

# 投資情報 ウィークリー

2022 年 新春合併号



もっと豊かに、ヒューマンライフ。

三津井証券株式会社

商号等／三津井証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長(金商)第14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

2022 年新春合併号  
調査情報部

## 2022 年の相場見通し

### ■2021 年の日本株

2021 年の日本株は上昇、TOPIX は年間で 10%、日経平均は同 4%それぞれ上昇した（12 月 17 日まで）。各国政府や中央銀行の大規模なコロナ対策が奏功、世界景気が力強い回復をみせたことから日本企業の収益が拡大。TOPIX は 9 月に約 31 年振りの高値を付け、また、日経平均は 2 月に 1980 年 8 月以来となる 3 万円の大台を回復した。業種別には、海運、鉄鋼、輸送用機器、卸売が大きく上昇した一方、医薬品、陸運、小売が下落した。

### ■2022 年の日本株は上昇が期待されよう

2021 年の日本株は、夏までの新型コロナ感染者急増、緊急事態宣言の発令、ワクチン接種の出遅れ、サプライチェーン問題の影響、原材料価格上昇（コスト高）、中国問題などによる、日本経済の低成長や企業収益への懸念などから、過去最高値を更新した欧米株に比べて出遅れ感が目立つ 1 年だった。

2022 年は、FRB など主要中央銀行の金融政策正常化の加速、高インフレの継続リスク、オミクロン株の猛威と供給制約やコスト高の長期化の可能性、米中対立激化など、懸念、不透明材料が未だ多く残る。ただ、過去を見ると、米国の初期の利上げが景気後退や株価急落に繋がった例はほとんどなく、また、今後、ブースター接種の進展や新しい経口薬の投入効果（オミクロン株対応）などが期待され、世界経済の自律的な回復基調が途切れることはなさそうだ。また、国内では、オミクロン株対応による行動制限の緩和や過剰貯蓄による個人消費の増加、サプライチェーンが徐々に改善、政府の大型経済対策の効果、デジタル化の推進などによる設備投資の伸び、中国政府の景気刺激策の効果などに加え、RCEP 協定の発効も始まることから、2022 年の日本経済（実質 GDP）は 3%超の高成長が見込まれよう。投資家のセンチメントも高成長への期待が高まるとみている。欧米中銀と日銀の金融政策スタンスの違い、日本株の相対的な低バリュエーションなども鑑みれば、海外投資家の買いを牽引役に、年内に TOPIX は 2250pt、日経平均は 32500 円の高値を目指す動きを想定する。



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

## 2022 年の相場見通し

### ■ 2022 年の注目テーマ・物色のポイント

2022 年の注目されるテーマは、①「脱炭素・EV 関連」（各国で再生可能エネルギー、EV への積極投資継続が予想される）、②「DX・デジタル化関連」（中期的な企業価値向上や競争力強化の鍵となろう）、③「半導体・5G 関連」（IoT 時代の必要不可欠なインフラへの積極投資、最先端の技術競争が活発化しよう）、④「コーポレートガバナンス関連」（4 月の東証の市場区分見直しを契機に、親子上場解消、業界再編、事業の再構築、株主還元強化などに期待）、⑤新技術（バッテリー、新素材、メタバース、フィンテック、宇宙関連など）。また、物色のポイントは、①業績相場への移行、②株主還元策の強化、③挽回生産、EV 強化が予想される自動車。同関連銘柄など。

### ■ 2022 年の主なタイムテーブル

2022 年も引き続き政治関係のタイムテーブルから目が離せない。日本では岸田政権にとって極めて重要な夏の参議院選挙が控える。「新しい資本主義」、成長戦略などがマーケットフレンドリーな政策になるかを見極める一方、財政再建議論の先走りに要警戒。また、米国では 11 月 8 日に中間選挙が。バイデン政権は昨年初めの選挙で「トリプルブルー」を確保、追加経済対策をその後成立させて景気回復を後押しした。ただ、昨年後半には消費者物価上昇と新型コロナ感染再拡大で支持率が急低下、現時点では民主党の苦戦が予想されており、今後の政策運営に不透明感が増そう。FRB がタカ派的な金融政策を続けるかを含め、重要なポイントだ。中国では 2 月 4 日に北京冬季五輪、秋には 5 年に 1 度の共産党大会が予定される。米中対立の行方、減速する景気の刺激策を続けるか、不動産業界の債務処理問題など、習政権の政策運営を注視していきたい。また、11 月 21 日から FIFA ワールドカップが始まる。スポーツ、エンターテインメントのイベント関連銘柄が注目されよう。（増田 克実）

| 月 | 日  | 国他  | イベント                        | 月  | 日  | 国他   | イベント                        |
|---|----|-----|-----------------------------|----|----|------|-----------------------------|
| 1 |    |     | RCEP発効                      | 5  | 3  | 米国   | FOMC(～4日)                   |
|   | 4  | 日本  | 創業100周年 東急、フジパン、福島銀行        |    | 月内 | 比    | 大統領選挙など国政選挙実施               |
|   | 11 |     | 大発会                         |    | 9  | 韓国   | 文大統領任期満了                    |
|   | 17 |     | 東証が新市場区分の結果を公表              | 6  | 9  | ECB  | 政策理事会                       |
|   |    |     | 日銀政策決定会合(～18日)、展望レポート       |    | 14 | 米国   | FOMC(～15日)                  |
|   |    |     | 通常国会召集                      |    | 16 | 日本   | 日銀政策決定会合(～17日)              |
|   | 月内 | 米国  | 一般教書演説                      |    | 中旬 |      | 骨太の方針、成長戦略策定予定              |
|   | 15 |     | FOMC(～26日)                  |    | 月内 |      | ドローン登録義務化                   |
|   | 31 | 中国  | 春節(～2月6日)                   |    | 26 | G7   | サミット(～28日)                  |
| 2 | 3  | ECB | 政策理事会                       |    | 29 | 世界   | 第1回eスポーツビジネスEXPO            |
|   | 4  | 中国  | 北京冬季五輪(～20日)                | 7  | 20 | 日本   | 日銀政策決定会合(～21日)              |
|   | 5  | 米国  | パウエルFRB議長任期→再任へ             |    | 21 | ECB  | 政策理事会                       |
|   | 15 | 日本  | 10～12月GDP1次速報               |    | 25 | 日本   | 参議院議員任期満了(半数改選)             |
|   |    | 米国  | 予算教書                        |    | 26 | 米国   | FOMC(～27日)                  |
| 3 | 4  | 中国  | 北京パラリンピック(～13日)             |    | 月内 | EU   | 新車の全車種にサイバー対策義務化(24年7月生産以降) |
|   | 9  | 韓国  | 大統領選挙                       | 9  | 月内 | 日本   | 大阪取引所で祝日取引開始                |
|   | 10 | ECB | 政策理事会                       |    | 月内 |      | 沖縄県知事選挙                     |
|   | 15 | 米国  | FOMC(～16日)                  |    | 20 | 米国   | FOMC(～21日)                  |
|   | 17 | 日本  | 日銀政策決定会合(～18日)              | 10 |    | 日本   | 75歳以上、所得により医療費の自己負担比率引上げ    |
|   | 月内 | 中国  | 全国人民代表大会議                   |    | 2  | ブラジル | 大統領選挙                       |
|   |    | 米国  | 財務省半期為替報告書                  |    | 秋  | 中国   | 共産党大会                       |
|   | 下旬 | 日本  | 国内初の水素発電所が稼働「イーレックス」        | 11 | 1  | 米国   | FOMC(～2日)                   |
|   | 月内 | ECB | REPP期限                      |    | 7  | 世界   | COP27(～18日、エジプト)            |
| 4 | 月内 | IMF | 世界経済見通し                     |    | 8  | 米国   | 中間選挙(上院が1/3、下院が全議席改選)       |
|   | 1  | 日本  | 改正育児・介護休業法施行、成年年齢18歳に       |    | 21 | 世界   | FIFAワールドカップ・カタル大会(～12月18日)  |
|   |    |     | 改正年金法、地球温暖化対策推進法が施行         | 12 | 13 | 米国   | FOMC(～14日)                  |
|   |    |     | 日銀短観3月調査                    |    | 15 | ECB  | 政策理事会                       |
|   | 4  |     | 東証、市場区分見直し(スタンダード、プライム、クロス) |    | 30 | 日本   | 大納会                         |
|   | 10 | 仏   | 大統領選挙(～24日)                 | 年内 | 目標 | 独    | 全ての原子力発電所を閉鎖                |
|   | 14 | ECB | 政策理事会                       |    | 目標 | 仏    | 石炭火力発電所全面禁止                 |
|   | 23 | 日本  | アジア・太平洋水サミット(第4回)熊本         |    |    |      |                             |
|   | 27 |     | 日銀政策決定会合(～28日)              |    |    |      |                             |

各種報道より証券ジャパン調査情報部作成。予定は変わることがありますのでご注意ください。

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



## 投資のヒント

### ☆ 2021 年のマーケットを振り返る (野坂 晃一)

#### 1. 日米株価指数比較 (S & P 500 vs TOPIX)

年初 1 月 4 日から 12 月 22 日までの期間で日米株価指数の騰落率を比較すると、米国 S & P 500 が 26.9% 上昇した一方、TOPIX の上昇率は 10% と二桁上昇率となったものの、大きく水を空けられる形になった。

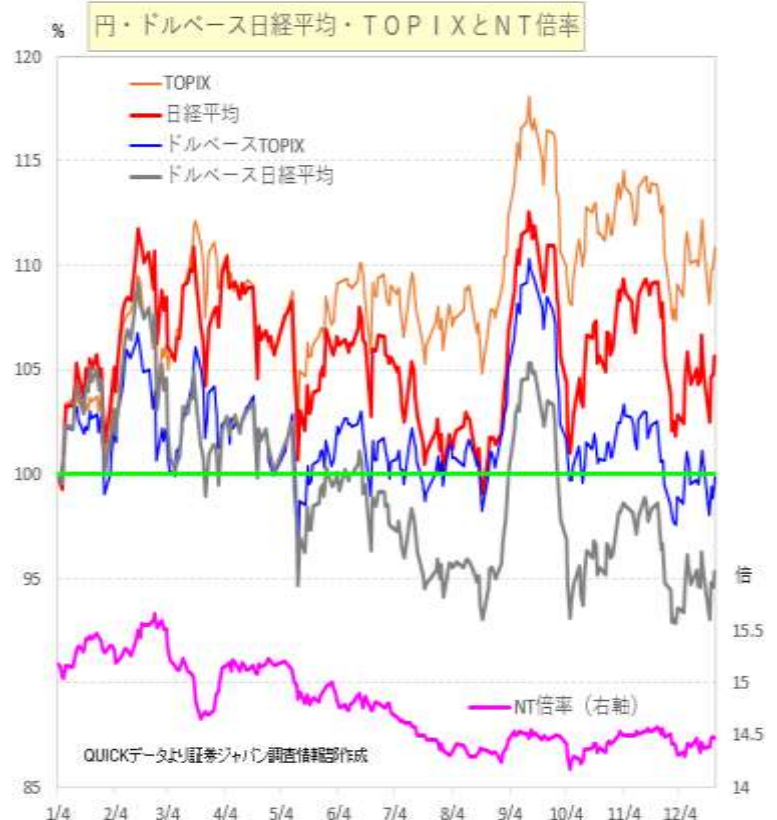
図は、円・ドルベース双方の TOPIX と S&P500 を、2021 年初を 100 として指数化したものである。円安ドル高の進行により、米国投資家目線で見えたドルベース TOPIX は、年初比でマイナス圏に沈んでおり、海外投資家の売買が盛り上がらない一因になっている。グラフ下部には棒グラフで日米の格差を、株式市場のパフォーマンス分（橙色）と為替変動分（青色）に分解した。青色の為替変動分が寄与しないドルベース TOPIX にとっては、9 月前半を除き厳しい 1 年だった。



#### 2. 日経平均 vs TOPIX (円・ドルベース) と NT 倍率

国内株式市場には、日経平均と TOPIX の 2 つの代表的な株価指数が存在する。2021 年相場において、日経平均は一時 3 万円台、TOPIX は 2100pt 台を回復したが、注目される点は、両指数のパフォーマンスに大きな格差が発生した点である。昨年末比での騰落率を比較すると、単純平均ベースの日経平均が 5.7% の上昇にとどまる一方、時価総額ベースの TOPIX は 10.9% と二桁の上昇となっている。参考までに両指数をドルベースで見ると、TOPIX は 0.2%、日経平均は 4.7% の下落となっている。

下段には日経平均を TOPIX で除した NT 倍率の推移を掲載したが、3 月の日銀金融政策決定会合で、日経平均型 E T F の買い入れ停止決定の影響もあり、同倍率は大きく低下した。また、日経平均採用銘柄の寄与度上位 10 銘柄のウェイト合計は 38% 台に達しており、結果的に高寄与度銘柄の株価下落が指数に大きな影響を与えた。

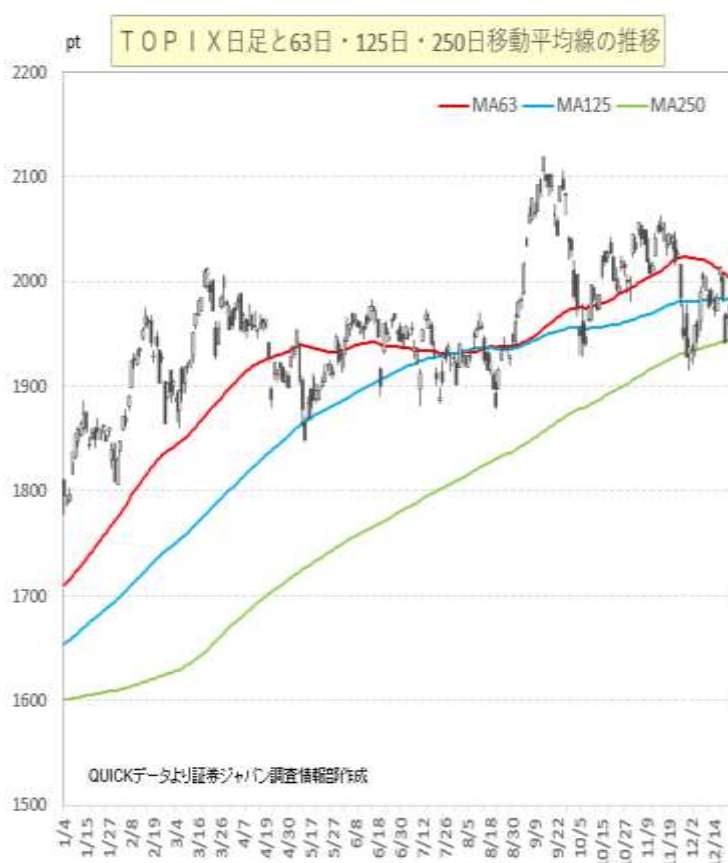


## 投資のヒント

### 3. TOPIX の株価位置

日経平均と比較してより株式市場の実態に近い TOPIX の日足を掲載した。移動平均線（以下 MA）は、変動の激しい相場に対応するために、中・長期トレンドを見る週足の 13 週・26 週・52 週にそれぞれ相当する日足の 63 日・125 日・250 日の 3 本の MA を描画した。

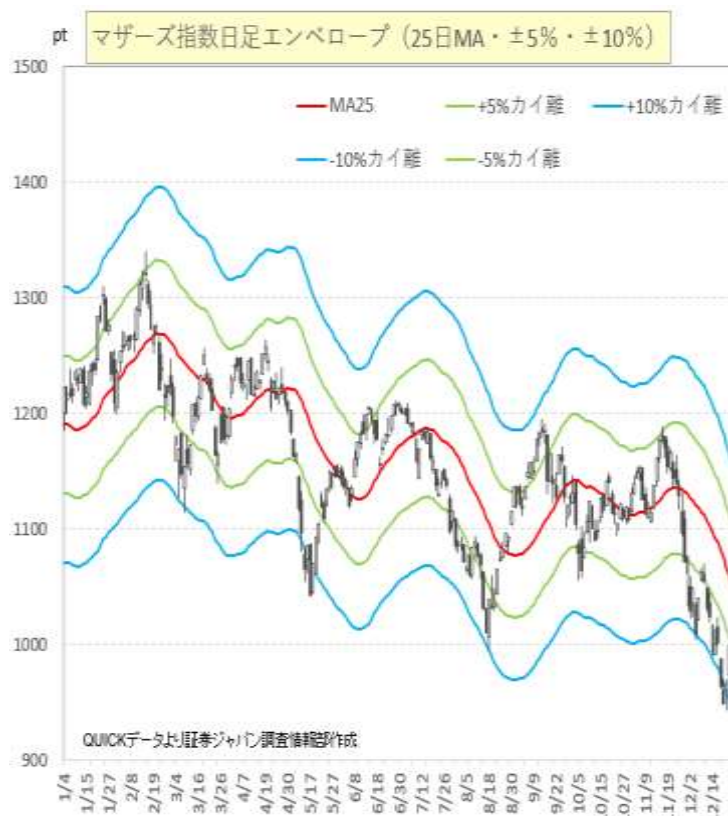
世界的な新型コロナオミクロン株の新規感染者数増加、FRB の金融政策のタカ派転換等の影響から、株式市場は 11 月下旬以降、株価変動率が高い状態が継続している。波乱含みの展開ではあるが、現状では緩やかに右上がりの状態が継続する 250 日 MA 付近で下値がサポートされる形で切り返し、23 日には 125 日 MA に対する上方カイ離も回復してきた。63 日 MA に対する下方カイ離も 1% 未満にまで縮小していることから、終値で同 MA を上回ってくれば、掉尾の一振に留まらず、来年初に向けて 11 月に付けた 2050pt 台更新を目指す動きが期待できそうだ。



### 4. マザーズ指数（25 日 MA：エンベロップチャート）

マザーズ指数は、終値ベースで 11 月 16 日の 1175pt をピークに反落し、12 月 20 日の 948pt まで、約 1 カ月で 227pt もの下落となった。図にはマザーズ日足のエンベロップチャートを掲載したが、このチャートは MA の傾きでトレンドの方向性を、カイ離率（株価と MA の離れ具合）で買われ（売られ）過ぎを、視覚的に同時に把握しやすい特徴を持つ。中心の赤いラインが 25 日 MA、緑色が ±5%、水色が ±10% ラインである。

2021 年初以降の下落局面において、カイ離が -10% 前後の水準に到達するのは、今回も含めて 4 回目であるが、3 月、5 月、8 月の前 3 回を見ると、反転後は 25 日 MA を上回り、+5% ライン程度の水準まで反発する傾向が見られる。25 日 MA の応当日も今後下落局面に入り、同 MA の傾きを右上がり方向に押し上げることから、リバウンド局面入りが想定される。





## 投資のヒント

### 5. 株価指数・業種指数・主な日経平均採用銘柄の騰落率

2021 年相場は、株価指数の騰落率に対して、業種・個別銘柄間のパフォーマンス格差が大きい 1 年であった。33 業種で構成されている東証業種別指数を見ると、2020 年 12 月 30 日から 2021 年 12 月 17 日までの期間において、TOPIX の騰落率である+10%を上回った業種は、海運の 197.5%上昇を筆頭に 16 業種、下回った業種が 17 業種となり、内 7 業種は下落となった。個別銘柄でも下段に、日経平均採用銘柄の騰落率を掲載したが、日経平均の上昇率が僅か 4%であったのに対して、個別では 50%以上上昇した銘柄が多く存在している。2022 年も業種・銘柄間格差の大きい状況が続くと見られるが、上昇率が高かった銘柄群を順張りで対処する一方、下落率が高かった銘柄群においても、花王（4452）、第一三共（4568）、アルプスアルパイン（6770）など、反転の兆しを見せ始めている銘柄がはじめており、逆張りスタンスで対処したい。

①TOPIXの上昇率を上回った業種

| 業 種       | 2020/12/30<br>終値(pt) | → | 2021/12/17<br>終値(pt) | 変化率(%)        |
|-----------|----------------------|---|----------------------|---------------|
| 海運業       | 319.99               | → | 951.99               | <b>197.51</b> |
| 鉱業        | 171.24               | → | 294.05               | <b>71.72</b>  |
| ゴム製品      | 2433.22              | → | 3419.68              | <b>40.54</b>  |
| 鉄鋼        | 326.17               | → | 438.22               | <b>34.35</b>  |
| 輸送用機器     | 2787.66              | → | 3470.88              | <b>24.51</b>  |
| 卸売業       | 1551.93              | → | 1921.2               | <b>23.79</b>  |
| 保険業       | 926.44               | → | 1138.21              | <b>22.86</b>  |
| 電気機器      | 3284.79              | → | 4031.92              | <b>22.75</b>  |
| 銀行業       | 119.38               | → | 146.52               | <b>22.73</b>  |
| 石油・石炭製品   | 829.61               | → | 1011.43              | <b>21.92</b>  |
| その他金融業    | 631.54               | → | 721.77               | <b>14.29</b>  |
| ガラス・土石製品  | 1048.75              | → | 1192.79              | <b>13.73</b>  |
| 証券・商品先物取引 | 338.72               | → | 384.97               | <b>13.65</b>  |
| 精密機器      | 9812.42              | → | 11070.28             | <b>12.82</b>  |
| 倉庫・運輸関連業  | 1628.5               | → | 1836.33              | <b>12.76</b>  |
| サービス業     | 2657.1               | → | 2994.22              | <b>12.69</b>  |

※指標は12/17日時点、QUICKデータより証券ジャパン調査情報部作成

②TOPIXの上昇率を下回った業種

| 業 種    | 2020/12/30<br>終値(pt) | → | 2021/12/17<br>終値(pt) | 変化率(%) |
|--------|----------------------|---|----------------------|--------|
| 金属製品   | 1205.58              | → | 1314.13              | 9.00   |
| 建設     | 1055.41              | → | 1135.55              | 7.59   |
| 繊維製品   | 541.89               | → | 578.42               | 6.74   |
| 機械     | 2170.31              | → | 2302.15              | 6.07   |
| 不動産業   | 1303.03              | → | 1370.44              | 5.17   |
| 空運業    | 174.21               | → | 181.14               | 3.98   |
| 食料品    | 1659.54              | → | 1715.1               | 3.35   |
| 非鉄金属   | 941.45               | → | 968.51               | 2.87   |
| 水産・農林業 | 438.1                | → | 448.85               | 2.45   |
| 化学     | 2263.05              | → | 2274.7               | 0.51   |
| パルプ・紙  | 501.91               | → | 492.79               | -1.82  |
| 情報・通信業 | 4833.95              | → | 4707.73              | -2.61  |
| 小売業    | 1367.72              | → | 1312.29              | -4.05  |
| 電気・ガス業 | 361.62               | → | 337.87               | -6.57  |
| 陸運業    | 1911.96              | → | 1776.42              | -7.09  |
| その他製品  | 3780.54              | → | 3509.25              | -7.18  |
| 医薬品    | 3324.29              | → | 2945.21              | -11.40 |

※指標は12/17日時点、QUICKデータより証券ジャパン調査情報部作成

③日経平均採用銘柄上昇率トップ20

| コード 銘柄      | 2020/12/30<br>終値(円) | → | 2021/12/17<br>終値(円) | 変化率(%)       |
|-------------|---------------------|---|---------------------|--------------|
| 9101 郵船     | 2402                | → | 8450                | <b>251.8</b> |
| 9107 川崎汽    | 2112                | → | 6980                | <b>230.5</b> |
| 9104 商船三井   | 3150                | → | 8070                | <b>156.2</b> |
| 6361 荏原     | 3370                | → | 6430                | <b>90.8</b>  |
| 7731 ニコン    | 651                 | → | 1214                | <b>86.5</b>  |
| 1605 INPEX  | 556                 | → | 1019                | <b>83.3</b>  |
| 9613 NTTデータ | 1411                | → | 2395                | <b>69.7</b>  |
| 7762 シチズン   | 294                 | → | 496                 | <b>68.7</b>  |
| 6504 富士電機   | 3715                | → | 6130                | <b>65.0</b>  |
| 8035 東エレクト  | 38400               | → | 61270               | <b>59.6</b>  |
| 4901 富士フイルム | 5438                | → | 8620                | <b>58.5</b>  |
| 8002 丸紅     | 686.1               | → | 1079.5              | <b>57.3</b>  |
| 8303 新生銀    | 1271                | → | 1998                | <b>57.2</b>  |
| 7752 リコー    | 677                 | → | 1064                | <b>57.2</b>  |
| 5201 AGC    | 3600                | → | 5620                | <b>56.1</b>  |
| 6501 日立     | 4065                | → | 6344                | <b>56.1</b>  |
| 7735 スクリン   | 7600                | → | 11820               | <b>55.5</b>  |
| 6479 ミネベア   | 2048                | → | 3175                | <b>55.0</b>  |
| 8750 第一生命HD | 1552                | → | 2389                | <b>53.9</b>  |
| 6098 リクルート  | 4321                | → | 6613                | <b>53.0</b>  |

※指標は12/17日時点、QUICKデータより証券ジャパン調査情報部作成

④日経平均採用銘柄下落率トップ20

| コード 銘柄      | 2020/12/30<br>終値(円) | → | 2021/12/17<br>終値(円) | 変化率(%) |
|-------------|---------------------|---|---------------------|--------|
| 2413 エムスリー  | 9743                | → | 5523                | -43.3  |
| 9008 京王     | 8000                | → | 5150                | -35.6  |
| 4519 中外薬    | 5503                | → | 3612                | -34.4  |
| 9984 S&B    | 8058                | → | 5481                | -32.0  |
| 9007 小田急    | 3240                | → | 2207                | -31.9  |
| 3659 ネクソン   | 3180                | → | 2266                | -28.7  |
| 3401 帝人     | 1940                | → | 1398                | -27.9  |
| 9983 ファストリ  | 92470               | → | 68060               | -26.4  |
| 4452 花王     | 7970                | → | 6036                | -24.3  |
| 3103 ユニチカ   | 394                 | → | 299                 | -24.1  |
| 2503 キリンHD  | 2434                | → | 1910.5              | -21.5  |
| 4568 第一三共   | 3535                | → | 2803.5              | -20.7  |
| 6952 カシオ    | 1886                | → | 1496                | -20.7  |
| 4043 トクヤマ   | 2317                | → | 1839                | -20.6  |
| 7974 任天堂    | 65830               | → | 52930               | -19.6  |
| 1721 コムシスHD | 3205                | → | 2593                | -19.1  |
| 5706 三井金    | 3785                | → | 3065                | -19.0  |
| 6753 シャープ   | 1564                | → | 1267                | -19.0  |
| 6770 アルプスアル | 1358                | → | 1101                | -18.9  |
| 5801 古河電    | 2782                | → | 2263                | -18.7  |

※指標は12/17日時点、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

## 5631 日本製鋼所

同社は今期から 2025 年度までの新中期経営計画「JGP2025」をスタートしており、世界に類を見ないプラスチック総合加工機械メーカーを目指して、26 年 3 月期の売上高 2700 億円(今期計画比 19.4%増)、営業利益 270 億円(同 68.7%増)を目標に掲げている。今後もセパレータフィルム用製造装置の高品質化や自動車の大型部品分野におけるマグネシウム合金射出成形機の拡販、水素関連製品の競争力強化による海外展開などを進めていく。

決算説明資料

<https://www.jsw.co.jp/ja/ir/main/03/teaserItems1/0/linkList/01/link/202111kessan.pdf>



## 6504 富士電機

今期会社計画は売上高が据え置きながら、営業利益はパワエレ分野の好調を映して、従来計画比 70 億円増の 670 億円に引き上げられ、営業利益以下は過去最高更新の計画となっている。また、創立 100 周年を迎える 2023 年度を最終年度とする 5 か年中期経営計画「令和. Prosperity2023」が進行中で、成長分野であるパワエレ事業、パワー半導体事業へのリソース傾注や海外事業拡大等の成長戦略を推進している。

(大谷 正之)

## 6902 デンソー

2025 年度に営業利益率 10%(今期計画 7.94%)を目指すことを掲げた。EV 向けインバーターに米、中国からの引合いが増加、同年度生産計画を 800 万台/年から 1200 万台に増額、電池監視 ECU も日系、欧州へ拡販が進む見込みとしている。また、注力する分野としてサーマルシステムでは、従来型のエアコンより高付加価値のヒートポンプや EV 用の比率を高め、事業のリストラも含めて収益力を上げる方針。内燃機関のない EV の暖房には別途ヒーターが必要となるが、同社は、エネルギー効率に優れ、氷点下においても暖房能力が維持できるヒートポンプを他社と共同開発。冷房・暖房のほか、電池の冷却、除湿暖房による窓の曇り除去など、きめ細かなエアコン制御を ECU でコントロールするシステムを開発しており、今後のアドバンテージは大きそうだ。

DENSO The COREs

<https://thecores.denso.com/ja/>



(東 瑞輝)

## 3923 ラクス

2026 年 3 月期までの 5 か年の新中期経営目標では、5 か年の売上高 CAGR25%から 30%、2026 年 3 月期の純利益 100 億円以上、2026 年 3 月期の純資産 200 億円以上という 3 つの目標を掲げる。当初 4 年間は先行投資フェーズと位置付けられており、広告宣伝や人材採用などの先行投資を積極的に行っていることから、2022 年 3 月期通期の業績予想は、売上高が前期比 32.5%増の 203.8 億円、営業利益が前期比 65.6%減の 13.4 億円、営業利益率が前期比 18.7 ポイント低下の 6.6%を見込んでいる。当面は高水準の先行投資が継続することから、利益の伸び率が売上高の伸び率を大幅に下回ることが想定されるものの、クラウド事業では「楽楽精算」の販売が好調に推移しているほか、「楽楽販売」、「楽楽明細」などの新規サービスも順調に立ち上がりつつあり、中長期的な高い成長が期待されるものと思われる。

### 4053 Sun Asterisk

テック、デザイン、ビジネスの専門チームが顧客企業の新規事業の創出、プロダクトの開発をワンストップで支援するサービスを手掛ける。コロナ禍以降あらゆる産業において DX が加速しており、事業会社においてもシステム開発の内製化に取り組む企業が増加している。また、緩和的な金融環境や海外からのリスクマネーの流入により、国内でもスタートアップの起業が増加している。このような事業環境の中で IT 業界の人手不足はますます深刻化していくことが想定されるが、同社では自社で IT 人材の育成事業を展開しているほか、ベトナムに大規模な開発拠点を有していることから、IT 業界の人手不足が続く中でも高い成長を継続していくことが可能なものと思われる。また、同社では新規事業の創出やプロダクト開発のノウハウを活かして、スタートアップへの出資やレベニューシェアモデルの開発にも積極的に取り組んでおり、更なる収益性の向上も期待されるものと思われる。

### 4435 カオナビ

企業の人材情報をクラウド上で一元管理できる人材マネジメントシステム「カオナビ」を提供。2022 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高が前年同期比 29.0%増の 10.61 億円、ストック収益が前年同期比 32.1%増の 9.46 億円、フロー収益が前年同期比 8.3%増の 1.15 億円。ストック収益は着実に増加している一方で、フロー収益は第 1 四半期に受注が落ち込んだ影響により、低水準に留まった。ただ、サポートメニューの見直しや営業活動の強化などにより、単価と付帯率が上昇しており、第 2 四半期のフロー収益の受注金額は過去最高を達成した。同社はクラウド型人材マネジメントシステム市場でトップシェアを有しているものの、市場自体が未だ立ち上がりつつある状況にあり、競争環境も激化していることから、引き続き先行投資を拡大していくことが想定される。ただ、同社は SaaS 型のビジネスモデルで売上高の増加に伴い収益性の改善が期待されるビジネスモデルとなっていることから、将来的にはマーケティング関連費用を吸収して、高い利益率が期待されるものと思われる。

(下田 広輝)

### 1605 I N P E X

22 年 12 月期は柱のイクシスが安定操業で生産量回復が期待される。油価下落想定も業績堅調見込み。同社初の自社株買いは 22 年 1 月末まで予定も、今後に期待。

[https://www.inpex.co.jp/ir/library/pdf/annual\\_report/inpex\\_annualreport202012.pdf](https://www.inpex.co.jp/ir/library/pdf/annual_report/inpex_annualreport202012.pdf)



### 4063 信越化学工業

塩ビ樹脂とシリコンウエハが牽引役で今期業績は大幅増益予想。来期は市況のピークアウト懸念があるが、シリコンウエハの値上げ、円安効果に期待。

<https://www.shinetsu.co.jp/jp/ir/individual/about/>



### 4661 オリエンタルランド

オミクロン株が深刻にならなければ業績は更に回復を予想。22 年 4 月のトイ・ストーリーホテル、23 年度の東京ディズニーシーの大幅拡張に期待。

<http://www.olc.co.jp/ja/ir/olc.html>





### 6098 リクルートHD

通期会社計画を売上高で 1000 億円、営業利益（下限値）で 800 億円上方修正している。経済活動の正常化が恩恵か。HR テクノロジー事業（Indeed）が牽引役に。

[https://recruit-holdings.com/ja/ir/library/upload/report\\_202103Q2\\_ts.jp.pdf](https://recruit-holdings.com/ja/ir/library/upload/report_202103Q2_ts.jp.pdf)



### 6501 日立製作所

通期調整後営業利益見通しを 170 億円引き下げたが、IT 関連中心に主要事業は堅調見込み、上期苦戦の自動車関連も今後の自動車の挽回生産が恩恵か。

<https://www.hitachi.co.jp/New/cnews/month/2021/10/1027.html>



### 6758 ソニーG

通期の営業利益を前回の 9800 億円から 1 兆 400 億円見通しに上げている。ゲーム部門が巣ごもり需要反動減も、その他部門が堅調に推移しそう。TSMC との合併に期待。

<https://www.sony.com/ja/>



### 6967 新光電気工業

通期の営業利益を前回の 406 億円から 594 億円見通しに上げた。22 年度からの 3 年間で過去最大規模（1400 億円）の設備投資を実施、需要急増に対応。

[https://www.shinko.co.jp/ir/docs/frm2021\\_2q.pdf](https://www.shinko.co.jp/ir/docs/frm2021_2q.pdf)



### 6981 村田製作所

上期の営業利益は過去最高も、下期はスマホ向けの在庫調整で減速予想。ただ、5G や自動車の電動化ニーズ拡大、高技術力で中期成長力は不変と見ている。

<https://corporate.murata.com/-/media/corporate/about/newsroom/news/irnews/irnews/2021/1115b/2111-j-speech.ashx>



### 7203 トヨタ自動車

通期の営業利益見通しを 2 兆 8000 億円へ上げた。販売台数は計画比下振れも、円安、コスト改善効果でカバーしよう。来期は挽回生産で利益拡大予想。BEV 強化に注目。

<https://global.toyota.jp/newsroom/corporate/36428939.html>



### 8002 丸紅

通期純利益見通しを上方修正、配当も 1 株当たり 51 円へ。資源高に加え、非資源事業も堅調に推移している。なお、インフレヘッジとしてその他商社株（例えば三菱商、豊田通など）にも期待。

<https://www.marubeni.com/jp/ir/finance/>



### 8035 東京エレクトロン

通期の営業利益見通しを 430 億円引上げた。IoT、AI、5G、データセンタなどで半導体需要が中期的に拡大、製造装置市場も最先端分野を中心に伸びが続きそう。

[https://www.irwebmeeting.com/tel/vod/20211112/z3ipn86x/202203\\_2q\\_01\\_ja/index.html?fsi=q02nd1YU](https://www.irwebmeeting.com/tel/vod/20211112/z3ipn86x/202203_2q_01_ja/index.html?fsi=q02nd1YU)



### 8591 オリックス

弥生の売却を発表、そもそも保守的な業績予想と見られ、上方修正および株主還元強化に期待。収益改善ピッチが想定以上に進んでいる模様。

<https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/individual/>



### 9104 商船三井

サプライチェーン混乱は簡単に収束しない（コンテナ市況高止まり）可能性も。例えコンテナ市況の反落あっても利益は高水準を確保しそう。低バリュエーションも魅力。

<https://www.mol.co.jp/ir/data/cfh/pdf/data2110.pdf>



### 9468 KADOKAWA

主力の出版業が TV アニメ等のメディアミックス戦略が奏功して全社業績は回復基調。電子書籍も高成長が続く見通し。豊富な IP を保有している点にも注目。

[https://ssl4.eir-parts.net/doc/9468/ir\\_material\\_for\\_fiscal\\_ym1/107789/00.pdf](https://ssl4.eir-parts.net/doc/9468/ir_material_for_fiscal_ym1/107789/00.pdf)



（増田 克実）

## ＜国内スケジュール＞

### 12月27日(月)

12/16・17 日銀金融政策決定会合「主な意見」(8:50)

11月商業動態統計(8:50、経産省)

上場 アジアクエスト<4261>、セキュア<4264>東M

### 12月28日(火)

11月有効求人倍率・労働力調査(8:30、厚労省)

11月鉱工業生産・出荷・在庫(8:50、経産省)

基調的なインフレ率を捕捉するための指標(14:00、日銀)

### 12月29日(水)

上場 Institution for a Global Society<4265>東M

### 12月30日(木)

大納会

### 12月31日(金)

大晦日

### 1月1日(土)

元旦

### 1月4日(火)

大発会

### 1月5日(水)

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)

### 1月6日(木)

4日時点の石油製品価格(14:00、エネ庁)

### 1月7日(金)

11月毎月勤労統計(8:30、厚労省)

11月家計調査(8:30、総務省)

11月消費動向指数(8:30、総務省)

12月東京都区部消費者物価(8:30、総務省)

## ＜国内決算＞

### 12月27日(月)

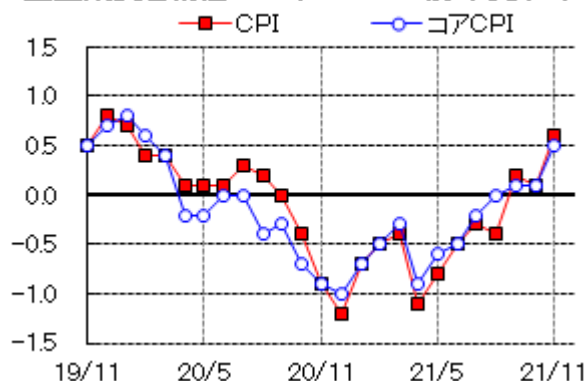
時間未定【3Q】しまむら<8227>

### 12月28日(火)

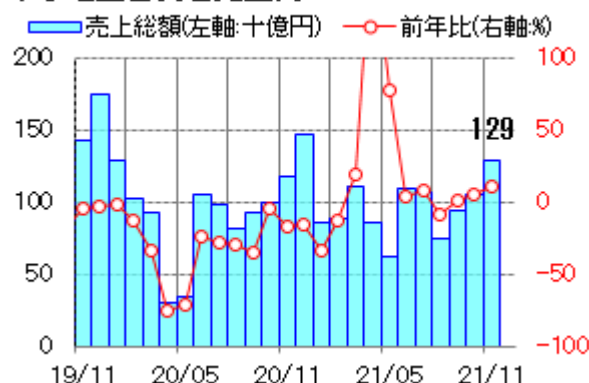
時間未定【3Q】Jフロン<3086>、スギHD<7649>

## 【参考】直近で発表された主な国内経済指標

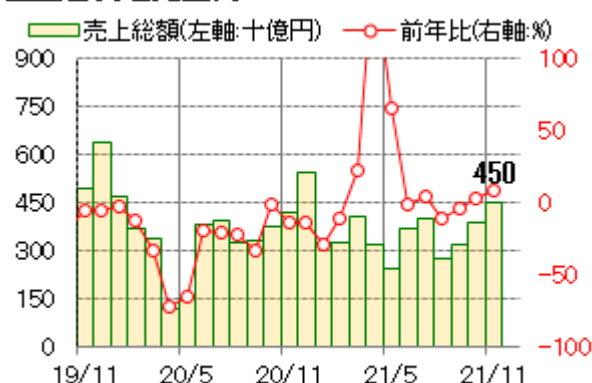
### 全国消費者物価 CPI、コアCPI 前年比(%)



### 東京地区百貨店売上高



### 全国百貨店売上高



Bloomberg データより証券ジャパン調査情報部が作成

|                    | 前回より     |
|--------------------|----------|
| 11月 企業向けサービス価格 前年比 | +1.1% ↑  |
| 11月 東京地区百貨店売上 前年比  | +10.0% ↑ |
| 11月 全国百貨店売上 前年比    | +8.1% ↑  |
| 11月 CPI 前年比        | +0.6% ↑  |
| 11月 CPIコア 前年比      | +0.5% ↑  |
| 11月 住宅着工 前年比       | +3.7% ↓  |

※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



## ＜海外スケジュール・現地時間＞

12月27日(月)

休場 英国、カナダ、香港、豪、NZ(クリスマス)、  
南ア(親善の日)

12月28日(火)

米 10月S&Pケース・シラー住宅価格  
休場 英国、カナダ、豪、NZ(ボクシングデー)

12月29日(水)

欧 11月ユーロ圏M3

12月30日(木)

米 12月シカゴ景況指数  
休場 フィリピン(リサール記念日)

12月31日(金)

中 12月製造業PMI(国家統計局)  
休場 独、スイス、スペイン、ノルウェー、ハンガリー、  
台湾、韓国、タイ、露、インドネシア(大晦日)、  
ブラジル(バンクホリデー)

1月3日(月)

米 11月建設支出  
米家電・IT見本市「CES」(~8日、ラスベガス)

1月4日(火)

中 12月財新・製造業PMI  
独 12月雇用統計  
米 12月ISM製造業PMI  
米 12月新車販売  
OPECプラス閣僚級会合

1月5日(水)

12月14・15日のFOMC議事要旨

1月6日(木)

中 12月財新・サービス業PMI  
独 11月製造業受注  
独 12月消費者物価  
米 11月貿易収支  
米 11月製造業受注  
米 12月ISMサービス業PMI

1月7日(金)

独 11月貿易統計  
独 11月鉱工業生産  
欧 11月ユーロ圏小売売上高  
欧 12月ユーロ圏消費者物価  
米 12月雇用統計  
米 11月消費者信用残高

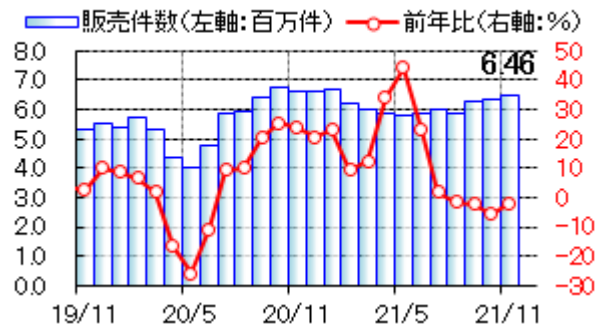
## ＜海外決算＞

1月6日(木)

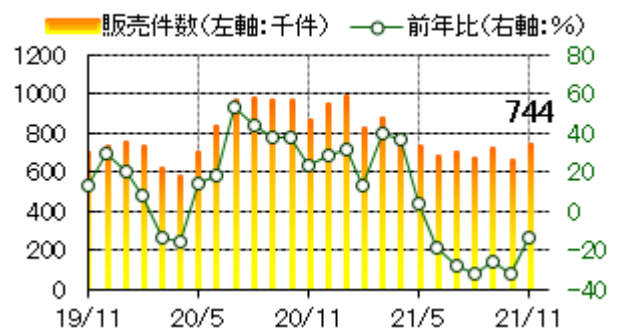
ウォルグリーン

## 【参考】直近で発表された主な海外経済指標

### 米中古住宅販売



### 米新築住宅販売



### 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

|                       | 前回より     |
|-----------------------|----------|
| 米 11月 景気先行指数 前月比      | +1.1% ↑  |
| 米 3Q GDP 年率 前期比 改定値   | +2.3% ↑  |
| 米 3Q コアPCE 前期比 改定値    | +4.6% ↑  |
| 米 3Q 個人消費 前期比 改定値     | +2.0% ↑  |
| 米 11月 シカゴ連銀全米活動指数     | 0.37 ↓   |
| 米 11月 中古住宅販売 前月比      | +1.9% ↑  |
| 米 11月 個人所得            | +0.4% ↓  |
| 米 11月 個人支出            | +0.6% ↓  |
| 米 11月 耐久財受注 前月比 速報    | +2.5% ↑  |
| 米 11月 製造業受注 前月比       | -0.1% ↓  |
| 米 11月 PCEコアデフレーター 前月比 | +0.5% ↑  |
| 米 11月 PCEコアデフレーター 前年比 | +4.7% ↑  |
| 米 11月 新築住宅販売 前月比      | +12.4% ↑ |
| 独 12月 IFO企業景況感指数      | 94.7 ↓   |
| 独 12月 IFO期待指数         | 92.6 ↓   |

※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)

12/24 15:30 現在 日経平均 (日足:円)



NYダウ (日足:ドル)



TOPIX (日足)



NASDAQ (日足)



ドル・円 (日足:円)



ユーロ・円 (日足:円)



米10年国債利回り (日足:%)



WTI (日足:ドル)



## 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。2021年12月24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 2021年12月24日

## 『金融商品取引法』に係る重要事項について

### ■ 国内上場投資信託（ＥＴＦ）のリスク

- リスク要因として「株価変動リスク」・「為替変動リスク」・「カントリーリスク」・「信用リスク」及び「有価証券の貸付等におけるリスク」があります。基準価額の下落や発行者の信用状況の悪化などにより、投資元本を割り込むことがあり、損失を被ることがありますので『契約締結前交付書面（上場有価証券等書面）』をよくお読みください。

### ■ 国内上場投資信託（ＥＴＦ）の手数料など諸経費について

- 国内上場投資信託（ＥＴＦ）の売買取引には、約定代金に対して最大 1.265%（税込み）（217,392 円以下の場合は、2,750 円（税込み））の委託手数料が必要となります。
- 国内上場投資信託（ＥＴＦ）を募集等により購入する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 保護預かり口座管理料は無料です。

### ■ 国内株式のリスク

- リスク要因として「株価変動リスク」と「発行者の信用リスク」があります。株価の下落や発行者の信用状況の悪化などにより、投資元本を割り込むことがあり、損失を被ることがありますので『契約締結前交付書面（上場有価証券等書面）』をよくお読みください。

### ■ 国内株式の手数料など諸経費について

- 株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.265%（税込み）（217,392 円以下の場合は、2,750 円（税込み））の委託手数料が必要となります。
- 株式を募集等により購入する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 保護預かり口座管理料は無料です。

商 号 等  
加 入 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

三井証券株式会社 金融商品取引業者  
北陸財務局長（金商）第 14 号  
日本証券業協会  
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

### 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。