

PASSION
FOR THE
BEST

インターネットライブセミナー資料(2016年の暦年展望資料から抜粋)

アベノミクスは短期戦から長期戦への分岐点

～住宅・建設に注目。晴れた日にロボット社会が見える？電池に注目～



チーフテクニカルアナリスト 兼 シニアストラテジスト 木野内 栄治

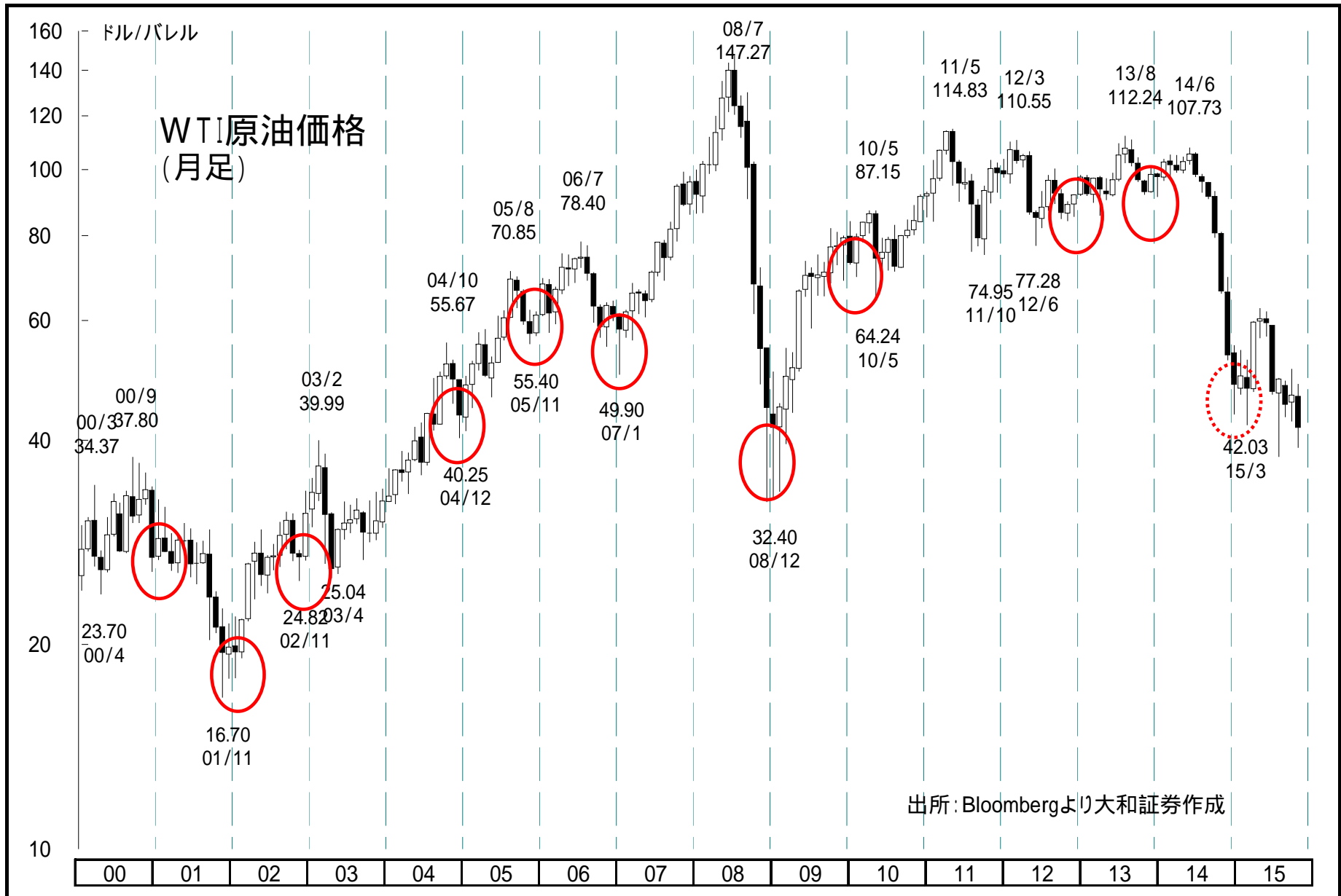
1988年に大和証券に入社。各種アナリストランキングにおいて、2003年から13年連続となる直近まで、市場分析部門などで第1位を獲得。平成24年度東洋経済新報社高橋亀吉記念賞優秀賞受賞。日経ヴェリタス月例コラム執筆担当、ロイター通信日本語ニュースサイト・コラム執筆、TV東京系列の経済番組ニュースモーニングサテライトのレギュラーコメンテーター、景気循環学会の理事なども務める。

2015年12月
木野内栄治

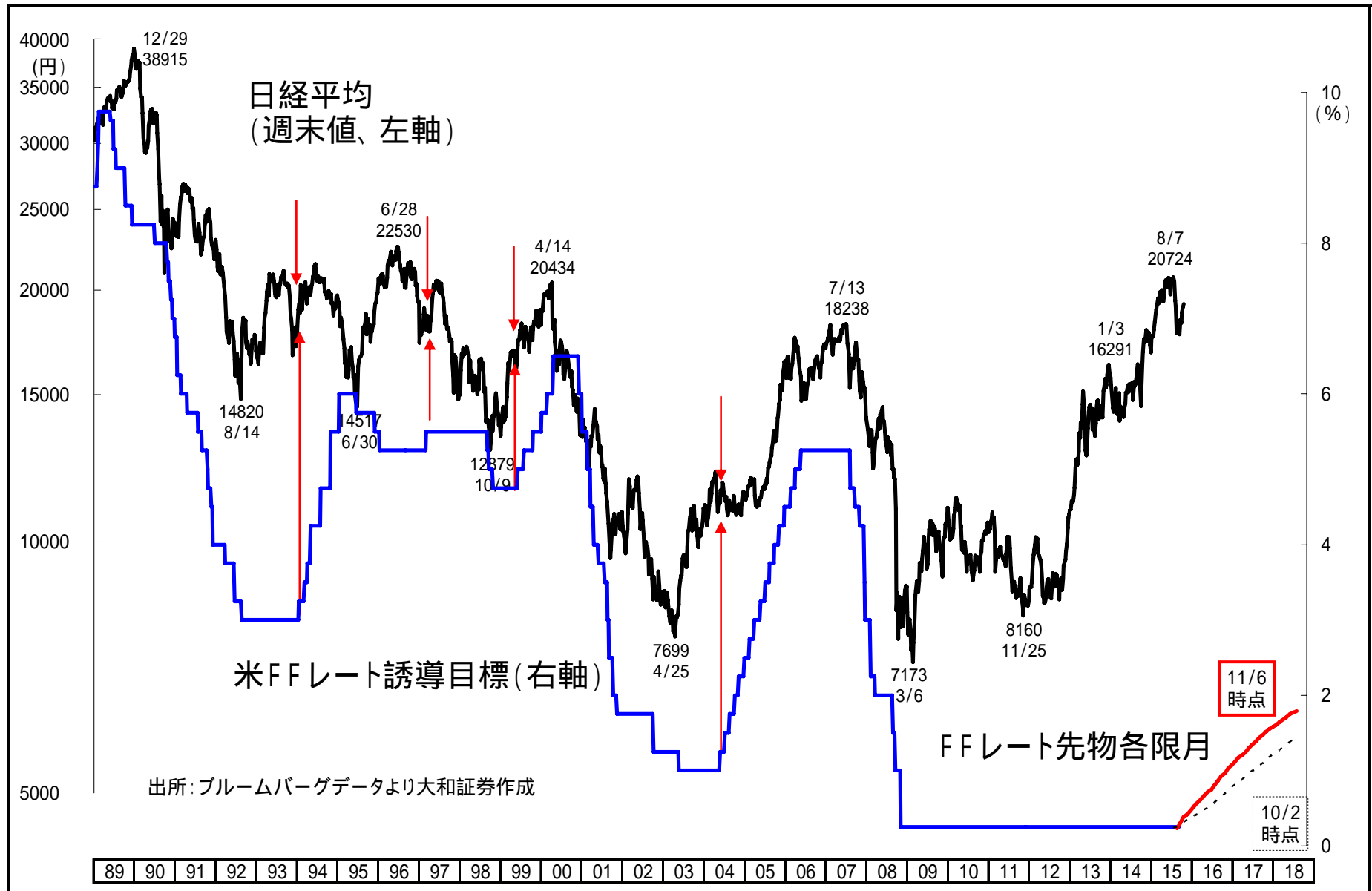
大和証券
Daiwa Securities

この資料は、ミーティング等における投資情報の提供活動に際し補助的資料として作成したもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。ご利用に際しては、末尾の開示事項の記載もご覧ください。なお、資料中の図表は作成時点の社名が作成者になっていることがありますが、ご了承ください。

原油価格は年末年始に底入れることが多い



米利上げは日本株高イベント



過去4回のFFレート引き上げ開始までの20日間のパフォーマンス平均

株価指数	騰落率
JASDAQインデックス	7.73%
日経JASDAQ平均	7.24%
TOPIX	3.32%
日経平均	3.21%
香港ハンセン指数	3.21%
韓国総合株価指数	2.32%
豪S&P/ASX200	1.49%
仏CAC	1.38%
独DAX	0.86%
S&P500	0.77%
NYダウ	0.66%
ナスダック総合指数	0.63%
加S&Pトロント総合指数	0.45%
英FT100	-0.42%

20日前が休場の場合、その前営業日で計算
出所：Bloomberg より大和証券作成

ウィッチング不安も、日本株のウェイト上げないと格好がつかない。資金シフトも

2015年 各国株価指数パフォーマンス

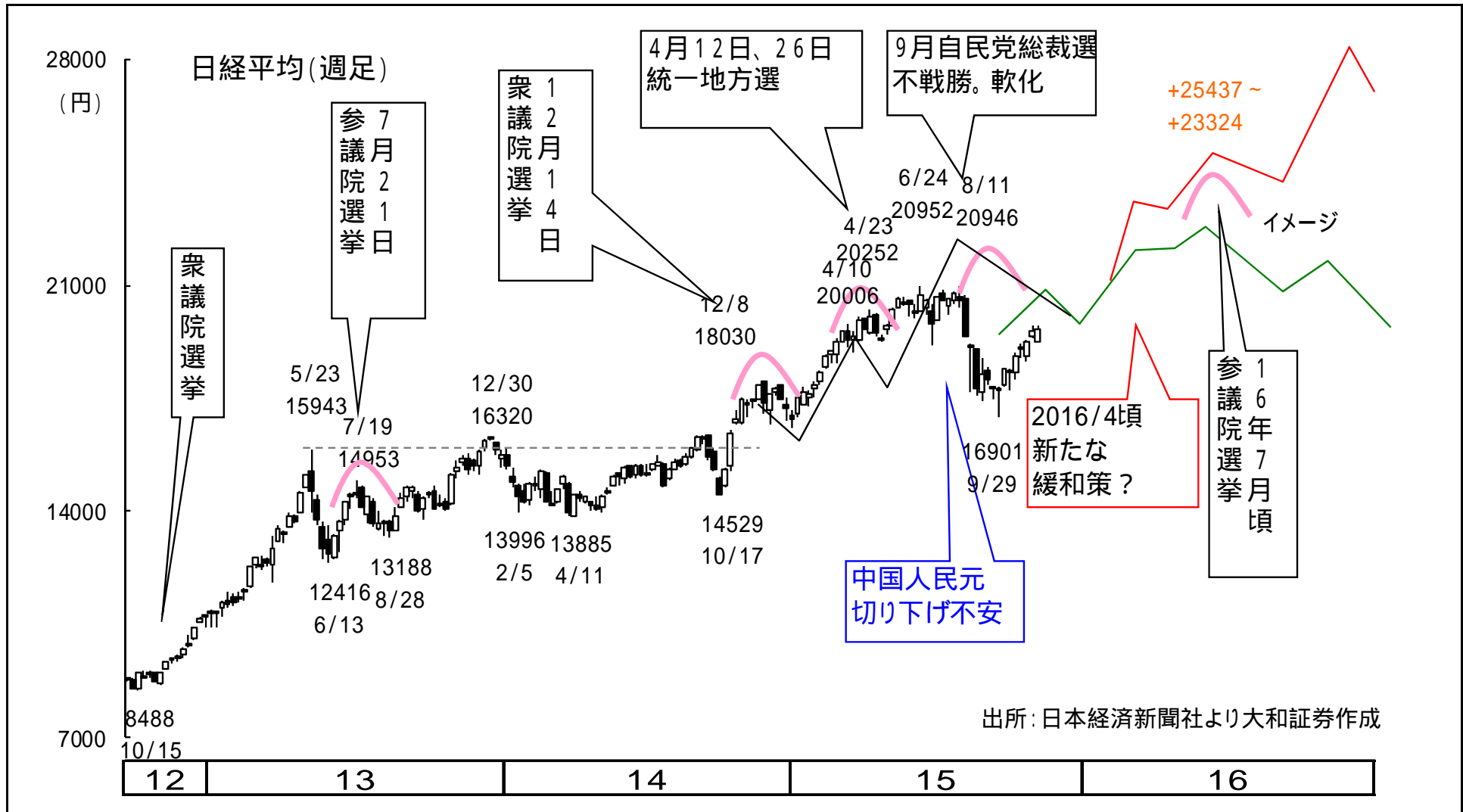
株価指数	現地通貨建て	英ポンド建て	ユーロ建て	米ドル建て
伊FTSE MIB	13.3%	5.9%	13.3%	2.0%
日経平均	11.7%	12.9%	20.8%	8.8%
仏CAC40指数	9.6%	2.4%	9.6%	-1.3%
独DAX指数	8.9%	1.7%	8.9%	-2.0%
ナスダック総合	7.7%	11.7%	19.5%	7.7%
ユーロ・ストックス50	4.8%	-2.1%	4.8%	-5.6%
オランダAEX指数	4.0%	-2.8%	4.0%	-6.3%
S&P500種	0.2%	4.0%	11.3%	0.2%
OMXストックホルム30	-0.7%	-5.4%	1.2%	-8.8%
NYダウ工業株	-1.4%	2.3%	9.4%	-1.4%
メキシコボルサ	-2.1%	-12.0%	-5.8%	-15.1%
スイスSMI	-3.1%	0.7%	7.8%	-3.0%
スペインIBEX35指数	-4.3%	-10.6%	-4.3%	-13.8%
豪S&P/ASX200	-5.6%	-13.4%	-7.3%	-16.5%
英FTSE100	-6.6%	-6.6%	0.0%	-9.9%
ハンセン指数	-7.2%	-3.6%	3.1%	-7.1%
ブラジル・ボベスパ	-11.1%	-35.7%	-31.2%	-38.0%
S&Pトロント総合	-11.7%	-21.6%	-16.1%	-24.4%

昨年末～12/8まで。出所：ブルームバーグデータより大和証券作成

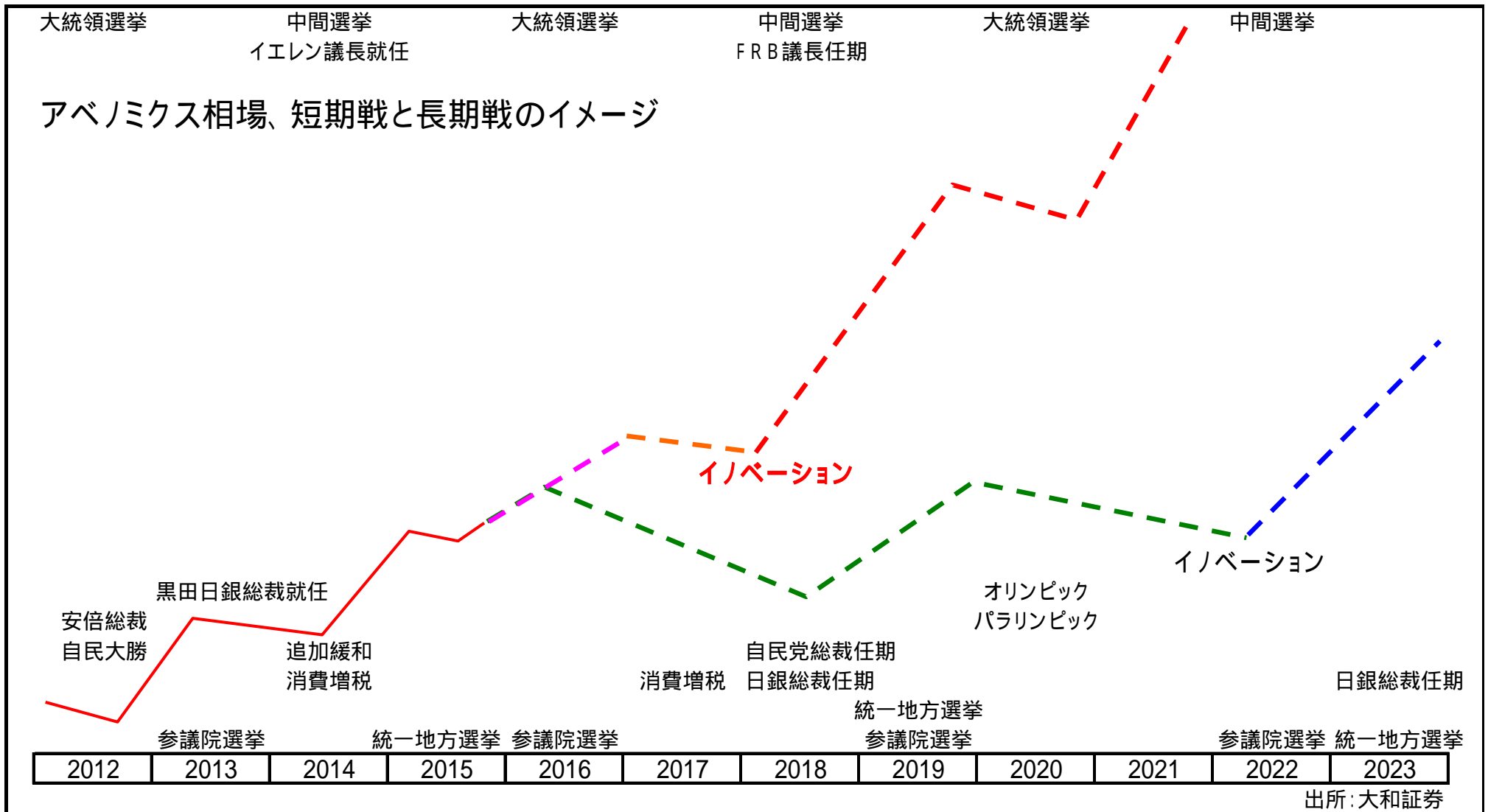
騰落レシオの超過熱圏入りの賞味期限切れ調整は、足もと下値メド到達



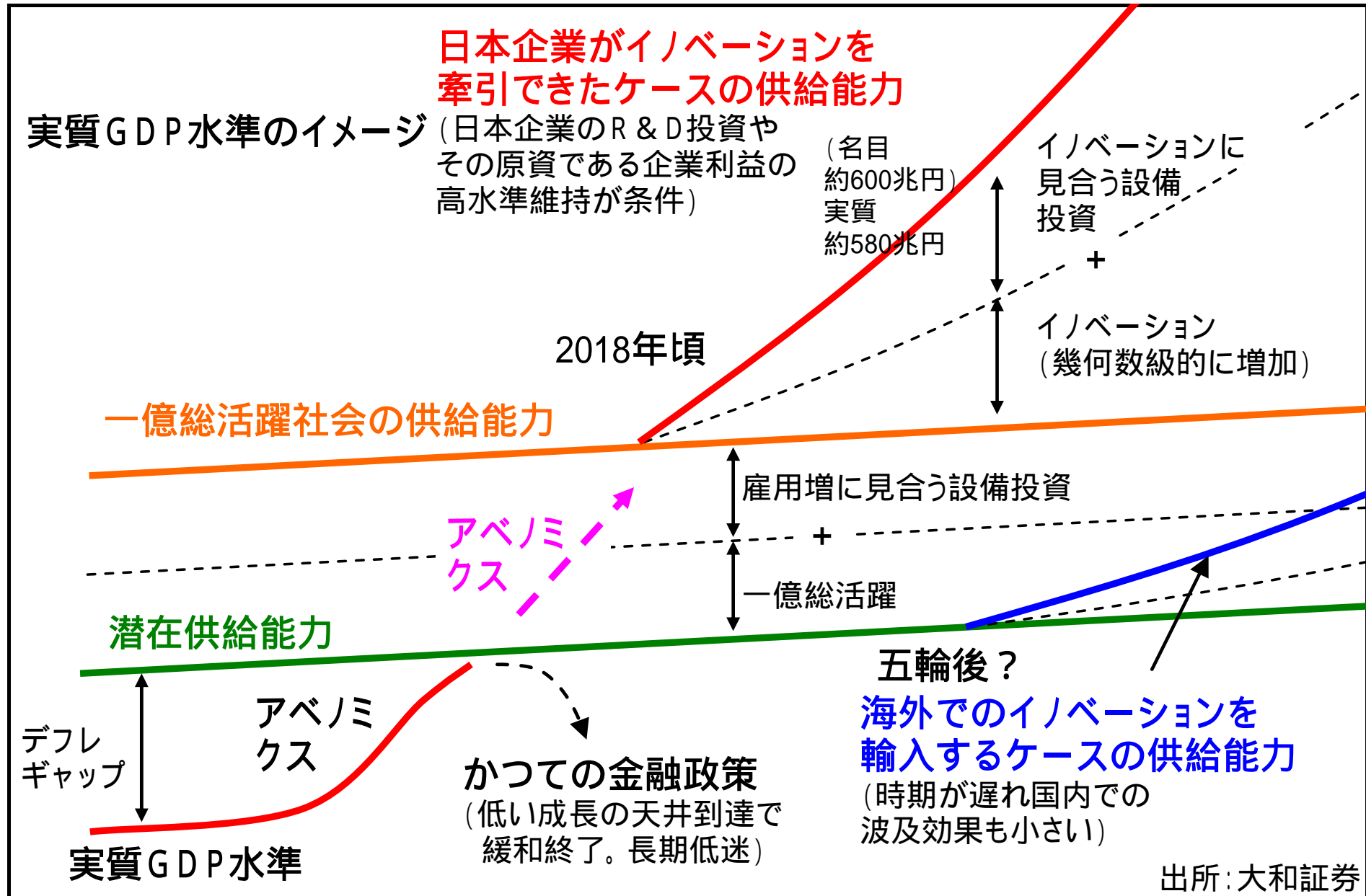
昨年の見通しの振り返りと2016年の見通し。2016年も中国人民元の切り下げには注意



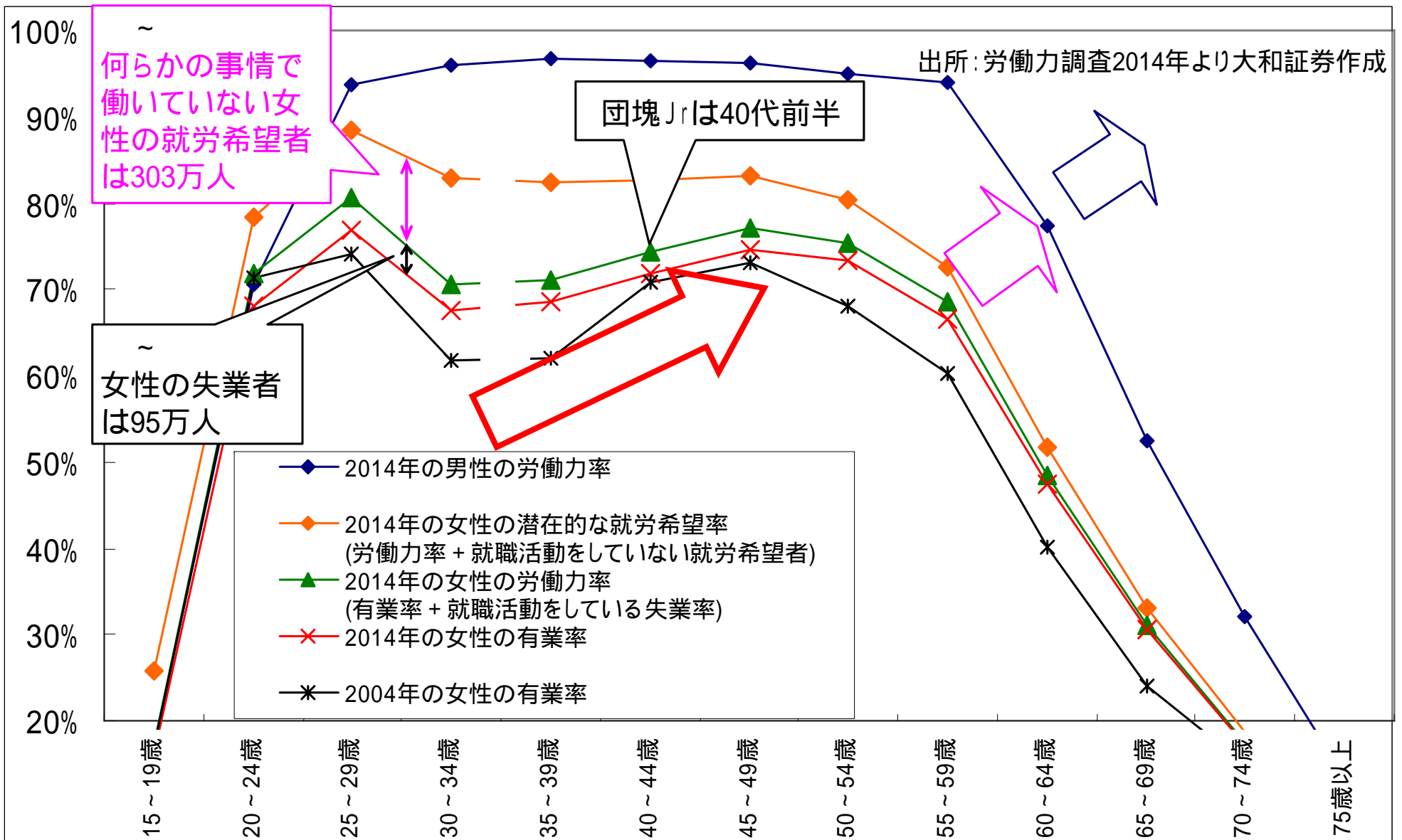
(1-1.1) 参院選で天井想定が2016年の標準。大家族化政策成功なら長期上昇相場へ



(1-3.2) 低い成長の天井を打破するのが一億総活躍政策。その先には早期のイノベーションへ



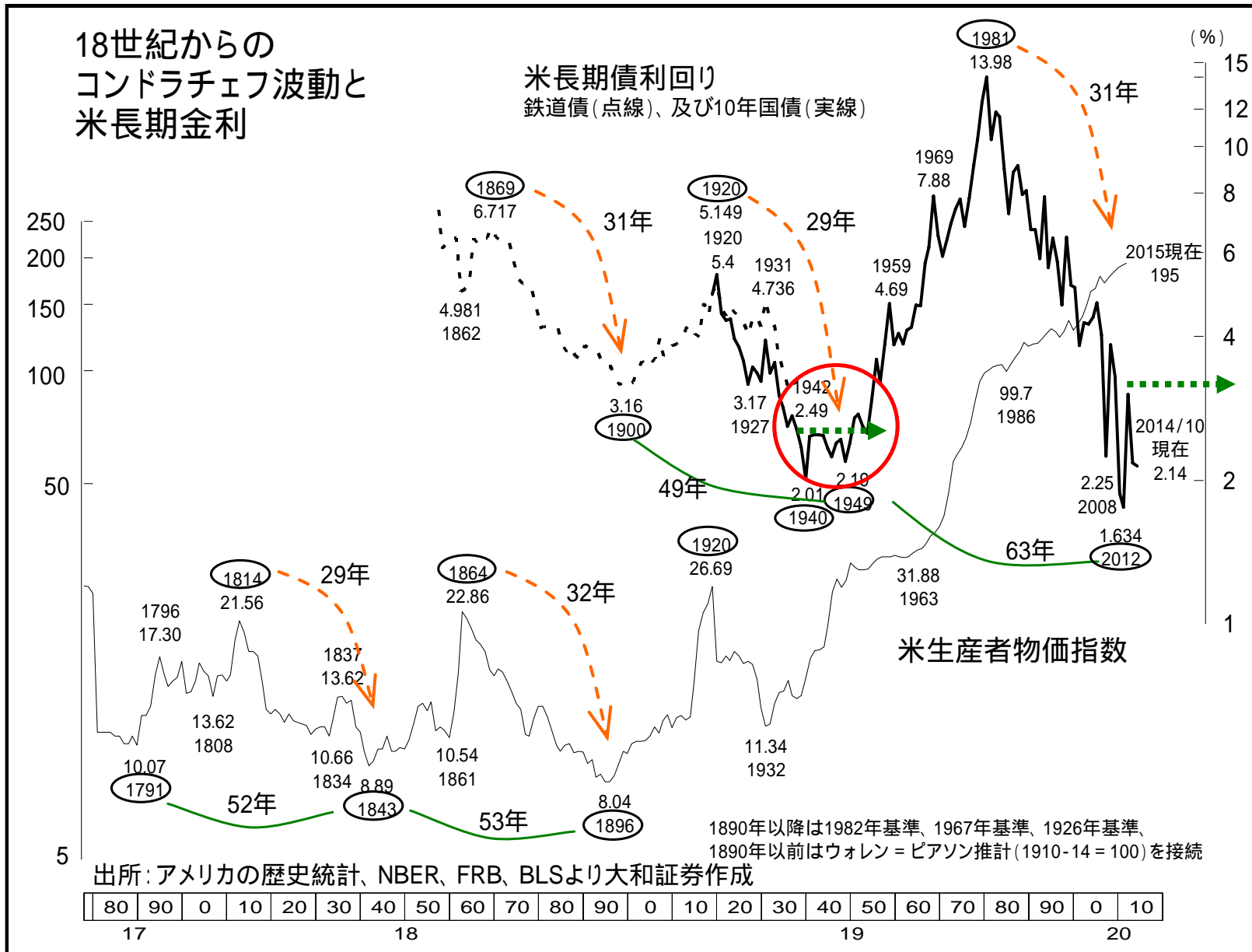
(1-1.2) 団塊ジュニアの女性が再就労の道を切り開く中、潜在的な就労希望者が後に続こう



(10-7)ドル建てTOPIX、TOPIXは日経平均の23000円ではフシを抜けず



(6-1.1) 前回のコンドラチェフ波動のボトムでは、米国は長期金利の釘付け政策を実施



(6-5) 日銀主催の国際金融フォーラムでの発言は非伝統的な金融政策の長期化を示唆

3. 金融危機後の緩慢な景気回復を巡る政策上の論点

少し長い目でみた政策上の論点を提示したいと思います。先般の金融危機後、各国では、非伝統的な金融政策の実施にもかかわらず、景気回復が従来の回復パスよりも緩やかなものにとどまっています。過去1年ほどの間、学界や中央銀行サークルでは、この点について活発な議論が行われてきました。これは、**1930年代後半にアルビン・ハンセンが唱えた「長期停滞論」に関するローレンス・サマーズの再考に端を発しています**。そして、金融危機後の緩慢な景気回復について、需要サイドの恒常的な弱さに起因する見方や、供給サイドの生産性の低さに起因する見方などが提示されています。このように、長期停滞論を巡っては様々な解釈や見解が存在しますが、こうした金融危機後の緩慢な景気回復を巡る議論を踏まえて、政策上の論点を3点提示したいと思います。

第1の論点は、金融政策運営において供給サイドへの影響をどの程度考慮するべきなのか、ということです。先般の金融危機後における緩慢な景気回復の背景の一つとして、**需要の低迷が、設備・研究開発投資の減少や労働意欲の喪失等を通じて供給サイドを毀損し、さらに成長期待の低下が需要不足を引き起こしうる**、といった需要と供給の相互連関の重要性が指摘されています。一方、金融政策運営の伝統的な考え方によると、**潜在成長率や自然失業率といった供給サイドは、金融政策運営において所与のものとして扱われます**。前述の緩慢な景気回復のメカニズムは、こうした伝統的な考え方によるどのような影響を及ぼしうるのでしょうか。

第2の論点は、**低い自然利子率のもと(低い潜在成長率、図表6-2.1の実線の交点が低い、筆者注)**での望ましい金融政策手段は何か、ということです。仮に、長期停滞論が示唆するように、自然利子率が、今後中長期にわたって過去と比べて相対的に低い水準にとどまるのであれば、その間、名目金利がゼロ近傍にとどまり、さらに、**金利正常化後もゼロあるいは非常に低い水準に低下しやすくなる**可能性があります。その場合、「出口の先」においても、現在行っている非伝統的な金融政策の役割が重要となり、ひいては、**非伝統的な金融政策はいわゆる「ニューノーマル」のもとでの伝統的な金融政策として位置づけられるようになる**のでしょうか。

第3の論点は、望ましいポリシー・ミックスとは何か、ということです。**低い自然利子率のもと(低い潜在成長率、図表6-2.1の実線の交点Aが低い、筆者注)**で経済が中長期にわたって停滞する場合、望ましい政策対応として、金融政策、財政政策、構造改革をどのように組み合わせるべきなのでしょうか。また、そうした最善のポリシー・ミックスを制約しうる要因 例 えば、**累増する政府債務残高や共通通貨圏のもとでの制約がある場合**(A'が望めないなら、筆者注)には、次善の**ポリシー・ミックスとして、どのような政策間の代替が考えられるのでしょうか**。(2015/6/4黒田日銀総裁講演録より抜粋。傍線は筆者)

(10-9) 株価理論はイールド・スプレッドが潜在成長率に連動することを示唆

株価理論では、株価が将来の税引後利益流を現在価値に割り引いた総計とし仮定し、期待投資収益率を r とすると、

$$VE = \frac{E_1}{1+r} + \frac{E_2}{(1+r)^2} + \frac{E_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{E_n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{E_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

P_n : 将来株価 ... VE : 株式価値 ...
 E : 税引一株益 ... r : 期待投資収益率

となる。また、利益は一定率に成長を続けると仮定すると (期待成長率 $=g$)、

$$E_t = E_0 \cdot (1+g)^t$$

$$VE = \sum_{t=1}^n E_0 \frac{(1+g)^t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

$\lim_{n \rightarrow \infty} VE =$ 株価とすると、

$$P_n = \lim_{n \rightarrow \infty} VE = E_0 \cdot \frac{1}{r-g}$$

$$P_0 = E_0 \cdot \frac{1}{r-g}$$

(一般に $0 < \frac{1+g}{1+r} < 1$)

更に、期待投資収益率はリスクフリー金利にリスクプレミアムを加えたものと考えられるので、

$$P_0 = E_0 \cdot \frac{1}{r_f + r_p - g}$$

r_f : リスクフリー金利
 r_p : リスクプレミアム

よって、予想PER = $\frac{1}{r_f + r_p - g}$

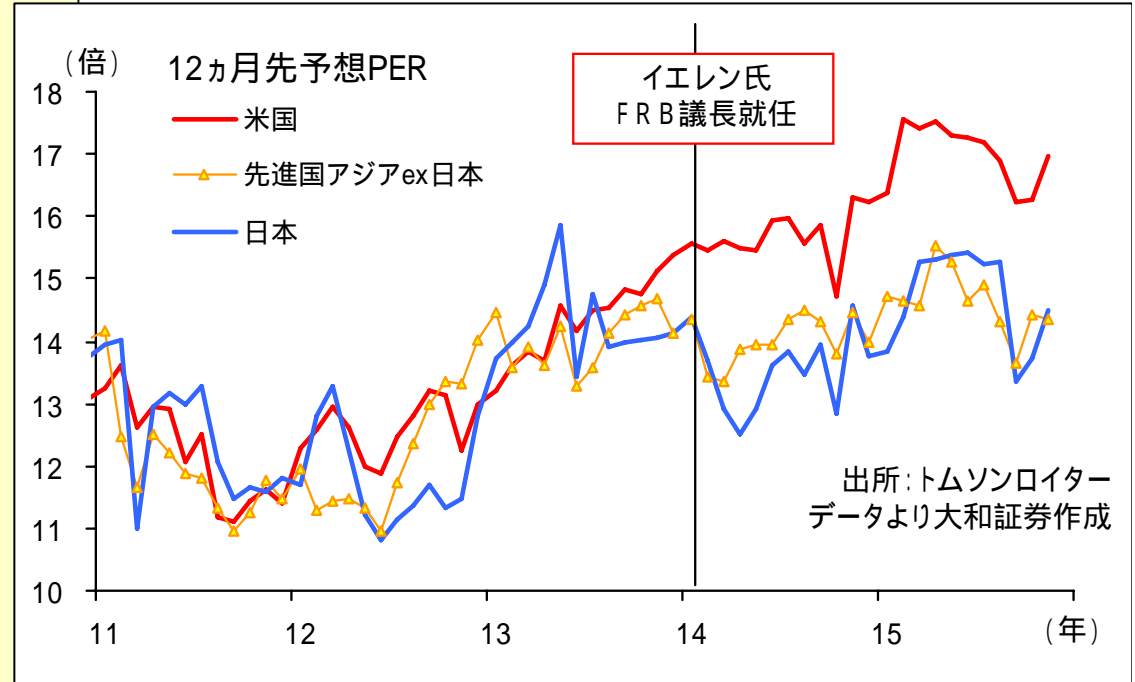
株式益回りはPERの逆数。またイールド・スプレッド = 長期国債利回り - 株式益回りなので、

イールド・スプレッドは

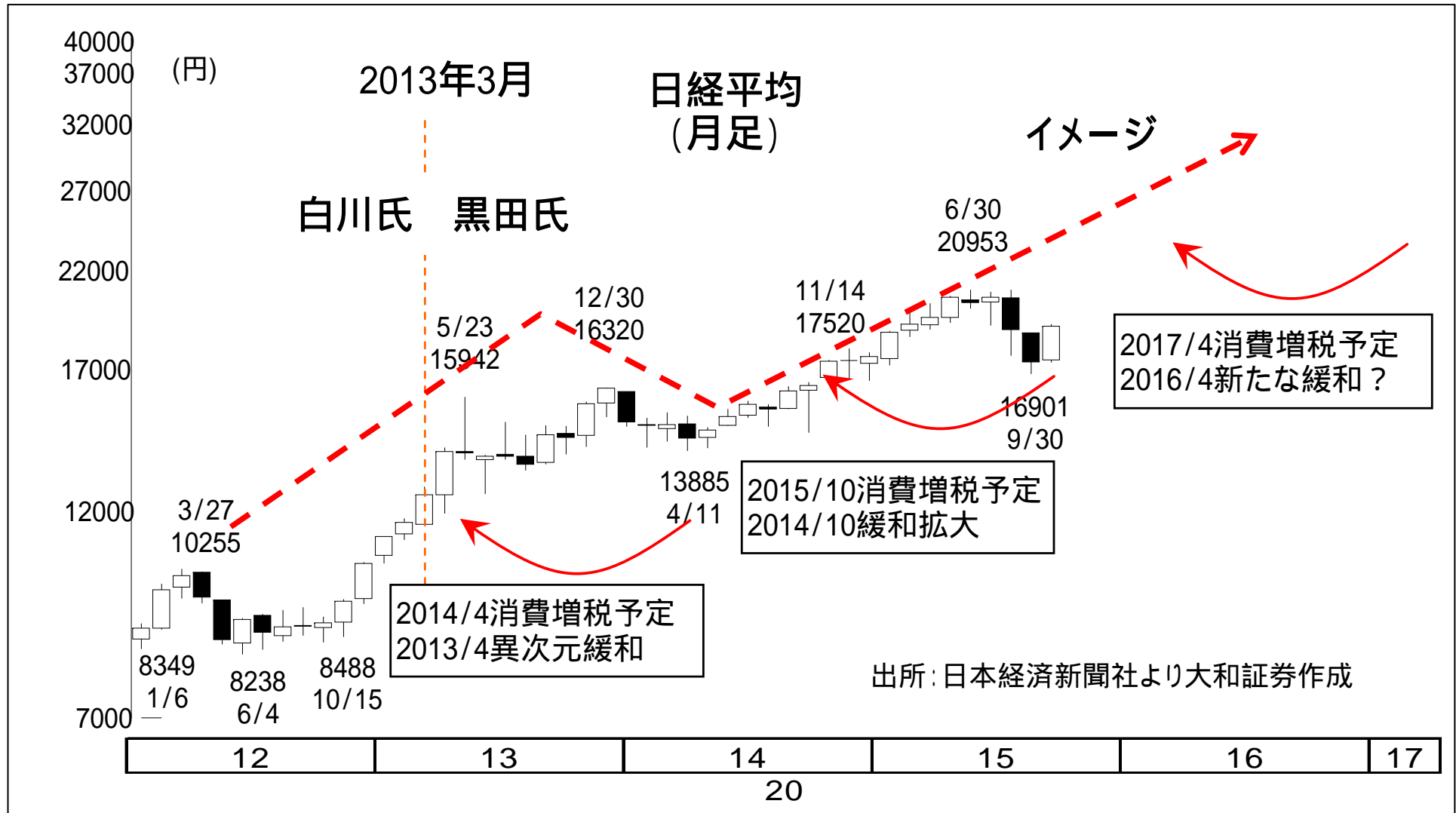
$$= r_f - (r_f + r_p - g)$$

$$= g - r_p$$

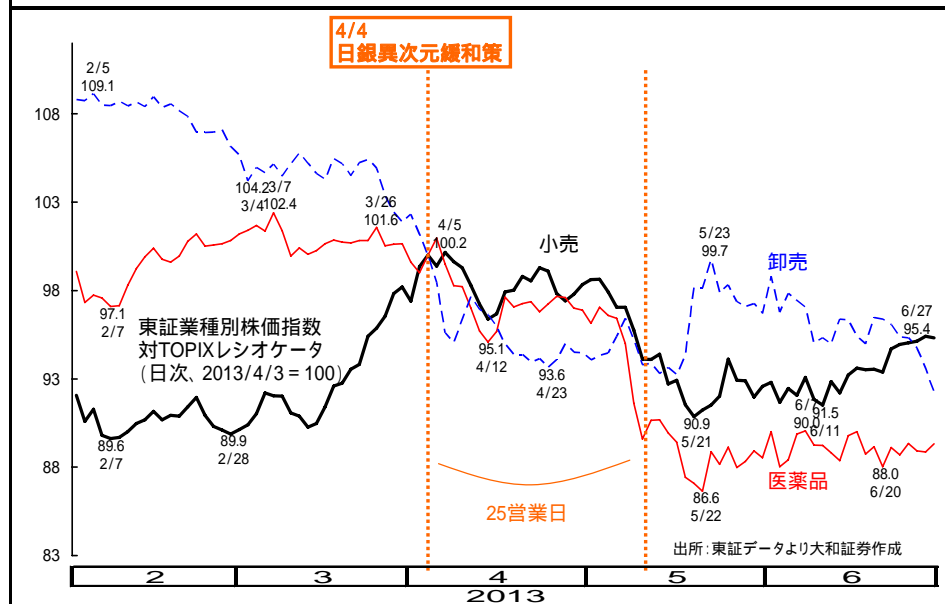
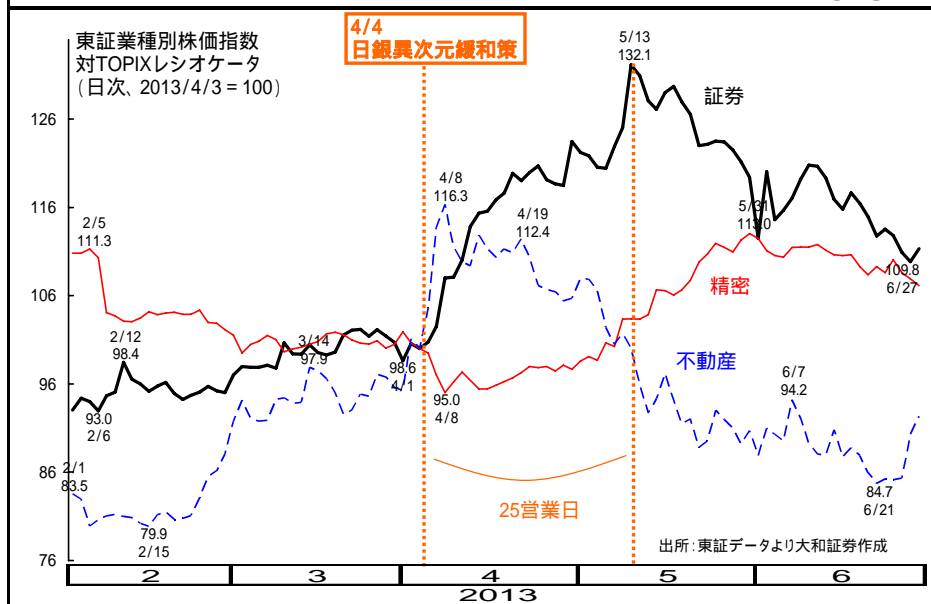
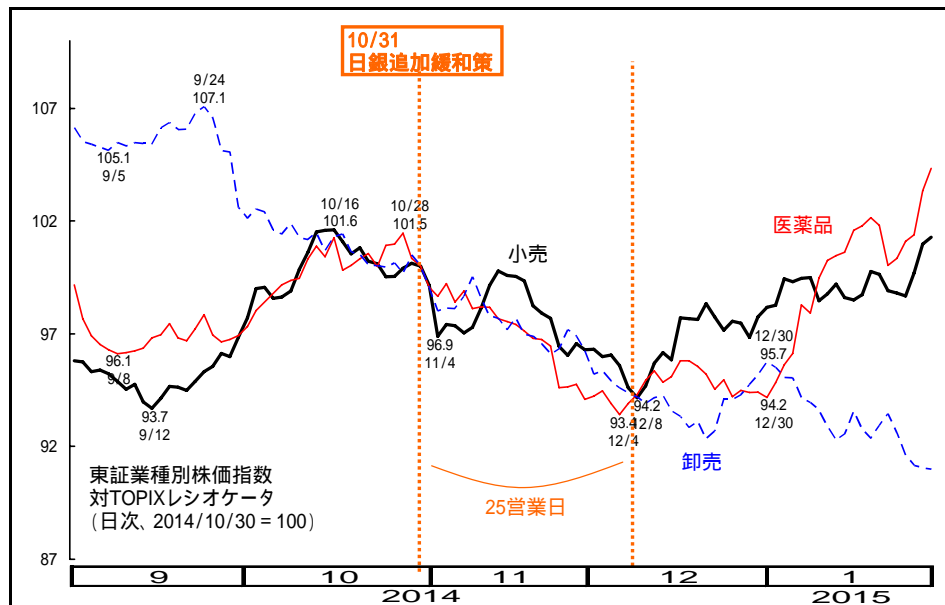
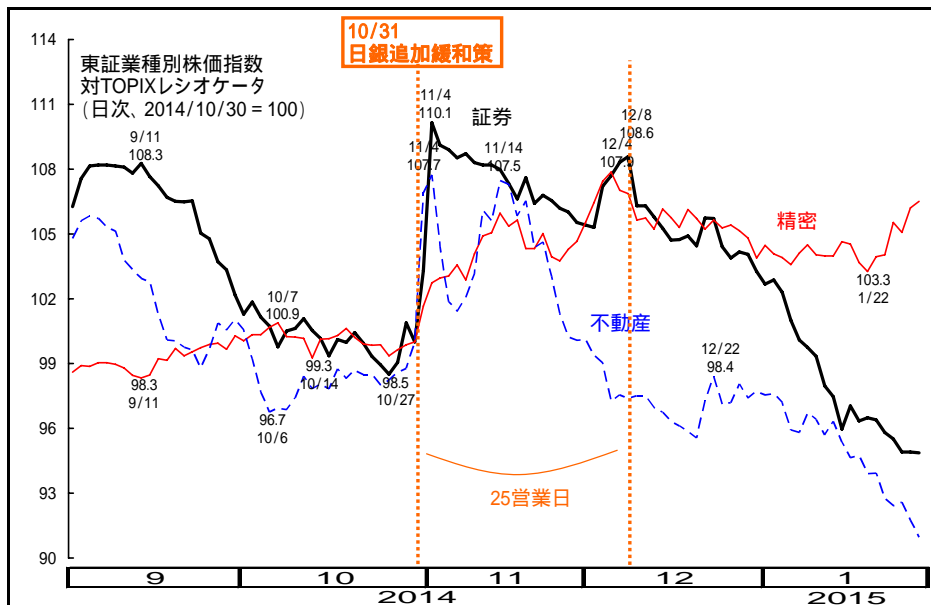
つまり、イールド・スプレッドは期待成長率からリスクプレミアムを引いたものに等しく、(リスクプレミアムが一定のもとで) 期待成長率が高まればイールド・スプレッドは拡大することになる。



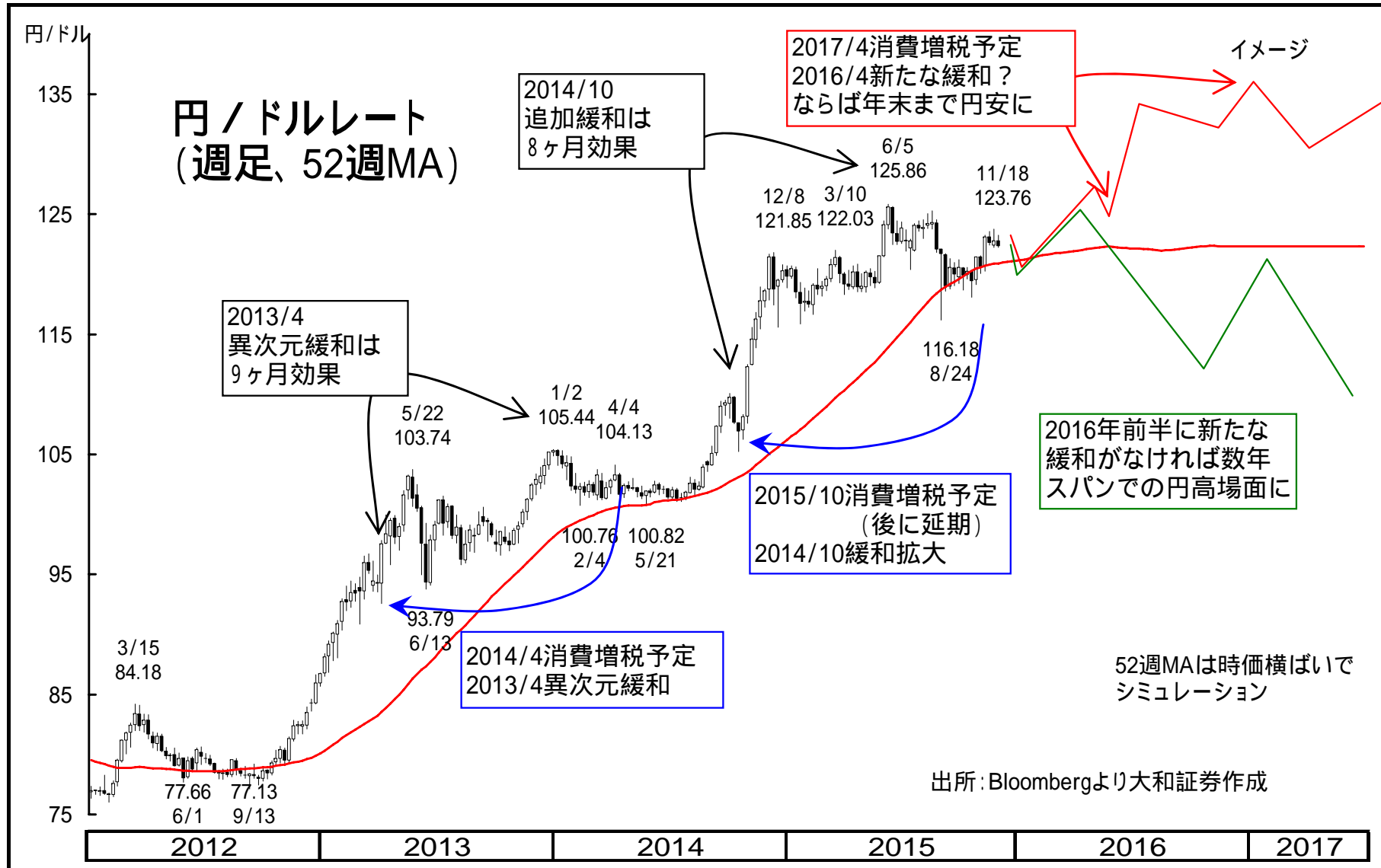
(6-7.4) 黒田総裁は相場の深押しを経験すると積極的に。消費増税1年前に新たな緩和策に



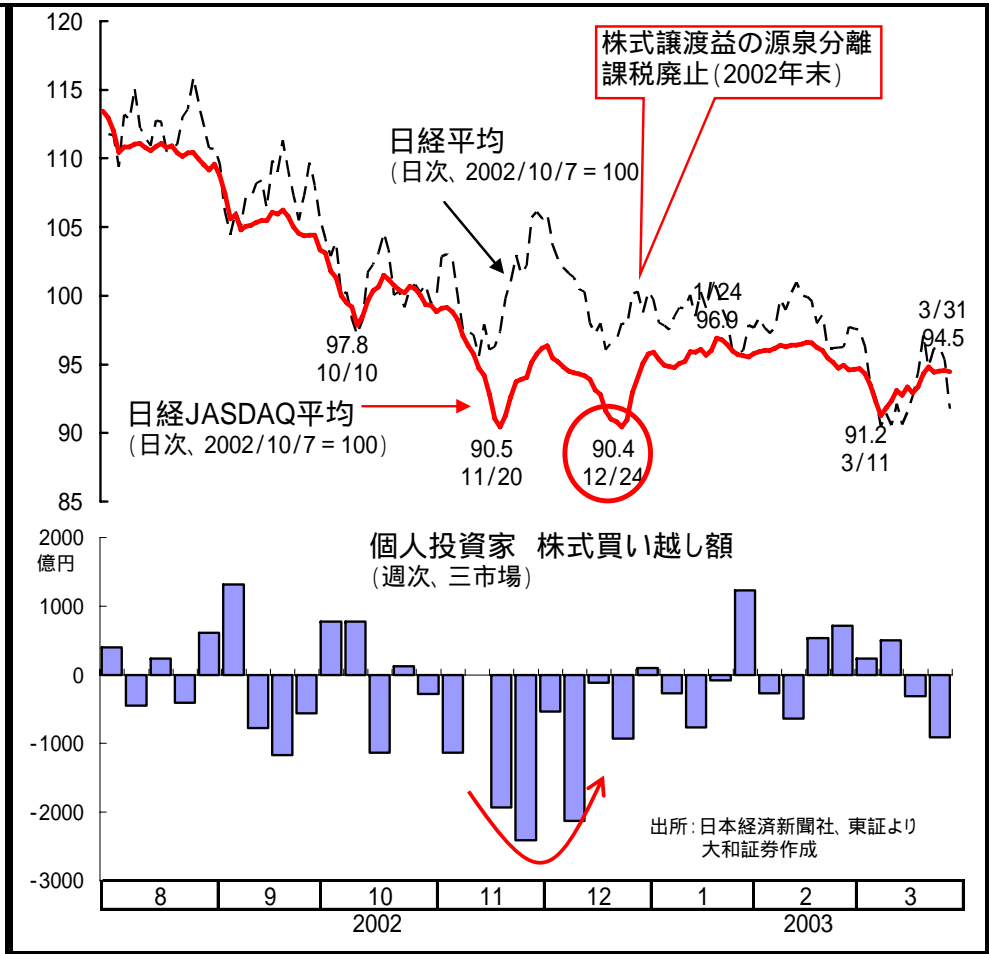
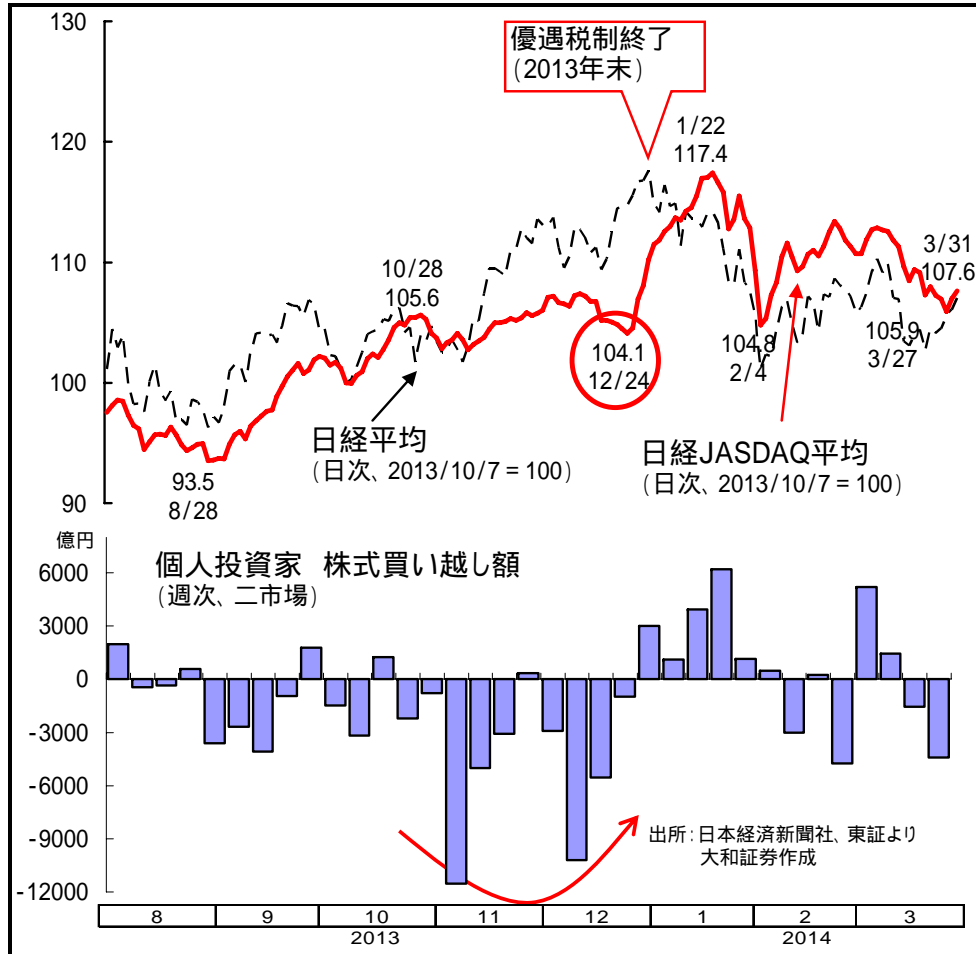
(6-12.1) 異次元緩和の拡大と導入局面。証券株や精密株が1ヶ月間堅調。不動産株は急騰
 (6-13.1) 異次元緩和拡大とその導入局面。医薬品・小売・卸売がアンダーパフォーム



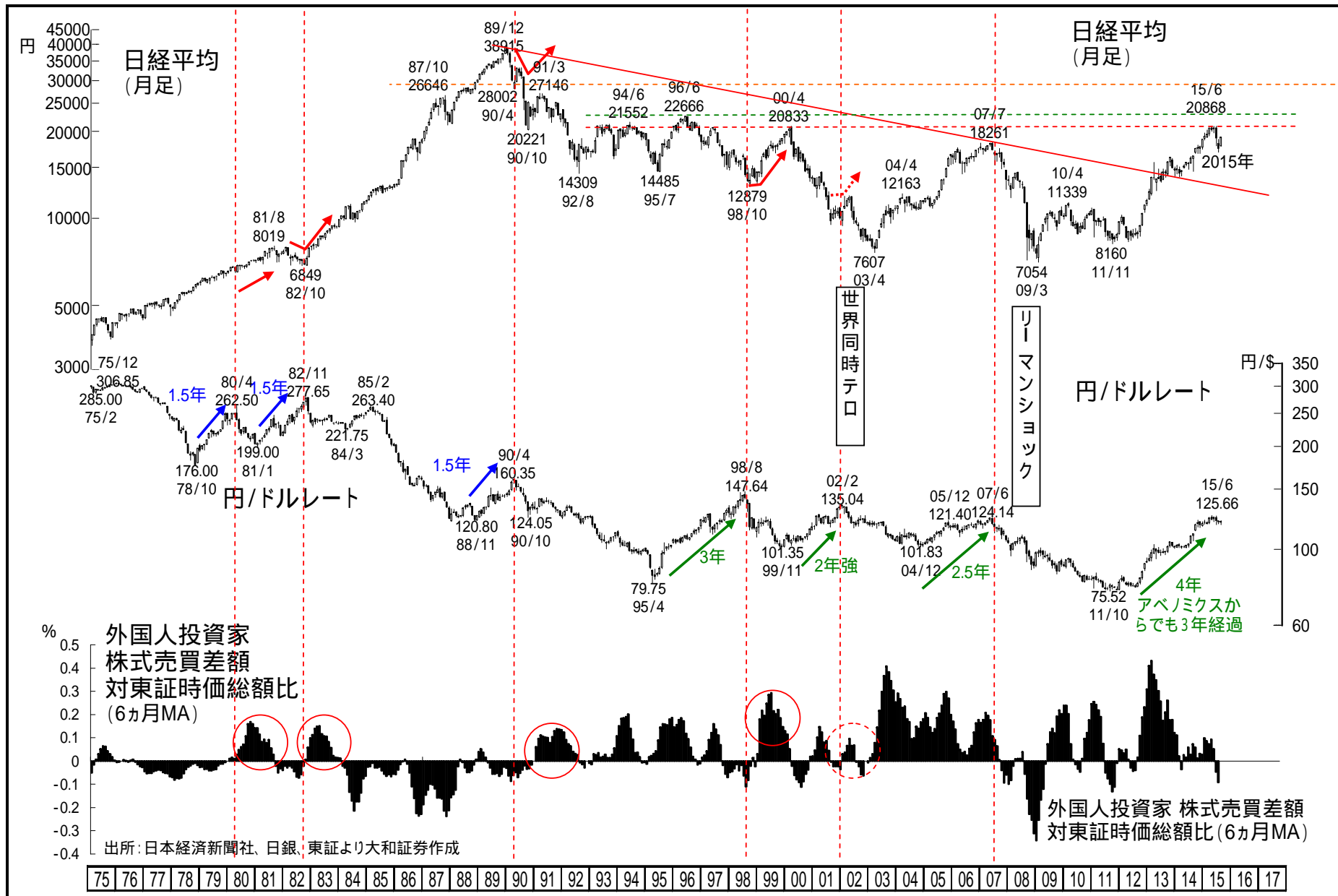
(9-13) 緩和効果は8ヵ月間継続。4月に新たな金融緩和となれば年内一本調子で円安に



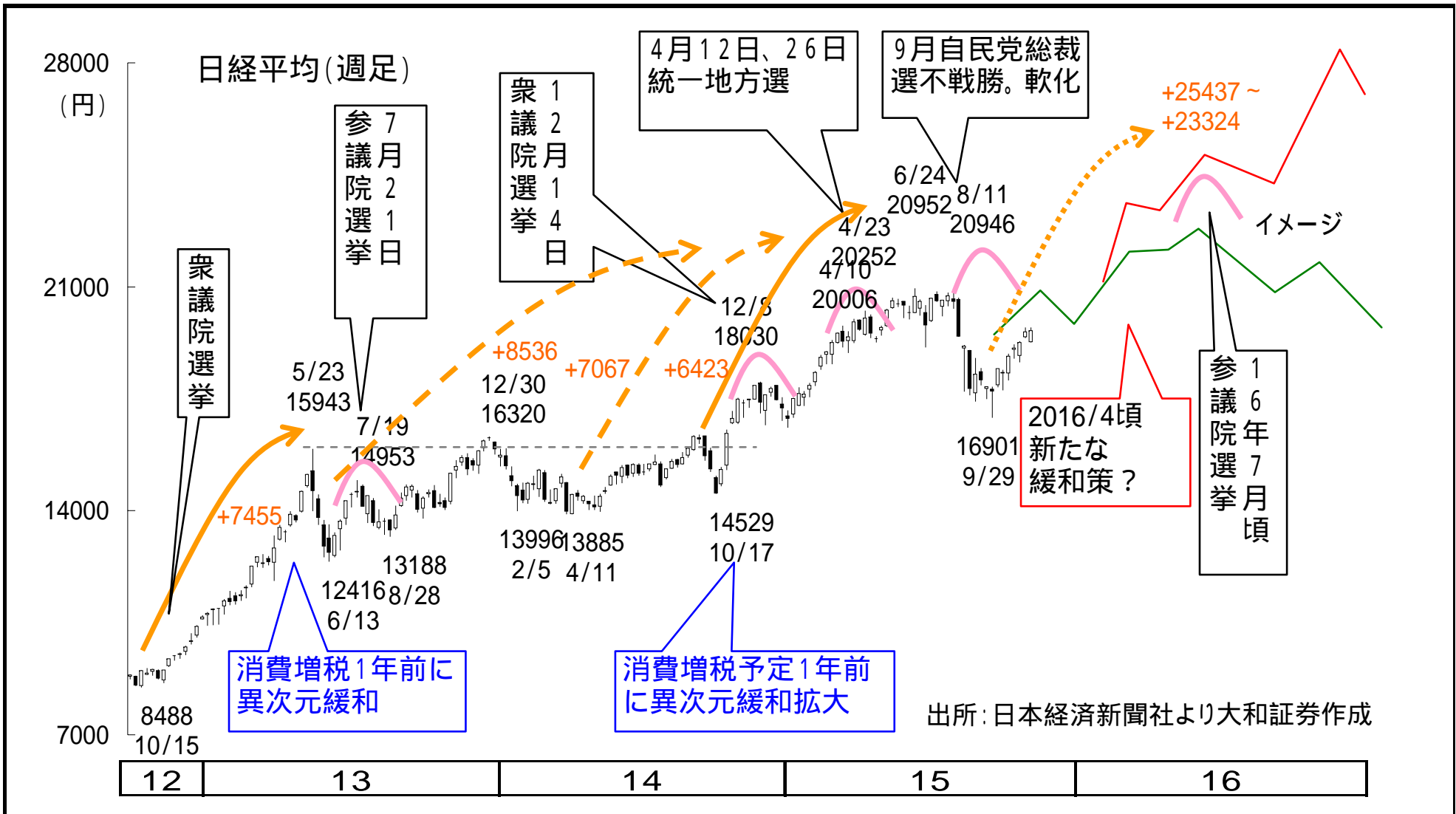
(9-14) 個人投資家の税制変更でクリスマスごろにドルボトムか



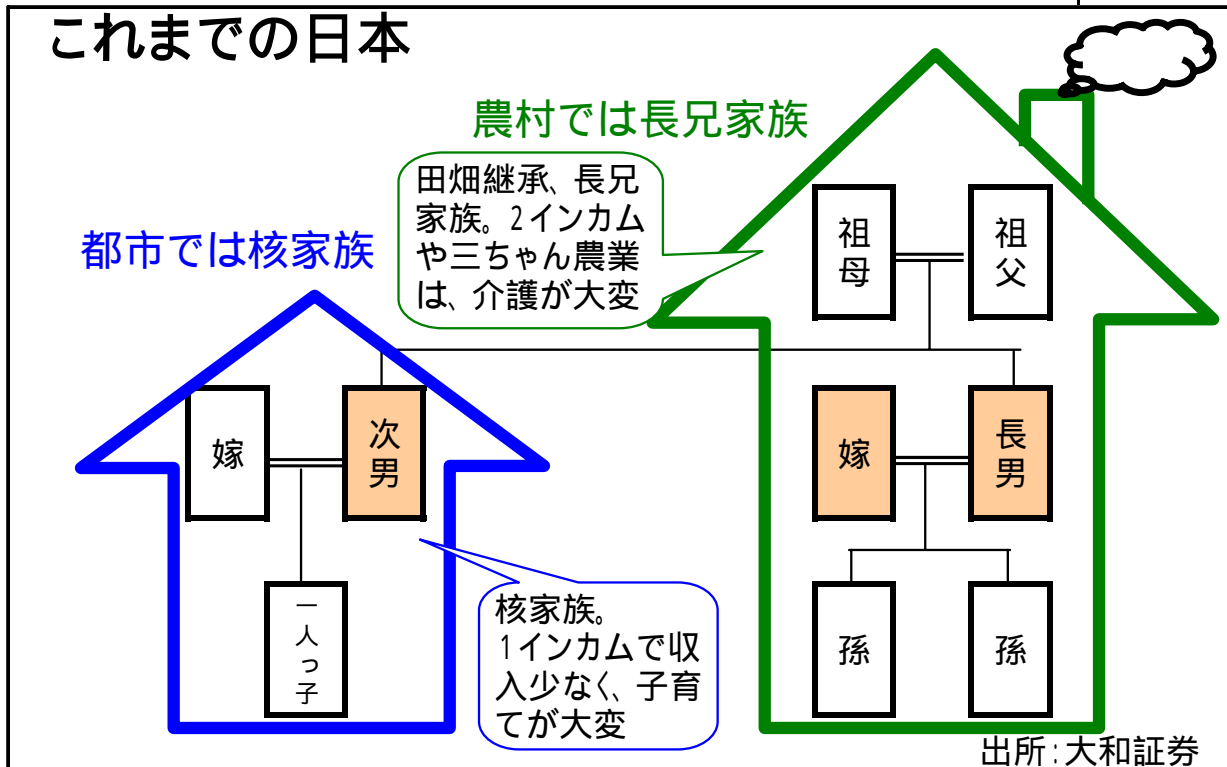
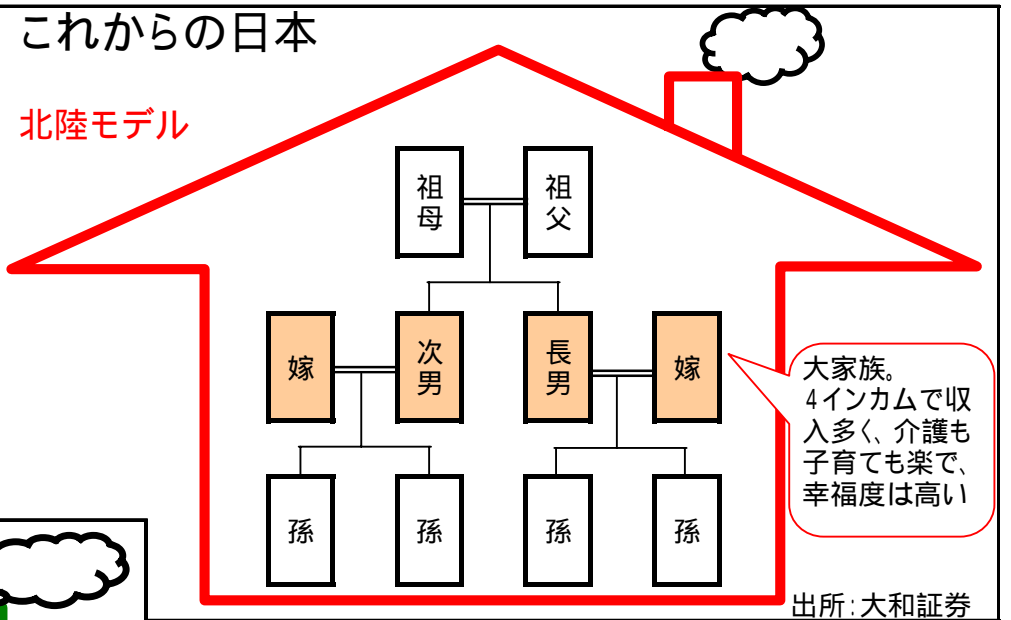
(10-5) フシは23000円、28000円。円安1.5年後の円安終了時には外国人買い(Jカーブ効果)円安は3年程度継続するようになった(生産の国内回帰効果)。2007年同様に国内回帰へ



(11-21.1) 2016年の波動イメージ。新たな緩和策の有無で二通り開花



(2-1.1) 今回の北陸モデルは大家族。子育ても介護も楽で、収入が多く幸福度は高い
 (2-1.2) 核家族は子育てが大変。長兄家族は介護が大変



「住宅取得等資金の贈与税の非課税」のあらまし

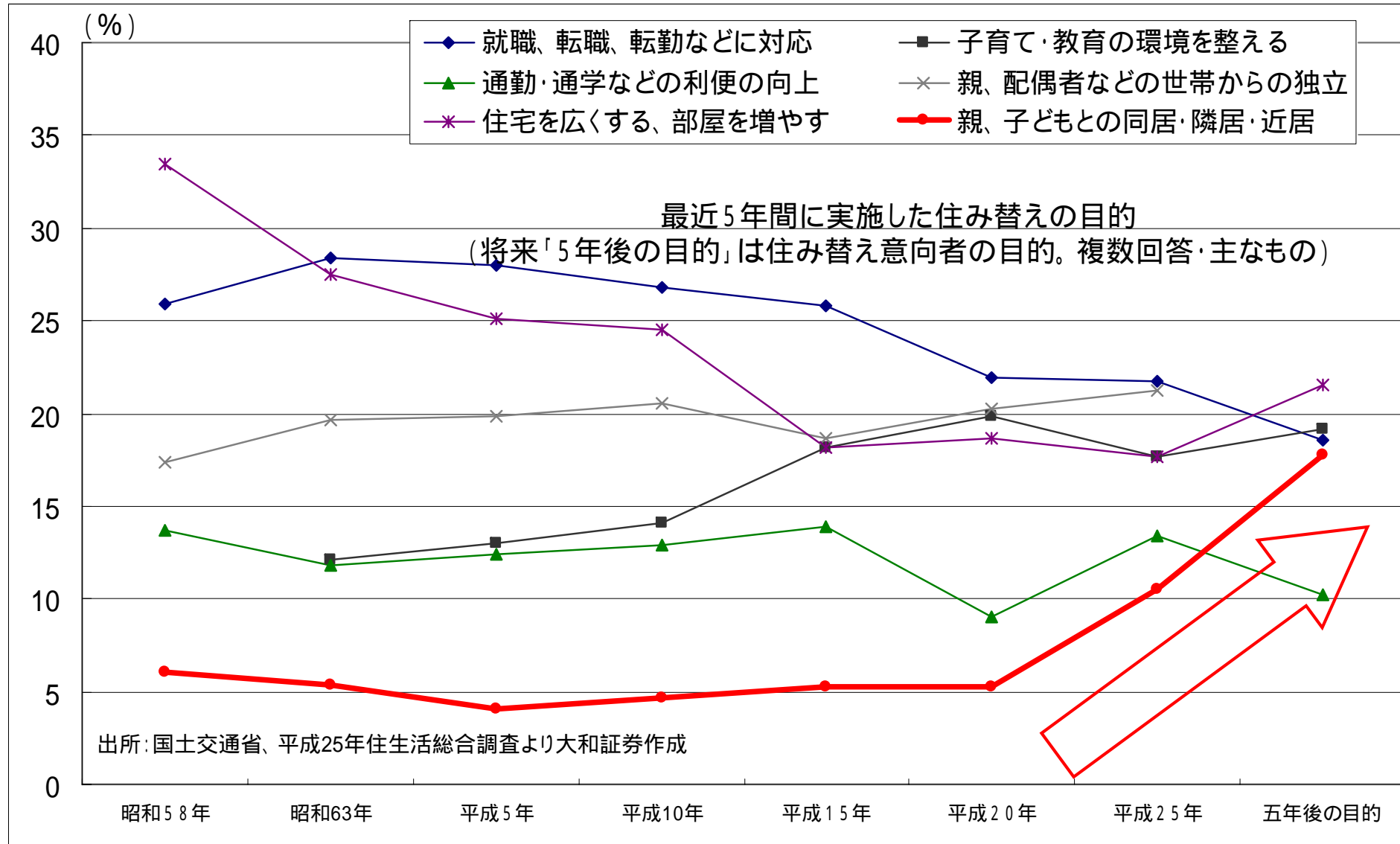
契約締結時期	住宅家屋の消費税率 が10%である場合		左記以外の場合	
			省エネ等	左記以外
2015年12月31日まで			1,500万円	1,000万円
2016年1月1日から 2016年9月30日まで			1,200万円	700万円
2016年10月1日から 2017年9月30日まで	3,000万円	2,500万円	1,200万円	700万円
2017年10月1日から 2018年9月30日まで	1,500万円	1,000万円	1,000万円	500万円
2018年10月1日から 2019年6月30日まで	1,200万円	700万円	800万円	300万円

省エネ等：省エネ等の条件を満たす良質な住宅。

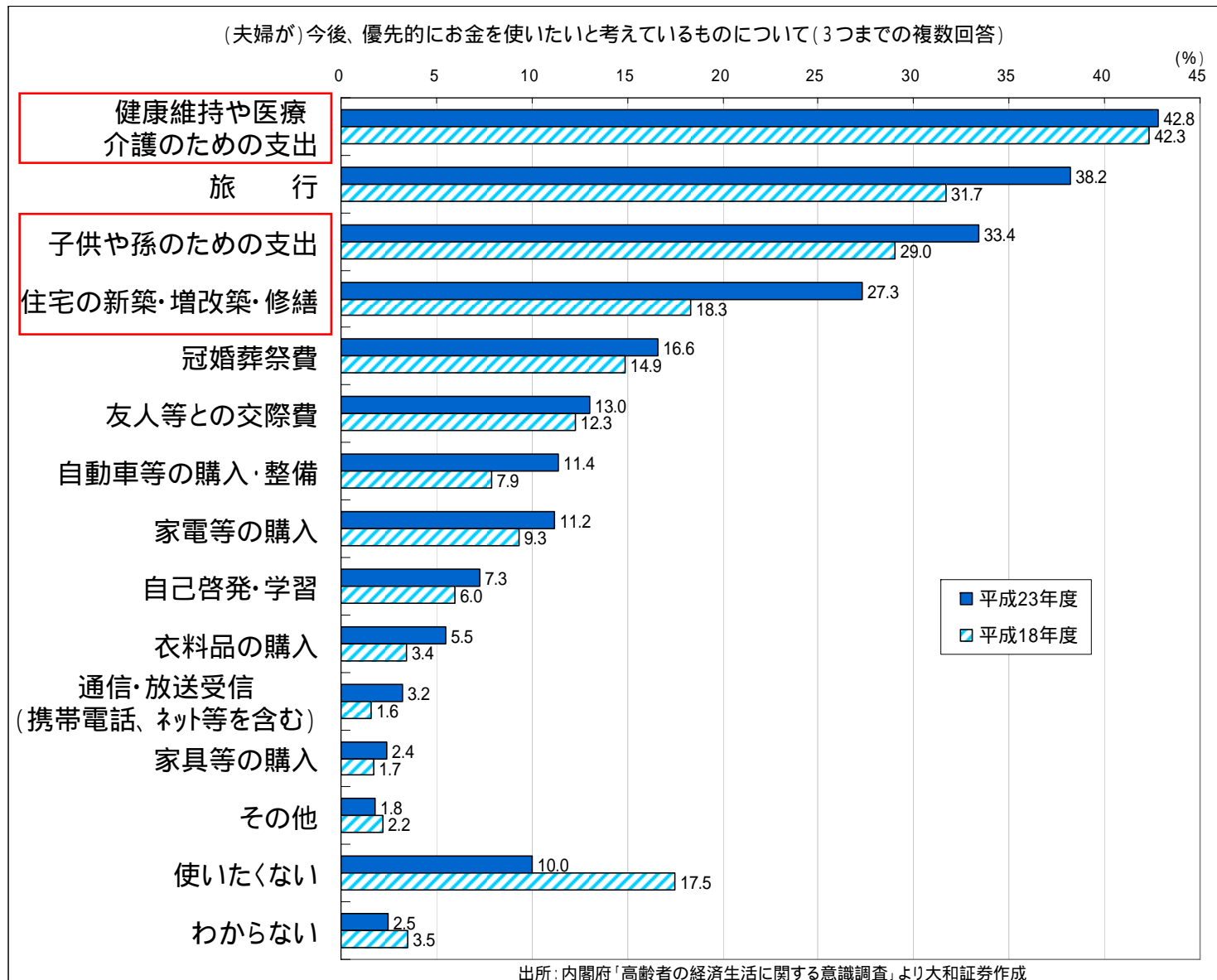
消費税課税対象となる住宅購入において、**2016年9月末までに契約を締結した場合、引き渡し**が2017年4月以降であっても旧税率(8%)が適用**される。**また、2016年10月以降に契約を締結し、2017年3月末までに引き渡しを受ける場合も旧税率(8%)が適用され、上図シャドーは適用されない。

出所：国税庁HPより大和証券作成

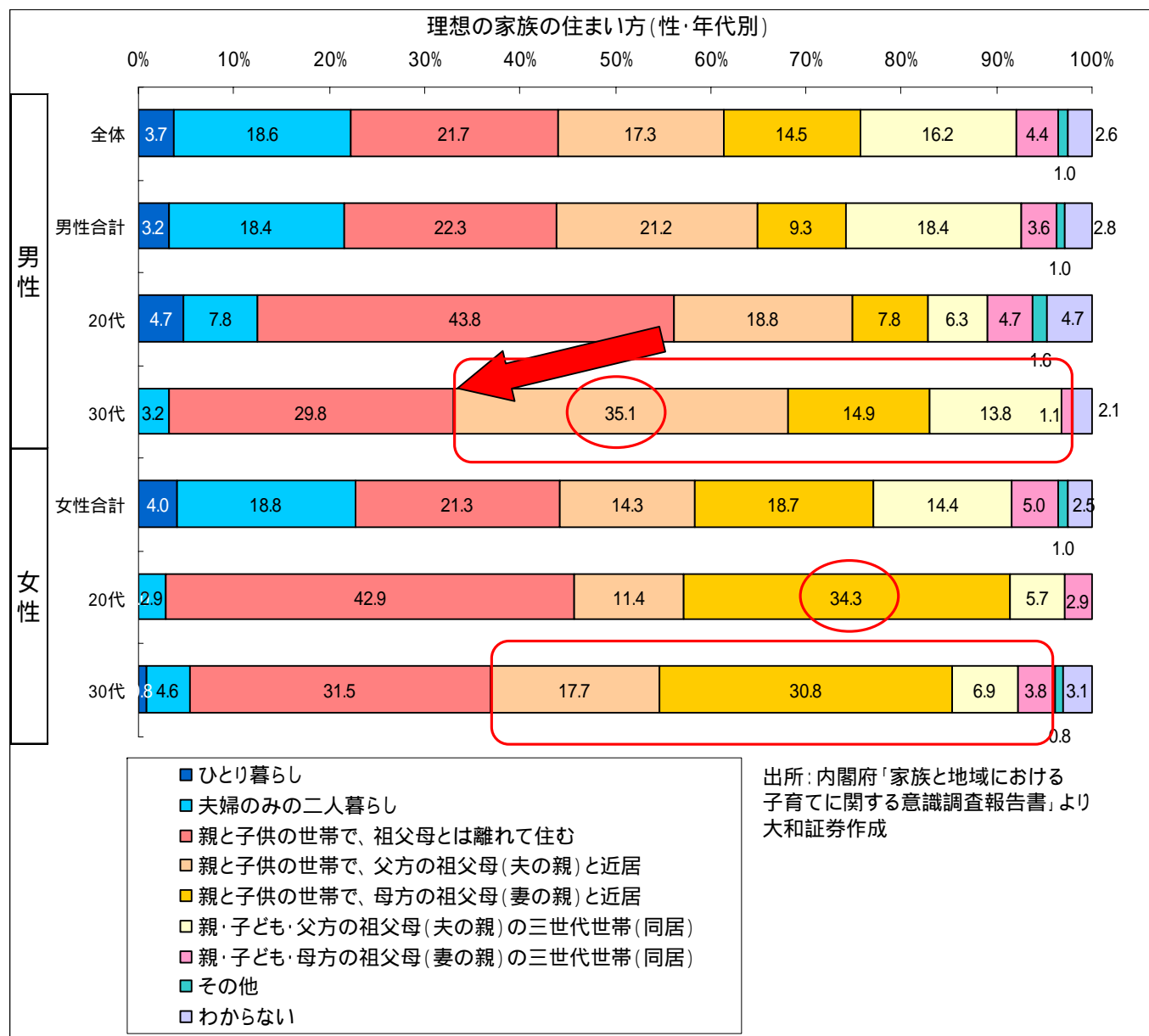
(2-3.2) 住み替えの目的に、同居・近居が急増。一大ムーブメントになる可能性大



(2-8.1) 高齢者の支出希望は大家族化政策とマッチする



(2-11) 30代の6割が大家族化を理想に。若い男性も豹変。ただ、それぞれの実家優先



(2-10) 北陸では手間をかけずに大きな団らんで豊かな生活が営まれている

コロッケ	天ぷら・フライ	カレーうどん	ふりかけ	冷凍調理食品
<金額>	<金額>	<金額>	<金額>	<金額>
全国 1,887	全国 9,388	全国 1,418	全国 1,514	全国 6,009
福井市 2,860	福井市 15,034	鳥取市 1,776	福井市 2,287	鳥取市 10,342
京都市 2,730	新潟市 13,538	金沢市 1,679	山口市 2,113	富山市 9,933
神戸市 2,674	富山市 12,256	新潟市 1,661	金沢市 2,092	高知市 9,286
大津市 2,512	山形市 11,921	徳島市 1,576	鹿児島市 1,997	浜松市 9,135
奈良市 2,501	静岡市 11,439	佐賀市 1,569	松山市 1,934	千葉市 8,492
大阪市 2,432	甲府市 11,398	熊本市 1,546	富山市 1,925	佐賀市 8,113
新潟市 2,415	宇都宮市 10,670	松江市 1,540	高知市 1,845	大分市 7,973
富山市 2,250	青森市 10,454	青森市 1,513	佐賀市 1,843	福島市 7,872
浜松市 2,240	那覇市 10,154	山形市 1,507	鳥取市 1,840	福井市 7,587
金沢市 2,233	浜松市 10,069	高知市 1,504	熊本市 1,750	松山市 7,423
清酒	さしみ盛合わせ	こんぶつくだ煮	かに	すし(外食)
<金額>	<金額>	<金額>	<金額>	<金額>
全国 6,057	全国 4,906	全国 1,204	全国 1,887	全国 13,735
新潟市 11,966	北九州市 8,832	堺市 2,294	鳥取市 6,818	宇都宮市 20,501
秋田市 10,273	富山市 6,981	京都市 1,882	福井市 4,689	岐阜市 19,096
松江市 8,985	長崎市 6,679	福井市 1,867	金沢市 4,447	名古屋市 18,049
盛岡市 8,461	広島市 6,447	富山市 1,854	和歌山市 2,850	金沢市 17,352
仙台市 8,414	千葉市 5,803	奈良市 1,827	京都市 2,776	札幌市 16,958
金沢市 8,266	福井市 5,766	大津市 1,782	堺市 2,573	静岡市 16,605
長野市 8,011	名古屋市 5,722	金沢市 1,619	奈良市 2,526	甲府市 16,151
福島市 7,576	津市 5,657	鳥取市 1,559	静岡市 2,494	福井市 16,044
富山市 7,516	横浜市 5,606	宇都宮市 1,524	札幌市 2,472	山形市 16,007
山形市 7,388	長野市 5,533	新潟市 1,512	大阪市 2,472	東京区部 15,695

右表以外:消費支出ランキング。単位:断りがなければ円/年。対象:二人以上の世帯。都道府県庁所在市及び政令指定都市。期間:2012年~2014年。データ:年平均。出所:家計調査より大和証券作成

(2-10) 北陸では手間をかけずに大きな団らんで豊かな生活が営まれている

コーヒー・ココア		ケーキ		プリン		菓子類		アイスクリーム・シャーベット	
-----<金額>-----		-----<金額>-----		-----<金額>-----		-----<金額>-----		-----<金額>-----	
全国	9,811	全国	6,809	全国	1,455	全国	78,951	全国	7,904
金沢市	12,564	金沢市	8,583	水戸市	1,939	金沢市	99,255	金沢市	10,301
京都市	12,058	東京区部	7,914	金沢市	1,920	宇都宮市	90,054	富山市	9,593
福井市	11,620	熊本市	7,882	宇都宮市	1,833	川崎市	89,248	宇都宮市	9,394
富山市	11,569	宇都宮市	7,849	富山市	1,784	山形市	88,642	川崎市	9,381
岡山市	11,492	山形市	7,835	甲府市	1,738	仙台市	87,421	福井市	9,037
札幌市	11,268	水戸市	7,808	川崎市	1,715	水戸市	87,053	鹿児島市	8,928
さいたま市	11,228	福岡市	7,677	奈良市	1,690	京都市	86,574	浜松市	8,671
高松市	11,190	大分市	7,551	浜松市	1,682	富山市	86,150	東京区部	8,662
青森市	11,046	川崎市	7,444	高知市	1,670	東京区部	86,149	京都市	8,654
川崎市	11,020	京都市	7,369	千葉市	1,659	奈良市	85,567	高知市	8,610
オレンジ		バナナ		学校給食		電気代		ガソリン	
-----<金額>-----		-----<金額>-----		-----<金額>-----		-----<数量: kWh>-----		-----<数量: リットル>-----	
全国	637	全国	4,301	全国	10,924	全国	5277.997	全国	501
富山市	1,092	広島市	5,147	金沢市	19,781	金沢市	7649.095	山口市	860
名古屋市	969	鳥取市	5,103	徳島市	18,453	福井市	7605.308	山形市	715
千葉市	901	青森市	4,845	福井市	17,446	富山市	6764.633	金沢市	709
横浜市	779	津市	4,839	長野市	17,420	和歌山市	6184.081	富山市	697
甲府市	777	新潟市	4,735	松山市	15,961	徳島市	6159.573	宇都宮市	695
大津市	755	奈良市	4,699	宇都宮市	15,922	松江市	6139.770	水戸市	691
さいたま市	740	富山市	4,679	福島市	15,860	山形市	6030.836	浜松市	680
鳥取市	728	大津市	4,673	那覇市	15,680	高松市	5983.207	松江市	674
金沢市	725	京都市	4,645	高松市	15,347	山口市	5927.357	津市	655
那覇市	715	金沢市	4,626	富山市	15,163	福島市	5840.827	福井市	645

右表以外:消費支出ランキング。単位:断りがなければ円/年。対象:二人以上の世帯。都道府県庁所在市及び政令指定都市。期間:2012年~2014年。データ:年平均。出所:家計調査より大和証券作成

(2-9.2) 北陸は学力レベルが高く、家庭の問題は小さい

学力テスト都道府県別ランキング

全国学力テスト結果小学校2014年

順位	都道府県	平均正答数合計(全55問)
1	秋田県	41.4
2	福井県	39.8
3	石川県	39.7
4	青森県	39.2
5	富山県	39.0
6	広島県	38.7
7	東京都	38.5
8	新潟県	38.4
8	茨城県	38.4
10	鳥取県	38.3

全国学力テスト結果中学校2014年

順位	都道府県	平均正答数合計(全92問)
1	福井県	68.4
2	秋田県	68.1
3	富山県	66.4
4	石川県	66.0
5	静岡県	65.7
6	山口県	65.2
7	群馬県	65.1
8	東京都	64.7
8	青森県	64.7
10	愛媛県	64.6

出所:「国立教育政策研究所」資料より大和証券作成

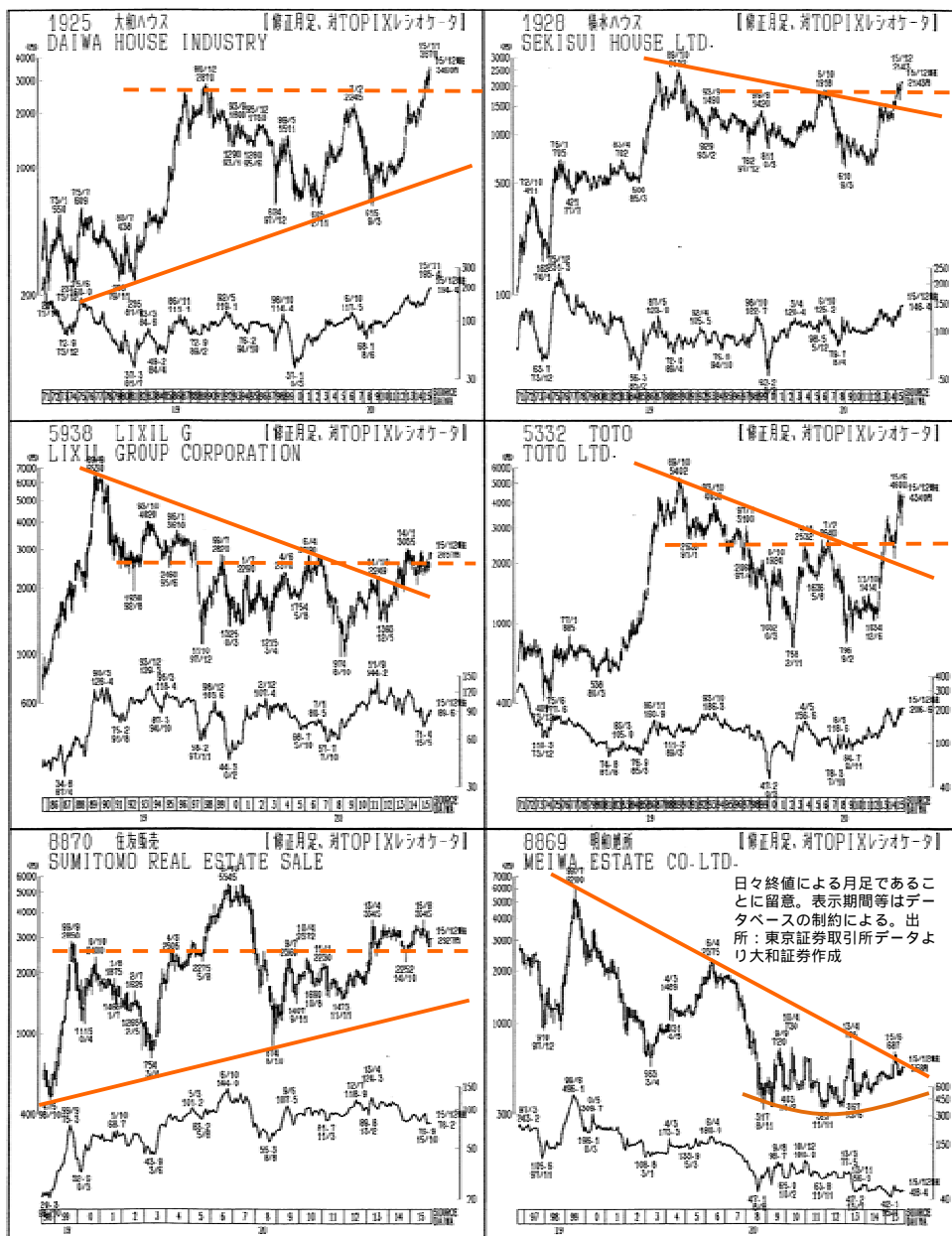
(2-9.1) 北陸は離婚率が低く寿命が長い。嫁と姑の問題は小さいか。摩擦を回避する設備普及

離婚率(下位) -----<千人当たり人>-----	温水洗浄便座 -----<普及率%>-----	IHクッキングヒーター -----<普及率%>-----	食器洗い機 -----<普及率%>-----	自動車3台以上 -----<普及率%>-----
全国 1.77	全国 71.5	全国 25.1	全国 33.7	全国 10.5
富山県 1.34	福井県 84.0	福井県 54.1	滋賀県 49.4	福井県 31.0
新潟県 1.38	滋賀県 83.1	和歌山県 53.5	和歌山県 49.1	山形県 30.9
秋田県 1.40	石川県 81.1	石川県 49.3	三重県 47.3	富山県 29.9
島根県 1.40	富山県 80.7	富山県 46.7	福井県 47.2	徳島県 28.9
岩手県 1.45	新潟県 80.0	徳島県 46.5	奈良県 45.6	福島県 27.4
福井県 1.46	岐阜県 79.3	香川県 45.5	岡山県 44.6	岐阜県 27.0
山形県 1.48	三重県 76.7	鳥取県 44.8	徳島県 44.4	鳥取県 24.6
石川県 1.49	愛知県 75.8	岡山県 44	広島県 44.1	長野県 24.4
長野県 1.57	群馬県 75.5	滋賀県 41.9	愛媛県 43.5	石川県 24.0
岐阜県 1.58	埼玉県 75.3	山口県 40.6	岐阜県 43.2	群馬県 23.4

平均寿命 -----<男性 歳>-----	平均寿命 -----<女性 歳>-----	持ち家 -----<比率 %>-----	一戸建て -----<比率 %>-----	美術館の数 ---<10万人当たり軒>---
長野県 80.84	長野県 87.18	秋田県 87.4	秋田県 81.0	長野県 4.92
滋賀県 80.58	島根県 87.07	富山県 77.5	山形県 79.8	山梨県 3.33
福井県 80.47	沖縄県 87.02	福井県 77.4	富山県 79.7	石川県 3.00
熊本県 80.29	熊本県 86.98	山形県 75.5	福井県 78.5	島根県 2.46
神奈川県 80.25	新潟県 86.96	新潟県 73.9	青森県 76.8	栃木県 2.34
京都府 80.21	広島県 86.94	岐阜県 73.9	和歌山県 76.8	富山県 2.26
奈良県 80.21	福井県 86.94	三重県 73.0	新潟県 76.4	新潟県 1.78
大分県 80.06	岡山県 86.93	島根県 73.0	長野県 75.9	佐賀県 1.74
山形県 79.97	大分県 86.91	和歌山県 72.8	岐阜県 75.2	岐阜県 1.62
静岡県 79.95	富山県 86.75	奈良県 72.6	三重県 75.2	京都府 1.52

都道府県別普及率ランキング。上段：左端は人口動態調査2014年。他は、全国消費実態調査より、対象：二人以上の勤労世帯2014年。下段：左から都道府県別生命表、社会生活統計指標、住宅・土地統計調査、社会教育調査を参考とした『県別ランキング大全』(矢野新一監修)より。大和証券作成

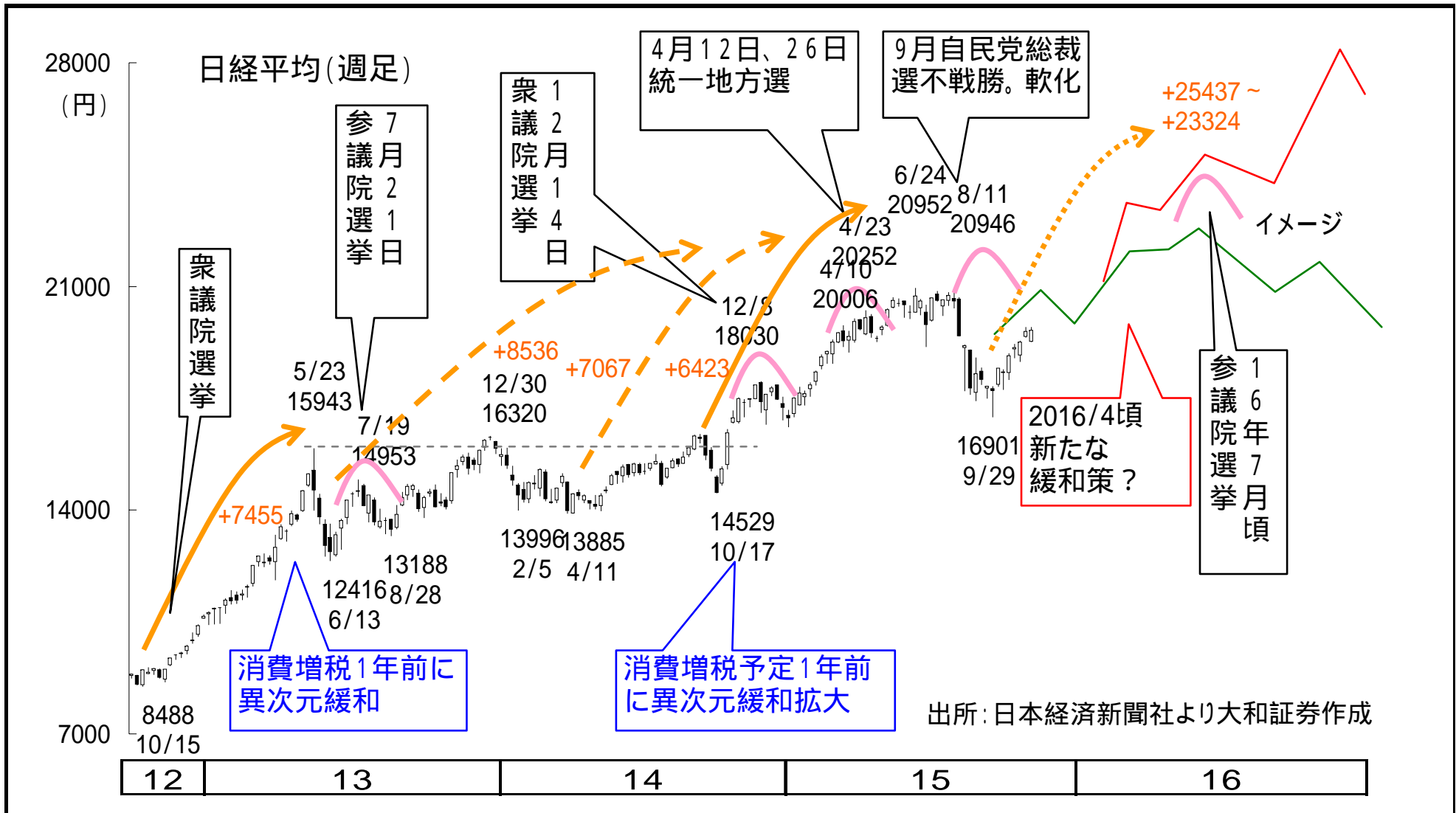
(2-12.1) 大家族化関連銘柄リスト。消費増税前の駆け込み需要銘柄の側面も
 (2-12.2) 大家族化関連銘柄注目チャート



銘柄	コード	業態
大和ハウス	1925	住宅メーカー
積水ハウス	1928	住宅メーカー
積水化学工業	4204	住宅・各種資材メーカー
飯田GHD	3291	パワービルダー
三和HD	5929	住設メーカー
TOTO	5332	住設メーカー
LIXIL G	5938	住設メーカー
ノーリツ	5943	住設メーカー
長府製作所	5946	住設メーカー
リンナイ	5947	住設メーカー
タカスタンダード	7981	住設メーカー
東建コーポ	1766	マンション建築
長谷工	1808	マンション建築
三井不動産	8801	総合不動産
三菱地所	8802	総合不動産
住友不動産	8830	総合不動産
住友不動産販売	8870	不動産仲介
大京	8840	マンション分譲
明和地所	8869	マンション分譲
レオパレス21	8848	アパート賃貸
住友林業	1911	住宅メーカー
パナホーム	1924	住宅メーカー

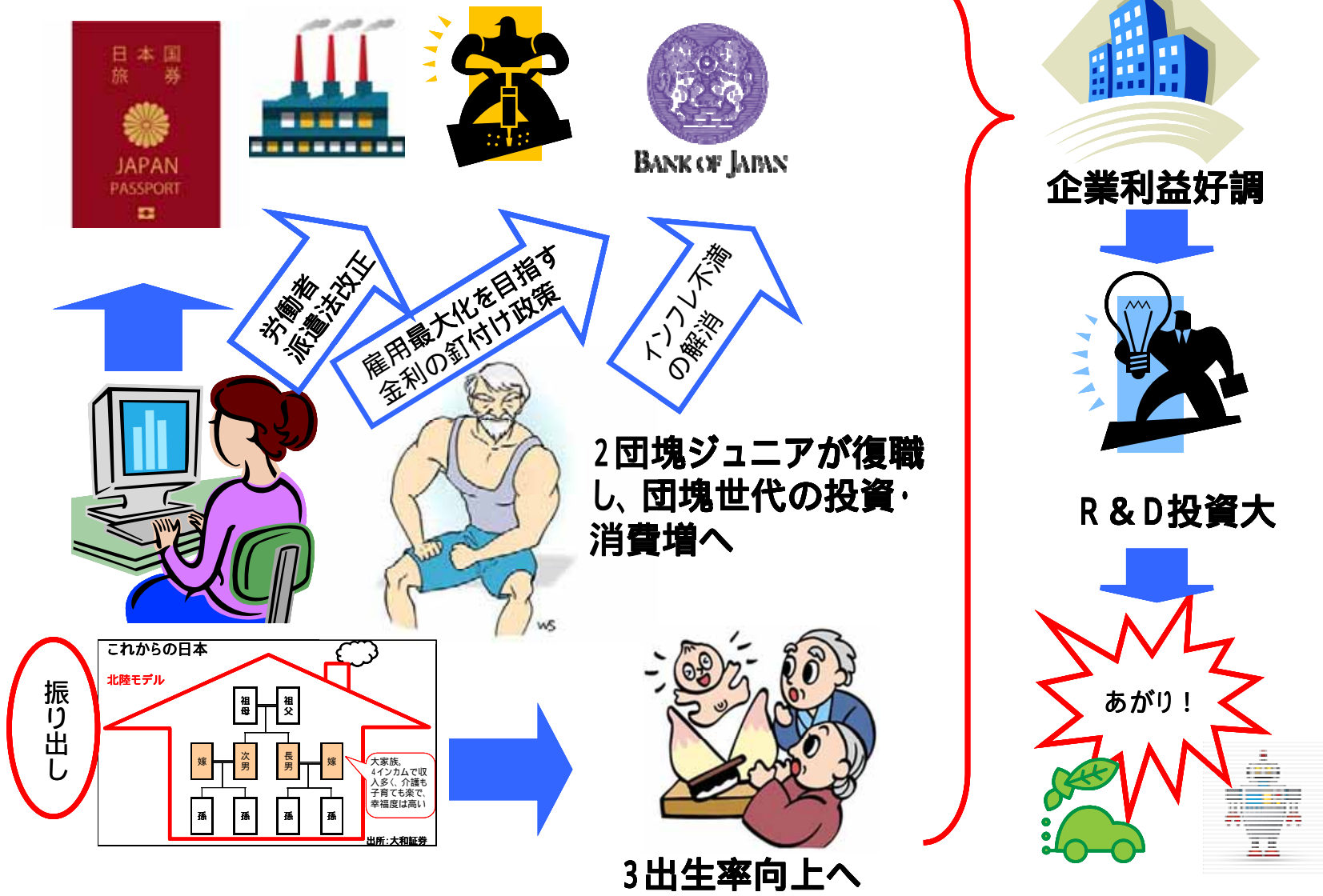
出所：各種資料より大和証券作成

(11-21.1) 2016年の波動イメージ。新たな緩和策の有無で二通り開花



(1-2)「大家族化すごろく」の「あがり」は企業業績の好調とイノベーションの早期開花

4 観光振興、7 国内回帰・5 公共投資、6 緩和継続



視聴されたお客様全員プレゼント！！本日の資料の各頁表題番号は上の本の図表番号です

2016年の
テクニカル
ストラテジー

2016 Technical Strategy

晴れた日に38915円と
大家族・ロボテック社会が見える

～アベノミクスは短期戦から
長期上昇相場入りへの転換点。
新たな金融政策が重要に～

投資戦略部 木野内 栄治
佐藤 光
吉田 亮平
平川 美智

アベノミクス編	テーマ編	年間波動編
<ul style="list-style-type: none"> ● 大家族化政策は軌道に乗る可能性大。住宅関連株 ● 結婚ブーム？！フライダル・ベビー関連株 	<ul style="list-style-type: none"> ● 観光は伊勢志摩・九州・北海道・沖縄銘柄 ● 公共投資はゼネコン・トンネル・道路株 ● 4月頃に新たな金融緩和策へ。不動産・証券株 ● TPP・国内回帰・派遣業・M&A関連株 ● ロボット社会へ。電池・自動運転・AI関連株 	<ul style="list-style-type: none"> ● 自然体なら円高。4月頃の金融緩和で年内円安に ● 自然体なら参院選頃に23000円天井 ● 新たな金融緩和策でPER上昇。年末28000円も ● 儲業株相場は相仕上げ。タイミング戦略

未来と過去の資料編

- 2016年以降の超長期スケジュール
- 干支と相場
- 2015年の相場回顧

大和証券
Daiwa Securities

暦年展望資料

上場企業が発信する「生」の情報を直接提供するサービス

【主なサービス】

登録料・年会費は
かかりません！

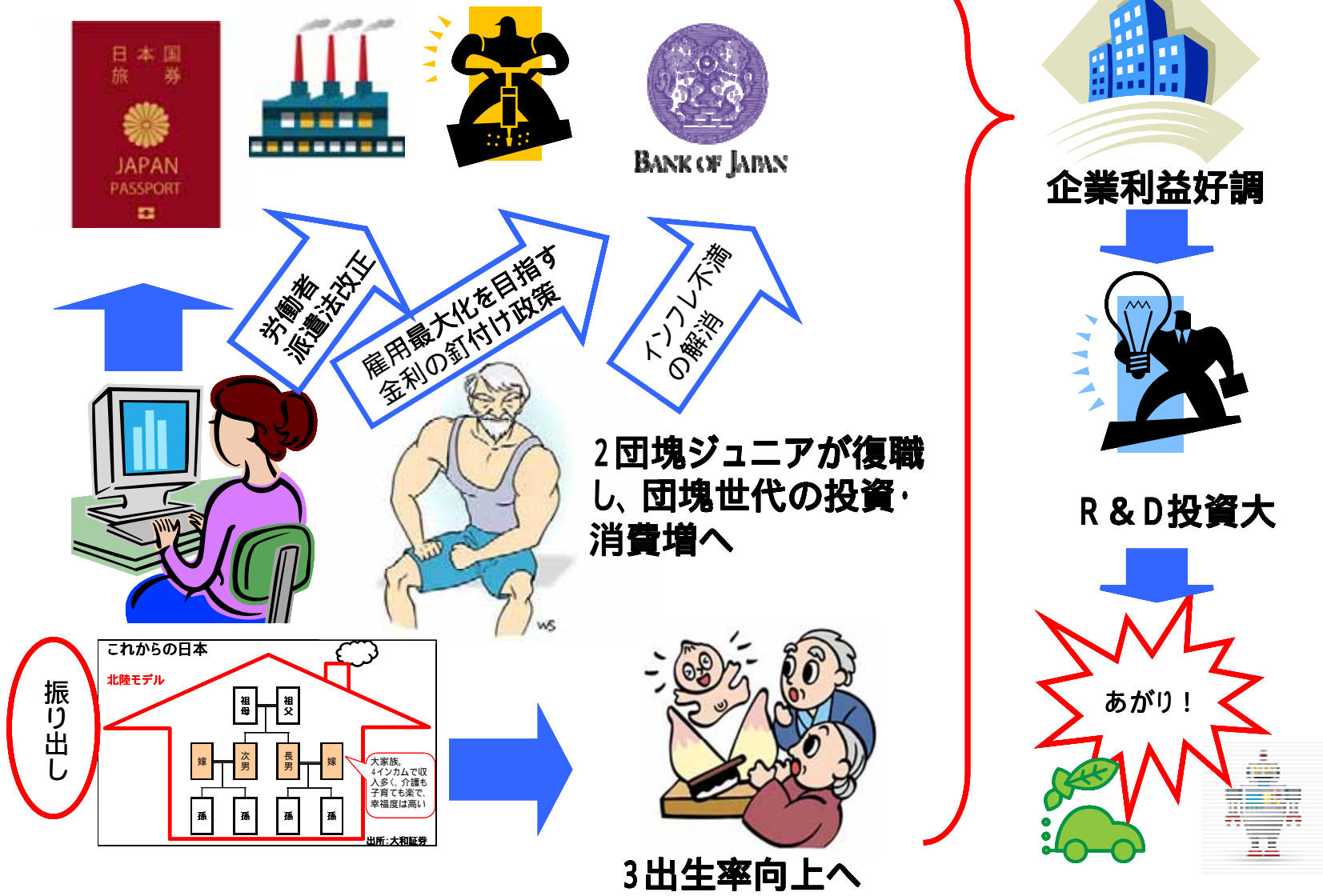
個人投資家向け会社説明会の開催

- ✓ 社長をはじめ企業トップによる説明を直接聞くことができる
 - ✓ 東京、大阪、名古屋、札幌、福岡、広島、仙台で定期開催
 - ✓ ネットでも動画やミーティングメモで講演内容の閲覧が可能
- ニュースリリース自動配信「TD-COM®」

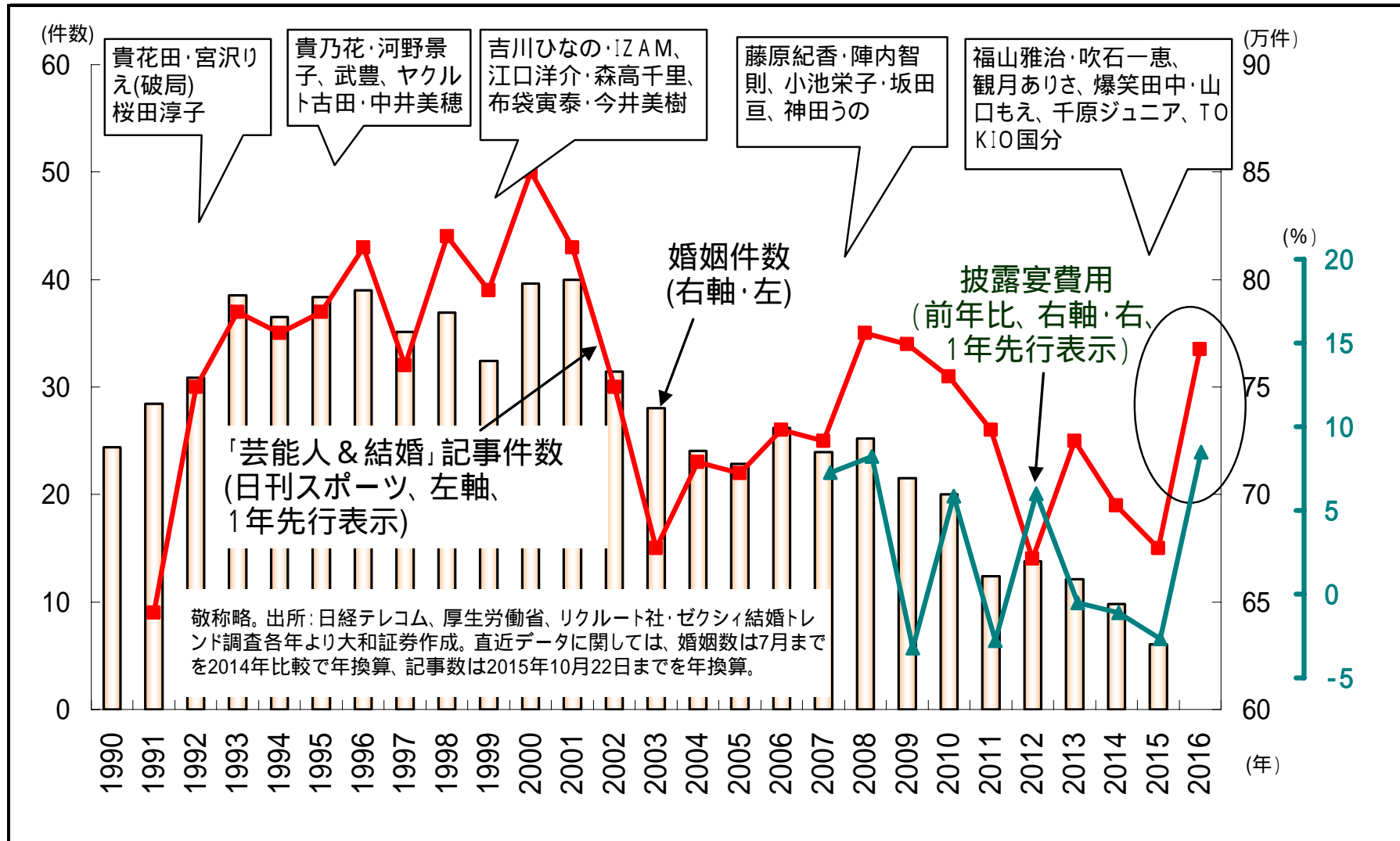
- ✓ TDnetで発信されるリリースをメールで自動配信
- ✓ 関心のある企業10社までのリリースを受け取ることが可能

(1-2)「大家族化すごろく」の「あがり」は企業業績の好調とイノベーションの早期開花

4 観光振興、7 国内回帰・5 公共投資、6 緩和継続

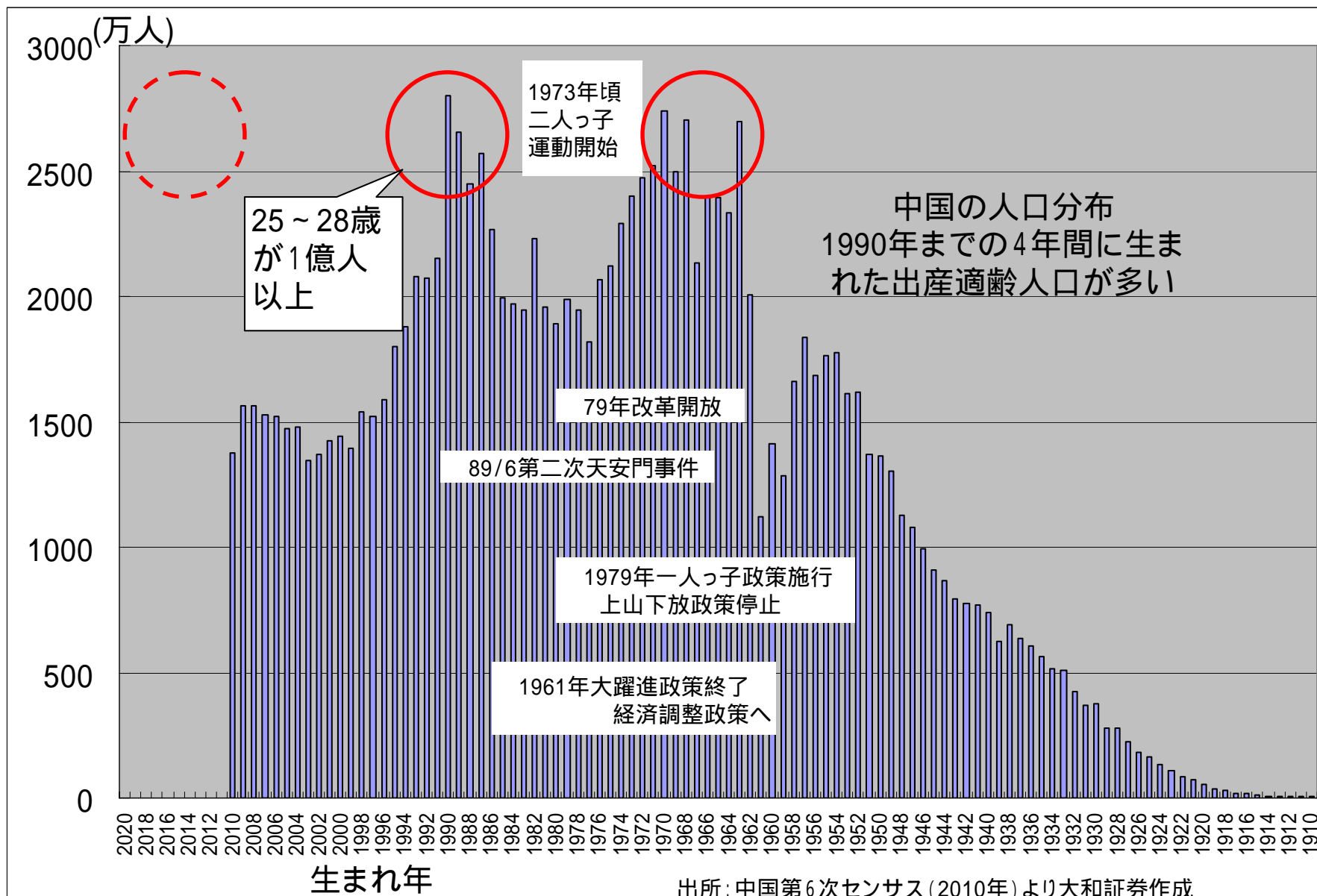


(3-1.1) 式場費用や芸能人の婚姻は先行指標。2016年の日本全体での婚姻ブームを示唆



なぜ今！？ **派手婚復活** 2015/11/23 テレビ東京【チャージ730！】
 茨城・石岡市で行われた結婚式の列席者は総勢200人。派手な衣装、派手な演出の派手婚。
 式の最後にはピジョンセレモニーを行う、バブルを彷彿させる豪華な結婚式。(以下省略)

(3-8.2) 中国でも人口の塊あり。二人っ子政策は効果的

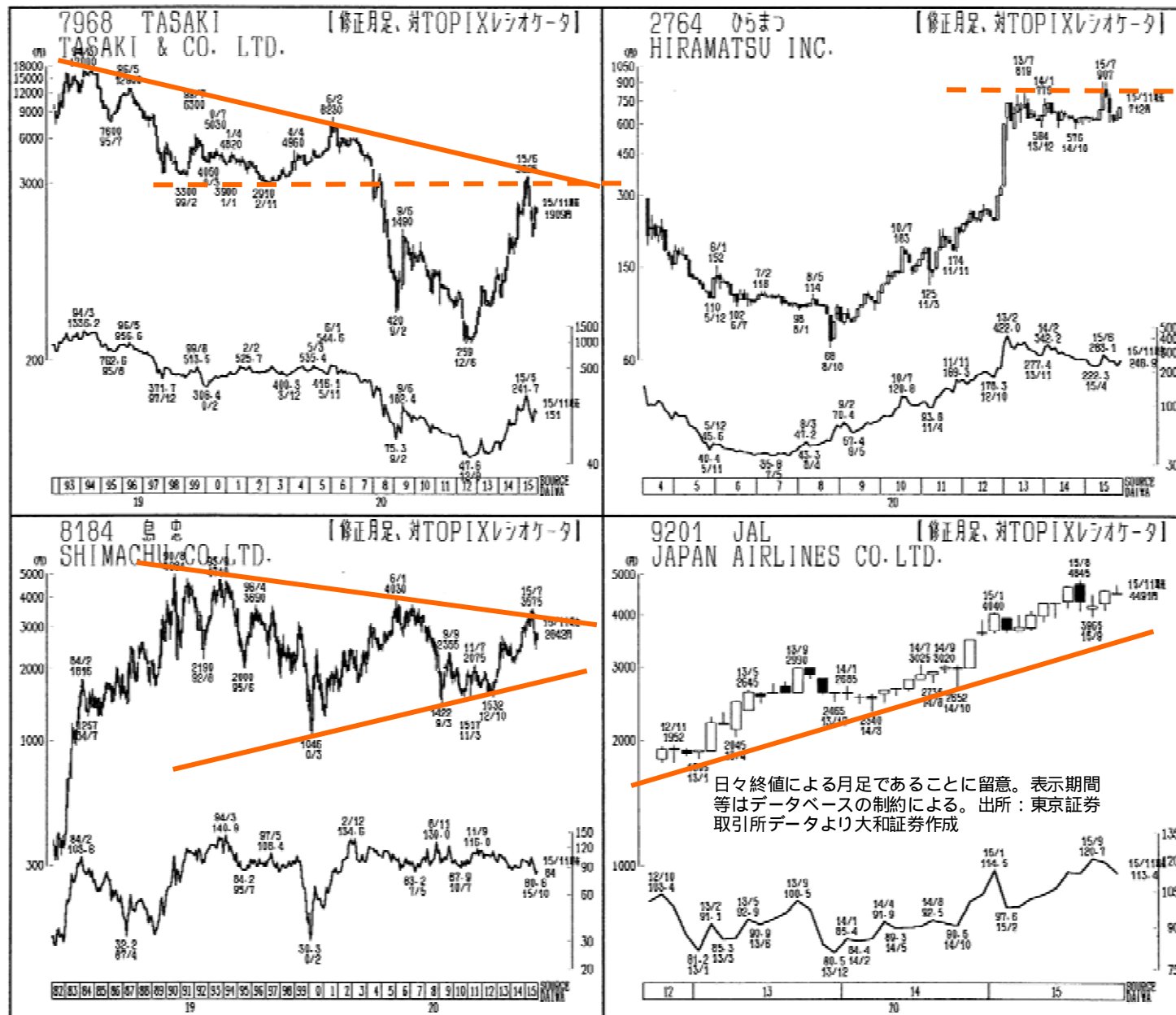


(3-4.1) 主なブライダル関連銘柄リスト

コード	上場	銘柄名	特色	コード	上場	銘柄名	特色
2128	東1	ノバレーゼ	結婚式場運営	7872	東1	Aエステール	宝飾品製造販売
2196	東1	エスクリ	結婚式場運営	7878	JQ	光彩工芸	宝飾品関連
2198	東1	アイケイケイ	結婚式場運営	7889	JQ	桑山	貴金属製品製造卸
2344	JQ	平安レイ	冠婚葬祭事業	7937	東1	ツツミ	宝飾品製造販売
2417	東2	ツヴァイ	結婚情報サービス	7968	東1	TASAKI	真珠トップ
2418	東1	ツカダGHD	結婚式場運営	8008	東1	4 HD	宝飾品製造販売
2736	JQ	サダマツ	宝飾品製造販売	8181	東1	東天紅	宴会披露宴事業も
2764	東1	ひらまつ	高級レストラン	8184	東1	島忠	新婚インテリア需要
3607	東1	クラウディア	大手婚礼衣装メーカー	8201	東1	さが美	呉服専門店大手
3685	東M	みんなのウェディング	式場口コミサイト運営	8214	東1	AOKIHD	紳士服専門店
4331	東1	T&Gニーズ	結婚式企画運営	9201	東1	JAL	空運
4656	JQ	サン・ライフ	冠婚葬祭大手	9202	東1	ANAHD	空運
4681	東1	リゾートトラスト	会員制リゾートホテル最大手	9311	東2	アサガミ	婚礼印刷
4696	東1	ワタベ	総合ウェディング	9695	JQ	鴨川グランド	ホテル運営
6046	東M	リンクバル	街コン情報サイト	9708	東2	帝国ホテル	高級ホテル老舗
6071	東1	IBJ	結婚相手紹介	9713	東2	ロイヤルホテル	高級ホテル運営
6098	東1	リクルート	ウェディング誌発行	9720	JQ	グランド	横浜老舗ホテル運営
7509	JQ	アイエーG	神奈川地盤の結婚式場	9722	東1	藤田観光	椿山荘など運営
7555	JQ	大田花き	花き卸売最大手	9723	東2	京都ホテル	京都地盤の老舗ホテル運営
7597	JQ	東京貴宝	宝飾品卸大手	9904	東2	ベリテ	宝飾品小売大手

出所: 日経会社情報など各種情報より大和証券作成

(3-4.2) プライダル関連銘柄の好チャート

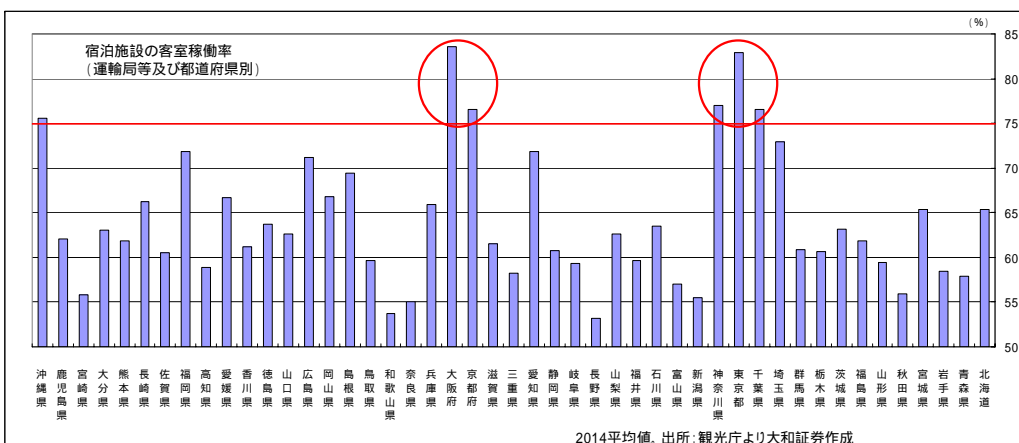


(4-6.1) 首都圏・近畿のホテル稼働率は限界。新たな周遊観光ルートを開発する必要性大
 (4-6.2) 昇龍道や九州に訪日外国人を誘導することがゴールデンルートを広げるために効果的

広域観光周遊ルート
 形成計画(認定)位置図

「アジアの宝 悠久の自然美への道 ひがし 北・海・道」
 (「プライムロード ひがし北・海・道」推進協議会)

「美の伝説」
 (関西広域連合、関西経済連合会、関西地域振興財団)
 「せとうち・海の道」
 (瀬戸内ブランド推進連合、瀬戸内観光ルート誘客促進協議会)
 「スピリチュアルな島～四国遍路～」
 (四国ツーリズム創造機構)
 「温泉アイランド九州 広域観光周遊ルート」
 (九州観光推進機構)



「日本の奥の院・東北探訪ルート」
 (東北観光推進機構)

「昇龍道」
 (中部(東海・北陸・信州)広域観光推進協議会)



出所：観光庁資料より大和証券作成

(4-7)三重県は日本人には人気だが、外国人には知られていない。知名度向上の効果は大きい

日本人による		訪日外国人による		観光消費金額				
順位	都道府県	観光消費額(百万円)	順位	都道府県	観光消費額(百万円)	順位	都道府県	訪日外国人 / 日本人比率
1	東京都	3572461	1	東京都	235180	1	北海道	22.48%
2	千葉県	960097	2	北海道	120046	2	広島県	16.71%
3	北海道	533978	3	京都府	54198	3	山梨県	14.91%
4	兵庫県	469124	4	千葉県	51777	4	京都府	12.37%
5	静岡県	465212	5	山梨県	42156	5	奈良県	11.52%
6	長野県	440457	6	沖縄県	36969	6	沖縄県	9.36%
7	京都府	438030	7	長野県	31757	7	石川県	7.38%
8	愛知県	433794	8	広島県	16891	8	長野県	7.21%
9	沖縄県	394769	9	石川県	13525	9	東京都	6.58%
10	栃木県	362326	10	兵庫県	13365	10	鹿児島県	6.08%
11	三重県	322019	11	静岡県	13264	11	岐阜県	5.40%
12	山梨県	282785	12	愛知県	12528	12	千葉県	5.39%
13	埼玉県	276411	13	鹿児島県	12112	13	和歌山県	4.99%
14	熊本県	273666	14	奈良県	11836	14	長崎県	4.74%
15	新潟県	229533	15	岐阜県	11445	15	滋賀県	4.18%
16	岐阜県	211789	16	長崎県	8208	16	宮崎県	3.98%
17	福島県	208224	17	栃木県	7824	17	愛知県	2.89%
18	鹿児島県	199285	18	和歌山県	5460	18	静岡県	2.85%
19	石川県	183364	19	滋賀県	5363	19	兵庫県	2.85%
20	群馬県	175106	20	熊本県	4351	20	岩手県	2.58%
21	長崎県	173327	21	群馬県	4305	21	大分県	2.50%
22	宮城県	160698	22	宮崎県	3673	22	群馬県	2.46%
23	茨城県	160350	23	大分県	3672	23	茨城県	2.26%
24	大分県	146616	24	茨城県	3625	24	栃木県	2.16%
25	山形県	140217	25	新潟県	2710	25	岡山県	2.06%
26	滋賀県	128193	26	宮城県	2475	26	青森県	1.96%
27	秋田県	116993	27	岩手県	2360	27	熊本県	1.59%
28	和歌山県	109316	28	三重県	2210	28	宮城県	1.54%
29	奈良県	102752	29	埼玉県	1795	29	秋田県	1.43%
30	島根県	102069	30	秋田県	1668	30	鳥取県	1.33%
31	広島県	101072	31	岡山県	1540	31	佐賀県	1.28%
32	宮崎県	92267	32	青森県	1416	32	新潟県	1.18%
33	岩手県	91362	33	鳥取県	1106	33	愛媛県	0.99%
34	徳島県	90343	34	佐賀県	982	34	徳島県	0.70%
35	鳥取県	82871	35	山形県	953	35	三重県	0.69%
36	佐賀県	76604	36	福島県	820	36	山形県	0.68%
37	愛媛県	75887	37	愛媛県	752	37	埼玉県	0.65%
38	岡山県	74726	38	徳島県	635	38	高知県	0.57%
39	青森県	72151	39	島根県	471	39	島根県	0.46%
40	高知県	61670	40	高知県	351	40	福島県	0.39%

出所：観光庁が定めた共通基準による観光入込客統計（各都道府県算出）。40都道府県が揃う平成25年ベースより大和証券作成
大阪府、神奈川県、富山県、福井県、山口県、香川県、福岡県は未導入あるいは未集計

(4-8.2) 伊勢志摩サミット関連銘柄

銘柄名 コード	概要
近鉄GHD 9041	長年、伊勢志摩で複数の大型ホテル、テーマパーク、ゴルフ場など開発。外国人ゴールデンルートの名古屋・京都・大阪と賢島を観光特急伊勢志摩ライナーで結ぶ。グループを挙げた協力を表明
三重交通GHD 3232	近鉄グループにおいてバス事業を統括する中間持株会社のひとつ。三重県で貸切・路線バス運営
KNT-CT 9726	近鉄グループにおいて旅行業を統括する中間持株会社。旅行業界2位。傘下に近畿日本ツーリストとクラブツーリズム
JR東海 9022	名古屋と伊勢・鳥羽を繋ぎ、同地域を営業エリアとする
リゾートトラスト 4681	エクシブブランドで鳥羽で二棟のホテル運営。今期三つ目の施設「エクシブ鳥羽別邸」を開業
藤田観光 9722	小涌園ブランドで鳥羽でホテル運営
大和ハウス 1925	伊勢志摩でダイワロイヤルホテルズブランドでホテル運営
三井不動産 8801	傘下に鳥羽国際ホテル
柿安本店 JQS2294	三重県に本社を置く食品メーカー。レストラン事業では、松阪牛を提供することでブランド化に成功
寿スピリッツ 2222	お土産関連銘柄。傘下の三重寿庵で伊勢えびせんべい等
ひらまつ 2764	高級レストランを運営。志摩・賢島、奈良にホテル(滞在型高級レストラン:オーベルジュ)を開業予定
マックスバリュ中部 名二部8171	三重県が地盤のスーパー
百五銀行 8368	三重県トップの地銀
三重銀行 8374	三重県北中部が地盤
第三銀行 8529	三重県の第二地銀。県南部・松阪が本拠地
中京銀行 8530	三重県・津を発祥の地とする第二地銀
岡三証券G 8609	三重県が地盤の独立系準大手証券会社

JQS: ジャスダックスタンダード、名二部は名古屋証券取引所・二部市場銘柄
出所: 各種資料より大和証券作成



出所: 東京証券取引所データより大和証券作成

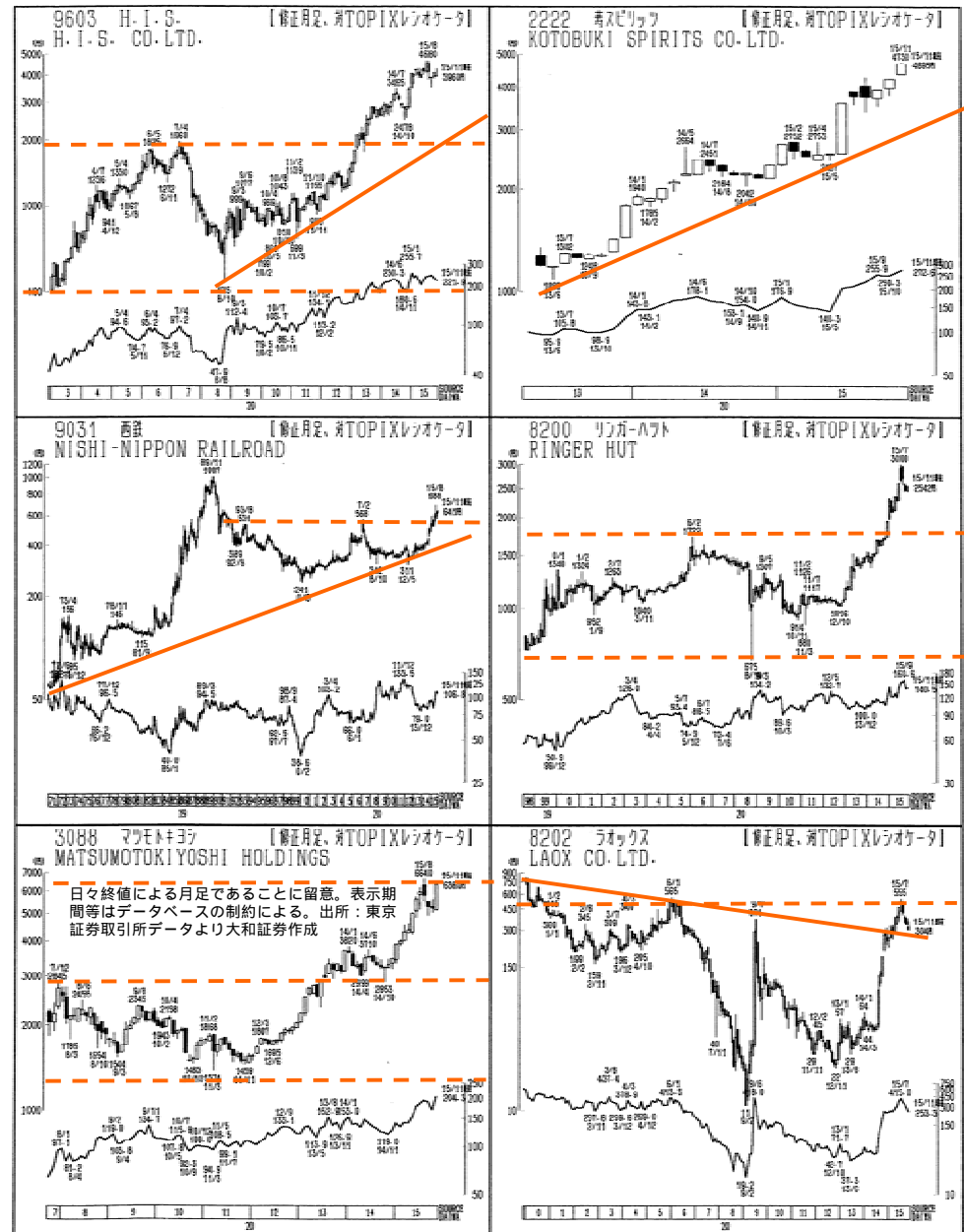
(4-11.1)2016年は長崎の教会群が世界遺産登録を狙う。4～5月ごろに話題に
 (4-11.2)2017年の世界遺産登録への推薦は福岡県宗像・沖ノ島の方向

「長崎の教会群とキリスト教関連遺産」及び「国立西洋美術館」(「ル・コルビュジエの建築作品」の構成資産)の世界文化遺産推薦に係る推薦書(正式版)のユネスコへの提出について

平成27年1月16日の閣議において、「長崎の教会群とキリスト教関連遺産」(我が国推薦枠)及び国立西洋美術館(「ル・コルビュジエの建築作品」(フランス推薦枠)の構成資産の一つ)について、1月30日までに推薦書(正式版)をユネスコ世界遺産センターへ提出することについて了解されましたので、お知らせします。以下今後の予定
 平成28年4月～5月 イコモスによる評価結果の勧告
 平成28年6月 第40回世界遺産委員会において審議
 平成27年1月16日文化庁資料より抜粋

世界遺産登録、17年候補は宗像(むなかた)・沖ノ島を推薦へ 文化審議 (2015/7/28 日本経済新聞)

文化審議会は28日、2017年の世界文化遺産登録を目指す候補として、福岡県の古代遺跡「神宿る島」宗像・沖ノ島と関連遺産群を選んだ。来年2月1日までに政府が国連教育科学文化機関(ユネスコ)に推薦書を提出し、17年夏のユネスコ世界遺産委員会で審査を受ける。(以下省略)

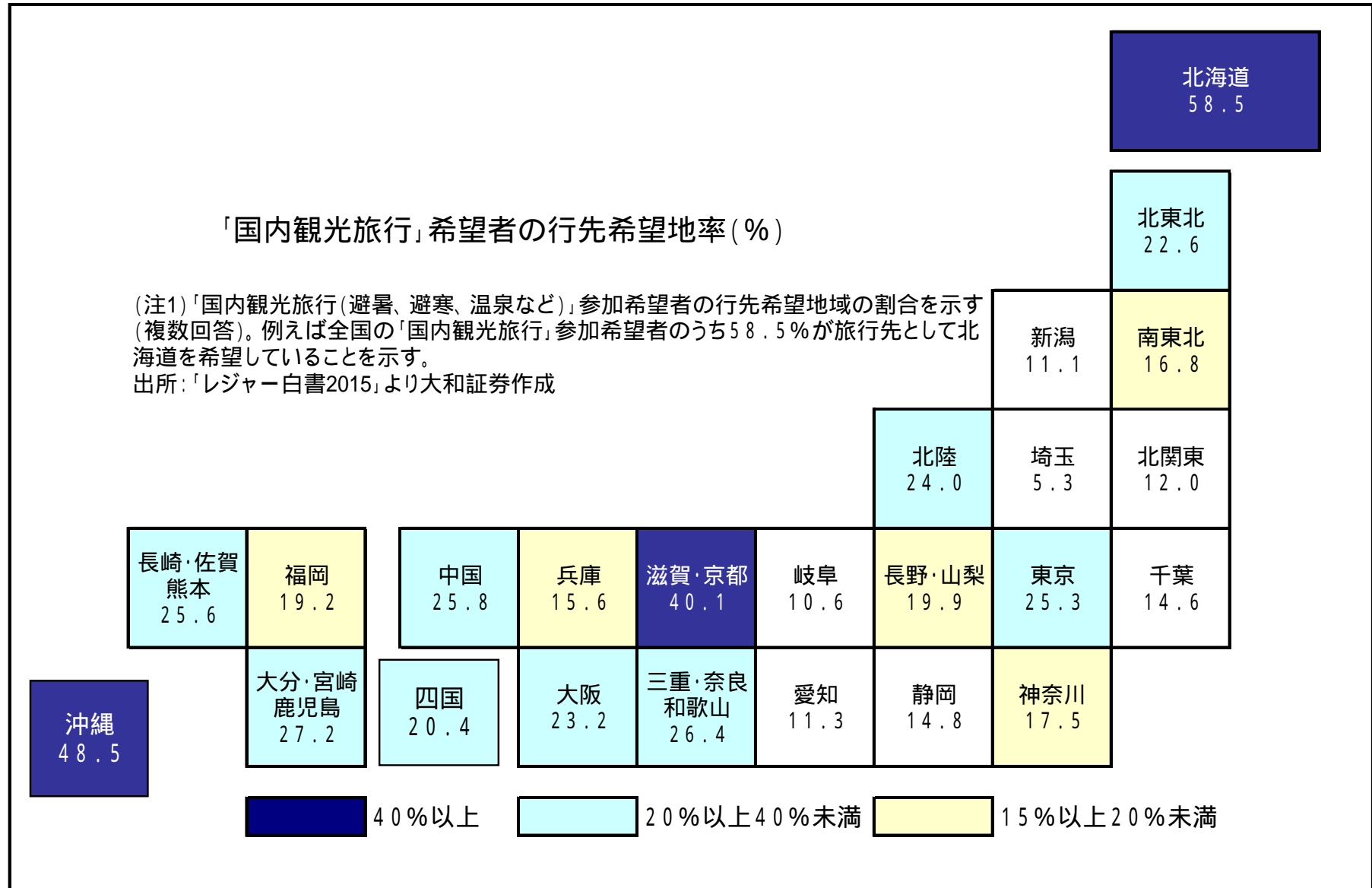


(4-11.3) 主な九州関連銘柄

銘柄名	コード	特色
JR西日本	9021	新大阪～博多間の山陽新幹線を運営
西日本鉄道	9031	福岡県を拠点に、運輸業、不動産業、流通業、ホテル事業などを幅広く展開
スターフライヤー	東二9206	北九州空港を拠点とする格安航空会社。羽田、関空、セントレア、山口宇部、福岡にも
第一交通産業	福証9035	福岡県を拠点に、タクシー・ハイヤー事業の他に路線バス・不動産・貸金業事業など
エイチ・アイ・エス	9603	ハウステンボスや九州産業交通を傘下に収めるなど九州を中心とした観光に注力
グリーンランドリゾート	東二9656	三井三池開発として設立。グリーンランド遊園地を運営
セガサミーHD	6460	宮崎県でフェニックス・シーガイア・リゾートの運営も行うパチスロメーカー
アメイズ	福証6076	九州を中心に山梨、長野、愛知、三重でホテルを運営
福岡リート投資法人	8968	福岡を中心とする九州全体及び山口県・沖縄県を投資対象にしているリート
井筒屋	8260	福岡県北九州市を地盤とする百貨店
ベスト電器	8175	福岡県に本社を置く家電量販店。現在はヤマダ電機(9831)の傘下
コスモス薬品	3349	九州を地盤に「ディスカウント」を全面に掲げるドラッグストア
イオン九州	JQS 2653	九州・山口地方にイオン等を展開
マックスバリュ九州	JQS 3171	九州地方でマックスバリュ等を展開。イオングループ
イズミ	8273	中国四国、九州を営業地盤とし、大型SCを運営
リンガーハット	8200	長崎に本店。全国でちゃんぽん店を運営
寿スピリッツ	2222	長崎・佐世保の九十九島せんぺいや、福岡、宮崎にもグループ会社・ブランドを擁する
梅の花	東二7604	福岡を拠点に全国で高級和食店を展開
ジョイフル	福証9942	九州を中心にファミリーレストラン「ジョイフル」をチェーン展開

JQSはジャスダックスタンダード、東二部は東京証券取引所・二部市場、福証は福岡証券取引所銘柄
出所：各種資料より大和証券作成

(4-13.1) 日本人に人気の旅行先の第一位は北海道。第二位は沖縄



(4-14.1) 上越・東北新幹線開通後にスキープーム。北海道への新幹線延伸に期待

フル規格新幹線	起点	終点	営業キロ	開業年	状況	運営会社
東海道新幹線	東京駅	新大阪駅	552.6km	1964年	開業済み	JR東海
山陽新幹線	新大阪駅	博多駅	644.0km	1972年-1975年	開業済み	JR西日本
上越新幹線	大宮駅	新潟駅	303.6km	1982年	開業済み	JR東日本
東北新幹線	東京駅	新青森駅	713.7km	1982年-2010年	開業済み	JR東日本
北陸新幹線	高崎駅	上越妙高駅	176.9km	1997年-2015年	開業済み	JR東日本
北陸新幹線	上越妙高駅	金沢駅	168.5km	2015年	開業済み	JR西日本
九州新幹線	博多駅	鹿児島中央駅	288.9km	2004年-2011年	開業済み	JR九州

ミニ新幹線	起点	終点	営業キロ	開業年	状況	運営会社
山形新幹線	福島駅	新庄駅	148.6km	1992年-1999年	開業済み	JR東日本
秋田新幹線	盛岡駅	秋田駅	127.3km	1997年	開業済み	JR東日本

フル規格在来線	起点	終点	営業キロ	開業年	状況	運営会社
上越線(支線)	越後湯沢駅	ガーラ湯沢駅	1.8km	1990年	開業済み	JR東日本
博多南線	博多駅	博多南駅	8.5km	1990年	開業済み	JR西日本

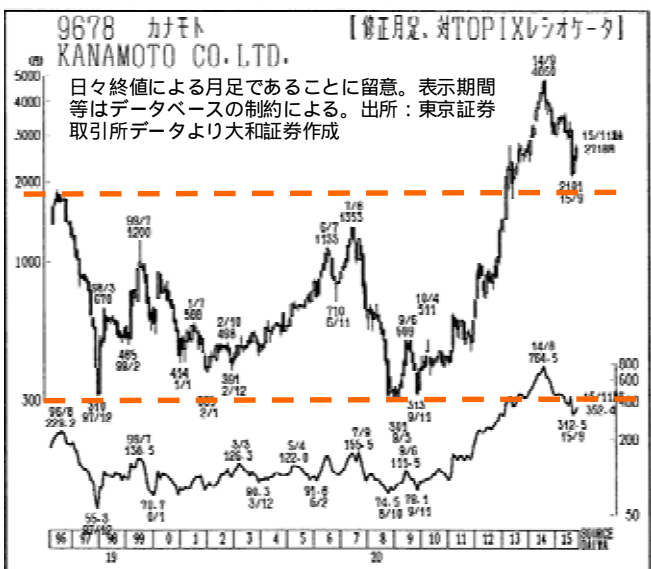
整備新幹線	起点	終点	線路延長	開業見込み	状況	運営会社
北海道新幹線	新青森駅	新函館北斗駅	148.8km	2016年3月	建設中	JR北海道
九州新幹線	武雄温泉駅	長崎駅	66.0km	2022年度以前か	建設中	JR九州
北陸新幹線	金沢駅	敦賀駅	125.2km	2022年度(福井駅まで2020年に先行開業も)	建設中	JR西日本
北海道新幹線	新函館北斗駅	札幌駅	211.5km	2030年度	建設中	JR北海道
北陸新幹線	敦賀駅	(大阪市)	約127.7km		未着工	
九州新幹線	新鳥栖駅	武雄温泉駅	約51.3km		未着工	

リニア中央新幹線	起点	終点	線路延長	開業見込み	状況	運営会社
	品川駅	名古屋駅	286km	2027年	建設中	JR東海
	名古屋駅	新大阪駅	152km	2045年	未着工	

出所: 各種資料より大和証券作成

(4-14.2) 北海道への新幹線延伸でJR東(9020)に期待。(図表4-16.2)参照
 (4-16.2) 札幌関連の上場企業は多くはない

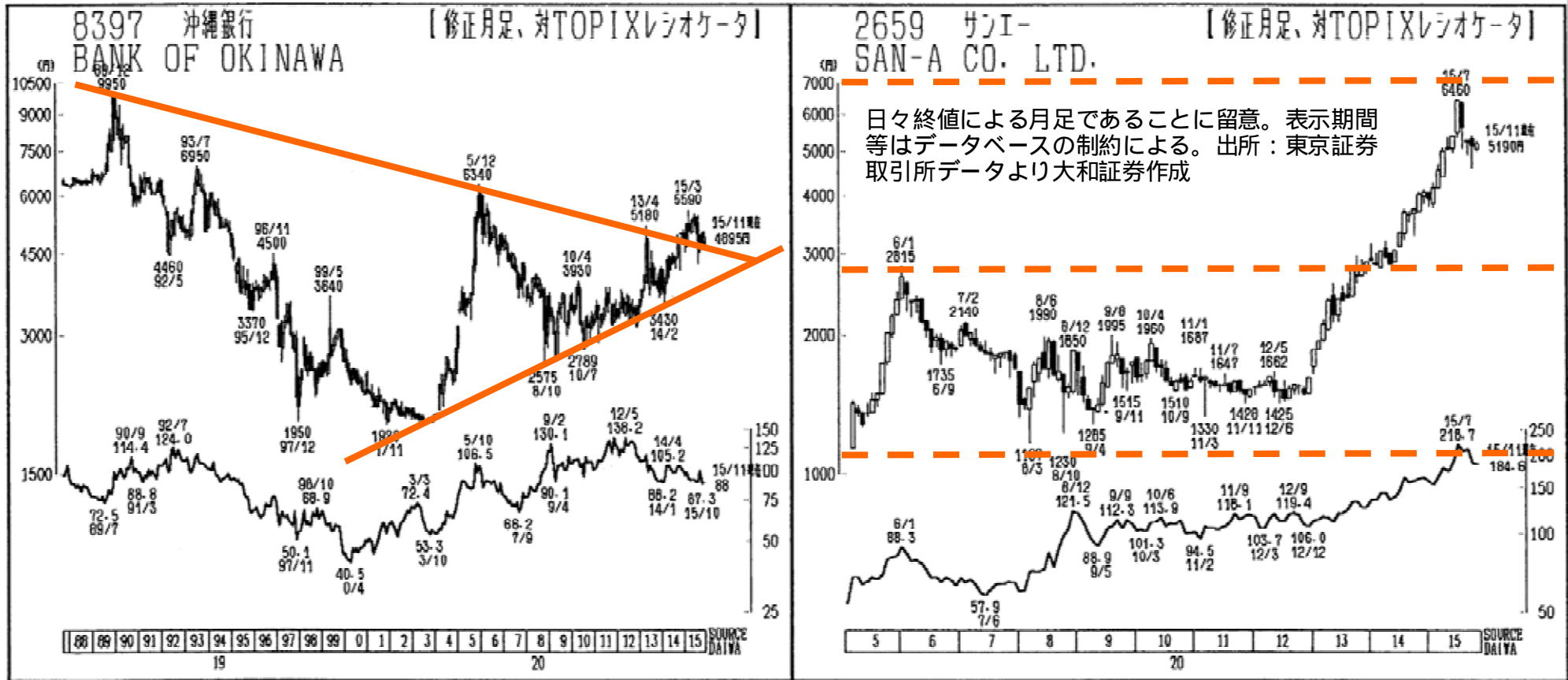
主な札幌五輪関連銘柄、北海道関連銘柄



銘柄名	コード	取引所	概要
北弘電社	1734	札証	屋内電設工事
北海道電気工事	1832	札証	北海道電力傘下
土屋HD	1840	東証一部	住宅メーカー
寿スピリッツ	2222	東証一部	小樽洋菓子舗ルタオ販売
雪印メグミルク	2270	東証一部	乳製品
サッポロHD	2501	東証一部	サッポロビール園を運営
北海道コカコーラ	2573	東証一部	飲料
北雄ラッキー	2747	JQS	札幌中心にスーパー展開
サッポロドラッグストア	2786	東証一部	道内2位
アルペン	3028	東証一部	スポーツ用品
DCM	3050	東証一部	北海道でもホームセンター運営
ツルハHD	3391	東証一部	ドラッグストア
メディカルシス	4350	東証一部	調剤薬局、薬局向け情報仲介
キムラ	7461	JQS	住宅用資材の卸小売
イオン北海道	7512	東証一部	スーパーマーケット
ヒマラヤ	7514	東証一部	スポーツ用品
ナラサキ産業	8085	東証一部	三菱電機代理店
クワザワ	8104	札証	建材・土木資材商社
ほくほくフィナンシャルG	8377	東証一部	傘下に北海道銀と北陸銀行
北洋銀行	8524	東証一部	拓銀道内事業吸収、札幌銀と合併
太平洋興発	8835	東証一部	北海道・首都圏で不動産業
西武HD	9024	東証一部	富良野で、スキー場・ホテル
北海道中央バス	9085	札証	傘下にニセコスキー場。道内ホテルも
北海道電力	9509	東証一部	電力
北海道ガス	9534	東証一部	札幌、小樽、函館地域で営業
アインファーマシーズ	9627	東証一部	調剤薬局
ナガワ	9663	JQS	現場ユニットハウス、建機レンタル
カナモト	9678	東証一部	建機レンタル
共成レンテム	9680	東証一部	建機レンタル
札幌臨床検査センター	9776	JQS	調剤薬局を道内展開
大日本コンサルタント	9797	東証一部	建設コンサルタント。札幌同業と提携
アークス	9948	東証一部	食品スーパー

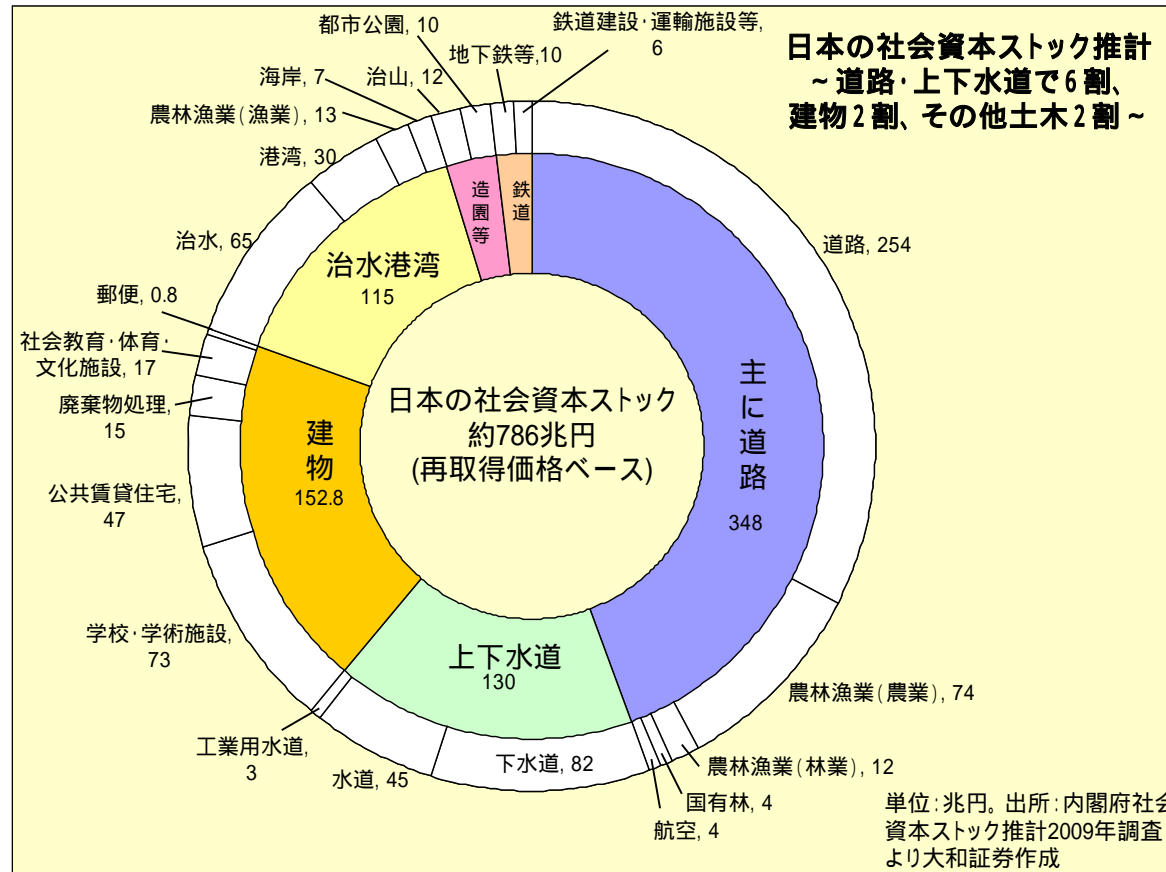
JQSはジャスダックスタンダード、札証は札幌証券取引所銘柄。出所：大和証券作成

(4-13.2) 沖縄銘柄注目チャート



他に、沖縄電力(9511)、琉球銀行(8399)、沖縄セルラー(9436ジャスダック)など

(5-12.1) 社会インフラの6割が道路関連

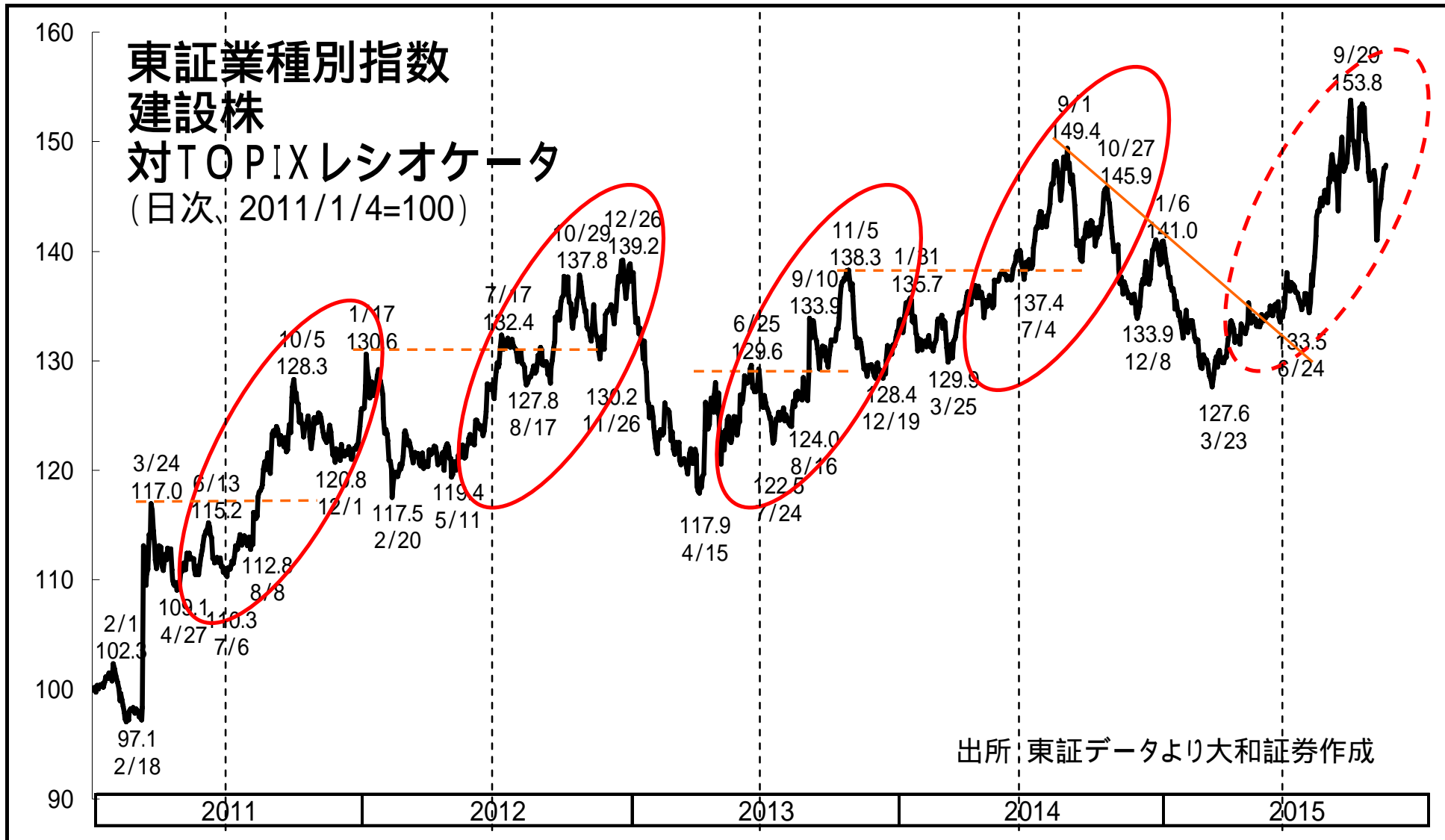


(5-13.1) 国土強靱化や社会インフラ更新投資の関連銘柄リスト。トンネル・鉄道関連に期待

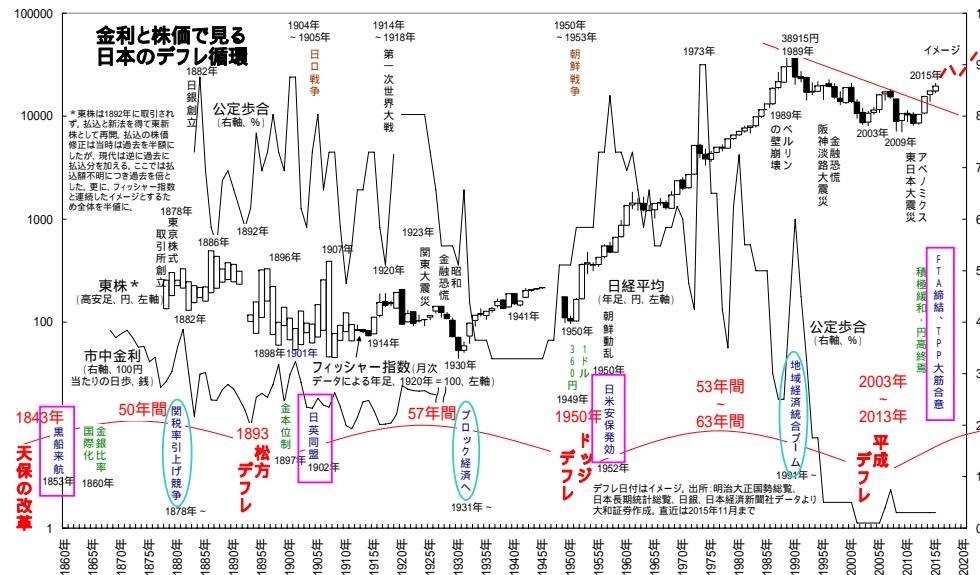
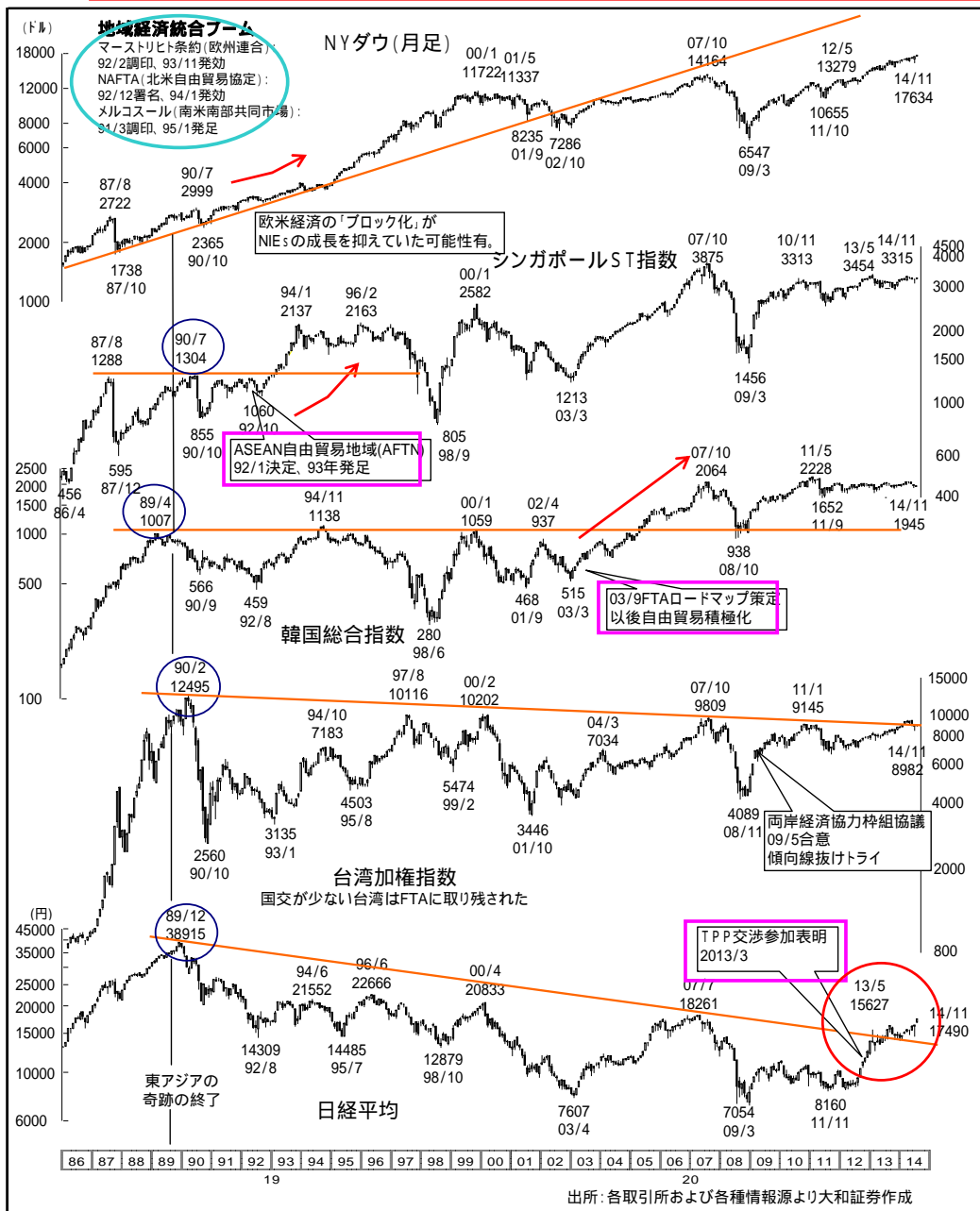
建設工事		建設工事		建設機械・素材・部材		建設機械・素材・部材	
業種・業態	銘柄 (コード)	業種・業態	銘柄 (コード)	業種・業態	銘柄 (コード)	業種・業態	銘柄 (コード)
スーパーゼネコン	大成建設 (1801)	シールドマシン	古河機械金属 (5715)	鉄道関連工事	第一建設 (1799JQS)	道路舗装工事	NIPPO (1881)
	大林組 (1802)		日立造船 (7004)		鉄建 (1815)		前田道路 (1883)
	清水建設 (1803)		三菱重工業 (7011)		東鉄工業 (1835)	コンクリート 橋梁工事	三住建設 (1821)
	鹿島 (1812)		川崎重工業 (7012)		名工建設 (1869名二部)		PS三菱 (1871)
トンネルに強い 建設	安藤ハザマ (1719)		IHI (7013)		日本電設工業 (1950)	橋梁工事	横河ブリッジHD (5911)
	西松建設 (1820)	ジオスター (5282東二部)	日本信号 (6741)	ケー・エフ・シー (3420東二部)			
	前田建設工業 (1824)	日本コンクリート (5269)	海洋土木工事	東亜建設工業 (1885)	橋梁・トンネル・ 道路の補修工事	ショーボンドHD (1414)	
	熊谷組 (1861)	大豊建設 (1822)		五洋建設 (1893)	現場監督派遣	夢真HD (2362JQS)	
地盤改良	不動テトラ (1813)	立坑など掘削	鋳研工業 (6297JQS)	セメントメーカー	住友大阪セメント (5232)	コンサルタント・調査	パスコ (9232)
	ライト工業 (1926)		日コンベヤ (6375)		太平洋セメント (5233)		建設技術研究所 (9621)
	日特建設 (1929)	残土処理など	新明和工業 (7224)	建設機械	コマツ (6301)		応用地質 (9755)
	技研興業 (9764東二部)		極東開発工業 (7226)		日立建機 (6305)		いであ (9768東二部)

東二部は東証二部、名二部は名証二部、JQSはジャスダック・スタンダード。出所：大和証券

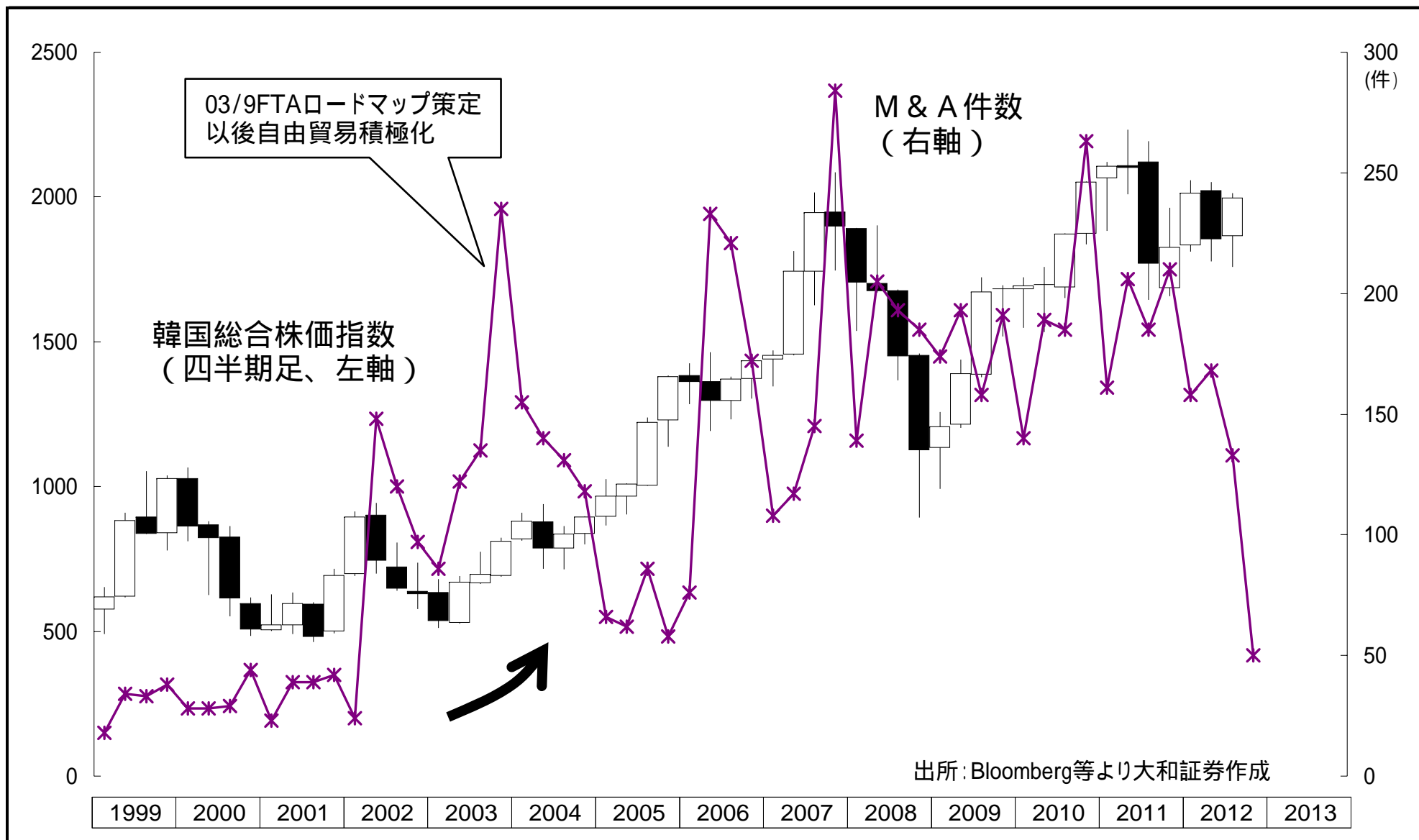
(5-12.2) 建設株は年央ボトム年末ピークの季節性。2016年参議院選挙に向けてはどうか



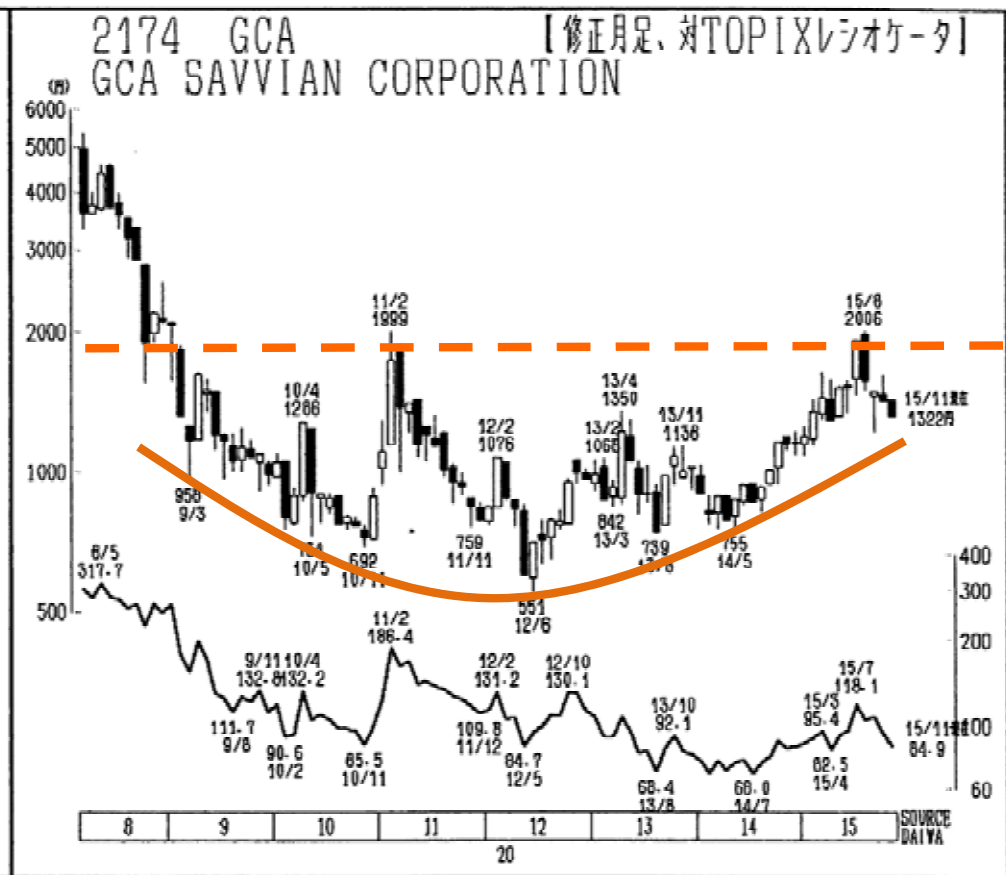
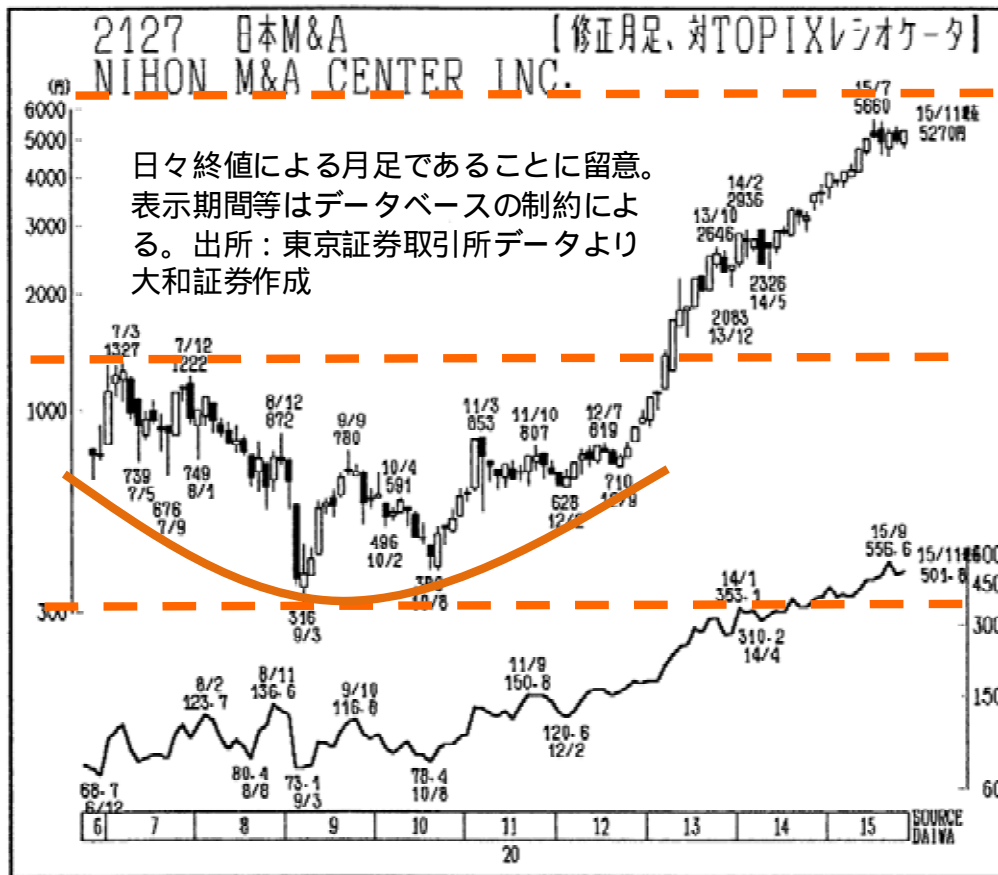
(7-2.3) 東アジアの長期停滞もFTAに積極的になるとダウントレンド上抜け (7-1) 保護主義(青楕円)でデフレ、新しい貿易パートナー獲得(ピンク四角)でデフレ脱却



(7-3.1) 韓国はFTAに積極化するときM & A増加。企業規模の拡大がFTAには必要



(7-3.2) M & A関連株チャート



(7-4.1) 石油元売り業界で企業再編の報道が加速。何が背中を押しているのか
 (7-4.3) 同法の適用が広がっている。2016年は石油化学、板ガラス、電炉業界の再編に注目

ねらい	具体策	主な活用
事業再編の促進	政府が過剰供給に陥っている業界を調査して公表	石油元売り(2014/6) 石油化学(2014/11) 板ガラス(2015/6) 普通鋼電炉 (2015/6大きく報じられたが、10月現在では50条調査書は出していない模様)
	複数の企業が共同で新会社をつくと、法人納税の繰り延べを認める	三菱重工業と日立製作所の火力発電事業の統合
規制緩和	特定企業にかぎって規制を緩める	ヤマト運輸の電動アシスト自転車 豊田自動織機の燃料電池フォークリフト 東芝の半導体製造装置の迅速な検査方法
	あいまいな規制について政府が見解を示し、企業の参入を促進	日産自動車の自動停止装置つき車の車検 コナミスポーツのジムでの健康指導 健康ライフコンパスのドラッグストアでの血液検査
設備投資の拡大	新規設備投資額の最大10%を税控除	東芝(約300億円)半導体工場の増設 コマツ(約80億円)組み立て設備の導入 東ソー(約30億円)自動車ブレーキの製造ライン
	リースによる設備投資を後押しするため、政府がリース会社の損失の一部を保証	IHIの航空機部品製造設備

順位	名称(ブランド等)	売上高	順位	名称等	売上高
1	JXホールディングス(ENEOS)	10882.4	1	JX+東燃ゼネラル	14333.4
2	出光興産(アポロ)	4629.7	2	出光+昭和シェル	7627.6
3	東燃ゼネラル石油(Esso, Mobil, ゼネラル)	3451.0	3	コスモエネルギーHD	3035.8
4	コスモエネルギーHD(コスモ石油)	3035.8			
5	昭和シェル石油(シェル)	2997.9			

出所：各種報道等を参考に大和証券作成

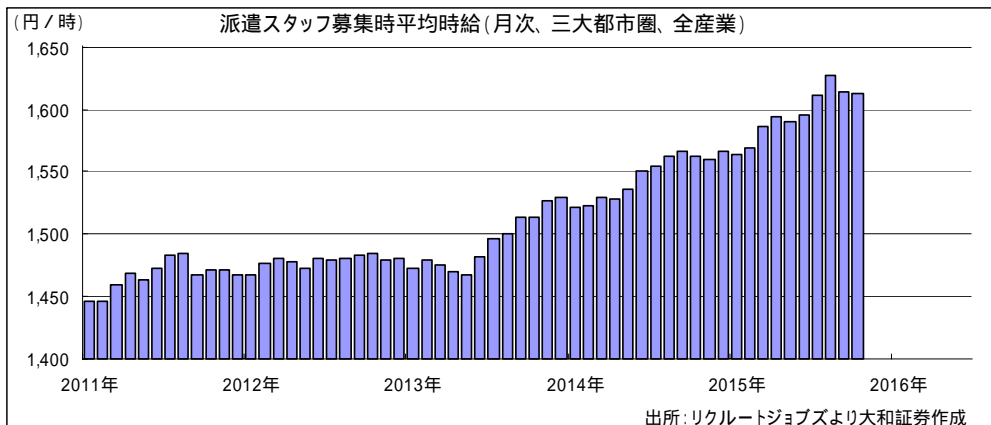
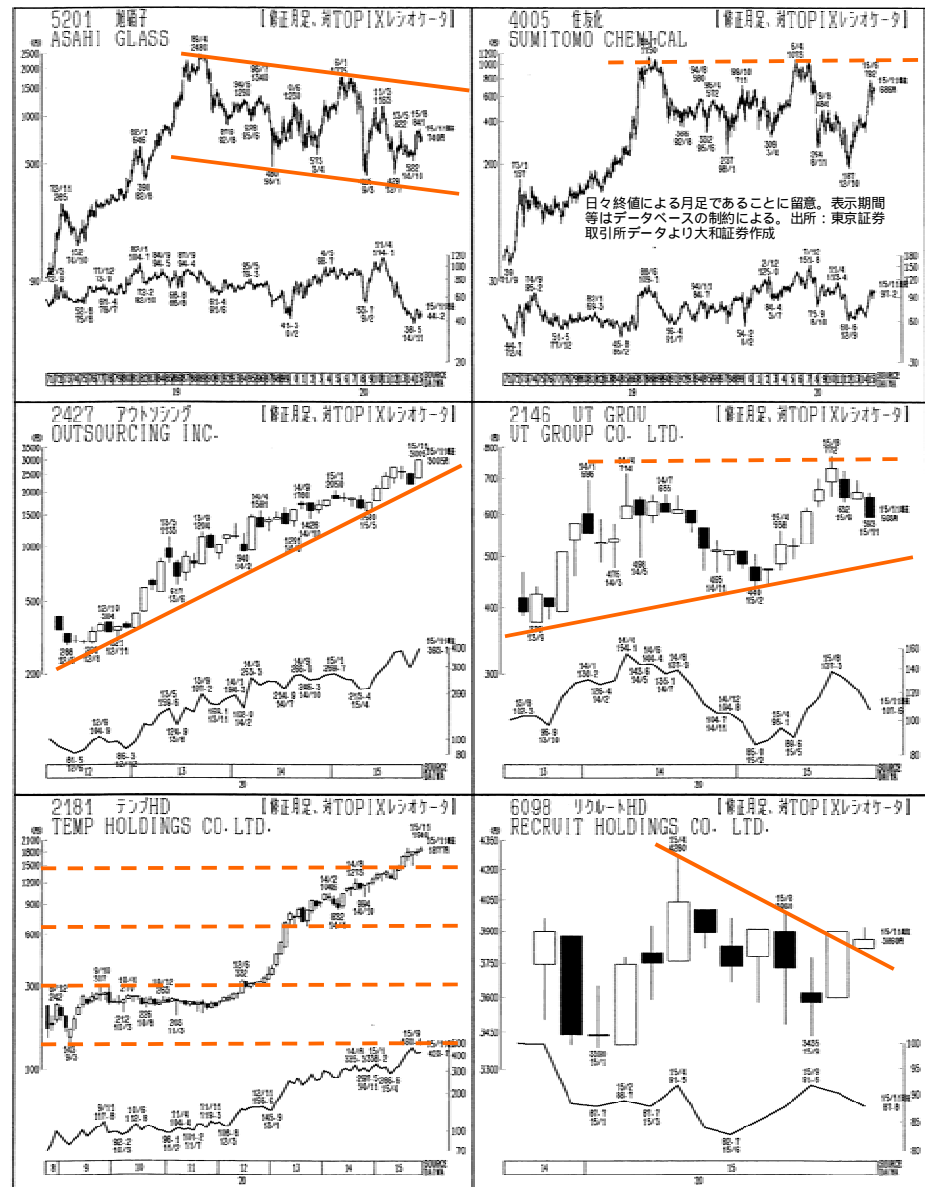
グローバルベンチマークでは
 繊維、紙・パルプ、石油元売、窯業・土石、非鉄金属、小売は過当競争への懸念から検討し、自動車、鉄鋼、産業機械、化学、電機は日本にとって重要なので検討した。

売上高は十億円、14年度実績を単純に合計。出所：日本経済新聞を参考に大和証券作成

(7-11.1) 人材派遣関連銘柄リスト(7-11.2) 派遣スタッフの時給上昇
(7-12) 再編期待業界と人材派遣関連注目チャート

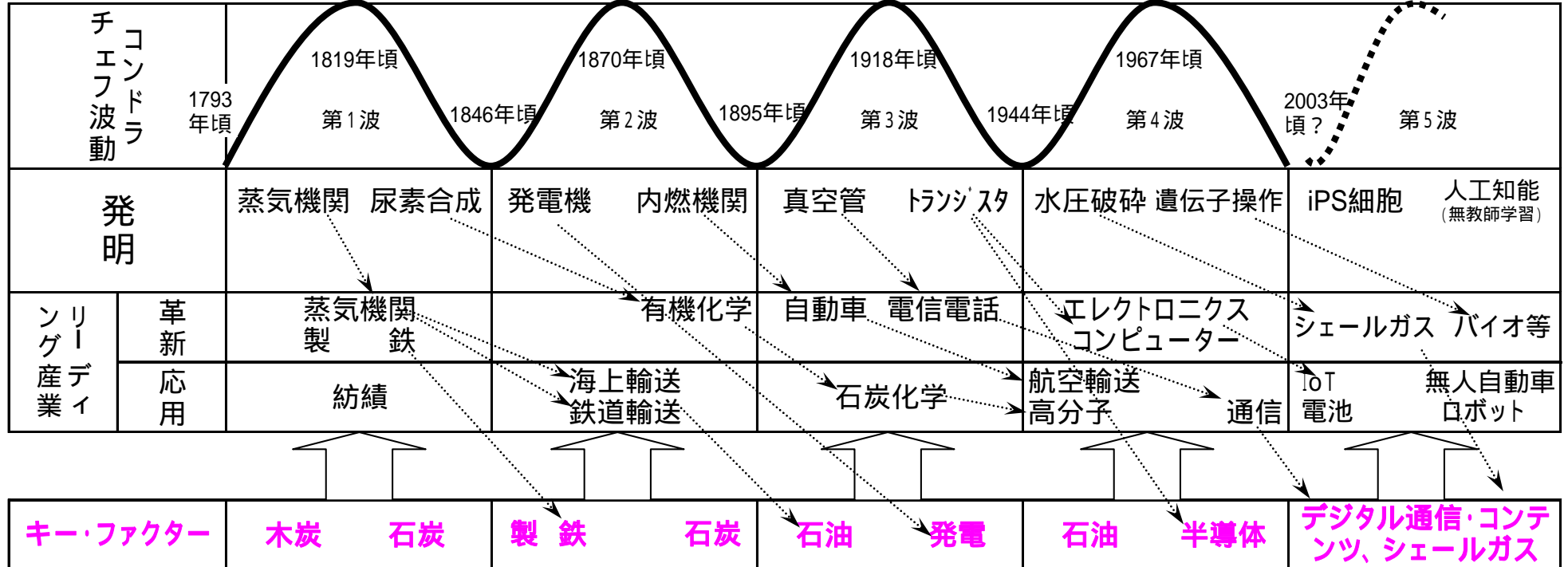
特色	銘柄コード	企業名	概要
製造業向け	2427	アウトソーシング	工場など製造ラインへの人材派遣会社。
	2146 JQS	UTグループ	製造業派遣大手。半導体中心から環境関連産業や自動車などに拡大。
	2429 JQS	ワールドHD	製造業派遣が主力。
	9744	メイテック	同社の正社員技術者を派遣。設計開発中心。
	6028	テクノプロHD	技術者の派遣サービスに加え、教育研修も。
	2154	トラスト・テック	自動車、電機等に技術・技能者を派遣。
	2475	WDB	バイオ、化学など理学系人材を派遣。
	4641	アルプス技研	家電や精密機器、自動車向けに技術者を派遣。
大手	6098	リクルートHD	人材業界1位。就職情報誌から人材派遣まで。人材業を広く展開。
	2181	テンプスタッフHD	人材業界2位。傘下にテンプスタッフやインテリジェンスなど人材派遣・紹介会社を保有し、セグメント別の売上高でも派遣事業の占める割合が大きい。
	2168	パソナグループ	人材業界3位。業界の草分け的存在。インドネシアの人材サービス企業を買収し、現地の日系企業向け事業を強化。
ヘルスケア系	2398	ツクイ	1969年に設立された在宅介護サービス企業。神奈川県を地盤に全国へ展開する。主力のデイサービスに加え、有料老人ホームなども運営。
建設向け	2362 JQS	夢真HD	建設現場の若年層施工管理技術者派遣業が主力ビジネス。ゼネコンの人手不足もあり、同社に対する需要は旺盛。
外国人	2415 JQS	ヒューマンHD	傘下の子会社で人材派遣・教育研修業を展開。87年より日本語学校を手がけ、外国人留学生の進学や就職の支援にノウハウを蓄積。

JQS:ジャスダックスタンダード、表示なしは東証1部 (出所)各種資料より大和証券作成。

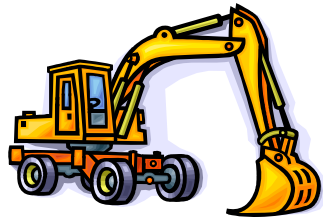


(8-2.1) 革新的発明は安価に提供されるキー・ファクターの利用で拡大

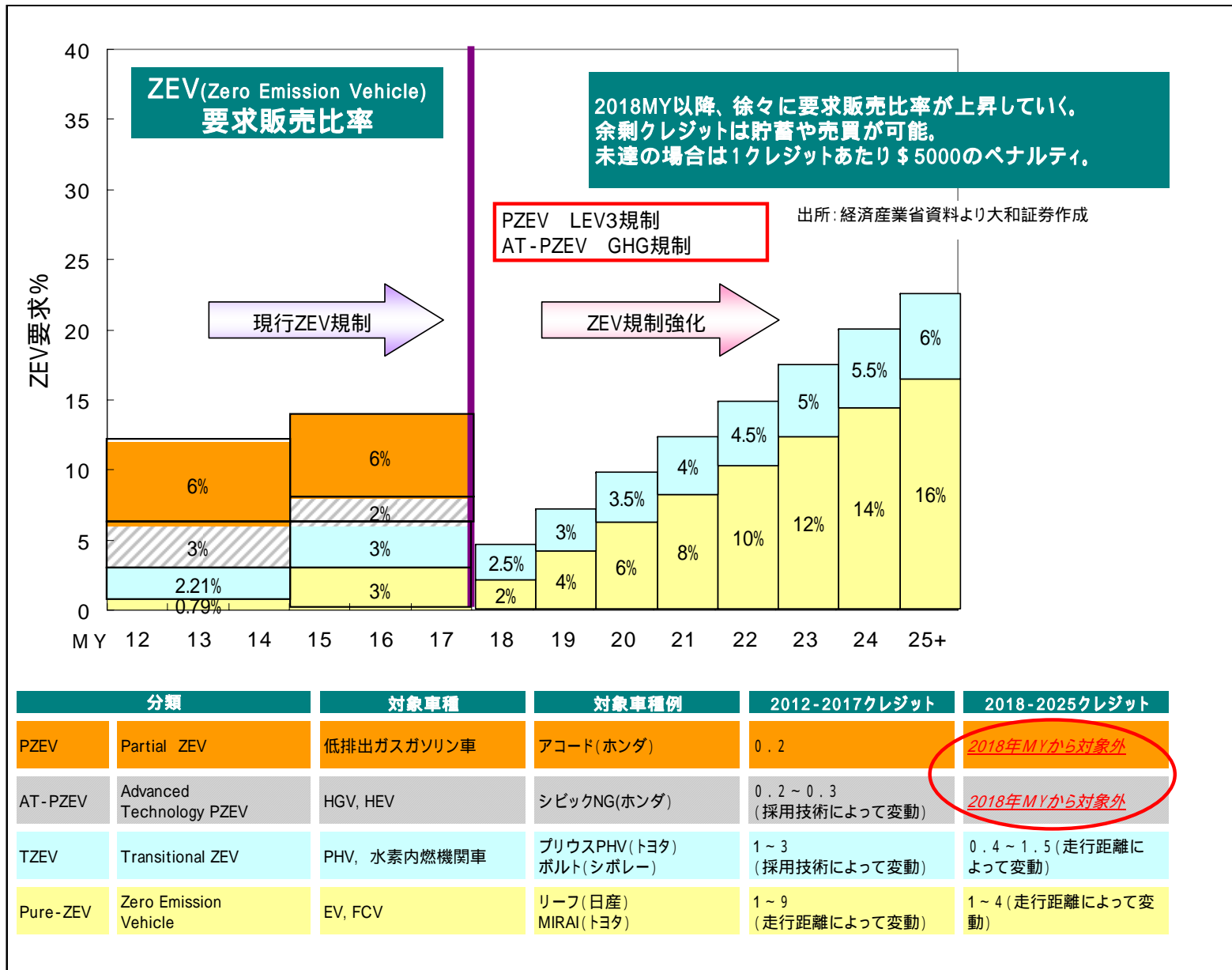
コンドラチェフ波動と技術革新 ~ キー・ファクターに支えられたリーディング産業の変遷 ~



出所: 各種資料より大和証券作成。発明等の時期は異なる説もある。

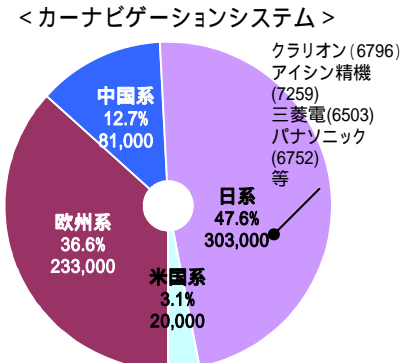
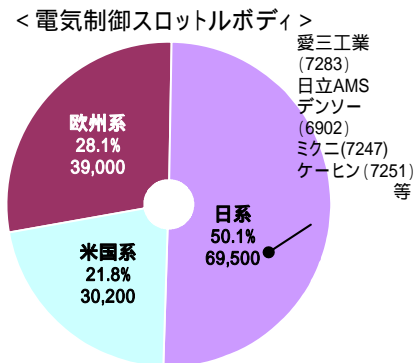


(8-3.1) 2018年モデル(2017年央に発売) からZEV規制でHVは対象外。PHVが主流に

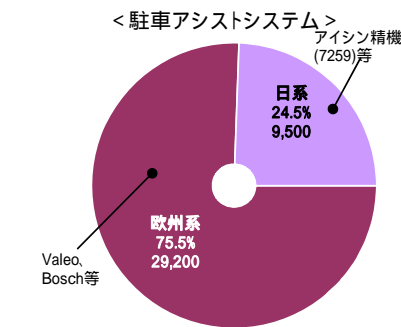
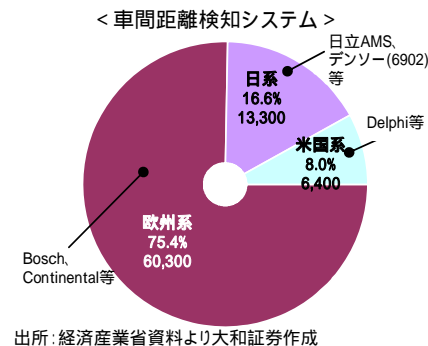
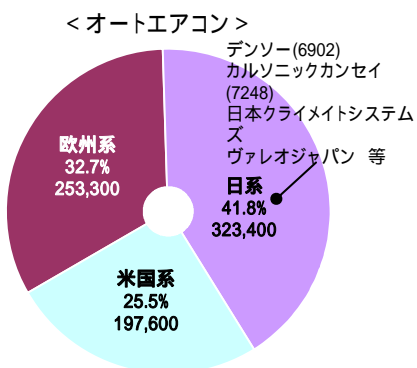
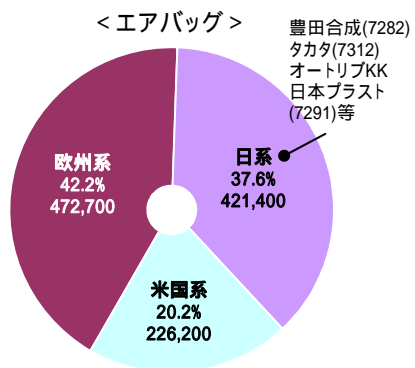
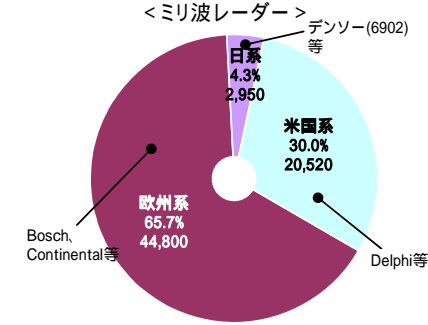
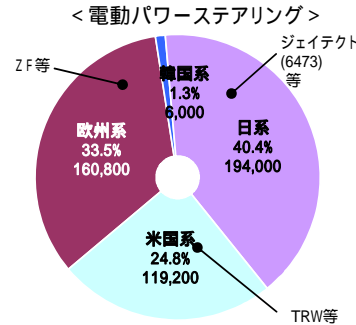


(8-8) 日本勢のシェアの高い自動車部品と代表企業 (8-10.1) 日本勢の自動運転分野での優位は一部にとどまる

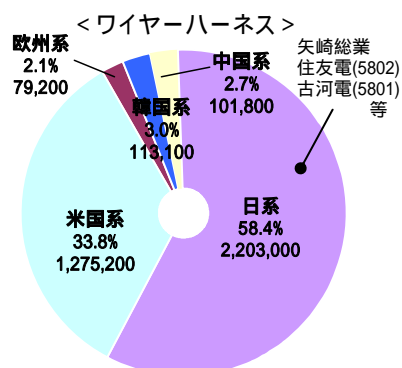
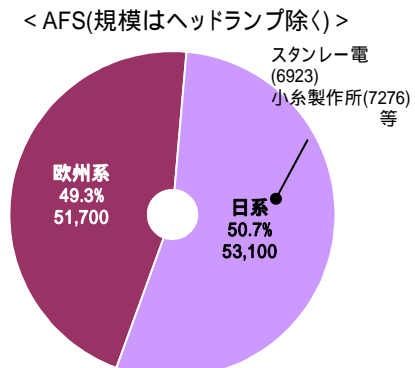
自動走行関連装置等の市場シェア(2012年) (百万円)



自動走行関連装置等の市場シェア(2012年) (百万円)

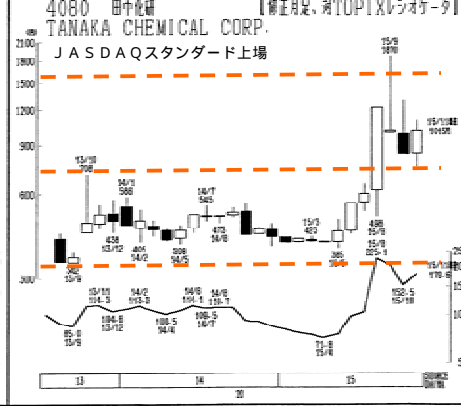
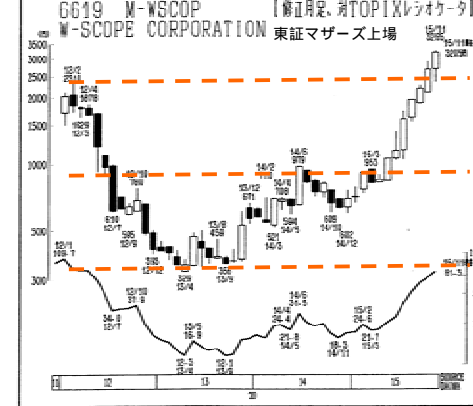
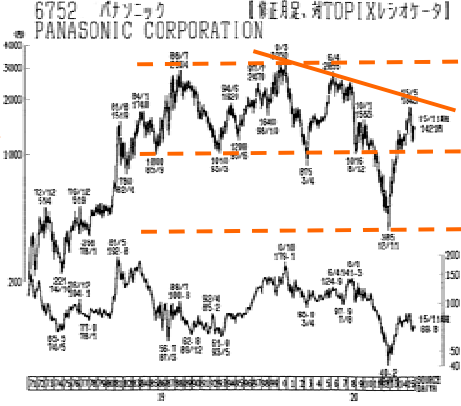
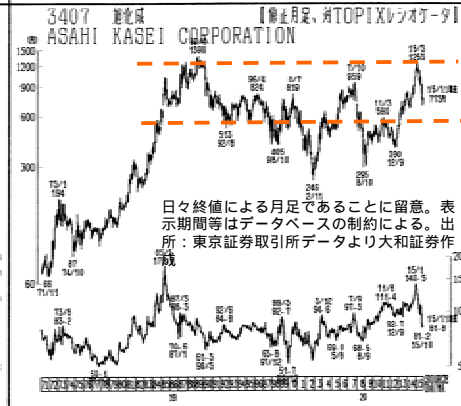
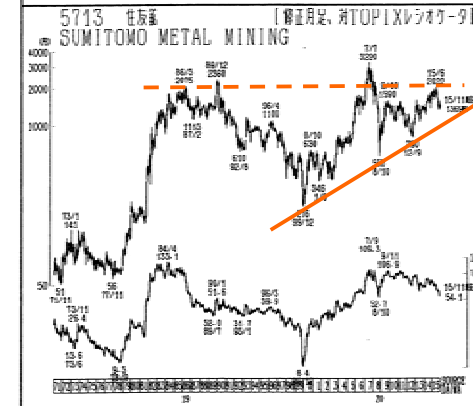
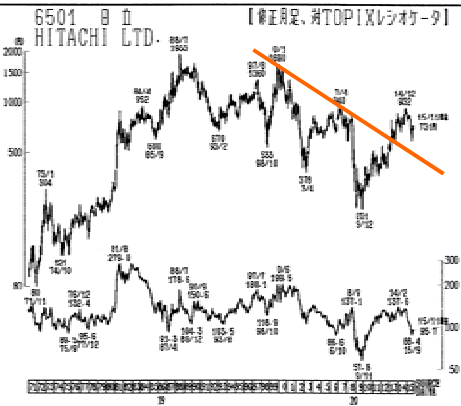
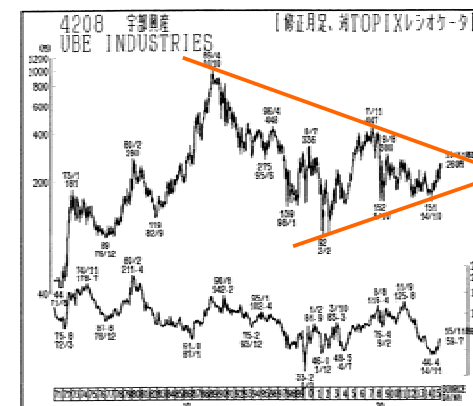
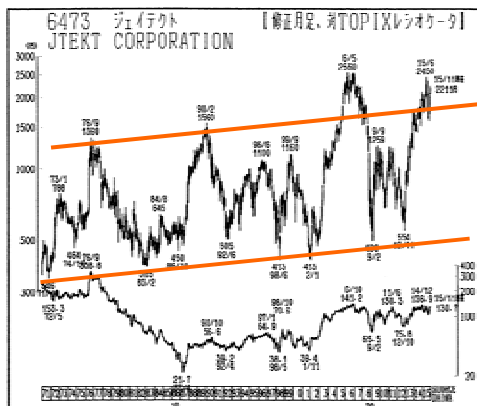


出所: 経済産業省資料より大和証券作成



出所: 経済産業省、IRC資料より大和証券作成

(8-13) 自動運転、自動車部品のモジュール化でイノベーションが期待できる銘柄群
 (8-14) 電池関連株の注目チャート



(8-1) 研究開発は高水準も一段増加の余地あり。自動車、人工知能、ロボット関連が旺盛

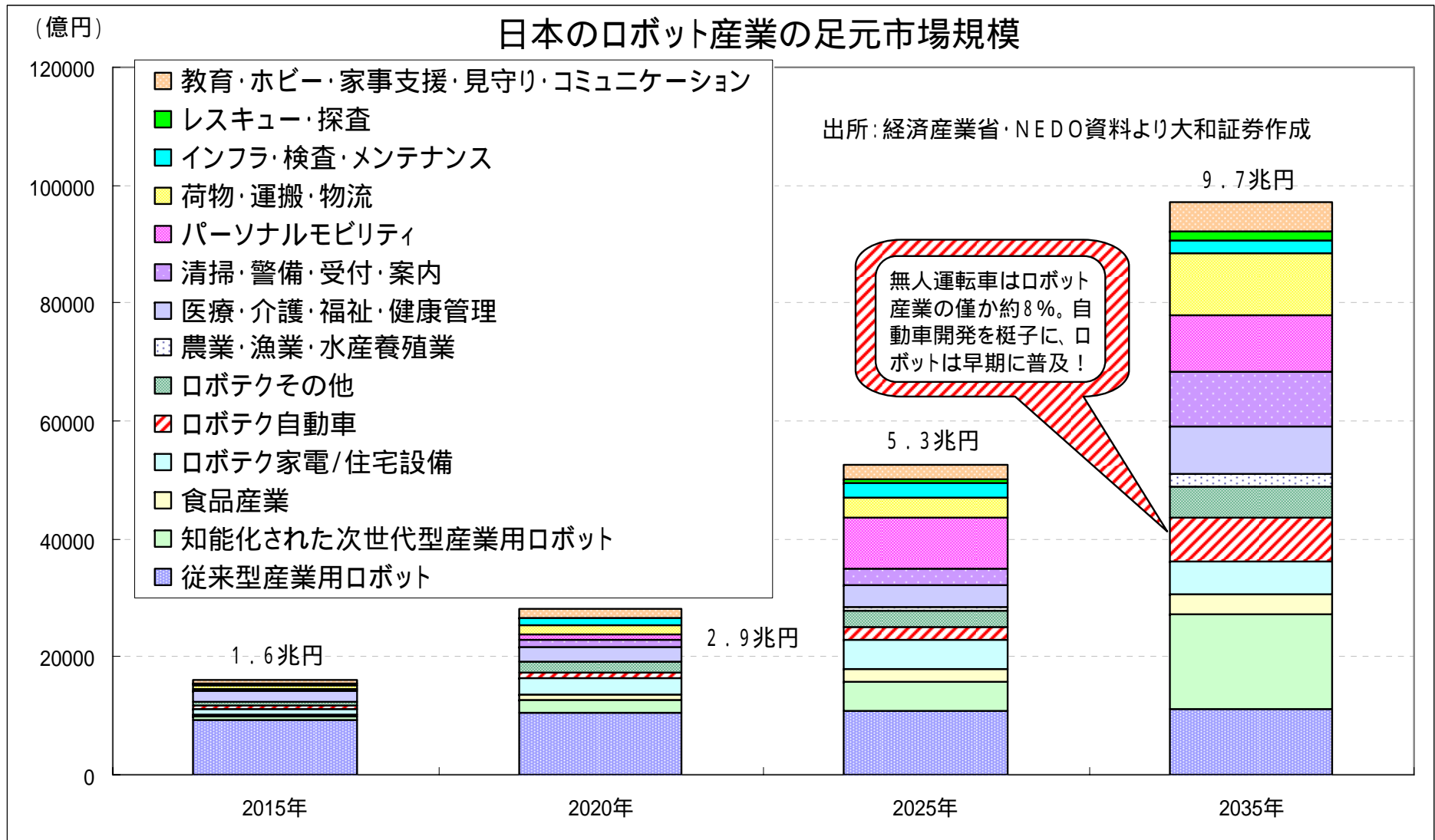
主要企業の研究開発費ランキング

(2015年度計画。連結が基本、は減、白抜きは最高額)

順位 (前年度実績)	社名 研究開発費(億円)・(前年度比増減率)	重点分野の例
1(1)	トヨタ自動車 1兆500億円 (4.5%)	燃料電池、安全運転支援技術
2(2)	ホンダ 7,200(8.7)	燃料電池、自動運転技術
3(3)	日産自動車 5,300(4.7)	電気自動車、自動運転技術
4(4)	ソニー 4,900(5.5)	半導体
5(5)	パナソニック 4,700 (2.8)	ロボットテクノロジー、住宅関連
6(6)	デンソー 4,000 (0.9)	省燃費の自動車部品、高度運転支援技術
7(8)	日立製作所 3,550 (6.0)	人工知能 、セキュリティ、センサー技術
8(7)	武田薬品工業 3,300 (13.6)	がん、うつ病、消化器系疾患対象の創薬
9(9)	キヤノン 3,150 (2.0)	ナノテクノロジー、 ロボット
10(10)	NTT 2,300(4.2)	セキュリティ、 人工知能
10(-)	大塚ホールディングス 2,300 (-)	統合失調症、アルツハイマー病、 がん対象の創薬

(2015年度計画。連結が基本、白抜きは最高額) 出所：日本経済新聞社より大和証券作成

(8-18) 無人運転車以外にも多くのロボットが普及する見通



(8-19.1) ロボット・AI関連銘柄リスト

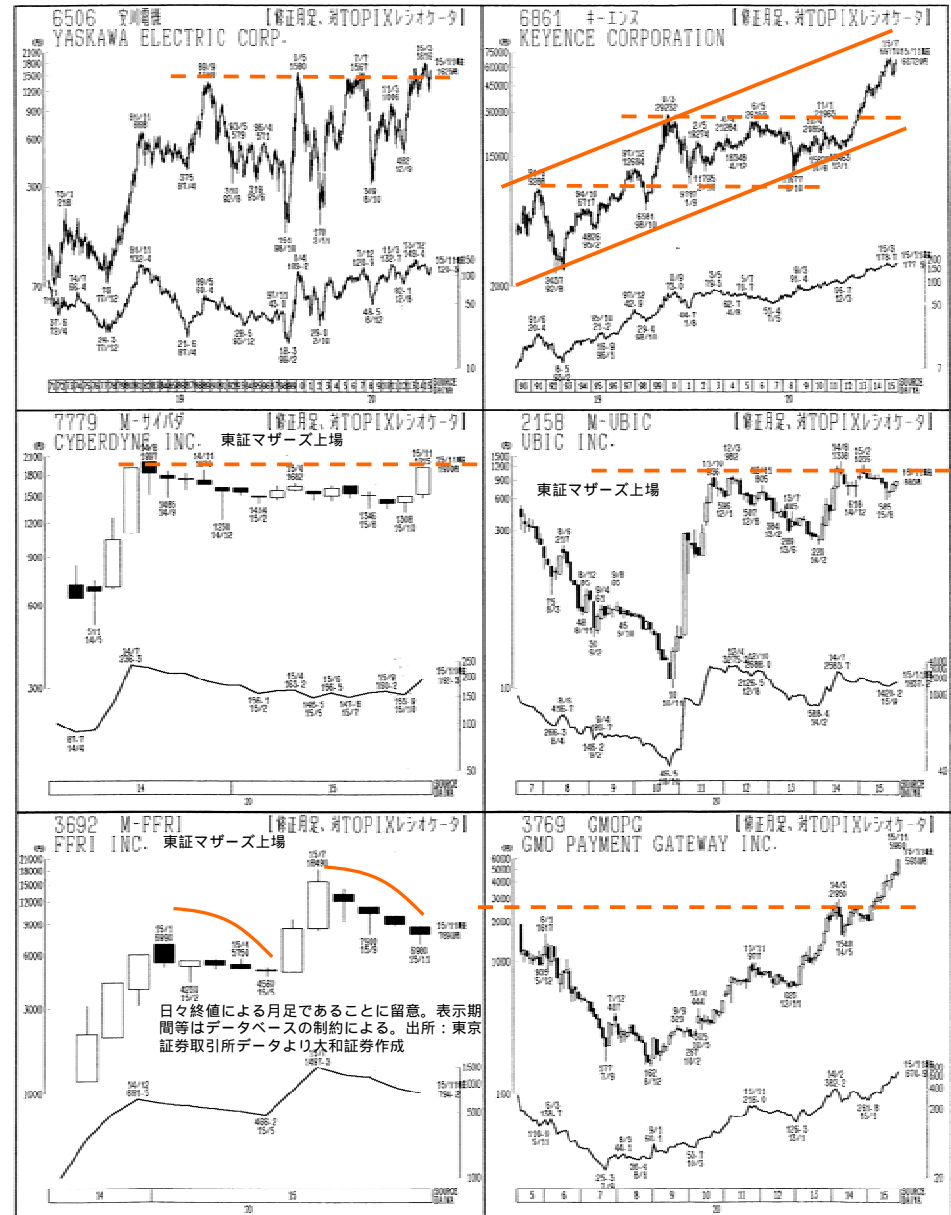
主な分野	コード	銘柄名	概要
ロボット	3443	川田テクノロジーズ	子会社が人と同じ作業場で働くことが可能な人型工業用(双腕型)ロボット「ネクステージ」を製造・販売
	3741	セック	経済産業省からロボット標準化に向けた研究の受託
	6268	ナブテスコ	精密減速機で世界の6割という高いシェアを持つ
	6326	クボタ	農作業で腕を補助するアシストスーツを改良発売。18年を目処に無人トラクターなどロボット農機を実用化へ
	6506	安川電機	介護用の装着型ロボット、ベッドから車いすに移動しやすくする装置を開発中、16年度の製品化を目指す
	6645	オムロン	画像センサー、画像処理など、FA機器の米DT社を買収
	6724	セイコーエプソン	腕時計の精密組み立てがルーツ。水平スカラー型(水平多関節)ロボット分野で世界シェアNo.1。
	6752	パナソニック	要介護者のベッドから車いすへの移動を楽にする移動ベッド型ロボットを発売。9月より装着型ロボット発売
	6861	キーエンス	FAセンサーなど検出・計測制御機器大手
	6954	ファナック	産業用NCロボット大手。東大発AIベンチャーPFI関連会社と技術提携
	7266	今仙電機	受動歩行理論を応用し、片脚式歩行支援機の開発に成功。無動力歩行支援機も市場投入
	9984	ソフトバンク	傘下企業・仏Aldebaran社(代表、富澤文秀氏)が生んだpepperを販売
	6433JQS	ヒーハイト精工	2足歩行ロボットの関節部分に欠かせない球面軸受けを製造
	7779TM	CYBERDYNE	ロボットスーツ「HALシリーズ」を展開。ベジーコンピューティングと、AIの共同開発に向けた資本提携
ニュース	6047TM	Gunosy(グノシー)	ニュースアプリ大手。AI研究の東大院生3人が創業。各利用者の興味に合うニュースを提供
自動運転AI	2432	DeNA	自動運転開発ツール販売ZMPと、ロボットタクシーを目指して合併設立。自治体に特区指定を働きかける
	6501	日立	米IBMのAIワトソンに対抗できるAIを中央研究所で開発中。自動運転システム提供も目指す
	7203	トヨタ	ロボット関連の特許出願数は世界首位。東大発AIベンチャーPFIと共同研究。シリコンバレーにAI開発拠点も
データ解析	4326	インテージHD	AI研究クロスコンパスと業務提携し、情報処理技術を活用した企業向けのデータ解析サービスを提供
	3666	テクノスジャパン	関連会社が自動運転開発ベンチャーのZMPとビッグデータ解析の共同開発を開始
	3744	サイオステクノロジー	機械学習機能を搭載したシステム運用分析ソフト「SIOS iQ」を展開。日米で販売
	3776JQS	ブロードバンドタワー	AIで新事業を創出するプロジェクトを開始。画像データの機械学習による業務改善支援サービスなどを開発
	3914TM	ジグソー	ビッグデータとAIを活用し、企業のITシステムの自動運用や監視、システムの運用サービスなどを展開
研究開発	4755	楽天	研究機関「楽天技術研究所」の海外拠点を新設。ボストンでは機械学習や深層学習などAI分野を研究
	9468	カドカワ	「ドワンゴ人工知能研究所」を設立。所長は人工知能学会の山川宏理事
	2349JQS	エヌアイディ	高度なテキスト解析を実現する機械学習を開発するベンチャー企業「スタジオウーシア」に33%出資
AIマーケティング	3655	ブレインパッド	求人サイト運営のアトラエと、AIを使って企業の採用活動を支援するサービス「タレントベース」を提供
	4812	iSID	AIサービス大手のUBICと、嗜好に合ったアイテムや店などの情報を探し提案するサービスを共同開発
	3906TM	ALBERT	AI(深層学習)による画像解析サービスを開始し、画像データを自動で分類するサービスを提供開始
	6031TM	サイジニア	購買履歴データ等を解析し、商品をおすすめするエンジン「デクワス」を開発。ソフトバンクが筆頭株主
AI総合	9613	NTTデータ	質問応答型のAIを金融機関や保険会社の審査サービスに活かそうと研究中
AIセキュリティ監視	3774	IIJ	サイバー攻撃を自動学習し、機器の自動化や障害発生時の状況分析に基づく自動切り替えなどを目指す
	2158TM	UBIC	AIを応用して社内不正調査、企業訴訟、特許調査分野での支援システムを提供
	3680TM	ホットリンク	SNS(交流サイト)分析や監視サービス。機械学習や深層学習などのAI技術を活用し新機能を開発中
	3692TM	FFRI	ウイルス検知に機械学習を採用。従来発見できなかった未知のウイルスを検知できるソフトを提供
	3905TM	データセクション	AI(深層学習)を活用して、わいせつ画像を自動排除する「不適切画像フィルタリングサービス」を提供
	6050TM	イー・ガーディアン	ブログやSNSの投稿監視サービスを提供。AIによる画像チェック自動化サービスなどを提供
AI広告	4751	サイバーエージェント	AIを活用し、利用者の興味・嗜好の推定、商品のおすすめなどを自動化。AI研究専門組織「SAT」を設置
	6098	リクルートHD	AI分野の世界的権威をアドバイザーとするAI研究所を設立
FinTech	3769	GMO PG	EC業者に決済のサービスを提供。三井住友銀行と資本業務提携
	8410	セブン銀行	提携金融機関からのATM手数料が柱。海外発行カードの利便性を高める
	6172TM	メタップス	AIがスマートフォンアプリの利用者の行動を学習し、集客や収益化を伸ばすコンサルティングサービスを提供
	3625JQG	テックファーム	モバイル電子決済を導入テスト開始

JQS:JASDAQスタンダード JQG:JASDAQグロース TM:東証マザーズ 出所:週刊エコノミストなど各種資料を参考に大和証券作成

(8-19.2) ロボット・AI関連銘柄チャート

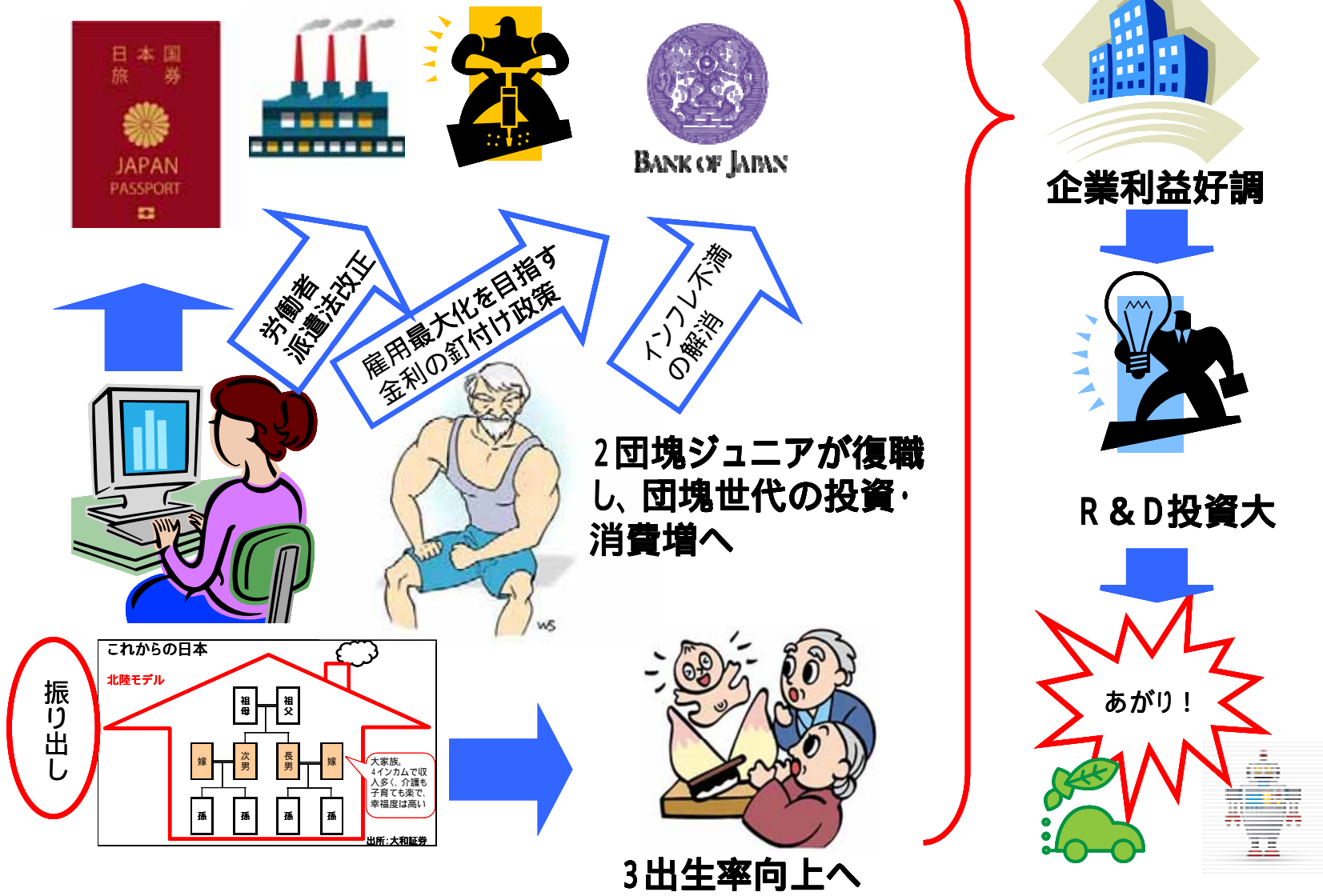


サイバーダイン社のHAL展示 筆者撮影



(1-2)「大家族化すごろく」の「あがり」は企業業績の好調とイノベーションの早期開花

4 観光振興、7 国内回帰・5 公共投資、6 緩和継続



視聴されたお客様全員プレゼント！！本日の資料の各頁表題番号は上の本の図表番号です

2016年の
テクニカル
ストラテジー

2016 Technical Strategy

晴れた日に38915円と
大家族・ロボテック社会が見える

～アベノミクスは短期戦から
長期上昇相場入りへの転換点。
新たな金融政策が重要に～

投資戦略部 木野内 栄治
佐藤 光
吉田 亮平
平川 美智

アベノミクス編	テーマ編	年間波動編
<ul style="list-style-type: none"> ● 大家族化政策は軌道に乗る可能性大。住宅関連株 ● 結婚ブーム？！フライダル・ベビー関連株 	<ul style="list-style-type: none"> ● 観光は伊勢志摩・九州・北海道・沖縄銘柄 ● 公共投資はゼネコン・トンネル・道路株 ● 4月頃に新たな金融緩和策へ。不動産・証券株 ● TPP・国内回帰・派遣業・M&A関連株 ● ロボット社会へ。電池・自動運転・AI関連株 	<ul style="list-style-type: none"> ● 自然体なら円高。4月頃の金融緩和で年内円安に ● 自然体なら参院選頃に23000円天井 ● 新たな金融緩和策でPER上昇。年末28000円も ● 儲業株相場は相仕上げ。タイミング戦略

未来と過去の資料編

- 2016年以降の超長期スケジュール
- 干支と相場
- 2015年の相場回顧

大和証券
Daian Securities

暦年展望資料

上場企業が発信する「生」の情報を直接提供するサービス

【主なサービス】

登録料・年会費は
かかりません！

個人投資家向け会社説明会の開催

- ✓ 社長をはじめ企業トップによる説明を直接聞くことができる
- ✓ 東京、大阪、名古屋、札幌、福岡、広島、仙台で定期開催
- ✓ ネットでも動画やミーティングメモで講演内容の閲覧が可能

ニュースリリース自動配信「TD-COM®」

- ✓ TDnetで発信されるリリースをメールで自動配信
- ✓ 関心のある企業10社までのリリースを受け取ることが可能

開示事項

【株式レーティング記号について】

株式レーティング記号は、今後12ヶ月程度のパフォーマンスがベンチマークとする株価指数の騰落率と比べ、以下の通り判断した事を示します。（2015年1月以降のレーティング付与或いは更新より適用。2014年12月末以前に付与或いは更新されたレーティングについては6ヶ月程度のパフォーマンスとベンチマークとする株価指数の騰落率との比較です）

- 1（買い）=15%以上上回る
- 2（アウトパフォーム）=5%～15%上回る
- 3（中立）=±5%未満
- 4（アンダーパフォーム）=5%～15%下回る
- 5（売り）=15%以上下回る

各国におけるベンチマークは以下の通りです。

日本：TOPIX、米国：S&P 500、欧州：STOXX Europe 600、香港：ハンセン指数、シンガポール：ストリート・タイムズ指数、韓国：韓国総合指数、台湾：加権指数、オーストラリア：S&P ASX200指数

【利益相反関係の可能性について】

大和証券は、このレポートに記載された会社に対し、投資銀行業務に係るサービスの提供、その他の取引等を行っている、または行う場合があります。そのような場合には、大和証券に利益相反が生じる可能性があります。

【当社及び大和証券グループについて】

大和証券は、(株)大和証券グループ本社の子会社です。

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成27年11月30日現在）

北弘電社(1734) 大豊建設(1822) イチケン(1847) テノックス(1905) 高橋カーテンウォール工業(1994) アコーディア・ゴルフ(2131) 日本マニュファクチャリングサービス(2162) キャリアデザインセンター(2410) M C U B S M i d C i t y 投資法人(3227) サムティ(3244) サンセイランディック(3277) インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人(3298) ムゲンエステート(3299) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ケー・エフ・シー(3420) サンコーテクノ(3435) トーセイ・リート投資法人(3451) テックファームホールディングス(3625) エムアップ(3661) モブキャスト(3664) enish(3667) アバント(3836) 神島化学工業(4026) タイガースポリマー(4231) セブテーニ・ホールディングス(4293) ラクオリア創薬(4579) 相模ゴム工業(5194) ノザワ(5237) 中山製鋼所(5408) 日本精鉱(5729) 東京製綱(5981) テクノプロ・ホールディングス(6028) リンクバル(6046) 日進工具(6157) 中村超硬(6166) オカダアイヨン(6294) ワイエシイ(6298) 三相電機(6518) ダブル・スコープ(6619) 寺崎電気産業(6637) ミツミ電機(6767) スミダコーポレーション(6817) フェローテック(6890) エノモト(6928) アストマックス(7162) GMOクリックホールディングス(7177) ノジマ(7419) 大興電子通信(8023) ニチモウ(8091) マネースクウェアHD(8728) マネーパートナーズグループ(8732) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) 丸紅建材リース(9763) パーカーコーポレーション(9845) パイテックホールディングス(9957) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成26年12月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

大豊建設(1822) ダイユーエイト(2662) ヒューリック(3003) 鳥貴族(3193) ホットランド(3196) 大和ハウスリート投資法人(3263) アクティブア・プロパティーズ投資法人(3279) イオンリート投資法人(3292) 日本ヘルスケア投資法人(3308) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) テクノスジャパン(3666) オプティム(3694) テラスカイ(3915) マイネット(3928) メディカルシステムネットワーク(4350) 扶桑化学工業(4368) 楽天(4755) 日本エンタープライズ(4829) グラフィコ(4930) デクセリアルズ(4980) クミニネ工業(5388) インターワークス(6032) ファーストロジック(6037) 日本ビューホテル(6097) パンチ工業(6165) ブラジスタ(6176) 日本郵政(6178) GMOメディア(6180) ソネット・メディア・ネットワークス(6185) ツバキ・ナカシマ(6464) ソニー(6758) かんば生命保険(7181) ゆうちょ銀行(7182) アトム(7412) メニコン(7780) プラッツ(7813) T A S A K I (7968) 極東貿易(8093) オリックス不動産投資法人(8954) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 日本賃貸住宅投資法人(8986) スマートパリュウ(9417) エムティーアイ(9438) 広島ガス(9535) アイ・エス・ピー(9702) 学究社(9769) 蔵王産業(9986) (銘柄コード順)

【その他の留意事項】

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正、変更されることがあります。内容に関する一切の権利は大和証券にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。

株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。

信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、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。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。

投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会