

投資情報 ウィークリー

2024年 新春合併号

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。



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

投資情報ウィークリー

2024年1月4日・9日合併号
調査情報部

相場見通し

■2024年の米国株見通し

2023年（～12月26日）の米国株は、S&P500が+24.36%と好パフォーマンス。インフレ率が落ち着き、米長期金利が低下する一方、米景気や企業業績が堅調だったことが背景にある。特に、ナスダック100が+54.29%、SOX指数が+66.12%と大きな上昇率をみせた（年後半に過去最高値を更新）。マグニフィセント・セブン（エヌビディア、アップル、マイクロソフト、アルファベット、アマゾン、メタ、テスラ）や半導体株が相場上昇を牽引したが、生成AIの成長期待などからエヌビディアは3.3倍になった。

2024年の米国株も続伸し、S&P500は5000ptの大台乗せから上値を試すと予想する。年前半は、23年後半に急上昇したマグニフィセント・セブンなどの大型株は、景気や業績に対する警戒感から一時的に調整する局面があるかもしれないが、その後は、FRBによる早期かつ複数回の利下げ期待によるバリュエーションの上昇、及び景気回復、企業業績期待の高まりから、上値を切り上げていく展開を想定する。年半ば以降から大統領選挙前までは、有力候補の発言や世論調査などの報道に一喜一憂する、或いは不確実性が高まる可能性があるものの、選挙というイベントが終了すれば、政策期待などからリスクオンムードが強まり、年末にかけて一段高となることが見込まれる。大統領選挙がある年（大統領に就任後して4年目）の米国株は高いというアノマリーもある。

■2024年の日本株見通し

23年（～12月26日）の日本株は、TOPIXが23.64%、日経平均が27.64%上昇し、日経平均は33000円台に乗せ、バブル崩壊後の高値を更新した。海外投資家を中心に、日本経済・企業・投資家の変化への「期待」が高まり、低PBR、好配当利回りの大型株が大きく上昇した。年後半には米長期金利低下と米グロース株の上昇を好感し、半導体関連株が人気化した。

24年は、日本経済・企業・投資家の変化が「見える」年になるのではないかと。高水準の賃上げによる個人消費の回復、リオープンやインバウンド増効果の継続、海外景気の底堅さ、それに伴う企業業績の好調とグリーン・デジタル化対応に伴う設備投資の堅調などから、日本経済の緩やかな回復が続くだろう。マイルドなインフレの継続で、24年度中に名目GDPは600兆円台に乗せるであろう。日銀は早期に金融政策の正常化に踏み出し（但し、継続的な利上げは行わないだろう）、政府は「脱デフレ」宣言を24年度中に行うのではないかと（日本経済の変化）。また、東証の改善要請に応え、上場企業は資本効率の改善、株主還元の強化、成長投資などを相次いで発表する（日本企業の変化）ことが期待され、「日本株」（日本企業）の低バリュエーションの修正に繋がると予想する。なお、1月15日から東証はプライム、スタンダード市場に上場する全企業を対象に、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた施策を開示（23年12月末時点の最新のCG報告書に基づく）した企業の一覧を公表する予定。



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

上記の2つの変化に加え、新 NISA 開始に伴う個人投資家層の拡大（日本の投資家の変化）も加わり、海外投資家を中心に日本株の注目は一層高まりそうだ。また、景気の緩やかな回復継続、個人消費の堅調、企業業績の堅調などから、日経平均は徐々にレンジを切り上げ、89 年 12 月に付けた最高値(38915 円)更新を視野に入れた動きが期待される。

リスクは、円高、米景気減速、米大統領選挙など政治、中東・ウクライナ情勢、など。特に、前半は為替相場の動向に神経質になりそうだ。1 ドル 130 円台でスタートした 23 年のドル円相場は円安が進行し、11 月には 150 円台を付けたものの、12 月に入って円高が加速、一時 141 円台まで円高に振れた。24 年は日米の金融政策（観測）の修正による日米金利差の動向に投資家の関心が集まろう。FRB による利下げ回数、利下げ幅の見方が鍵を握る（日銀に緩和縮小は限定的とみているため）が、金利差以外は構造的に円安要因が多く、円高に振れても 1 ドル 130 円台前半までではないか。日本企業の業績に与える影響は限定的で、円高イコール株安というトレンドにはならないと想定する。

■2024 年の日本株の物色・注目テーマ

24 年の日本株は、①上記の日本企業の変化（資本効率の改善、株主還元強化など）と、②米長期金利の低下、生成 AI の成長性や半導体、PC などのエレクトロニクス関連製品の在庫調整進展、回復期待が交互に物色されると想定しており、①、②の銘柄群のそれぞれの押し目買いで対応する、いわゆるバーベル戦略で臨みたい。

なお、年間を通じた日本株の主なテーマとして、

「脱デフレ」、「好配当利回り・低バリュエーション」、「アクティビスト、親子上場、オーナー経営（TOB、MBO）」、「事業再編・M&A（特に海外企業へ、成長投資）」、「来期業績拡大・業績回復期待（2023 年の低パフォーマンス銘柄も好機か）」、「AI サービス・半導体（理想買いから現実買いに）」、「エレクトロニクス関連製品の回復（スマホ、PC、半導体、電子部品）」、「DX・デジタル化（日本企業も本格化）」、「安全保障」（国防）」、「物流・建設の 2024 年問題（労働力不足、値上げや IT 化・自動化が加速へ）」、「介護・医療の 2024 年問題」、「設備投資（成長投資・中国関連の回復期待）」、「インバウンド関連（人手不足問題の対応加速へ）」、「気候変動問題（2023 年はこの動きが後退したように見えるが・・・）」、「新エネルギー」、「レジャー・スポーツ（パリオリンピック・パラリンピック）」、「ゲーム・アニメ・コンテンツ（日本の強みを活かす）」、「中小型株物色（3 年以上下落トレンドだったグロース 250 が新年度から底入れの兆しを見せるか）」、「適温相場（米利下げ期待で）の継続性?」、「インドを始めとした新興国投資」を考えている。

■年初の相場見通し

昨年末の米国株は、長期金利の急低下、足元の景気の底堅さや生成 AI、半導体市場の成長期待などを織り込む形で、NY ダウ、ナスダックなど主要指数が過去最高を更新した。ただ、市場が予想する利下げ（FRB が 24 年に 6 回の利下げを行う）と景気堅調は相容れない部分もあり、特に 12 月 FOMC 以降は、市場が当面の「ベストシナリオ」を織り込んだ可能性も残る。決算発表が予定されている月半ば前後から徐々に冷静さを取り戻し、米企業業績への警戒感が出始めるかもしれない。

年初は、円高（ドル安）への警戒も必要となりそう。3 日の FOMC 議事録（12 月 13～14 日分）、12 月 ISM 製造業景況指数、5 日の雇用統計などの内容次第では、FRB の早期利下げ観測が一段と高まる可能性があるため。尤も、日本のグローバル企業は海外展開を積極的に進めている他、円高は輸入コストの低減に繋がるため、業績への影響は限定的とみられる。主力銘柄の第 3 四半期の決算発表（2 月期決算企業、月後半から本格化する 3 月期企業）が注目されよう。また、今年は新 NISA のスタートもあり、3 月期末に向けての配当取りが例年よりも早く本格化すると予想する。押し目買い対応で臨みたい。

■2024年の主なタイムテーブルと注目点

2024年は政治の年となろう。11月5日の米大統領選挙が最大の焦点だが、5年ごとに行われる6月のEU議会選挙、1月の台湾総統選挙、3月のロシア大統領選挙の他、韓国総選挙、インドネシア大統領選挙、インド総選挙など、重要な選挙が相次ぐ。日本では自民党総裁の任期が9月。内閣支持率が低迷する岸田政権の動向が市場でも注目されよう。

第2次世界大戦後の国際秩序の崩壊が言われる中で、もしトランプ大統領が再選すれば、保護主義的な政策に伴う自由貿易への脅威感や地政学リスクから、不確実性が高まる可能性があるだろう。

大統領選挙の年は夏季オリンピック・パラリンピックが開催される。日本選手の活躍が期待されるが、ドジャース移籍後の大谷選手が活躍する報道も多く見られそうで、「スポーツ関連株」が市場で人気化しよう。

1月から「新NISA」がスタートする。緩やかなインフレが続く可能性がある中で、約2100兆円の金融資産を有する個人に「貯蓄から投資」への流れが起きることが期待される。

(増田 克実)

☆2024年の主なタイムテーブル

月	日	国他	イベント	月	日	国他	イベント	月	日	国他	イベント									
1	月内	1	日本	新NISA開始	4	1	日本	日銀短観(3月調査)	9	10	世界	国連総会開幕								
		世界	BRICKS加盟国拡大	韓国			時間外労働時間の上限基準適用	月内			日本	自民党総裁選挙								
		3	米国	通常国会召集			10	韓国			総選挙	17	米国	FOMC(~18日)						
		13	台湾	議会開会			19	世界			IMF・世銀、春季会合(~21日)	19	日本	日銀政策決定会合(~20日)						
		15	日本	総統・立法議員選挙			25	日本			日銀政策決定会合(~26日)			岸田首相の自民党総裁満期						
		15	日本	東証が資本コスト経営対価企業を公表			30	米国			FOMC(~5月1日)	10	1	中国	国慶節(休暇は7日まで)					
		世界	経済フォーラム年次総会(~19日)	イノ			総選挙(4or5月)	4			日本			証券投資の日						
		米国	アイオワ州で共和党の党員大会	日本			3月期企業決算発表スタート	中旬			世界			IMF経済見通し						
		19		暫定予算の一部期限			5	2			アジ			開発銀行年次総会(~5日)	月内	中国	4中全会			
		22	日本	日銀政策決定会合(~23日)			6	6			欧州			EOB理事会	25	世界	IMF、世銀年次総会(~27日)			
25	米国	23年10~12月期GDP(速報)			EU議会選挙(~9日)	31	日本	日銀政策決定会合(~1日)												
30	米国	FOMC(~31日)	11	11	米国	FOMC(~12日)	11	5	米国	東証、株式売買時間が30分延長										
2	月内	米国	大統領一般教書演説	13	G7	サミット(イタリア・~15日)			6	米国	大統領選挙									
		10	中国	旧正月(~17日)	日本	日銀政策決定会合(~14日)					FOMC(~7日)									
		13	日本	NISAの日	27	欧州			EU首脳会議(28日)	11	中国			独身の日						
		14	欧州	大統領選挙	7	月内			日本	菅太の方針発表	12	10	世界	COP29(オーストラリア)						
		23	日本	天皇誕生日					日本	日銀・新紙幣の発行開始			18	G20	サミット(19日・ブラジル)					
		26	スペイン	モバイル見本市(~29日)					7	日本			東京都知事選挙、投開票日	12	10	世界	ノーベル賞授賞式			
		3	月内	日本					株主総会資料の電子提供制度開始	9			NATO			首脳会議(~11日)	12	欧州	EOB理事会	
				5					米国	スーパーチューズデー			15			米国	共和党大会(~18日)	18	日本	日銀政策決定会合(~19日)
				中国					全人代	26			世界			パリ夏季オリンピック(~8月11日)	30		大納会	
				欧州			EU首脳会議	30	米国	FOMC(~31日)			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							
12	日本			春闘ヤマ場(~14日)			8	15	日本	日銀政策決定会合(~31日)										
17	欧州			大統領選挙(第1回)									終戦記念日							
18	日本			日銀政策決定会合(~19日)					19	米国			民主党大会(~22日)							
19	米国			FOMC(~20日)	28	世界			パリ夏季パラリンピック(~9月8日)											
28	日本			3月期企業配当落ち	下旬	米国			ジャクソンホール会議											

投資のヒント

☆TOPIX1000 採用3月決算で中期トレンドが右上がりの主な高配当利回り銘柄群

TOPIXが12月28日時点で週足の13週・26週の両移動平均線（以下MA）の上位を維持しているものの、同バリュースコアは26週MAの上位にあるが13週MAに上値を抑えられる形になっている。相対的に同グロース指数優位の動きが継続しているが、個別では配当利回りの高い銘柄を中心にバリュースコア銘柄ながら、週足で株価が13週・26週の両MAの上位にあり、上昇トレンドが継続する銘柄が多く存在している。下表にはその中から、3月決算、今期予想配当利回りが3.5%以上の主な銘柄群を掲載した。業績堅調、PBR1倍割れの銘柄が多く見られ、中期スタンスで注目したい。（野坂 晃一）

表. TOPIX1000採用3月決算で中期トレンドが右上がりの主な高配当利回り銘柄群

コード	銘柄	株価(円)	予想PER(倍)	実績PBR(倍)	配当利回り(%)	予想経常利益伸率(%)	信用倍率(倍)	5日カイ離率(%)	25日カイ離率(%)	13週カイ離率(%)	26週カイ離率(%)
4704	トレンド	7592	60.4	4.81	6.24	2.2	2.58	-5.16	-4.15	10.11	15.78
7433	伯東	5430	18.8	1.56	5.15	-36.9	6.53	1.68	1.48	3.81	3.5
5406	神戸鋼	1822.5	5.9	0.7	4.93	35.7	10.76	3.24	6.13	3.79	4.59
9434	SB	1750	19.6	3.55	4.91	-21.2	9.8	1.05	-1.19	0.92	4.04
1833	奥村組	4630	14.3	0.95	4.85	11.6	15.87	1.55	2.44	2.89	4.53
5334	特殊陶	3340	8.2	1.09	4.79	24.2	10.27	0.51	-0.2	0.28	1.89
8473	SBI	3170	29.1	0.79	4.73	-0.7	20.46	2.02	0.87	0.12	2.58
1419	タマホーム	3920	12.3	3.72	4.71	4.6	0.28	0.79	6.07	9.87	10.57
4544	HUグループ	2660	-	1	4.69	-88.6	8.53	1.24	2.58	4.59	2.24
1662	石油資源	5320	6.3	0.59	4.69	-31.4	8.73	1.14	-0.78	0.47	3.58
7278	エクセディ	2562	13.3	0.5	4.68	41.2	24.82	2.14	2.76	1.84	1.36
7148	FPG	1682	10.8	3.25	4.6	5.6	4.19	1.09	1.61	11.5	16
5857	AREHD	1958	11.3	1.25	4.59	15.3	21.12	1.31	3.04	3.61	3.26
8616	東海東京	527	65.7	0.75	4.55	2.4	0.95	0.19	-1.75	0.76	9.63
5411	JFE	2204	7.3	0.58	4.53	28.4	8.11	2.12	2.5	3.24	1.84
1820	西松建	3874	15.7	0.96	4.46	11.6	2.71	0.21	0.12	4.14	4.88
8130	サンゲツ	3070	13.5	1.79	4.39	-8.7	18.35	0.75	4.57	6.66	7.99
8020	兼松	2054	7.3	1.16	4.38	0.9	28.6	1.08	0.42	1.59	0.54
8570	イオンFS	1260	10	0.61	4.2	-0.9	161.8	1.65	0.5	0.81	0.15
9119	飯野海	1192	7.2	1.02	4.19	-15.8	1.18	-1.94	-1.52	3.99	11.34
9104	商船三井	4544	7.4	0.76	4.18	-72.9	1.57	-0.85	7.17	9.94	11.7
2768	双日	3193	7.4	0.79	4.07	-14.2	14.46	0.37	-1.79	0.86	0.11
5019	出光興産	785.8	6.1	0.62	4.07	-16	16.73	1.56	-0.42	7.13	15.38
8053	住友商	3086	7.5	0.86	4.05	-11.5	12.45	0.65	-0.1	0.53	1.72
7994	オカムラ	2142	10	1.25	4.01	34.7	8.2	2.74	2.53	0.68	0.86
5214	日電硝	3012	-	0.52	3.98	-	3.47	-1.53	-1.73	1.48	8.75
8253	クレセゾン	2570	6.5	0.63	3.89	14.7	2.89	2.41	2.04	8.21	10.55
9832	オートバックス	1559	13.5	0.93	3.84	0.2	6.26	0.47	0.3	1.39	0.17
5711	三菱マ	2451	8.4	0.51	3.83	121.3	21.83	0.97	-0.31	0.97	0.1
1928	積ハウス	3105	10.4	1.16	3.8	0.7	4.65	1.4	1.68	4.27	4.95
9744	メイテックG	2825.5	18.5	4.63	3.78	5.2	1.36	0.27	0.04	2.5	6.87
9147	NXHD	7948	14.5	0.88	3.77	-53.2	2.48	-1.13	-0.02	1.79	1.58
3244	サムティ	2421	10.2	1.13	3.71	14.3	6.17	1.18	2.19	0.95	3.24
7599	IDOM	973	8.1	1.51	3.67	2	1.89	1.39	5.13	10.76	15.81
4202	ダイセル	1365	7	1.12	3.66	25.9	10.13	-0.15	0.01	1.48	5.29
6417	SANKYO	8214	9.3	1.25	3.65	1.1	1.37	0.63	13.51	20.61	25.89
8381	山陰合銀	999	9.5	0.5	3.6	7.3	1.68	-0.08	1.59	0.79	5.04
8850	スターツ	2913	6.8	0.96	3.6	4.3	46.08	1.72	3.82	2.94	1.02
8601	大和	947.2	19.2	0.89	3.58	15	5.04	0.13	-1.04	2.01	9.59
4182	菱ガス化	2246.5	9.7	0.7	3.56	-29.8	12.63	0.33	-0.44	3.58	6.36
3231	野村不HD	3666	9.8	0.93	3.54	-0.1	2.53	0.26	0.17	0.09	1.07
8804	東建物	2079.5	9.6	0.9	3.51	7.8	5.98	0.31	-0.62	0.65	3.76

※指標は12/28時点、QUICKデータより証券ジャパン調査情報部作成

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

4203 住友バークライト

住友化学傘下の樹脂加工大手で、半導体封止材料の世界トップメーカー。高機能プラスチック成型品や産業用フィルム、医療機器、バイオ関連製品などを幅広く手掛けている。

24年3月期第2四半期(4~9月)業績は売上収益が前年同期比1.1%減の1419.4億円、事業利益(売上収益から売上原価、販売費及び一般管理費を控除して算出)が同1.1%増の127.9億円となった。半導体関連材料では、封止材が自動車の販売台数回復やEV化の加速で、モビリティ用途が堅調に推移したものの、PC・スマホなど民生用の回復遅れが響き、同1.4%減収、4.6%営業減益となった。高機能プラスチックは工業用フェノール樹脂材料が北米の自動車タイヤ用途や欧州の建築断熱材用途の減少が響いたものの、航空機内装部品が航空機産業の回復や為替の影響などで収益率が改善し、セグメント収益は同4.0%減収ながら、事業利益は48.9%増と大きく伸びた。クオリティオブライフ関連では、医療機器製品の血液浄化関連製品が輸出販売中心に好調だったが、バイオ関連製品は国内向けの在庫調整で苦戦した。ビニル樹脂シートや複合シートは医薬品包装用がジェネリック医薬品向けで伸びたものの、産業用が中国民生市場向けなどの回復遅れが影響した。ポリカーボネート樹脂や塩化ビニル樹脂板は欧州向けの高付加価値品が回復傾向にある一方、国内建材用途の販売数量が落ち込んだ。セグメント収益は同2.1%増収、1.1%増益となった。

通期見通しは半導体関連材料でモビリティ向けは好調ながら、スマホ・PCなど民生用途の回復遅れ、高機能プラスチックやクオリティオブライフ関連製品の需要の弱さなどを背景に下方修正された。売上収益は従来見通しから70億円減の2880億円(前期比1.1%増)、事業利益は同じく15億円減の270億円(同6.1%増)に引き下げられた。なお、純利益は据え置かれている。下期は半導体関連材料で、高集積半導体やパワー半導体向け材料開発を強化するほか、モビリティではモーター磁石固定用封止材の拡販やEVバッテリー用高放熱材の開発に力を入れる。とくにe-Axleソリューションで樹脂化の提案を推進する。高機能プラスチックではエアバス向け航空機内装品の拡大を目指す。さらに、クオリティオブライフでは海外向け血液バッグの拡販や採血キットのシェア拡大を図るほか、ステントやカテーテル向け製品のラインナップ増強などを図る考えだ。

決算説明会資料



参考銘柄

6141 DMG 森精機

NC 旋盤や MC (マシニングセンタ) が主力の工作機械大手で、独 DMG を TOB で連結化し、経営一体化。23 年 12 月期第 3 四半期(1~9 月)業績は売上収益が前年同期比 14.2%増の 3801.6 億円、営業利益が同 33.1%増の 356.1 億円となった。連結受注高は 3995 億円で、同 7.5%減となったが、期初想定以上の受注水準となった。5 軸加工機、複合加工機などの工程集約機を中心に自動化、フルターンキー化、DX 化、GX (グリーン・トランスフォーメーション) 化の需要増加が受注をけん引した。また、1 台当たりの平均受注単価も 59.5 百万円と前年度平均の 49.8 百万円から大きく上昇した。地域別受注額では欧州が同 1%増と増加に転じた一方、米州が 9%減、日本が 26.%減、中国が 11%減、アジア他が 24%減とさえなかった。産業別では宇宙・航空、医療、EV、エネルギー関連が引き続き堅調だった今期の受注見通しは、前回上方修正した 5200 億円を据え置いたが、機械本体の受注残は前期末の 2540 億円から、9 月末には 2800 億円に拡大し、期末でも 2550 億円を維持し、豊富な受注残が来期以降の安定した業績にも寄与する見通し。第 3 四半期累計の営業利益は人件費の増加があったものの、値引き率の低減による粗利の改善や為替の影響、コスト構造の改善などで 88 億円の増加となったほか、第 3 四半期(7~9 月)の営業利益率は計画の 10%を維持した。

会社側では 12 月 19 日、グローバルでの受注好調を背景に通期計画を引き上げた。売上収益は従来計画比 50 億円増の 5300 億円(前期比 11.6%増)、営業利益は同じく 5 億円増の 530 億円(同 28.6%増)とした。第 3 四半期の営業利益の修正後の通期計画に対する進捗率は 67.1%と、前年同期の 64.9%を上回っており、依然保守的な計画といえよう。なお、年間配当予想も従来の 80 円から 90 円に増額された。

同社は今期から 25 年度を最終年度とする「中期経営計画 2025」をスタートさせ、売上高 6000 億円(今期計画比 14.2%増)、営業利益 720 億円(同 33.6%増)、有利子負債ゼロ、FCF は 3 年間で 1000 億円を目指している。

決算説明資料



(大谷 正之)

参考銘柄

6503 三菱電機

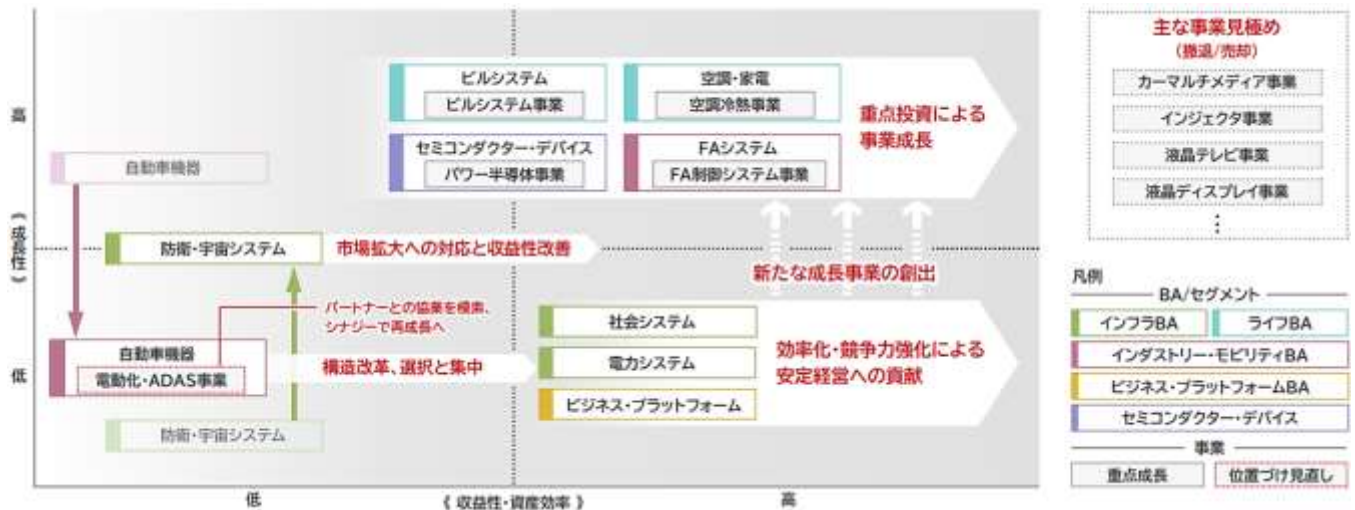
「2025年度に向けた中期経営計画」では、テーマのひとつに、構造改革として事業の見極めを行い、低収益事業の撤退や売却、リソースシフトの加速を掲げている。主な見極め対象とする事業は、カーマルチメディア事業、インジェクタ事業、液晶テレビ事業、液晶ディスプレイ事業、カーナビ事業などであり、収益が悪化していた自動車機器事業の再建を図る一環として同事業の分社化を発表するなど、大きなスケールの構造改革が進行している。

一方、重点成長事業には強弱を付けた投資を行うとし、ビルシステム事業、空調冷熱事業、パワー半導体事業、FA制御システム事業を対象に、新たな成長事業の創出を図る。また、これまでは低成長と位置付けていた防衛・宇宙システム事業についても、政府の防衛力整備計画に基づいてその成長性を見直し、防衛予算増額に合わせて政府も先端技術や製品の開発に必要な費用投入の検討を進めているとして、市場拡大への対応と収益性改善を目指すとした。

25年度の財務目標として、売上高5兆円超、営業利益率10%、ROE10%を目指す。

各サブセグメントの現状及び収益性・資産効率向上の方向性

三菱電機の経営戦略より



業績見通しと2025年度目標 (サブセグメント別)

三菱電機の経営戦略より

		(単位:億円)		
		2022年度実績	2023年度予想	2025年度目標
		136億/US\$ 142億/Euro 19.7円/1人換算	129億/US\$ 133億/Euro 18.9円/1人換算	129億/US\$ 130億/Euro 18.5円/1人換算
インフラ	売上高	9,731	10,100	1.2兆円
	営業利益	275	210	
	(%)	2.8%	2.1%	7%
社会システム	売上高	3,957	4,200	0.4兆円
	営業利益	130	110	
	(%)	3.3%	2.6%	8%
電力システム	売上高	3,310	3,200	0.4兆円
	営業利益	220	80	
	(%)	6.7%	2.5%	8%
防衛・宇宙システム	売上高	2,463	2,700	0.4兆円
	営業利益	△75	20	
	(%)	△3.1%	0.7%	5%
インダストリー・モビリティ	売上高	16,602	17,400	1.7兆円
	営業利益	959	1,440	
	(%)	5.8%	8.3%	14%
FAシステム	売上高	8,438	8,900	1.0兆円
	営業利益	1,422	1,430	
	(%)	16.9%	16.1%	20%
自動車機器	売上高	8,164	8,500	0.7兆円
	営業利益	△462	10	
	(%)	△5.7%	0.1%	5%

		(単位:億円)		
		2022年度実績	2023年度予想	2025年度目標
		136億/US\$ 142億/Euro 19.7円/1人換算	129億/US\$ 133億/Euro 18.9円/1人換算	129億/US\$ 130億/Euro 18.5円/1人換算
ライフ	売上高	19,471	21,100	2.4兆円
	営業利益	1,012	1,530	
	(%)	5.2%	7.3%	11%
ビルシステム	売上高	5,860	6,100	0.7兆円
	営業利益	298	430	
	(%)	5.1%	7.0%	10%
空調・家電	売上高	13,611	15,000	1.7兆円
	営業利益	714	1,100	
	(%)	5.3%	7.3%	11%
ビジネス・プラットフォーム	売上高	1,347	1,400	0.2兆円
	営業利益	87	70	
	(%)	6.5%	5.0%	9%
セミコンダクター・デバイス	売上高	2,815	2,700	0.3兆円
	営業利益	292	140	
	(%)	10.4%	5.2%	12%
その他	売上高	8,505	8,200	—
	営業利益	334	240	
	(%)	3.9%	2.9%	—
合計	売上高	50,036	52,000	5兆円+
	営業利益	2,623	3,300	
	(%)	5.2%	6.3%	10%

1 各セグメントの売上高には、セグメント間の内部売上高(垂横売)を含む
2 2023年度より一部セグメントを変更(ビジネスプラットフォームを「ビジネス・プラットフォーム」と「セミコンダクター・デバイス」へ変更し、従来「ビジネスプラットフォーム」の情報システム、サービス事業に含まれていた一部の事業について、報告セグメントの区分を「その他」へ変更)しており、2023年度予想および2025年度目標の数値も新区分にて表示しているほか、2022年度以上の数値についても新たなセグメントに組み替えて表示している(但し、2021年度以前の数値は参考値)

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

○重点成長産業の戦略

・成長事業として注力しているパワー半導体事業では、SiC（炭化ケイ素）パワー半導体が従来のSi（シリコン）ウエハを用いたパワー半導体に比べて低電力損失で、高温動作や高速スイッチング動作が可能となるため、省エネルギーや脱炭素化によるGX実現への貢献が期待されており、電気自動車分野などで市場の急拡大が見込まれるとして増産体制を整える。熊本県の生産拠点に生産を終了する液晶関連の工場を転用してパワー半導体の新工場を建設するなど、21年度から25年度までに従来の予算を倍増し、累計で約2600億円をパワー半導体事業に投じる。新工場は、26年4月の稼働を目指し、徹底した自動化により生産効率を上げる計画で、750億円を出資した米Coherent社と8インチSiC基板を共同開発する。

SiCパワー半導体の共同開発では、オランダのNexperia（ネクスペリア）社と戦略的パートナーシップに合意した。Nexperiaは半導体の開発、製造などについて数十年の経験があり、自動車、産業用、モバイル、民生用途まで幅広く供給するディスクリートデバイス（ダイオード、コンデンサ、トランジスタなどを組み合わせた単機能部品）の世界的メーカー。

また、次世代のパワー半導体のウエハとして窒化ガリウム（GaN）ウエハの開発が注目されているが、同社では、さらに高耐電圧かつ低電力損失が期待できるとして酸化ガリウム（Ga₂O₃）に着目。酸化ガリウムウエハを開発・製造・販売するノベルクリスタルテクノロジー社（埼玉県）へ出資を行った。ノベルクリスタルテクノロジー社は、世界でもいち早くパワー半導体用酸化ガリウムウエハの開発・製造・販売に着手した実績を持つ。同社のパワー半導体の設計や製造技術と、ノベルクリスタルテクノロジーの酸化ガリウムウエハの製造技術を融合させることで、省エネ性に優れた酸化ガリウムを用いたパワー半導体の研究開発を加速させるとしている。

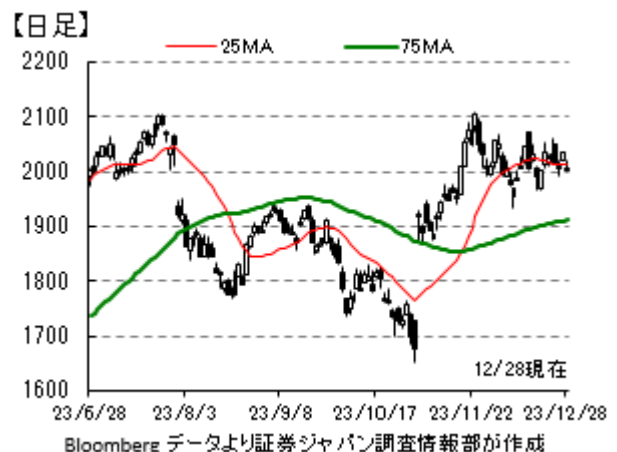
- ・FA制御システム事業では、愛知県尾張旭地区にFA制御システム製品の新生産拠点を設立するほか、インドMEI社にFA制御システム製品の新工場を建設する計画。
- ・空調冷熱システム事業では、MEIにルームエアコンと空調機器用圧縮機の新工場を建設と、トルコMACT社の空調機生産体制を強化する計画。
- ・ビルシステム事業では、スウェーデン昇降機事業会社Motum社を買収。欧州域内での昇降機保守・リニューアルを軸とした事業経営基盤を強化する計画。

大胆な構造改革と、先端分野への迅速な重点投資によって描かれる将来に期待したい。

[三菱の経営戦略](#)



[IR資料](#)



参考銘柄

2282 日本ハム

上期の事業利益は前年比 64%増の 250 億円。ボールパーク事業の貢献に加え、食肉事業における国産鶏肉や国内販売の伸長などが寄与した。通期計画を前回の 380 億円から 440 億円に上方修正した。セグメント別では、

- ・加工事業本部ー 主に国内におけるハム・ソーセージ、加工食品、乳製品の製造・販売
 「シャウエッセン」やチルドピザの販売量回復により利益率が改善し大きく増益。下期は、収益性の高いシャウエッセンの回復、低収益商品の見直しや商品統廃合により商品ミックスを改善する。
- ・食肉事業本部ー 主に国内における食肉の生産・販売
 国産鶏肉の相場高継続により生産部門での利益確保が進んだことや、国内販売会社において主として輸入牛肉の販売が回復したことなどから増益。フード販売は量販店向けの収益性が改善。外食の回復もあり利益伸長を見込む。需給バランスを的確に把握し、適正在庫を維持する。
- ・海外事業本部ー 主に海外子会社におけるハム・ソーセージ、加工食品及び食肉の生産・製造・販売
 BPU の株式譲渡などの影響で売上高は減収となったものの、北米において鶏肉の加工品販売が好調に推移し、トルコの養鶏事業において飼料高に対する価格転嫁の浸透が進んだことなどにより増益となった。下期は、【豪州】北米向けに「プレミアムグラスフェッド」の売上を拡大する。【米州】加工食品アイテムの拡大、工場の製造能力を増強する。【アジア・欧州】日本向け鶏肉加工品の商品開発を強化する。
- ・ボールパーク、その他では、「北海道ボールパークFビレッジ」の開業に伴い観客動員数が好調に推移したことやイベントを実施するなど、飲食・グッズ・広告収入などの収益性が改善し、新たなビジネスモデルとして増益となった。今後は、ボールパークの集客力強化と新領域拡大に向けた土台作りを進める。

セグメント別事業利益計画 決算説明会資料より

(単位：億円)

	2024年3月期											
	上期				下期				通期			
	23年3月期 実績	1Q時見込	実績	見込差	23年3月期 実績	1Q時見込	2Q時見込	見込差	23年3月期 実績	1Q時見込	2Q時見込	見込差
加工事業本部	13	17	29	12	37	47	41	△7	50	65	70	5
食肉事業本部	142	145	170	25	149	175	180	5	291	320	350	30
海外事業本部	△9	△7	2	9	△41	24	33	9	△50	17	35	18
ボールパーク・その他	19	66	63	△3	△24	△51	△48	3	△5	15	15	0
消去・調整他	△13	△21	△15	7	△16	△16	△15	0	△30	△37	△30	7
合計	152	200	250	50	104	180	190	11	256	380	440	60

「中期経営計画 2026」では、26 年度の事業利益 610 億円を目標としている。今期計画の 440 億円を足掛かりに、構造改革で 100 億円、成長戦略で 70 億円の創出に強い意欲を見せた。構造改革では、加工事業の工場再編や OEM を中心とした固定費の削減、海外の低収益事業の見直し等を推し進め、成長戦略については、投下資本コントロール強化で食肉フード営業による加工品販売や北米・アセアンの加工品事業の拡大を軸に進める計画。

IR 資料

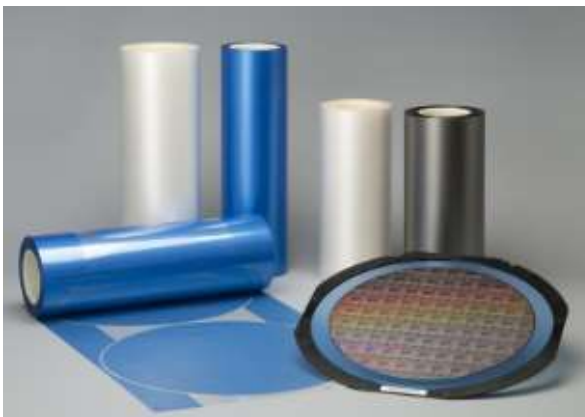


最後に重要な注意事項が記載されておりますので、お読みください

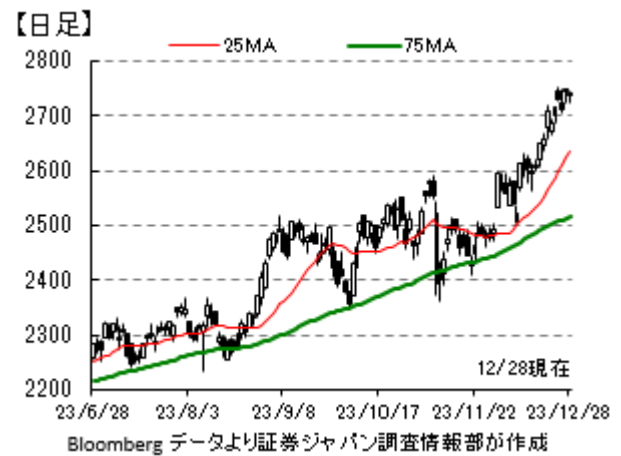
参考銘柄

7966 リンテック

粘接着素材に強み、半導体、積層セラミックコンデンサー向けが収益の柱。23 年度上半期の営業利益は前年比 67.4%減の 32 億円。単体では大幅な原燃料価格などの上昇を受けて実施した販売価格への転嫁で増益効果があったが、販売数量の減少とそれによる操業損失、パルプや石化原材料 価格、動燃費などが前期より上昇したことによる減益影響があった。連結では、子会社のマックタックおよびアドバンスマテリアルズ事業部門、オプティカル材事業部門の販売数量の減少により減益となった。下期の見通しは、秋口以降、全般的に受注は回復傾向にあるが 58 億円と見込み、通期営業利益計画を前回の 130 億円から 90 億円に下方修正した。セグメント別では、印刷材・産業工材関連 24 億円→▲8 億円、電子・光学関連 109 億円→105 億円、洋紙・加工材関連 2 億円→▲7 億円にそれぞれ減額。4 月策定予定の次期 3 か年中期経営計画「LSV2030 - Stage2」では、事業ポートフォリオの最適化の検討やデジタルトランスフォーメーションの取り組み・活用の推進など、企業価値向上のために内外グループで邁進するとしている。



各種半導体向けテープ HP より



12 月 12 日、次世代半導体の微細回路形成に欠かせない新たな EUV 露光機用防塵材料ペリクルの開発を発表。カーボンナノチューブ（CNT：筒状炭素分子）製でフォトマスクへの異物の付着を防ぐ防塵膜の役割を果たす部材で、5 ナノメートル以下という微細な回路を形成する EUV に対する透過性や耐熱性、耐久性を満たし、新たなシェア獲得を目指す。同 20 日、公益財団法人福岡県産業・科学技術振興財団運営の三次元半導体研究センターに「実装技術開発室」の開設を発表。同研究センターは、半導体関連製品の高密度化を図るため、複数の半導体チップを三次元に蓄積するために必要な研究開発、試作・評価をする実装機器、評価機器を整備した拠点施設。半導体関連製品のラインアップ拡充と半導体製造に関わる新規プロセスの開発推進を目的とし、特に、三次元実装やチップレット集積といった半導体後工程におけるパッケージング技術に関わる新たなテープや装置および独自プロセスの開発の推進を行う。

注力している電子・光学関連におけるアドバンスマテリアル事業では、次世代製品向け新技術の研究開発に余念がなく、今後は電子材料メーカーとしての色彩がより強まろう。

IR 資料



参考銘柄

6383 ダイフク

上期の営業利益は前年比 22%減の 191 億円。前年度に半導体・液晶生産ライン向けシステムを前倒し受注した反動により減少。前期末受注残高をベースに自動車生産ライン、空港向けシステムが好調に推移したものの、一般製造業・流通業、半導体・液晶生産ライン向けシステムは前年同期の実績に及ばず、減収や原材料・人件費高騰の影響を受けた。通期営業利益計画は 545 億円を据え置き。

9 月に、2028 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債および 2030 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債を発行。本新株予約権付社債の発行による手取金約 600 億円の使途として、約 400 億円を設備投資として、滋賀事業所における一般製造業・流通業向けシステムおよび半導体・液晶生産ライン向けシステム等を中心とした工場生産設備の維持更新や増強に（約 330 億円）、米国やインドにある一般製造業・流通業向けシステムの工場生産設備の増強（約 70 億円）予定に。約 200 億円を資本効率の改善と株式数削減を通じた 1 株当たり株式価値の向上を目的に自己株式取得に使う予定。

滋賀事業所では、高さ 40m クラスの最新高層クレーンの評価を行うため、第二高層棟を新設。近年、製造業や流通業で活用される高層自動倉庫の保管能力は、国内では数万パレットが一般的であるものの、海外では欧米やアジアを中心に、数万～十数万パレットの高層自動倉庫が数多く稼働しており、海外における競争力強化に向けて開発を加速させ、2024 年中の販売開始を目指す計画。その開発にあたっては、軽量化や待機電力の削減、高効率部品の使用など、消費電力の削減による環境負荷低減にも考慮が織り込まれる。

6723 ルネサスエレクトロニクス

第 3 四半期の営業利益は前年同期比 2.9%減の 3185 億円と計画を上振れ。第 4 四半期は、自動車、産業用は安定しており、PC、モバイルは既に第 2 四半期で底を打ったものの回復基調が緩やか、季節性の落ち込みや米国のストの影響なども考慮してスローダウンの想定としている。来期の見通しは、第 1 四半期の後半から自動車向けの 40 ナノの MCU の増産投資の効果が寄与し、稼働率の上昇を見込む事に加え、第 1～2 四半期には AI サーバー向けのパワーステージが立ち上がることから、クラウド向け DDR5 の 2 桁成長が期待できる見通し。また、為替が業績に及ぼす影響について、同社では為替による業績のボラティリティを減らす目的で適宜為替のヘッジを行っているため水準による損益は見込まず、どちらの方向にも、大きく振れることによる業績へのネガティブインパクトが大きいとしている。

報道等によれば、トヨタ自動車、日産自動車、ホンダ、マツダ、スバルなどの大手自動車 5 社と、ルネサスエレクトロニクスなどの半導体メーカーなどが、自動運転用の先端半導体の技術研究を手がける新組織を設立し、共同開発に向けて準備していることが取材等で明らかになったという。

新組織は「自動車用先端 SoC 技術研究組合 (ASRA)」(仮称) で 12 月 1 日に名古屋で設立。ほかに、デンソー、ミライズテクノロジーズ、パナソニックオートモーティブシステムズ、ソシオネクストなどが参加する見込みで、1 月にも実質的な稼働を開始することで最終調整をしている。各社は ASRA に向けてエンジニアなどの派遣を検討し、高性能な車載半導体「SoC (システム・オン・チップ)」の研究開発に共同で挑む。SoC は 1 個のチップ上に、プロセッサコアやメモリなどを搭載し、連携してシステムとして機能するように設計されている。路上の障害物や天候、渋滞情報などの大量のデータを瞬時に認知・判断し、自動車を制御することが求められる自動運転技術には欠くことができない。ASRA は国内における SoC の設計技術を確立し、仕様の標準化も視野に入れながら、各社の自動運転に関する開発に生かしていく狙いがある。米テスラは自社で SoC を開発し、実車に搭載している。

(東 瑞輝)

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>

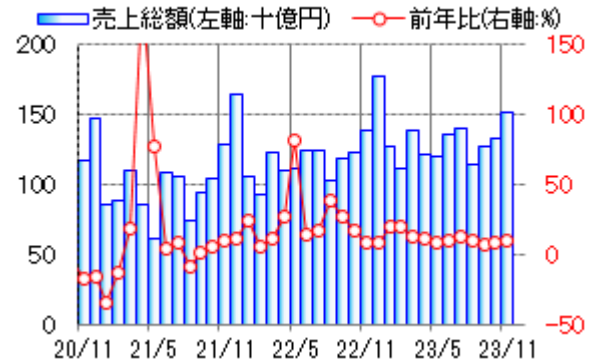
- 1月4日(木)
東証大発表
- 1月5日(金)
12月マネタリーベース(8:50、日銀)
12月消費動向調査(14:00、内閣府)
12月新車販売(14:00、自販連・全軽協)
- 1月8日(月)
成人の日
- 1月9日(火)
12月東京都区部消費者物価(8:30、総務省)
11月家計調査(8:30、総務省)
11月消費動向指数(8:30、総務省)
- 1月10日(水)
11月毎月勤労統計(8:30、厚労省)
- 1月11日(木)
12月車名別新車販売(11:00、自販連・全軽協)
11月景気動向指数(14:00、内閣府)
- 1月12日(金)
オプションSQ算出日
11月国際収支(8:50、財務省)
12月景気ウォッチャー調査(14:00、内閣府)

<国内決算>

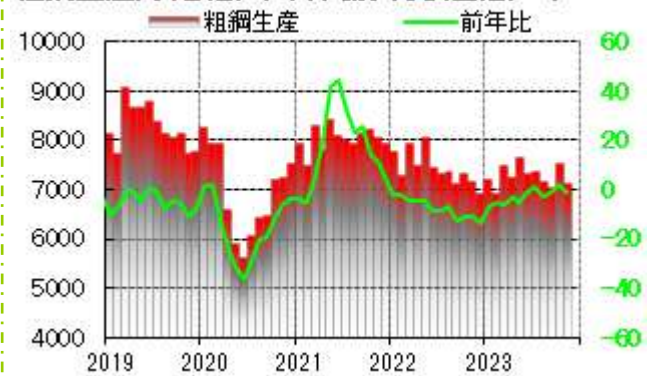
- 1月9日(火)
時間未定 ネクステージ<3186>
- 1月11日(木)
時間未定【1Q】ファーストリテ<9983>
【3Q】7&i HD<3382>、ローツェ<6323>
- 1月12日(金)
時間未定 マネーフォワード<3994>
【1Q】SHIFT<3697>、良品計画<7453>
【2Q】コスモス薬品<3349>、Sansan<4443>
【3Q】ローソン<2651>、竹内製作<6432>、
安川電<6506>

【参考】直近で発表された主な国内経済指標

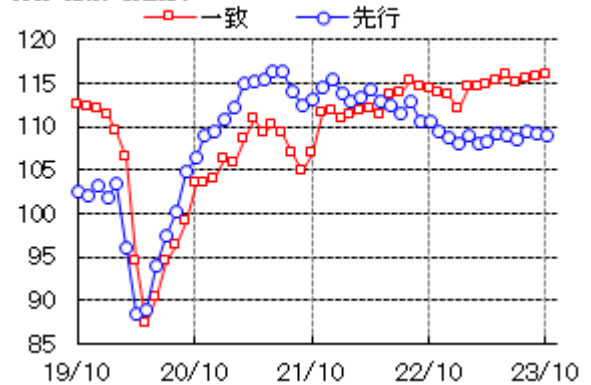
東京地区百貨店売上高



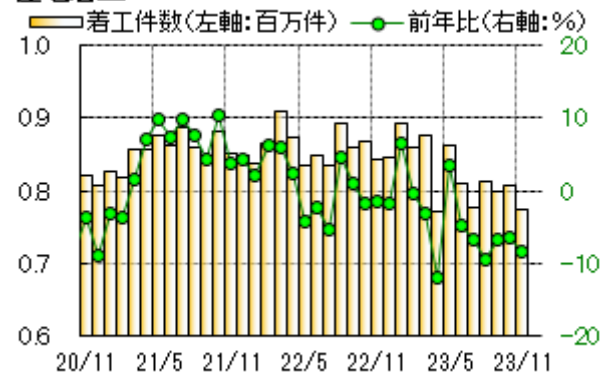
粗鋼生産高(右軸、千t)、同前年比(左軸、%)



景気動向指数 CI



住宅着工



Bloombergデータより証券ジャパン調査情報部が作成

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

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>

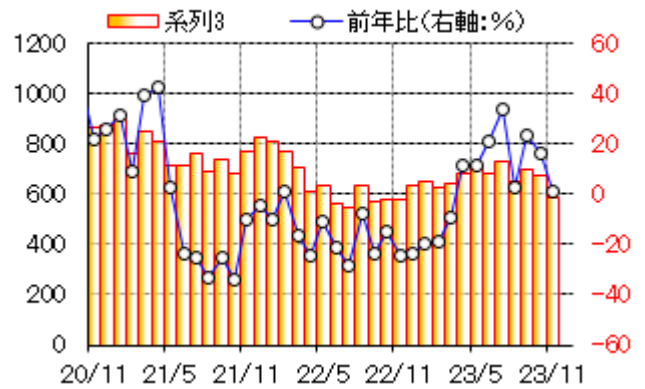
- 1月2日(火)
 - 中 12月財新・製造業PMI
 - 休場 スイス、タイ、ニュージーランド、ロシア(正月)
- 1月3日(水)
 - 独 12月雇用統計
 - 12月12・13日のFOMC議事要旨
 - 米 12月ISM製造業PMI
 - 米 12月新車販売
- 1月4日(木)
 - 中 12月財新・サービス業PMI
 - 独 12月消費者物価
- 1月5日(金)
 - 欧 12月ユーロ圏消費者物価
 - 米 12月雇用統計
 - 米 11月製造業受注
 - 米 12月ISMサービス業PMI
- 1月7日(日)
 - 米家電IT見本市「CES」(~12日、ラスベガス)
- 1月8日(月)
 - 欧 11月ユーロ圏小売売上高
 - 米 11月消費者信用残高
- 1月9日(火)
 - 米 11月貿易収支
- 1月10日(水)
 - 米 11月卸売売上高
- 1月11日(木)
 - 米 12月消費者物価
 - 米 12月財政収支
- 1月12日(金)
 - 米 12月卸売物価
 - 米 農産物需給報告
- 1月13日(日)
 - 台湾総統選

<海外決算>

- 1月4日(木)
 - ウォルグリーン
- 1月12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

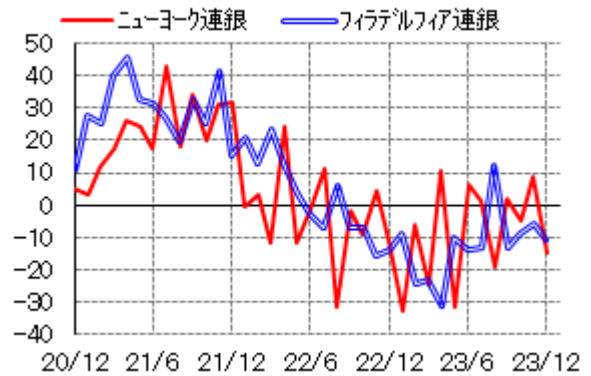
米新築住宅販売(左軸、千戸)



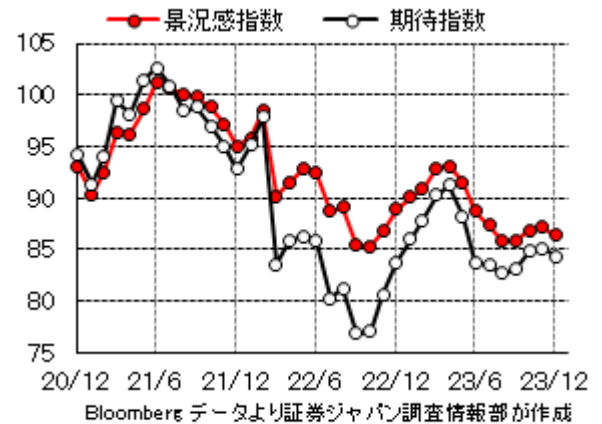
シカン大消費者信頼感指数(速報含む)1966年=100



米国各連銀製造業景況感



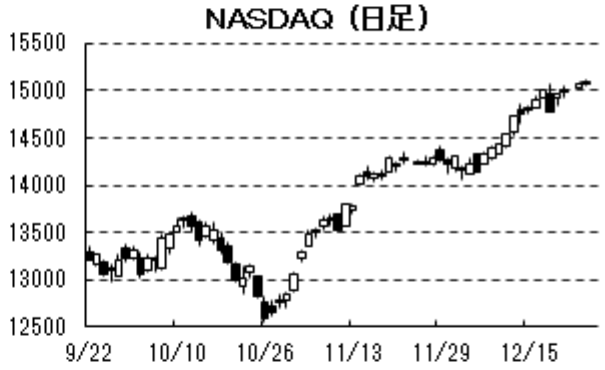
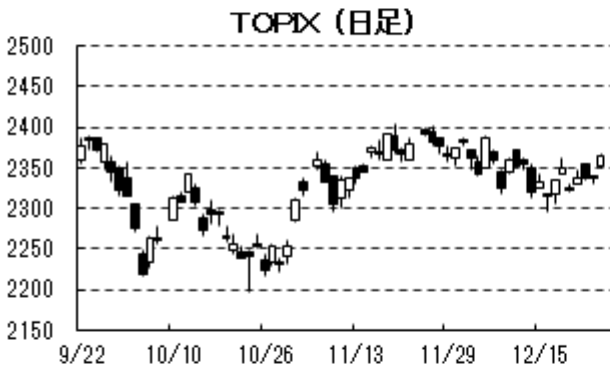
独IFO景況感指数



Bloomberg データより証券ジャパン調査情報部が作成

(東 瑞輝)

12/28 15:38 現在



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

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。2023年12月29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、一般社団法人日本投資顧問業協会

コンプライアンス推進部審査済 2023年12月29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考えら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。