

PASSION
FOR THE
BEST

当面の株式相場見通しと投資戦略

～上昇基調続く世界の株式相場に死角はないのか？～

2017年7月18日

投資戦略部 シニアストラテジスト

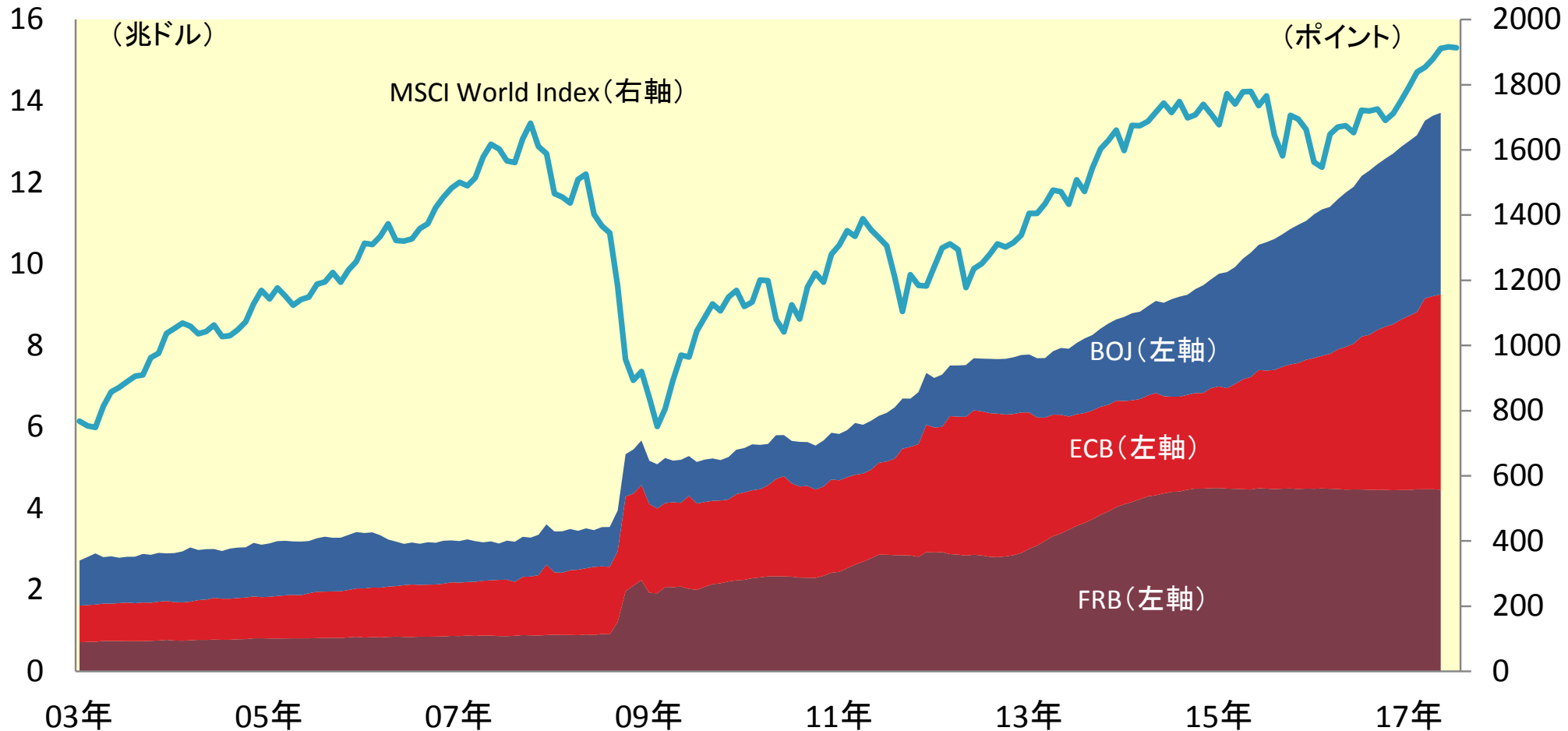
石黒 英之

大和証券

Daiwa Securities

年後半のリスクとして浮上した金融政策正常化の動き

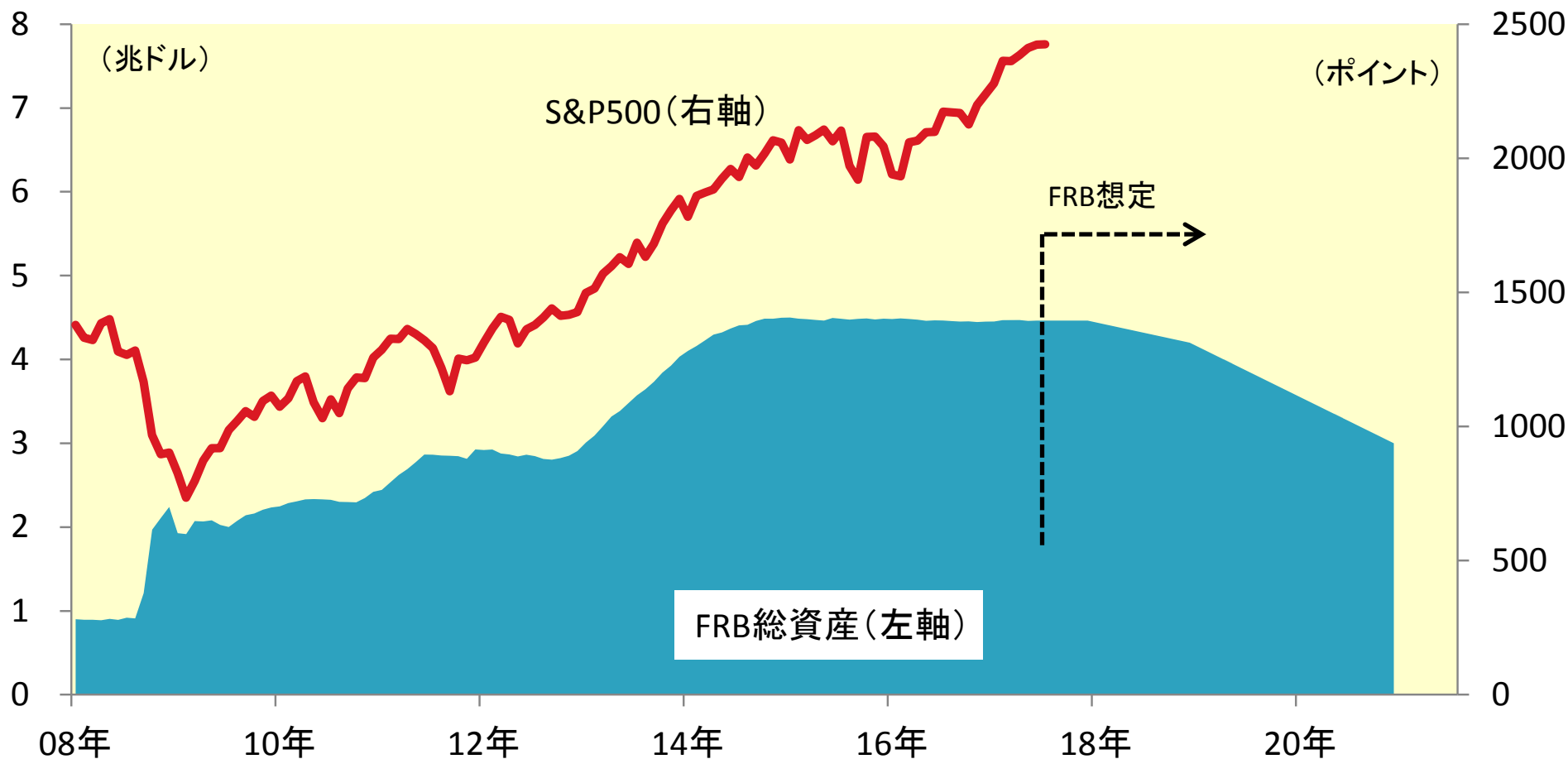
日米欧中銀の総資産とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、日米欧の総資産は6月末時点、MSCI World Indexは7月7日まで

米バランスシート縮小がもたらす影響は不透明

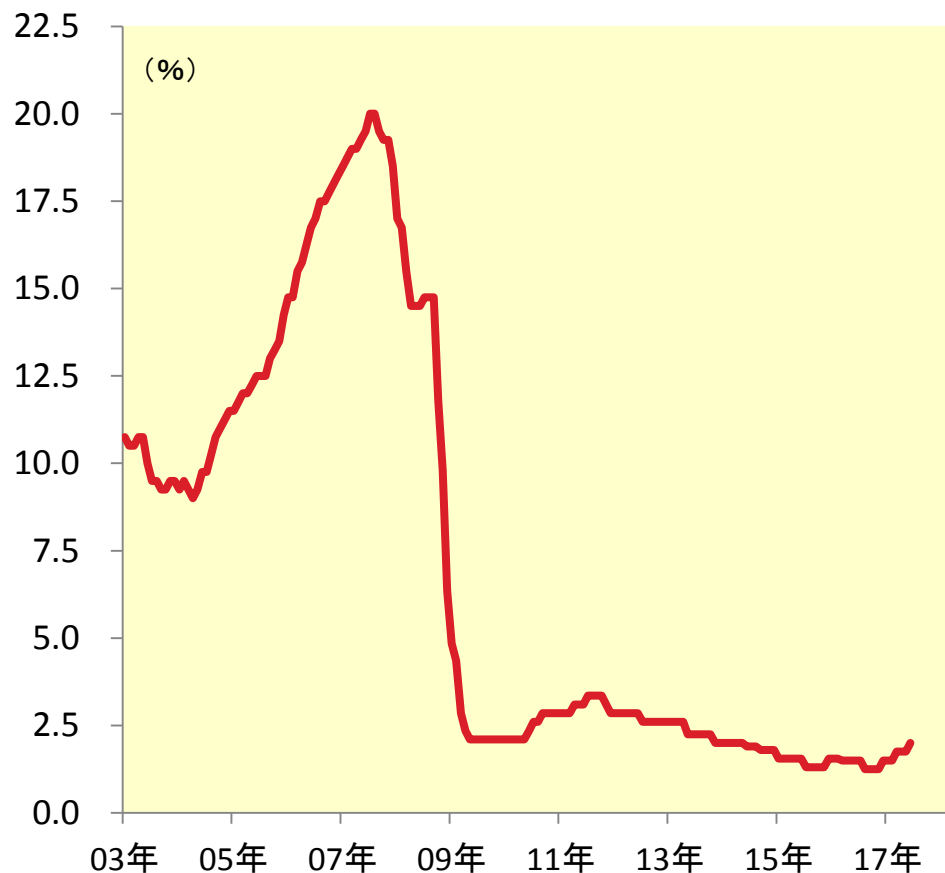
FRB総資産とS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、総資産は6月末、S&P500は7月7日まで

低金利継続を背景に続いてきた債券高・株高の動きに異変

G7政策金利合計



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

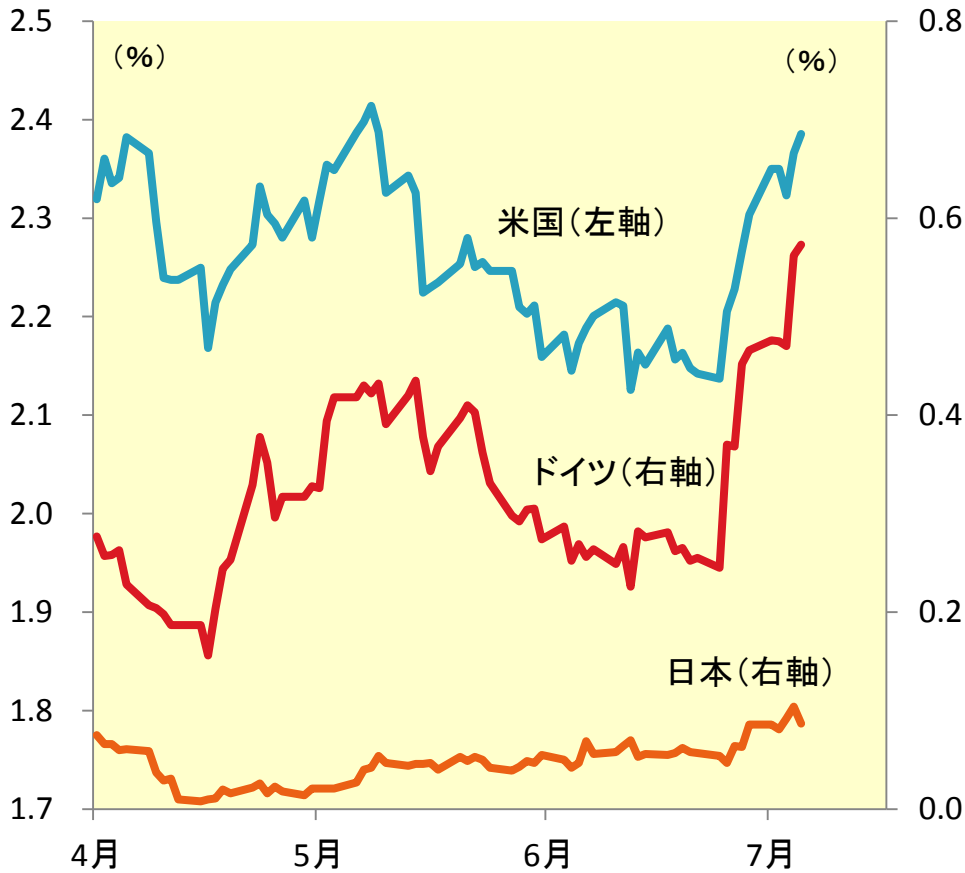
世界の株式・債券時価総額



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

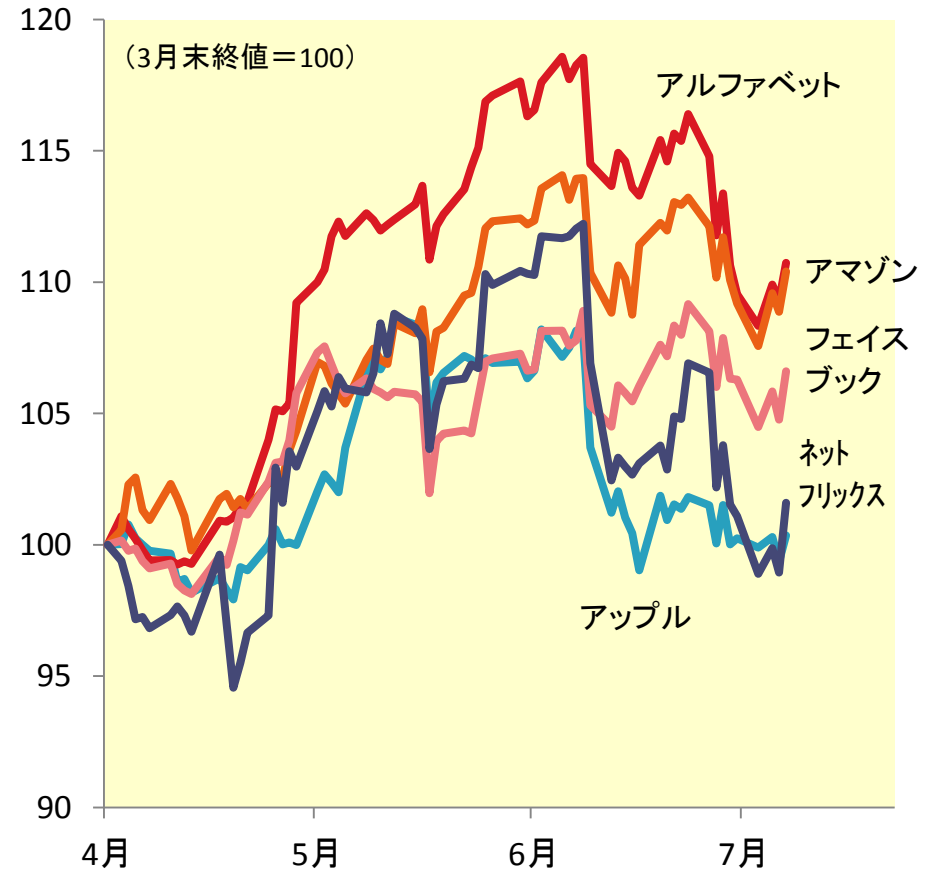
米欧中銀による金融政策早期正常化を織り込む市場①

日米独10年国債利回り



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

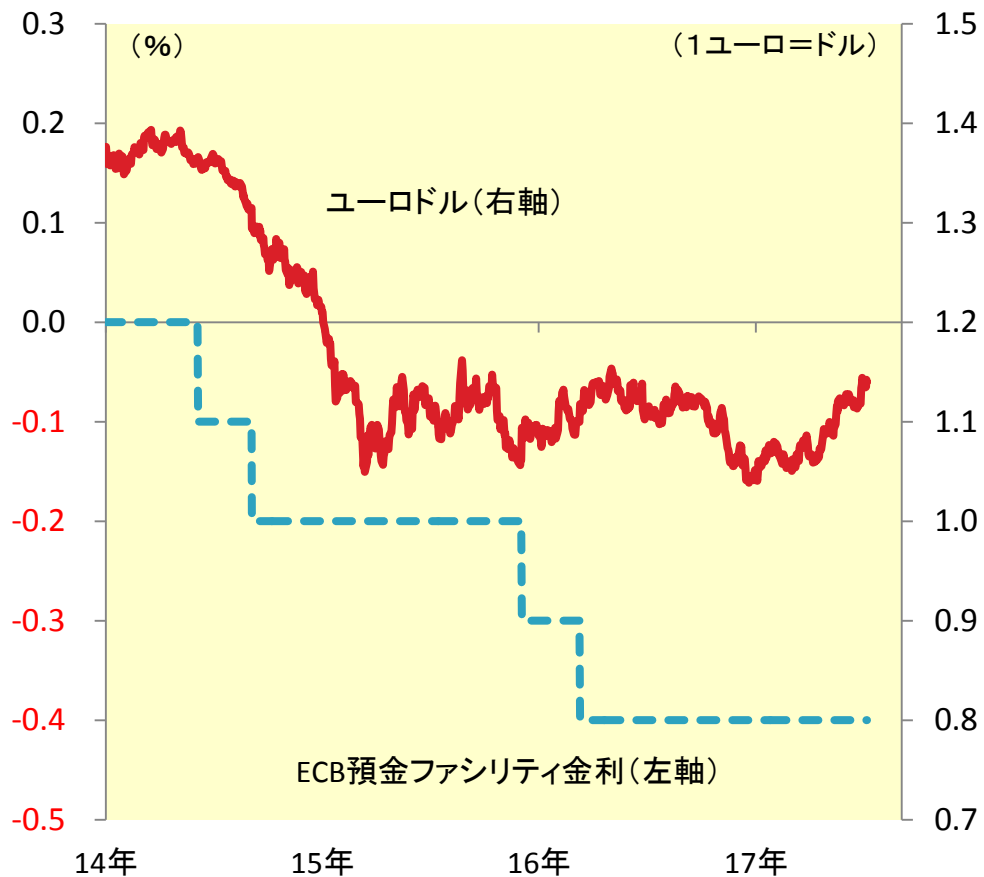
米主要テクノロジー株



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

米欧中銀による金融政策早期正常化を織り込む市場②

ECB預金ファシリティ金利とユーロドル



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

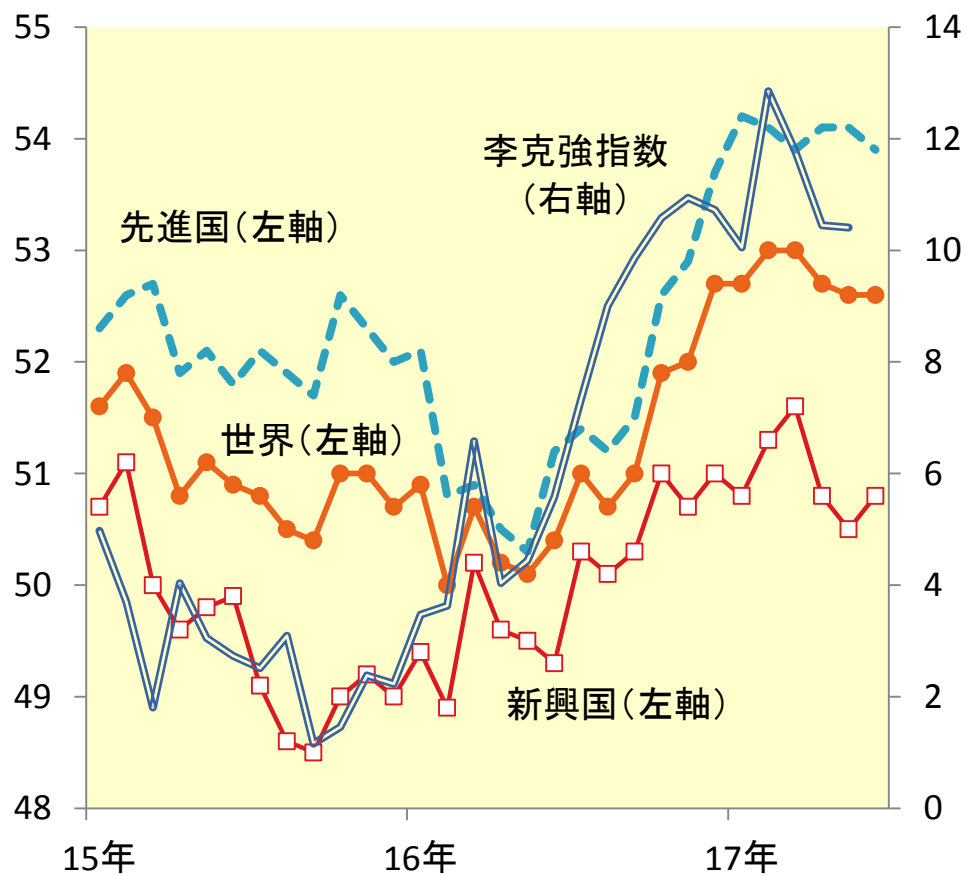
ECB預金ファシリティ金利と欧州銀行株指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

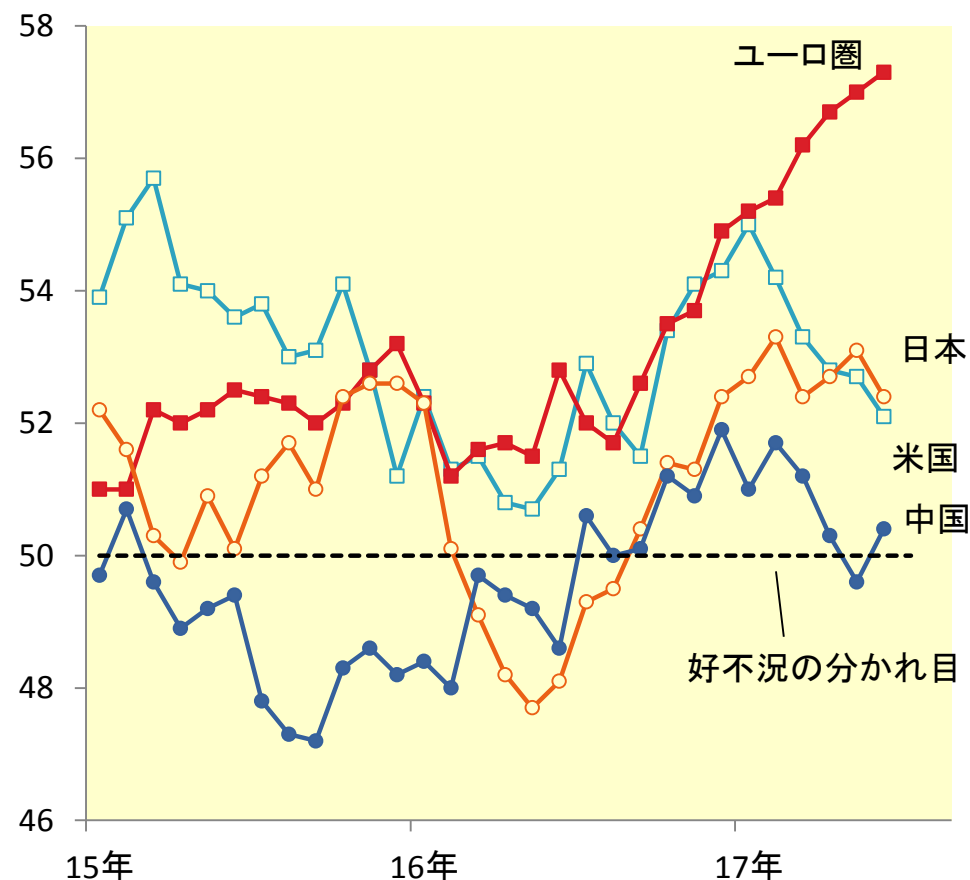
世界景気に減速の兆し①

世界の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、李克強指数は5月分まで、そのほかは6月分まで

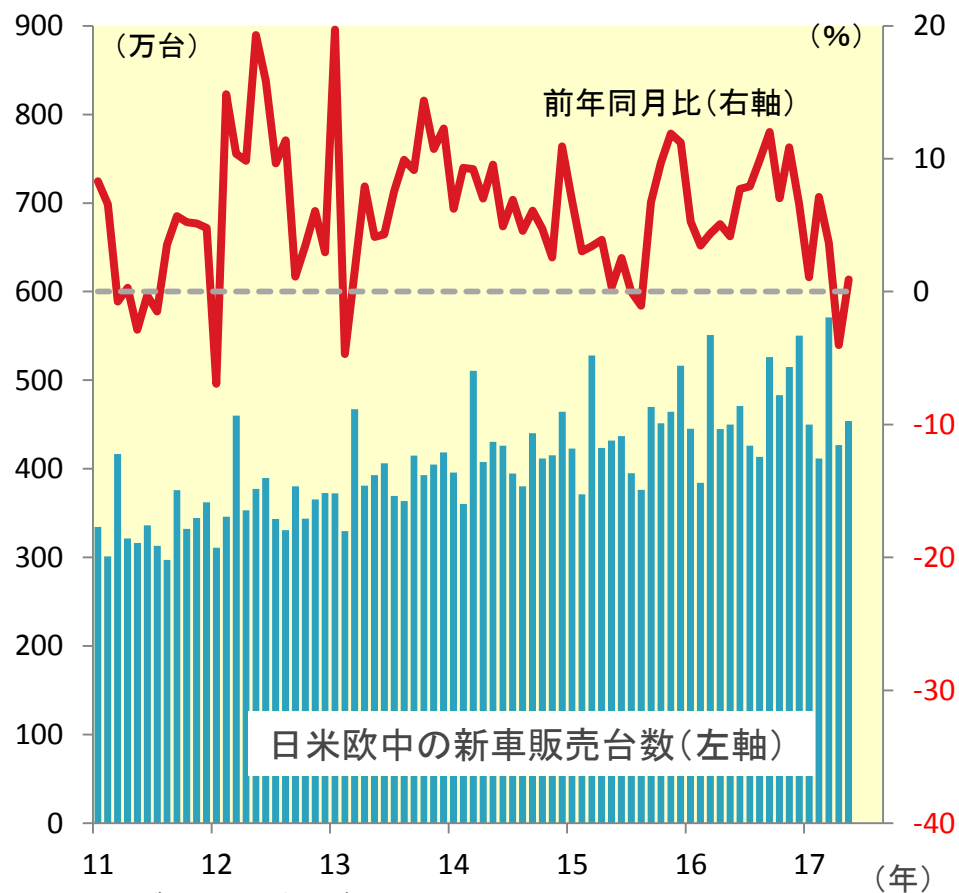
日米欧中の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月分まで

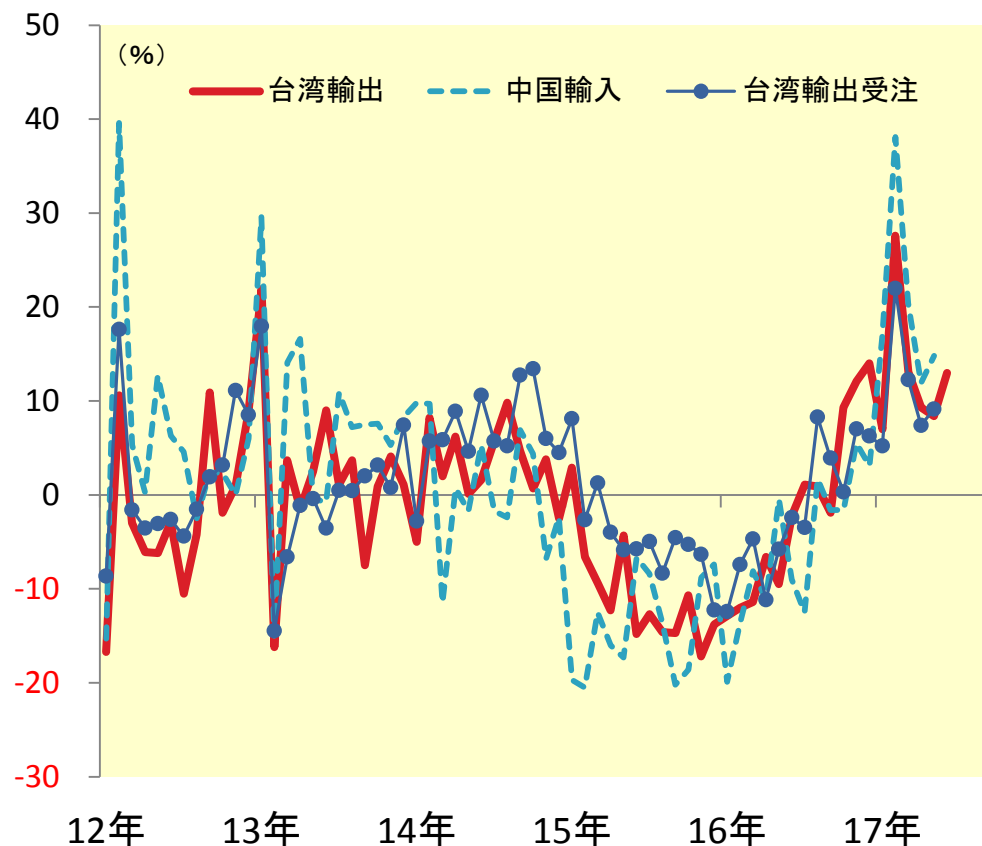
世界景気に減速の兆し②

日米欧中の新車販売台数と前年同月比



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月分まで。
 ※欧州=ドイツ、フランス、イタリア、イギリスの合計

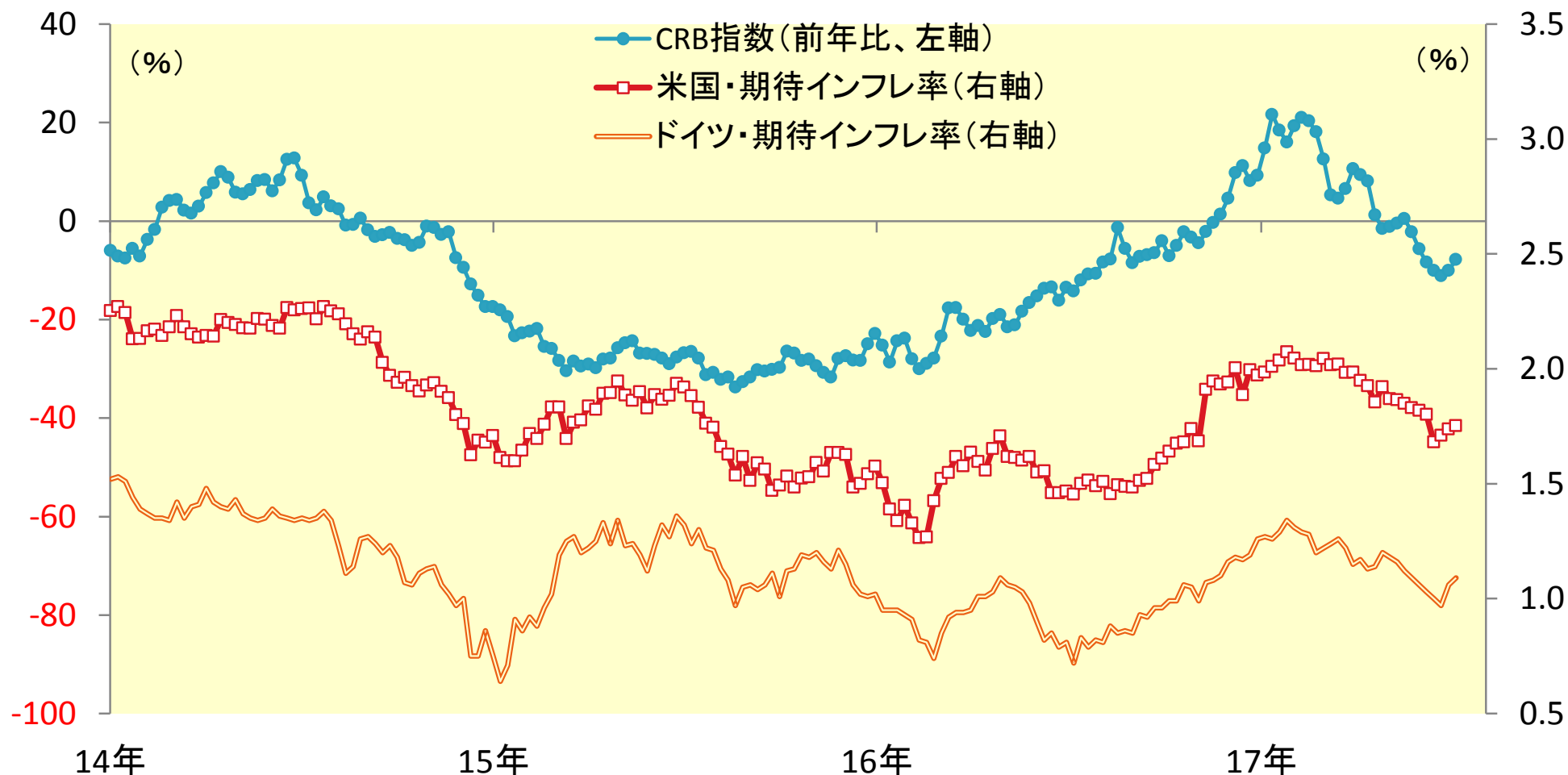
台湾輸出・受注、中国輸入 (前年同月比)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、台湾輸出は6月分まで、
 そのほかは5月分まで

商品価格低迷で米独のインフレ期待は高まらず

米独の期待インフレ率とCRB指数前年比

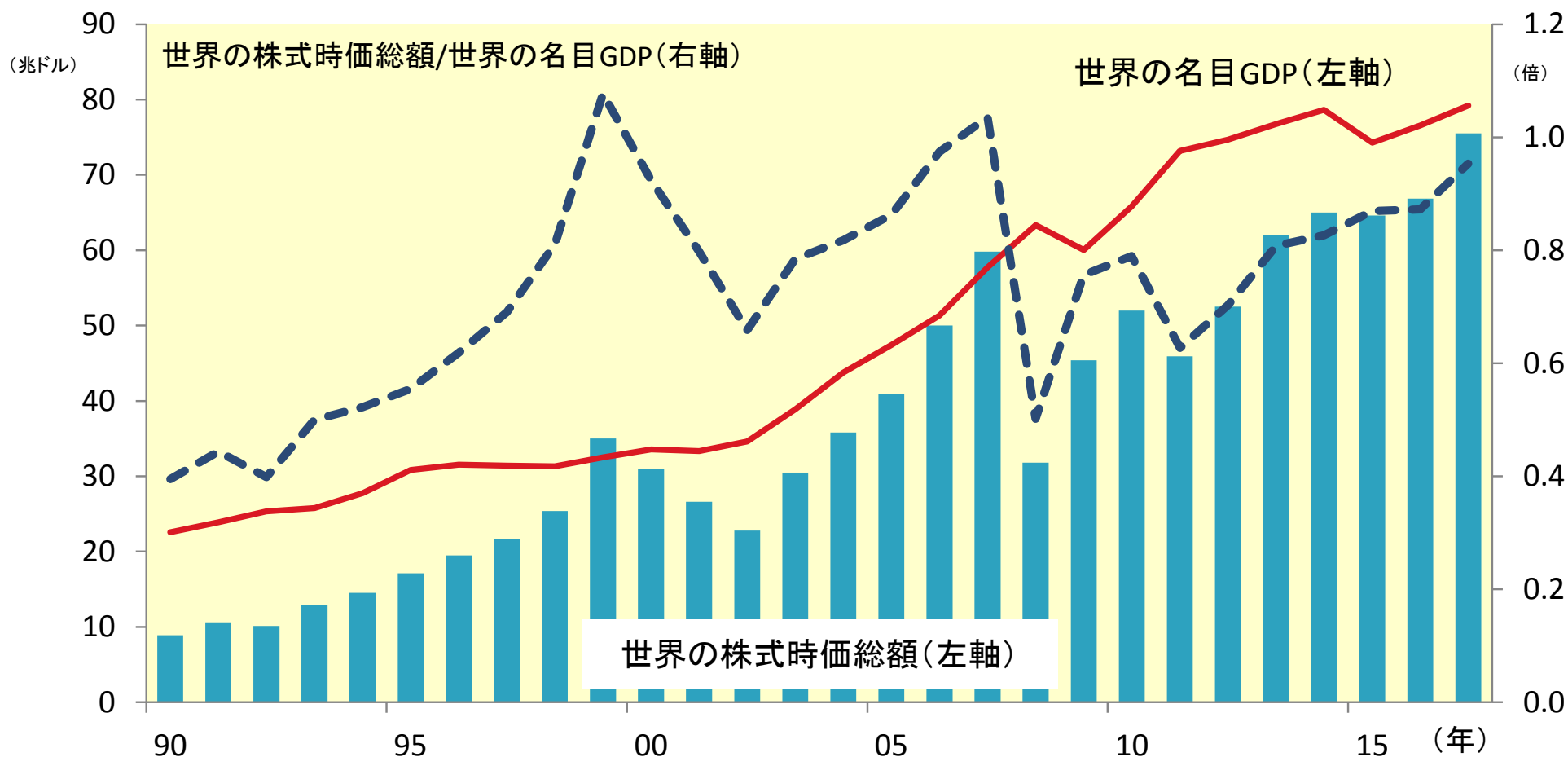


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日現在

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

実体経済からみた株価水準には目配り必要

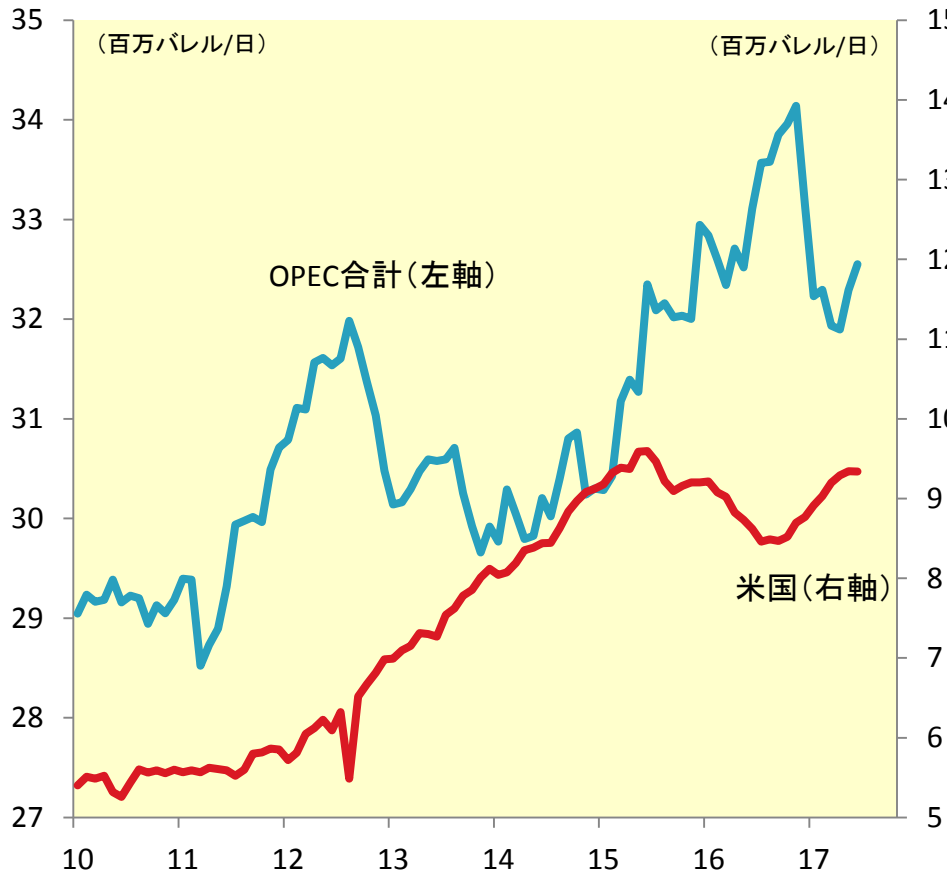
世界の株式時価総額と世界の名目GDP



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、世界の株式時価総額は7月7日現在

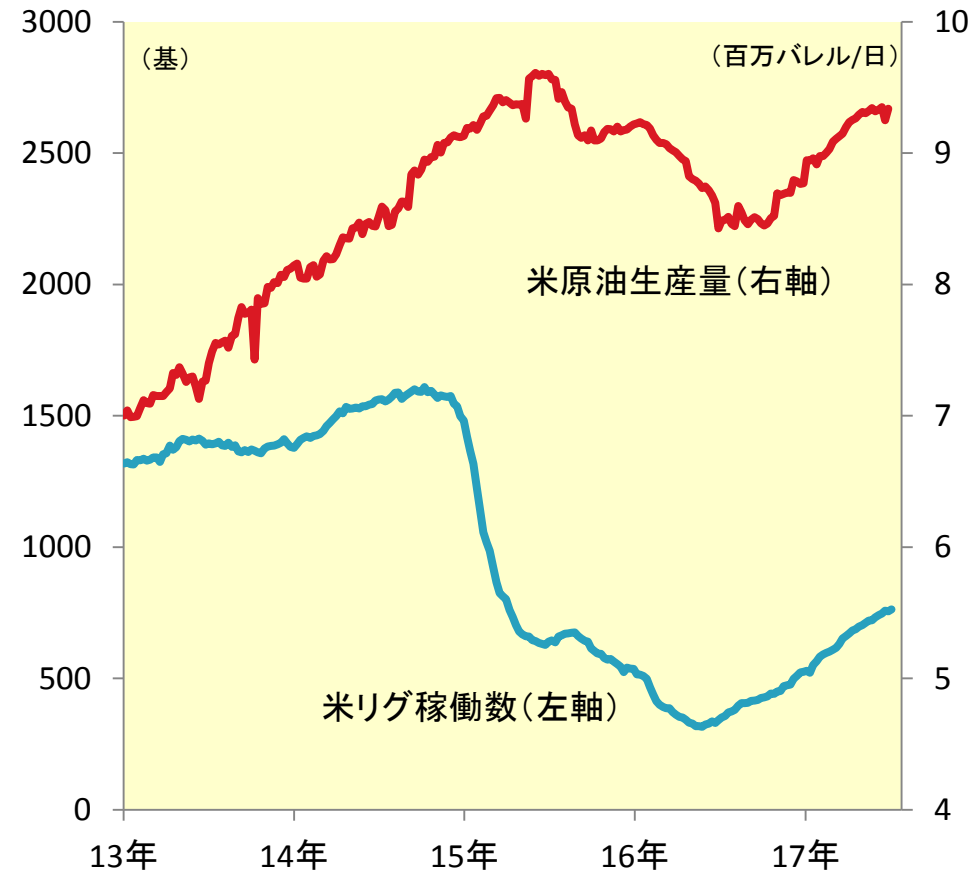
原油価格はOPECと米国の生産動向をにらむ展開に

OPECと米国の原油生産量



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月分まで

米原油生産量と米国リグ稼働数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、米原油生産量は6月30日時点、米リグ稼働数は7月7日時点

改善進む産油国の財政収支均衡原油価格

中東主要産油国の財政収支均衡原油価格

	平均 2000 -13	実績			予測	
		2014	2015	2016	2017	2018
財政均衡原油価格(米ドル/バレル)						
クウェート	...	54.5	47.2	46.5	49.1	50.4
カタール	43.1	56.2	53.5	54.6	52.9	54.9
イラク	...	101.2	58.5	46.1	54.3	56.5
イラン	53.7	100.0	60.1	73.1	51.3	58.8
サウジアラビア	...	105.7	93.8	93.7	83.8	74.4
UAE	35.6	79.0	58.8	58.6	67.0	58.6
オマーン	...	94.0	100.3	80.1	79.2	78.8
アルジェリア	...	135.3	106.8	93.0	64.7	63.3
バーレーン	68.9	103.3	118.7	105.7	101.1	97.7

(出所)IMF「Middle East and Central Asia」(2017年4月)より
大和証券作成

サウジアラビアの財政収支

15年度 ▲3,670億リヤル
(▲980億ドル)

←当初計画▲1,450億リヤル
(▲390億ドル)

16年度 ▲2,970億リヤル
(▲790億ドル)

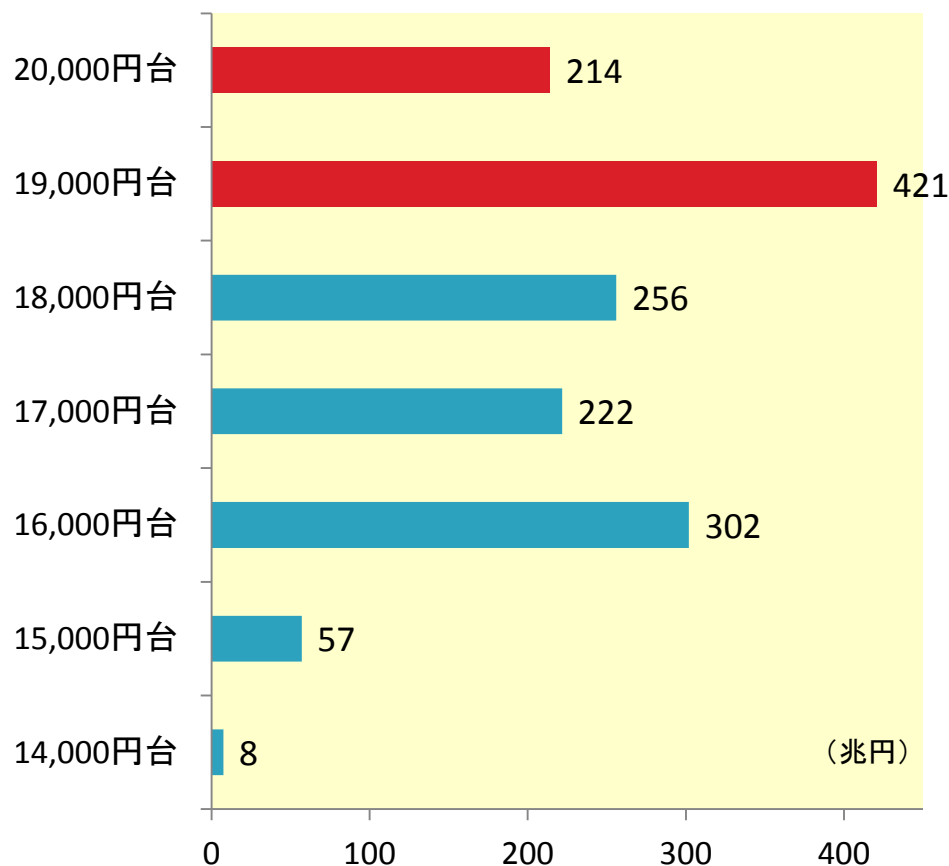
←当初計画▲3,260億リヤル
(▲870億ドル)

17年度 当初計画▲1,980億リヤル
(▲530億ドル)

(※ 1ドル = 3.75リヤル)

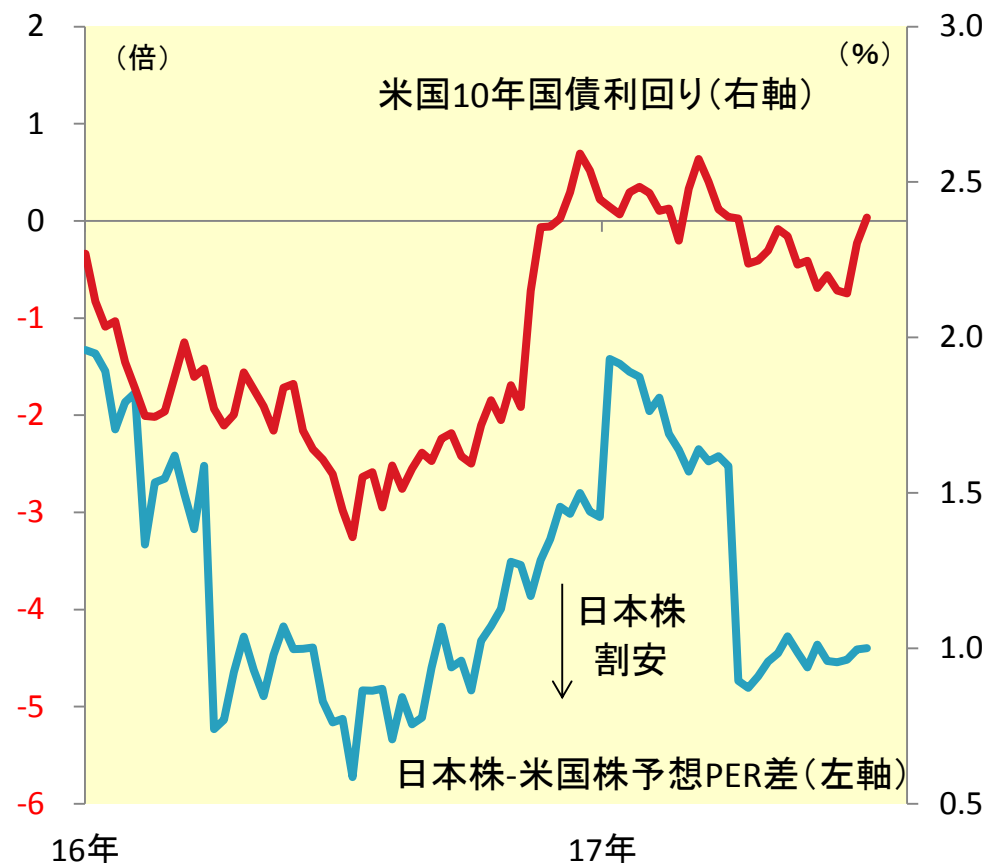
世界株に対する日本株の出遅れは続く公算

日経平均価格帯別売買代金（15年初～）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

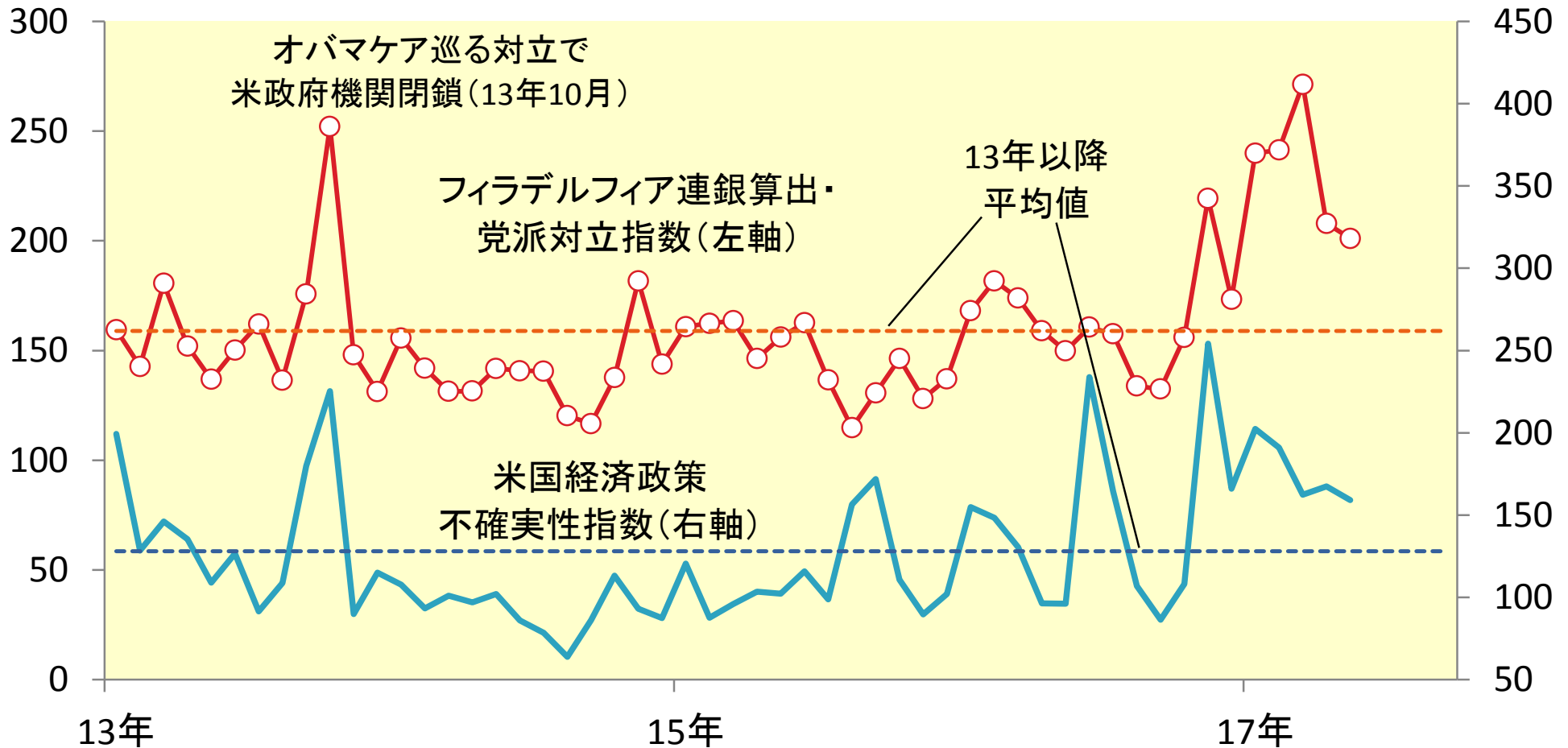
日米予想PER差と米10年国債利回り



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

米長期金利の抑制要因①～トランプ政権の政策停滞リスク～

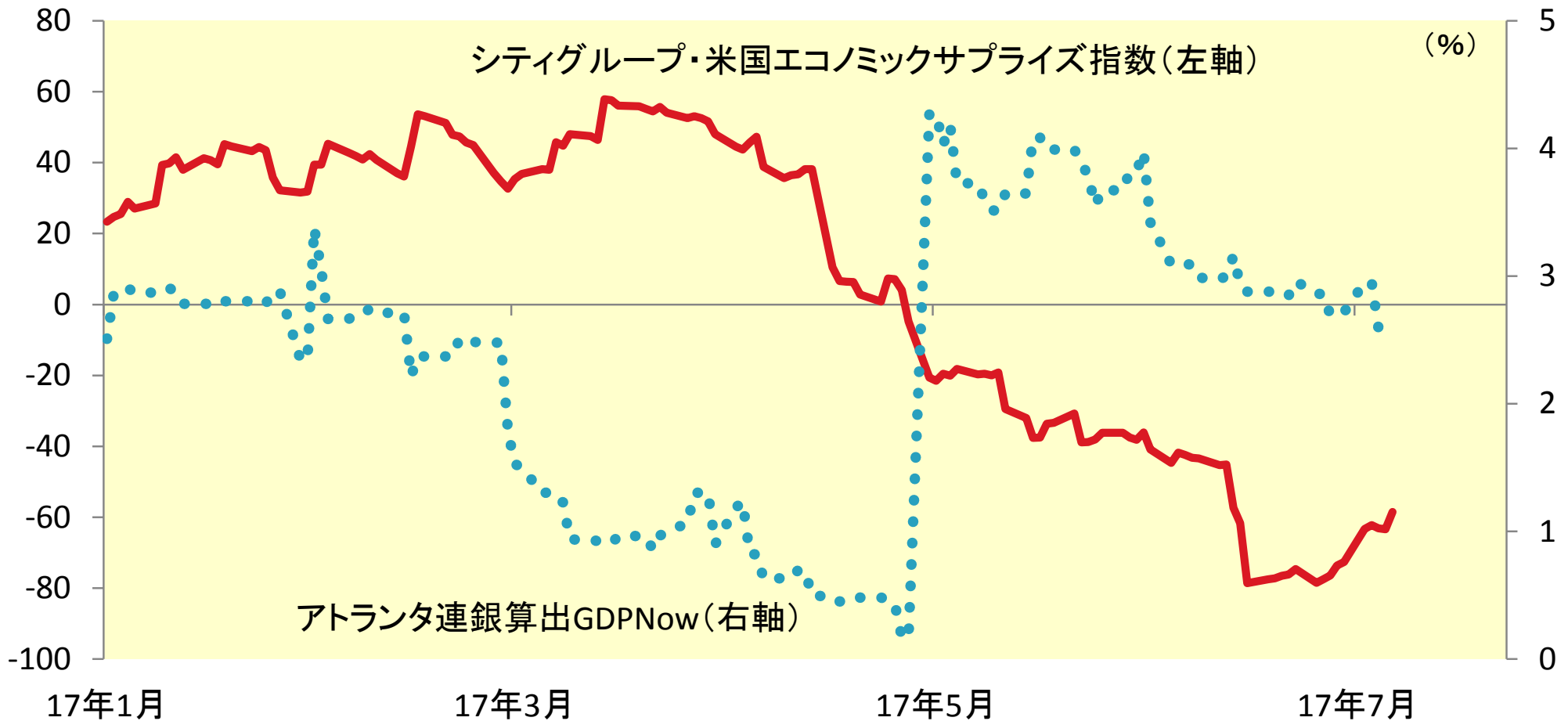
米経済政策不確実性指数とフィラデルフィア党派対立指数（月次）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月分まで

米長期金利の抑制要因②～米景気減速懸念と賃金低迷～

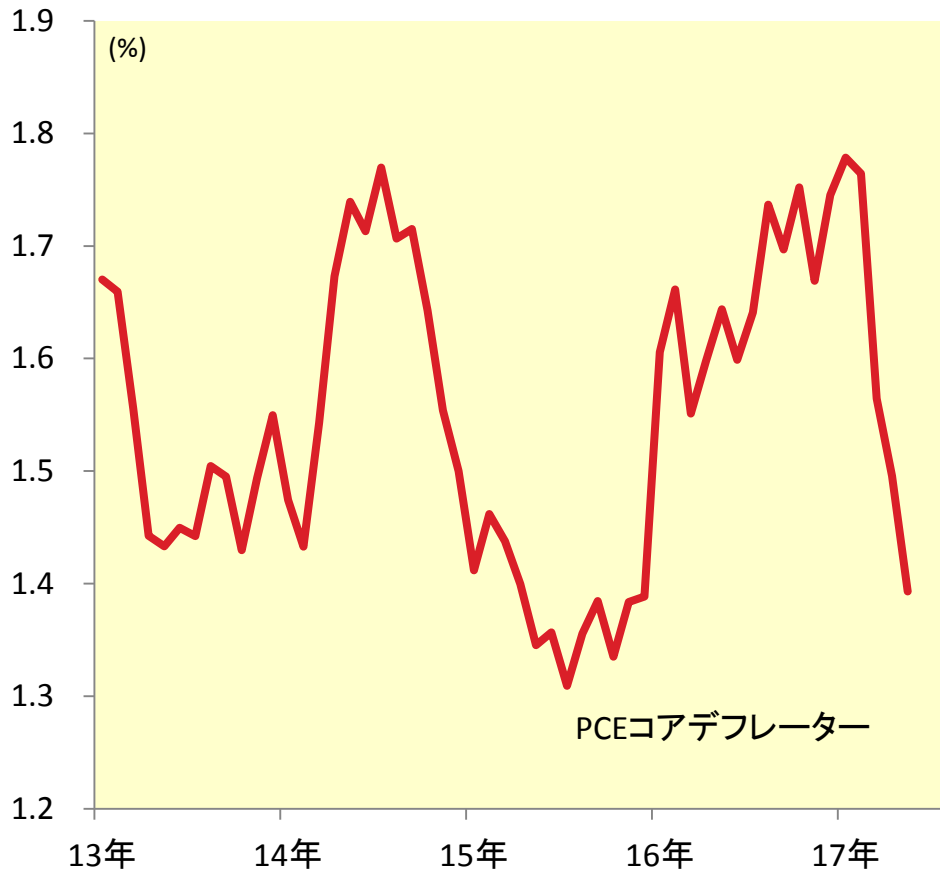
米エコノミックサプライズ指数とアトランタ連銀算出GDPNow



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで、GDPNowは前期比年率

米長期金利の抑制要因②～米景気減速懸念と賃金低迷～

PCEコアデフレーター



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月分まで

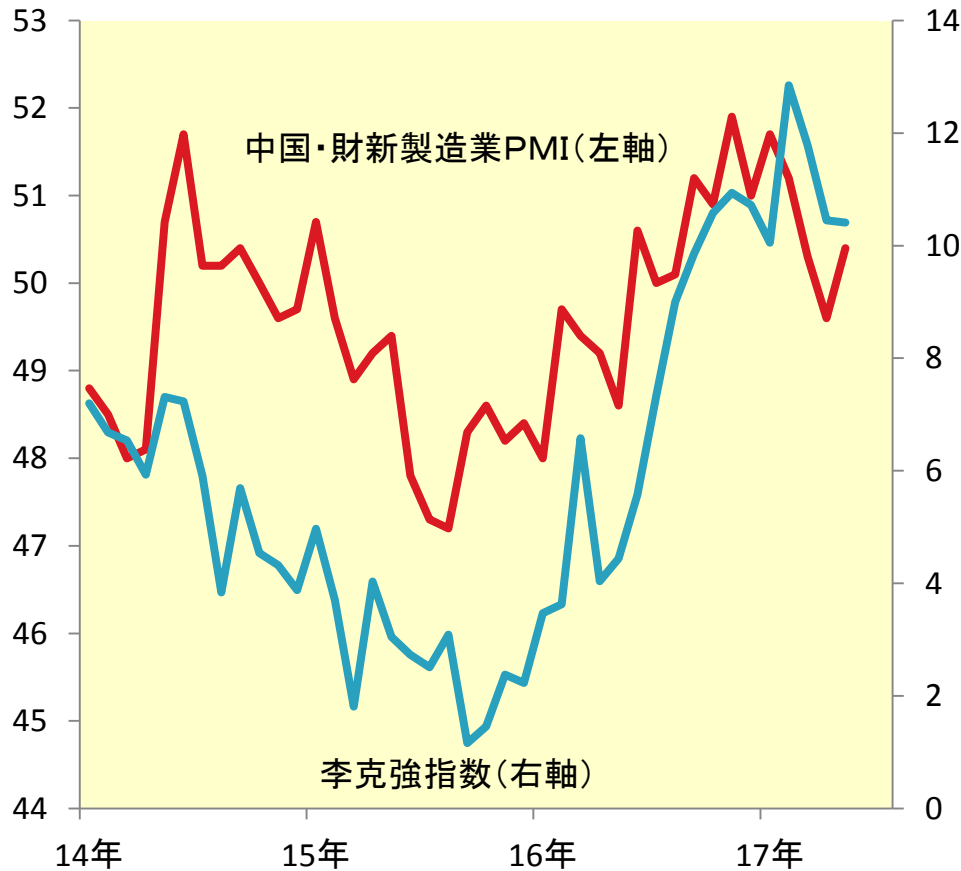
米失業率と平均時給 (前年比)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月分まで

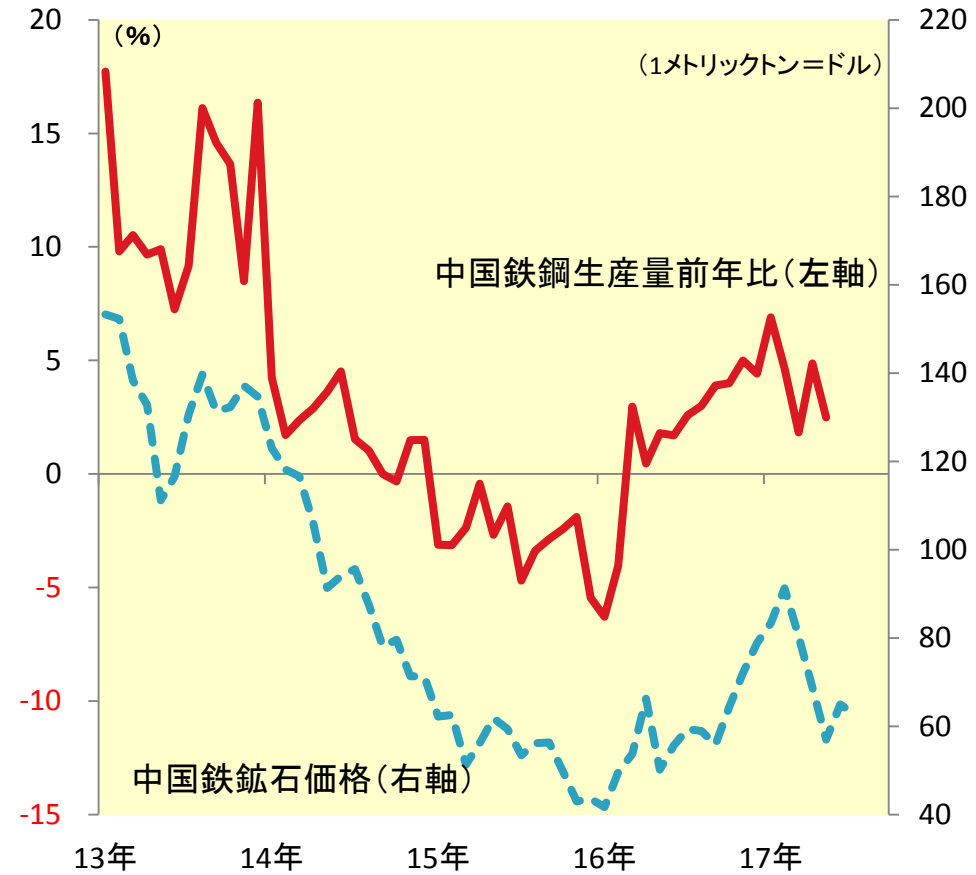
米長期金利の抑制要因③～商品市況低迷に伴う米インフレ期待後退～

中国財新製造業PMIと李克強指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月分まで

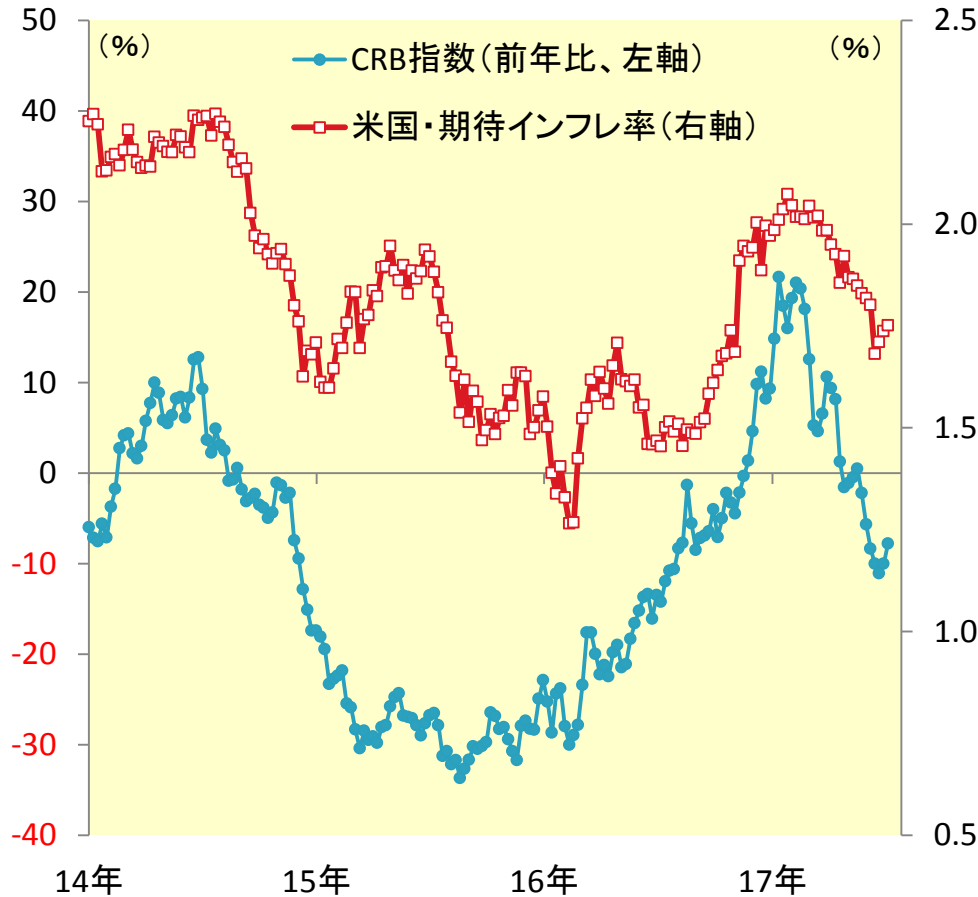
中国鉄鉱石価格と中国鉄鋼生産量前年比



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
中国鉄鉱石価格は7月7日時点、中国鉄鋼生産量は5月まで

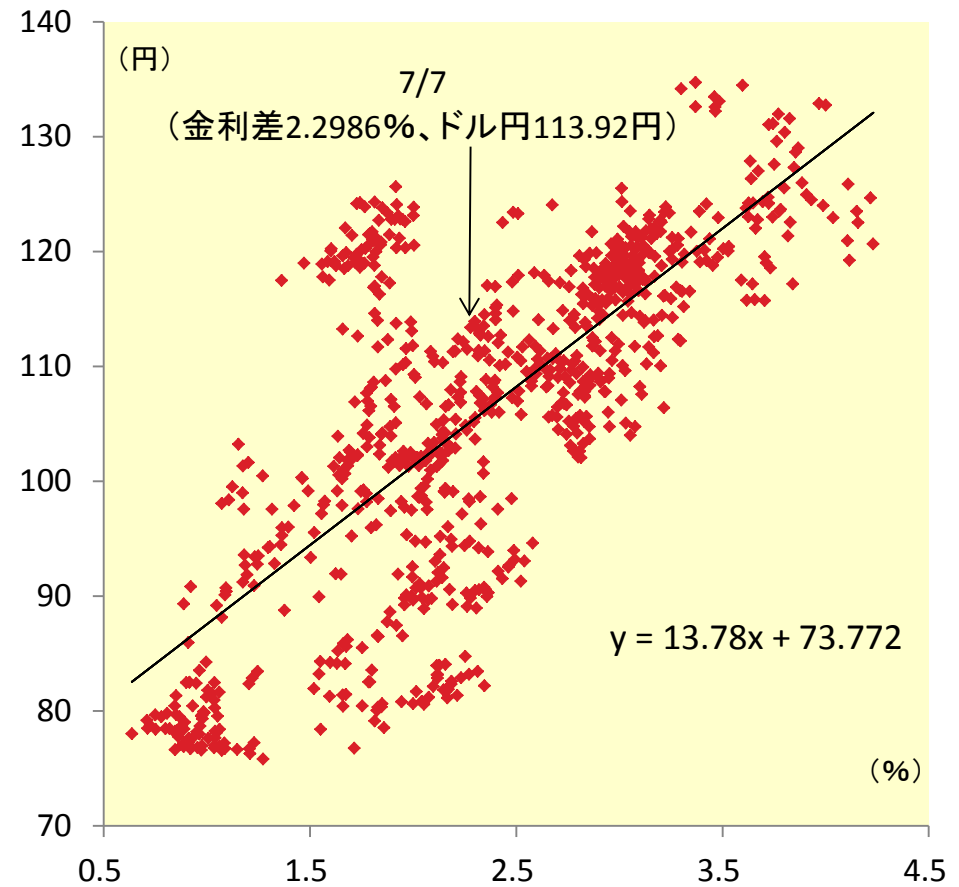
米長期金利の抑制要因③～商品市況低迷に伴う米インフレ期待後退～

CRB指数と米国のインフレ期待



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

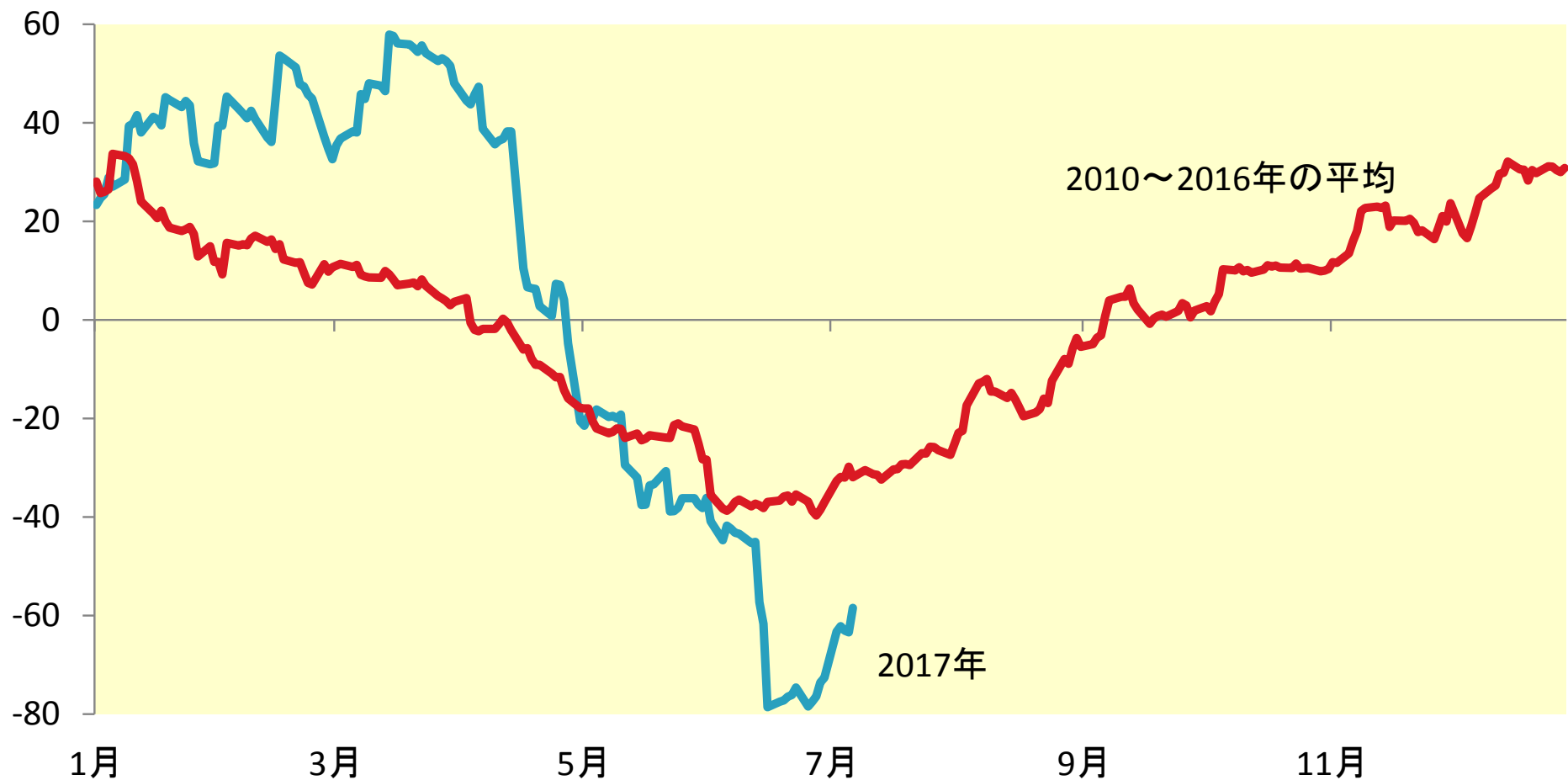
ドル円と日米金利差



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、01年～直近(週次)

米景気減速懸念は杞憂に終わるか？

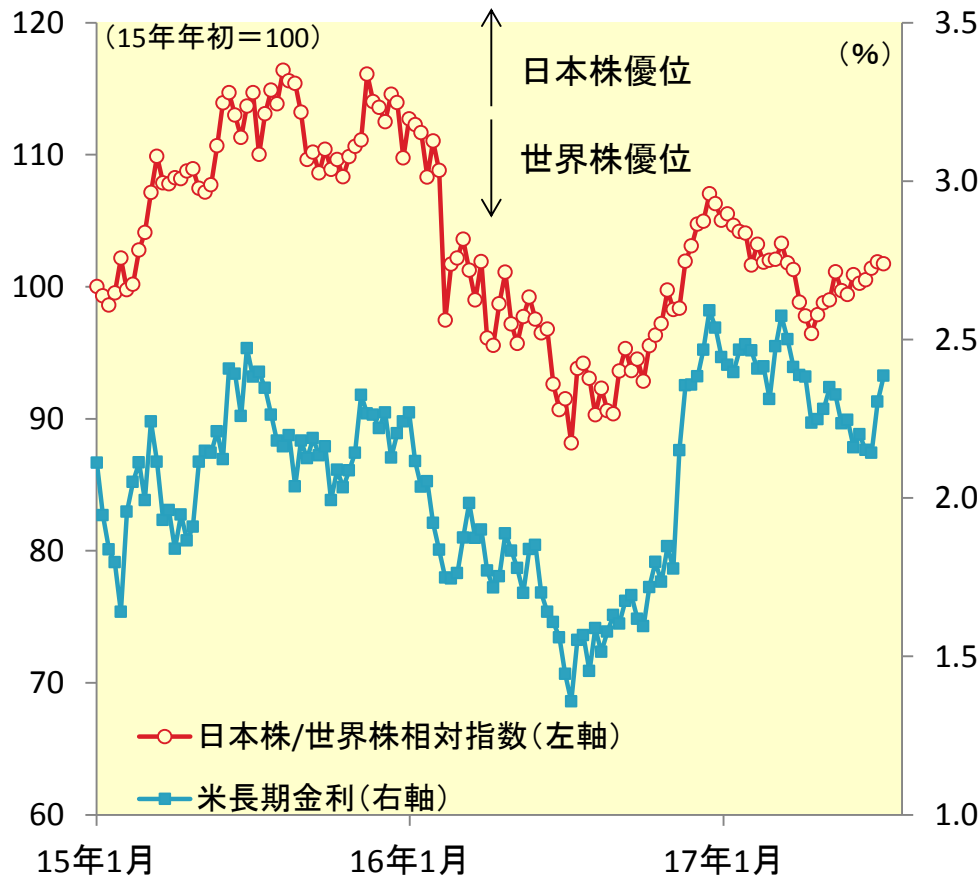
米エコノミックサプライズ指数の10～16年平均と17年の動き



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

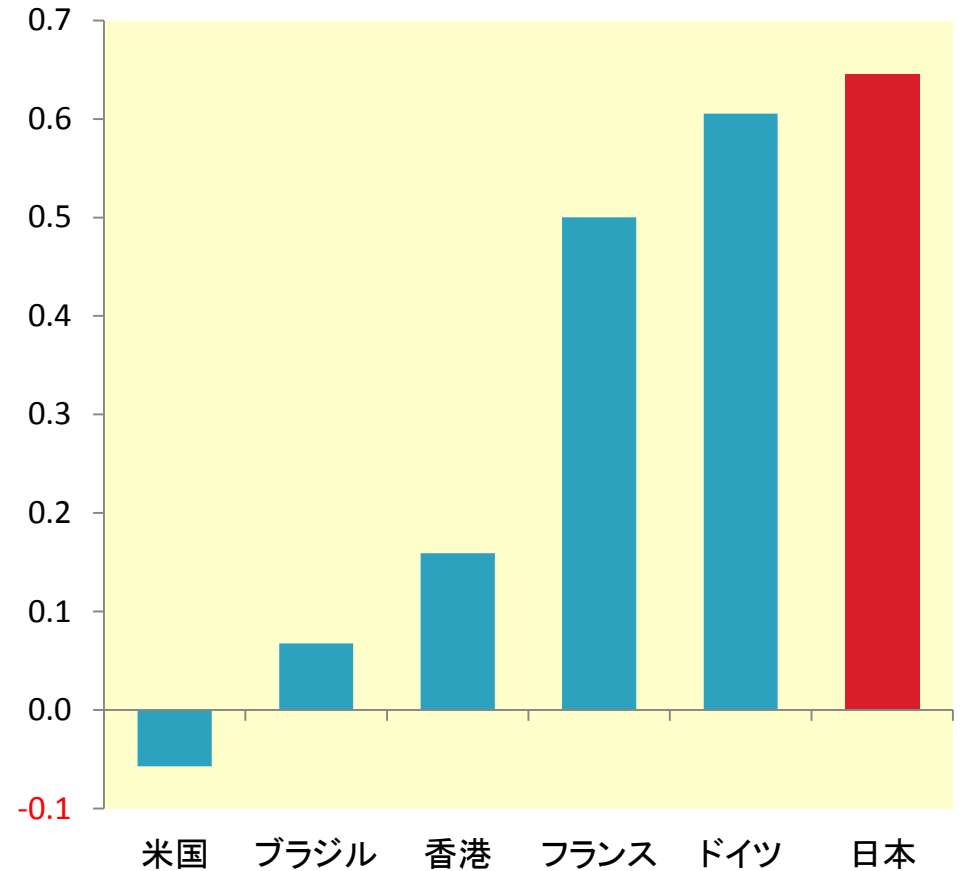
日本株の本格的な上昇には米長期金利の上昇が不可欠

日本株/世界株相対指数と米長期金利



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

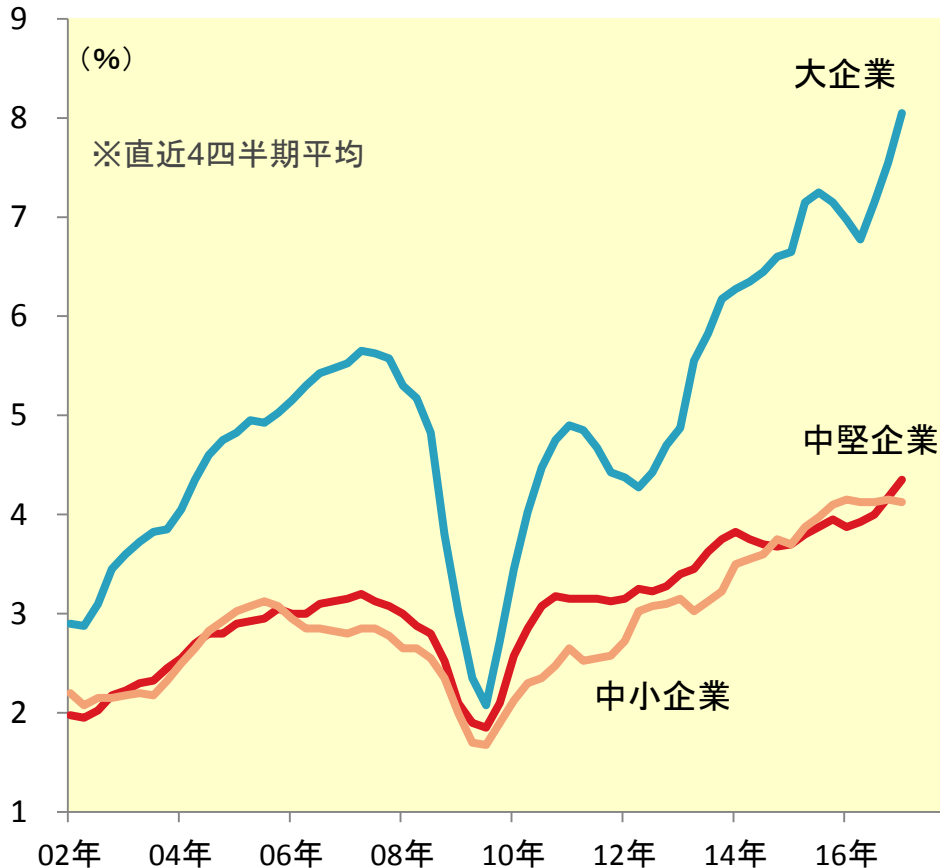
各国株/世界株相対指数と米長期金利との相関係数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、15年年初～7月7日まで

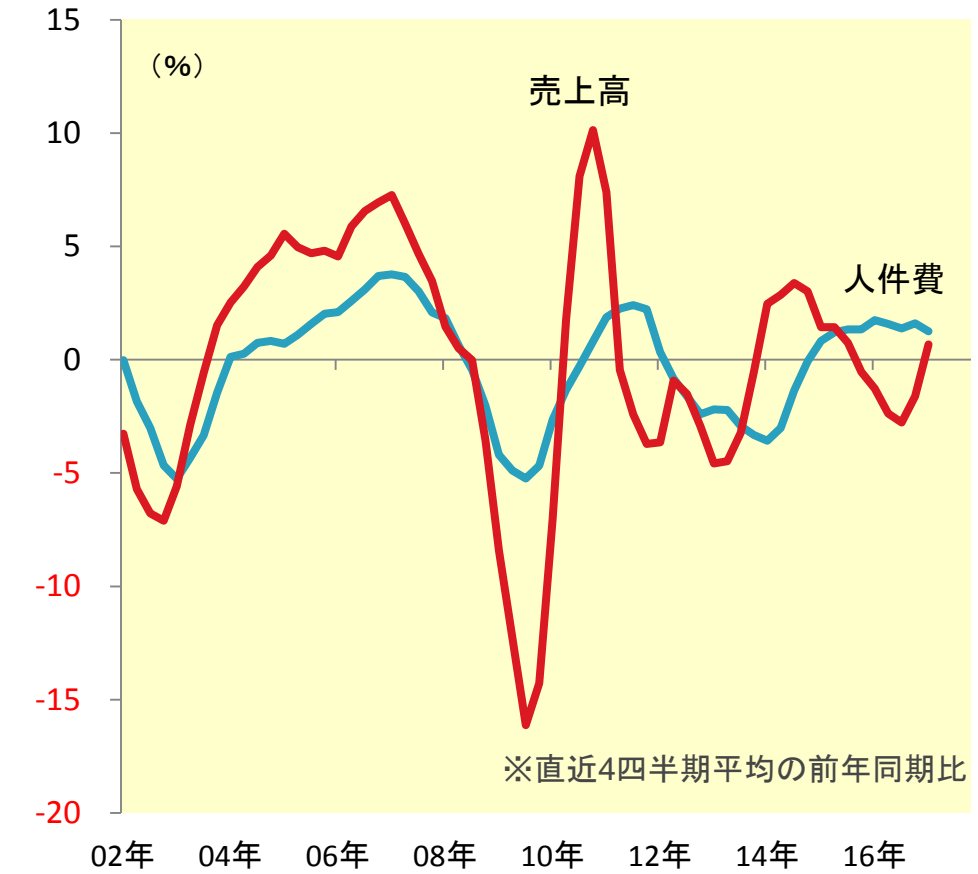
日本企業の収益力は高まりつつあるが...

日本企業の売上高経常利益率



(出所)「法人企業統計」より大和証券作成

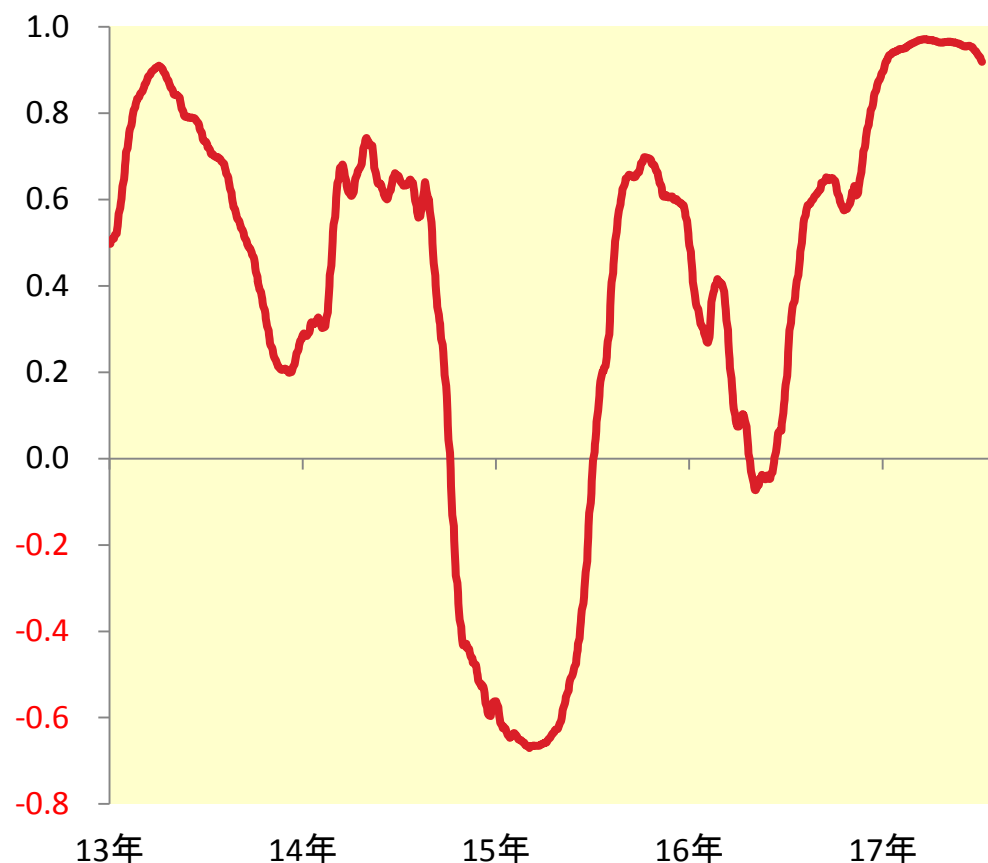
日本企業の売上高と人件費 (前年同期比)



(出所)「法人企業統計」より大和証券作成

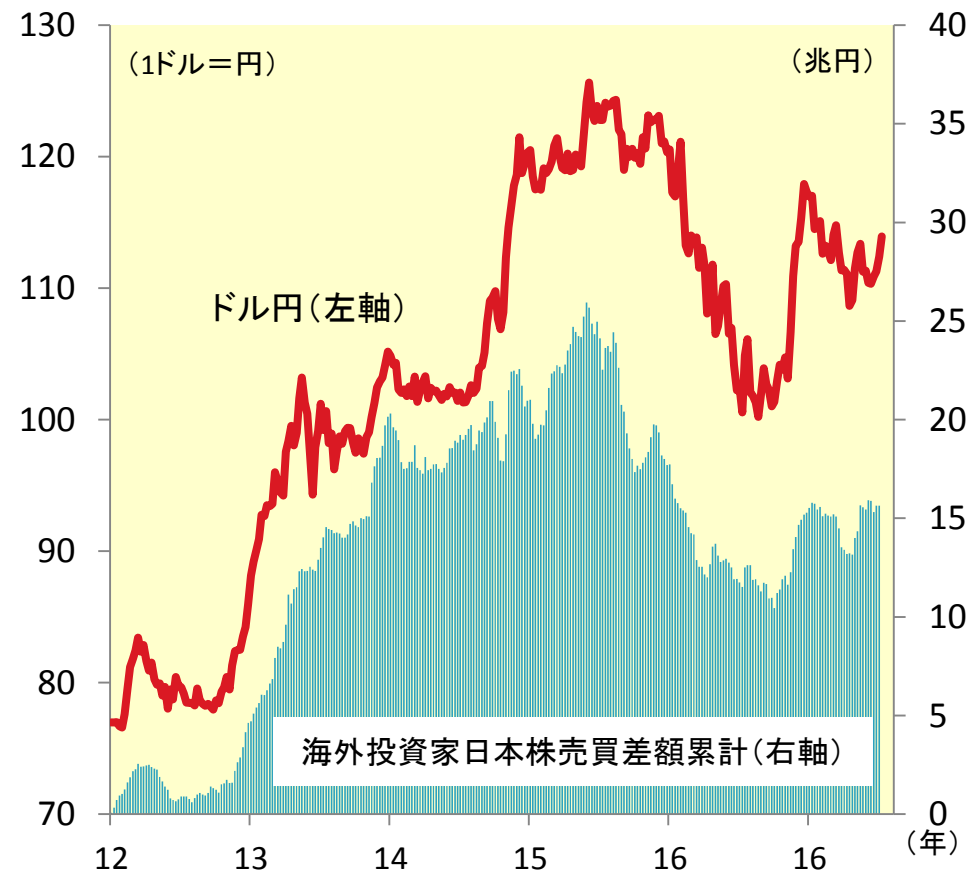
海外投資家の動向を左右する日米金利差とドル円

日米金利差とドル円の相関係数（200日）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで

海外投資家売買差額累計（12年～）とドル円



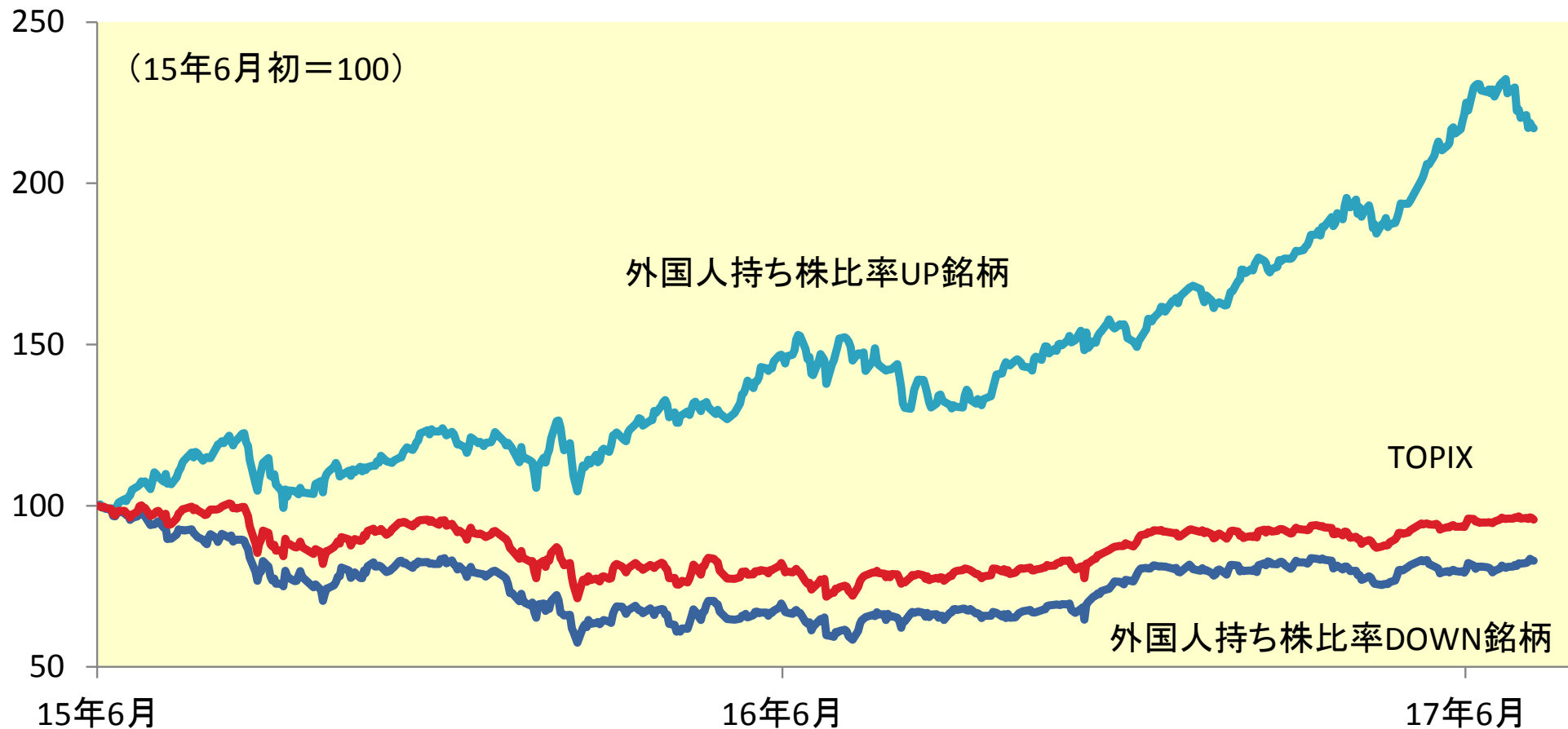
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、ドル円は7月7日まで、
売買差額累計は6月第4週まで

☆物色動向

～成長株に軸足を置いた選別投資が重要～

外国人持ち株比率上昇銘柄と低下銘柄で株価格差が鮮明に

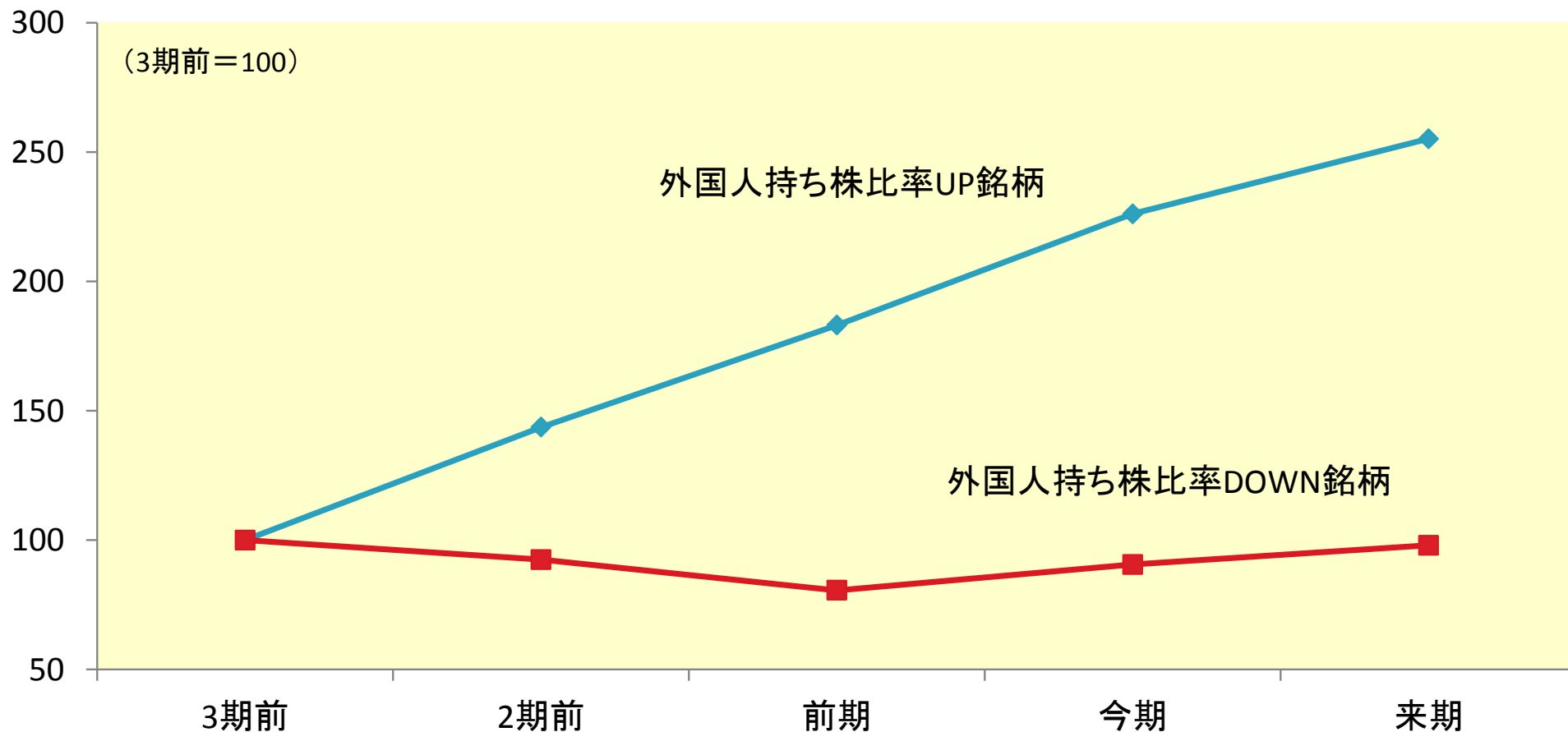
外国人持ち株比率上昇銘柄群と低下銘柄群の株価



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで。 ※持ち株比率上昇・低下は2期前を基準に比較

外国人売買動向のカギを握る個別企業の利益成長性

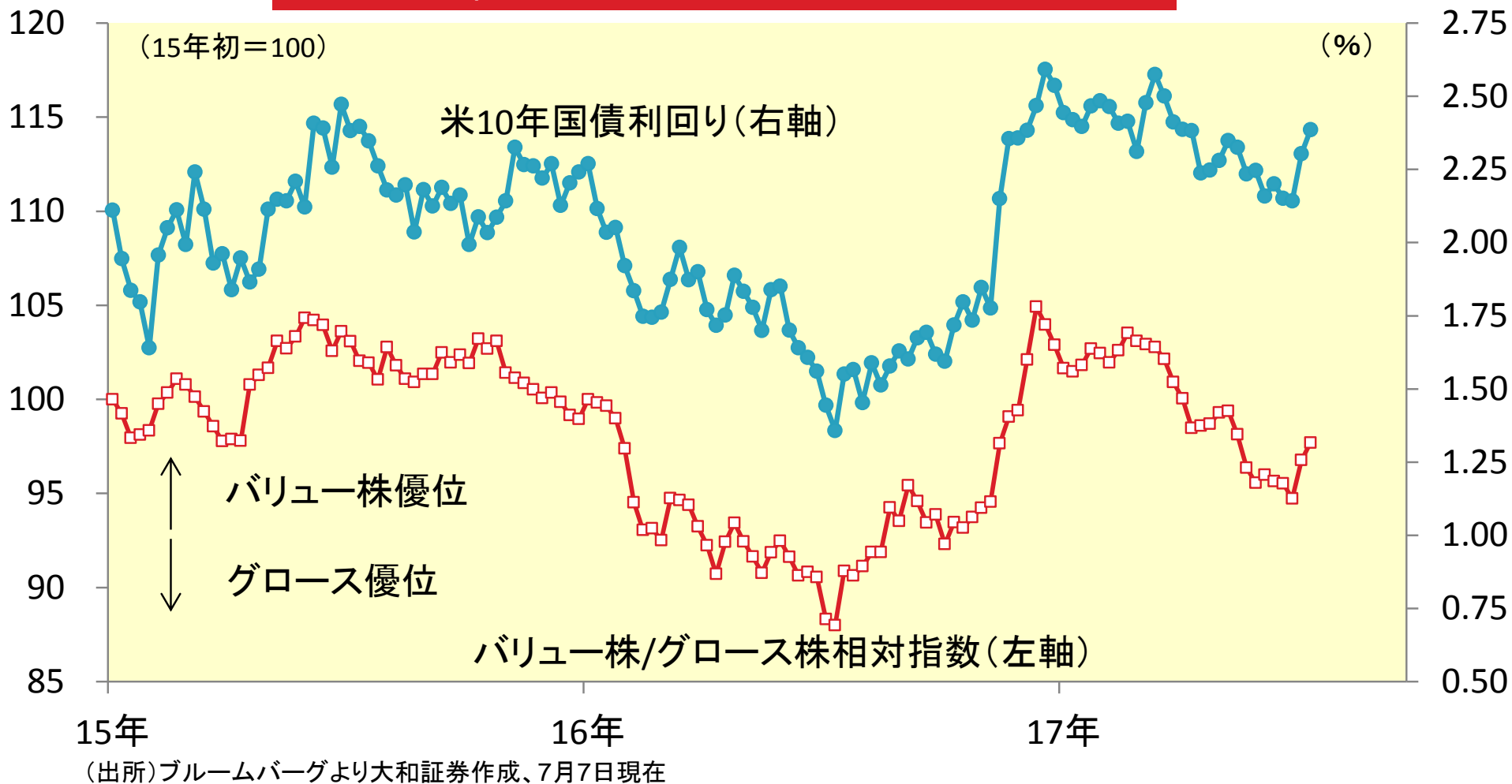
外国人持ち株比率上昇銘柄群と低下銘柄群の営業利益



(出所)ブルームバーグより大和証券作成 ※持ち株比率上昇・低下は2期前を基準に比較

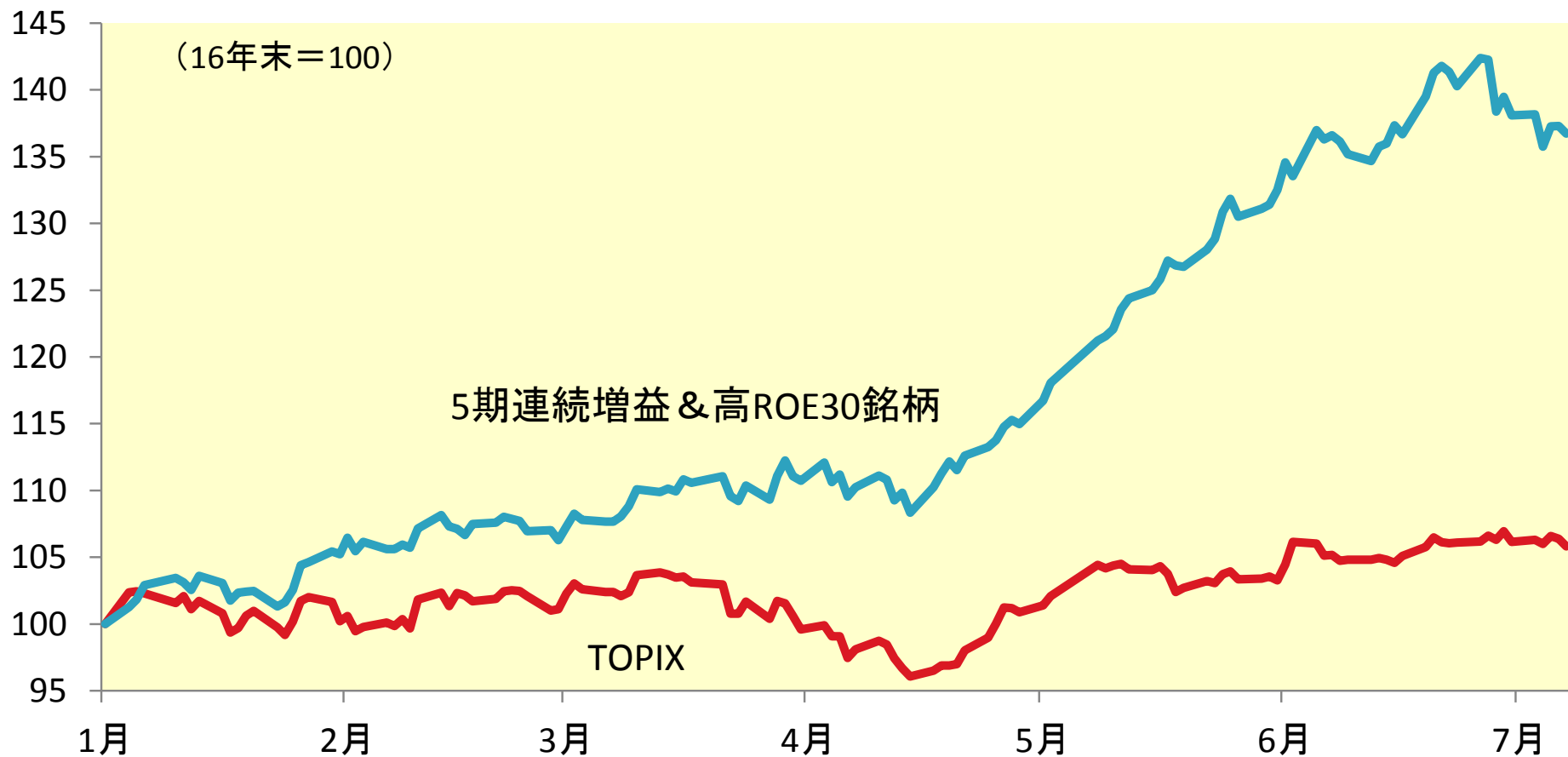
米長期金利低迷下ではグロース株優位の流れが続く公算

バリュース株/グロース株相対指数と米10年国債利回り



銘柄選定の視点を変えれば別世界が広がる日本株

5期連続増益見通し & 高ROE銘柄群とTOPIX



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日現在(日次) (注)5期連続増益 & 高ROE30銘柄はP27、28の銘柄群

膠着相場で異彩を放つ5期連続増益見通し&高ROE銘柄①

5期連続増益見通し&高ROE銘柄①

銘柄コード	銘柄名	業種	6/29 株価(円)	本決算 月	営業増益率(%)			実績 ROE (%)	予想 PER (倍)	売買代金 25日MA (億円)
					直近実績	今期	来期			
9416	ビジョン	情報・通信業	2,595	12月	60.4	47.3	31.6	12	34	8
○ 8035	東京エレクトロン	電気機器	15,300	3月	33.3	38.7	6.5	19	16	221
6058	ベクトル	サービス業	1,900	2月	36.3	36.0	33.3	17	48	5
3415	TOKYO BASE	小売業	4,515	2月	95.5	35.7	31.4	38	51	10
6146	ディスコ	機械	18,160	3月	3.3	32.4	4.8	14	22	77
6050	イー・ガーディアン	サービス業	2,229	9月	71.3	28.1	11.1	23	48	15
7575	日本ライフライン	卸売業	4,715	3月	107.7	24.9	14.6	29	31	34
○ 3064	MonotaRO	小売業	3,690	12月	33.9	22.2	20.7	43	58	22
○ 3092	スタートトゥデイ	小売業	2,839	3月	48.0	21.7	18.8	73	40	52
2157	コシダカHD	サービス業	2,816	8月	9.5	18.5	5.3	14	20	5
1959	九電工	建設業	4,045	3月	22.0	17.1	5.6	18	12	8
6383	ダイフク	機械	3,400	3月	10.6	16.9	5.6	13	22	20
9962	ミスミグループ本社	卸売業	2,606	3月	5.6	16.9	7.3	12	34	25
3288	オープンハウス	不動産業	3,405	9月	47.0	15.9	12.9	34	9	9
2413	エムスリー	サービス業	3,155	3月	25.1	15.8	19.0	26	55	36

(出所)大和証券作成 (注)東証1部上場企業が対象。来期にかけて5期連続増益見通しで直近期実績ROE10%以上、売買代金25日移動平均(MA)が3億円超の銘柄をピックアップ。今期予想増益率が高い順に並び替え。予想は東洋経済。○印はダイワ・セレクション

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

膠着相場で異彩を放つ5期連続増益見通し&高ROE銘柄②

5期連続増益見通し&高ROE銘柄②

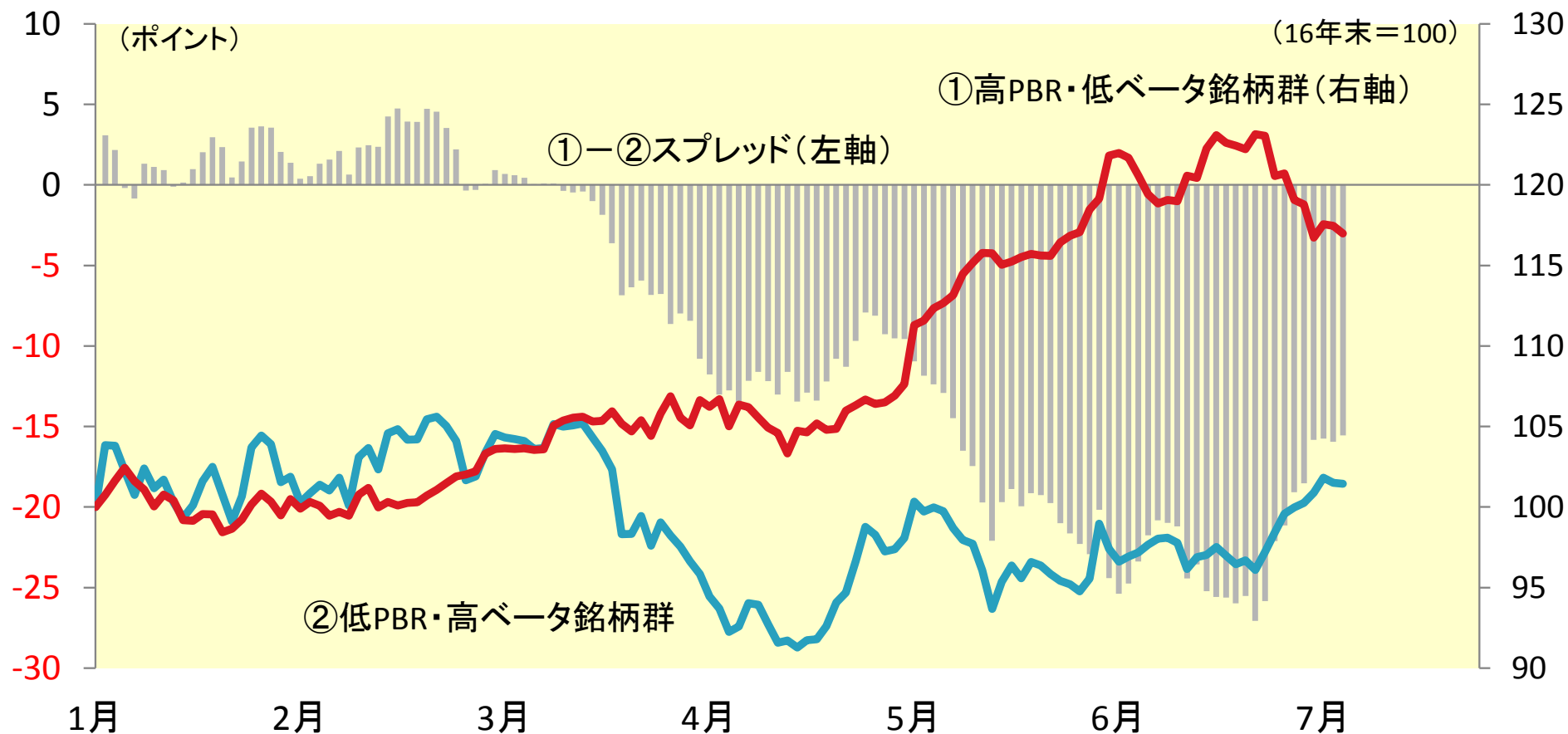
銘柄 コード	銘柄名	業種	6/29 株価(円)	本決算 月	営業増益率(%)			実績 ROE (%)	予想 PER (倍)	売買代金 25日MA (億円)	
					直近実績	今期	来期				
○	9843	ニトリHD	小売業	15,070	2月	17.4	15.4	6.1	17	25	69
	3349	コスモス薬品	小売業	22,560	5月	9.2	15.3	4.7	18	29	16
○	6594	日本電産	電気機器	11,745	3月	19.3	14.0	18.8	14	28	109
	9716	乃村工藝社	サービス業	2,608	2月	26.1	13.0	5.8	15	27	6
	4912	ライオン	化学	2,362	12月	49.6	12.2	14.5	11	41	28
	6028	テクノプロ・HD	サービス業	4,575	6月	16.6	11.8	10.5	32	20	7
	8056	日本ユニシス	情報・通信業	1,798	3月	14.3	11.8	6.3	11	18	12
○	7453	良品計画	小売業	28,530	2月	11.1	10.5	9.9	18	28	60
	9766	コナミHD	情報・通信業	6,380	3月	47.3	10.0	5.0	12	34	63
	3385	薬王堂	小売業	3,300	2月	20.1	9.9	8.6	17	25	7
	2326	デジタルアーツ	情報・通信業	4,005	3月	81.3	9.6	10.0	23	46	9
	7951	ヤマハ	その他製品	3,865	3月	8.9	9.5	3.1	14	20	23
	8273	イズミ	小売業	6,480	2月	11.8	9.3	9.0	11	18	9
	1766	東建コーポレーション	建設業	14,030	4月	40.4	6.5	1.5	14	14	10
	3391	ツルハHD	小売業	12,140	5月	18.3	5.2	5.1	14	24	26

(出所)大和証券作成 (注)東証1部上場企業が対象。来期にかけて5期連続増益見通しで直近期実績ROE10%以上、売買代金25日移動平均(MA)が3億円超の銘柄をピックアップ。今期予想増益率が高い順に並び替え。予想は東洋経済。○印はダイワ・セレクション

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

米長期金利上昇機運もあり持ち高調整の動きも

低PBR・高ベータ銘柄群と高PBR・低ベータ銘柄群



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月7日まで。低PBR・高ベータ銘柄群:P29の銘柄。高PBR・低ベータ銘柄群:東証1部上場企業で時価総額5000億円以上、ベータ値0.8以下のPBR上位20銘柄。これらに均等投資したとして指数化

米長期金利上昇局面は低PBR・高ベータ株を見直す動きへ

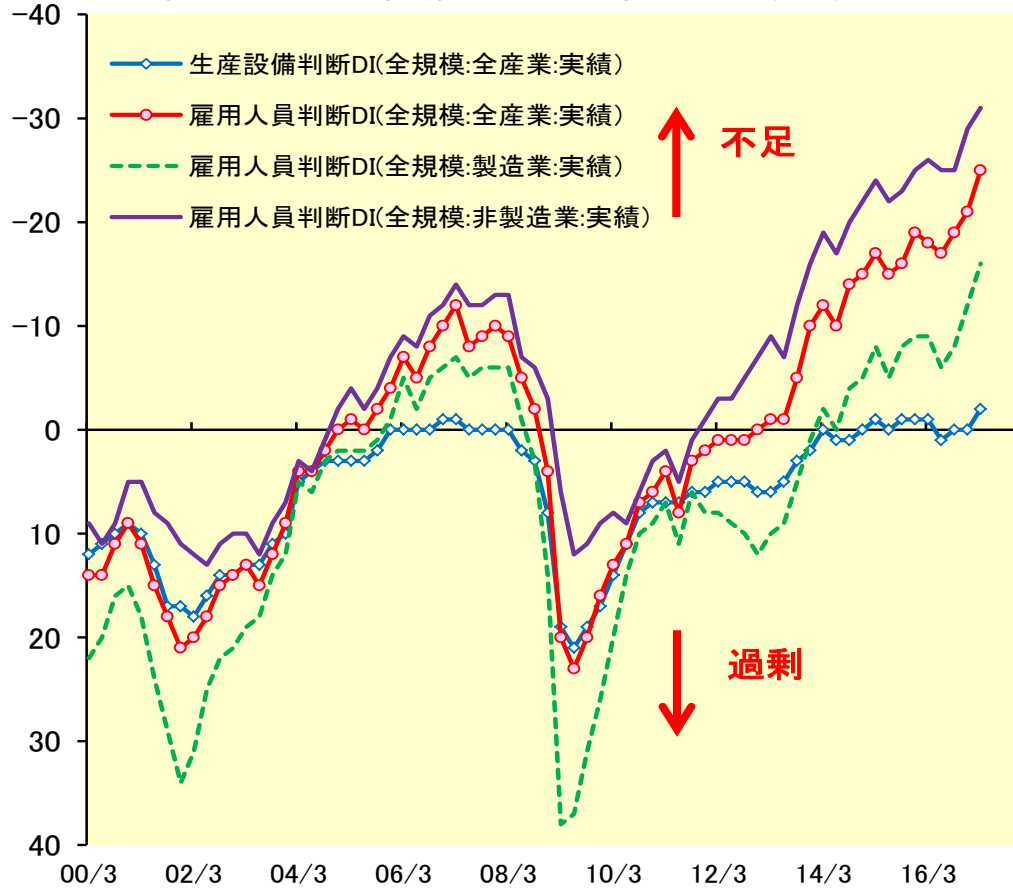
低PBR・高ベータ銘柄

銘柄コード	銘柄名	本決算月	経常利益(億円)			ベータ値 (TOPIX180日)	実績PBR (倍)	年初来 株価騰落率 (%)
			前期	今期(予想)	来期(予想)			
5411	JFEホールディングス	3月	847	1,200	1,300	1.44	0.59	8
8303	新生銀行	3月	475	480	500	1.44	0.61	-2
8309	三井住友トラストHD	3月	1,964	8,306	2,550	1.60	0.62	-4
8316	三井住友FG	3月	10,059	9,700	10,200	1.34	0.63	-2
7186	コンコルディアFG	3月	972	905	907	1.73	0.65	1
8355	静岡銀行	3月	471	660	670	1.44	0.65	3
8306	三菱UFJFG	3月	13,608	13,900	14,900	1.60	0.65	5
8750	第一生命HD	3月	4,253	3,630	3,800	1.72	0.75	3
7267	ホンダ	3月	10,070	9,800	10,200	1.43	0.76	-10
5401	新日鐵住金	3月	1,745	2,600	2,700	1.31	0.76	-3
8308	りそなホールディングス	3月	2,263	2,150	2,250	1.33	0.77	2
6201	豊田自動織機	3月	1,820	1,930	2,030	1.34	0.81	5
8725	MS&ADインシュアランスGHD	3月	3,526	3,450	3,550	1.42	0.82	5
7011	三菱重工業	3月	1,243	2,100	2,300	1.27	0.85	-15
7261	マツダ	3月	1,395	1,630	1,780	1.53	0.89	-19
8630	SOMPOホールディングス	3月	2,417	2,590	2,650	1.49	0.94	9
8795	T&Dホールディングス	3月	1,572	1,500	1,450	1.91	0.95	9
8766	東京海上ホールディングス	3月	3,877	4,050	4,100	1.36	0.99	-2
6501	日立製作所	3月	4,691	5,800	6,200	1.49	1.12	9
6473	ジェイテクト	3月	781	710	730	1.76	1.14	-13

(出所)大和証券作成、6月29日時点。(注)東証1部上場企業が対象。時価総額5000億円以上の会社でベータ値(TOPIX180日)が1以上の銘柄をピックアップ。PBRが低い水準に並び替え。

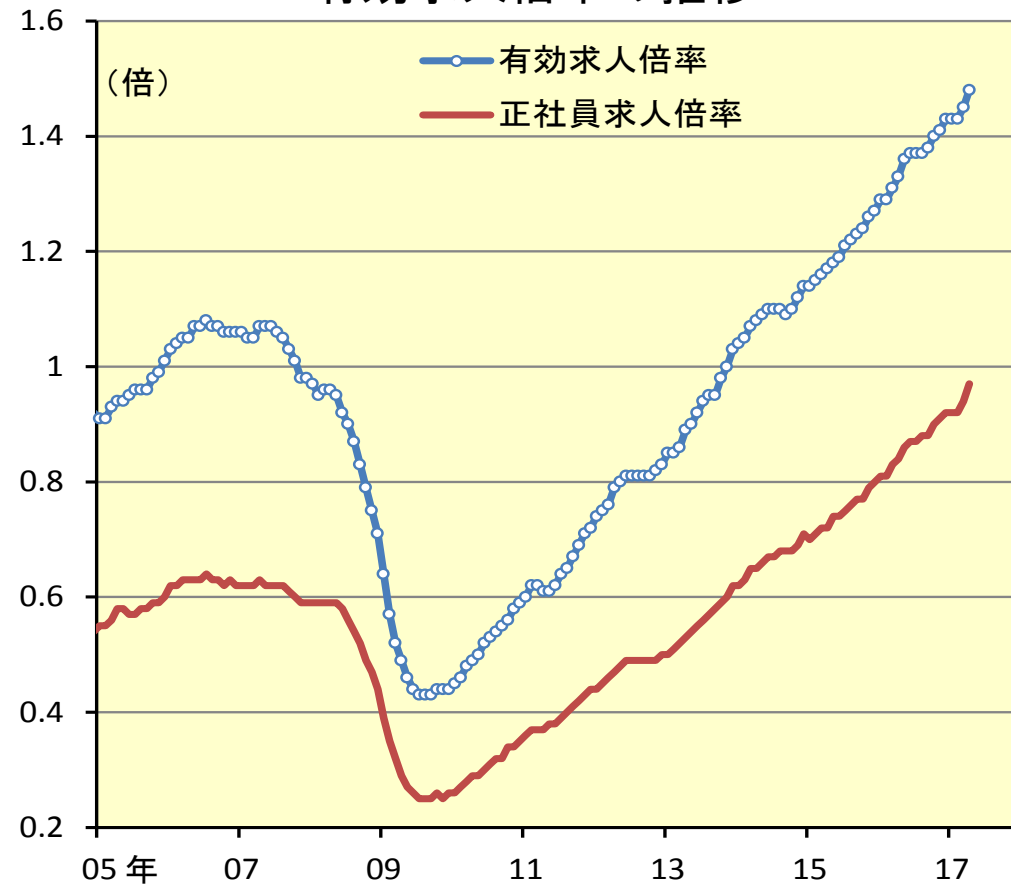
日本の人手不足は深刻、長期化

雇用及び生産設備判断DIの推移(日銀短観)



(出所)日本銀行、直近値は17年3月調査

有効求人倍率の推移



(出所)厚生労働省、直近値は17年4月

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

働き方改革関連銘柄

項目	銘柄	コード
人材サービス (人材派遣・人材紹介・人材育成・教育など)	パソナグループ	2168
	リンクアンドモチベーション	2170
	エス・エム・エス	2175
	テンプホールディングス	2181
	ヒューマンホールディングス	2415 JQS
	ウィルグループ	6089
	リクルートホールディングス	6098
	キャリア	6198 TM
技術者派遣、 業務請負・受託など	UTグループ	2146 JQS
	アウトソーシング	2427
	アルプス技研	4641
	テクノプロ・ホールディングス	6028
	メイテック	9744
求人情報	ディップ	2379
	エン・ジャパン	4849 JQS

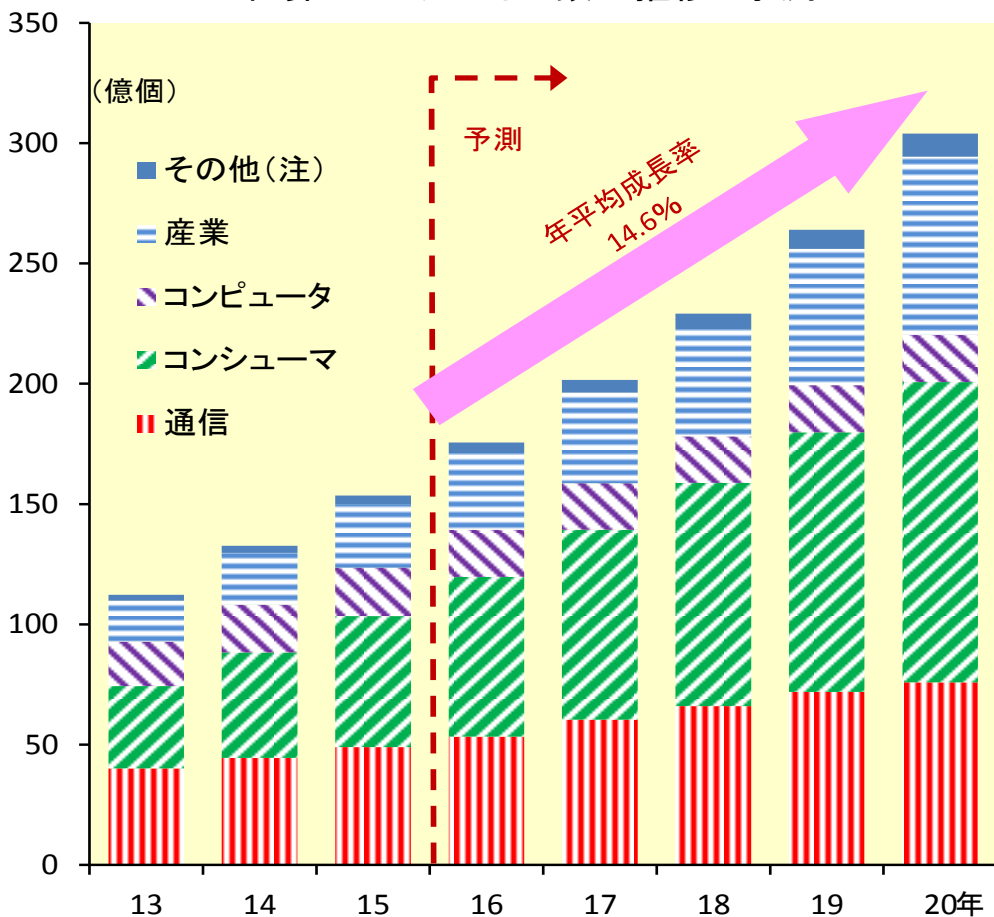
項目	銘柄	コード
保育所、学童 運営など	JPホールディングス	2749
	サクセスホールディングス	6065
	グローバルグループ	6189 TM
	ピジョン	7956
家事代行	ダスキン	4665
テレワーク、 在宅勤務 など	NECネットエスアイ	1973
	富士通	6702
	日立製作所	6501
	ソリトンシステムズ	3040 T2
	サイボウズ	4776
労務管理	オービックビジネスコンサルタント	4733
	大塚商会	4768
	アマノ	6436
福利厚生 代行	ベネフィット・ワン	2412 T2
	東急不動産ホールディングス	3289
	バリューHR	6078
	リログループ	8876

(出所) 新聞報道、各種資料より大和証券作成

(注) T2=東証2部、TM=東証マザーズ、JQS=東証ジャスダックスタンダード

IoT等の拡大を背景に成長期入りした半導体

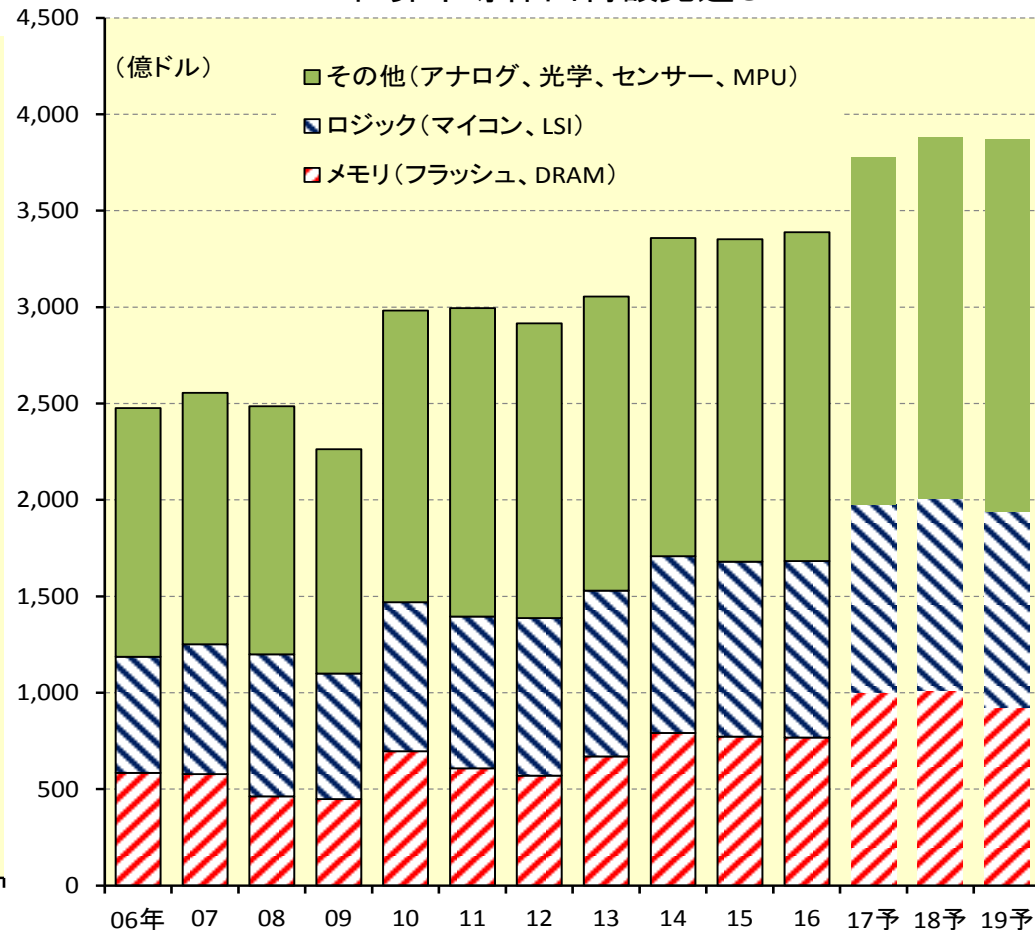
世界のIoTデバイス数の推移と予測



(出所) 情報通信白書 平成28年版

(注) その他には医療、自動車、軍事・宇宙・航空を含む

世界半導体出荷額見通し



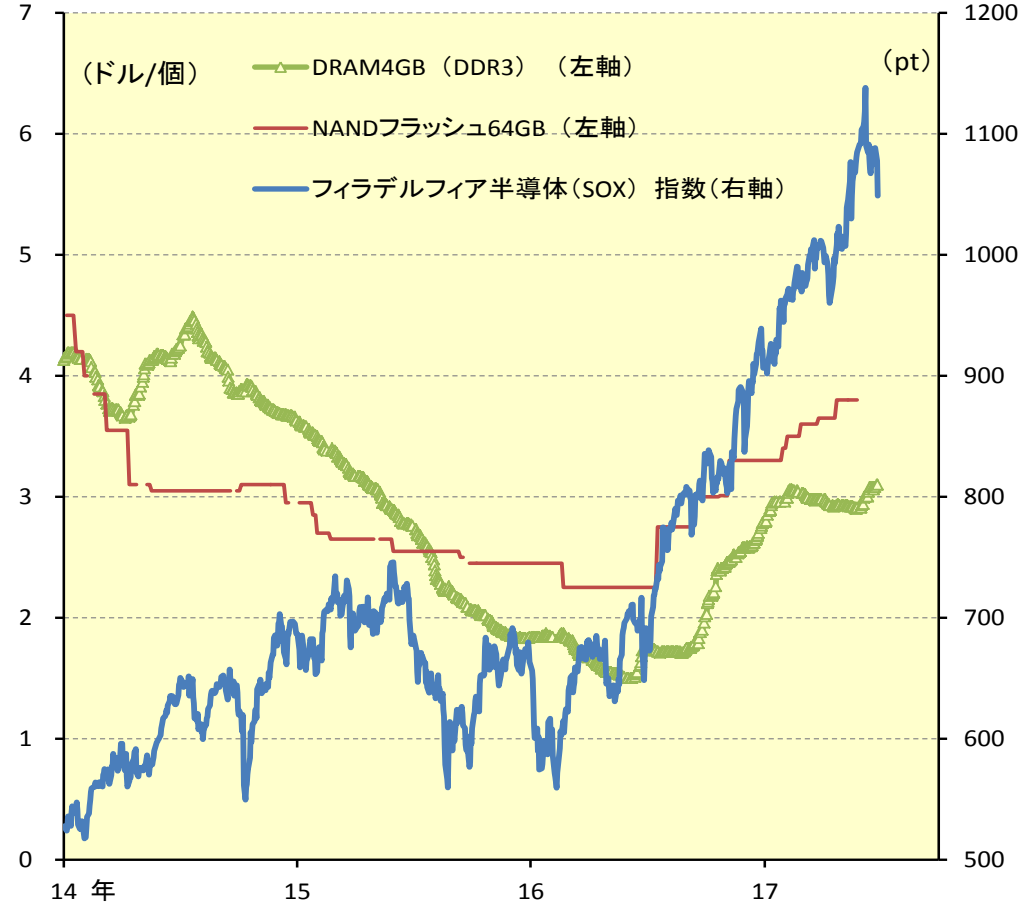
(出所) WSTS(世界半導体市場統計)、予想はWSTS2017年春季予測

区分の括弧内は主な製品

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

約1年経過しても高値を保つメモリ価格

半導体市況とフィラデルフィア半導体(SOX)指数



(出所)ブルームバーグ、QUICK Astra Manager。直近値は17/6/27

半導体セクター 関連銘柄①

コード ティッカー	銘柄名	主力分野
半導体製造		
マイコン・LSI等		
NVDA NAS	エヌビディア	画像処理用半導体
NXPI NAS	NXPセミコンダクターズ	車載半導体
AVGO NAS	ブロードコム	通信用半導体
ON NAS	オン・セミコンダクタ	車載半導体
IFX GR	インフィニオンテクノロジーズ	パワー半導体
STM NYSE	STマイクロエレクトロニクス	車載半導体
6758	ソニー	CMOS
6503	三菱電機	パワー半導体
QCOM NAS	クアルコム	通信用半導体
TXN NAS	テキサス・インスツルメンツ	アナログ半導体
9984	ソフトバンクグループ	回路設計(ARM)
メモリ		
SMSN GDR	サムスン電子	フラッシュ、DRAM
INTC NAS	インテル	フラッシュ
MU NAS	マイクロン・テクノロジー	DRAM
MPU (超小型演算装置、各種機器の頭脳にあたる部分)		
INTC NAS	インテル	MPU
IBM NYSE	IBM	MPU
ファウンドリ		
TSM ADR	TSMC(台湾積体回路製造)	製造受託(前工程)
981 HK	SMIC(中芯国際集成电路製造)	製造受託(前工程)
ASX ADR	ASE(日月光)	製造受託(後工程、検査)

(出所)各社資料より大和証券作成、
コード、ティッカー NYSE=ニューヨーク証券取引所、NAS=ナスダック市場、GR=フランクフルト市場、HK=香港証券取引所、ADRは米国預託証券、GDRは英国預託証券、その他は東証一部

半導体製造装置、材料消耗品関連

半導体セクター 関連銘柄②

コード ティッカー	銘柄名	主力分野
半導体製造装置		
前工程		
AMAT NAS	アプライド・マテリアルズ	各種装置
8035	東京エレクトロン	各種装置
ASML NAS	ASML HD	ステッパー(露光装置)
7731	ニコン	ステッパー(露光装置)
LRCX NAS	ラムリサーチ	エッチング装置
8036	日立ハイテクノロジーズ	エッチング装置
6590	芝浦メカトロニクス	エッチング装置
7735	SCREEN HD	洗浄装置
6383	ダイフク	搬送機械
6481	THK	位置決め装置
6361	荏原製作所	CMP、ポンプ
6273	SMC	空気圧、真空機器
6256 JQS	ニューフレアテクノロジー	フォトマスク描画装置
KLAC NAS	KLAテンコール	工程監視装置
後工程		
6857	アドバンテスト	テスター(検査装置)
TER NYSE	テラダイン	テスター(検査装置)
7729	東京精密	テスト消耗品(プローバ)
6146	ディスコ	カッター
6274	新川	ワイヤボンダ
6315	TOWA	モールドマシン(封止装置)

(出所) 各社資料より大和証券作成、
コード、ティッカー NYSE=ニューヨーク証券取引所、NAS=ナスダック市場、JQS=東証ジャスダックスタンダード、その他は東証一部

半導体セクター 関連銘柄③

コード ティッカー	銘柄名	主力分野
原材料・消耗品		
原材料		
4063	信越化学工業	シリコンウェハー
3436	SUMCO	シリコンウェハー
7741	HOYA	フォトマスク
7911	凸版印刷	フォトマスク
7912	大日本印刷	フォトマスク
4217	日立化成	封止材
4203	住友ベークライト	封止材
4043	トクヤマ	ウェハ用多結晶シリコン
消耗品		
4185	JSR	フォトレジスト
4186	東京応化工業	フォトレジスト
4063	信越化学工業	フォトレジスト
4970 JQS	東洋合成工業	フォトレジスト
4004	昭和電工	エッチングガス
4047	関東電化工業	エッチングガス
4091	大陽日酸	各種ガス
5384	フジミインコーポレーテッド	研磨剤
4217	日立化成	研磨剤
6370	栗田工業	純水製造
6368	オルガノ	純水製造
6254 JQS	野村マイクロ・サイエンス	純水製造
7970	信越ポリマー	ウェハーケース
4238	ミライアル	ウェハーケース

(出所) 各社資料より大和証券作成、
コード、ティッカー JQS=東証ジャスダックスタンダード、
その他は東証一部

大幅な拡大が期待されるAI関連市場

AI(人工知能)の変遷

第一次
ブーム

《推論・探索》1950年代後半～1960年代
「AI」という言葉が誕生。コンピュータによる「推論・探索」が可能となり、パズルなど、特定の問題への解答を提示。

第二次
ブーム

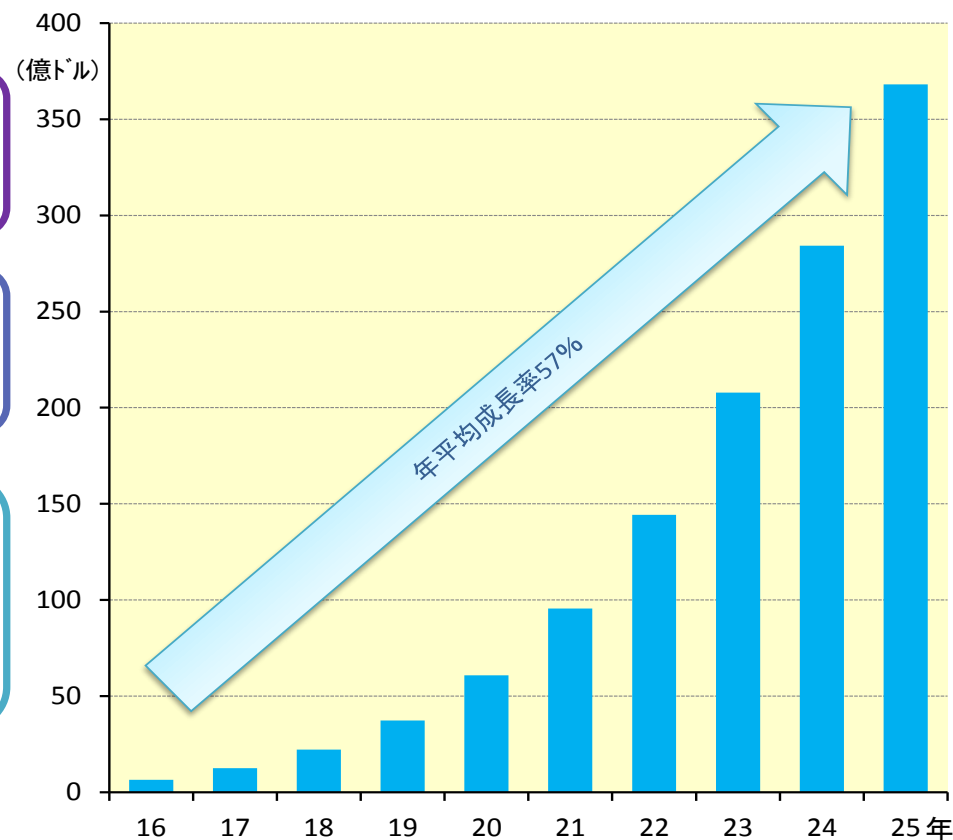
《知識表現》1980年代
専門家の「知識」をルールとして教え込み、問題を解決させる「エキスパートシステム」の研究が進む。

第三次
ブーム

《機械学習》2000年代～
先進的な機械学習が実用化。「ビッグデータ」などを用いることで、AI自身が知識を獲得する。特にディープラーニング(深層学習)では、どのような特徴を利用すれば識別できるのかをAIが自動的に学習する。

(出所) 各種資料より大和証券作成

AI市場規模予測



(出所) Tractica, Statista

AI関連銘柄

区分	コード・ティッカー	銘柄名
AI プラットフォーム	GOOGL NAS	アルファベット(旧グーグル)
	IBM NY	IBM
	AMZN NAS	アマゾン・ドット・コム
	MSFT NAS	マイクロソフト
	FB NAS	フェイスブック
	AAPL NAS	アップル
	CRM NY	セールスフォース・ドットコム
	SAP GY	SAP
	ADBE NAS	アドビ・システムズ
	3938	LINE
	6701	NEC
	6702	富士通
半導体	NVDA NAS	エヌビディア
	AMD NAS	アドバンスド・マイクロ・デバイス
	INTC NAS	インテル
AI 搭載製品	6753 TSE2	シャープ
	6758	ソニー
	9749	富士ソフト
	9984	ソフトバンクグループ

区分	コード・ティッカー	銘柄名
製造業・ 関連サービス	6501	日立製作所
	6645	オムロン
	6954	ファナック
	GE NY	ゼネラル・エレクトリック
自動運転	7203	トヨタ自動車
	TSLA NAS	テスラ
	NUAN NAS	ニュアンス・コミュニケーションズ
医療	4901	富士フイルムHD
	7733	オリンパス
その他	2158 TM	FRONTEO
	3652 TM	デジタルメディアプロフェッショナル
	3666	テクノスジャパン
	3691 TM	リアルワールド
	3744 TSE2	サイオステクノロジー
	3905 TM	データセクション
	3914 TM	JIG-SAW
	6172 TM	メタップス
	6182 TM	ロゼッタ
	6769 JQS	ザインエレクトロニクス
	9715	トランス・コスモス

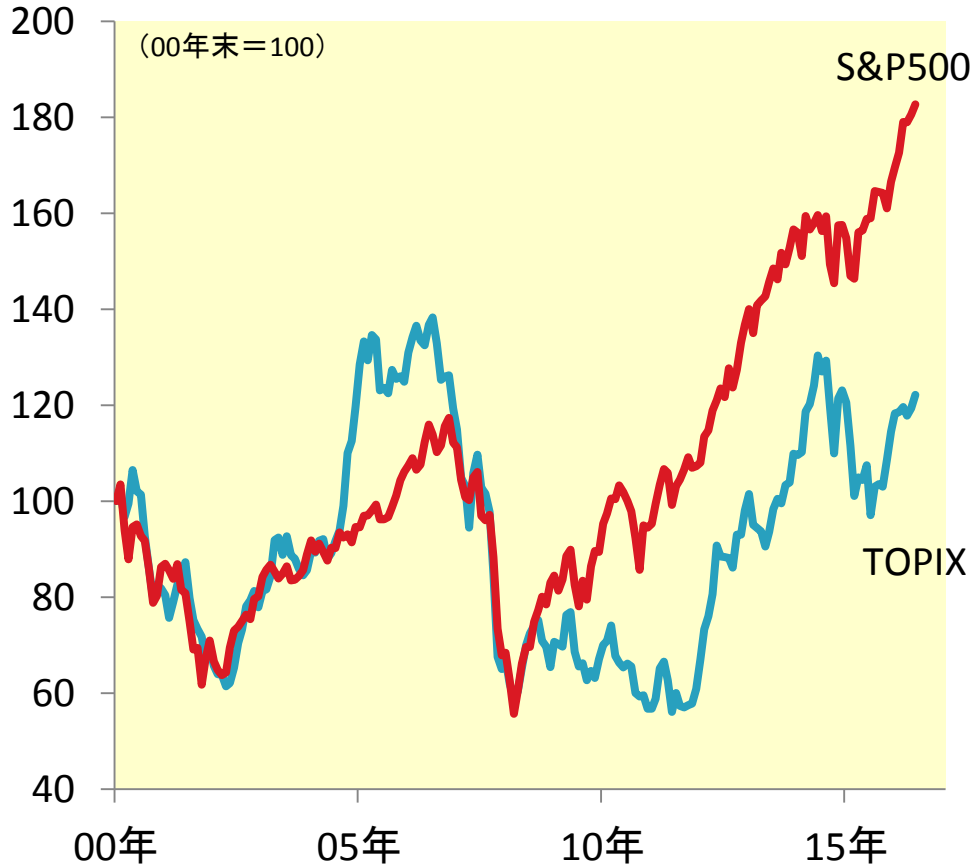
(注) NY=ニューヨーク市場、NAS=ナスダック、GY=フランクフルト市場、TSE2=東証2部、TM=東証マザーズ、
JQS=東証ジャスダックスタンダード、無印は東証1部

(出所) 各種資料より大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

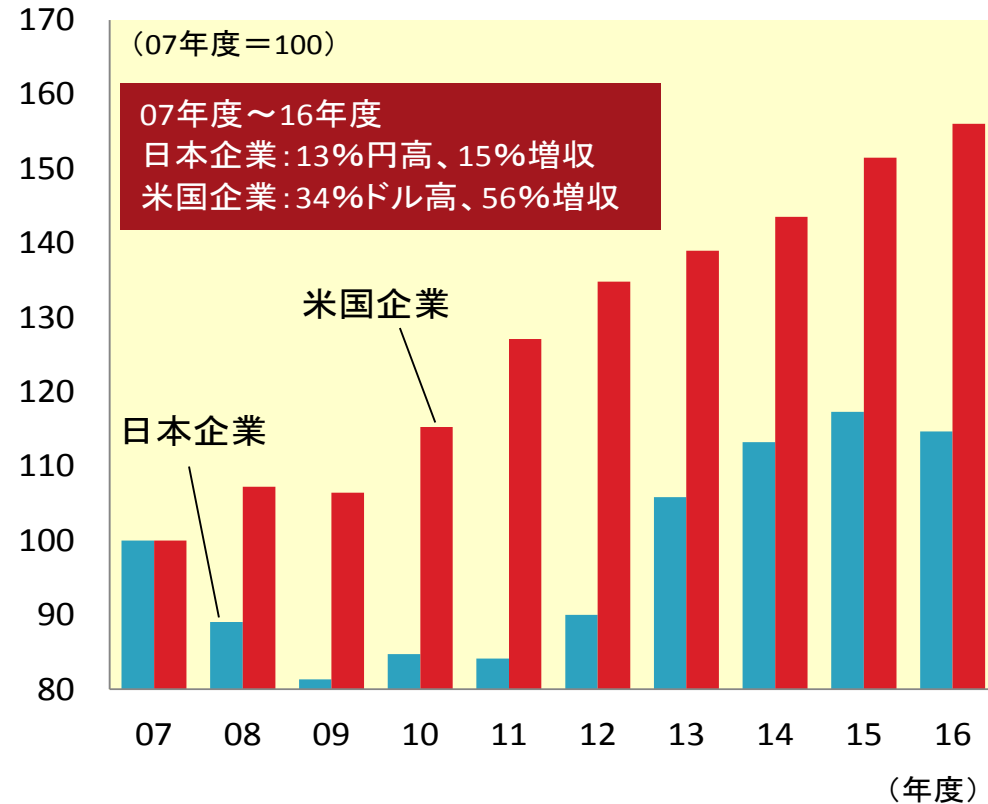
広がる日米間の株価格差

TOPIXとS&P500 (00年末 = 100)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

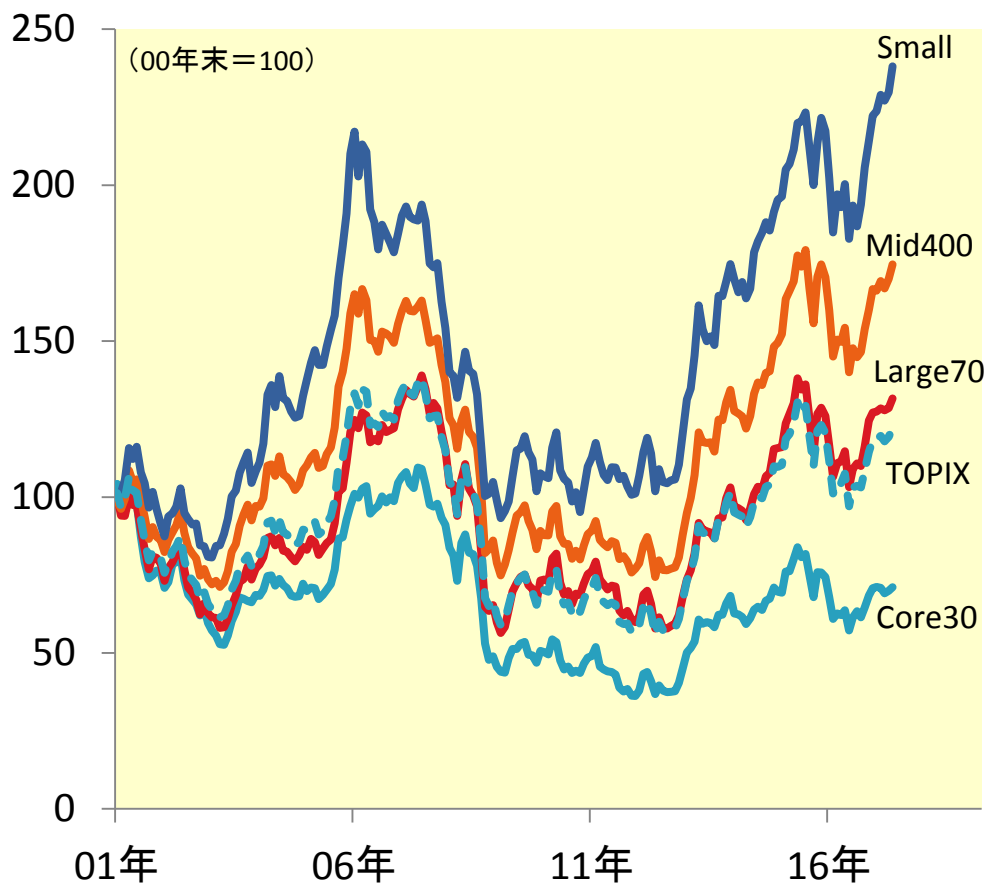
日米企業上位30社の売上高比較 (07年度 = 100)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
※金融・エネルギー除く

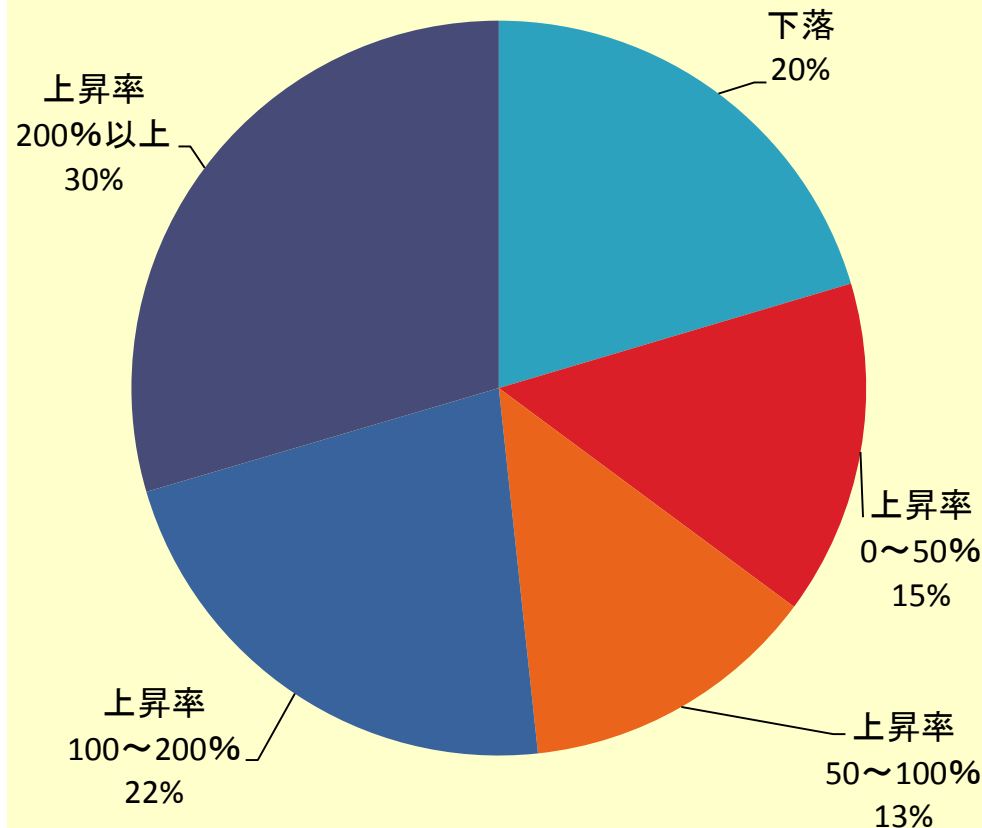
中小型株に目を向ければ別世界が広がる日本株

TOPIXとスタイル別インデックス



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

01年以降の東証1部企業の騰落率構成比



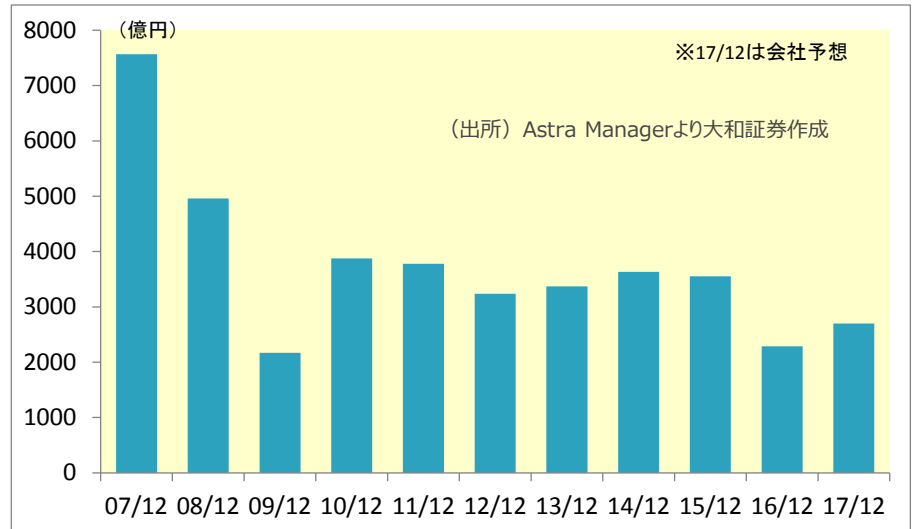
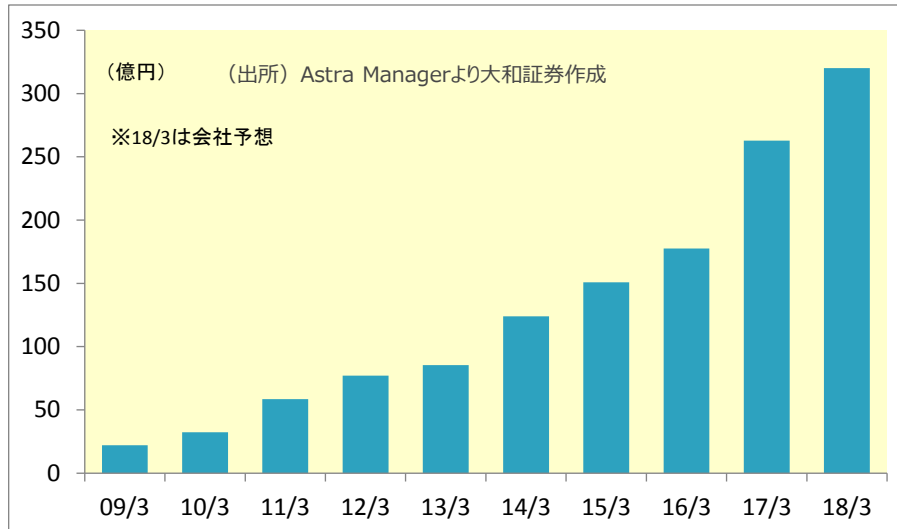
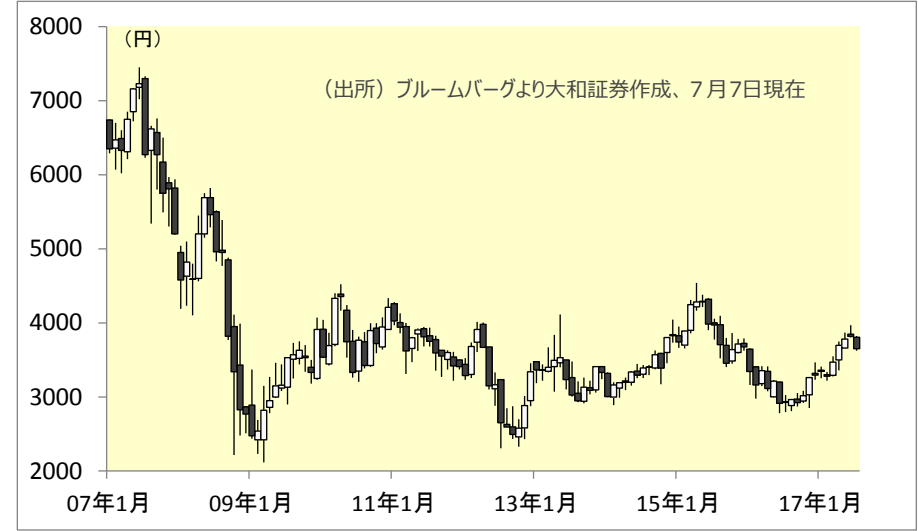
(出所)Astra Managerより大和証券作成
※00年末～17年5月末終値の騰落率

株価を決定づけるのは業績

スタートウデイ (3092) の株価 (月足) と営業利益



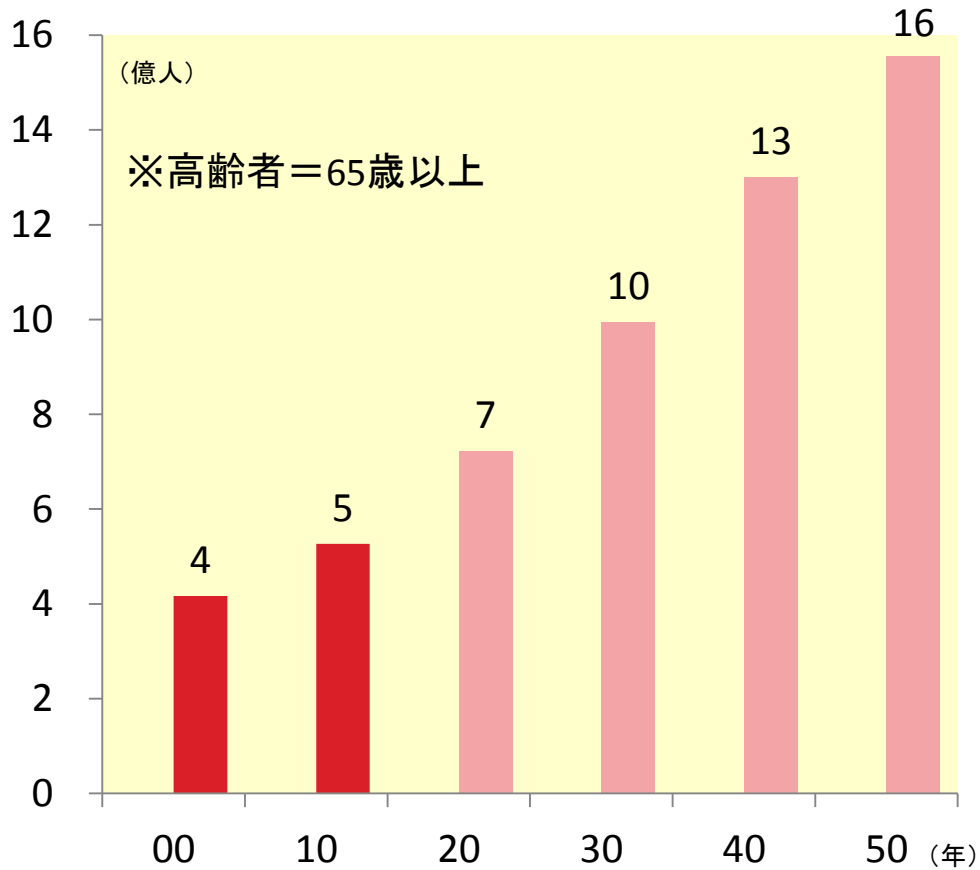
キャノン (7751) の株価 (月足) と営業利益



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的とし、その利用に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

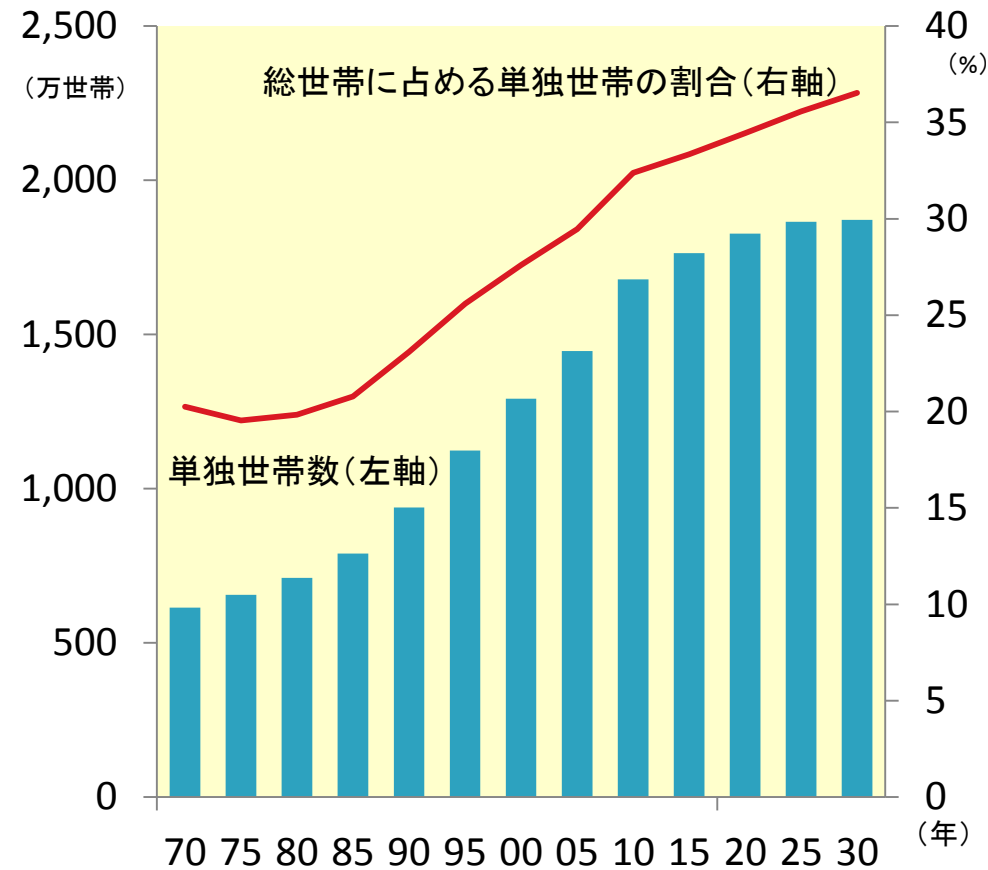
中長期注目テーマ～高齢化&単身世帯～

世界の高齢者人口の推移予測



(出所)国際連合の資料より大和証券作成

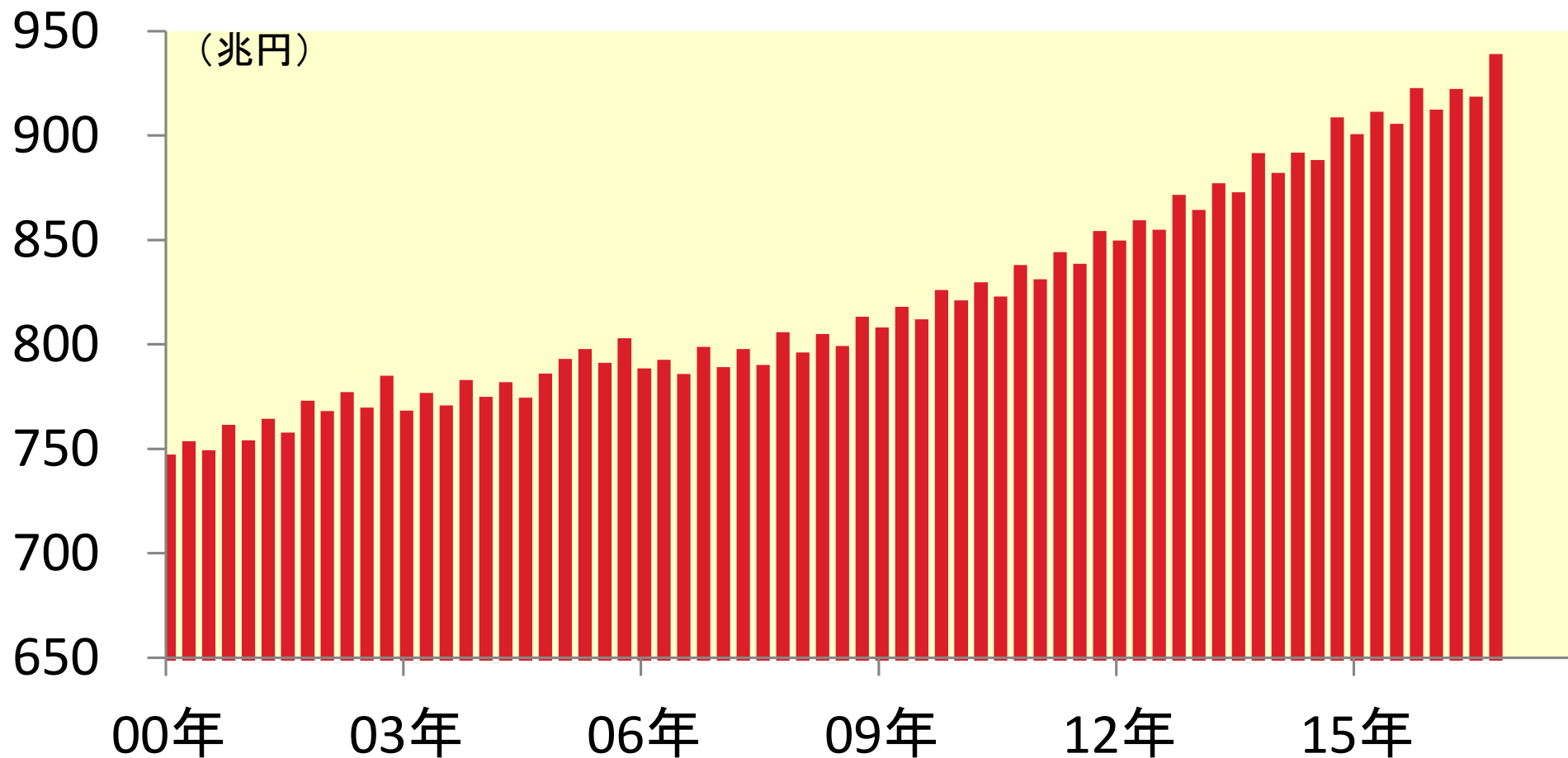
国内単身世帯数とその割合



(出所)国立社会保障・人口問題研究所より大和証券作成
 ※15年以降は国立社会保障・人口問題研究所推計

中長期注目テーマ～将来不安→節約～

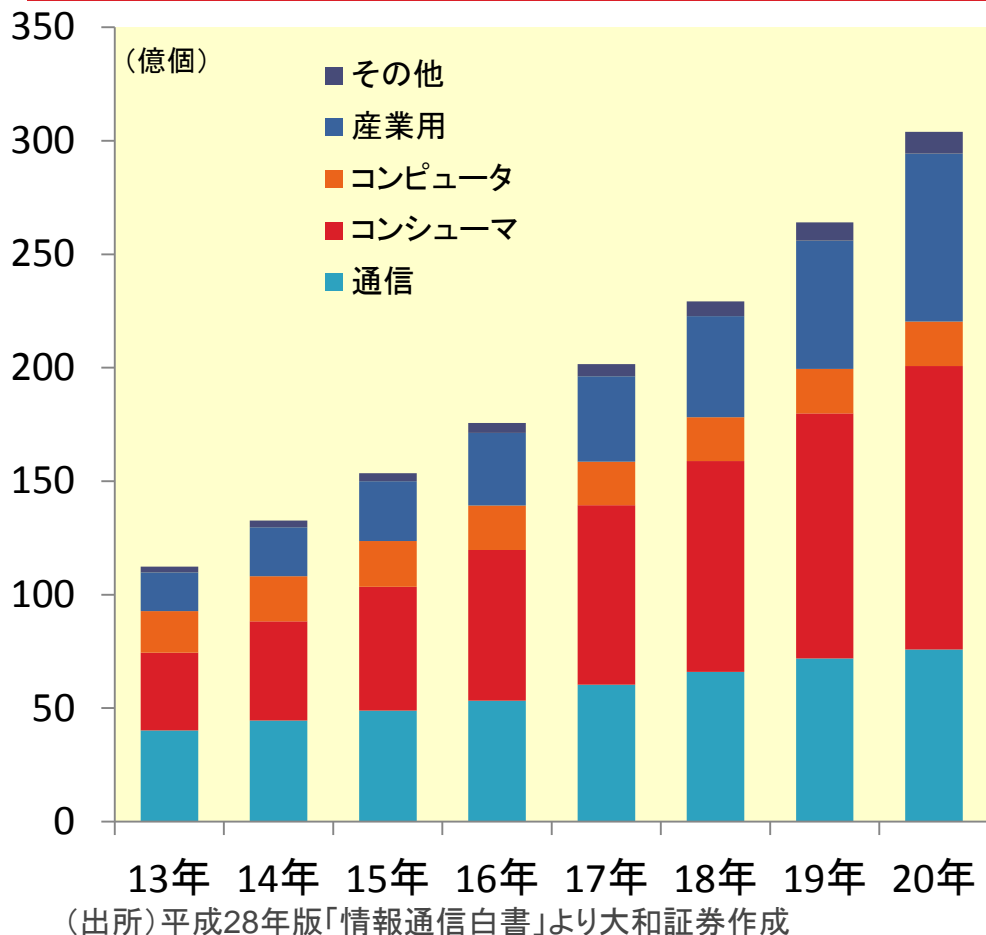
日本の家計の現預金残高



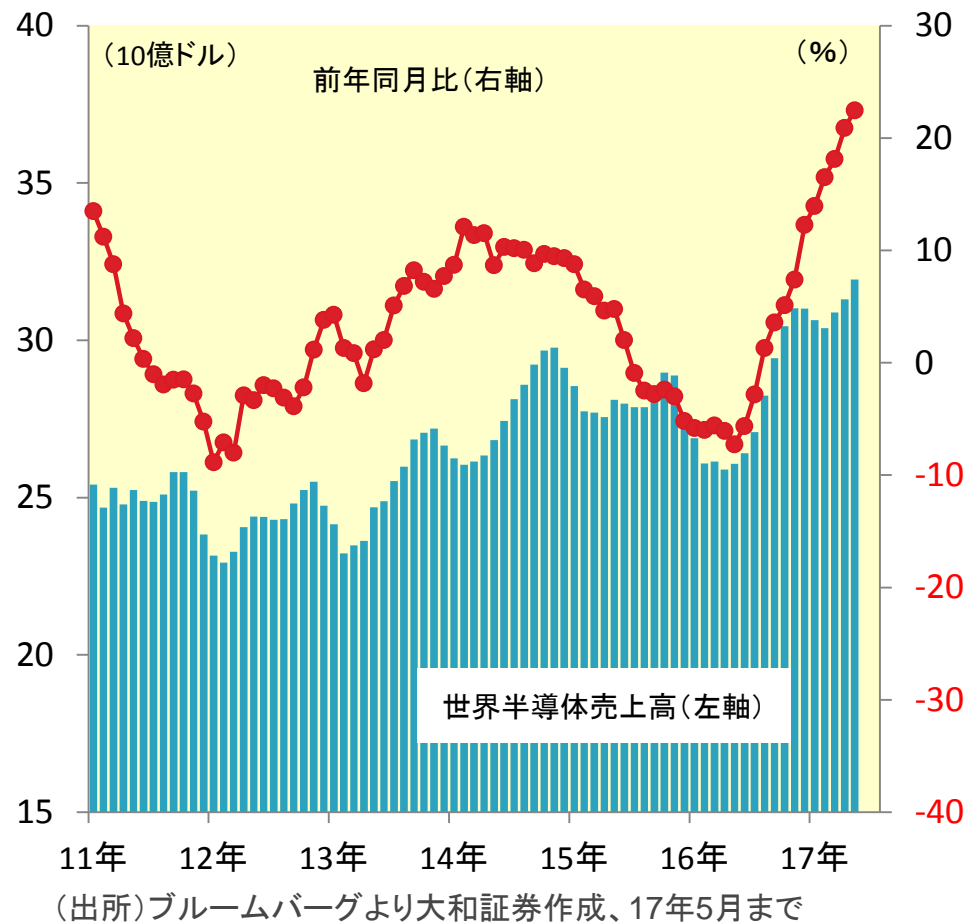
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和証券作成

中長期注目テーマ～半導体・電子部品～

世界のIoTデバイス数の推移及び予測



世界半導体売上高と前年同月比増減率



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は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運用管理費用（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

【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 29 年 6 月 15 日現在）

大末建設(1814) イチケン(1847) シンデン・ハイテックス(3131) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ケー・エフ・シー(3420) ケイアイスター不動産(3465) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ウイルプラスホールディングス(3538) コーエーテックモホールディングス(3635) ドリコム(3793) データセクション(3905) ダブルスタンダード(3925) ビーグリー(3981) 神島化学工業(4026) 日本ビグメント(4119) ダイキアクシス(4245) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) ノザウ(5237) 東邦亜鉛(5707) 東京製綱(5981) リンクバル(6046) ウィルグループ(6089) 日進工具(6157) 日本ピラー工業(6490) 三相電機(6518) トレックス・セミコンダクター(6616) エレコム(6750) アドバンテスト(6857) ヘリオステクノホールディング(6927) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMOクリックホールディングス(7177) トランザクション(7818) 大興電子通信(8023) マナ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) 学究社(9769) パーカーコーポレーション(9845)（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 28 年 7 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。

浅沼組(1852) ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884) アクティブア・プロパティーズ投資法人(3279) SIA 不動産投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) BEENOS(3328) 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) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) コメダホールディングス(3543) デファクトスタンダード(3545) 串かつ田中(3547) パロックジャパンリミテッド(3548) スシローグローバルホールディングス(3563) ドリコム(3793) シルバーエッジ・テクノロジー(3961) エイトレッド(3969) マクロミル(3978) ユーザーローカル(3984) 竹本容器(4248) リクルートホールディングス(6098) 日宣(6543) 旅工房(6548) GameWith(6552) ルネサスエレクトロニクス(6723) キーエンス(6861) リンガーハット(8200) 大垣共立銀行(8361) イオンフィナンシャルサービス(8570) オリックス不動産投資法人(8954) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) 大和証券オフィス投資法人(8976) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) ファイズ(9325) レノバ(9519)（銘柄コード順）