



U.S. Monthly

(今月号は2月10日時点までの情報を基に作成しています。)

CONTENTS

- 米国株式市場動向 1
- Market 羅針盤 2
～2月相場の展望
- 銘柄選択指針 2
- コラム: 高配当銘柄
～タバコ企業～ 3
- 決算概況まとめ 5～6
- 注目銘柄 6～11

ボーイング(BA)
デルタ航空(DAL)
プロクター&ギャンブル(PG)
ジョンソン&ジョンソン(JNJ)

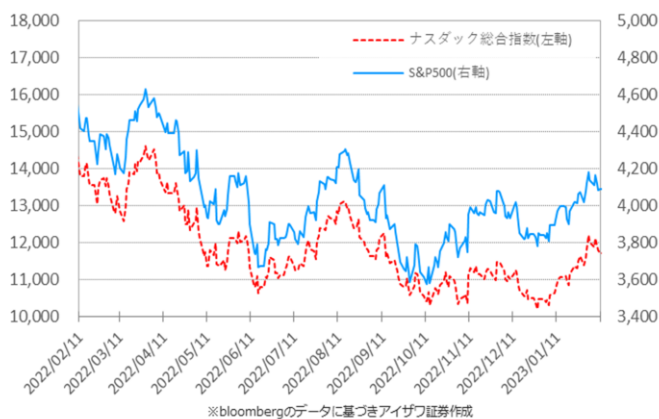
米国株式市場動向

1月の米国株式市場は、S&P500種指数が前年末比6.2%の上昇となりました。軟調だった22年相場が漸く終わり、インフレ指標の一服を背景にFRB(連邦準備理事会)の金利引き上げ政策が早期に緩和に転じるとの株高シナリオの下に年明けから買戻しの動きとなり、2月1日のFOMC(連邦公開市場委員会)前後までは反発基調を演出しました。

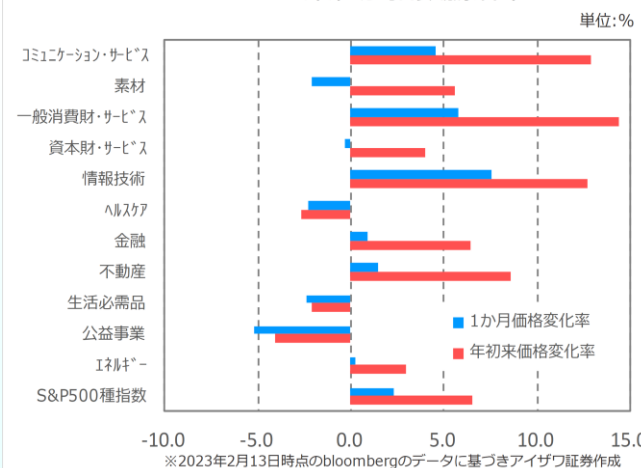
ダウ工業平均は同2.8%、ナスダック総合指数は同10.7%の上昇となっておりハイテク・グロース・小型株の反発が目立ち、またSOX(フィラデルフィア半導体株)指数に至っては同15.4%の上昇と半導体セクターなどの上昇が顕著でした。一方、景気変動の影響を受けにくいとされる公益やヘルスケア及び生活必需品セクターが下落しており、昨年末のリスクオフ相場から投資家心理が転換し、積極的にリスクを取りに行くリスクオンへと変化したようです。

2月1日のFOMCでは、23年末の政策金利の見通しを約5.1%としており、23年中にも金融政策が利下げへと転じるとの市場心理はやや行き過ぎと思われる。また各企業の第4四半期業績の発表シーズンとなりましたが、注目の大手ハイテク株の業績発表を見ていると市場予想を下回るケースが散見されます。1月に上昇幅が大きかった半導体市場ではAI(人工知能)やデータセンター、自動車向けの需要が増加ないし堅調な半面、パソコンやスマートフォン向けのメモリ価格は約1年間で半分まで下落しており、業績の裏付けに基づく反発基調には至っていないようです(今井正之 CIIA)。

米国株指標推移
(2022.2.11～2023.2.10)



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]

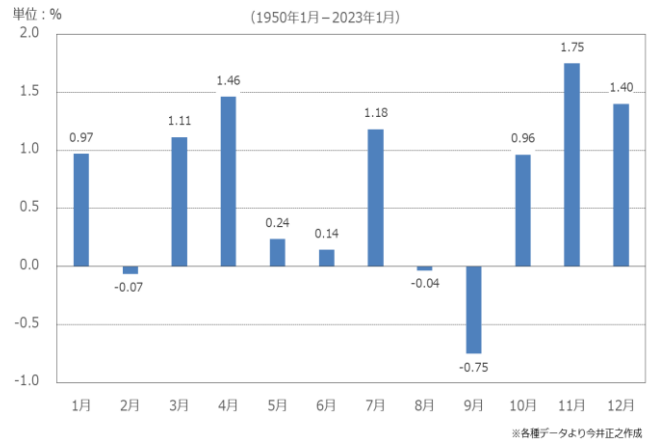
本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、宜しくお願いたします。

Market 羅針盤：2月相場の展望

右図は米国を代表する大企業500社からなるS&P500種指数の1950年以降の月別騰落率です。先月号でもお伝えしましたが、年初1月は1月効果と呼ばれる強い上昇基調が見取れますが、逆に2月には一服する傾向があります。

米所得税に関する課税の絡みもあり12月までは軟調に推移し、1月はその反動で買い戻しの動きが見られるのに対し、2月以降は買い戻しの動きが徐々に弱まるのが理由として考えられます。今年の1月の反発の主役はハイテク・グロース・小型・半導体などの銘柄の上昇率が強く推移してきました。これらは昨年12月までは軟調に推移した銘柄とも言えます。逆に景気変動の影響を受けにくいとされるディフェンシブ株、具体的には公益・生活必需品・ヘルスケア（大型医薬品）業種の各銘柄は、昨年12月までは堅調に推移していた反面12月中盤以降は下落基調へと転じているケースが多いように見受けられます。

S&P500種指数月間パフォーマンス



米ISM製造業景気指数とMSCI景気循環対ディフェンシブ指数の乖離



左図はISM製造業景気指数と景気循環指数（景気敏感株）をディフェンシブ指数で除した数値の推移となります。左軸のISM製造業景気指数（赤線）の数値が下落基調なら景気後退が懸念されます。その際、右軸（青線）の数値も下がり、ディフェンシブ株の買われる割合が高まる傾向にあることが見て取れます。1月は軟調だったディフェンシブ株に見直される余地がありそうです。中でも公益・生活必需品業種よりもバリエーション面で割安なヘルスケア株の中から高配当の大型医薬品株に注目したいと思います（今井 正之 CIIA）。

銘柄選択指針

利上げの継続・利上げ後の金利水準維持が予想される中では、景況感の悪化から企業業績への影響が懸念されます。需要回復が期待され、業績の改善が見込まれている銘柄や業績への影響が比較的少ないとされるディフェンシブな業種、高配当銘柄や連続増配銘柄などを検討してみるのはいかがでしょうか。

■**ボーイング (BA)**：米航空機メーカー大手。航空需要はほぼ回復を見せています。同社はエンジンや機体部分で高い技術力を持っており、業績の底打ちや航空機の納入増加等に伴って株価が再評価される期待があります。

■**デルタ航空 (DAL)**：米航空会社大手3社の一角。コロナ禍で有利子負債は拡大しましたが、徐々に縮小していくと思われます。感染拡大前の株価は60ドル程度でしたが、現在は40ドル程度で推移しています。

■**P&G (PG)**：日用品を手掛ける大手企業です。生活必需品などの製品は景気の影響を受けにくいとされ、業績は安定的に推移する傾向にあります。また、配当銘柄としても人気があり、60年以上に渡り増配を行っています。

■**ジョンソン&ジョンソン (JNJ)**：米国のヘルスケア大手。医薬品セクターも生活必需品セクターと同様に景気の影響を受けにくいディフェンシブな業種とされています。同社は医薬品・医療機器業界で高いシェアを持っており、株主還元も積極的です。

コラム：高配当銘柄 ～タバコ企業～

—中上 裕介

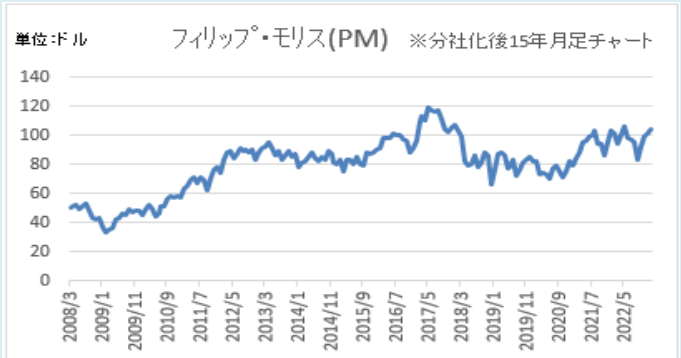
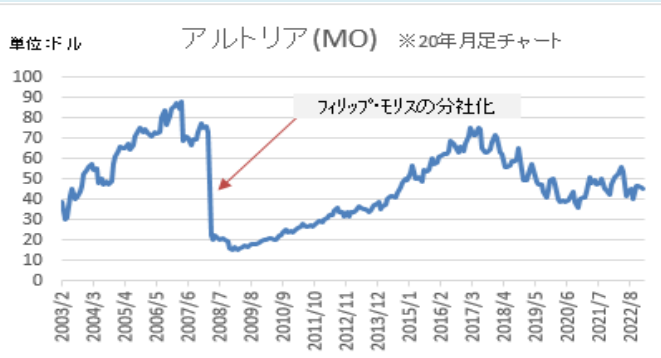
銘柄選定の際、「高配当銘柄」を検索すると、上位にタバコ企業が多く出てくるのをご存じの方も多いのではないのでしょうか。「タバコ」といえば、少しアウトローなイメージがあるかもしれません。タバコ業界は、私が証券業界に入った20年前頃からすでに喫煙率の減少、健康問題とそれによる訴訟リスクなど多くの問題を抱えており、いわゆる斜陽産業とされていました。マルボロカラーのマクラーレンを操るセナと、キャメルのウィリアムズを操るプロストの熱いバトルは、幼少期の私の記憶に強く残っていますが、F1を初めとするモータースポーツ界でも、WHOの広告規制によりタバコ企業のスポンサーが姿を消しています。タバコのパッケージに至っては、その表面積の約半分に大きく注意書きがされるようになりました。2023年現在、加熱式たばこや電子タバコのカテゴリーが出てくるなど、業界は変わりつつありますが、先の問題解消には至っていません。20年も前からすでに先を危ぶまれていた業界が、今も危ぶまれつつ存在し続けています。

株価の動きはどうだったのでしょうか？実は、下落どころか上昇しています。加えて、先のように高配当を続けています。どうしてこうなったのでしょうか？たばこ業界は、先細りが見込まれる他に、各国の規制による参入障壁の高さなどから、競合相手の増加が起こらない、いわゆる既得権益の強い業界であることが考えられます。また、加熱式たばこのような新規ビジネスへの投資や買収等を除いて、設備投資などへの投資は限定的で、安定した収益から生まれるキャッシュフローを財源に、積極的に株主に還元している構図があります。



写真：アイザワ証券撮影

では、このたばこ銘柄、20年間保有続けていたらどうなっていたのでしょうか？業界の代表格、米国のアルトリア(MO)で検証してみましょう。20年前の株価は約40ドルでした。アルトリアは2008年に海外販売部門のフィリップ・モリス(PM)を1対1で分社化していますので、持ち続けていれば2銘柄を保有することになっています。これを踏まえると、評価額は2銘柄を合わせた149.6ドル(2月10日時点)となります。配当実績を遡って計算すると、2社合わせると100ドルを超えます。株価はもとより、配当だけで投資金額が回収できてしまっています。先がないと言われていたのにすごいですね。



データ：Bloomberg、アイザワ証券作成。※配当・分割等、株価未調整。

私は喫煙者ではありませんが、「タバコを吸う自由・吸わない自由」はあっていいと考えています。人生の豊かさの尺度は人それぞれで、いろんな価値観があっていいと思うからです。受動喫煙問題や、マナーの問題も取り上げられますが、主観では多くの喫煙者がルールを守っているように感じますし、実際、昔より大きく改善していると思います。業界特有のリスクはあります。今まで大丈夫だったから、これからも大丈夫ということはないかもしれません。しかし、タバコなんて嫌い！それを作ってる会社なんて考えられない！とお考えの方で無ければ、銘柄選択の際、候補の一つに加えてみるのも面白いかもしれません。

米国決算概況

高田仁美

2022年10-12月期決算は全体で減益も予想以上の結果に

2月10日時点で、米国 S&P500 指数構成銘柄の10~12月期決算の約7割が発表されました。全体的にみると、売上高の変動率は前年同期比+5.37%と市場予想を上回った一方、EPSの変動率は同-2.68%とマイナス成長に転じました。ただ、ハイペースな利上げや量的引締め(QT)、景気減速による悪影響は既に株価に織り込まれており、市場予想に対する業績の乖離率は売上高が+1.30%、EPSが+1.82%とやや強めな数字であったため、S&P500指数は一時昨年8月以来の水準(4200ポイント近辺)を回復しました。

業種	銘柄数 (発表済/全銘柄)	業績の変動率		市場予想に対する業績の乖離率	
		売上高の変動率	EPSの変動率	売上高の乖離率	EPSの乖離率
全体	343/500	5.4%	-2.7%	1.3%	1.8%
原材料	21/29	-8.2%	-32.6%	-1.6%	5.9%
工業	56/68	10.1%	37.0%	0.6%	-1.4%
生活必需品	22/36	5.8%	-4.5%	1.4%	5.4%
エネルギー	12/26	15.5%	69.2%	2.0%	2.6%
テクノロジー	53/78	-2.7%	-12.2%	-1.0%	0.5%
一般消費財	32/53	13.6%	19.3%	3.1%	13.5%
通信	20/24	-2.1%	-22.9%	0.3%	-5.2%
金融	59/62	2.9%	-13.6%	0.8%	1.3%
ヘルスケア	44/64	5.0%	-0.9%	1.9%	5.8%
公益事業	7/30	21.2%	20.3%	23.8%	4.2%
不動産	17/30	7.0%	10.5%	2.3%	2.5%

※2/10時点 [出所: プルームバーグ集計、アイザワ証券作成]

業種別の決算動向を見ると、「原材料」や「テクノロジー」、「通信」、「金融」の減益幅が大きく、その主な要因として世界的な景気減速懸念に伴う原材料(銅など)価格の下落、半導体や消費、広告需要の軟化、米国の金融引き締めに伴う株式・債券市場の低迷などが挙げられます。その中で、大手IT5社「GAFAM」の決算は軒並み減益となっており、アルファベット(GOOG)とメタ・プラットフォーム(META)は広告収入の低迷、アマゾン・ドットコム(AMZN)はオンライン販売の減少、アップルは主力製品であるiPhoneの販売不振、マイクロソフト(MSFT)はPC用OS「Windows」の需要減とクラウドの成長鈍化がそれぞれ悪材料視されました。

また、「テクノロジー」に含まれる半導体セクターも、PCとスマホ販売の落ち込みによる業績への打撃が大きく、CPU大手のインテル(INTC)とハードディスク・メモリ大手のウェスタンデジタル(WDC)の純損益は赤字に転落、スマホ向けシステムチップ大手のクアルコム(QCOM)は大幅減益になりました。半導体企業の中でアドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)のようにデータセンター向けビジネスの好調で株価が大きく上昇した銘柄もありましたが、全体的に業績の拡大局面から成長鈍化・減速局面に移っている印象です。

一方、業績が良好だった業種として「工業」、「エネルギー」、「一般消費財」、「公益事業」などが挙げられます。

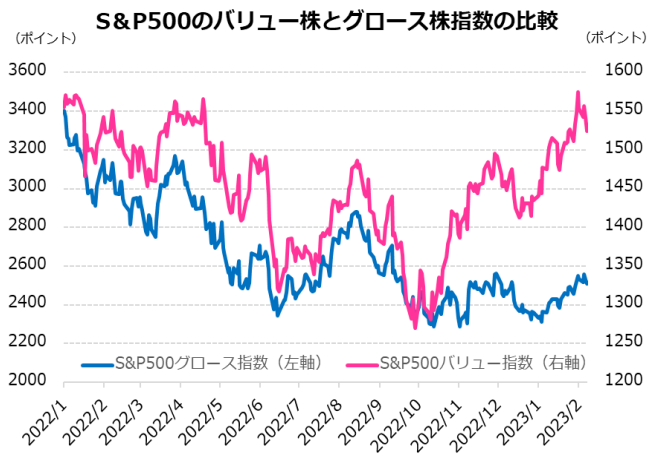
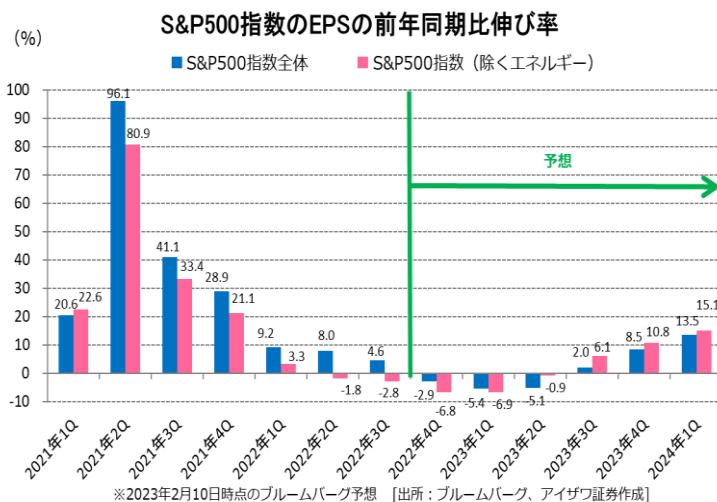
この中で、「工業」は航空需要の回復に伴うデルタ航空（DAL）とゼネラル・エレクトリック（GE）の黒字転換、ボーイング（BA）の赤字縮小などが目立ちました。ボーイングは737MAX型機の墜落事故をきっかけに2019年以降業績が長らく低迷していましたが、10～12月の民間航空機納入数は152機と事故前の約7割を回復、今年1月から主要国の中でも最も慎重だった中国も737MAX型機の運航を再開するなど、今後業績の改善基調がより鮮明になることが予想されます。

また、「エネルギー」はエクソンモービル（XOM）やハリバートン（HAL）など原油関連企業、「一般消費財」はテスラ（TSLA）やゼネラル・モーターズ（GM）などの自動車関連企業、カーニバル（CCL）やラスベガスサンズ（LVS）などのレジャー関連企業、「公益事業」はネクステラ・エナジー（NEE）など新エネルギー関連企業の業績成長・改善が全体の利益成長に寄与しました。

今後の米国企業業績と株価の見通し

昨年12月に発表されたFOMCメンバーの金利見通し（ドットチャート）によると、米国利上げの最終到達点（ターミナルレート）は5.125%と見込まれており、直近消費者物価指数の伸びが鈍化し続けていることから、今年5月にも利上げ打ち止め観測が出ています。市場予想を示すFF金利先物は既に年内利下げを織り込み始めていますが、高インフレに対する懸念は依然根強く、FRBは当面高金利を維持する展開が予想されます。昨年からは始まった連続利上げの累積効果は企業業績に打撃を与え、ブルームバーグの予想によるとS&P500指数の一株利益（EPS）は今年2Qまで減益が続く見通しです（左下図参照）。

こうした環境下で堅調な株価パフォーマンスが期待できるのは、比較的金利上昇に強いバリュー株です。2021年まで株式市場をけん引してきたグロース株ですが、直近1年間の大幅利上げによってバリュエーションが大きく低下し、昨年以降バリュー株が優位な相場展開が続いています（右下図参照）。具体的なバリュー株銘柄として、高インフレでも独自のビジネスモデルで売上を伸ばしているコストコ・ホールセール（COST）や敏腕CEO復帰による収益性向上が期待されるディズニー（DIS）、株主還元で定評のあるプロクター・アンド・ギャンブル（PG）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（JNJ）などに注目しています。



注目銘柄 主市場：NY / A0062

BA(ボーイング)

THE BOEING COMPANY

高田仁美

業種：航空機

概要

ボーイング（以下、BA）は、米国の大手航空機メーカー。1916年に設立し、民間航空機の他にも、軍用機・防衛装備・宇宙関連、航空機整備・サービスなどの部門を持ち、世界150ヶ国以上で製品やサービスを提供しています。このうち民間航空機は欧州のエアバス社と市場をほぼ二分していましたが、2019年からボーイング737MAX型の事故や設計上の問題が発覚したことを受け、近年市場シェアは低下傾向にあります。

軍用機・防衛装備・宇宙関連部門は戦闘機や衛星システム、ヘリコプターなどの製造を手掛けています。2017年7月から始動したボーイング・グローバル・サービス部門は、民間航空・防衛・宇宙分野の顧客に対し、OEM製品を使用するなどコストを抑え、効率性とオペレーションの最適化を追求できるサービスを提供しています。同社は航空機エンジンや各種部材の調達ネットワークを持ち、日本の機械メーカーや素材メーカーなどとも深い関係にあります。

直近の業績動向

2022年度の第4四半期（22年10～12月）決算は、売上高が前年同期比35.1%増の199.80億ドル、純損益が6.3億ドルの赤字、調整後1株利益（EPS）は1.75ドルの赤字。調整後1株利益（EPS）は市場予想（0.17ドルの赤字）を下回りましたが、前年同期に比べて赤字は大幅に縮小しました。主要部門の売上高は、民間航空機部門が前年同期比94.2%増の92.2億ドル、防衛・宇宙関連が同5.4%増の61.8億ドル、グローバル・サービスが同6.4%増の45.7億ドル。航空需要の回復を追い風に民間航空機部門が大幅増収となりました。10～12月の民間航空機納入機数は前年同期比53.5%増の152機（うち737型は110機）。全部門の受注残は12月末時点で前年比7.1%増の4,044億ドルでした。

ボーイングの主力商品である737MAX型機は、自動制御システム「MCAS」の誤作動による2度の墜落事故が

株式データ

2023/2/10 現在

株価	212.89ドル
売買単位	1株
時価総額	1273億5922万ドル
予想PER	181.34倍
PBR	-1倍
52週高値	223.23ドル
52週安値	113.02ドル

注：予想PERは23年の予想調整後EPSを基に算出

業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'21/12	62,286	7.1%	-4,202	赤字継続	-9.44	無配
'22/12	66,608	6.9%	-4,935	赤字継続	-11.06	無配

単位：百万米ドル、ただし1株利益、1株配当は米ドル

純利益は株主帰属分。1株利益は調整後ベース

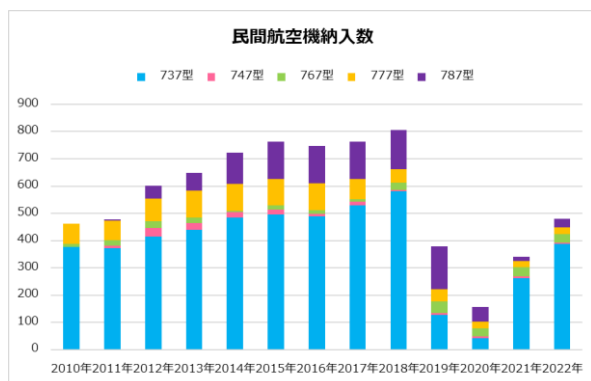
1株配当は各決算期分をベースに行ったもの。

株価チャート(2022/2/18～2023/2/10)



[出所：株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

グラフ



[出所：会社発表資料、アイザワ証券作成]

原因で、2019年から全世界で運航停止、対象機の生産もストップしました。その後、同社の再発防止策や不具合修正を受けて米連邦航空局（FAA）は2020年11月に同型機の運航再開を認め、欧州など他の地域でも同型機の運用が再開されました。加えて新型コロナの規制緩和による旅行・航空需要の回復により、737MAX型機や航空機全体の納入数や業績も回復傾向にあります。実際、航空業界の輸送実績を示す指標である全世界の有償旅客キロ（RPK）を見ると、ゼロコロナ政策だった中国を含むアジア地域を除いて新型コロナ禍前の水準付近まで回復しています。今年は1月から中国がゼロコロナ政策を撤廃したため、アジア地域でも航空需要の本格回復が期待できます。

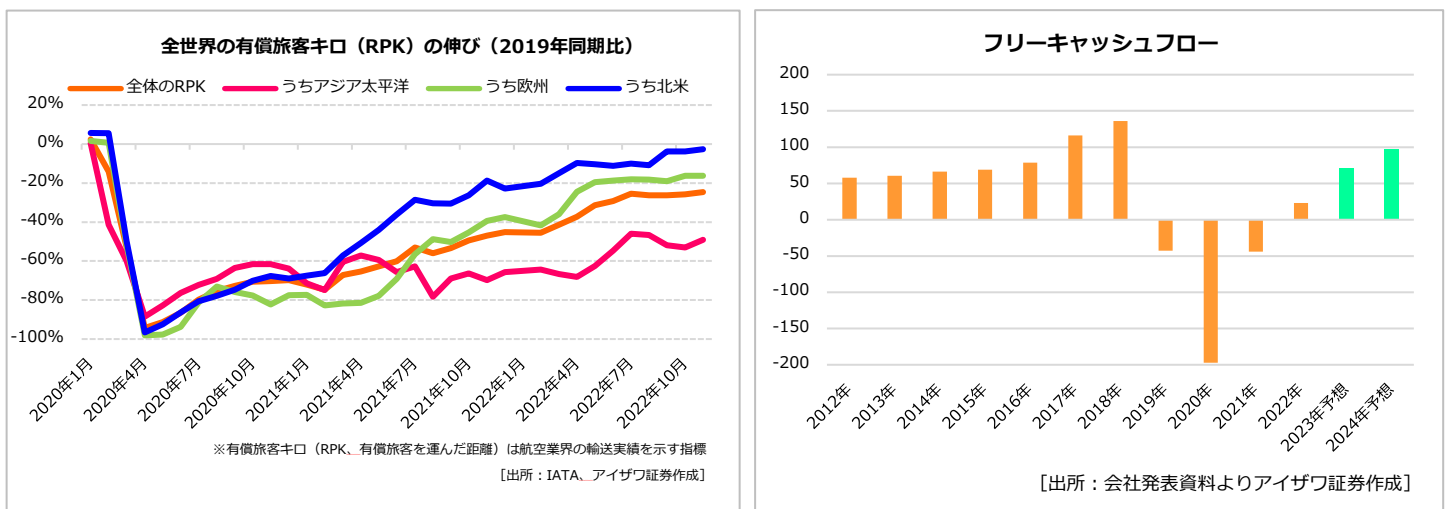
足元の同社の民間航空機納入数は四半期で150機、年間換算で約600機と737MAX型の事故前の約4分の3まで回復しました。民間航空機の受注残も約4500機以上と潤沢であるため、737MAX型機のような不祥事が再発しなければ、長期的に安定したフリーキャッシュフローが見込まれ、復配の可能性も出てくるでしょう。

中国で737MAX型は4年ぶりの運航再開、需要増を受けて増産計画も

中国のメディアによると、2023年1月から737MAX型機の商用運航も約4年ぶりに再開されました。主要国で最も慎重だった中国での運航再開は、737MAX型に関する一連の不祥事が一段落したことを示唆しており、今後同型機が生産が正常化していくとともに需要の増加が期待されます。旅行需要の急回復と航空機が生産・納入のペース加速を受けて、同社は2024年半ばにワシントン州エバレットで737MAX型機の新しい生産ラインを増設することを発表。同州レントンにある3番目の生産ラインも再稼働させ、2025～2026年に年産約50機まで増産する計画を示しました。

今後の株価の見通し

世界の航空会社が加盟する国際航空運送協会（IATA）は、2023年の航空旅客が2022年比1割増の42億人と、新型コロナ感染拡大前の水準にほぼ戻る見通しを発表しました。同社は、エンジンや機体部分などの高度な技術の統合力や航空市場での評価が非常に高いため、業績の底打ちと民間航空機の納入数・キャッシュフローの増加に伴って株価が再評価される展開になると思われます。一方、主なリスク要因としては737MAX型機のような不祥事再発、中国企業による航空産業参入に伴う競争激化などに留意が必要です。



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。

注目銘柄 主市場: NY/A0900

DAL(デルタ航空)

Delta Air Lines

石塚博規

業種: 航空輸送

概要

デルタ航空はジョージア州アトランタに本社を置く航空会社。旅客・貨物輸送などを手掛けており、米航空大手3社の一角です。2005年に燃油高騰や価格競争などの影響を受け、連邦破産法11条を申請、経営再建を行い2007年に正常経営に復帰しました。2008年に米大手航空会社であったノースウエスト航空と合併して規模を拡大しています。

新型コロナウイルス流行前の2019年には毎日約5000便以上のフライトを運航。エールフランスや大韓航空などと共に航空連合「スカイチーム」に所属、同連合と共に約130の国と地域、800カ所以上へ就航しています。

直近の業績動向

1月中旬に2022年第4四半期(10月~12月)決算が発表され、売上高は前年同期比41.9%増の134.4億ドル、希薄化後1株利益は黒字転換の1.29ドルとなりました(前年は0.64ドルの赤字)。調整後ベースの売上高は同45.8%増の122.9億ドル、1株利益は同572.7%増の1.48ドルでした。

コロナ禍で減少した航空需要は回復を見せており、売上高は2019年比で上回る一方で、燃料費等のコスト増が見受けられ、純利益は2019年比で下回っています。

同社によると、2023年も引き続き需要は堅調に推移すると見ており、第1四半期(1~3月)予測では調整後売上高は2019年比14~17%増、調整後1株利益で0.15~0.40ドル、通期ベースでは調整後売上高が前年比15~20%増、1株利益は5~6ドルを見込んでいます。

コロナ禍からの回復を見せる航空業界

同社データによると、米GDPに占める航空業界の売上は長期的に見た場合、概ね1.3%程度を占めています。新型コロナウイルスが感染拡大した2020年は3000億ドル以上の需要が失われ、0.7%程度にまで低下したとされていますが、2022年には1.2%程度まで回復していると予測されています。同社の有償旅客搭乗率(ロードファクター)も2022年は84%と2019年の86%に比べてほぼ同程度まで回復を見せています。

株式データ

2023/2/10 現在

株価	38.17ドル
売買単位	1株
時価総額	244億7610万ドル
予想PER	7.34倍
PBR	3.72倍
52週高値	46.27ドル
52週安値	27.20ドル

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株利益	1株配当
'21/12	29,899	74.9%	280	黒字転換	0.44	-
'22/12	50,582	69.2%	1,318	370.7%	2.06	-

単位: 100万ドル、但し1株利益、1株配当はドル。

2022年度の数字は未監査のもの。売上高はオペレーティング収入。1株利益は希薄化後。

株価チャート(週足2022年2月18日~2023年2月10日)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NY / A0588

PG(プロクター & ギャンブル)

THE PROCTER & GAMBLE COMPANY

石塚博規

生活必需品

概要

P&G は世界的な生活用品メーカー。洗剤や清掃用品、美容品、ヘルスケア用品などの製造・販売を手掛けています。同社ブランドとしては衣料用洗剤の「アリエール」や紙おむつの「パンパース」、衣類消臭剤の「ファブリーズ」、髭剃りの「ジレット」や「ブラウン」、ヘアケア製品の「パンテーン」などがあり、約 180 カ国以上で製品を展開しています。

直近の業績動向

1 月下旬に発表された 2023 年第 2 四半期（10～12 月）決算によると、純売上高は前年同期比 0.9%減の 207.7 億ドル、営業利益は同 7.4%減の 47.9 億ドル、希薄化後 1 株利益は同 4.2%減の 1.59 ドルでした。純売上高・希薄化後 1 株利益は市場予想（207.4 億ドル・1.60 ドル）とほぼ変わらずでしたが、営業利益は市場予想（49.3 億ドル）を若干下回りました。

第 2 四半期の販売数量はロシアでの事業縮小などの影響もあり、全体では同 6%減少し、5 つの事業部門全てで販売数量が減少しました。数量の減少が見られた一方で、製品価格の値上げが功を奏し、買収や為替の影響を除いたオーガニック売上成長率は同 5%増でした。地域別ではアメリカ市場が比較的堅調であったものの、ゼロコロナ政策をとっていた中国は不調となりました。純売上高は減少した一方で製品コストの増加は見られており、世界的なインフレの影響が伺えます。

今回発表された 2023 年通期見通しでは、全体の売上高成長率を 1%減～0%に従来予想（3%減～1%減）より引き上げました。一方で、1 株利益については従来予想（0～4%増）を継続、原材料などのコスト増や為替の影響により予想レンジの下限方向に向かいつつある旨を示しました。

連続増配企業として定評

同社は配当企業として定評があります。現在まで約 130 年以上に渡って配当を継続、60 年以上に渡って連続増配しており、過去 10 年の増配率は年率 5%程度になっています。連続増配企業は購入した株価に対する利回りが年々上昇していくことが期待され、長期的に保有すれば高いリターンが見込まれます。また、配当は基本的に利益部分から行われるため、連続増配企業は業績・利益成長面で比較的安定した企業が多いと言われます。

株式データ

2023/2/10 現在

株価	138.26ドル
売買単位	1株
時価総額	3261億7530万ドル
予想 PER	23.59倍
PBR	7.26倍
52 週高値	164.90ドル
52 週安値	122.18ドル

注：予想PERは23年の予想EPS（継続事業希薄化後）を基に算出

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株損益	1株配当
'21/6	76,118	7.3%	14,306	9.8%	5.50	3.24
'22/6	80,187	5.3%	14,742	3.0%	5.81	3.52

単位：100 万ドル、但し 1 株損益、1 株配当はドル。

売上高は純売上高。純損益は少数株持ち分除く。

1 株損益は希薄化後。

株価チャート(週足2022年2月18日～2023年2月10日)



[出所：株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

注目銘柄 主市場: NY / A0378

JNJ(ジョンソン & ジョンソン)

Johnson & Johnson

石塚博規

業種: 医薬品

概要

ジョンソン & ジョンソンは米国のニュージャージー州に本社を置く、世界トップクラスのヘルスケア企業。医薬品や医療機器、消費者向け製品の開発・製造・販売を手掛けており、絆創膏の「バンドエイド」や口腔ケア用品の「リステリン」は同社の代表的な製品。パーソナルケア用品企業として馴染みのある会社ですが、主力は医薬品事業であり、2022年度の売上高ベースでは医薬品が約55.4%、医療機器が約28.9%、消費者向け製品が約15.7%となっていて、各事業ともそれぞれの業界で高いシェアを持っています。同社の主力医薬品としては乾癬治療薬の「ステララ」や多発性骨髄腫治療薬の「ダラザレックス」などがあります。

同社は2021年11月に消費者向け事業を分社化し、医療機関向け事業に集中することを発表。同社によると分社化を完了するには18~24カ月程度を要すると想定しており、分離される消費者向け事業は「ケンビュー (Kenvue)」の社名でニューヨーク証券取引所に上場(銘柄コード: KVUE)する計画を立てています。

直近の業績動向

1月下旬に発表された2022年第4四半期(10~12月)決算によると、売上高は前年同期比4.4%減の237.1億ドル、希薄化後1株利益は24.9%減の1.33ドル、調整後1株利益は10.3%増の2.35ドルとなりました。売上高は市場予想(238.7億ドル)を若干下回ったものの、調整後1株利益は市場予想(2.23ドル)を上回りました。売上高の減少は主に為替の影響と新型コロナワクチンの減少が要因だと同社は説明しており、これらを除いた売上高は同4.6%増でした。

事業別では医薬品事業が同7.4%減の131.6億ドル、医療機器事業は同1.2%減の67.8億ドル、消費者向け事業は同1.0%増の37.7億ドルとなりました。同社主力薬の売上高は「ステララ」が同2.2%増の23.9億ドル、「ダラザレックス」は同26.6%増の20.8億ドルでした。

今回発表された2023年通期の見通しでは、売上高は同4.5~5.5%増の969億~979億ドル、調整後1株利益で同3.0~5.0%増の10.45~10.65ドルになると同社は見込んでいます。

株式データ

2023/2/10 現在

株価	162.15ドル
売買単位	1株
時価総額	4239億3850万ドル
予想PER	15.43倍
PBR	5.69倍
52週高値	186.69ドル
52週安値	155.72ドル

注: 予想PERは23年の予想EPS(継続事業希薄化後)を基に算出

業績推移

決算期	売上高	前年比	純損益	前年比	1株損益	1株配当
'21/12	93,775	13.6%	20,878	41.9%	7.81	4.19
'22/12	94,943	1.2%	17,941	-14.1%	6.73	4.45

単位: 100万ドル、但し1株損益、1株配当はドル。

2022年の数字は未監査のもの

1株損益は希薄化後。

株価チャート(週足2022年2月18日~2023年2月10日)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともに Bloomberg 等、アイザワ証券作成]

同社の主な医薬品について

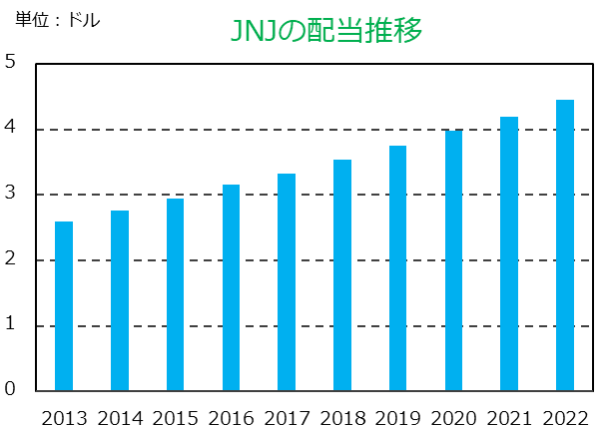
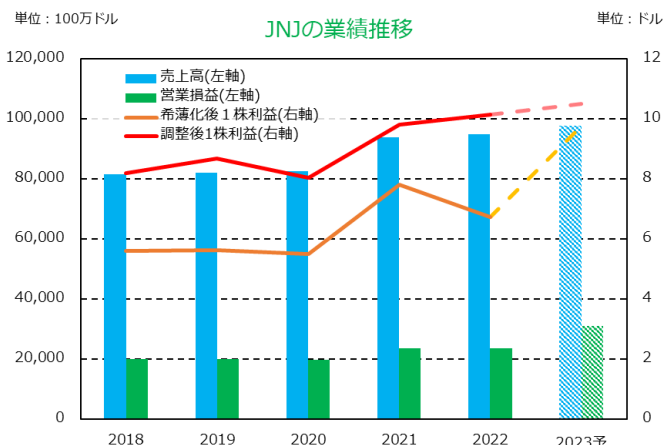
- 「ステララ (STELARA)」: 本来ならば体を守る免疫機能に異常が生じ、自己の正常な細胞にも攻撃してしまう自己免疫疾患の一種である乾癬やクローン病などによる炎症を抑える薬。炎症に関わるインターロイキンという物質の働きを抑える効果が期待されています。米調査会社 IQVIA によると、2021 年の医薬品売上ランキング (新型コロナワクチンや治療薬除く) で同薬は第 4 位に位置しており、2022 年の売上は前年比 6.4%増の 97.2 億ドルで同社売上の約 10.2%を占めています。
- 「ダラザレックス (DARZALEX)」: B 細胞の異常増殖 (腫瘍化) によって引き起こされる多発性骨髄腫 (ガンの一種) の治療薬。骨髄腫細胞の表面に現れる CD38 という抗原に結合し、免疫細胞が攻撃する目印となる効果が期待されています。2022 年の売上は同 32.4%増の 79.8 億ドルで同社売上の約 8.4%を占め、同社主要薬の中でも高い成長率を見せています。
- 「イムブルビカ (IMBRUVICA)」: 米薬品大手アッヴィの子会社と共同開発した、血液細胞の異常化によって起こる白血病の治療薬。B 細胞の増殖に関わるブルトン型チロシンキナーゼ (BTK) という酵素を阻害して増殖を抑制する働きが期待されます。2022 年の売上は同 13.4%減の 37.8 億ドルで同社売上の約 4.0%を占めています。

タルク関連訴訟について

同社の販売していたベビーパウダーなどを巡っては、原料のタルク (滑石: 鉱物の一種) に発ガン性物質と言われるアスベストが含まれ、ガンを発症したとされる訴訟が続けられています。同社はタルクへのアスベスト混入を否定しているものの、複数の訴訟で敗訴しており、その内の一つでは連邦最高裁判所が 2021 年 6 月に同社の上告を退けて約 21 億ドルの賠償金支払い判決が下されています。近年では約 4 万件あると言われるベビーパウダー訴訟をまとめるための子会社を設立し、破産法手続きを利用した解決策を計画していましたが、今年に入りフィラデルフィアの米連邦高裁から同計画を認めない旨の判断が下されました。

同社の株主還元について

同社は株主還元で定評のある企業だと言われています。2022 年までに約 60 年に渡り連続して増配しており、過去 10 年の増配率は年率 6.4%程度になっています。また、昨年には約 50 億ドルの自社株買いプログラムを発表、昨年末時点で約半分を完了したと同社は報告しています。自社株買いと配当を合わせると 2022 年に行われた株主還元は 140 億ドル以上に及びます。



出所: Bloomberg よりアイザワ証券作成。2023 年は Bloomberg 予想

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

米国株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」：

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 2.20%（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