

先取り★マーケットレビュー

今回のテーマ

ウクライナ危機と半導体関連、軍需関連

2022年3月23日（水）

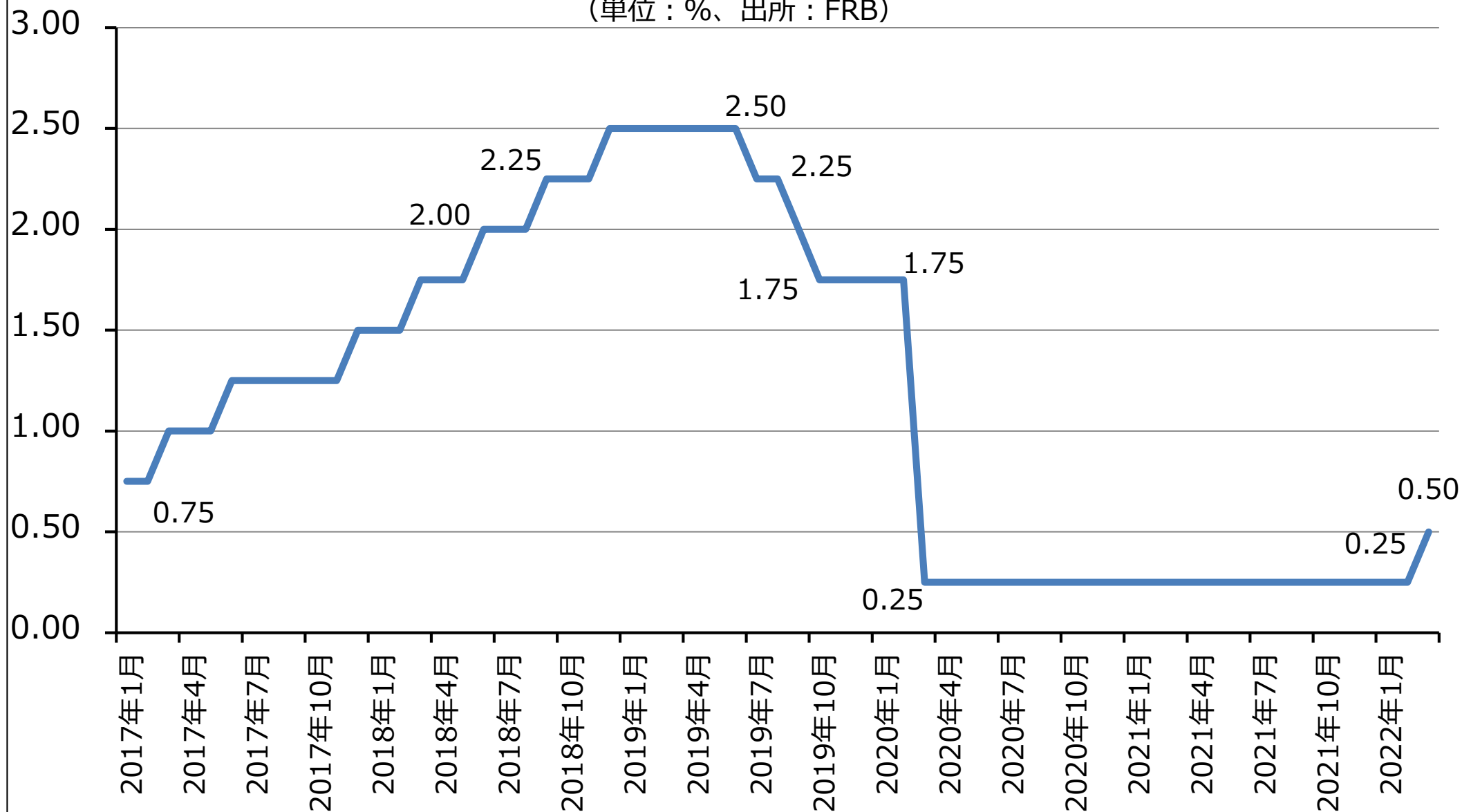
楽天証券経済研究所

チーフアナリスト

今中 能夫

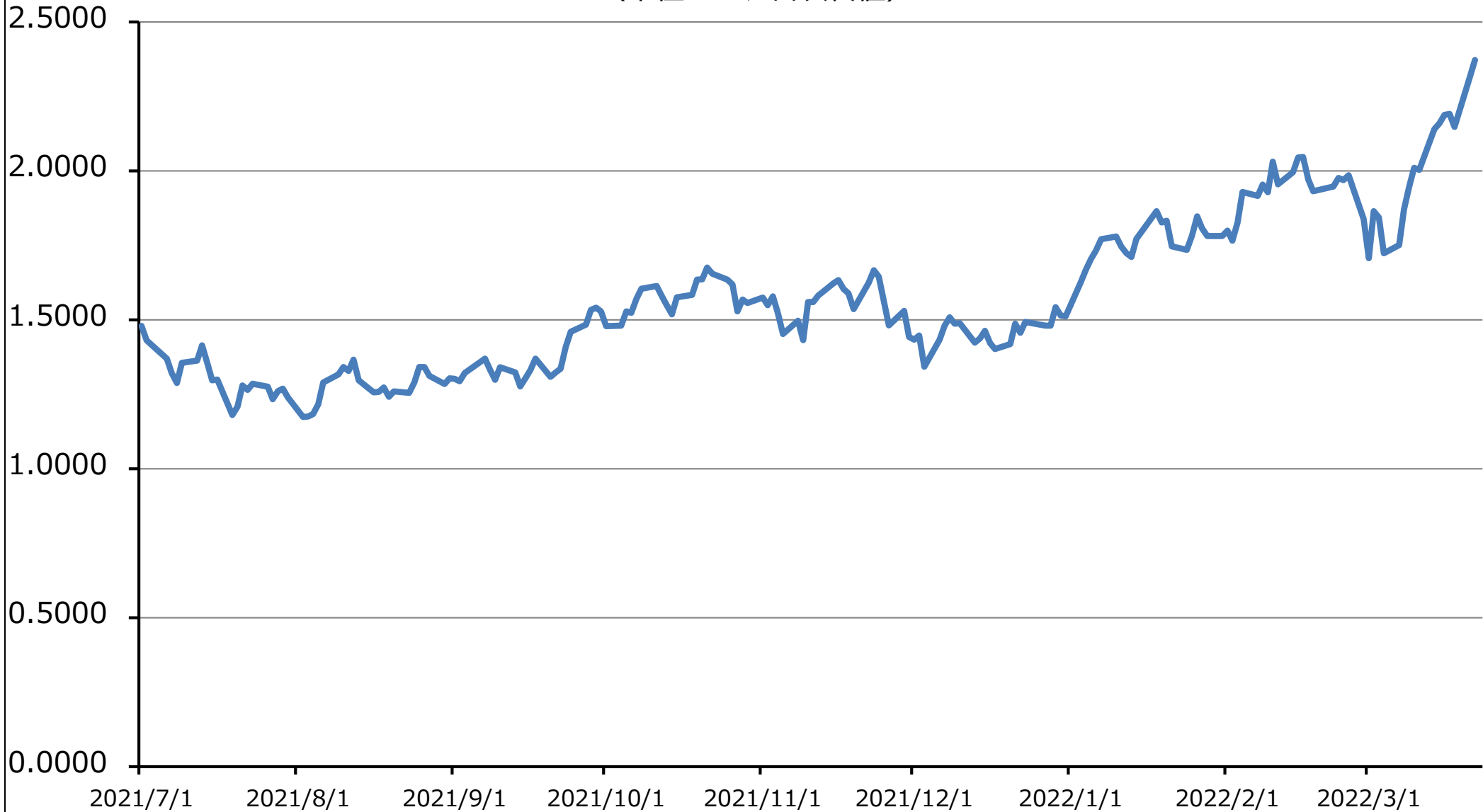
アメリカの政策金利

(単位：%、出所：FRB)



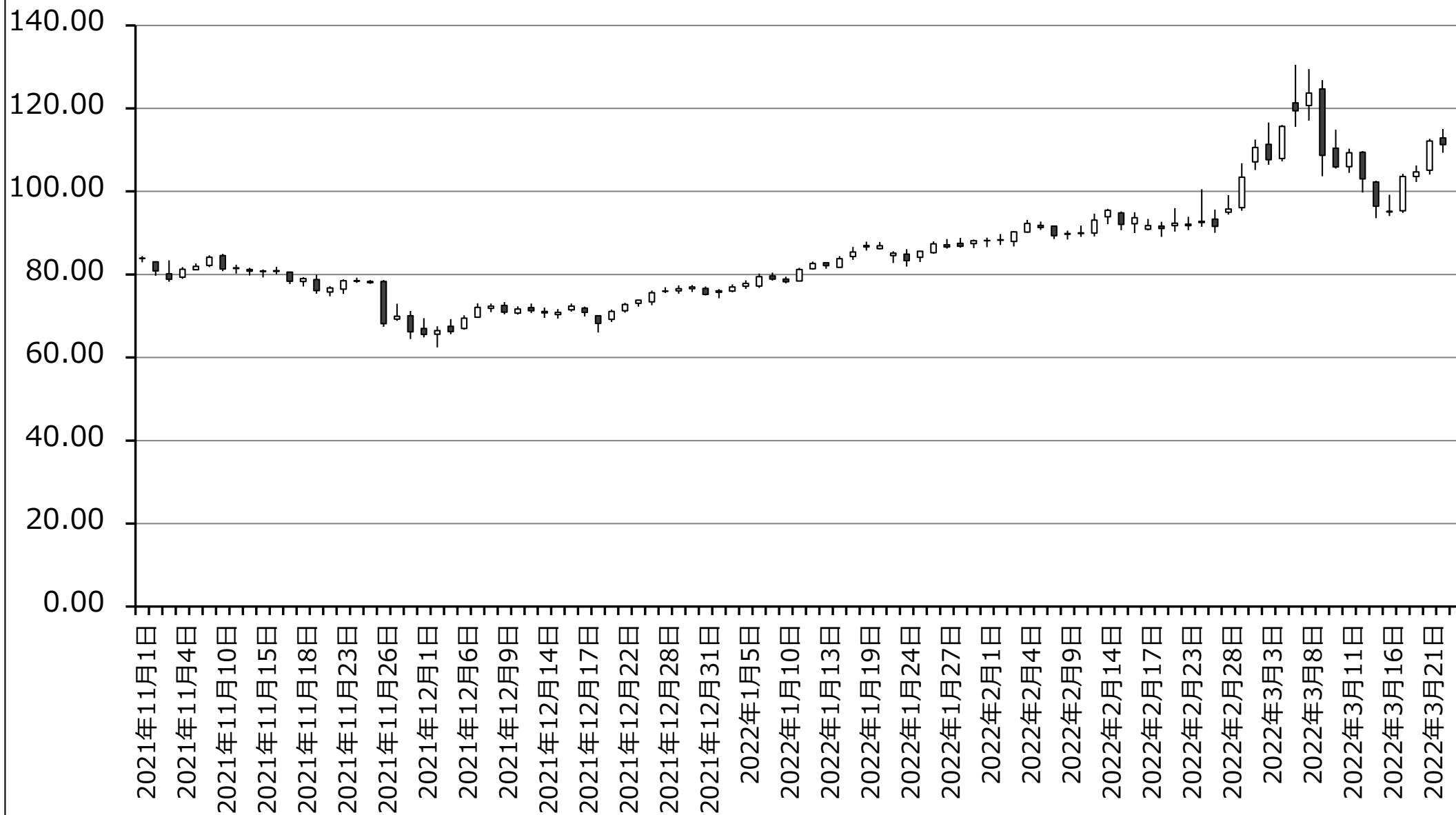
アメリカの10年国債利回り

(単位：%、日次終値)



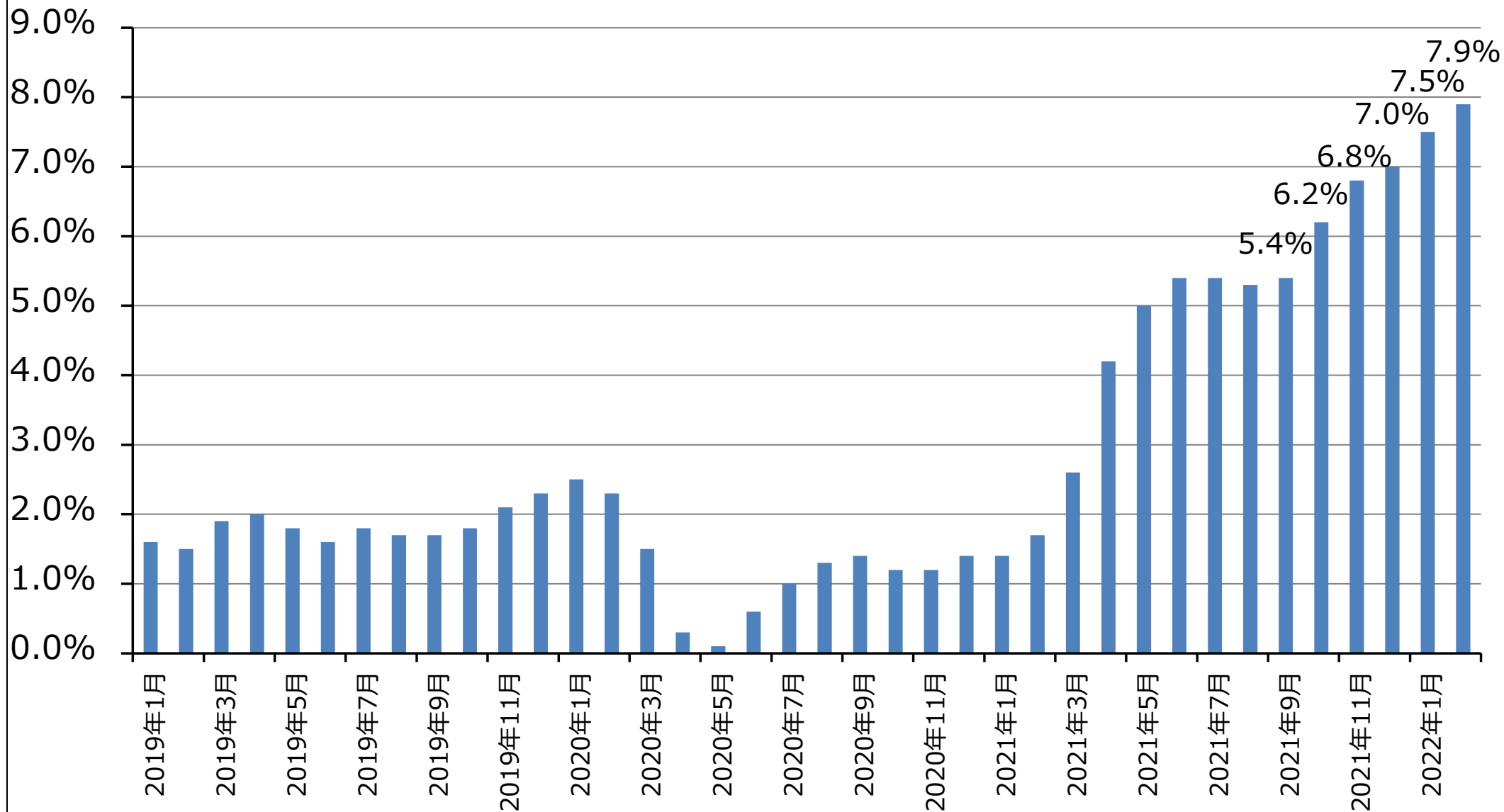
ニューヨークマーカンタイル原油先物：日足

(単位：ドル/バーレル)



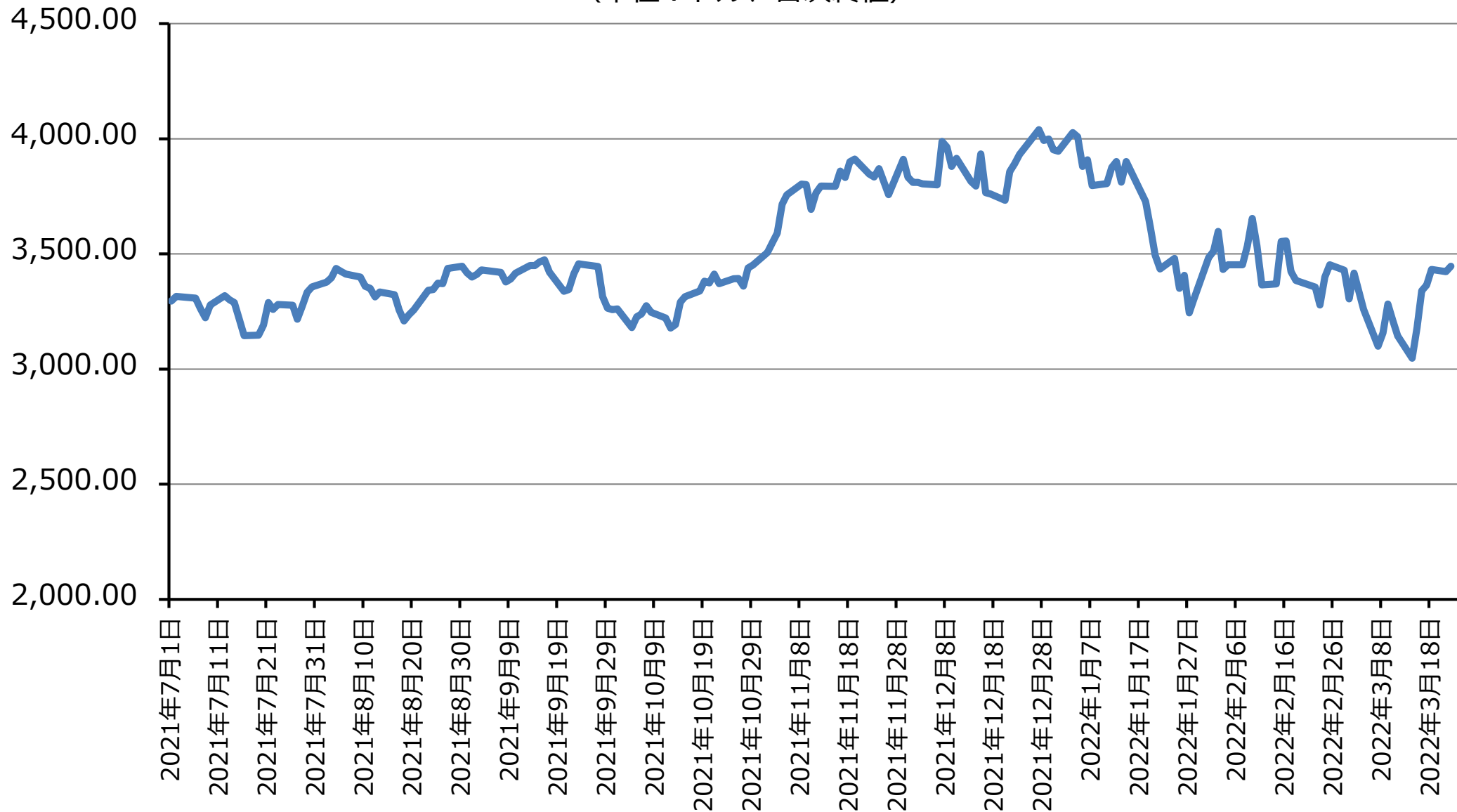
アメリカの消費者物価指数：前年比

(単位：%、出所：U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICSより楽天証券作成)



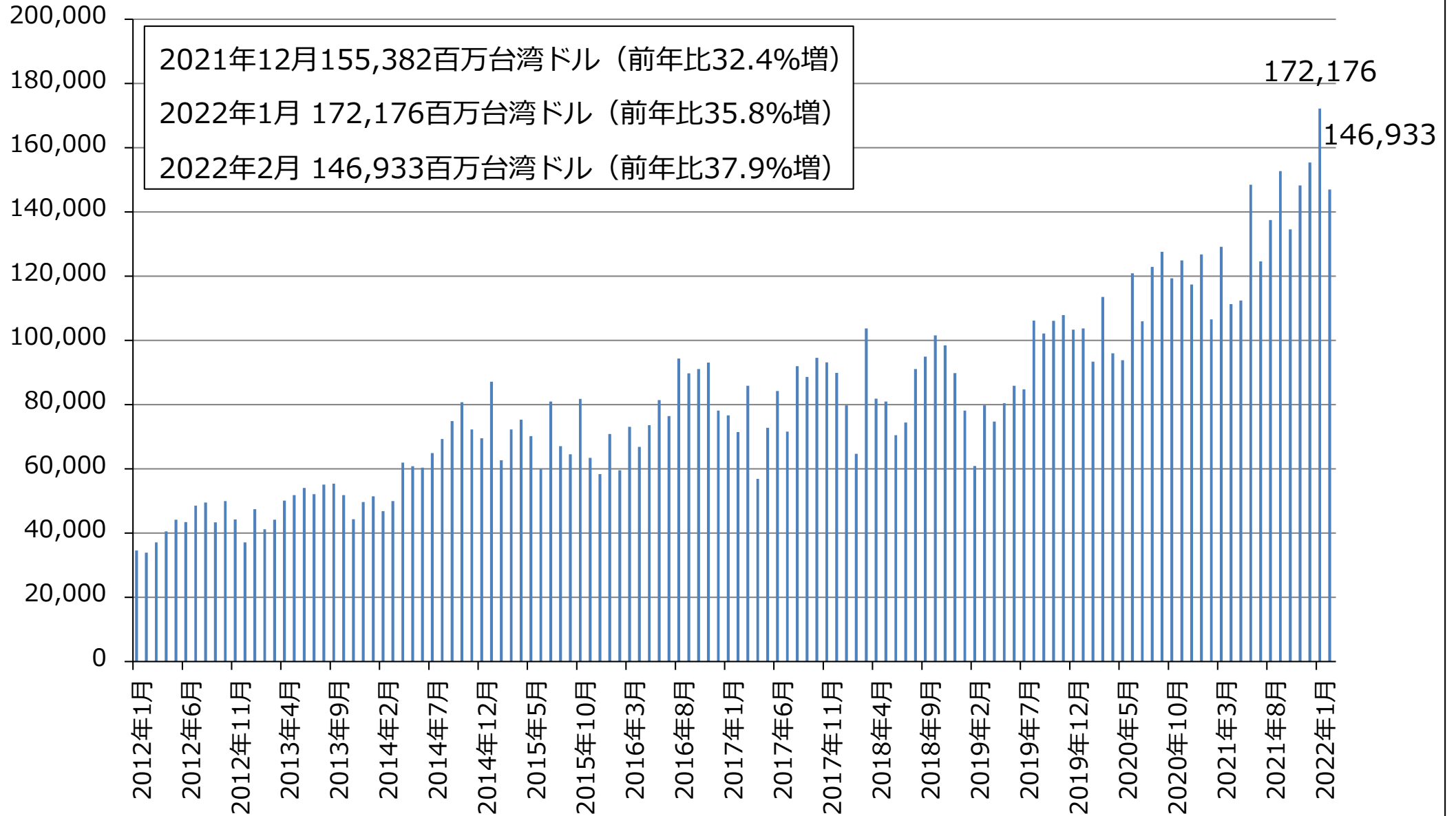
フィラデルフィア半導体指数 (SOX指数)

(単位：ドル、日次終値)



TSMCの月次売上高

(単位：100万台湾ドル、出所：会社資料より楽天証券作成)



- エヌビディア インベスター・デイ：2022年3月22日（火）10:00AM（太平洋時間、夏時間）、3月23日（水）2:00AM（日本時間）
- マイクロン・テクノロジー2022年8月期2Q（2021年12月-2022年2月期）決算カンファレンス：2022年3月29日（火）2:30PM（山岳部標準時（夏時間））、3月30日（水）5:30AM（日本時間）
- ディスコ2022年3月期4Q個別売上高、出荷額速報：2022年4月6日（水）公表
- TSMC2022年3月月次売上高：2022年4月8日（金）公表

半導体関連各社の2021～2022年高値と下落後安値

| | 2021～2022年 高値 | 下落後安値 | 下落率 | 2022年3月22日 終値 | 安値からの 上昇率 |
|----------------|------------------|--------|--------|------------------|--------------|
| TSMC (ADR) | 140.66 | 99.29 | -29.4% | 107.04 | 7.8% |
| AMD | 161.91 | 102.25 | -36.8% | 114.78 | 12.3% |
| エヌビディア | 333.76 | 213.3 | -36.1% | 265.24 | 24.4% |
| クアルコム | 189.28 | 141.29 | -25.4% | 157.61 | 11.6% |
| マイクロン・テクノロジー | 97.36 | 69.40 | -28.7% | 79.12 | 14.0% |
| ASMLホールディング | 879.12 | 573.04 | -34.8% | 688.74 | 20.2% |
| アプライド・マテリアルズ | 167.00 | 119.22 | -28.6% | 135.48 | 13.6% |
| KLAコーポレーション | 445.00 | 314.14 | -29.4% | 361.03 | 14.9% |
| シノプシス | 375.59 | 278.98 | -25.7% | 325.22 | 16.6% |
| 東京エレクトロン | 68,420 | 51,730 | -24.4% | 59,480 | 15.0% |
| レーザーテック | 35,380 | 16,660 | -52.9% | 18,785 | 12.8% |
| アドバンテスト | 11,290 | 8,120 | -28.1% | 9,100 | 12.1% |
| SCREENホールディングス | 13,090 | 9,880 | -24.5% | 11,540 | 16.8% |
| ディスコ | 36,000 | 28,840 | -19.9% | 32,000 | 11.0% |

単位：円、ドル

出所：楽天証券

注：高値、安値は終値ベース。

半導体関連株の業績とPER、PEG

| 銘柄 (ティッカーまたはコード) (単位) | 決算期 | 営業利益 | 前年比 | EPS | 株価 | PER (倍) | PEG |
|---|-------------|--------|--------|-------|--------|------------|------|
| TSMC (ADR) (TSM) (億台湾ドル、EPSはUSドル) | 2021年12月期 | 6,500 | | 4.10 | | | |
| | 2022年12月期予想 | 8,940 | 37.5% | 5.59 | 107.04 | 19.1 | 0.51 |
| | 2023年12月期予想 | 12,400 | 38.7% | 7.74 | 107.04 | 13.8 | 0.36 |
| AMD (AMD) (億USドル、USドル) | 2021年12月期 | 36 | | 1.84 | | | |
| | 2022年12月期予想 | 72 | 100.0% | 3.68 | 114.78 | 31.2 | 0.31 |
| | 2023年12月期予想 | 105 | 45.8% | 5.37 | 114.78 | 21.4 | 0.47 |
| エヌビディア (NVDA) (億USドル、USドル) | 2022年1月期 | 100 | | 3.83 | | | |
| | 2023年1月期予想 | 149 | 49.0% | 5.19 | 265.24 | 51.1 | 1.04 |
| | 2024年1月期予想 | 227 | 52.3% | 7.94 | 265.24 | 33.4 | 0.64 |
| クアルコム (QCOM) (億USドル、USドル) | 2021年9月期 | 98 | | 7.92 | | | |
| | 2022年9月期予想 | 142 | 44.9% | 11.47 | 157.61 | 13.7 | 0.31 |
| | 2023年9月期予想 | 181 | 27.5% | 14.62 | 157.61 | 10.8 | 0.39 |
| マイクロン・テクノロジー (MU) (億USドル、USドル) | 2021年8月期 | 63 | | 5.19 | | | |
| | 2022年8月期予想 | 105 | 66.7% | 8.23 | 79.12 | 9.6 | 0.14 |
| | 2023年8月期予想 | 140 | 33.3% | 10.97 | 79.12 | 7.2 | 0.22 |

出所：楽天証券

注1：予想は楽天証券。

注2：株価はアメリカ上場株、アムステルダム上場株、日本株ともに2022年3月22日終値。

半導体関連株の業績とPER、PEG

| 銘柄 (ティッカーまたはコード) (単位) | 決算期 | 営業利益 | 前年比 | EPS | 株価 | PER (倍) | PEG |
|---|-------------|------|-------|-------|--------|------------|------|
| ASMLホールディング (ASML、アムステルダム) (億ユーロ、ユーロ) | 2021年12月期 | 68 | | 14.53 | | | |
| | 2022年12月期予想 | 80 | 17.6% | 16.79 | 627.20 | 37.4 | 2.12 |
| | 2023年12月期予想 | 108 | 35.0% | 22.72 | 627.20 | 27.6 | 0.79 |
| アプライド・マテリアルズ (AMAT) (億USドル、USドル) | 2021年10月期 | 69 | | 6.56 | | | |
| | 2022年10月期予想 | 85 | 23.2% | 8.06 | 135.48 | 16.8 | 0.72 |
| | 2023年10月期予想 | 110 | 29.4% | 10.43 | 135.48 | 13.0 | 0.44 |
| KLAコーポレーション (KLAC) (億USドル、USドル) | 2021年6月期 | 25 | | 13.64 | | | |
| | 2022年6月期予想 | 36 | 44.0% | 19.69 | 361.03 | 18.3 | 0.42 |
| | 2023年6月期予想 | 48 | 33.3% | 26.26 | 361.03 | 13.7 | 0.41 |
| シノプシス (SNPS) (億USドル、USドル) | 2021年10月期 | 7.4 | | 4.82 | | | |
| | 2022年10月期予想 | 10.0 | 35.1% | 5.85 | 325.22 | 55.6 | 1.58 |
| | 2023年10月期予想 | 13.0 | 30.0% | 7.63 | 325.22 | 42.6 | 1.42 |

出所：楽天証券

注1：予想は楽天証券。

注2：株価はアメリカ上場株、アムステルダム上場株、日本株ともに2022年3月22日終値。

半導体関連株の業績とPER、PEG

| 銘柄 (ティッカーまたはコード) (単位) | 決算期 | 営業利益 | 前年比 | EPS | 株価 | PER (倍) | PEG |
|------------------------------------|------------|-------|--------|---------|--------|------------|------|
| 東京エレクトロン (8035) (億円、円) | 2021年3月期 | 3,207 | | 1560.1 | | | |
| | 2022年3月期予想 | 5,700 | 77.7% | 2671.4 | 59,480 | 22.3 | 0.29 |
| | 2023年3月期予想 | 7,200 | 26.3% | 3358.6 | 59,480 | 17.7 | 0.67 |
| レーザーテック (6920) (億円、円) | 2021年6月期 | 261 | | 213.5 | | | |
| | 2022年6月期予想 | 290 | 11.1% | 249.5 | 18,785 | 75.3 | 6.78 |
| | 2023年6月期予想 | 500 | 72.4% | 430.2 | 18,785 | 43.7 | 0.60 |
| アドバンテスト (6857) (億円、円) | 2021年3月期 | 707 | | 362.9 | | | |
| | 2022年3月期予想 | 1,150 | 62.7% | 448.8 | 9,100 | 20.3 | 0.32 |
| | 2023年3月期予想 | 1,550 | 34.8% | 604.8 | 9,100 | 15.0 | 0.43 |
| SCREENホールディングス (7735) (億円、円) | 2021年3月期 | 245 | | 325.6 | | | |
| | 2022年3月期予想 | 565 | 130.6% | 803.0 | 11,540 | 14.4 | 0.11 |
| | 2023年3月期予想 | 760 | 34.5% | 1,097.1 | 11,540 | 10.5 | 0.30 |
| ディスコ (6146) (億円、円) | 2021年3月期 | 531 | | 1,083.2 | | | |
| | 2022年3月期予想 | 860 | 62.0% | 1,723.5 | 32,000 | 18.6 | 0.30 |
| | 2023年3月期予想 | 1,070 | 24.4% | 2,139.1 | 32,000 | 15.0 | 0.61 |

出所：楽天証券

注1：予想は楽天証券。

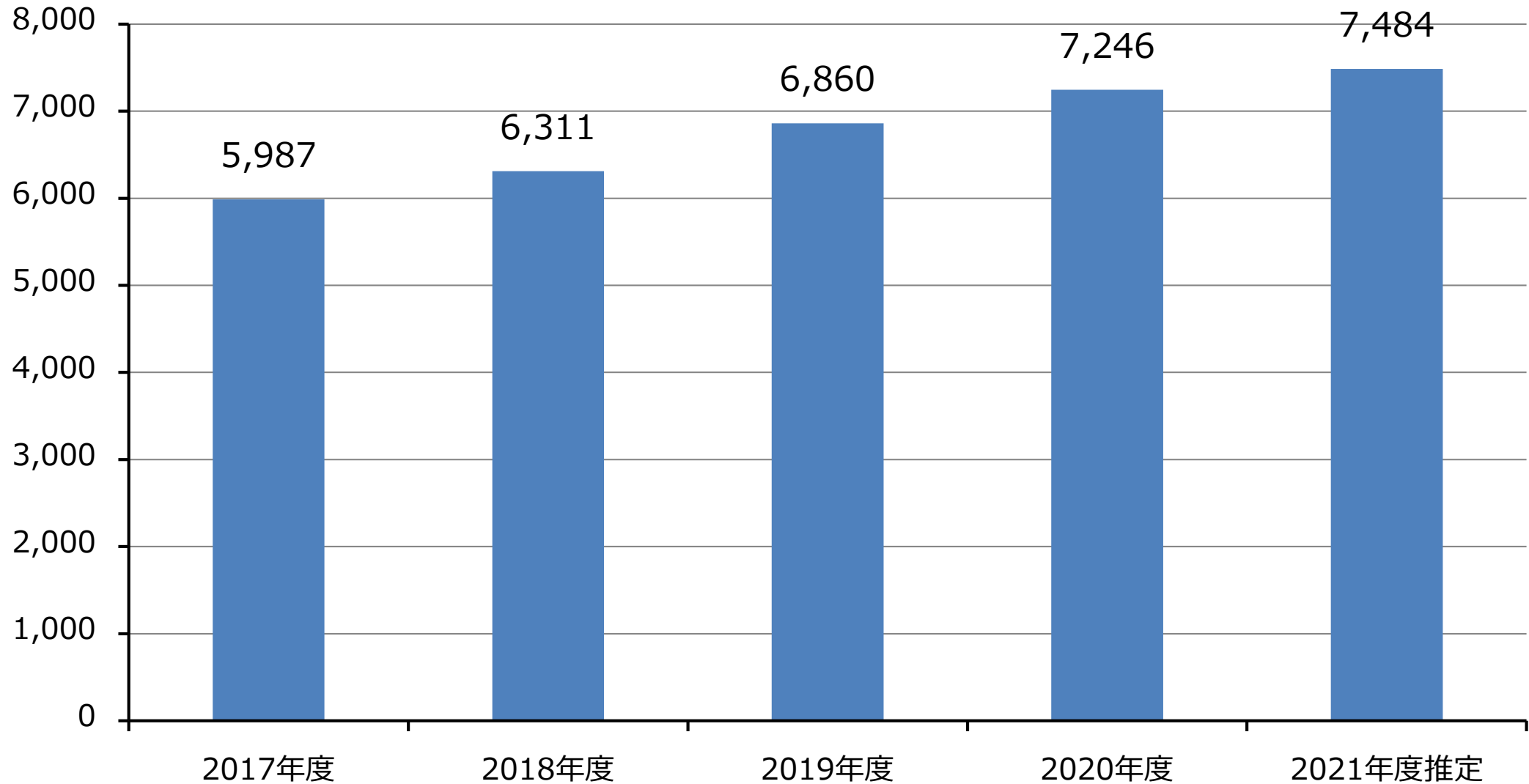
注2：株価はアメリカ上場株、アムステルダム上場株、日本株ともに2022年3月22日終値。

- 半導体関連企業のファンダメンタルズを確認するには少し時間がかかるが、ファンダメンタルズに変化がない場合は、今の株価は割安感が強い。銘柄分散、時間分散に留意しつつ再投資を考えたい。

アメリカの国防費

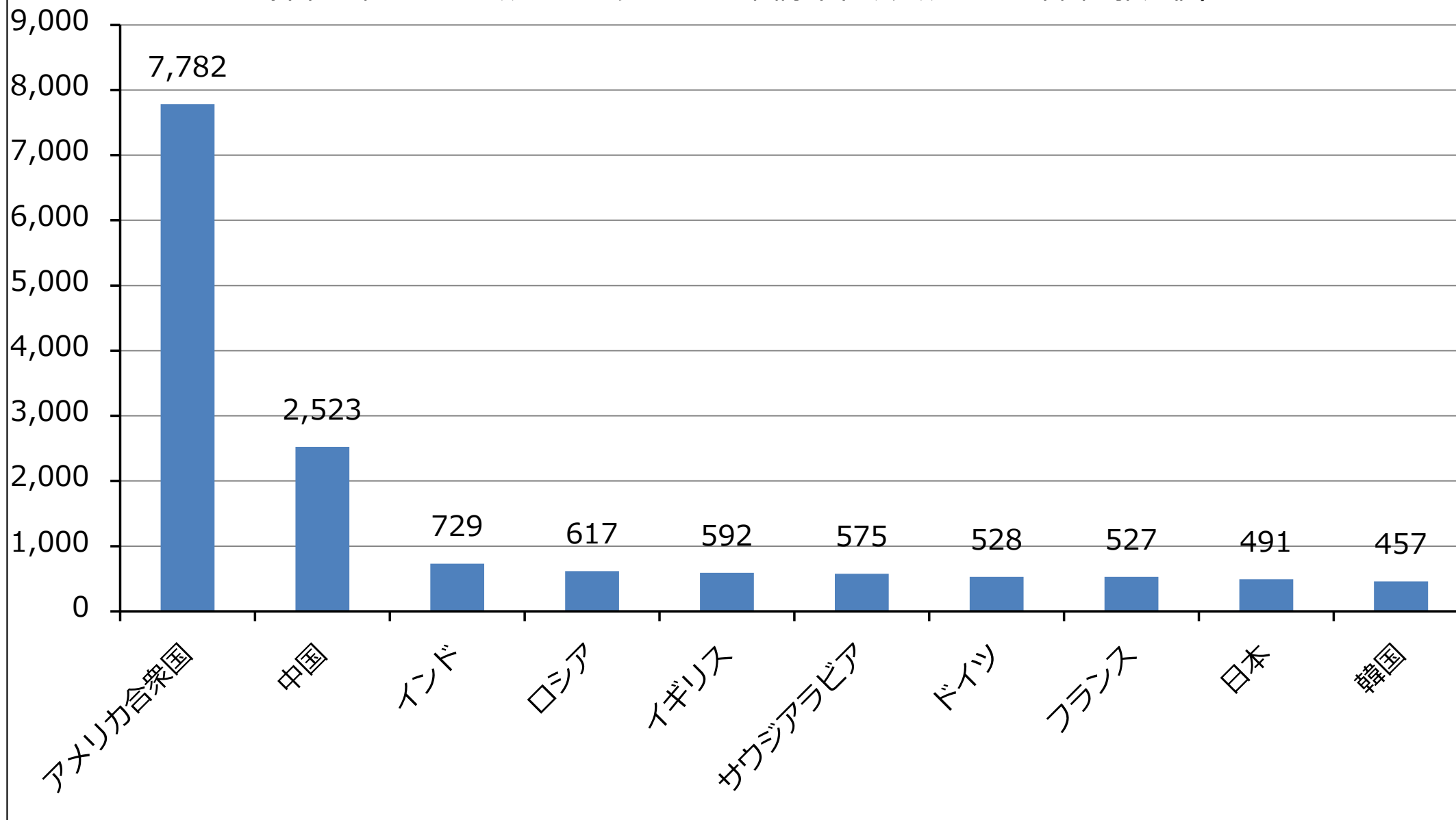
(単位：億ドル、出所：アメリカ合衆国ホワイトハウス

Historical Tablesより楽天証券作成)



主要国の軍事費（2020年）

（単位：億ドル、出所：ストックホルム国際平和研究所、注：中国は推定値）



世界の軍需関連企業ランキング（SIPRI）

| 順位 (2020年) | 順位 (2019年) | 会社名 | 国 | 兵器売上高 (2020年) | 兵器売上高 (2019年) | 総売上高 (2020年) | 兵器売上高比率 (2020年) |
|---------------|---------------|----------------------------|------|------------------|------------------|-----------------|--------------------|
| 1 | 1 | ロッキード・マーチン | アメリカ | 58,210 | 53,230 | 65,398 | 89 |
| 2 | - | レイセオン・テクノロジーズ | アメリカ | 36,780 | 38,421 | 56,587 | 65 |
| 3 | 2 | ボーイング | アメリカ | 32,130 | 33,580 | 58,158 | 55 |
| 4 | 3 | ノースロップ・グラマン | アメリカ | 30,420 | 29,220 | 36,799 | 83 |
| 5 | 5 | ジェネラル・ダイナミクス | アメリカ | 25,840 | 24,500 | 37,925 | 68 |
| 6 | 6 | BAEシステムズ | イギリス | 24,020 | 22,240 | 24,714 | 97 |
| 7 | 8 | NORINCO | 中国 | 17,930 | 15,580 | 70,997 | 25 |
| 8 | 7 | AVIC | 中国 | 16,980 | 16,710 | 67,923 | 25 |
| 9 | 9 | CETC | 中国 | 14,610 | 15,090 | 34,302 | 43 |
| 10 | 10 | L3ハリス・テクノロジーズ | アメリカ | 14,190 | 13,920 | 18,194 | 78 |
| 11 | 13 | エアバス | 欧州 | 11,990 | 11,290 | 56,893 | 21 |
| S | S | BAEシステムズ・インク (BAEシステムズ UK) | アメリカ | 11,900 | 11,400 | 11,900 | 100 |
| 12 | 12 | CASIC | 中国 | 11,870 | 11,850 | 37,686 | 32 |
| 13 | 14 | Leonardo | イタリア | 11,160 | 11,110 | 15,286 | 73 |
| 14 | 16 | Thales | フランス | 9,050 | 9,390 | 19,365 | 47 |
| 15 | 17 | ハンチングトン・インガルス・インダストリーズ | アメリカ | 8,240 | 7,740 | 9,361 | 88 |
| 16 | 18 | レイドス | アメリカ | 7,340 | 6,300 | 12,297 | 60 |
| 17 | 15 | Almaz-Antey | ロシア | 6,040 | 9,420 | 6,571 | 92 |
| 18 | 20 | ハネウェル・インターナショナル | アメリカ | 5,830 | 5,330 | 32,637 | 18 |
| 19 | 21 | ブーズ・アレン・ハミルトン | アメリカ | 5,500 | 5,140 | 7,859 | 70 |
| 20 | 24 | CSGC | 中国 | 5,360 | 4,610 | 33,859 | 16 |

単位：100万USドル、%

出所：ストックホルム国際平和研究所（SIPRI）より楽天証券作成

●ロシア＝ウクライナ戦争が招く軍備増強の時代

- ✓2022年2月16日付けロイターによれば、バイデン米大統領は、2023年度（2022年10月-2023年9月）の国防予算として7700億ドルを超える資金を議会に要請する見通し。トランプ前大統領が求めた過去最大の予算を上回るとみられる。
- ✓アメリカは、総額136億ドル（約1兆6,000億円）の予算を組んでウクライナを支援する。この予算の中にはウクライナへの兵器の供与等35億ドル、ウクライナの周辺国にアメリカ軍部隊を派遣する費用約30億ドル、食料や医薬品などの人道支援が含まれる。

●軍需企業がESG投資の対象になる？

- ✓2022年3月15日付け日経朝刊によれば、ESG（環境・社会・企業統治）投資家であるスウェーデンの金融大手SEBは、それまでの方針を見直し、一部のファンドについて軍需関連企業に投資できるようにした。理由は、防衛産業への投資は民主主義や人権を守るうえで重要だから。
- ✓ESG投資家はこれまで軍需関連企業には投資しないケースが多かった。SEBの方針転換が他のESG投資家（機関投資家）に波及するか、まだわからない。
- ✓2020年の世界のESG投資残高は、35.3兆ドル（GSIAによる。当時のドル円レートで3826兆円）、2018年比15%増。調査対象となった機関投資家の全運用資産98.4兆ドルの35.9%。

✓これに対して、アメリカの軍需関連企業の時価総額は、最大手のロッキード・マーチンが1204億ドル（3月22日終値ベース。1ドル=120円で14.4兆円）、2位のレイセオン・テクノロジーズが1511億ドル（18.1兆円）と大型株ではあるが下のほうのサイズになる。

✓ESG投資家の多くが、民主主義を守るために軍需産業への投資を解禁するなら、軍需関連企業の株価への影響は、長期的に大きなものとなろう。

●重要兵器

✓戦闘機

✓対戦車ミサイル

✓地对空ミサイル

✓ドローン、無人機

✓戦車

✓航空母艦

✓潜水艦

✓駆逐艦等。。。。

レイセオン・テクノロジーズの業績

| | 2019年12月期 | 2020年12月期 | 2021年12月期 | 2022年12月期 会社予想 (今回) | 2022年12月期 楽天証券予想 (今回) | 2023年12月期 楽天証券予想 (今回) |
|-------|-----------|-----------|-----------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 売上高 | 45,349 | 56,587 | 64,388 | 69,000 | 70,000 | 78,000 |
| 前年比 | 30.7% | 24.8% | 13.8% | 7.2% | 8.7% | 11.4% |
| 営業利益 | 4,914 | -1,889 | 4,958 | | 6,600 | 8,000 |
| 営業利益率 | 10.8% | -3.3% | 7.7% | | 9.4% | 10.3% |
| 前年比 | 70.8% | 赤転 | 黒転 | | 33.1% | 21.2% |
| 当期純利益 | 5,537 | -3,519 | 3,864 | | 5,370 | 6,520 |
| 前年比 | 5.1% | 赤転 | 黒転 | | 39.0% | 21.4% |
| EPS | 3.69 | -2.35 | 2.58 | | 3.58 | 4.35 |
| 配当 | 2.94 | 2.16 | 2.01 | | 2.04 | 2.04 |
| PER | 27.5 | -43.2 | 39.4 | | 28.3 | 23.3 |

株価 (NYSE) 101.38 米ドル (2022年3月22日)

時価総額 151,107 百万ドル (2022年3月22日)

発行済株数 1,500.2 百万株 (完全希薄化後)

発行済株数 1,490.5 百万株 (完全希薄化前)

単位：百万ドル、ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注2：EPSは完全希薄化後発行済み株式数で計算。ただし、時価総額は完全希薄化前発行済み株式数で計算。

注3：会社予想は予想レンジの中心値。

ロッキード・マーチンの業績

| | 2018年12月期 | 2019年12月期 | 2020年12月期 | 2021年12月期 | 2022年12月期 会社予想 (今回) | 2022年12月期 楽天証券予想 (今回) | 2023年12月期 楽天証券予想 (今回) |
|-------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 売上高 | 53,762 | 59,812 | 65,398 | 67,044 | 66,000 | 66,000 | 71,000 |
| 前年比 | 7.6% | 11.3% | 9.3% | 2.5% | -1.6% | -1.6% | 7.6% |
| 営業利益 | 7,334 | 8,545 | 8,644 | 9,123 | 8,530 | 8,600 | 9,800 |
| 営業利益率 | 13.6% | 14.3% | 13.2% | 13.6% | 12.9% | 13.0% | 13.8% |
| 前年比 | 8.7% | 16.5% | 1.2% | 5.5% | -6.5% | -5.7% | 14.0% |
| 当期純利益 | 5,046 | 6,230 | 6,833 | 6,315 | 7,320 | 7,400 | 8,430 |
| 前年比 | 157.1% | 23.5% | 9.7% | -7.6% | 15.9% | 17.2% | 13.9% |
| EPS | 18.40 | 22.71 | 24.91 | 23.02 | 26.69 | 26.98 | 30.73 |
| 配当 | 8.20 | 9.00 | 9.80 | 10.60 | | 11.40 | 12.20 |
| PER | 24.0 | 19.4 | 17.7 | 19.1 | 16.5 | 16.3 | 14.3 |

株価 (NYSE) 440.59 米ドル (2022年3月22日)

時価総額 120,413 百万ドル (2022年3月22日)

発行済株数 274.3 百万株 (完全希薄化後)

発行済株数 273.3 百万株 (完全希薄化前)

単位：百万ドル、ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注2：EPSは完全希薄化後発行済み株式数で計算。ただし、時価総額は完全希薄化前発行済み株式数で計算。