



(今月号は12月13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
- Market 羅針盤 2  
～マネーは再びリスク資産へ  
向かうも、油断は禁物
- 銘柄選択指針 2  
～脱炭素化に資する  
取り組みを実施している企業
- コラム 3  
～「気候変動対策」へ  
本腰を入れる米国
- 注目銘柄 4～11  
アップル(AAPL)  
テスラ(TSLA)  
エヌビディア(NVDA)  
ネクステラ・エナジー(NEE)

## 米国株式市場動向

11月の米国株式市場で主要3指数はまちまち。ダウ平均が月間で3.7%、S&P500が0.8%下落。一方、ナスダック総合指数は0.3%上昇した。11月のFOMCと米雇用統計を理想的な形で乗り切り、上旬に主要3指数は最高値を更新。ナスダック総合指数は11月8日にかけて11連騰を記録し、この間、S&P500とともに8日連続で史上最高値を塗り替えた。

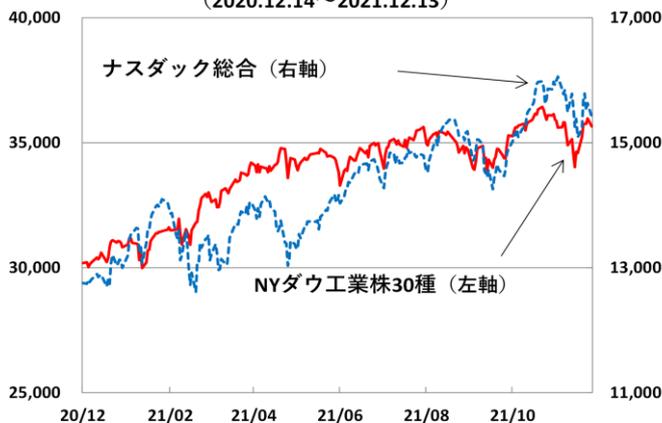
ただ11月中旬以降、①予想を上回る10月消費者物価の発表を受け、インフレ懸念が高まったこと。②新型コロナの変異ウイルス「オミクロン型」への警戒感が広がったこと。③FRBのパウエル議長が「物価上昇がより広範囲に拡大し、インフレ高進リスクが高まった」という見解を示したことを受け、投資家心理が悪化し、主要3指数は下げ足を速めた。

12月に入っても「オミクロン型」への警戒感が継続したものの、ファウチ首席医療顧問が7日の記者会見で、オミクロン型について「従来型に比べ重症化しにくい可能性がある」と説明。また同日、FRBのタカ派転換についても「かなり相場に織り込まれた」との指摘もあり、市場心理が改善。高まっていた相場変動も一旦落ち着き、押し目買いが広がった。

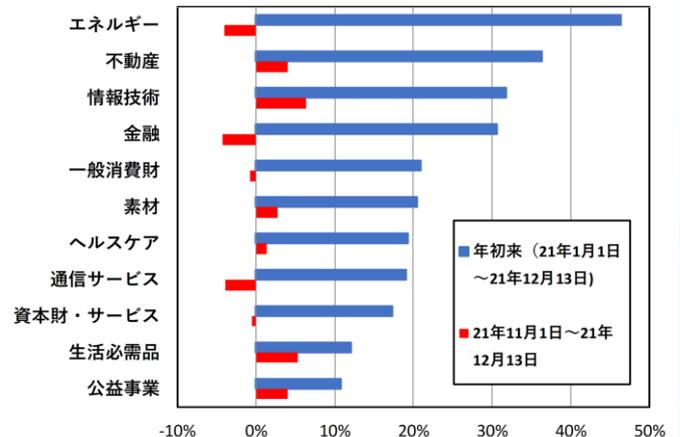
12月14～15日のFOMCで、FRBはテーパリング規模を毎月300億ドルに拡大するとの観測が高まっている。これを受けて株式相場の変動率が再び高まる可能性もあるが、「FRBのタカ派転換は見込まれており、景気に配慮する姿勢も示すだろう」との見方も多い。現時点では過度なリスクテイクと同様に、過度な慎重姿勢も控えたい。(佐藤 一樹)

## 米国株指標推移

(2020.12.14～2021.12.13)



## S&amp;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。

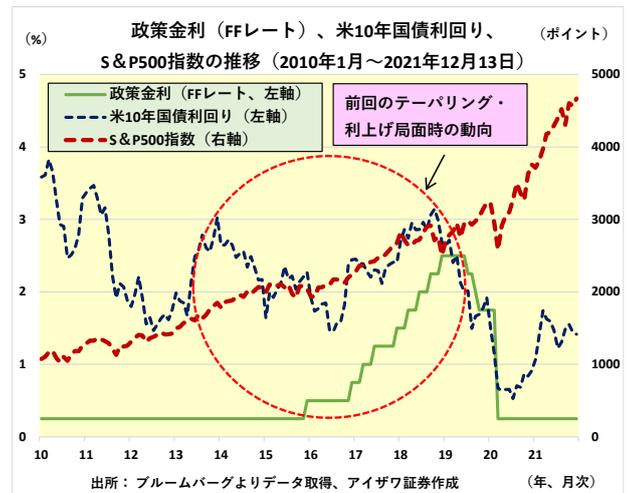
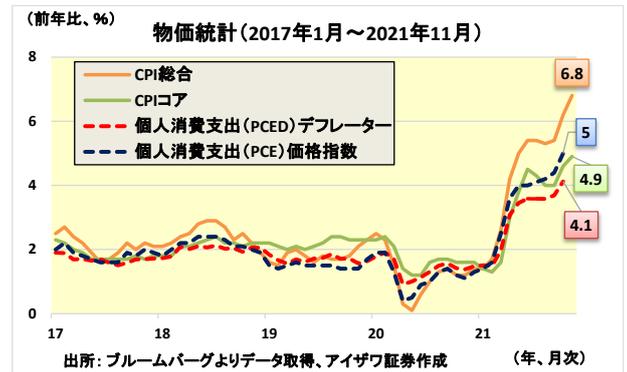
## Market 羅針盤～マネーは再びリスク資産へ向かうも、油断は禁物

マネーが再びリスク資産に向かい始めている。利上げの前倒し観測が出ていても、好調な企業業績を背景にした投資マネーの動きは底堅い。実際、12月10日に発表された11月の米消費者物価指数(CPI)の上昇率は前年比6.8%と、1982年以降で最も高かった。しかし、同日の米主要3指数は上昇し、S&P500指数は過去最高値を更新した。

非常に高いインフレ率だったが、市場の反応は肩すかしだった。インフレ指数連動国債(TIPS)は今後の物価上昇圧力が強まるのではなく、弱まる事を示唆しており、結局、「インフレは一時的」なのかもしれないとの見方も浮上した。

ただし、油断は禁物だ。ゴールドマン・サックスは2022年に利上げが3回行われる可能性も「現実的」だと指摘している。米国株式市場には「three steps and a stumble(スリーステップス・アンド・スタンブル)」という相場の格言がある。金利が3回上がると株価が下落するという意味だ。この格言に2022年の米国株式市場は試される可能性もある。

いずれにせよ、来年はFRBの金融政策が利上げを模索する出口戦略に移る中で、市場サイクルは「金融相場」から「業績相場」にシフトしよう。こうした相場環境下で米国株は、一段と選別色が強まる事が想定される。(佐藤 一樹)



## 銘柄選択指針～脱炭素化に資する取り組みを実施している企業

バイデン大統領は気候変動対策と環境正義(Environmental Justice)を政策の柱としている。そのため、米国の投資家全体の間で「脱炭素化」への関心が高まり、資金の流れにも本格的に変化が起こっている。2050年までに投資ポートフォリオの温室効果ガス排出量をネットゼロにする事を目指すイニシアティブ「ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス(運用資産総額:10兆ドル超)」には、米国最大の公的年金基金カルパスを含む世界のアセットオーナー61機関が加盟。脱炭素化が投資先企業の選定にも影響している。

■**アップル(AAPL)**は環境対策に積極的で、「S&P500パリ協定準拠気候サステナビリティ・スクリーン指数」構成銘柄の中で、指数ウェイトは1位。現在、世界中のサプライヤーを巻き込んだ脱炭素化戦略を加速。また、製造原料のアルミニウムのリサイクルにも取り組み、製造過程のCO2排出量を大幅に軽減した。

■**テスラ(TSLA)**はEV時代の寵児。21年1月8日、同社の時価総額はトヨタなど世界の他の自動車メーカーの時価総額を合計した額を抜き去った。現在の自動車産業は、大半の企業がガソリン・エンジンをベースとする自動車を展開。ガソリン車を展開していない同社は、ESG/SDGs資金の投資先として有利な立場にある。

■**エヌビディア(NVDA)**はメタバース(仮想空間)ビジネスで最も恩恵を受ける企業。その次のビジネスとして、脱炭素社会の実現に向けた気候変動対策を視野に入れており、21年11月に仏アトスと「Excellence AI Lab (EXAIL)」を設立。同社が得意とするAIを駆使した「グリーン・イノベーション」強化への布石を打った。

■**ネクステラ・エナジー(NEE)**は風力や太陽光の再生エネルギー発電として世界最大級。20世紀を支えた化石燃料型の経済が、気候対策型の経済に一気にシフトするなか同社は、20年10月7日にエクソンの時価総額を一時的だが上回った。「サステナブル・エネルギー時代」構築の先頭を走っている。(佐藤 一樹)

# コラム:「気候変動対策」へ本腰を入れる米国

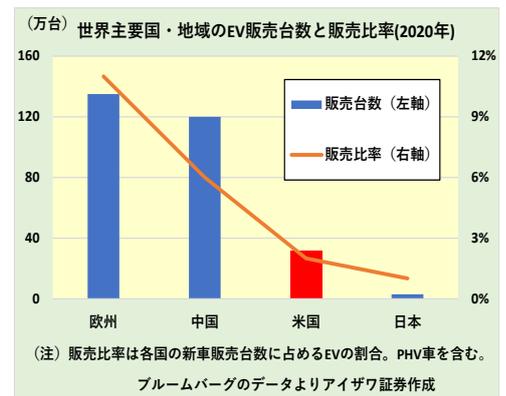
～米国はEV普及を本気で推進～ ——佐藤 一樹

「America is back(アメリカは戻ってきた)」。バイデン政権は2021年1月の政権発足以来、国内的にも国際的にも気候変動対策に精力的に取り組んでおり、トランプ前政権から環境政策を大きく転換。しかし、米国の本格的なEV推進等はスタートしたばかりです。そして「脱炭素社会」の実現には、太陽光パネルなどハードウェア技術と共に、それを効率的に運用するため、クラウドやAIなど高度なソフトウェア技術も必要不可欠です。気候変動対策はテクノロジーの問題でもある、という視点から、投資テーマとしてDXと脱炭素化は注目に値するとみています。

## 米政権がEV推進によやく本腰、欧州・中国を追撃へ

バイデン大統領は2021年8月5日、2030年までに販売される新車(乗用車と小型トラック)の50%以上を、電気自動車[EV(バッテリー式電気自動車とプラグインハイブリッド車)]と燃料電池車とする大統領令を発令しました。

全米自動車労働組合(UAW)は、「(EV化において)米国は欧州、中国に後れを取っている。今回の発表は自動車産業とUAWメンバーにとって将来の仕事の確実性をもたらすものだ」と述べています。こうした点から今後、米国でのEVの普及余地は非常に大きいとみています。



## インフラ投資法案も成立し、普及を後押し

バイデン米大統領は2021年10月5日、自動車産業が集積する中西部ミシガン州で演説し、「米国の労働者がEV市場で世界を主導しなければならない」と述べ、EV普及支援策を盛り込んだ1兆ドル規模のインフラ投資法案の早期実現を訴えました。難航していた交渉も、13人の共和党議員が賛成票を投じた事も寄与し、2021年11月5日に米議会下院はインフラ投資法案を可決しました。

これには、運輸省がEVの充電ステーション向けに割り当てる予定の75億ドルも含まれており、現在10万カ所超の充電ステーションを2030年までに50万カ所に拡大させる計画です。充電設備の整備が進めば今後、EV普及を後押しすると考えられます。

### 米国の充電ステーション

10万カ所超  
2021年3月時点

2030年までに  
50万カ所

## Z世代と「エシカル消費」: ESG/SDGs評価が投資指標になる時代

民主党内では左派的な主張をするプロGRESSIVE(進歩派)が若者の支持を武器に一大勢力となっており、そのトップ・イシューの一つが気候変動対策です。米調査会社によると、気候変動が「将来世代のために最も優先度の高い政策であるべき」と答えたZ世代の割合は、約7割を占めています。今や「エシカル消費」という言葉があるように、Z世代は「環境や社会」に良い事を行っている企業しか応援しない傾向が強く、Z世代の消費価値観がESG/SDGs投資の拡大を後押しするでしょう。

また、米国では「気候変動問題やESGを流行り物のファッションと捉え、サステナビリティといっても儲からない」と認識している経営者は、かなりリスクのある経営判断をしているとの指摘もあります。実際、欧米諸国のESG/SDGsに対する考え方は、マックスウェーバーの行為の4類型に照らせば「価値合理的行為(特定の価値観に沿った行為:倫理的・宗教的な行為)」に分類されるまで定着。米国でもESG/SDGsの評価の高い企業が、機関投資家から資金流入が続く時代になって行くでしょう。

## 注目銘柄

## アップル(AAPL)

～「脱炭素化戦略」で企業価値向上を実現

—— 佐藤 一樹

## 【企業概要】 デジタル機器の開拓者

1977年に故スティーブ・ジョブズ氏らがパソコン「Macintosh」を開発、2001年に発売された携帯音楽プレイヤー「iPod」がヒット。2007年にiPhoneを開発し、世界のスマートフォン市場をけん引してきた。商品開発に強みがありiPhoneが稼ぎ頭。バフェット銘柄の代表格で株主還元にも積極的。通信会社の5Gネットワーク構築が進むにつれ、モバイル端末の買い替え需要も高まっている。

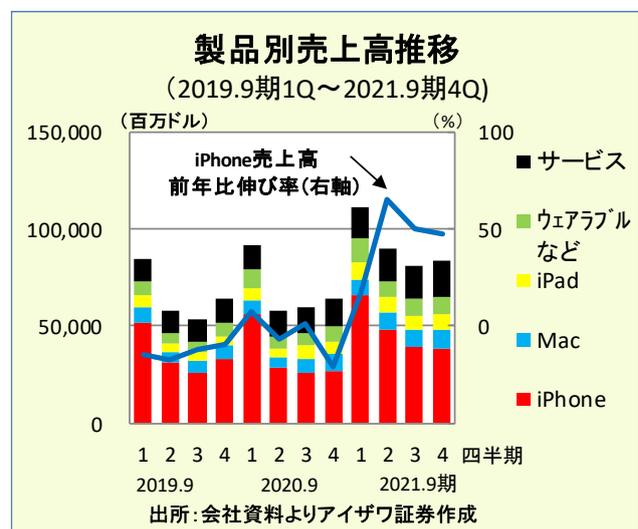
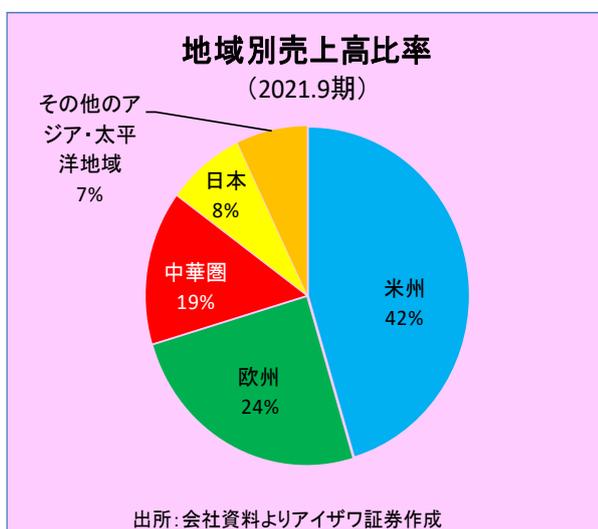
スマートフォン(iPhone、2020.9期の売上高比率50%)を中心に、パソコン(Mac、同10%)、タブレット端末(iPad、同9%)などを持つ。スマートフォンは世界でのシェアが15%程度で、サムスン電子(約19%)に次ぐ2位(2020年)。アプリ販売「App Store」、音楽配信「Apple Music」、電子決済「Apple Pay」などのサービス部門(2020.9期の売上高比率20%)が成長している。

## 【決算概況】 半導体供給の制約はあるものの、収益は順調に拡大

第4四半期(21年7～9月)決算は、売上高が前年同期比28.8%増の833億6,000万ドル(市場予想:846億8,900万ドル)、純利益が同62.2%増の205億5,100万ドル、EPSが1.24ドル(市場予想:1.237ドル)と二桁増収増益だった。ただ、7～9月期も高い成長力を保ったものの、在宅需要には一服感が漂うほか、半導体不足によって供給面の制約を受け、主力の「iPhone」の売上高は市場予想を下回った。

製品別売上高は総じて堅調だった。◇主力のiPhoneは同47.0%増の388億6,800万ドルだった。◇パソコン(Mac)は同1.6%増の91億7,800万ドルと伸びが鈍化。◇タブレット端末(iPad)は同21.4%増の82億5,200万ドルと堅調な伸びが継続。◇「ウェアラブルなど」は同11.5%増の87億8,500万ドル二桁増。◇サービス部門の売上高は同25.6%増の182億7,700万ドルと好調が持続した。

年末商戦に当たる第1四半期(21年10～12月)の売上高については、サプライチェーン(供給網)の制約による影響が広がると指摘。また、供給制約が第4四半期(21年7～9月)の売上高を約60億ドル下押し、第1四半期(21年10～12月)はさらに悪化するとの見方を示した。



## 【注目ポイント】22年秋の新型iPhoneや「脱炭素化戦略」などにも期待

米国に高性能半導体を売る事を禁じられたファーウェイの市場シェアが減り、iPhoneの人気復活に繋がった。また、通信会社の5Gネットワーク構築が進むにつれ、モバイル端末の買い替え需要も高まる。利益率が高いサービス部門の収益への寄与も進んでおり、収益拡大は続く見通しにある。

①サービス部門の利益寄与が高まる: アプリ販売 (App Store)、音楽配信 (Apple Music)、決済 (Apple Pay)、データ保存 (iCloud) などのサービス部門は、前年同期比20%以上の増加を続けている。クレジットカード (Apple Card) やゲーム配信 (Apple Arcade)、ストリーミング (動画配信) のApple TV+を開始。さらにニュース配信 (Apple News+) やフィットネス・サービス (Apple Fitness+) を加え、一括して提供するサービスも提供。自動運転やEV、メタバース (仮想空間) 分野にも注力している。

②22年秋の新型iPhoneにも期待: 3ナノCPUが搭載される予定の22年秋の新型iPhoneも大きな期待が持てそうだ。5Gモデムの3ナノ化が22年~23年に実現すれば、ミリ波の5G通信が本格的に普及しよう。加えて、22年秋以降、3ナノCPU搭載のパソコン「Mac」が発売されれば、同社の競争優位性は当面持続し、将来的には新たな成長ドライバーになる可能性があるとみている。

③脱炭素化戦略: 同社は2030年までに、自社の事業だけでなく、部品や部材の生産・供給段階での温暖化ガス排出もゼロを目指している。中国や日本の企業でも、アップルと取引したい企業は脱炭素化に取り組まざるを得なく、21年10月時点で175社が要請に応じる事を約束した。また、脱炭素化に向けては、製造原料のアルミニウムのリサイクルにも取り組む。回収して再資源化し、採掘なしにアルミニウム材料を作り出す事で、製造過程のCO2排出量を約50%軽減した。既に「Apple Watch」や「MacBook Air」などは100%再生アルミニウムで製造。スマートフォンのiPhoneでも再生素材の利用を進めている。環境対策やESG経営で他の企業の手本となる事を目指すと、同社CEOは述べている。

## 【株価見通し】

一時的な半導体不足の影響で収益の伸びは抑えられるが、同社の脱炭素化戦略は企業価値向上やESG/SDGsからの資金流入にも繋がる事から、同社の株価は今後も堅調な展開が続くとみている。

〈AAPLの収益の推移と見通し〉

(単位: 百万ドル, %)

	19年9月期	20年9月期	21年9月期	22年9月期(予)	23年9月期(予)
売上高	260,174	274,515	365,817	381,463	403,783
増減率	-2.0%	5.5%	33.3%	4.3%	5.9%
純利益	55,256	57,411	94,680	93,483	97,635
EPS	2.97	3.28	5.61	5.72	6.14
増減率	0%	10%	71%	2%	7%

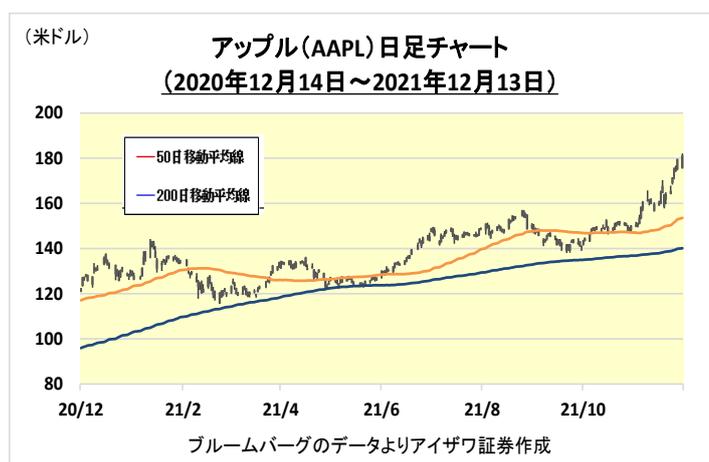
出所: ブルームバーグのデータより作成。注: 予想はブルームバーグが集計したアナリスト予想の平均で、21年12月13日時点のもの

### AAPLの株価指標: 単位: 米ドル

株価 (2021年12月13日)	175.74
当社取引単位:	1株
2022年9月期予想PER	30.72倍
2023年9月期予想PER	28.60倍
実績PBR (株価純資産倍率)	45.76倍
実績ROE (株主資本利益率)	147.4%
52週高値 (21/12/13)	182.13
52週安値 (21/03/08)	116.21
予想配当利回り (2022年9月期)	0.52%
時価総額	2兆8,830億ドル

注: 22年と23年9月期の予想PERは、21年12月13日の株価を、それぞれの会計期の予想EPS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

## テスラ(TSLA)

～「脱炭素化」が成長を持続的に後押し

—— 佐藤 一樹

## 【企業概要】 世界最大のEVメーカー

電気自動車(EV)や関連部品の設計・製造販売などを手掛ける。次世代技術への投資に積極的で、自動運転の分野で先行。12年に2車種目セダン「モデルS」を投入。欧州では13年から販売を始め、日本では14年から売り出した。15年にはSUV「モデルX」を販売開始。17年から3.5万ドル想定 of 量産型EV車「モデル3」の販売を開始した。14年にはパナソニックとの合弁で、米ネバダ州に大規模リチウムイオン電池工場「ギガファクトリー」建設を発表。

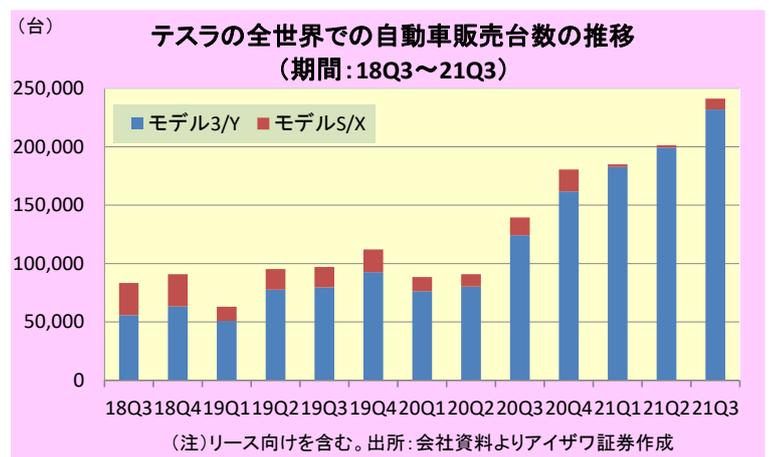
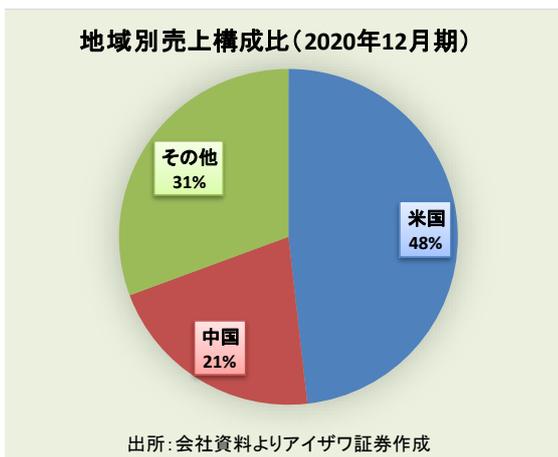
近年、中国事業を強化。18年7月に中国での現地生産を決定し、上海市に工場を新設した。なお、同社は16年に太陽光エネルギー会社「ソーラーシティ」の買収が完了した事で、17年2月に社名をテスラに変更。20年8月に1株を5株にする株式分割を実施。20年12月にS&P500種指数構成銘柄に採用された。20年12月末時点で同社の全世界でのEV販売台数は約50万台で、世界1位をキープした。

## 【決算概況】 販売好調。財務の健全性も金利上昇局面では強みを発揮

第3四半期(21年7～9月)決算は売上高が前年同期比56.8%増の137億5,700万ドル(市場予想:139億1,400万ドル)、純利益が同4.9倍の16億1,800万ドル、調整済みEPSが1.86ドル(市場予想:1.67ドル)と好業績が継続した。一方、温暖化ガスの排出権(クレジット)の売却収入が同29.7%減の2億7,900万ドルと減少したが、売上高・純利益は四半期ベースで再び過去最高を更新。排出権収入がなくても利益が伸ばせる体質に変わった。

21年7～9月のEV車の世界販売台数は前年同期比72.9%増の24万1,391台と、四半期ベースで再び過去最高を更新した。半導体不足が自動車業界の足かせとなるなか、同社は自動運転用の人工知能(AI)や専用半導体を自社で設計・開発できるソフトウェア人材の厚みが、危機下で強さを発揮した。

また、9月末時点で同社の現金及び現金同等物は160億9,500万ドルで、有利子負債81億5,400万ドルから差し引くと、ネットキャッシュはプラスになっている。相対的に金利上昇による悪影響を受けにくいと想定でき、金利上昇局面でも財務の健全性は強みとなろう。



## 【注目ポイント】世界的EVシフト、欧州市場へ本格参入、新工場稼働に期待

20年下半期以降、世界的に「脱炭素化社会」に向けての動きが急加速している。◇米国ではカリフォルニア州政府が35年までにガソリン車の新規販売禁止を表明。◇英国ではディーゼル車・ガソリン車を禁止する時期を、35年から30年に前倒した。◇中国では35年に新車販売の全てをEVなどの新エネルギー車(NEV)にする方針を示した。このように世界各国はEV転換への動きを強めている。

①100年に一度の革命: 世界の温室効果ガスの排出量のうち、自動車など交通部門が占める割合は約2割に上る。特に米国では約3割を占め、エネルギーを超える一大排出部門だ。この交通部門には自動車だけでなく航空機から船舶まで含まれるが、航空機・船舶は巨大で航続距離も長いため、いきなり電動化を進めるのは困難だ。その点、自動車は取り掛かり易いという構図は今も変わっていない。

②「モデルY」の販売本格化: 同社は中国で製造したスポーツ用多目的車(SUV)「モデルY」の出荷を21年1月から開始。当初の価格は約34万元だったが、21年7月に27.6万元(補助金適用後)に値下げし、価格競争力を一段と高めた。現地の公式サイトでは購入を希望するユーザーによるアクセスが集中するほどの人気ぶり。また、この値下げは中国だけでなく、欧州市場での競争力向上にも繋がろう。

③欧州市場へ本格参入: ドイツ経済・エネルギー省は21年7月に、4万ユーロ未満の電気自動車を購入する際に最大9,000ユーロを補助する制度を25年まで延長する方針を示した。ドイツがEV向けの補助金を4年間延長する方針は、同社にとっても大きな恩恵をもたらそう。

④新工場稼働: 21年には米テキサス州オースティン市と独ベルリンで建設中の新工場が稼働を始める予定。20年12月末時点の同社の生産能力は105万台で、量産車メーカーの目安とされる100万台の大台を超えた。これに建設中の2工場が稼働を始める事によって同社の生産能力は一段と高まろう。

## 【株価見通し】

世界的に急加速しているEVシフトに加え、同社のEV市場での先行優位性を活かした世界展開は、今後も同社の成長をけん引する事から、同社の株価は中長期的にも上昇トレンドを辿るとみている。

〈TSLA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	21,461	24,578	31,536	51,086	72,037
増減率	82.5%	14.5%	28.3%	62.0%	41.0%
純利益	-976	-862	721	4,879	8,249
調整済みEPS	-1.33	0.03	2.24	6.13	8.54
増減率	赤字縮小	黒字転換	7366%	174%	39%

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12月13日時点のもの

TSLAの株価指標: 単位: 米ドル	
株価 (2021年12月13日)	966.41
当社取引単位:	1株
2021年12月期予想PER	157.76倍
2022年12月期予想PER	113.19倍
実績PBR(株価純資産倍率)	35.87倍
実績ROE(株主資本利益率)	16.1%
52週高値(21/11/04)	1,243.49
52週安値(21/03/05)	539.49
予想配当利回り(2021年12月期)	-
時価総額	9,705億ドル
(注) 21年と22年12月期の予想PERは、21年12月13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

## エヌビディア(NVDA)

～「グリーン・イノベーション」強化に布石 ——— 佐藤 一樹

## 【企業概要】 画像処理半導体(GPU)世界最大手

人工知能(AI)など最先端技術に必要な不可欠なGPUを開発・提供しており、世界市場シェアの8割以上を占める。ゲーム関連、プロ用画像処理、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、仮想現実(VR)、拡張現実(AR)、自動運転やメタバース関連など最新技術の主流に位置する。高い技術力と顧客ニーズを背景に、事業領域を年々拡大。

◇ゲーム分野では5G技術を駆使したクラウドゲーム「GeForce NOW」を20年から展開。◇データセンター分野では、世界3大クラウド企業のマイクロソフト、アマゾン、グーグルを含む、ほぼ全世界のクラウドプラットフォームは同社製品を採用。◇自動運転分野では、トヨタなど自動車メーカーを含む約370社と提携。◇同社製品の汎用性は高く、医療・ゲノム、建機・農機分野など幅広い業界でも導入が進み、規模・業容の拡大が続いている。なお、21年7月に1株を4株にする株式分割を実施。

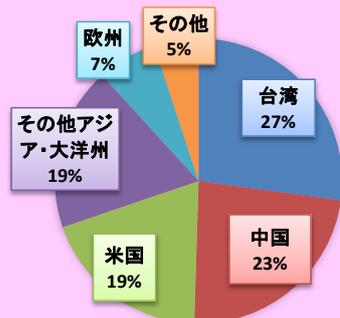
21年4月に「Grace(グレース)」というCPU(中央演算処理装置)を発表。出荷開始は23年の予定で、将来的にはデータセンター向けに次世代CPUを投入する計画。アーム買収に関しては20年9月にソフトバンクグループと最終合意したが、現在は各国規制当局の承認待ち。

## 【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3四半期(21年8～10月)決算は売上高が前年同期比50%増の71億300万ドル(市場予想:68億800万ドル)、純利益が同84%増の24億6,400万ドル、調整済みEPSが1.17ドル(市場予想:1.109ドル)。調整済み粗利益率も67%と、前年同期の65.5%から1.5ポイント上昇した。

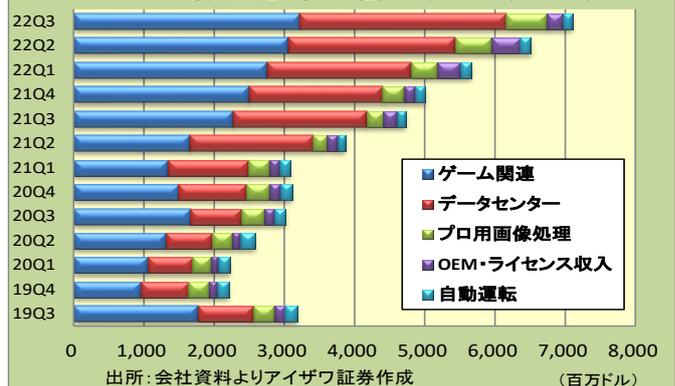
セグメント別売上高は総じて堅調。◇データセンター部門は、アマゾンやグーグルなどクラウド事業者向け製品が好調で、同55%増の29億3,600万ドルと大幅増。◇クラウドゲーム「GeForce NOW」のユーザー数の拡大などを背景に、ゲーム関連部門の売上高が同42%増の32億2,100万ドルと好調持続。◇映画スタジオなどプロ用画像処理が同144%増の5億7,700万ドルと大幅続伸。◇OEM・ライセンス収入などが同21%増の2億3,400万ドルと二桁増。◇自動運転部門は同8%増の1億3,500万ドルと続伸したものの、伸びは鈍化した。会社側の発表によれば、第4四半期(21年11月～22年1月)の売上高見通しは74億ドル前後(市場予想:68.6億ドル)と、今後も市場予想を上回る伸びが続く見込み。

NVDAの地域別売上構成比(21年1月期)



出所:会社側の決算発表資料より作成

NVDAの部門別売上高の推移(期間:19Q3～22Q3)



出所:会社資料よりアイザワ証券作成

(百万ドル)

## 【注目ポイント】メタバースを地球環境問題の解決にも活用

「メタバース」とは「meta(超越)」と「universe(宇宙)」を組み合わせた造語で、オンライン上に構築された、人が活動できる仮想空間のことだ。人々は仮想環境の中でゲームをしたり、仕事をしたり、交流したりできる。その市場規模は20年の約5.5兆円から28年には約95兆円規模に急拡大する見通し。

①メタバースで先行:同社はゲーム向けの半導体市場をけん引すると同時に、メタバースビジネスのインフラとなる「Omniverse(オムニバース)」などを業界横断的に提供。ゲーム業界や各種産業分野での同社のメタバースビジネスの先行優位性は将来的にも、大きな利益を生み出す可能性を秘めている。

②「Earth-2」計画:メタバース(仮想空間)で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「オムニバース」を活用している企業・業界は多岐に渡り、すでに効率化などを支援する新たなソリューションとして定着している。そうしたなか同社は「オムニバース」の活用領域を地球環境にまで広げた。地球上で起こっている温暖化など気候変動の原因を解明し、未来の気候変動を予測するため、気候変動の予測に特化した世界で最も強力なAIスーパーコンピューターを構築する計画を、21年11月に発表。この計画は、SDGs(持続可能な世界)の主旨にも沿ったスケールの大きいプロジェクトだ。

③仏アトスとラボを設立:「Earth-2」計画はスケールが大きく、膨大なデータや多数の人員が不可欠だ。そこで同社は世界73カ国で事業を展開し、11万人の技術者を持つデジタルサービスのリーディングカンパニーである仏アトスと「Excellence AI Lab」を21年11月に設立。このラボの最初の研究プロジェクトの一つは「気候変動の予測と対応」で、気候変動をより正確に予測するため欧州最速のスパコンで、AIとディープラーニングの新しいモデルを構築する試み。こうしたアプローチから、地球温暖化の原因となる異常気象の変化などを解析し、脱炭素化に向けた取り組みを探求する狙いもある。

## 【株価見通し】

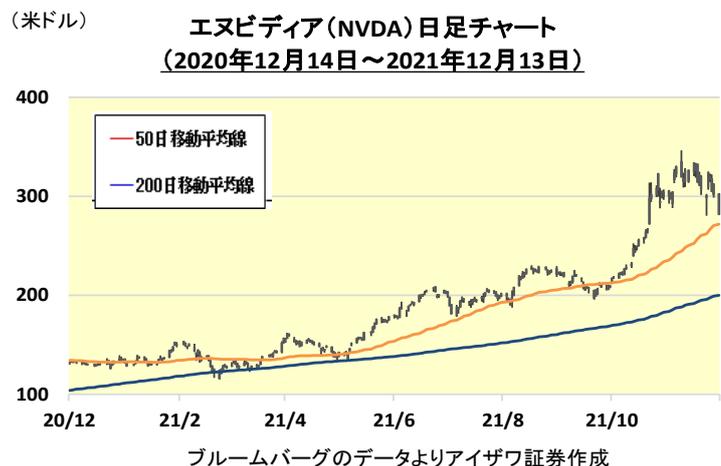
同社はMSCI ESG格付け(半導体業界76社)で最上位の「AAA」を獲得し、業界のリーダー企業と位置付けられている。加えて、地球環境に資するプロジェクトも評価される可能性が高く、ESG/SDGsからの資金流入も見込める事から、今後も同社の株価は上昇トレンドが続くとみている。

〈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)
<b>売上高</b>	<b>11,716</b>	<b>10,918</b>	<b>16,675</b>	<b>26,680</b>	<b>31,442</b>
増減率	20.6%	-6.8%	52.7%	60.0%	17.8%
<b>純利益</b>	<b>4,141</b>	<b>2,796</b>	<b>4,332</b>	<b>9,233</b>	<b>11,020</b>
<b>調整済みEPS</b>	<b>1.51</b>	<b>1.15</b>	<b>2.02</b>	<b>4.33</b>	<b>5.11</b>
増減率	31%	-24%	76%	114%	18%

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12月13日時点のもの

### NVDAの株価指標:単位:米ドル

株価 (2021年12月13日)	281.61
当社取引単位:	1株
2022年1月期予想PER	64.99倍
2023年1月期予想PER	55.08倍
実績PBR(株価純資産倍率)	29.61倍
実績ROE(株主資本利益率)	41.9%
52週高値(21/11/22)	346.47
52週安値(21/03/08)	115.665
予想配当利回り(2022年1月期)	0.06%
時価総額	7,040億ドル
(注)22年と23年1月期の予想PERは、21年12月13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

## ネクステラ・エナジー(NEE)

～再生エネルギーの巨人

—— 佐藤 一樹

## 【企業概要】 再生エネルギーで米国を代表する電力会社

北米最大規模の電力・エネルギーインフラ企業で、再生可能エネルギーの分野では世界トップクラスを誇る。「フロリダ・パワー&ライト」(FPL:Florida Power & Light Company)が1997年に再生エネルギー発電に進出し、世界最大の風力・太陽光発電会社「ネクステラ・エナジー・リソースズ」(NEER:NextEra Energy Resources)に発展した。現在はネクステラ・エナジー傘下に、◇フロリダ州で天然ガス火力発電を中心とするFPL(発電容量2万8,400メガワット)、◇米国・カナダで風力・太陽光発電など再生可能エネルギーを展開するNEER、◇2019年1月に買収したフロリダ州北西部の電力会社「ガルフ・パワー」(Gulf Power)を持つ。米国での発電容量のシェアは、風力約15%、太陽光約10%(2019年末)。NEERの発電容量は、風力発電が67%、太陽光発電が13%、原子力発電が10%など(2020年)。

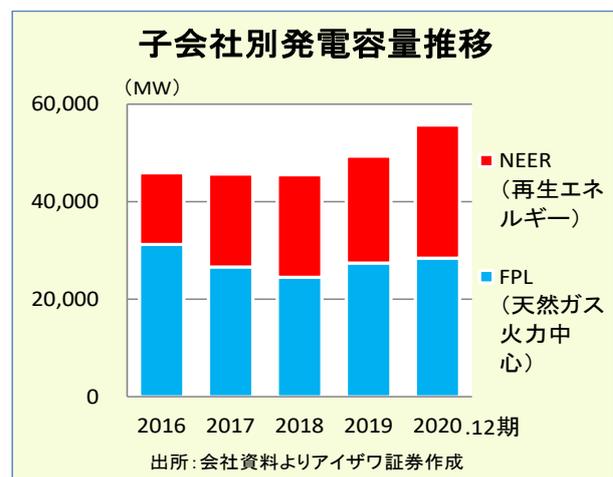
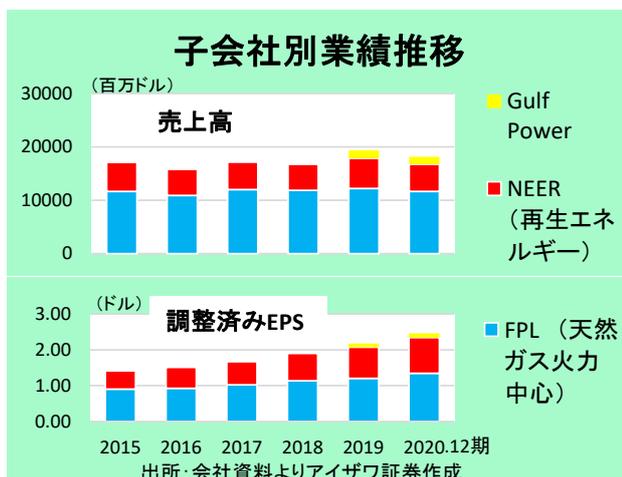
なお、2020年10月に1株を4株にする株式分割を実施した。

## 【決算概況】 一過性のヘッジ損失計上により減収だが、実質増益は継続

第3四半期(2021年7～9月)は売上高が前年同期比8.7%減の43億7,000万ドル。主軸のFPLは顧客増を反映し増加したものの、ヘッジ損失計上のNEERの収益が約7割減り、全体では減収となった。一方、コストは増加したが、支払金利が減少した事で、調整後純利益が同13.1%増の14億8,300万ドルと二桁増。調整済みEPSも0.75ドル(市場予想:0.718ドル)と市場予想を上回った。

子会社別の収益は、天然ガス火力発電が中心で主力事業のFPLの売上高は同6.9%増の36億9,400万ドル、純利益は同10.4%増の8億3,600万ドルと好調持続。Gulf Powerの売上高は同8.9%増の4億4,000万ドル、純利益は横ばいの9,100万ドル。一方、再生エネルギー中心のNEERは売上高が同72.9%減の2億5,800万ドル。ただ、調整後純利益は同12.3%増の6億1,900万ドルと堅調だった。太陽光など再生エネルギーでの発電容量が増加した事が、二桁増益に寄与した。

同社は決算説明会で、2023年12月期まで調整後EPSを年率6～8%で増やす計画を改めて示した。また、2021年12月期の調整後EPSは2.4～2.54ドル、2022年12月期が2.55～2.75ドル、2023年12月期が2.77～2.97ドルになる見通しは据え置いた。



## 【注目ポイント】再生エネルギー市場の拡大で、利益の増加が続く見通し

同社は米国における再生エネルギーの草分けであり、最大の風力・太陽光発電会社。米国では風力や太陽光発電のコストが安く市場が拡大しており、積極的な投資で利益を順調に増加させている。バイデン大統領が打ち出す再生エネルギーへのインフラ投資計画で再生エネルギーへの投資意欲が高まっており、同社の設備投資が加速。今後も堅調な利益拡大が見込まれる状況にある。

①急拡大する風力・太陽光発電:米国の再生エネルギーは2019年に発電量の18%を占めたが(水力発電などを含む、うち風力7%、太陽光3%)、2030年に25~50%になると予測されている。米国の風力・太陽光の発電コスト(設置から廃棄までの総コスト)は2018年以降、火力発電より低くなった。強い風が吹く地域が大陸中部の南北に広がり、西部や南部では日照時間が長いことが背景。

②バイデン政策の追い風で投資を拡大:バイデン大統領は2035年までに米国の電力供給源を100%カーボンフリー化すること、2050年までに温室効果ガス排出ネットゼロを実現することを掲げている。こうした政策転換を背景に、再生エネルギーの投資計画が急増。同社は再生エネルギーの発電容量が2024年に最大2019年末の2.5倍へと拡大する見通しを示している。競争がやや激化しているようだが、同社は豊富な顧客基盤を持ち、豊富な運営ノウハウで収益力を維持。調整済みEPSを2023年まで年率6~8%ずつ増やす計画を上回るペースとなっている。

③水素エネルギー利用を主導へ:同社は2023年に風力・太陽光発電で製造した水素を利用する試験プラントを稼働させるのに加えて、再生エネルギーのピーク電力で水素を製造し、燃料電池で発電する計画。水素を利用し、変動が大きい再生エネルギーの普及を加速させる技術開発を先導している。

## 【株価見通し】

2021年6月に同社は、フロリダ州で最後の石炭火力発電所を解体する一方、40以上の太陽光発電施設が稼働し、さらに拡大する計画を明らかにしている。再生エネルギーの市場が拡大する中で今後も実質利益は増える見通しである事から、同社の株価は引き続き上昇基調が期待できよう。

<NEE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	16,727	19,204	17,997	19,044	21,563
増減率	-2.6%	14.8%	-6.3%	5.8%	13.2%
純利益	6,638	3,769	2,919	4,982	5,449
調整済みEPS	1.84	1.91	2.31	2.53	2.75
増減率	13%	4%	21%	10%	9%

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12月13日時点のもの

### NEEの株価指標:単位:米ドル

株価 (2021年12月13日)	91.74
当社取引単位:	1株
2021年12月期予想PER	36.33倍
2022年12月期予想PER	33.41倍
実績PBR(株価純資産倍率)	4.91倍
実績ROE(株主資本利益率)	6.4%
52週高値(21/12/13)	92.115
52週安値(21/03/05)	68.33
予想配当利回り(2021年12月期)	1.67%
時価総額	1,800億ドル

注:21年と22年12月期の予想PERは、21年12月13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