

目次

〔今週号は 2022 年 10 月 24 日時点の情報を基に作成しています〕

マクロ経済コラム：ドルと世界経済	1
日本株銘柄情報：サーバーワークス(4434)	2
日本株銘柄情報：竹内製作所(6432)	3

ドルと世界経済

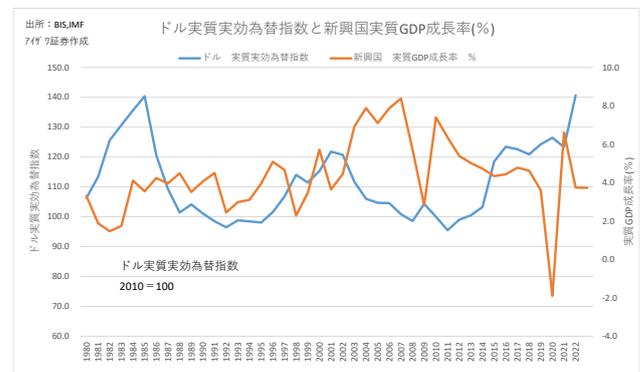
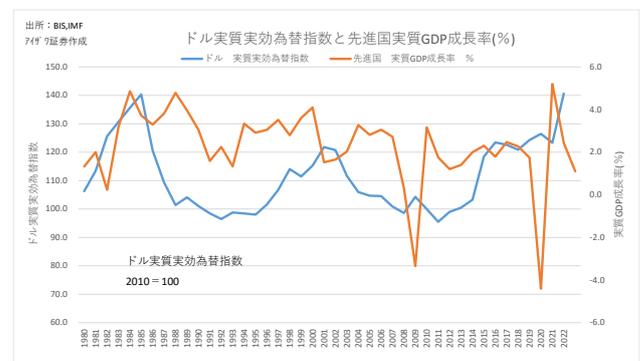
笹木 義次

ドルの実質実効為替指数と世界経済の関係を見て行きます。実質実効為替とは、名目為替を自国と相手国の物価指数で調整し実質化して、貿易量でウェイトして加重平均したものです。物価指数の変動と複数通貨の動きを反映していることから、通貨の対外競争力を示しています。ここでは、BIS(国際決済銀行)が公表している実質実効為替指数を使っています。2010年=100で指数化しています。

1980年から2022年までのドル実質実効為替指数と世界経済の実質GDP成長率の関係を見て行くと、概ねドル実質実効為替指数が上昇している局面では、世界経済の実質GDP成長は比較的低くなり、ドル実質実効為替指数が低下している局面では、世界経済の実質GDP成長は比較的高くなる傾向にあります。こうした関係は、先進国よりも新興国の実質GDP成長率に比較的良く表れています。

ドル実質実効為替指数は 2022年9月は140.7となり、2022年1月の128.0と比べて約10%

程度上昇しています。このようにドル実質実効為替指数の上昇局面が継続すれば、2023年の世界経済は新興国を中心に実質GDP成長率が2022年と比較して低下すると筆者は考えています。



サーバーワークス (4434)

笹木 義次

株価指標

株価 (2022/10/24) 2,462.0 円
 売買単位 100株
 市場 東証プライム
 時価総額 191 億円

事業内容

サーバーワークスは AWS のリセールを中心にサービスを提供しています。リセール以外ではクラウドシステムの構築支援や運用保守も提供しています。AWS リセールによる成長に加えて、AWS 以外のクラウドサービスである GCP やインフラ以外のサービス提供による成長を目論んでいます。成長のために投資を行っています。

2023年2月期上半期業績実績

サーバーワークスの 2023 年 2 月期上半期の業績は、売上高が 70 億 75 百万円と前年同期比で 39.0%の増収に、営業利益は 3 億 35 百万円と前年同期比で 8.1%の減益となりました。

サーバーワークス単体では売上高が 70 億 4 百万円と前年同期比で 37.6%の増収に、営業利益は 4 億 62 百万円と前年同期比で 26.7%の増益となりました。しかし、連結子会社の G-gen が 1 億 25 百万円の営業損失となり、連結では営業利益は減益となりました。

売上高はリセールが牽引して増収となりました。新規顧客の増加で、アカウント数が増加したからです。また、ARPU(1 顧客当たり平均単価)も前年同期比では上昇しました。連結子会社 G-gen は投資局面にあります。人員の採用を積極的に進めている事から、営業損失となりました。主にリセールを中心に案件数を順調

<業績の推移>

決算期	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2021/2	8,029	419	410	482	66.7	0.0
2022/2	10,920	638	653	442	57.7	0.0
2023/2計	13,485	429	453	373	48.7	0.0

単位:百万円 (1株利益、1株配当は円) 計画は会社計画によります。

<投資指標>

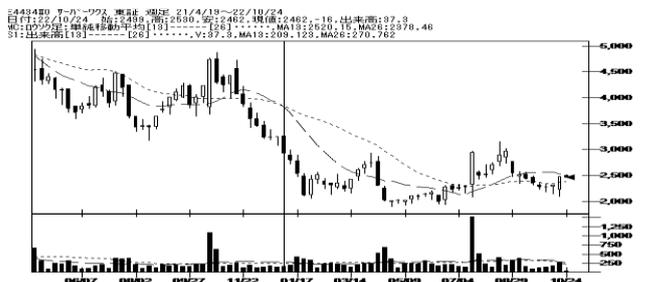
連結	
今期予想PER	51.1 倍
PBR	2.02 倍
予想配当利回り	0.00 %

に増加させています。

為替が円安となっておりますが、サーバーワークスの利益には中立要因です。円安で売上高が増加しますが、仕入れ高も増加するからです。しかし一方で、顧客企業にとって円安は AWS 利用料の割高感に繋がりがやすくなります。サーバーワークスでは AWS の効率的な利用を促すコンサルティングサービスを顧客企業に提供しています。効率的な活用を提案する事で割高感の払拭に努めています。

業績計画

サーバーワークスでは 2023 年 2 月期の業績は、売上高が 134 億 85 百万円と前年比で 23.5%の増収を、営業利益は 4 億 29 百万円と前年比で 32.8%の減益を計画しています。筆者はサーバーワークスの業績計画を上回ると考えています。為替がサーバーワークスの期初想定より円安になっている事や 2023 年 2 月期上半期の営業利益の進捗率が高いからです。サーバーワークスの 2023 年 2 月期の業績は、売上高が 143 億円と前年比で 30.9%の増収を、営業利益は 6 億 80 百万円と前年比で 6.6%の増益を筆者は予測しています。



出所: AstraManager よりアイザワ証券作成

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いたします。

竹内製作所 (6432)

笹木 義次

株価指標

株価 (2022/10/24) 2,943.0 円
 売買単位 100株
 市場 東証プライム
 時価総額 1,442 億円

事業内容

竹内製作所は、小型の建設機械の開発、製造、販売を行っています。製品質量が 6 トン未満のミニショベル、製品質量が 6 トン以上の油圧ショベル、クローラーローダーが主力製品です。主な用途は、住宅建設の基礎工事とガス管、水道管、道路などの生活に必要な都市インフラ工事です。

2023 年 2 月期上半期業績実績

竹内製作所の 2023 年 2 月期上半期の業績は、売上高が 860 億 33 百万円と前年同期比で 15.9%の増収に、営業利益は 93 億 28 百万円と前年同期比で 6.3%の減益となりました。売上高の増収効果で費用の増加を吸収出来ずに、営業利益は減益となりました。

売上高は、販売台数の増加、製品価格の上昇、為替の円安で、増収となりました。販売台数は前年同期比で 2.7%の増加でした。費用の増加は主に製品の運搬費の増加によるものです。

2023 年 2 月期上半期の受注高は 1308 億 33 百万円と前年同期比で 15.6%の増加となりました。生活インフラを含む都市インフラの整備のための工事向けに需要が増加しているからです。2023 年 2 月期上半期末の受注残高は 1786 億 49 百万円です。ほぼ 1 年間の売上高に相当する金額にまで積みあがっています。受注が好調な事と半導体等の電子部品の供給不足で生産期間が長期化しているからです。

<業績の推移>

決算期	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2021/2	112,254	13,207	13,298	9,765	204.8	53.0
2022/2	140,892	17,764	18,080	13,348	279.9	68.0
2023/2計	173,000	20,000	21,000	15,500	325.1	98.0

単位:百万円 (1株利益、1株配当は円) 計画は会社計画によります。

<投資指標>

連結	
今期予想PER	9.0 倍
PBR	1.21 倍
予想配当利回り	3.32 %

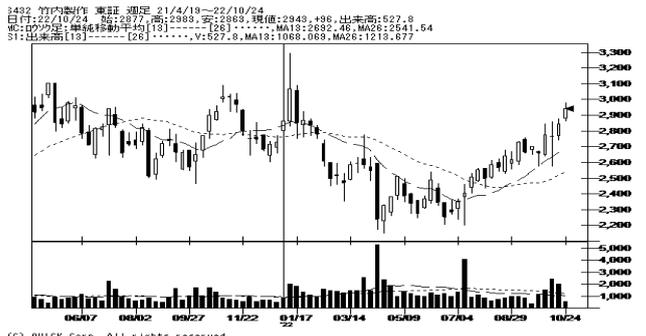
生産能力の増強

竹内製作所の課題は、需要の増加に対応した生産能力の増強を行う事です。アメリカではセミロックダウン方式によるクローラーローダーの工場を立ち上げました。日本では 2025 年 2 月期の完成を目指して、長野県青木村に青木工場を建設中です。

2023 年 2 月期業績計画

竹内製作所では 2023 年 2 月期の業績計画を上方修正しました。売上高は 1650 億円から 1730 億円へと 4.8%上方修正しました。営業利益は 161 億円から 200 億円へと 24.2%上方修正しました。売上高の上方修正は販売台数が期初計画を上回る事や為替が期初計画以上に円安となったからです。売上高の増収効果で運搬費の増加を吸収して、営業利益は増益の見込みです。

過去の成長実績と小型建機に対する需要動向から、竹内製作所は、将来に向けても成長が見込めると筆者は考えています。成長期待にもかかわらず、投資指標から見た株価は割安な水準になっていると筆者は見えています。



出所: AstraManager よりアイザワ証券作成

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

株式の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

国内株式は、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大 1,650 円

コールセンター発注 約定代金が 55 万円以下の場合 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合 3,300 円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa