

Daiwa Investment Seminar

ダイワ投資セミナー

2024 **4**

今月のテーマ

さらなる高値を窺う
米国株と日本株



日本
舞鶴公園



大和証券

Daiwa Securities



今月のポイント

【相場想定と注目投資対象】

- ・3月は米国株、日本株だけでなく欧州株、インド株等、史上最高値を更新する株価指数が続出した。世界景気が回復感を強めつつある点が株式市場の追い風になっていると考えられる。
- ・3月の主要国金融政策会合を過ぎ、米国は引き続き利下げモードを継続。粘着するインフレに対する警戒は必要だが景況感は強まる方向。企業業績も巡航速度への回復が進む。物色はハイテク集中から広がろう。欧州でも景況感の改善と利下げモードを背景に株価の最高値更新が続く。
- ・日本経済も設備投資を牽引役に順調な推移を想定。利上げまではまだ時間がかかり、景況感の改善、賃上げによる実質賃金のプラス転換期待がさらに日本経済を持ち上げよう。企業業績も堅調な推移を続ける見込み。脱デフレを切り口にPBR1倍割れ銘柄などに注目が集まり易いと見る。小型株に目線が移る可能性も指摘できよう。さらに送電網への世界的な投資拡大も注目される。

～ さらなる高値を窺う米国株と日本株 ～

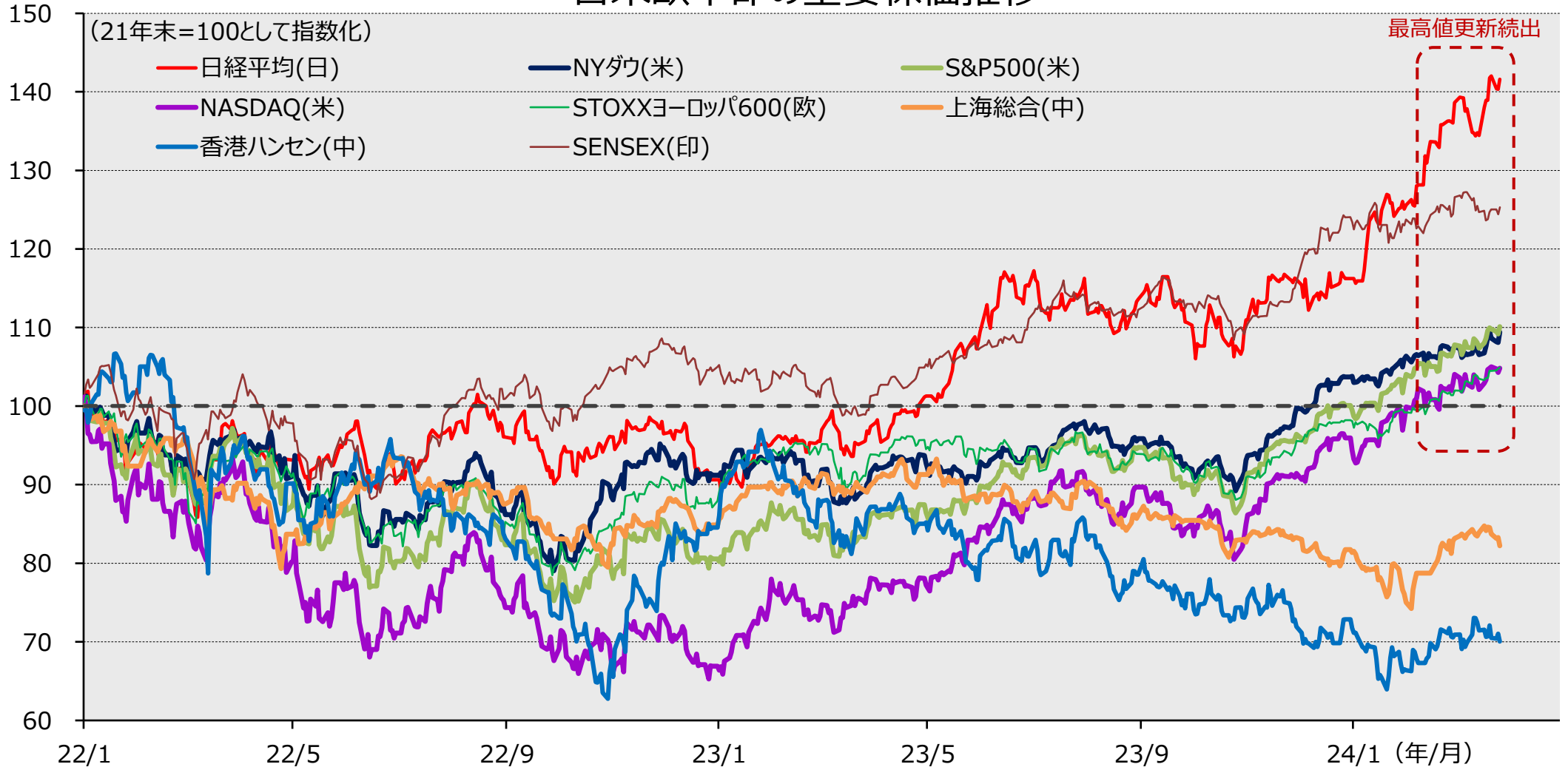
米国株、日本株だけでなく最高値更新は他にも	1	24年1-3月期のGDP成長率は減速見通したが	16
世界景気は回復傾向	2	春闘の賃上げは実質賃金プラス転換への起爆剤	17
米欧の利下げモード、3月会合を経ても変化なし	3	日本の企業業績は堅調な推移を想定	18
米欧のインフレ率、鈍化傾向を続けているが	4	米株の予想PERは21倍に到達、さらに上昇か	19
米国経済はソフトランディングの見方を強める	5	PBR1倍割れ銘柄への物色意欲強まる	20
4月は米税還付による資金流入期待	6	日本製鉄	21
米企業業績は堅調な推移を継続	7	小型株にも市場資金が流入する可能性に注目したい	22
メタ・プラットフォームズ(旧フェイスブック)	8	サワイグループホールディングス	23
米国株はハイテック極集中から物色に広がり兆し	9	デクセリアルズ	24
ユナイテッド・レンタルズ	10	ニプロ	25
欧州株、独仏の株価指数も最高値更新	11	再エネ拡大に不可欠な送電網への投資拡大	26
LVMH モエ ヘネシー・ルイ ヴィトン	12	クアンタ・サービシズ	27
フェラーリ	13	日立製作所	28
日本経済、順調な推移を想定。牽引役は設備投資か	14	ダイワ・セレクションとその他の注目銘柄	29
3月日銀会合通過も、金利は上昇していない	15		

2024年3月29日作成

米国株、日本株だけでなく最高値更新は他にも

調整を挟みながらも、上値を迫る展開を示す国が多い

日米欧中印の主要株価推移

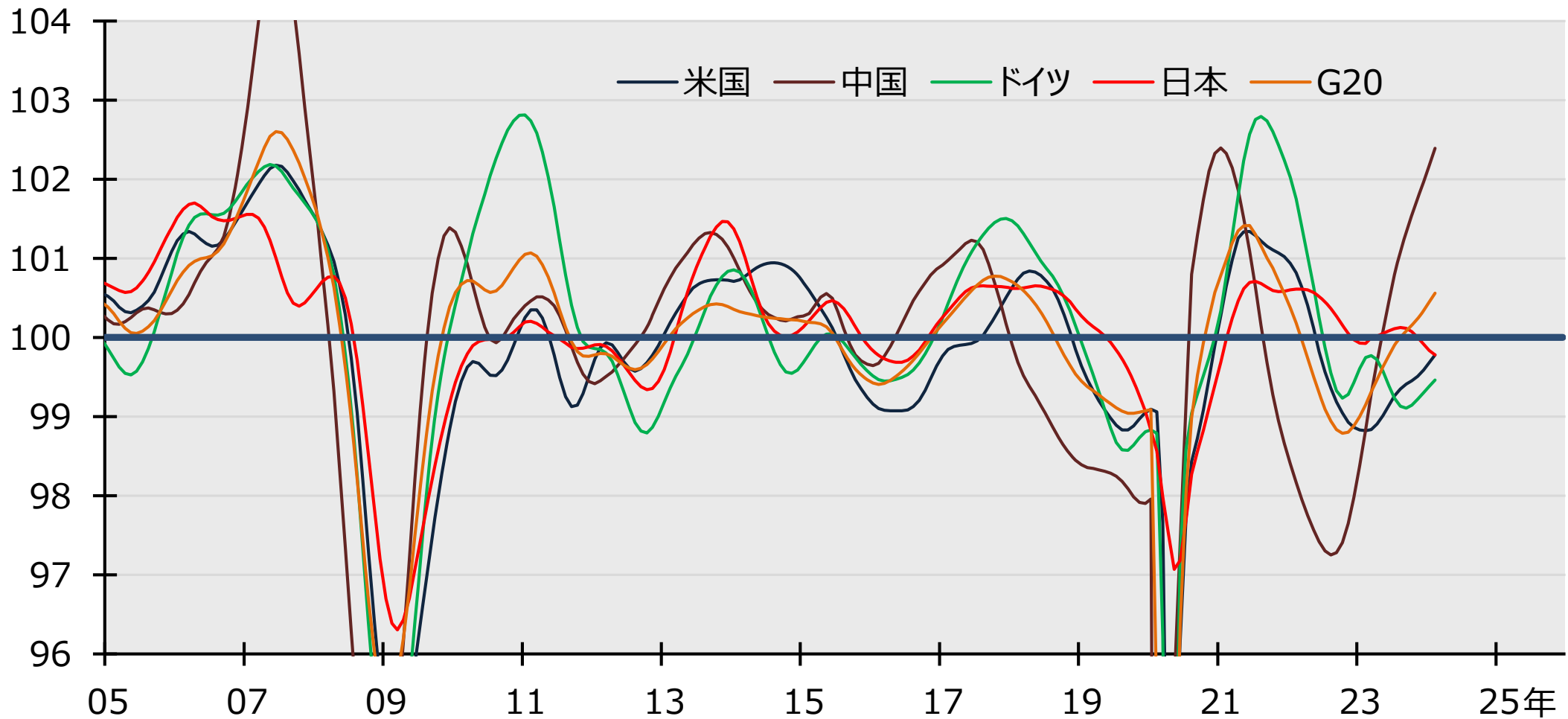


(出所)LSEG、現地通貨ベース、直近期は24/3/27

世界景気は回復傾向

OECDの景気先行指数では、日本だけ方向感が違う

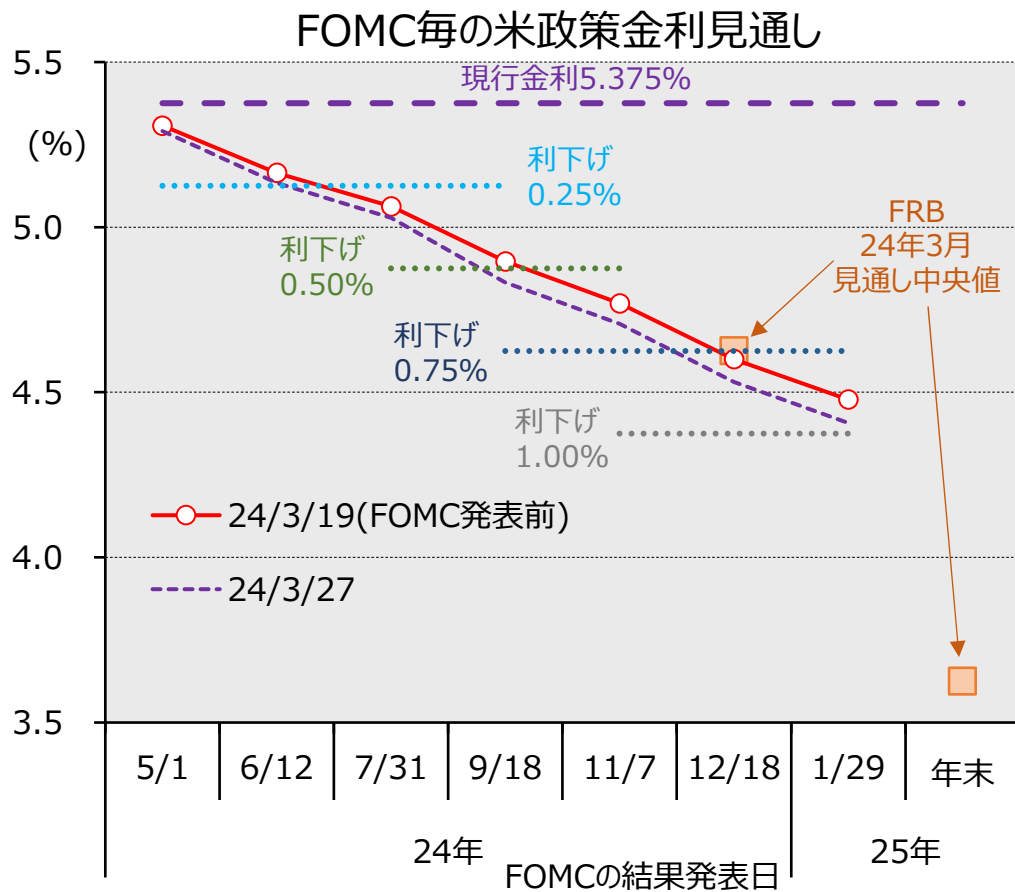
OECD景気先行指数



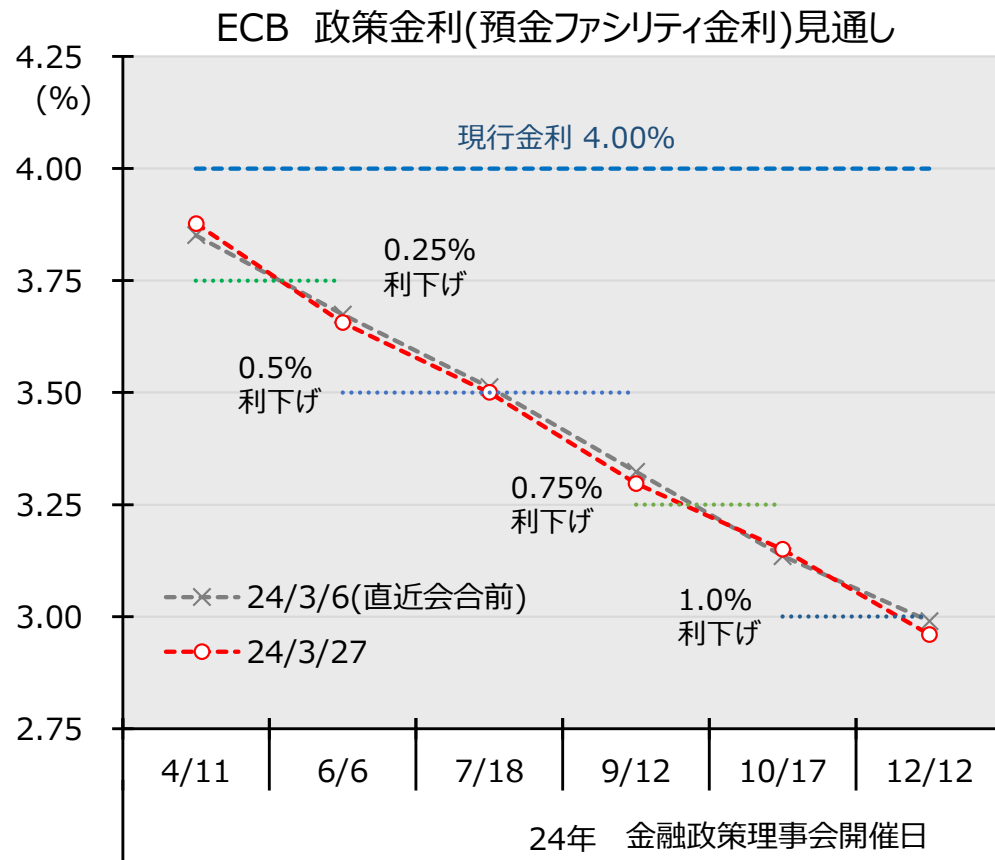
(出所)LSEG、直近値は24年2月

米欧の利下げモード、3月会合を経て変化なし

米国では引き続きインフレ関連指標が注目される



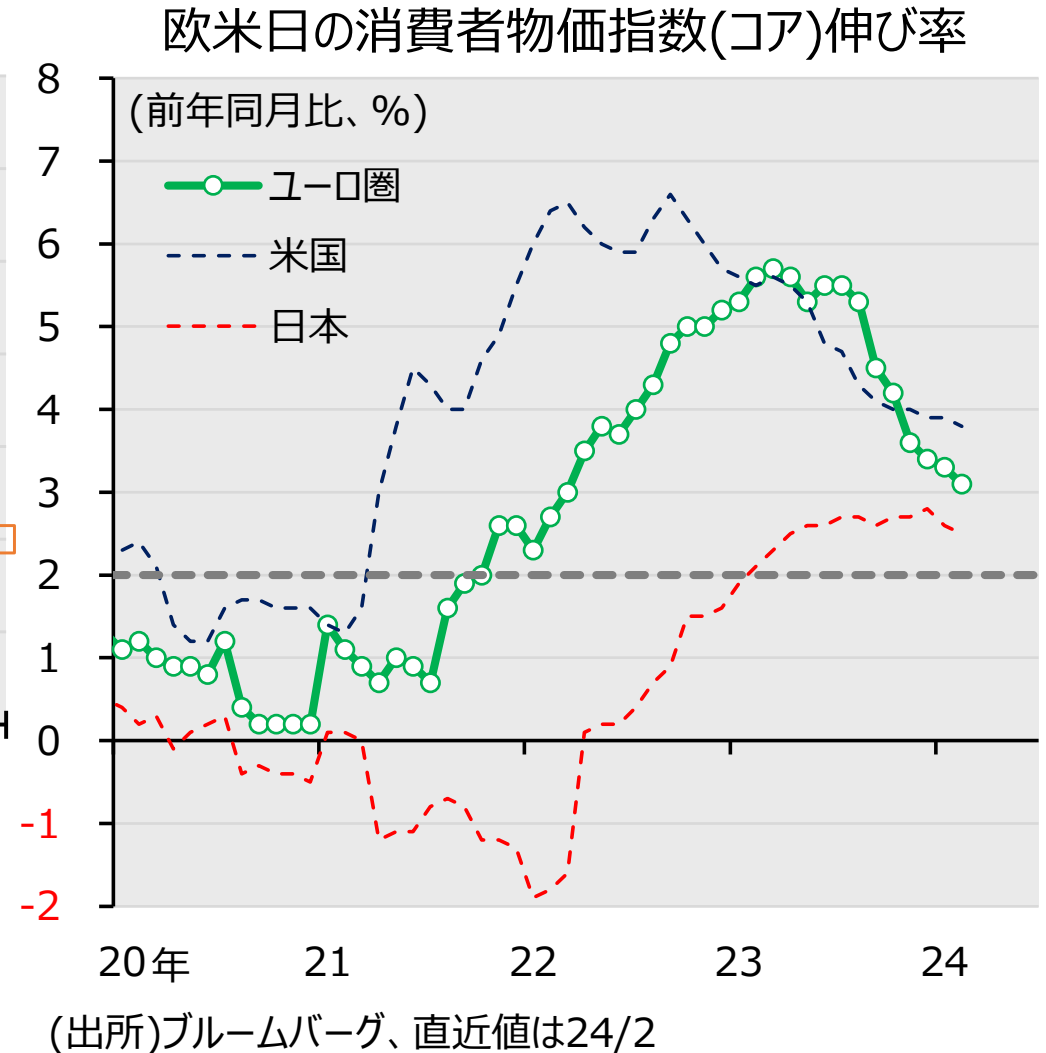
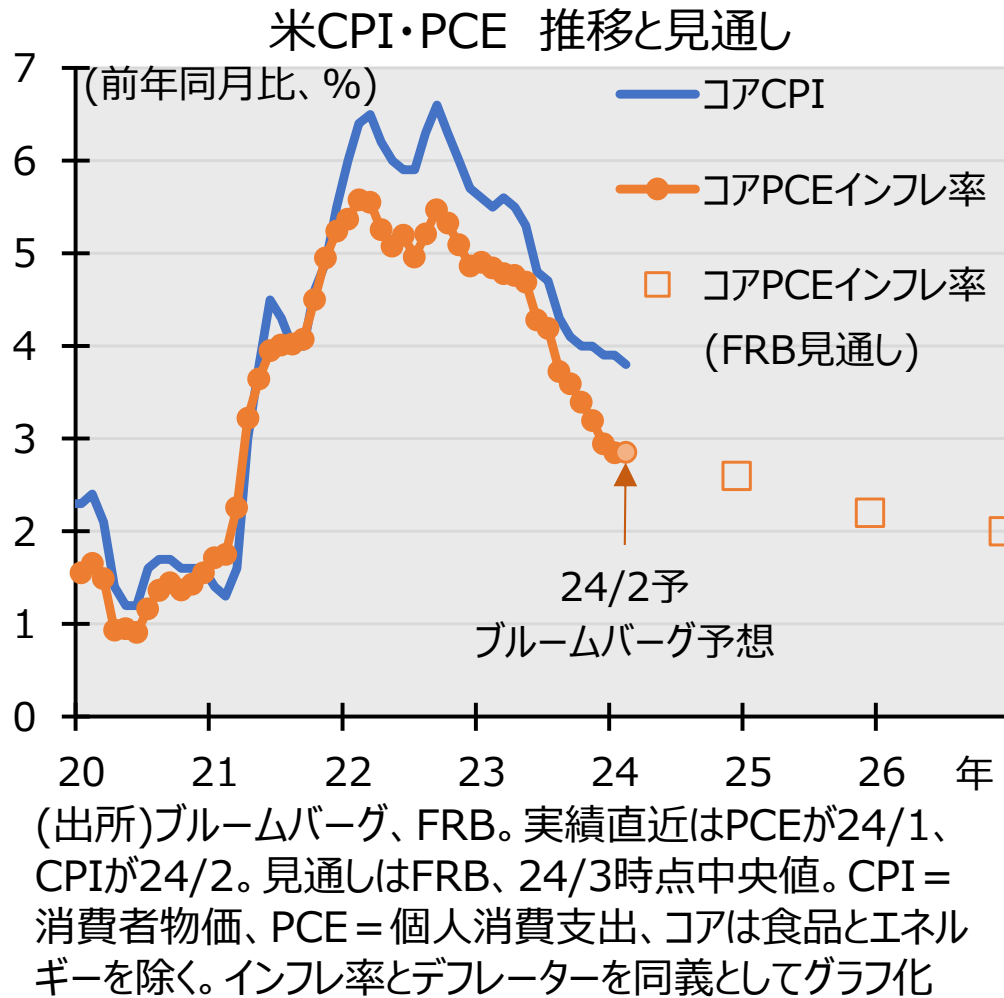
(出所)FRB、ブルームバーグ。見通しはFRB、ブルームバーグ。政策金利はFFレイト



(出所)ブルームバーグ、見通しはブルームバーグ

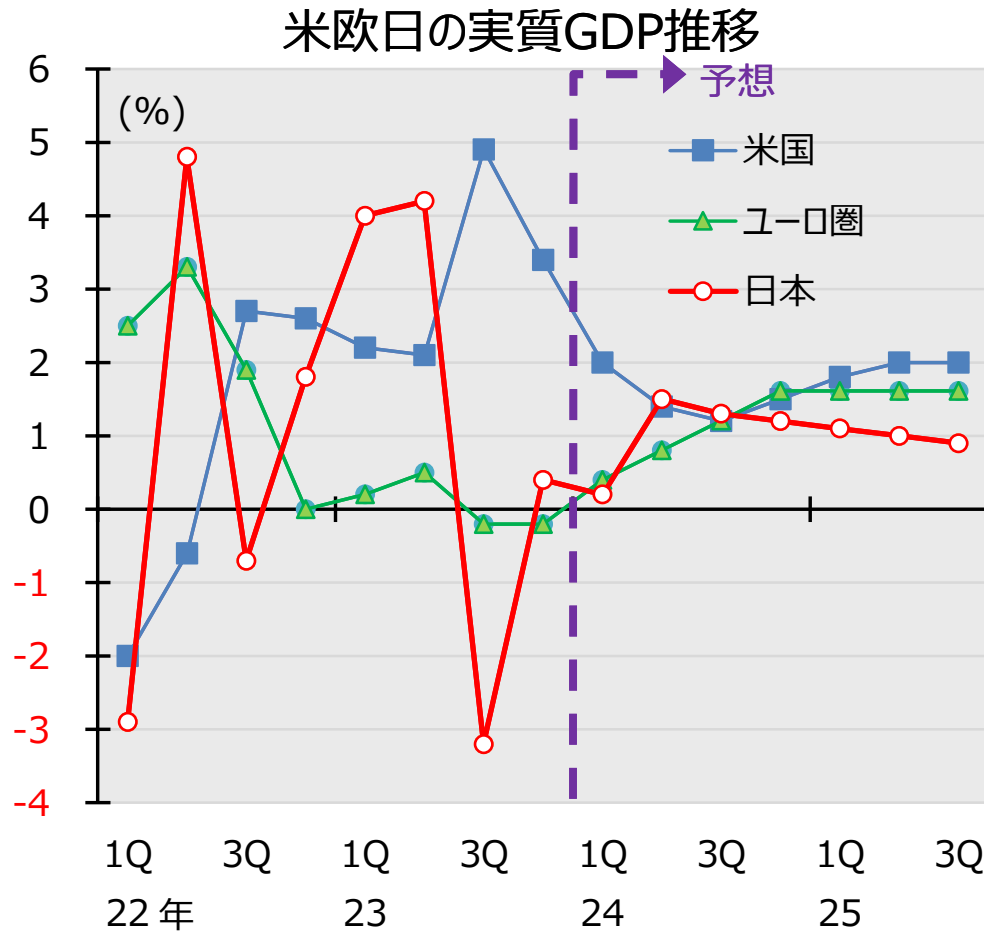
米欧のインフレ率、鈍化傾向を続けているが

米では粘着性が強まる懸念も。欧州は順調に低下し利下げが近づく

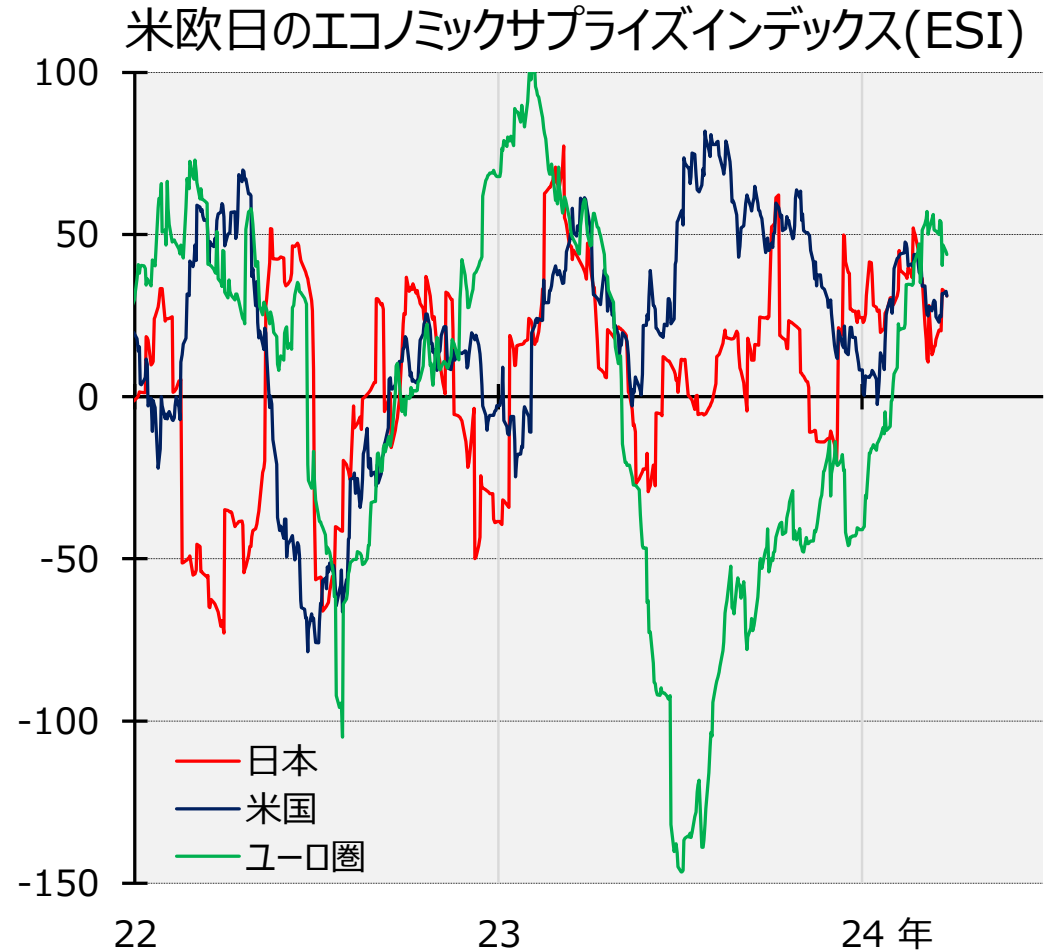


米国経済はソフトランディングの見方を強める

ESIはプラス傾向を保っており、景況感は強まるとの見方



(出所)ブルームバーグ、前期比年率。予想はブルームバーグ、24/3/28時点。1Q=1-3月期

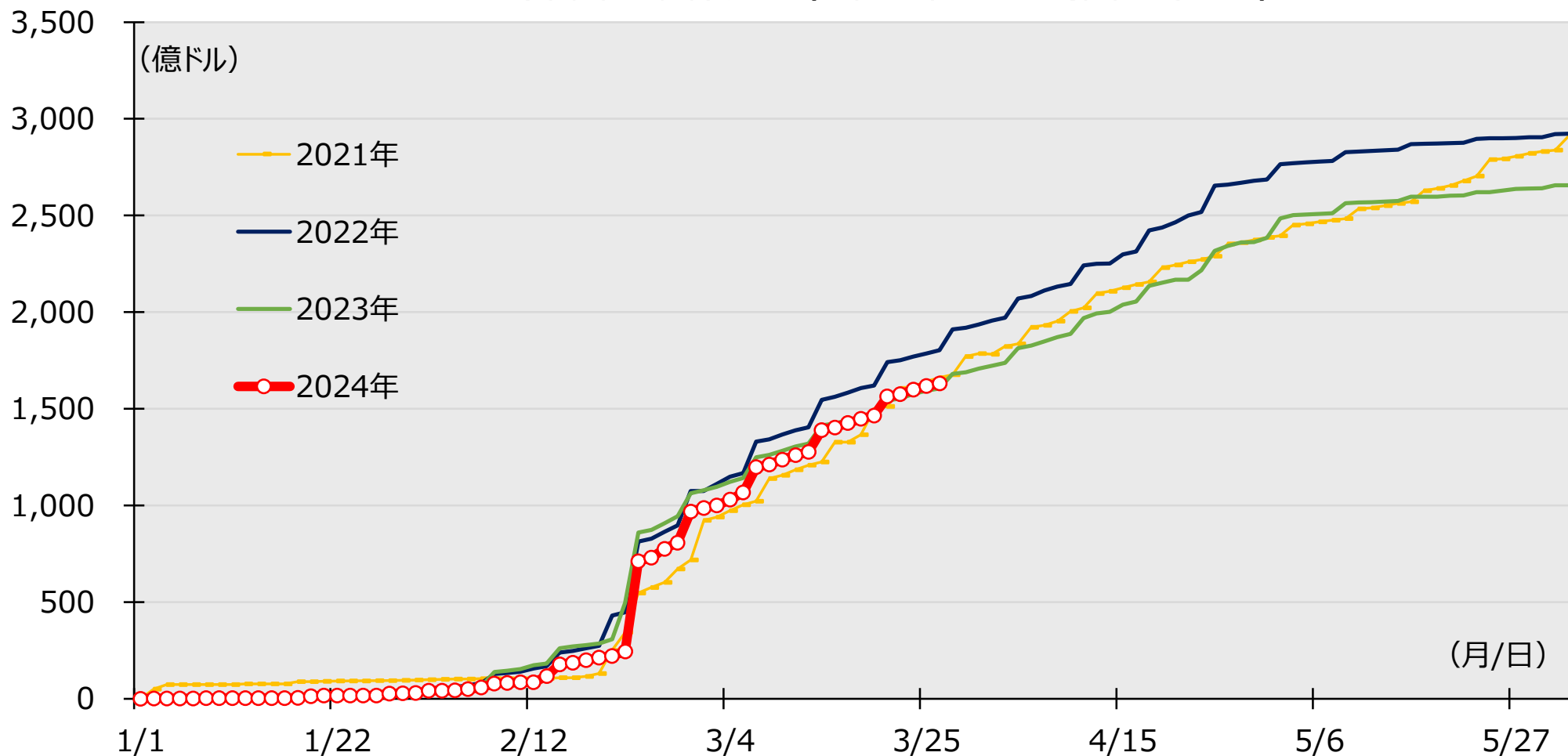


(出所)出所はLSEG、直近値は24/3/26

4月は米税還付による資金流入期待

昨年並みのペースで還付が進んでおり、証券市場への資金還流も

IRS（米国 内国歳入庁）税還付金額の推移（日次）

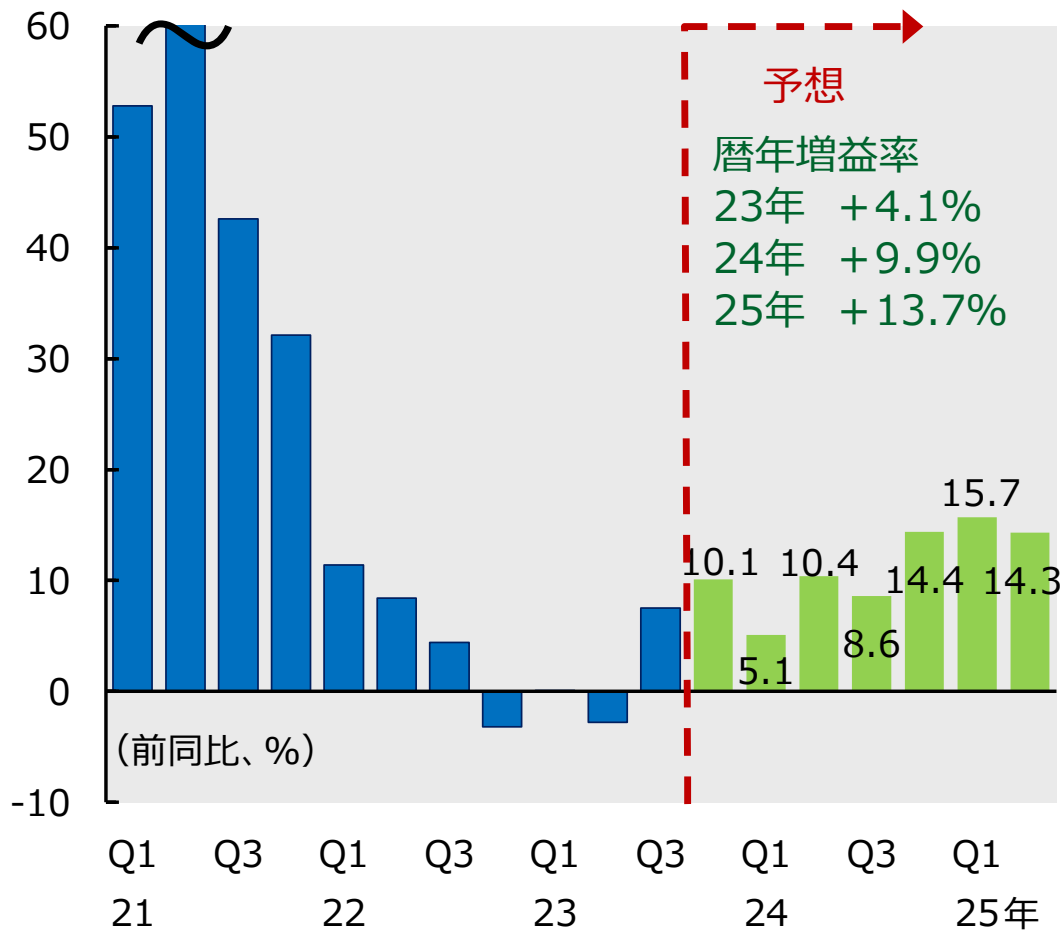


(出所)ブルームバーグ、各年の税還付(日本でいう確定申告の還付金)、個人と法人の合計、2024年は3/26まで

米企業業績は堅調な推移を継続

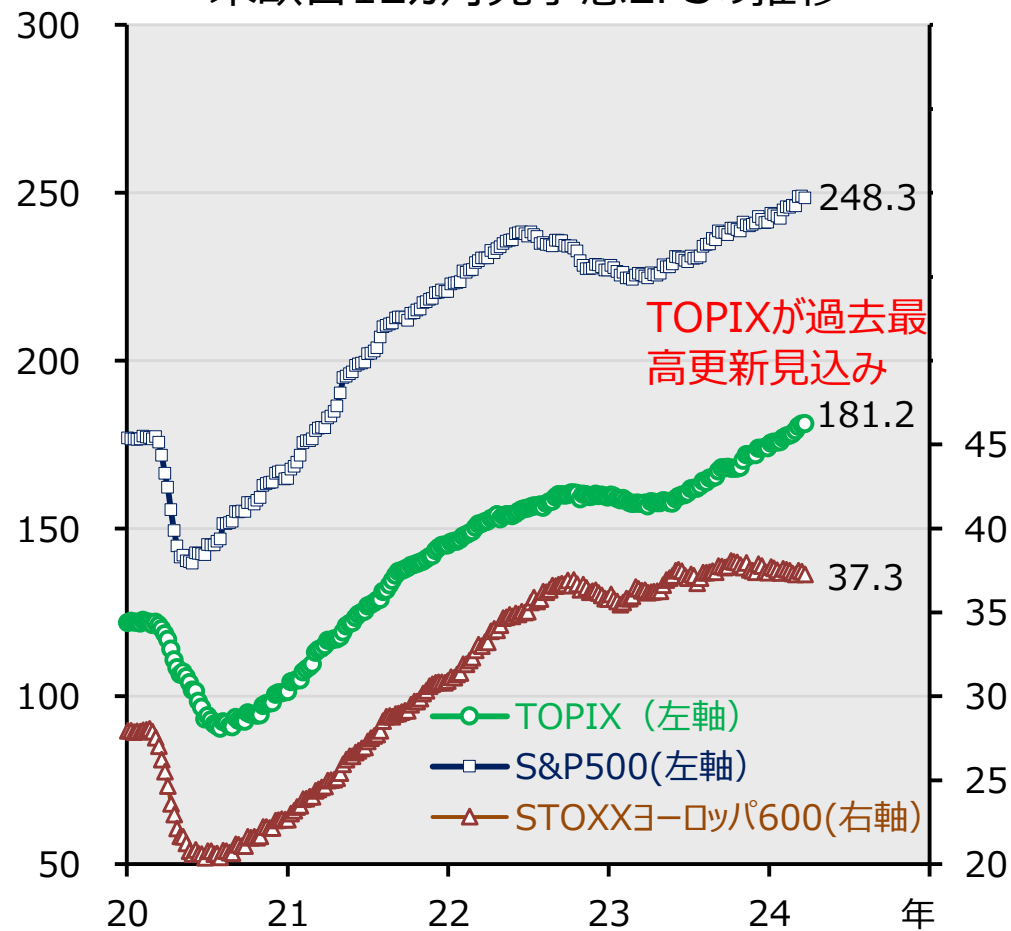
24年Q1は一旦減速も、巡航速度への回帰が進む。予想EPSも増加傾向強める

米S&P500 実績及び予想増益率(四半期)



(出所)LSEG、Q1=1-3月期、予想はLSEG (24/3/28時点)

米欧日12カ月先予想EPSの推移



(出所)LSEG、直近値は24/3/22、EPS=一株当たり利益

メタ・プラットフォームズ(旧フェイスブック)

(META/A2818、米国、SNS)

< 業績データ >

決算期	売上高		純利益	
22.12	116,609	百万ドル	23,200	百万ドル
23.12	134,902	(+16%)	39,098	(+69%)
24.12 予	158,207	(+17%)	51,746	(+32%)
25.12 予	178,100	(+13%)	59,228	(+14%)

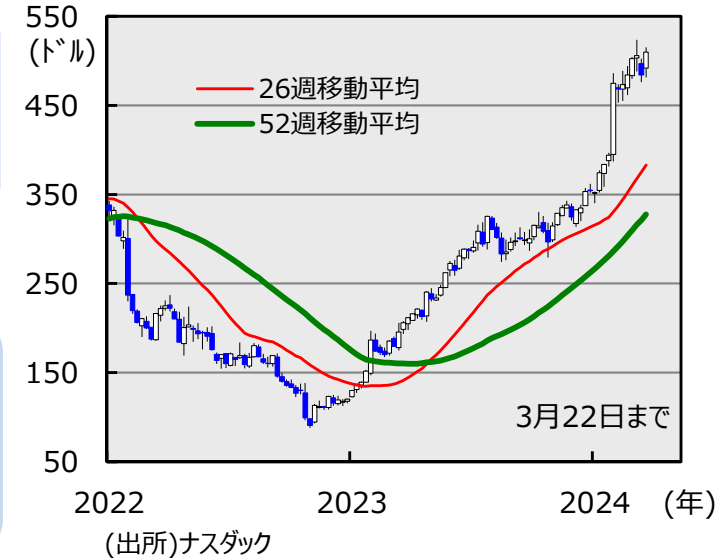
株価・為替情報(3/22時点)		
株価	509.58ドル	1ドル = 151.41円
時価総額	12,991億ドル	
予想EPS(24.12)	19.89ドル	予想PER(24.12) 25.6倍
予想EPS(25.12)	22.98ドル	予想PER(25.12) 22.2倍

※予想はリフィニティブ集計のアナリストコンセンサス。

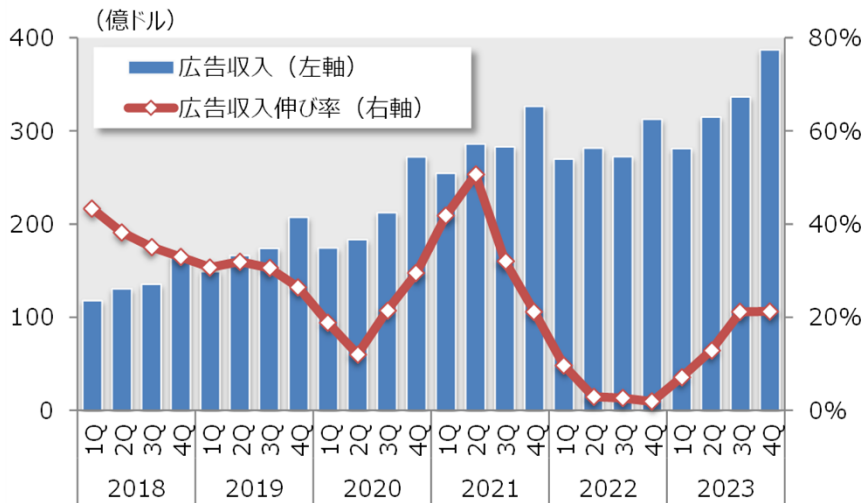
< 会社概要 >

- 2004年に創業、2012年に上場した世界最大のソーシャル・ネットワーキング・サービス (SNS) 「フェイスブック」を運営する会社
- 同社サービス (「フェイスブック」、「インスタグラム」、「ワッツアップ」、「メッセンジャー」) の月次稼働会員数 (MAU) は39.8億人(2023年12月末時点)

株価推移 (週次)



広告収入と増収率の推移



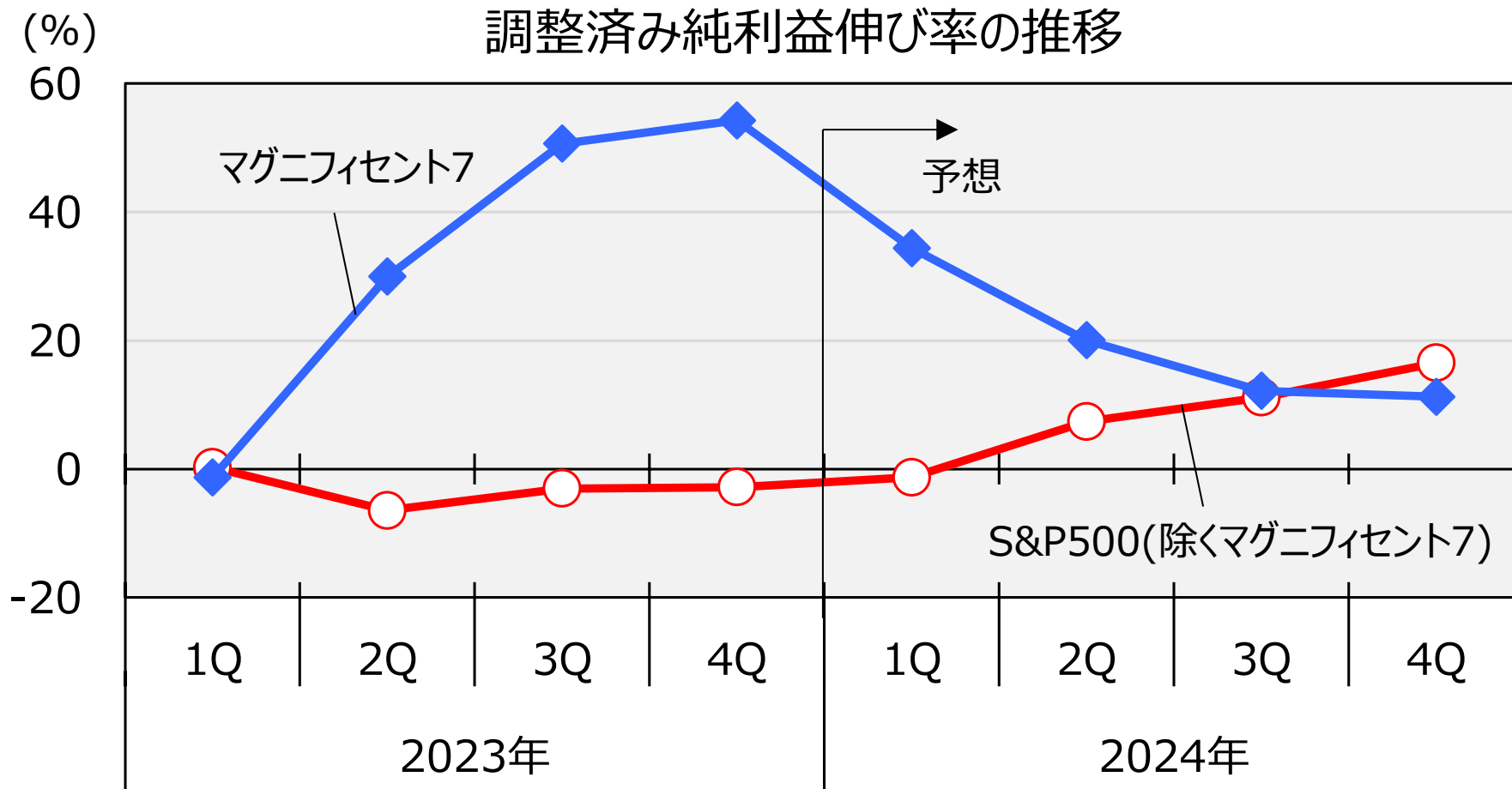
(注) 増収率は為替調整後の前年同期比。(出所) 会社資料より大和証券作成

< ポイント >

- 10-12月期実績は現地通貨ベースで前年同期比22%増収、営業利益は同2.6倍。広告表示数は21%増と前四半期の31%増から減速したが、広告単価が2%増と8四半期ぶりに前年同期比でプラスに転換した。主力「フェイスブック」のARPU(ユーザー一人当たりの売上高)は21%増と大きく上昇している。
- 1-3月期の会社売上計画はレンジ下限でも市場の期待値を超過し、上限では増収率加速となる強気な内容となっている。
- 四半期配当の開始に加え、充分に残額のある自社株買い枠の更なる追加承認 (約300億ドルの残枠に500億ドル追加) など積極的な株主還元策を発表したことも好印象。

米国株はハイテック極集中から物色に広がり兆し

マグニフィセント7を除くS&P500の純利益は年後半にかけて伸び率が拡大する見通し



(注) 予想は3/22時点のブルームバーグ集計。現時点のS&P500銘柄基準。マグニフィセント7とは、マイクロソフト、アップル、エヌビディア、アマゾン、アルファベット(旧グーグル)、メタ・プラットフォームズ(旧フェイスブック)、テスラという米国を代表する超大型銘柄の総称。
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

ユナイテッド・レンタルズ

(URI/A1770、米国、建機レンタル)

< 業績データ >

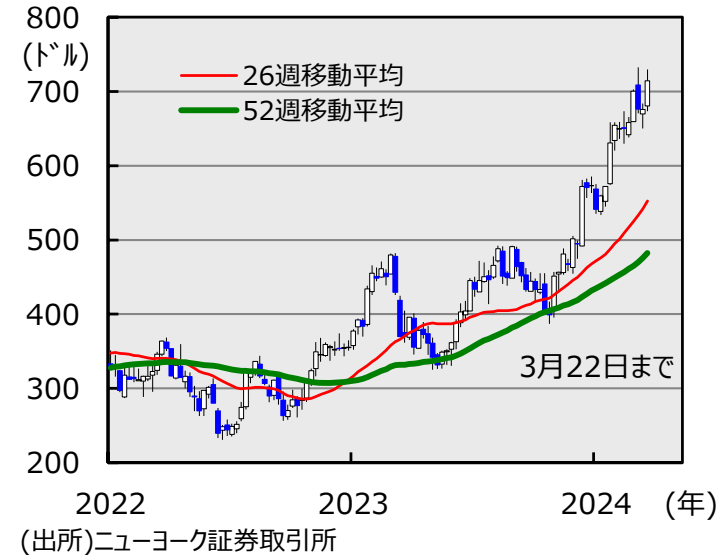
決算期	売上高		純利益		株価・為替情報(3/22時点)		
	金額	増減	金額	増減	株価	時価総額	予想PER
22.12	11,642 百万ドル		2,105 百万ドル		714.27 ドル	480 億ドル	16.6 倍
23.12	14,332 (+23%)		2,424 (+15%)		1ドル = 151.41 円		
24.12予	15,018 (+5%)		2,622 (+8%)		予想EPS(24.12) 43.14 ドル	予想PER(24.12) 16.6 倍	
25.12予	15,637 (+4%)		2,726 (+4%)		予想EPS(25.12) 47.19 ドル	予想PER(25.12) 15.1 倍	

※予想はLSEG集計のアナリストコンセンサス。EPS(一株当たり利益)は継続事業ベース。

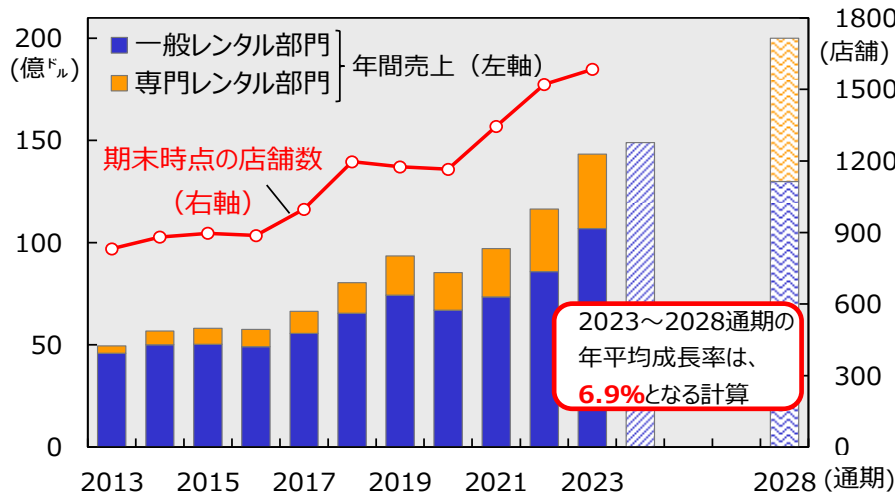
< 会社概要 >

- 1997年創業の建機レンタル会社。積極的な企業買収で規模を拡大。北米中心に1,584の営業拠点を運営し、米建機レンタル市場のシェア15%を占める最大手
- 産業用機器などのレンタルを行う「一般レンタル」部門、及びトレンチ安全装置や空調装置、簡易倉庫など特殊製品のレンタルを行う「専門レンタル」部門からなる

株価推移 (週次)



部門別売上高(機器販売含む)と店舗数の推移



(注) 2024年通期の売上は会社計画中央値。2028年通期の売上は会社目標
(出所) 会社資料より大和証券作成

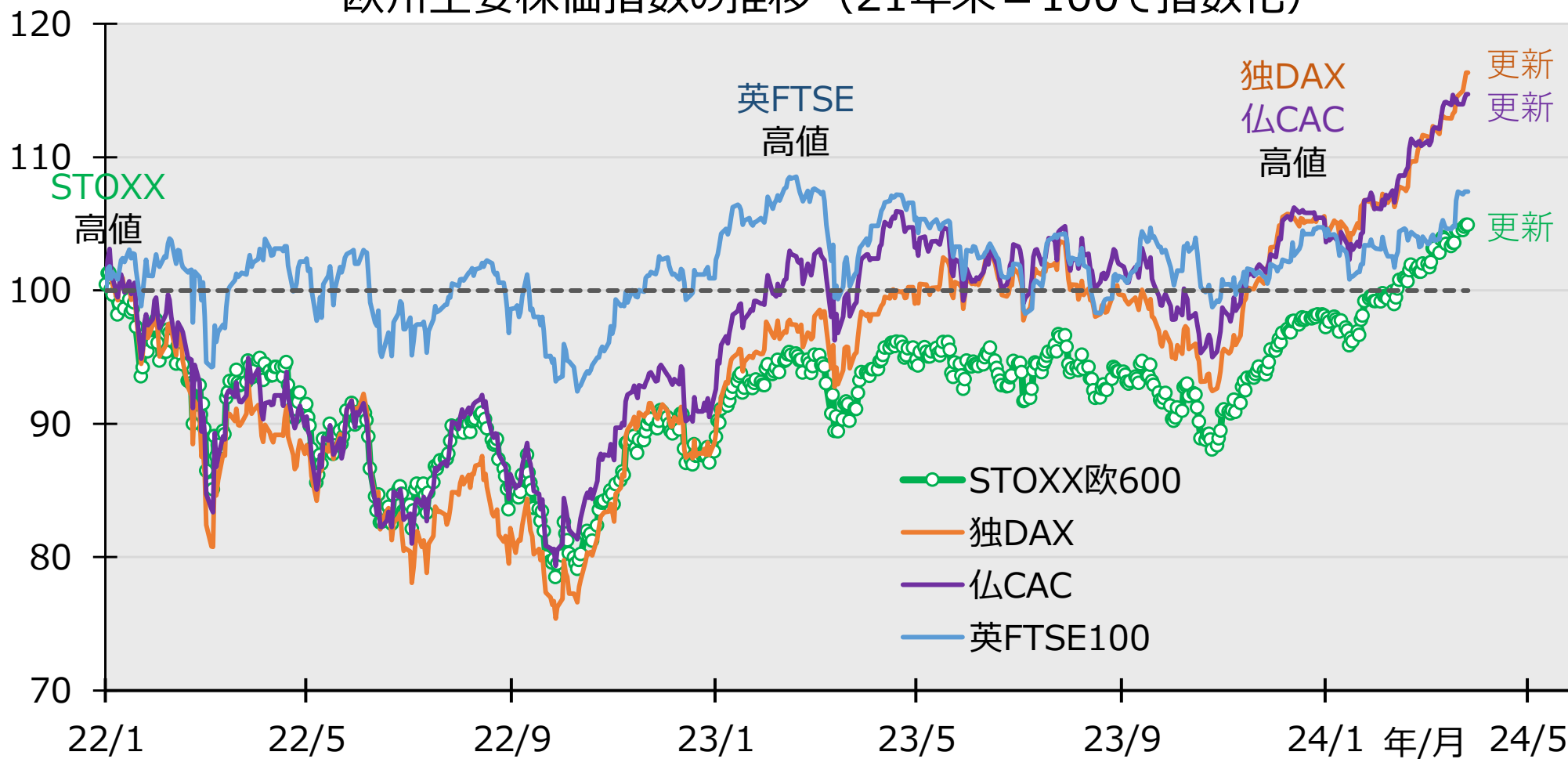
< ポイント >

- 米国では老朽化した橋・道路等の更新、電気自動車の充電網拡大、AIブームを背景としたデータセンターや半導体工場の増設など、建機需要の拡大が期待される。また、機器購入と比較し柔軟性があるレンタルを選択する顧客層は今後も増える見込み。
- 中期目標として28/12期までに専門レンタル部門を年間売上70億ドルに成長させ(23/12期売上は36億ドル)、全体の年間売上を200億ドルに押し上げることを目指す。
- 10-12月期(23/12期4Q)は前年同期比(以下同)13%増収、継続事業ベースのEPSが16%増と堅調。特にレンタル収入は、一般レンタル部門が13%増、専門レンタル部門が15%増と好調。

欧州株、独仏の株価指数も最高値更新

景況感の改善、GDPの回復などに加えて、ECBの利下げ期待が株価を持ち上げる

欧州主要株価指数の推移（21年末 = 100で指数化）



(出所)ブルームバーグ、直近値は24/3/27。グラフ中の高値表示は、指数の23年末までの高値位置

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
22.12	79,184 百万ユーロ	14,084 百万ユーロ
23.12	86,153 (+9%)	15,174 (+8%)
24.12 予	90,462 (+5%)	16,157 (+6%)
25.12 予	97,237 (+7%)	17,809 (+10%)

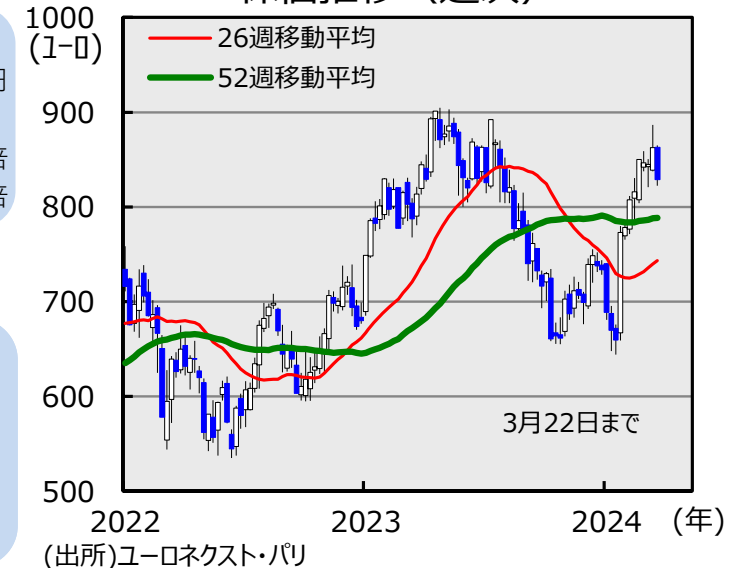
株価・為替情報 (3/22時点)			
株価	828.60ユーロ	1ユーロ=	163.67円
時価総額	4,155億ユーロ		
予想EPS(24.12予)	32.31ユーロ	予想PER(24.12予)	25.6 倍
予想EPS(25.12予)	35.58ユーロ	予想PER(25.12予)	23.3 倍

※予想はLSEG集計のアナリストコンセンサス。EPSは一株当たり利益。

< 会社概要 >

- 1987年にL・ヴィトンとM・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、タグ・ホイヤー、他多数
- 地域別の売上高構成比（23年実績）は、欧州25%、米国25%、日本7%、アジア31%、他12%

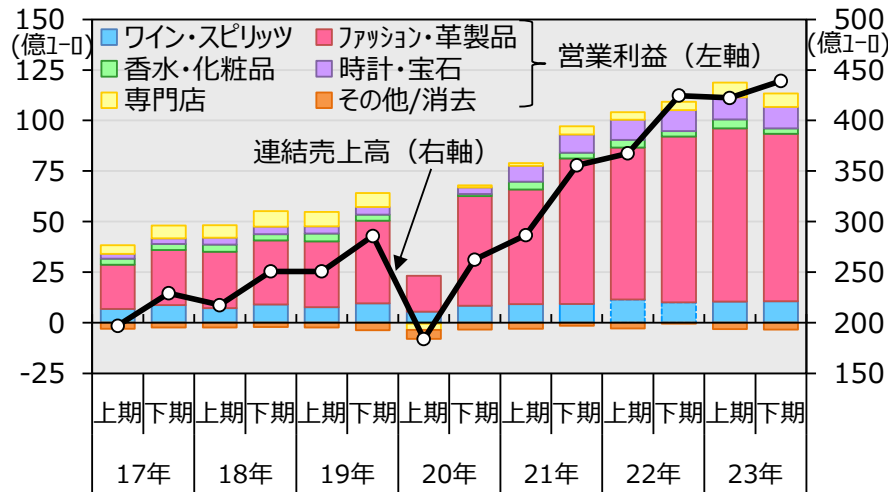
株価推移（週次）



< ポイント >

- 23年下期(7-12月期)の売上高は前年同期10%増（為替影響を除くベース）。ルイ・ヴィトンなどの旗艦ブランドが好調だった。
- 4Q(10-12月)の3ヵ月では、3Qから売上の伸びが加速しており、底打ち感がうかがえる。アジアが前年同期比15%と、中国の景気減速が懸念される中でも二桁増収を確保。米国も2Q→3Q→4Qと伸び率が改善傾向にある。
- 今後も景気の動向には留意が必要だが、富裕層の消費は相対的に底堅いと思われる。加えて、ファッションショーや店舗改装等を通じて傘下ブランド価値の維持向上が図られている点もポイント。高いブランド力に裏打ちされた成長力に注目したい。

売上高と事業別営業利益の推移



(注) 下期=7-12月期 (出所) 会社資料より大和証券作成

フェラーリ

(RACE/A5555、イタリア、高級自動車)

< 業績データ >

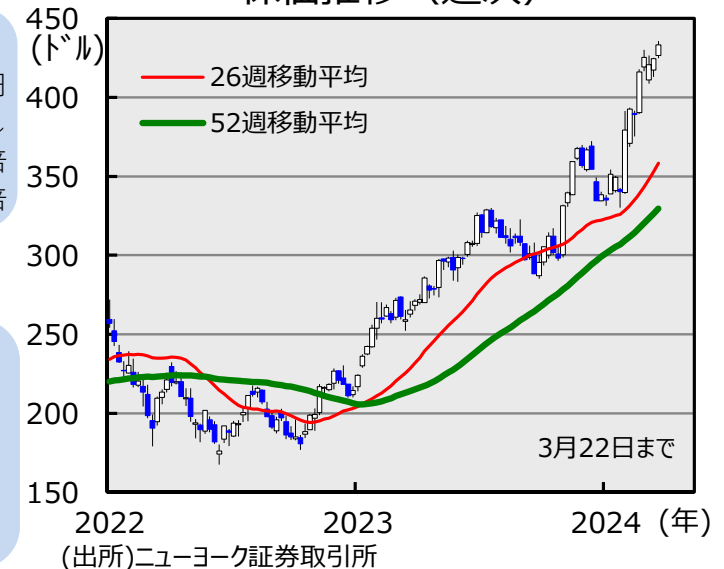
決算期	売上高		純利益		株価・為替情報(3/22時点)			
	金額	増減	金額	増減	株価	時価総額	予想EPS	予想PER
22.12	5,095		939		433.29 ドル	782 億ドル	8.35 ドル	51.9 倍
23.12	5,970	(+17%)	1,257	(+34%)	1ドル = 151.41円	1ユーロ = 1.0808ドル		
24.12 予	6,517	(+9%)	1,393	(+11%)			9.39 ドル	46.1 倍
25.12 予	7,038	(+8%)	1,553	(+11%)				

※予想はLSEG集計のアナリストコンセンサス。継続事業ベース。EPSは一株当たり利益。

< 会社概要 >

- F1などを通じてブランドイメージや認知度を高めてきた高級自動車メーカー
- 高いブランド力に加えて、台数を絞って希少価値を高める戦略で、高単価での販売を可能にしている (23年の出荷台数は13,663台)
- 2025年には電気自動車(EV)を市場に投入予定

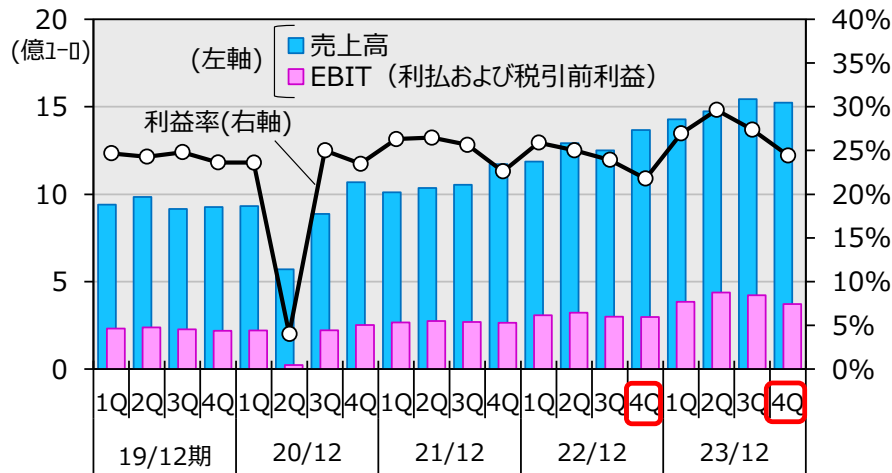
株価推移 (週次)



< ポイント >

- 23/12期4Q(10-12月)の売上高は前年同期比11%増、継続事業ベースのEBIT(利払および税引前利益)は同25%増だった。製品構成が良化していることに加えて、カスタマイズのオプション需要が利益の押し上げ要因になっている。
- 出荷台数は前年同期比2%減だったが、受注は好調とみられることから過度な懸念は不要だろう。22年に掲げられた26年の業績見通し(売上67億ユーロ、継続事業ベースのEBITは中央値で19億ユーロ)も射程圏に入ってきた印象がある。
- 今後は、6月稼働予定の新工場の立上がりや、25年のEV投入などによる製品ラインアップ強化に注目したい。

売上とEBITの四半期推移

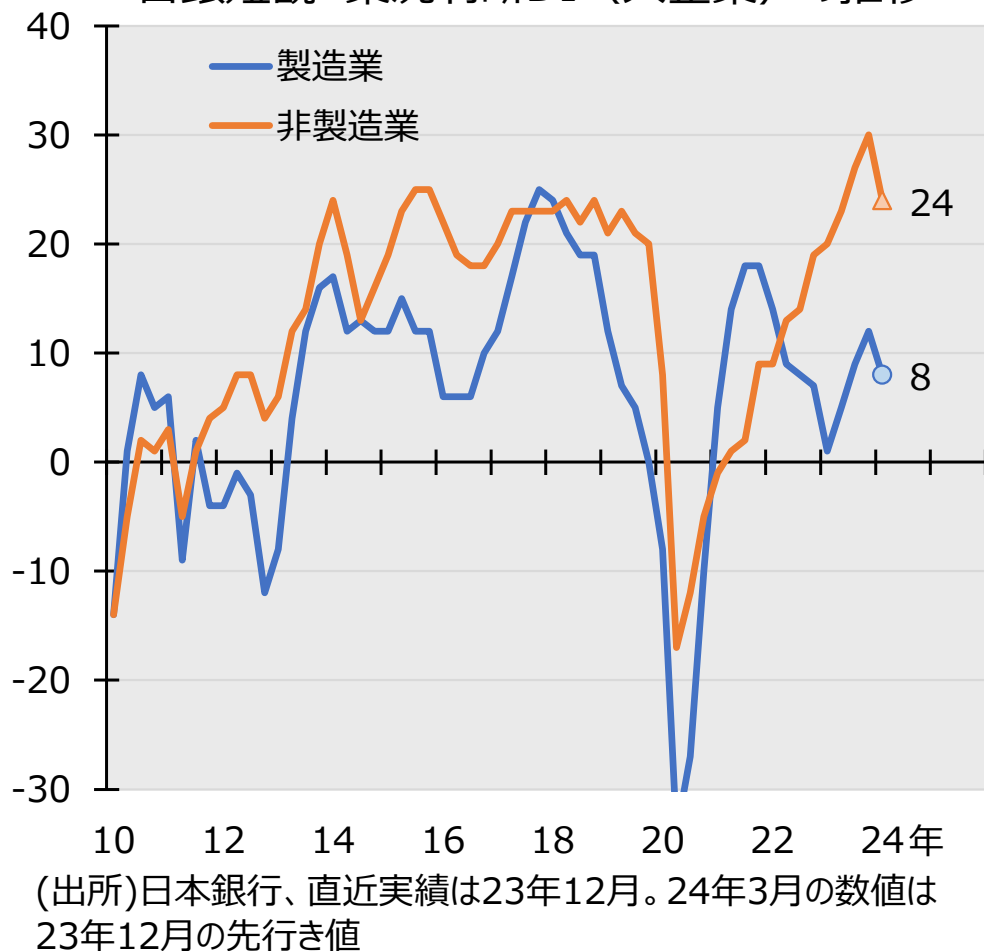


(注) 4Q=10-12月期。EBIT(利払および税引前利益)は継続事業ベース。利益率は売上高EBIT利益率(出所)会社資料より大和証券作成、

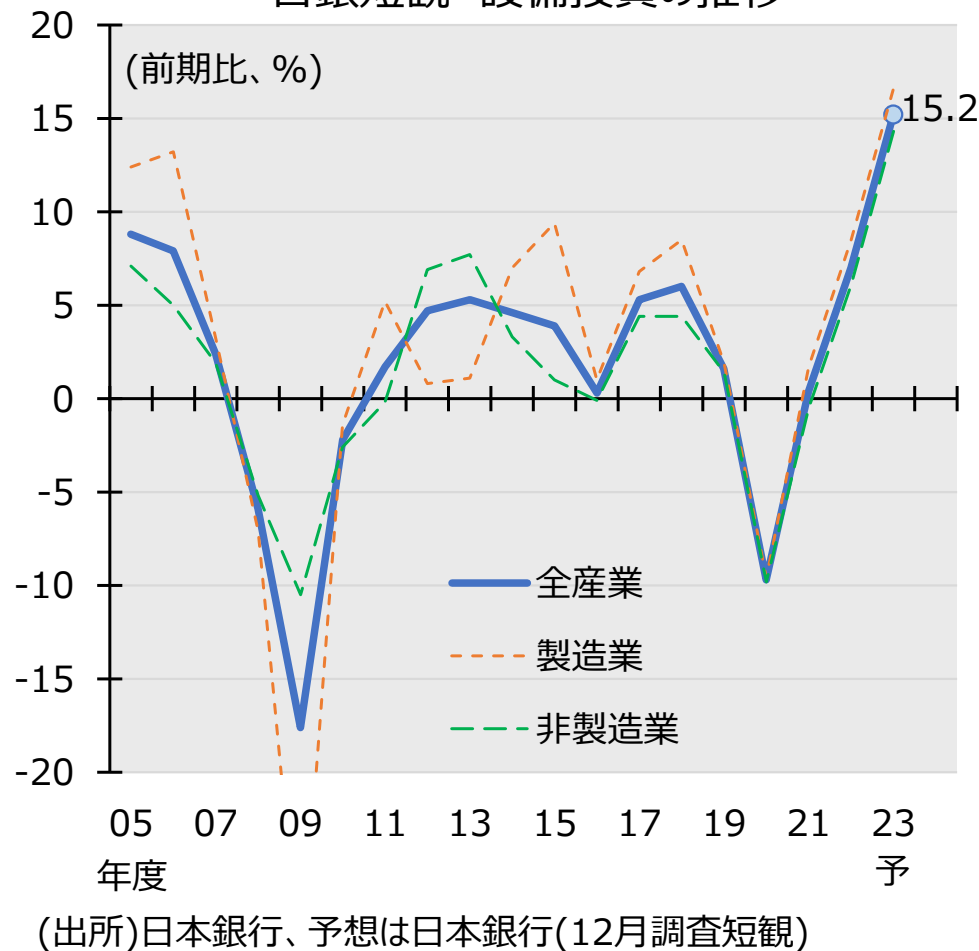
日本経済、順調な推移を想定。牽引役は設備投資か

業況判断DIは若干鈍化の見通しも、景況感は良好と考える

日銀短観 業況判断DI（大企業）の推移



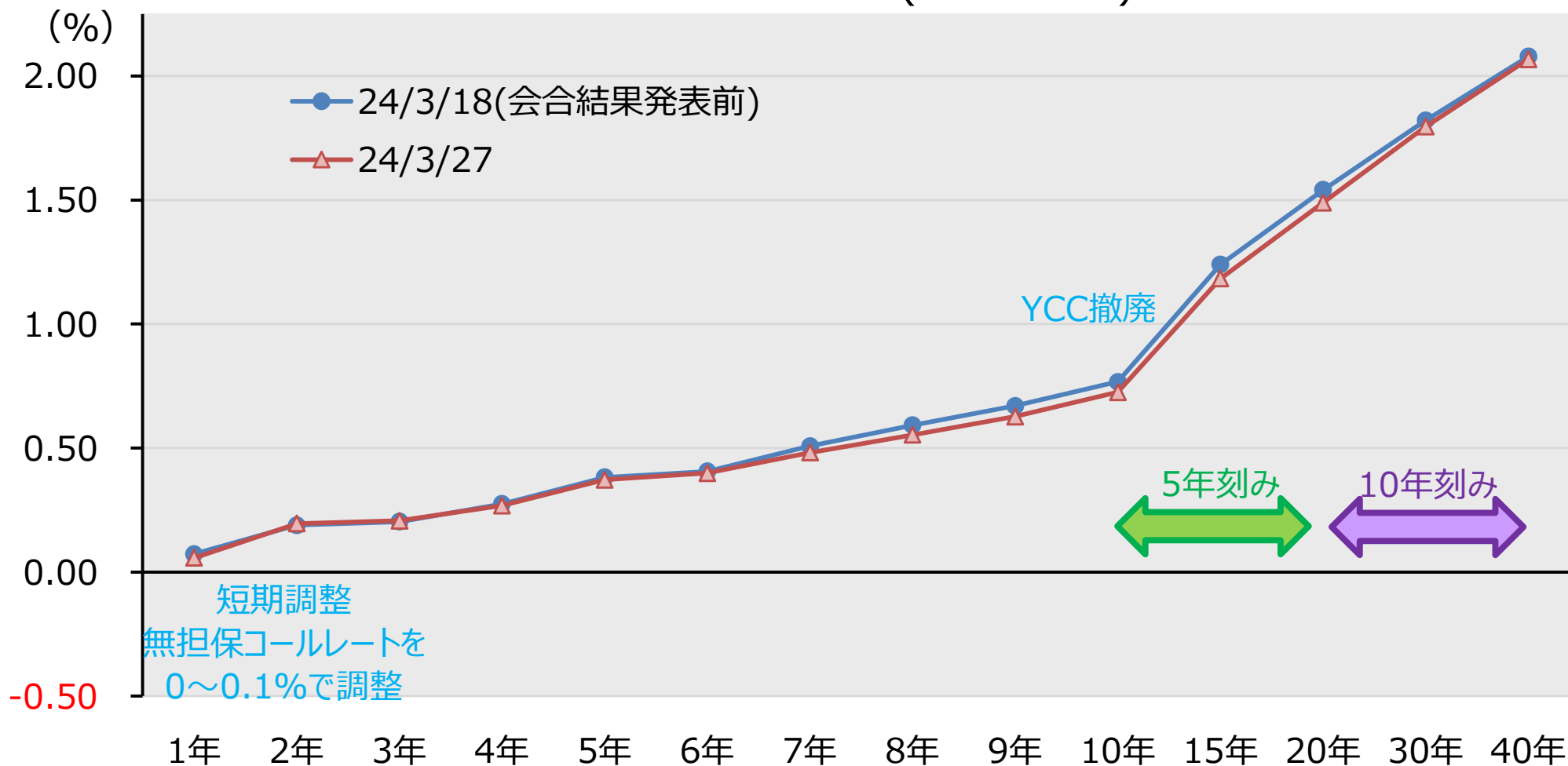
日銀短観 設備投資の推移



3月日銀会合通過も、金利は上昇していない

当面は緩和的な金融環境が続く見通し、株高に作用しやすい

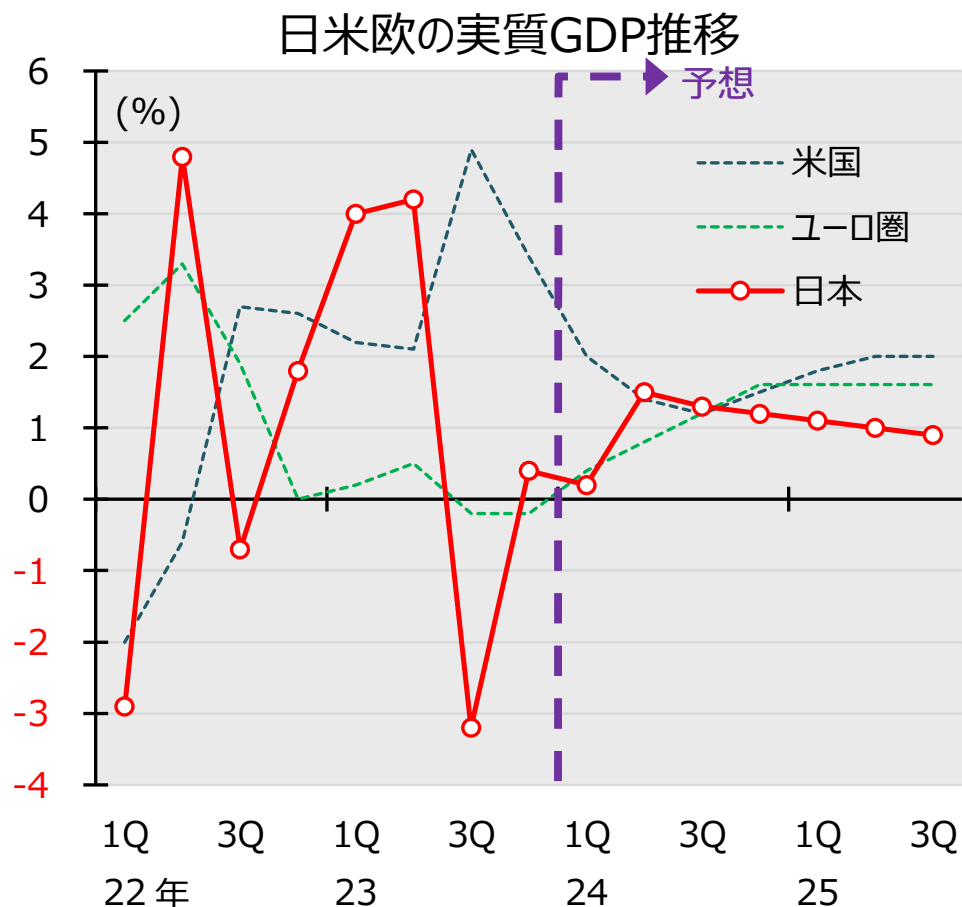
日本国債のイールドカーブ(利回り曲線)推移



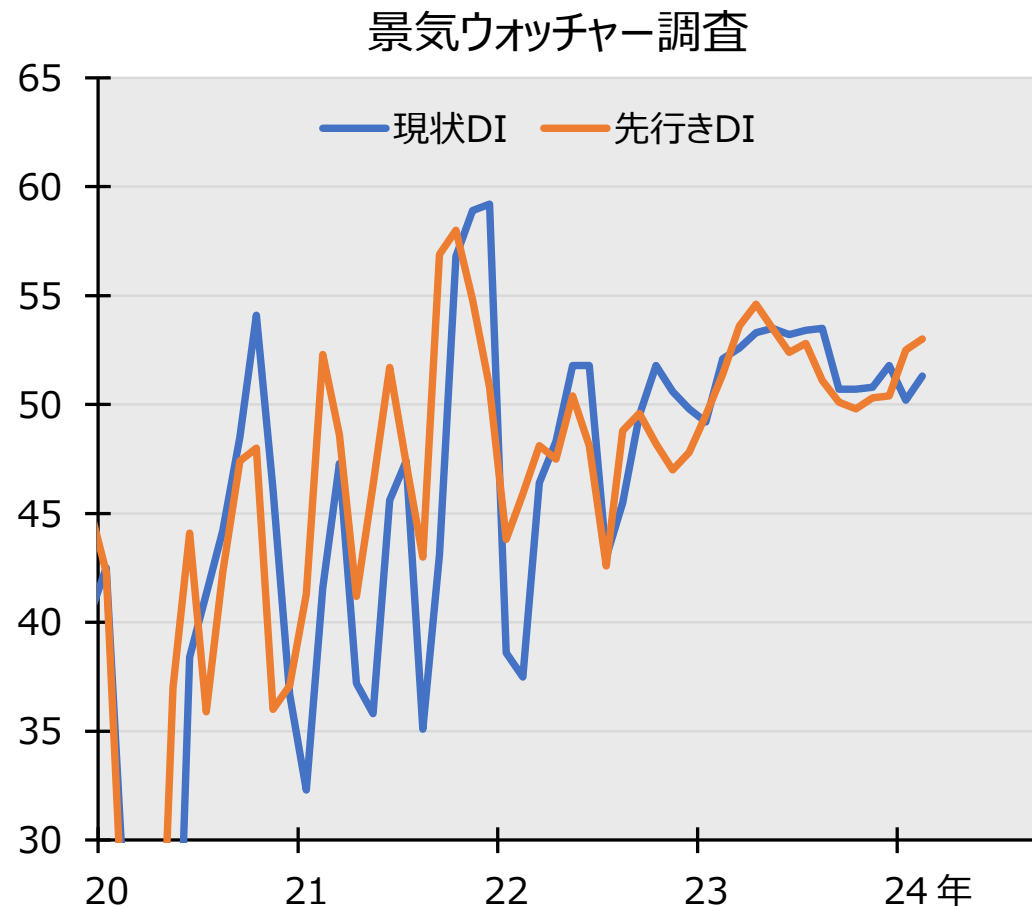
(出所) ブルームバーグ

24年1-3月期のGDP成長率は減速見通しだが

4-6月期以降は安定した伸びを続ける見通し。ウォッチャーの先行きも改善傾向に



(出所)ブルームバーグ、前期比年率。予想はブルームバーグ、24/3/28時点。1Q=1-3月期

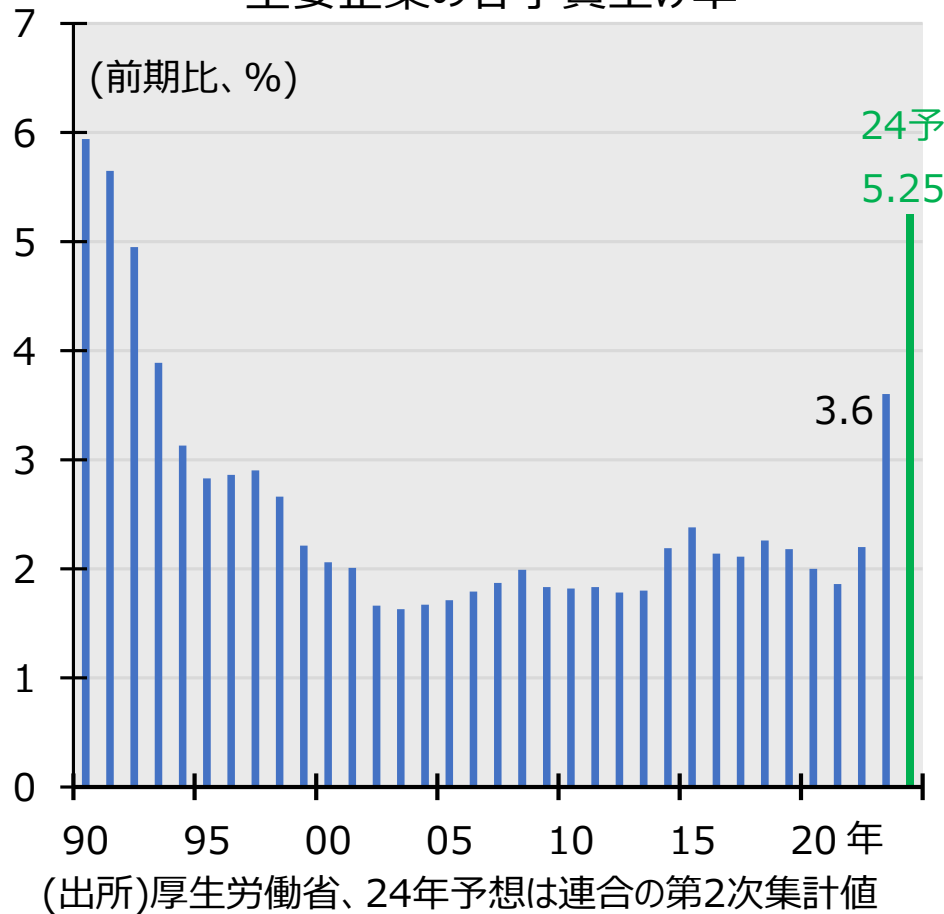


(出所)ブルームバーグ、直近値は24年2月

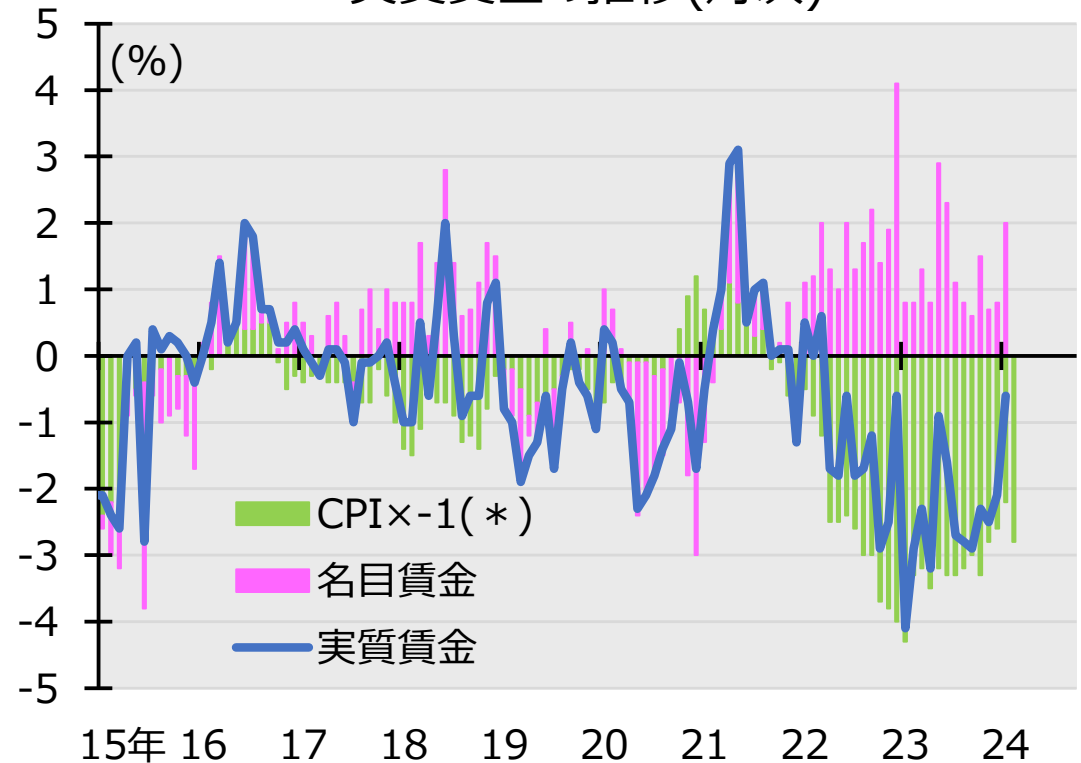
春闘の賃上げは実質賃金プラス転換への起爆剤

2次集計でも5%超の賃上げ率、4月以降に実質賃金がプラス転換する見方強まる

主要企業の春季賃上げ率



実質賃金の推移(月次)



(出所)ブルームバーグ、前年同月比、直近値はCPIが24/2、実質及び名目賃金が24/1。(*)実質賃金上昇率は名目賃金上昇率 - CPI伸び率で近似できるため、グラフ上のCPIの伸び率にマイナス1を乗じて表示

日本の企業業績は堅調な推移を想定

25年度まで5期連続の最高益更新見込み。想定よりも円安進行で業績に追い風

大和アナリストによる2023年度～2025年度の企業業績見通し

(単位：%)	年度	2022	2023	2024	2025	2023	2023	2024
		実績	大和予想	大和予想	大和予想	会社予想	前回予想	前回予想
■ 増収率								
事業会社		17.0	4.4	2.3	3.5	4.0	4.6	3.0
製造業		17.7	5.6	2.5	3.6	5.0	6.0	3.6
非製造業		15.7	2.3	1.9	3.3	2.0	2.1	1.8
■ 経常増益率								
事業会社		6.3	9.6	6.6	7.5	6.1	10.3	4.4
製造業		-1.0	13.4	9.1	9.6	10.8	16.7	6.5
非製造業		17.7	4.4	2.9	4.4	0.1	1.9	1.2
■ 税引増益率								
事業会社		4.0	8.1	6.7	7.6	5.0	8.9	4.1
製造業		-5.5	16.5	8.6	9.8	13.2	18.8	6.5
非製造業		18.5	-1.9	3.9	4.2	-4.9	-3.0	0.6
為替 (年度平均 レート)	円/米ドル	135.4	143.7	145.0	145.0		143.0	145.0
	円/ユーロ	141.0	156.5	160.0	160.0		154.2	155.0
原油価格	WTIベース (ドル/bbl)	89.7	76.1	70.0	70.0		79.5	80.0

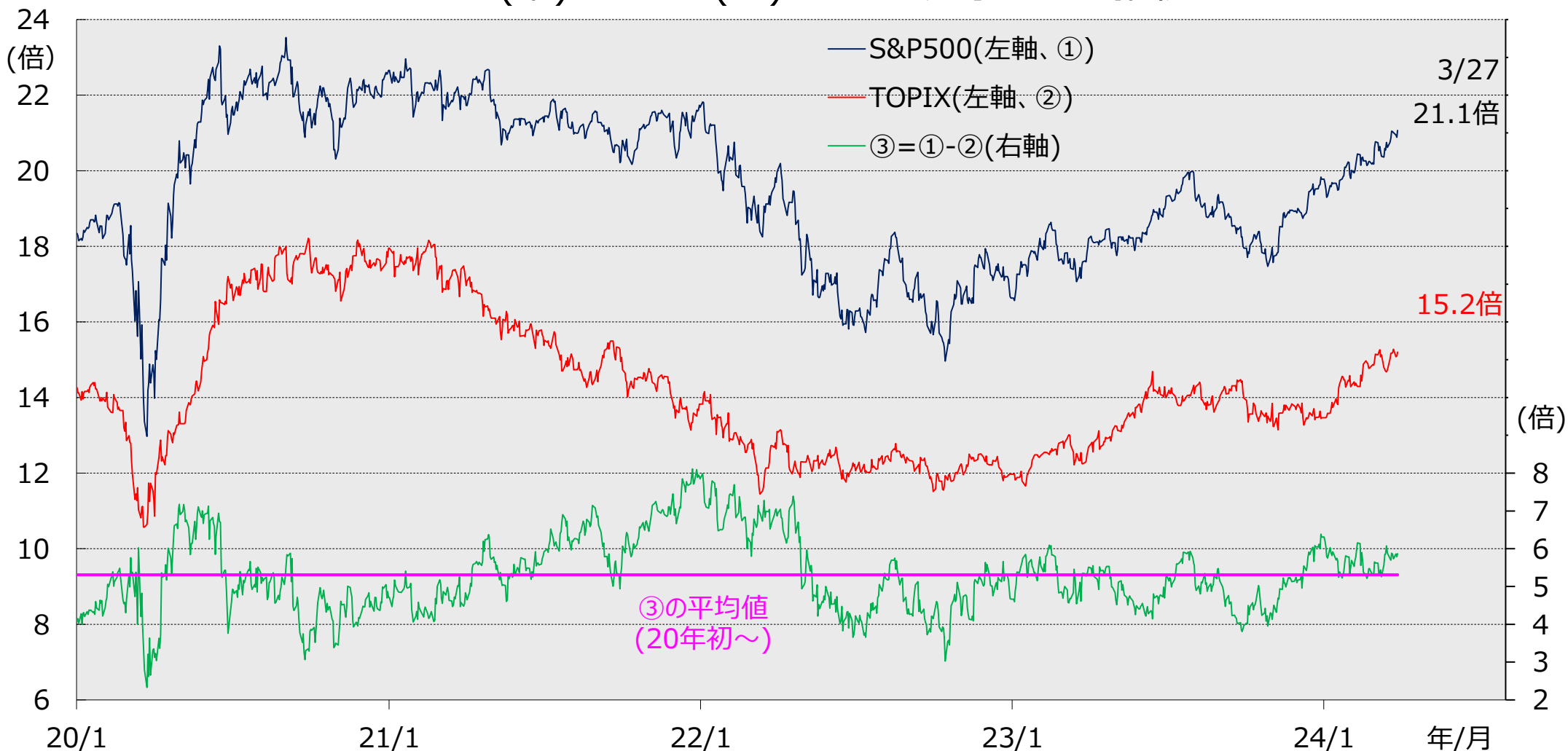
(注)為替前提は24年1月以降を1ドル145円、1ユーロ160円。原油前提は23年度を76.1ドル/バレル、24年度以降を70.0ドル/バレルとした。集計対象は大和アナリストがカバーする主要上場企業（金融及びソフトバンクグループを除く199社、製造業106社、非製造業93社）。会社予想を未定とした企業の数値は各種予想で代用した。

(出所)24/3/7付企業業績見通し(24年3月)

米株の予想PERは21倍に到達、さらに上昇か

日本株の出遅れ感は継続。金融緩和環境が後押しに

S&P500(米)とTOPIX(日)の12ヵ月先予想PER推移



(注) 予想はI/B/E/Sの12ヵ月先予想。(出所) LSEGより大和証券作成、直近値は24/3/27

PBR1倍割れ銘柄への物色意欲強まる

脱デフレを背景に資産価格上昇が期待される。PBR1倍回復が株価の支えに

PBR1倍割れ銘柄ランキング

コード	銘柄名	株価 24/3/26 円	時価総額 普通株 億円	PBR 24/3/26 倍	BPS 円
7201	日産自	604.1	24,223	0.40	1,506.15
6178	日本郵政	1,533	53,058	0.49	3,152.16
7182	ゆうちょ銀	1,690	61,137	0.64	2,637.51
1605	I N P E X	2,270	28,582	0.69	3,289.78
5020	E N E O S	726.1	22,022	0.71	1,021.78
5401	日本製鉄	3,745	35,590	0.74	5,093.28
7267	ホンダ	1,880	99,264	0.76	2,485.73
9101	郵船	4,171	21,279	0.76	5,492.45
8411	みずほ F G	3,045	77,320	0.78	3,890.85
6752	パナHD	1,441	35,366	0.80	1,790.76
8309	三井住友トラ	3,339	24,310	0.81	4,140.51
8308	りそなHD	937.9	21,975	0.83	1,130.13
8316	三井住友 F G	8,927	119,401	0.85	10,468.73
9503	関西電	2,151	20,192	0.89	2,420.22
8604	野村	980	31,003	0.90	1,094.65

(出所)Quick ASTRAより大和証券作成。

スクリーニング条件：ユニバースはTOPIX500、時価総額2兆円以上、実績PBR1倍割れの銘柄を、PBRの低い順に掲載した。

日本製鉄 (5401)

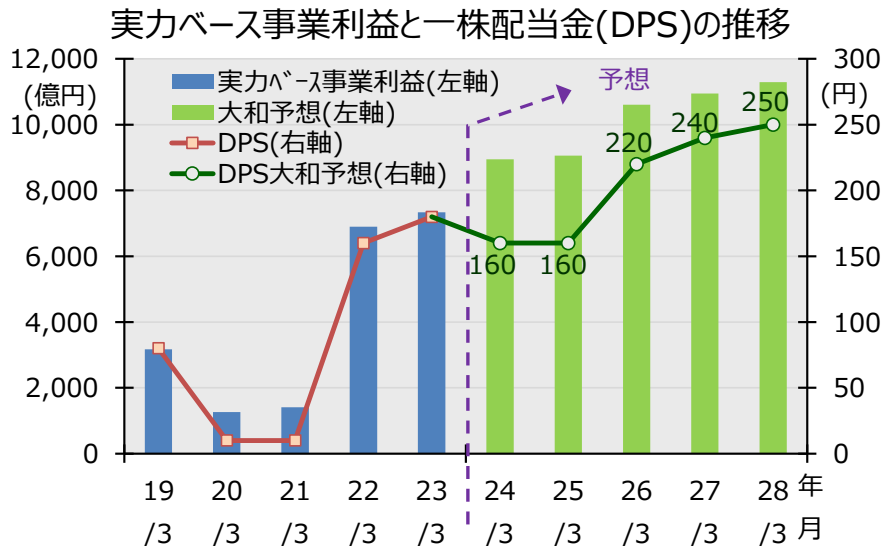
連結	売上高	事業利益	税前利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	68,089 億円	9,381 億円	8,166 億円	6,373 億円	692.2円	160.0円
23.3	79,756 (+17%)	9,165 (▲2%)	8,668 (+6%)	6,940 (+9%)	753.7円	180.0円
24.3 予	86,637 (+9%)	8,023 (▲12%)	6,940 (▲20%)	4,736 (▲32%)	514.3円	160.0円
25.3 予	86,396 (▲0%)	8,335 (+4%)	6,978 (+1%)	4,624 (▲2%)	502.2円	160.0円

株価情報 (3/25時点)	
株価:	3,782 円
時価総額:	34,825 億円
PER(24.3予):	7.4倍
PER(25.3予):	7.5倍
配当利回り(24.3予):	4.2%

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。
 事業利益は売上収益－売上原価－販管費－その他費用＋持分法投資損益＋その他収益。会社が持続的な事業活動成果として重視している指標。

【大和は26/3期以降に配当の大幅増を予想。USスチール買収は業界労組との合意待ちか】

会社は24/3期の実力ベース事業利益を8,900億円としているが、大和では会社予想を上回る8,952億円を予想。25/3期は構造改革に伴う事業再編損が多額に出ることから当期利益の伸び悩みを想定。一方、26/3期以降は鋼材販売単価の上昇と、原材料価格の落ち着きに伴う粗マージン改善、構造改革の効果発現で堅調な利益増を見込み、配当も大幅増へ。USスチール買収については、全米鉄鋼労組と何らかの合意が得られるかに注目している。PBRは1倍を大きく割れており、バリュー株としての再評価余地は大きい。



(出所)会社資料、大和証券。事業利益、DPSの予想は大和証券
 実力ベースの事業利益 = 事業利益 - 在庫評価差及び一時費用

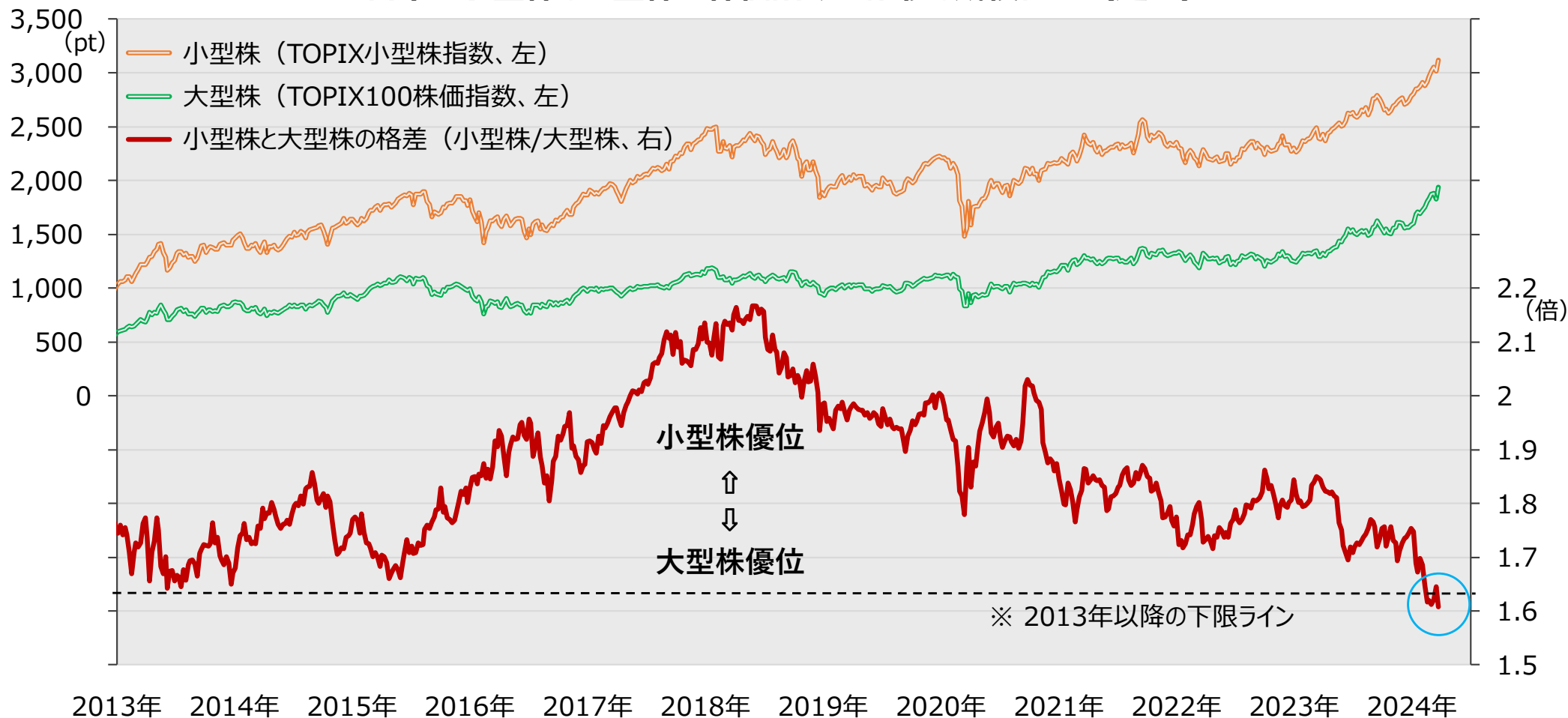


(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

小型株にも市場資金が流入する可能性に注目したい

大型株と小型株のパフォーマンス格差は過去10年余りで最大。小型株の出遅れ修正に期待

日本の小型株と大型株の株価指数の推移と成績格差（週次）



(注) データは2024年3月22日まで (出所) ブルームバーグより大和証券作成

サワイグループホールディングス (4887)

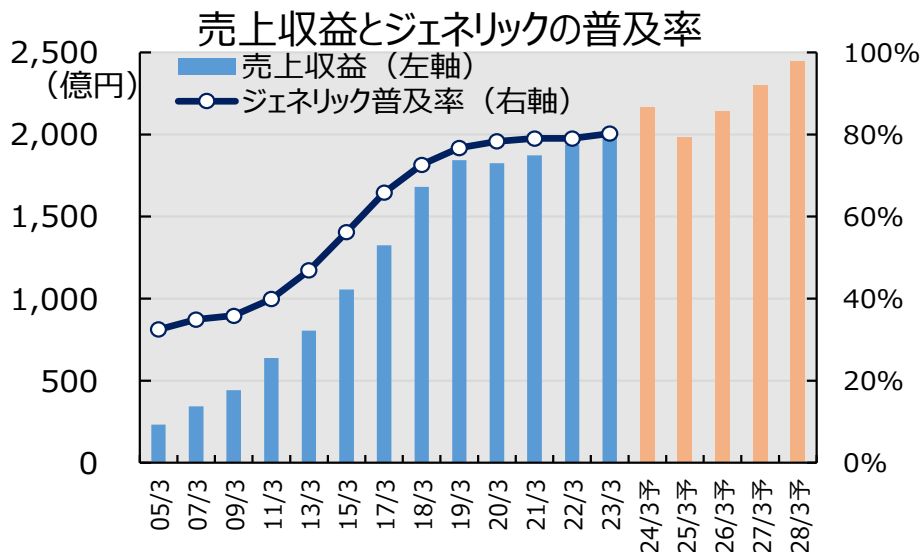
連結	売上収益	営業利益	税前利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	1,938 億円	-359 億円	-362 億円	-283 億円	-645.5円	130.0円
23.3	2,003 (+3%)	170 (黒転)	168 (黒転)	127 (黒転)	289.3円	130.0円
24.3 予	2,168 (+8%)	180 (+6%)	177 (+5%)	136 (+7%)	310.5円	130.0円
25.3 予	1,981 (▲9%)	195 (+8%)	192 (+8%)	151 (+11%)	344.7円	130.0円

株価情報 (3/25時点)	
株価	6,038 円
時価総額	2,645 億円
PER(24.3予)	19.4倍
PER(25.3予)	17.5倍
配当利回り(24.3予)	2.2%

大和証券予想(2/1時点)、米国事業売却の影響を織り込んでいない。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。

【24年の薬価制度改定が数量・価格両面で同社業績にとって追い風に】

積極的な先行投資、研究開発力、安定供給力、品揃えを強みに、国内約16%のトップシェアを持つジェネリック医薬品メーカー。24年度の薬価制度改革では、ジェネリックがある医薬品で先発品を希望すると、患者自己負担が増える方針となり、ジェネリックへの置換え加速が数量面で追い風となろう。価格面では、原材料価格上昇等を価格転嫁してきたことが奏功し、同社の薬価引き下げ率は、他社比で小さく済んだ。政府は、安定供給に注力する企業の努力を評価する方針としており、今後も同社にとってプラスとなる可能性がある。



(注1) 21/3 期まで沢井製薬 (4555) (注2) 17/3 期以降はIFRS、それ以前は日本基準。24/3 期以降は大和予想。
(注3) ジェネリック普及率は数量ベース。毎年9月時点(例:23/3 期に記載してあるものは、23年9月) (出所) 会社資料等より大和証券作成

(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

デクセリアルズ (4980)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	957 億円	266 億円	250 億円	167 億円	274.6円	60.0円
23.3	1,062 (+11%)	323 (+21%)	302 (+21%)	207 (+24%)	350.6円	65.0円
24.3 予	1,020 (▲4%)	320 (▲1%)	280 (▲7%)	200 (▲3%)	350.1円	100.0円
25.3 予	1,060 (+4%)	345 (+8%)	340 (+21%)	240 (+20%)	420.1円	150.0円

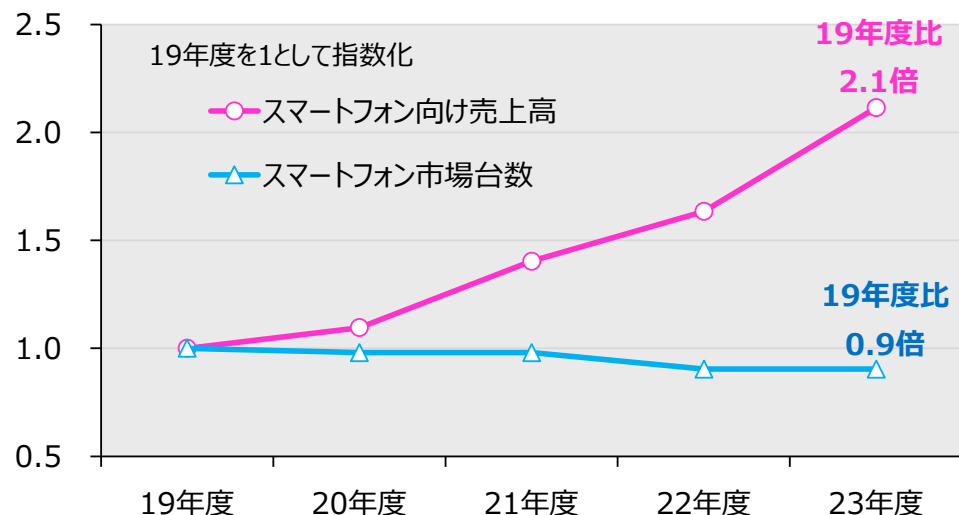
株価情報 (3/25時点)	
株価	6,359 円
時価総額	3,635 億円
PER(24.3予)	18.2倍
PER(25.3予)	15.1倍
配当利回り(24.3予)	1.6%

大和証券予想、実績は決算短信。

【主力製品はスマホの市場台数以上の成長に期待。車載やAI向けなど、成長の種を多く持つ点も魅力】

スマホやPC向けの材料である、ACF(画面と回路の接合材料)、精密接合用樹脂(レンズやセンサーの接合材料)等を手掛ける。23年10-12月期は前年同期比20%営業増益、四半期では過去最高益となった。高付加価値化や、スマホ1台当たりの使用量増加によって、市場台数以上の売上成長を実現しており、今後もこのトレンドが続くと考える。加えて、自動車向け製品(23/3期は売上高全体の約1割程度)も自動車1台当たりに搭載される画面の大型化や枚数増加によって需要拡大を見込む。AI向け光半導体などの新規事業の成長にも期待したい。

同社のスマホ向け売上高と世界スマホ出荷台数



(出所) 会社資料より大和証券推定値

株価推移 (週足) 52週高値: 6,450円
52週安値: 2,421円



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

ニプロ (8086)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	4,948 億円	239 億円	276 億円	135 億円	82.5円	27.0円
23.3	5,452 (+10%)	177 (▲26%)	153 (▲44%)	46 (▲66%)	28.1円	22.0円
24.3 予	5,891 (+8%)	315 (+78%)	275 (+79%)	164 (3.6倍)	100.6円	35.0円
25.3 予	6,267 (+6%)	356 (+13%)	297 (+8%)	160 (▲2%)	98.1円	35.0円

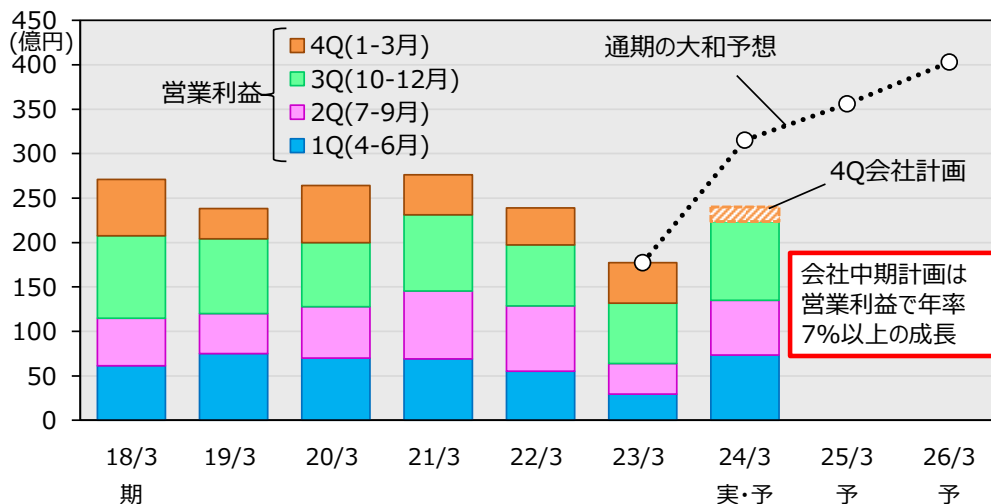
株価情報 (3/25時点)	
株価:	1,198 円
時価総額:	1,954 億円
PER(24.3予):	11.9倍
PER(25.3予):	12.2倍
配当利回り(24.3予):	2.9%

大和証券予想、実績は決算短信。

【新年度は米国ダイライザと肥満症治療薬向け注射針の拡販により、二桁営業増益へ】

ダイライザ(人工透析の際に腎臓の機能を代替する器具)を主力に医療関連の製品を幅広く手掛ける。24/3期の会社計画営業利益は前期比35%増だが、インフレによるコスト増加などの影響が保守的に見積もられている印象で、計画には上振れ余地がある。更に新年度(25/3期)は、米国でのダイライザの回復とインスリン用注射針の成長に注目。米国のダイライザは、透析システムを手掛けるダヴィータ社と供給契約更新を機に数量増加が見込まれる。インスリン針は、肥満症治療薬の需要が拡大していることが追い風とみて注目したい。

営業利益の推移



(注) 実績は24/3期まで (出所) 会社資料より大和証券作成、大和予想は2/16時点

株価推移 (週足)



(出所) 東京証券取引所、修正株価ベース

再エネ拡大に不可欠な送電網への投資拡大

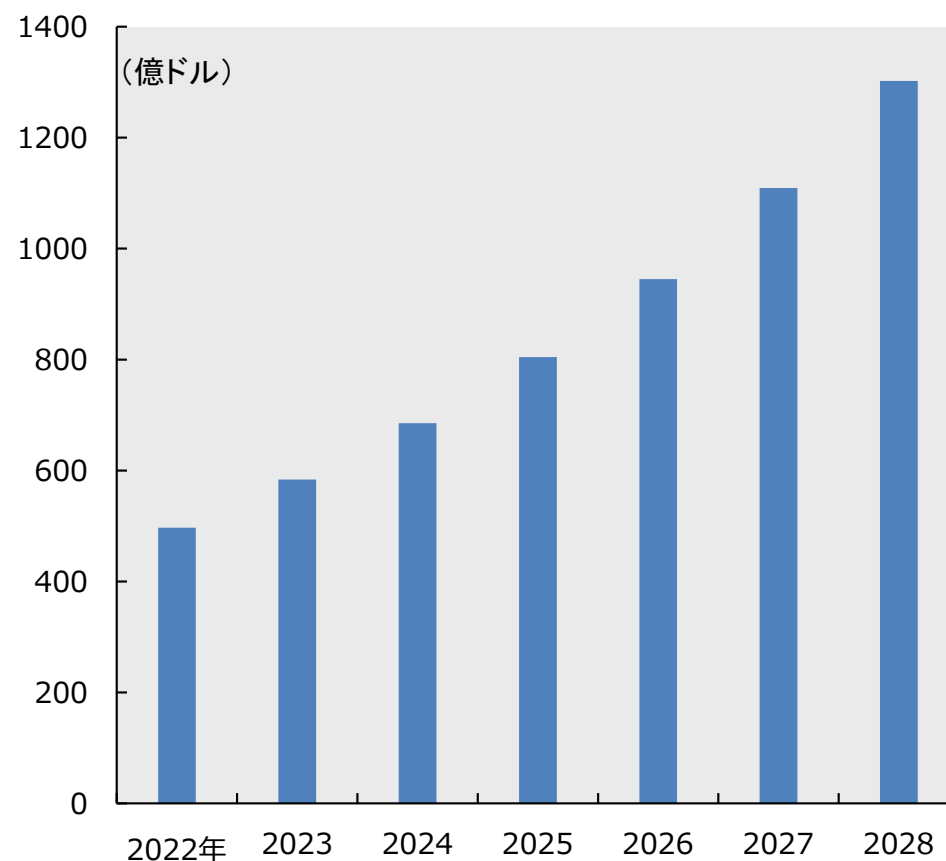
電力の需要と供給の多様化に対応できるスマートグリッドへのアップグレードが必要

- 各国・地域の送電網への投資計画

国・地域	投資必要額
米国	2.21兆ドル（約324兆円。Larson氏他共著による論文の最大値。2050年にクリーンエネルギーのシェアが98%と仮定）
欧州	5,838億ユーロ（約94兆円。REパワーEU、2030年まで）
日本	6-7兆円（2050年に向けたマスタープラン）
中国	2.4兆元（約49兆円。2021-2025年 中国国家電網公司） 0.67兆元（約14兆円。2021-2025年 中国南方電網）

（出所）IEA「Electricity Grids and Secure Energy Transitions」より大和証券作成

- スマートグリッドの市場見通し



（出所）ReportLinker; Statista。（注）22年は推計、23年からは予想

クアンタ・サービシーズ

(PWR/A1114、米国、インフラ建設/設備保守)

< 業績データ >

決算期	売上高	純利益	株価・為替情報(3/22時点)		
22.12	17,074 百万ドル	938 百万ドル	株価	255.92 ドル	1ドル = 151.41 円
23.12	20,882 (+22%)	1,065 (+14%)	時価総額	373 億ドル	
24.12 予	22,604 (+8%)	1,201 (+13%)	予想EPS(24.12)	8.36 ドル	予想PER(24.12) 30.6 倍
25.12 予	24,593 (+9%)	1,393 (+16%)	予想EPS(25.12)	9.59 ドル	予想PER(25.12) 26.7 倍

※予想はLSEG集計のアナリストコンセンサス。純利益、予想EPS（一株当たり純利益）は継続事業ベース。

< 会社概要 >

- 全米に拠点を構え、広域なエリアで事業展開する電力会社や通信会社向けに、インフラ建設や通信基地局の設置などの工事を請け負う企業
- 電力インフラ部門、再エネインフラ部門、地中インフラ部門(パイプラインの敷設など)の3部門で構成。売上構成比は順に46%、30%、24% (23年実績)

株価推移 (週次)

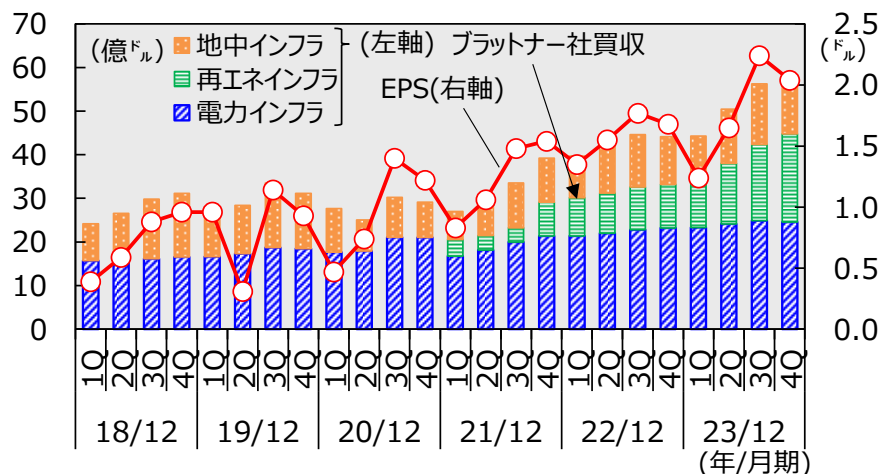


(出所)ニューヨーク証券取引所

< ポイント >

- 10-12月期(23/12期4Q)は31%増収、24%営業増益。部門別では売上の半分弱を占める電力インフラが6%増収、4%営業減益。一方、再エネインフラが再エネ発電設備の建設プロジェクトの増加等により、売上2.0倍、営業利益2.8倍と牽引役になった。
- 24/12期通期の会社計画(中央値)は8%増収、EPSは15%増。会社はサービス契約等、複数年にわたり一定の年間収入が約束されている「基本事業」が24/12期通期の売上の85%を占めると予想しており、下振れリスクが低い安定した業績が見込まれる。
- 米国では再エネ発電への移行が進んでいる他、送電網の拡充や変電所の新設、老朽化した設備の更新需要なども期待される。

部門別売上高とEPSの推移



(注) 1Q=1-3月期。プラットナー社買収に伴い、21/12期4Qに再エネインフラ部門を新設。21/12 期1Q以降のデータを遡及して開示。EPSは継続事業ベース。
(出所) 会社資料より大和証券作成

日立製作所 (6501)

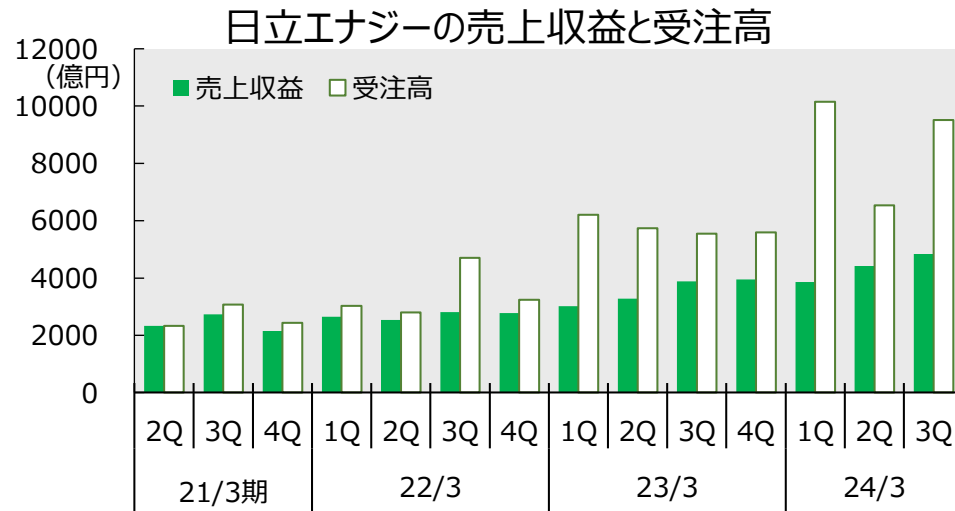
連結	売上収益	調整後営業利益	税前利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	102,646 億円	7,382 億円	8,393 億円	5,835 億円	603.8円	125.0円
23.3	108,812 (+6%)	7,481 (+1%)	8,200 (▲2%)	6,491 (+11%)	684.6円	145.0円
24.3 予	96,000 (▲12%)	7,530 (+1%)	7,882 (▲4%)	5,753 (▲11%)	620.8円	150.0円
25.3 予	91,200 (▲5%)	8,100 (+8%)	7,908 (+0%)	5,809 (+1%)	633.7円	160.0円

株価情報 (3/25時点)	
株価	13,815 円
時価総額	128,015 億円
PER(24.3予)	22.3倍
PER(25.3予)	21.8倍
配当利回り(24.3予)	1.1%

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。調整後営業利益=売上収益-売上原価-販管費。

【高圧直流送電 (HVDC) の受注が急拡大】

安定成長へ向け構造改革を推進中。米IT企業のグローバルロジック社、スイス重電ABBの送配電事業を買収しIT、環境分野を強化している。日立エナジー（グリーンエナジー&モビリティ）が高圧直流送電（HVDC）事業を中心に好調である。HVDCは送電ロスが少なく長距離でも大量に送電でき、再生可能エネルギーが普及する中で受注が拡大。3Qの受注高は9,517億円（前年同期比72%増）、受注残は約4.3兆円に上った（24/3期売上計画は1.8兆円）。脱炭素化に向けて送電網への投資拡大の重要度が増している中、将来性も高いといえよう。



(出所) 会社資料より大和証券作成。(注) 受注高の円換算は期中平均為替レートにて計算。3Q=10-12月期



ダイワ・セレクションとその他の注目銘柄

独自の成長力を有する銘柄

鹿島建設	1812
テルモ	4543
第一三共	4568
サイグループホールディングス ○※	4887
日本製鉄 ※	5401
日立製作所 ※	6501
NEC	6701
ルネサスエレクトロニクス	6723
キーエンス	6861
ニプロ ○※	8086
東日本旅客鉄道	9020

世界的な競争力を有する銘柄

デクセリアルズ ○※	4980
ソニーグループ	6758
TDK	6762
アドバンテスト	6857
東京エレクトロン	8035

業績期待の内需銘柄

三越伊勢丹ホールディングス	3099
東急不動産ホールディングス	3289
オービック	4684
三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306

米国のテクノロジー成長銘柄

アドビ	ADBE/A0185
アマゾン・ドット・コム	AMZN/A1507
セールスフォース	CRM/A4462
アルファベット (旧: グーグル)	GOOGL/A1962
メタ・プラットフォームズ (旧: フェイスブック) ○※	META/A2818
マイクロソフト	MSFT/A7565
エヌビディア	NVDA/A5249
クアルコム	QCOM/A3665

米国 (北米) の代表銘柄

ブックイング・ホールディングス	BKNG/A3741
コストコ・ホールセール	COST/A1276
イーライリリー	LLY/A2680
クアンタ・サービシズ ※☆	PWR/A1114
TJXカンパニーズ	TJX/A4980
ユナイテッド・レンタルズ ○※	URI/A1770
ピザ	V/A5120
パーテックス・ファーマシューティカルズ	VRTX/A9673
ベライゾン・コミュニケーションズ	VZ/A0690

欧州好業績期待銘柄

ASMLホールディング	ASML/A1147
LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン ※☆	MC/F0670
フェラーリ ※	RACE/A5555

中国・アジア好業績銘柄

ICICI銀行	IBN/A6984
TSMC	TSM/A5572

○・・・新規採用銘柄 ※・・・投資セミナー参考銘柄 ☆・・・ダイワ・セレクションには採用されていない銘柄 赤字は外国株式

上記の銘柄はアナリストがファンダメンタルズ分析等による評価に基づいて選定しています。銘柄選定は最終的には投資者ご自身で行っていただきますようお願い申し上げます。

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、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 2.420%（税込）、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。

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。（2024 年 2 月 29 日現在）

メンバーズ(2130) サンケイリアルエステート投資法人(2972) SOSiLA物流リート投資法人(2979) 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) アクティブア・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) 日本プロロジリート投資法人(3283) 星野リゾート・リート投資法人(3287) 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) 三菱地所物流リート投資法人(3481) CREロジスティクスファンド投資法人(3487) ザイマックス・リート投資法人(3488) カヤック(3904) レナサイエンス(4889) ティムス(4891) ケイファーマ(4896) 藤商事(6257) マースグループホールディングス(6419) TDK(6762) アドバンテスト(6857) トミタ電機(6898) 太陽誘電(6976) 日本ホスピスホールディングス(7061) アストマックス(7162) ポピンズ(7358) 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) フロンティア不動産投資法人(8964) 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) 阪急阪神リート投資法人(8977) 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) キャスター(9331) 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、2023 年 3 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。

トライアルホールディングス(141A) ソラコム(147A) カウリス(153A) Will Smart(175A) ライフドリンクカンパニー(2585) 東海道リート投資法人(2989) 産業ファンド投資法人(3249) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) 日本プロロジリート投資法人(3283) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ユーザーローカル(3984) コアコンセプト・テクノロジー(4371) 楽天グループ(4755) セルソース(4880) リアルゲイト(5532) ジェノバ(5570) エキサイトホールディングス(5571) Globee(5575) ファーストアカウンティング(5588) ネットスターズ(5590) AVILEN(5591) ブルーイノベーション(5597) ヒューマンテクノロジーズ(5621) 楽天銀行(5838) インテグラル(5842) SOLIZE(5871) クラダシ(5884) Japan Eyewear Holdings(5889) 魅力屋(5891) yutori(5892) デンソ(6902) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) レオス・キャピタルワークス(7330) FPパートナー(7388) 平和堂(8276) トモニホールディングス(8600) 平和不動産リート投資法人(8966) 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) センコーグループホールディングス(9069) ナレルグループ(9163) AB&Company(9251) キャスター(9331) ソフトバンク(9434) M&A総研ホールディングス(9552) 帝国ホテル(9708)（銘柄コード順）



大和証券

Daiwa Securities

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

大和証券グループは、「チーム・マイナス6%運動」に賛同し、地球温暖化防止活動をさらに推進していきます。



*日本FP協会に登録している勤務先情報に基づく会員数統計（2024年2月末現在）より。（CFPとは、ファイナンシャル・プランナーの上級資格です）

