

# 投資情報 ウィークリー

2023年 新春合併号



## 大山日ノ丸証券株式会社

金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第5号 加入協会 日本証券業協会

本レポート末尾の「投資にあたっての注意事項」をお読み下さい。



# 投資情報ウィークリー

2023年1月4日・10日新年合併号  
調査情報部

## 相場見通し

### ■2022年の株式市場

2022年の株式市場は、2月のロシアによるウクライナへの軍事侵攻を機に、原油、穀物など商品価格が高騰、世界的にインフレが深刻化し、それに対応したFRBなど中央銀行による金融引き締めの影響などが嫌気されたことで、主要先進国の株価指数は下落した。特に米金利の急騰により、高バリュエーション銘柄であるテクノロジー関連銘柄の下落が目立ち、ナスダック総合株価指数は33%、フィラデルフィア半導体株指数は36%の急落となった（12月27日まで：以下同様）。

2022年の日本株は相対的に底堅く推移していた。ワクチン接種回数増加などによる行動制限の緩和、経済の正常化が加速した他、全国旅行支援などの政策効果や大幅な円安がグローバル企業を中心に業績の下支え役となった。また、7月の参院選で自民党が勝利したことも投資家の安心感を生み、日経平均は8月には年初に付けた高値（29332円）に迫る局面があった。しかし、欧米の金利上昇、景気後退懸念が年後半に強まったのに加え、日銀が12月20日にイールドカーブ・コントロール（YCC）政策の見直し（変動幅を±0.5%程度に拡大へ）を発表、ネガティブサプライズとなったマーケットは円高、債券安となり、日経平均は12月27日に26000円台前半まで下落した。主要指数の年間騰落率は、日経平均：▲8.14%、TOPIX：▲4.12%、TOPIXバリュー：+6.19%、TOPIXグロス：▲13.67%、マザーズ：▲27.1%。また、日経平均採用銘柄の騰落率では、三菱重工、日揮HD、フジクラが上昇率のトップ3、ZHD、楽天G、日本電産が下落率のワースト3だった。

### ■2023年の主要国経済見通し

2023年の世界経済は、インフレ、エネルギー、気候変動、ウイルス、ウクライナ戦争、反グローバル主義など、年前半から半ばにかけては不確実性がより増していきそうだ。FRBは、昨年12月には利上げ幅を0.5%とし、過去4回行った0.75%から利上げペースを減速させたものの、暫くは堅調な個人消費、労働環境などを背景に、インフレに対しての強い警戒感は続くと思われる。1月のFOMCでは0.5%、3月のFOMCでは0.5%か0.25%の利上げが行われる見通し。そうなるに相当抑制的な政策金利水準に到達、QTも加わるとなれば、米国景気はマイルドなりセッション（景気後退）に陥るリスクが高そうだ。その後、インフレがある程度落ち着きをみせ、景気悪化が加速するリスクが高まれば、FRBは早急に利上げを一旦停止、年後半には利下げを検討するタイミングが見えるかもしれない。いずれにせよ、今後の金融政策は、予想が難しいインフレ及び景気指標次第であり、主要データをこまめにウォッチしていくことが肝要であろう。

欧州では、天然ガス価格の高止まりが続けば、金融引き締め強化によるスタグフレーションリスクが強まるかもしれない。ウクライナ戦争などの動向も合わせて注視したい。

中国は、長く行ってきたゼロコロナ政策を昨年12月に修正、1月8日から入国規制の撤廃を行う方針が伝えられている。ただ、急遽行ったとみられる政策転換で、感染爆発や社会生活が混乱、行動制限の再強化に迫られる可能性が残るが、感染者のピークアウト後は集団免疫が実現する可能性、全人代などで景気刺激的な政策が打ち出されることが期待される。

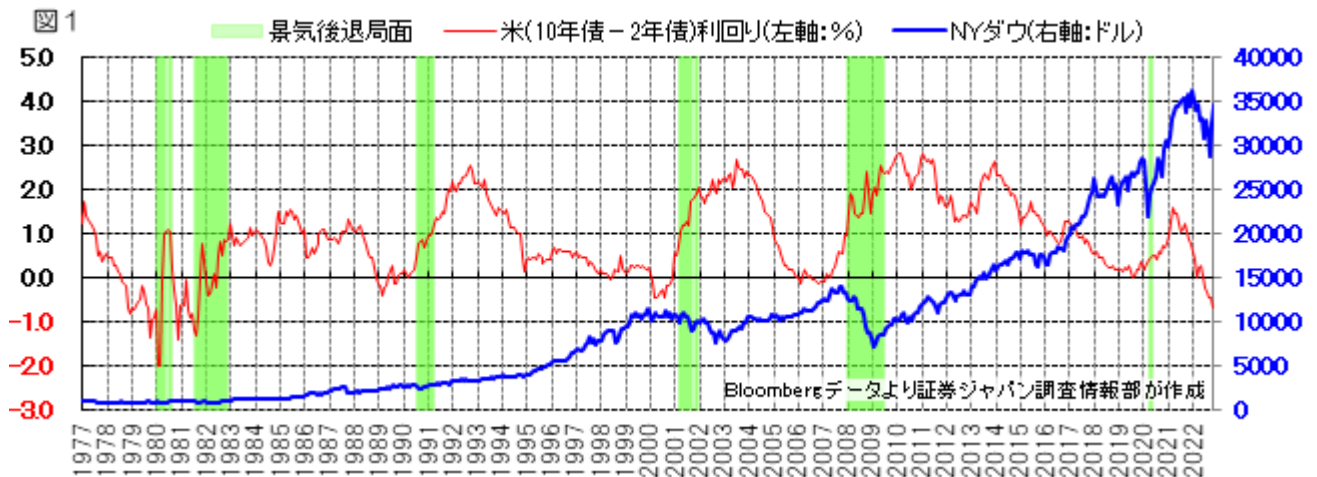
## ■2023年の米国株見通し

2023年の米国株は、米金利高止まりの中、年前半から春までにリセッションや業績の悪化を織り込みにいく、いわゆる「逆業績相場」入りし、S&P500やナスダック総合株価指数が昨年の安値を割込む可能性に備えておきたい。特に、GAFA、半導体関連を始めとしたグロース株は、予想PERの低下と予想EPSの下方修正リスクがあり、当面の株価は厳しそうだ。図1は、NYダウ、米10年債と2年債の利回り差と米国のリセッション（景気後退）局面を示したチャート。景気後退に入って約何カ月でNYダウが底入れしたかを探ると、2020年のリセッション時は3ヵ月、2007年時は15ヵ月、2001年時は19ヵ月、1990年時は3ヵ月、1981年時は13ヵ月、1980年時は3ヵ月とまちまちだった。

ただ、多くの投資家が株価見通しに弱気スタンスとなっており、きっかけ次第では急反発に転じる局面があろう。例えば、FRBの利上げが一旦停止する見込みとなれば、利下げ催促相場、いわゆる金融相場入りからグロース株中心に大きく反発しよう。

また、アノマリーから見ると、「2023年のNYダウは上昇する」期待が高まる。大統領選挙の前年はNYダウが高いというアノマリーで、1951年以降、大統領選挙の前年は18回あったが、うち17回でNYダウの年間騰落率がプラスとなっている。因みに、中間選挙の年は2022年（下落）を加えると、11回上昇、8回下落だった。

いずれにせよ、当面の物色はリセッションに負けないような銘柄を拾いたい。具体的には、普及期に入ったソーラーパネル用・インバーターのトップ企業であるエンフェーズ・エナジー（ENPH）、政府が後押しするインフラ投資拡大の恩恵を受けて近未来農業を支えるディーア（DE）、先端製品の研究開発投資が活況で受注が好調に推移しそうなキーサイト・テクノロジーズ（KEYS）、公共投資やインフラ投資の支出増が見込めそうなキャタピラー（CAT）、ブランドカや製品値上げでコスト増をカバーしているプロクター・アンド・ギャンブル（PG）など。



## ■2023年の日本経済見通し

2023年の日本経済は、欧米経済に比べて相対的に底堅くなりそう。昨年10月に公表されたIMF世界経済見通しでは、2023年の日本の実質成長率は1.6%と主要先進国の中で最も高かった。IMFは1月中に世界経済見通しを公表する予定だが、欧米景気がハードリセッションにならない限り、日本のリセッション入りの可能性は低そう。欧米に出遅れた経済活動の正常化が本格的に進む他、未だ多く残るコロナ禍での過剰貯蓄（米国では年半ばまでに使い果たすと想定）、エネルギー価格の下落による交易条件の改善、大規模な財政支出・経済対策効果、インバウンドの本格的な回復、堅調な設備投資計画などが見込まれるため。上記の中国景気の回復、そして春闘での賃上げ率が2%超となれば、経済の好循環へのきっかけになるか。

## ■2023年の日本株見通し

1～3月期(年前半)は、グローバル景気失速、企業業績悪化などによる欧米株式市場の下落など、リスクオフが強まる可能性があり、日経平均の安値を24000円台前半と考えている。ただ、その後は、欧米株式市場の底入れを想定している他、上記の相対的な日本経済と企業業績の底堅さと株主還元強化(自社株買いや増配)、資産効率の改善が期待されることや、NISA制度の大幅拡充・恒久化への期待、低バリュエーションなどから、海外投資家中心の買いなどをきっかけに、日経平均は3万円の大台を回復する局面があると想定する。なお、日銀のYCC修正は、金融政策正常化へのステップではあるものの、いわゆる「アベノミクス」からの政策転換ではないと考え、2012年から続いてきた日本株の上昇トレンドに変化はないとみている。

図2は、日経平均の月足(円)、12か月移動平均線(MA)、36か月MA。リスクオフが強まる局面では、コロナショック時などと同様に、サポートラインである上昇中の36か月MAを割り込む可能性が高いものの、それは一時的で、36か月MAを回復した後上昇トレンドが続くというのがメインシナリオ。リスクは、中国景気の回復期待やウクライナ情勢など地政学リスクの高まりなどで、商品価格(原油、レアメタル、食料など)が再び高騰すること、国内の政治情勢、ドル安・円高など。

図2



## ■2023年の投資アイディア

主要国の株価調整リスクなどから、当面はグロース株や景気敏感株を慎重にみた保守的な投資スタンスで臨みたい。物色は、①高配当(予想)利回り・低バリュエーション銘柄、②政策関連銘柄、③リオープン・インバウンド関連銘柄、④円安デメリット銘柄などを考えている。①では、特に銀行株に注目する。YCC政策の見直しの発表時に黒田総裁は出口戦略でないことを強調したものの、物価は日銀想定以上に上昇しつつある他、日銀人事や春の春闘を控える。欧米の金利次第で、2016年1月マイナス金利政策の早期終了への思惑、それに伴う利ザヤ改善、利息収入増加などの期待が高まると想定する。また、メガバンクは政策保有株の売却・資産効率の改善を進めている他、バリュエーション面(PBR、予想利回り)で魅力的に見える。商社株なども引き続き注目。②では、脱炭素、経済安全保障の関連銘柄、③では、空運、陸運、ホテル・レジャー関連に加え、コスト競争力のある小売関連を、④は穴的存在となろうが、食品、電力・ガスなど。なお、電気機器、半導体関連は、欧米のグロース株の動向(底入れを確認)を睨みながら、高クオリティ銘柄の押し目を拾っていききたい。

## ■2023年の主なタイムテーブル

海外では、1月のFOMC、日銀政策決定会合、2月のECB理事会をスタートに、中央銀行の金融政策が今年も重要なポイントに。また、米国では1月からインフレ抑制法が施行される。国内では春に任期が満了、通常国会で同意を諮るとみられる日銀の総裁、副総裁人事が焦点。また、旧統一教会問題や閣僚の相次ぐ辞任などで支持率が低下している岸田政権にとって、4月の統一地方選挙が重要な政治日程となろう。5月の広島でのG7サミットでは、岸田首相の指導力が問われようが、防衛費増額の財源となる増税問題から、解散・総選挙の観測なども折に触れて出そうだ。脱炭素、安全保障問題、成長戦略、構造改革など、中長期的に取り組むべき重要な課題も山積している。

(増田 克実)

月	日	国地	イベント	月	日	国地	イベント
1	1	日本	国連で非常任理事国に	5	11~13	G7	財務相・中央銀行総裁会議(新潟)
		欧州	クロアチアがユーロを導入(ユーロ圏は20カ国)		13~14	米国	FOMC
		米国	インフレ抑制法施行	19~21	G7	サミット(広島)	
	3		第118回議会議開会(ワシントン)	6	1	日本	有報での男女賃金格差の開示
	月内	日本	通常国会		月内		
	16~20	世界	世界経済フォーラム(ダボス)	13~14	米国	FOMC	
	17~18	日本	政策決定会合	15~16		政策決定会合	
	21~27	中国	春節	15	欧州	ECB	
	31	日本	新型コロナ対応金融支援特別オペ終了	7	月内	日本	虎ノ門ヒルズ ステーションタワーオープン
	31~1	米国	FOMC		27	欧州	ECB
月内	世界	IMF世界経済見通し	27~28	日本	政策決定会合		
2	月内	米国	予算教書	月内	世界	IMF世界経済見通し	
	2	欧州	ECB	8	下旬	米国	ジャクソンホール会合(カンザスシティ)
	22	日本	ソニーGがVRヘッドセットを販売		9	1	日本
	26		自民党大会	8		世界	ラグビーワールドカップ(~10/28、フランス)
	3	上旬	中国	全国人民代表大会議	9~10	G20	サミット(ニューデリー)
8~21		世界	ワールド・ベースボール・クラシック	14	欧州	ECB	
9~10		日本	政策決定会合	19~20	米国	FOMC	
16		欧州	ECB	21~22	日本	政策決定会合	
19		日本	日銀・雨宮・若田副総裁任期満了	10	1	日本	消費税インボイス制度の導入
21~22		米国	FOMC		26	欧州	ECB
月内		日本	春闘：主要企業の回答	29	トルコ	トルコ建国100年	
4	1	日本	日本ハムの新球場がオープン	30~31	日本	政策決定会合	
	8		文化庁の京都移転、JRうめきた新駅開業	31~1	米国	FOMC	
	9		文化庁の京都移転、JRうめきた新駅開業	月内	世界	IMF・世界銀行の年次総会、IMF世界経済見通し	
	14		文化庁の京都移転、JRうめきた新駅開業	11	月内	APEC	首脳会議
	27~28	世界	IMF世界経済見通し		月内	ASEAN	首脳会議
	月内	日本	東急歌舞伎町タワーがオープン	30~12	世界	COP28(UAE)	
	月内		政策決定会合	12	12~13	米国	FOMC
	23	日本	東急歌舞伎町タワー開業		14	欧州	ECB
	5	2~3	米国	FOMC	18~19	日本	政策決定会合
		4	欧州	ECB	月内	世界	OECD経済見通し
6		英国	チャールズ3世とカミラ王妃の戴冠式	年内	インド	人口が中国を上回り世界最多に	

予定は変更となる可能性があります。各種資料より証券ジャパン調査情報部作成

## 投資のヒント

### ☆日経平均採用で月足が上昇トレンドを継続する銘柄群

日経平均の株価と移動平均線（以下MA）の月足の位置関係を見ると、22年12月に24カ月MAの傾きが右下がりに転じ、株価が12カ月・24カ月の両MAを割り込んできた。12月28日時点で上から「24カ月MA>12カ月MA>株価」と、右図の「④下降トレンド」となっており、下値模索の動きが継続している。

日経平均が下降トレンド入りとなる中、同採用の個別銘柄の株価位置を見ると、MAの計算可能な銘柄中、84銘柄が株価指数と同様に「④下降トレンド」となっている一方で、61銘柄が「株価>12カ月MA>24カ月MA」の位置関係となっており、「①上昇トレンド」を継続している他、「株価>24カ月MA>12カ月MA」の「②上昇トレンド予備群」も15銘柄存在している。また、中期トレンドを見る週足でも、13週・26週の両MAの上位に位置する銘柄も、現状で全体の3割程度ある。

下表には、日経平均採用で月足が上昇トレンドを継続する主な銘柄を12カ月MAに対する上方カイ離の大きい順に、また次ページには、上昇トレンド銘柄の実際の月足チャートを掲載した。中期スタンスで注目したい。（野坂 晃一）

表. 日経平均採用で月足で上昇トレンドが継続する主な銘柄群

コード	銘柄	株価(円)	12カ月カイ離率(%)	24カ月カイ離率(%)	コード	銘柄	株価(円)	12カ月カイ離率(%)	24カ月カイ離率(%)	コード	銘柄	株価(円)	12カ月カイ離率(%)	24カ月カイ離率(%)
8308	リソなHD	743.2	30.18	47.69	4568	第一三共	4214	12.13	29.24	1812	鹿島	1535	3.49	5.84
3099	三越伊勢丹	1487	27.15	52.79	8053	住友商	2236	11.79	25.12	9502	中部電	1355	3.47	4.75
8316	三井住友FG	5352	24.13	32.01	8002	丸紅	1536	11.67	31.34	9005	東急	1684	3.38	7.07
8331	千葉銀	978	23.84	33.57	7011	三菱重	5375	11.49	36.66	8630	SOMPO	5940	2.94	14.79
7012	川重	3180	23.30	29.10	7211	三菱自	507	10.86	29.61	9503	関西電	1263	2.70	9.87
8233	高島屋	1852	23.06	40.86	3086	Jフロント	1229	10.41	16.01	1963	日揮HD	1719	2.65	23.85
8354	ふくおかFG	3065	20.81	36.65	8309	三井住友トラ	4682	10.06	17.95	9104	商船三井	3340	2.62	26.01
5803	フジクラ	1007	19.88	42.09	5401	日本製鉄	2318	8.99	15.20	3382	セブン&アイ	5740	2.57	10.14
8750	第一生命HD	3042	19.24	29.68	8253	クレセゾン	1715	8.08	18.56	3659	ネクソン	2898	2.49	8.47
8306	三菱UFJ	897.5	18.95	32.77	8001	伊藤忠	4216	7.77	16.13	9531	東ガス	2590	2.28	10.78
8795	T&D	1921	18.35	26.19	4502	武田	4130	7.62	12.24	5411	JFE	1567	2.20	5.04
7186	コンコルディ	560	17.83	25.57	1801	大成建	4300	6.98	11.56	8058	三菱商	4349	2.10	14.78
8031	三井物	3925	17.80	34.79	5101	浜ゴム	2121	6.93	7.08	7004	日立造	832	1.32	2.43
2768	双日	2549	17.30	32.91	8725	MS&AD	4331	6.09	15.72	9147	NXHD	7750	1.06	87.97
2914	JT	2843	16.80	23.79	9202	ANAHD	2826	6.01	8.16	8304	あおぞら銀	2663	1.05	3.77
7013	IHI	3950	15.49	36.34	1802	大林組	1017	5.80	8.01	9434	SB	1500	0.82	1.65
8411	みずほFG	1878	15.33	18.81	7762	シチズン	597	5.11	17.32	9501	東電HD	482	0.78	20.63
2501	サッポロHD	3415	13.99	28.93	3402	東レ	741.9	4.38	4.69	4503	アステラス	2033	0.77	6.29
6178	日本郵政	1120.5	13.20	17.49	6501	日立	6804	3.98	8.29	9432	NTT	3799	0.25	12.22
2802	味の素	4181	12.21	25.92	9009	京成	3800	3.88	7.17	9001	東武	3135	0.07	5.07
8766	東京海上	2902	12.20	29.95	9107	川崎汽	2816	3.69	34.31					

※指標は12/28日時点、QUICKデータより証券ジャパン調査情報部作成

### 株価と2本の移動平均の位置関係

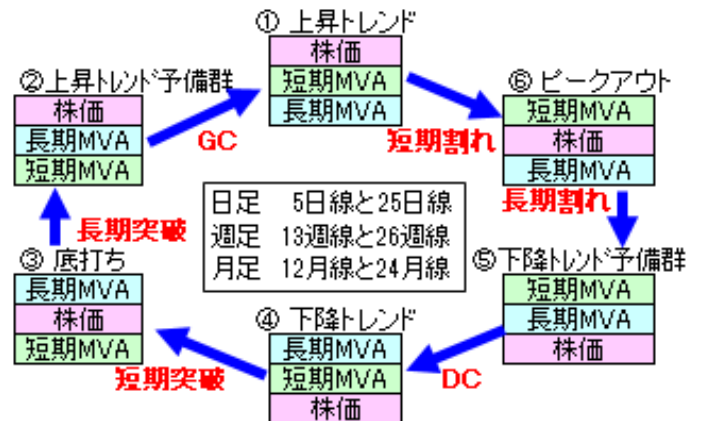


表. 日経平均採用銘柄の株価位置

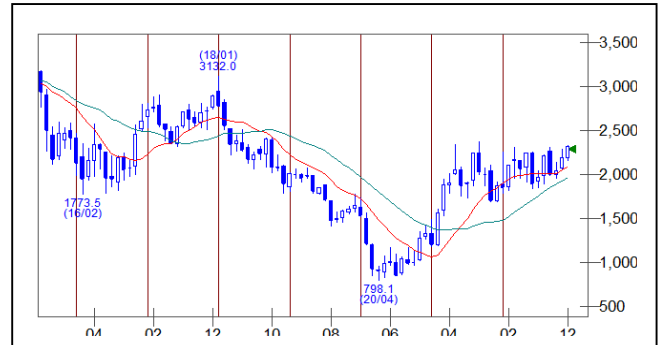
12月28日<週足>(13週線と26週線)			12月28日<月足>(12月線と24月線)		
分類	銘柄数	構成比	分類	銘柄数	構成比
1	48	21.33	1	61	27.11
2	17	7.56	2	15	6.67
3	11	4.89	3	13	5.78
4	105	46.67	4	84	37.33
5	28	12.44	5	36	16.00
6	15	6.67	6	14	6.22
合計	224	99.56	合計	223	99.11

## 投資のヒント

### ◇日本製鉄 (5401)

株価 (12/28) 2318 円、連結 PER 3.1 倍、  
連結 PBR 0.53 倍、配当利回り 7.76%

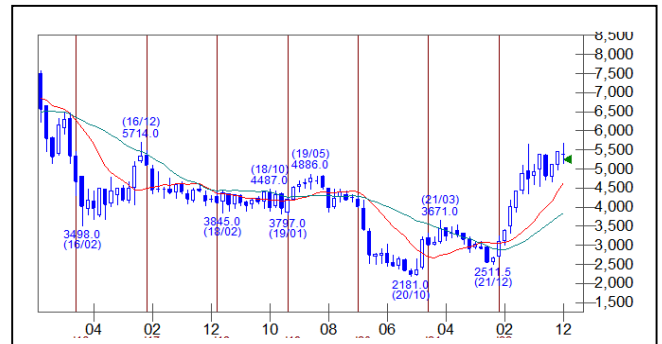
下値を切り上げる中、22 年 8 月以降、12 カ月・  
24 カ月の両 MA に対する上方カイ離を維持。  
21 年 9 月に付けた高値 2381 円を上回ってく  
れば、もう一段上値を目指す展開か。



### ◇三菱重工業 (7011)

株価 (12/28) 5375 円、連結 PER 15.0 倍、  
連結 PBR 1.08 倍、配当利回り 2.28%

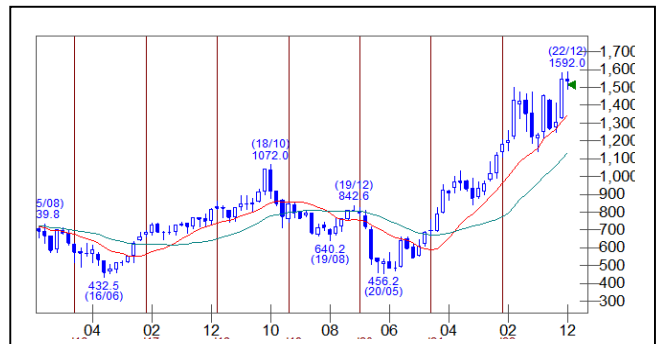
2022 年 1 月に 24 カ月・12 カ月の両 MA に  
対する上方カイ離を回復し、以降上昇トレンドを  
継続。週足でも 13 週・26 週の両 MA に対する  
上方カイ離を維持している。



### ◇丸紅 (8002)

株価 (12/28) 1536 円、連結 PER 5.1 倍、 連  
結 PBR 0.91 倍、配当利回り 4.88%

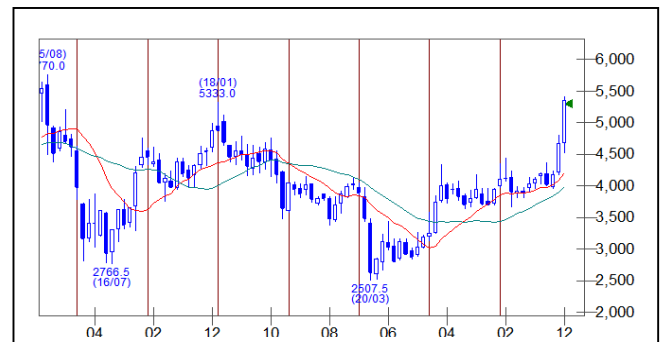
12 カ月 MA にサポートされる形で上昇トレンド  
継続。週足でも 13 週・26 週の両 MA に対す  
る上位を維持しており、今後は 12 月 15 日に付  
けた年初来高値 1592 円を目指す動きか。



### ◇三井住友FG (8316)

株価 (12/28) 5352 円、連結 PER 9.4 倍、 連  
結 PBR 0.57 倍、配当利回り 4.29%

11 月以降上昇ピッチが加速、18 年 1 月の高値  
5333 円を更新し、今後は 2015 年 8 月に付け  
た 5770 円を目指す展開か。11 月に取得総額  
2000 億円の自社株買いを決議。



Quick より

## 参考銘柄

### 「2023年に注目したいテーマ その1」

#### ☆GX「グリーントランスフォーメーション」

政府はエネルギーの安定供給の再構築に必要となる方策を定め、それを前提として脱炭素に向けた経済・社会、産業構造変革のロードマップが示された。原子力を含む 22 分野について、今後 10 年間で官民あわせて 150 兆円を越す投資が必要とし、政府による規制・支援一体型投資促進策としてカーボンプライシングを導入、その結果として得られる将来の財源を裏付けとした 20 兆円規模の「GX 経済移行債」を、2023 年度以降 10 年間、毎年度、国会の議決を経た金額の範囲内で発行する計画。各分野の 10 年間の官民投資金額と主な参考銘柄は以下の通り。

水素・アンモニア 10 年間の官民投資額 約 7 兆円～ サプライチェーンなどの構築

7013 IHI、5020 ENEOS HD、8088 岩谷産業、5019 出光興産

蓄電池産業 約 7 兆円～ 生産拠点への集中投資

5333 日本ガイシ、6674 GSユアサ、6762 TDK

鉄鋼業 約 3 兆円～ 燃料・原料などの転換を促進

5401 日本製鉄、5423 東京製鉄、5301 東海カーボン、4004 昭和電工

化学産業 約 3 兆円～ プラスチック資源循環システムなどの構築

2678 アスクル、4204 積水化学、5020 ENEOS HD、4183 三井化学

セメント産業 約 1 兆円～ カーボンリサイクルセメントへの構造転換

5233 太平洋セメ、5711 三菱マテリアル

紙パ産業 約 1 兆円～ バイオリファイナリーへの転換など構造転換

4204 積水化学

自動車産業 約 34 兆円～ カーボンニュートラル化などの実現

7203 トヨタ、7201 日産、7267 ホンダ、6902 デンソー

資源循環産業 約 2 兆円～ 資源循環市場の創出など

4005 住友化学、4183 三井化学

住宅・建築物 約 14 兆円～ 建築物省エネ法等の強化の実施

8801 三井不動産、1925 大和ハウス、3407 旭化成

脱炭素目的のデジタル投資 約 12 兆円～ 次世代半導体、光電融合などの実装を推進

8035 東京エレクトロ、6857 アドバンテスト、6963 ローム、9432 NTT

航空機産業 約 5 兆円～ 次世代航空機の実現

7011 三菱重工業、7013 IHI、3402 東レ、5727 東邦チタニウム

ゼロエミッション船舶 約 3 兆円～ ゼロエミッション船等の導入

9101 郵船、9104 商船三井、7004 日立造船、4612 日本ペイントHD



## 参考銘柄

バイオものづくり 4118 カネカ、3861 王子製紙	約3兆円～ データ連携によるバイオとデジタルの融合など
再生可能エネルギー 1407 ウェストHD、8058 三菱商事、1893 五洋建、6472 NTN	約20兆円～ 次世代型太陽光や大規模洋上風力など
次世代ネットワーク 9432 NTT、6701 NEC、6702 富士通	約11兆円～ 系統整備を加速し、省エネ法によりDRを促進
次世代革新炉 7011 三菱重工、6501 日立製作所、7972 イトーキ、電力各社	約1兆円 次世代革新炉の開発・建設
運輸分野 9020 JR東、9022 JR東海、9005 東急	CO2排出量の約2割を占める運輸部門についてクリーンエネルギーへの転換
インフラ分野 7011 三菱重工、9532 大阪ガス、5401 日本製鉄、5020 ENEOS HD、1801 大成建設	再エネの導入促進やエネルギー消費量削減の徹底、脱炭素に資する都市・地域づくり等
カーボンリサイクル燃料 7011 三菱重工、9532 大阪ガス、5401 日本製鉄、5020 ENEOS HD、1801 大成建設	約3兆円～ SAF、合成燃料、合成メタン等の利用促進等
CCS 7011 三菱重工、5802 住友電工、9104 商船三井	約4兆円～ CCUSバリューチェーンの早期構築など
食料・農林水産業	「みどりの食料システム戦略」、「みどりの食料システム戦略法」に基いた取り組み

[GX実現に向けた基本方針（案）](#)



## ☆リオープン「経済再開」

中国は、すべての入国者に義務づけてきた新型コロナウイルス対策の隔離措置を来年1月8日に撤廃すると発表、外国人がビジネスや留学などで中国を訪れる際のビザの発給についてさらに利便性を高めるほか、国際線の便数制限も撤廃する方針であると報道されている。中国人の海外旅行については、国際的な感染状況などに応じて秩序ある形で再開させていくとしている。11月の訪日外客数は93万4500人（19年比で62%減）まで回復、うち韓国が315,400人でトップ（同54%増）で、中国は21,000人（同97%減）に留まっており、措置緩和による外客数の回復が期待される。また、8日からは全国旅行支援も再開され、インバウンドの回復に期待が大きい。空運、陸運、旅行・宿泊、外食、サービスの他、経済再開により人材関連などもその恩恵が期待できよう

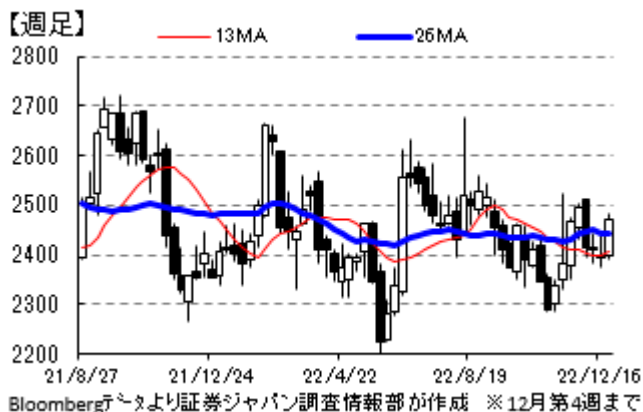
参考銘柄として、9201 日本航空、9202 ANA、9022 JR東海、9020 JR東、9021 JR西、9005 東急、3099 三越伊勢丹HD他の百貨店、3088 マツキヨココカラ他のドラッグストア、4911 資生堂、7532 パンパシフィック、4661 オリエンタルランド、9616 共立メンテナンス、6098 リクルートHD、2181 パーソルなど。

（増田 克実、東 瑞輝）

## 参考銘柄

### 1333 マルハニチロ

23年3月期第2四半期(4~9月)業績は売上高が前年同期比17.7%増の4852.4億円、営業利益が同27.9%増の159.3億円となった。経営統合以来、第2四半期としては、売上高、各利益とも最高となった。水産資源事業では、漁業ユニットが主要魚種の販売好調と、魚価の回復が寄与したほか、養殖ユニットは量販店や外食向け中心に、ブリ、カンパチの販売数量増や価格回復などで収益を伸ばした。さらに、水産商事ユニットも外食や業務用の回復に加え、水産物相場の上昇や円安などを背景に



好調だった。加えて、海外ユニットも北米のスケソウダラ、タイのペットフードが堅調に推移した。事業収益は同23.7%増収、91.8%営業増益と、全体の好業績をけん引した。一方、冷食や缶詰など加工食品事業は顧客ニーズをとらえて増収となったものの、原材料、資材、エネルギーコストの上昇、円安進行などにより減益となった。ファインケミカルはヘパリンや健康食品の好調で増収増益となったものの、事業全体の収益は同3.4%増収、29.9%減益と苦戦した。また、食品流通事業も外食向けの回復や給食・コンビニ向けなどが堅調に推移したものの、原材料の高騰や円安の影響で増収減益となった。畜産も同様で、事業全体では同14.2%増収、23.7%減益となった。通期計画は上期の好調を背景に、売上高で従来計画比700億円増の9700億円(前期比11.9%増)、営業利益は同じく30億円増の270億円(同13.4%増)に上方修正された。水産資源事業の海外ユニットの上振れが背景で、下期も北米のスケソウダラ漁獲枠の拡大や欧州子会社の販売網活用、アジアのペットフード販路拡大などが期待される。また、外食の更なる回復や加工食品の値上げ効果なども見込まれよう。



[決算説明会資料](#)

### 6201 豊田自動織機

23年3月期第2四半期(4~9月)業績は売上高が前年同期比27.1%増の1兆6024億円、営業利益が同2.5%減の920億円となった。営業利益の増減要因は売上高の増加(338億円)、為替要因(231億円)、原価改善(42億円)などで611億円のプラス寄与となった半面、原材料高(263億円)、人件費増(105億円)、減価償却(19億円)、諸経費の増加(247億円)で634億円のマイナス要因となっており、差し引き23億円の減益となった。自動車部門は車両組み立て



がトヨタ「RAV4」の減少で振るわなかったものの、エンジンはディーゼルエンジンが好調だった。また、カーエアコン用コンプレッサーも北米中心に伸びたほか、電子機器もDC-DCコンバーターが増加した。部門全体では26.1%増収となったものの、営業利益は2.4%減益となった。産業車両部門は主力のフォークリフトトラックが米国を中心に増加し、28.3%増収となったが、営業利益は3.5%減益だった。繊維機械部門は織機や繊維品質検査機器が好調で、32.3%増収、91.3%営業増益となった。通期計

最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

## 参考銘柄

画は据え置かれており、通期の為替前提は1ドル137円、1ユーロ137円としている。第2四半期（7～9月）のみの比較では、主要3部門とも増収、営業増益になっており、自動車と産業用車両は第1四半期（4～6月）から、第2四半期にかけて回復傾向が鮮明となっている。通期計画に対する上期の進捗率は売上高で51.6%、営業利益で54.1%と順調で、今後為替要因は剥落するものの、自動車生産の回復や北米フォークリフトの好調などを背景に、業績上振れの可能性があるだろう。



[決算短信](#)

(大谷 正之)

### 3697 SHIFT

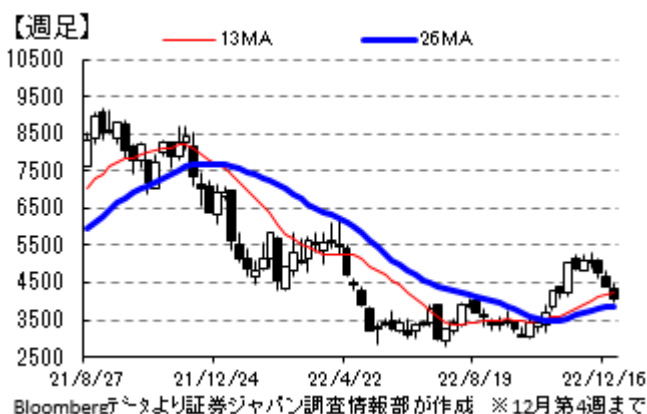
2023年8月期通期の業績予想は、売上高が前期比34.1%増の870億円、営業利益が前期比36.0%増の94億円となっており、採用人数は3,000人程度を見込んでいる。エンジニア数の増加やエンジニア単価の上昇、クロスセルの強化などのオーガニックな成長により、売上高870億円を見込んでいるものの、利益面を中心に保守的な業績予想となっており、今後上振れが期待されるものと思われる。なお、同社ではエンジニアの採用やエンジニア単価の上昇が好調に推移していること、M&Aやその後のグループ会社間連携が好調に推移していることなどにより、オーガニック成長の積み上げで2028年8月期に売上高2,000億円を達成させる方針を示しており、M&Aの実施により前倒しを目指す方針も掲げている。1月12日に2023年8月期第1四半期決算発表予定。



[決算説明会資料](#)

### 3994 マネーフォワード

今後の成長投資及び損益等に関する方針を発表。2024年11月期までの3カ年の売上高CAGR30%から40%は据え置かれた一方で、マクロ環境の変化を受けて収益性を重視していく方針を示しており、EBITDAは2022年11月期第3四半期をボトムに改善させ、2024年11月期には通期でEBITDAを黒字化させる方針を示している。先行投資は、「Money Forward Business」の法人向け事業に集中させ、それ以外の事業では収益性の改善に取り組んでいくほか、広告宣伝投資の顧客獲得効率の改善を進めることで、CAC Payback Periodを従来の24か月から36か月以内から、18か月から24か月以内に改善させていく。なお、2022年11月期通期の業績予想は、SaaS ARRが前期末比42%増から46%増の159.4億円から163.9億円、売上高が前期



最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

比 35%増から 36%増の 210.7 億円から 213.3 億円を見込んでおり、第 4 四半期には 15.0 億円から 17.0 億円の広告宣伝投資を見込んでいることから、第 4 四半期の EBITDA は 18.5 億円の赤字から 13.5 億円の赤字を見込んでいる。1 月 16 日に 2022 年 11 月期通期決算発表予定。

[決算説明資料](#)



## 4180 Appier Group

再上方修正後の 2022 年 12 月期通期の業績予想は、売上収益が前期比 51%増の 192 億円、売上総利益が前期比 59%増の 99 億円、EBITDA が 12.0 億円(前期は 0.4 億円)、営業利益が 0.2 億円の赤字(前期は 11.1 億円の赤字)となっている。マーケットでは今後の景気後退の影響が懸念されているものの、同社のサービスは顧客の ROI 改善に直接寄与するサービスであること、新規参入の米国市場の拡大余地が大きいこと、既存の大規模エンタープライズ顧客内でのシェア拡大余地が大きいことなどから、マクロ環境悪化の影響は限定的なものと思われる。



[決算説明資料](#)



(下田 広輝)

タイムテーブルと決算予定 (予定は変更になる場合がありますので、ご注意ください)

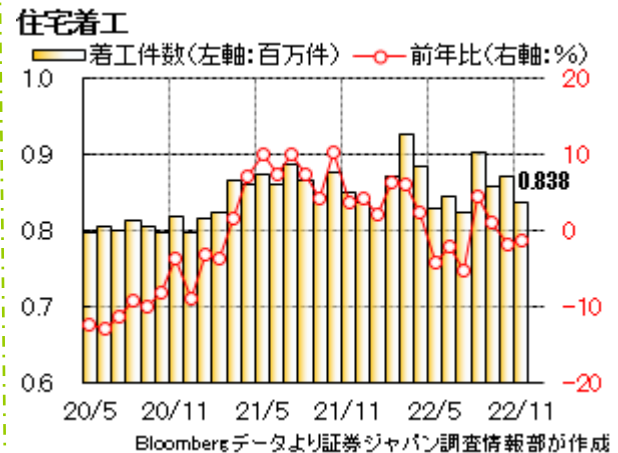
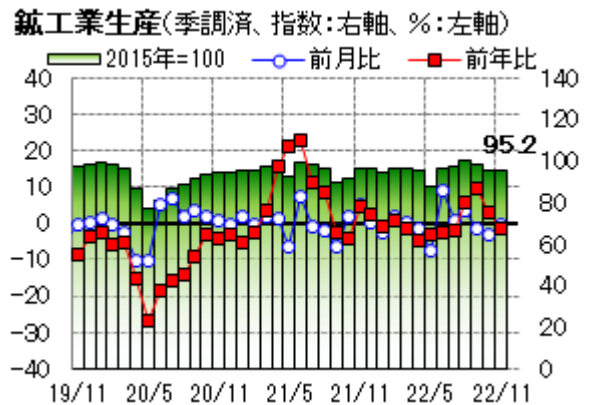
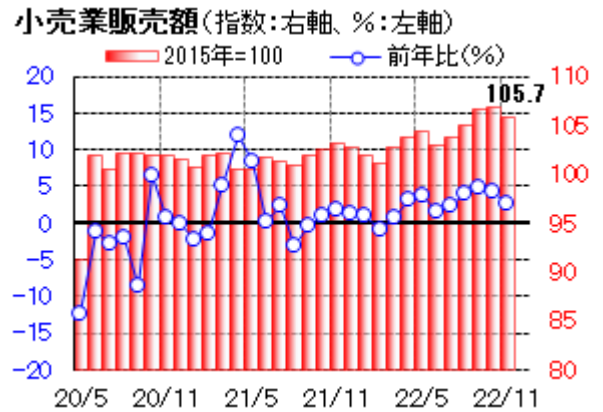
<国内スケジュール>

- 1月1日(日)  
元旦
- 1月2日(月)  
新年一般参賀(皇居)
- 1月4日(水)  
東証大発会
- 1月5日(木)  
12月マネタリーベース(8:50、日銀)  
12月消費動向調査(14:00、内閣府)  
12月新車販売(14:00、自販連・全軽協)
- 1月6日(金)  
11月毎月勤労統計(8:30、厚労省)  
需給ギャップと潜在成長率(14:00、日銀)
- 1月9日(月)  
成人の日
- 1月10日(火)  
11月消費動向指数(8:30、総務省)  
11月家計調査(8:30、総務省)  
12月東京都区部消費者物価(8:30、総務省)  
「全国旅行支援」内容見直して再開
- 1月11日(水)  
「生活意識に関するアンケート調査」結果(13:30、日銀)  
11月景気動向指数(14:00、内閣府)  
11月消費活動指数(14:00、日銀)
- 1月12日(木)  
11月国際収支(8:50、財務省)  
12月景気ウォッチャー調査(14:00、内閣府)  
日銀支店長会議(オンライン併用)、さくらレポート
- 1月13日(金)  
オプションSQ算出日  
12月マネーストック(8:50、日銀)  
12月企業倒産(13:30)

<国内決算>

- 1月5日(木)  
時間未定 ネクステージ<3186>
- 1月6日(金)  
時間未定 【1Q】良品計画<7453>
- 1月10日(火)  
時間未定 【3Q】ローソン<2651>、ウエルシア<3141>、  
安川電<6506>
- 1月11日(水)  
時間未定 【3Q】ABCマート<2670>、ローツェ<6323>
- 1月12日(木)  
時間未定 【1Q】SHIFT<3697>、ファーストリテ<9983>  
【2Q】Sansan<4443>  
【3Q】7&i HD<3382>、東宝<9602>
- 1月13日(金)  
時間未定 【1Q】ウエストHD<1407>  
【2Q】コスモス薬品<3349>  
【3Q】クリレスHD<3387>、  
ペイカレント<6532>、イオン<8267>

【参考】直近で発表された主な国内経済指標



	前回より
11月 企業向けサービス価格 前年比	+1.7% ↓
11月 失業率	2.5% ↓
11月 有効求人倍率	1.35 ー
11月 小売業販売額 前月比	-1.1% ↓
11月 小売業販売額 前年比	+2.6% ↓
11月 百貨店・スーパー売上 前年比	+2.4% ↓
11月 鉱工業生産 前月比 速報	-0.1% ↑
11月 鉱工業生産 前年比 速報	-1.3% ↓
11月 住宅着工 前年比	-1.4% ↑

※ご注意「前回より」は前の四半期・月との比較ですが、改定・確報とある場合は直近の速報値との比較です。  
発表、報道等より証券ジャパン調査情報部が作成

タイムテーブルと決算予定 (予定は変更になる場合がありますので、ご注意ください)

<海外スケジュール・現地時間>

1月2日(月)

中 12月財新・製造業PMI

休場 米国、英国、カナダ、スイス、露、中国、香港、台湾、シンガポール、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナム、豪州、NZ、南ア(正月)

1月3日(火)

独 12月消費者物価

米 11月建設支出

休場 NZ(正月翌日)

米家電・IT見本市「CES」(~8日、ラスベガス)

1月4日(水)

中 12月財新・サービス業PMI

12月13・14日のFOMC議事要旨

米 12月ISM製造業PMI

1月5日(木)

米 11月貿易収支

1月6日(金)

欧 12月ユーロ圏消費者物価

欧 11月ユーロ圏小売売上高

米 12月雇用統計

米 12月ISMサービス業PMI

米 11月製造業受注

休場 ギリシャ、ポーランド(三博士の日)

1月9日(月)

欧 11月ユーロ圏失業率

米 11月消費者信用残高

休場 コロンビア(東方三賢人祭)

1月10日(火)

米 11月卸売売上高

1月12日(木)

米 12月消費者物価

米 12月財政収支

1月13日(金)

欧 11月ユーロ圏鉱工業生産

米 12月輸出入物価

米 1月ミシガン大消費者景況感指数

<海外決算>

1月5日(木)

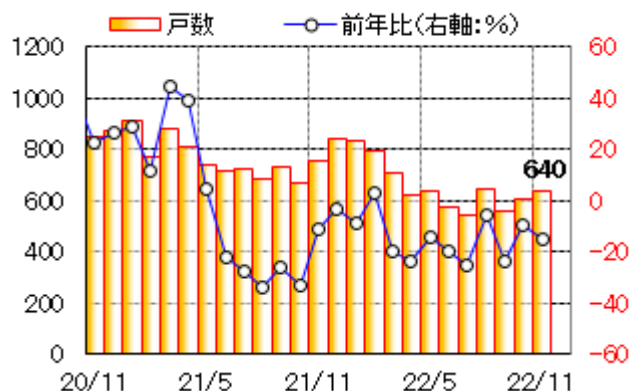
ウォルグリーン

1月13日(金)

JPモルガン、ウェルズファーゴ、ユナイテッドヘルス

【参考】直近で発表された主な海外経済指標

米新築住宅販売(左軸、千戸)



	前回より
米 11月 個人所得 前月比	+0.4% ↓
米 11月 個人支出 前月比	+0.1% ↓
米 11月 耐久財受注 前月比 速報	-2.1% ↓
米 11月 新築住宅販売 前月比	+5.8% ↓
米 11月 卸売在庫 前月比 速報	+1.0% ↑
英 3Q GDP 前期比	-0.3% ↓
英 3Q GDP 前年比	+1.9% ↓

※ご注意「前回より」は前の四半期・月との比較ですが、改定・確報とある場合は直近の速報値との比較です。発表、報道等より証券ジャパン調査情報部が作成

(東 瑞輝)

## 投資にあたっての注意事項

### 【重要開示事項】

- 本資料は、株式会社証券ジャパン（以下「証券ジャパン」といいます。）調査情報部が、投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的として作成したものではありません。
- 執筆アナリストは、本資料におけるレポート対象企業の有価証券を保有しておらず、重大な利益相反関係にありません。
- 本資料は証券ジャパンが信頼できると考える情報に基づいて作成したのですが、その情報の正確性および完全性について証券ジャパンが保証するものではありません。
- 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、証券ジャパンは、理由の如何を問わず責任を負いません。
- 本資料に記載された証券ジャパンの意見ならびに予測は、資料作成時点での証券ジャパンの見通しであり今後予告なしに証券ジャパンの判断で随時変更することがあります。また、本資料のコンテンツおよび体裁等も証券ジャパンの判断で随時変更することがあります。2022年12月30日現在、金融商品取引所の信用取引の禁止措置等の規制銘柄は当レポートより除外しております。今後、金融商品取引所等により新たな規制が行われる可能性があります。
- 掲載した企業について株価の下落や発行者の信用状況の悪化等により、投資元本を割り込むおそれがあります。銘柄の選択、投資に関する最終決定はお客様自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 本資料は証券ジャパンの著作物であり、著作権法によって保護されております。証券ジャパンの事前の承認なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

発行所住所等 〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 1-2-18  
編集発行責任者 増田 克実  
商号等 株式会社証券ジャパン  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第170号  
加入協会 日本証券業協会

コンプライアンス推進部審査済 2022年12月30日

### 【手数料等及びリスクについて】

各商品等へのご投資には、所定の手数料等（株式取引の場合は約定代金に対して最大 1.210%（227,273 円以下の場合は 2,750 円）（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただきます。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書（目論見書補完書面を含みます）等、お客様向け資料をよくお読みください。

### 【免責事項等】

- 本資料は、株式会社証券ジャパン（以下「証券ジャパン」といいます。）調査情報部が、投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したアナリスト・レポートであり、当社は、同社との契約に基づき、お客さまへの情報提供を目的として使用するものです。
- また、本資料におけるレポート対象企業の選定も証券ジャパン独自の判断で行っており、当社が対象企業を指定して本資料の作成を依頼したものではありません。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて証券ジャパンが作成したのですが、当社は、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社及び証券ジャパンは理由の如何を問わず責任を負いません。
- 本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。株式・債券等の有価証券の投資には、株価・債券価格等の有価証券価格の下落や発行者の信用状況などの悪化等により、投資元本を割り込むおそれがあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い申し上げます。また、本資料はお客様ご自身のためののみ、お客様限りで利用下さい。なお、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

住所等 〒680-0841 鳥取県鳥取市吉方温泉 3 丁目 101 番地  
商号等 大山日ノ丸証券株式会社  
金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第5号  
加入協会 日本証券業協会

### 留意事項

この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断でお願いいたします。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での当社の見通しであり、今後予告なしに当社の判断で随時変更することがあります。