



(今月号は10月11日時点の情報を基に作成しています。)

CONTENTS

- 米国株式市場動向 1
- 10月の注目材料 2
～歴史的コンテクストから
相場を展望
- 銘柄選択の指針 2
～デジタル化の恩恵を受ける
銘柄に注目
- コラム 3
～決済手段の多様化が
消費スタイルの変化を生む
- 注目銘柄 4～11
エヌビディア(NVDA)
ペイパル(PYPL)
クラウドストライク(CRWD)
イントゥイティブ・サージカル(ISRG)

米国株式市場動向

9月の米国株式市場で主要3指数はそろって反落。ダウ平均が月間で4.3%、S&P500が4.8%、ナスダック総合指数は5.3%下落した。コロナ感染再拡大による景気回復の鈍化懸念や、8月のPPI上昇率が前年同月比8.3%と高インフレが継続。コスト上昇は物的・人的資源の不足と相まって企業利益を圧迫する可能性がある事も、相場の重しとなった。

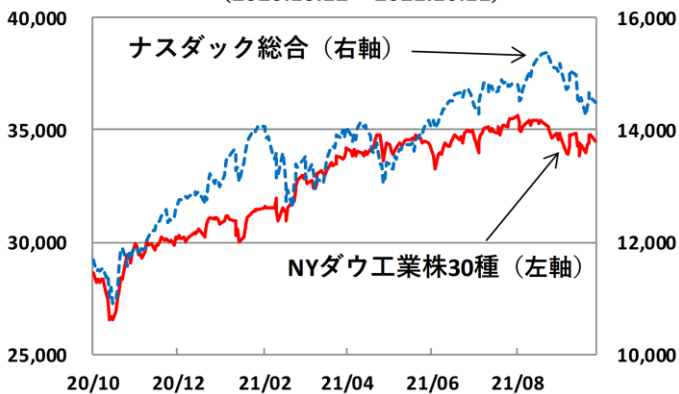
また、9月のFOMCでは、テーパリングを11月に開始し、来年には利上げを行う可能性がある事を示唆。FOMC後に米長期金利は一時1.56%まで急伸した事で、高PER銘柄が売られ、投資家心理が悪化。国内の債務上限問題への懸念、さらにはサプライチェーン網の混乱や中国経済の減速懸念など地政学リスクも相場の地合いを冷やした。

一方、米国では企業などでワクチン接種義務化の動きが広がり、ワクチン普及ペースが再加速している。また、米製薬大手メルクが開発する新型コロナウイルスの経口薬「モルヌピラビル」について、臨床試験(治験)で入院と死亡のリスクを50%減少させる事が確認された。10月11日にメルクは米食品医薬品局(FDA)に対して緊急使用許可を申請した。

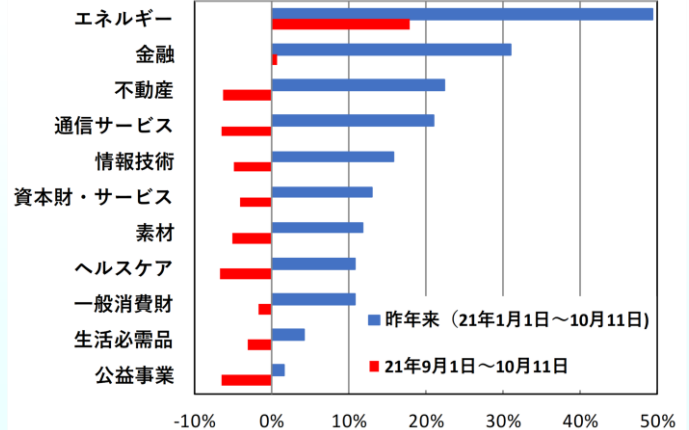
ワクチン接種率が向上し、コロナ経口薬の実用化にも目途が立てばコロナの脅威は大幅に低減でき、早期の感染収束と外出行動の持ち直しが期待できよう。短期間には長期金利が急伸すれば市場に悪影響を与える可能性はあるものの、2013年の経験からみても調整は一時的とみており、過度な懸念を抱く必要はないと考えている。(佐藤 一樹)

米国株指標推移

(2020.10.12～2021.10.11)



S&P500業種別指数騰落率



[出所:ブルームバーグよりアイザワ証券作成]

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いたします。

10月の注目材料～歴史的コンテクストから相場を展望

今後の展開を考えるにあたり、前回、米連邦準備理事会(FRB)が量的緩和の縮小(テーパリング)や利上げに向かった際の相場動向を、時系列的に振り返るのは役立つ。

スタートは2013年で、5月以降はテーパリング懸念で米国の長期金利が急上昇した。ただ、当時の世界景気は加速基調だったため、同年の米国や世界の株式は大幅に上昇した。翌2014年は、1月から実際にテーパリングが始まると、ちょうどその頃から世界景気も減速期に入った結果、同年の株式のリターンは景気が加速した2013年と比べれば冴えなかったものの、プラスは確保した。

しかし、2015年に入ると株式相場は下落。当時は世界景気の減速が本格化し、特に中国懸念が強まったが、そのような中でもFRBが利上げを模索した事がリスクオフに繋がった(→同年12月に利上げ)。以上の歴史的文脈を踏まえれば、

今後は「景気減速の本格化とFRBの利上げが重なる局面」に注意を払う必要がある。ただし、現時点では米国景気は総じて堅調で、利上げもまだ先の話な事から、足元の相場調整は一時的と考えられる。

また、◇経済対策によって米国の家計部門の純資産は大きく増えており、一部がリスク資産への投資に回るなど、旺盛な個人の投資意欲が株式の好需給を支える可能性があること。さらに、◇FRBと財務省は大量の流動性を供給し続けており、資金が流れ込んでいる事も、米国株式市場を下支えするとみている。

上記の、①過去のアノマリー、②家計貯蓄の積み上がりによる好需給、③金融当局による流動性供給という見地に立てば、米国市場は調整後、年末に向けて再び上昇基調に転じるとみている。(佐藤 一樹)

銘柄選択の指針～デジタル化の恩恵を受ける銘柄に注目

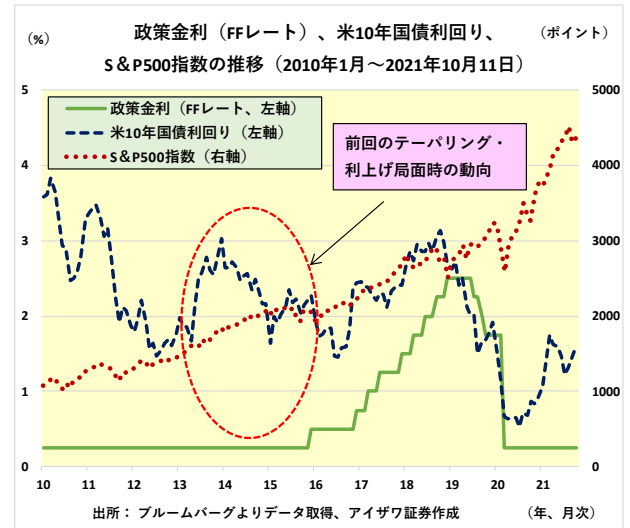
現代社会はあらゆる面でデジタル化が進展している。製造業ではメタバース(オンライン上に構築された3DCGの仮想空間)による未来のAI工場などが始動。仮想空間に現実空間を再現する「デジタルツイン」の活用は拡大している。金融分野ではデジタル決済が普及し、それに伴いセキュリティ強化の重要性も増している。医療分野でもデジタル通信網の整備により、ロボットによるオンライン手術は今後普及が進もう。

■製造業革命を後押し: エヌビディア(NVDA)は、GPU(画像処理半導体)最大手。人工知能(AI)用途の成長が著しく、事業領域も拡大中。製造業のイノベーション推進のため、メタバース内で実作業を行う事ができる同社のデジタルツインのプラットフォーム「オムニバース」を採用する企業は今後増えるとみている。

■成長事業強化を加速: ペイパル(PYPL)は、電子決済サービス大手。ネット通販のスマートフォン決済の他、個人間送金なども成長。最近注目を集める後払いサービス(BNPL、Buy Now Pay Later)を昨年から米英仏で展開。このほど日本の後払いサービス「ペイディ」を買収すると発表し、成長戦略を加速させている。

■セキュリティのニーズ拡大: クラウドストライク(CRWD)は、セキュリティ大手。多様化する脅威に対し、人工知能を用いて不審な挙動を検出し、クラウドで提供する手法で急成長。米国最大の石油パイプラインへのサイバー攻撃などを背景に、米政府がサイバーセキュリティ強化に動いている事も追い風になろう。

■普及する手術支援ロボット: イントゥイティブ・サージカル(ISRG)は、手術支援ロボットの世界最大手。米国だけでなく、アジアや欧州での伸びが顕著となっており、20年12月末時点で全世界の医療機関などで6,000台以上の「ダ・ヴィンチ」が稼働している。なお、21年10月5日に1株を3株に分割した。(佐藤 一樹)



決済手段の多様化が消費スタイルの変化を生む

～いま買いたい、かなえます@ペイディ～

—— 佐藤 一樹

分割後払い(BNPL)の人气がここに来て復活しています。そうしたなか、米フィンテック大手のペイパルは21年9月に、日本の後払い決済サービス会社「ペイディ」を買収すると発表。この買収によって、日本でもBNPLの認知度は高まったと思います。この「ペイディ」ですが、日本のアマゾンではすでに実装されていますので、利用された方もいるのではないのでしょうか。

BNPLサービスの狙い、活用する小売業者

BNPLの狙いの一つはクレジットカードを持ってない顧客層の獲得と囲い込みです。BNPLを手掛ける企業は、従来の信用スコアや履歴をほぼ重視しませんので、承認できる顧客層は増加します。これにより消費者は手元に現金がなくても買い物が可能になり、結果的に小売業者にとっては売上高の増加に繋がります。こうした事から、米百貨店メーシーズや米家庭用品小売りチェーンのベッド・バス・アンド・ビヨンドなども、ここ1年で支払いの選択肢としてBNPLを加えました。

若年層から支持されるBNPL

BNPLの主戦場はECサイトで、若年層がこのサービスを利用する割合が高い点が特徴です。米調査会社によると、米国の18歳～24歳の消費者のうち、過去1年間にBNPLを使用した人は52%に上っています。ただ、年齢層が上がるにつれてその比率は下がって行き、65歳以上では12%にまで低下します。また、利用する理由は「与信審査がなく借入できる」、「審査に通らなかった」、「クレジットカードの金利・手数料を払いたくない」など、クレジットカードに関連する回答が多く挙げられています。BNPLの手軽に始められるというメリットは、クレジットカード離れが進んでいる米国の若者層からは支持されているようです。

ペイパルの「ペイディ」買収の狙いとは

若年層がちょっぴり高価な商品を購入する際に、「クレジットカードの代替」としてBNPLを利用する流れは将来的に、日本の若年層の間でも広まる可能性が高いです。実際、日本国内のBNPLの市場規模は2021年に1兆円を超える見込みで、2024年まで前年比約2割増のペースで、市場規模が拡大すると予測されています。

だからこそ、ペイパルは「ペイディ」を買収し、その成長の果実を享受するための布石を打ったとみています。実際、欧米のEC市場の決済手段は今後、デジタル・モバイルウォレットやBNPLの拡大が見込まれる一方、クレジットカードやデビットカードなどは縮小する見通しです。日本でもこうした流れは基本的に変わらないでしょう。

課題点:競争環境激化、規制強化の動き

これからBNPL事業にはGAFやフィンテック大手の参入が本格化し、競争環境は激化すると考えられます。そうしたなか、欧州では事業者から高利率の遅延損害金の支払いを求められるケースが増加した事を受けて、当局による規制強化の動きも見られます。こうした様々な課題に対処できない企業は淘汰が進み、対処できる体力のある企業だけが生き残って行くとみています。

Most Common Buy Now, Pay Later Services

PayPal Credit	57%
Afterpay	29%
Affirm	28%
Klarna	23%
ZipPay	19%
QuadPay	15%
Uplift	13%
Perpay	11%
Sezzle	8%



米調査会社によると、BNPL サービスでペイパルはユーザーの間で最もポピュラー(57%)。アフターペイ、アフームやクラーナを大きく上回っている。(出所): “Buy Now, Pay Later Statistics and User Habits” (C+R research 2021)

注目銘柄

エヌビディア(NVDA)

～「AI 革命」による事業領域の拡大・成長に期待 —— 佐藤 一樹

【企業概要】 画像処理半導体(GPU)大手のファブレス企業

人工知能(AI)に必要な不可欠なGPUを開発・提供している。ゲーム関連、プロ用ビジュアライゼーション、データセンターや自動車市場などに専用のプラットフォームを提供。同社の研究開発対象は、AI、バーチャルリアリティ(VR)や自動運転など最新技術の主流に位置する。また、AIを支えるディープラーニング(深層学習)関連技術の研究・開発にも注力している。

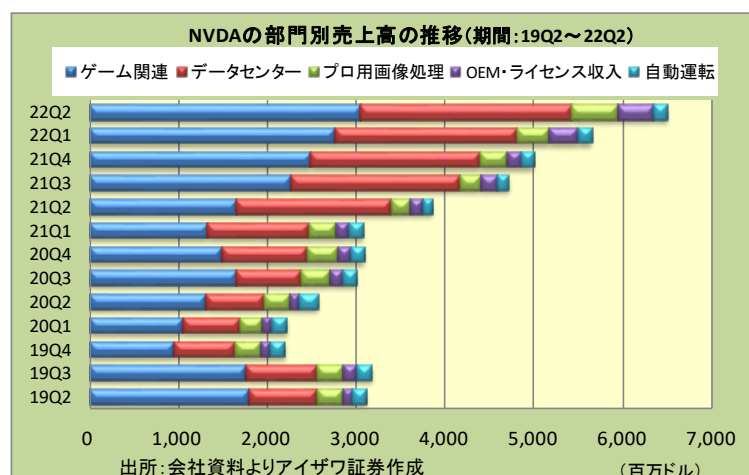
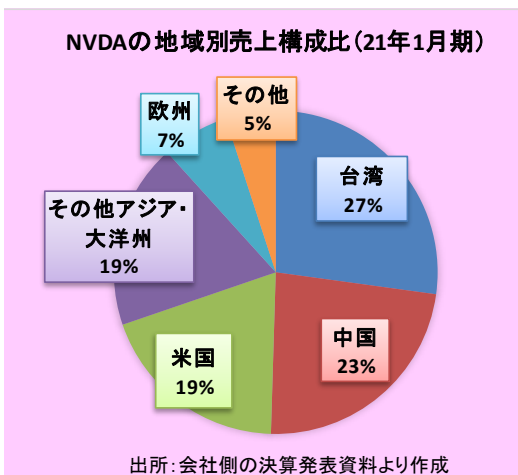
同社は高い技術力と顧客ニーズを背景に事業領域を拡大。◇ゲーム分野では任天堂の「Nintendo Switch」やマイクロソフトが手掛ける大人気ゲーム「マイクラフト」などは同社製品を採用。◇IoT分野では米マサチューセッツ工科大学(MIT)とスマホやロボットに搭載できるハイスpek GPUを共同開発した。◇自動運転分野では同社の得意とする画像処理力のニーズは高く、トヨタなど自動車メーカーを含む約370社と提携。このように同社製品の汎用性は高く、最近では医療・ゲノム、建機・農機分野など幅広い業界で存在感を高めつつある。なお、21年7月に1株を4株にする株式分割を実施した。

【決算概況】 売上高と純利益はいずれも過去最高を再び更新

第2四半期(21年5～7月)決算は売上高が前年同期比68.3%増の65億700万ドル(市場予想:63億3,200万ドル)、純利益が同281.7%増の23億7,400万ドル、調整済みEPSが1.04ドル(市場予想:1.013ドル)と好業績が継続。調整済み粗利益率も66.7%と前年同期の66.0%から0.7ポイント上昇した。

セグメント別売上高は好調だった。◇データセンター部門は、アマゾンやグーグルなどクラウド事業者向け製品が堅調だったほか、買収効果もあり同35.0%増の23億6,600万ドルと大幅増。◇クラウドゲーム「GeForce NOW」のユーザー数の拡大などを背景に、ゲーム関連部門の売上高が同85.1%増の30億6,100万ドルと好調持続。◇映画スタジオなどプロ用画像処理が同155.7%増の5億1,900万ドルと大幅続伸した。◇OEM・ライセンス収入などが同180.1%増の4億900万ドルと大幅に伸びた。◇足元軟調だった自動運転部門も同36.9%増の1億5,200万ドルと反発した。

会社側の発表によれば、第3四半期(21年8～10月)の売上高見通しは68億ドル前後(市場予想:65.4億ドル)になる事を明らかにしており、好業績が持続すると市場では予想されている。



【注目ポイント】 デジタルツイン分野に伸びしろ。データセンター事業も強化

ディープラーニングはAI関連で最も急成長している分野で、その演算処理には画像処理用のGPUが多く使われている。「AI革命」とは知的労働の自動化で、社会・産業構造を大きく変える可能性を秘めており、今後10年間で50兆円規模の市場を創出するとの指摘もある。

①製造業革命を後押し:バーチャルと現実をリアルタイムでシミュレートできる同社のデジタルツイン「Omniverse(オムニバース)」を活用する企業が増加し、同社の事業領域は一段と拡大している。実際、独BMWの自動車工場では、新車種発売に対応するために「オムニバース」を導入した結果、完璧なシミュレートを行える事から、計画時間が短縮され、柔軟性・正確性が向上した事で、計画プロセスは30%効率化された。また、世界中のインフラ構築や管理などを手掛ける米ベントレー・システムズも、大規模な土木インフラプロジェクト向けに「オムニバース」を採用した。今後、幅広い産業で効率化などを支援する新たなソリューションになると見込まれる。また、今年後半にはサブスクリプションサービスとして一般利用も可能になる予定で、利用者の裾野拡大で新規顧客獲得にも繋がるとみている。

②データセンター部門を強化:同社製品はマイクロソフトやアマゾンなど大手IT企業のクラウドに搭載されており、クラウド市場の拡大は同社にとっても追い風だ。そうしたなか大幅な性能向上によって製品競争力を高めたデータセンター向けGPU「A100」を投入し、市場シェアを高めている。また、イスラエルの通信機器メーカー「メラノックス」を買収し、データセンター向けの品揃えを一段と拡充した。

③CPU事業に本格参入:21年4月に同社は高性能CPU「Grace(グレース)」を発表。同社はすでに10年以上前から、英半導体設計の「アーム」ベースのCPUを販売しており、データセンター向けにアームが設計する次世代CPUを投入するのは既定路線だ(アームを買収しても、できなくても変わらない)。出荷開始は23年の予定だが、米エネルギー省や欧州の複数の研究機関が採用を決めている。

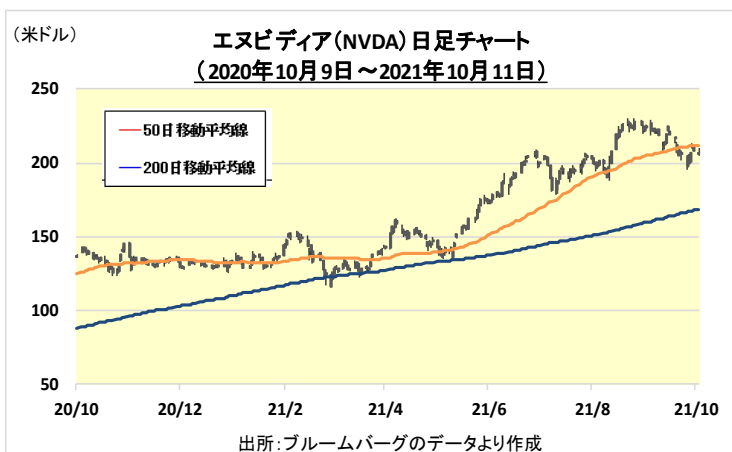
【株価動向】

「AI革命」により同社はこれまで想像できなかった全く新しい事業領域の拡大・成長が見込まれる事から、今後も同社株は調整をこなしながらも上昇トレンドは続くともみている。

〈NVDAの収益の推移と見通し〉		(単位:百万ドル、%)				
	19年1月期	20年1月期	21年1月期	22年1月期(予)	23年1月期(予)	
売上高	11,716	10,918	16,675	25,722	29,060	
増減率	20.6%	-6.8%	52.7%	54.3%	13.0%	
純利益	4,141	2,796	4,332	8,731	9,846	
調整済みEPS	1.51	1.15	2.02	4.12	4.62	
増減率	31%	-24%	76%	104%	12%	

出所:ブルームバーグのデータより作成。注:予想はブルームバーグが集計したアナリスト予想の平均で、21年10月11日時点のもの

NVDAの株価指標:単位:米ドル	
株価(2021年10月11日)	206.95
当社取引単位:	1株
2022年1月期予想PER	50.28倍
2023年1月期予想PER	44.78倍
実績PBR(株価純資産倍率)	24.43倍
実績ROE(株主資本利益率)	40.4%
52週高値(21/08/30)	230.43
52週安値(21/03/08)	115.665
予想配当利回り(2022年1月期)	0.09%
時価総額	5,174億ドル
(注)22年と23年1月期の予想PERは、21年10月11日の株価を、それぞれの会計期の予想EPS(一時的な要因を除く調整済ベース)で割って算出。	
出所:ブルームバーグのデータより作成	



注目銘柄

ペイパル・ホールディングス(PYPL)

～世界的なデジタル化の加速が業績拡大を後押し—— 佐藤 一樹

【企業概要】 電子決済サービス大手

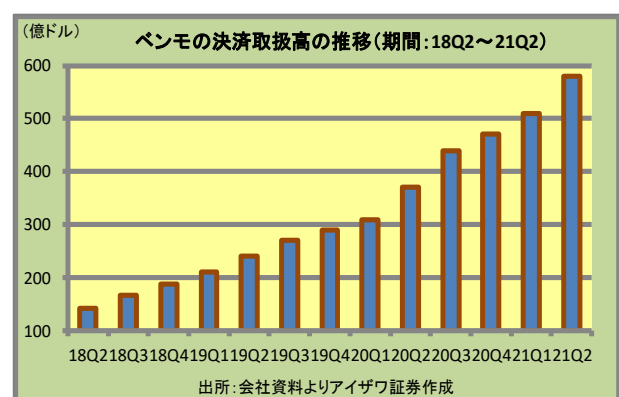
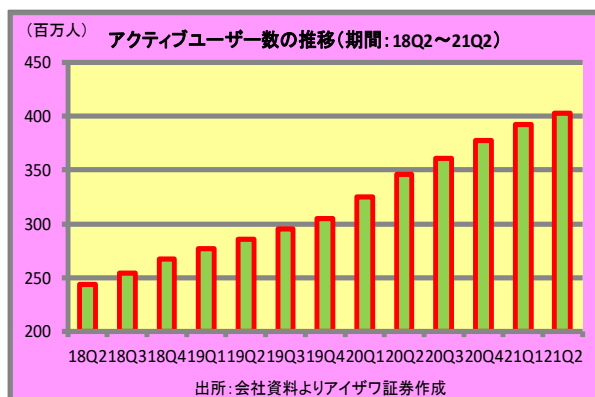
主に口座間でのクレジット決済や入金・送金サービスを提供。取引手数料が収益源で、スマートフォン決済が成長を牽引。個人間送金サービス「ベンモ (Venmo)」や国際送金サービス「Xoom」なども展開している。ネット決済のグローバルスタンダードとして、200以上の国と地域でサービスが利用でき、約4億人のアクティブユーザーを持つ(2021年6月末)。金銭の授受をペイパルが仲介するため、取引先にクレジットカードやデビットカードの番号を知らせる必要がなく、セキュリティの高さと個別サイトで登録不要という利便性の高さを強みとしている。

近年、異業種間アライアンスや買収などで業容拡大。ビザ、マスターなど大手クレジットカード会社、JPモルガン、シティなど銀行大手、アップル、グーグルなどIT大手と提携推進。また、18年に小企業向けモバイル決済サービスを手掛けるスウェーデン「アイゼトル」、19年には消費者の行動分析を手掛ける「ハニー」を買収。メルカドリブレなど成長企業にも積極投資。なお、02年、買収によりネット通販大手のイーベイ(EBAY)の傘下に入ったが、15年に分離し再上場した。

【決算概況】 増収減益だが、21年通期の総決済額は上方修正した

第2四半期(21年4～6月)決算は売上高が前年同期比18.6%増の62億3,800万ドル(市場予想:62億6,900万ドル)。新型コロナウイルス禍を契機に現金を介さない決済が定着し二桁増収。一方、これまでサービスを提供していた電子商取引(EC)イーベイが自社の決済サービスに本格的に移行するに伴い、純利益は同22.6%減の11億8,400万ドル。こうした一過性要因を除いた調整後純利益は同7.8%増の13億6,200万ドル(市場予想:13億3,400万ドル)で、調整済みEPSが1.15ドル(市場予想:1.123ドル)と市場予想を上回った。

決済取扱高は同40.3%増の3,109億9,200万ドル(ドル高の影響を除いたベースでは同36%増)。アクティブ口座数は21年4～6月期に約1,100万件増加し、21年6月末時点の口座数は4億300万件となった。子会社の「ベンモ」を通じた取引も利用が広がっており、取扱高は同58%増の580億ドルと引き続き大幅に伸びた。会社側の発表によれば、第3四半期(21年7～9月)決算の売上高見通しは61.5～62.5億ドル(市場予想:64.5億ドル)になる見通し。また、21年通期については257.5億ドル(市場予想:259億ドル)に据え置いた。ただし、同社は21年通期の総決済額は前期比33～35%増を見込むとして、30%増としていた従来予想を上方修正している。



【注目ポイント】 BNPL や仮想通貨など新規事業強化も成長を後押し

元親会社のイーベイとの関係が切れるのに伴い(18年1月発表)、同社は積極的な買収・提携拡大などを通じて新たな収益源確保を図ると同時に、新規事業にも注力し、業容拡大を図っている。こうしたなか同社は、アップルなど大手IT企業、JPモルガンなど金融機関との異業種間アライアンスを推進。また、欧米や日本などのスタートアップ企業の買収も相次いで実施。コロナ禍によってネット通販やスマホ決済拡大などの追い風が続くなか、こうした積極経営は同社の収益源の多様化にも繋がろう。

① 新規機能を導入: 20年8月に同社は「バイ・ナウ・ペイ・レーター (BNPL、後払い決済)」の「Pay in 4」の提供を米英仏で開始。20年10月には仮想通貨の売買機能など新たなプログラムを導入するなど、同社は決済・買い物・金融サービス分野などで新たな成長の可能性を見出している。実際、21年9月に日本のBNPLスタートアップPaidy(ペイディ、会員数600万人)を27億ドルで買収する事に合意したと発表。年内に取引は完了する見通し。世界3位のEC市場の日本でも事業基盤を強化する計画だ。

② 若年層にも強い: 新型コロナの感染拡大を契機に、ネット販売などが世界的に増えるなか、同社が展開している個人間送金などを手掛ける「ベンモ」も順調に拡大。「ベンモ」は米国で中小小売業者や若者世代の支持を獲得している。一方、マネタイズ化を図るために、「ベンモ」の口座残高を電子商取引の商品購入に使えるようにする「Pay with Venmo(ペイ・ウィズ・ベンモ)」などのサービスを展開。さらに21年4月から、「ベンモ」でも仮想通貨が売買できるサービスを開始した。

③ 新規口座数拡大: 20年4月に米政府は中小企業向けの資金供給に小口金融に強い同社を追加で仲介役に選定した。これを契機として同社の新規口座数は一段と拡大。また、サービス拡充などを通じて、25年には口座は7.70億件に倍増するとの野心的な見通しを、同社は21年2月に示している。

【株価動向】

同社は21年8月から手数料の値上げを実施。今回の料金改定によって、22年通期の同社の売上高は43億～69億ドル増加すると予想。また、買収を通じてBNPL事業を強化した事も今後の業績拡大に寄与する事から、同社株は利益確定の売りをこなしながらも、再び上昇基調に戻るとみている。

<PYPLの収益の推移と見通し>			(単位: 百万ドル, %)		
	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期(予)	22年12月期(予)
売上高	15,451	17,772	21,454	25,760	31,656
増減率	18.0%	15.0%	20.7%	20.1%	22.9%
純利益	2,057	2,459	4,202	4,166	5,037
調整済みEPS	2.42	3.10	3.88	4.71	5.90
増減率	27%	28%	25%	21%	25%

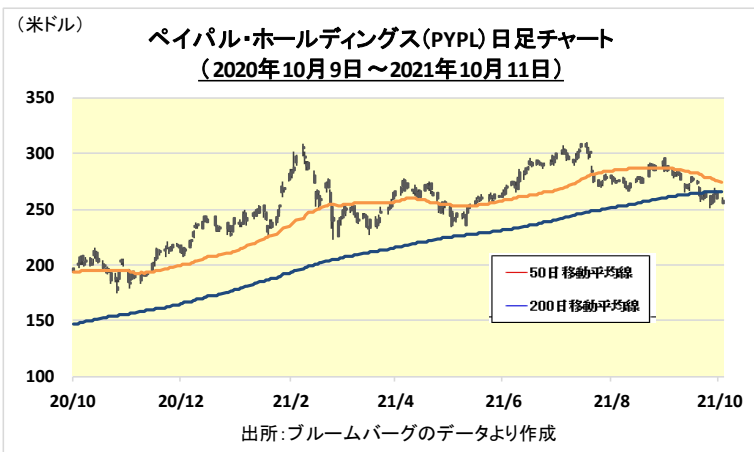
出所: ブルームバーグのデータより作成。予想はブルームバーグが集計したアナリスト予想の平均で、21年10月11日時点のもの

PYPLの株価指標: 単位: 米ドル

株価 (2021年10月11日)	255.05
当社取引単位:	1株
2021年12月期予想PER	54.14倍
2022年12月期予想PER	43.27倍
実績PBR(株価純資産倍率)	14.34倍
実績ROE(株主資本利益率)	25.3%
52週高値(21/07/26)	310.16
52週安値(20/11/03)	174.81
予想配当利回り(2021年12月期)	-
時価総額	2,997億ドル

(注) 21年と22年12月期の予想PERは、21年10月11日の株価を、それぞれの会計期の予想EPS(一時的な要因を除く調整済ベース)で割って算出。

出所: ブルームバーグのデータより作成



注目銘柄

クラウドストライク・ホールディングス(CRWD)

～情報セキュリティの最先端、グローバル展開も加速—— 佐藤 一樹

【企業概要】 大手セキュリティ企業

2011年に創業した、エンドポイント・セキュリティを中心とする情報セキュリティ会社。エンドポイントとはパソコンやスマートフォンなどインターネットにつながる端末の総称。多様化する脅威に対し、人工知能を用いて不審な挙動を検出し、クラウドで提供する手法で急成長してきた。「ファルコン」と名付けられたプラットフォームが主力。エンドポイント・セキュリティにおける市場シェアは推定6%(2019年)。

2017年、ロシアによるサイバー攻撃疑惑に対する米国政府の調査に協力。11,420社の定期契約ユーザーのうち、フォーチュン100企業の61社、主要銀行20行のうち13社、エネルギー大手上位10社のうち7社が含まれる(2021年4月末)。日本でもNTTデータ、NTTコミュニケーションズや兼松エレクトロニクスなどと提携。世界176カ国で事業を展開するなど、海外進出にも積極的だ。

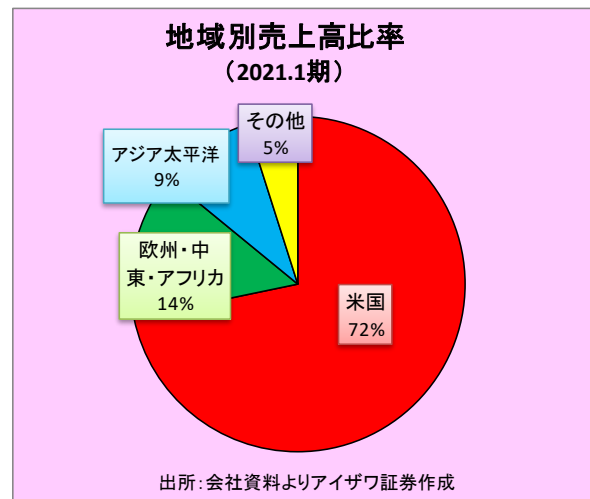
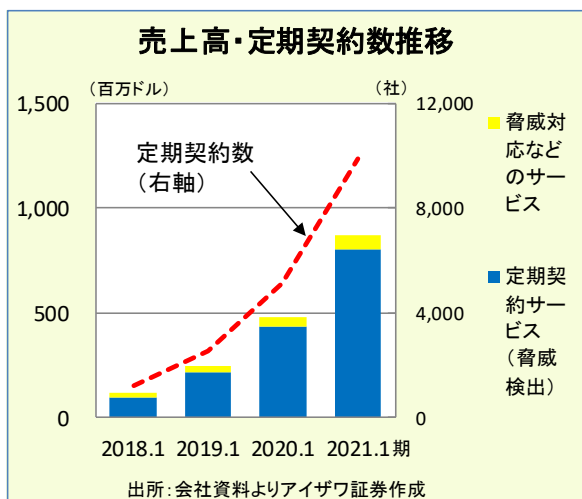
2019年6月にNASDAQに上場した。

【決算概況】 在宅勤務に加え、身代金要求型攻撃の増加で需要拡大が続く

2022.1期第2四半期(5～7月)決算(8月31日発表)は、売上高が前年同期比69.7%増の3.38億ドル、純利益は-0.57億ドル(前年同期は-0.30億ドル)、株式報酬など一時的な損益を除いた調整済みEPS(一株あたり利益)は0.11ドル(前年同期は0.03ドル)。ブルームバーグによるアナリスト予想平均に対し、売上高(予想3.23億ドル)、調整済みEPS(予想0.08ドル)とも上回った。

定期契約ユーザーは同81%増の13,080社。第1半期(2～4月)の売上高同70.1%増、定期契約ユーザー数82%増に続いて高い伸びを保った。在宅勤務の増加に加え、最近のランサムウェア(身代金要求型の攻撃)の増加で、企業の情報セキュリティの需要が高まった。

同社は第3四半期(8～10月)の見通しを、売上高3.580～3.653億ドル(同54～57%増)、調整済みEPS0.08～0.10ドル(前年同期は0.08ドル)とした。2022.1期の見通しは、売上高を13.470～13.657億ドルから13.912～14.094億ドル(前期比59～61%増)、調整済みEPSを0.35～0.41ドルから0.43～0.49ドル(前期比59～81%増)に上方修正した。



【注目ポイント】 企業買収、提携拡大で製品の幅を拡大、高成長を維持

同社はパソコンなどの端末(エンドポイント)の情報セキュリティで、先進的な技術により急成長。さらにコロナ禍による在宅勤務の増加で、社外で使用するパソコンのセキュリティのニーズが急拡大した。在宅勤務の増加は一服したが、ランサムウェアなどの頻発を背景に高成長が続いている。

①「クラウド」と「人工知能」で新手的脅威に対応:サイバー攻撃は、メールを介したウィルスからコンテンツ(文書、画像、動画など)やアプリケーションソフトなどへと多種多様になった。同社は、(1)過去のサイバー攻撃のリストと照合して検出する従来の方法ではなく人工知能(機械学習)で異常な挙動をとらえる、(2)クラウドで運用し常に最新の脅威に対応する、といった先進的な手法で先行。新手的脅威にも迅速に対応できることから、急速に市場シェアを伸ばしている。

②コロナ禍をきっかけにさらに成長力を高める:コロナ禍で在宅勤務が増加し、情報システム全体の防御を企業内だけでなくパソコンなど個々の端末(エンドポイント)で脅威を検出する重要性が高まった。感染の落ち着きで足元は在宅勤務の増加は一服しているが、ランサムウェアの被害が続出しており、最先端の情報セキュリティへの需要が一層高まった。同社のユーザー数の急増が続いている。

③企業買収や提携拡大で成長力を強化:昨年9月にゼロ・トラスト(企業内の情報のやりとりも信用せず脅威を検出する考え方)で情報のやりとりを制御する「Preempt Security」を買収。21年3月5日にクラウド上で情報履歴を管理・監視をする「Humio」を買収した。さらに21年3月29日、2019年に始めたゼットスケラー(ZS)との提携を拡大し、統合したサービスを展開すると発表。エンドポイントから企業が使うソフトウェアの保護へと一体でセキュリティを提供し、成長を加速させる方針。

【株価動向】

21年5月に同社はグーグルクラウドと戦略的パートナーシップを拡大し、ハイブリッドクラウド環境全体で多層防御を提供すると発表。こうした提携拡大戦略は、情報セキュリティ市場が拡大する中で、市場シェアの上昇にも繋がると見込まれる事から、同社株は今後も堅調な展開が想定されよう。

<CRWDの収益の推移と見通し>

(単位:百万ドル、%)

	19年1月期	20年1月期	21年1月期	22年1月期(予)	23年1月期(予)
売上高	250	481	874	1,402	1,938
増減率	110.4%	92.4%	81.7%	60.3%	38.3%
純利益	-140	-142	-93	-196	-44
調整済みEPS	-2.65	-0.42	0.27	0.46	0.81
増減率	-	-	-	-	-

出所:ブルームバーグのデータより作成

注:予想はブルームバーグが集計したアナリスト予想の平均で、21年10月11日時点のもの

CRWDの株価指標:単位:米ドル

株価 (2021年10月11日)	244.36
当社取引単位:	1株
2022年1月期予想PER	527.78倍
2023年1月期予想PER	300.94倍
実績PBR(株価純資産倍率)	61.65倍
実績ROE(株主資本利益率)	-%
52週高値(21/08/30)	289.24
52週安値(20/11/10)	118.10
予想配当利回り(2022年1月期)	-
時価総額	558億ドル

注:22年と23年1月期の予想PERは、21年10月11日の株価を、それぞれの会計期の予想EPS(一時的な要因を除く調整済ベース)で割って算出。

出所:ブルームバーグのデータより作成

(米ドル) クラウドストライク・ホールディングス(CRWD)日足チャート
(2020年10月9日~2021年10月11日)



出所:ブルームバーグのデータより作成

注目銘柄

イントゥイティブ・サージカル(ISRG)

～先行優位性と安定収益のビジネスモデルに強み—— 佐藤 一樹

【企業概要】手術支援ロボットの世界最大手

米軍の遠隔手術の研究開発技術から誕生した手術支援ロボット「ダ・ヴィンチ」を開発・販売。高倍率の3Dハイビジョンシステムと、人間の手より広い動作領域を持つ手振れ補正機能があるなど、精密性・安全性の高さに特徴がある。患者への負担軽減から手術件数は年々増加し、先行した婦人科や泌尿器科から一般外科にも浸透している。

近年では米国だけでなく、アジアや欧州での伸びが顕著となっており、20年12月末時点で全世界の医療機関などで6,000台以上の「ダ・ヴィンチ」が稼働している。最近はリースによる販売も普及。出荷台数に占めるオペレーティング・リース比率は18年度の25%から20年度には34%まで拡大。19年には肺癌生検のための新プラットフォーム「イオン」がFDAに認可された。

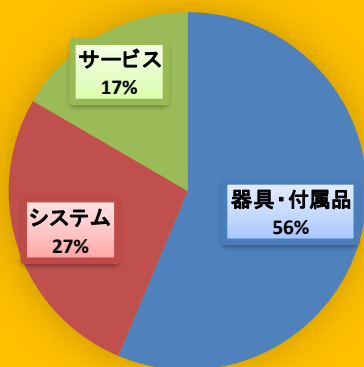
なお、17年10月、21年10月5日に1株を3株に分割した。

【決算概況】ダ・ヴィンチの出荷台数は順調に伸び、大幅増収増益を達成

第2四半期決算(21年4～6月期)は売上高が前年同期比71.8%増の14億6,400万ドル(市場予想:12億6,100万ドル)、純利益が同7.7倍増の5億1,720万ドル、調整済みEPSが3.92ドル(市場予想:3.068ドル)と大幅増収増益で、市場予想を上回る好業績だった。新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大するなかでこれまで手術件数が伸び悩んでいた。ただ、ワクチン接種の進展による病院運営の正常化に伴って、延期されていた手術件数や新規導入数も回復してきた事が好業績の主因。

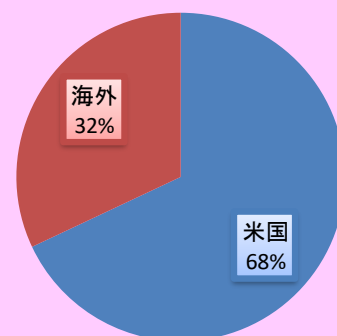
「ダ・ヴィンチ」の出荷台数は328台(市場予想:274台)と前年同期の178台を大きく上回った事で、外科手術を支援する装置「ダ・ヴィンチ・サージカル・システム」の販売が増加。また、「ダ・ヴィンチ」を利用した手術件数も同68%増と大幅な伸びとなった。事業別売上高はそろって好調持続。◇器具・付属品事業の売上高が同72.8%増の7億9,640万ドルと大幅増。◇システム事業の売上高が同68.4%増の4億3,960万ドルと好調。◇サービス事業の売上高が同75.0%増の2億2,800万ドルと大幅に伸びた。

事業別売上高比率(20年12月期)



出所: 会社資料よりアイザワ証券作成

地域別売上高比率(20年12月期)



出所: 会社資料よりアイザワ証券作成

【注目ポイント】製品普及やグローバル展開などにも期待

人命に直接かかわる医療機器は、それを使用する医師との連携のなかで製品開発・改良が行われる分野(医工連携)で参入障壁が高い。また、一製品あたり複数の特許で保護されている事が多く、構成部品ごとに各国で特許を申請するため、製品全体としては長期間、特許で守られやすい傾向にある。こうした他社メーカーが参入しづらい業界構造は、結果として同社の成長を後押ししている。

①安定収益:「ダ・ヴィンチ」導入には機器単体で数億円と高額である。しかし同社のビジネスモデルの強みは、売上のうち約7割が消耗品、高度な技術への保守サービスやトレーニングなど、多方面から継続的に安定した収益が見込める点にある。

②事業のグローバル化:米国以外でも最近、「ダ・ヴィンチ」を導入する海外の医療機関が増加。日本では12年に前立腺がんに対する前立腺全摘除術、16年には腎細胞がんに対する腎部分切除術に対して保険適用が認められ普及を後押し。18年の診療報酬改定では肺がん、食道がんや胃がんなど12の疾患、20年にはすい臓がんなども新たに保険適用になるなど保険適応範囲は拡大している。

③新製品投入:バージョンアップを重ねた最新機種「Xiタイプ」は、ロボットアームがスリムになり、より自由度の高い手術が可能になった。手術時間の短縮や手術の質の向上によって患者負担の更なる軽減に寄与。また、特殊なカメラ(蛍光カメラ)が装備されたため、ICG(インドシアニングリーン)という薬剤を用いて、血流の評価やリンパ節郭清(リンパ節を取り除く手術)の精度が向上。さらに、一つの穴から複数のロボットアームを入れて手術を行う単孔式腹腔鏡手術支援ロボットとなる「SPタイプ」を、19年から投入している。

【株価動向】

一部特許切れによる新興企業の参入などはリスク要因として挙げられよう。しかしながら、新製品の投入や先行優位性を生かしたグローバル展開などが進展すれば、中長期的には同社の新たな成長ドライバーとして期待できる事から、同社株は調整をこなしながらも上昇トレンドは続くとみている。

〈ISRGの収益の推移と見通し〉		(単位:百万ドル、%)			
	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期(予)	22年12月期(予)
売上高	3,724	4,479	4,358	5,655	6,382
増減率	18.7%	20.3%	-2.7%	29.7%	12.9%
純利益	1,128	1,379	1,061	1,655	1,749
調整済みEPS	3.27	3.83	2.61	4.87	5.51
増減率	11%	17%	-32%	87%	13%

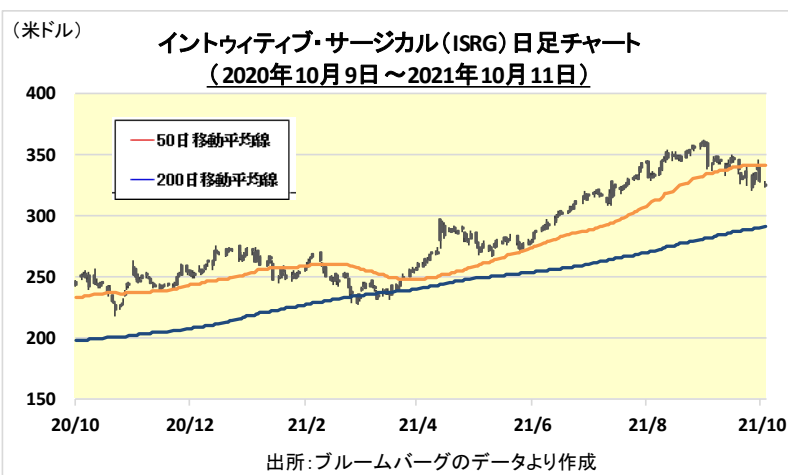
出所:ブルームバーグのデータより作成。予想はブルームバーグが集計したアナリスト予想の平均で、21年10月11日時点のもの

ISRGの株価指標:単位:米ドル

株価 (2021年10月11日)	324.18
当社取引単位:	1株
2021年12月期予想PER	66.58倍
2022年12月期予想PER	58.81倍
実績PBR(株価純資産倍率)	10.65倍
実績ROE(株主資本利益率)	16.6%
52週高値(21/09/08)	362.337
52週安値(20/10/30)	217.667
予想配当利回り(2021年12月期)	-
時価総額	1,156億ドル

(注)21年と22年12月期の予想PERは、21年10月11日の株価を、それぞれの会計期の予想EPS(一時的な要因を除く調整済ベース)で割って算出。

出所:ブルームバーグのデータより作成



金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 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

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：

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（略称：FINMAC）

米国株投資の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替の変動等により、損失が生じるおそれがあります。流動性が低い銘柄の場合、市況または注文の規模により、望ましい価格での売買注文の執行が常に可能とは限らず、極端な場合、取引ができないことがあります。

お客様にご負担いただく手数料等について

①委託取引の場合

外国証券の外国取引にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます（最低手数料は買いの場合のみ 5,500 円）。

対面口座：売買代金の一律 2.20%

インターネット口座「ブルートレード」：

インターネット発注 売買代金の 1.65%、

コールセンター発注 売買代金の 1.98%、

コンサルネット発注 売買代金の 2.20%

②国内店頭取引の場合

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として 2.5%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

米国株式の売買にあたり、日本円と米ドルを交換する場合は、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートに 50 銭のスプレッドを加算または減算したレートを適用します。買付けの場合は加算され、売却の場合は減算されたレートが適用されます。

お取引の際は、契約締結前交付書面等をよくお読み下さい。

免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから↓](#)



ID : @aizawa