

日本株式

日本のグリーンテックの投資機会 - アップデート

2021年12月21日

Chief Investment Office GWM

居林 通、日本株リサーチヘッド; 小林 千紗、アナリスト

- 技術の急速な進歩、消費者の嗜好の変化、政府支援を背景に、世界の電気自動車(EV)市場は急激に拡大している。2030年には、世界の新車販売に占めるEVの割合は45%を超えるだろう。
- 日本の自動車メーカーはEV戦略において世界の競合他社に追い付き、今後数年間で再評価が進むものと予想する。
- サプライチェーンの混乱の解消と堅調な最終需要を背景に、企業利益は2022年も回復が続く可能性が高い。

日本の自動車メーカーがEV戦略で追い上げ

世界的なEV化の流れの中で、自動車セクターは日本のグリーンテックという我々の投資テーマにおいて重要な役割を果たしている。日本の自動車メーカーは、投資家から欧米競合他社に後れを取っているとみなされている。だが我々は、日本の自動車メーカーはここへきてEV戦略で世界の競合他社に追いつきつつあり、今後数年で再評価されると予想する。

直近数カ月、日本の大手自動車メーカーは自社のEV戦略の強化に乗り出している。国内最大手メーカーは今回、2030年のEV販売目標を、3カ月前の200万台から350万台へと大幅に引き上げた。同社販売台数全体のおよそ35%をEVにする公算だ。高級車ブランドについては2035年までに100%EVに切り替える計画だ。国内2位メーカーも2040年までに全車種のEV化、また3位メーカーは、2030年までに50%のEV化を目指す。バッテリー戦略については、日本の自動車メーカーは大手各社と提携しており、特に最大手メーカーはリチウムイオン電池(LiB)、鉄リン酸リチウムイオン電池(LFP)、全固体電池(SSB)など各種バッテリーの大量生産に乗り出す計画である。今後10年間のEV生産の拡大に向けた準備は着々と進んでいる。これは、今後2~3年間で、従来型の自動車メーカーと新興電気自動車メーカーとのバリュエーション(株価評価)格差に極めて重要な示唆をもたらすものと考えられる。

NEVポートフォリオ戦略が高い利益率要因に

世界の競合他社がEV(純粋なEVとプラグインハイブリッド車(PHEV))にのみ資源を集中させているのに対して、国内最大手メーカーはEV、PHEV、燃料電池車(FCEV)、ハイブリッド車(HEV)を含む次世代自動車(NEV)ポートフォリオ戦略を追求している。同社は多くの異なる分野で開発を行っており、それに対して投資効率を疑問視する声があることは理解しているが、同社は主要な電気自動車部品(高出力モーター、大容量インバーター、高付加価値空調システム等)をすべての車種で共有することで、比較的高い利益率とフリー・キャッシュフローを維持できると考える。同社は世界最大の生産台数と年間1,000万台近くの販売台数を誇り、その拡張性を生かしてNEVポートフォリオ戦略を追求できる数少ない企業の1つである。さらに、1997年に最初のハイブリッド車を発売して以降、世界をリードするフルハイブリッド車メーカーに数えられる同社では、内燃機関車の収益性とHEVの収益性に大きな差がない。同社の営業利益はここ数年でEVやバッテリー技術への投資を開始した世界の競合他社を大きく上回っており、今後EVへの移行過程においてもその差は維持される可能性が高い。

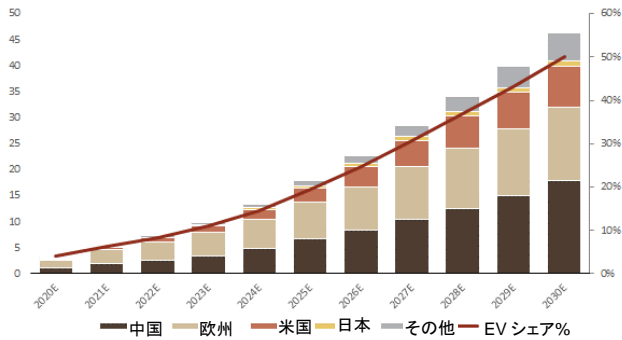
EV市場の世界シェアは2030年までに45%を超えると予想

世界のEV市場は、急速な技術の進歩と政府支援を受けて拡大している。欧州では今年年初からの新車販売に占めるEVの割合が約20%となり、中国ではNEVの販売は2倍に拡大している。バッテリーコストの低下や充電時間の短縮、自動運転機能

日本株式

の急激な改善が進む中で販売車種は日に日に増えており、EV市場は線形ではなく指数関数的に拡大すると予想する。我々は、世界の新車販売に占めるEVの割合は2025年までに約20%、2030年までに45%超に拡大すると考える(図表1参照)。2030年までの間、EV販売は毎年約30%の年平均成長率で拡大すると見込む。

図表 1 – 世界の EV 新車販売予想と EV 普及率
(単位:百万台)



注: 上図はバッテリー式電気自動車(BEV)、プラグインハイブリッド車(PHEV)および燃料電池車を含む。フルハイブリッド車およびマイルドハイブリッド車は含まない。

出所: UBS

コロナ禍からの回復の1年

世界の自動車メーカーはこの1年、新型コロナウイルス感染拡大に伴うサプライチェーンの混乱に苦しんできた。日本企業も例外ではない。だが、半導体企業がフル稼働しており、他の部品不足も解消に向かっており、在庫の積み増しニーズが旺盛なことから、日系メーカーの自動車生産は2022年に過去最高を記録する可能性が高い。さらに重要なことに、自動車需要は、特に日本の自動車メーカーの主力市場である米国では衰えておらず、これが日本の自動車関連のグリーンテック銘柄の企業利益の力強い回復と、ひいては日本株式市場全体を上回る株価パフォーマンスを下支えすると考える。

大きなプレミアム格差

2020年以降、EV専門企業の株価評価には大幅なプレミアムが付与されている。現在、世界の自動車メーカーの時価総額上位10社のうち5社をEV専門企業が占める。2015年以降、従来型の自動車メーカーの中で最も時価総額が拡大したのは50%増加した米大手メーカーであり、2位が40%の国内最大手メーカーである。一方、EV専門の米大手メーカーの時価総額は33倍、次いで中国大手は8.1倍に拡大している。最近上場したEV専門の新興企業2社は、それぞれ今年12月と10月に初めてEVを出荷し始めたばかりだが、そうした企業でさえも時価総額では世界の第5位、第9位につけている。内燃機関車を扱う伝統的な自動車メーカーは著しく割安であるが、こうしたバリュエーション格差は数年後には縮小するものと考えている。

日本株式

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルス・マネジмент(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したりサーチラポートをもとに、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジмент株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価値、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジмент株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 3233 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、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジмент株式会社のお客様の場合、約定代金に対して最大 1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大 3.3%(税込)の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大 0.3%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大 5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大 2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大 2.75%(年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

日本株式

「UBS 投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大 1.76% (税込) をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの 0.5% または 0.5 円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの 1% を上限とします。

UBS 銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人である UBS AG および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント 2021 無断転載を禁じます。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社はすべての知的財産権を留保します。事前の許可なく、本資料を転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者
商号等: 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 649 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、一般社団法人金融先物取引業協会

金融商品仲介業務を行う金融商品仲介業者
商号等: UBS SuMi TRUST ウェルス・アドバイザー株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号