5倍
PBR	1.4倍
予想配当利回り	—%
時価総額	71,587億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



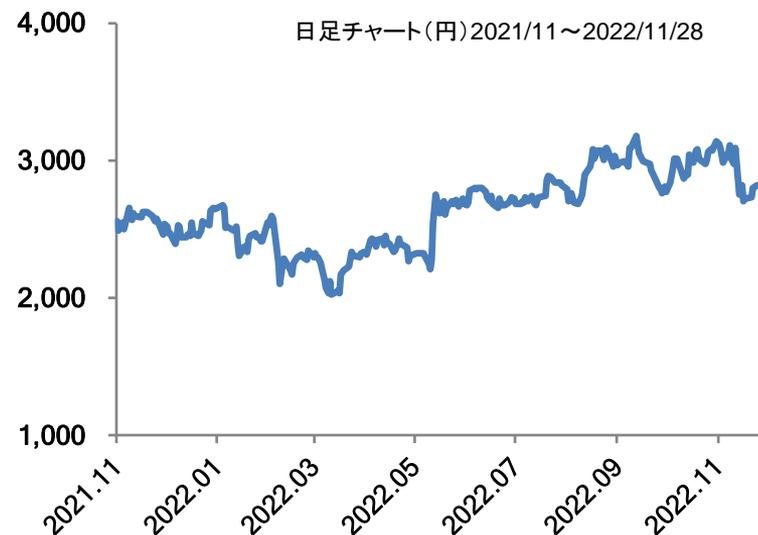
- 上期(22年4-9月)の決算は、世界的なDX需要拡大、カーボンニュートラル投資を追い風に、売上高は前年同期比+12.1%の5兆4167億円、調整後営業利益は同+4.7%の3246億円であった。
- 2023.3期通期の純利益の会社予想は前期比+2.8%となる6000億円。純利益は過去最高を更新する見通しとなっている。(横山 泰史)

■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:(2022/11/28)	2,802.5円
年初来高値:(2022/09/12)	3,198円
年初来安値:(2022/03/11)	1,998円
予想PER	9.2倍
PBR	5.5倍
予想配当利回り	0.5%
時価総額	36,037億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



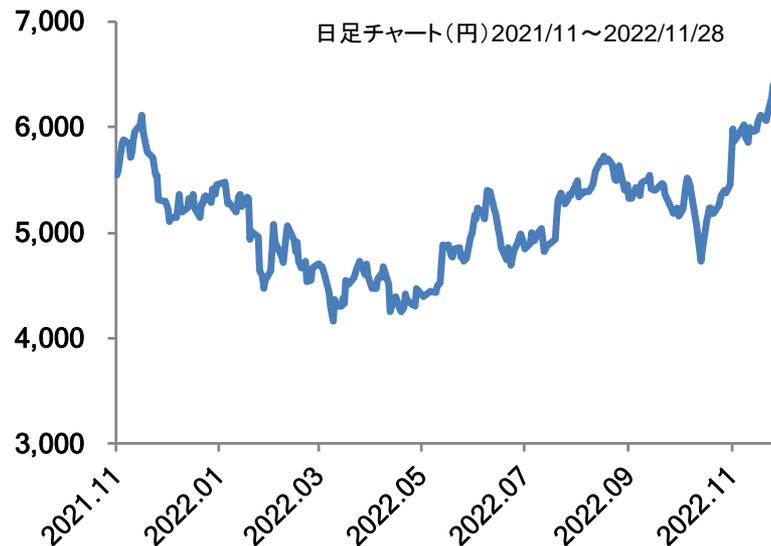
- ◆ 1950年に世界で初めて実用的な胃カメラの試作機を開発。胃カメラのリーディングカンパニーとして消化器内視鏡で世界シェア約70%を誇る（会社HPより）。
- ◆ 世界的な高齢化社会の到来によるがん患者の増加やがん予防検診によって、グローバルで内視鏡市場の拡大が予想される。経済の発展とともに中国で高まる健康への意識は内視鏡需要を拡大させよう。（横山 泰史）

■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	7,305	▼3.3%	819	▼11.1%	768	▼11.3%	129	▼75.0%	10.0	12.0
2022/03 実績	8,688	18.9%	1,538	87.7%	1,498	95.1%	1,157	796.0%	90.2	14.0
2023/03 予	8,920	—%	2,120	—%	2,060	—%	3,870	—%	305.2	16.0

国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2023.3期上期より科学事業を非継続事業に分類。予の売上高、営業利益、税前利益は非継続事業の数字は非計上) アイザワ証券作成

株価:(2022/11/28)	6,470円
年初来高値:(2022/11/28)	6,480円
年初来安値:(2022/03/09)	4,160円
予想PER	26.3倍
PBR	2.5倍
予想配当利回り	1.2%
時価総額	7,518億円
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	3,500	21.4%	390	18.4%	380	6.3%	276	49.4%	245.5	78.0

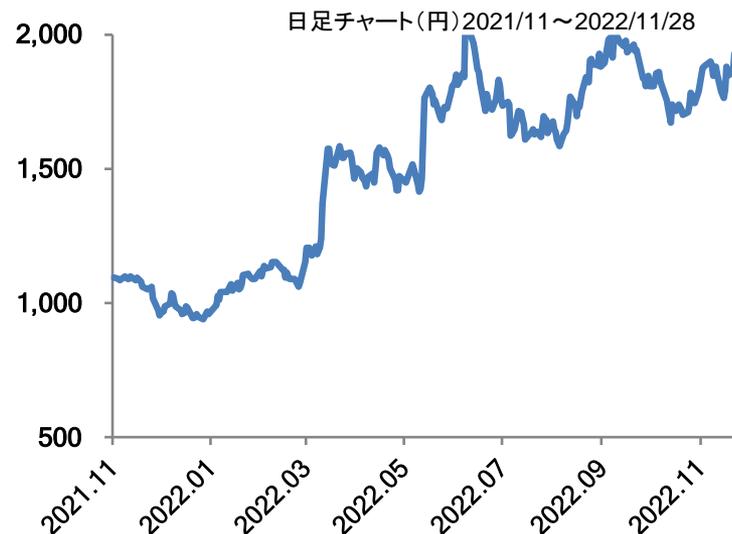
国際会計基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり アイザワ証券作成

# 日揮ホールディングス（1963）

9

株価:(2022/11/28)	1,859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	15.6倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.9%
時価総額	4,822億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



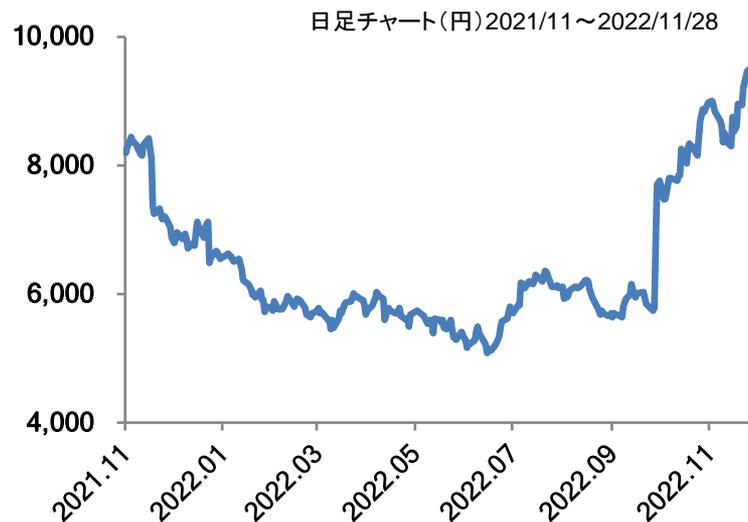
- 日本を代表する総合エンジニアリング会社。石油精製プラント、化学プラント、LNGプラント、再生可能エネルギー発電の建設などを手掛けている。
- 今期の受注は、サウジアラビアで大型の石油・ガス案件を受注するなど順調に推移している。22年6月末の受注残高の内訳は、石油ガスが55%、LNGが26%、化学が3%、クリーンエネルギー等が9%、ヘルスケア・ライフサイエンスが7%である。（横山 泰史）

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	6,300	47.1%	340	64.3%	460	53.2%	300	—%	118.7	36.0

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:(2022/11/28)	9,584円
年初来高値:(2022/11/28)	9,658円
年初来安値:(2022/06/17)	5,011円
予想PER	48.2倍
PBR	3.3倍
予想配当利回り	1.6%
時価総額	28,422億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



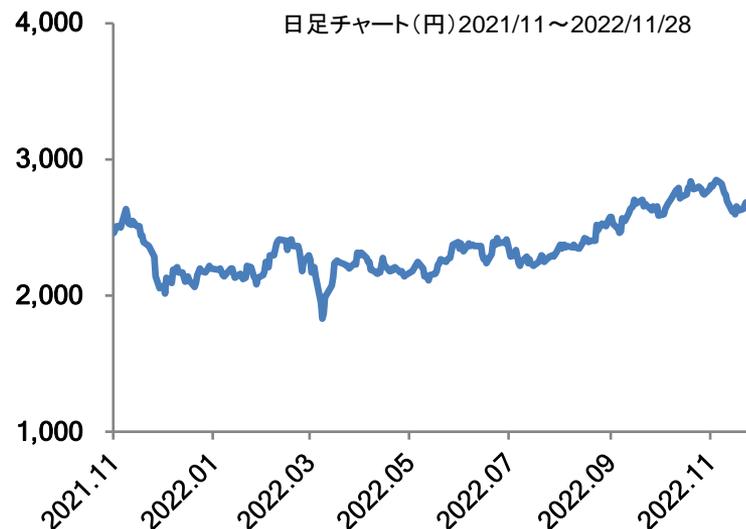
- ▶ バイオジェンと共同開発しているアルツハイマー治療薬「レカネマブ」への期待が高まる。治験参加者の死亡が伝わり株価が急落したが、新薬は独立委員会のモニタリングのもとで進められており、現時点で中止となっておらず、高齢による死亡の可能性も拭えない。
- ▶ レカネマブは症状の進行を抑える効果が期待される画期的な新薬となる可能性を秘めており、2022年度中に米国でフル承認申請、日本、欧州では承認申請を目指す。(横山 泰史)

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	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	7,600 0.5%	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:(2022/11/28)	2,713円
年初来高値:(2022/11/04)	2,857円
年初来安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	26.3倍
PBR	1.5倍
予想配当利回り	—%
時価総額	11,859億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



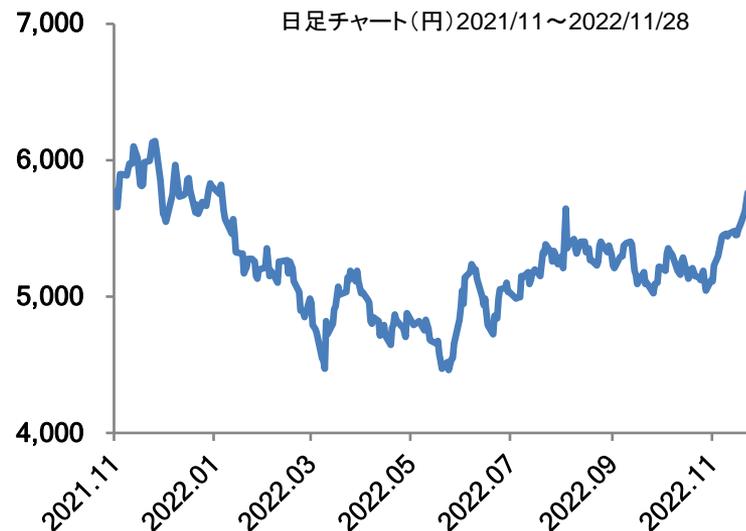
- 航空業界は、新型コロナウイルスの悪影響を最も受けた業界の一つである。外国人の日本入国に対する水際対策の緩和、国内向けには全国旅行割などによる航空業界の復活が期待される。
- 新型コロナウイルスの落ち着きにより、日本政府は新型コロナウイルスの影響によって落ち込んだ国内外の観光客の呼び起こし政策を推し進めることが予想される。同社にとって追い風の事業環境となろう。(横山 泰史)

■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	14,040 105.7%	—	— —%	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:(2022/11/28)	5,820円
年初来高値:(2022/11/25)	5,870円
年初来安値:(2022/05/25)	4,420円
予想PER	14.7倍
PBR	2.0倍
予想配当利回り	1.7%
時価総額	4,821億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



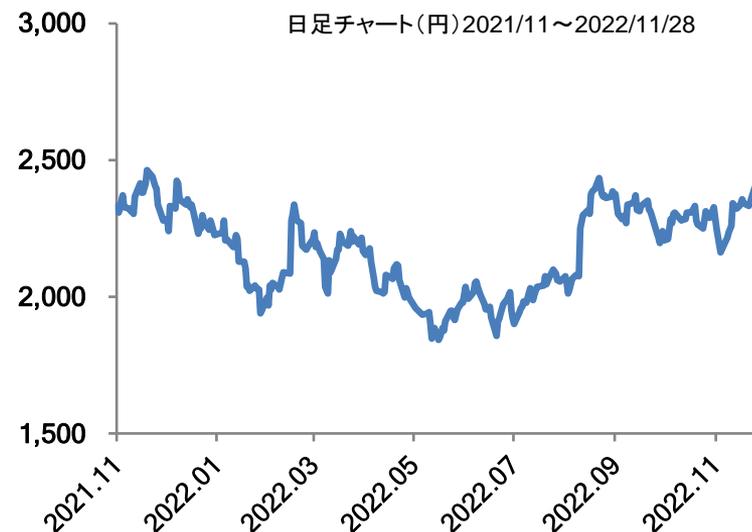
- 「バイオから宇宙まで」をスローガンに掲げる化学メーカー。固体ロケットの推進剤である火薬を開発・製造しており、日本が開発する宇宙ロケット用に固体推進薬を供給している。
- 中期経営計画では、2025年度に営業利益380億円を掲げているが、今期は計画数字を上回る見通しとなっている。2025年中期計画では、2023年度～2025年度の3年度で約700億円規模の戦略投資を行い、成長を加速させる計画である。(横山 泰史)

■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	1,726	▼4.6%	266	▼1.0%	288	0.1%	233	10.2%	280.4	80.0
2022/03 実績	1,926	11.6%	355	33.8%	376	30.3%	266	14.5%	323.7	90.0
2023/03 予	2,200	14.2%	390	9.6%	414	10.0%	323	21.0%	396.5	90.0

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:(2022/11/28)	2,375円
年初来高値:(2022/08/22)	2,448円
年初来安値:(2022/05/19)	1,822円
予想PER	4.7倍
PBR	0.7倍
予想配当利回り	5.2%
時価総額	4,778億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



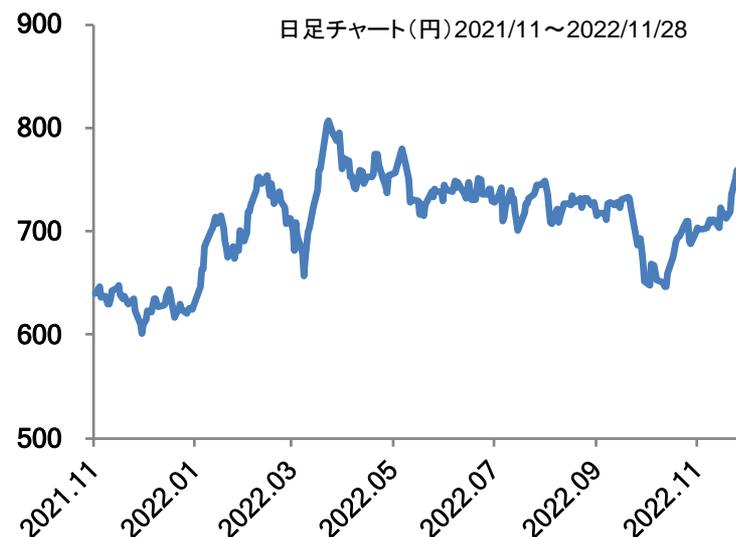
- 「木」に関わる事業をグローバルに展開している。2003年に米国で住宅事業を開始して以来、海外における事業展開を積極化させており、海外住宅・不動産事業の売上高は全体の約半分の45%、経常利益の約3/4の74%（2021.12期実績）。
- グローバル展開を強化させて、業績目標としては2030年度に経常利益2500億円の達成を掲げている。（横山 泰史）

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/12 実績	—	—%	—	—%	—	—%	—	—%	—	—
2021/12 実績	13,859	—%	1,136	—%	1,377	—%	871	—%	457.6	80.0
2022/12 予	16,130	16.4%	1,420	24.9%	1,750	27.0%	1,000	14.0%	500.4	125.0

日本基準(単位:億円、予:会社予想) EPS、配当1株当たり、2021.12期より会計基準を12月に変更) アイザワ証券作成

株価:(2022/11/28)	751.9円
年初来高値:(2022/03/23)	828.3円
年初来安値:(2022/01/04)	630.1円
予想PER	9.1倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	4.2%
時価総額	99,867億円
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2Q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の戻りなど織り込み。金融環境好転と株主還元余力に注目。 （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	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:(2022/11/28)	4,091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	15.6倍
PBR	0.8倍
予想配当利回り	4.8%
時価総額	24,291億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



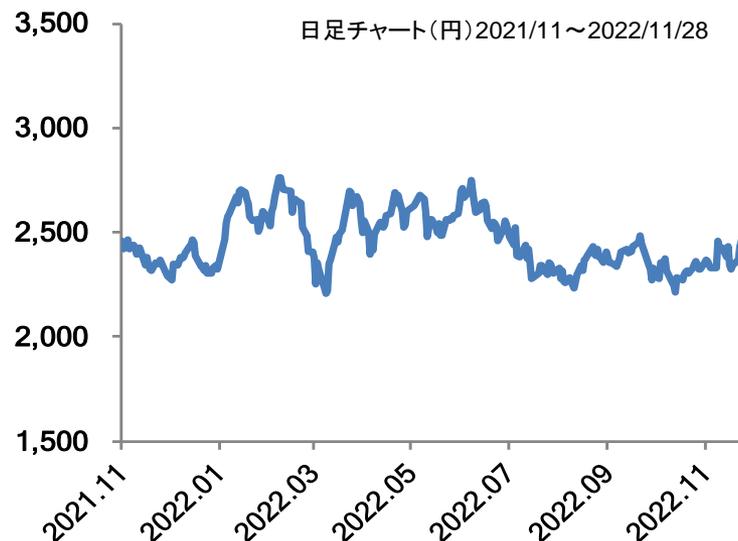
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力、生命保険や海外保険にも事業展開。大型自然災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2023年3月期2Q実績は、増収・赤字、自然災害増加や新型コロナ影響などによって保険費用が増加。通期会社業績予想は、減額修正、減益予想だが、一過性要因が大きいと見る。海外保険の再建、株主還元余力とPBRの低さに注目。(水口 活也)

■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	—	—%	2,200	▼43.7%	1,400	▼46.7%	259.8	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:(2022/11/28)	2,480.5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	11.6倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.4%
時価総額	25,582億円
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2Q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、利益減額修正、減益予想だが、一過性要因が大きいと見る。資本利益率向上計画と株主還元余力に注目。 (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	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	96,500	17.5%	4,300	▼27.2%	2,190	▼46.5%	213.7	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。