



岡三

World **B**est **S**tock

2024年3月21日

岡三証券 投資情報部



岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三 World Best Stock

日々、変動する「株価」だが、長期的な視点で見た株価の本質的な“価値”は将来的な企業の業績や成長性にある。「岡三 World Best Stock」は、真に稼ぐ力を有し、サステナブル（持続可能）な成長を続けることが期待される優良株をグローバル目線で厳選した。長期視点での資産形成にご活用頂きたい。

日本株式

コード	銘柄名	事業内容	ページ番号
4063	信越化学工業	塩ビとシリコンウエハの世界トップメーカー	3
4543	テルモ	心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー	4
4661	オリエンタルランド	夢と感動を与えるテーマパークを運営	5
6301	コマツ	国内首位、世界シェア2位の総合建機メーカー	6
6367	ダイキン工業	売上高グローバルNo.1の空調機器メーカー	7
NEW 6501	日立製作所	産業用エレクトロニクスで国内最大手	8
6758	ソニーグループ	電子機器やエンタメ、金融を手掛ける多角化企業	9
6861	キーエンス	FA用センサーなど制御・計測機器大手	10
6902	デンソー	トヨタ系自動車部品の中核企業	11
NEW 7011	三菱重工業	重厚長大産業のリーディングカンパニー	12
7203	トヨタ自動車	自動車メーカーで世界トップクラス	13
7741	HOYA	レンズなどの光学ガラスの専門メーカー	14
8035	東京エレクトロン	世界有数の半導体製造装置メーカー	15

米国株式

ティッカー	銘柄名	事業内容	ページ番号
AAPL	アップル	ブランド力の高い世界的IT企業	16
GOOGL	アルファベット A	インターネット検索の世界最大手	17
ISRG	インテュイティブ・サージカル	手術支援システムのパイオニア	18
LLY	イーライリリー	糖尿病に強い米国の製薬会社	19
MSFT	マイクロソフト	世界最大のソフトウェア会社	20
NFLX	ネットフリックス	ネット動画配信サービスの世界最大手	21
NKE	ナイキ B	世界的なスポーツ用品メーカー	22
NVDA	エヌビディア	画像処理用半導体GPU大手	23
PG	プロクター・アンド・ギャンブル (P&G)	世界的な日用品メーカー	24
URI	ユナイテッド・レンタルズ	世界最大の機器レンタル会社	25
WMT	ウォルマート	世界最大の小売企業	26

香港株式

ティッカー	銘柄名	事業内容	ページ番号
1211	BYD	新エネルギー車のトップメーカー	27
2020	アンタスポーツ	中国大手のスポーツアパレルメーカー	28
9961	トリップ・ドット・コム	中国最大のオンライン旅行プラットフォーム	29

信越化学工業

(銘柄コード：4063 プライム)

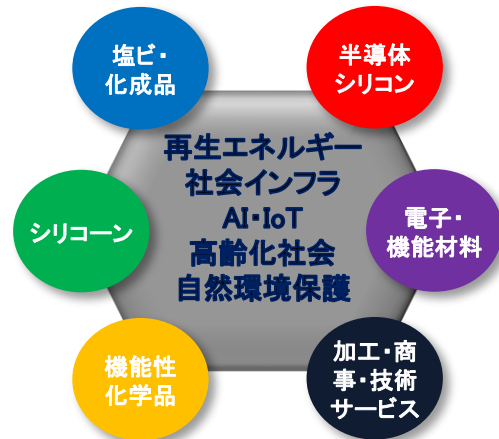
日本株式

塩ビとシリコンウエハで世界トップシェア

塩化ビニル樹脂（塩ビ）、シリコンウエハ、液晶用フォトマスク基板など世界的にシェアの高い製品群を持ち、安定した高収益体質が強み。AIやIoT、電気自動車、社会インフラ、再生エネルギーなど、幅広い分野に高次元で対応する。生活環境基盤材料事業では、世界最大の塩ビ樹脂メーカーである米シンテック社を子会社に持ち、国内、欧州でも事業を展開する。

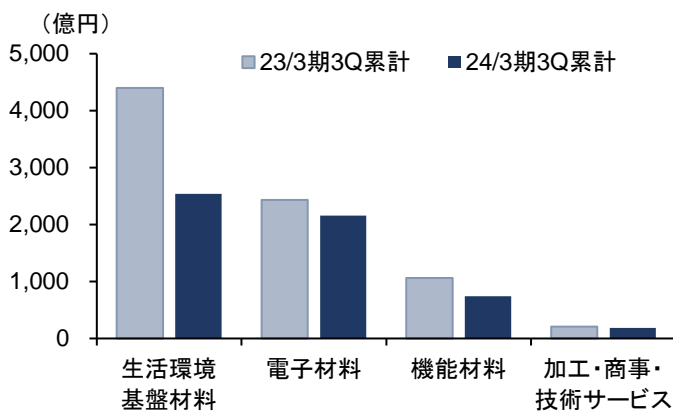
電子材料事業では300ミリウエハを中心とした半導体シリコンで世界トップシェアを誇るほか、フォトレジスト、希土類磁石などでも有力。また、シリコンウエハは長期契約価格による販売で安定的な収益構造を確立している。

6つの個性が相互につながる強固な事業構成



出所：会社資料 作成：岡三証券

事業別営業利益（3Q累計）



出所：会社資料 作成：岡三証券

中長期的な事業成長への評価は変わらず

24/3期3Q累計決算では、前年同期比16%減収、同31%営業減益となった。主力の生活環境基盤材料事業では、塩化ビニル及びびか性ソーダ共に中国メーカーによる輸出圧力が収まらず、厳しい状況が続いたものの、価格水準は維持した。また、電子材料事業では、半導体市場において、2022年秋以降の調整局面に収束の兆しが見えるなど、事業環境が改善しつつあるもよう。

25/3期は塩化ビニル樹脂がアメリカでの建築用途などで緩やかに需要が回復することや、AIの普及拡大などに伴い、シリコンウエハの需要回復などが期待できよう。次第に中長期的な事業成長を評価する動きが強まりそうだ。

業績の推移

単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	1,496,906	-3.0%	392,213	-3.4%
2022.3	2,074,428	38.6%	676,322	72.4%
2023.3	2,808,824	35.4%	998,202	47.6%
2024.3 予	2,400,000	-14.6%	740,000	-25.9%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
 ※ 業績は連結ベース

株価の推移

(円) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

テルモ

(銘柄コード：4543 プライム)

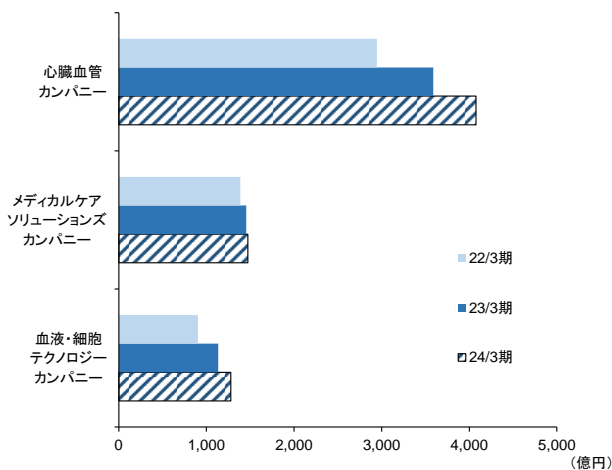
日本株式

心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー

各種使い切り医療機器、血液バッグ、人工心肺システム、カテーテルシステム等を手掛ける。3つのカンパニー（心臓血管、メディカルケアソリューションズ、血液・細胞テクノロジー）と7つの事業を展開し、心臓血管領域が売上収益の5割超を占める。同領域のなかでも、心臓や脳のカテーテル治療分野が成長のけん引役となっているほか、コロナ禍で重症者治療に使用された体外式膜型人工肺（ECMO）などの人工心肺関連製品にも強みを持つ。

3月31日を基準日に、1株につき2株の割合で株式分割を実施予定。

セグメント別売上収益の推移（3Q累計）



出所：会社資料 作成：岡三証券

業績の推移

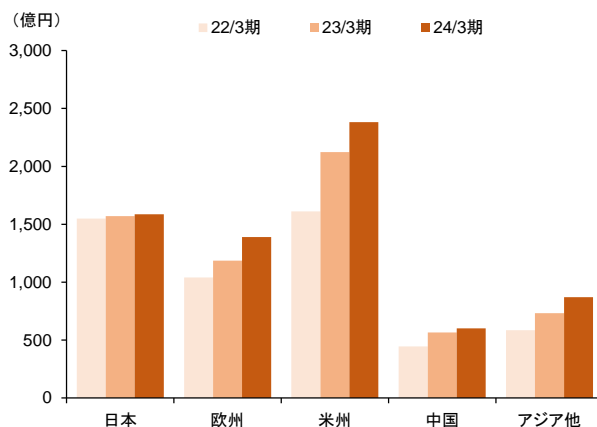
単位：百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	613,842	-2.4%	98,386	-11.1%
2022.3	703,303	14.6%	115,960	17.9%
2023.3	820,209	16.6%	117,332	1.2%
2024.3 予	906,000	10.5%	140,000	19.3%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

地域別売上収益の推移（3Q累計）



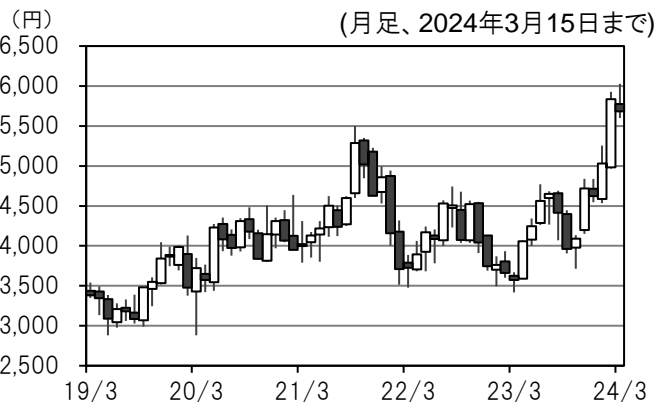
出所：会社資料 作成：岡三証券

ソリューションパイプラインに注目

24/3期通期会社計画を上方修正。想定為替レートを円安方向に見直したほか、価格の見直しや高収益事業の伸びも寄与する見込みで、売上・利益ともに過去最高を見込む。

上期の決算発表時にソリューションパイプラインを公表。心不全・がん・静脈疾患を重点領域とし、事業ポートフォリオの最適化を推進している。今後は、血管内画像診断によりカテーテル治療の質を改善する「DSS（デュアルセンサーシステム）」など、6つのソリューションパイプラインを推進し、持続的な成長を実現する計画で、今後の動向が注目されよう。

株価の推移



作成：岡三証券

オリエンタルランド

(銘柄コード：4661 プライム)

日本株式

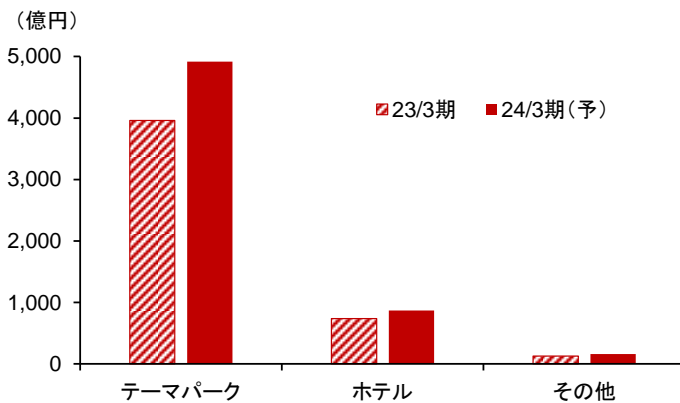
夢と感動を与えるテーマパークを運営

米ディズニーとの契約のもとで、「東京ディズニーランド」「東京ディズニーシー」を擁するテーマパーク事業に加え、ホテルや商業施設を含めたリゾートを展開している。

新型コロナウイルス感染流行後は、ゲストの体験価値向上を目標に、1日当たりの入園者数上限の引き下げや、チケットの変動価格制を活用している。

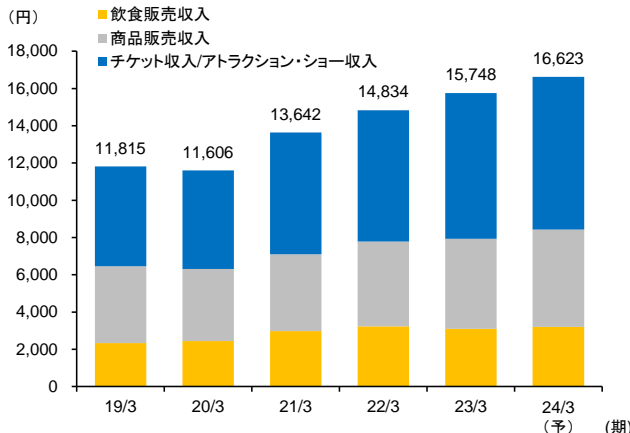
2024年6月には、東京ディズニーシーに「ファンタジースプリングス」を開業予定のほか、2027年には「スペース・マウンテン」及び周辺エリアを一新する計画。ファンタジースプリングスでは、年間約750億円の売上高増加が見込めると会社側は試算している。

事業別売上高



出所：会社資料 作成：岡三証券
予想は会社計画、1月30日時点

ゲスト1人当たりの売上高推移



出所：会社資料 作成：岡三証券
予想は会社計画、1月30日時点

※22/3期以前はチケット収入、23/3期以降はアトラクション・ショー収入

中期経営計画を上方修正

24/3期3Q累計決算は、前年同期比33%増収、同65%の営業増益となった。東京ディズニーリゾートの40周年イベントや海外ゲストの回復などにより、入園者数が増加したことが寄与した。また、ゲスト1人当たり売上高も前年同期を上回っており、業績を牽引した。

25/3期までの中期経営計画の財務目標について、今期中に達成する見込みであることから、23年10月には、連結営業利益を1,600億円レベル（従来：1,000億円以上）、連結営業キャッシュ・フローを1,800億円レベル（同1,285億円以上）に上方修正を発表した。安定的に業績を拡大する当社への評価が続こう。

業績の推移

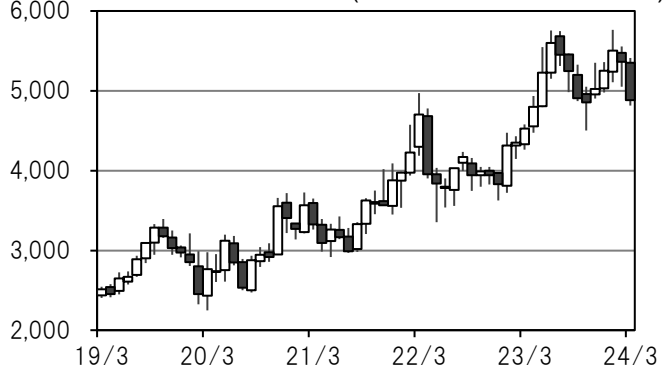
単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	170,581	-63.3%	-45,989	赤字転落
2022.3	275,728	61.6%	7,733	黒字転換
2023.3	483,123	75.2%	111,199	1,338.0%
2024.3予	616,000	27.5%	168,000	51.1%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
※ 業績は連結ベース

株価の推移

(円) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

岡三 World Best Stock

コマツ

(銘柄コード：6301 プライム)

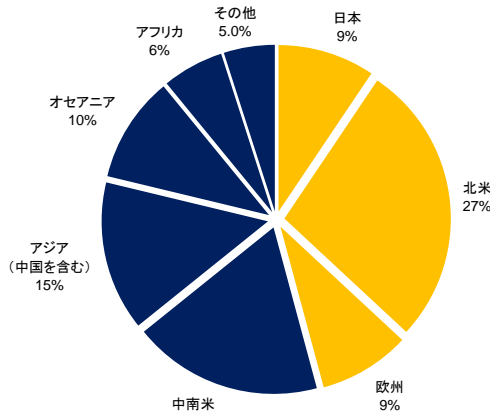
日本株式

総合建機メーカー国内最大手

国内首位、世界シェア2位の総合建機メーカー。首位の米キャタピラー社とは、世界市場で競合する。日米欧の伝統市場と、その他の戦略市場でバランスよくビジネスを展開している。製品にGPSや通信機能が装備された機械稼働管理システム「KOMTRAX」を活用し、部品供給やサービス活動を実施。「ICT建機」など情報通信技術を活用したシステムも導入している。

2023年11月には米バッテリーメーカーのアメリカン・バッテリー・ソリューションズ（ABS）の買収を発表。建機などに最適化した電池の開発に期待がかかる。建機の電動化で機能性を高めるほか、脱炭素対応にも期待が高まる。

建設機械・車両部門の地域別売上高構成

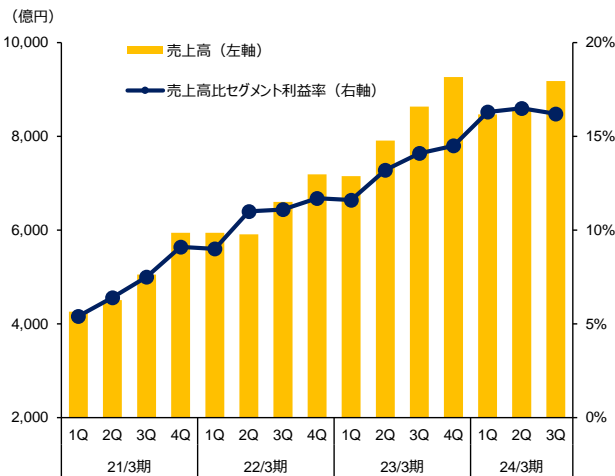


出所：会社資料 作成：岡三証券

※24/3期3Q累計、黄色は伝統市場、紺色は戦略市場を表す

※端数処理の関係で合計は100にならない

建設機械・車両部門の業績推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

価格改定効果で堅調な業績へ

24/3期3Q累計決算は、前年同期比10%増収、同31%営業増益。北米などを中心に売上が増加した。また、四半期毎に引き下げられてきた主要7建機*の需要見通しは、今回は据え置いたことで、安心感が広がる。

建機本体よりも採算が良い部品の値上げ効果が高まっている。当社の売上高営業利益率は24/3期3Q累計時点で16%と、23/3期3Q累計時点の14%、22/3期3Q累計時点の11%から上昇している。主力の北米では、金利上昇一服による土木工事の需要拡大も今後期待されており、当社の追い風となろう。

*主要7建機とは、油圧ショベル（クローラー式、ホイール式）、ブルドーザー、ホイールローダー、ダンプトラック（リジッド式、アーティキュレート式）、モーターグレーダーを指す。ただし、ミニ建機は除く。

業績の推移

単位：百万円

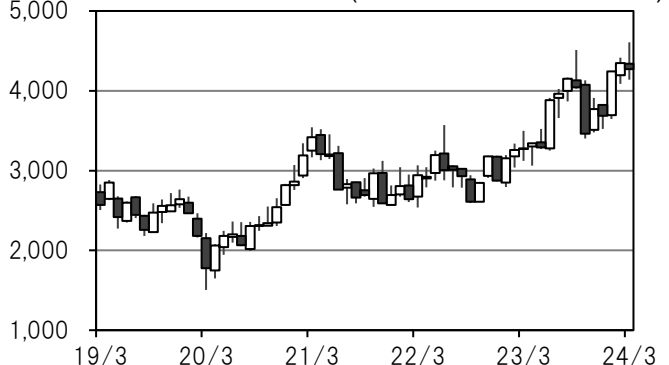
決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	2,189,512	-10.4%	167,328	-33.3%
2022.3	2,802,323	28.0%	317,015	89.5%
2023.3	3,543,475	26.4%	490,685	54.8%
2024.3 予	3,780,000	6.7%	568,000	15.8%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点

※ 業績は連結ベース、米国会計基準

株価の推移

(円) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

岡三 World Best Stock

ダイキン工業

(銘柄コード：6367 プライム)

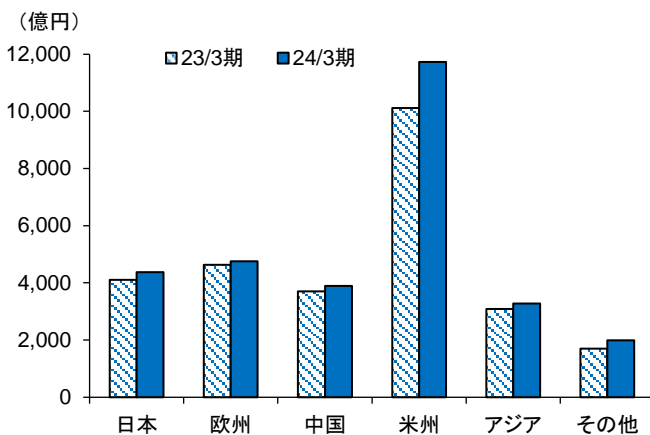
日本株式

売上高グローバルNo.1の空調機器メーカー

170カ国以上で事業展開し、世界中に110カ所以上の生産拠点を持つ。業務用空調では国内4割強と高シェアを誇るほか、「うるるとさらら」シリーズを中心に家庭用でも存在感を示す。冷媒から機器開発、製造・販売、アフターサービスまで自社で一貫して行う。

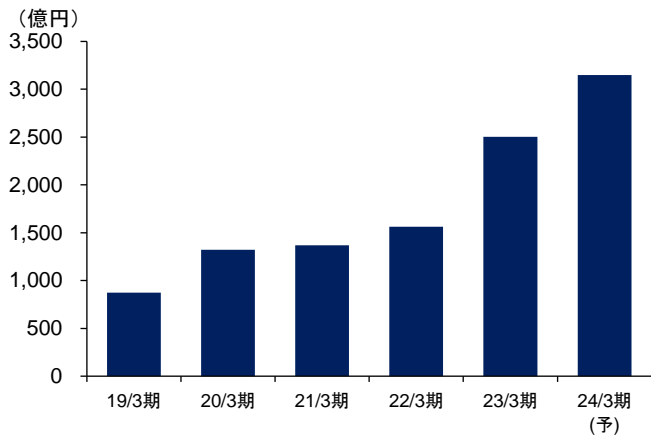
売上高の9割強を空調事業、そのうち85%を海外で稼いでいる(24/3期3Q実績)。特に、今後急速な経済成長が期待されるインドやアフリカでの事業拡大に注力する。戦略経営計画「FUSION25」ではカーボンニュートラルやデータの活用を進めながら、ソリューション事業を推進するとしている。

空調事業の地域別売上高 (3Q累計)



出所：会社資料 作成：岡三証券
※その他はオセアニア、中近東、アフリカ

設備投資額の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券
予想は会社計画、24/3期3Q決算時点

今期も過去最高業績を更新へ

24/3期3Q累計決算は、増収、営業増益を確保し、過去最高業績を更新した。空調事業では、米州が前年同期比16%増収。需要が堅調な大型ビル（アプライド）空調の販売拡大が業績に寄与した。

24/3期通期は、欧州でヒートポンプ暖房需要の回復が遅れていることや米国の金利上昇に伴う住宅投資の減少懸念など、経営環境は厳しさを増す見込み。強固な販売網、地域ニーズに即した商品開発力を活かすほか、コストダウンやシェアアップを図り、増収増益を確保する。また、研究開発などの成長投資、IT・デジタルへの先行投資などを着実に実行する計画である。

業績の推移

単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	2,493,386	-2.2%	238,623	-10.1%
2022.3	3,109,106	24.7%	316,350	32.6%
2023.3	3,981,578	28.1%	377,032	19.2%
2024.3予	4,240,000	6.5%	400,000	6.1%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
※ 業績は連結ベース

株価の推移



岡三 World Best Stock

日立製作所

(銘柄コード：6501 プライム)

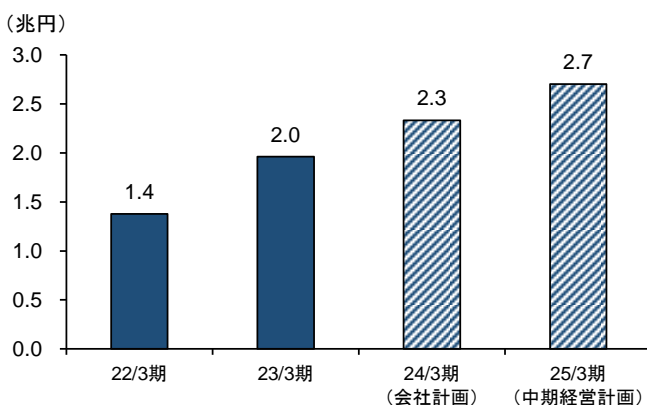
日本株式

産業用エレクトロニクスで国内最大手

社会インフラ分野に強みを持つ国内最大の産業用エレクトロニクス企業。事業の選択と集中を進めており、「デジタル」、「グリーン」、「イノベーション」を成長の柱としている。こうした中、顧客データを基に経営課題の解決や事業の成長に貢献するソリューション/サービス/テクノロジーの総称である「Lumada（ルマーダ）」を軸にビジネスを展開している。

子会社の日立エナジーを通じて、再生可能エネルギーなどで拡大が見込まれる送配電分野にも注力する。2023年11月にはブラジルで、また2024年3月にはフィンランドで高圧送電の制御システムを受注した。

Lumada事業の売上収益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

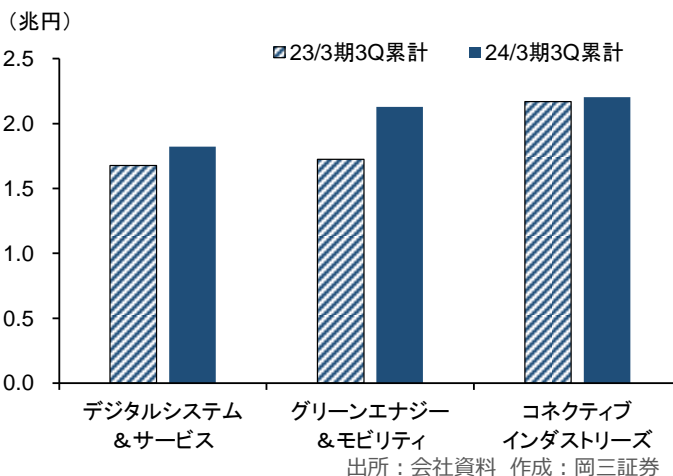
業績の推移

単位：百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	8,729,196	-0.4%	495,180	-25.2%
2022.3	10,264,602	17.6%	738,236	49.1%
2023.3	10,881,150	6.0%	748,144	1.3%
2024.3 予	9,450,000	-13.2%	725,000	-3.1%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
 ※ 業績は連結ベース 国際会計基準 (IFRS)
 ※ 営業利益は調整後営業利益：売上収益-売上原価ならびに販管費

主要3部門の売上収益



出所：会社資料 作成：岡三証券

Lumadaを軸とした事業成長が期待できよう

24/3期3Q累計決算の主要3部門の売上収益は前年同期比12%増、本業の稼ぐ力を示すEBITA(利払い・税引き・一部償却前利益)は同18%増となった。また、Lumada事業の3Q単体の売上収益は同19%増と高い成長率を維持した。

Lumadaは、家電のIT化などで人々の生活を支えてきたが、現在では、店舗での在庫コントロールや、保守・メンテナンスといったオペレーション全体で活用されるように変化しつつある。会社側は、25/3期売上収益目標10兆円の約3割にあたる2.7兆円をLumadaで稼ぐ計画だ。デジタル分野を軸とした事業成長に対する期待が続こう。

株価の推移



作成：岡三証券

ソニーグループ

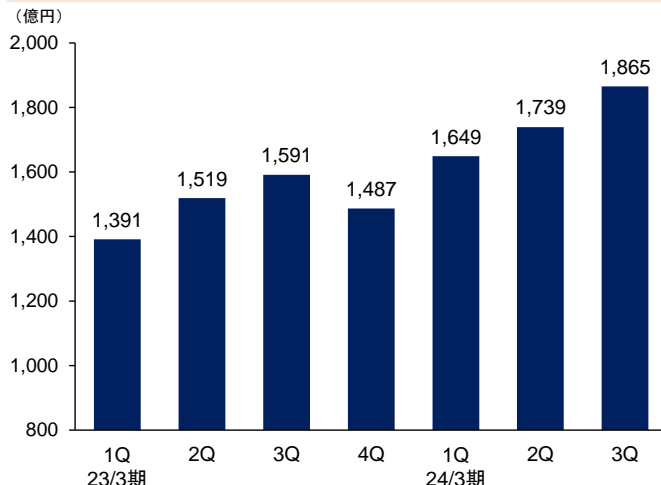
(銘柄コード：6758 プライム)

日本株式

創造力とテクノロジーで世界を感動で満たす

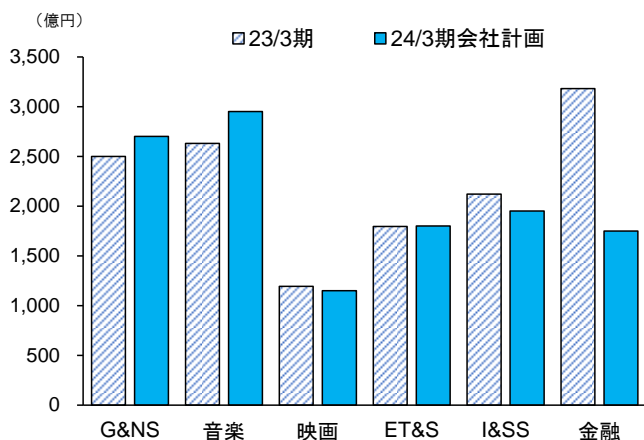
テレビやオーディオ、スマートフォンやゲーム、映画、音楽、金融などを手掛ける。「人」を軸とした3つの事業領域①人の心を動かす（映画・音楽・G&NS）、②人と人を繋ぐ（I&SS、ET&S）、③人を支える（メディアカル、金融）で投資と成長を進めている。特に、人の心を動かすエンタテインメント事業ではコンテンツIPやDTCサービス（ユーザーと直接的な関係を持つサービス、PlayStation Plus等）の強化を掲げている。また、成長領域として「メタバース」と「モビリティ」への取り組みを表明しており、新しいエンタテインメント体験・空間を創出していく考え。

ストリーミング売上高の推移



出所：会社資料、音楽出版を除く 作成：岡三証券

セグメント別営業利益見通し



出所：会社資料 作成：岡三証券

G&NSはゲーム関連事業、ET&Sはエンタテインメント関連事業、I&SSはセンサー関連事業、2月14日時点

来年度はゲームと半導体の回復を見込む

24/3期3Q累計決算は前年同期比20.2%増収・同15.3%営業減益で着地。好調が続く音楽や映画が営業増益を確保したものの、プロモーション等によるハードウェアの損失拡大や自社製作のゲームソフトの販売減でゲームが大幅営業減益となった。

24/3期通期計画は売上高を下方修正。「PS®5」の当年度販売台数目標は2,100万台前後に引き下げた。来年度に向けてはゲームの回復と半導体（I&SS）の緩やかな成長を見込むほか、2025年の金融事業のスピンオフ実行とソニーフィナンシャルグループ株式上市に向けた準備を進める方針。

業績の推移

単位：百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	8,998,661	-	955,255	-
2022.3	9,921,513	10.3%	1,202,339	25.9%
2023.3	11,539,837	16.3%	1,208,206	0.5%
2024.3予	12,300,000	6.6%	1,180,000	-2.3%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点

※ 業績は連結ベース

※ 20/3期まで米国会計基準、売上高は売上高及び営業収入
21/3期より国際会計基準（IFRS）のため伸び率記載せず、
売上高は売上高及び金融ビジネス収入

株価の推移



作成：岡三証券

キーエンス

(銘柄コード：6861 プライム)

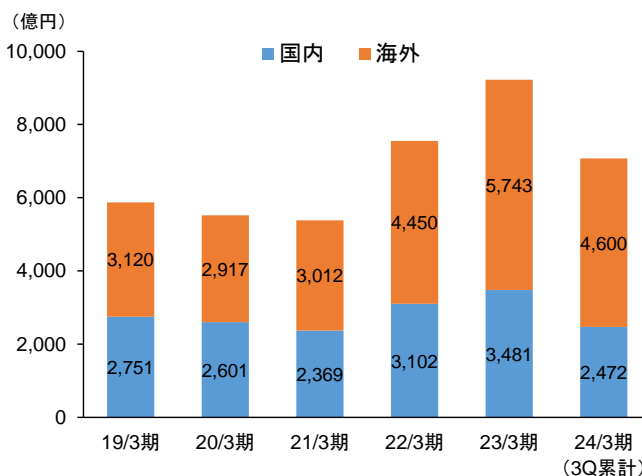
日本株式

企画開発力と顧客需要の発掘力に強み

FA（ファクトリーオートメーション）用センサーをはじめとする各種センサー、測定器、画像処理機器、制御・計測機器などの開発、製造、販売を手掛ける。生産設備は持たず、生産は外部に委託するファブレス経営で、企画開発力と顧客需要の発掘力に強みを持つ。

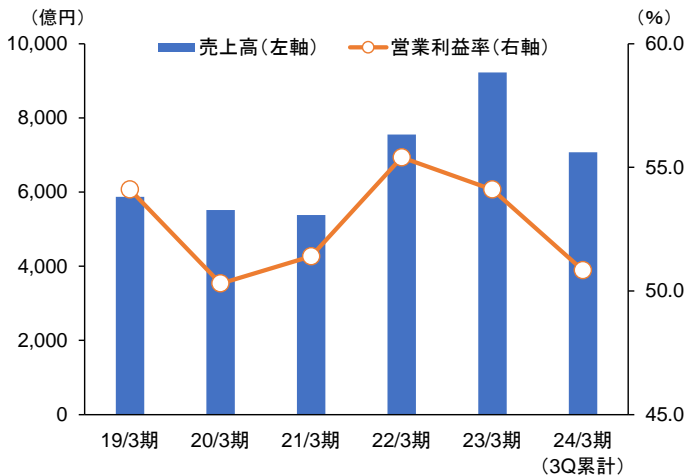
同社の製品は自動車、半導体、電子・電気機器など国内外の幅広い製造業で、生産現場の生産性・品質向上のためのキー・デバイスとして使用されている。付加価値の高い製品が多く、売上高営業利益率は15/3期以降9年連続で50%超えと、製造業としては高収益を誇る。

国内・海外売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

売上高と営業利益率の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

ロボット・FAはボトムアウトへ

24/3期3Q累計決算は前年同期比3.9%増収、同2.6%営業減益で着地。営業利益率は50.8%（前年同期54.2%）となった。欧米は堅調だったが、中国などアジアでFA関連機器が落ち込んだ。

24/3期通期見通しは非開示だが、過去5年の通期実績に対する3Q累計の平均進捗率は、営業利益で72.8%であり、これをベースにした場合、通期営業利益は4,938億円と前期比1.0%減ペースと推計される。他方、「ロボット・FA」関連は同業各社でボトムアウトの兆しが出始めており、競争力のある当社の動きが注目されよう。

業績の推移

単位：百万円

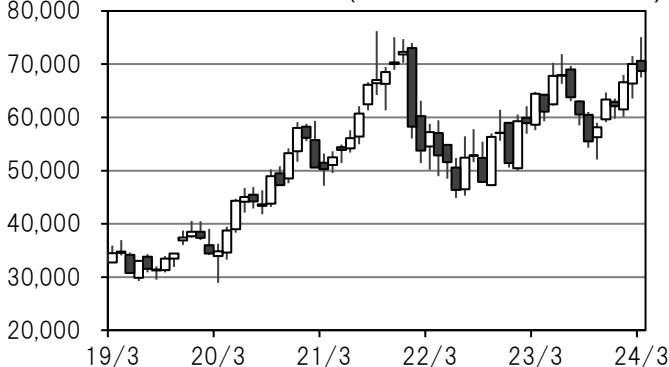
決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	538,134	-2.5%	276,758	-0.3%
2022.3	755,174	40.3%	418,045	51.1%
2023.3	922,422	22.1%	498,914	19.3%
2024.3予	950,000	3.0%	500,000	0.2%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点

※ 業績は連結ベース

株価の推移

(円) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

岡三 World Best Stock

デンソー

(銘柄コード：6902 プライム)

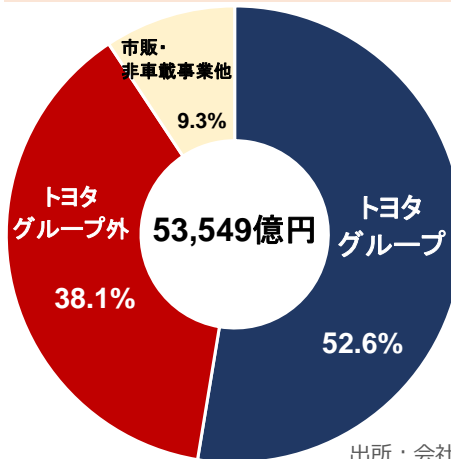
日本株式

自動運転技術を強化

トヨタグループの中核をなす自動車部品メーカーで、売上収益規模、技術力ともに世界有数。エアコンなどのサーマルシステム、エンジン部品などのパワートレインシステムのほか、センサーや半導体なども手掛けている。近年では、ハイブリッド車用製品などの電動化製品や先進運転支援システム（ADAS）、自動運転技術などを強化している。

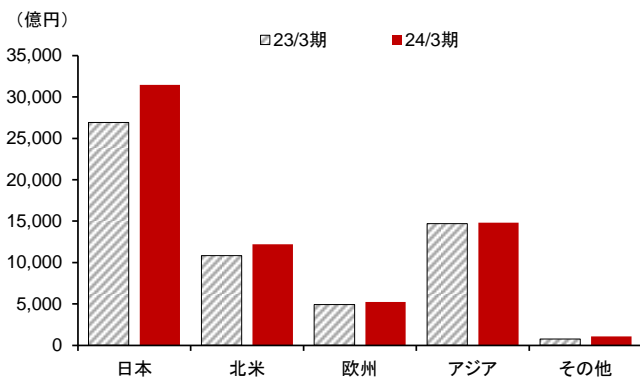
得意先別ではトヨタグループ向けが約5割を占めるが、ホンダ、ステランティス、GM、SUBARU、スズキ、マツダなど国内外の自動車メーカー各社と幅広い取引関係にある。

得意先別売上収益シェア（24/3期3Q累計）



出所：会社資料 作成：岡三証券
トヨタグループ外：ホンダ、ステランティス、SUBARU、フォード、GM、スズキ、現代・起亜、マツダ、日産、いすゞ、その他

所在地別売上収益（3Q累計）



出所：会社資料 作成：岡三証券
※為替影響を除く（前年為替レートを適用）
（136.5円/ドル、140.6円/ユーロ、19.9円/元）

電動化、ADASの競争力の強化に取り組む

24/3期通期営業利益会社計画を下方修正。円安や操業度の改善・製品ミックスの良化などのプラス要因があったものの、品質費用の引当追加計上により、通期営業利益は下方修正となった。燃料ポンプの品質費用は、過去に出荷した90%近くにあたる2,400万台分を引当てたとしており、今後の影響は限定的となろう。

成長戦略として電動化とADASの競争力強化に取り組む方針を掲げており、そのための基盤技術の強化として、半導体分野とソフトウェア分野の強化に取り組む。また、政策保有株式の縮減を聖域無く進めて行く方針を発表しており、資本効率やガバナンスの改善が期待されよう。

業績の推移

単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	4,936,725	-4.2%	155,107	153.9%
2022.3	5,515,512	11.7%	341,179	120.0%
2023.3	6,401,320	16.1%	426,099	24.9%
2024.3予	7,120,000	11.2%	495,000	16.2%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

株価の推移



岡三 World Best Stock

三菱重工業

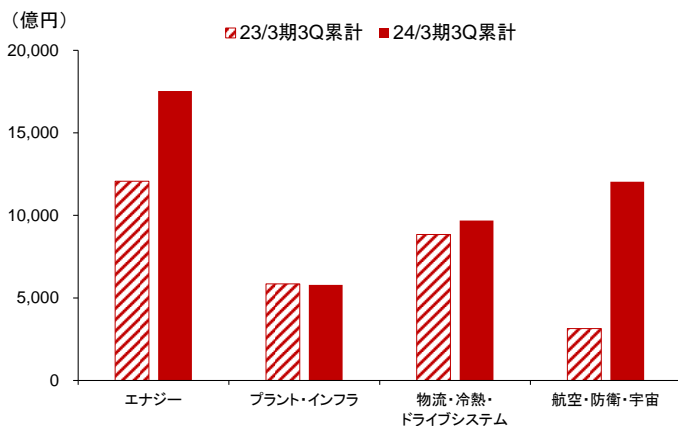
(銘柄コード：7011 プライム)

日本株式

陸、海、空、そして宇宙へ

造船から重機、航空機、鉄道車両へと事業を拡大した重厚長大産業のリーディングカンパニー。「エネルギー部門」は、ガスタービンで世界首位を誇り、経済的で信頼性の高いエネルギーを世界に供給する。「プラント・インフラ部門」は、製鉄機械や工作機械を提供するほか、脱炭素に向けた環境対応にも取り組む。「物流・冷熱・ドライブシステム部門」は、世界トップクラスの技術を武器に自動車や発電機向けターボチャージャー等を展開する。「航空・防衛・宇宙部門」は、民間航空機や特殊車両、ロケットの開発を進めている。高度な設計開発力・ものづくり力・現場力の総合力が当社のコア技術である。

セグメント別受注高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

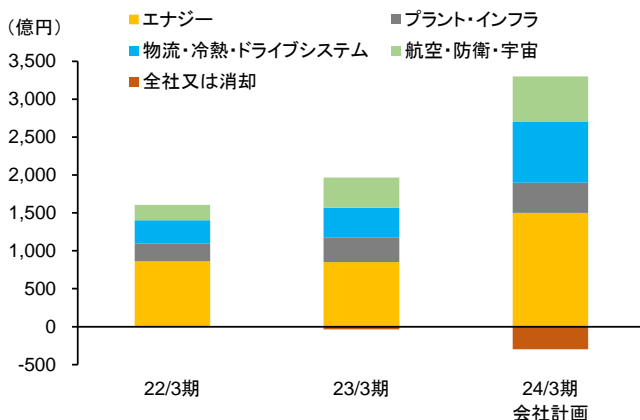
業績の推移

単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	当期利益	伸び率
2021.3	3,699,946	-8.4%	40,639	-53.4%
2022.3	3,860,283	4.3%	113,541	179.4%
2023.3	4,202,797	8.9%	130,451	14.9%
2024.3 予	4,400,000	4.7%	193,000	47.9%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
 ※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

セグメント別事業利益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は2月6日時点

既存インフラの脱炭素化に取り組む

24/3期3Q累計決算は、事業利益が前年同期比82%増で着地。併せて、通期の売上収益見通しを4兆4,000億円（従来予想は4兆3,000億円）に上方修正した。製鉄機械、物流機器、防衛・宇宙の各事業の売上伸長に加えて、工事採算の改善、サービス事業の拡大、価格の適正化、為替の影響などが寄与した。

成長領域として、既存インフラの脱炭素化に取り組む。水素焚きガスタービンでは、2025年の商用化に向け、開発が進んでいる。将来の業績への寄与が期待されよう。また、3月31日を基準日として1株につき10株の割合で分割を実施。株主の裾野の拡大が期待される。

株価の推移



トヨタ自動車

(銘柄コード：7203 プライム)

日本株式

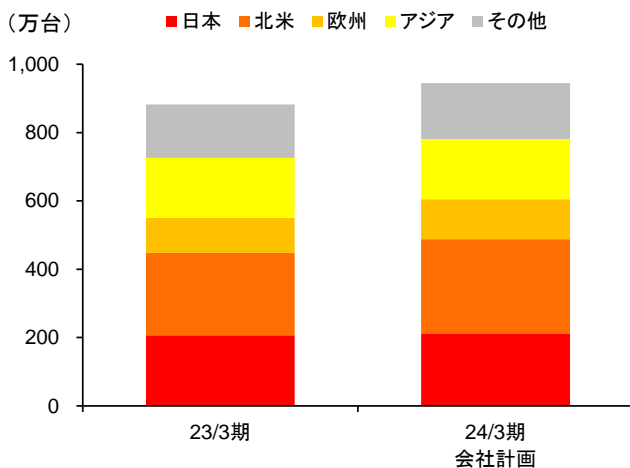
自動車メーカーで世界トップクラス

トヨタグループ（ダイハツ、日野自動車を含む）の23年の世界販売台数は1,123万台（前年比7%増）で4年連続で世界首位となった。国内販売もトップシェアなほか、国内生産規模も1位を誇る。

子会社ではダイハツが軽自動車を、日野自動車が商用車を手がけフルライン体制を敷いていたが、23年5月に日野自動車と三菱ふそうトラック・バスの経営統合に係る基本合意書を締結。日野自動車は非連結化予定。

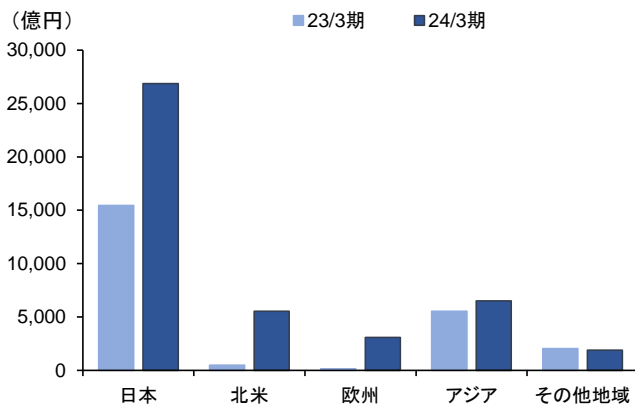
子会社ウーブン・バイ・トヨタでは、自動運転、ウーブンシティ、「車の知能化」を支える車載基盤ソフトの「アリーン」などを手がける。

連結販売台数



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は2月6日発表時点

所在地別の営業利益 (3Q累計)



出所：会社資料 作成：岡三証券

通期純利益会社計画の上方修正を発表

24/3期通期純利益会社計画を上方修正。グループ会社の不正発覚の影響で、販売台数予想は下方修正となったものの、車の機能向上に伴う値上げ、ハイブリッド車など好採算車種や生産台数の増加、円安などが寄与し、純利益は2年ぶりに最高益を更新する見込み。

半導体大手TSMCの熊本工場の運営子会社であるJASMに出資。EVや自動運転に欠かせない高性能半導体の安定調達を図る。

グループ会社株式の売却方針を発表しており、資本効率の改善や、「電動化」、「知能化」などの成長領域のための投資資金の確保への取り組みも好感されよう。

業績の推移

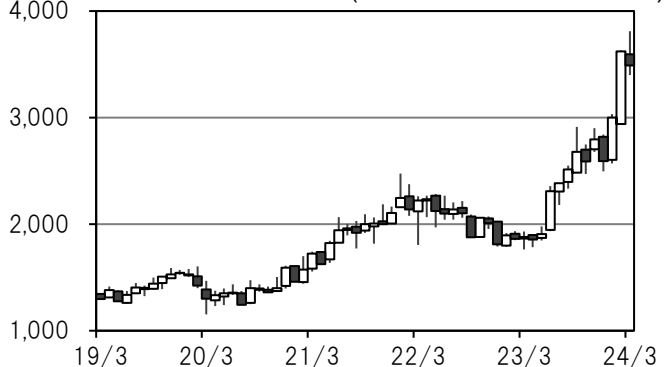
単位:百万円

決算期	営業収益	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	27,214,594	-8.9%	2,197,748	-8.4%
2022.3	31,379,507	15.3%	2,995,697	36.3%
2023.3	37,154,298	18.4%	2,725,025	-9.0%
2024.3 予	44,500,000	19.8%	5,000,000	83.5%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
 ※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

株価の推移

(円) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

HOYA

(銘柄コード：7741 プライム)

日本株式

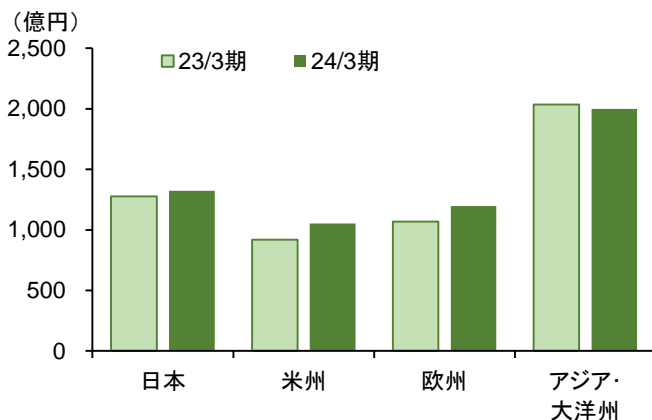
ライフケアと情報・通信の二本柱

レンズなどの光学ガラスの専門メーカー。メガネレンズや医療用内視鏡などのライフケア事業の売上高が全体の約7割を占める*。2050年には全世界で約50億人が近視になると予想されるなかで、小児用の近視抑制レンズなどを提供し、世界規模の問題解決に取り組む。

情報・通信事業では、半導体チップの製造工程に必要な不可欠なマスクブランクス（フォトマスクの回路原版）で世界シェアNo.1。最先端の半導体の進化を支えている。世界的な高齢化の進展や、新興国の経済成長を取り込むべく、ライフケア事業と情報・通信事業の両輪で稼ぐ体制の強化を図っている。

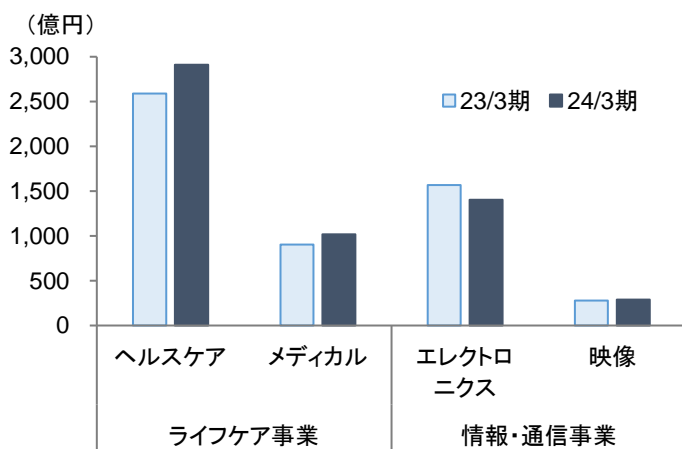
*2023年12月末

主な地域別売上収益（3Q累計）



出所：会社資料 作成：岡三証券

セグメント別売上収益（3Q累計）



出所：会社資料 作成：岡三証券

ライフケア事業の好調が業績を牽引

24/3期3Q累計決算では、売上収益が前年同期比5%増、税引前利益は同2%増で、地域別ではアジア・大洋州以外で増収を確保した。ライフケア事業において、小児向け近視抑制レンズなど高付加価値製の販売が増加。白内障用眼内レンズも大幅増収となった。また、情報・通信事業では、EUV（極端紫外線）向けマスクブランクス需要が、前年同期比ではマイナスだが前四半期比で僅かに増加するなど、回復傾向にある。

25/3期のライフケア事業の業績見通しについて、会社側は「利益率20%をベンチマークに1桁後半の成長率を目指す」とした。今後も緩やかな業績拡大が見込めよう。

業績の推移

単位：百万円

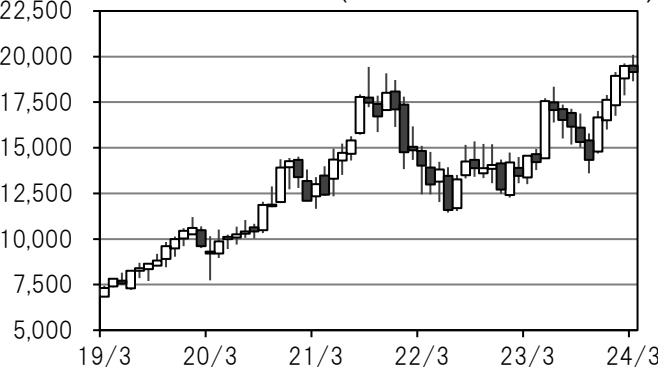
決算期	売上収益	伸び率	当期利益	伸び率
2021.3	547,921	-5.0%	125,446	9.6%
2022.3	661,466	20.7%	164,507	31.1%
2023.3	723,582	9.4%	168,638	2.5%
2024.3予	756,000	4.5%	166,000	-1.6%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

株価の推移

(円) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

東京エレクトロン

(銘柄コード：8035 プライム)

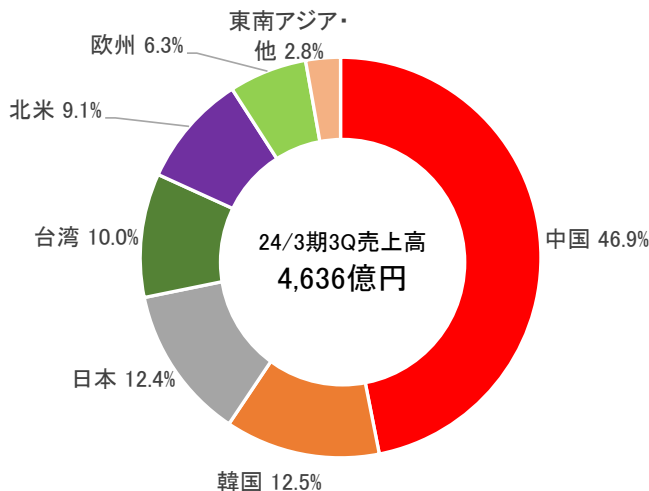
日本株式

世界有数の半導体製造装置メーカー

半導体製造装置では国内最大手で世界でもトップクラス。特にフォトレジスト（感光剤）の塗布や現像を行うコータ/デベロッパは世界でも高いシェアを有しており、EUV露光用塗布現像装置の世界シェアはほぼ100%となっている。半導体製造装置以外では液晶を中心としたフラットパネルディスプレイ（FPD）の製造装置も手掛ける。半導体製造装置売上の8割強が海外向けで、近年はアジアの比率が高まっている。

新中期経営計画では27/3期までに売上高3兆円以上（23/3期2.2兆円）、営業利益率35%以上（同28%）を目指す。

地域別売上高構成比



出所：会社資料 作成：岡三証券

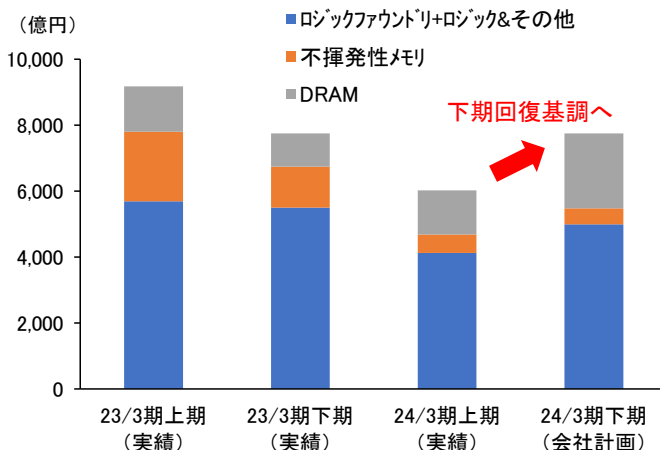
業績の推移

単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2021.3	1,399,102	24.1%	320,685	35.1%
2022.3	2,003,805	43.2%	599,271	86.9%
2023.3	2,209,025	10.2%	617,723	3.1%
2024.3予	1,830,000	-17.2%	445,000	-28.0%

※ 業績予想：東洋経済 3月15日時点
 ※ 業績は連結ベース

アプリケーション別売上構成比



出所：会社資料 作成：岡三証券 2月9日時点

生成AI関連は来期以降に期待

24/3期3Q累計は前年同期比22.3%減収、同33.1%営業減益となった。ただ、ウエハーボンディング/デボンディング装置は受注が拡大し、想定の上2倍以上の引き合いとなった。

24/3期通期計画を上方修正。会社側は2024年のWFE（半導体前工程製造装置）世界市場の見通しを引き上げ、2024年は過去最高だった2022年に並ぶ約1,000億ドルを見込む。

中国での好調持続やAI関連需要が本格化することが期待されるほか、経済安全保障の観点から世界で半導体サプライチェーンの再構築が進むことも追い風に。

株価の推移



作成：岡三証券

岡三 World Best Stock

アップル

(ティッカー：AAPL)

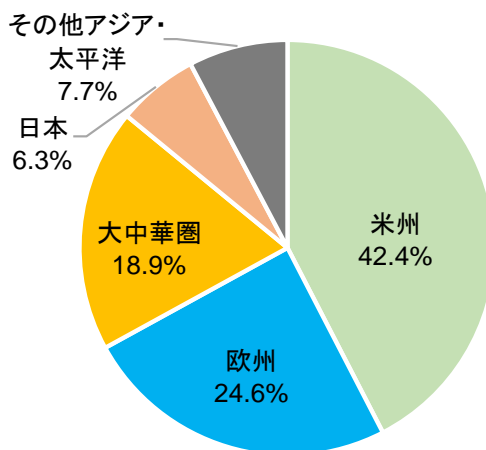
米国株式

世界的IT企業

1976年設立、1980年上場。パソコンの「Mac」、スマートフォン「iPhone」、腕時計型端末「Apple Watch」などが主要製品の世界的なIT企業。1984年に「Macintosh」を登場させ、パソコン分野で革命を起こした。その後もデザイン性が高く、ユーザーフレンドリーな商品を生み出してブランド力を高め、アップルファン獲得につなげている。2024年2月にGoogle型新端末「Vision Pro」を発売した。

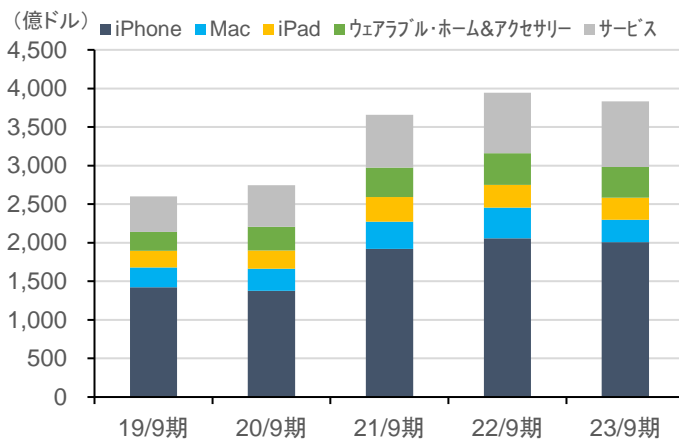
近年はアプリ配信「App Store」、決済サービス「Apple Pay」、クラウドサービス「iCloud」などのサービス事業に注力している。

23/9期通期 地域別売上高比率



出所：会社資料 作成：岡三証券
端数処理の関係で合計が100%にならない

事業別売上高の推移



出所：会社資料等 作成：岡三証券

Google型端末のビジネス用途に期待

24/9期1Q決算は、売上高が前年同期比2%増の1,195.8億ドル、EPSは同16%増の2.18ドルとなった。地域別売上高では、米州が同2%増、欧州が同10%増、日本が同15%増、その他アジア・太平洋が同7%増となった一方で、大中華圏が同13%減となった。また、高価格帯製品やサービス事業の拡大により、粗利益率が45.9%と前年同期の43.0%から改善した。

「Vision Pro」について、5,000件の特許を持ち、他の端末の数年先を行くと自信を示す。ウォルマートやナイキが活用するなど、個人だけでなく企業のビジネス用途での拡大も期待されよう。

業績の推移

単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.9	365,817	33.3%	5.61	71.0%
2022.9	394,328	7.8%	6.11	8.9%
2023.9	383,285	-2.8%	6.13	0.3%
2024.9予	387,998	1.2%	6.56	7.0%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



岡三 World Best Stock

アルファベット A

(ティッカー：GOOGL)

米国株式

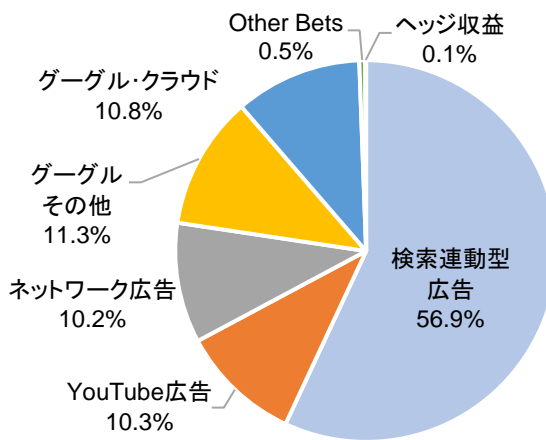
インターネット検索の世界最大手

主力事業のグーグル・サービスでは、検索サイト「Google」や地図検索サービス「Googleマップ」、動画配信・閲覧サイト「YouTube」を運営。サイトに掲載するインターネット広告からの収入が収益の柱となっている。

また、成長分野としてクラウドインフラの「グーグル・クラウド」に注力しており、特に、テレワークの増加により、メールやビデオ会議システムなどを連携する企業向けサービス「Google Workspace」などの利用が拡大している。

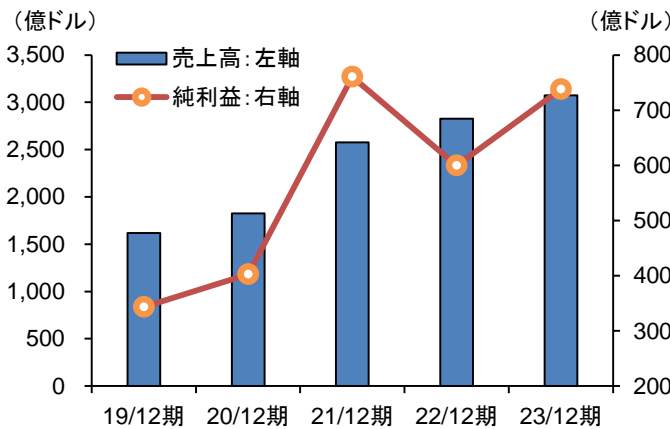
Other Bets事業では、開発初期段階のテクノロジーへの積極的な投資を継続しており、自動運転サービスを手掛ける「ウェイモ」などを持つ。

23/12期通期 カテゴリー別売上高



出所：会社資料 作成：岡三証券
端数処理の関係で合計が100%にならない

売上高・純利益の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

業績の推移

単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	257,637	41.2%	5.61	91.5%
2022.12	282,836	9.8%	4.56	-18.7%
2023.12	307,394	8.7%	5.80	27.2%
2024.12予	342,264	11.3%	6.81	17.4%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

AIへの成長投資とコスト削減を進める

23/12期4Q決算は、売上高が前年同期比13%増、調整後EPSは同56%増と市場予想をいずれも上回った。YouTube事業は同16%増と、短尺動画とコネクテッドTVにより、総再生時間の増加が寄与した。2023年12月に高性能AIモデル「ジェミニ」を発表。生成AI検索などで実験しており、米国では英語における回答までの待ち時間が40%削減できている。

2024年の設備投資額は、主にAI関連への投資により2023年よりも拡大する見通し。半面、組織構造の簡素化や非優先プロジェクトの縮小などのコスト削減も進めており、継続的な利益成長が期待できそうだ

株価の推移



岡三 World Best Stock

インテュイティブ・サージカル

(ティッカー：ISRG)

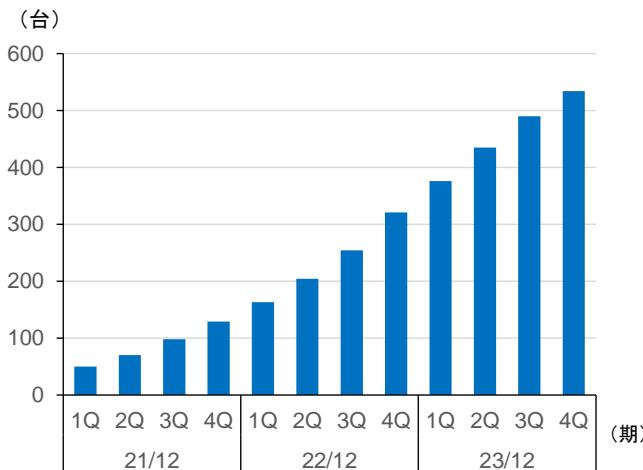
米国株式

手術支援システムのパイオニア

高度外科手術システムと関連機器などの開発、製造、販売を手掛ける。「da Vinci（ダビンチ）」で知られる同社の外科手術システムは、施術者が3Dモニターを見ながら鉗子などが取り付けられたロボットアームを操作するもので、各国の医療機関で8,606台が稼働（2023年4Q末時点）。従来の開腹手術と比べ、より高度な施術精度が得られ、低侵襲手術を行えるなどの利点を備える。

2018年には単孔式の「ダビンチ SP」や、2019年には肺機能の検査用機器「Ion」などを投入。さらに、マルチポートの新製品候補「ダビンチ5」につき、て市販前認可をFDA（米国食品医薬品局）に提出したとした。

「Ion」稼働台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

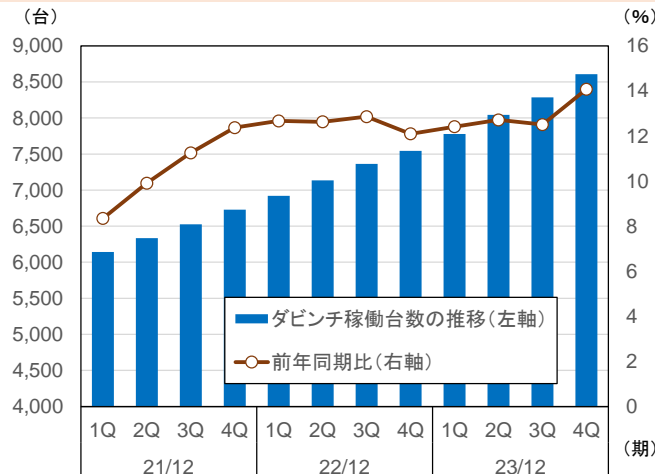
業績の推移

単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	5,710	31.0%	4.96	46.3%
2022.12	6,222	9.0%	4.68	-5.6%
2023.12	7,124	14.5%	5.71	22.0%
2024.12予	8,008	12.4%	6.25	9.5%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

「ダビンチ」稼働台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

新製品に対する期待を織り込む展開を見込む

低侵襲手術は、①術後の痛みが少ない、②入院期間が短いなど患者にとっての利点は多く、QOL（生活の質）向上にも貢献している。また、高齢者や小児、合併症を持つ人など従来は手術が困難だった患者も低侵襲手術であれば受けられる場合もあり、患者にとって治療方法の選択肢が広がっている。

23/12期4Q決算は、売上高、調整後EPSとも市場予想を上回った。「ダビンチ」による24/12期通期の手術件数の見通しに関し、前期比13～16%増との見通しを示した。新製品「ダビンチ5」の投入により、短期的にはコスト増となるが、株価は新製品への期待を織り込む。

株価の推移



イーライリリー

(ティッカー：LLY)

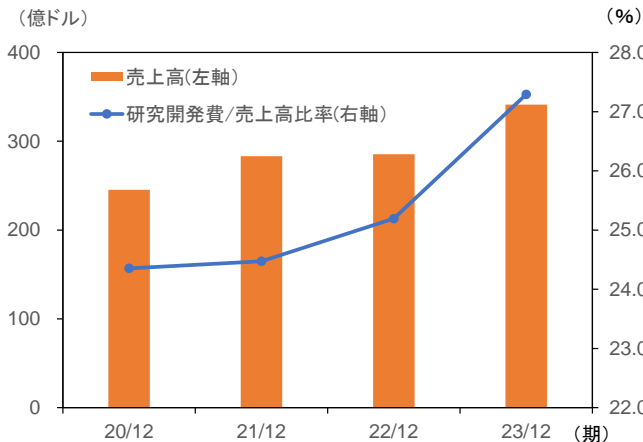
米国株式

糖尿病に強い米国の製薬会社

1876年創立の研究開発型製薬会社。世界初のインスリン製剤やペニシリンの量産化を実現した企業として著名。現在は、糖尿病治療薬の「トルリシティ®」や抗がん剤の「ベジニオ®」などが主力。

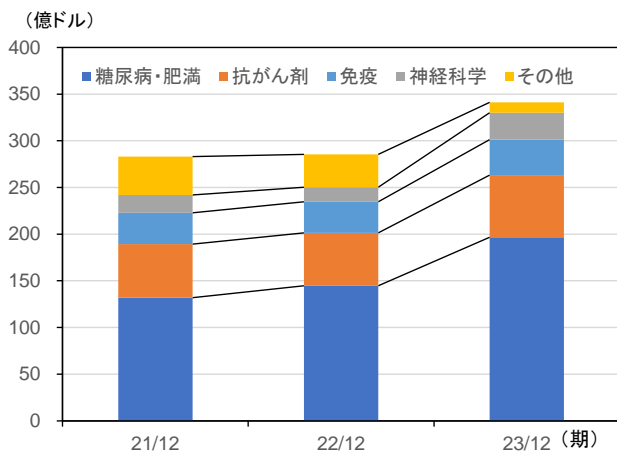
当社は研究開発に力を入れており、23/12期の研究開発費/売上高比率は27.3%と、同業のファイザー（18.3%）、アムジェン（17.0%）などをしのぐ水準にある。また、企業買収にも積極的で、2023年以降、確認できるだけで7件程度の案件を手掛けている。2月時点で開発中の新薬候補群（フェーズ1～3）は約70件と、充実したラインナップを誇る。

売上高と研究開発費/売上高比率の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

領域・製品別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

肥満治療薬に加え、アルツハイマー薬にも注目

23/12期4Q決算は、売上高が前年同期比28%増、調整済みEPSは同19%増となり、いずれも市場予想を上回った。中でも、2型糖尿病治療薬「マンジャロ®」や肥満症治療薬「ゼップバウンド™」の米国での販売が好調で、「ヒューマログ®」や「トルリシティ®」など、ほかの糖尿病治療薬の販売価格低下などを補った。

2024年も主力薬の販売拡大や、チルゼパチド（マンジャロ®やゼップバウンド™の一般名）の適用拡大の本格化が見込まれよう。アルツハイマー病の新薬候補の「ドナネマブ」の米国当局の回答は当初予定よりは遅れそうだが、中長期的なカタリストとして期待できよう。

業績の推移

単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	28,318	15.4%	8.16	2.9%
2022.12	28,541	0.8%	7.94	-2.7%
2023.12	34,124	19.6%	6.32	-20.4%
2024.12予	41,465	21.5%	12.51	97.9%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



マイクロソフト

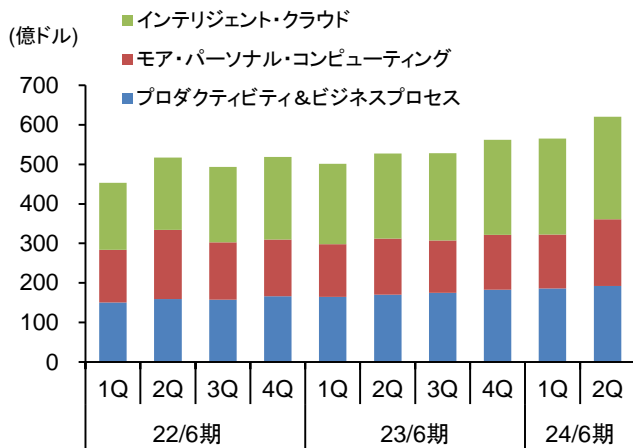
(ティッカー：MSFT)

米国株式

世界最大のソフトウェア会社

ビル・ゲイツ氏とポール・アレン氏によって1975年に設立。基本ソフト（OS）の「Windows」とビジネスアプリケーションの「Office」を武器に業界内で圧倒的な地位を築いた。2015年9月に事業再編を実施。事業部門は、①「Office」などのビジネスアプリケーションを含むプロダクティビティ&ビジネスプロセス、②サーバー製品やクラウドサービスの「Azure（アジュール）」を含むインテリジェント・クラウド、③OSやモバイル機器、ゲーム機を含むモア・パーソナル・コンピューティングの3つ。近年、利益率の高い企業向けクラウドサービス「Azure」が中核サービスの一つとして急成長を遂げ、企業向けで強みを発揮している。

事業別売上高の推移



出所:LSEG Workspace 作成：岡三証券

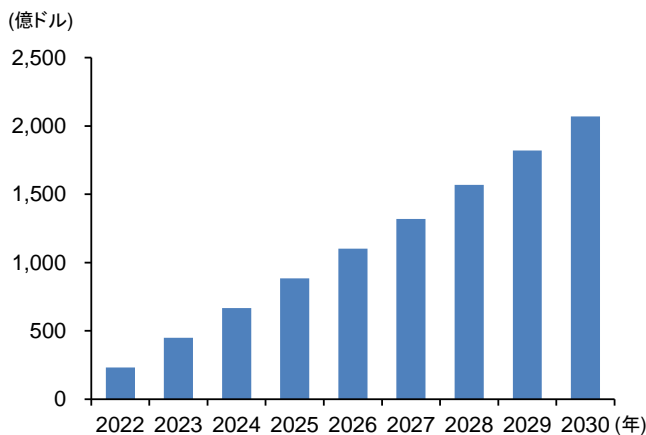
業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.6	168,088	17.5%	8.05	39.8%
2022.6	198,270	18.0%	9.21	14.4%
2023.6	211,915	6.9%	9.81	6.5%
2024.6予	244,275	15.3%	11.66	18.9%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

世界の生成AI市場規模の予測



※2023年8月時点

Statistaのデータを基に岡三証券作成

クラウドサービスは好調維持、生成AIも先行

24/6期2Q決算は、売上高が前年同期比18%増、調整後EPSが同26%増となった。Azure及びその他クラウドサービスの売上高伸び率は、為替調整ベースで同28%増となり、1Q（同28%増）と同水準を維持し、会社計画の同26~27%を上回った。Azure AIの顧客は5.3万社で、その3分の1がAzureにとって新規顧客だった。

23年11月に、Office製品などに生成AI機能を組み込んだ「Microsoft 365 Copilot」の企業向けの一般提供が開始。景気減速懸念が高まるなかでも、生産性向上が期待される当社サービスの需要は底堅く推移しよう。

株価の推移



Netflix

(ティッカー：NFLX)

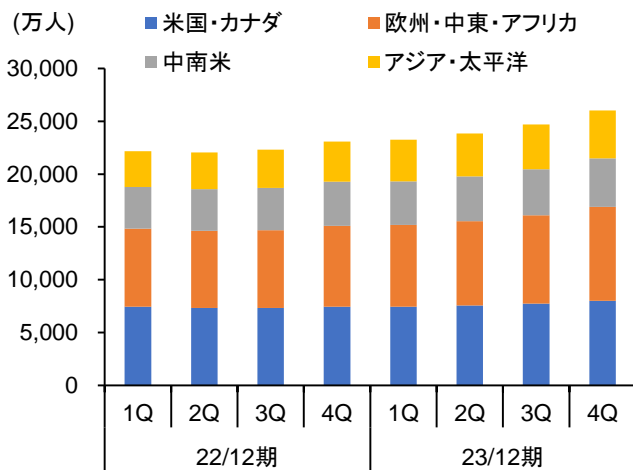
米国株式

ネット動画配信サービスの世界最大手

2011年に祖業のDVD宅配レンタルから事業転換し、現在は、テレビ番組や映画を190以上の国・地域でネット配信する。CATVより安い料金と、PC・モバイル等の複数端末で視聴可能な利便性で市場を開拓している。

自社制作ドラマに強みを持つ。2013年に政治ドラマ「ハウス・オブ・カード」がエミー賞を獲得した。第95回アカデミー賞（2023年）では「西部戦線異状なし」が国際映画賞、撮影賞、作曲賞、美術賞など4部門を受賞した。23/12期4Q時点の地域別有料会員数は、米国・カナダが8,013万人、欧州・中東・アフリカが8,881万人、中南米が4,600万人、アジア・太平洋が4,534万人。

地域別有料会員数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

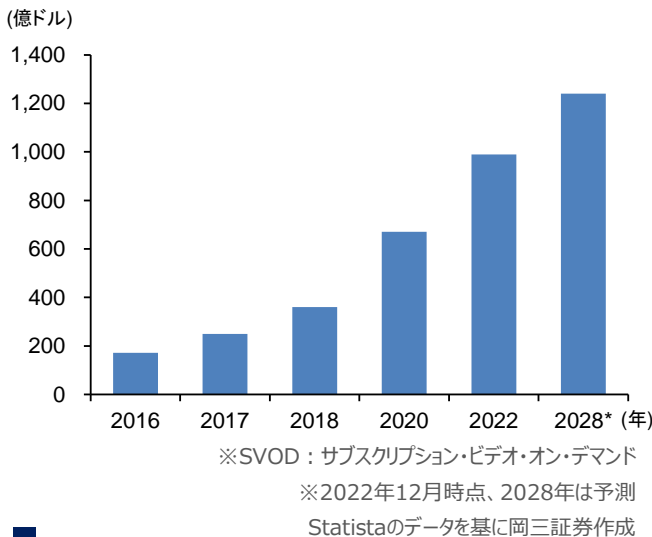
業績の推移

単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	29,698	18.8%	11.24	84.9%
2022.12	31,616	6.5%	9.95	-11.5%
2023.12	33,723	6.7%	12.03	20.9%
2024.12予	38,581	14.4%	17.14	42.5%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

SVOD市場規模の推移



コンテンツ拡充は有料会員数の増加に繋がろう

23/12期4Q決算は、売上高が前年同期比12%増の88.3億ドルと二桁増収を達成。EPSは2.11ドルと、前年同期の0.12ドルから大幅に拡大した。4Qの全世界の有料会員数は1,312万人増と、市場予想の897万人増を大幅に上回った。

米プロレス団体ワールド・レスリング・エンターテインメント（WWE）の配信権を獲得し、新たにライブ中継に本格参入する。また、近年では、人気漫画の「ONE PIECE」や「幽☆遊☆白書」の実写化を手がけ、配信している。世界で日本のアニメ人気が高まる中、こうしたアニメコンテンツの拡充は新規会員の更なる獲得に繋がろう。

株価の推移



ナイキ B

(ティッカー：NKE)

米国株式

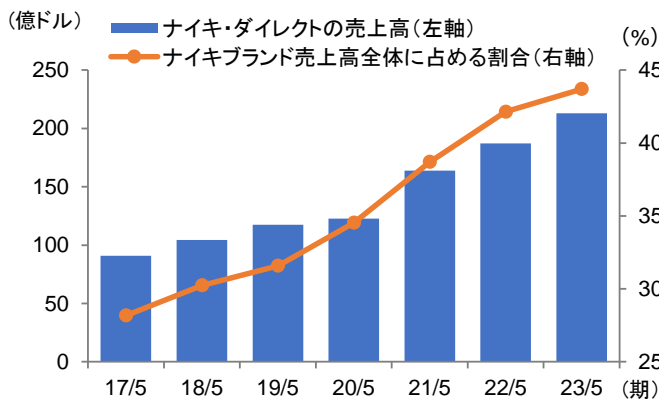
世界的なスポーツ用品メーカー

1967年にナイキとして設立。スポーツ用品企業として売上高は世界最大を誇る。ランニング、バスケットボール、野球、サッカー、ゴルフ等に関する様々な製品を扱い、高品質なシューズやウェア、器具やアクセサリなどのデザインから開発、マーケティング、販売までを行っている。

また、2003年に買収したコンバース事業（日本のコンバースは別会社）も手掛けている。

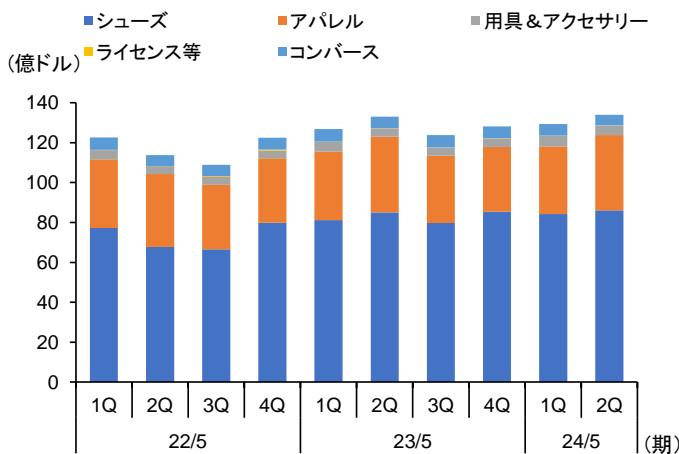
近年は、直営店やデジタルプラットフォームを活用した直販事業「ナイキ・ダイレクト」に注力。アプリではオンライン販売や決済だけでなく、ランニングやトレーニング支援アプリも手掛けており顧客データを事業改善に繋げている。

ナイキ・ダイレクトの売上高推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

製品別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

課題は残るが、中長期の成長期待は高い

24/5期2Q決算は、売上高が前年同期比1%減で市場予想を下回った。他方で、海上運賃の低下などによる粗利益率の上昇等が寄与し、調整後EPSは市場予想を上回った。うち、ナイキ・ダイレクトの売上高は同4%増としっかり。

中国経済の低迷や新興ブランドとの競争激化などの課題は残るが、明るい兆しも見え始めている。例えば、直営店やEC販売に注力し、「脱卸→D2C（ダイレクト・トゥ・コンシューマー）」路線へ一気にシフトすることで、値引きを抑制でき、より高いマージンを得ることが可能となる。この割合を約6割に引き上げる当社の計画に注目したい。

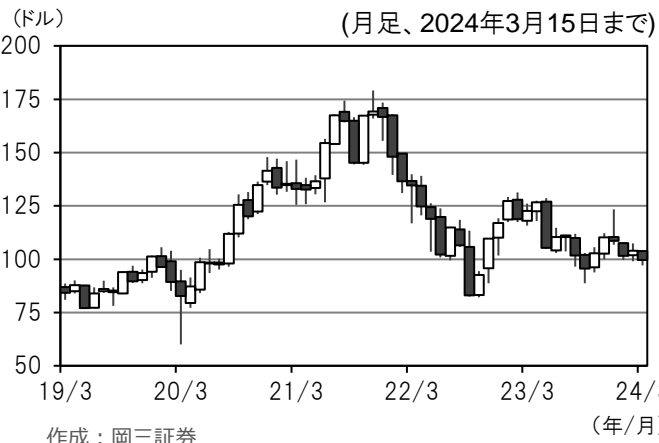
業績の推移

単位: 百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.5	44,538	19.1%	3.56	122.5%
2022.5	46,710	4.9%	3.75	5.3%
2023.5	51,217	9.6%	3.23	-13.9%
2024.5 予	51,789	1.1%	3.59	11.1%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



エヌビディア

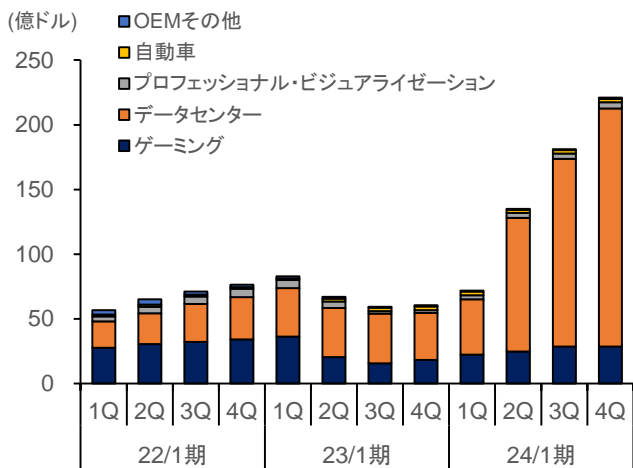
(ティッカー：NVDA)

米国株式

画像処理用半導体GPU大手

1999年に画像処理用半導体のGPU（グラフィックス・プロセッシング・ユニット）を発明。製品は主にゲームとデータセンター分野で利用されており、ゲーム向けでは、画面上に綺麗で滑らかな画像を表示するグラフィックスカード「GeForce RTX」シリーズが高い人気を誇る。製造業やメディアなど業務向けの「RTX」や、自動運転車向け「Drive」など各分野の用途に合った半導体製品を展開するほか、開発・シミュレーション環境などのソフトウェアも提供する。データセンター向けでは、GPUアーキテクチャ「Hopper」をベースとし、新たに「HBM3e」メモリを搭載した「H200」を、2024年4～6月から提供開始予定。

市場別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

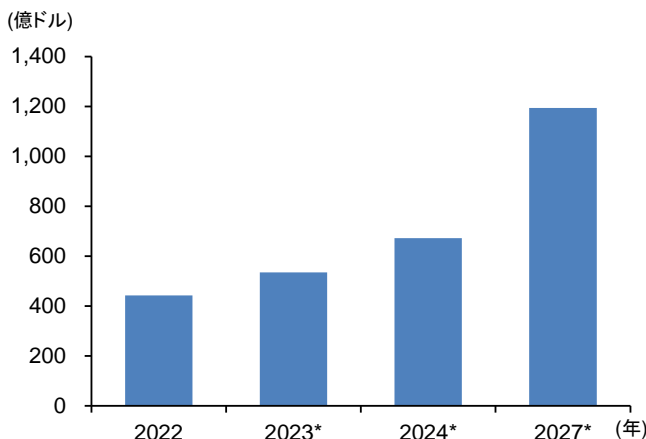
業績の推移

単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2022.1	26,914	61.4%	4.44	77.6%
2023.1	26,974	0.2%	3.34	-24.8%
2024.1	60,922	125.9%	12.96	288.0%
2025.1 予	109,747	80.1%	24.48	88.9%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

AI向け半導体の市場規模の推移



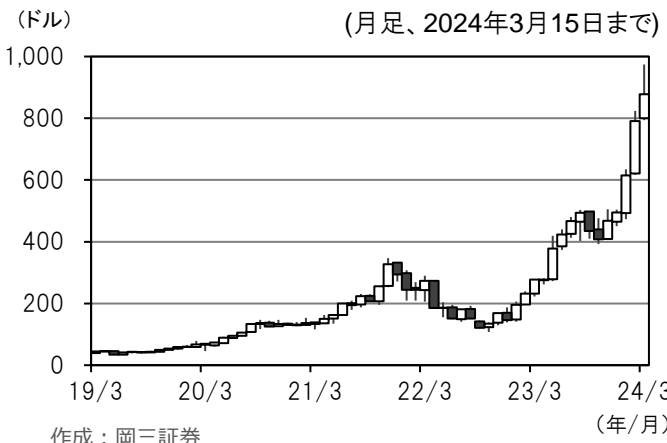
※2023年時点、2023年以降は予測
 Statistaのデータを基に岡三証券作成

世界のデータセンターの数は倍増する見込み

24/1期4Q決算は、売上高が前年同期比約3.7倍、調整後EPSが同5.9倍と大幅に拡大した。市場別売上高は、ゲーミングが同56%増、データセンターが同5.1倍、プロフェッショナル・ビジュアライゼーションが同2.0倍、自動車が同4%減、OEMその他が7%増。

25/1期1Qの会社計画は、売上高が240億ドル±2%、調整後粗利益率は77.0%±0.5%を見込むとした。また、生成AIの登場により、今後5年間で世界のデータセンターの数が倍増し、当社に年間数千億ドルの市場機会をもたらすと予測しているとした。業績・株価とも堅調な推移が続くと見る。

株価の推移



岡三 World Best Stock

プロクター・アンド・ギャンブル (P&G)

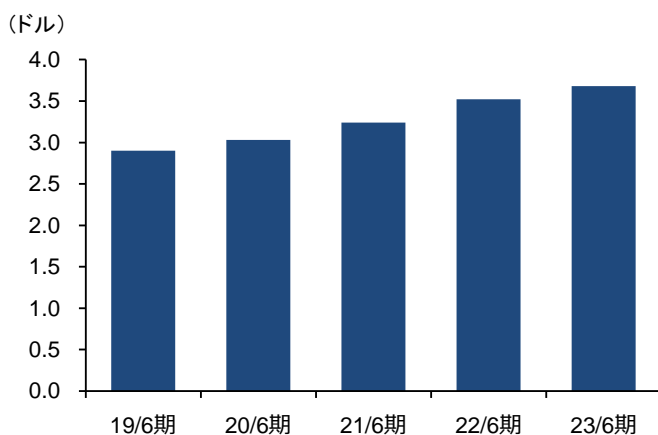
(ティッカー：PG)

米国株式

世界的な日用品メーカー

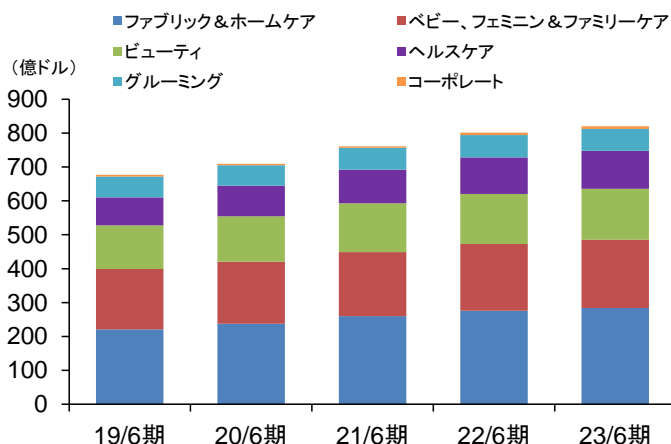
1837年設立の世界的な日用品メーカー。洗濯洗剤「アリエール」や消臭剤「ファブリーズ」、台所用洗剤「ジョイ」など、数多くのブランドを世界180以上の国と地域で販売する。事業は、各種洗剤や柔軟剤などの「ファブリック&ホームケア」、赤ちゃん用紙おむつや女性用製品などの「ベビー、フェミニン&ファミリーケア」、ヘアケア製品などの「ビューティ」、オーラルケア製品やサプリメントなどの「ヘルスケア」、剃刀製品などの「グルーミング」の5つで構成される。1890年以降、一度も無配にすることなく配当金の支払いを続ける。また、4月に増配を発表し、連続増配記録は67年となった。

一株当たり配当金 (DPS) の推移



出所:会社資料 作成: 岡三証券

事業別売上高の推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券

値上げ効果や利益率の上昇が見込めよう

24/6期2Q決算は、売上高が前年同期比3%増の214.4億ドル、調整後EPSが同16%増の1.84ドルとなった。為替・M&A等の影響を除く増収率（内部売上高成長率）は同4%増となり、内訳は価格上昇が同4%増、製品構成が同変わらず、販売数量が同1%減。

会社側は、AIツールを活用してのコスト削減などを計画しており、粗利益率は今後も漸進的に上昇していくことが予想される。また、積極的な株主還元も行っていることから、株価は底堅く推移しよう。もっとも、上場来高値を更新するには、販売数量が増加に転じるなどのカタリストも必要になるとみる。

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.6	76,118	7.3%	5.66	10.5%
2022.6	80,187	5.3%	5.81	2.7%
2023.6	82,006	2.3%	5.90	1.5%
2024.6予	84,761	3.4%	6.46	9.5%

※ 出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券
 ※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



ユナイテッド・レンタルズ

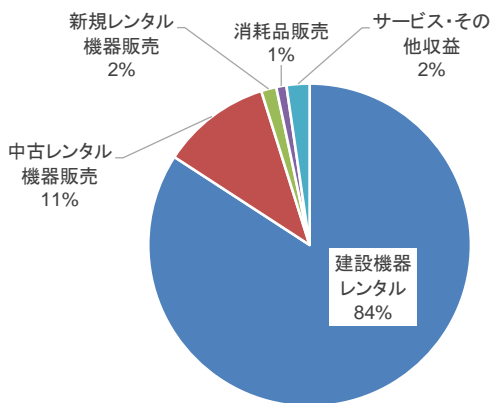
(ティッカー：URI)

米国株式

世界最大の機器レンタル会社

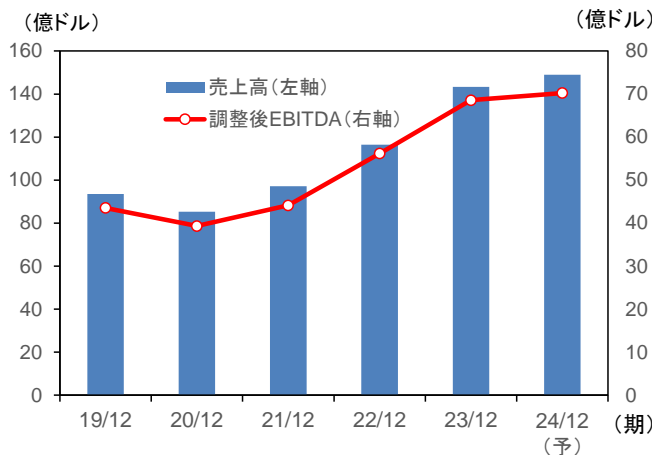
1997年設立。北米1,600近くの事業所で、工事に必要な建設機器などのレンタルを建設会社や公益事業、地方自治体向けに行う。主力の機器レンタルは、建設用機器や一般工具、照明機器などを扱う「一般レンタル事業」と、トレンチシールド、アルミニウム油圧支保工システム、スライドレール、建設用レーザーなどを展開する「特殊レンタル事業」に分かれる。その他、レンタル機器の中古販売や、空中リフト、フォークリフト、コンプレッサーなどの新品機器の販売も行。北米の建機レンタル市場シェアは、2023年の売上高ベースで15%と、首位を誇る。また、企業買収にも積極的に取り組む。

事業別売上高構成比（23/12期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

売上高と調整後EBITDAの推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 24/12期は会社計画値の中央値

コスト削減等への取り組みの奏功に期待

23/12期4Q決算は、売上高、調整後EPS、調整後EBITDA（利払前・税引前・減価償却前利益）がいずれも市場予想を上回った。24/12期通期の会社計画につき、売上高の見通しレンジを146.5億～151.5億ドルとし、調整後EBITDAの見通しレンジを69.0億～71.5億ドルとした。4Q決算公表時、2023年5月に開催した投資家デーの際に示した28/12期までの中期計画目標（売上高:200億ドル、調整後EBITDA:100億ドル、ROIC〔投資資本利益率〕:15%以上）を改めて提示した。良好な事業環境に加え、会社側のコスト削減などが奏功すれば、さらなる上値追いの余地も出てこよう。

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	9,716	13.9%	22.06	26.5%
2022.12	11,642	19.8%	32.50	47.3%
2023.12	14,332	23.1%	40.74	25.4%
2024.12予	15,004	4.7%	43.02	5.6%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



岡三 World Best Stock

ウォルマート

(ティッカー：WMT)

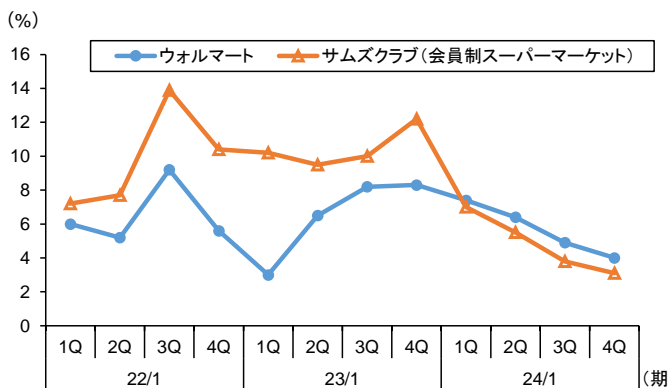
米国株式

世界最大の米小売企業

ウォルマートは、食料品やスポーツ用品、日用品など幅広い商品を提供する世界最大の小売企業。巨大な店舗網により、米国では国民の9割を半径10マイル（16キロメートル）圏内におさめている。「Every Day Low Price（毎日低価格）」を事業戦略の礎とし、高品質な商品・サービスをお手ごろ価格で提供。

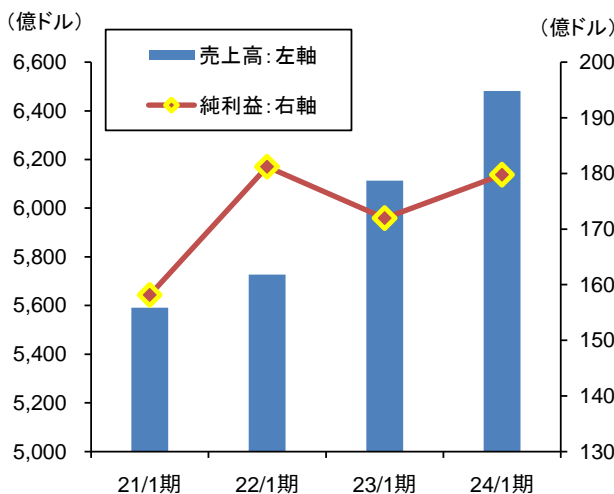
中国EC大手の京東集団（JD.com）と提携するほか、インドEC大手フリックカート傘下に収めるなど、新興国市場などにも積極投資している。2024年2月に、スマートテレビメーカーの米VIZIO（ビジオ）買収を発表したほか、1株につき3株の割合で株式分割を実施した。

米国の既存店売上高の伸び率推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 燃料を除く、前年同期比

売上高・純利益の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

店舗刷新や買収を通じて将来への布石を打つ

24/1期4Q決算は、増収増益を維持し、いずれも市場予想を上回った。eコマースやグローバル広告事業が堅調だったほか、インドやメキシコ、中国など海外部門も好調だった。過去10年超で最大となる9%の増配を発表するなど、株主還元策を強化する方針も示している。

また、今後1年間で米国内の650店舗を大幅改装し、5年間で150店舗以上を新規開店する計画を明らかにした。加えて、ビジオ買収により、消費者と接点を持つ企業が広告を配信する「リテールメディア」戦略を推進することは、収益源の多様化に繋がり、当社の業績拡大にも寄与するとみている。

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2022.1	572,754	2.4%	2.15	16.2%
2023.1	611,289	6.7%	2.10	-2.3%
2024.1	648,125	6.0%	2.22	5.7%
2025.1 予	673,624	3.9%	2.35	5.9%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



BYD

(ティッカー：1211)

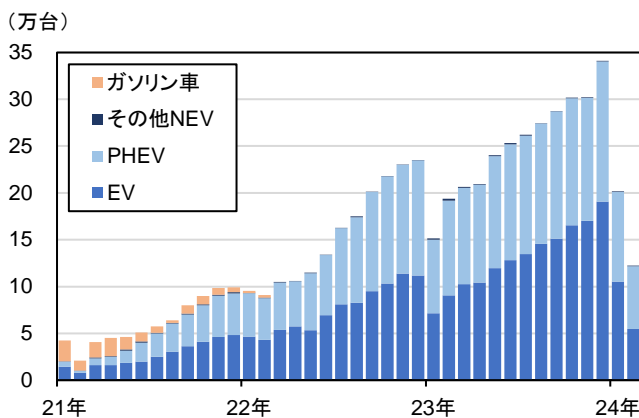
香港株式

中国の新エネ車メーカー大手

新エネルギー車（※）メーカーの世界的大手。新エネ車の生産、携帯電話部品の製造・端末組み立て、二次電池・太陽光発電素材の生産が3本柱。2022年3月に主要自動車メーカーで初めて化石燃料車の生産・販売を停止。2023年は世界自動車販売台数トップ10に初めてランクインし、新エネ車・EVの販売台数では共に世界トップ。米研究機関による世界の自動車大手20社のEVシフトに対する評価で、最上位の「リーダー」に米テスラと共に選ばれた。米著名投資家バフェット氏率いるバークシャー・ハザウェイ子会社などが出資。

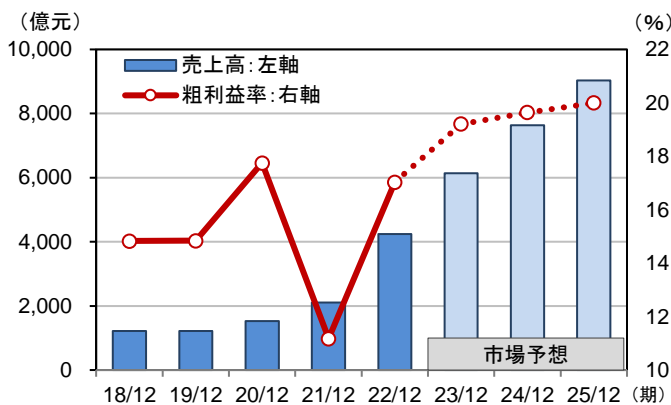
（※）新エネルギー車（新エネ車）とは、電気自動車、プラグインハイブリッド車、燃料電池車の総称

タイプ別販売台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 月次 直近は2024年2月分

売上高と粗利益率の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 市場予想は3月11日時点

今後は輸出増による業績貢献に期待

BYDはセダンからバス、フォークリフトまで新エネ車のラインナップが豊富であることが特徴。2023年の販売台数は前年比61.9%増の302.44万台と過去最高となった。

足元ではグローバル化を進めており、販売エリアは6大陸70カ国以上に拡大。スポーツ多目的EV「ATTO 3」などがアジアを中心に人気を博しており、2023年の輸出台数は前年比4.3倍の24.28万台に達した。今後も海外への輸出加速による業績貢献が期待される。

また、重要部品を内製化していることも強みだ。自社で開発した車載電池の搭載量シェアは世界2位（2023年）と存在感を高めており、業績拡大に寄与しよう。

業績の推移

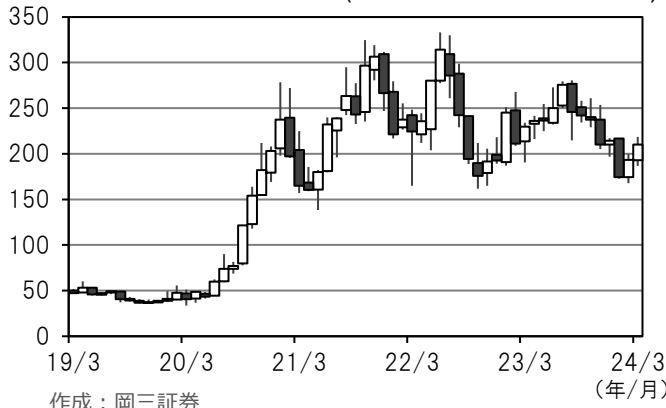
単位：百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2020.12	153,469	26.0%	1.47	194.0%
2021.12	211,300	37.7%	1.06	-27.9%
2022.12	424,061	100.7%	5.71	438.7%
2023.12推	613,781	44.7%	10.61	85.8%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移

(HKドル) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

アンタスポーツ

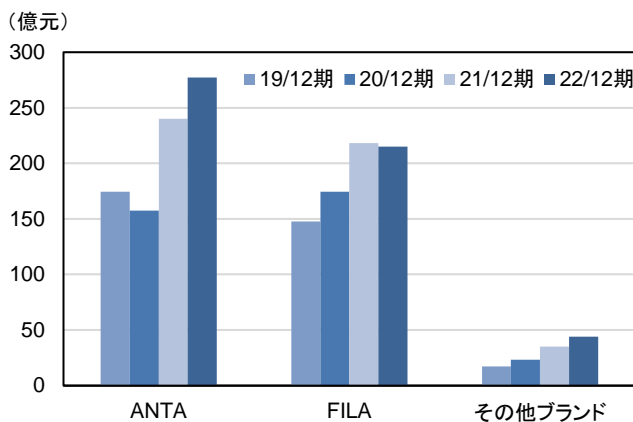
(ティッカー：2020)

香港株式

中国スポーツ用品大手

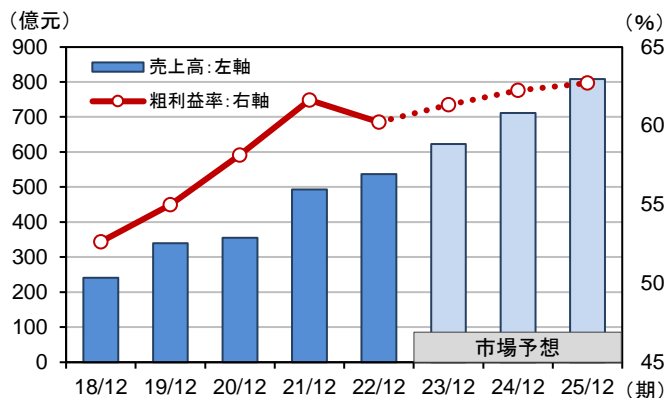
中国大手スポーツアパレルメーカー。2022年北京冬季オリンピックのオフィシャルスポンサーを務めた。自社ブランド「安踏（ANTA）」で生産・販売するほか、ブランドの多角化も推進。2009年に「FILA」の中国・香港・マカオ事業を買収したほか、2016年にはデサントと合併会社を設立し、中国で「デサント」ブランドを展開する。2019年に買収したフィンランド同業「アミア・スポーツ」は2024年2月にNY証券取引所に上場。中国市場におけるシェア（売上高ベース）は2022年に米ナイキを抜いてトップとなった。国際的な調査会社による世界のESG透明度ランキング（2022年）では350社中8位にランクイン。

ブランド別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

売上高と粗利益率の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 市場予想は3月11日時点

高いブランドカ・認知度が強み

中国では健康意識の高まりにより、スポーツ人気が広がっている。加えて、中国政府の相次ぐ支援策が市場拡大につながると期待される。2023年10月には、屋外スポーツ・レジャーの振興計画を発表し、関連施設の建設など環境整備を進めると強調した。

当社はマルチブランド戦略によりターゲット層の異なるブランド展開で幅広く支持を獲得している。会社側が23年10月に発表した2024～26年の発展計画では、各ブランドの販売増に向けた目標を設定。自社ブランドによる国内市場の深耕を進めるほか、アミア・スポーツによる中国・北米・欧州市場の開拓に注力する方針だ。

業績の推移

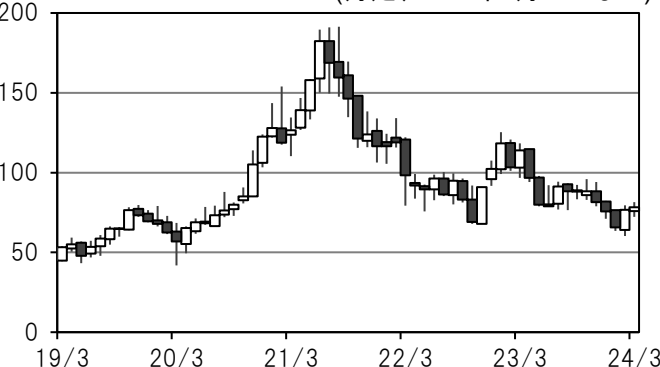
単位:百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2020.12	35,512	4.7%	1.89	-5.0%
2021.12	49,328	38.9%	2.81	48.7%
2022.12	53,651	8.8%	2.76	-1.8%
2023.12推	62,253	16.0%	3.51	27.2%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移

(HKドル) (月足、2024年3月15日まで)



作成：岡三証券

トリップ・ドット・コム

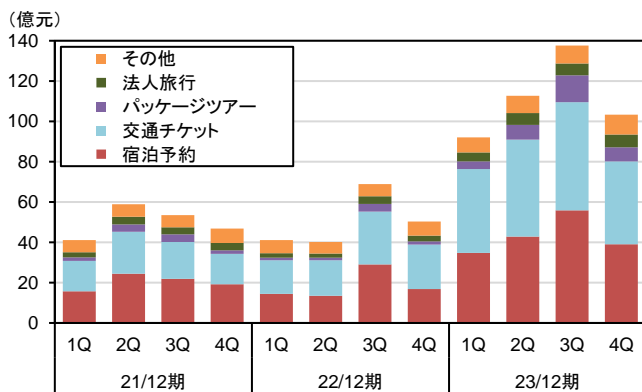
(ティッカー：9961)

香港株式

中国の旅行サイト最大手

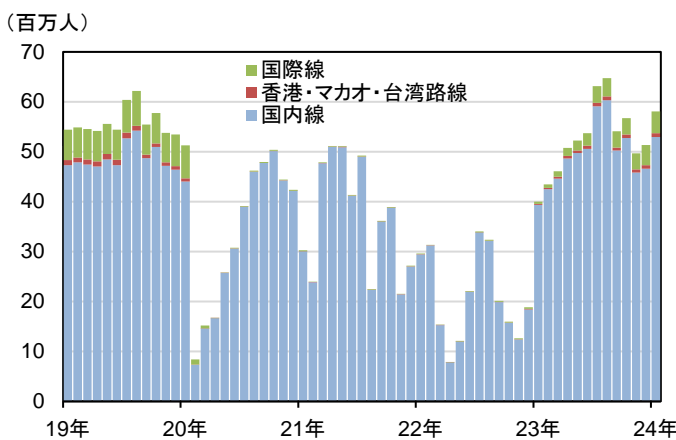
1999年に「携程（Ctrip）」ブランドで事業を開始。現在は「Qunar.com」、「Trip.com」、「Skyscanner」の計4ブランドを通じてホテル、航空券、パッケージツアーの予約仲介を手掛ける。総取引額（GMV）ベースで過去10年にわたり、中国最大のオンライン旅行プラットフォームの座を維持。世界的にも最大級のプラットフォームへと成長している。2003年に米ナスダック市場、2021年に香港取引所へ重複上場を果たした。15年にバイドゥ（9888）から「Qunar.com」を買収すると同時に、バイドゥの出資を受け入れた。2021年9月にハンセンテック指数、2023年6月にハンセン指数の構成銘柄に採用。

事業別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

中国：航空旅客数の推移



出所：中国民用航空総局 作成：岡三証券 直近は2024年1月分

国内外の旅行需要回復が追い風に

旅行需要回復が当社の業績拡大に繋がっている。23/12期通期の売上高は前期比2.2倍、純利益は同7.1倍となった。ゼロコロナ政策の終了に伴い、旅行需要が急回復した。主な事業別売上高は、宿泊予約が同2.3倍、交通チケットが同2.2倍、パッケージツアーが同3.9倍、法人旅行が同2.1倍といずれも高い伸びだった。2024年に入ってから、春節連休期間の旺盛な旅行需要を明らかにしており、持続的な成長に期待がかかる。

会社側は、2024年の当社サービスを利用する海外からの旅行者を2019年の2.5倍とする目標を発表。インバウンド需要の取り込みにより更なる事業拡大を目指す。

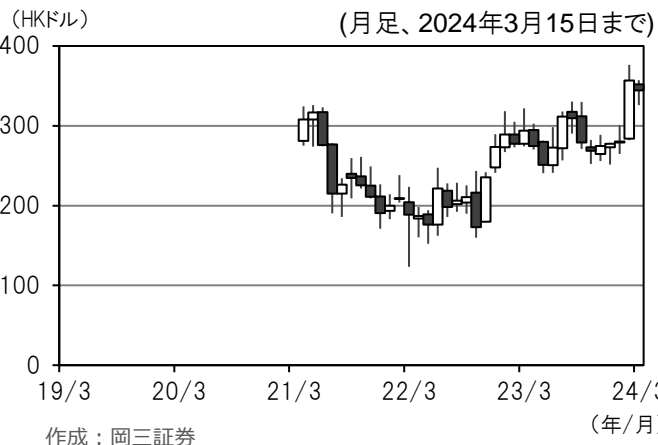
業績の推移

単位：百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	20,023	9.3%	2.12	-
2022.12	20,039	0.1%	1.97	-7.1%
2023.12	44,510	122.1%	19.48	888.8%
2024.12予	52,443	17.8%	19.06	-2.2%

※ 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

株価の推移



～前回採用銘柄の除外理由～

6645	オムロン	中国経済の減速を受けてFA(ファクトリーオートメーション) 機器事業の不振が続く。2月に構造改革案を発表したものの、成果が出現するまでには時間を要しよう。当面は業績の先行き不安が株価の重しとなろう。
ZTS	ゾエティス	24/12期通期の会社計画が市場予想に届かない力強さに欠ける内容。新製品投入も、業績面への反映度合いは鈍く、当面は中国経済の状況が業績面でも悪影響を与えるとみられ、当面業績、株価ともさえない展開が見込まれる。

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ (<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

- 金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいたしません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいたしません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手続料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金が変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。

・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))

保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))

換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)

その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。

・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。

・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。

・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【日本以外の地域における本レポートの配布】

本レポートは、参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意する必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等をすることが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2023年12月改定)