



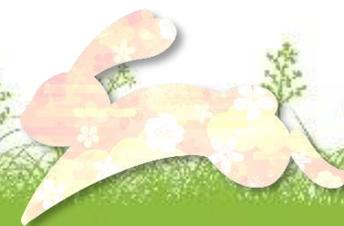
ダイワの新春ウェビナー

アメリカの投資家が注目する 成長セクター・新たな投資アイデア

～GAFAM一極集中からディフェンシブ・グロース発掘へ～

大和証券キャピタルマーケットツアメリカ
シュナイダー恵子

資料内の画像・イラストは「写真AC」「イラストAC」の著作物
もしくは、許諾を得た企業のホームページから引用しています



本日の内容

- 23年の米国株見通し
- “広がる”相場にプラスアルファ
- 注目の3テーマ
 - ～アグリテック～
 - ～医療テック～
 - ～クリーンエネルギー～



23年の米国株見通し

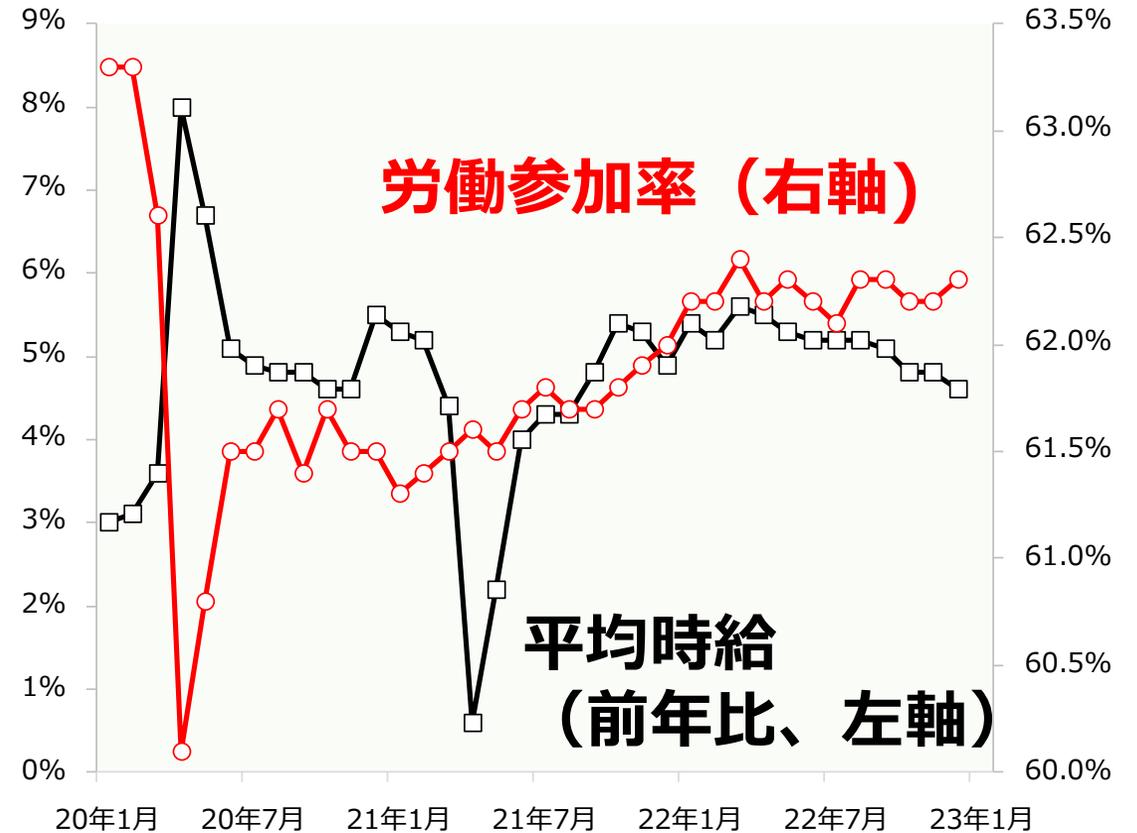
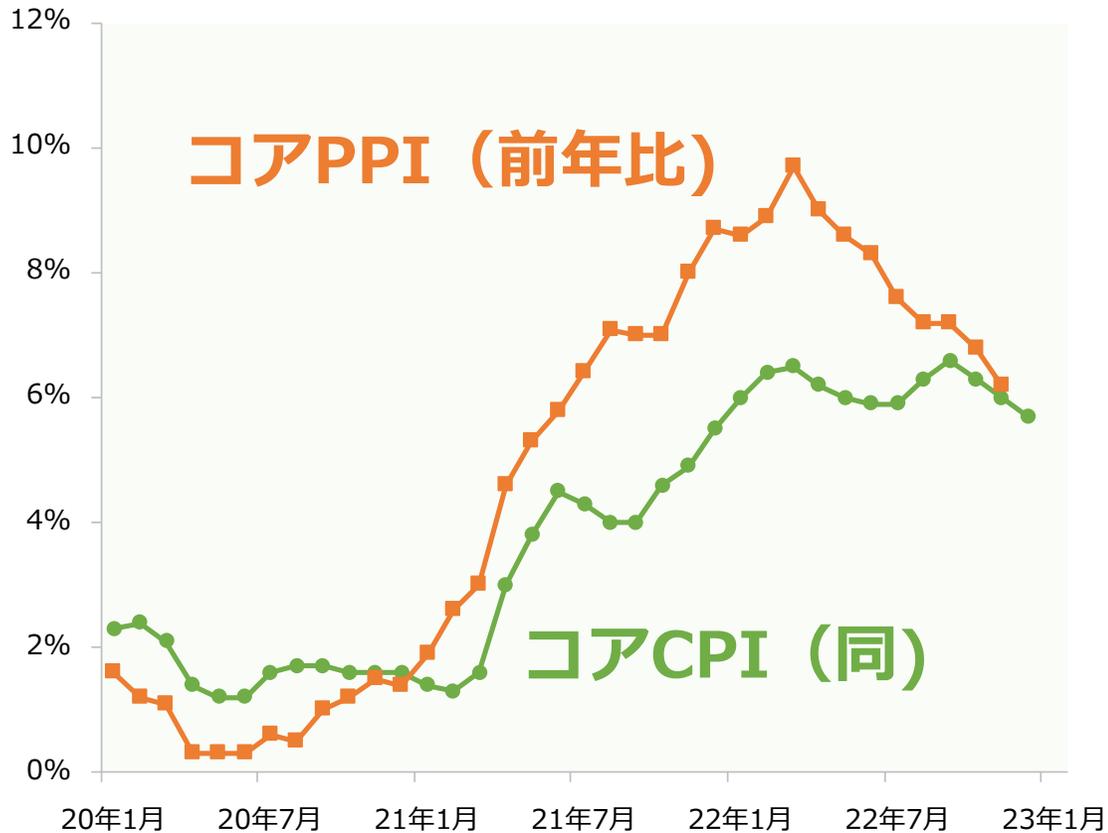


- コンセンサスも含め、年末にかけて騰勢が強まる見通しが多い
- 年後半は、インフレ圧力の低下やドル高の是正、利下げ期待の台頭に期待

	22年	23年予想			
	12月末	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
NYダウ (ドル)	33,147.25	35,000 (+6%)	35,000 (+6%)	36,000 (+9%)	39,000 (+18%)
		31,000~36,000	32,000~36,000	33,500~37,000	35,000~39,000
ナスダック総合 (pt)	10,466.48	12,000 (+15%)	12,000 (+15%)	12,500 (+19%)	13,500 (+29%)
		10,500~12,500	11,000~12,500	11,500~13,000	12,000~13,500
S&P500 (pt)	3,839.50	4,200 (+9%)	4,200 (+9%)	4,300 (+12%)	4,600 (+20%)
		3,700~4,300	3,800~4,300	4,000~4,400	4,200~4,600

インフレ圧力の低下

- 12月消費者物価指数(CPI)は、コアベースで3ヶ月連続の前年比伸び鈍化
- 12月雇用統計では、平均時給の伸び鈍化と労働参加率上昇が示された

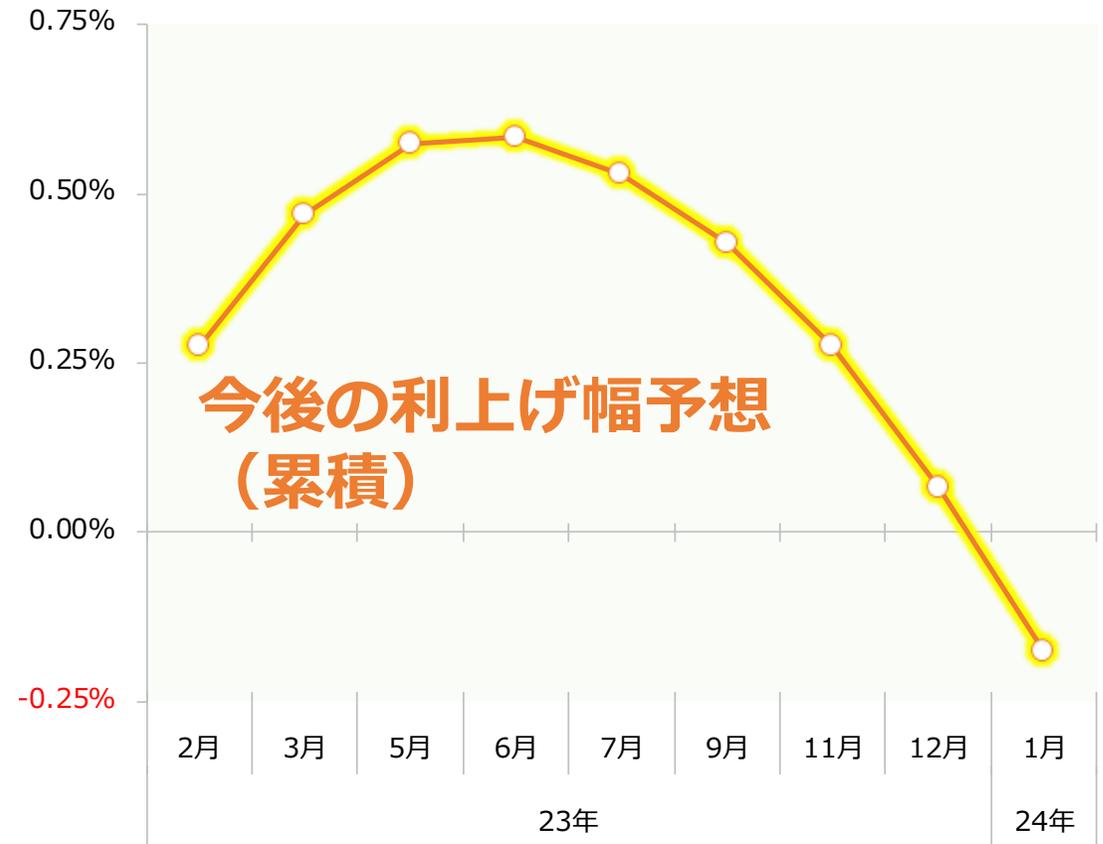


(注) CPIとPPI(生産者物価指数)は共に食品・エネルギーを除くベース。PPIの最新データは22年11月、その他は同12月分。CPIとPPIは季節調整前、平均時給と労働参加率は季節調整済データ

(出所) ブルームバーグより大和証券作成

今年半ばまでに利上げ停止へ

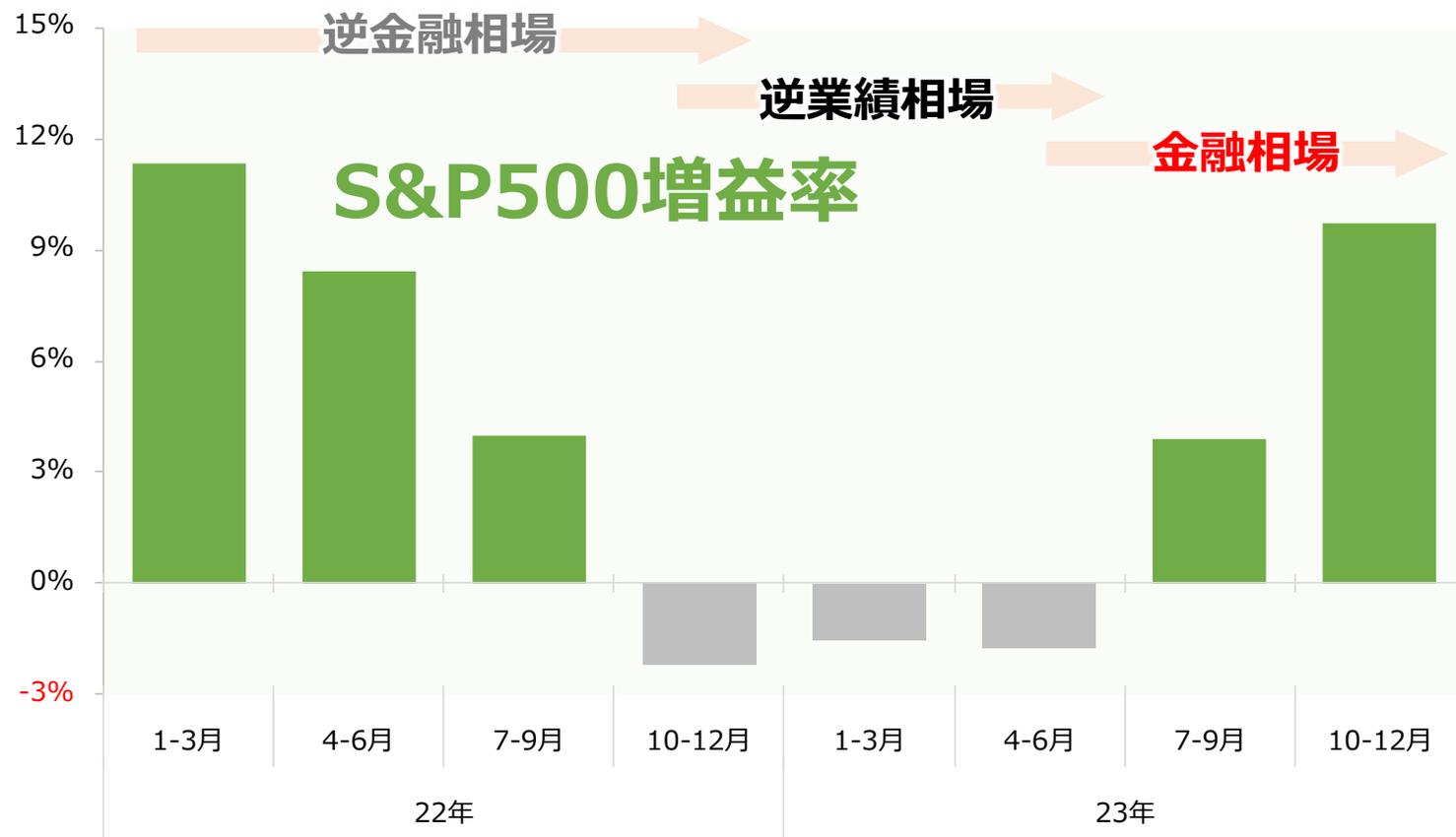
- 企業の景況感は総じて軟化。市場は年半ばまでの利上げ停止を見込む
- 早ければ年内にも“利下げ”との見方も



(注) ISM製造業景況指数は季節調整済、非製造業は季節調整前データ、共に最新データは22年12月分。利上げ幅予想は1/12引け時点のFF金利先物を基に作成

逆業績相場→金融相場に移行か

- S&P500の増益率コンセンサスは23年半ばにかけて低迷
- 前年ハードルが低下する年後半が業績回復への一歩目となる可能性



ちなみに・・・

4年に1度行われる大統領選の前年となる今年は

上昇しやすい

というアノマリーも存在

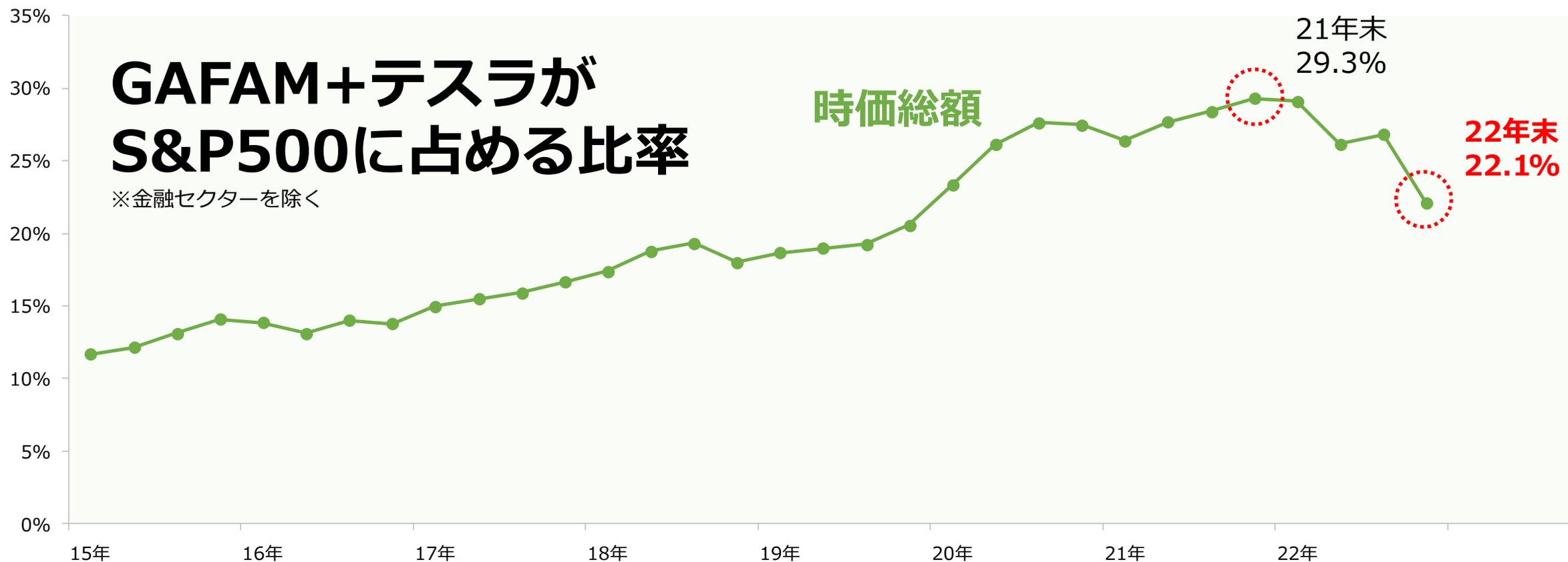


過去、大統領選前年のNYダウは

19/20回上昇している

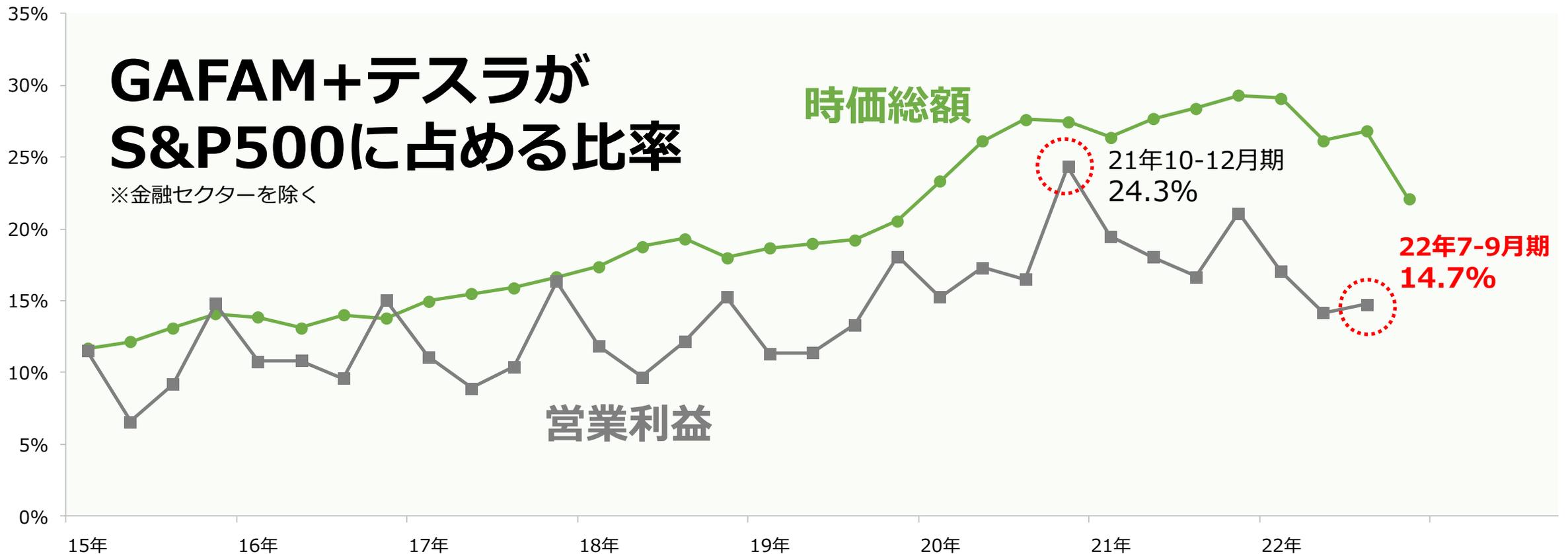
一極集中の修正（時価総額）

- 20～21年のGAFAMは巣籠もり拡大の恩恵を享受
- 22年は金利上昇で企業活動減速 + 株価はバリュエーション調整



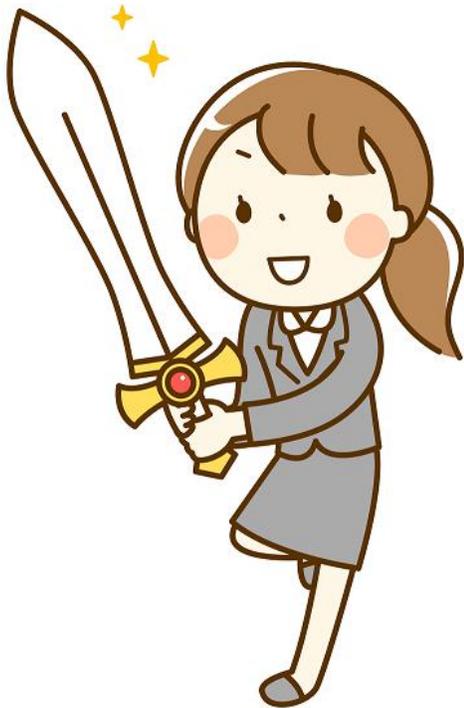
一極集中の修正（営業利益）

- 22年はコロナ特需の剥落と景気減速が業績を圧迫
- エネルギー・ヘルスケアなど他業種が好調でシェアアップ



プラスアルファで攻守を強化

- 年後半の相場回復期に向けて優良成長株の見直し買いに期待
- 不確実性への対応として、ポートフォリオに攻めと守りのプラスアルファを



優良成長株

アマゾン アップル テスラ
アルファベット エヌビディア
マイクロソフト など



30年続いた経済環境の転換点か

- 一部の機関投資家は時代の変化を指摘
- サプライチェーンの再構築やエネルギー戦略の優先度が高まる

ブラックロック (世界最大の資産運用会社) ラリー・フィンクCEO

“ロシアによるウクライナ侵攻を機に
30年以上にわたり続いた
グローバル化は終わりを迎えた”

22年株主向け書簡から引用



グローバル化の巻き戻し

- 冷戦終結以降、グローバル化で中国などへの生産移転が進んだ
- しかし、コロナやウクライナ戦争でその流れが逆流しつつある



今年のCES(テクノロジー見本市)

- 今年にはアグリテック・医療テック・クリーンエネルギーが存在感
- 基調講演にはAMD(半導体)らと並び、ディア(農機)のCEOが登壇

アグリテック



クリーンエネルギー

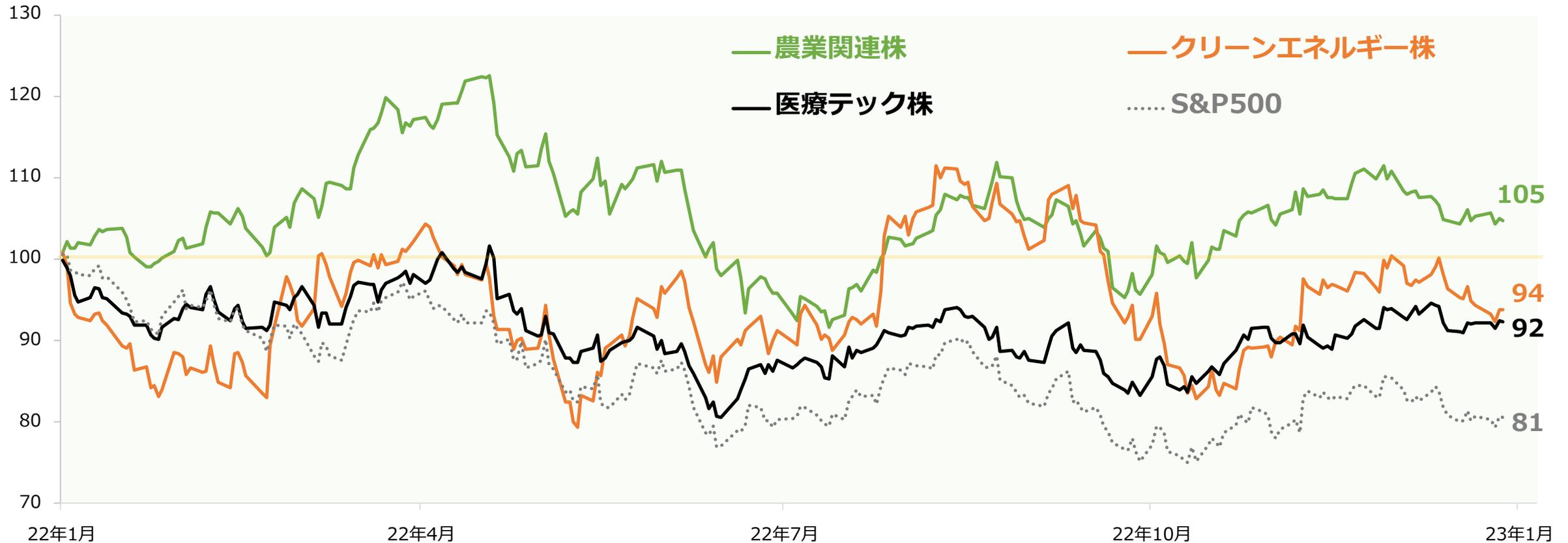


医療テック



注目テーマの22年相対株価

- 急速な利上げ・インフレ・景気懸念などでS&P500は20%近く下落
- 一方、注目テーマ株は相対的に堅調に推移した



(注) 農業関連株はiシェアーズ農業生産者ETF、クリーンエネルギー株はiシェアーズ・クリーンエネルギーETF、医療テック株はS&P500ヘルスケア機器・サービス指数を使用、データは22年末まで

(出所) ブルームバーグより21年末株価を100として指数化

アグリテック

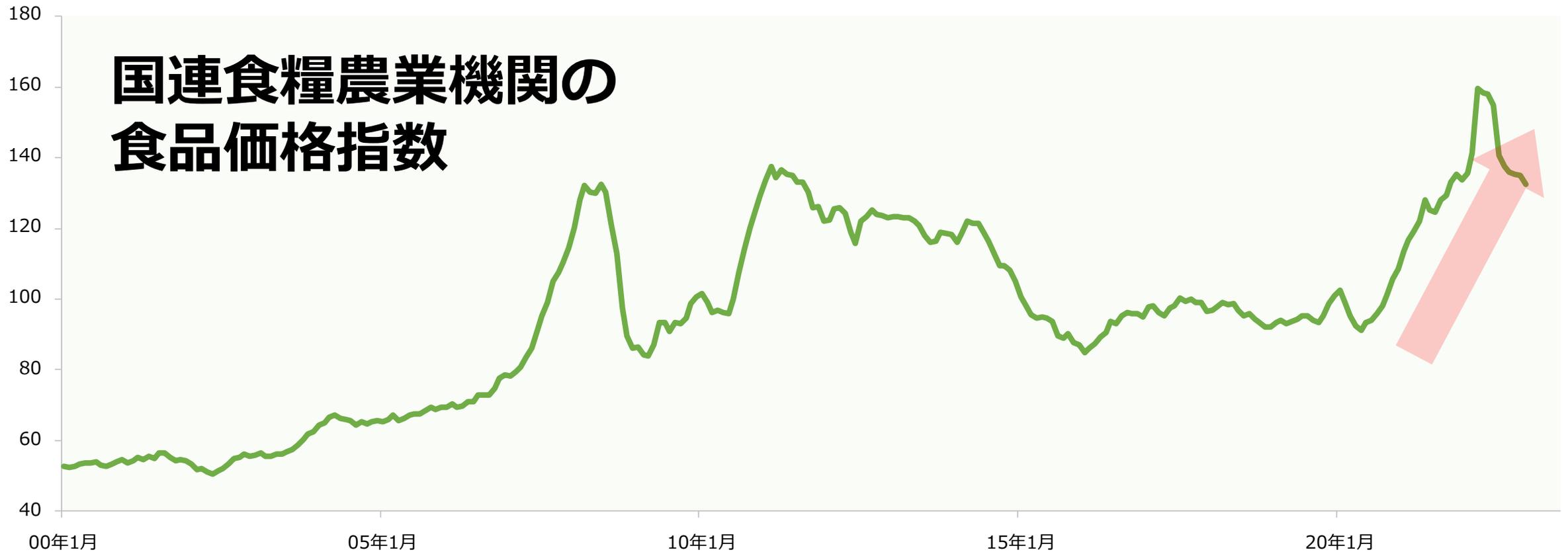
～農業へのIT導入・品種改良～



食料品価格は20年以降に上昇



- 20年はコロナ拡大によるサプライチェーン混乱・労働力不足が主要因
- 21年はブラジルの干ばつ、22年はウクライナ戦争が影響した



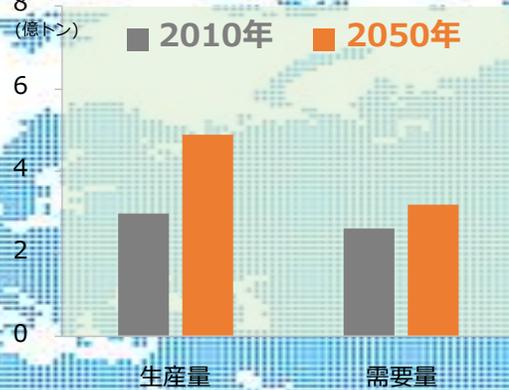
(出所) FAO(国連食糧農業機関)より大和証券作成
(注) 食品価格指数は穀類、植物油、乳製品、肉類、砂糖の価格動向を輸出量(額)により加重平均した価格指数、データは月次で22年末まで、季節調整前

新興国中心に食糧需要は拡大へ

- 2050年までに、欧米の需要は+21~25%、アジアやアフリカは2倍以上に
- 人口増加や、経済発展に伴う生活水準の向上が要因

世界の食糧需給 (2010→50年)

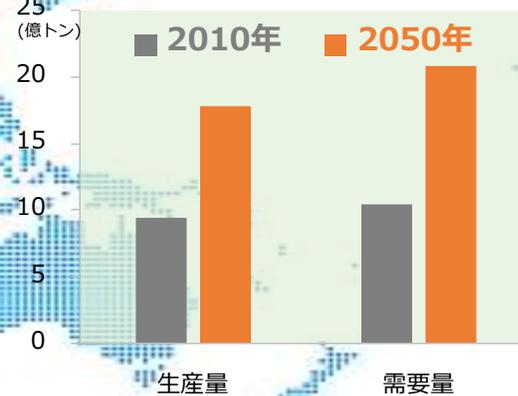
欧州



米州



アジア・オセアニア

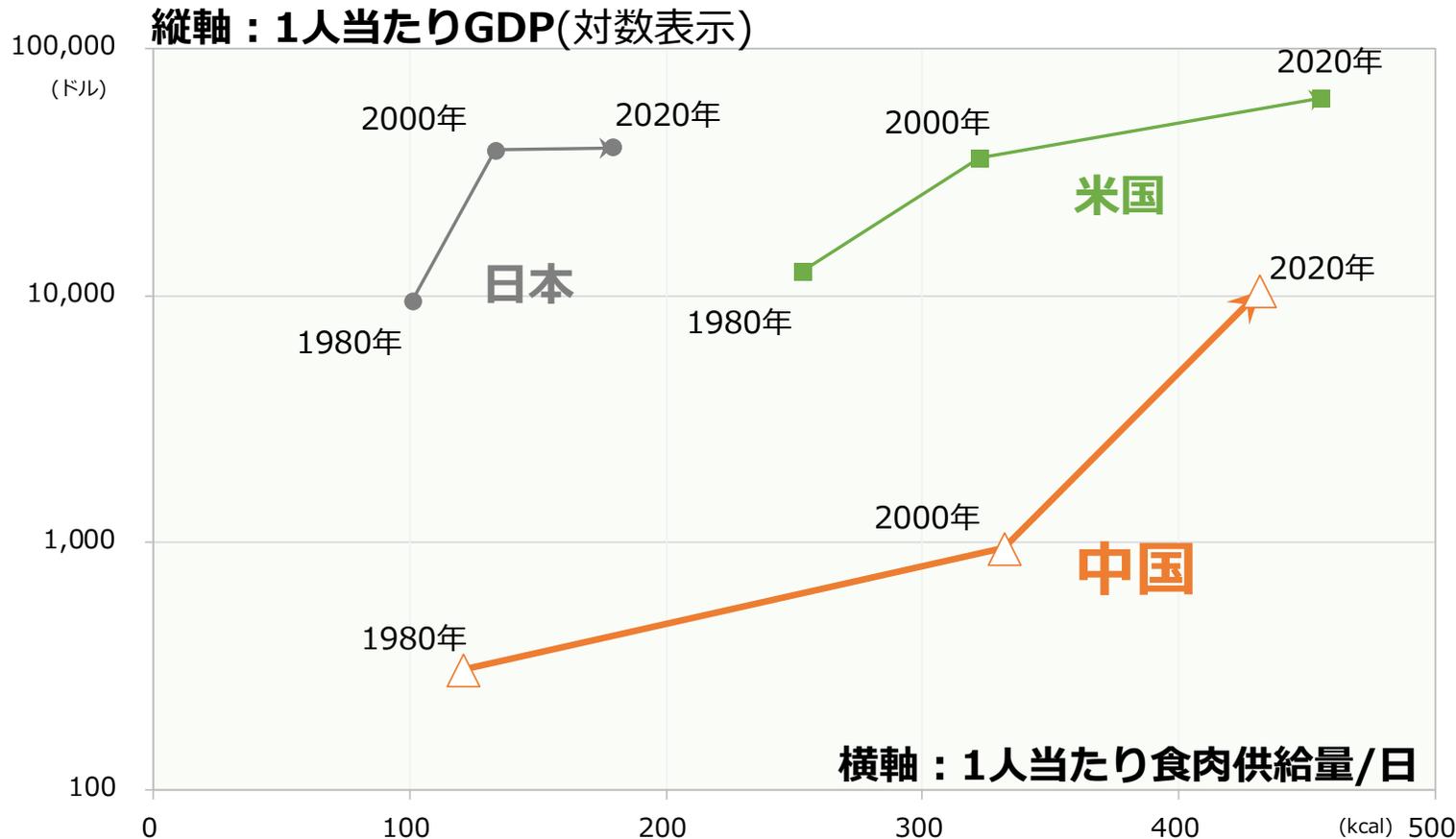


中東・アフリカ



GDPと食肉供給量の関係

- 1人当たりGDPと同食肉供給量は概ね相関関係
- 中国の1人当たり食肉供給量/日は過去40年で約3.6倍に



ちなみに・・・

体重を**1kg**増やすのに
必要な飼料用穀物は

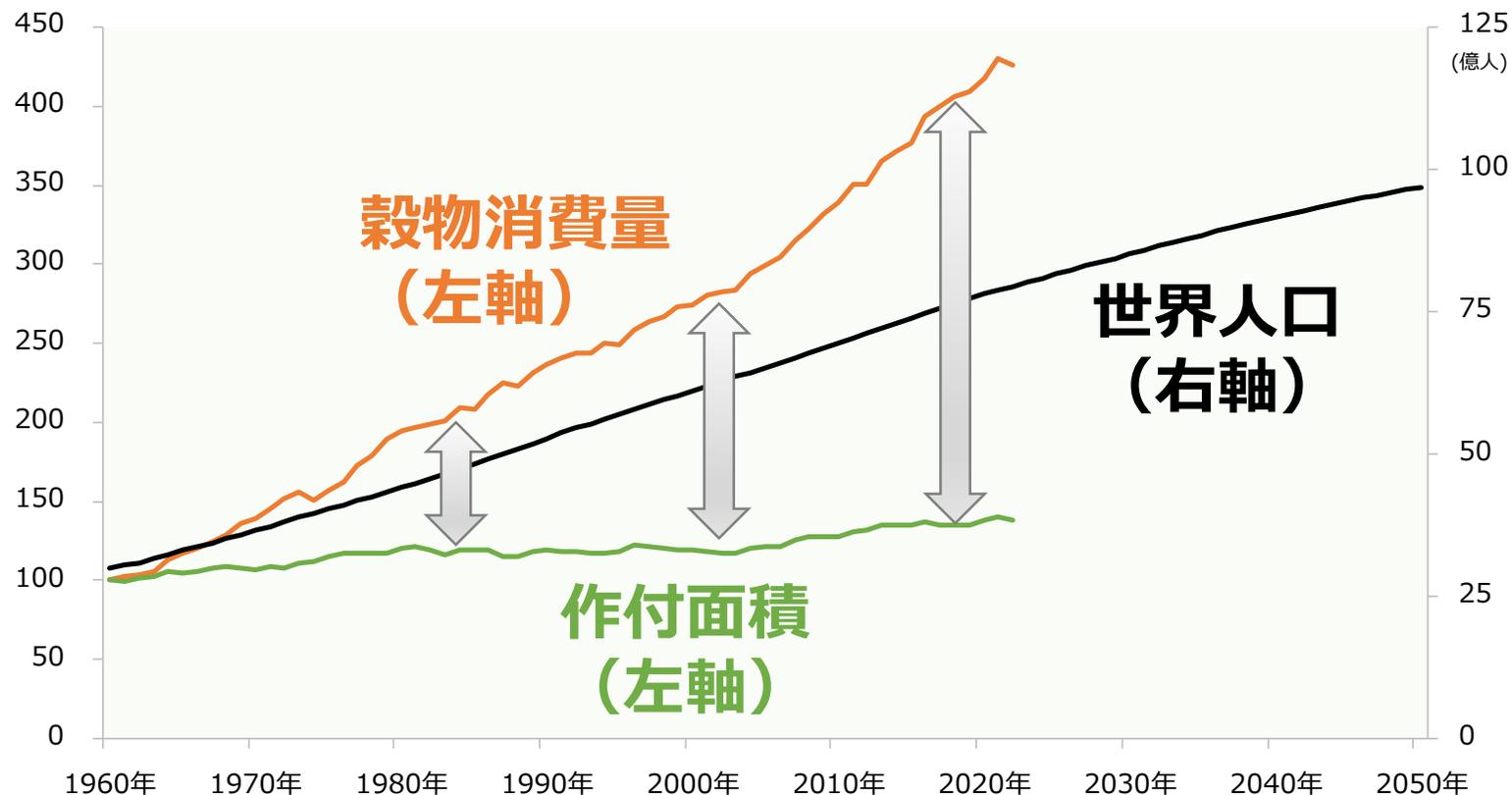
豚・・・ **6kg**

牛・・・ **11kg**

食肉文化の広がり
は
穀物需要の増加に拍車

穀物需給と世界人口

- 世界の人口は78億人(20年)→97億人(50年)へ増加の予想
- IT化や品種改良など、収穫増のためのイノベーションは拡大へ



ちなみに・・・

世界の穀物需要は
1960年以降**4.3倍**に拡大
一方、作付面積は
同期間に**+39%**に留まる

今後もギャップ拡大が見込まれるため
**単位面積当たり収穫量の
拡大**が不可欠に

ディア@CES23

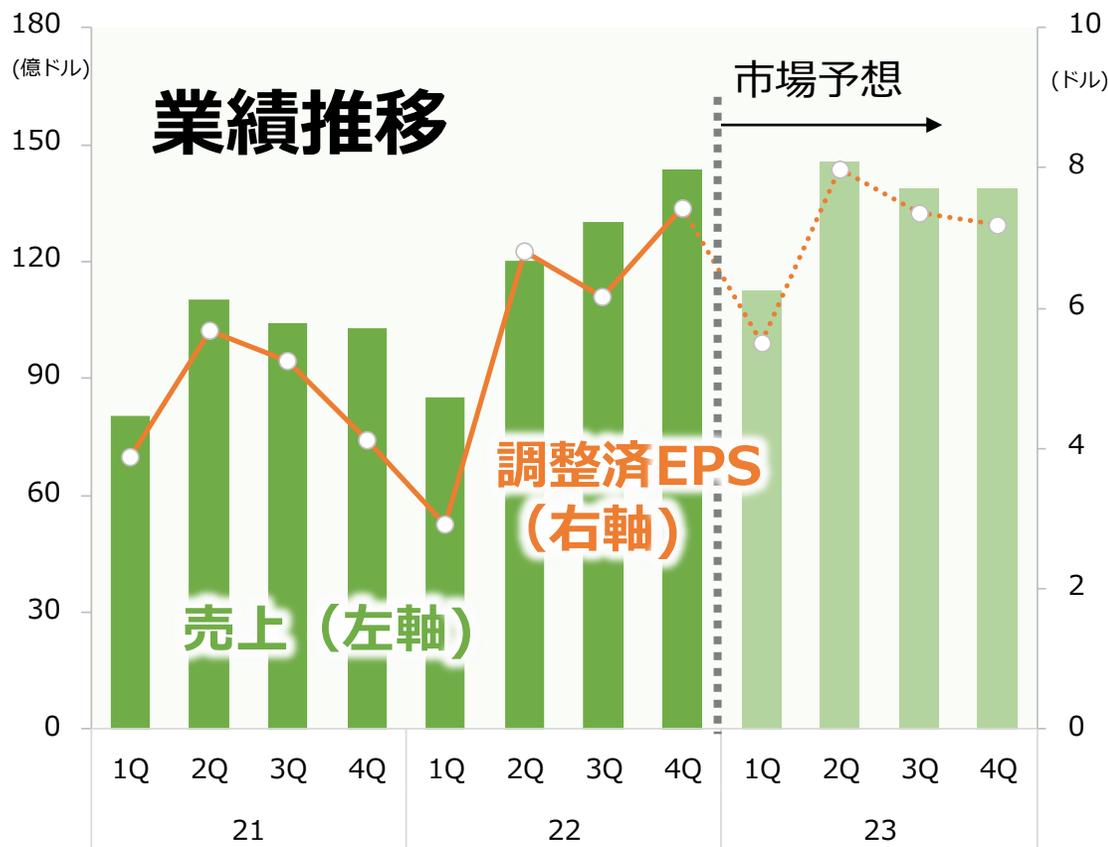
- イグザクト・ショット: 初期肥料を60%削減可能
- バッテリー駆動掘削機: 騒音低下・排出ゼロに貢献



ディア(DE)業績・株価



- 22年8-10月期の売上は37%増収、営業利益は75%増益
- 農機の受注枠は23年7月まで埋まっており、今後も堅調な業績に期待



(出所) ブルームバーグより大和証券作成
 (注) 1Q=11-1月期。予想PERは12ヶ月先予想ベース。最新データは業績が22年8-10月期、株価・PERが1/12時点

主な農業関連銘柄



- 農機ではディア、肥料では加ニュートリエンが世界シェアトップ
- 農薬・種子・穀物メジャーなどでも大手企業が存在

分野	銘柄	ティッカー	時価総額 (兆円)	コメント
農機	ディア	DE	16.7	世界最大の農機メーカー。22年初に自動運転トラクターを発表
農薬 種子	コルテバ	CTVA	5.8	ダウ・デュポンの分割によって誕生した農薬・種子大手。北米で高シェア
肥料	ニュートリエン	NTR	5.1	カナダに本拠を置く世界最大の肥料メーカー。炭酸カリウムの生産能力で世界首位
	モザイク	MOS	2.1	米国の大手肥料メーカー。カリウムの生産可能量は世界2位級
穀物 メジャー	アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	ADM	6.2	世界4大穀物メジャーの一角

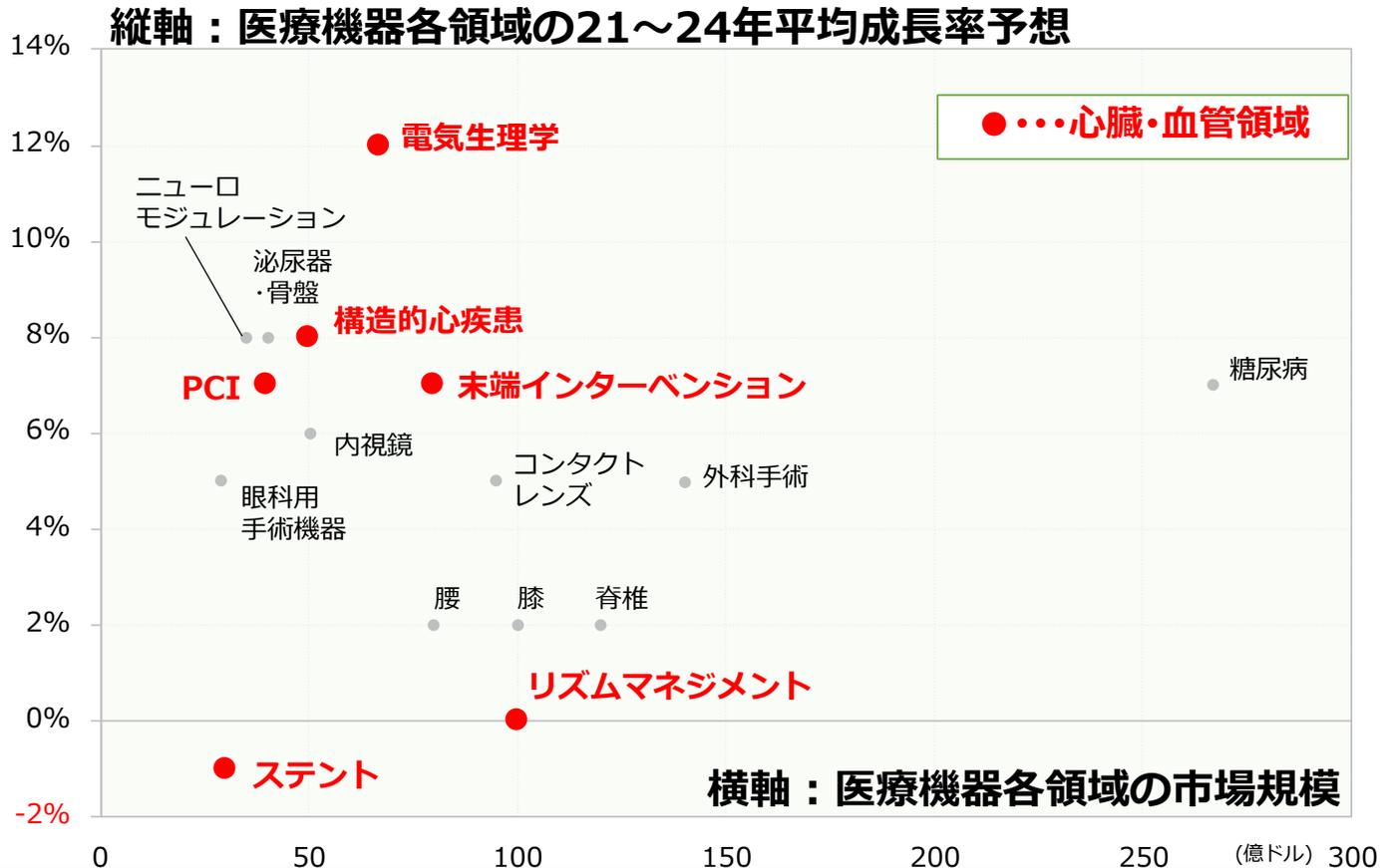
医療テック

～医療大国アメリカ 低侵襲医療の成長期入り～



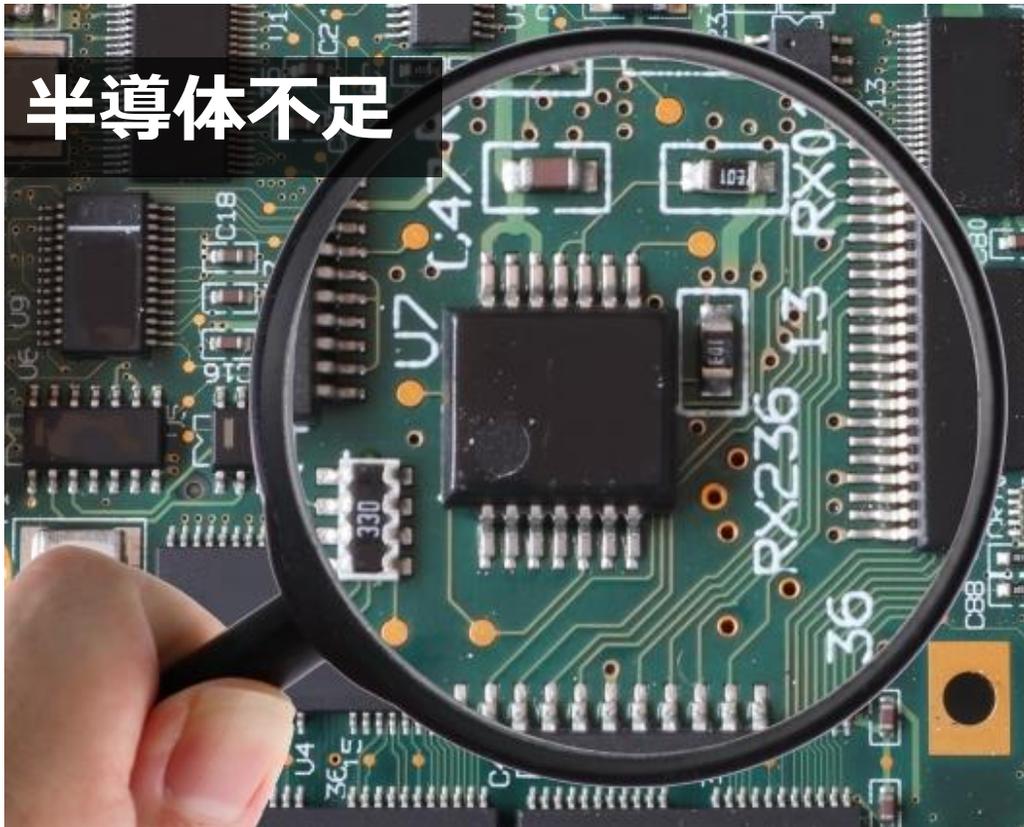
心臓・血管領域に注目

- 医療テック業界の中でも心臓・血管領域は相対的に高成長が見込まれる
- 2000年代に拡大した3Dマッピング技術が発展に寄与した



23年は医療機器回復の年に

- 22年までは半導体不足や病院の人手不足が逆風に
- 足元では改善が見られており、23年以降は高成長に期待



例：TAVR(人工弁置換術)

- 心臓弁膜症：心臓弁の働きが弱くなった状態のこと
- この内の大動脈弁狭窄症に対して低侵襲カテーテルを用いる治療法がTAVR

TAVR治療

大動脈弁を人工弁に置き換える

日本とアメリカ以外では

開胸手術が多くを占めており、

低侵襲治療の成長余地大きい

28年の市場規模は

現在から**約2倍の100億ドル**

との見方も

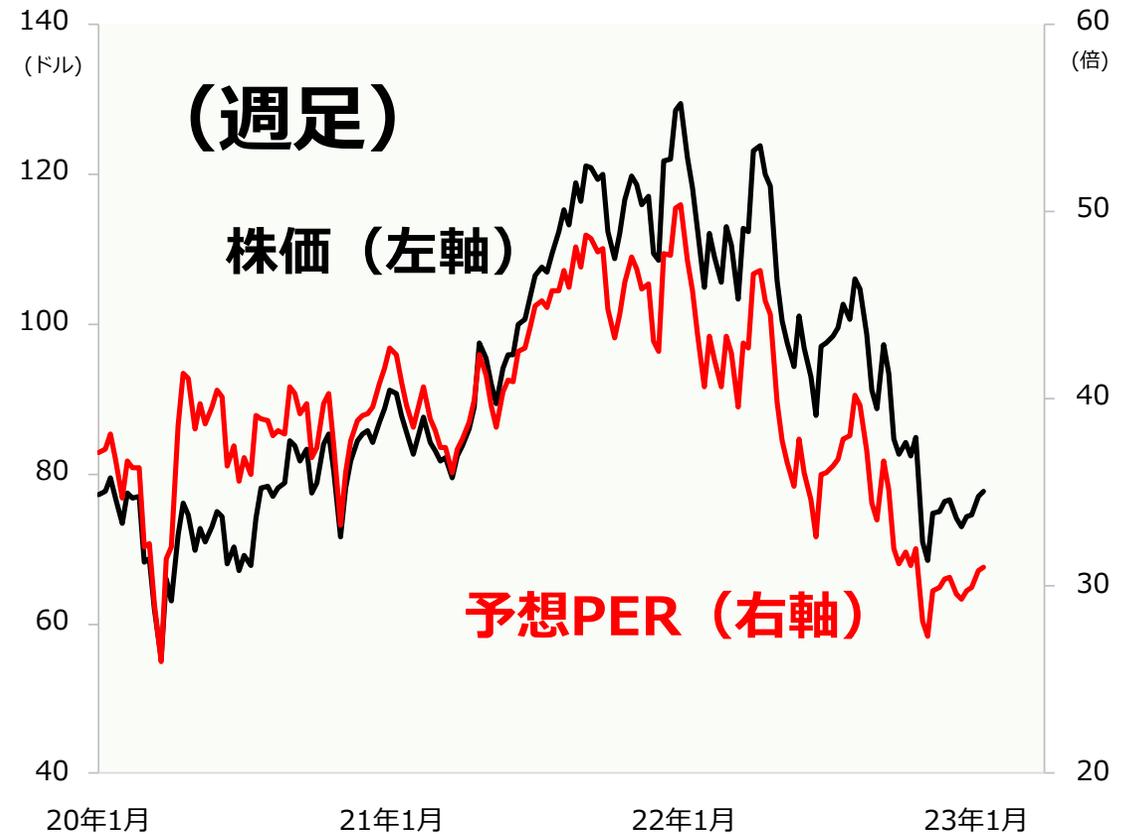
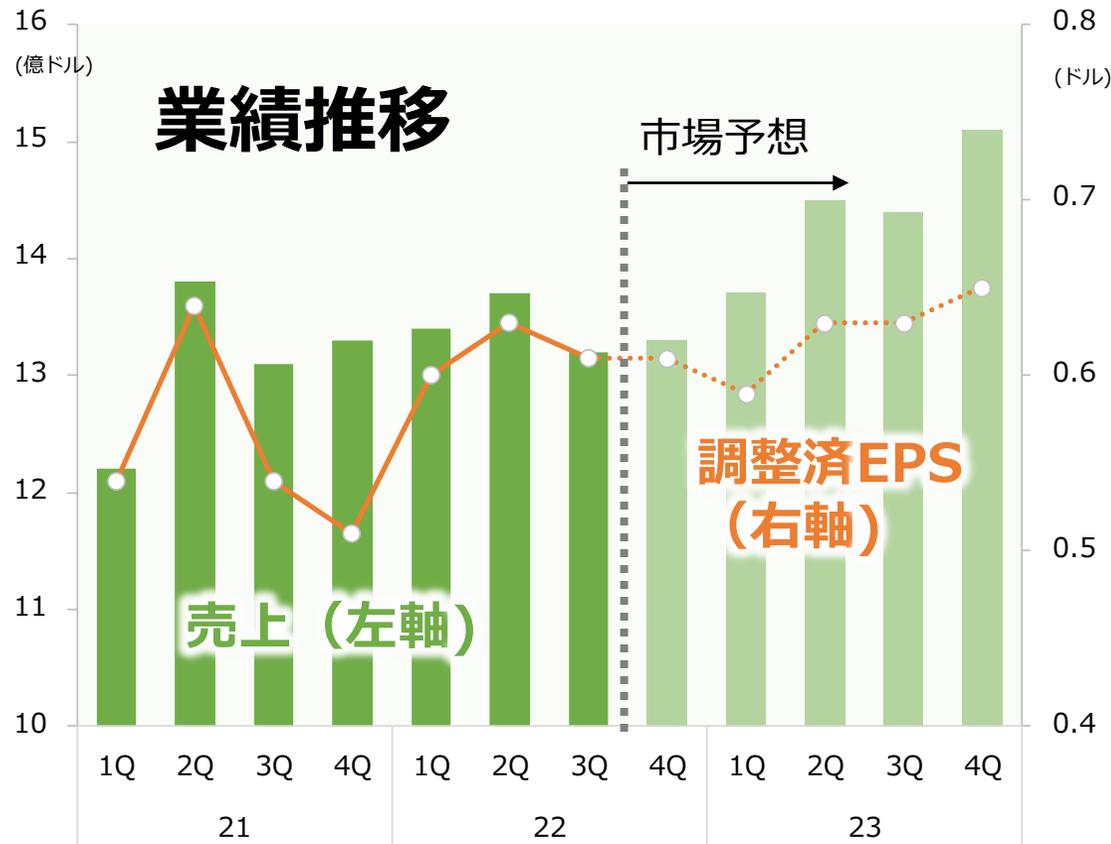
主要プレイヤーは

エドワーズライフサイエンス(EW)

エドワーズ(EW)業績・株価



- 米国での病院人員回復の遅れなどが足元の業績の重石に
- 22年の株価は総じて下落傾向だった

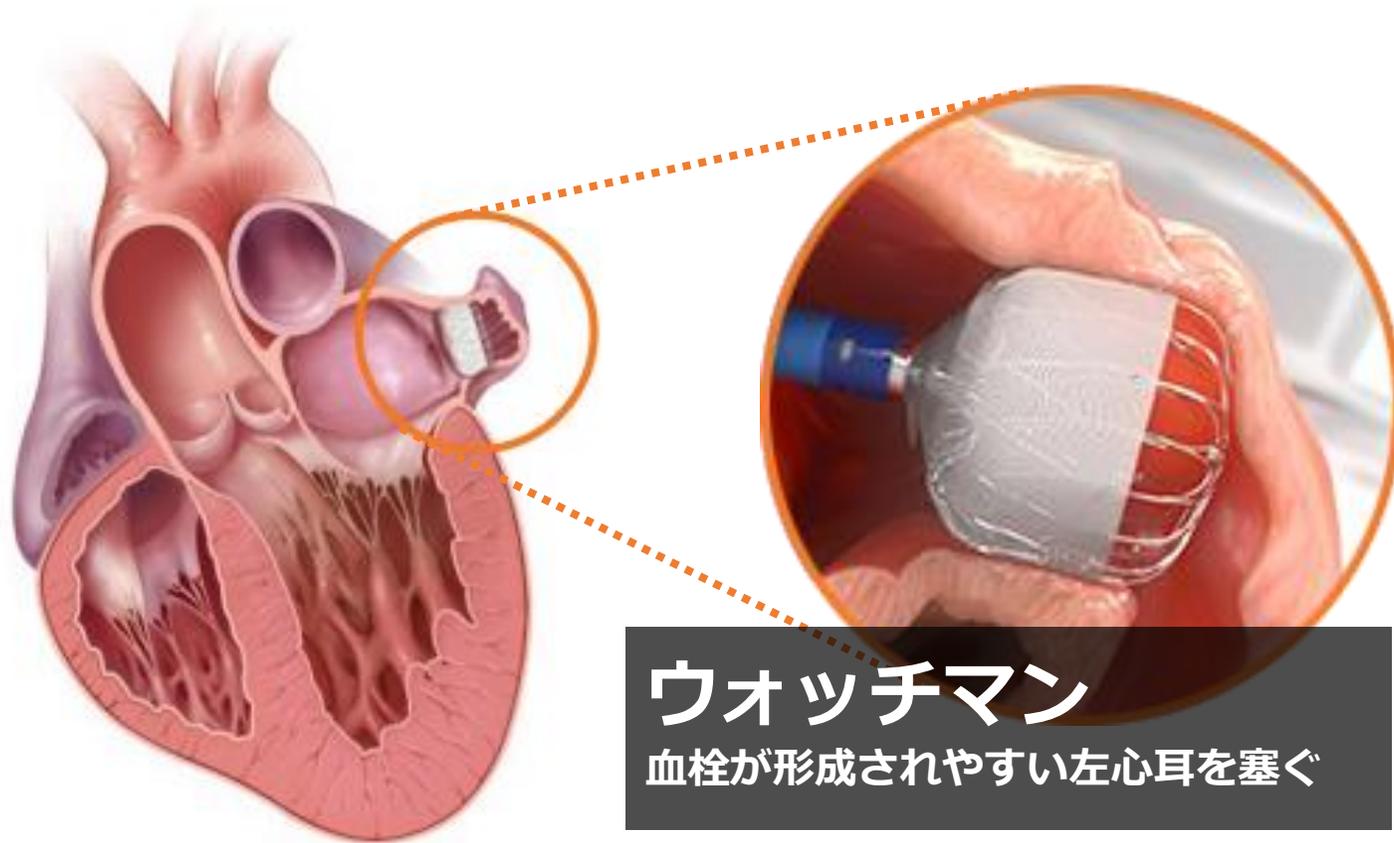


(注) 1Q=1-3月期。予想PERは12ヶ月先予想ベース。最新データは業績が22年7-9月期、株価・PERが1/12時点

(出所) ブルームバーグより大和証券作成

例：ウォッチマン(左心耳閉鎖術)

- 心室細動が原因の血栓の9割は心臓内の“左心耳”で形成されると見られる
- この左心耳を塞ぐために装着されるのがウォッチマン

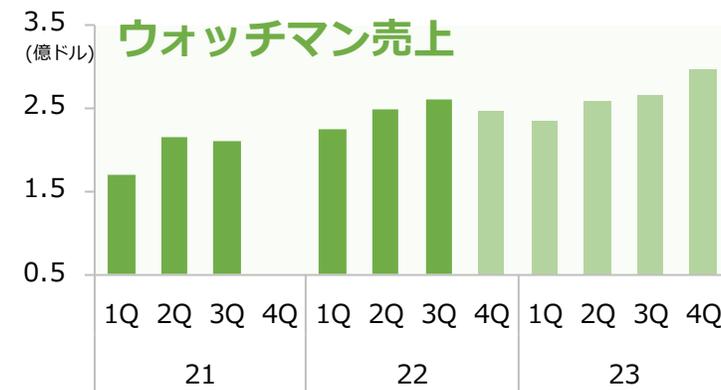


主要プレイヤーの

ボストン・サイエンティフィック(BSX)

は15年に同製品を発売

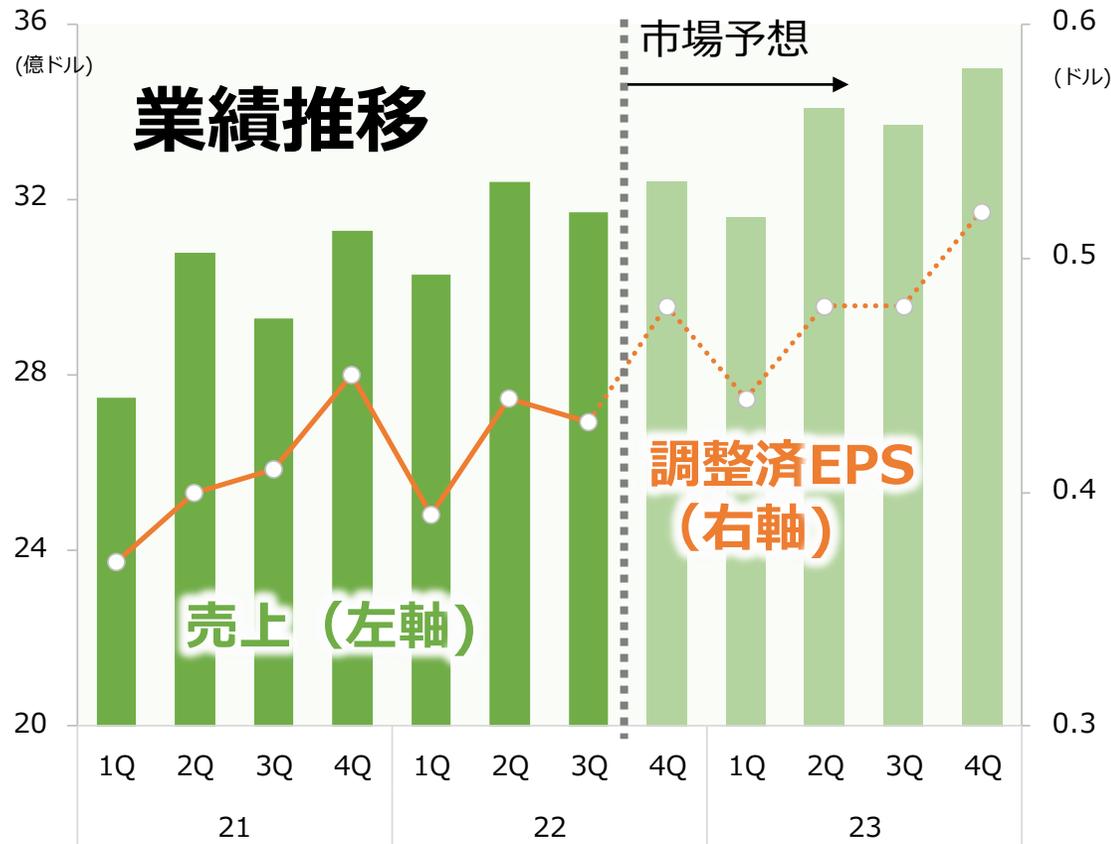
20年に次世代製品が承認されている



ボストン(BSX)業績・株価



- 売上・1株当たり利益(EPS)共に堅調な伸びが期待される
- 22年の下落局面でも底堅く推移し、上場来高値近辺で推移



(出所) ブルームバーグより大和証券作成
 (注) 1Q=1-3月期。予想PERは12ヶ月先予想ベース。最新データは業績が22年7-9月期、株価・PERが1/12時点

主な医療機器銘柄

- J&Jやアボットは複数のヘルスケア領域で事業展開
- ボストンやエドワーズは特定領域で高シェアを握る

銘柄	ティッカー	時価総額 (兆円)	コメント
ジョンソン・エンド・ジョンソン	JNJ	58.8	大手ヘルスケア企業。売上比率は医薬品が56%、医療機器が29%、消費者向けが16%
アボット・ラボラトリーズ	ABT	25.1	医療機器、新型コロナなどの診断事業、栄養食品事業などを手掛ける
メドトロニック	MDT	13.7	幅広い領域を手掛ける医療機器メーカー。ペースメーカー、脊髄手術機器で高シェア
ボストン・サイエンティフィック	BSX	8.6	心臓・血管領域の低侵襲治療に強み。ウォッチマンが高成長
エドワーズライフサイエンス	EW	6.2	構造的心疾患治療機器に特化。TAVRでのシェアは約6割

クリーンエネルギー

～世界の潮流 太陽光発電のコストが大幅低下～



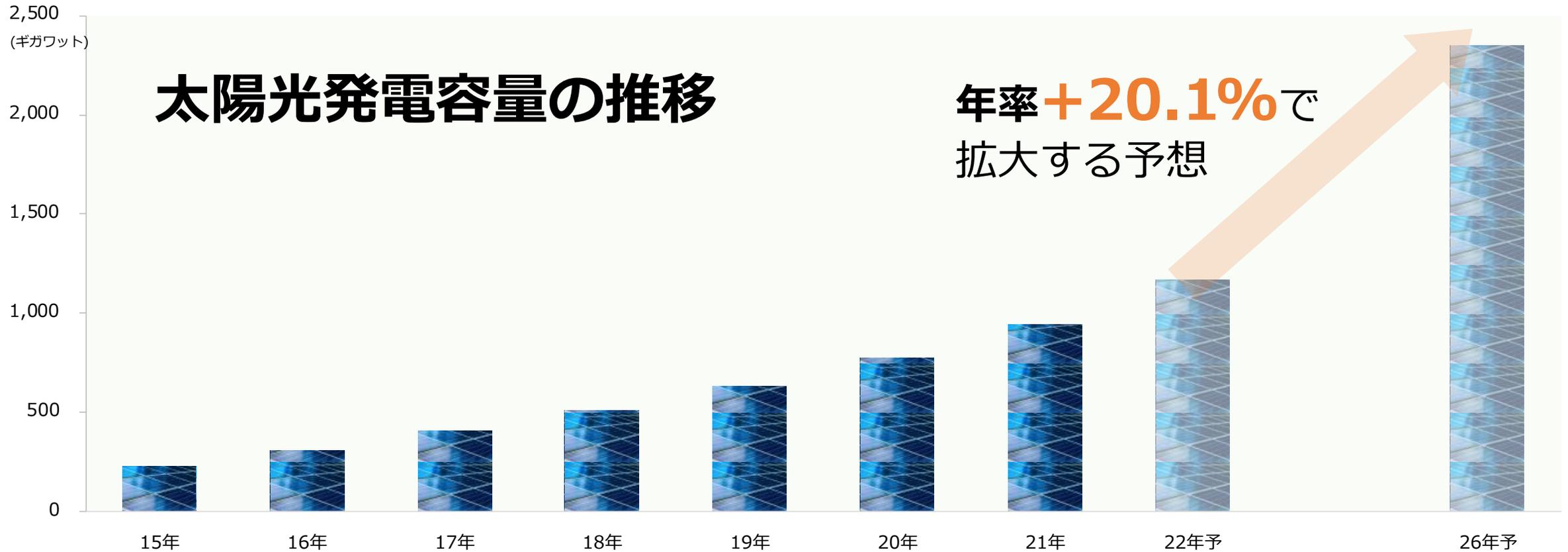
エネルギー安全保障の見直し

- ウクライナ戦争を機にエネルギー安全保障の脆弱性が浮き彫りに
- 石油・ガスからクリーンエネルギーへの移行が加速か



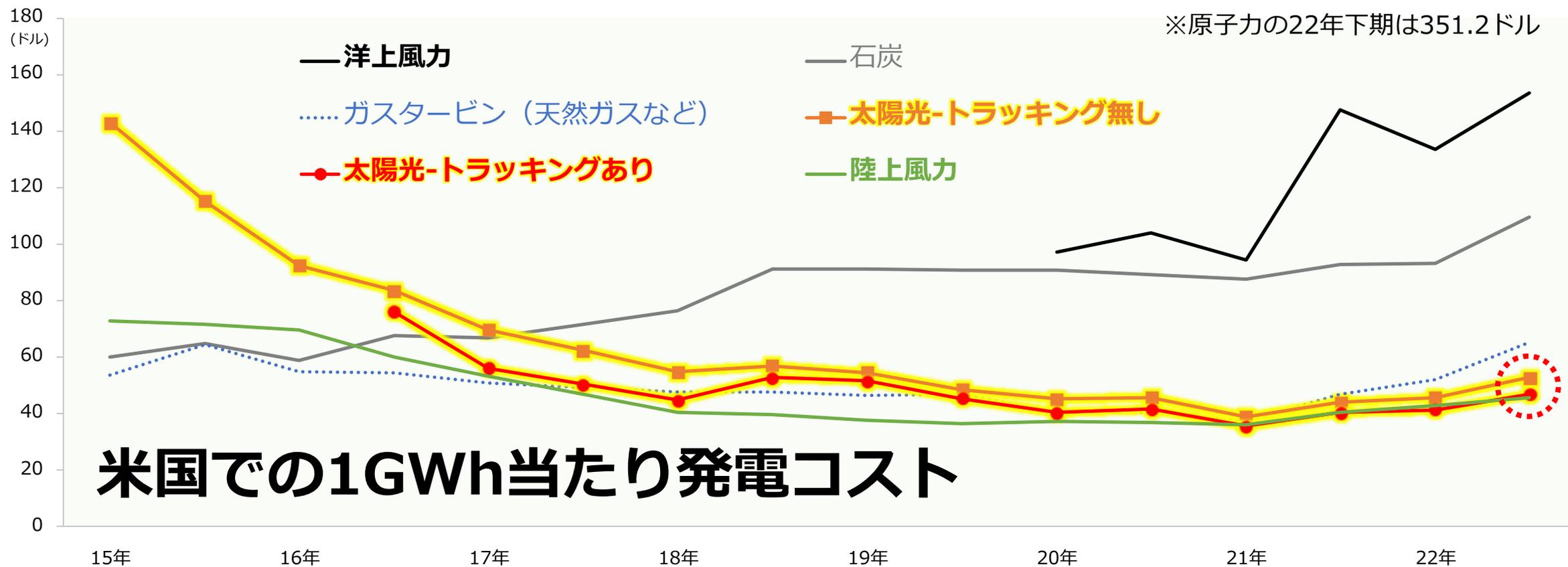
鍵握る太陽光発電

- 太陽光発電容量は年率+20%以上の成長が見込まれる
- 米国では「インフレ抑制法」に基づく政府支援が追い風に



太陽光発電コストが低下

- 太陽光発電はアメリカで最も安い電力源の1つに
- 需要拡大とパネルの米国内製造増加で、更なるコスト低下も



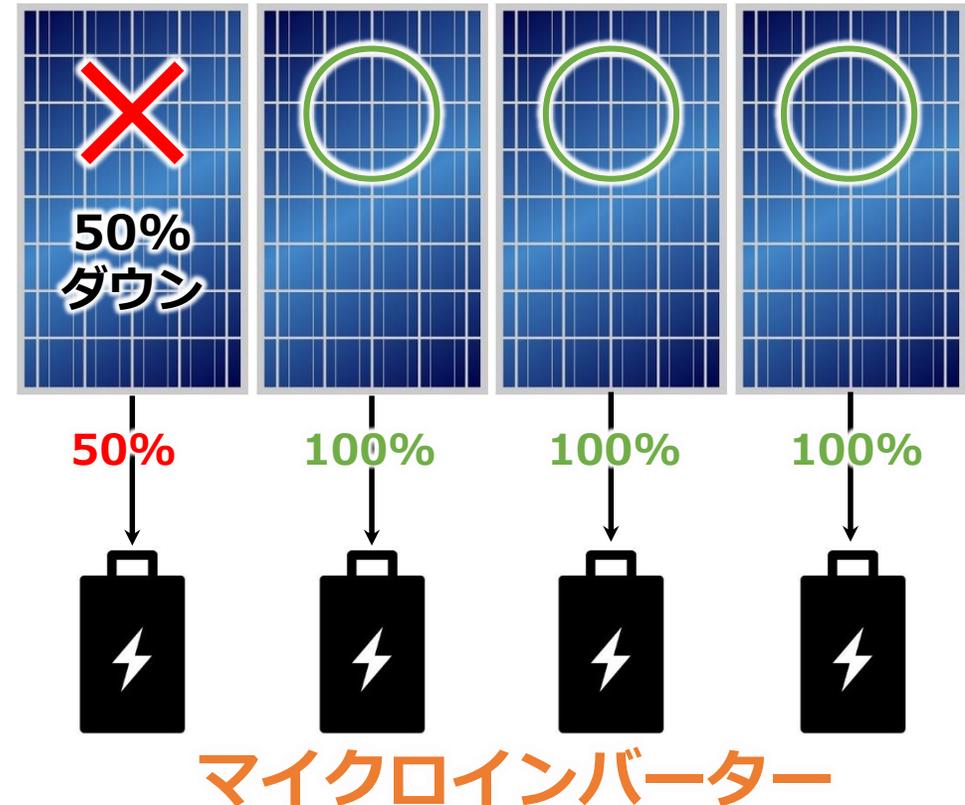
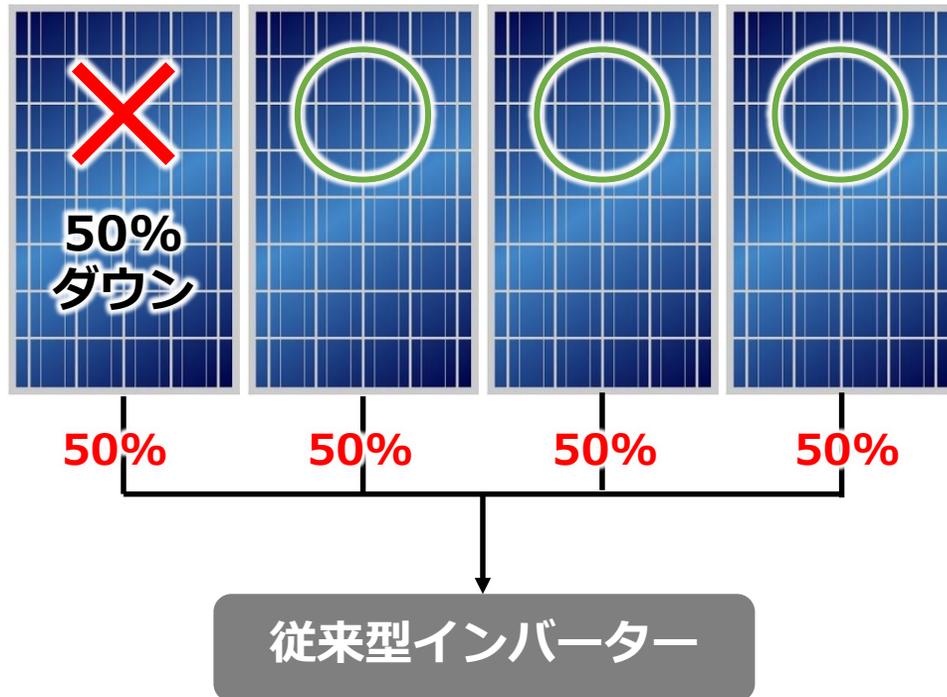
米国での1GWh当たり発電コスト

(注) データは半年ごと、最新は22年下期。GWhは1ギガワット時。太陽光発電のトラッキングとは、自動でパネルを太陽の方向に向ける手法のこと

(出所) ブルームバーグより大和証券作成

エンフェーズ・エネルギー

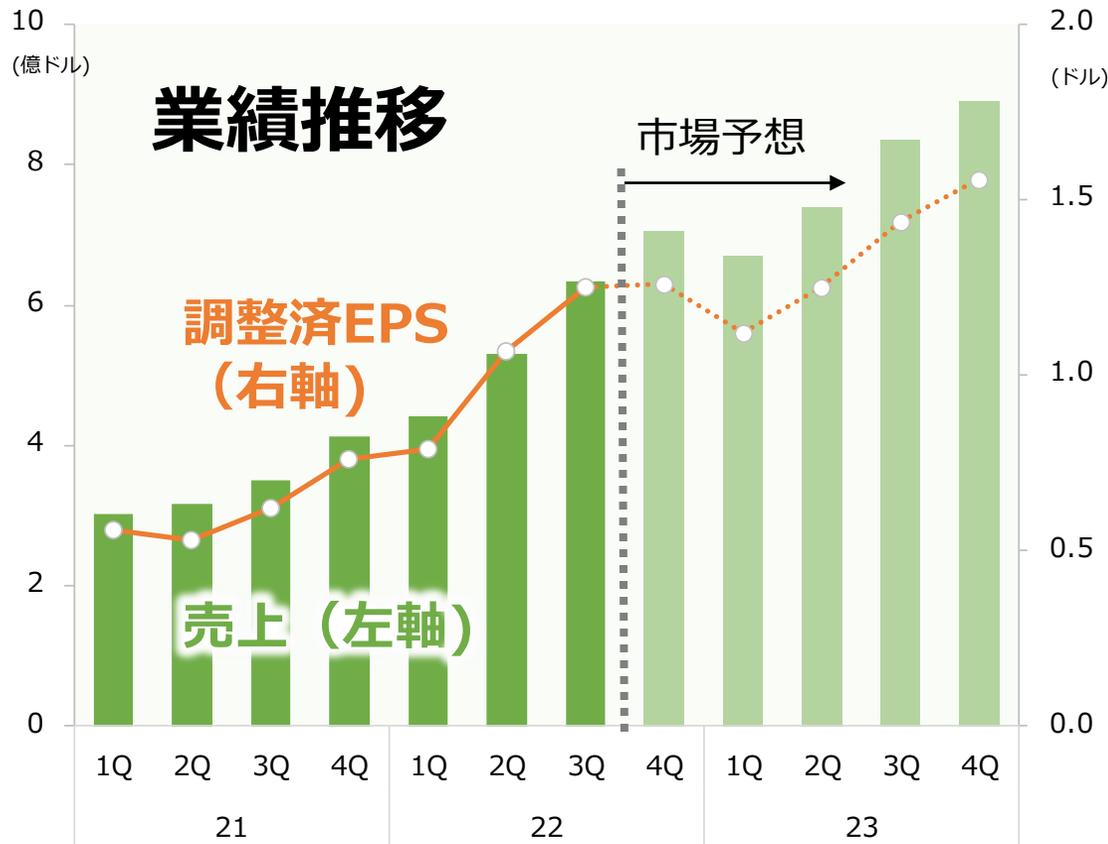
- 太陽光パネルに設置するマイクロインバーターの大手
- 従来型と比べ、1つのパネルの性能ダウンが他に影響を及ぼさずに済む



エンフェーズ(ENPH)業績・株価



- 売上・1株当たり利益(EPS)は共に拡大が見込まれる
- 22年以降はEPSの伸びが株価上昇を主導



(出所) ブルームバーグより大和証券作成
 (注) 1Q=1-3月期。予想PERは12ヶ月先予想ベース。最新データは業績が22年7-9月期、株価・PERが1/12時点

クアンタ・サービシーズ

- 送電線の敷設、通信基地局の設置などの特殊工事を請け負う
- 21年10月、風力・太陽光発電施設の建設等を手掛けるブラットナーを買収

送電線の敷設



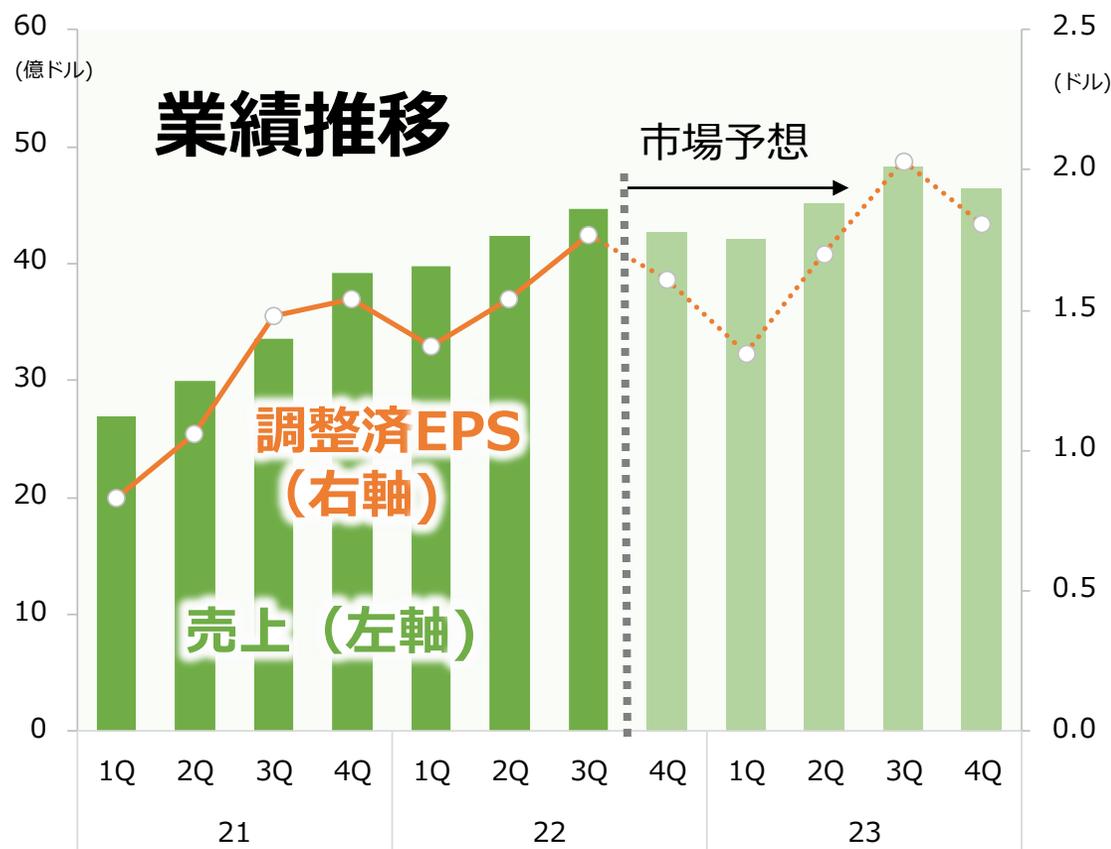
発電施設の建設

太陽光発電所など含む



クアンタ(PWR)業績・株価

- 景気後退が懸念される中でも底堅い業績が見込まれる
- 21年半ば以降、1株当たり利益(EPS)の伸びが株価上昇を牽引



(出所) ブルームバーグより大和証券作成
(注) 1Q=1-3月期。予想PERは12ヶ月先予想ベース。最新データは業績が22年7-9月期、株価・PERが1/12時点

主な太陽光関連銘柄



- 各分野でシェアトップ企業が存在
- ネクステラの風力・太陽光発電容量は米国全体の10%を占める

分野	銘柄	ティッカー	時価総額 (兆円)	コメント
太陽光 パネル	ファーストソーラー	FSLR	2.5	薄膜太陽光パネルの製造・販売で世界トップ。 25年までの製造分は完売済み
インバー ター	エンフェーズ・エナジー	ENPH	4.2	住宅向けインバーターで米国シェアトップ。 マイクロインバーターに強み
	ソーラーエッジテクノロジー	SEDG	2.2	住宅向けインバーターで米国シェア2位。ハイ ブリッドインバーター技術に強み
発電	ネクステラ・エナジー	NEE	21.8	フロリダ州地盤の電力会社で、世界最大の風 力・太陽光発電事業者
敷設	クアンタ・サービシーズ	PWR	2.7	電力インフラに加え、通信基地局の設置などの 特殊工事を請け負う

終わりに

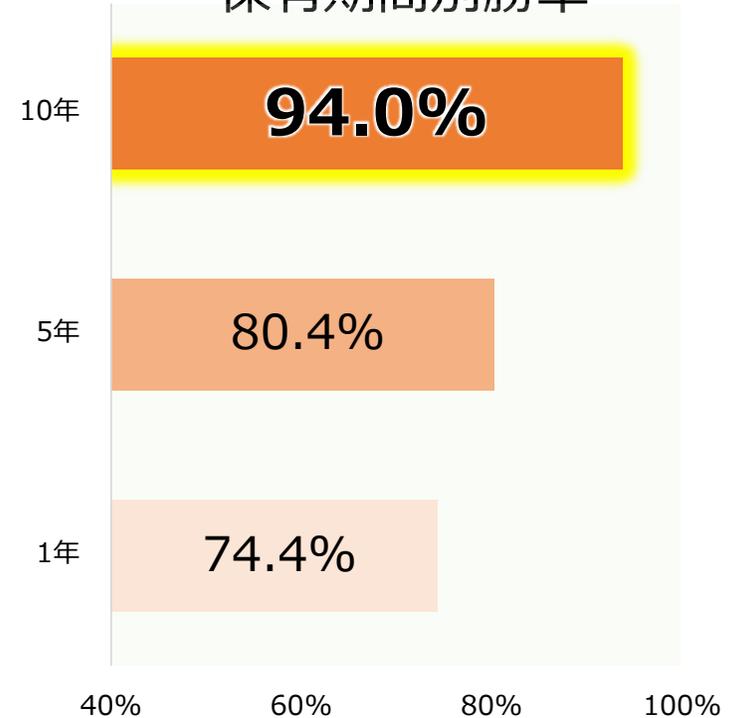
これまで多くの調整局面をこの目で見てきましたが、米国株は、**長期的に保有すれば短期的な株価調整をカバー出来る**というのが持論です。

米国企業は成長投資を惜しまず、今後も優秀な人材が集まると考えられるため、私は**米国株の長期成長シナリオは健在**だと信じています。

一方、世界の変化が経済や金融市場に影響を与え、**これまで目立たなかった優良企業への注目度が増している**と感じます。こうした変化を察知するアンテナを日々張り続けていきたいと思います。



米国株の
保有期間別勝率



(出所) ブルームバーグより大和証券作成
(注) S&P500の過去50年の週次データを基に作成



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は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、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率 2.1875%（税込）程度、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率 3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません）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