

日本株投資戦略4月号

-円安の波がやってきた-

令和4年4月1日

アイザワ証券 市場情報部

2022年4月1日発行／審査番号：220401-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！](#)



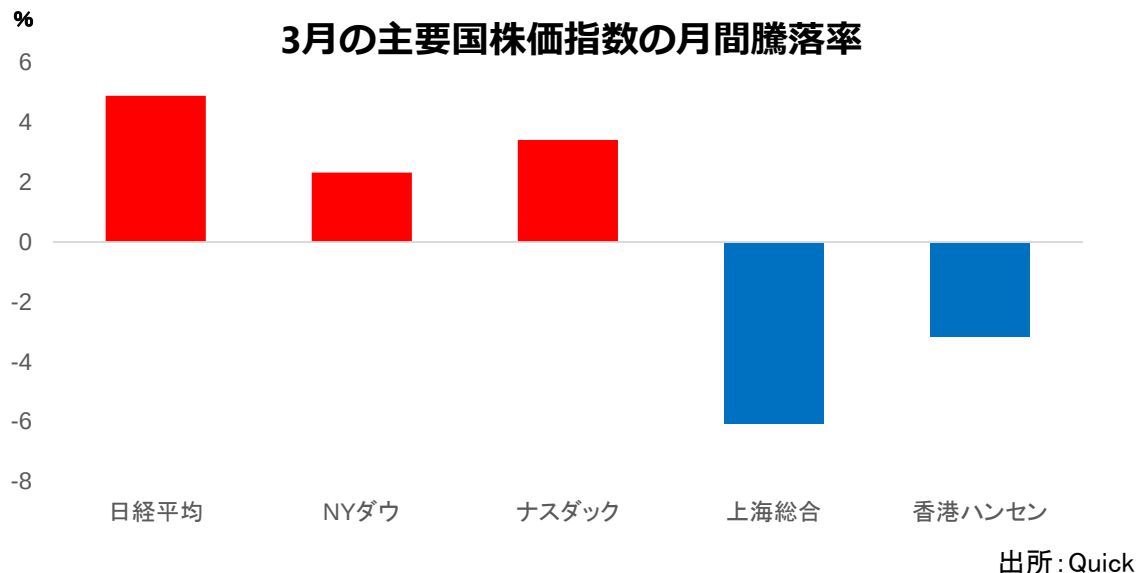
ID : @aizawa

- ・ 主要指数の騰落率
- ・ およそ7年ぶりの円安ドル高
- ・ 日経平均の推移
- ・ 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
 - ・ 住友金属鉱山
 - ・ TDK
 - ・ 新光電気工業
 - ・ 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

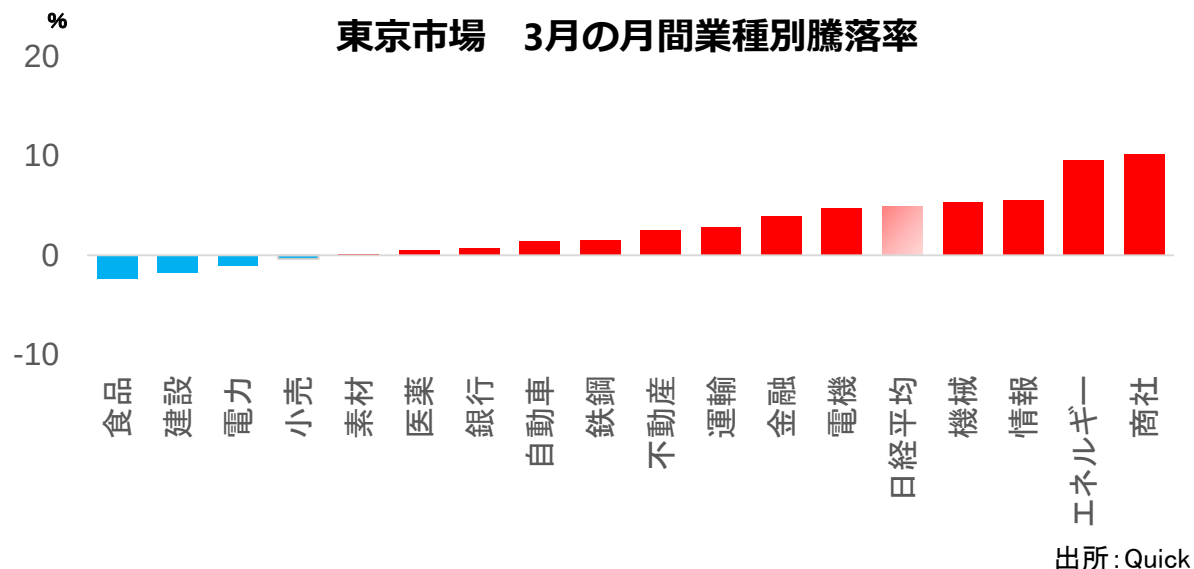
2

3月の主要国株価指数の月間騰落率



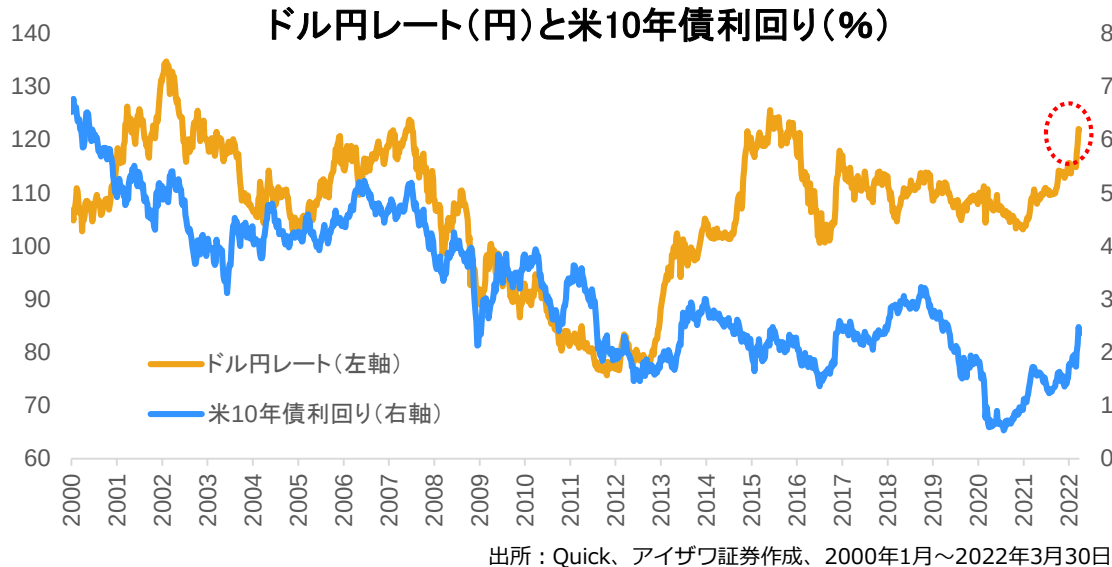
◆ 3カ月ぶりに日米の主要指数は上昇：3月の主要国株価指数の月間騰落率は、日経平均が+4.8%、NYダウが+2.3%、ナスダックが+3.4%の上昇で終え、各指数ともに3カ月ぶりに上昇であった。昨年末の終値との比較では、日経平均が▼3.3%、NYダウが▼4.5%、ナスダックが▼9.1%と引き続きマイナスの騰落率となっている。3月の中国株は月間で下落した。

東京市場 3月の月間業種別騰落率

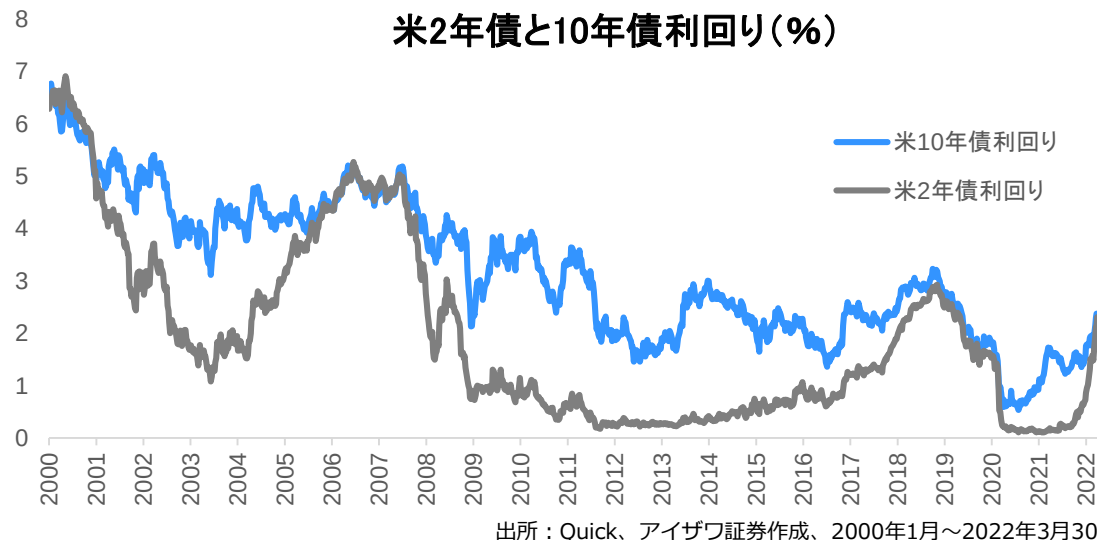


◆ 13業種が上昇：3月の業種別騰落率では17業種のうち13業種が上昇した。資源高を反映して商社、エネルギーが上昇率の上位、食品、建設、電力など円安ドル高の影響を受けやすい業種の下落が目立った。

およそ7年ぶりの円安ドル高



- ◆ およそ7年ぶりの円安：3月のドル円は3月28日に1ドル125円台をつけるなど、およそ7年ぶりの円安ドル高となった。足元では世界的にインフレが進むなか、3月のFOMCで米国はFFレート（政策金利）の引き上げを行った。このため、米10年債利回りは上昇、一方の日本銀行は長期金利の上昇を抑制する政策をとったことから円が売られてドルが買われる動きを強めた。



- ◆ 金利正常化の動きにより、金利が上昇トレンドにある米国の債券利回りだが、短期金利（2年債）の上昇と比較して長期金利（10年債利回り）の上昇率が低く、一時は2年債利回りと10年債利回りの間で逆イールドが発生した。債券市場では、インフレ鎮静化のための利上げが景気減速につながる可能性があるとみられている兆候といえよう。

日経平均の推移



◆ 日経平均は200日移動平均線を回復：
今年に入ってからの日経平均は、1月上旬から200日移動平均線を下回る下落トレンドを形成していた。3月9日には昨年来安値となる2万4681円をつけた後、グローバル株式市場の回復や為替が円安ドル高となったことを好感してリバウンドし、3月下旬には200日移動平均線近辺の水準にまで回復した。



◆ バリュエーションは魅力的な水準が続く：
日経平均の冴えない展開が続くなか、日経平均の予想PERは13倍台と低水準な状態が続いている。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目白押しとなる。日経平均の採用銘柄にはグローバルで活躍する優良企業が多いが、足元の円安ドル高の為替レートが追い風となることが予想される。

ロシアのウクライナ侵攻により日経平均は昨年来安値を付けるも持ち直す

3月の日本株は、ロシアによるウクライナ侵攻の影響によって下値を探る展開となり、日経平均は一時は2万5000円を割り込み昨年来安値をつけた。ロシアとウクライナ間における停戦交渉は依然として平行線とはなっているものの、心配された原油価格は高値ながらも落ち着きを見せ、停戦への期待からグローバル市場における主要国の株価は月末にかけてリバウンドとなり、日本株もこの流れに乗る形となった。3月の日経平均は月間で+4.8%となる2万7821円で終え、3月9日につけた昨年来安値2万4681円からは+12.7%の上昇であった。

米国の利上げ、円安

足元における日本を除いた主要国の課題はインフレ退治である。米国では金融政策が利上げに積極的なタカ派寄りとなっており、米国における金利の上昇からドル円はおよそ7年ぶりの円安ドル高の水準となっている。米国では3月の米FOMCでFFレート（政策金利）を0.25%引き上げているが、足元におけるインフレを考えると5月は更に0.5%の利上げが行われる可能性が高い。ドル円相場については米国の利上げに反応する形で1ドル120円台が定着するようになってきているが、円安の動きは海外における売上高比率が高い企業の業績を押し上げる効果が期待でき、日本株にとって追い風となることが期待できよう。

不透明要因の多さには注意

ウクライナを巡る停戦交渉の行方、世界的なインフレなど、株式市場をめぐる外部環境の不透明要因は依然として多く、解決には時間がかかることが予想される。このため、3月の日経平均は上昇したとはいえ、本格的な上昇トレンドを期待するにはやや楽観的であろう。4月の日経平均は調整をこなしながら下値を固める展開を想定している。ロシアによるウクライナへの侵攻という悪材料ながら、日経平均は予想以上に底堅い動きとなっており、昨年末からの騰落率は▼3.3%の下落に留まっている。日経平均は悪材料に対する下値抵抗力が備わってきていることが、小幅な値下がりに留まっている要因とみているが、2023.3期の企業業績についても円安ドル高により、輸出企業を中心に好調な企業業績が期待できるとされる。このため、株価の調整局面では押し目買いスタンスを継続したい。

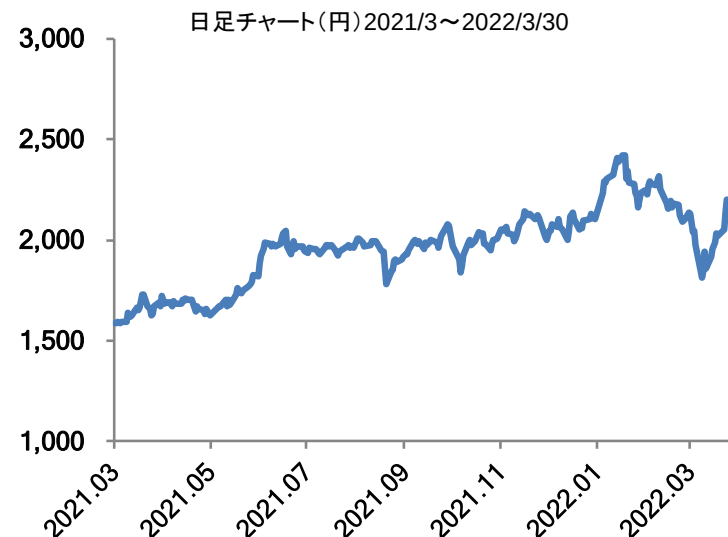
横山 泰史

今月の注目銘柄

- ・ トヨタ
- ・ 東京エレクトロン
- ・ 住友金属鉱山
- ・ TDK
- ・ 新光電気工業
- ・ 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:(2022/3/30)	2,218.5円
52週高値:(2022/01/18)	2,475円
52週安値:(2021/04/30)	1622円
予想PER	12.2倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	361,947億円
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	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

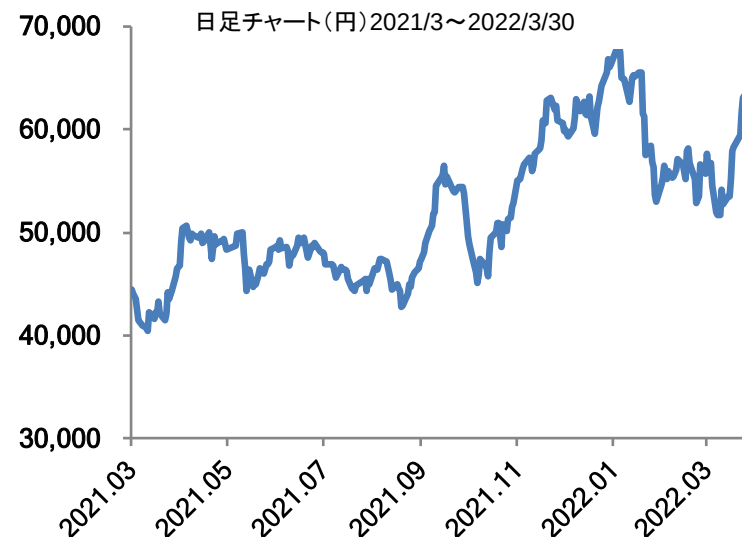
アイザワ証券作成

東京エレクトロン (8035)

8

株価:(2022/3/30)	62,100円
52週高値:(2022/01/04)	69,170円
52週安値:(2021/08/20)	42,670円
予想PER	23.2倍
PBR	8.0倍
予想配当利回り	2.1%
時価総額	97,627億円
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）

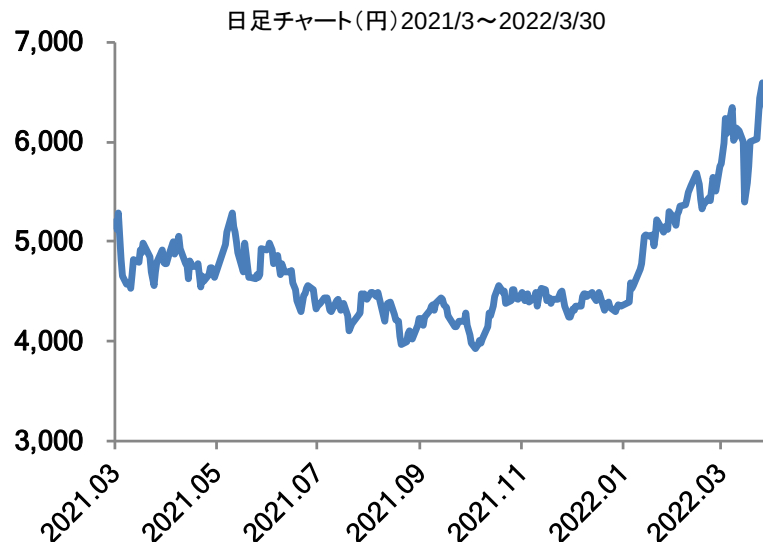
■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	11,272	▼11.8%	2,372	▼23.6%	2,449	▼23.8%	1,852	▼25.4%	1,170.5	588.0
2021/03 実績	13,991	24.1%	3,206	47.4%	3,221	31.5%	2,429	31.2%	1,562.2	781.0
2022/03 予	19,500	39.4%	5,700	77.7%	5,730	77.9%	4,160	71.2%	2,672.5	1,336.0

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:(2022/03/30)	6,151円
52週高値:(2022/03/28)	6,625円
52週安値:(2021/10/05)	3,871円
予想PER	6.8倍
PBR	1.3倍
予想配当利回り	4.1%
時価総額	17,887億円
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	12,110	30.8%	—	—%	3,140	154.5%	2,480	162.1%	902.5	258.0

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:(2022/3/30)	4,460円
52週高値:(2021/04/09)	5,756.7円
52週安値:(2021/10/06)	3,560円
予想PER	14.9倍
PBR	1.4倍
予想配当利回り	1.4%
時価総額	17,339億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



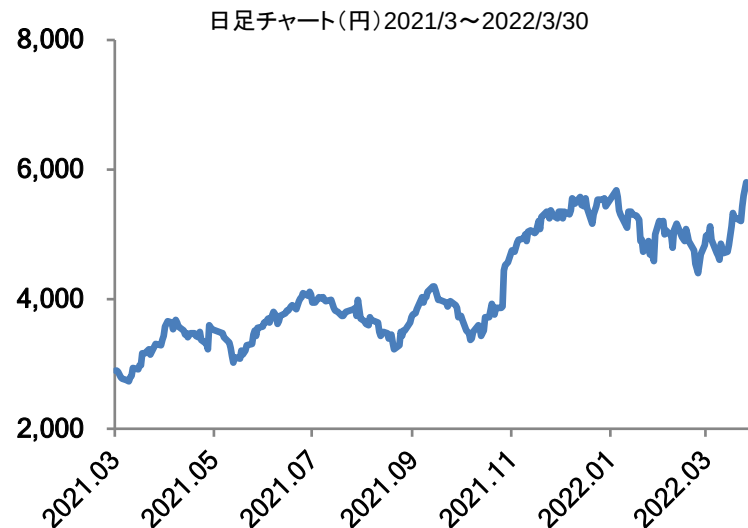
- 磁気材料を軸にグローバル展開する電子部品会社。スマホなどで使用されるモバイル向け小型バッテリーで世界No.1のシェアを誇る。成長ドライバーのバッテリーでは、小型から家庭用向けなど中型へと事業を拡大している。
- 第3四半期（21年10-12月の3カ月）の決算では、売上高が前年同期比+26.3%の4997億円、営業利益は同+31.3%の592億円と過去最高を更新した。（横山 泰史）

■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	18,500	25.1%	1,600	43.5%	1,680	37.8%	1,130	42.4%	298.1	69.3

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:(2022/3/30)	5,910円
52週高値:(2022/03/30)	5,990円
52週安値:(2021/05/13)	2,987円
予想PER	16.2倍
PBR	4.2倍
予想配当利回り	0.7%
時価総額	7,988億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



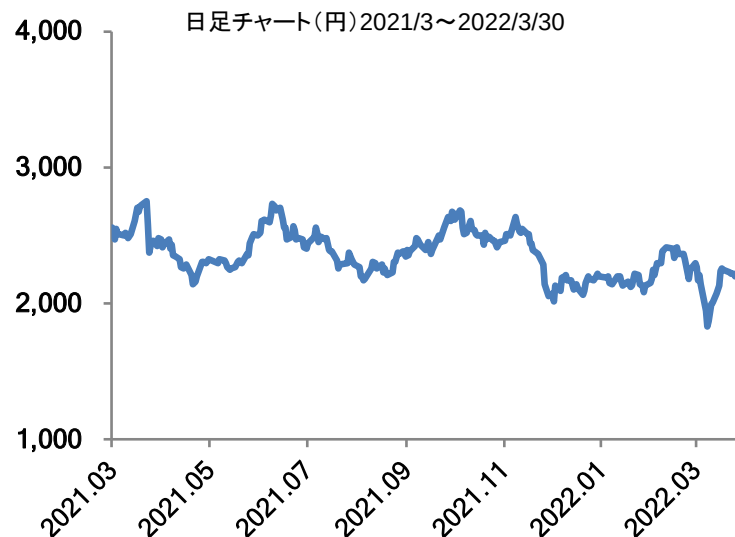
- ◆ 半導体パッケージの開発・製造をおこなう。高機能なパッケージに対する重要性が高まっている。高機能パッケージは単価が高く、足元における収益性の改善に貢献している。
- ◆ 好調なフリップチップタイプパッケージの生産は、540億円を投入して増強している工場が前期末に完成、今期以降の業績に寄与する。更に2023.3期から4年間で1400億円の大型投資を計画しており、生産能力は2022.3末比で約50%増加する見通しである。（横山 泰史）

■業績推移	売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 実績	1,483	4.3%	32	▼33.4%	48	▼37.1%	26	6.5%	19.9	25.0
2021/03 実績	1,880	26.8%	233	622.7%	265	450.7%	180	569.7%	133.3	30.0
2022/03 予	2,700	43.6%	680	191.5%	700	164.1%	490	171.9%	362.7	45.0

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:(2022/03/30)	2,310円
52週高値:(2021/06/10)	2,744円
52週安値:(2022/03/08)	1,801円
予想PER	一倍
PBR	1.2倍
予想配当利回り	—%
時価総額	10,098億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



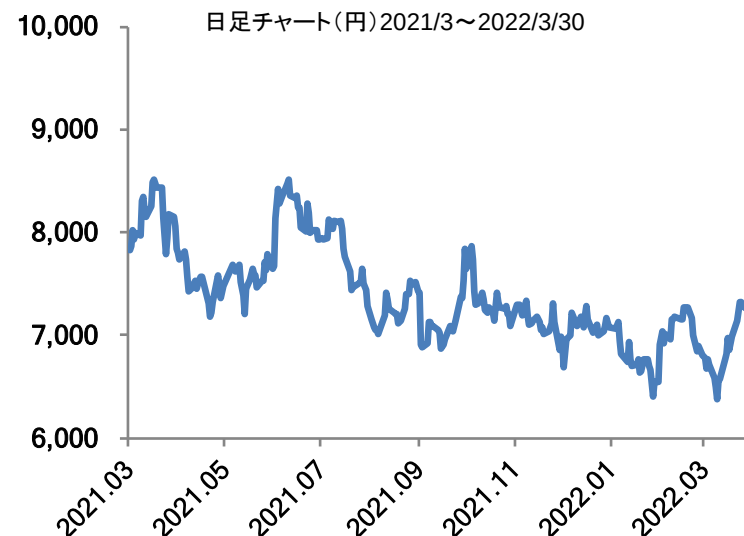
- 21年9-12月の月当たりキャッシュバーン（保有現預金が減るスピード）は0億円と解消された（21年4-6月は約▼100億円～▼150億円、21年7-9月は約▼140億円）。未使用のコミットメントライン3000億円を合わせると21年9-12月末の手元流動性は8183億円を確保。
- 新型コロナの影響によって、2021.3期、2022.3期と厳しい状況であった。2023.3期はコロナの鎮静化によって、3期ぶりとなる黒字が期待される。（横山 泰史）

■業績推移	売上高		営業利益	税前利益		純利益		EPS(円)	配当金(円)
2020/03 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	7,660	59.2%	—	▼1,980	—%	▼1,460	—%	—	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:(2022/03/30)	7,216円
52週高値:(2021/06/10)	8,569円
52週安値:(2022/03/09)	6,373円
予想PER	一倍
PBR	1.1倍
予想配当利回り	1.3%
時価総額	27,271億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

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。2022.3期上期（21年4-9月の6ヵ月）の売上高構成比は、運輸が66.9%、流通・サービスが14.7%、不動産・ホテルが15.2%、その他が3.2%であった。
- 2022.3期も2021.3期に続き、新型コロナの影響によって純損失を計上する厳しい決算となる見通しだが、コロナの落ち着きと共に業績のV字回復が期待できよう。（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	29,466 ▼1.8%	3,808 ▼21.5	3,395 ▼23.4%	1,984 ▼32.8%	524.9	165.0
2021/03 実績	17,645 ▼40.1%	▼5,203	▼5,797	▼5,779	—	100.0
2022/03 予	20,570 16.6%	▼1,150	▼1,600	▼1,600	—	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:(2022/03/30)	775.8円
52週高値:(2022/03/23)	828.3円
52週安値:(2021/07/20)	564.4円
予想PER	— 倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	3.6%
時価総額	103,041億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



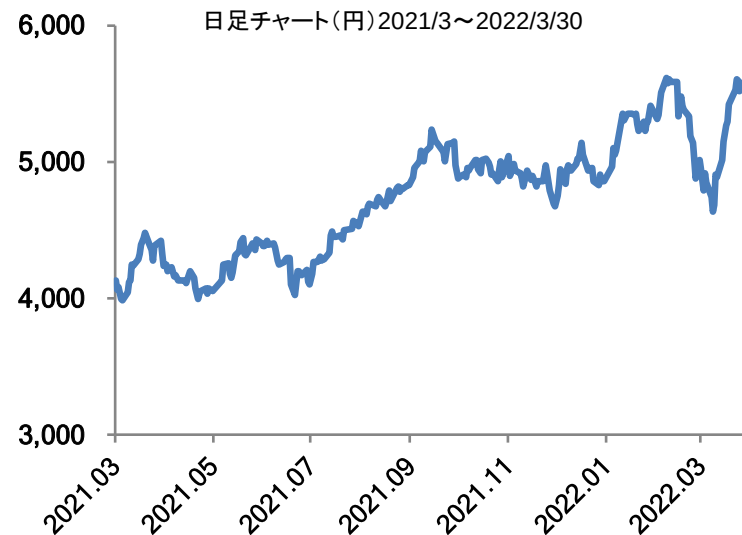
- ◆ 銀行大手（メガバンク）の一角、銀行、信託、証券、カード・ローンなどに展開。アジアに銀行子会社、米モルガン・スタンレーは持分法適用関連会社。
- ◆ 2021年4-12月期（3Q）累計実績は 減収・増益、前年好調だった市場部門を除く全部門で堅調、与信費用減少と株式関係損益好転も寄与。通期純利益目標1兆500億円を超過。米国銀行子会社は売却決定、株主還元上乘せに期待。（水口 活也）

■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:(2022/03/30)	5,498円
52週高値:(2022/02/10)	5,664円
52週安値:(2021/04/21)	3,972円
予想PER	10.5倍
PBR	0.9倍
予想配当利回り	3.8%
時価総額	19,116億円
取引単位	100株
主たる上場取引所	東証 1部

出所: QUICK



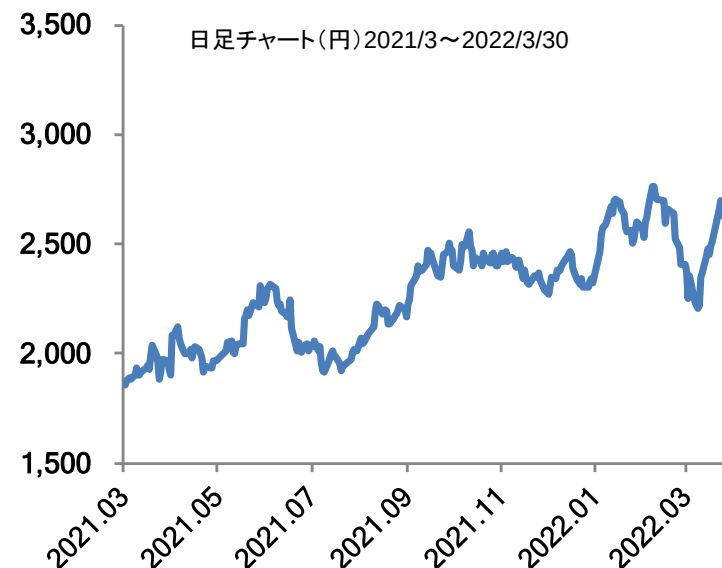
- ◆ 国内損害保険大手の一角、自動車や火災など損害保険が主力だが、生命保険や海外保険、介護にも事業展開。災害影響を収益多様化とリスク分散で吸収。
- ◆ 2021年4-12月期（3Q）累計実績は、増収・増益、新型コロナ影響の反動によって国内外で損害保険が改善、株式売却益もプラス寄与。純利益進捗率は100%超。増配と自己株取得を継続。ROE10%と総還元性向50%が中期目標。（水口 活也）

■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:(2022/03/30)	2,557.0円
52週高値:(2022/02/09)	2,816.5円
52週安値:(2021/07/09)	1880円
予想PER	7.5倍
PBR	0.5倍
予想配当利回り	3.1%
時価総額	28,560億円
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4-12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	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。