

投資情報ウィークリー

2023年5月22日号
調査情報部

相場見通し

■先週のマーケット

先週（18日まで）の日本株は続伸、TOPIXは週半ばに2021年9月高値（2118.87pt）を突破してバブル崩壊後の高値を更新、日経平均は3万円の大台に乗せた。主力株が強く、TOPIX小型株指数が1.04%の上昇（参考：マザーズ指数は1.16%下落）にとどまっているのに対し、TOPIXコア30は4.32%上昇した。個別銘柄では、アドバンテストや東京エレクトロ、ルネサスエレクトロなどの半導体関連が大幅高となった他、ソニーG、リクルートHD、ダイキン、味の素などが買われた。一方、楽天、オリンパス、日本郵政、スズキなどが売られ、住友不、安川電、クボタなどが軟調だった。

上昇の牽引役は海外投資家で、5月第二週（8～12日）も現物・先物合計で7812億円を買い越し、4月から6週連続の買い越し累計金額は4兆円を超えた。海外投資家による日本株への関心の高さ、その要因などは前週までに既にご紹介している通りだが、先週には決算発表が終了、今期の会社業績計画が控えめながらも想定以上に堅調だった点、特に主力・大型銘柄で株主還元強化の姿勢が多く見られた点が評価されたと考える。

例えば自己株取得枠の設定を発表した銘柄数は想定以下だったが、上限3000億円の三菱商、KDDI、2000億円のソニー、ホンダなど1社あたり金額の多さは想定以上だった。今期の増配計画を発表した銘柄数も想定以下だったが、欧米のリセッションリスク、金融不安、中国景気の不透明感などを鑑みれば、期初計画が慎重になるのも当然と思われる。外部環境次第ではあるものの、PBR1倍割れ銘柄を中心に、株主還元の強化策、ガバナンス改革などを改めて発表する銘柄が増えると期待している。

図1は、バブル期からの日経平均の推移。テクニカル的には、日経平均も21年9月高値（30670.10円）を抜けると、次のフシは1990年6月7日の33192.5円となる。ここまでのハードルは高いものの、日本株のトレンドが明らかに変化していることが伺えよう。なお、3月末から直近まで、主要国の株価指数ではブラジルボバスパと日経平均のアウトパフォームが目立つ。



最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

先週(18日まで)の米国株は上昇、S&P500が1.79%上昇、ナスダック総合が3.29%上昇し、それぞれ年初来高値を更新。特に大型ハイテク株、半導体関連銘柄が買われ、ナスダック100は2022年4月以来の高値となった。債務上限問題の協議が進展するとの見方が広がり、リスクオンムードとなった。また、ドルが上昇。債務上限問題を楽観視した他、FOMC参加者のタカ派的な発言が伝わり、6月の利上げが意識され、10年債利回りは3.6%台に上昇。ドル円は週末にかけて円安が加速、1ドル138円台に入っている。

商品市況は総じて軟調。中国景気の回復の遅れを懸念、ドル高も重石となった。

■半導体の中期的な成長に期待

マイクロン・テクノロジー(MU)は、広島工場で1γ(ガンマ)ノードによる次世代DRAMの生産を開始すると18日に発表。日本政府からの支援が前提で、最大5000億円を投資する計画。日本では初めて量産にEUV露光装置を導入、最先端の半導体を生産して、生成系AIなどの旺盛な需要に対応していくとみられる。そもそも経済、安全保障の観点から、半導体の供給網の整備が各国の最重要課題となってきたが、日本政府も「半導体・デジタル産業戦略」を掲げ、国内の半導体産業の育成・強化に注力中。こうした中でのマイクロンの決定は、国内のサプライヤーの競争力の強化、維持に大きな意味を持つと考えており、足元の半導体市場は厳しいが、中期的な成長に期待し、東京エレクトロやアドバンテスト、ソシオネクスト、ルネサスエレクトロニクス、イビデンなどの半導体関連銘柄に改めて注目したい。なお、18日には岸田首相が[グローバル半導体企業トップとの意見交換](#)に参加した。



■今週の注目材料

今週の日本株は、米債務上限問題の行方、米金利動向に注意が必要なものの、好需給を背景に上値を試すと想定。

日経平均は先週に3万円の台を突破、日々の売買代金も3兆円を超えているが、短期的な過熱感が始めているのも事実。こうしたタイミングでは、先週後半に見られたように、出遅れ銘柄に関心が向かいやすい。尤も、短期リバウンド狙いとしては有効とみているが、世界景気やインフレ動向は依然不透明で、業績面(今期の会社計画が増益かどうか)、中期的な成長余力(今期減益予想も来期以降の回復・拡大が期待出来るかどうか)、株主還元姿勢(商社のように、減益予想でも株主還元強化の可能性があれば注目出来よう)、ガバナンス問題などを鑑みた選別投資が引き続き必要と考えている。

図2は今期会社計画(営業利益ベース)がコンセンサスを上回り、増益の主な銘柄(11~17日発表分まで)。参照されたい。(増田 克実)

図 2

| 銘柄 | 今期予想 営業利益 | 伸び率 | 銘柄 | 今期予想 営業利益 | 伸び率 |
|-------------|--------------|------|-------------|--------------|------|
| 1812 鹿島 | 142,000 | 15.0 | 7550 ゼンショHD | 40,090 | 84.5 |
| 4091 日本酸素HD | 127,500 | 6.7 | 7911 凸版 | 78,000 | 1.8 |
| 4183 三井化学 | 145,000 | 12.4 | 8088 岩谷産 | 45,000 | 12.4 |
| 4202 ダイセル | 53,000 | 11.6 | 8830 住友不 | 255,000 | 5.7 |
| 4613 関西パ | 42,000 | 30.9 | 9401 TBSHD | 26,000 | 25.1 |
| 5406 神戸鋼 | 150,000 | 73.7 | 9432 NTT | 1,950,000 | 6.6 |
| 6005 三浦工 | 22,100 | 0.8 | 9435 光通信 | 93,000 | 7.4 |
| 7201 日産自 | 520,000 | 37.9 | 9613 NTTデータ | 292,000 | 12.7 |
| 7261 マツダ | 180,000 | 26.8 | | | |

Quickデータより証券ジャパン調査情報部が作成

投資のヒント

☆TOPIX500 採用で 4 月以前に付けた年初来高値が視野に入ってきた主な銘柄群

日経平均は、17日に約1年8カ月ぶりに終値で3万円台を回復し、一昨年9月に付けた終値ベースの高値30670円も更新してきた。一方個別銘柄ではTOPIX500採用銘柄中で300銘柄が5月に年初来高値を更新したものの、4月以前に付けた高値を未更新の銘柄も198銘柄存在する。下表には4月以前に年初来高値を付け、再び高値更新が接近している主な銘柄群を掲載した。今期業績見通しが好業績、バリュエーション的に割安な銘柄も散見され、中期スタンスで注目したい。(野坂晃一)

表. TOPIX500採用で4月以前に付けた年初来高値が視野に入ってきた主な銘柄群

| コード | 銘柄 | 株価(円) | 予想PER(倍) | 実績PBR(倍) | 配当利回り(%) | 予想経常利益伸率(%) | 信用倍率(倍) | 5日カイ離率(%) | 25日カイ離率(%) | 13週カイ離率(%) | 26週カイ離率(%) | 年初来高値日付 | 年初来高値(円) |
|------|--------|--------|----------|----------|----------|-------------|---------|-----------|------------|------------|------------|---------|----------|
| 6592 | マプチ | 3955 | 21.4 | 0.9 | 3.41 | -21.8 | 1.8 | 0.3 | 1.46 | 3.48 | 3.77 | 4/27 | 4140 |
| 2503 | キリンHD | 2154.5 | 15.4 | 1.79 | 3.2 | 2.4 | 3.38 | -0.5 | -0.3 | 2.03 | 3.81 | 4/26 | 2245 |
| 8233 | 高島屋 | 2016 | 13.8 | 0.76 | 1.38 | 1.4 | 2.72 | 0.67 | 1.09 | 3.42 | 8.66 | 4/25 | 2091 |
| 7240 | NOK | 1870 | 17.2 | 0.6 | 4.01 | 29.2 | 1.12 | 1.87 | 7.43 | 19.28 | 34.79 | 4/20 | 1920 |
| 6361 | 荏原 | 6160 | 10.8 | 1.57 | 3.16 | 2.5 | 2.45 | 2.12 | 2.72 | 4.24 | 11.6 | 4/3 | 6340 |
| 8227 | しまむら | 13010 | 12 | 1.08 | 2.07 | 2.1 | 1.97 | 1.29 | 3.48 | 0.85 | 2.16 | 4/3 | 13760 |
| 4063 | 信越化 | 4138 | 13.4 | 2.15 | 2.41 | -11 | 4.76 | 3.09 | 2.65 | 2.51 | 9.54 | 3/31 | 4299 |
| 6856 | 堀場製 | 7680 | 9.5 | 1.3 | 3.32 | -15.7 | 0.49 | 1.42 | 1.87 | 1.31 | 12.44 | 3/31 | 8020 |
| 6506 | 安川電 | 5580 | 28.4 | 4.19 | 1.14 | 2.2 | 0.23 | -1.02 | -0.04 | 0.63 | 9.64 | 3/31 | 5820 |
| 4185 | JSR | 3130 | 25.9 | 1.82 | 2.23 | 24 | 2.16 | 2.75 | 1.52 | 0.72 | 5.05 | 3/10 | 3280 |
| 6201 | 豊田織 | 8220 | 13 | 0.66 | 2.43 | 0.8 | 3.07 | 1.83 | 6.71 | 6.51 | 7.39 | 3/10 | 8710 |
| 3563 | F&LC | 3490 | 67.2 | 6.17 | 0.64 | 25.6 | 1.75 | 1.45 | 4.06 | 1.68 | 10.35 | 3/10 | 3710 |
| 5471 | 大同特鋼 | 5470 | 7.2 | 0.63 | 4.2 | 0.8 | 3.8 | 3.16 | 4.25 | 4.23 | 11.85 | 3/9 | 5650 |
| 6951 | 日電子 | 4195 | 13.8 | 2.1 | 1.57 | -8.5 | 13.19 | 2.94 | 2.71 | 1.08 | 3.28 | 3/9 | 4325 |
| 8309 | 三井住友トラ | 5206 | 9.4 | 0.67 | 4.22 | -0.3 | 9.12 | 1.91 | 6.34 | 7.56 | 10.15 | 3/9 | 5368 |
| 8766 | 東京海上 | 2865 | 15.4 | 1.53 | 3.49 | -17.2 | 2.98 | 1.67 | 5.57 | 5.64 | 4.27 | 3/9 | 3000 |
| 6141 | DMG森精機 | 2233 | 8.7 | 1.13 | 3.58 | 25.9 | 4.36 | 1.67 | 3.43 | 3.33 | 10.41 | 3/9 | 2320 |
| 4045 | 東合成 | 1269 | 14.2 | 0.74 | 2.83 | -10 | 0.9 | 1.48 | 3.7 | 3.43 | 7.15 | 3/9 | 1323 |
| 6136 | OSG | 1987 | 11.7 | 1.16 | 3.01 | 1.5 | 0.94 | 1.39 | 3.71 | 3.04 | 3.24 | 3/9 | 2061 |
| 6395 | タダノ | 1067 | 27 | 0.8 | 0.93 | - | 0.85 | 1.02 | 1.83 | 2.92 | 7.89 | 3/9 | 1097 |
| 5444 | 大和工 | 5580 | 7.4 | 0.8 | 5.37 | -24.9 | 59.76 | 1.01 | 3.18 | 2.83 | 9.25 | 3/9 | 5810 |
| 5214 | 日電硝 | 2543 | 29.5 | 0.45 | 4.71 | -70.6 | 6.54 | 1.01 | 0.39 | 0.3 | 2.42 | 3/9 | 2637 |
| 3382 | セブン&アイ | 6394 | 19.8 | 1.62 | 1.76 | 0.9 | 0.83 | 0.32 | 4.72 | 5.58 | 7.79 | 3/9 | 6619 |
| 6301 | コマツ | 3370 | 10.6 | 1.25 | 4.12 | -7.2 | 3.88 | 1.5 | 2.26 | 2.5 | 6.32 | 3/8 | 3499 |
| 1605 | INPEX | 1493 | 6.4 | 0.51 | 4.28 | -25.1 | 7.97 | 1.23 | 1.41 | 3.08 | 3.58 | 3/7 | 1540 |
| 8591 | オリックス | 2431.5 | 8.6 | 0.84 | 3.86 | 8.9 | 5.42 | 2.16 | 5.21 | 6.04 | 8.03 | 3/6 | 2482.5 |
| 5714 | DOWA | 4390 | 13 | 0.75 | 2.5 | -45.9 | 3.18 | 0.57 | 0.36 | 0.8 | 0.81 | 3/2 | 4695 |
| 2531 | 宝HLD | 1067 | 14 | 1.03 | 2.53 | -30.8 | 1.92 | 0.09 | 1.44 | 1.39 | 1.75 | 2/28 | 1092 |
| 4188 | 三菱ケミG | 804 | 11.7 | 0.73 | 3.98 | 19.7 | 3.91 | 0.31 | 1.08 | 1.48 | 6.63 | 2/24 | 827.9 |
| 8306 | 三菱UFJ | 945.7 | 8.7 | 0.65 | 4.33 | 81.2 | 10.78 | 4.2 | 8.53 | 7.24 | 7.24 | 2/20 | 999.5 |
| 2181 | パーソルHD | 2884 | 16.8 | 3.53 | 2.98 | - | 0.69 | 1.79 | 4.78 | 6.3 | 3.22 | 2/13 | 2964 |
| 4980 | デクセリ | 2824 | 9 | 2.24 | 2.65 | -12.8 | 24.53 | 4.76 | 8.42 | 6.87 | 3.45 | 2/7 | 2895 |
| 6098 | リクルート | 4241 | 25.7 | 4.11 | 0.54 | -4.8 | 9.31 | 5.7 | 10.91 | 13.4 | 6.34 | 2/6 | 4504 |
| 7205 | 日野自 | 556 | 31.9 | 0.86 | - | -5 | 13.6 | 1.45 | 1.51 | 2.14 | 1.83 | 2/3 | 578 |
| 4681 | リゾートトラ | 2312 | 20.5 | 2.08 | 2.16 | 35.9 | 2.85 | 1.04 | 3.67 | 6.3 | 3.26 | 2/1 | 2387 |
| 9201 | JAL | 2721 | 21.6 | 1.45 | 1.47 | 90.7 | 25.36 | 1.05 | 4.3 | 5.25 | 3.57 | 1/30 | 2808 |
| 9065 | 山九 | 5030 | 12 | 1.09 | 3.33 | -6.6 | 6.21 | -0.53 | 4.11 | 3.07 | 3.63 | 1/30 | 5350 |
| 7518 | ネットワン | 3350 | 16.1 | 3.64 | 2.56 | 18.1 | 10.79 | 1.57 | 4.12 | 6.06 | 2.46 | 1/27 | 3580 |
| 6702 | 富士通 | 18430 | 15.9 | 2.18 | 1.41 | -3.2 | 2.95 | 1.11 | 1.96 | 2.45 | 1.83 | 1/26 | 18960 |
| 1878 | 大東建 | 13610 | 12.7 | 2.29 | 3.93 | 3.9 | 1.43 | 1.03 | 1.91 | 3.78 | 1.36 | 1/26 | 14410 |
| 6594 | ニデック | 7300 | 25.4 | 3.09 | 0.95 | 74.1 | 11.5 | 3.16 | 7.37 | 7.35 | 2.19 | 1/24 | 7585 |
| 2371 | カカクコム | 2092 | 22.8 | 8.79 | 2.19 | 15.7 | 3.19 | 1.4 | 10.33 | 10.25 | 3.41 | 1/19 | 2221 |
| 7453 | 良品計画 | 1504 | 21.3 | 1.66 | 2.65 | -20.2 | 9.02 | 3.16 | 4.88 | 5.64 | 4.74 | 1/6 | 1591 |
| 3391 | ツルハHD | 9940 | 21.3 | 1.76 | 2.34 | 6.3 | 0.62 | 4.56 | 10.7 | 11.46 | 7.76 | 1/4 | 10180 |
| 4666 | パーク24 | 2187 | 28.6 | 8.07 | - | 35.5 | 4.99 | 2.36 | 4.66 | 9.06 | 6.25 | 1/4 | 2273 |
| 4540 | ツムラ | 2798 | 16.4 | 0.84 | 2.28 | -20.7 | 4.19 | 0.89 | 2.72 | 4.66 | 1.88 | 1/4 | 2885 |
| 2809 | キュービー | 2293 | 37.4 | 1.21 | 2.18 | -4.2 | 0.21 | -1.89 | 0.91 | 2.25 | 0.29 | 1/4 | 2390 |

※指値は5/18日時点、QUICKデータより証券ジャパン調査情報部作成

最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

参考銘柄

6762 TDK

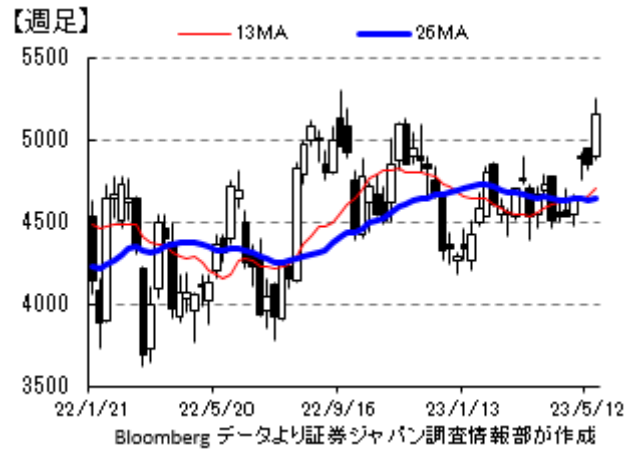
電子部品の大手で、コンデンサなどの受動部品やセンサ、二次電池や磁気ヘッドを手掛ける。車載部品に強く EV 化が追い風に。

23 年 3 月期業績は売上高が前年比 14.7%増の 2 兆 1808.1 億円、営業利益が同 1.2%増の 1688.2 億円と、売上、営業利益とも過去最高を更新した。円安効果が売上高で約 2922 億円、営業利益で約 689 億円寄与している。なお、減損損失や構造改革の費用として 477 億円を計上する一方、退職給付負債の減少で 120 億円の収益を一時費用に計上している。受動部品事業は自動車市場で、xEV 向けが好調で、同

13.4%増収、24.4%増益となった。センサ応用製品事業は ICT 市場向け中心に磁気センサなどが好調に推移し、同 29.7%増収、営業利益は前年の 3 億円の赤字から 107 億円の黒字に転換した。エナジー応用製品事業は家庭用蓄電システム向けの中型二次電池の販売が好調だったほか、産業機器用電源も堅調で、材料費高騰や需要環境の悪化を価格転嫁や合理化努力で吸収し、同 21.1%増収、19.6%増益となった。一方、磁気応用製品事業は HDD 市場の急激な悪化を受けて同 19.3%の減収となったほか、構造改革費用の計上で、前年の 45 億円の黒字から 564 億円の大幅赤字に転落した。

続く 24 年 3 月期業績は売上高が 2 兆 200 億円(前期比 7.4%減)、営業利益が 1900 億円(同 12.5%増)を計画している。xEV 市場向けは拡大を見込む一方、スマホや HDD 向けは回復途上で、微減収見通し。受動部品やセンサ応用製品は車載用のセラミックコンデンサやインダクタ、磁気センサなどの販売が伸びる一方、エナジー応用製品は中型二次電池の JV への移管により、売上が大きく減少する見通し。

24 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画「Value Creation 2023」では、受動部品の成長やセンサ応用製品の収益性改善などにより売上高計画(2 兆円)は前期で超過達成した。一方、営業利益率(計画 12%、今期予想 9.4%)や ROE(同 14% : 同 9.8%)は未達の可能性が高いものの、TMR(トンネル磁気抵抗)センサや車載用セラミックコンデンサの増産で収益性を高めていく方針だ。



[決算説明会資料](#)

7735 SCREEN HD

半導体製造ラインを形成するウエハ洗浄装置の世界トップメーカー。レジスト塗布・現像、熱処理などの表面処理装置も手掛けている。

23 年 3 月期業績は売上高が前年比 11.9%増の 4608.3 億円、営業利益が同 24.8%増の 764.5 億円と、売上・利益ともに計画比上振れとなり、過去最高を更新した。主力の半導体製造装置事業(SPE)はメモリー向けが減少したものの、ファウンドリー向けやロジック向けが増加した。地域別では、中国向けが減少した一方、台湾向けや欧州向けが伸び、セグメント収益は前年比 16.1%増収、22.5%営業増益となっ



最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

参考銘柄

た。グラフィックアーツ機器事業(GA)は装置売り上げやインクを中心とするリカーリングビジネスが伸び、同5.3%増収、107.69%営業増益と好調だった。ディスプレイ製造装置及び成膜装置事業(FT)は設備投資の低迷を受けてディスプレイ製造装置の売り上げが減少したことから、同21.3%減収、18.4億円の営業損失と前年(5.8億円の利益)から赤字転落となった。一方、プリント基板関連機器事業(PE)ではデータセンター需要の拡大などを背景に、直接描画装置の売り上げが伸び、同26.5%増収、61.9%増益と堅調だった。

続く24年3月期は売上高4950億円(前期比7.4%増)、営業利益850億円(同11.2%増)で、3期連続の最高益更新を目指す。想定為替レートは1ドル125円、1ユーロ135円。SPEではファウンドリーやロジック中心に、最先端品を含めて堅調が見込まれるほか、パワーデバイスへの投資も底堅く推移する見通しで、上期は中国や北米での伸びが予想されている。GAではリカーリングビジネスの堅調が続くほか、北米中心にPOD(プリント・オン・デマンド)装置の旺盛な需要が続くとみている。FT、PEは市場の回復待ちながら、次期成長に向けた開発投資を強化していく。

昨年7月に見直しを行った24年3月期を最終年度とする中期経営計画では、売上高5000億円以上、営業利益率17%以上、ROE20%以上、営業キャッシュフロー2400億円以上(4か年累計)を目標としているが、十分達成可能な数字とみられる。なお、同社は9月末を基準日に1株を2株に分割し、投資家層拡大を図る計画だ。

[決算説明会資料](#)



(大谷 正之)

5032 ANYCOLOR

2023年4月期通期業績予想の2度目の上方修正を実施。修正後の2023年4月期通期の業績予想は、売上高が前期比76.5%増の250億円、営業利益が前期比119.5%増の92億円、営業利益率が前期比7.2ポイント改善の36.8%を見込んでいるものの、上方修正後の通期業績予想に対する第3四半期業績の進捗率は、売上高で77.6%、営業利益で81.6%に達しており、通期業績予想を上回る業績が期待されるものと思われる。引き続き国内コマース事業が成長を牽引しているほか、第2四半期には大型イベント「にじさんじフェス」を開催し、国内イベント事業の売上高も大幅に増加した。また、成長領域である米国事業も順調に立ち上がりつつある。利益面では、売上高の高い伸びとミックスの変化に伴う売上総利益率の改善が寄与し、営業利益率が前年同期比で大幅に改善しており、同社のビジネスモデルの強さが表れている。VTuber市場は黎明期にあり、市場の急拡大が続いているが、同社はVTuber市場において、高いブランド力を有しており、今後も市場の拡大に伴い中長期での高い成長が期待されるものと思われる。



(下田 広輝)

参考銘柄

7267 ホンダ

前期の営業利益は前年比 0.1%減の 8394 億円（会社計画 8700 億円）、売上収益は 16.2%増の 16 兆 9077 億円（同 17 兆 2500 億円）と会社計画を下回った。半導体供給不足による生産の遅れやコスト増が影響した。ただ、営業利益率は計画の 5.0%を維持、固定費の削減や商品力の向上に見合った価格転嫁を実施するなど、事業体質強化の成果が見られた。

今期の営業利益計画は過去最高の 1 兆円、営業利益率は 5.5%を目指す。半導体の供給状況が徐々に改善しつつあり、中国市場の先行きが不透明であるものの、主に北米での販売拡大が見込まれ、四輪事業の販売台数計画は 435 万台と前年比 18%増の計画。二輪事業では、インドやインドネシアなど、アジアでの販売拡大が好調に推移する見込みとして、前年比 2.2%増を見込む。為替前提は 1 ドル 125 円。併せて自社株買いを発表、発行済株式数の 3.8%、6400 万株、2000 億円を上限とする。

EV 戦略では、四輪事業は日本国内で 2026 年までに小型EVなど 4 車種を投入する他、中国では 27 年までに 10 車種を投入予定。二輪事業は昨年 9 月、2025 年までに生活の足となる「通勤用」と、ライディングを楽しむ「FUN モデル」で合計 10 モデル以上の電動車を投入する計画を発表、2030 年には販売構成比の約 15%にあたる年間 350 万台レベルの電動二輪車の販売を目指すとしている。既に通勤用モデルは、法人向けにバッテリー交換式の e: ビジネスバイクシリーズとして、日本郵便やベトナムやタイの郵便事業会社で活用されている。パーソナルユースの通勤用については 2025 年までに 2 モデルを、FUN モデルは 3 モデル投入予定。また、中国には最高速度 25 km/h 以下の「自動自転車（EB）」の категорияがあり、二輪の大きなシェアを占めている。中国の現地合弁企業のブランドで 2023 ~24 年までに 5 モデルを展開する。今後は、よりコンパクトで求めやすい電動車の需要がグローバルで拡大していくと想定し、アジア、欧州、日本へも投入する計画。

e: ビジネスバイク



上海モーターショーに出展された EB モデル 3 種

HP より

他社との協業では、電動化への取り組みとして POSCO とカーボンニュートラルの実現に向けた包括的パートナーシップの検討を開始。燃料電池システムでは、いすゞの燃料電池大型車に搭載するシステムの開発および供給パートナーとして合意書を締結し、27 年度の市場投入を目指す計画。EV 用電池では、共同開発のためGSユアサと共同出資会社の設立で合意、4000 億円強を投じて電池の開発や生産能力の増強のための工場を新設する予定。GMとの共同開発モデルは 24 年に発売する計画。

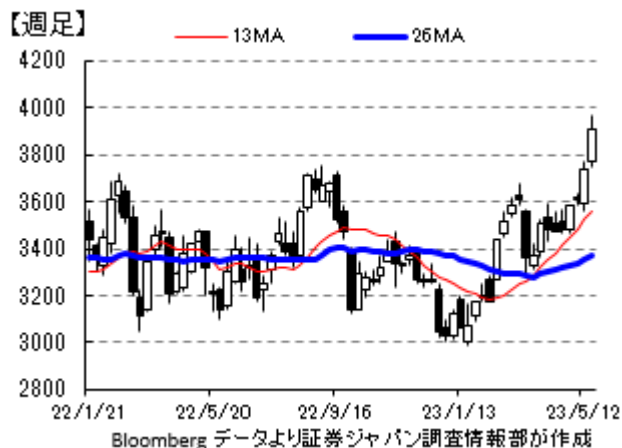
二輪車のカーボンニュートラル



IR 資料室



自動自転車（EB）



最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

参考銘柄

6367 ダイキン

前期の営業利益は前年比 19.2%増の 3770 億円と、計画の 3720 億円を上回った。空調事業は増収増益。それぞれの地域・事業の進捗状況をきめ細かくフォローしながら米州・アジアで販売を拡大したほか、中国でもコロナの感染収束後の販売活動に注力。欧州では需要が好調なヒートポンプ式温水暖房機器の販売を伸ばした。化学事業は、半導体・自動車市場の好調な需要を捉えて増収増益。

今期も同様に、地域・事業別に顧客のニーズを的確に捉え、強固な販売網、地域ニーズに即した商品開発、強靱なサプライチェーンを生かして、為替影響を除く実質ベースで、大幅な増収増益、過去最高業績の更新を目指すとしている。営業利益計画では、上期に 2270 億円、下期に 1730 億円で 4000 億円を目指すとし、中計「FUSION25」で掲げている 25 年度の目標 4300 億円の達成に向けて、工場の新設や能力増強など成長投資を加速する計画。

23 年度 空調事業における地域別計画

日本

エネルギー価格高騰を背景に、全商品群で電気代削減提案を推進。空調機を定額料金で提供するサブスクリプション型事業にも注力。

米州

暖房の電化ニーズや省エネニーズに対応し、市場のインバータ化を推進。

中国

ゼロコロナ政策が解除され、顧客への直接提案や大型イベントなどのオフライン販売を積極的に展開するほか、オンラインを活用した独自の販売活動もさらに強化。

欧州・中近東・アフリカ

エネルギーコストの上昇による省エネ性への関心の高まりを捉え、高付加価値商品を拡販。アプライド機器についてはガスボイラーからヒートポンプチラーへの置換ニーズを捉える。

アジア・オセアニア

タイ・ベトナム・インドネシアを中心に、コスト競争力の高いインバータ機を投入。インドでは、地方都市での販売網拡充を加速するとともに、新工場（2023 年 8 月稼働予定）により供給力を強化。

事業セグメント別業績計画

| (億円) | | 2022年度 | 2023年度 | |
|------|-------|---------|---------|------|
| | | 実績 | 計画 | 前年度比 |
| 全社 | 売上高 | 39,816 | 41,000 | 103% |
| | 営業利益 | 3,770 | 4,000 | 106% |
| | (利益率) | (9.5%) | (9.8%) | |
| 空調 | 売上高 | 36,298 | 37,320 | 103% |
| | 営業利益 | 3,245 | 3,470 | 107% |
| | (利益率) | (8.9%) | (9.3%) | |
| 化学 | 売上高 | 2,634 | 2,755 | 105% |
| | 営業利益 | 454 | 460 | 101% |
| | (利益率) | (17.2%) | (16.7%) | |
| その他 | 売上高 | 884 | 925 | 105% |
| | 営業利益 | 72 | 70 | 97% |
| | (利益率) | (8.1%) | (7.6%) | |

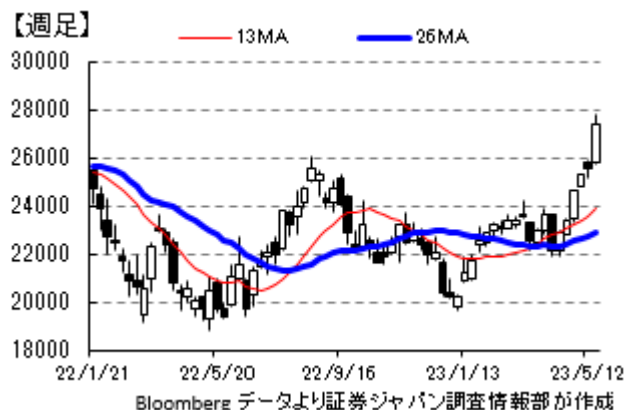
決算説明会資料より

地域別売上高計画 (億円、前年度比:%)

| | 空調 | | 化学 | |
|-------|--------|------|-------|------|
| 日本 | 5,900 | +7% | 730 | +4% |
| 欧州 | 6,900 | +5% | 430 | +2% |
| 中国 | 4,200 | -2% | 570 | +2% |
| 米州 | 13,800 | +3% | 650 | +10% |
| アジア | 4,300 | +4% | 375 | +9% |
| オセアニア | 1,200 | -7% | | |
| 中近東 | 900 | -7% | | |
| アフリカ | 120 | -16% | | |
| 計 | 37,320 | +3% | 2,755 | +5% |

決算説明会資料より

IR 資料室



最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

参考銘柄

5201 AGC

23年度第1四半期（1-3月）の営業利益は前年比40.7%減の342億円。塩ビの販売価格下落の影響を受けたものの、建築用ガラスや自動車用ガラスなどの販売価格の上昇や為替の影響により売上高は前年比増収、営業利益は製造原価の悪化および原燃材料高などの影響から前年比減益となった。通期計画に変更はなし（売上高2兆1500億円、営業利益1900億円）。

ポリ塩化ビニル先物



【週足】



主なセグメントの会社見通し

建築ガラス

欧州ではエネルギー削減のための高断熱ガラスへの置き換え需要、アジアでは高断熱・遮熱ガラスの需要拡大を見込む。

オートモーティブ

半導体供給不足の影響が緩和され、自動車生産台数の回復に伴う出荷増や価格政策の効果を見込む。

電子

ディスプレイは主要顧客の受注が拡大しており、電子部材では、堅調な EUV マスクブランクスを生産能力を増強、プリント基板材料は通信インフラや車載向け需要拡大を見込む。

化学品

塩化ビニルは昨年末をボトムに市況は緩やかな回復を見込むが、年間では前年水準を下回る見通し。

ライフサイエンス

能力増強に伴い、費用が先行する見通し。バイオ医薬品 CDMO における新型コロナウイルス関連製品の特需消失。バイオベンチャーへの資金流入減による影響が懸念される。

セグメント別 売上高/営業利益見通し

| | FY2022 (a) | | FY2023予想 (b) | | 増減 (b)-(a) | |
|------------|------------|-------|--------------|-------|------------|------|
| | 売上高 | 営業利益 | 売上高 | 営業利益 | 売上高 | 営業利益 |
| 建築ガラス | 4,837 | 327 | 5,000 | 360 | +163 | +33 |
| オートモーティブ | 4,178 | -98 | 4,700 | 80 | +522 | +178 |
| 電子 | 3,072 | 147 | 3,400 | 380 | +328 | +233 |
| 化学品 | 6,604 | 1,261 | 6,500 | 850 | -104 | -411 |
| ライフサイエンス | 1,418 | 169 | 1,600 | 210 | +182 | +41 |
| セラミックス・その他 | 866 | 37 | 800 | 20 | -66 | -17 |
| 消去 | -616 | -3 | -500 | 0 | +116 | +3 |
| 連結合計 | 20,359 | 1,839 | 21,500 | 1,900 | +1,141 | +61 |

決算説明会資料より

IR 資料室



(東 瑞輝)

参考銘柄

8035 東京エレクトロン

今期の営業利益は 3930 億円と、過去最高益を記録した前期から一転して大幅減益（前年比 36.4% 減）を見込む。半導体の「前工程」向け製造装置（WFE）市場の 2023 年（暦年）見通しを、2 月時点の 800 億ドル（前年比 20%減）から 700~750 億ドルと下方修正。主に PC やスマホの需要低迷により、メモリーの回復が想定以上に遅れているため。尤も、今下期以降にロジック・ファウンドリから徐々に回復、24 年度以降は AI 向けなどの拡大から本格成長へ向かう可能性。

今期は大幅減益予想で、1 株配当は前期比約 250 円減少する見通し（分割等を考慮）だが、自社株買いは 1200 億円、1000 万株上限を実施する計画で、株主への総還元額は前期並みの見通し。

[IR 資料室](#)



6723 ルネサスエレクトロニクス

車載用マイコンでは世界シェア約 3 割を有する半導体メーカー。市場拡大が期待されるパワー半導体、自動運転用の半導体に注力しており、自動車生産の回復が期待される 2023 年度下期以降は、業績堅調、再成長への期待が高まろう。

第 1 四半期実績は、純利益が前年同期比 76%増の 1052 億円。また、売上収益がコンセンサス並み、粗利益率が同上振れ、営業利益は会社計画比で上振れた。好採算品の販売増加、原材料価格上昇に対応し価格転嫁を行っている他、在庫コントロールも奏功している。

第 2 四半期（4~6 月）は、売上収益が前年比 5%減の 3600 億円、営業利益率が 32%（継続事業ベース）の計画。今後の需要は不透明ながら、第 2 四半期で PC 向けが底打ちすると見込んでいる他、自動車向けは自動車生産の増加が見込まれる下期以降に改善傾向が強まるとみている。

[IR 資料室](#)



4911 資生堂

第 1 四半期は堅調なスタートだった。グローバルブランドが主に好調で売上高は前年同期比 2.6% 増（為替・事業譲渡を除く実質ベースで 7 %増）。地域別には、高価格帯スキンケアが好調だった日本が着実に回復した他、米国・欧州が好調。一方、1 月にコロナ感染再拡大の影響があった（2 月以降は回復基調にある）中国が同 3

%減、トラベルリテールが主に韓国での在庫調整が影響し、同 4%減。E コマース比率が 34%と高まった。インバウンド売上高は前年比 10%台後半の伸びだった。コア営業利益は 125 億円と前年同期比 186%増。増収、円安効果と前期まで進めてきた構造改革による経費率低下、マーケティング費用の期ズレなどがあったため。通期のコア営業利益は 600 億円と会社計画は据え置かれた。今後は、構造改革の効果が期待されるため業績への安心感はあるが、コロナ禍からの回復が中国、日本で加速するかが当面のポイント。

[IR 資料室](#)



（増田 克実）

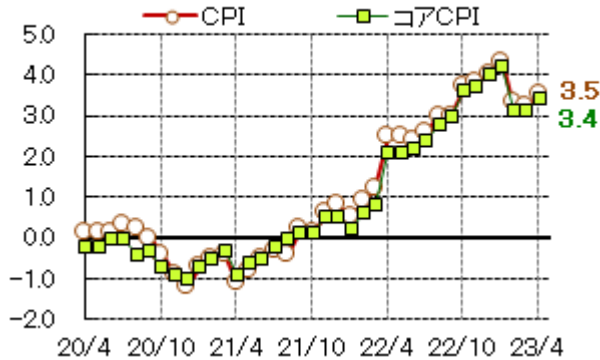
タイムテーブルと決算予定 (予定は変更になる場合がありますので、ご注意ください)

<国内スケジュール>

- 5月22日(月)
 - 3月機械受注(8:50、内閣府)
 - 4月コンビニ売上高(14:00、フランチャイズチェーン協)
- 5月23日(火)
 - 4月粗鋼生産(14:00、鉄連)
 - 基調的なインフレ率を捕捉するための指標(14:00、日銀)
 - 4月百貨店売上高(14:30、百貨店協)
- 5月24日(水)
 - 4月スーパー売上高(14:00、チェーンストア協)
- 5月25日(木)
 - 4月民生用電子機器国内出荷(10:00、JEITA)
 - 4月外食売上高(14:00、フードサービス協)
 - 4月半導体製造装置販売高(15:40、SEAJ)
- 5月26日(金)
 - 5月東京都都区消費者物価(8:30、総務省)
 - 4月企業向けサービス価格(8:50、日銀)

<国内決算> 特になし

全国消費者物価 CPI、コアCPI 前年比(%)

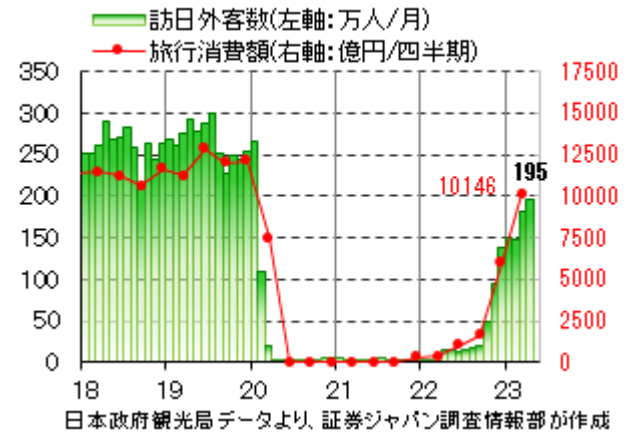


| | | 前回より |
|---------------------|----------|------|
| 4月 国内企業物価指数 前月比 | +0.2% | ↑ |
| 4月 国内企業物価指数 前年比 | +5.8% | ↓ |
| 4月 工作機械受注 前年比 速報 | -14.4% | ↑ |
| 1Q GDP 前期比 速報 | +0.4% | ↑ |
| 1Q GDP年率 前期比 速報 | +1.6% | ↑ |
| 1Q 名目GDP 前期比 速報 | +1.7% | ↑ |
| 1Q GDPデフレーター 前年比 速報 | +2.0% | ↑ |
| 4月 訪日外国人外客数 | 195万人 | ↑ |
| 4月 首都圏マンション発売 前年比 | -30.3% | ↓ |
| 3月 設備稼働率 前月比 | +0.8% | ↓ |
| 3月 第3次産業活動指数 前月比 | -1.7% | ↓ |
| 4月 貿易収支 現数値 | -4324億円 | ↑ |
| 4月 貿易収支 季調済 | -1.017兆円 | ↑ |
| 4月 輸出 前年比 | +2.6% | ↓ |
| 4月 輸入 前年比 | -2.3% | ↓ |
| 4月 CPI 前年比 | +3.5% | ↑ |
| 4月 CPIコア 前年比 | +3.4% | ↑ |

※ご注意「前回より」は前の四半期・月との比較ですが、改定・確報とある場合は直近の速報値との比較です。発表、報道等より証券ジャパン調査情報部が作成

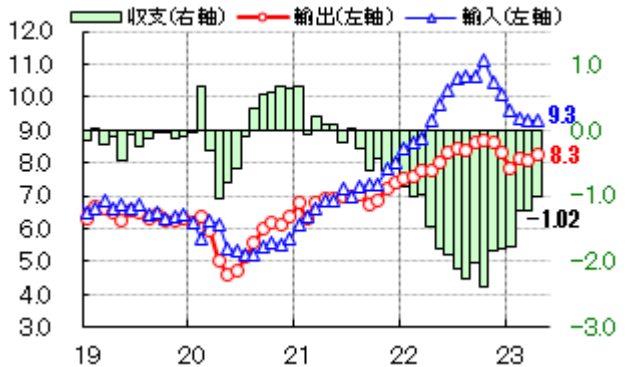
【参考】直近で発表された主な国内経済指標

訪日外客数

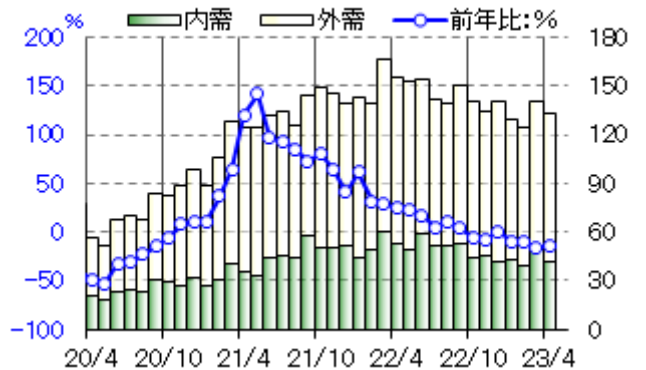


日本政府観光局データより、証券ジャパン調査情報部が作成

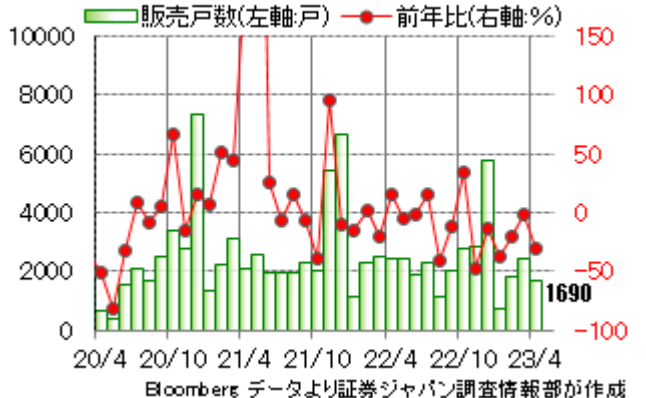
貿易収支(季調済、兆円)



工作機械受注(十億円、前年比:%)



首都圏マンション販売



Bloomberg データより証券ジャパン調査情報部が作成

タイムテーブルと決算予定 (予定は変更になる場合がありますので、ご注意ください)

<海外スケジュール・現地時間>

5月22日(月)

EU外相理事会(ブリュッセル)
休場 カナダ(ビクトリアデー)、
コロンビア(キリスト昇天祭)

5月23日(火)

欧 5月ユーロ圏PMI
米 5月PMI
米 4月新築住宅販売
EU国防相理事会(ブリュッセル)

5月24日(水)

英 4月消費者物価
独 5月IFO景況感指数
5月2・3日のFOMC議事要旨

5月25日(木)

米 1~3月期GDP改定値
米 1~3月期企業利益
APEC貿易相会合(~26日、デトロイト)

5月26日(金)

米 4月個人消費支出(PCE)物価
米 4月耐久財受注
米 5月ミシガン大消費者景況感指数確報値
休場 香港(釈迦生誕節)

<海外決算>

5月22日(月)

ズーム・ビデオ

5月23日(火)

インテュイット

5月24日(水)

エヌビディア、スノーフレイク、スプラック

5月25日(木)

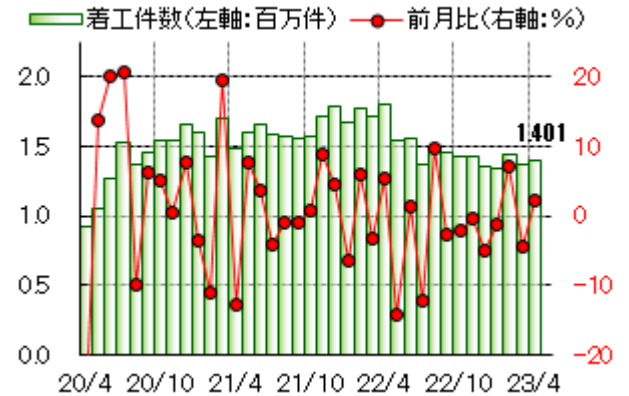
メトロニック、ワークデイ、コストコ

| | 前回より |
|--------------------|----------|
| 米 5月 NY連銀製造業景況感 | -31.8 ↓ |
| 米 5月 小売売上高 前月比 | +0.4% ↑ |
| 米 4月 鉱工業生産 前月比 | +0.5% ↑ |
| 米 4月 住宅着工件数 前月比 | +2.2% ↑ |
| 米 4月 中古住宅販売 前月比 | -3.4% ↓ |
| 米 4月 景気先行指数 前月比 | -0.6% ↑ |
| 欧 1Q GDP 前期比 | +0.1% - |
| 欧 1Q GDP 前年比 | +1.3% - |
| 独 5月 ZEW景況感指数現状 | -34.8 ↓ |
| 独 5月 ZEW景況感指数期待 | -10.7 ↓ |
| 中 4月 マネーサプライM2 前年比 | +12.4% ↓ |
| 中 4月 鉱工業生産 前年比 | +5.6% ↑ |
| 中 4月 小売売上高 前年比 | +18.4% ↑ |

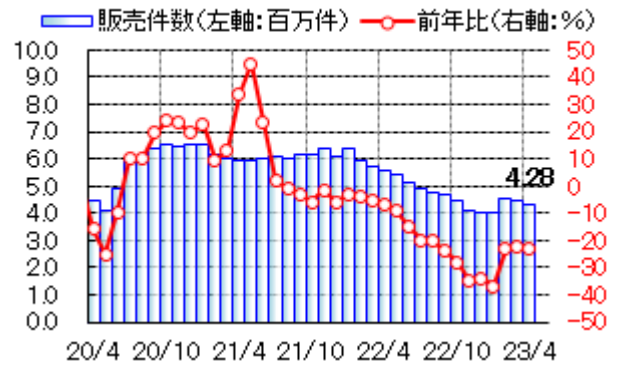
※ご注意「前回より」は前の四半期・月との比較ですが、改定・確報とある場合は直近の速報値との比較です。発表、報道等より証券ジャパン調査情報部が作成

【参考】直近で発表された主な海外経済指標

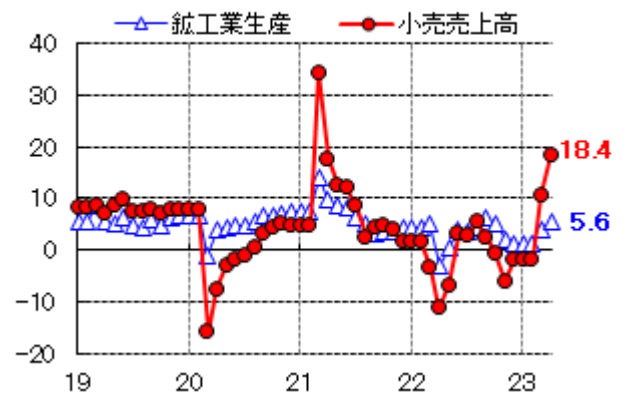
米住宅着工



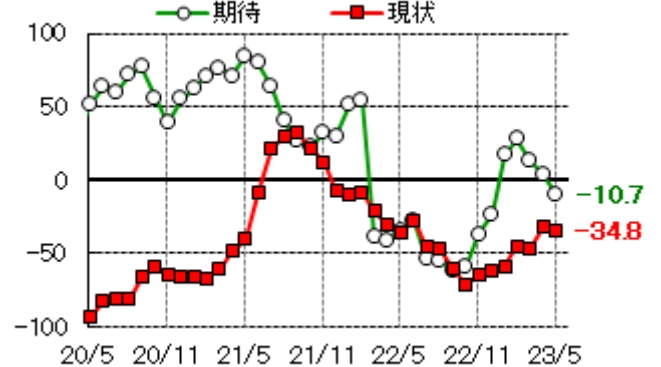
米中古住宅販売



中国小売売上高・鉱工業生産 前年比(%)



独ZEW景気指数

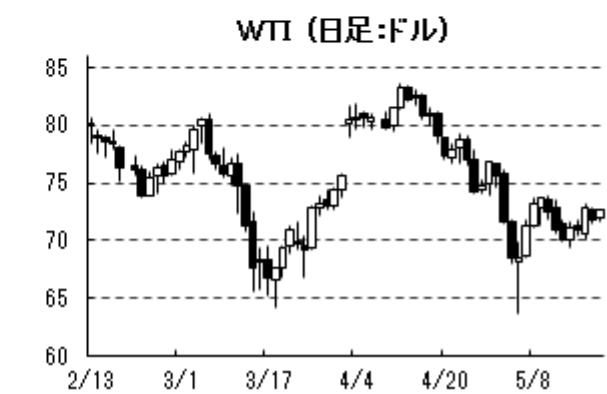
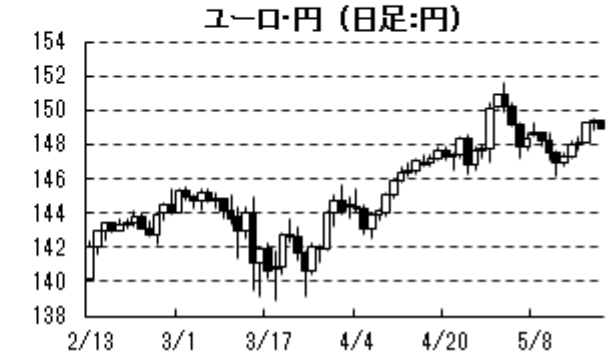
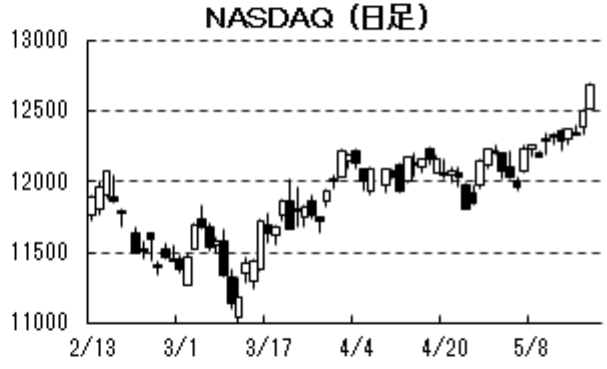
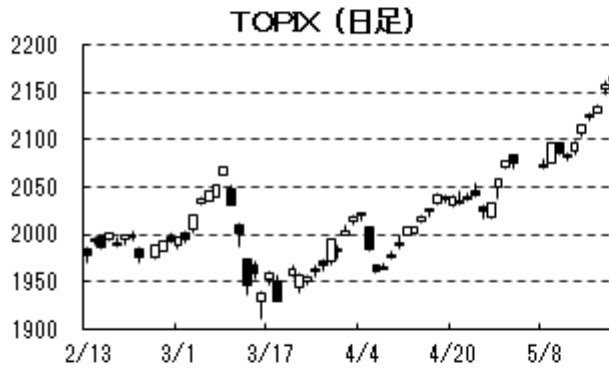
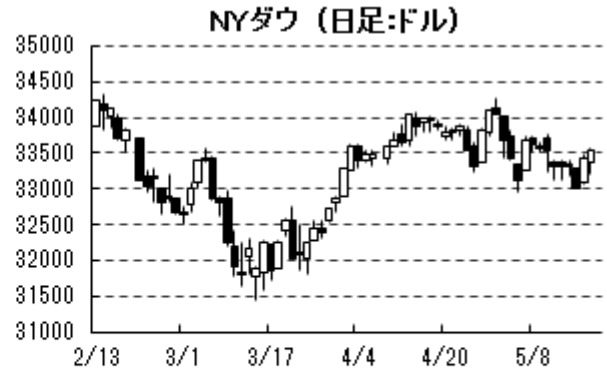


Bloomberg データより証券ジャパン調査情報部が作成

(東 瑞輝)

各種指数の推移 (Bloomberg データより証券ジャパン調査情報部が作成)

5/19 15:27 現在



最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

投資にあたっての注意事項

●手数料について

○国内金融商品取引所上場株式の委託取引を行う場合、1取引につき対面取引では約定代金に対して最大1.2650%（税込）（但し、最低2,750円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。また、インターネット取引では、「約定毎手数料コース」においては、1取引の約定代金が100万円以下の場合は1取引につき550円（税込）、1取引の約定代金が100万円超の場合は1取引につき1,100円（税込）の委託手数料をご負担いただきます。「1日定額コース」においては、1日の約定代金300万円ごとに1,650円（税込）の委託手数料をご負担いただきます。

募集等により取得する場合は購入対価のみをお支払いいただきます。

※1日定額コースは、取引回数（注1）が30回以上の場合、現行の手数料に加えて22,000円（税込）の追加手数料を加算させていただきます。（注2）

注1 取引回数＝約定に至った注文の数

注2 複数市場へのご注文は市場ごとに1回の注文となります。

○外国金融商品取引所上場株式の外国取引を行う場合、売買金額（現地約定代金に買いの場合は現地諸費用を加え、売りの場合は現地諸費用を差し引いた額）に対して最大1.3200%（税込）の取次手数料をご負担いただきます。外国株式等の取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額をあらかじめ記載することはできません。

○外国株式等の国内店頭取引を行う場合、お客様の購入及び売却の取引価格を当社が提示します。国内店頭取引の取引価格は、主たる取引所の直近の出来値・気配値を基準に、合理的かつ適正な方法で算出した社内基準価格を仲値として、原則として、仲値に3%を加えた価格を販売価格（お客様の購入単価）、2%を減じた価格を買い取り価格（お客様の売却単価）としています。

○非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は購入対価のみをお支払いいただきます。

○投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等諸経費をご負担いただきます。

○外貨建て商品の場合、円貨と外貨の交換、または異なる外貨間の交換については、為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによります。

●リスクについて

○株式は、株価変動による元本の損失を生じるおそれがあります。また、信用取引を行う場合は、対面取引においては建玉金額の30%以上かつ100万円以上、インターネット取引においては建玉金額の30%以上かつ30万円以上の委託保証金の差し入れが必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が多額となり差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

外国株式の場合、為替相場によっても元本の損失を生じるおそれがあります。外国株式等の中には、金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われていない銘柄があります。

○債券は、金利水準の変動等により価格が上下することから、元本の損失を生じるおそれがあります。

外国債券は、金利水準に加えて、為替相場の変動により元本の損失を生じるおそれがあります。

○投資信託は、銘柄により異なるリスクが存在しており、各銘柄の組入有価証券の価格の変動により元本の損失を生じるおそれがあります。各銘柄のリスクにつきましては目論見書等をよくお読み下さい。

●お取引にあたっては、開設された口座や商品ごとに手数料等やリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読み下さい。これら目論見書等、資料のご請求は各店の窓口までお申出下さい。

●銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断でお願いいたします。

●本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での当社の見通しであり今後予告なしに当社の判断で随時変更することがあります。また、本資料のコンテンツ及び体裁等も当社の判断で随時変更することがあります。

2023年5月19日現在、金融商品取引所の信用取引の禁止措置等の規制銘柄は当レポートより除外しております。今後、金融商品取引所等により新たな規制が行われる可能性があります。

●当社の概要

商号等：株式会社証券ジャパン 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第170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

コンプライアンス推進部審査済 2023年5月19日

留意事項

この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断でお願いいたします。本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での当社の見通しであり、今後予告なしに当社の判断で随時変更することがあります。