



U.S. Monthly

(今月号は3月10日時点までの情報を基に作成しています。)

CONTENTS

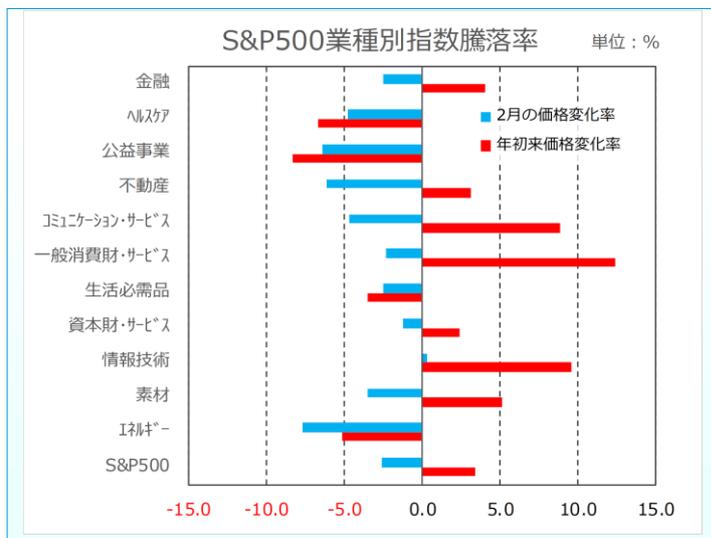
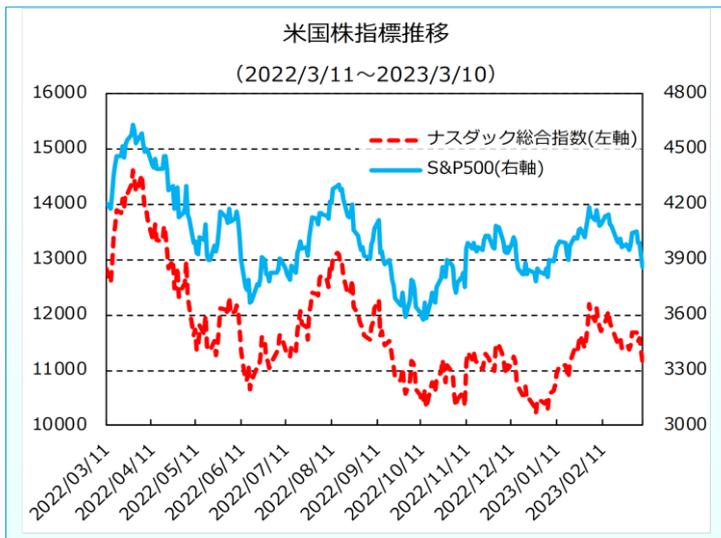
- 米国株式市場動向 1
- Market 羅針盤 2
~3 月相場の展望
- 銘柄選択指針 2
- コラム: 再び注目される
「60/40 戦略」 3
- 「ChatGPT」による
AI 需要の急成長 4~5
- 注目銘柄 6~11
マイクロソフト(MSFT)
エヌビディア(NVDA)
アッヴィ(ABBV)
ダウ(DOW)
エコーラボ(ECL)
ネクステラ・エナジー(NEE)

米国株式市場動向

2月の米国株式市場はS&P500種指数で前月比2.6%の下落、ダウ工業平均は同4.2%、ナスダック総合指数は同1.1%の下落となりました。2月3日に公表された1月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比51.7万人の増加と市場予想(18.9万人)を大きく上回り、景気見通しが不透明な中でも労働市場の堅調さが示されました。この発表以降、株式市場ではリスク回避の動きが見られました。米債券市場では各年限の利回りが上昇、米2年債利回りは2月初めの4.2%程度から3月上旬には5%超の水準まで上昇しました。

3月に入ってからシリコンバレーを中心に事業展開するSVBファイナンシャルグループの経営破綻問題などが浮上、取引先のハイテクベンチャー企業を中心に影響が広がる可能性が懸念されています。

2月中のS&P500種セクター別騰落では、ほとんどの業種でマイナスとなった中、情報技術セクターは若干ですがプラスとなっており相対的にハイテク銘柄に強さが見られました。マイクロソフト(MSFT)が自社の検索エンジンとブラウザにオープンAI社が開発した「ChatGPT」(人工知能を利用したチャットサービス)を導入することを発表し、大きな注目を集めたことで関連株などが物色されたことなども影響したと思われます。一方で、エネルギーセクターは比較的下落率が大きく、中国経済などの世界景気の減速感が意識され、原油需要の鈍化が意識されたものと思われます。(石塚博規)



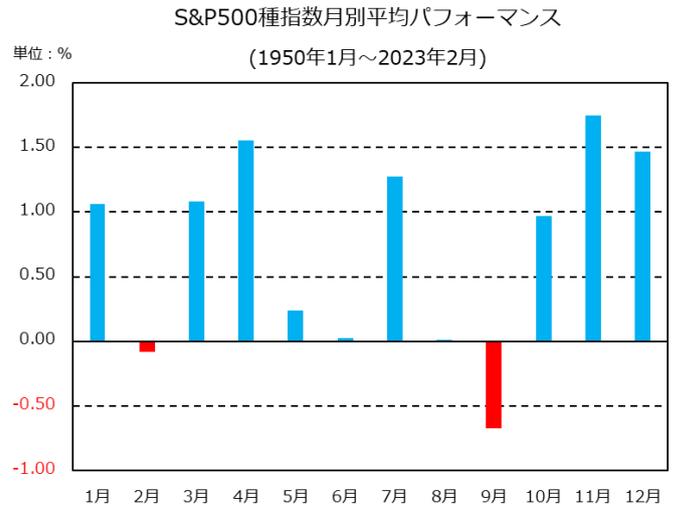
[出所:ブルームバーグよりアイザワ証券作成]

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、宜しくお願いたします。

Market 羅針盤：3月相場の展望

過去のS & P500種指数の月別平均騰落率を見ると、3月・4月は上昇する傾向にあることが伺えます。例年2月は1月の上昇が一服することで冴えない推移をすることが多く、こうした一服感からの反動で3月・4月は上昇しやすい状況になると思われます。ただ、米国では堅調な雇用統計や経済指標により、FRBによる利上げペースの再加速やターミナルレート（金利の最終到達点）の引き上げ懸念などが浮上、3月7～8日に行われた米議会証言でもパウエルFRB議長は「利上げの到達水準は想定よりも高くなる可能性が高く、必要であれば利上げペース加速の用意がある」との内容を述べています。議長発言の根拠となる直近の経済指標から市場関係者は3月21～22日に予定されているFOMC（連邦公開市場委員会）において、利上げ幅を0.25%→0.50%に引き上げる予想が広がりましたが、米国銀行の破綻等のニュースを機に利上げ幅予想は0.25%に傾きつつあります。

FRBは予想通りの経済動向ならば2023年中の利下げは想定していないとの見通しを出しており、ハイテク銘柄等に代表される高PER銘柄には厳しい環境がしばらくは続くと思われる。金利が高まっていることから債券投資の魅力も高まっており、毎年連続増配している配当貴族指数構成銘柄などの配当株は選好されやすいと考えます。また、企業業績面では景気減速懸念を背景に利益面の悪化が予想されているため、景気動向による業績への影響が比較的少ないヘルスケアや生活必需品、公益関連などに代表されるディフェンシブなセクターも相対的に魅力が高まると考えられます。（石塚博規）



銘柄選択指針

景気減速懸念がある中で、将来性のあるテーマとして注目を集めた「ChatGPT」関連や、長期的な視点から高配当銘柄や連続増配銘柄などの配当株を検討してみるのはいかがでしょうか。

- **マイクロソフト (MSFT)** : 米国の大手ソフトウェア企業。オープンAI社への投資で「ChatGPT」が注目されるきっかけとなった企業です。同社の検索エンジンやクラウドサービスで同技術の利用が予定されています。
- **エヌビディア (NVDA)** : 米国の画像処理半導体(GPU)企業です。大規模かつ高速のデータ処理に基づく、回答の正確さ・適切さが普及の鍵だと思われ、同社のチップが活躍する余地は高いと思われます。
- **アッヴィ (ABBV)** : 米国のバイオ医薬品大手です。有望薬を複数抱えており、業績が安定的といわれる大手医薬品の中でも事業が拡大しています。また、長年に渡り連続増配を行っています。
- **ダウ (DOW)** : 米国の化学品大手企業。日用品の多くに同社の素材が使われているため、素材企業の中では比較的景気の影響を受けにくいと考えられます。12ヶ月配当利回りが5%程度と魅力的な水準だと思われます。
- **エコラボ (ECL)** : 衛生サービスや水ビジネスを主に手掛ける米国企業。近年高まっている環境問題や天然資源利用に対する効率化などの点で同社の事業相性は良いと思われます。
- **ネクステラ・エナジー (NEE)** : 米電力大手で再生可能エネルギー関連会社としても有名。連続増配企業としても知られています。PERは高めですが、再生可能エネルギー投資への高まりは同社に追い風と思われます。

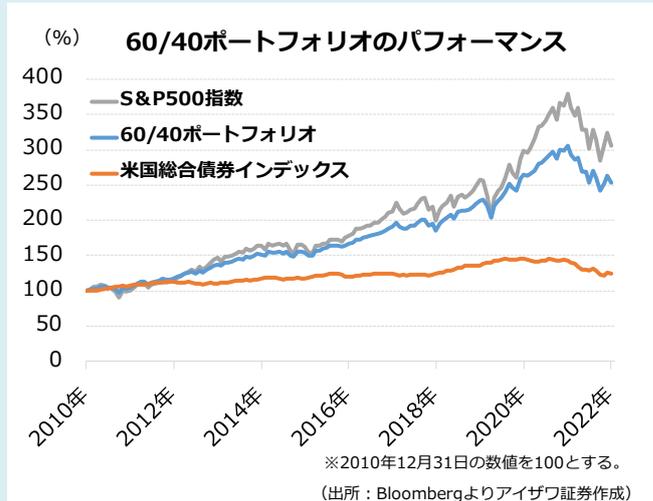
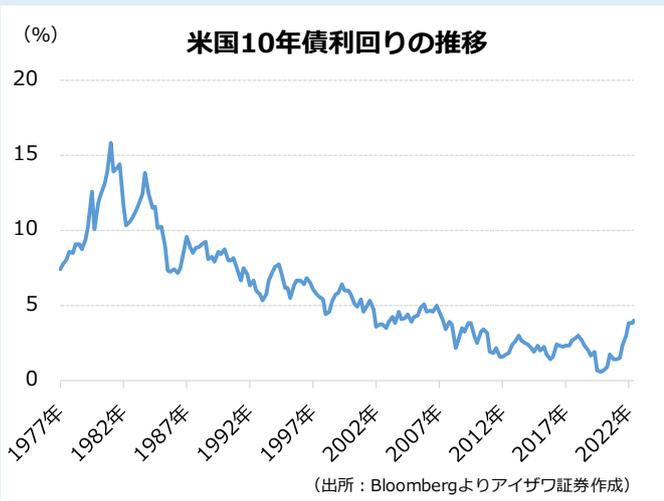
コラム：再び注目される「60/40戦略」

—大谷 拓史

米金融市場では、アメリカの伝統的な投資手法である「60/40戦略」の有効性が議論され始めています。「60/40戦略」とは株式60%、債券40%のポートフォリオのこと。株式は長期で見ると魅力的なリターンを出してきた一方で、短期的に株価が大きく変動するリスクが付き纏います。債券は株式ほどリターン面での派手さはありませんが、変動リスクが小さくポートフォリオに安定感をもたらすことから、1990年代以降の低インフレの環境下で同戦略は効果を発揮してきました。

ところが昨年の米国市場は、インフレが進行し、米連邦準備制度理事会（FRB）が4%を超える大幅な利上げを実行。株式、債券ともに大きな下落を記録し、同戦略も振るわない結果となりました。また、コロナ禍や米中対立を背景に、サプライチェーンの混乱や製造業の国内回帰の動きが見られていることから、インフレの時代に移行するのではないかとの見方が出ています。

一方で、米国の物価上昇率は昨年6月をピークに減速し続けており、今後インフレ圧力が和らいでいく可能性は十分に考えられます。製造業の国内回帰に関しては人件費が高いため、多くの企業が国内に製造拠点を戻すとも考えにくいです。また、中国に代わる製造拠点移転候補国としてインドやベトナムの存在も大きく、米中分断でインフレの時代に移行するという見方には疑問が残ります。



直近の米国10年債利回りは、一時4%を上回るなど低金利下から14年ぶりの高水準となりました。現在の政策金利（FFレート4.75%）は名目潜在成長率（約4%）をすでに上回っており、このような「投資コスト>リターン」の状態になると、投資が抑制されて景気後退につながるということが過去のデータで証明されています。

米国の金利上昇余地は大きくない（債券価格の底打ちは近い）との見方から、伝統的な「60/40戦略」が再び注目され始めているほか、米大手資産運用会社のブラックロックは「新60/40戦略」として株式35%、債券65%と債券偏重のポートフォリオを推奨しています。また、当面のインフレヘッジとして、伝統的な「60/40戦略」のポートフォリオの一部をインフレ連動債やコモディティ等に変更し、「株式60%、債券30%、インフレヘッジ商品10%」とする修正戦略を推奨する意見も出ています。

これらの戦略は、想定している時間軸や投資比率の違いはあれど、金利が既に魅力的な水準にあることを示唆しています。現状、FRBによる利上げが続いており、状況次第ではターミナルレートが想定よりも高くなることや、到達時期が後ずれる可能性もあるでしょう。しかし、長い目で見れば「投資コスト>リターン」という逆ザヤの状態が長期化するとは考えにくく、「60/40戦略」が見直される日も近いのではないのでしょうか。

「ChatGPT」による AI 需要の急成長

—— 高田仁美

高い関心を集める生成（ジェネレーティブ）AI の「ChatGPT」

今後のネット検索のあり方を大きく変える可能性を秘めている、AI との対話ソフトの開発競争が加速しています。生成（ジェネレーティブ）AI を扱う未上場のユニコーン企業などが誕生し、大手 IT 企業による投資競争も激しくなっている中、適切な質問を投げかければ専門家並みの回答をたちまち返してくる「ChatGPT」の登場が注目を集めています。

ChatGPT とは、マイクロソフト（MSFT）が投資している米国の新興企業「オープン AI」が開発した対話型システムです。「GPT」とは、“Generative Pre-trained Transformer”の略で「事前学習された変換器」という意味になります。深層学習アルゴリズムを用いた大規模な言語モデルである GPT-3.5 シリーズをベースに、質問を入力するだけで人工知能が自然で説得力のある回答を返してくれるのが特徴です。2022 年 11 月末に一般公開してからわずか 5 日でユーザー数が 100 万人を突破。2023 年 1 月には 1 億人のアクティブユーザー数を記録しました。ChatGPT の成長期待は大きく、企業価値は 290 億ドルと 1 社だけで生成 AI 開発企業全体（約 100 社合計で 480 億米ドル）の約 6 割を占めています。

既存のインターネット検索では、利用者が検索結果のリンクを一つずつ閲覧し、どの情報を利用するか選択しています。これに対して MSFT は、リンクをクリックしてもすぐに閉じてしまうケースが全体の 40% に上り、多くの場合は欲しい情報にたどり着けていないと指摘しました。これに関して ChatGPT の技術を活用した検索の場合、検索結果の列挙だけでなく、質問に合った回答をピンポイントで作成できるのが最大の利点だとしています。例えば、文章の校正・要約、翻訳、物語や詩などの文章作成、プログラミングコードの作成などの様々なタスクを実行できます。また英語だけでなく、日本語や複数の言語にも対応しています。

ChatGPT の成長は著しく、歴史上最も急速に成長している消費者向けコンテンツと評されています。利用者が多いアプリの代表でもある「TikTok」と「Instagram」がアクティブユーザー数 1 億人に到達するのに要した時間は、それぞれ 9 カ月と 2 年半でした。この 2 つのサービスよりもはるか前に登場した「Google 翻訳」は 6 年半、「Facebook」は 4 年半を要しました。ChatGPT 自体のアプリはまだありませんが、外部の企業が開発するアプリに今後 ChatGPT の機能を搭載する可能性が高いです。オープン AI は、ChatGPT の API（アプリケーション・プログラミング・インターフェース、プログラムの機能を外部のアプリに組み込むための仕組み）の有償提携を開始しました。文字の塊である「トークン」が 1000 個（英語で約 750 単語相当）につき 0.002 ドルと、システムの最適化により、既存のモデルと比べて料金を 10 分の 1 に抑えられています。これを用いることで、対話 AI や文章作成支援の機能などをアプリに組み込みやすくなり、利用する企業がさらに増えると期待が高まっています。

大手各社は生成 AI 向けの投資を拡大

ChatGPT の登場によりマイクロソフト（MSFT）は、今後数年にわたって数十億ドルの追加投資と「ChatGPT」の機能を自社のインターネット検索である「Bing」に組み込むと発表。検索エンジン利用時に、

対話型 AI がアシストし、複雑な答えを得たい場合でも、スピーディーに回答をもらえるようになります。ただし現在では、AI チャットボットの品質向上のため「1 回の利用時に 5 会話まで」「1 日の合計は 50 会話まで」という利用制限が設けられています。

これに対し巨大 IT 企業の一角であるアルファベット (GOOGL) は「ChatGPT」に対抗するべく、同社の AI サービス「Bard」を限定公開しました。「Bard」は GOOGL が 2021 年に発表した LaMDA (ラムダ) という対話アプリケーションに特化した大規模言語モデル (LLM) がベースになっています。しかし同社はデモンストレーションした際に、「Bard」が誤回答をするなど、AI の不正確性を指摘され株価は急落しました。これに対して同社は、オープン AI の研究者が設立したアンソロピックに約 3 億ドル投資し、今後は生成 AI 分野での競争力を高めていく予定です。

半導体大手のエヌビディア (NVDA) は、ChatGPT や Bard をはじめとする生成 AI が普及し、利用が増加していけば、同社の生成 AI 向けの画像処理装置 (GPU) の需要増加も見込めると期待を寄せています。また、企業が AI を開発しやすくするためのコンピューティング環境を提供するサービスを始める予定です。

今後の課題点と検索エンジンへの影響

誰もが触れることができ、様々な質問に回答するだけでなく、文書の要約・翻訳やプログラムの生成など応用範囲も広い ChatGPT は、API の有償提携を開始したことによりさらなるユーザーの獲得につながるでしょう。一方で、ChatGPT は 2021 年までの情報を学習しているため、天気や交通情報などの最新の情報に関する内容はまだ回答ができません。また、提供される回答は出所の異なる情報源を組み合わせることもあり、回答の精度はまだ十分ではありません。こうした課題に対し、利用者からのフィードバックや改良、アップデートを重ねていくことで、AI が言語の壁を超えて情報を要約できる強力なツールになる日も近くなるかもしれません。

最後に、筆者が実際に「ChatGPT が既存の検索ツールの脅威になるのか」という質問を ChatGPT に投げかけてみて、AI から以下の回答を得ました。

「私は ChatGPT という技術に対して、大きな可能性を感じています。一方で、検索エンジンに対する需要が減少することについては、単純に ChatGPT による対応が進めばそのような傾向が生じる可能性はあります。ただし、それはあくまで仮説であり、将来的な状況には不確実性があることを忘れてはなりません。

また、ChatGPT 自体が現時点ではあくまで自然言語処理技術の一つであることを考えると、検索エンジンとの置き換えはまだまだ先の話かもしれません。検索エンジンは、文字列のマッチングや情報の分類など、多様な技術を組み合わせて複雑な処理を行っています。ChatGPT がこれらの機能を十分に実現できるようになるには、まだ多くの研究や技術的な進歩が必要とされることがあります。

総合的に見ると、ChatGPT が検索エンジンの代替として成り立つ可能性はあると考えますが、今後の技術的な進歩や社会的な需要の変化などによって、その将来がどうなるかは未知数であることを覚えておく必要があります。」

どうやら、可能性は認めつつも他の検索エンジンに対し謙遜しているようです。しかし、将来性は十分期待でき、知りたいことをすべて教えてくれる ChatGPT のほうが魅力的に見えるのは筆者だけでしょうか。

注目銘柄 主市場: NASDAQ / A4300

MSFT(マイクロソフト) —

MICROSOFT CORPORATION

高田仁美

業種: 情報技術

概要

マイクロソフト（以下、MSFT）は世界最大級のソフトウェア企業。現在、PC向け基本ソフト（OS）の「Windows」とビジネス向けソフトウェアの「Office」で圧倒的シェアを誇る。ゲーム機・コンテンツや検索エンジンの「Bing」、クラウドプラットフォームの「Azure」、サブスクリプションサービスの「Office365」、クラウドERPの「Dynamics 365」なども展開。また同社は「LinkedIn」、「GitHub」、「Nuance」などを傘下に収め事業を拡大。2022年1月には、ゲーム大手 Activision Blizzard（ATVI）の買収で合意しています。

直近の業績動向

2023年2Q（22年10～12月）決算は、売上高が前年同期比2.0%増の527.5億ドル、純利益が同12.5%減の164.3億ドル、調整後EPSが2.32ドルと増収減益。部門別の売上高は、個人向け部門（Windowsなど）が同18.8%減の142.4億ドル、ビジネス向け部門（Officeなど）が同6.7%増の170.0億ドル、クラウド部門（Azureなど）が同17.8%増の215.1億ドル。Windows（OEMは同39%減）やゲームコンテンツ・デバイスなど個人向け部門の不振が目立ったほか、業務用ソフトの「Dynamics365」（同21%増収）、「Azure」やその他クラウドサービス（同31%増収）、SNSの「LinkedIn」（同10%増収）も前四半期に比べて伸び率が減速しました。

今後の業績・株価見通し

同社は2023年3Q（1月～3月）の売上高見通しについて、前年同期比2%～4%増の505億～515億米ドルと予想、うちクラウド部門の伸びは同14%～15%増に鈍化する見込みです。業績の成長鈍化が見込まれる中、2019年に10億ドルを投じたOpenAI社の対話型人工知能「ChatGPT」が昨年11月にリリースされ、世界中で大きな話題を呼びました。「ChatGPT」は今年2月から同社の検索エンジン「Bing」に組み込まれ、今後のネット検索のあり方を大きく変える可能性を秘めています。同サービスは正確性やプライバシーなど問題点も指摘されているものの、人工知能分野での成長期待と同社の株価評価を高める可能性があると考えています。

株式データ

2023/3/10 現在

株価	248.59ドル
売買単位	1株
時価総額	1兆8504億5512万ドル
予想PER	26.67倍
PBR	10.11倍
52週高値	315.95ドル
52週安値	213.43ドル

注：予想PERは23年の予想調整後EPSを基に算出

業績推移

【連結】

決算期	収益	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'21/6	168,088	17.5%	61,271	38.4%	7.97	2.24
'22/6	198,270	18.0%	72,738	18.7%	9.21	2.48

単位：百万ドル、ただし1株利益、1株配当はドル

純利益は株主帰属分。1株利益は調整後ベース

1株配当は各決算期分をベースに行ったもの。

株価チャート(2022/3/18～2023/3/10)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NASDAQ / A4686

NVDA(エヌビディア)

NVIDIA CORPORATION

高田仁美

業種: 半導体

概要

エヌビディア(以下、NVDA)は1993年に設立された画像処理半導体(GPU)の最大手。創業当初はゲームの画像処理向け製品を手掛けていたが、その後人工知能(AI)の開発にGPUが使われ始めたことでデータセンター向けの売上が急拡大しました。同社は独自のGPU向け汎用並列コンピューティングプラットフォーム「CUDA」を提供しており、画像処理のみならず汎用計算用途でも圧倒的な市場シェアを誇ります。

直近の業績動向

22年11月~23年1月(23年4Q)決算は、売上高が前年同期比20.8%減の60.5億ドル、株式報酬などを除く調整後純利益が同35.1%減の21.7億ドルと減収減益。用途別の売上高は、データセンター向けが同10.8%増の36.2億ドル、ゲーミング向けが同46.5%減の18.3億ドル、自動車向けが同135.2%増の2.9億ドル。映像化向けが同64.9%減の2.3億ドル、OEM・その他向けが同56.3%減の0.8億ドル。在庫調整の影響によりゲーミング向けの売上高が低迷したほか、データセンター向けの伸びも前四半期(30.6%)から大きく鈍化した。全体の粗利益率は同2.1ポイント低下の63.3%でした。

生成型AI向けGPUの需要増加に期待を寄せる

同社は2023年2月~4月(24年1Q)の業績見通しについて、売上高が65億ドル±2%と予想。足元マクロ経済の不確実性を反映して同社のデータセンター向け売上高は減速しているものの、22年11月に一般公開された「ChatGPT」により生成型AI向けのGPU需要が増加して収益を押し上げる見通し。これを受けて、決算発表後に同社の株価は約14%上昇した。また、マイクロソフト(MSFT)と連携して同社のクラウドゲームサービス「GeForce NOW」に人気ゲームを追加すると発表。今後AI需要の動向と業績底打ちの動きに注目。

株式データ

2023/3/10 現在

株価	229.65ドル
売買単位	1株
時価総額	5672億3550万ドル
予想PER	51.98倍
PBR	25.62倍
52週高値	289.46ドル
52週安値	108.13ドル

注: 予想PERは24年の予想調整後EPSを基に算出

業績推移

【連結】

決算期	収益	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'22/1	26,914	61.4%	9,752	125.1%	4.44	0.16
'23/1	26,974	0.2%	4,368	-55.2%	3.34	0.16

単位: 百万米ドル、ただし1株利益、1株配当は米ドル

純利益は株主帰属分。1株利益は調整後ベース

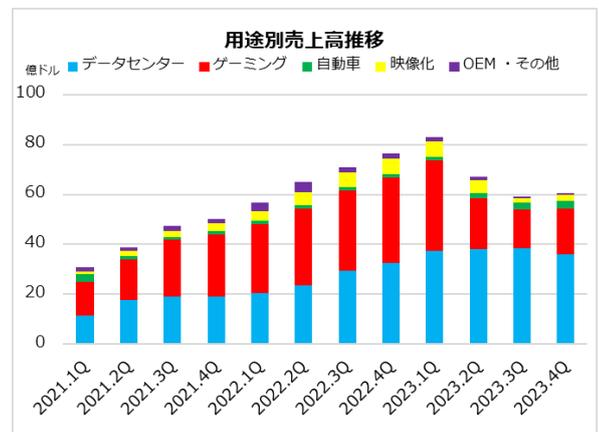
1株配当は各決算期分をベースに行ったもの。

株価チャート(2022/3/18~2023/3/10)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

グラフ



[出所:ブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NY/A7839

ABBV(アッヴィ) —

AbbVie

今井正之(CIIA)

業種: バイオ医薬品

概要

アッヴィ (AbbVie) は、慢性腎疾患、C型肝炎、神経疾患、婦人病、パーキンソン病、アルツハイマー治療薬などを供給する売上高ベースで世界3位の大手製薬企業。

主要製品は関節リウマチ治療などに使用されるヒュミラで売上全体の35%を占めており、乾癬治療薬のスキリージ、抗悪性腫瘍剤のイムブルビカ、神経症治療や美容整形に用いられるボトックスなどもそれぞれ売上の約1割を担っています。また、同社の製品は世界中に普及していますが、売上高の約4分の3は米国内から得ています。直近22年の業績は5年前と比べて売上高・純利益共に約2倍に拡大しています。

直近の業績動向

2月上旬に発表された2022年第4四半期(10~12月)決算によると、売上高は前年同期比1.6%増の151.2億ドル、希薄化後1株利益は同38.9%減の1.38ドル、調整後1株利益は同16.9%増の3.60ドルでした。売上高は市場予想(153.4億ドル)に届かなかったものの、調整後1株利益は市場予想(3.53ドル)を上回りました。

同社主力薬の売上高はヒュミラが同4.6%増の55.8億ドル、スキリージは同76.1%増の15.8億ドル、イムブルビカは同19.5%減の11.2億ドルとなりました。

今回発表された2023年通期の見通しでは、ヒュミラの売上高は約37%減になるとの見通しが示されました。同薬は今年に米国で特許切れを迎え、後続医薬品との競争が懸念されており、従来は35~55%減程度と見込まれていました。全体の2023年通期調整後1株利益は10.70~11.10ドルと予想されています。

注目ポイント

同社を始め製薬会社が属するヘルスケアセクターはディフェンシブと呼ばれ、景気や金利の影響を受けにくいとされています。例えば、不景気だからといって患者が処方薬を減らす可能性は低いと思われます。またアッヴィは、2013年に分社化される前のアボットラボラトリーズ(ABT)時代も含めれば、実に約半世紀に渡り連続増配を続けており、12ヶ月配当利回りで3.8%程度(3月10日時点)と割安感があると思われます。

株式データ

2023/3/10 現在

株価	149.71ドル
売買単位	1株
時価総額	2648億9690万ドル
予想PER	13.44倍
PBR	15.35倍
52週高値	175.91ドル
52週安値	134.09ドル

注: 予想PERは23年の予想EPS(継続事業希薄化後)を基に算出

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株損益	1株配当
'21/12	56,197	22.7%	11,542	150.0%	6.45	5.31
'22/12	58,054	3.3%	11,836	2.5%	6.63	5.71

単位: 100万ドル、但し1株損益、1株配当はドル。

売上高は純収益。純損益は少数株持ち分除く。

1株損益は希薄化後。

株価チャート(週足2022年3月18日~2023年3月10日)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NY / A2273

DOW(ダウ)

Dow

今井正之(CIIA)

業種: 総合化学品

概要

ダウ (Dow) は素材化学事業を手掛ける米国企業。具体的には石油・工業添加剤、化粧品原料、半導体製造、包装、建材やペンキなどの化学原料として使われています。

同社は基本的に石油などの原材料を加工し、製造業に化学素材を提供する BtoB メーカーであり、同社製品が幅広い用途に用いられるため、一部の業界関係者にとって馴染みの取引先である反面、最終製品の消費者からはあまり馴染みの無い企業と言えます。しかし、同社が手掛ける界面活性剤は洗剤に、ポリエチレングリコールはスキンケア化粧品に使われ、食品包装用に広く使われるサランラップ™も世界的には同社が商標を有している商品であり、身近な製品の多くに同社化学品が利用されています。

2017年に長年の競争相手と共に100年企業であるダウ・ケミカルとデュポンが合併し、素材化学・特殊化学品・農業化学の3事業に再編し、19年に素材化学が新ダウ、特殊化学品が新デュポン、農業化学がケマーズと3社に分離しています。

直近の業績動向

1月下旬に発表された2022年第4四半期(10~12月)決算によると、売上高は前年同期比17.4%減の118.6億ドル、希薄化後1株利益は同63.4%減の0.85ドル、調整後1株利益は同78.6%減の0.46ドルとなり、売上高・調整後1株利益共に市場予想(120.7億ドル・0.575ドル)を下回りました。売上高の減少は経済成長率の鈍化が見込まれる中で、顧客企業の在庫削減に対する影響が出たものと思われ、各セグメントで減少が見られました。

今回発表された2023年第1四半期見通しでは、売上高を110~115億ドルと会社側は予想しています。

注目ポイント

同社化学品が使用されている製品は、いずれも消費者に身近な生活必需品に多く含まれているため、景気変動による影響が比較的小さいと思われれます。同時に同社の販売先は企業であることから価格転嫁が比較的容易であることが多い点にも特徴があります。また、足元で5%台の12か月配当利回りは米国を代表する大企業500社からなるS&P500種指数の平均値の約3倍と高利回りである点も魅力的だと考えられます。

株式データ

2023/3/10 現在

株価	53.88ドル
売買単位	1株
時価総額	381億4640万ドル
予想PER	16.43倍
PBR	1.83倍
52週高値	71.86ドル
52週安値	42.91ドル

注: 予想PERは23年の予想EPS(継続事業希薄化後)を基に算出

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株損益	1株配当
'21/12	54,968	42.6%	6,311	415.2%	8.38	2.80
'22/12	56,902	3.5%	4,582	-27.4%	6.28	2.80

単位: 100万ドル、但し1株損益、1株配当はドル。

売上高は純売上高。純損益は少数株主持ち分除く。

1株損益は希薄化後。

株価チャート(週足2022年3月18日~2023年3月10日)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NY / A2528

ECL(エコラボ)

Ecolab

今井正之(CIIA)

業種: 特殊化学品

概要

エコラボ (Ecolab) は、高度な科学技術に基づく衛生サービスと水ビジネスを手掛ける米国の会社。食品・ヘルスケア・宿泊業向けに消毒・殺菌・清掃・感染防止処置などのサービスを手掛けており、また 2011 年に買収した旧ナルコを中心に工業・石油・ガス産業向けに水供給・エネルギー効率化・排水処理など環境負荷を低減するソリューションを提供しています。

1950 年代に海外進出を始め、日本には 69 年に進出、現在は世界 170 カ国に進出するグローバル企業。2022 年の売上高 142 億ドルのうち、北米が 5 割超、欧州が 2 割、その他（アジア・南米など）3 割弱となっています。5 年平均の売上高・利益成長率、利益率は 10% 程度。

同社の特徴は化学技術と効率性を重視する社風にあります。約 1200 名の科学者・エンジニアが環境・食品衛生・安全技術の研究開発に従事し、1 万件超の特許を保有。加えて 700 名のデジタル専門家が毎年 1000 億件を超えるデータポイントを分析し、研究開発のスピードアップや産業への応用を探っています。

直近の業績動向

2 月中旬に発表された 2022 年第 4 四半期（10～12 月）決算によると、売上高は前年同期比 9.1% 増の 36.7 億ドル、希薄化後 1 株利益は同 10.6% 減の 0.93 ドル、調整後 1 株利益は同 0.8% 減の 1.27 ドルとなり、売上高は市場予想(37.1 億ドル)を下回ったものの、調整後 1 株利益は市場予想(1.25 ドル)を上回りました。売上高の増加はヨーロッパ以外の地域での安定的な需要や値上げが功を奏し、利益面では為替によるマイナスの影響があったと同社は説明しています。

2023 年第 1 四半期の見通しについては、調整後 1 株利益で 0.82～0.90 ドルと同社は予想しています。

注目ポイント

近年の ESG 意識の高まりと事業の相性が良い点です。例えば深刻な公害問題を抱えた中国において、高度な技術力を用いて排出ゼロの完全な水循環を成し遂げたモデル工場を建設し、水・エネルギーなどの天然資源の効率的な活用、排出抑制により大気改善に寄与するなど ESG 面での高い評価が受注に寄与していると考えられます。

株式データ

2023/3/10 現在

株価	158.07ドル
売買単位	1株
時価総額	449億6490万ドル
予想 PER	31.87倍
PBR	6.22倍
52 週高値	185.50ドル
52 週安値	131.04ドル

注：予想PERは23年の予想EPS（継続事業希薄化後）を基に算出

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株損益	1株配当
'21/12	12,733	8.0%	1,130	黒字転換	3.91	1.95
'22/12	14,188	11.4%	1,092	-3.4%	3.81	2.06

単位：100 万ドル、但し 1 株損益、1 株配当はドル。

売上高は純売上高。純損益は少数株主持ち分除く。

1 株損益は希薄化後。2022 年の数字は未監査。

株価チャート(週足2022年3月18日～2023年3月10日)



[出所：株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NY / A0234

NEE(ネクステラ・エナジー) —

NextEra Energy

今井正之(CIIA)

業種: 総合電力

概要

ネクステラ・エナジー (NextEra Energy) は、米フロリダ州最大の電力会社であるフロリダ・パワー & ライト(FPL)と、世界有数の再生エネルギー (風力・太陽光など) 事業者のネクステラ・エナジー・リソーシズ (NEER) を傘下に持つ電力会社。FPL は約 28450MW (メガワット) の発電能力を持ちフロリダ州内に 580 万件の契約を有し、1200 万人以上に電気を供給、ネクステラ・エナジーの売上の約 75%を占めています。NEER は太陽光と風力発電等で約 24600MW の発電能力を持ち、同社売上の約 20%を担っています。

米国有数の再生エネルギーに注力する企業としても知られ、EV (電気自動車) の充電スタンドや炭素を排出しないグリーン水素事業への投資も進めています。

直近の業績動向

1月下旬に発表された2022年第4四半期(10~12月)決算によると、売上高は前年同期比22.2%増の61.6億ドル、希薄化後1株利益は同24.6%増の0.76ドル、調整後1株利益は同24.4%増の0.51ドルとなり、売上高は市場予想(62.2億ドル)を下回ったものの、調整後1株利益は市場予想(0.493ドル)を上回りました。堅調なフロリダ州の経済状況が反映されたものと思われる。

同社による今後の見通しでは、2023年調整後1株利益を2.98~3.13ドル、2024年同利益を3.23~3.43ドル、2025年同利益を3.45~3.70ドルと従来の予想を引き継ぎ、今回新たに発表した2026年同利益は3.63~4.00ドルとの予想を示しました。また、2024年まで年率約10%の増配を見込む旨も明かしています。

注目ポイント

日本と同様に米国もエネルギー価格の上昇と電力料金の引上げが社会課題となっていますが、株式投資の目線では米国の電力産業は顧客への価格転嫁が容易でインフレに強い点が注目されます。また、電力会社は地域で寡占的な地位にある場合が多いことに加え、景気変動による電力消費量の変化も小さく需要が安定している点が、同社が配当を29年間連続増配している配当貴族銘柄たる所以であり、投資対象として魅力的と言える点です。

株式データ

2023/3/10 現在

株価	73.01ドル
売買単位	1株
時価総額	1451億0700万ドル
予想PER	23.55倍
PBR	3.70倍
52週高値	91.35ドル
52週安値	67.22ドル

注: 予想PERは23年の予想EPS (継続事業希薄化後) を基に算出

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株損益	1株配当
'21/12	17,069	-5.2%	3,573	22.4%	1.81	1.54
'22/12	20,956	22.8%	4,147	16.1%	2.10	1.70

単位: 100万ドル、但し1株損益、1株配当はドル。

売上高はオペレーティング収入。純損益は少数株持ち分除く。

1株損益は希薄化後。

株価チャート(週足2022年3月18日~2023年3月10日)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

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）

米国株投資の主なリスク

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。外国株式は、為替の変動等により、損失が生じるおそれがあります。流動性が低い銘柄の場合、市況または注文の規模により、望ましい価格での売買注文の執行が常に可能とは限らず、極端な場合、取引ができないことがあります。

お客様にご負担いただく手数料等について

① 委託取引の場合

米国株の外国取引にあたっては、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（最低手数料は買いの場合のみ 5,500 円）。

対面口座：売買代金の一律 2.20%

インターネット口座「ブルートレード」：

コールセンター発注 売買代金の 1.98%、

コンサルネット発注 売買代金の 2.20%

② 国内店頭取引の場合

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として 2.20%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

米国株式の売買にあたり、日本円と米ドルを交換する場合は、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートに 50 銭のスプレッドを加算または減算したレートを適用します。買付けの場合は加算され、売却の場合は減算されたレートが適用されます。

お取引の際は、契約締結前交付書面等をよくお読み下さい。

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