

# 投資情報 ウィークリー

2022/10/11



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 10 月 11 日号

調査情報部

## 相場見通し

### ■先週の日本株

先週の日本株は大幅反発、日経平均は 27000 円台を回復した。FRB による過度な金融引き締め懸念が和らいで米国株が上昇した他、上期末までのポジション調整の一巡、割安感による年金の押し目買い観測などもあった。SOX 指数の上昇を背景に電機、精密の上昇が目立ち、また、OPEC プラスの減産決定による原油価格反発で商社や石油株などに買いが入った。インバウンド関連株も総じて底堅かった。

### ■企業業績が投資家の最大の関心事に

9 月の ISM 製造業景況指数は 50.9 と 8 月の 52.8 から低下、約 2 年間で最低水準に。特に新規受注が 47.1（8 月：51.3）、雇用指数が 48.7（8 月：54.2）とそれぞれ大幅に低下、金融引き締めの影響が表れた。一方、ISM 非製造業景況指数は前月から下落したものの 56.7 で、サービス需要の底堅さが明らかに。今回の ISM と同様に、当面発表される米景気指標は強弱まちまちとみられ、インフレと金融政策、そして景気見通しに対する市場の解釈は一喜一憂しそうだが、今月は 7 日の雇用統計、12 日の 9 月 FOMC 議事要旨、13 日の CPI などが材料視されやすいものの、FRB のタカ派姿勢はかなり織り込まれたとみられる他、FOMC の開催もなく（次回は 11 月）、雇用統計での賃金の状況次第では 7 月と同様に投資家のセンチメント改善があるかもしれない。尤も、足元の景気失速やドル高などによる外部環境の悪化、それに伴う米企業業績の下方修正懸念が強まっており、14 日の JPM やシティ G を皮切りに月後半にかけて本格化する 7～9 月期決算発表の動向が投資家の最大の関心事であろう。なお、先週後半に AMD は 7～9 月期の暫定売上高がアナリスト予想を下回ったと公表、半導体関連銘柄の業績に再び警戒感が出ている。

### ■日銀短観がヒント（次頁図参照）

9 月の日銀短観では、大企業・製造業の業況判断 DI が 8 と前回比 1 ポイント悪化した。非鉄、化学、紙パなど主に素材業種が悪化し、3 四半期連続して業況悪化となった。先行きは 9 と小幅な改善を見込む。供給制限の緩和による自動車的大幅改善（プラス 12 ポイント）が寄与しているが、総じて停滞感が強まりつつある状況か。また、大企業・非製造業においては、現状が 14 に対して先行きは 11 と 3 ポイントの悪化を見込む。コロナ禍からの人流の回復や水際対策の緩和への期待感が高まるものの、エネルギー価格の上昇などが不透明要因となっている。22 年度収益計画（大企業・全産業）では、経常利益が前年度比 3.8%増と前回（2.9%減）から上方修正され、増益に転換した。ただ、上期が増益（前年同期比 9.7%増）に対して下期は減益計画（同 2.2%減）のままであった。海外景気の悪化や原材料高への警戒感が強いことが明らかになった。想定為替は、大企業・製造業で 1 ドル 122.73 円と現況からみてかなり保守的な計画となっている。先週は、伊藤忠商事やロームが上方修正を発表、株価も堅調に推移しているが、今月後半から本格化する 3 月期企業の上期決算発表が改めて銘柄選別の重要なポイントとなろう。悪化する外部環境下で好業績が維持できるようなビジネスモデルやコスト競争力、経営力を有しているか、また、株主還元に向きかなどを改めて見極めたい。

### ■今週の注目材料

今週の注目材料は、海外では IMF・世銀年次総会、そして IMF が経済見通しを発表する予定。先週に IMF の専務理事は、世界経済の生産高が 2026 年までに 4 兆ドル縮小する可能性や、景気後退リスクが高まっているとの認識を示したが、OECD 見通しと同様に、日本経済の底堅さが確認で

きるかに注目する。もしそうなら、海外投資家の中・長期資金が日本市場に流入するきっかけになる可能性がある。また、中国第20回共産党大会が16日に開幕する。習総書記の3期目継投が見込まれる中で、長期的な経済方針がどのような形で示されるのか、また、経済関係の重要なポストに誰が就任するかが注目点。

国内では、11日からの入国制限緩和、全国旅行支援・イベント割がスタートする。今週は材料出尽くし感が一時的に出るかもしれないが、航空、鉄道、宿泊などの銘柄群の業績回復の本格化はこれからと思われ、押し目を積極的に狙いたい。

## ■当面の戻りの重要なフシに

先週の急反発により、日本株は当面の重要なフシに到達しつつあることから、戻り待ちの売りが増える可能性がある。TOPIXの13週、26週、52週の移動平均線は1910~1930pt台にあるため。上抜けるためには、やはり米国株のリバウンド継続というフォローが必要か。

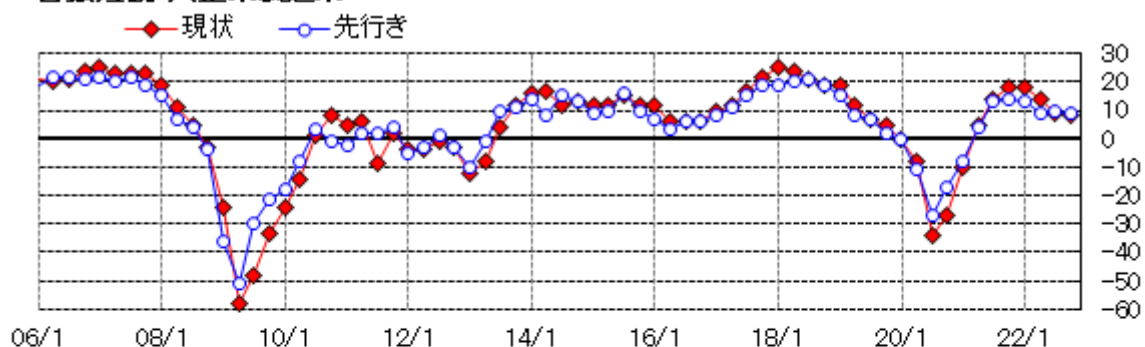
(増田 克実)

9月の日銀短観による経常利益計画 (前年度比・%)

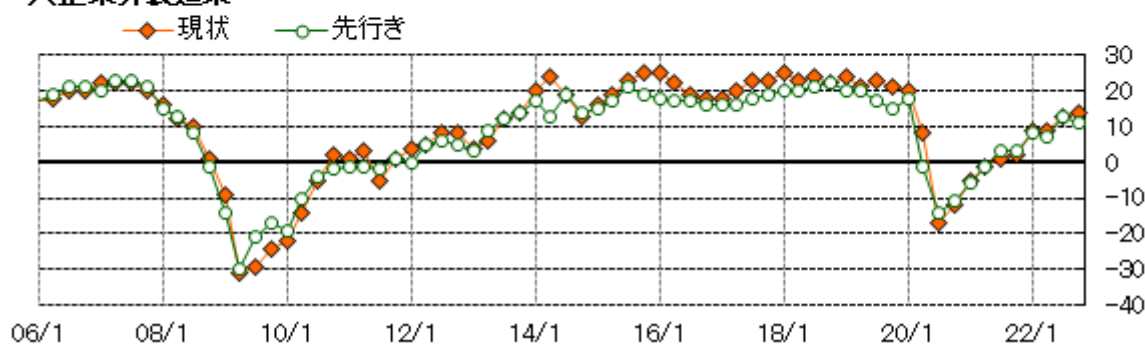
|     |        | 2021年度 | 2022年度 |     | 2022/上期 |      | 2022/下期 |      |
|-----|--------|--------|--------|-----|---------|------|---------|------|
|     |        |        | (計画)   | 修正率 | (計画)    | 修正率  | (計画)    | 修正率  |
| 大企業 | 製造業    | 53.7   | -1.1   | 7.4 | 1.3     | 12.2 | -3.6    | 2.6  |
|     | うち素材業種 | 79.3   | -5.0   | 7.3 | 1.2     | 15.3 | -11.7   | -1.1 |
|     | 加工業種   | 42.4   | 1.0    | 7.4 | 1.3     | 10.5 | 0.8     | 4.5  |
|     | 非製造業   | 44.4   | 10.3   | 6.3 | 21.4    | 8.4  | -0.3    | 3.9  |
|     | 全産業    | 49.5   | 3.8    | 6.9 | 9.7     | 10.4 | -2.2    | 3.2  |

(注) 修正率・幅は、前回調査との対比。日銀短観より証券ジャパン調査情報部作成

日銀短観 大企業製造業



大企業非製造業



Bloombergデータより証券ジャパン調査情報部作成

## 投資のヒント

### ☆TOPIX500 採用で想定為替レートが保守的である主な銘柄群

年初に 1 ドル 115 円程度であったドル円相場は、10 月 6 日時点で同 144 円台と 30 円程度も円安方向に振れた水準にある。為替変動は個別企業の業績にも大きな影響を与えるが、下表には、TOPIX500 採用のゴム製品、機械、電機、輸送用機器、精密セクターの中で、業績予想の前提となる想定為替レートが、現状の相場水準と比較して、保守的である主な銘柄群を掲載した。業績好調、バリュエーション的に割安、テクニカル的に好位置にある銘柄も散見され、中期スタンスで注目したい。(野坂 晃一)

| コード 銘柄       | 株価(円)  | 予想PER<br>(倍) | 実績PBR<br>(倍) | 配当利回り<br>(%) | 予想経常利<br>益伸率(%) | 信用倍率<br>(倍) | 5日カイ離率<br>(%) | 25日カイ離<br>率(%) | 13週カイ離<br>率(%) | 26週カイ離<br>率(%) | 想定為替レート<br>(USD/円) |
|--------------|--------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-------------|---------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|
| 6723 ルネサス    | 1317   | 11.7         | 1.62         | -            | 129.6           | 14.59       | 4.34          | 2.24           | 1.14           | -1.57          | 109                |
| 7752 リコー     | 1105   | 10.6         | 0.72         | 3.07         | 111.8           | 3.82        | 2.63          | 1.68           | 1.27           | 3.67           | 126.13             |
| 7270 SUBARU  | 2297   | 12.5         | 0.89         | 2.43         | 87              | 4.6         | 1.48          | -6.61          | -4.92          | -0.16          | 120                |
| 7733 オリンパス   | 3011   | 22.2         | 6.59         | 0.53         | 50.1            | 3.87        | 3.16          | 1.68           | 3.1            | 9.03           | 134.39             |
| 6857 アドテスト   | 7420   | 10.6         | 4.22         | 2.02         | 49.6            | 8.73        | 4.5           | -0.2           | -4.13          | -6.86          | 129                |
| 6702 富士通     | 16430  | 11.5         | 2.01         | 1.46         | 49.1            | 9.45        | 1.48          | 1.98           | -3.26          | -7.45          | 115                |
| 6481 THK     | 2632   | 10.4         | 0.95         | 2.84         | 44.1            | 1.83        | 2.03          | -1.38          | -3.17          | -1.72          | 110                |
| 6902 デンソー    | 7154   | 14.2         | 1.24         | 2.51         | 35.9            | 10.65       | 2.85          | -0.97          | -3.67          | -4.3           | 130                |
| 6471 日精工     | 754    | 14.3         | 0.61         | 3.97         | 35.5            | 1.5         | 2.75          | 0.07           | -0.26          | 0.86           | 120                |
| 6506 安川電     | 4465   | 22.2         | 3.83         | 1.43         | 33.6            | 2.34        | 3.18          | -0.1           | -2.16          | -0.44          | 120                |
| 6967 新光電工    | 3520   | 7            | 2.17         | 1.42         | 27.9            | 34.03       | 5.07          | -1.8           | -2.12          | -14.08         | 125                |
| 7751 キヤノン    | 3342   | 12.9         | 1.08         | 3.59         | 24.9            | 3.65        | 2.64          | 2.4            | 1.76           | 3.92           | 133                |
| 7735 スクリン    | 8400   | 7.9          | 1.52         | 3.83         | 22.8            | 6.94        | 2.28          | -4.64          | -8.7           | -15.19         | 125                |
| 6594 日電産     | 8562   | 29.8         | 3.44         | 0.81         | 20.4            | 11.99       | 2.35          | -4.3           | -6.98          | -3.25          | 110                |
| 6841 横河電     | 2443   | 23.2         | 1.88         | 1.39         | 17.5            | 0.39        | 3.32          | 3.27           | 3.61           | 6.97           | 130                |
| 4543 テルモ     | 4336   | 32.6         | 2.92         | 0.83         | 15.3            | 3.73        | 1.74          | -0.52          | -2.3           | 2.8            | 126                |
| 6701 NEC     | 4815   | 11.3         | 0.85         | 2.28         | 14              | 22.84       | 1.51          | -1.42          | -3.1           | -5.43          | 110                |
| 6113 アマダ     | 1046   | 11.3         | 0.74         | 4.39         | 13.6            | 1.82        | 2.22          | -1.42          | -1.37          | 0.59           | 120                |
| 6869 シスメックス  | 8157   | 34.1         | 4.71         | 0.98         | 12.7            | 18.88       | 1.33          | 0.24           | -4.53          | -3.22          | 120                |
| 6952 カシオ     | 1378   | 18.8         | 1.48         | 3.26         | 12.7            | 2.29        | 4.39          | 4.79           | 4.11           | 6.67           | 120                |
| 6383 ダイフク    | 7400   | 23.5         | 3.14         | 1.41         | 12.2            | 13.56       | 3.64          | -0.78          | -7.26          | -7.07          | 117.81             |
| 7272 ヤマハ発    | 2867   | 6.6          | 0.99         | 4.01         | 10.9            | 2.15        | 2.42          | 0.54           | 3.91           | 6.38           | 127                |
| 6971 京セラ     | 7641   | 17.8         | 0.9          | 2.61         | 10.6            | 1.34        | 2.05          | -1.37          | 0.23           | 3.92           | 115                |
| 7741 HOYA    | 15025  | 29.2         | 6.47         | 0.73         | 10.6            | 0.8         | 3.73          | 4.28           | 5.82           | 11.69          | 125                |
| 6473 ジェイテクト  | 963    | 13.2         | 0.51         | 2.28         | 10.4            | 12.94       | 1.84          | -2.63          | -3.5           | -2.8           | 115                |
| 6762 TDK     | 4855   | 12.6         | 1.27         | 2.18         | 10.2            | 3.45        | 3.85          | -0.29          | 3.08           | 8.59           | 120                |
| 6479 ミネベア    | 2282   | 12.1         | 1.63         | 1.75         | 10.1            | 5.18        | 2.71          | -2.74          | -4.73          | -5.09          | 115                |
| 7011 三菱重     | 4998   | 13.9         | 1.03         | 2.4          | 9.4             | 8.35        | 1.39          | -2.05          | 0.28           | 1.97           | 120                |
| 5108 プリチストン  | 4919   | 13.5         | 1.14         | 3.45         | 8.6             | 3.4         | 1.83          | -2.46          | -4.67          | -2.49          | 124                |
| 6367 ダイキン    | 23845  | 30.3         | 3.28         | 0.83         | 8.4             | 4.39        | 2.19          | 0.27           | -0.23          | 7.16           | 115                |
| 6326 クボタ     | 2098.5 | 13.4         | 1.3          | 2.04         | 8.1             | 2.61        | 1.32          | -0.79          | -2.63          | -4.27          | 127                |
| 6724 エプソン    | 2134   | 9.8          | 1.02         | 3.37         | 8.1             | 1.18        | 3.88          | 1.67           | 1.41           | 3.94           | 131                |
| 6954 ファナック   | 20995  | 24           | 2.57         | 2.38         | 7.8             | 10.44       | 1.2           | -3.71          | -6.16          | -2.66          | 126.14             |
| 7747 朝日インテック | 2528   | 55.3         | 5.74         | 0.54         | 6.7             | 4.38        | 3.47          | 5.07           | 3.29           | 8.98           | 127                |
| 6501 日立      | 6609   | 10.4         | 1.35         | 1.96         | 5.3             | 7.81        | 3.38          | -1.01          | -1.78          | 0.28           | 130                |
| 6504 富士電機    | 5600   | 13.5         | 1.67         | 1.78         | 4.7             | 11.41       | 1.96          | -2.17          | -3.58          | -3.01          | 120                |
| 6301 コマツ     | 2755.5 | 11.5         | 1.06         | 3.48         | 2.8             | 7.1         | 1.67          | -1.49          | -3.76          | -7.77          | 118                |
| 6645 オムロン    | 7094   | 22.4         | 2            | 1.38         | 2.6             | 5.19        | 2.97          | 1.15           | -2.43          | -2.33          | 121                |
| 7276 小糸製     | 2156   | 19.8         | 1.14         | 0.99         | 2.3             | 6.9         | 3.53          | -4.52          | -5.56          | -5.82          | 126.6              |
| 6981 村田製     | 7183   | 13.9         | 1.94         | 2.08         | 2.1             | 19.64       | 3.71          | -0.92          | -4.52          | -7.11          | 120                |
| 7731 ニコン     | 1421   | 12.1         | 0.82         | 2.81         | -0.2            | 1.56        | 1.5           | -3.04          | -6.3           | -6.94          | 122                |
| 7267 ホンダ     | 3321   | 7.9          | 0.5          | 3.61         | -2.8            | 9.97        | 2.24          | -4.91          | -4.76          | -2.21          | 120                |
| 6758 ソニーG    | 9925   | 15.3         | 1.77         | 0.7          | -4.3            | 17.03       | 2.88          | -3.34          | -9.67          | -11.15         | 130                |
| 6976 太陽誘電    | 3965   | 10.2         | 1.55         | 2.26         | -4.4            | 13.27       | 2.64          | -2.62          | -8.45          | -15.64         | 120                |
| 7259 アイシン    | 3945   | 8.5          | 0.6          | 4.3          | -6.8            | 2.26        | 2.12          | -1.78          | -3.64          | -3.09          | 115                |
| 7013 IHI     | 3240   | 9.8          | 1.24         | 2.46         | -8.7            | 8.95        | 1.63          | -7.93          | -6.86          | -6.86          | 130                |
| 4062 イビデン    | 4565   | 15.1         | 1.63         | 0.87         | -9.9            | 6.12        | 6.13          | 4.29           | 5.92           | 3.4            | 122                |
| 6586 マキタ     | 2958.5 | 13.6         | 1.02         | 2.43         | -10.3           | 6.52        | 2.16          | -2.86          | -7.87          | -13.01         | 120                |
| 6963 ローム     | 10350  | 16.9         | 1.15         | 1.93         | -10.4           | 35.6        | 3.99          | -0.42          | 0.91           | 3.73           | 115.57             |
| 7261 マツダ     | 979    | 7.7          | 0.46         | 3.57         | -15             | 3.39        | 0.45          | -13.96         | -14.48         | -10.24         | 123                |
| 7269 スズキ     | 4811   | 17.3         | 1.17         | 1.89         | -16.3           | 1.25        | 2.99          | -0.61          | 2.57           | 10.98          | 120                |
| 7203 トヨタ     | 2000   | 11.5         | 1            | 2.8          | -18.1           | 17.29       | 1.8           | -0.96          | -3.98          | -5.22          | 130                |
| 5110 住友G     | 1210   | 12.9         | 0.55         | 3.71         | -37.5           | 0.95        | 2.21          | 0.59           | 0.36           | 1.69           | 131                |

※指標は10/6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

## 6724 セイコーエプソン

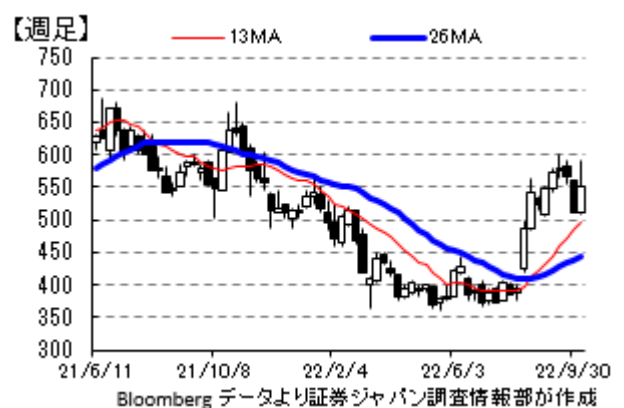
23 年 3 月期第 1 四半期（4～6 月）業績は売上収益が前年同期比 5.6%増の 2978.7 億円、営業利益が同 31.9%増の 312.1 億円となった。プリンティングソリューションズ事業部門では、オフィス・ホームプリンティング事業で中国ロックダウンや部品調達難による影響を受けたものの、価格対応や為替の影響などにより増収となった。また、消耗品も大容量タンクモデル向けのインクボトルが好調だった。商業・産業プリンティング事業は、受注残が高水準ながら、供給制約や前年同期の特需剥落で減収となった。部門全体では価格対応や為替の影響で増収となったものの、製品の供給不足や製造コストの上昇で減益となった。ビジュアルコミュニケーション事業部門では、教育・ホーム市場を中心としたプロジェクター需要の増加に加え、為替の影響や費用抑制効果などから増収増益となった。マニファクチャリング関連・ウェアラブル事業部門では、ウォッチやムーブメント、水晶デバイスなどが好調で、大幅な増収増益となった。会社側では第 1 四半期の状況を受けて、通期計画を修正した。為替レートを 1 ドル 121 円から 131 円へ、1 ユーロ 132 円から 135 円へ変更し、売上収益は従来計画比 400 億円増の 1 兆 3600 億円、営業利益は 60 億円増の 1020 億円に引き上げた。第 2 四半期以降も在宅需要の定着や教育現場での需要拡大が見込まれるほか、供給制約も改善方向になるとみられ、販売価格の見直しや費用コントロールによって、計画は十分達成可能だろう。



[決算説明会資料](#)

## 5202 日本板硝子

23 年 3 月期第 1 四半期（4～6 月）業績は売上高が前年同期比 20.5%増の 1779.0 億円、営業利益が同 15.4%増の 82.6 億円となった。建築用ガラス事業は国内、欧米、アジアとも堅調な需要が継続し、増収となった。太陽電池パネル用ガラスも米州、アジアで堅調に推移した。利益面ではエネルギーを中心に原燃料価格高騰の影響を受けたが、価格改善効果で大幅増益になった。自動車用ガラス事業は部品不足による自動車生産の制約が続く中、欧米では為替の影響もあって増収となったが、アジアでは特に中国のロックダウンが影響して、減収となった。利益面ではコストダウンを継続したものの、原燃料価格の高騰で、欧州、アジアが減益となり、全体でも増収減益となった。高機能ガラス事業では前年 9 月に売却したバッテリーセパレーター事業を除いて、堅調な需要やコスト削減を背景に増収増益となった。会社側では建築用ガラスを中心に想定を上回る第 1 四半期の実績を踏まえて、中間業績及び通期の売上高予想を上方修正した。ただ、通期の利益計画はインフレ拡大によるコスト増や欧米の利上げによる景気減速懸念などを背景に据え置かれている。建築用ガラスは良好な需給環境が継続する見通しで、



## 参考銘柄

太陽電池パネル用ガラスも堅調な需要が続くとしている。自動車用ガラスは在庫逼迫感が続き価格改善がさらに進むとみているほか、部品不足の解消による自動車生産の回復が徐々に進むと想定している。高機能ガラスはファインガラスの売り上げ構成改善やプリンターレンズの需要増加が続く見通し。中間計画は従来計画比で売上高は 400 億円増の 3600 億円、営業利益は 40 億円増の 110 億円に引き上げられた。通期は売上高で 400 億円増の 6900 億円、営業利益は据え置きの 180 億円を見込んでいる。営業利益の中間計画に対する第 1 四半期の進捗は 75.0%で、依然保守的な計画といえそうだ。

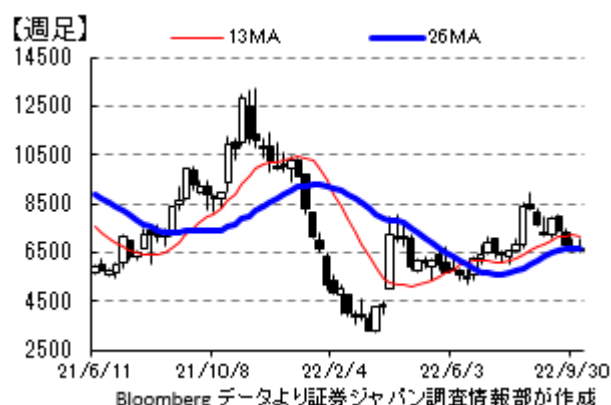


[決算説明会資料](#)

(大谷 正之)

## 4485 J TOWER

JTOWERは、「日本から、世界最先端のインフラシェアリングを。」というビジョンを掲げ、国内外で通信インフラのシェアリングビジネスを手掛けている。同社では 2027 年 3 月期の中長期での財務目標を公表している。2027 年 3 月期までの 5 年の売上高 CAGR は約 51%となっており、2027 年 3 月期の売上高は 300 億円、EBITDA は 180 億円、EBITDA マージンは 60%となっている。この財務目標を達成するための KPI 前提は、国内 IBS 事業で 4G 累計導入済物件数が 1,000 物件(内訳は新設が 600 物件、既設リプレイスが 400 物件)、4G テナシーレシオが 3.0、5G 累計導入済物件数が 450 物件、5G テナシーレシオが 2.0、タワー事業でタワー本数が 10,000 本、テナシーレシオが 1.8 などとなっているが、タワー事業では既に 6,000 本以上の鉄塔移管が見込まれている。コロナ禍で携帯キャリアの 5G 関連の設備投資には遅れが発生しているものの、携帯キャリアでは総務省に提出した設備投資計画に合わせて、今後 5G 関連の設備投資を本格化させていくものと思われる。また、エリアカバー率の拡充や携帯キャリアの非競争領域でのコスト削減需要の高まりなどにより、インフラシェアリングの需要は中長期的にも拡大していくことが想定され、同社の業績は 5G 市場の拡大と共に中長期的な成長が期待されるものと思われる。



[決算説明資料](#)

(下田 広輝)

## ☆みどりの食料システム戦略 水産の取り組み（養殖業）

みどりの食料システム戦略では、養殖の取り組みとして、2050 年までに、ニホンウナギ、クロマグロ等の養殖において人工種苗比率 100%を実現することに加え、養魚飼料の全量を配合飼料の給餌に転換し、天然資源に負荷をかけない持続可能な養殖生産体制を目指すとしている。現況、人工種苗比率は 1.9%（2019 年）と天然資源への依存が高いが、人工種苗の生産技術の確立や、選抜育種による経済的に優れた系統の開発等により、ブリ、カンパチ、クロマグロ、ニホンウナギなどを対象に人工種苗の普及を推進する。また、養殖用飼料全体に占める配合飼料割合は 44%（2019 年）であり、近年の世界的な魚粉需要の高まりにより魚粉価格が高騰、配合飼料の普及を図るため、低価格・高効率飼料や、水素細菌などを利用した魚粉代替原料の開発を推進する。水素細菌は自然界に存在する特殊な細菌で、水素をエネルギー源にCO<sub>2</sub>を栄養源として取り込む。水素と酸素の反応で生じるエネルギーを利用し、生体内でCO<sub>2</sub>を有機物に変換しながら自ら増殖する。細菌の遺伝子を改変することで乳酸やエタノールなどの化学品原料、イソブタノールなどのバイオ燃料原料、各種たんぱく質などを効率的に生成できる。CO<sub>2</sub>を吸収して有用物質に変換することで大量の炭素を固定化できる可能性があり、実用化できれば地球温暖化対策の切り札になると期待されている。

### 養殖業

2050年までに、ニホンウナギ、クロマグロ等の養殖において人工種苗比率100%を実現することに加え、養魚飼料の全量を配合飼料給餌に転換し、天然資源に負荷をかけない持続可能な養殖生産体制を目指す。

#### 2030年目標の設定の考え方

- 人工種苗比率について、2030年は魚種ごとの人工種苗生産技術の開発度合いを勘案し目標を設定。2030年までは人工種苗の生残率向上の改良等の研究開発を進めることで、目標達成を目指す。  
その後、普及に向けた民間事業者への技術移転等を推進し、2050年の意欲的な目標達成に向け取組を加速していく。
- 配合飼料の割合については、2050年までに段階的な普及を図る考え方で目標を設定。2030年までは、低価格・高効率飼料の研究開発等を進めることで目標達成を目指す。  
その後、実証・普及を進め、2050年の意欲的な目標達成に向け取組を加速していく。

#### 現状と課題

- 4魚種の人工種苗比率は、1.9%（2019年）であり、天然資源に依存。
  - 養殖用飼料全体に占める配合飼料割合は、44%（2019年）であり、近年の世界的な魚粉需要の高まりにより、魚粉価格が高騰。
- 【2050年の最終目標達成に向けた道筋】
- 人工種苗の生産技術の確立や、選抜育種による経済的に優れた系統の開発等により、人工種苗の普及を推進。
  - 配合飼料の普及を図るため、低価格・高効率飼料や魚粉代替原料（水素細菌等）の開発を推進。



#### 当面の対応

- 【2030年に向けた取組】
- 人工種苗の実用化に向けた生産技術や、選抜育種による経済的に優れた系統の開発を進め、開発された魚種から順に民間事業者へ技術移転等を実施。
  - 既存の配合飼料の現場普及を図るとともに、低価格・高効率飼料の開発や、水素細菌等を利用した魚粉代替原料の開発を実施。

#### 【令和4（2022）年度の取組】

**人工種苗に関する取組**

■ニホンウナギ

人工種苗を効率的かつ安定的に大量生産する技術の確立

■ブリ

高成長等の優良形質を持つ系統の開発

**配合飼料に関する取組**

消化生理に基づく飼料原料の評価 等

水素細菌を活用した養殖飼料開発

首相官邸会議資料「みどりの食料システム戦略」KPI 2030 年目標の設定について、より



## 参考銘柄

### みどりの食料システム戦略 養殖関連銘柄など

#### 1333 マルハニチロ

1987 年からクロマグロの種苗生産試験を実施。2006 年産種苗からの産卵に成功し、民間初の完全養殖を達成。大分県佐伯市にクロマグロ人工種苗専用養殖場を開設し、15 年に完全養殖マグロの商業出荷を開始した。海外では中国に輸出、さらに欧州の需要を見込んで 18 年に HACCP を取得し、19 年には日欧経済連携協定（EPA）発効を追い風に欧州へのお荷を開始した。

#### 2060 フィード・ワン

1986 年からクロマグロの種苗生産技術の研究に着手。極洋と共同にて、四国南西部で完全養殖クロマグロを手掛ける。極洋と「極洋フィードワンマリン」を設立。14 年度には人工種苗を親とする完全養殖魚の沖だしに成功。17 年に完全養殖クロマグロのお荷を開始、人工種苗の生産から養殖、販売までのバリューチェーンを確立した。稚魚用の配合飼料を開発、今後は、無魚粉の配合飼料開発に注力する。ブランド名「本鮪の極 つなぐ〈TUNAGU〉」で展開。

#### [クロマグロ養殖](#)



#### 1301 極洋

2012 年、日本配合飼料（現・フィード・ワン）と合併会社「極洋フィードワンマリン」を設立。17 年に天然種苗に頼らない完全養殖クロマグロを初出荷。

#### 1332 日本水産

2014 年にクロマグロの完全養殖に成功、17 年から出荷を開始。丸での出荷を行わず、産地で水揚げ時の鮮度を保ったまま加工・包装してチルド配送する「産地加工」が特徴。

#### 2768 双日

2008 年に「双日ツナファーム鷹島」（全額双日が出資）を設立して長崎県松浦市でマグロ養殖に参入。18 年から和歌山県と長崎県で完全養殖したクロマグロを出荷。生餌に比べ配合飼料による給餌は作業時間が長く環境への負荷も高いため、ソナーを利用した自動給餌支援システムを開発。遠隔操作による省力化のほか、配合飼料の普及、環境負荷の低減などにも貢献。また、和歌山県で生食用にアニサキスのリスクを減らした完全養殖の真鮪も手掛ける。なお、今年 2 月にマリンフーズ全株式を日本ハムから取得、グローバル的な視野で水産分野の強化を図っている。

#### 2286 林兼産業

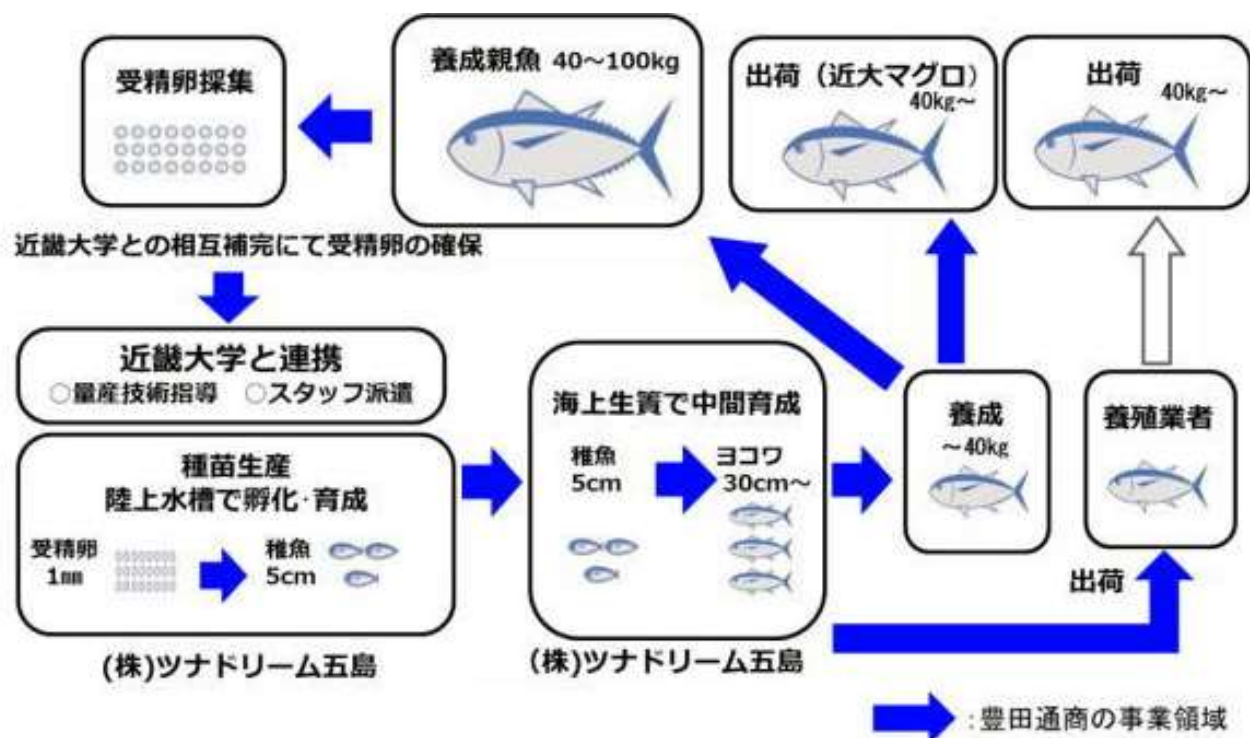
フィッシュソーセージの製造技術を応用したマグロ用配合飼料「ツナ・フーズ」を手掛ける。特殊な皮で包み、栄養成分の水中への溶出も少なく環境負荷を抑える。マグロの稚魚期から使用可能なマグロ用 EP 飼料との併用で、餌付けからお荷までの配合飼料を提供。ブリ、マダイ、ウナギ用など、魚種、生態別に合わせた各種飼料をラインアップ。

#### [養魚用飼料](#)



## 8015 豐田通商

世界で初めてクロマグロの完全養殖に成功した近畿大学と 2010 年にクロマグロの完全養殖事業における技術協力提携を締結、ツナドリーム五島を長崎県五島列島の福江島に設立。稚魚から幼魚にする「中間育成」の生存率が従来生存率 2~3%だったものを 35%まで引き上げ、量産化の目途がついた。14 年に両社で水産養殖事業推進に関する覚書を締結、稚魚の成長を促し、生存率を高めるため海水温の高い沖縄県名護市にツナドリーム沖縄を設立してクロマグロの人工種苗生産をスタート、同年 12 月には成魚「近大マグロ」として生産販売を開始した。20 年に NEC と共同で、クロマグロの幼魚（ヨコワ）を対象とした「養殖魚サイズ測定自動化サービス」を開発。いけす内の映像を AI で分析して測定作業の効率化と精度向上を図り、サイズだけではなく、成長度合いに応じた品質や変形の状態等进行分析することで、品質管理などがより効率的かつ精密に行えるようになり、生産性が大きく向上した。豊田通商は「近大マグロ」のほか、近畿大学が完全養殖したブリの輸出も手掛ける。



同社 HP より



## 持続可能なマグロ完全養殖事業

4118 力ネ力

水素細菌は、無機物（気体 CO<sub>2</sub> や硫酸など）を利用し、炭水化物やタンパク質を合成できる性質を持つことから、水素細菌の養魚飼料化として魚粉代替タンパク質の製造技術の開発など、みどりの食料システム戦略でも課題として取り上げ、水産技術研究所や民間企業において開発が進められている。

カネカでは、自然界に豊富に存在する水素細菌を用いて世界で初めて海水中でも生分解される分解性バイオポリマーの商業化に成功、スターバックス、セブンイレブンなどにカトラリーとして納入。そのバイオ技術をさらに展開し、水素細菌を使った CO<sub>2</sub> の固定化（PHBH の生産）の研究開発に取り組んでいる。水素細菌は植物油を餌として栄養分を蓄え、それを加工することでポリマーを生成できるが、実験では CO<sub>2</sub> を餌として同様のポリマーの生成に成功しており、量産化に向けての研究が進められている。なお、生成されたポリマーはプラスチックの代替だけでなく、繊維や食料、飼料、燃料などへの

展開が期待できるため、カーボンマイナスと資源問題の切り札として世界的にこの分野への関心は高く、米国や中国など海外では巨額の政府・民間投資を行い、開発競争が活発になっている。

[生分解性バイオポリマー](#)



## 2282 日本ハム

みどりの食料システム戦略では、新たなタンパク資源の利活用拡大として、代替肉、培養肉といった代替タンパクの需要拡大を見込んでいる。特に培養肉については、その世界需要は大きく伸びると予想している。

日本ハムは、培養肉の細胞を培養する際に必要となる「培養液」の主成分を、これまで用いられてきた動物の血清（FBS）から一般的に流通する食品由来のもの（特許出願中）に置き換えて、ウシやニワトリの細胞を培養することに成功。従来用いられてきたウシなど動物由来の血清は、動物の体から採取するため高価であるばかりでなく、安定調達が困難であることから、培養肉の商用化を目指す上でのハードルとなっていた。同社は2019年から培養肉の研究開発を進め、動物由来の血清の置き換えに取り組んでいた。今回、ウシとニワトリでは増殖促進に適する培養液の食品成分が異なることなども確認。開発した培養液中でニワトリ由来細胞の培養を行い、培養肉（約3.5cm × 2.5cm、厚さ5mm）を試作した。今後は、食品成分由来の培養液を用いた培養肉の実現に向けて技術を確認するとともに、培養スケールの拡大に向けて、培養肉の生産技術に関する研究開発を推進する。



ニワトリ細胞から作った培養肉（3.5cm × 2.5cm、厚さ5mm）

[同社ニュースリリース](#)より



（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>

10月11日(火)

- 8月国際収支(8:50、財務省)
- 8月産業機械受注(11:00、産機工)
- 9月企業倒産(13:30)
- 9月景気ウオッチャー調査(14:00、内閣府)

10月12日(水)

- 8月機械受注(8:50、内閣府)
- 上場 ソシオネクスト<6526>東証プライム

10月13日(木)

- 9月企業物価(8:50、日銀)
- 生活意識に関するアンケート調査結果(13:30、日銀)

10月14日(金)

- 9月マネーストック(8:50、日銀)
- オプションSQ算出日

## <国内決算>

10月11日(火)

- 時間未定【1Q】コスモス薬品<3349>
- 【2Q】Jフロント<3086>、ローツエ<6323>、高島屋<8233>

10月12日(水)

- 時間未定【2Q】ABCマート<2670>、東宝<9602>

10月13日(木)

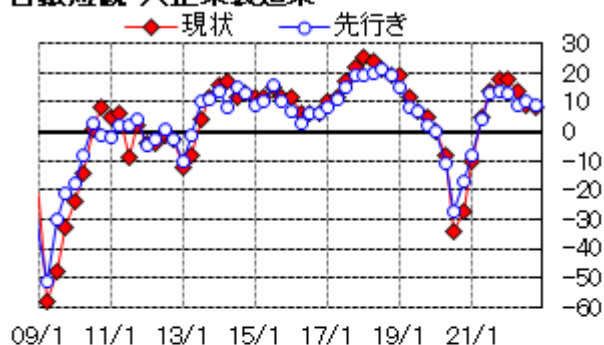
- 時間未定 良品計画<7453>、ファーストリテ<9983>
- 【1Q】Sansan<4443>

10月14日(金)

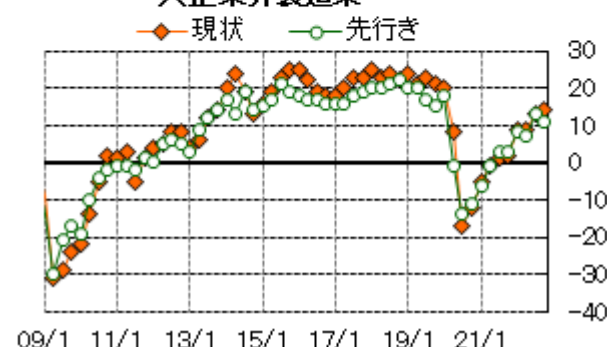
- 時間未定 SHIFT<3697>
- 【2Q】クリレスHD<3387>、ペイカレント<6532>

## 【参考】直近で発表された主な国内経済指標

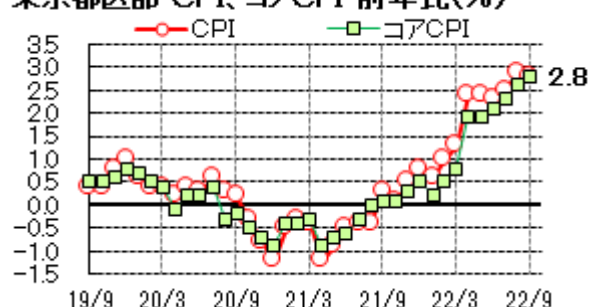
### 日銀短観 大企業製造業



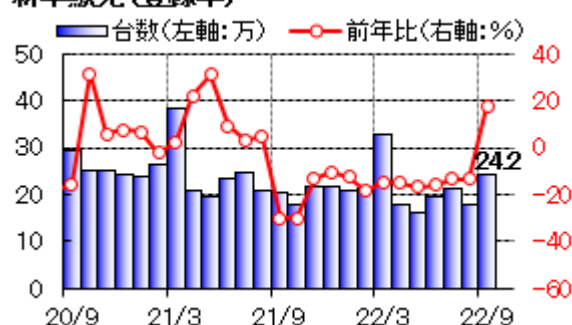
### 大企業非製造業



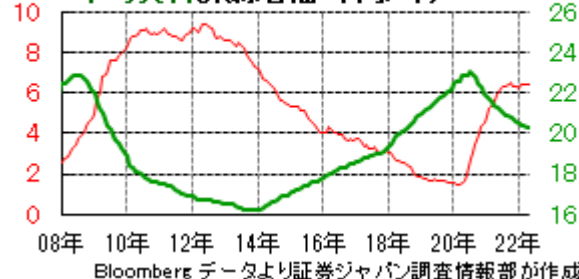
### 東京都区部 CPI、コアCPI 前年比(%)



### 新車販売(登録車)



### 都心オフィス空室率(細線左軸:%)、平均賃料(太線右軸:千円/坪)



|                   | 前回より     |
|-------------------|----------|
| 3Q 短観大企業製造業DI現状   | 8 ↓      |
| 3Q 短観大企業製造業DI先行き  | 9 ↓      |
| 3Q 短観大企業非製造業DI現状  | 14 ↑     |
| 3Q 短観大企業非製造業DI先行き | 11 ↓     |
| 3Q 短観大企業全産業設備投資   | 21.5% ↑  |
| 9月 東京CPI 前年比      | +2.8% ↓  |
| 9月 東京CPIコア 前年比    | +2.8% ↑  |
| 9月 マネタベース 前年比     | -3.3% ↓  |
| 9月 新車販売台数 前年比     | +17.8% ↑ |
| 9月 製造業PMI 確報      | 50.8 ↓   |
| 9月 非製造業PMI 確報     | 52.2 ↑   |
| 9月 都心オフィス空室率      | 6.49% ↑  |
| 9月 都心オフィス平均賃料 前月比 | -0.46% ↓ |
| 8月 現金給与総額 前年比     | +1.7% ↓  |
| 8月 実質賃金総額 前年比     | -1.7% ↓  |
| 8月 景気一致指数 速報      | 101.7 ↑  |
| 8月 景気先行指数 速報      | 100.9 ↑  |

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

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>

10月11日(火)

英 6~8月失業率  
IMF世界経済見通し

10月12日(水)

英 8月貿易収支  
欧 8月ユーロ圏鉱工業生産  
米 9月卸売物価  
米 農産物需給報告  
9月20・21日のFOMC議事要旨  
OPEC月報  
アジア相互協力信頼醸成会議(CICA)首脳会議  
(~13日、アスタナ)  
休場 ブラジル(聖母の日)

10月13日(木)

IEA月報  
米 9月消費者物価  
米 9月財政収支  
国際捕鯨委員会(IWC)総会(~21日、スロベニア)  
休場 タイ(前国王記念日)

10月14日(金)

中 9月消費者物価、卸売物価  
中 9月貿易統計  
欧 8月ユーロ圏対外貿易収支  
米 9月小売売上高  
米 9月輸出入物価  
米 8月企業在庫  
米 10月ミシガン大消費者景況感指数  
IMF・世銀合同開発委(ワシントンDC)  
国際通貨金融委(IMFC)(ワシントンDC)  
休場 タイ(特別休日)

10月16日(日)

第20回中国共産党大会開幕(北京)

### <海外決算>

10月13日(木)

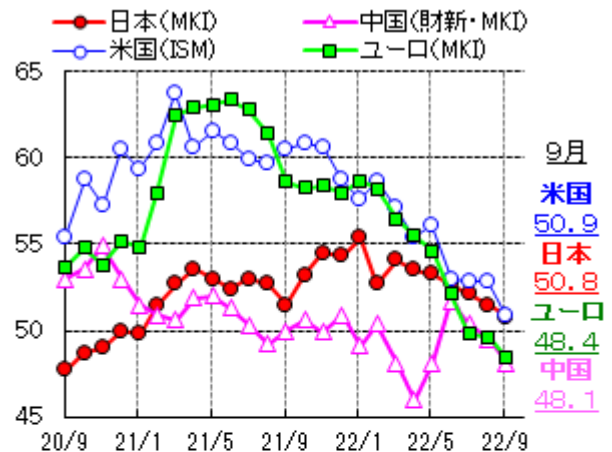
ウォルグリーン

10月14日(金)

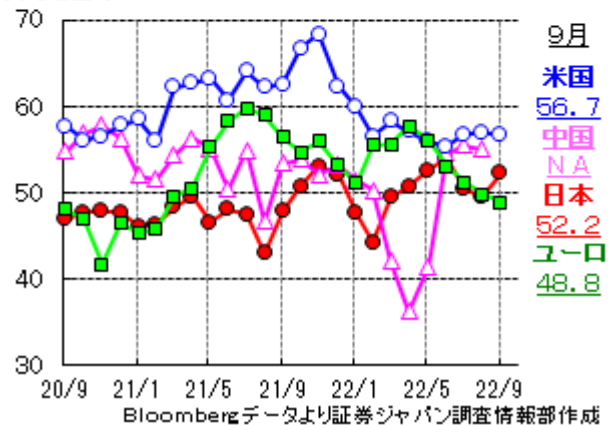
JPモルガン、ウェルズファースト、ユナイテッドヘルス

### 【参考】直近で発表された主な海外経済指標

#### 各国の製造業PMI (米国はISM)



#### 非製造業PMI



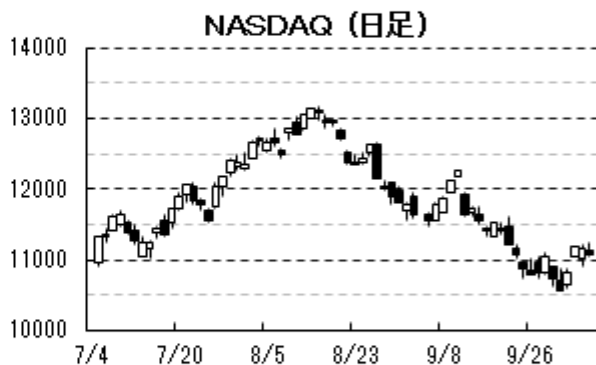
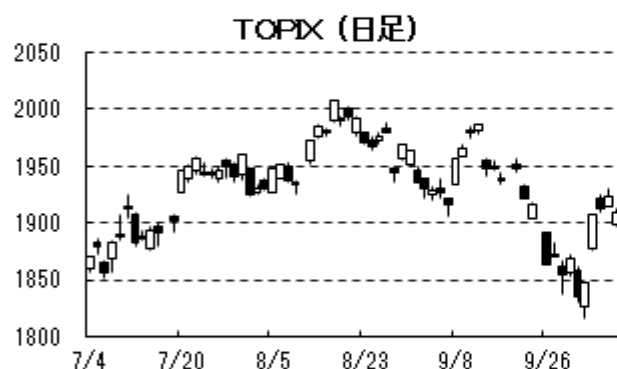
Bloombergデータより証券ジャパン調査情報部作成

|   |                     | 前回より      |
|---|---------------------|-----------|
| 米 | 8月 個人所得 前月比         | +0.3% ↑   |
| 米 | 8月 個人支出 前月比         | +0.4% ↑   |
| 米 | 9月 シカゴ購買部協会景気指数     | 45.7 ↓    |
| 米 | 9月 製造業PMI マーケット 確報  | 52.0 ↑    |
| 米 | 9月 非製造業PMI マーケット 確報 | 49.3 ↑    |
| 米 | 9月 建設支出 前月比         | -0.7% ↓   |
| 米 | 9月 ISM製造業景況指数       | 50.9 ↓    |
| 米 | 9月 ISM非製造業景況指数      | 56.7 ↓    |
| 米 | 8月 製造業受注 前月比        | 0.0% ↑    |
| 米 | 8月 貿易収支             | -674億\$ ↓ |
| 欧 | 9月 製造業PMI マーケット 確報  | 48.4 ↓    |
| 欧 | 9月 非製造業PMI マーケット 確報 | 48.8 ↓    |
| 欧 | 9月 CPI 前月比          | +1.2% ↑   |
| 欧 | 9月 CPI 前年比          | +10.0% ↑  |
| 欧 | 9月 コアCPI 前年比        | +4.8% ↑   |
| 英 | 9月 製造業PMI マーケット 確報  | 48.4 ↓    |
| 英 | 9月 非製造業PMI マーケット 確報 | 50.0 ↑    |
| 独 | 9月 製造業PMI マーケット 確報  | 47.8 ↓    |
| 独 | 9月 非製造業PMI マーケット 確報 | 45.0 ↓    |
| 独 | 8月 製造業受注 前月比        | -2.4% ↓   |

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

(東 瑞輝)

10/7 15:18 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。2022 年 10 月 7 日現在、金融商品取引所の信用取引の禁止措置等の規制銘柄は当レポートより除外しております。今後、金融商品取引所等により新たな規制が行われる可能性があります。
- 掲載した企業について株価の下落や発行者の信用状況の悪化等により、投資元本を割り込むおそれがあります。銘柄の選択、投資に関する最終決定はお客様自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 本資料は証券ジャパンの著作物であり、著作権法によって保護されております。証券ジャパンの事前の承認なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

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

コンプライアンス推進部審査済 2022 年 10 月 7 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。