

# 日本株投資戦略8月号

-市場の懸念はインフレから景気減速へ-

令和4年8月1日

アイザワ証券 市場情報部

2022年8月1日発行／審査番号：220801-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！](#)

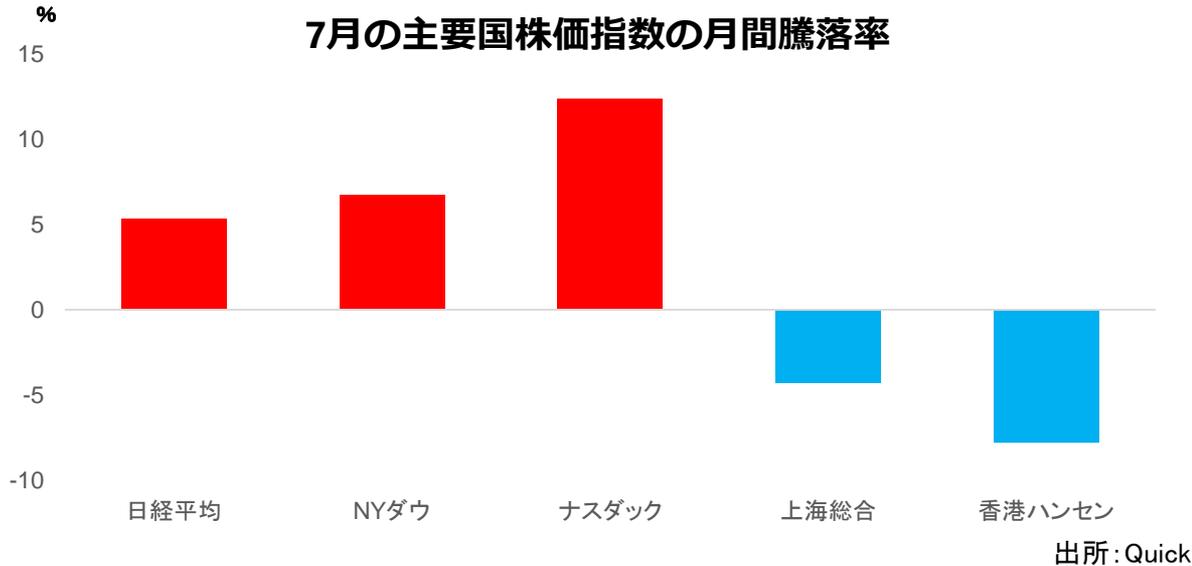


ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ 日経平均の推移
- ・ ドル円相場
- ・ 米国で景気減速懸念が台頭
- ・ 今月のストラテジー
- ・ 今月の銘柄
  - ・ 信越化学工業
  - ・ ダイキン
  - ・ ルネサスエレクトロニクス
  - ・ 新光電気工業
  - ・ ローム
  - ・ JAL
  - ・ 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

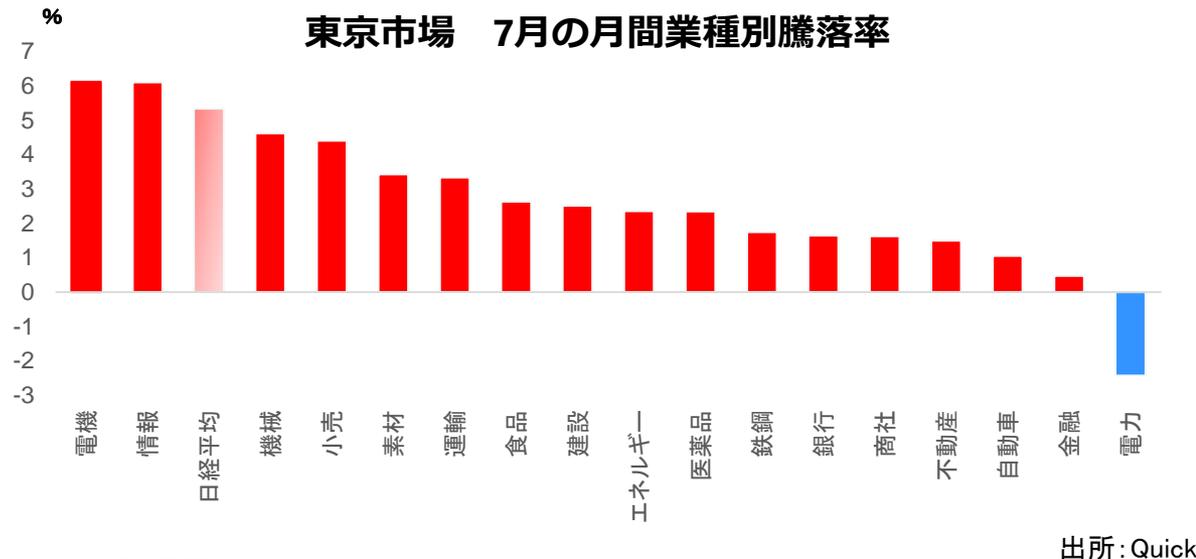
# 主要指数の騰落率

## 7月の主要国株価指数の月間騰落率



- ◆ ナスダックが10%以上の上昇：7月の主要国株価指数の月間騰落率は、日経平均が+5.3%、NYダウが+6.7%、ナスダックが+12.3%の上昇であった。アジア市場では、上海総合が▼4.3%、香港ハンセンが▼7.8%の下落。ナスダックが月間ではおよそ2年3か月ぶりとなる上昇率となったが、想定よりも悪くない企業の決算内容と景気減速への懸念で米10年債利回りが7月末比で低下したことなどが要因。

## 東京市場 7月の月間業種別騰落率

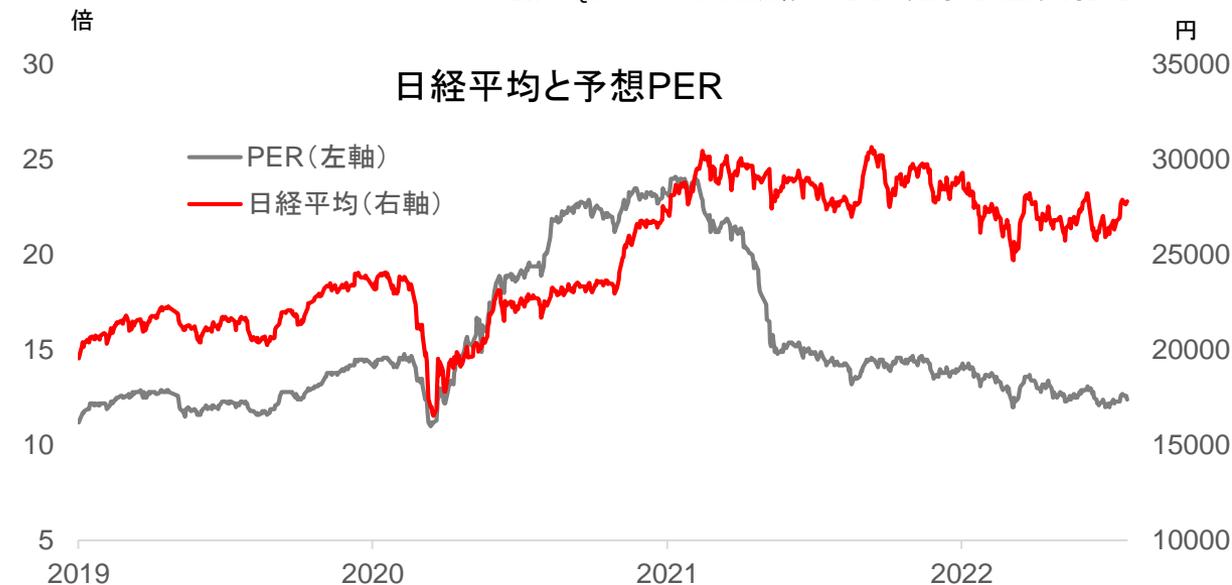


- ◆ 16業種が上昇：7月の業種別騰落率は、17業種のうち16業種が上昇した。上昇率の上位は電機、情報、機械、下落した業種は電力の1業種のみであった。7月は米国市場でハイテク銘柄が反発したこと、日本株もハイテク関連の銘柄が反発した。7月は月末に向けてドル円が円高に振れた。このため、自動車株のパフォーマンスは今一つだった。

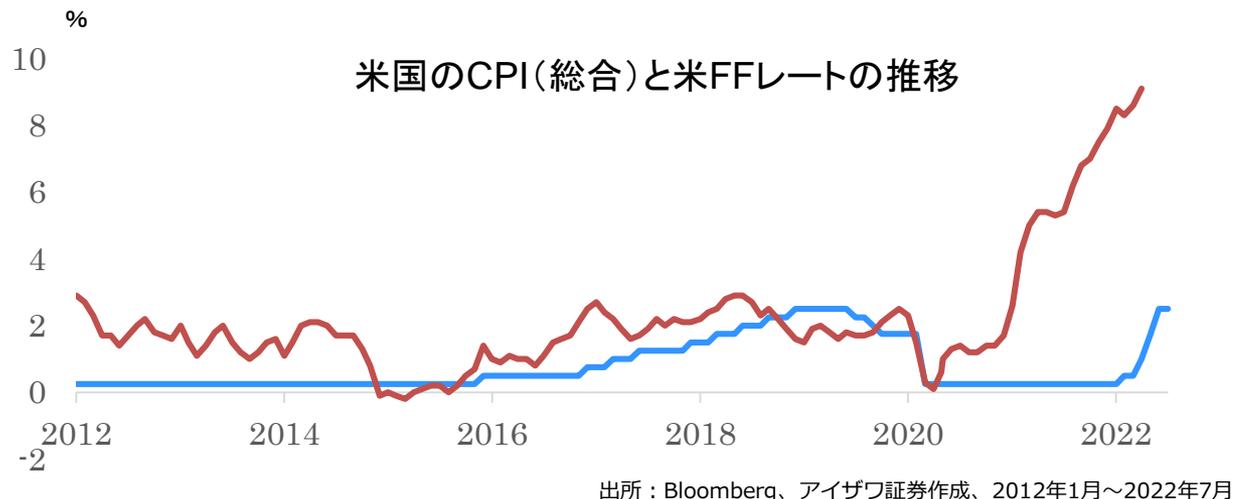
# 日経平均の推移



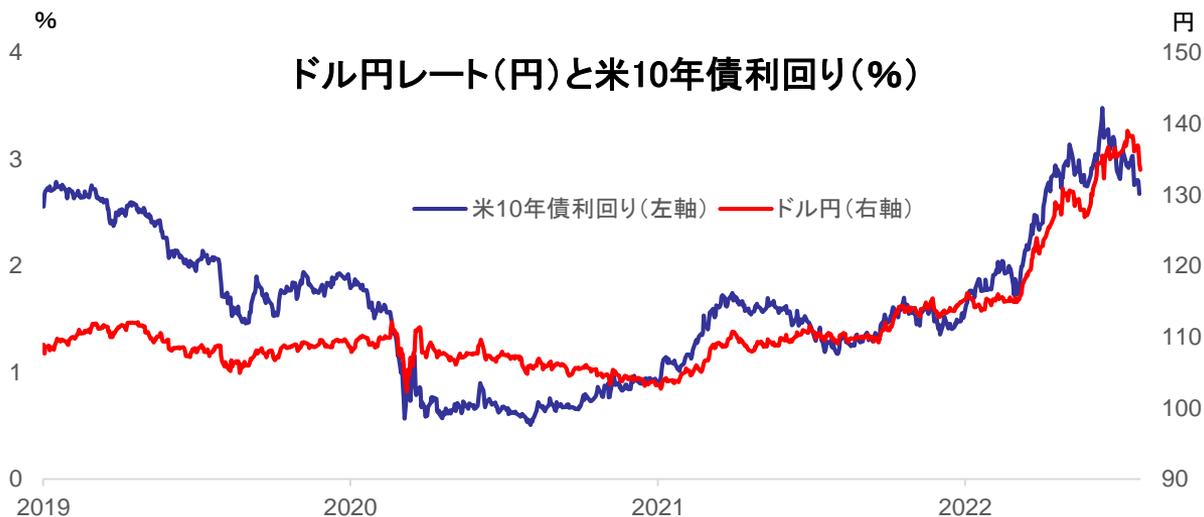
- ◆ 7月もレンジ相場継続：7月の日経平均は月初には2万6000円を割り込む局面も見られたが、月の後半にかけて上昇トレンドとなり、7月は若干ながら200日移動平均線を上回って終えた。暫くの間、日経平均は2万6000円～2万8000円のレンジ相場で推移していたが、7月もレンジ相場の継続となった。



- ◆ 企業決算の伸び鈍化を織り込む：足元の日経平均がレンジ相場ではほぼ横ばいで推移するなかで、日経平均の予想PERは低下トレンドにある。予想PERが長期で下落トレンドとなっていることから、世界経済の減速リスクが高まるなかで、株価は企業業績の下振れリスクを織り込みながら推移しているといえよう。



- ◆ インフレの高まりで引き上げられる米FFレート：世界的にインフレ圧力が高まるなかで、6月の米国のCPI(総合)は前年同月比で+9.1%と約40年ぶりの高さとなった。米FRBはインフレを鎮静化させるために政策金利(FFレート)を引き上げている。7月のFOMCでは、FFレートは通常(0.25%)の3倍となる0.75%の引き上げが決定され、FFレートは2.25~2.50%となった。



- ◆ 変化する市場の懸念。インフレから景気減速へ：株式市場の懸念は、今までのインフレによる金利の引き上げから、利上げによる景気減速へとシフトしている。7月の米10年債利回りは米国の景気減速リスクを織り込み、6月よりも低下した。このことから、急速な円安ドル高は一服している。

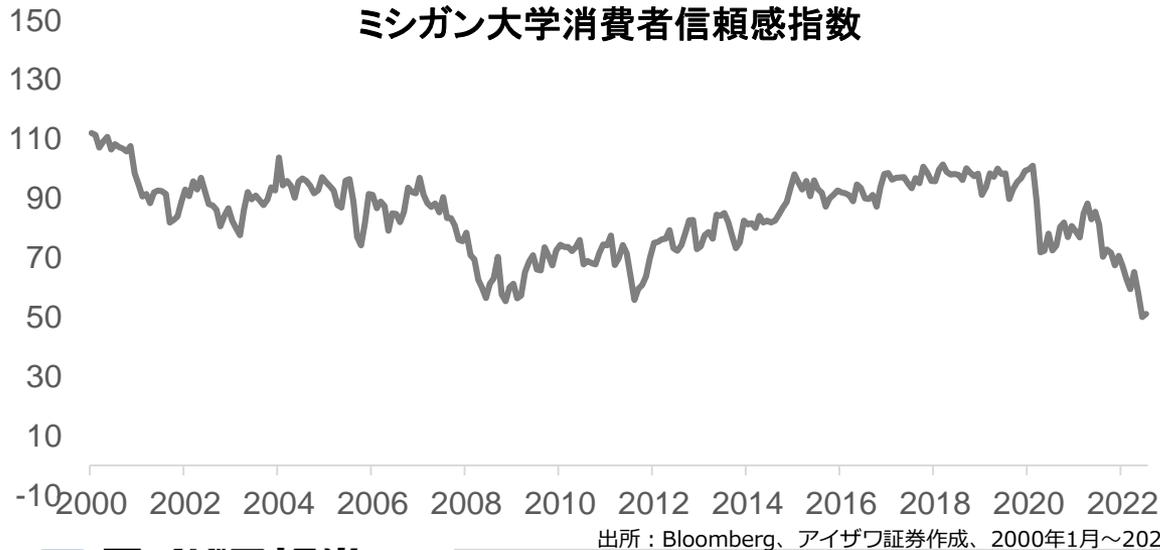
# 米国で景気減速懸念の台頭

## 米国製造業PMI、非製造業PMI



- ◆ 景気減速を示す米国の経済指標：米国の経済活動をみる指標である米国製造業PMI、非製造業PMIともに低下しており、好不況の境となる50%割り込む水準にまで低下する勢いである。

## ミシガン大学消費者信頼感指数



- ◆ 個人消費マインドは低下：ミシガン大学が公表している米国の消費者のマインドを測定するミシガン大学消費者信頼感指数も急低下しており、ガソリン高など物価の高騰が消費者の消費マインドを急速に冷やしていることが判明する。米国のGDPの約7割は個人消費が占めていることから、今後の米国経済の落ち込みが予想される。

# 今月のストラテジー

## 7月は日米ともに好調な株価パフォーマンス

7月の日経平均は、月間で+5.3%の上昇、ナスダックに至っては+12.3%となる大幅な上昇であった。7月はハイテク株が反発する月となったが、①米国において、より積極的な利上げ憶測の後退、②米国企業の4-6月期の決算が事前の予想ほど悪くなかった、ことなどが株価上昇の背景となった。

## 市場の関心は米国の利上げから米国の景気後退へ

今年3月からの日米株式市場は、米国の利上げに動向に大きく左右されている。インフレが過去40年ぶりの水準にまで上昇するなか、米FRBはインフレを鎮静化させるために積極的な利上げスタンスを示した。このことにより、円安ドル高、日米の株安を招いた。このことから、株式市場の注目は米国のインフレ、金利に向けられていた。足元の米国経済は金利の引き上げによって景気が後退するリスクが高まっており、株式市場では景気が減速した場合の深さと長さを気にする段階に入ってきたといえる。

## 4-6月期は上海ロックダウンの影響が予想以上

日本国内に目を向けると、先月末から企業の22年4-6月期の決算発表が本格化している。既に発表された決算内容は、まちまちといった感じで方向感にかけるといったところである。全体的に、好決算企業が目白押しであった前期の決算とは様相が異なっている。こうしたなか、中国のロックダウンの影響は予想以上にマイナスの影響といえ、関連企業には警戒が必要だろう。ただ、中国ロックダウンは一時的なマイナス要因であるために、その後の回復シナリオを描けるようならば、中長期の企業価値には大きな影響を与えないといえよう。自動車業界は半導体不足による減産の影響が大きく出ており、自動車部品メーカーの決算も22年4-6月は冴えないものが多い。足元では自動車向け半導体不足は解消の方向に向かってきているようではあるが、自動車の生産回復には秋以降になりそうである。

## 決算内容を見極めながら押し目買い

今期に入り、日経平均は2万6000円から2万8000円のレンジ相場で推移している。4-6月期の決算内容と足元における米国の景気動向の不透明感などを考えると、日経平均が2万8000円を大きく突き抜けて、3万円を目指す上昇相場を形成することに期待するにはやや材料不足で、時期尚早であろう。4-6月期の決算内容を見極めながら優良企業の押し目買いに徹したいところである。

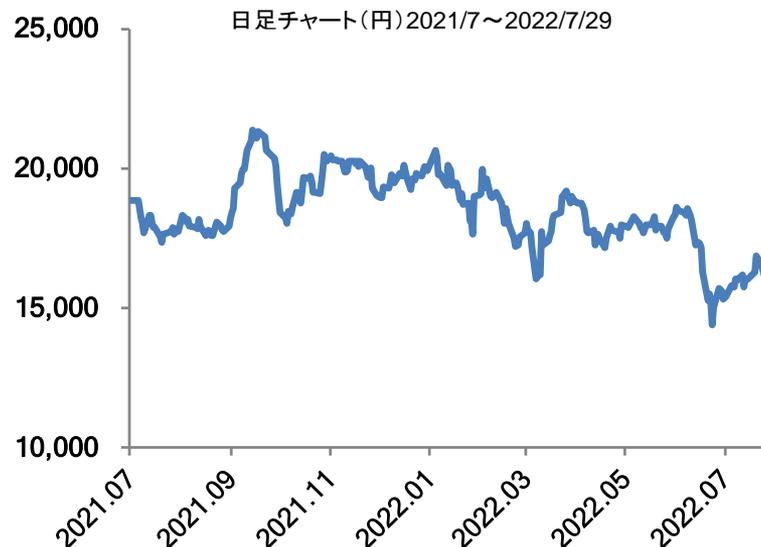
横山 泰史

## 今月の注目銘柄

- ・ 信越化学工業
- ・ ダイキン
- ・ ルネサスエレクトロニクス
- ・ 新光電気工業
- ・ ローム
- ・ JAL
- ・ 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:(2022/7/29)	16,960円
52週高値:(2021/09/14)	21,480円
52週安値:(2022/06/23)	14,360円
予想PER	11.8倍
PBR	2.0倍
予想配当利回り	2.6%
時価総額	70,666億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



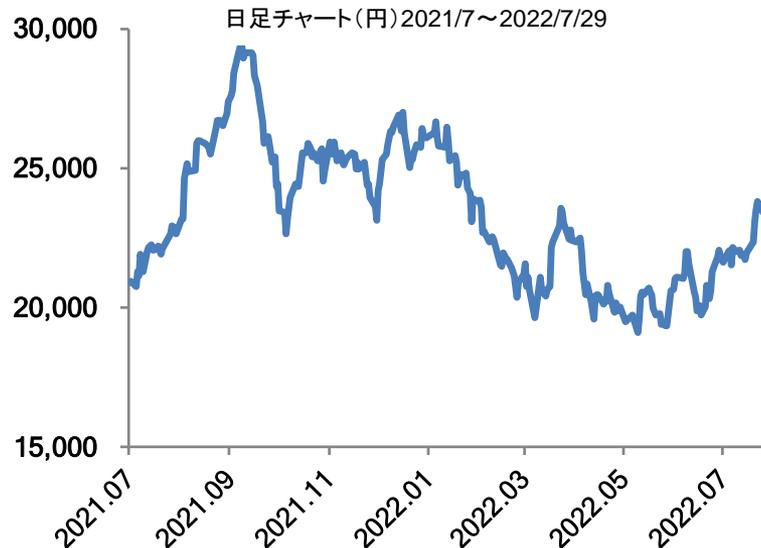
- 2023.3期第1四半期（4-6月）の決算は、売上高が前年同期比+51.2%の6567億円、営業利益が同+93.8%の2496億円。主力事業である塩化ビニル、か性ソーダが堅調に推移して大幅な増益に貢献した。
- 子会社で塩化ビニルの生産量が世界1位である米シンテック社の年間生産能力は、2022.3期の324万トンから2024.3期末には362万トンに増加予定。（横山 泰史）

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	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	25,500	22.9%	8,250	22.0%	8,400	21.0%	5,880	17.6%	1,432.5	450.0

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:(2022/7/29)	23,250円
52週高値:(2021/09/07)	29,595円
52週安値:(2022/05/10)	18,850円
予想PER	29.8倍
PBR	3.4倍
予想配当利回り	0.8%
時価総額	68,148億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



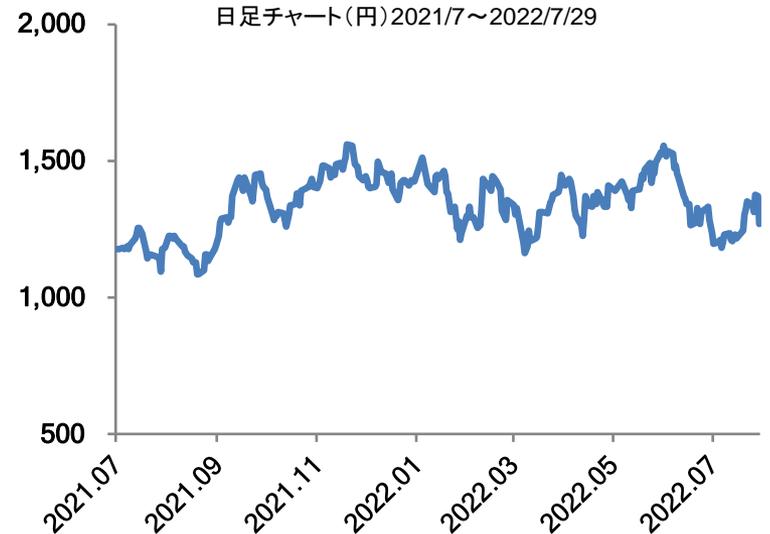
- ◆ 「空気で答えを出す会社」を掲げ、世界を代表する空調機メーカー。主力事業である空調事業の海外売上高比率は81%に及び、地域別売上高で最大は米州となるグローバル企業である (2022.3期)
- ◆ 今年は先進国を中心に暑い夏となっている。根本的にエネルギー問題を抱える国も多く、消費電力が少ない高性能な空調機へのニーズは拡大が予想される。(横山 泰史)

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	33,800 8.7%	3,400 7.5%	3,450 5.3%	2,280 4.7%	779.0	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:(2022/7/29)	1,270円
52週高値:(2021/11/19)	1,577円
52週安値:(2021/08/23)	1,080円
予想PER	—倍
PBR	1.5倍
予想配当利回り	—%
時価総額	24,799億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	プライム

出所: QUICK



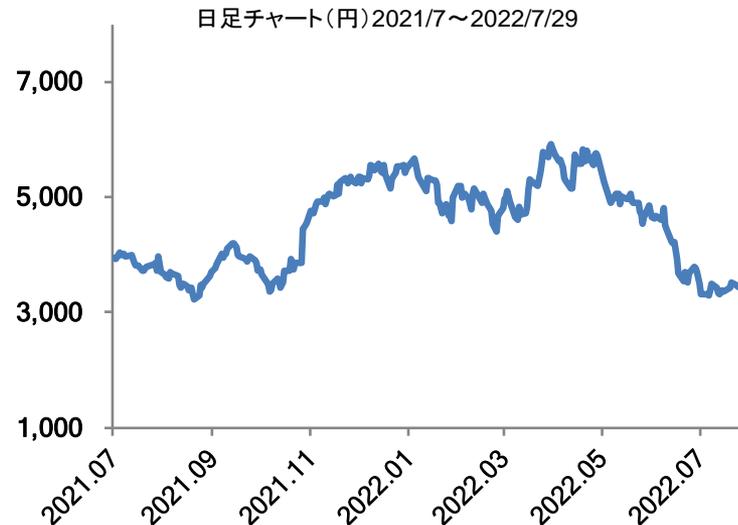
- 上期 (22年1-6月) の売上高は、前年同期比+71.5%の7229億円、営業利益率は同3.2倍の2100億円であった。想定為替レートは1ドル113円、1ユーロ129円。
- 自動車向けマイコンで強い競争力を誇る。自動車の電動化、運転アシストなど、電装化の動きが強まる中でビジネスチャンスの拡大が期待される。(横山 泰史)

■業績推移	売上高		営業利益		税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/12 実績	7,156	▼0.4%	651	—%	652	—%	456	—%	26.5	0.0
2021/12 実績	9,944	38.9%	1,836	181.8%	1,524	133.8%	1,272	178.9%	68.9	0.0
2022/12 予	—	—%	—	—%	—	—%	—	—%	—	—

国際会計基準 (単位: 億円、予: 会社予想 EPS、配当1株当たり、2022.12期は未予想) アイザワ証券作成

株価:(2022/7/29)	3,395円
52週高値:(2022/03/30)	5,990円
52週安値:(2021/08/20)	3,210円
予想PER	6.8倍
PBR	2.3倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	4,589億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



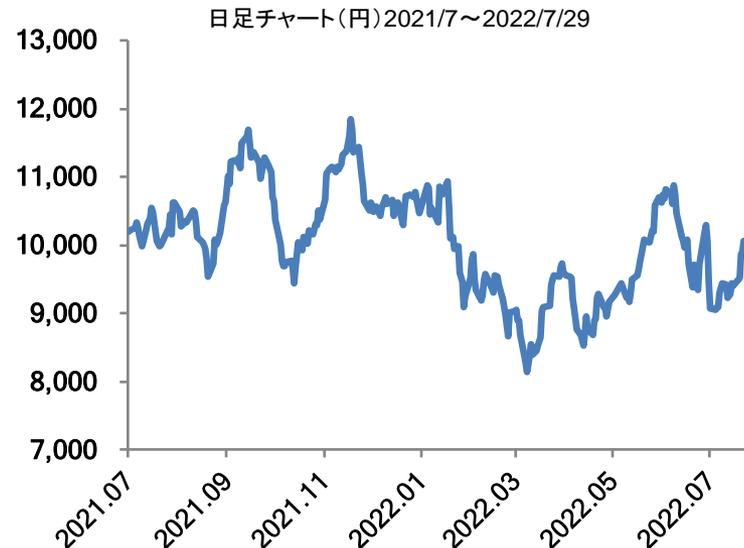
- ◆ 第1四半期 (22年4-6月) の決算は、売上高が前年同期比+36.7%の793億円、営業利益が同+87.1%の260億円。通期の会社予想について、従来予想から売上高+70億円、営業利益+90億円の上方修正を発表。
- ◆ 半導体メモリーや自動車向けECUを搭載する半導体パッケージとして使用されるプラスチックBGA基板の増産投資を発表。投資額は280億円で2026年度に稼働予定。(横山 泰史)

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	3,220	18.4%	930	30.3%	970	27.9%	670	27.3%	495.9	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:(2022/7/29)	9,810円
52週高値:(2021/11/17)	11,860円
52週安値:(2022/03/08)	7,960円
予想PER	16.0倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	2.0%
時価総額	10,104億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- ◆ 京都を拠点とする電子部品の子会社。アナログ半導体を得意としており、小信号トランジスタ、小信号ダイオードの生産では世界シェアNo.1。半導体の注目の化合物であるSiCでは2009年にドイツのSiCrystalを買収、SiCのリーディングカンパニーとして名乗りをあげた。
- ◆ 好調な事業環境から、2026.3期を最終年度とする中期経営では売上高6000億円以上（従来予想は4700億円以上）、営業利益率20%以上（同17%以上）を目標。（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	3,598	▼0.8%	384	30.5%	406	13.7%	370	44.4%	376.2	150.0
2022/03 実績	4,521	25.6%	714	85.7%	825	103.0%	668	80.6%	680.6	185.0
2023/03 予	5,100	12.8%	760	6.3%	740	▼10.4%	600	▼10.2%	611.3	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:(2022/7/29)	2,314円
52週高値:(2021/10/04)	2,728円
52週安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	22.4倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	10,115億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



- 新型コロナの影響によって、2022.3期の純利益は▼1775億円の損失を計上。2023.3期は3期ぶりの黒字が計画されている。
- 新型コロナの落ち着きにより、日本政府は新型コロナ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)

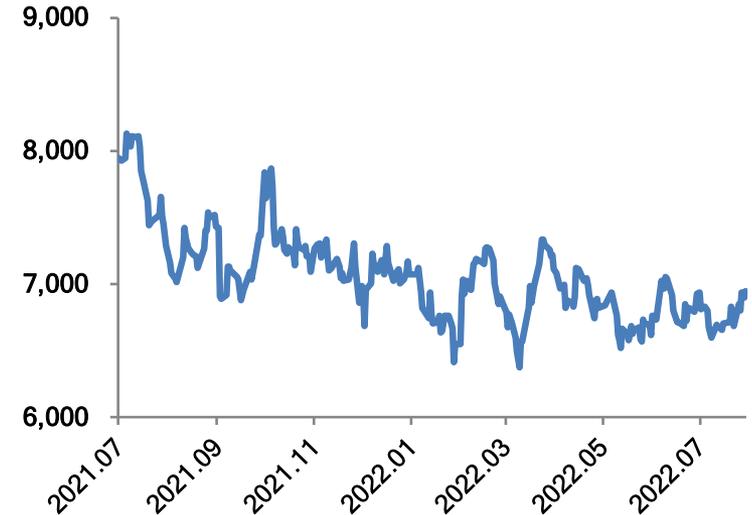
■業績推移	売上高		営業利益	税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	4,812	▼65.3%	—	▼4,040	—%	▼2,866	—%	—	0.0
2022/03 実績	6,827	41.9%	—	▼2,466	—%	▼1,775	—%	—	0.0
2023/03 予	13,900	103.6%	—	—	—%	450	—%	—	—

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:(2022/7/29)	6,940円
52週高値:(2021/09/30)	7,938円
52週安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	43.6倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	26,228億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK

日足チャート(円)2021/7~2022/7/29

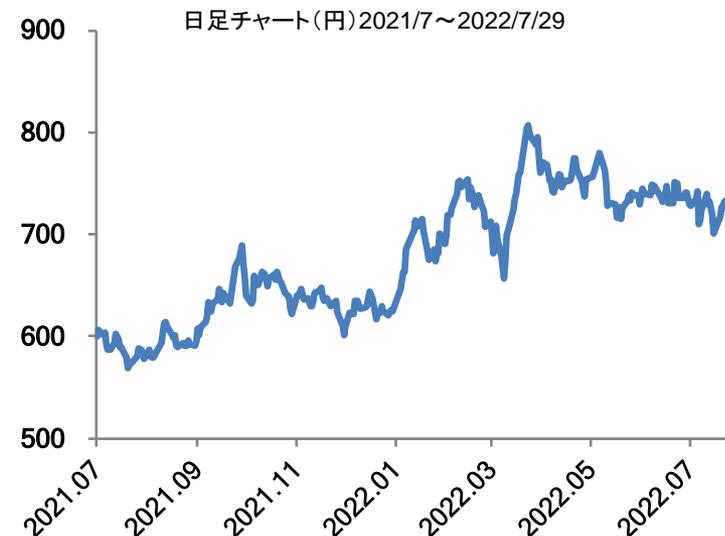


- 鉄道事業を中心に流通、不動産、宿泊事業などを手掛ける。収益力向上への取り組みとして、旅行、移動需要の喚起、多様で魅力のあるまちづくりに取り組んでいる。
- 2022.3期も2021.3期に続き、新型コロナの影響によって厳しい決算であった。2023.3期は収益柱である新幹線の需要が徐々にではあるが回復することにより、純利益は3期ぶりの黒字となる見通しである。(横山 泰史)

■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:(2022/07/29)	745.4円
52週高値:(2022/03/23)	828.3円
52週安値:(2021/08/03)	576.8円
予想PER	9.3倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	4.2%
時価総額	99,003億円
取引単位	100株
取引市場	プライム



出所: QUICK

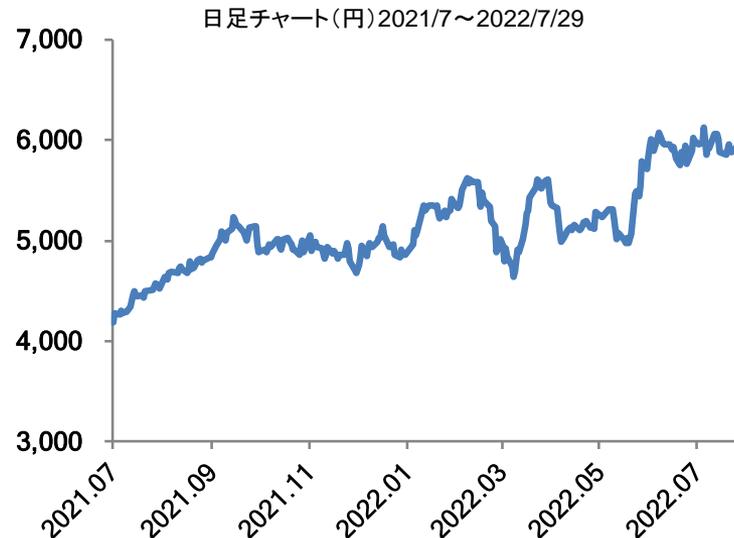
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。アジアに銀行子会社、米モルガン・スタンレーは持分法適用関連会社。
- ◆ 2022年3月期の実績は 増収・増益、市場部門を除く全部門で堅調。増配と自己株取得3000億円も発表。2023年3月期の純利益目標は1兆円、減益予想だが、米子会社売却関連費用など織り込み。金融環境好転と株主還元注目。（水口 活也）

■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	11.5%	—	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:(2022/07/29)	5,920円
52週高値:(2022/07/05)	6,135円
52週安値:(2021/07/30)	4,529円
予想PER	12.6倍
PBR	1.0倍
予想配当利回り	4.3%
時価総額	20,583億円
取引単位	100株
取引市場	プライム

出所: QUICK



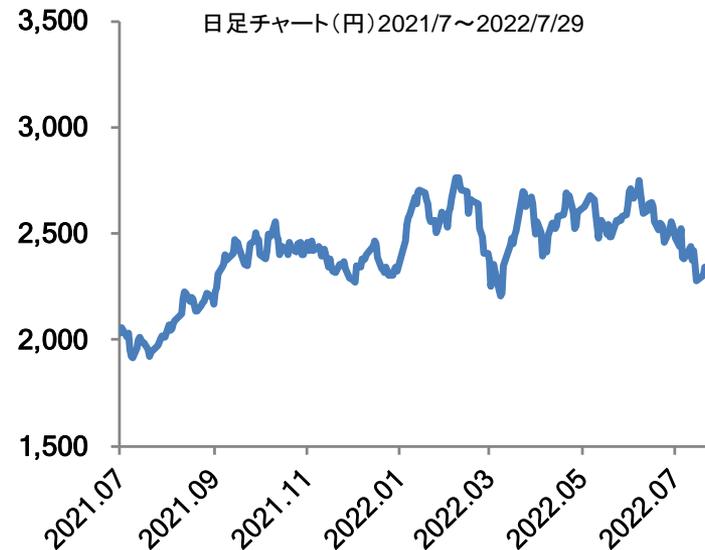
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力だが、生命保険や海外保険、介護にも事業展開。災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2022年3月期の実績は、増収・増益、主力の損害保険が改善、連続増配と自己株取得580億円を発表。2023年3月期の会社業績予想は減益、株式売却益の反動が主因、保険事業は堅調継続。ROE10%と総還元性向50%が中期目標。 (水口 活也)

■業績推移	経常収益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2021/03 実績	38,463	2.3%	2,150	11.8%	1,424	16.3%	397.4	170.0
2022/03 実績	41,674	8.4%	3,155	46.7%	2,248	57.8%	644.2	210.0
2023/03 予	—	—%	2,350	▼25.5%	1,600	▼28.8%	467.0	260.0

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:(2022/07/29)	2,303.0円
52週高値:(2022/02/09)	2,816.5円
52週安値:(2021/07/29)	2,003.5円
予想PER	8.2倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	3.7%
時価総額	23,751億円
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。
- ◆ 2022年3月期の実績は 増収・増益、資産運用と海外子会社が寄与、増配と自己株取得1200億円を発表。2023年3月期の会社業績予想は、減収・減益だが、一時的利益の反動減を除くと堅調継続。資本利益率向上と株主還元注目。(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	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。