

ダイワのストラテジストが解説！ 11月の相場見通し

2022年11月

大和証券投資情報部
シニアストラテジスト 坪井 裕豪

～ 米国は今しばらく景気耐性を重視、 日本は相対的な環境優位が継続 ～

・米国では依然としてインフレ率の落ち着きが見られませんが、異例の大幅利上げを続けたことで、年内にも政策金利が4%を超える見通しです。米国のインフレとの戦いはいよいよ天王山に近付きつつあると見ています。

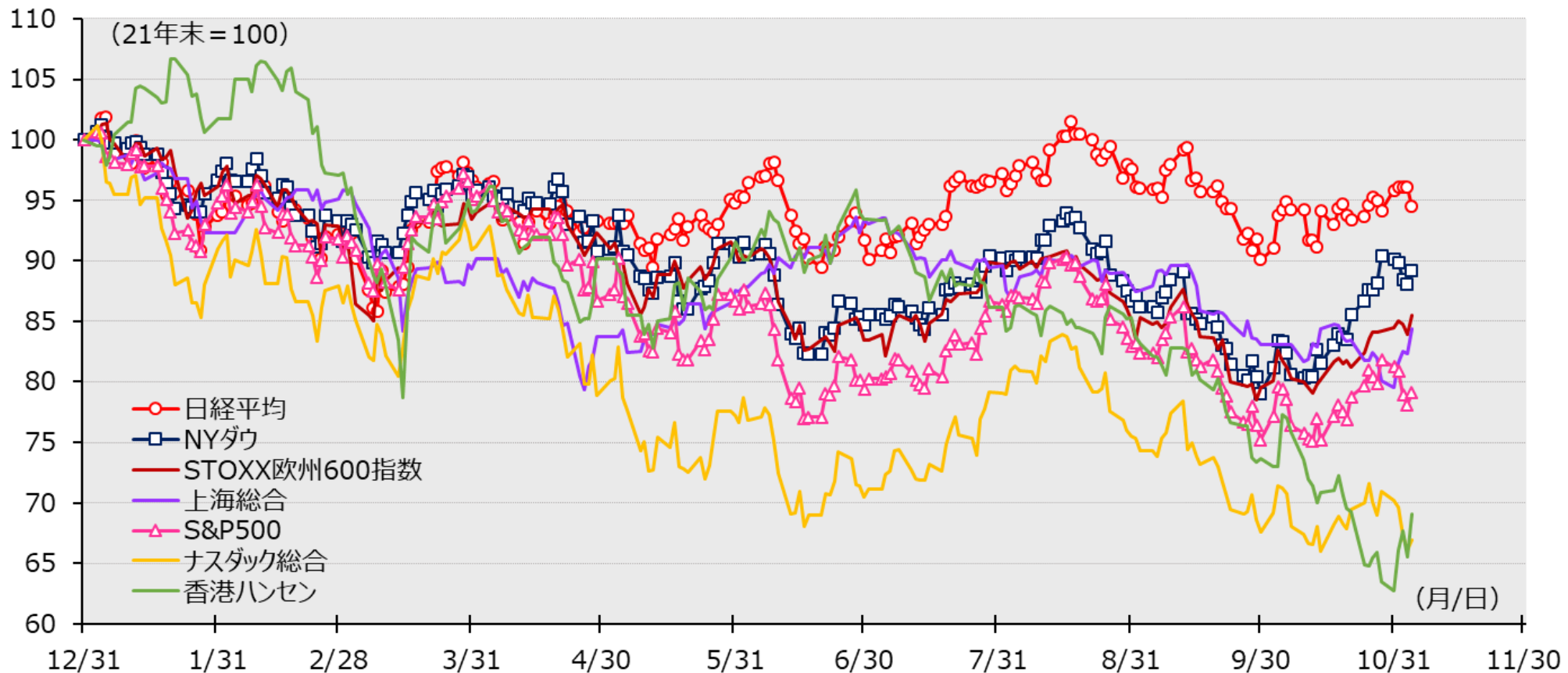
・一方、日本については金融緩和環境が維持される公算が高く、世界経済が減速を強める中でも底堅さを保つと見ています。10月末に取りまとめられた総合経済対策については国内経済を下支えする材料と言えそうです。

・目先は景気減速の逆風に耐えうる投資戦略が有効と考えます。①食糧、ヘルスケアといった景気耐性のある米国銘柄。②需要動向の堅調な一部消費銘柄。③日本の国策（インバウンド・リオープンなど）に関連する銘柄。

米株式市場は10月中旬に年初来安値を更新

その後、英情勢の落ち着きや米金融引き締めへのピークアウト期待を支えに買戻し場面も

【各国の主要株価指数推移（日次）】

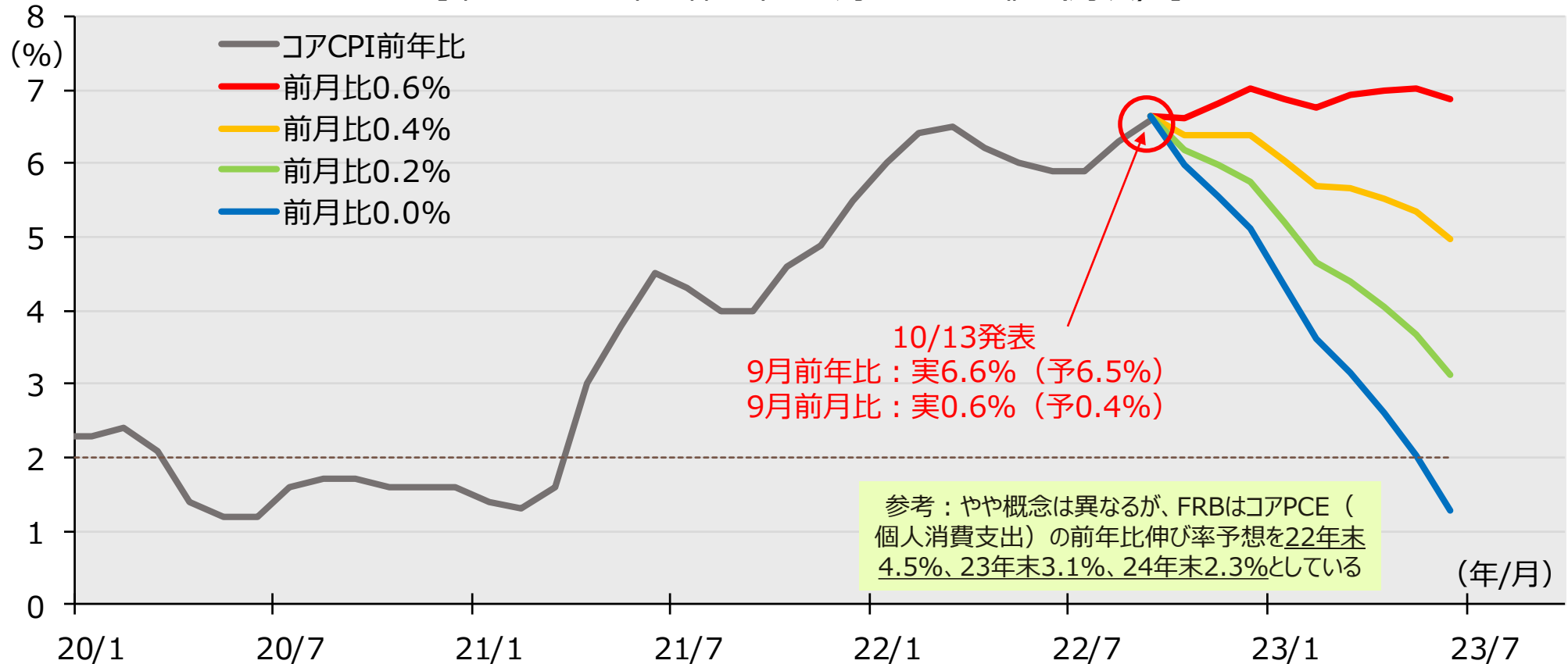


※直近データは2022年11月4日（出所）ブルームバーグより大和証券作成

失望の原因となった米9月消費者物価指数

エネルギー・食品を除いたコア指数に注目が集まる中、予想上ブレとなる結果

【米コアCPI前年比伸び率、前月比別予測値（月次）】

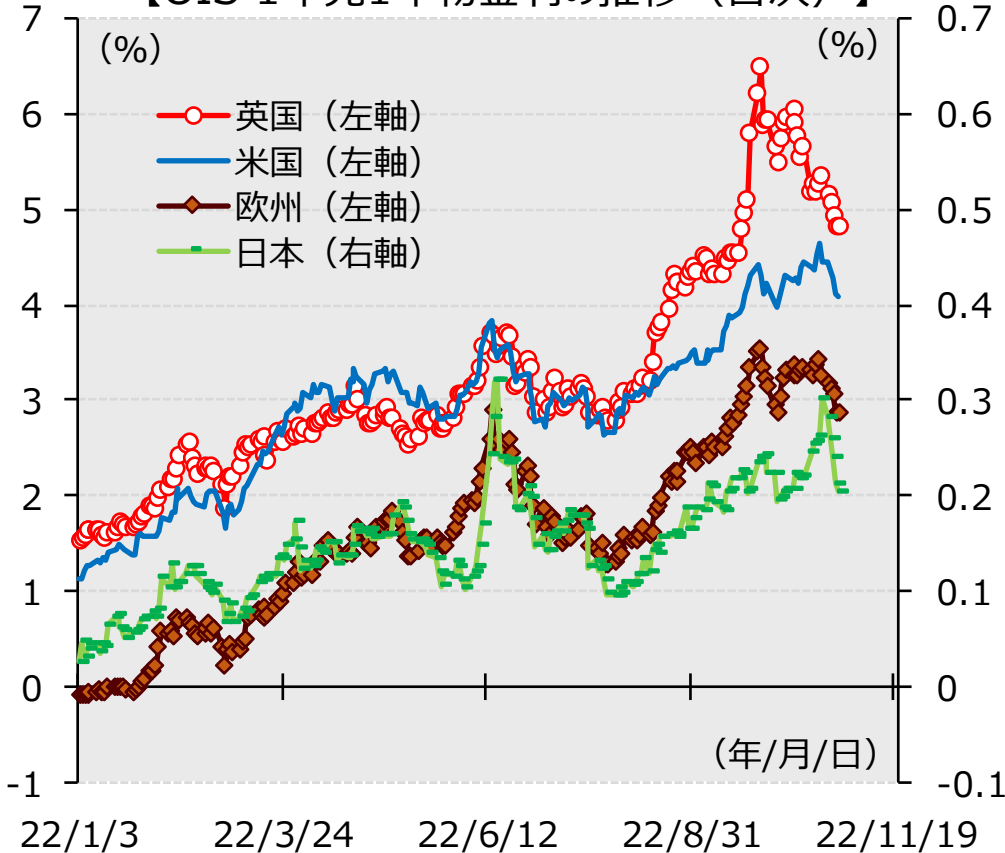


※実績データは22年9月まで。以降は所与の前月比伸び率が今後も続いたとした場合の前年比伸び率試算値
予測値は23年6月まで（出所）ブルームバーグより大和証券作成

一時、金融市場が衝撃に身構えた英国情勢

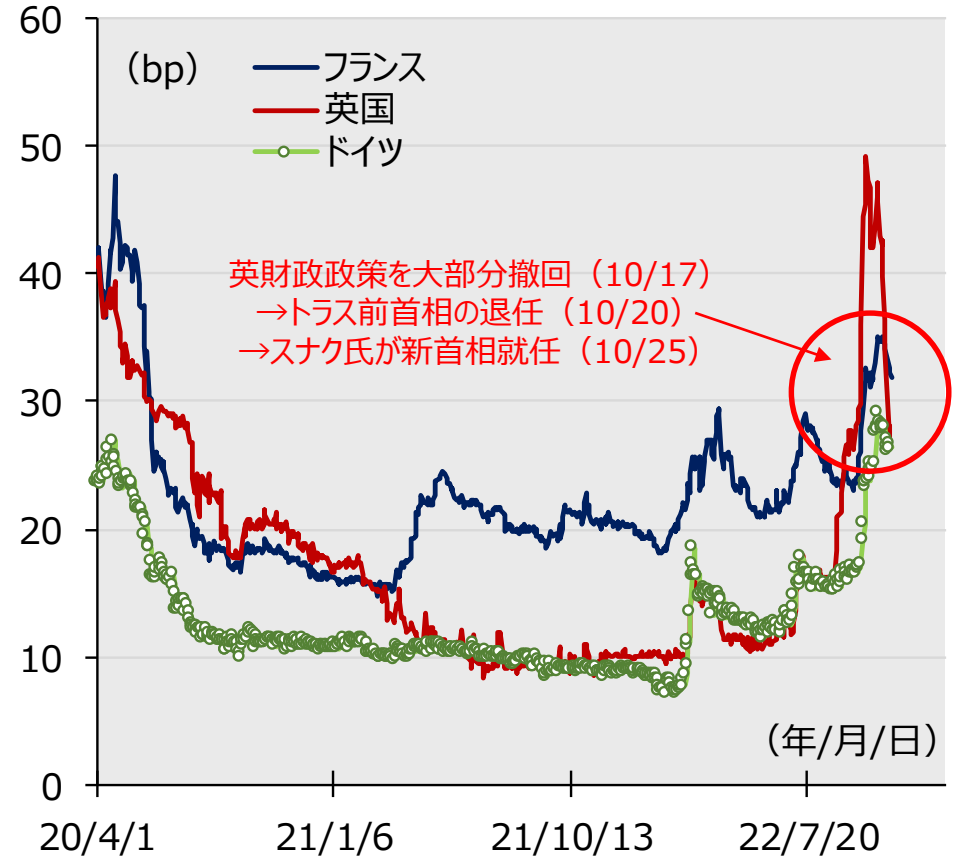
英国は減税策を早期に撤回し市場は安堵。リスクプレミアムの上昇に歯止めがかかった

【OIS 1年先1年物金利の推移（日次）】



※直近データは10/28。OIS（オーバーナイトインデックススワップ）は将来金利の市場予測値を示す（出所）ブルームバーグより大和証券作成

【英独仏5年国債CDS（日次）】

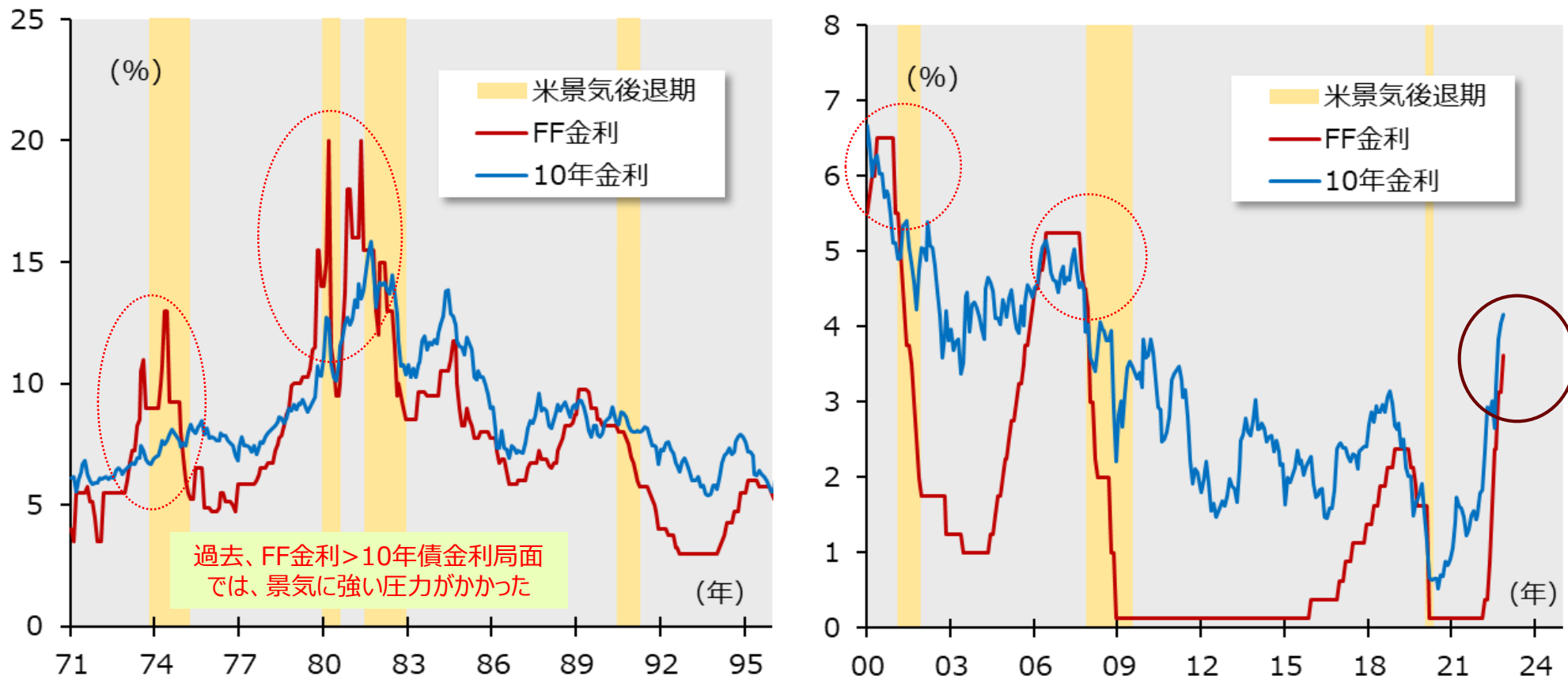


※CDS:クレジットデフォルトスワップ、直近は2022年10月28日（出所）ブルームバーグより大和証券作成

米国の対インフレとの戦いは天王山へ

過去、米景気の転換点となったFF金利>10年債金利局面は年内にも到来か

【FF金利と米10年国債金利の推移（月次）】



米国の金融引き締めペースがいつ緩むのか？

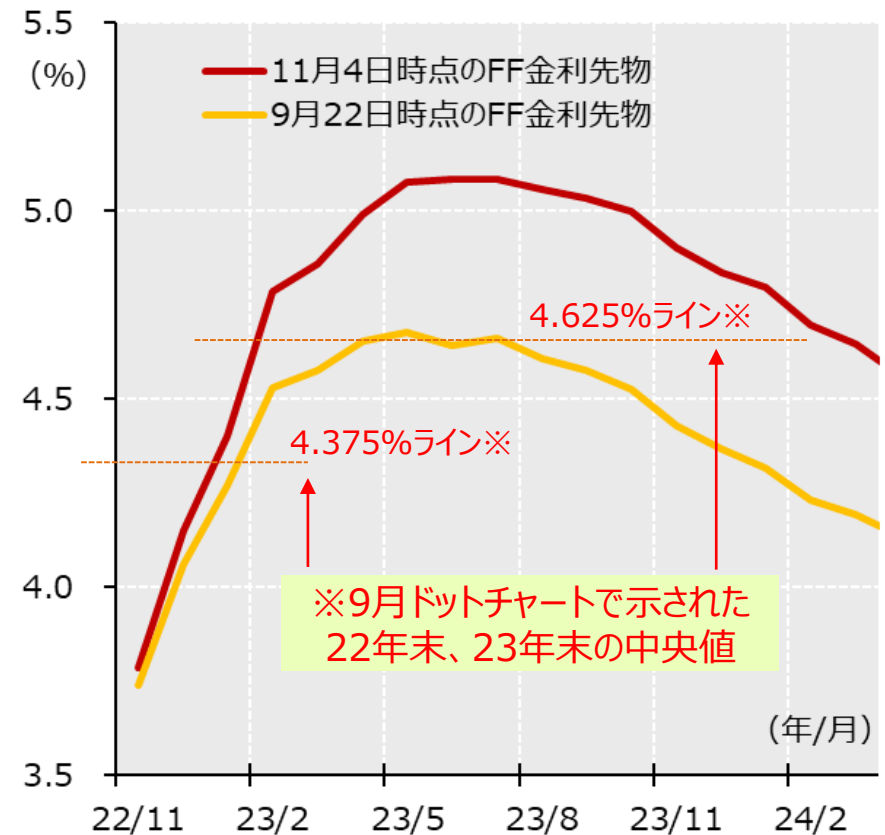
12月FOMCから引き締め幅が減速可能なのかどうかを見極める展開

【S&P500株価とFOMC開催タイミング（日次）】



※直近データは11/4
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

【FF金利先物カーブ】

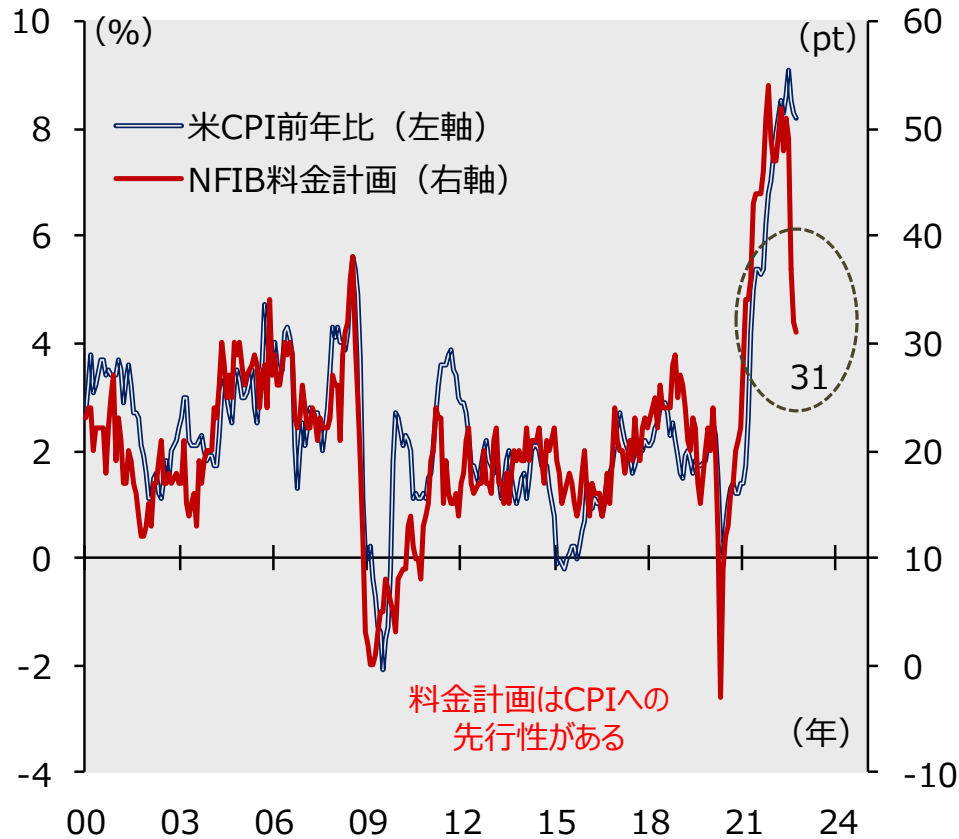


※直近データは11/4、9月22日は9月FOMC直後
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

インフレ鈍化の兆しは随所に窺える

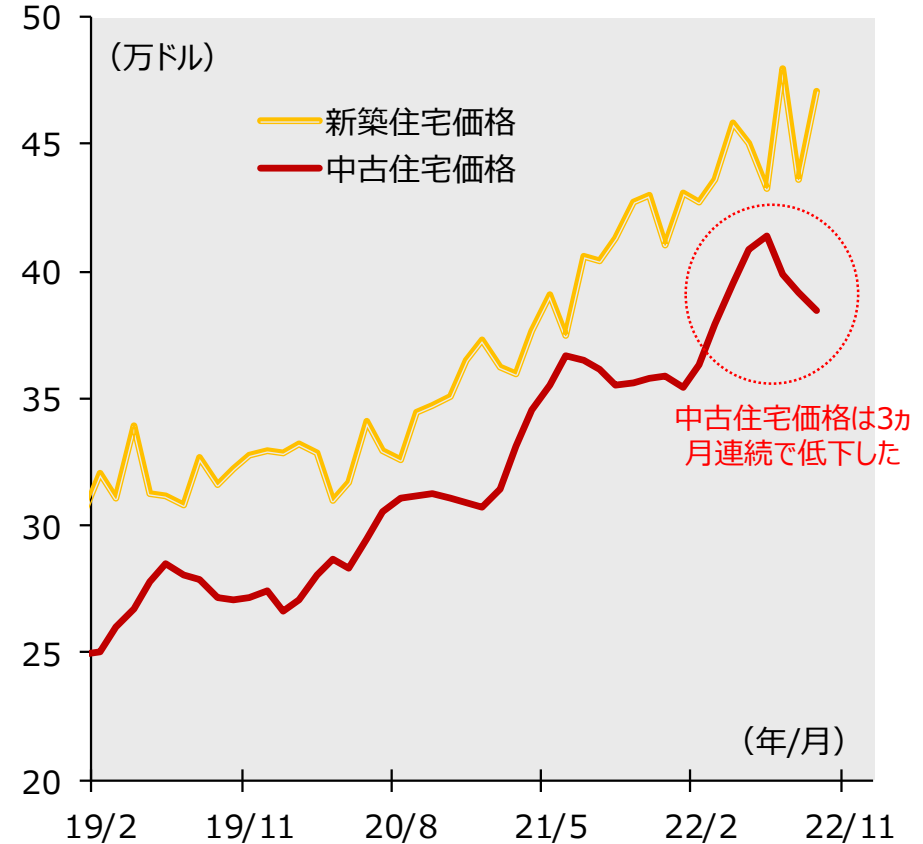
粘着性の高いサービス部門の中でもネックだった住宅価格にピークアウトの兆候

【米CPIとNFIB料金計画】



※直近データは9月、NFIBは全米中小企業連盟
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

【米住宅販売価格】

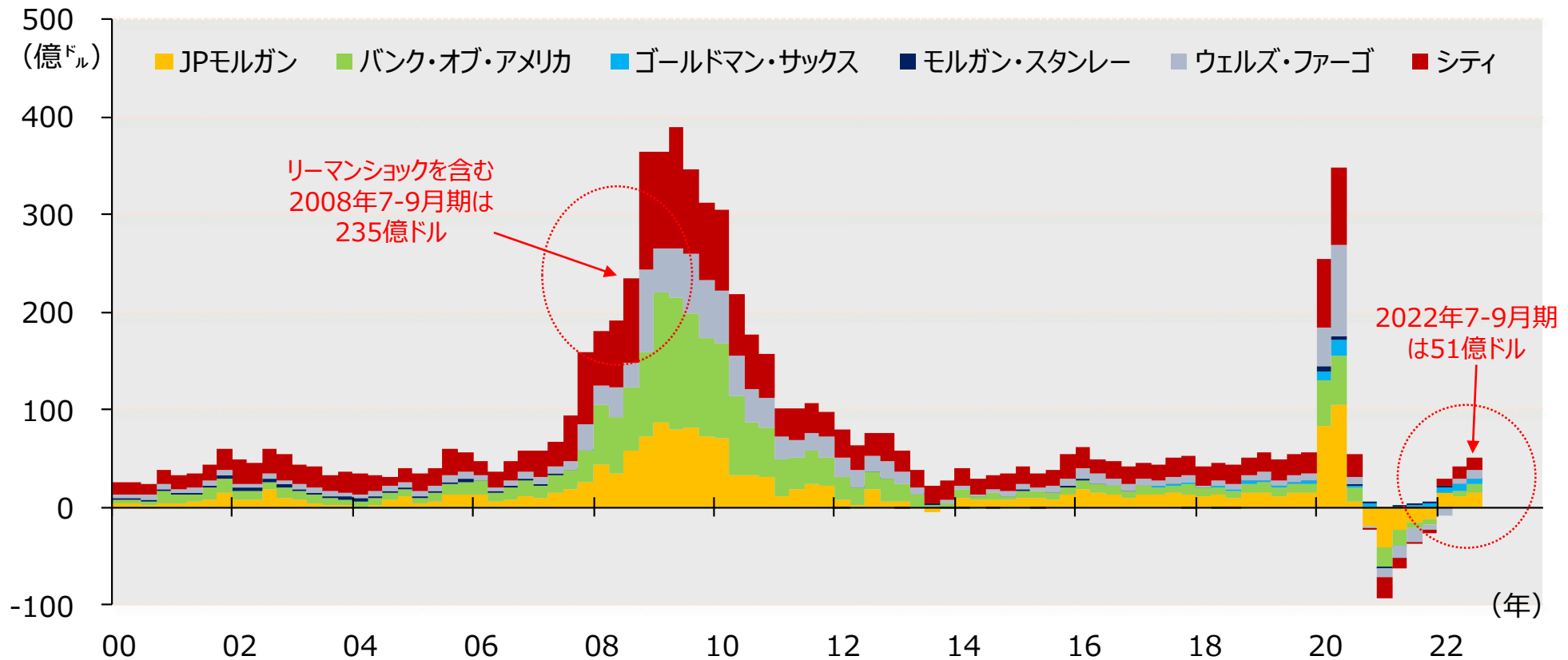


※直近データは22/9、販売価格は中央値
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

米景気は思惑通り軟着陸できるのか？

景気後退入りの可能性はあるが、深刻な金融危機は併発しないと考える

【米主要銀行：クレジットコストの推移】

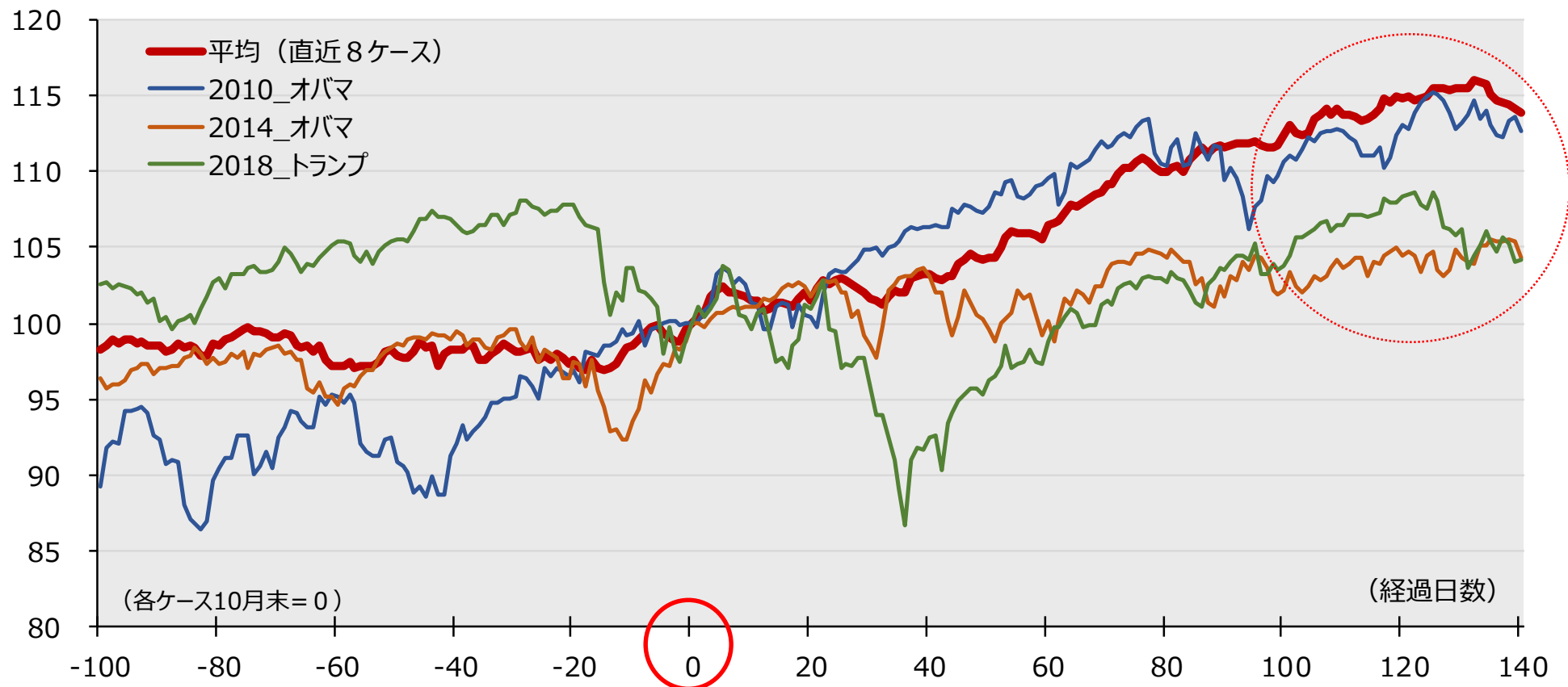


※直近データは2022年7-9月期、クレジットコストとは不良債権処理額のこと。貸倒引当金の積み増し、戻し入れなどで増減（出所）ブルームバーグより大和証券作成

米中間選挙は「ねじれ」濃厚

ねじれケース※では選挙後から翌年春にかけて株価は強含むケースが多い

【米中間選挙:ねじれとS&P500株価】

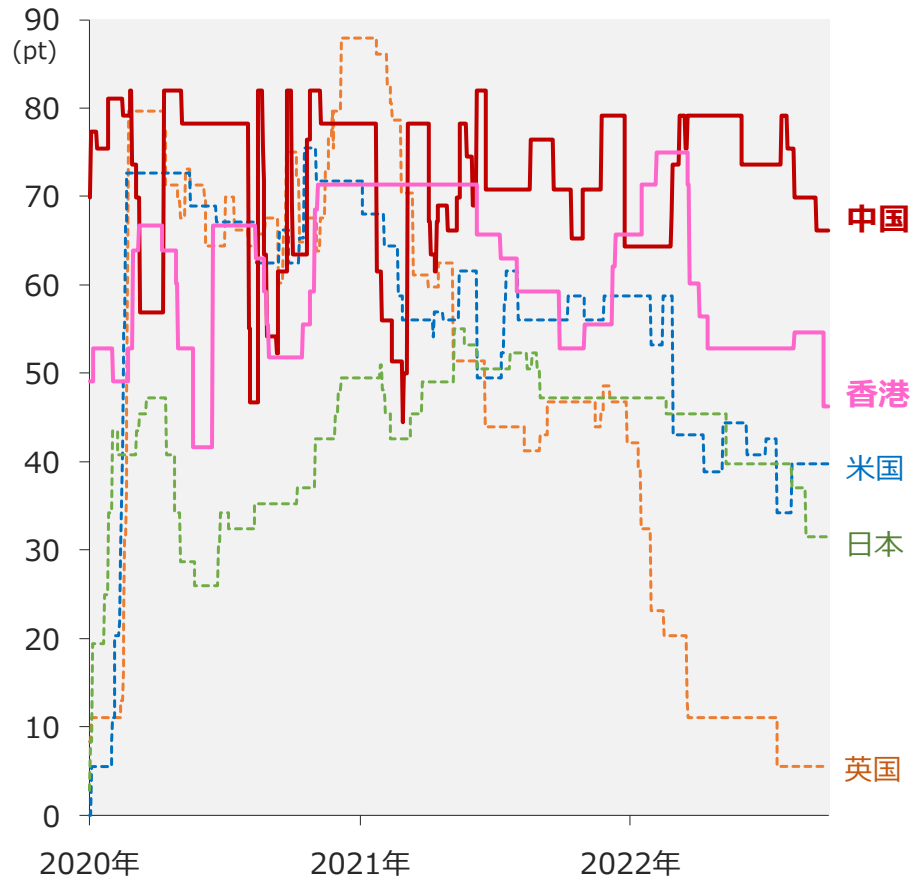


※ねじれケースは大統領と議会多数党が異なる場合（議会は両方、およびどちらかが異なる場合も含む）
（出所）米上院及び下院、ホワイトハウス、ブルームバーグより大和証券作成

中国は政治の季節を終え経済重視に戻るか？

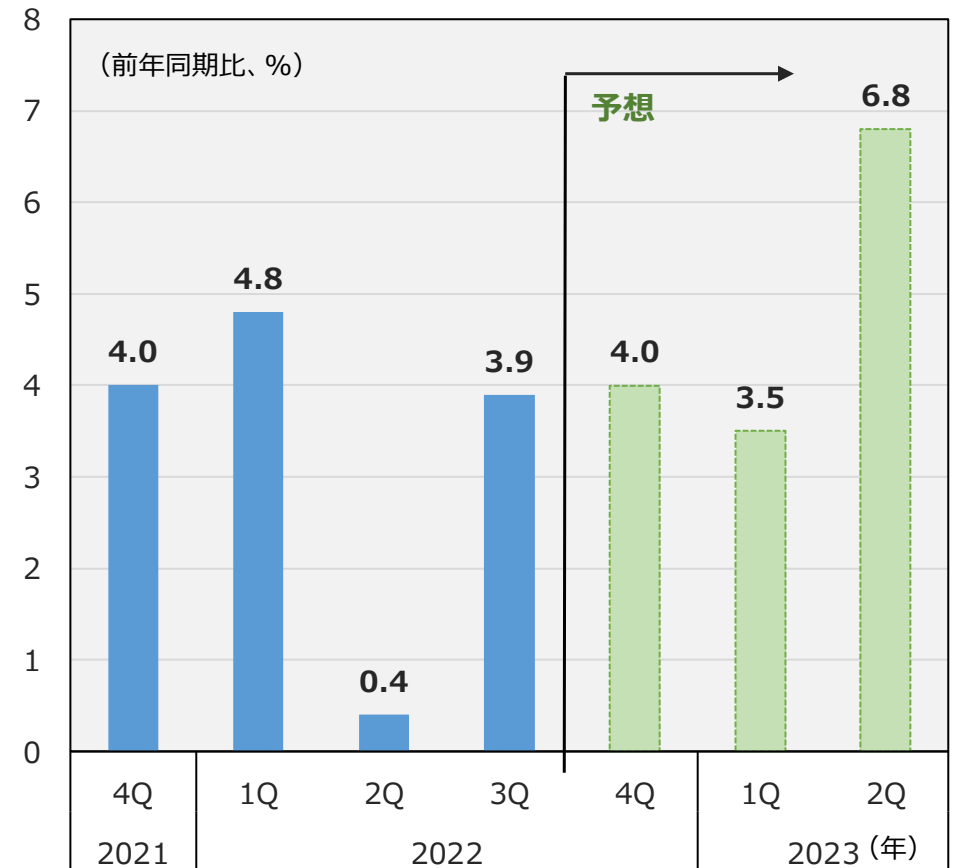
経済成長力の維持にはゼロ・コロナ政策緩和に伴う個人消費の回復が必要だろう

【コロナ政策厳格度指数（日足）】



（注）厳格度指数は学校の休校や旅行の禁止など9の指標を合算し0～100の範囲で指数化。10月26日まで。（出所）CEIC、英オックスフォード大学より大和証券作成

【中国実質GDP成長率、および予想】

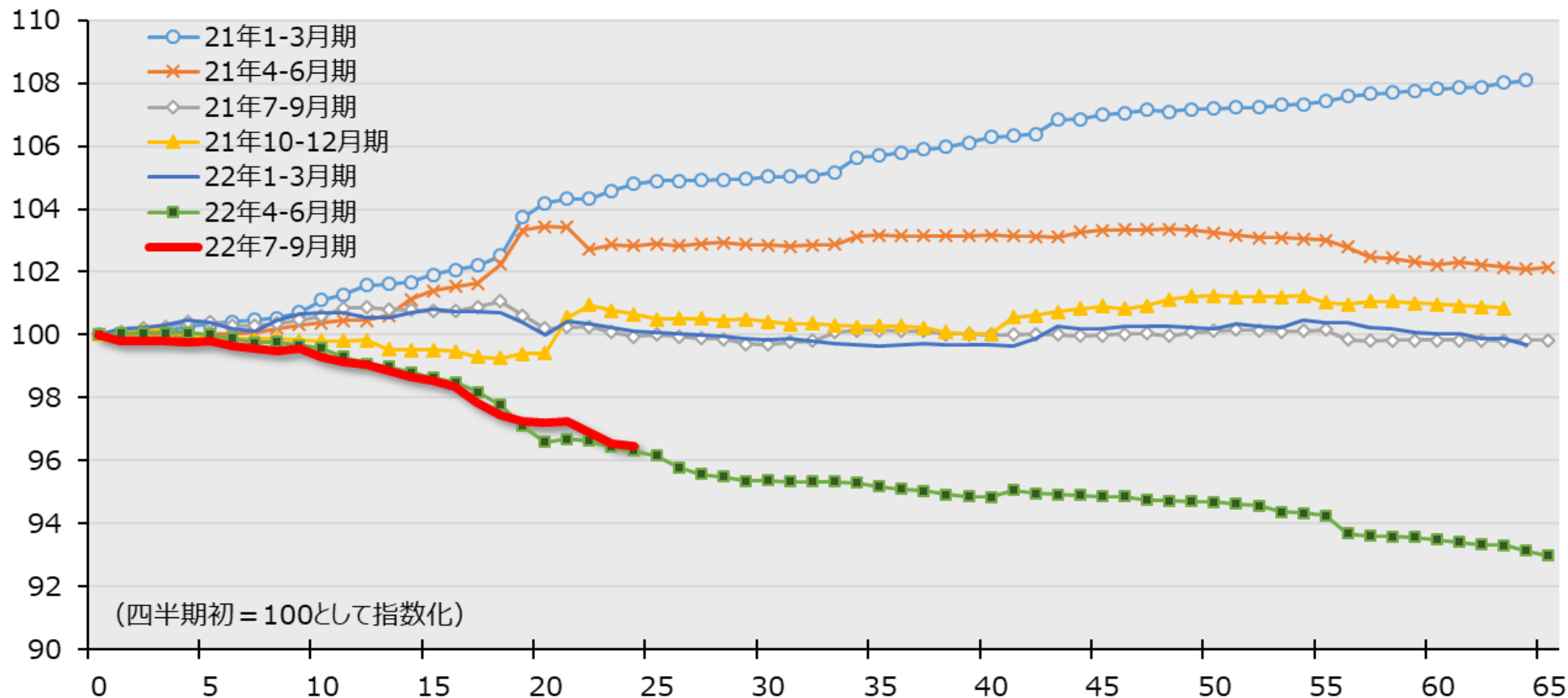


（注）10月26日時点。（出所）ブルームバーグより大和証券作成。予想はブルームバーグ集計のエコノミストのコンセンサス予想

米国では7-9月期決算が本格化

序盤では銀行決算が堅調だったものの、前四半期同様に徐々に予想EPSは切り下がり

【S&P500 当四半期予想EPS 期初からの変化推移（日足）】



※四半期初を0営業日。直近データは11/4（出所）ブルームバーグより大和証券作成

海外注目企業 22年7-9月期決算を振り返る

企業のEPS（一株当たり純利益）増益率と決算のポイント

企業名	ティッカー / 大和コード	主な事業	2022年7-9月期EPS		決算 発表日	決算後の 株価騰落率 (~10/28)	決算のポイント
			増益率	サプライズ率 (結果 ÷ 予想)			
ASMLホールディング	ASML / A1147	半導体製造装置	+1%	+19%	10/19	+23%	受注高は四半期として過去最高を更新（前年同期比44%増）。半導体の需要減速に面し、投資の削減や先送りしているのは顧客の一部とされたため、懸念が強まっていた先行き業績に安心感が広がった
テスラ	TSLA / A3972	電気自動車	+69%	+6%	10/19	+3%	自動車事業の粗利益率が4-6月期並みだったことや、EV価格の値下げ観測（その後中国で値下げ発表）などを嫌気する売りが出た。売り一巡後は <u>新型車投入などによる利益成長持続への期待が先行</u>
アルファベット (旧グーグル)	GOOGL / A1962	インターネット広告	▲24%	▲15%	10/25	▲8%	売上高、ESPがともに市場予想を下回った。広告収入は前年同期比3%増で、とくにYouTube広告は2%減収と苦戦。 <u>企業に広告支出削減の動きが強まった</u> とされ、今後の業績にも警戒感が強まった
マイクロソフト	MSFT / A7565	ソフトウェア	▲13%	+3%	10/25	▲6%	<u>受注残に相当するRPOが4-6月期比で減少</u> 。前年同期比では31%の大幅増だが、足元の受注環境悪化を懸念する売りが出た。10-12月期の売上高計画が市場想定より弱かったことも嫌気される材料に
ビザ	V / A5120	電子決済サービス	+19%	+4%	10/25	+8%	カード決済取扱高は前年同期比10%増。国境を越える取引の利用金額は同36%増。世界が景気後退に陥らなければ、 <u>新年度（23年9月期）は1ケタ後半の増収率が確保できると会社は想定</u>
アップル	AAPL / A0490	デジタル家電	+4%	+2%	10/27	+8%	<u>売上高が7-9月期として過去最高に。iPhoneが前年同期比10%増収、サービスが同5%増収</u> だった。定額課金サービス利用者数は同1.55億人増の9億人に増加。サービス収入の拡大が続くと期待された
アマゾン・ドット・コム	AMZN / A1507	ECマース	▲10%	+27%	10/27	▲7%	電子商取引は巣ごもり消費の反動減が概ね一巡。ただし、クラウドは4-6月期から増収率、利益率ともに低下した。 <u>10-12月期の会社計画は、売上高と営業利益の見通しがいずれも市場予想を下回った</u>

(注) 決算発表日は米国時間10月27日発表分まで。22年7-9月期の決算発表日順。決算発表日の赤色は取引開始前発表の決算。事前予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。株価はASMLがNY登録株。EPS(一株当たり純利益)は、TSLA、Vが継続事業ベースの調整後EPS。

(出所) 会社資料、リフィニティブ、ブルームバーグより大和証券作成

JPモルガン・チェース

(JPM/A0800、米国、総合金融)

< 業績データ >

決算期	純営業収益	純利益	株価・為替情報(10/25時点)
21.12	125,304 百万ドル	46,503 百万ドル	株価 122.70 ドル 1ドル = 147.93 円
22.12 予	129,618 (+3%)	34,662 (▲25%)	時価総額 3,598 億ドル
23.12 予	140,609 (+8%)	37,784 (+9%)	予想EPS(22.12) 11.66 ドル 予想PER(22.12) 10.5 倍
24.12 予	143,187 (+2%)	38,561 (+2%)	予想EPS(23.12) 12.82 ドル 予想PER(23.12) 9.6 倍

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。純営業収益、純利益、EPS（一株当たり純利益）は継続事業ベース。

< 会社概要 >

- 傘下に商業銀行・投資銀行等を揃える総合金融機関。米国最大の金融機関の一つであり、投資銀行業務でも世界トップクラスの実績を有する。
- 2000年のJ.P.モルガンとチェース・マンハッタンの合併や、04年のバンク・ワンの統合、08年のベアー・スターンズ買収等を経て、現在の組織形態に至る。

株価推移（週次）

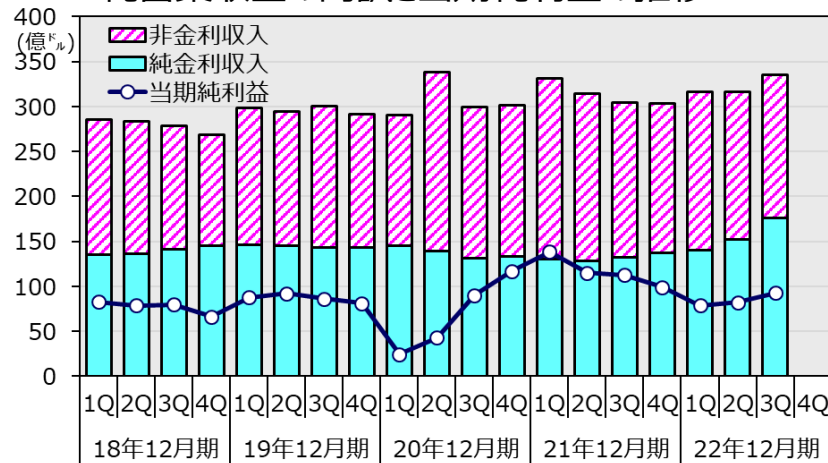


(出所)ニューヨーク証券取引所

< ポイント >

- 7-9月期決算は継続事業ベースの純営業収益が10%増、18%減益。証券投資損失とクレジットコストが業績の重荷となったが、純金利収入(NII)の上振れにより市場予想を上回った。
- 通年のNII見通しは660億ドルと市場予想をやや上回る水準。また会社は、失業率が5-6%に上昇した場合でも引当金は50-60億ドル増える程度と説明。利益額等を踏まえれば吸収できる規模感か。
- 自己株式取得停止や投資拡大が株価の重荷となってきたが、固有の悪材料はほぼ織り込んだ可能性あり。大和ではマイルドな景気後退前提でも底堅い業績を確保できるとみており、投資拡大懸念が一服して、割安な評価が修正されることに期待する。

純営業収益の内訳と当期純利益の推移



(注) 1Q=1-3月期。継続事業ベース。(出所) 会社資料より大和証券作成

ASMLホールディング

(ASML/A1147、リンダ、半導体製造装置)

< 業績データ >

決算期	売上高	純利益
21.12	18,611 百万ユーロ	5,883 百万ユーロ
22.12 予	21,086 (+13%)	5,512 (▲6%)
23.12 予	25,194 (+19%)	7,229 (+31%)
24.12 予	28,252 (+12%)	8,682 (+20%)

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。

株価・為替情報(10/25時点)		
株価(NY登録株)	486.01 ドル	1ドル = 147.93円
時価総額	1,976 億ドル	1ユーロ = 0.9966ドル
NY登録株換算EPS(22.12予)	13.76 ドル	PER(22.12予) 35.3 倍
NY登録株換算EPS(23.12予)	18.66 ドル	PER(23.12予) 26.0 倍

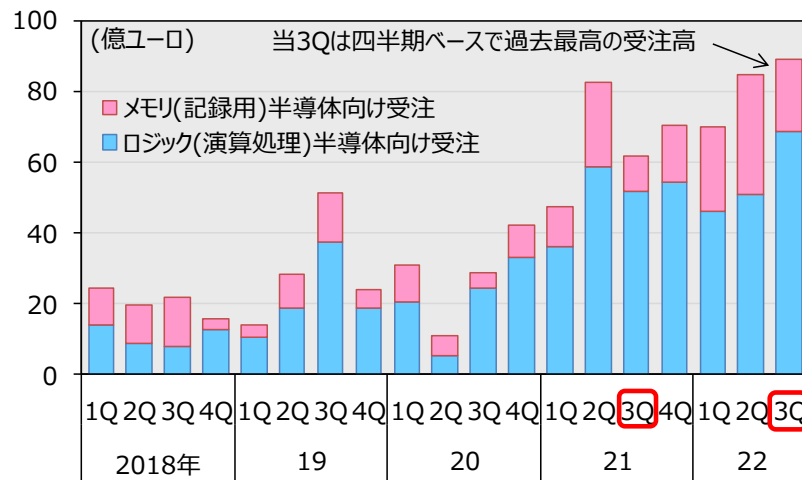
< 会社概要 >

- 半導体製造用露光装置でシェア約8割を握る世界最大手
- EUV（極端紫外線）を用いた露光装置を世界で唯一実用化している
- EUV露光装置は、半導体の回路をより細い線幅で描く際に不可欠な装置であり、半導体微細化のカギを握る企業として注目

株価(NY登録株)推移 (週次)



用途別受注高の四半期推移



(注) 3Q = 7-9月期 (出所) 会社資料より大和証券作成

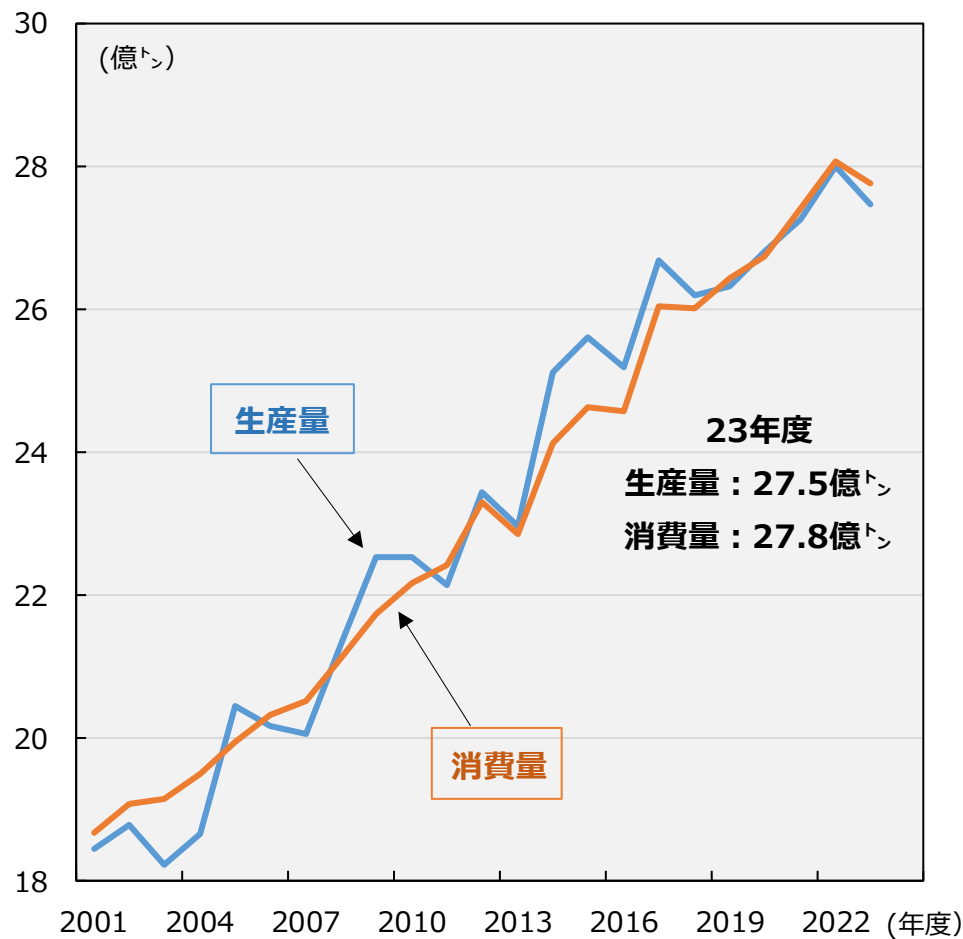
< ポイント >

- 7-9月期(3Q)の実績は、前年同期比10%増収、粗利益率は51.8%と堅調。受注高は同44%増となり、四半期ベースで過去最高を記録。ロジック(演算用)半導体向けの需要が高止まりしている。
- 半導体の需要停滞を受け、一部の顧客は装置への投資削減や先送りを決めている模様だが、受注残が過去最高の380億ユーロ超と豊富にある点が安心材料。受注残の8割以上が目先の半導体需要に左右されにくい先端プロセス向けである点もポイント。
- 目先には懸念材料もあるが、EUV露光装置などの同社装置は、半導体の数量増と微細化に伴って中長期で需要拡大が期待できるだろう。11/11の投資家向け説明会での中期見通しに注目。

世界の食糧需給と穀物価格

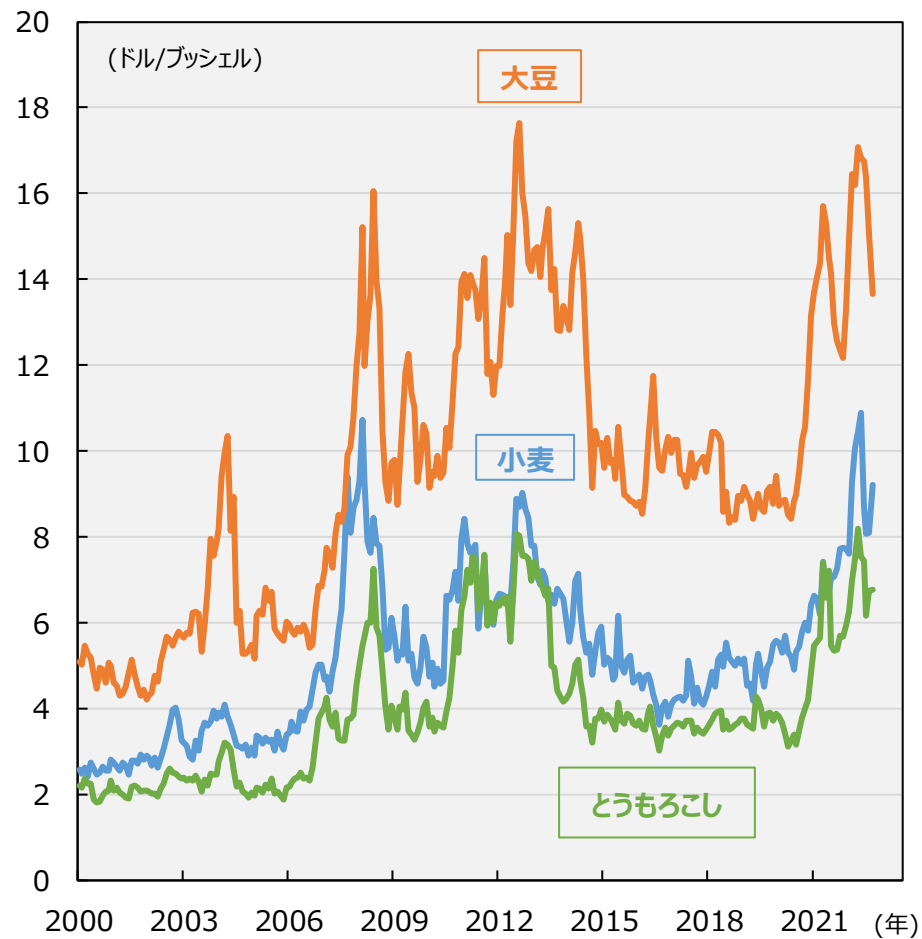
世界の食糧需要は長期的に拡大、短期には需給ひっ迫で穀物価格は高止まりも

【 穀物（小麦、コメ、とうもろこしなど）の需給の推移 】



(注) 23年度(22年10月～23年9月)は22年10月時点の予想
(出所) 米農務省より大和証券作成

【 大豆、小麦、とうもろこしの価格推移 】



(出所) シカゴ商品取引所(Chicago Board of Trade)より大和証券作成

コルテバ

(CTVA/A1445、米国、種子・農薬)

< 業績データ >

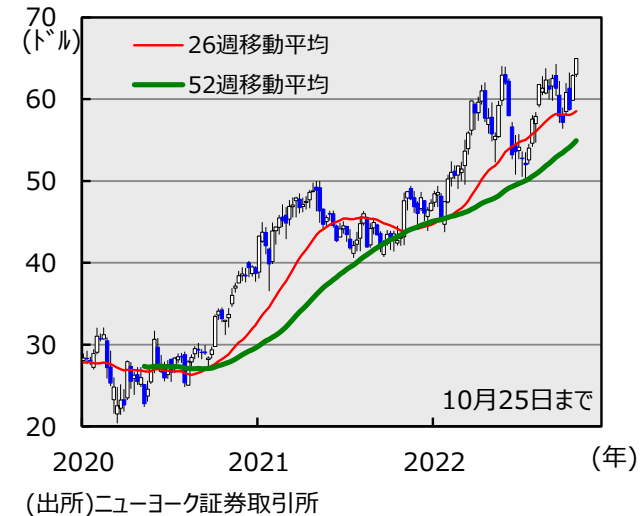
決算期	売上高	純利益	株価・為替情報(10/25時点)
21.12	15,655 百万ドル	1,595 百万ドル	株価 64.96 ドル 1ドル = 147.93 円
22.12 予	17,347 (+11%)	1,847 (+16%)	時価総額 467 億ドル
23.12 予	18,389 (+6%)	2,143 (+16%)	予想EPS(22.12) 2.56 ドル 予想PER(22.12) 25.4 倍
24.12 予	19,130 (+4%)	2,397 (+12%)	予想EPS(23.12) 3.09 ドル 予想PER(23.12) 21.0 倍

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。純利益、EPSは継続事業ベース。

< 会社概要 >

- 大手化学メーカー、ダウ・デュポンの分割によって2019年6月に誕生。
- 遺伝子組み換え技術等を利用した種子や、除草剤等の農薬を開発・販売する。
- 豊富な種子・農薬の新製品候補を有することや北米市場で高いシェアを握っていることなどが強み。

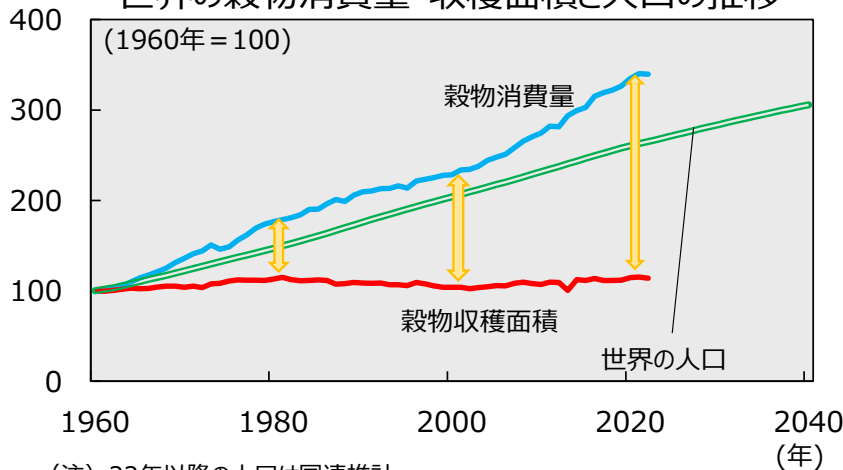
株価推移 (週次)



< ポイント >

- 7-9月期(22/12期3Q)決算は11/3に発表予定。世界的に景気減速感が強まる中、数量の増加トレンドが継続しているか、コスト上昇分を価格転嫁できたか、などが注目点となろう。
- 22/12期通期の会社計画は11%増収、EPS(1株当たり利益)は17%増(いずれも中央値)。農家を取り巻く経済状況は良好で、種子・農薬の購入意欲は引き続き高い模様。
- 世界の人口増を背景に、穀物等の消費量は今後も増加する見通し。一方、農地に適した土地は限られており、収穫面積の大幅な拡張は期待しづらく、単位面積当たりの収穫量の増加が欠かせない。品種改良種子や農薬の需要は長期的に拡大しよう。

世界の穀物消費量・収穫面積と人口の推移



ディア

(DE/A1090、米国、農機・建機)

< 業績データ >

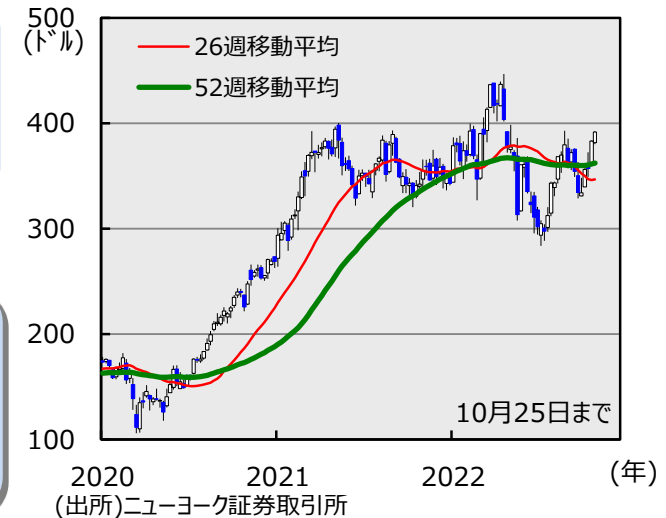
決算期	売上高		純利益		株価・為替情報(10/25時点)			
21.10	44,024	百万ドル	5,963	百万ドル	株価	391.63 ドル	1ドル =	147.93 円
22.10 予	51,682	(+17%)	7,034	(+18%)	時価総額	1,182 億ドル		
23.10 予	56,654	(+10%)	7,811	(+11%)	予想EPS(22.10)	22.91 ドル	予想PER(22.10)	17.1 倍
24.10 予	57,279	(+1%)	7,843	(+0%)	予想EPS(23.10)	26.06 ドル	予想PER(23.10)	15.0 倍

※予想はブルームバーグ集計のアナリストコンセンサス。

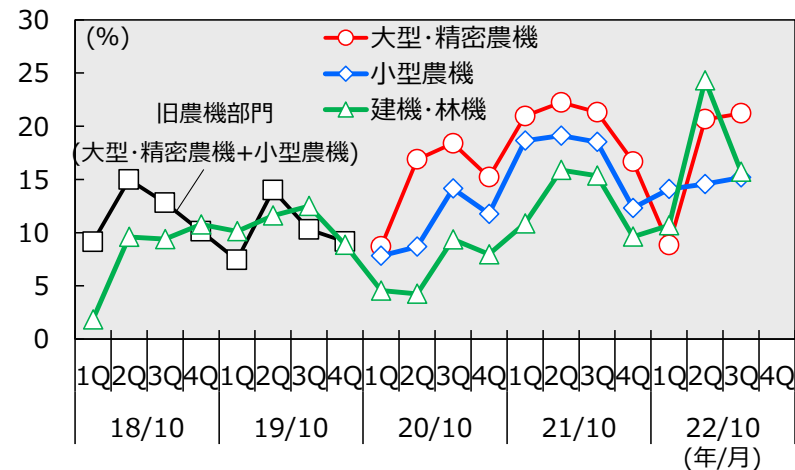
< 会社概要 >

- 世界最大の農機メーカー。
- 機器事業(大型・精密農機、小型農機、建機・林機部門)と金融事業で構成される。
- 近年は農業とIoT等を組み合わせ、農業の生産性を高める「アグリテック」市場に注目し、農機のテクノロジー化を推進している。

株価推移 (週次)



機器事業の部門別営業利益率の推移



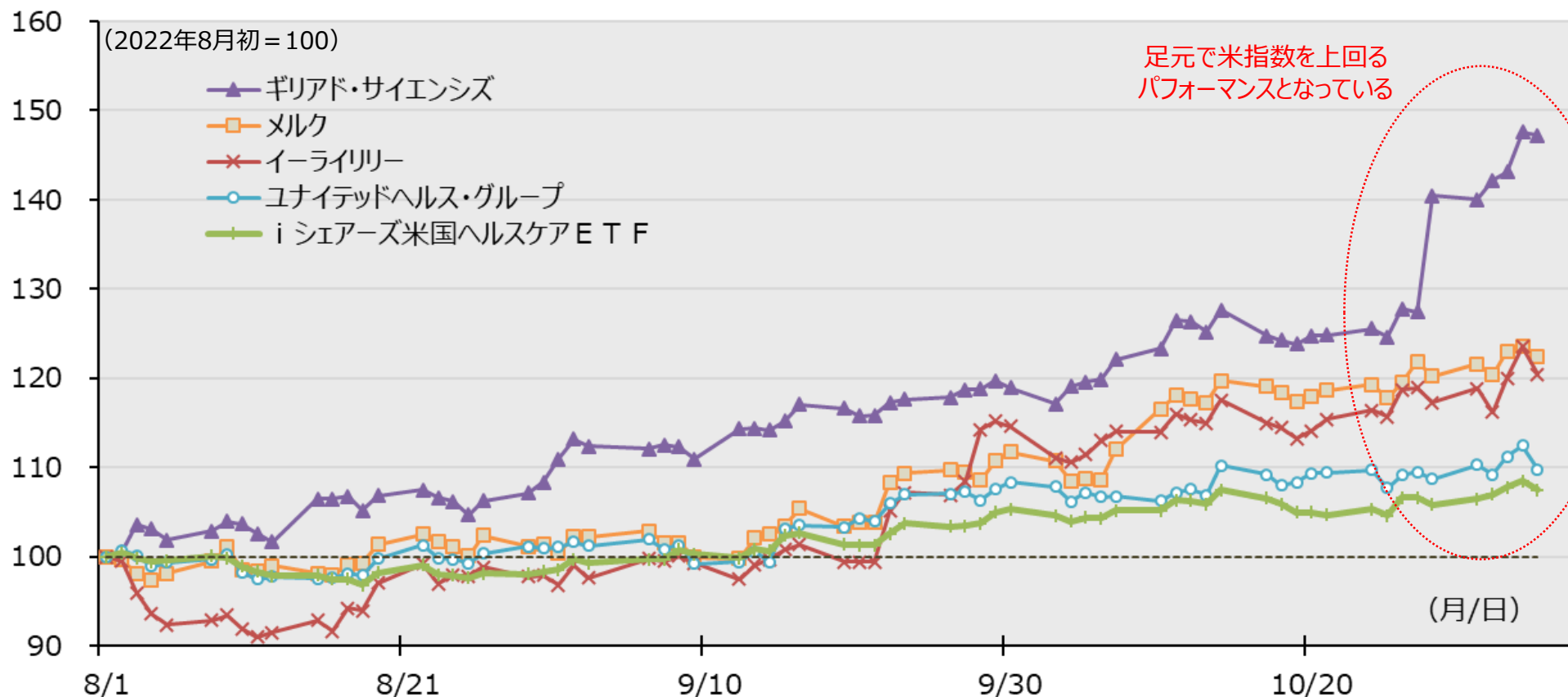
< ポイント >

- 5-7月期(22/10期3Q)決算は22%増収、18%営業増益。金融を除く機器事業は25%増収、21%営業増益。生産コストの増加等を販売価格の上昇や出荷数量の増加、製品構成の改善で相殺した。
- 通期計画と3Q累計から計算される8-10月期会社計画は23~37%増収、純利益は65~80%増。前年同期に発生したストライキの反動、ハイクテク農機の普及、販売価格の上昇などが増益率を押し上げる見通しである。8-10月期決算は11/23に発表予定。
- 穀物価格はピークからは下落したものの、過去比では高水準を維持する。農機の買い替え需要を促す効果が期待できるほか、利益率の高いハイクテク農機の需要拡大にもつながろう。

ヘルスケア銘柄が足元で堅調

今後の需要減少に焦点が集まる中、需要の落ちにくいヘルスケアセクターに資金が流入

【米国 主なヘルスケア銘柄の対S&P500レシオケータ※の推移（日次）】

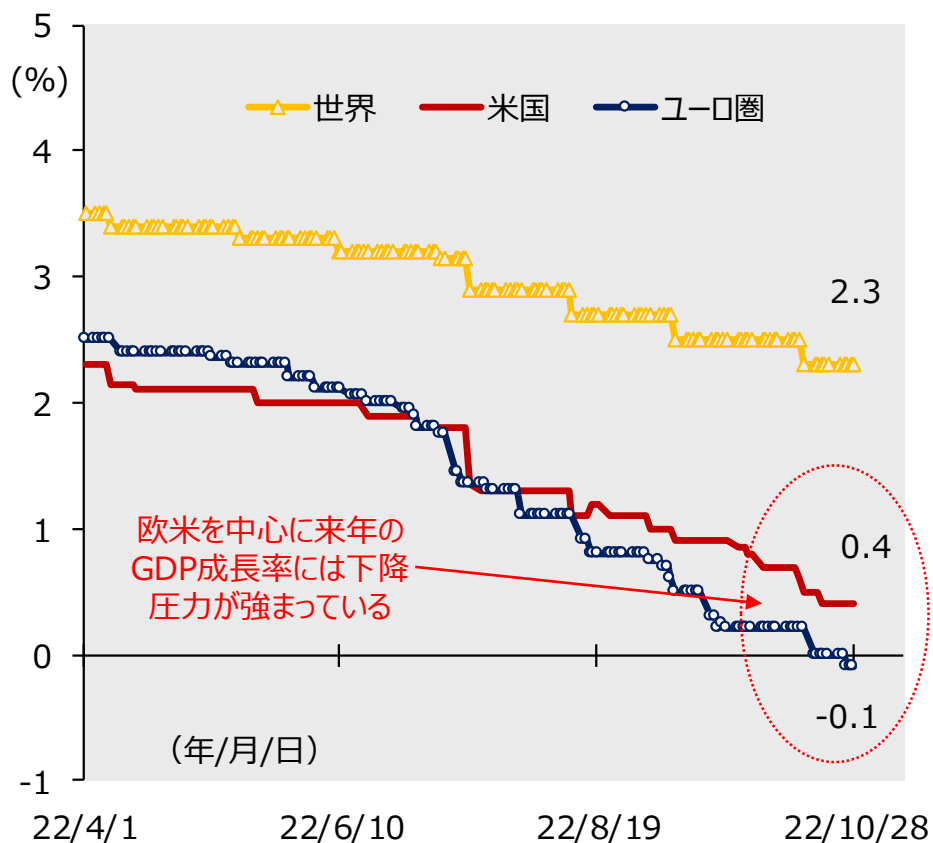


※直近データは11/4。ここでのレシオケータはS&P500比での株価騰落を示す（出所）ブルームバーグより大和証券作成

目先は景気減速への耐性も重要に

世界経済の低成長が続きそうだが、富裕層など一部の米消費者には耐久力が窺える

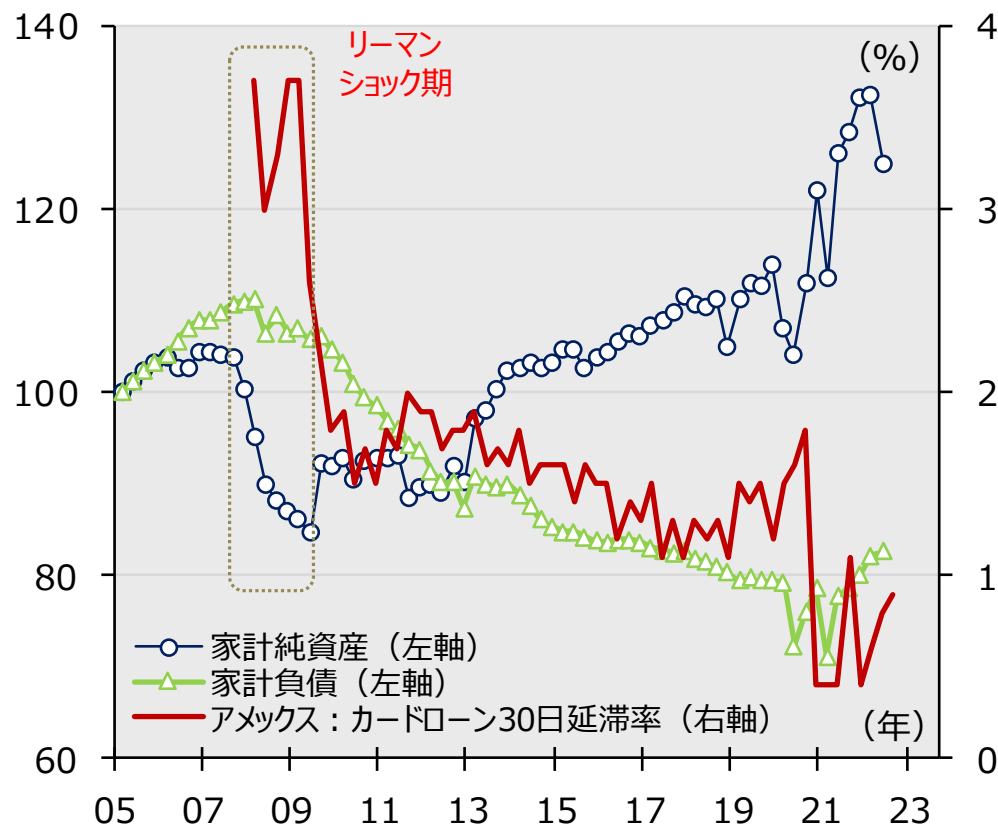
【世界の2023年GDP成長率予測推移（日足）】



※直近データは10/28

(出所) ブルームバーグより大和証券作成

【米家計状況とカードローン延滞率（四半期）】



※左軸は対可処分所得比、05年初 = 100。直近値は左軸は22/6、右軸は22/9 (出所) ブルームバーグより大和証券作成

LVMH モエ ヘネシー・ルイ ヴィトン

(MC/F0670、万入、高級品)

< 業績データ >

決算期	売上高	純利益
21.12	64,215 百万ユーロ	12,036 百万ユーロ
22.12 予	78,600 (+22%)	14,482 (+20%)
23.12 予	85,013 (+8%)	15,976 (+10%)
24.12 予	90,987 (+7%)	17,401 (+9%)

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。

株価・為替情報 (10/25時点)		
株価	658.00ユーロ	1ユーロ= 147.41円
時価総額	3,311億ユーロ	
予想EPS(22.12予)	28.74ユーロ	予想PER(22.12予) 22.9 倍
予想EPS(23.12予)	31.60ユーロ	予想PER(23.12予) 20.8 倍

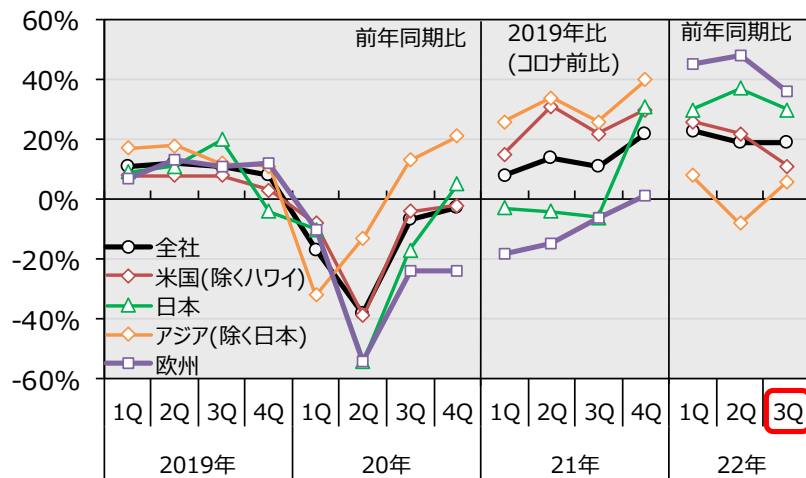
< 会社概要 >

- 1987年にルイ・ヴィトンとモエ・ヘネシーが統合して設立された世界最大のブランド企業
- その他の傘下ブランドはクリスチャン・ディオール、ブルガリ、フェンディ、グッチ・ホイヤ、他多数
- 地域別の売上高構成比 (21年実績) は、欧州21%、米国26%、日本7%、アジア35%、他11%

株価推移 (週次)



地域別売上高の前年同期比 (為替影響除く)



(注) 3Q=7-9月期 (出所) 会社資料より大和証券作成

< ポイント >

- 22年3Q(7-9月期)の売上高は前年同期比19%増 (為替影響を除くベース) と、2Q並みの成長が継続。ルイ・ヴィトンなど主力ブランドが引き続き全体をけん引している。
- 地域別では、ドル高を背景に米国人旅行者の購入が増加している欧州が好調。中国はゼロコロナ政策の影響が残るが、4-6月期からは改善がみられる模様。景気減速懸念はあるものの、需要に変調はみられない様であり、富裕層の底堅い消費に期待。
- 中長期では、ブランド価値の維持向上がポイント。消費者が値上げを受け入れていることから、主力ブランドの価値 (顧客への訴求力) は揺らいでいないと考える。

アルタ・ビューティー

(ULTA/A4742、米国、化粧品小売)

< 業績データ >

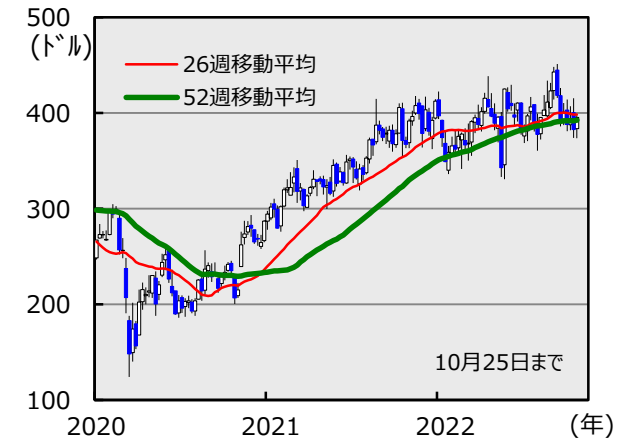
決算期	売上高	純利益	株価・為替情報(10/25時点)
22.1	8,631 百万ドル	986 百万ドル	株価 395.40 ドル 1ドル= 147.93 円
23.1予	9,758 (+13%)	1,103 (+12%)	時価総額 203 億ドル
24.1予	10,418 (+7%)	1,157 (+5%)	予想EPS(23.1) 21.34 ドル 予想PER(23.1) 18.5 倍
25.1予	10,963 (+5%)	1,209 (+4%)	予想EPS(24.1) 23.04 ドル 予想PER(24.1) 17.2 倍

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。純利益、EPS(一株当たり純利益)は継続事業ベース。

< 会社概要 >

- 1990年創業の米美容小売チェーン最大手。全米50州で約1300 店舗を運営。店舗数を将来的に1500~1700店舗まで拡大することを目標とする。
- 自社・他社合わせて600超のブランドから幅広いジャンルの商品を取り揃える。
- 21年より米小売大手ターゲットの店舗内への出店を開始 (800 店舗出店を目標)。

株価推移 (週次)

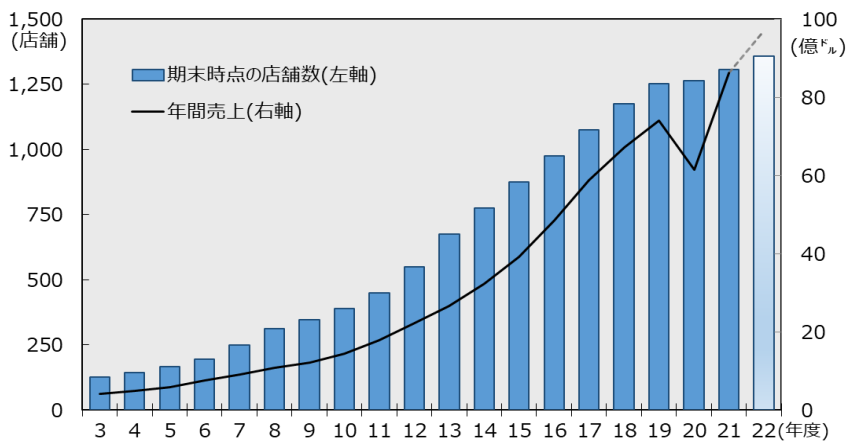


(出所)ナスダック

< ポイント >

- 5-7月期(2Q)は前年同期比17%増収、一株当たり純利益(EPS、継続事業ベース)は25%増と好調。併せて23/1期通期会社計画を上方修正。通期会社計画の上方修正は2四半期連続。
- 9月からオフィス勤務を義務付ける会社が増加。オフィス回帰の本格化に伴いお化粧品をする機会が更に増えることで、21年度に続き、22年度も堅調な売上成長が期待できる。
- 過去の景気後退局面でも堅調な実績を残しており、景気後退に耐久性がある企業。現在、海外売上比率が高い企業はドル高に加え、中国の景気減速などの影響を受けているが、同社の店舗はすべて米国内にあり、このような悪影響を受けづらい。

期末時点の店舗数と年間売上の推移



(注) 年度は翌年 1 月が期末。22 年(23/1 期)通期は会社計画(中央値)。

(出所) 会社資料より大和証券作成

ヤクルト本社 (2267)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	3,857 億円	437 億円	576 億円	393 億円	244.9円	52.0円
22.3	4,151 (+8%)	532 (+22%)	685 (+19%)	449 (+14%)	280.4円	72.0円
23.3 予	4,770 (+15%)	630 (+18%)	755 (+10%)	510 (+14%)	327.1円	82.0円
24.3 予	4,960 (+4%)	710 (+13%)	840 (+11%)	572 (+12%)	366.9円	86.0円

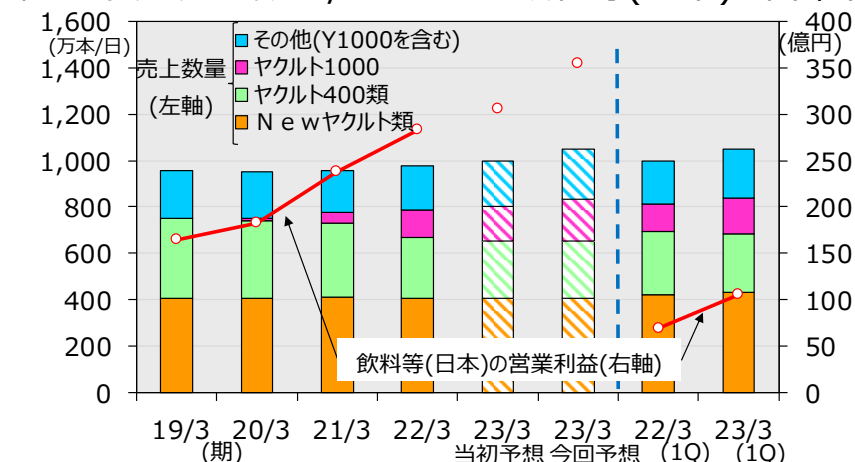
株価情報 (10/26時点)	
株価:	8,240 円
時価総額:	12,848 億円
PER(23.3予):	25.2倍
PER(24.3予):	22.5倍
配当利回り(23.3予):	1.0%

大和証券予想、実績は決算短信。「収益認識に関する会計基準」等を22/3期の期首から適用のため、21/3期と22/3期の連続性は担保されない。

【ヤクルト1000の販売が業績をけん引、生産能力拡大による数量増に期待】

ヤクルトレディを通じた訪問販売が特徴で、中国やインドネシアをはじめとする世界各国に展開。海外は円安の恩恵があるものの、中国で散発的な行動制限の影響を受けている模様。国内は、ストレス緩和や睡眠の質向上の機能があるとされるヤクルト1000の販売が好調で業績をけん引。価格は、主力のNewヤクルトの3倍以上と高付加価値商品であり、営業利益の拡大に寄与している。ヤクルト1000と、店頭販売用のY1000は需要が強く、品薄が続いている。ともに生産能力を10月に拡大したとみられ、今後もう一段の数量増が期待できよう。

国内乳製品売上数量/1日当たり・飲料等(日本)の営業利益



(出所) 会社資料、予想は会社 (注1) その他は、その他ヤクルト類、発酵乳類等を含む
(注2) 1Q=4-6月期

株価推移 (週足)

52週高値: 8,640円
52週安値: 5,460円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

相対的な日本経済の優位性は継続

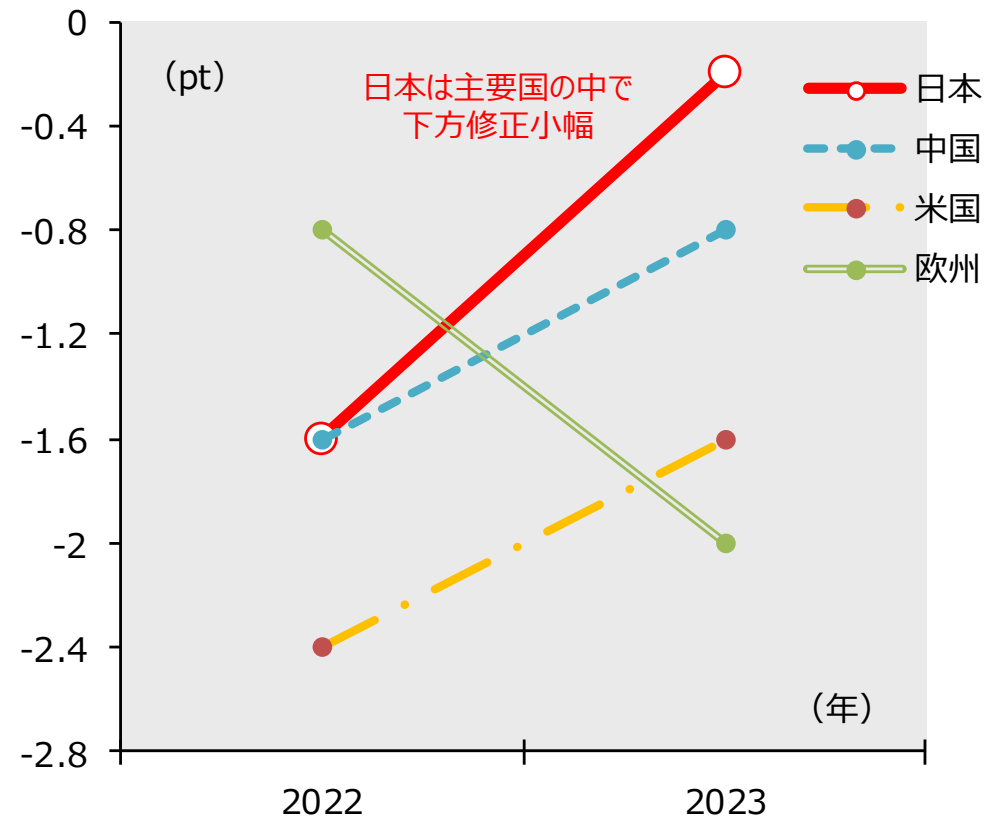
IMFは世界経済見通しを引き下げているが、日本については小幅引き下げに留まる

【IMF 世界経済見通し（10月）】

【単位：%、%pt】		実績	予測		前回予測 からの変化	
		2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
世界		6.0	3.2	2.7	0.0	-0.2
先進国		5.2	2.4	1.1	-0.1	-0.3
	米国	5.7	1.6	1.0	-0.7	0.0
	ユーロ圏	5.2	3.1	0.5	0.5	-0.7
	日本	1.7	1.7	1.6	0.0	-0.1
新興国・途上国		6.6	3.7	3.7	0.1	-0.2
	中国	8.1	3.2	4.4	-0.1	-0.2
	インド	8.7	6.8	6.1	-0.6	0.0
	ブラジル	4.6	2.8	1.0	1.1	-0.1
	ロシア	4.7	-3.4	-2.3	2.6	1.2

※経済成長率。前回予測は2022/7
(出所) IMFより大和証券作成

【IMF世界経済見通しの変化】

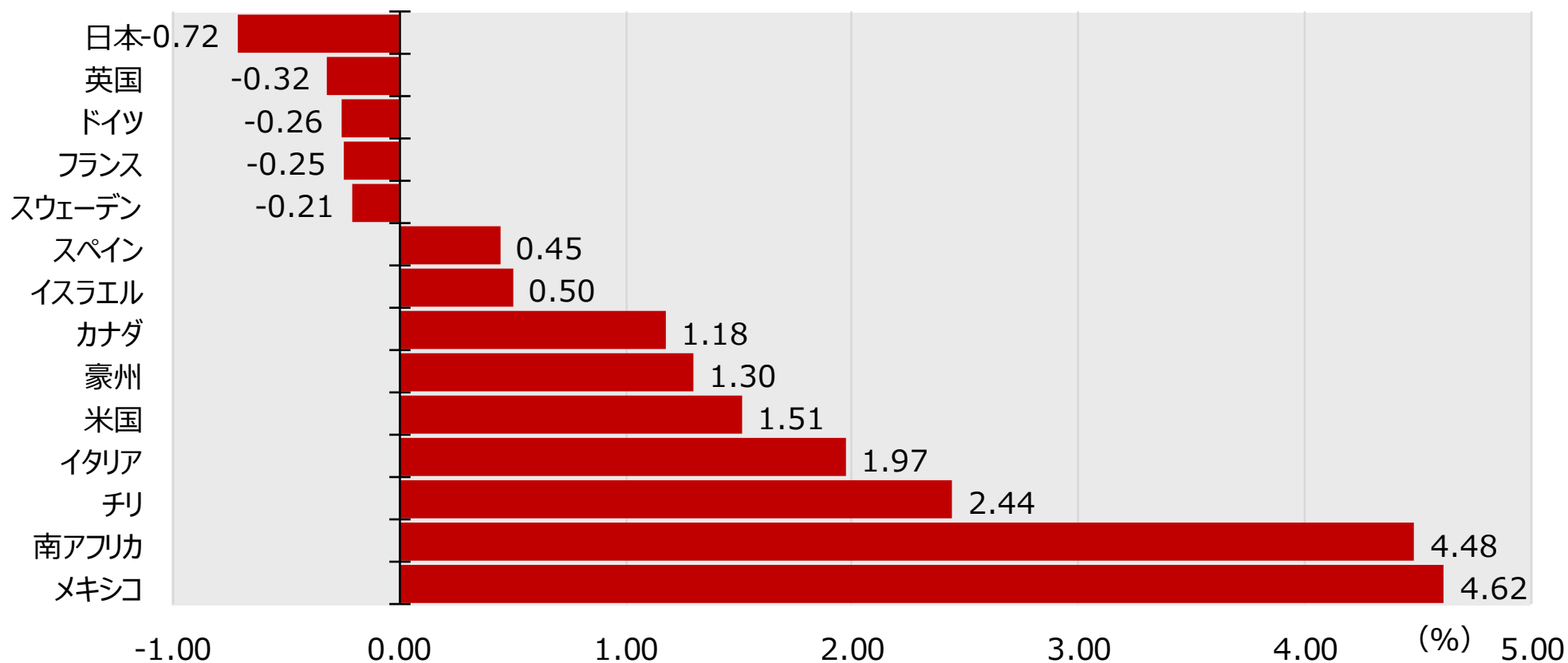


※直近値は2022年10月予想、予想はIMF。22年1月時点の
予想からの修正幅を表示 (出所) IMFより大和証券作成

主要国の中でマイナス実質金利が残る国は？

足元の日本の状況は株式市場に優位な環境が持続していることを示している

【世界主要国の10年実質金利】

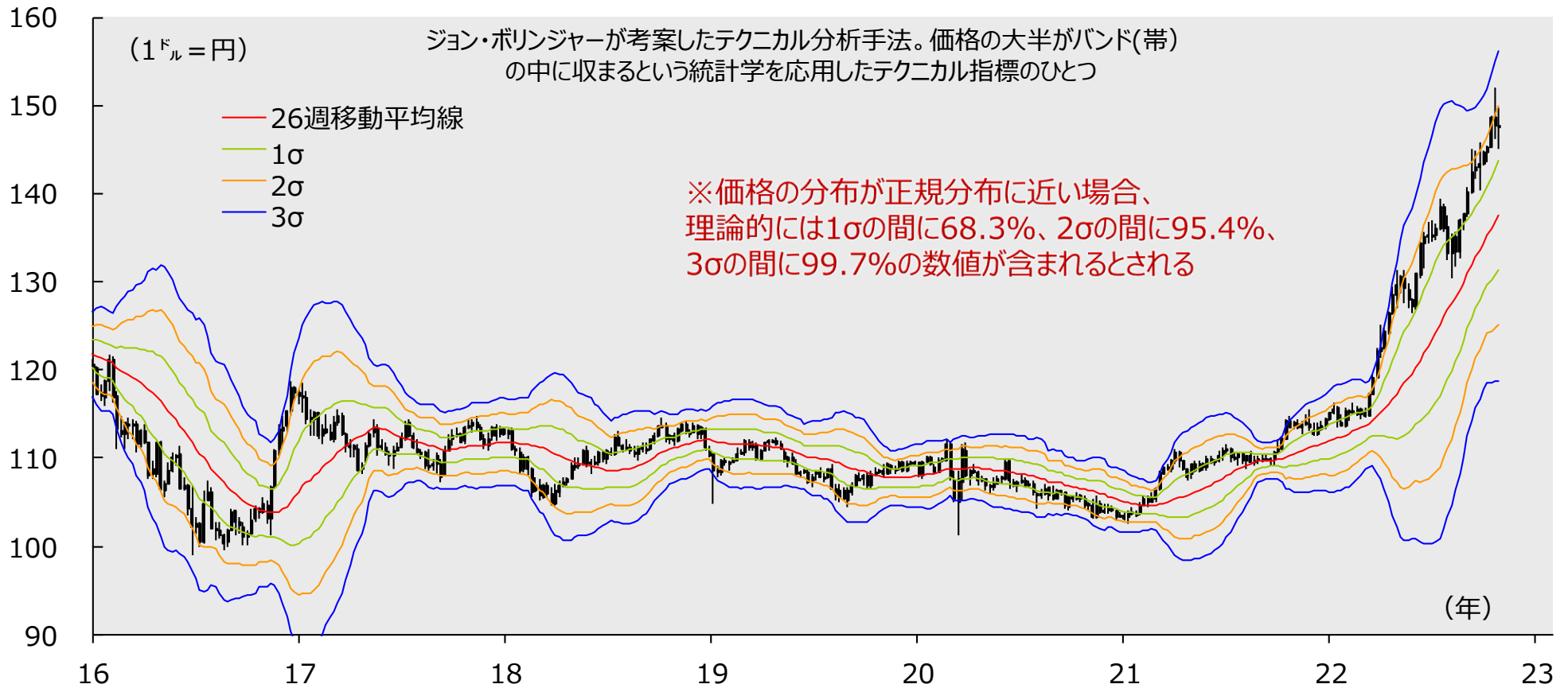


※データは10/28時点（出所）ブルームバーグより大和証券作成

ドル円は神経質な値動きが続く

上下両面に乱高下がありそうだが、本格的な円高転換はまだ想定しづらい

【ドル円 ボリンジャーバンド（日次）】



※週次データ。データは10/28時点（出所）ブルームバーグより大和証券作成

政府総合経済対策は29兆円超の規模に

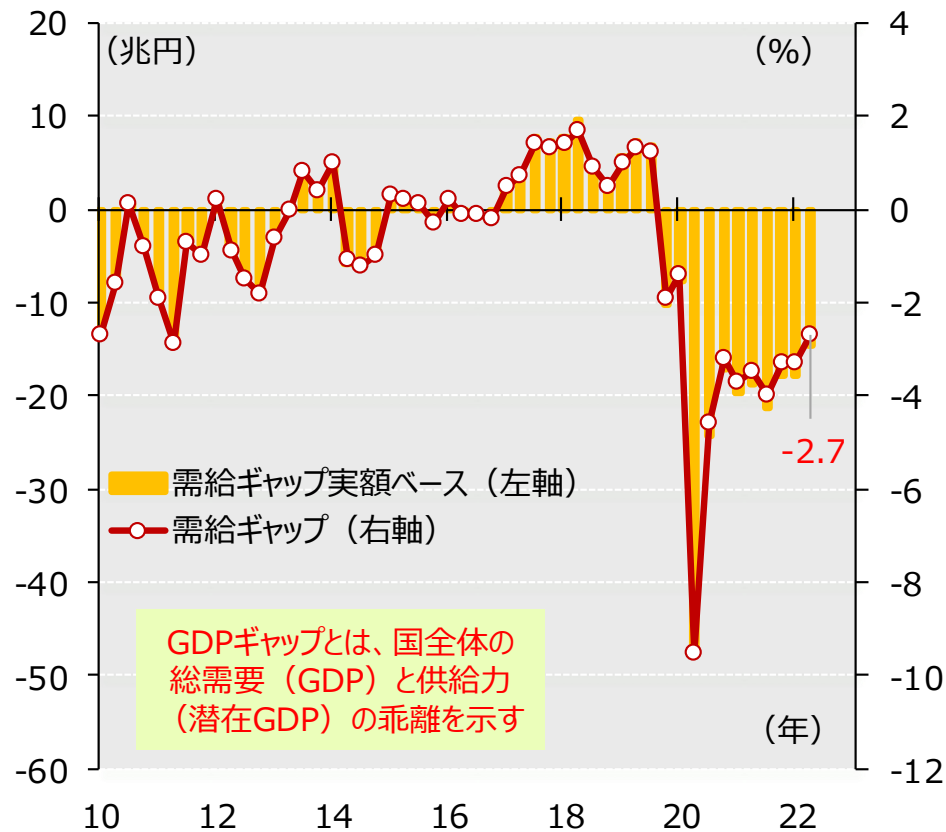
目玉であるエネルギー費支援策は、3ヵ月で1兆円ほどの国民負担軽減に

【政府 総合経済対策の主な内容】

項目	内容
燃料費高騰	● 2023年初より電気・ガス・ガソリン代などの負担を軽減
リスキング	● 人への投資関連政策を5年間で1兆円に
インバウンド	● 日本の観光地を海外でPRする事業の強化や観光地の受け入れ環境整備支援
リオープン	● 引き続き、全国旅行支援等の国内需要喚起策の着実な実施やイベント支援を行う
エネルギー安定供給	● 十数基の原発の再稼働、次世代原子炉の開発・建設などについて議論を加速させる
資産所得倍増	● 「NISA」拡充や恒久化、「iDeCo」の改革などについて検討し本年末に総合プランを策定
脱ロシア	● 海外依存度の高い農産物や肥料の国内生産の拡大等による食料安全保障等の強化
先端分野	● 量子やAI等の先端的な重要技術に関し5,000億円規模の技術開発支援

(出所) 内閣府等より大和証券作成

【日本 GDPギャップの推移】



※直近データは22年4-6月期
(出所) 内閣府 (経済社会研究所) より大和証券作成

三越伊勢丹ホールディングス (3099)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	8,160 億円	-210 億円	-172 億円	-411 億円	-108.0円	9.0円
22.3	4,183 (一)	59 (黒転)	95 (黒転)	123 (黒転)	32.4円	10.0円
23.3 予	4,870 (+16%)	205 (3.5倍)	215 (2.3倍)	200 (+62%)	52.4円	12.0円
24.3 予	5,120 (+5%)	287 (+40%)	302 (+40%)	210 (+5%)	55.0円	14.0円

株価情報 (10/26時点)

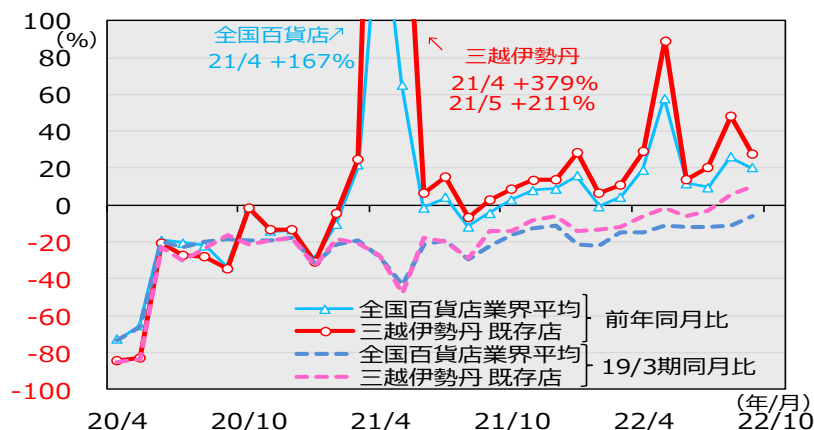
株価: 1,299 円
 時価総額: 4,957 億円
 PER(23.3予): 24.8倍
 PER(24.3予): 23.6倍
 配当利回り(23.3予): 0.9%

大和証券予想(22年8月9日時点)、実績は決算短信。「収益認識に関する会計基準」等を22/3期の期首から適用のため、21/3期と22/3期の連続性は担保されない。

【経済再開機運の高まりで売上回復、富裕層向け営業の強化が奏功。今後はインバウンドの回復に期待】

4月の全国行動制限解除以降、百貨店の売上高が回復。富裕層向け営業の強化が奏功し、年間購入額の高い顧客への販売が好調。直近9月の三越伊勢丹の既存店売上高(グループ百貨店を含まない)は19/3期同月比10%増(大和証券試算)とコロナ前を上回って推移。インバウンド売上は、高級品の商品ラインアップが豊富な新宿伊勢丹本店に限ると足元は19/3期比で約7割の水準。訪日外客数の戻りに比べて先行して回復している背景は、円安の効果であろう。10月11日から水際対策が緩和されており、インバウンド売上の成長に期待したい。

三越伊勢丹及び全国百貨店の売上高増減率



(注) 売上高は収益認識基準適用前の総売上高。直近値は22年9月。19/3期同月比は大和証券試算値。三越伊勢丹既存店にはグループ百貨店を含まない。全国百貨店業界平均は店舗数調整済み。

(出所) 会社資料、日本百貨店協会

株価推移 (週足)

52週高値: 1,395円
 52週安値: 748円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

オリエンタルランド (4661)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	1,706 億円	-460 億円	-492 億円	-542 億円	-165.5円	26.0円
22.3	2,757 (+62%)	77 (黒転)	113 (黒転)	81 (黒転)	24.6円	28.0円
23.3 予	4,407 (+60%)	757 (9.8倍)	761 (6.7倍)	533 (6.6倍)	162.7円	30.0円
24.3 予	5,593 (+27%)	1,305 (+72%)	1,309 (+72%)	916 (+72%)	279.7円	50.0円

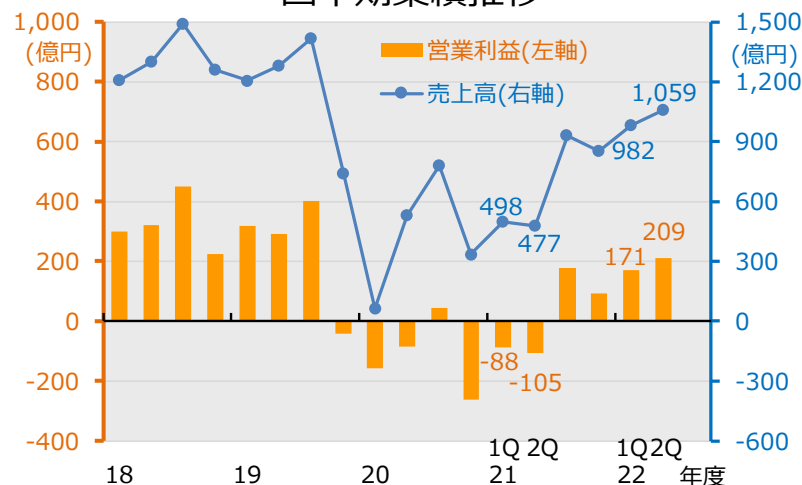
株価情報 (10/27時点)	
株価:	19,070 円
時価総額:	62,468 億円
PER(23.3予):	117.2倍
PER(24.3予):	68.2倍
配当利回り(23.3予):	0.2%

大和証券予想(22年9月2日時点)、実績は決算短信。

【会社は23/3期業績予想を大幅上方修正、客単価上昇への施策を注視】

22/7-9期(22年度2Q)は営業利益が209億円と黒字転換(市場予想は209億円、前年同期は105億円の赤字)。期間中の入園者数は会社計画を下回ったものの、ゲスト一人当たり売上高(客単価)が上昇した。会社は23/3期通期上営業利益予想を前期比10.4倍の801億円に大幅上方修正(従来予想は503億円)。下落すると見ていた客単価を昇に見直した他、レジャー需要喚起や各種イベント実施で下期入園客数の増加を見込んだ。ディズニーシーの新エリア開業は24年度1Qへ延期されたが、引き続き客単価引き上げの施策を注視したい。

四半期業績推移



(出所)決算短信、1Q=4-6月期、2Q=7-9月期

株価推移 (週足)



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

ファーストリテイリング (9983)

連結	売上収益	営業利益	税引利益	当期利益	1株益	1株配
21.8	21,330 億円	2,490 億円	2,659 億円	1,698 億円	1663.1円	480.0円
22.8	23,011 (+8%)	2,973 (+19%)	4,136 (+56%)	2,733 (+61%)	2675.3円	620.0円
23.8 予	24,874 (+8%)	3,085 (+4%)	3,063 (▲26%)	1,958 (▲28%)	1916.9円	560.0円
24.8 予	26,739 (+7%)	3,417 (+11%)	3,393 (+11%)	2,144 (+9%)	2099.0円	640.0円

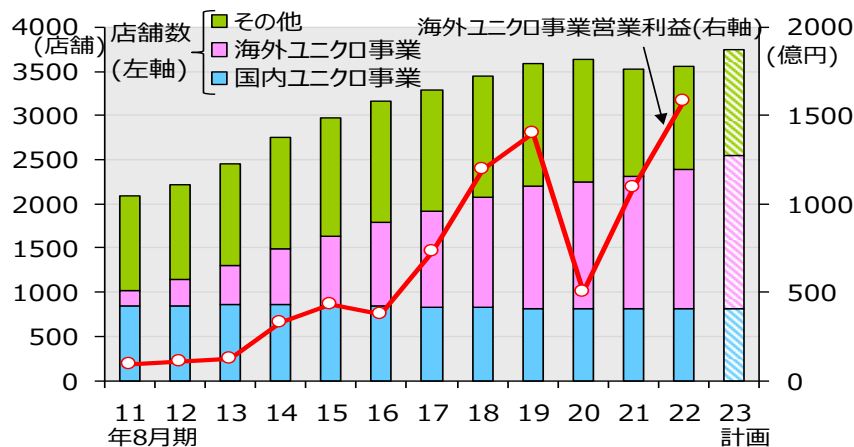
株価情報 (10/26時点)	
株価:	83,190 円
時価総額:	85,012 億円
PER(23.8予):	43.4倍
PER(24.8予):	39.6倍
配当利回り(23.8予):	0.7%

大和証券予想(21年12月22日時点)、実績は決算短信。IFRSベース。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を示す。

【経済再開に伴う衣料品需要の伸びが追い風、引き続き海外ユニクロの成長に期待したい】

22/8期通期の営業利益は2,973億円(前期比19%増、為替除きで約14%増)と為替除きでも過去最高となった。国内は下期に経済再開機運が高まり売上高が回復し、値引き抑制効果や高価格帯商品が好調で営業増益。海外は大幅増益。中国のみ、コロナ影響を受け大幅減益となったが、上海ロックダウン解除後の6-8月に限ると強い回復が見られた。今後も外出機会の増加に伴って衣料品需要が伸びることに期待したい。27/8期に北米で売上高3,000億円、欧州で5,000億円を目指すとしており、引き続き海外が成長ドライバーとなろう。

店舗数と海外ユニクロ事業営業利益の推移



(出所) 会社資料 (注1) その他はジーユー事業とグローバルブランド事業の合計
(注2) 計画は会社計画

株価推移 (週足)

52週高値: 88,230円
52週安値: 54,310円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

マツキヨココカラ&カンパニー (3088)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	5,447 億円	316 億円	341 億円	216 億円	210.5円	70.0円
22.3	7,300 (+34%)	414 (+31%)	449 (+31%)	346 (+60%)	283.2円	70.0円
23.3 予	9,500 (+30%)	540 (+30%)	587 (+31%)	364 (+5%)	257.6円	80.0円
24.3 予	10,070 (+6%)	600 (+11%)	648 (+10%)	406 (+12%)	287.3円	80.0円

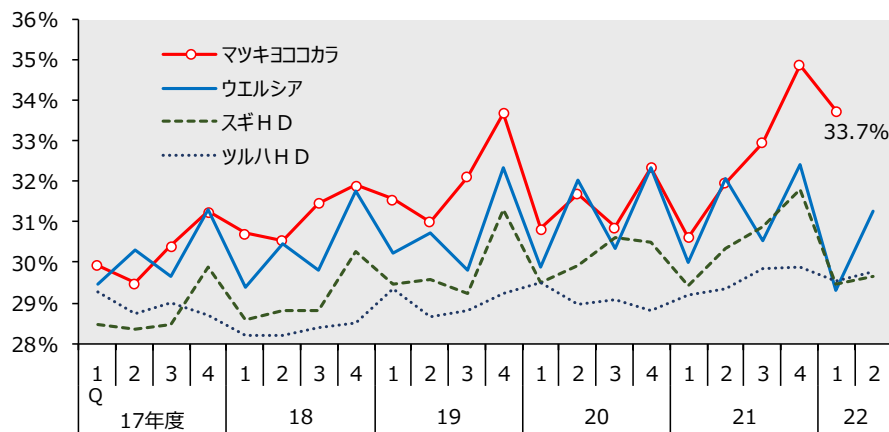
株価情報 (10/26時点)	
株価:	5,370 円
時価総額:	7,558 億円
PER(23.3予):	20.9倍
PER(24.3予):	18.7倍
配当利回り(23.3予):	1.5%

大和証券予想(22/6/8時点)、実績は決算短信。22/3期期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用。21/3期は遡及修正済み。
22/3期は、上期の旧マツモトキヨシHDの業績と、下期の経営統合後の業績を合算。暖簾償却費、商標権償却費が含まれる。

【10/11より入国者数の上限撤廃。円安を追い風にインバウンド回復に期待】

22/4-6期は、ココカラファインとの経営統合により、営業利益124億円（前年同期比73%増）。売上高総利益率は、33.7%と前年同期から3.1pt改善。統合シナジーは順調に発現している。同業他社に比べて高い利益率（図表）は、売上拡大時の強みとなろう。既存店売上高は、インバウンド需要消失、化粧品の不調と厳しい状況が続いてきたが、10/11より入国者数の上限撤廃など新型コロナウィルスの水際対策は大幅に緩和された。円安を追い風にインバウンド消費の回復が期待されよう。上期決算発表予定日は11/14。

ドラッグストアの売上高総利益率比較



(出所) ASTRAより大和証券作成。(注) マツキヨココカラの22年度1Q=22年4-6月期、その他の銘柄は便宜上22年度1Q=22年3-5月期とした

株価推移 (週足)

52週高値: 6,520円
52週安値: 3,735円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース (年)

共立メンテナンス (9616)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	1,213 億円	-91 億円	-91 億円	-122 億円	-312.0円	20.0円
22.3	1,737 (+43%)	14 (黒転)	18 (黒転)	5 (黒転)	13.8円	20.0円
23.3 予	1,729 (▲0%)	45 (3.1倍)	45 (2.5倍)	27 (5.0倍)	68.5円	20.0円
24.3 予	1,807 (+5%)	130 (2.9倍)	130 (2.9倍)	78 (2.9倍)	199.2円	25.0円

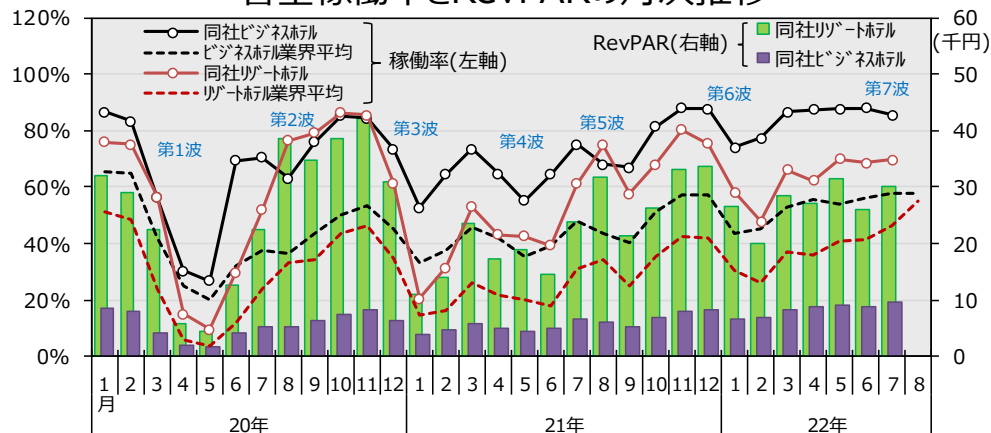
株価情報 (10/26時点)		
株価:	5,830 円	
時価総額:	2,274 億円	
PER(23.3予):	85.2倍	
PER(24.3予):	29.3倍	
配当利回り(23.3予):	0.3%	

大和証券予想、実績は決算短信。

【需要喚起政策や水際対策緩和が追い風となろう。会社計画上振れに期待したい】

寮事業とホテル事業が主力でビジネスホテル「ドーミーイン」等を展開。寮事業で留学生の来日延期、ホテル事業では旅行自粛など、コロナ禍が逆風だったが経済再開の動きが強まっている点がポイント。今後は政府の観光需要喚起策(全国旅行支援)の効果が期待される。同社ホテルは顧客満足度が高く、同業他社比で高い稼働率が見込めよう。更に、政府は水際対策の緩和を進めており、10/11からは入国者数の上限が撤廃。インバウンド需要、留学生数回復による寮事業の稼働改善に繋がるとみて注目したい。上期決算発表は11/9の予定。

客室稼働率とRevPARの月次推移



(注1) RevPAR = 稼働率 × 客室単価 (注2) 会社データは21年4月以降開業したホテルを除く (注3) 業界平均データの22年以降は速報値
(出所) 会社資料、観光庁「宿泊旅行統計調査」

株価推移 (週足)

52週高値: 6,460円
52週安値: 3,720円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

大阪チタニウムテクノロジーズ (5726)

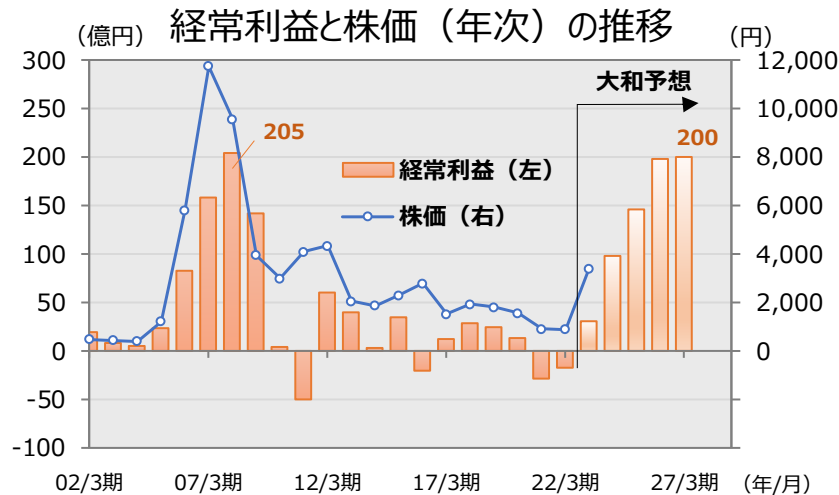
非連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	171 億円	-34 億円	-28 億円	-51 億円	-138.2円	0.0円
22.3	285 (+67%)	-19 (赤縮)	-17 (赤縮)	-31 (赤縮)	-84.6円	0.0円
23.3 予	413 (+45%)	28 (黒転)	30 (黒転)	30 (黒転)	81.5円	20.0円
24.3 予	519 (+26%)	96 (3.4倍)	98 (3.3倍)	98 (3.3倍)	266.3円	70.0円

株価情報 (10/26時点)	
株価:	3,400 円
時価総額:	1,251 億円
PER(23.3予):	41.7倍
PER(24.3予):	12.8倍
配当利回り(23.3予):	0.6%

大和証券予想、実績は決算短信。(注) 9/30以降、日本証券金融から貸株注意喚起がなされている。

【航空機用チタンの“脱ロシア”で商機が拡大。今後は利益の大幅回復が見込まれる】

航空機材料の「スポンジチタン」で国内最大の生産能力を持ち、世界でも有数のメーカー。ロシアによるウクライナ侵攻以来、航空機用スポンジチタン市場で約30%のシェアを握っていたロシア企業排除の動きが顕在化した。航空機生産に回復の色が強まる中で、代替需要を取り込んで出荷数量を伸ばしている。取引先との値上げ交渉が有利に進展しているため単価も上昇基調。今3月期業績は急回復すると予想される。今期の生産計画（約3万トン）に対し、生産設備（年間4万トン規模）には増産余力がある。来期以降も業績拡大が続く公算。



(注) 株価は各年度平均（修正株価。23/3期は22年10月26日終値）。
23/3期以降の経常利益は大和予想。（出所）ブルームバーグ



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

IHI (7013)

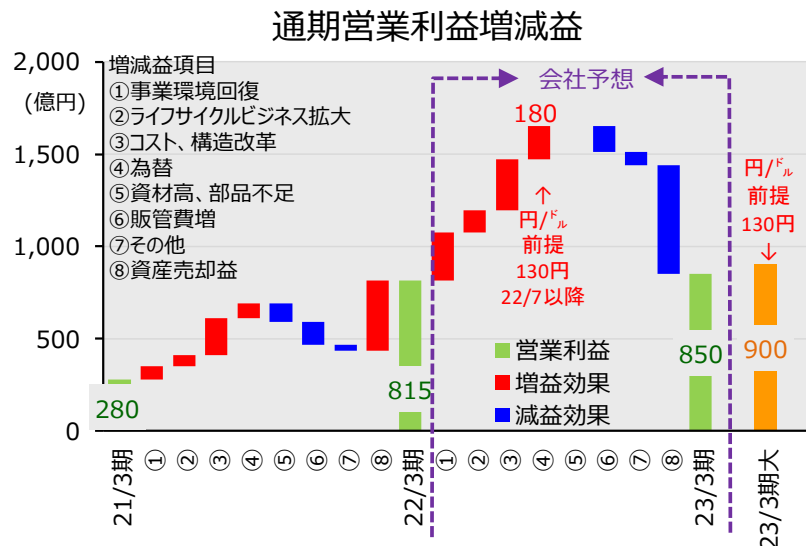
連結	売上収益	営業利益	税前利益	当期利益	1株益	1株配
21.3	11,129 億円	280 億円	276 億円	131 億円	88.1円	0.0円
22.3	11,729 (+5%)	815 (2.9倍)	876 (3.2倍)	661 (5.0倍)	439.8円	70.0円
23.3 予	13,500 (+15%)	900 (+10%)	1,030 (+18%)	610 (▲8%)	403.3円	100.0円
24.3 予	13,700 (+1%)	1,050 (+17%)	1,100 (+7%)	650 (+7%)	429.7円	120.0円

株価情報 (10/26時点)	
株価:	3,320 円
時価総額:	5,022 億円
PER(23.3予):	8.2倍
PER(24.3予):	7.7倍
配当利回り(23.3予):	3.0%

大和証券予想、実績は決算短信。IFRSベース。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を示す。

【会社が23/3期業績予想を過去最高へ修正、大和予想は会社予想を上回るが更なる円安恩恵も】

22/4-6期は営業利益が前年同期比63%減の76億円。ただし前年同期の203億円には資産売却益217億円が含まれており実質は営業黒字転換。航空・宇宙・防衛で航空機エンジン補修部品が増加し黒字転換したこと等が背景。会社は23/3期の営業利益予想を前期比4%増の850億円に上方修正(従来は750億円)。19/3期の825億円(日本基準)を更新する見込み。為替前提を従来の115円/ドルから130円/ドル(22/7以降)に変更、円安メリットが増加することが背景。足元の為替(146円/ドル、10/26時点)を考慮すれば予想の上振れが期待できよう。



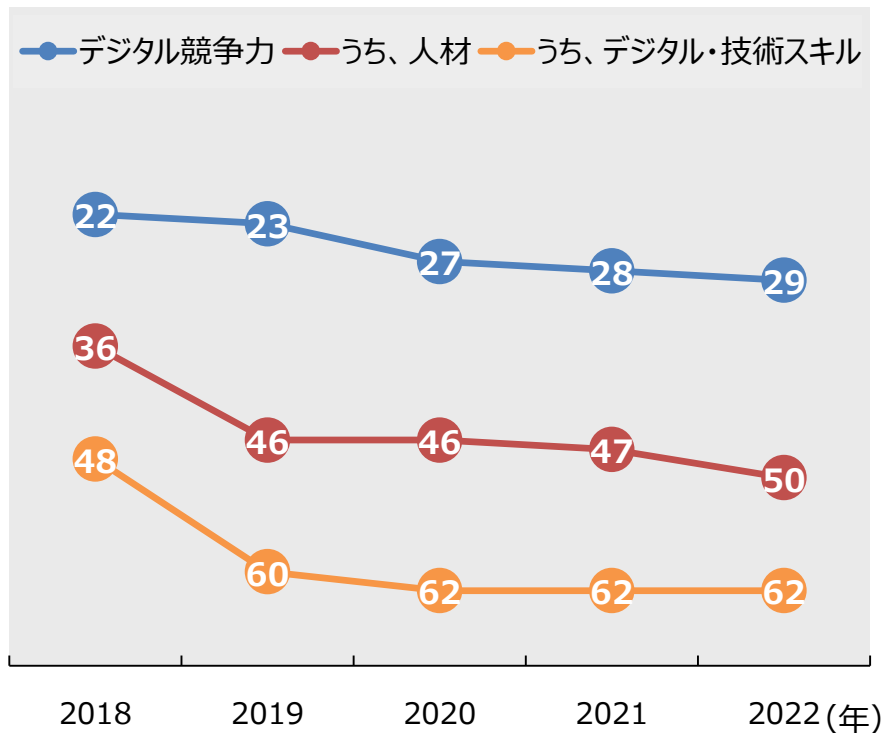
(出所)会社資料、予想は会社及び大和証券(大)、増減益予想は会社



リスキリングに5年で1兆円の投資を表明

DXの加速化で、雇用のミスマッチが拡大。リスキリング^(学び直し)から転職までを一貫して支援

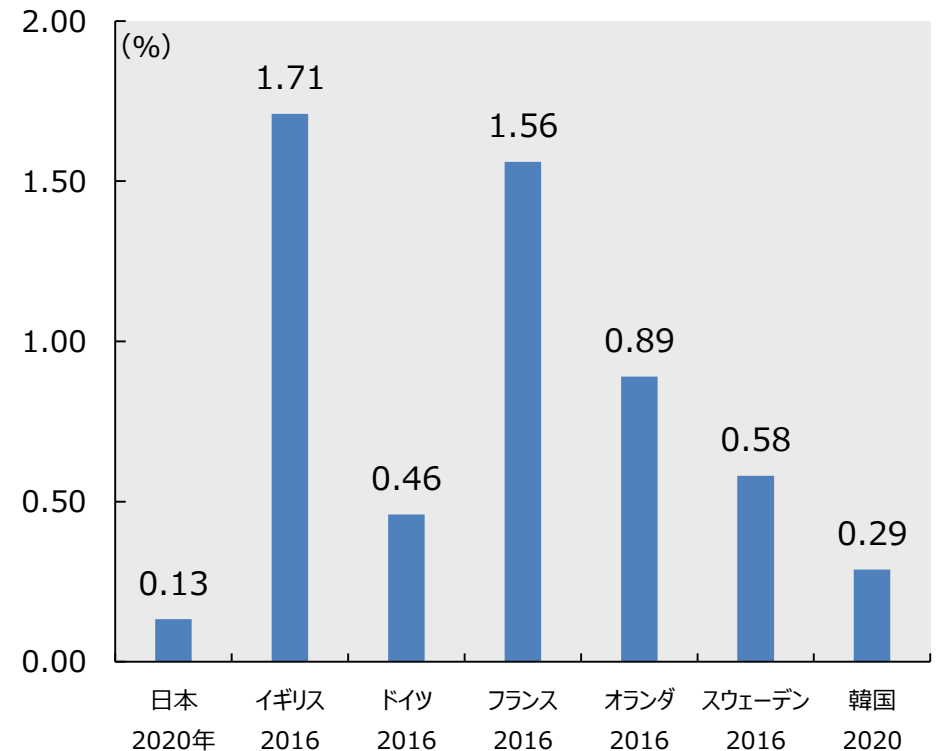
【日本のデジタル競争力ランキング（全63カ国中）】



(出所) IMD世界デジタル競争力ランキング2022より大和証券作成。

(注) 2021年は64カ国中

【企業の教育訓練費が労働費用計に占める割合】



(出所) 労働政策研究・研修機構「データブック国際労働比較2022」より、大和証券作成。(注) 製造業。国名の下に数字は、調査年

ビジョナル (4194)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
21.7	287 億円	24 億円	23 億円	14 億円	43.4円	0.0円
22.7	440 (+53%)	83 (3.5倍)	88 (3.8倍)	59 (4.1倍)	160.9円	0.0円
23.7 予	566 (+29%)	128 (+54%)	131 (+50%)	85 (+45%)	221.9円	0.0円
24.7 予	697 (+23%)	159 (+24%)	162 (+24%)	105 (+24%)	274.9円	0.0円

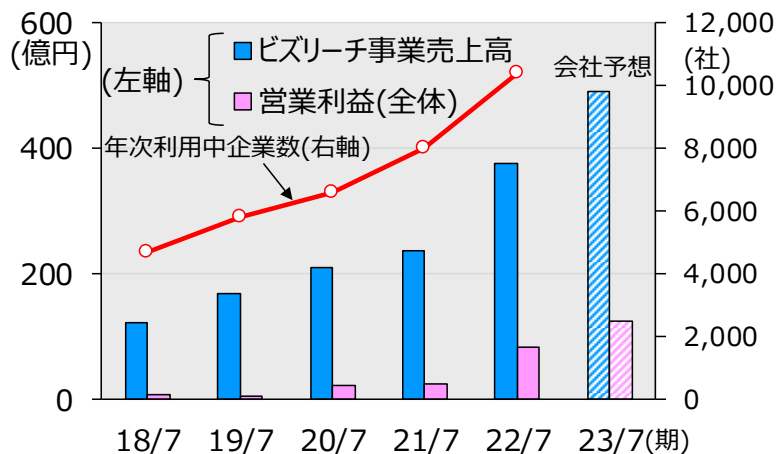
株価情報 (10/26時点)	
株価:	10,140 円
時価総額:	3,900 億円
PER(23.7予):	45.7倍
PER(24.7予):	36.9倍
配当利回り(23.7予):	無配

大和証券予想(9月22日時点)、実績は決算短信。「収益認識に関する会計基準」等を22/7期の期首から適用のため、21/7期と22/7期の連続性は担保されない。

【年次利用中企業数とスカウト可能会員数は好調に推移、中途採用取組み機運の高まりが追い風】

管理職・専門職等の人材採用に特化している転職サイト「BizReach(ビズリーチ)」を運営。企業はサイトを通して直接採用を行うことが可能で、従来のヘッドハンターを介した人材紹介と比べて低コストでの人材獲得が可能となる。22/7期の営業利益は83億円(前期比3.5倍)。コロナ禍で採用を控えていた企業のリバウンド需要や、企業の中途採用への取組み機運の高まりが追い風となった模様。国内の景気悪化には留意が必要だが、会社側が、雇用の流動化とともに管理職・専門職人材の中途採用需要は継続すると見ている点を前向きに捉えたい。

ビズリーチ事業の売上高と営業利益(全体)の推移



(出所) 会社資料より大和証券作成 (注1)年次利用中企業数は会社公表の概算値
(注2)19/7期までは旧株式会社ビズリーチの営業利益

株価推移 (週足)

52週高値: 11,550円
52週安値: 5,300円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大 3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1 口（当初 1 口＝1,000 円）につき最大 22 円（税込）の解約手数料や最大 0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、最大年率 3.755%程度の運用管理費用、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用等）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等および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、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2022 年 10 月 14 日現在）

コムシスホールディングス(1721) サンケイリアルエステート投資法人(2972) 日本アコモデーションファンド投資法人(3226) 森ヒルズリート投資法人(3234) サムティ(3244) 産業ファンド投資法人(3249) アドバンス・レジデンス投資法人(3269) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) GLP投資法人(3281) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) Oneリート投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) 日本リート投資法人(3296) 積水ハウス・リート投資法人(3309) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 野村不動産マスターファンド投資法人(3462) ラサールロジポート投資法人(3466) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ティーケービー(3479) 三菱地所物流リート投資法人(3481) ウェルス・マネジメント(3772) カヤック(3904) バンク・オブ・イノベーション(4393) オンコセラビー・サイエンス(4564) レナサイエンス(4889) 東邦亜鉛(5707) TDK(6762) アドバンテスト(6857) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) グッドスピード(7676) クレディセゾン(8253) マネーパートナーズグループ(8732) 日本ビルファンド投資法人(8951) ジャパンリアルエステイト投資法人(8952) 日本都市ファンド投資法人(8953) オリックス不動産投資法人(8954) 日本プライムリアルティ投資法人(8955) NTT都市開発リート投資法人(8956) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) インヴィンシブル投資法人(8963) 日本ロジスティクスファンド投資法人(8967) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) ジャパンエクセレント投資法人(8987) Green Earth Institute(9212) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2021 年 11 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

アルトナー(2163) ライフドリンク カンパニー(2585) SOSIL A物流リート投資法人(2979) SREホールディングス(2980) ストレージ王(2997) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) ヒューリックリート投資法人(3295) ケネディクス商業リート投資法人(3453) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) アドバンス・ロジスティクス投資法人(3493) Sun Asterisk(4053) 恵和(4251) THECOO(4255) BeeX(4270) フレクト(4414) JDSC(4418) Finatextホールディングス(4419) Chatwork(4448) ミルボン(4919) サークレイス(5029) ANYCOLOR(5032) eWellL(5038) POPER(5134) tripla(5136) SBリーシングサービス(5834) 鈴茂器工(6405) ウェルснаビ(7342) ネットプロテクションズホールディングス(7383) FFPパートナー(7388) 日本ビルファンド投資法人(8951) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券リビング投資法人(8986) フルハシEPO(9221) 朝日放送グループホールディングス(9405) ブログリット(9560) グラッドキューブ(9561) 福井コンピュータホールディングス(9790)（銘柄コード順）