

日本株投資戦略4月号

-不透明感が高まるなかで
底堅さをみせる株式市場-

アイザワ証券 市場情報部

2023年4月1日発行／審査番号：230331-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。

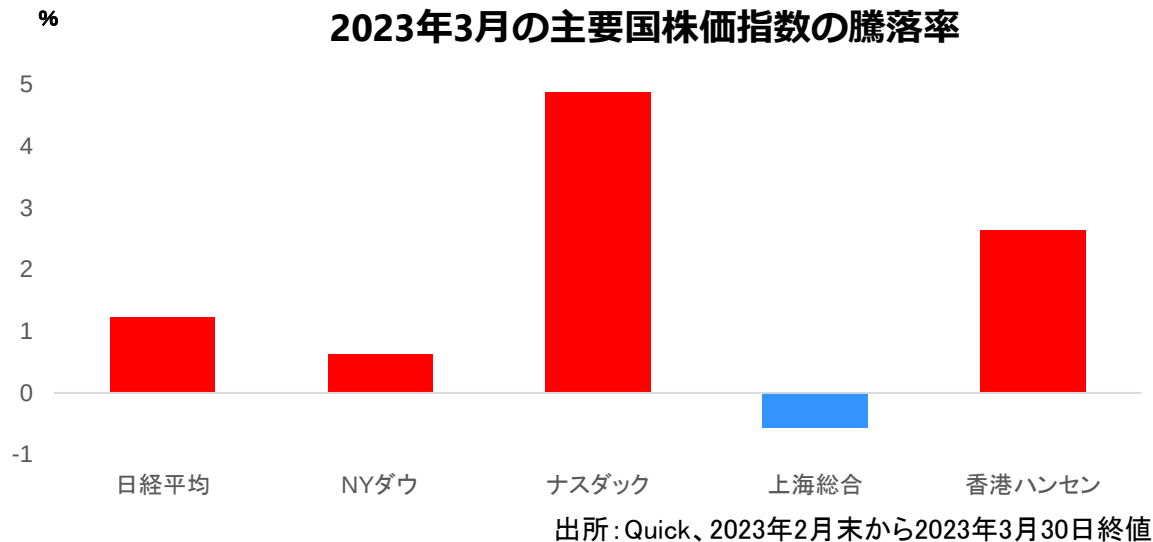
[友だち追加はこちらから！](#)



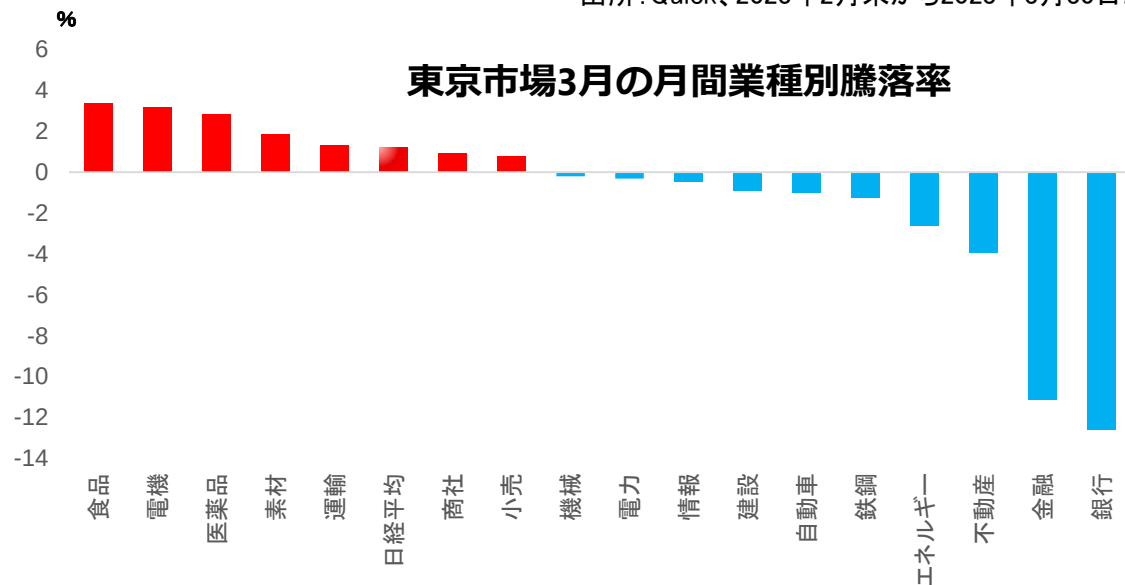
ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均・ドル円の推移
- ・ 4月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
 - ・ 信越化学工業
 - ・ 東日本旅客鉄道
 - ・ ブリヂストン
 - ・ 三菱商事
 - ・ 日油
 - ・ 寿スピリッツ
 - ・ 芝浦メカトロニクス
 - ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ

2023年3月の主要国株価指数の騰落率



東京市場3月の月間業種別騰落率



◆ 欧米で銀行問題が勃発も大きな波乱なく経過：2023年3月の主要国株価指数の月間騰落率（3月30日終値ベース）は、日経平均は予想で約255円の配当落ちの影響をこなし、プラスで終えた。3月は米国でSVB、欧州でクレディスイス問題など銀行問題が勃発し、一時は危機が他の銀行に波及することによって株式市場へマイナスの影響となることが懸念されたものの、ハイテク銘柄を中心に押し目買い意欲が強く、大きな波乱なく無難に経過した。主要国の株価指数では、ナスダックの上昇が目立った。

◆ 業種別では下落が目立つ：2023年3月の業種別月間騰落率（3月30日終値ベース）は、17業種のうち7業種が上昇、10業種が下落した。上昇率の上位は食品、電機、医薬品であったが、日経平均への寄与度が高い電機株の上昇が日経平均を押し上げた。一方で、欧米の銀行問題から銀行、金融、不動産などが売られた。

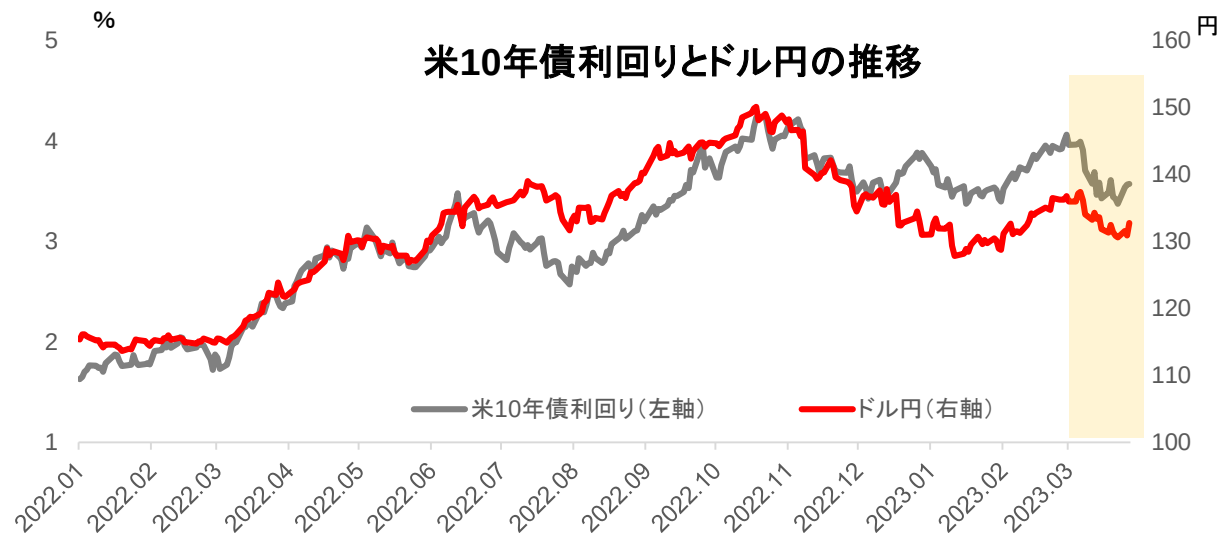
日経平均の推移

3



出所：Quick、アイザワ証券作成、2021年1月～2023年3月30日

- ◆ 買い意欲は強く底堅い展開：
2023年に入り、年初からレンジ相場ながらも堅調な値動きとなっている日経平均の3月30日の終値はレンジ相場の高値近辺であった。実際問題として経済の不透明感が抜けきってはいるとはいえないが、投資家による株式への買い意欲の強さを伺わせる。相場が崩れた際が仕込みどころであろう。



出所：Quick、アイザワ証券作成、2022年1月～2023年3月30日

- ◆ 円高は1ドル130円程度で留まる：3月は米国において銀行問題が浮上したことから米10年債利回りは急低下して、ドル円も一時は円高が進んだ。しかしながら、米国のインフレ懸念が根強いことから米10年債利回りの低下は月後半には下げ止まり、ドル円も瞬間的には1ドル130円を割る水準にまで円高が進行したものの、月末にかけてドルが再度買われて月末は1ドル130円を上回る水準で推移している。

4月の投資ストラテジー

市場の波乱要因であった欧米銀行の問題は落ち着く

3月の株式市場は米国でSVBの経営破綻、欧州でクレディスイスが経営不安によって買収されるなど欧米にて金融不安が台頭した。これら金融不安は、一時は金融市場にとって波乱要因となる可能性が警戒されたものの、主要中央銀行による取り組みなどによって、現状では個々の銀行問題に留まっており、金融システム全体には波及しないとの見通しとなっている。このため、3月の主要国の株式市場は大きな波乱もなく無難に通過しており、東京市場も経済の不透明感が高まるなか、日経平均は堅調な推移であった。3月の相場の中では特に電機株に押し目買いが強かったところに注目したい。

3月決算のシーズン入り

4月は下旬から3月決算企業の本決算発表のシーズン入りとなる。決算発表では、2023.3月期の決算と同時に発表される2024.3期(新年度)の会社予想が大きく注目されることとなるが、期初に発表される会社予想は控えめな数字となる傾向が強い。足元のドル円の状況から、2024.3期の企業予想に使用される想定為替レートは1ドル120円～125円程度がメインシナリオとなると想定され、やや厳しめの業績見通しのスタートとなることを想定している。

日経平均の見通し

足元の経済情勢は依然として不透明感が高い状況だ。ただ、投資家の株式に対する押し目買い意欲は強く、株式相場は悪材料が出ても大きく崩れていない。底堅い相場を形成しているといえ、このような相場環境での懸念は押し目買いのタイミングを逃すことであろう。4月の日経平均の見通しについては上値は2万9000円を想定しており、3月の上値2万8000円から+1000円引き上げる。経済の不透明感から積極的な上値追いはまだ時期尚早とみるが、押し目買い意欲は強く、相場が崩れるような局面では買いの好機であろう。個別銘柄では、3月は欧米の金融不安の影響から、日本の10年国債利回りも昨年12月の日銀の金融政策変更前の水準近くにまで下落する局面が見られたが、金融不安の落ち着きと国内の賃上げの動きによって国内金利は再度、上昇に向かう可能性が高いことから銀行株、そして新型コロナの落ち着きによって市場回復の期待が高まる旅行関連銘柄への注目は継続したい。他には年後半に市場回復が期待される半導体関連を中心としたハイテク銘柄も押し目買いで狙いたいところだ。

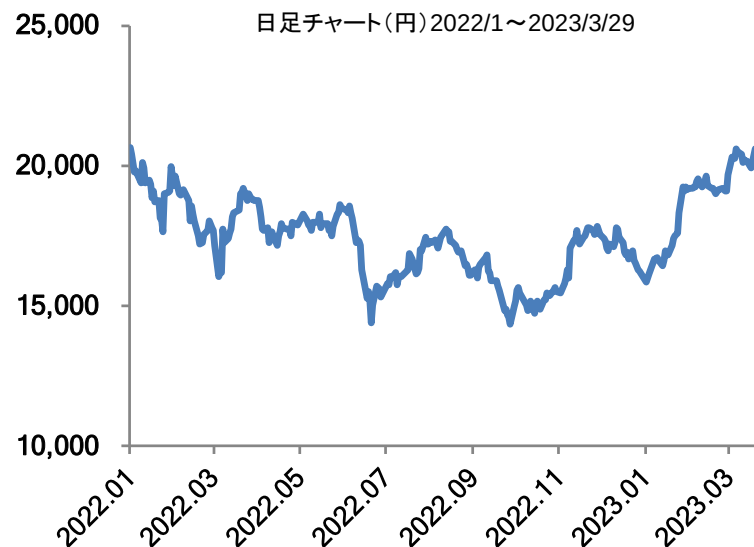
横山 泰史

今月の注目銘柄

- ・ 信越化学工業
- ・ 東日本旅客鉄道
- ・ ブリヂストン
- ・ 三菱商事
- ・ 日油
- ・ 寿スピリッツ
- ・ 芝浦メカトロニクス
- ・ 三菱UFJ フィナンシャル・グループ

株価:(2023/3/29)	21,030円
昨年来高値:(2023/03/29)	21,055円
昨年来安値:(2022/09/30)	14,185円
予想PER	10.9倍
PBR	2.2倍
予想配当利回り	2.3%
時価総額	85,134億円
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期第3四半期累計（4-12月）の決算では、売上高は前年同期比+45.8%の2兆1632億円、営業利益が同+68.3%の8082億円と大幅な増収増益を達成。
- 子会社で塩化ビニルの生産量が世界1位である米シンテック社の年間生産能力は、2022.3期の324万トンから2024.3期末には362万トンに増加予定。

■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	14,969	▼3.0%	3,922	▼3.4%	4,051	▼3.1%	2,937	▼6.5%	706.7	250.0
2022/03 実績	20,744	38.6%	6,763	72.4%	6,944	71.4%	5,001	70.3%	1,203.8	400.0
2023/03 予	27,800	34.0%	9,950	47.1%	10,200	46.9%	7,080	41.6%	1,738.8	500.0

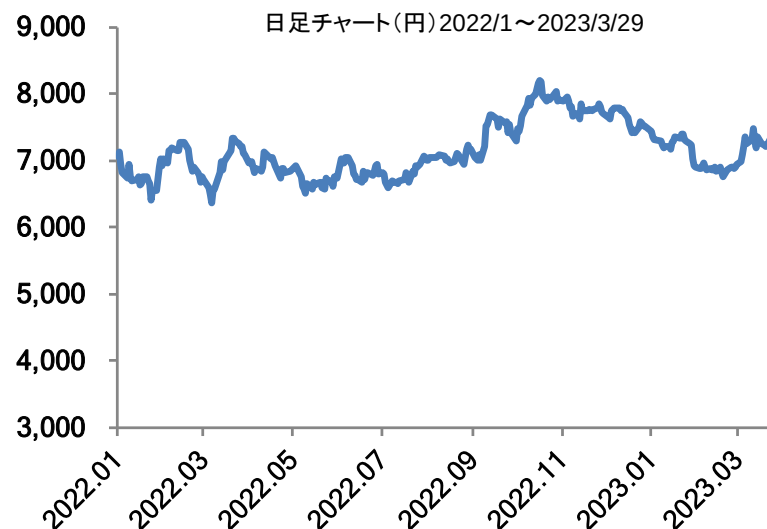
日本会計基準（単位:億円、予:会社予想 EPS、配当1株当たり、株式は2023年3月31日を基準日に1株を5株に株式分割を実施） アイザワ証券作成

東日本旅客鉄道（9020）

7

株価:(2023/3/29)	7,396円
昨年来高値:(2022/10/18)	8,280円
昨年来安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	46.4倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.3%
時価総額	27,951億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



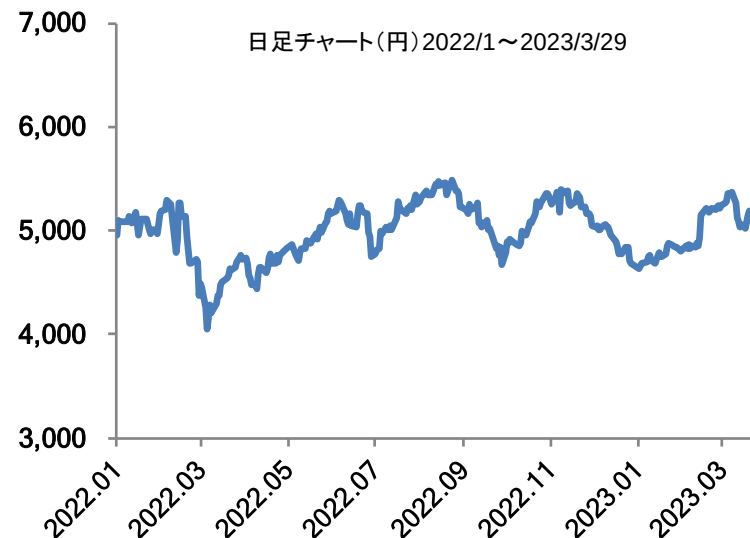
- 2023.3期第3四半期累計（4-12月の9ヵ月）の売上高は前年同期比+16.5%の1兆7270億円、営業利益が1120億円（前年同期は▼425億円の赤字）、通期の会社予想では、売上高が前期比+24.0%の2兆4530億円、営業利益が同1530億円と黒字を計画。
- 新型コロナによって大きな打撃を受けた業界にひとつに鉄道業界がある。新型コロナの落ち着きによって鉄道利用客のコロナ前までの回復が期待される。

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
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	—%	159.2	100.0

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:(2023/3/29)	5,351円
昨年来高値:(2022/08/26)	5,509円
昨年来安値:(2022/03/08)	4,042円
予想PER	10.9倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	3.7%
時価総額	38,189億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



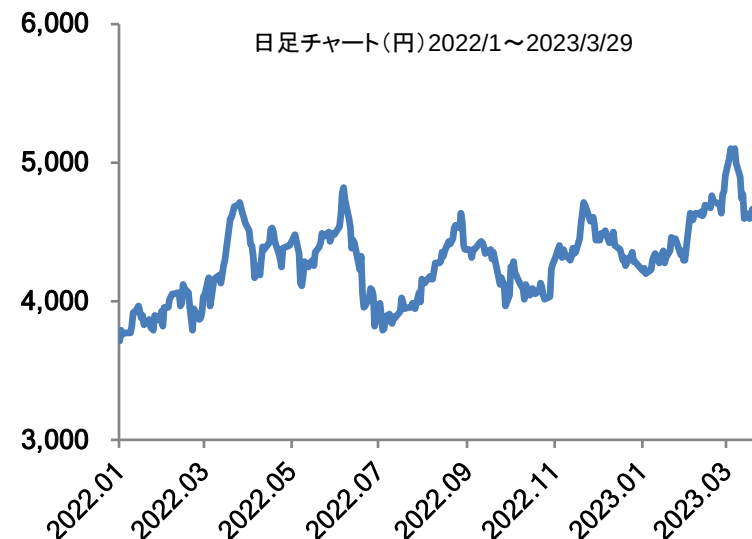
- ◆ 2022.12期通期の売上高は前期比+26.6%の4兆1100億円と初の4兆円台のせを達成、営業利益は同+17.1%の4412億円であった。収益性が高い高インチなプレミアムタイヤの好調と主要通貨に対する円安が2桁の増収増益に貢献。
- ◆ 今期は部品不足によって生産調整を余儀なくされていた自動車生産の回復、新型コロナウイルスの落ち着きによる自動車での外出需要の増加によるタイヤ需要の増加が期待される。

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	20.4%	3,767	503.0%	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:(2023/3/29)	4,714円
昨年来高値:(2023/03/08)	5,125円
昨年来安値:(2022/01/04)	3,657円
予想PER	5.8倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.8%
時価総額	69,491億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



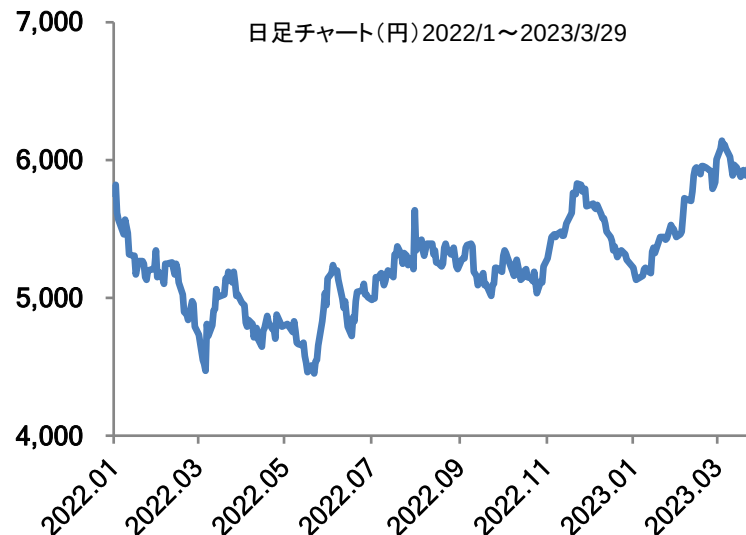
- ◆ 2023.3期第3四半期累計（4-12月）の純利益は前年同期比+48.2%の9557億円と過去最高を達成した2022.3期通期の純利益9375億円を既に上回る水準。セグメント別の純利益は、全10セグメントのうち7セグメントにて前年同期で増益を達成。
- ◆ 2023.3期の通期の会社予想は純利益の上方修正を発表。一株当たりの配当金を従来の155円から180円に引き上げている。

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:(2023/03/29)	6,120円
昨年来高値:(2023/03/07)	6,170円
昨年来安値:(2022/05/25)	4,420円
予想PER	15.3倍
PBR	2.1倍
予想配当利回り	1.7%
時価総額	5,069億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



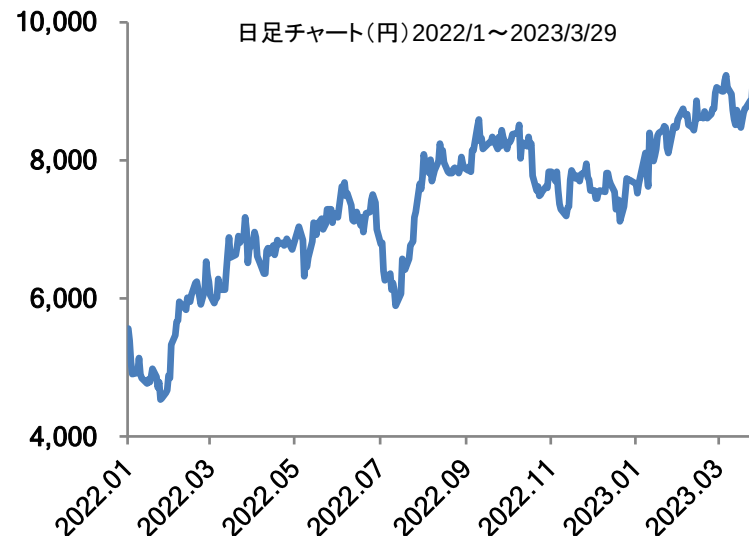
- 「バイオから宇宙まで」をスローガンに掲げる化学メーカー。固体ロケットの推進剤である火薬を開発・製造しており、日本が開発する宇宙ロケット用に固体推進薬を供給している。
- 中期経営計画では、2025年度に営業利益380億円を掲げているが、今期は計画数字を上回る見通しとなっている。2025年中期計画では、2023年度～2025年度の3年度で約700億円規模の戦略投資を行い、成長を加速させる計画である。

■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	104.0

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:(2023/03/29)	9,200円
昨年来高値:(2023/02/03)	9,390円
昨年来安値:(2022/01/27)	4,500円
予想PER	52.8倍
PBR	11.9倍
予想配当利回り	0.7%
時価総額	2,863億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



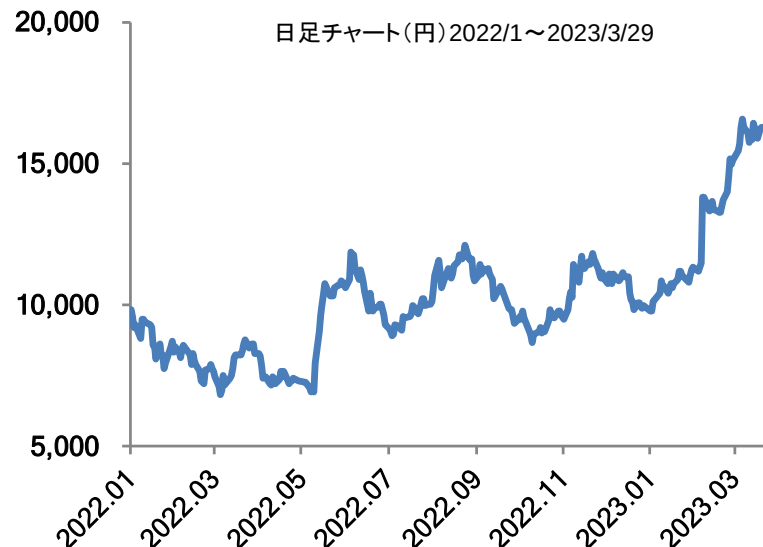
- お菓子の総合プロデューサー。お菓子のなかでもプレミアム・ギフトスイーツで地域性と専門店性を追求した独創性のあるお菓子創りを推進している。
- 主力商品は、「ドゥーブルフロマージュ」、「因幡の白うさぎ」、「ソルト&カマンベールクッキー」、「バターフィナンシェ」など。新型コロナの鎮静化によって人の動きが想定以上なことから、2023.3期通期の業績予想の上方修正を発表。

■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:(2023/3/29)	15,890円
昨年来高値:(2023/03/09)	16,910円
昨年来安値:(2022/03/08)	6,760円
予想PER	9.3倍
PBR	2.3倍
予想配当利回り	3.2%
時価総額	825億円
取引単位	100株
取引市場	東証プライム

出所: QUICK



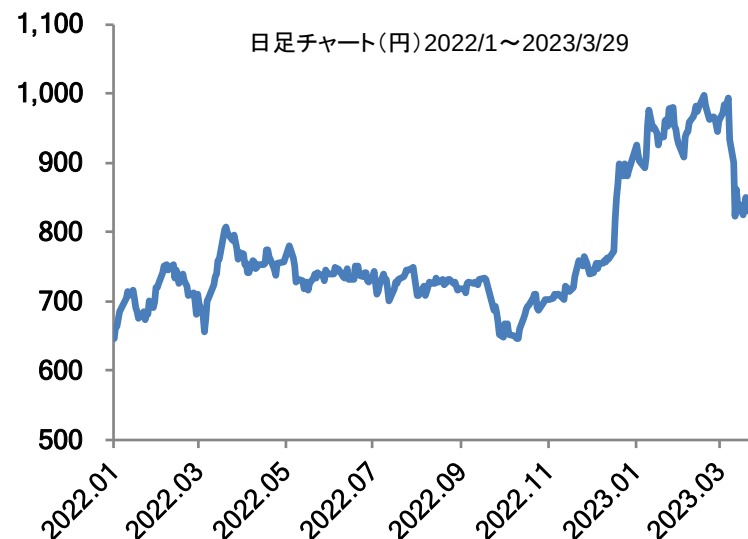
- ◆ FPD(フラットパネルディスプレイ) 製造装置、半導体製造装置などの開発製造を行っている。半導体製造装置は前工程における半導体ウェーハの製造工程にて使用される洗浄装置やエッチング装置などを扱っている。
- ◆ 2023.3期通期の会社予想を上方修正。通期の1株当たりの配当金も従来の390円から510円に引き上げている。

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	447	▼5.0%	29	▼5.3%	28	1.8%	19	1.3%	446.1	110.0
2022/03 実績	492	10.0%	50	70.8%	48	73.0%	29	51.5%	675.4	230.0
2023/03 予	590	19.7%	100	98.0%	96	96.8%	75	151.4%	1,697.0	510.0

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:(2023/3/29)	844.0円
昨年来高値:(2023/02/20)	999.5円
昨年来安値:(2022/01/04)	630.1円
予想PER	10.1倍
PBR	0.6倍
予想配当利回り	3.7%
時価総額	107,084億円
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。