

PASSION
FOR THE
BEST

先高期待高まる日米株式相場 ～今後の相場見通しと注目銘柄は？～



2018年10月17日

投資情報部 シニアストラテジスト

石黒 英之

大和証券

Daiwa Securities

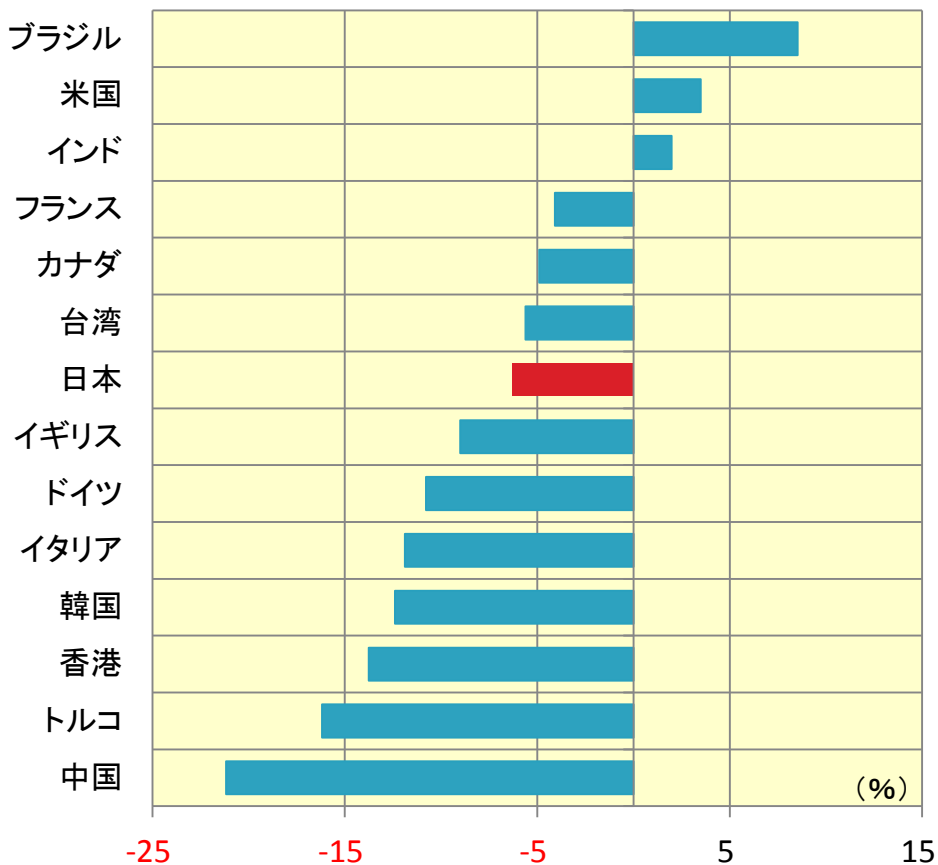
【プロフィール】
2016年3月まで国内証券で10年間、日本株ストラテジスト
業務に従事。2016年4月より大和証券株式会社に入社

【テレビ出演】
テレビ東京、NHK BS1、日経CNBC、BS JAPANなどの番組に出演

☆マーケットの全体観
～市場の混乱は短期間で収束へ
中長期的な観点からみて
下値は押し目買いの好機と判断～

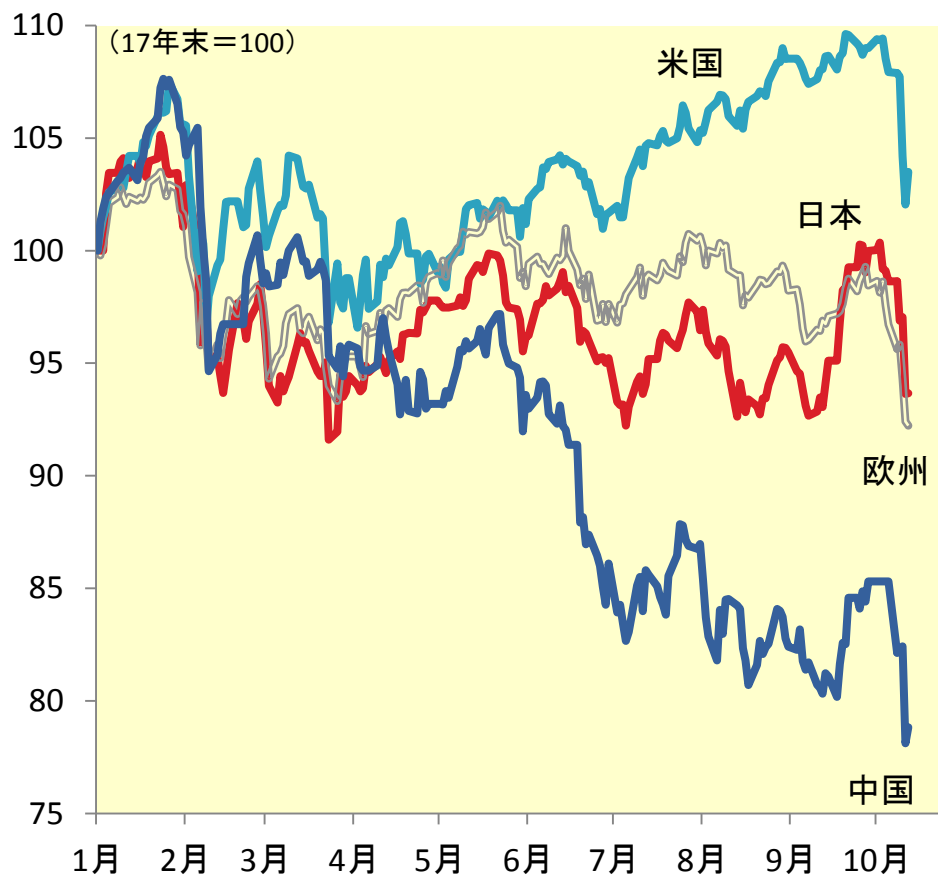
世界の株式相場は米国株などを除き軟調な市場が目立つ

世界主要株価指数の年初来騰落率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

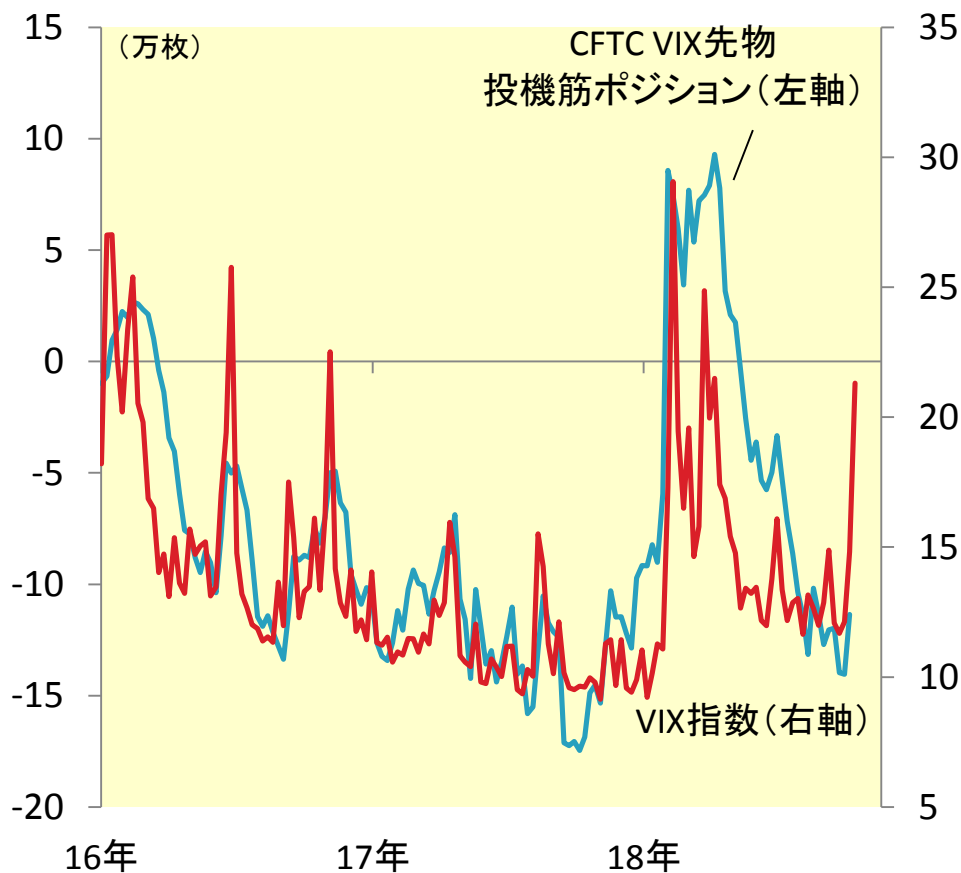
日米欧中の株価指数推移 (17年末=100)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

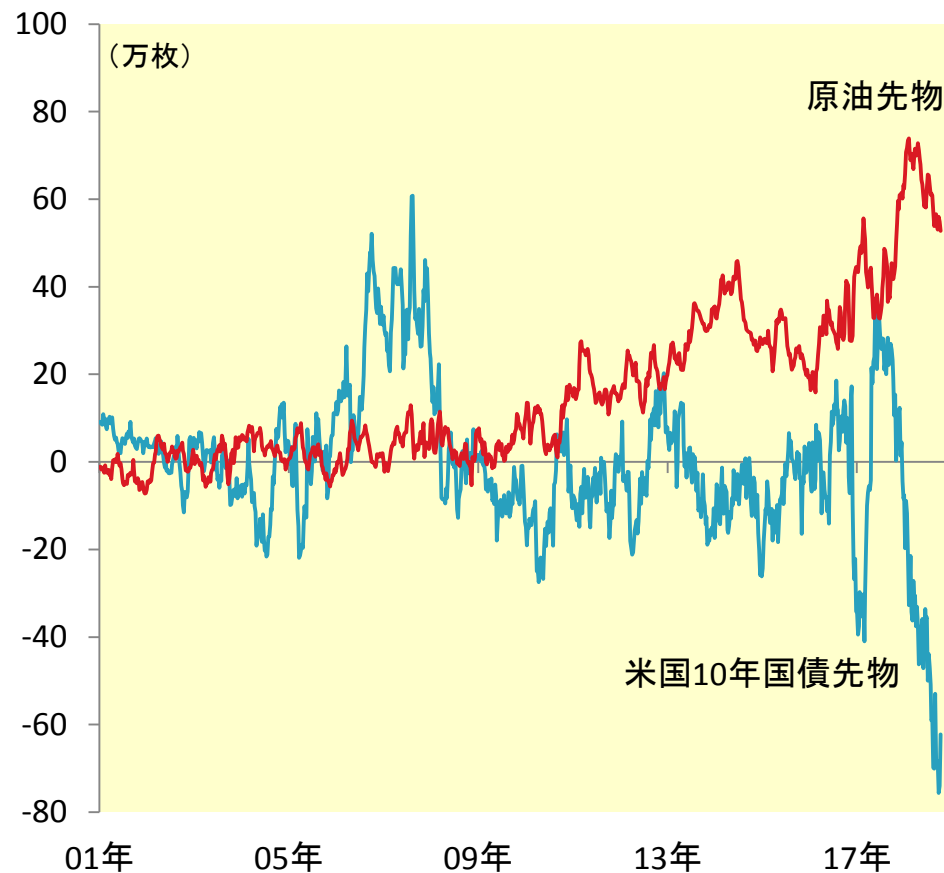
米長期金利上昇によるVIXショックの再来を懸念する向きも

CFTC VIX先物投機筋ポジションとVIX指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、週次ベース
投機筋ポジションは10月9日時点、VIX指数は10月12日まで

原油 & 米国10年国債先物の投機筋ポジション



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月9日時点

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。

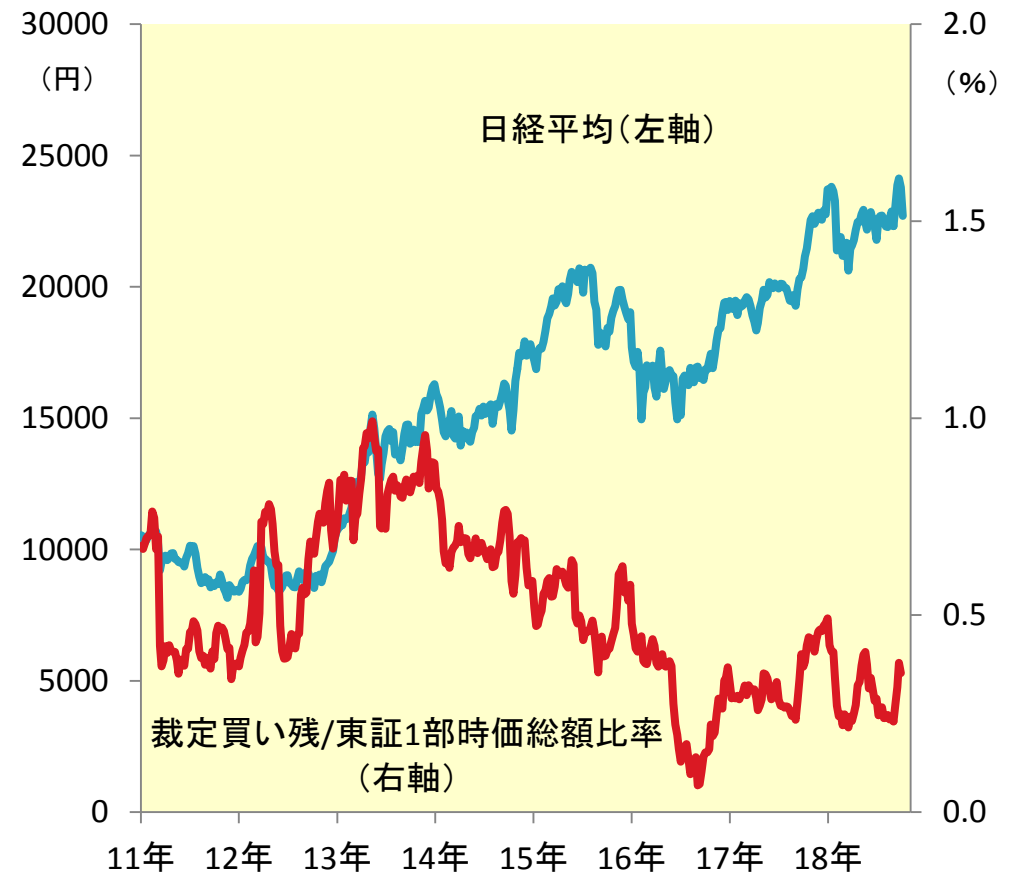
裁定買い残は今年2月のVIXショック時と比べ低水準

裁定買い残と日経平均



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、
日経平均10月12日まで、裁定買い残は10月5日時点

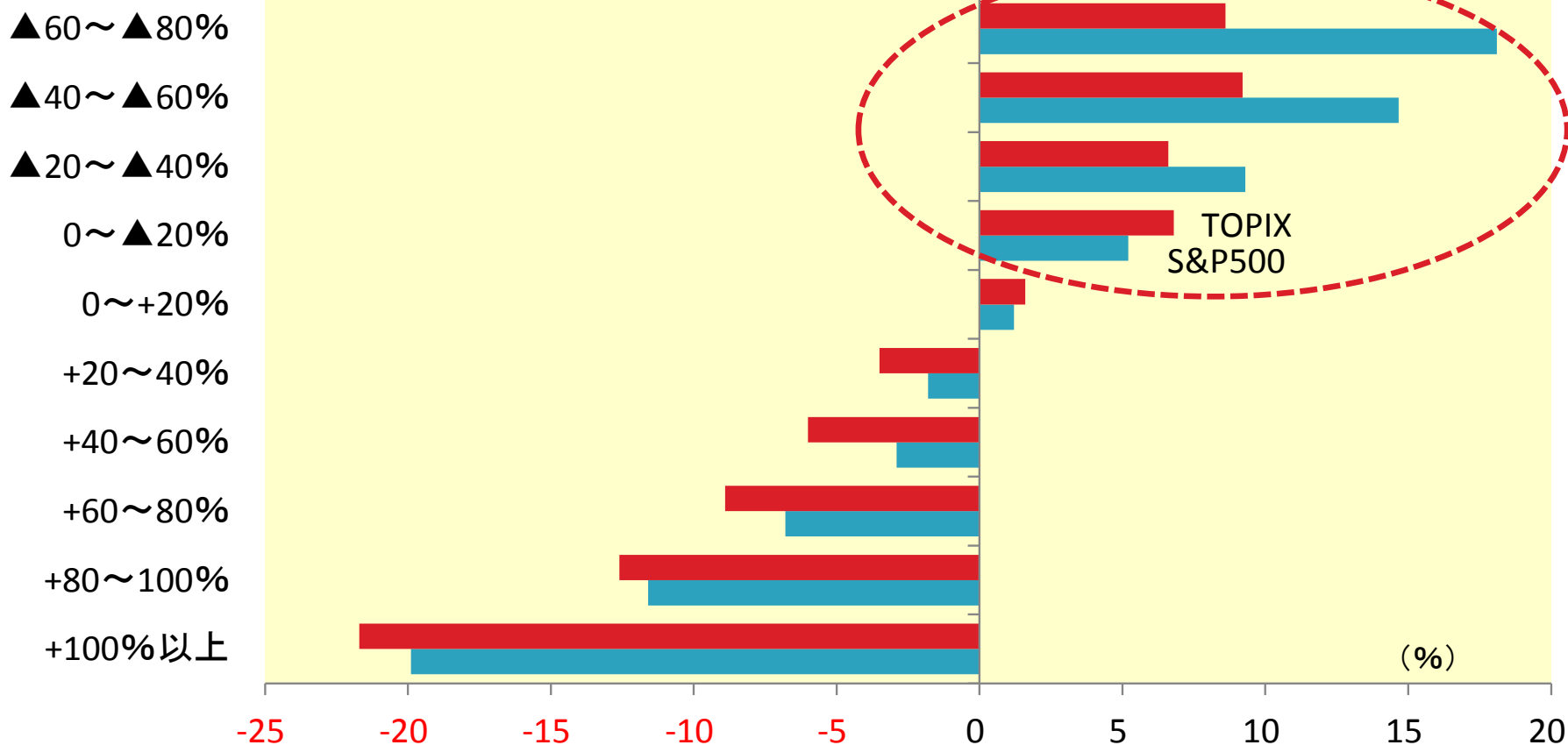
裁定買い残/東証1部時価総額比率と日経平均



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、
日経平均は10月12日まで、裁定買い残比率は10月5日時点

VIX指数の急騰局面は中期的な観点で買いの好機に

26週後のVIX指数変化率と株価騰落率（01年以降）

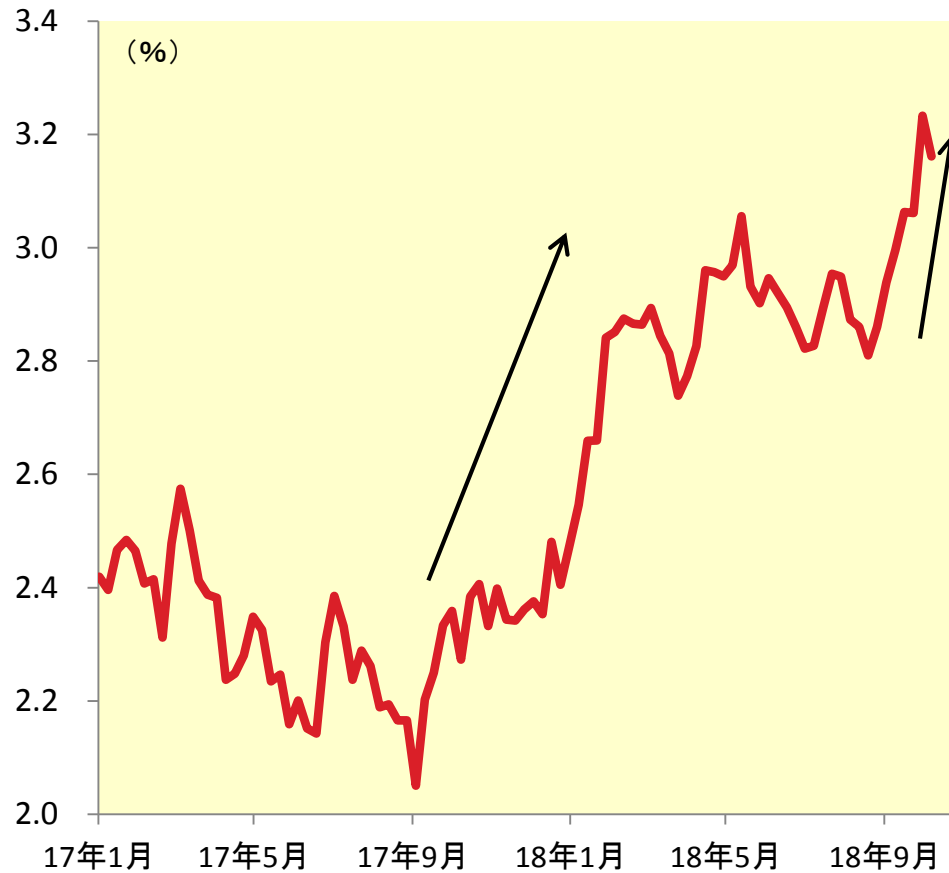


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、縦軸がVIX指数変化率、横軸が騰落率

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。

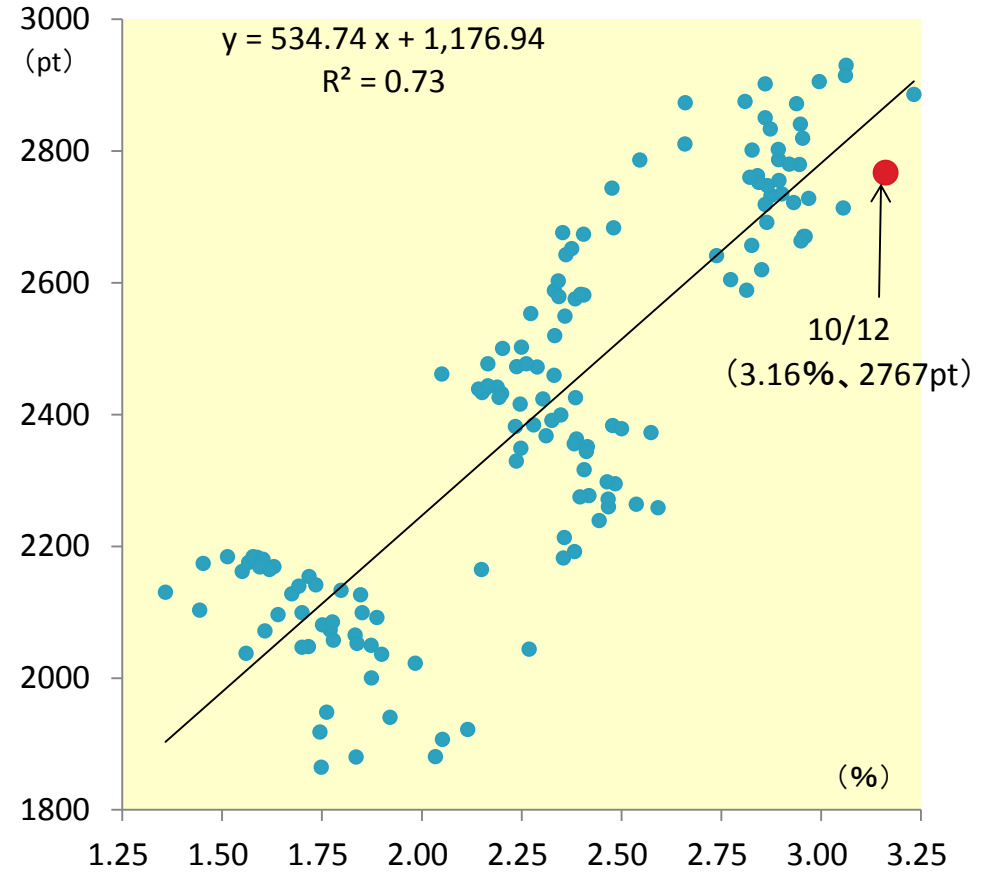
上昇基調を強めつつある米長期金利

米長期金利の動き



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

米S&P500と米長期金利の関係 (16年～)

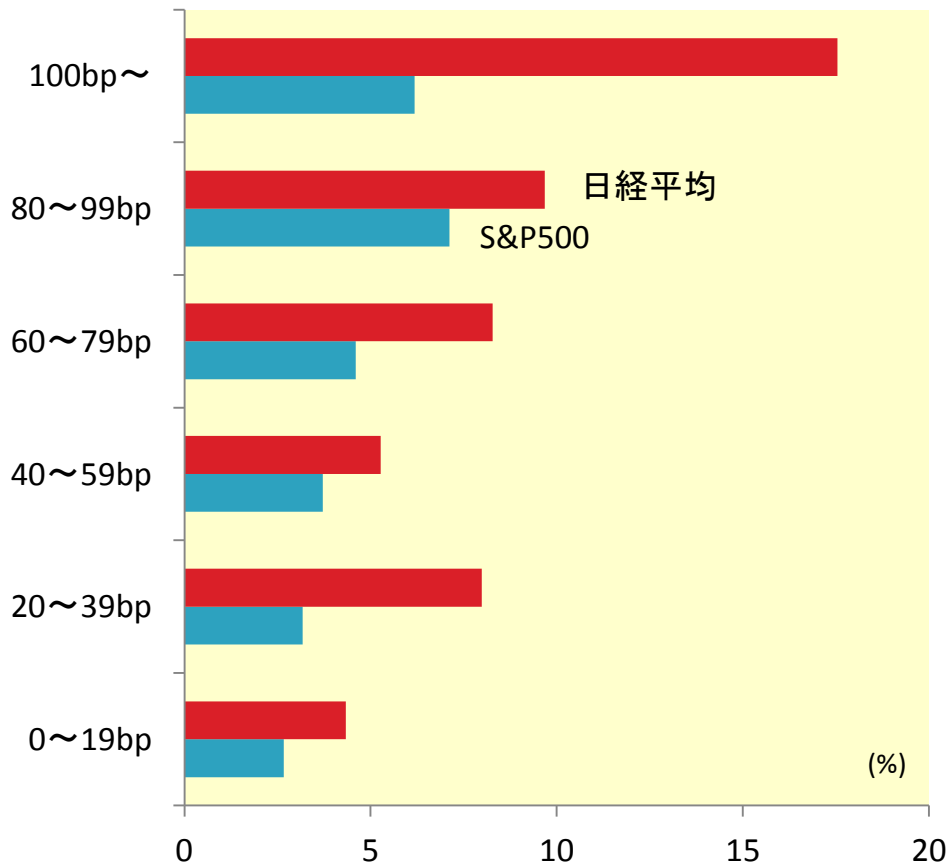


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

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。

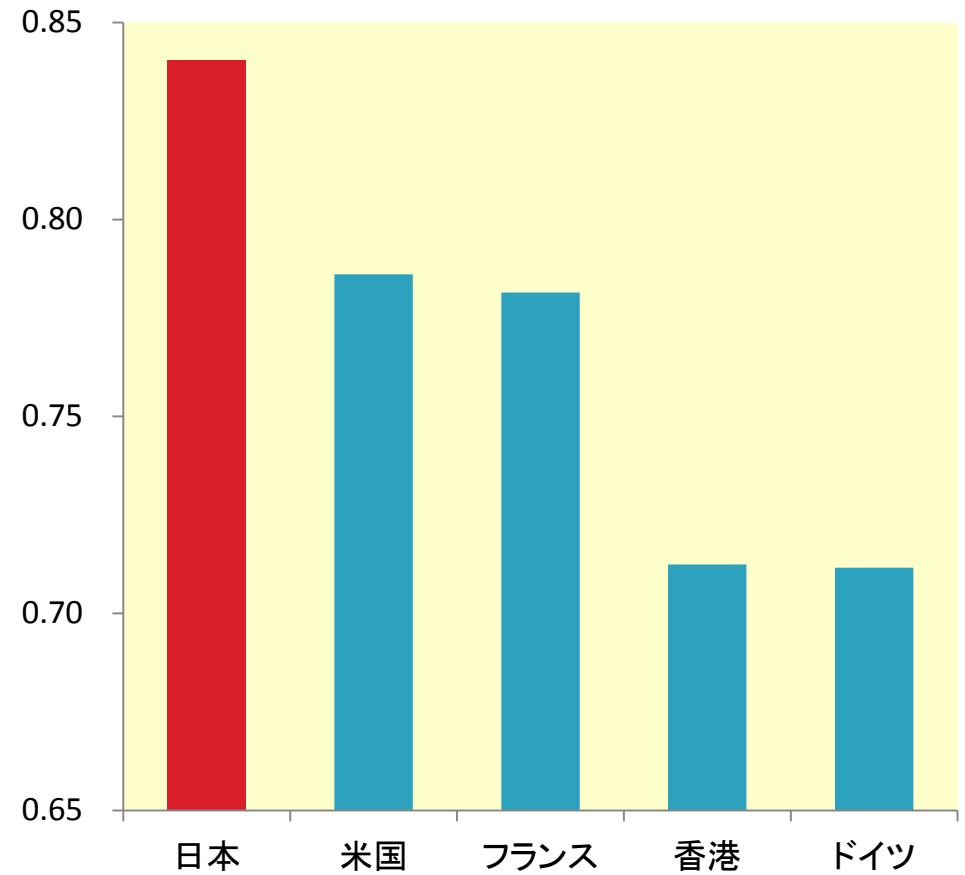
米長期金利上昇は日本株にもポジティブ

米長期金利の上昇幅と株価の変化率（26週間）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、01年以降のデータを集計

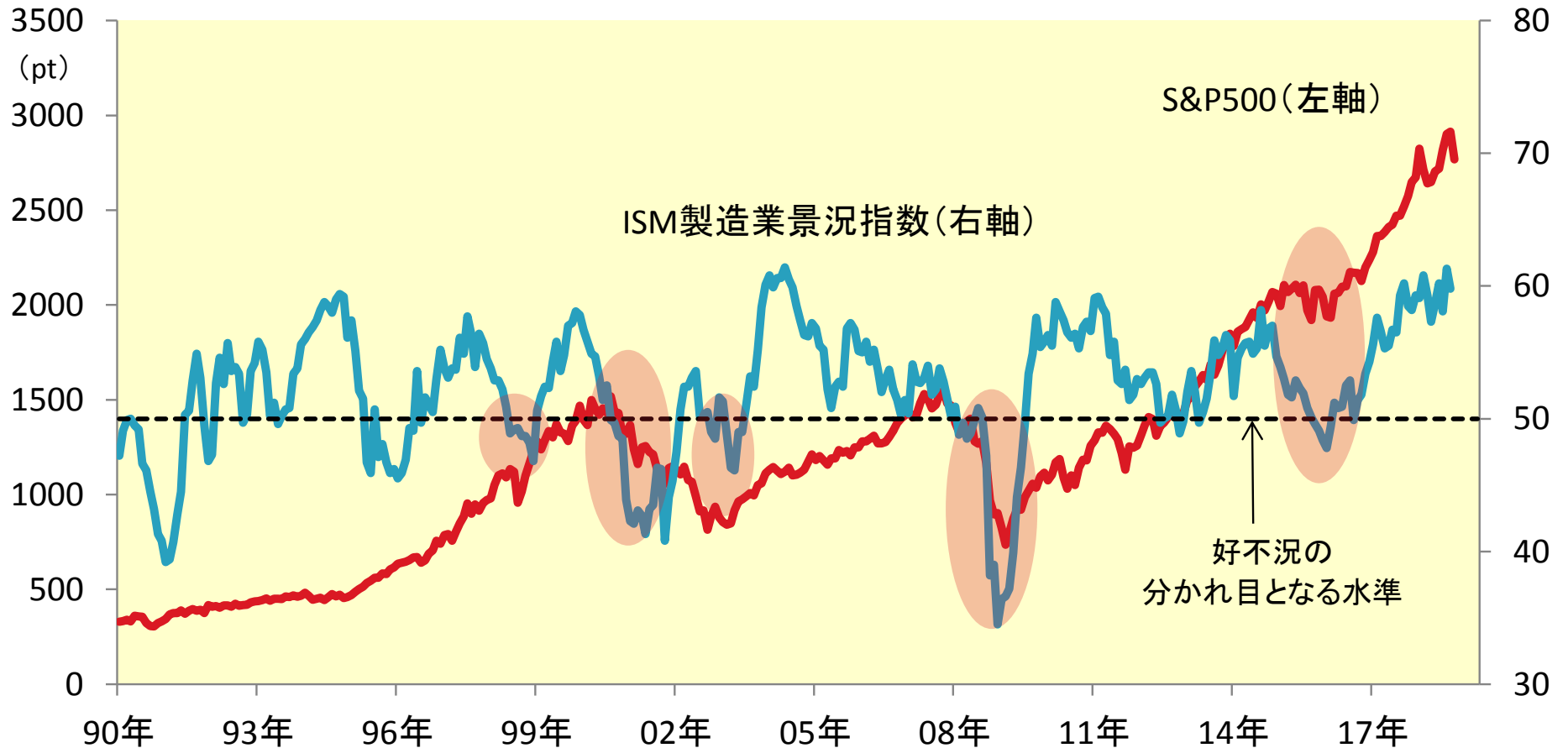
米長期金利と各国株の相関係数（15年以降）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

米長期金利上昇よりも株価にとっては景況感が重要

ISM製造業景況指数とS&P500

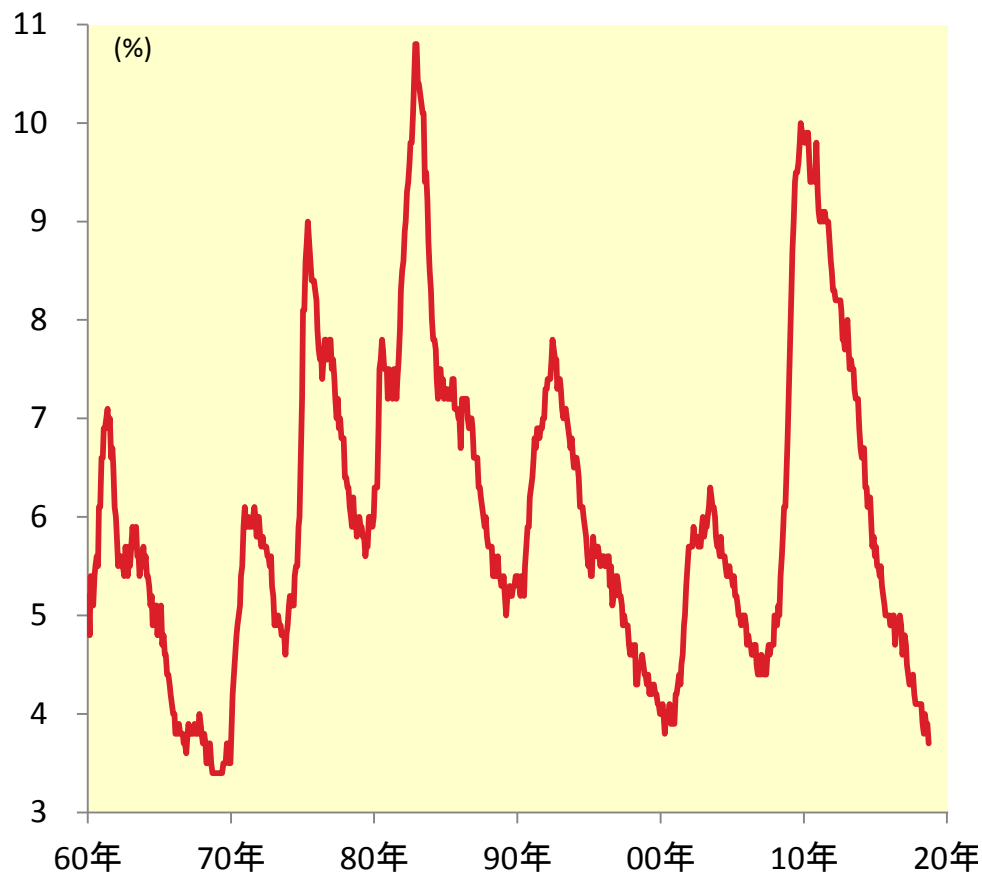


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、ISM製造業景況指数は9月まで、S&P500は10月12日まで

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。

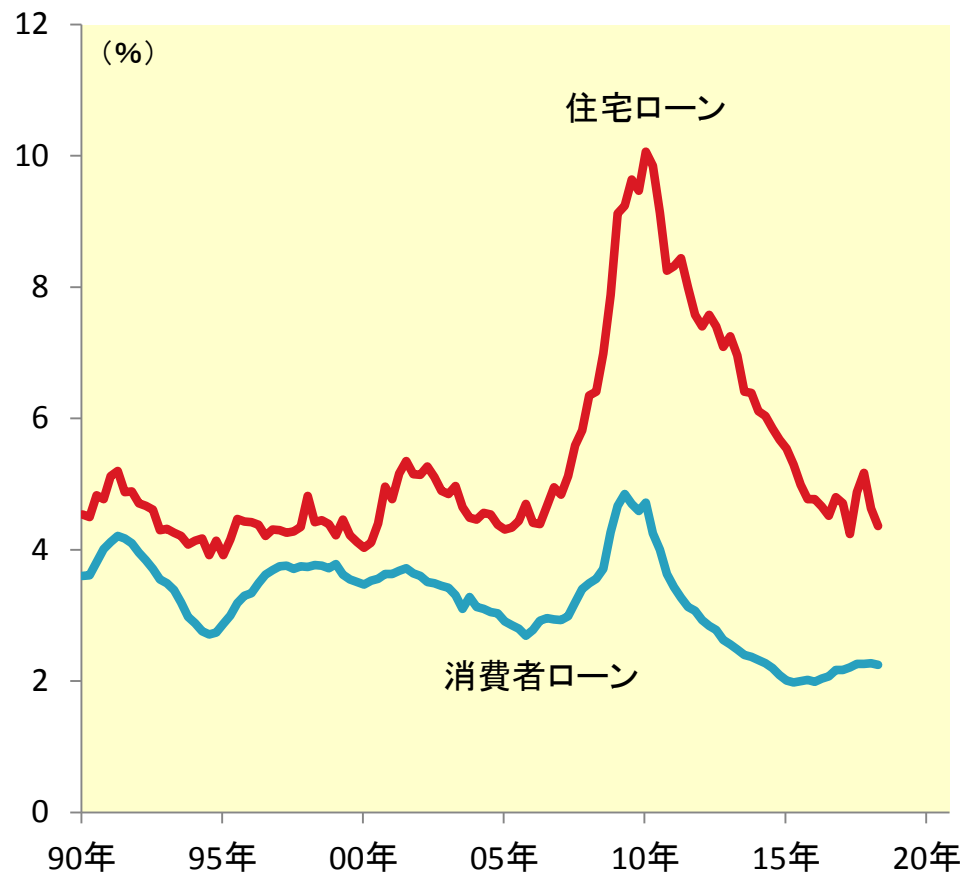
米国は良好な雇用環境を背景に金利上昇への耐性がついている

米失業率の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで

住宅ローン・消費者ローン延滞率

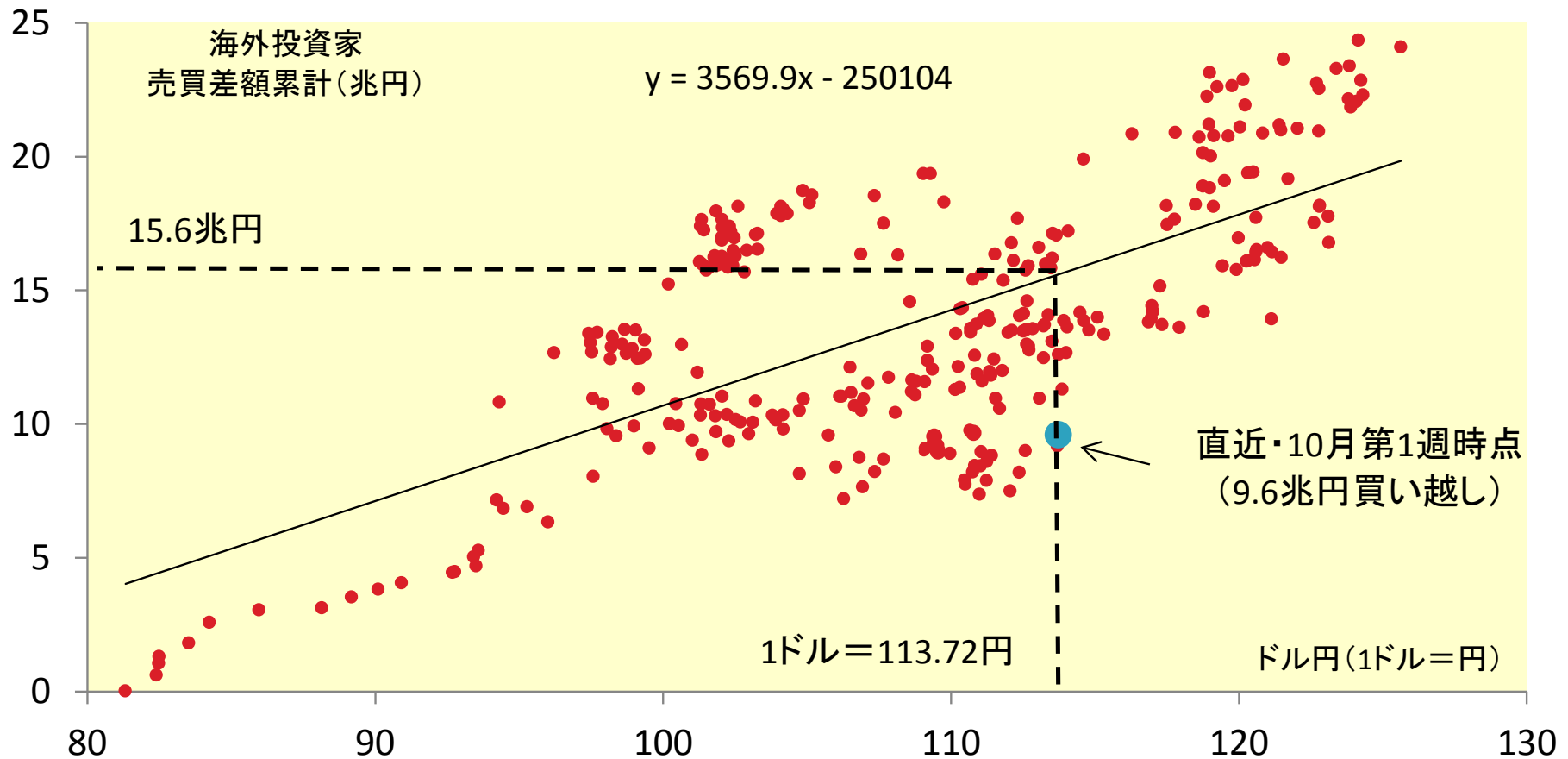


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月まで

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。

為替との関係からいくと海外勢の日本株ポジションは低水準

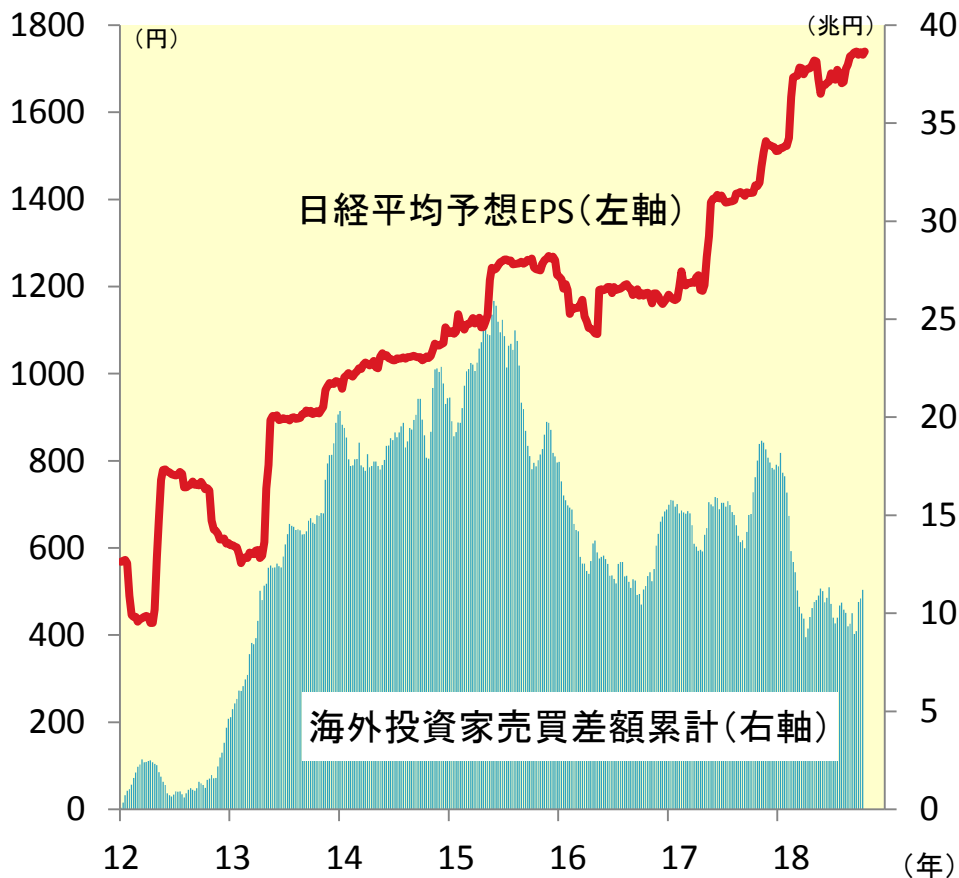
アベノミクス相場開始以降のドル円と海外投資家売買差額累計の関係



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年10月第1週まで。アベノミクス相場が始まった12年11月16日の週を基点とした

業績面からみて日本株の割安感が強まっている

日経平均予想EPSと海外投資家売買差額累計



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、
日経平均予想EPSは10月12日、売買差額累計は10月第1週まで

日経平均と日経平均予想PER

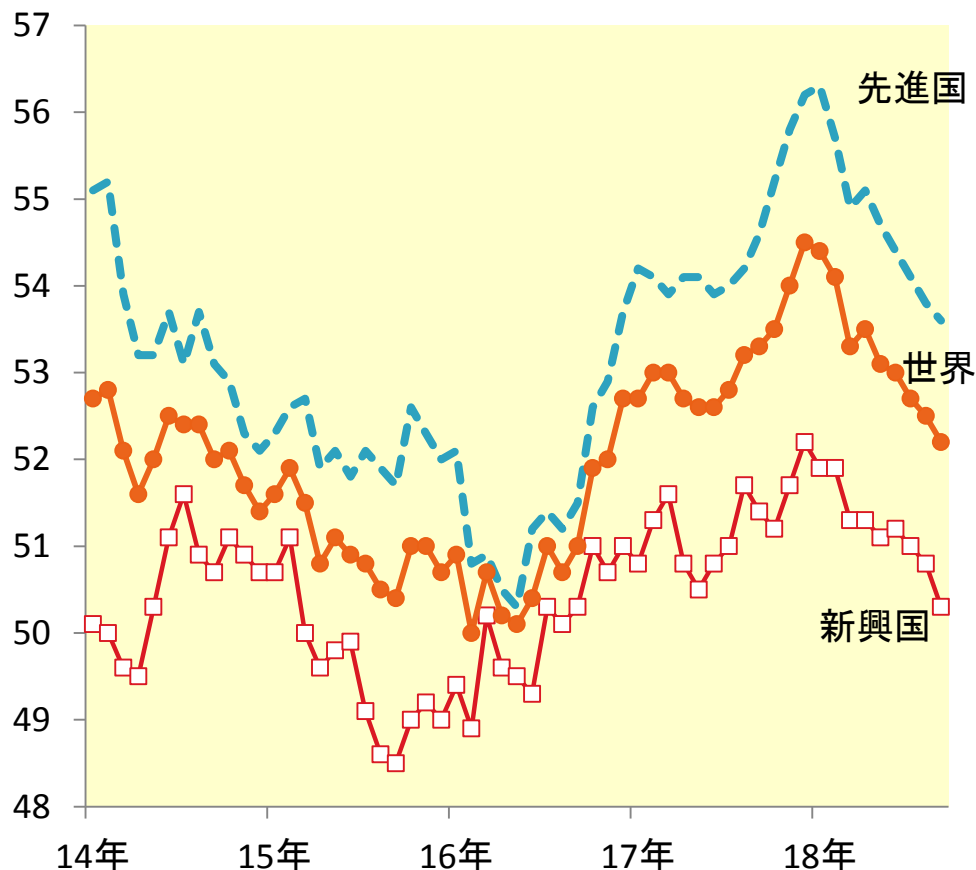


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

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。

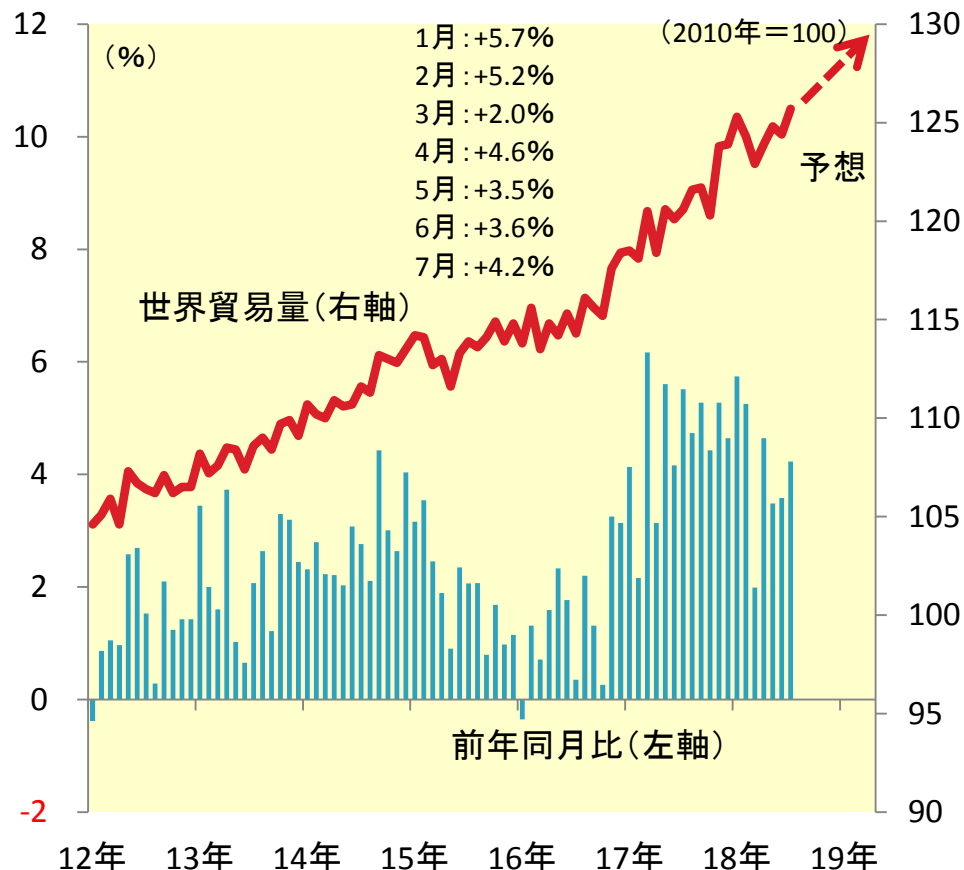
世界の景況感と実体経済の動向を注視

世界の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで

世界貿易量と前年同月比



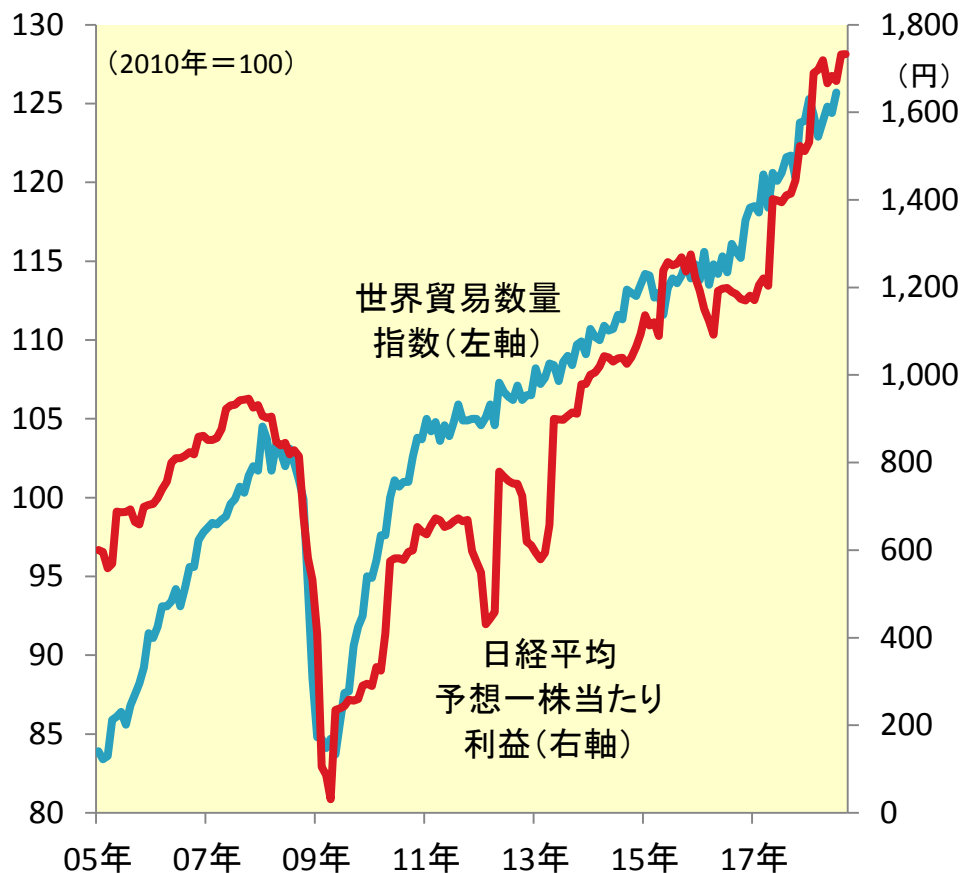
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年7月まで

※予想はIMF

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。

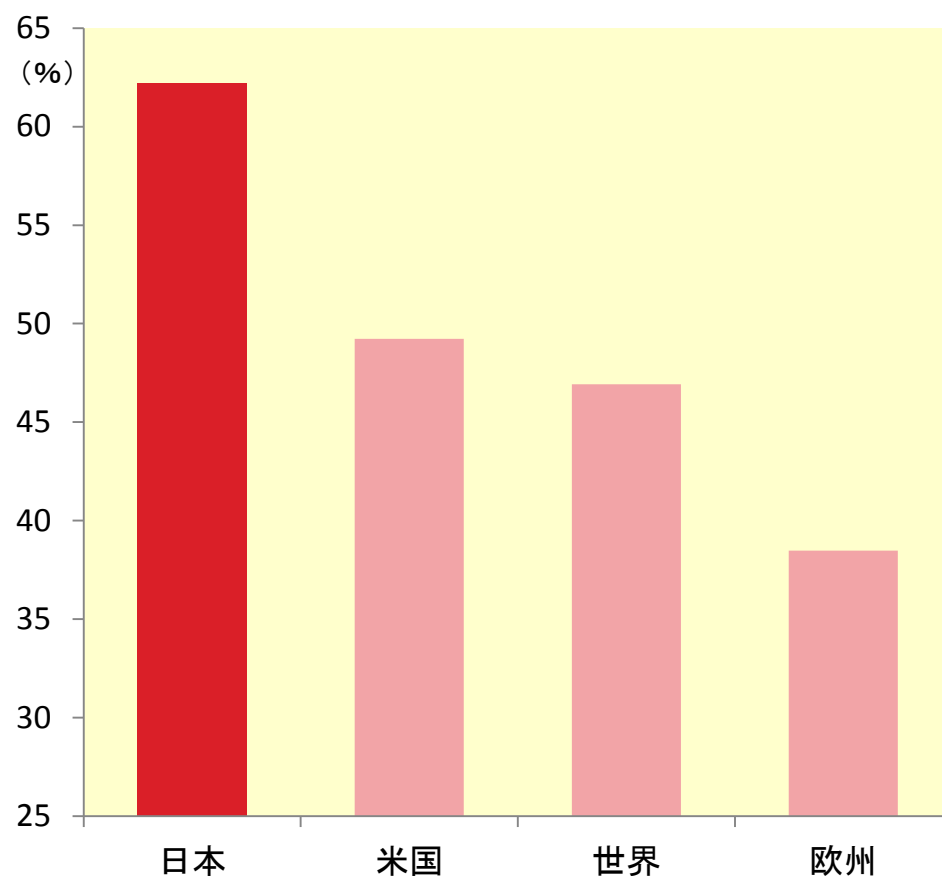
世界景気の動向が日本株にとって重要

世界貿易数量指数と日経平均予想EPS



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、貿易数量は7月まで、一株当たり利益は10月12日まで

各国の景気敏感業種比率 (18年9月末時点)

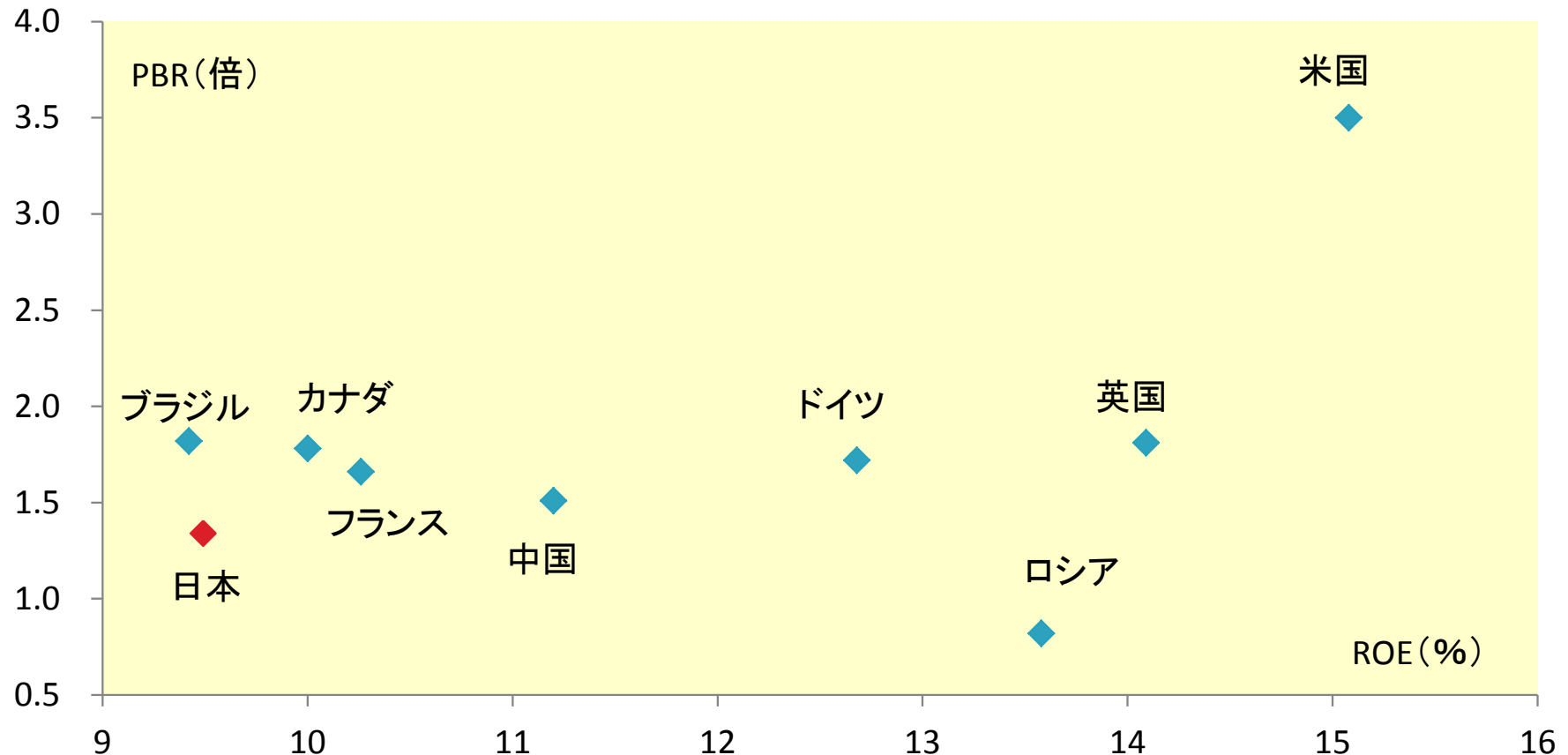


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、日本:TOPIX、米国:S&P500、世界:MSCI世界株指数、欧州:STOXX600

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。

バリュエーションやROEからみる日本株の立ち位置

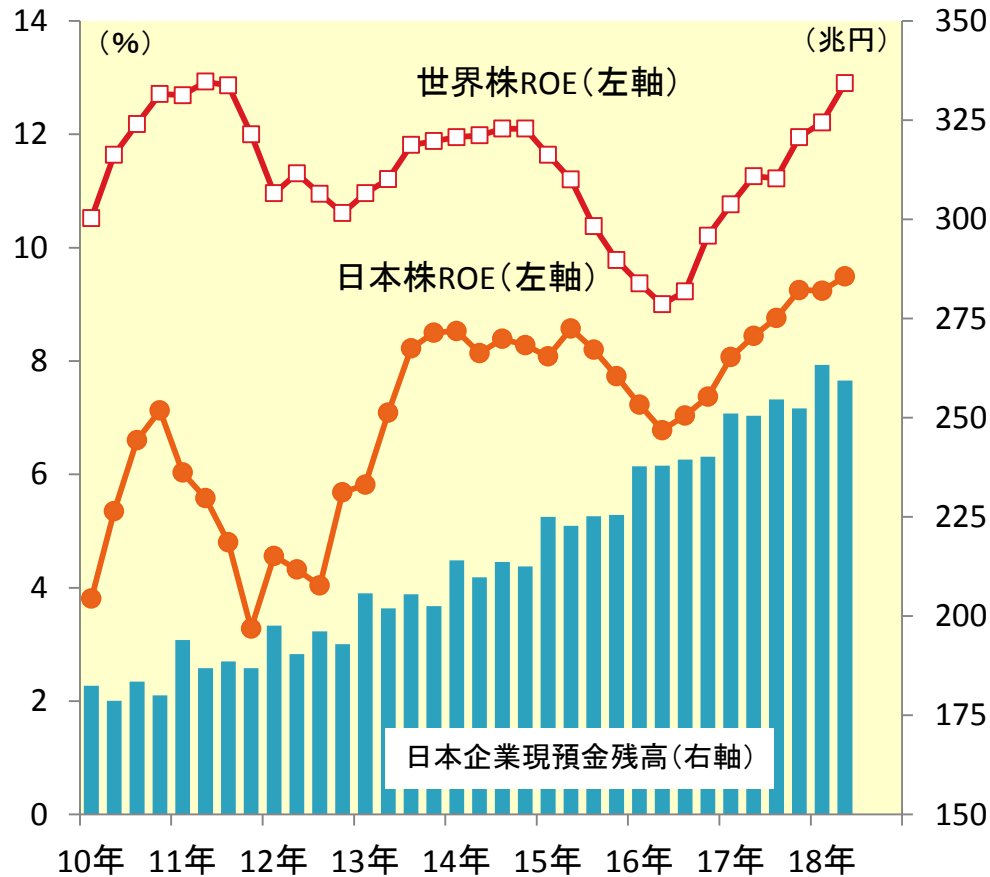
各国株のROEとPBR



(出所) Bloombergより大和証券作成、10月12日時点。※米国: S&P500、日本: TOPIX、ドイツ: DAX指数、英国: FTSEオールシェア指数、フランス: CAC40指数、中国: 上海総合、ブラジル: ボベスパ指数、カナダ: S&PTロント総合指数、ロシア: RTS指数(ドル建て)

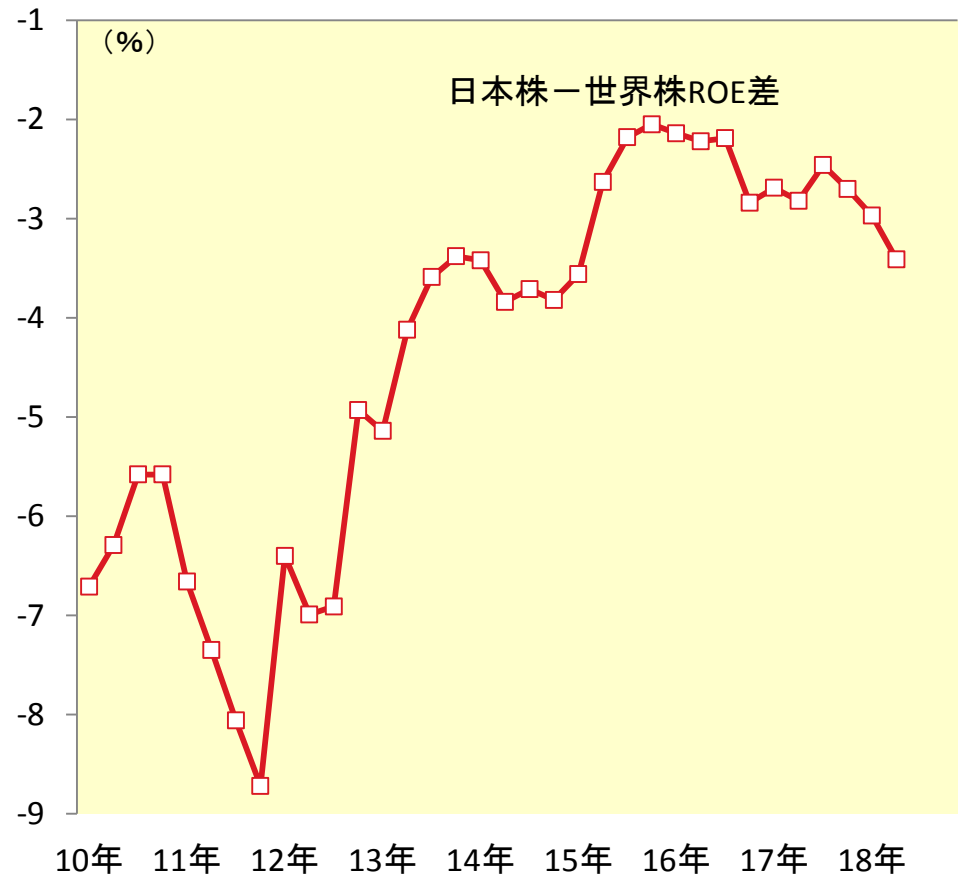
日本企業の変化～世界とのROE格差の縮小～

先進国株 & 日本株のROEと日本企業現預金



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年4-6月期まで

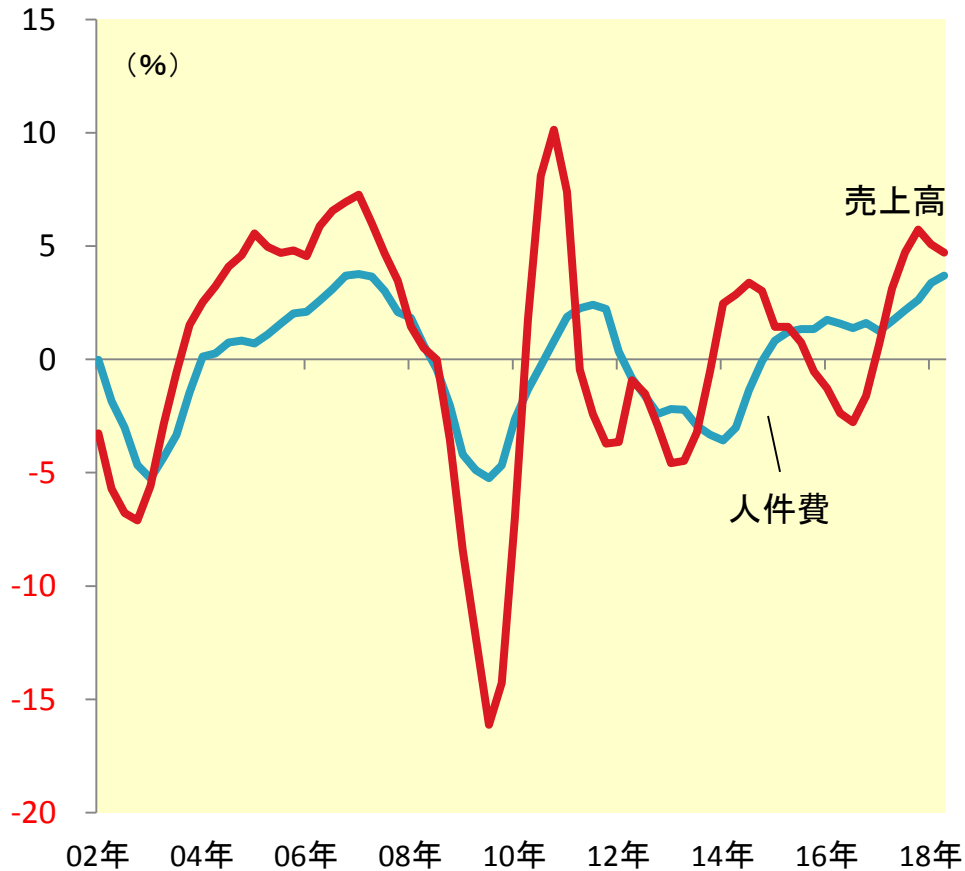
日本株 - 世界株ROE差



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年4-6月期まで

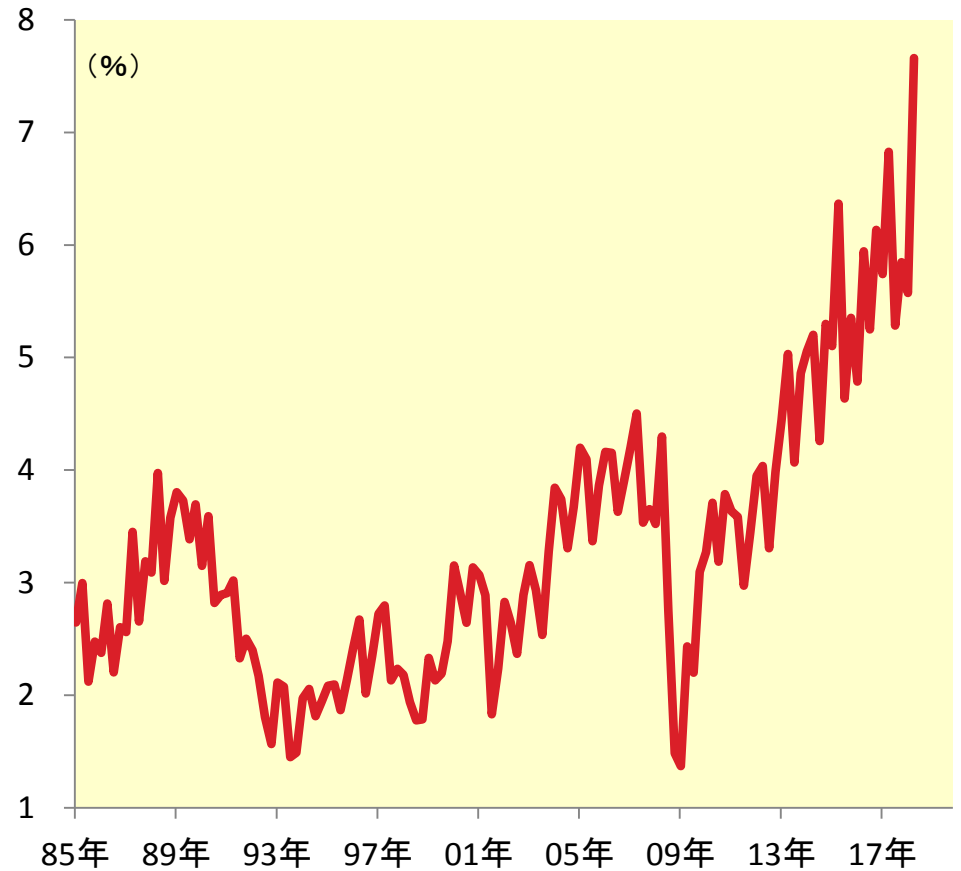
日本企業の変化～収益力～

日本企業の売上高・人件費の前年同期比



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年4-6月期まで
4四半期移動平均との比較

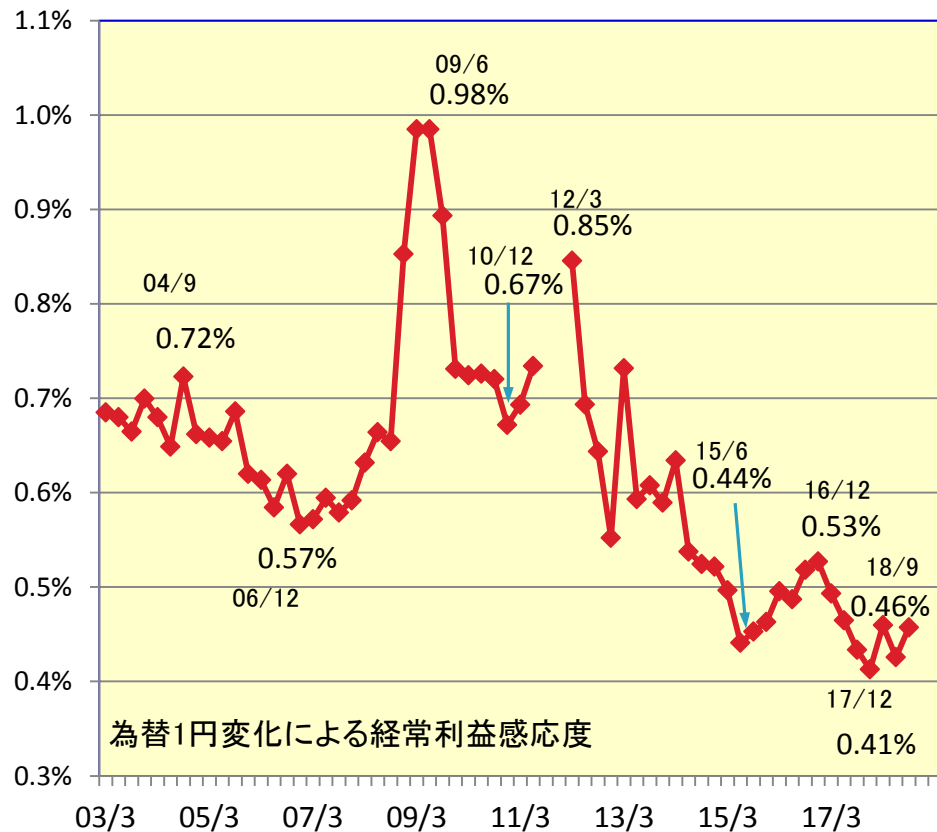
日本企業の売上高経常利益率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年4-6月期まで

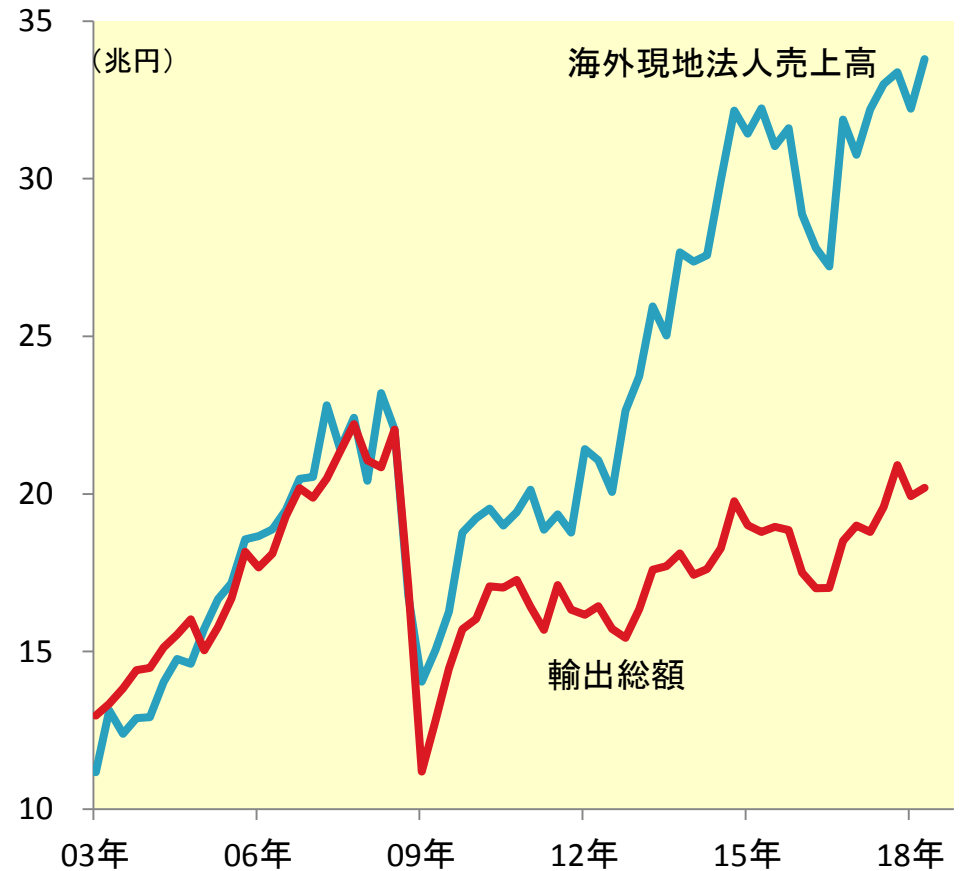
日本企業の変化～円高抵抗カ～

主要企業の為替感応度（対ドル）



(出所)大和証券エクイティ調査部作成

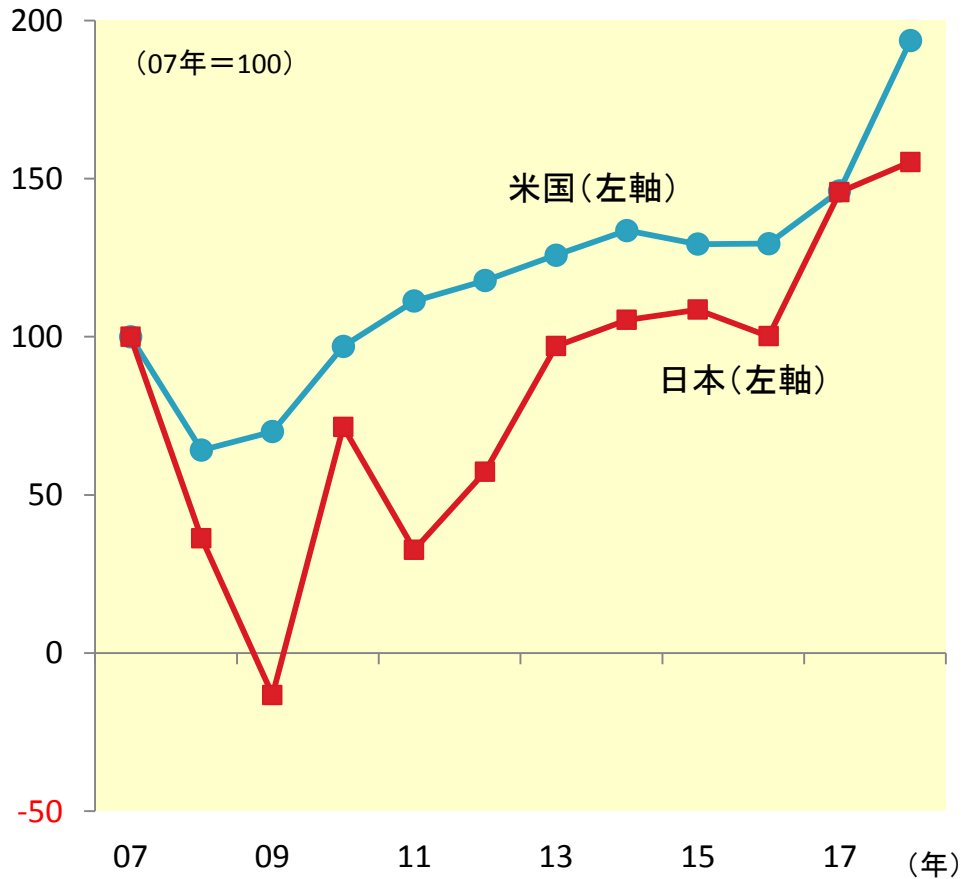
日本企業の海外現地法人売上高と輸出総額



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年4-6月期まで

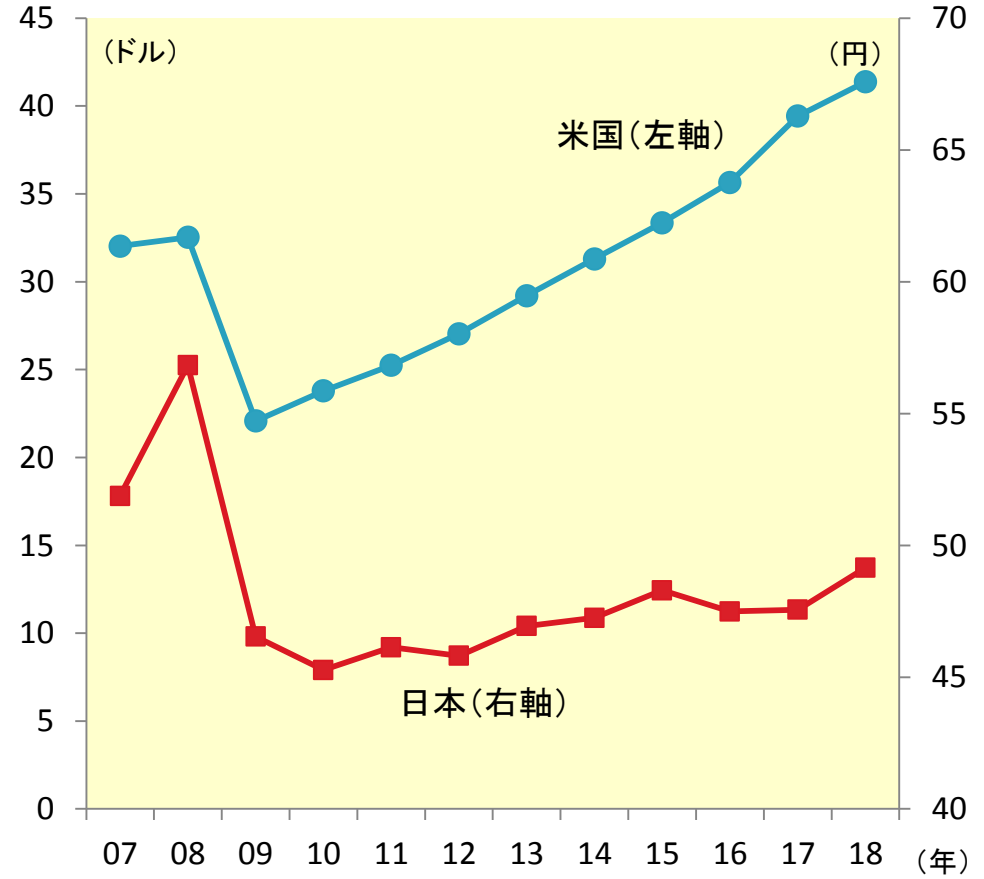
日本企業の変化～研究開発費～

日米企業の一株あたり利益 (07年=100)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
 ※米国:S&P500、日本:TOPIX

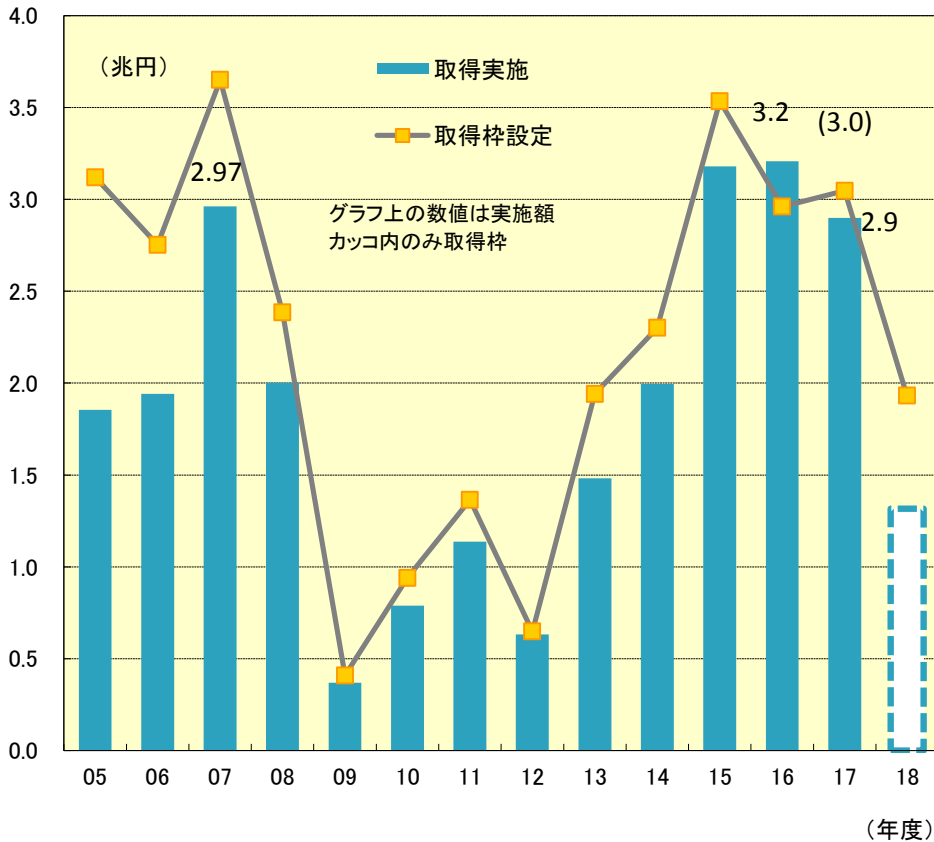
日米企業の一株あたり研究開発費



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
 ※米国:S&P500、日本:TOPIX

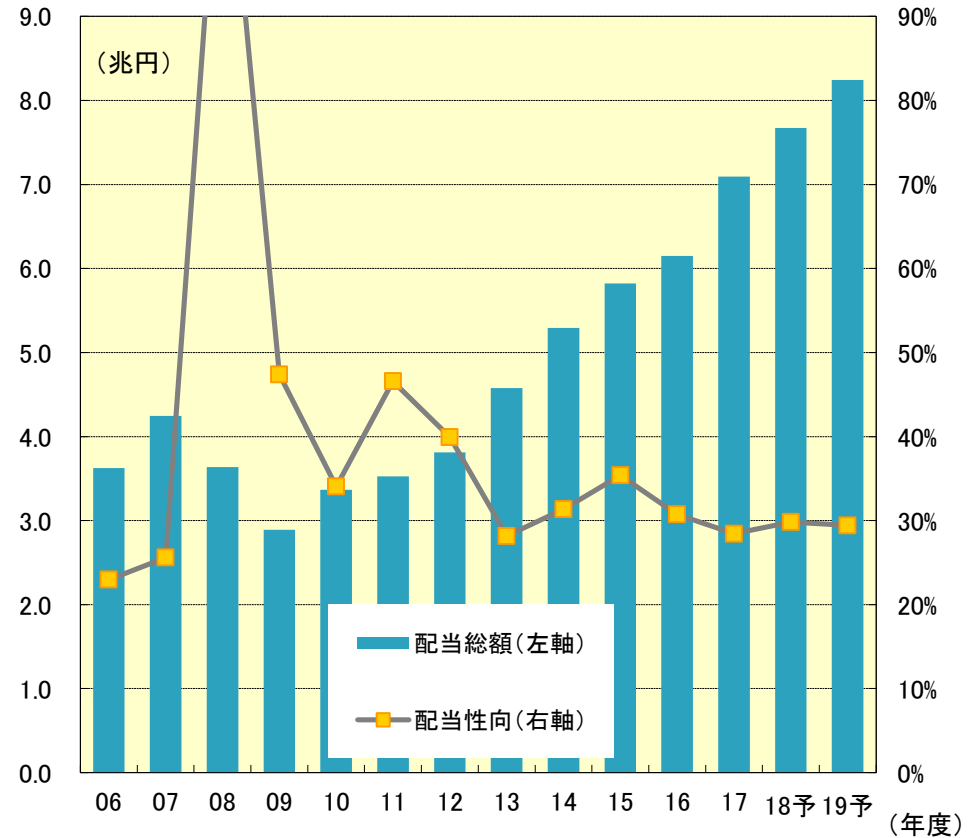
日本企業の変化～株主還元力～

大和210の自己株式取得の実施額、取得枠設定



(出所)大和証券エクイティ調査部作成、18年度は8月分まで

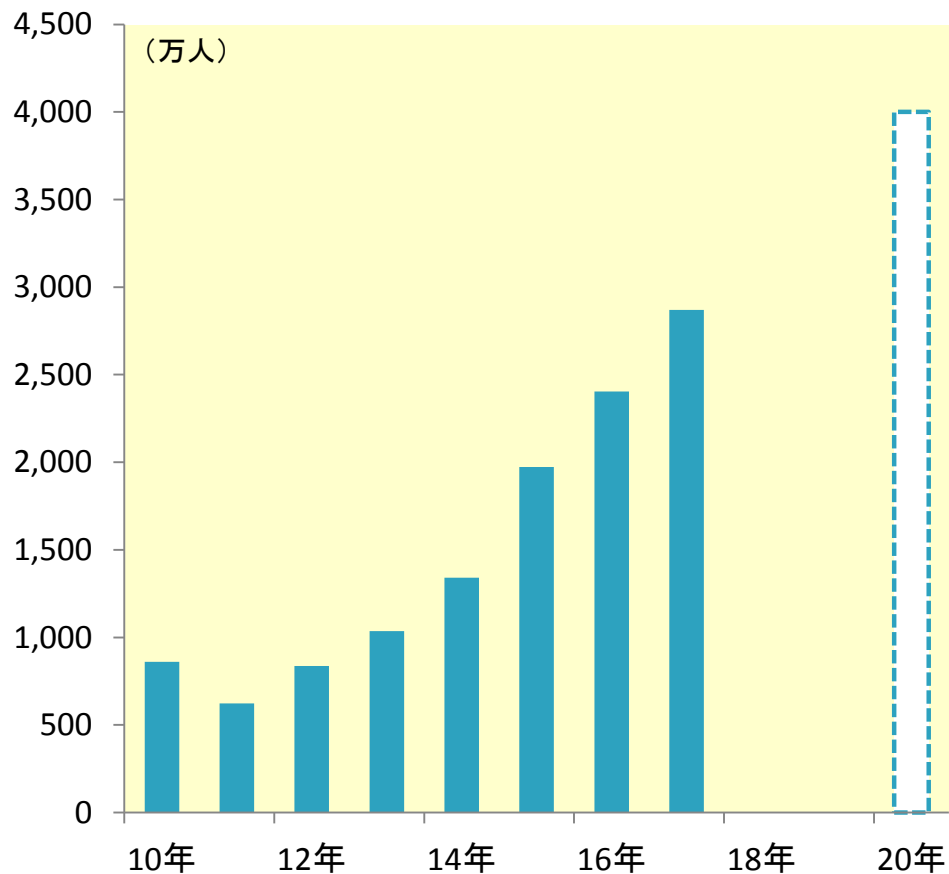
大和200の配当金総額と配当性向の推移



(出所)大和証券エクイティ調査部作成、18、19年度は大和証券予想

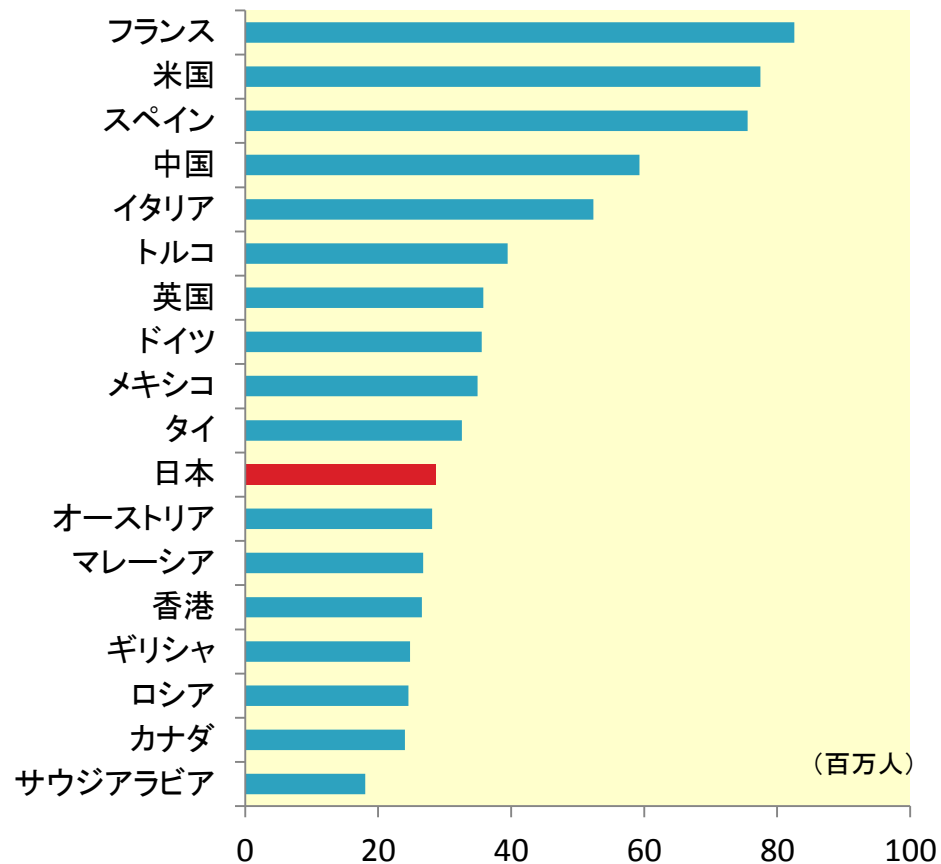
マクロ環境の変化～訪日外国人～

訪日外国人客数



(出所) 日本政府観光局より大和証券作成、20年は政府目標

外国人旅行者受入数の国際比較 (2016年)

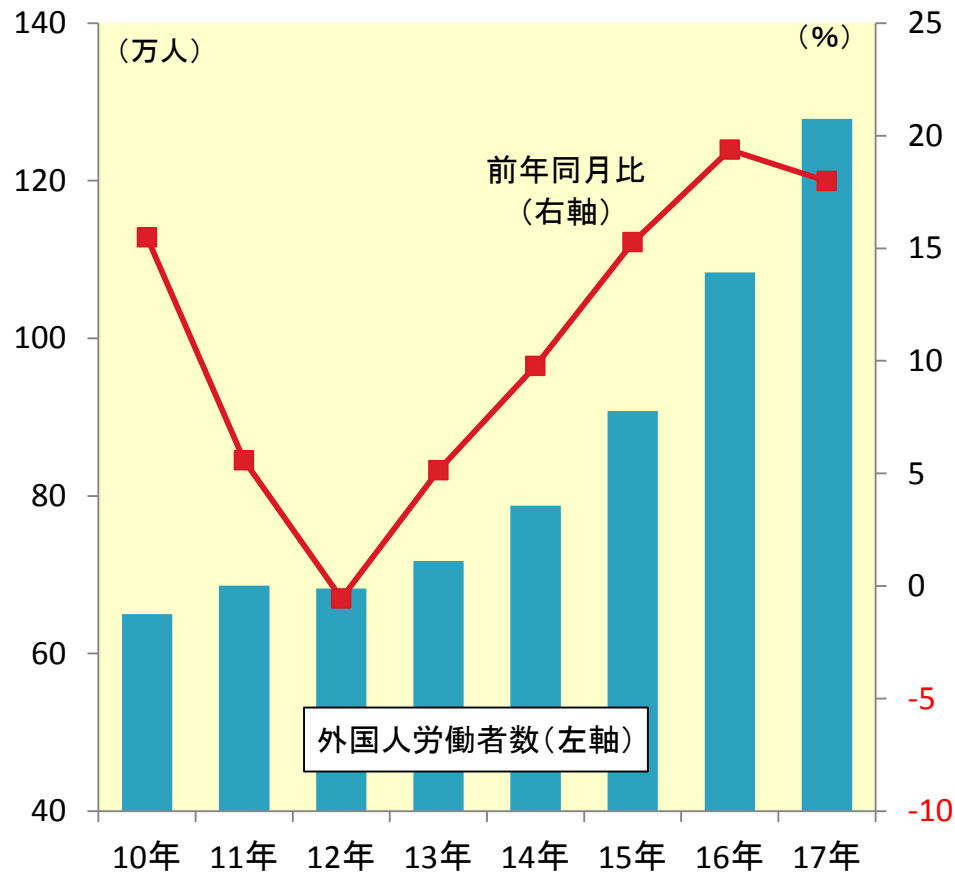


(出所) 観光庁より大和証券作成

※米国、トルコは2015年の数値、日本は2017年の数値

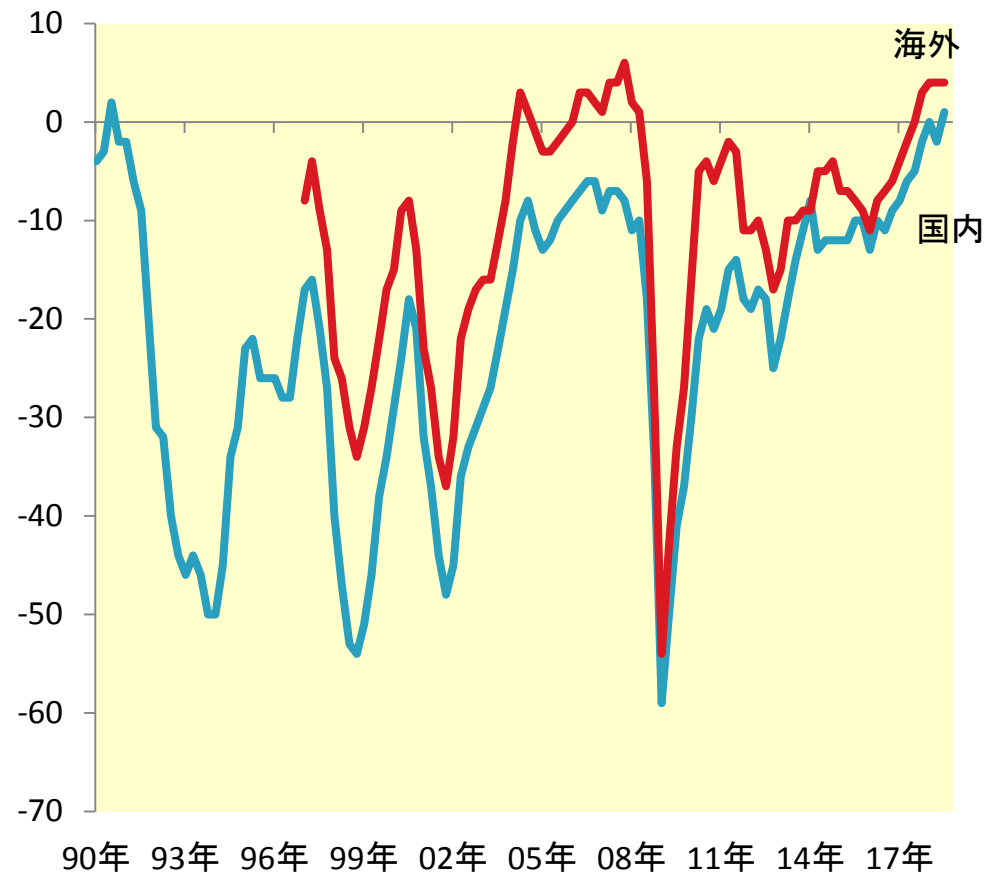
マクロ環境の変化～外国人労働者数～

日本の外国人労働者数



(出所)厚生労働省より大和証券作成

国内・海外需給判断 (日銀短観)

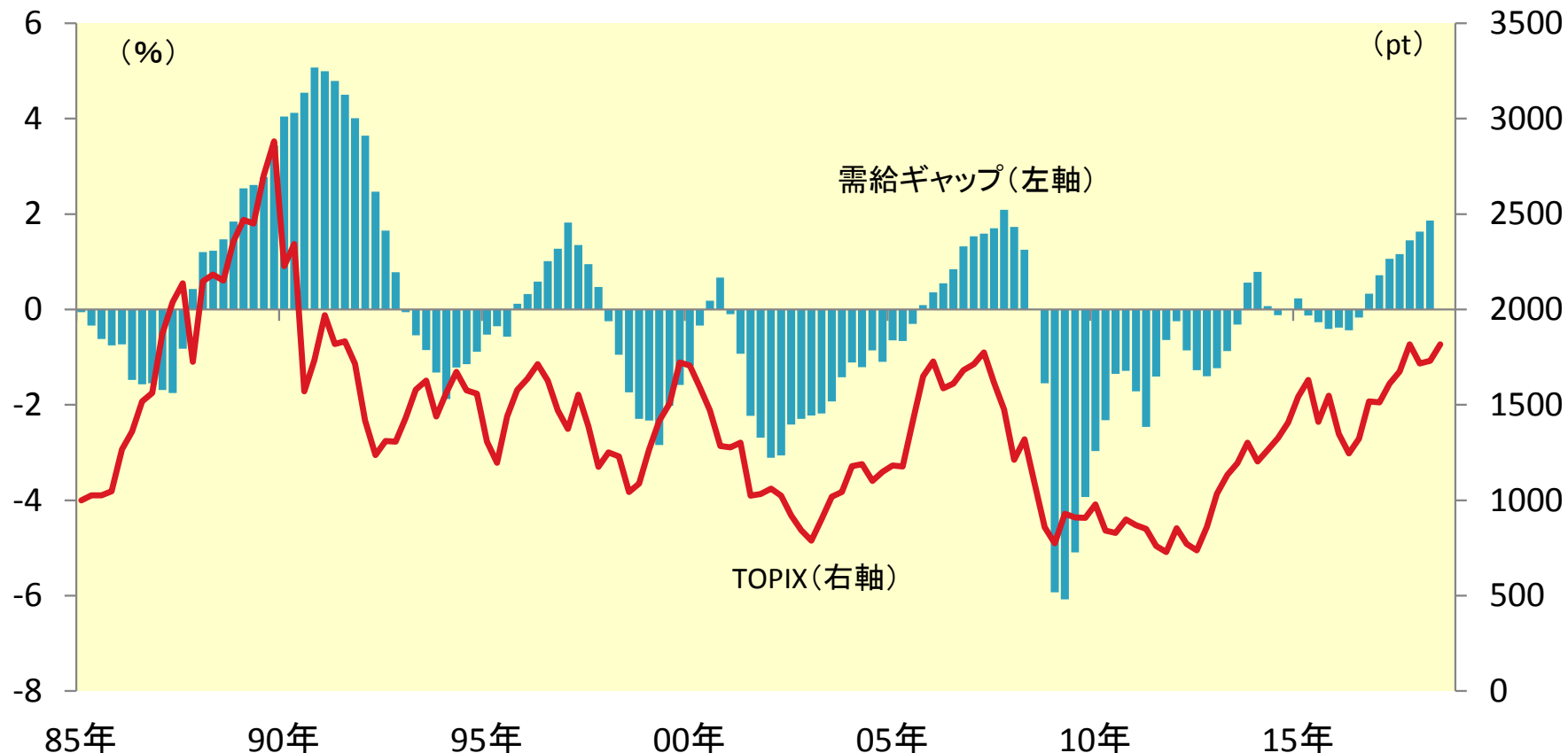


90年 93年 96年 99年 02年 05年 08年 11年 14年 17年

(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年9月調査まで

デフレ脱却の道筋が明確になるかが焦点

需給ギャップとTOPIX



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、TOPIXは9月末、需給ギャップは4-6月期まで

☆世界のマーケット環境

～米中経済の先行きが焦点に～

米国、カナダ、メキシコが新協定で合意

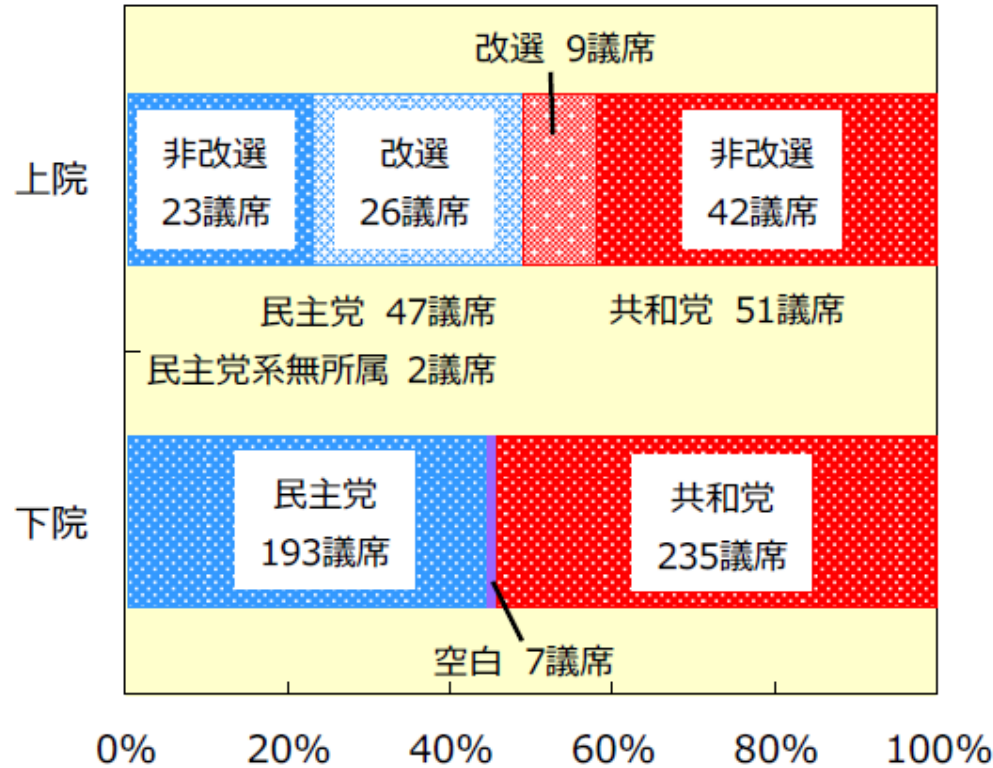
米国と各国の通商問題に関する協議の状況

EU	7月、トランプ米大統領とユンケル欧州委員長が 非関税障壁の引き下げに向け、協議することで合意。自動車を除く工業製品の関税、非関税障壁及び補助金の撤廃等について取り組む。自動車関税の撤廃については米国が拒否。
日本	8月、9月に 日米通商交渉対話（FFR）を開催 。9月の日米首脳会談で、農産品を含む幅広い貿易品目を対象にした二国間の新たな関税交渉、 日米物品貿易協定（TAG）の協議を開始することで合意 。年明けにも協議を開始する見通し。
カナダ メキシコ	NAFTA(北米自由貿易協定)の再交渉を行ってきた 米国、カナダ、メキシコの3カ国は9/30、新協定「USMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）」に合意 。11月末の署名を目指す。 現地調達比率の引き上げや自動車輸入に関する数量制限 が導入される。
中国	米中は8月、双方からの500億ドル相当の輸入品に対し、高関税を発動。 米国は9月、中国からの2,000億ドル相当の輸入品に対する追加関税第3弾を発動 。これを受け、 中国は予定されていた通商協議の見送りを発表 。事態は悪化の一途を辿る。

(出所) 各種報道等より大和証券作成

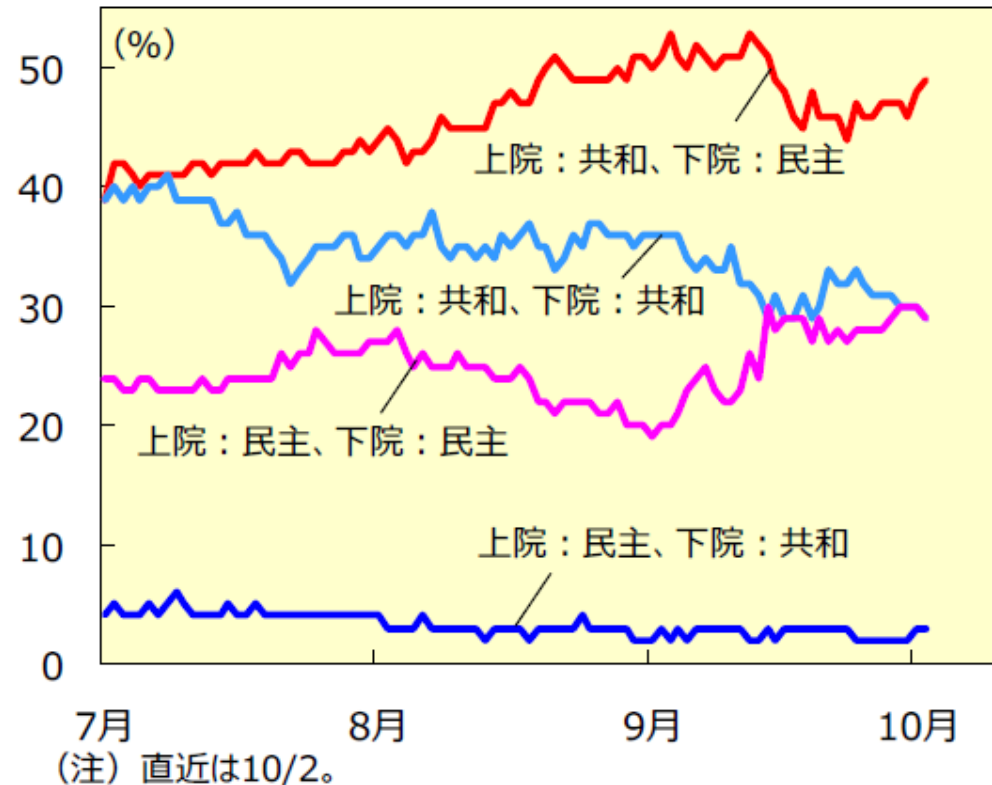
米国、カナダ、メキシコが新協定で合意

選挙後、過半数を得る政党の組み合わせの予想



(出所) 各種資料より大和証券作成

選挙後、過半数を得る政党の組み合わせ確率

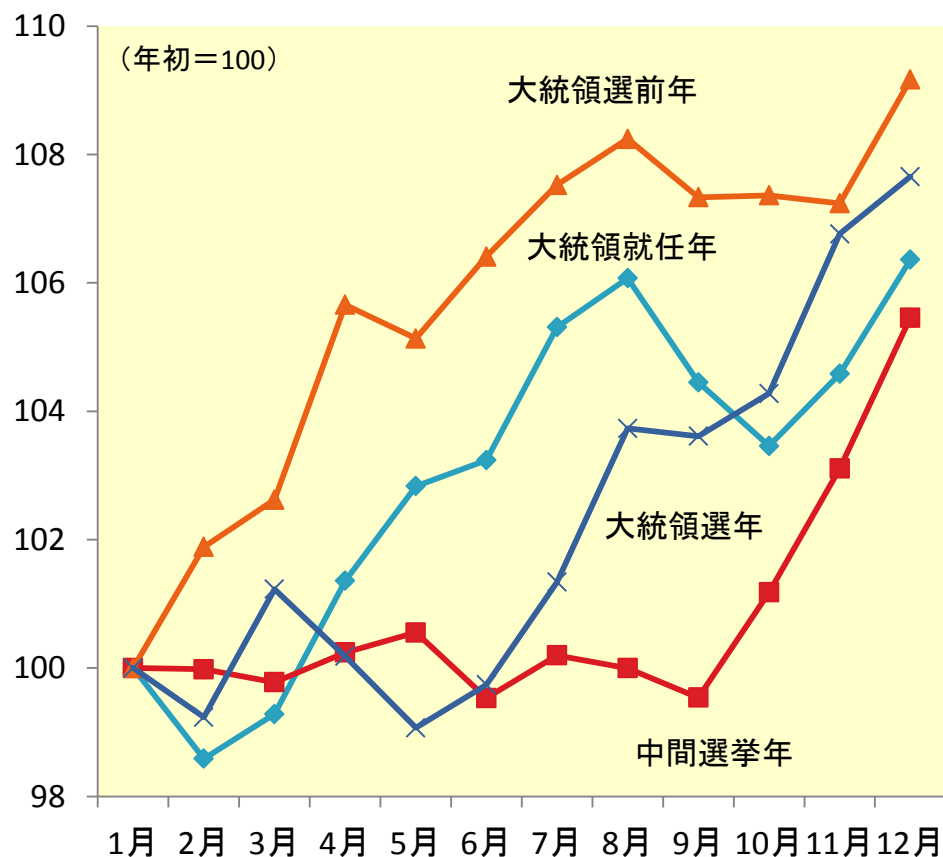


(注) 直近は10/2。

(出所) 米オンラインブックサイト「PredictIt」より大和証券作成

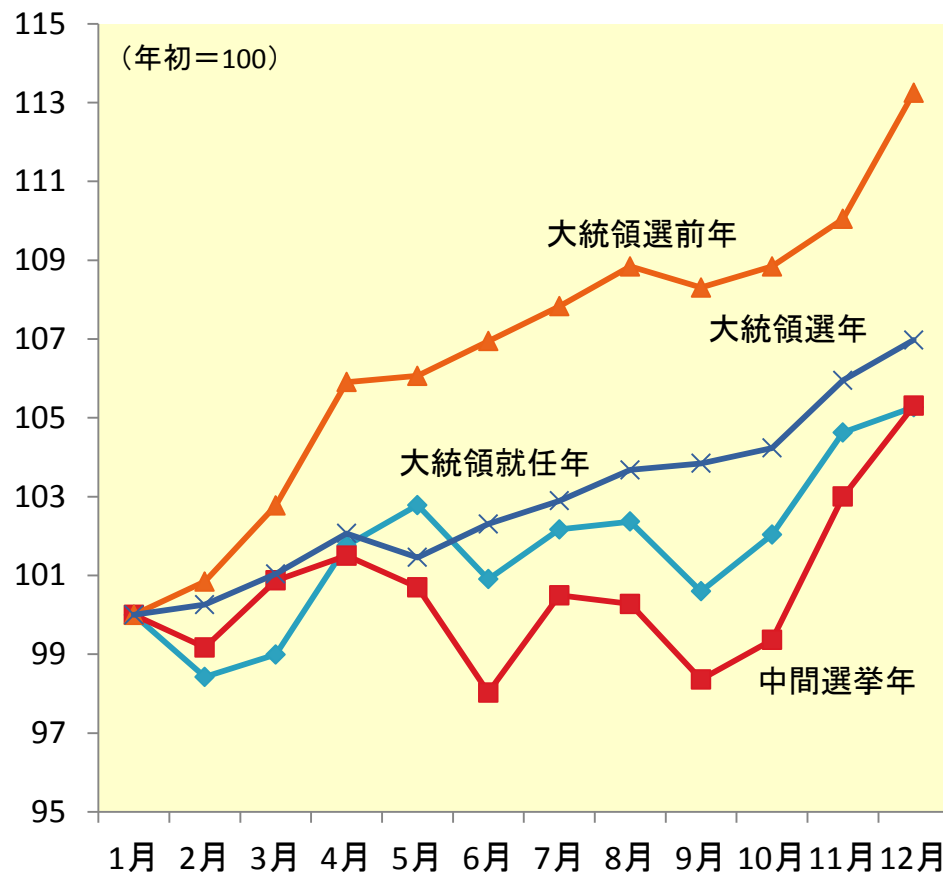
大統領選の前年に株価は上昇する傾向が強い

米国選挙とNYダウ（1897年～）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

米大統領任期1期目のNYダウ（1945年～）

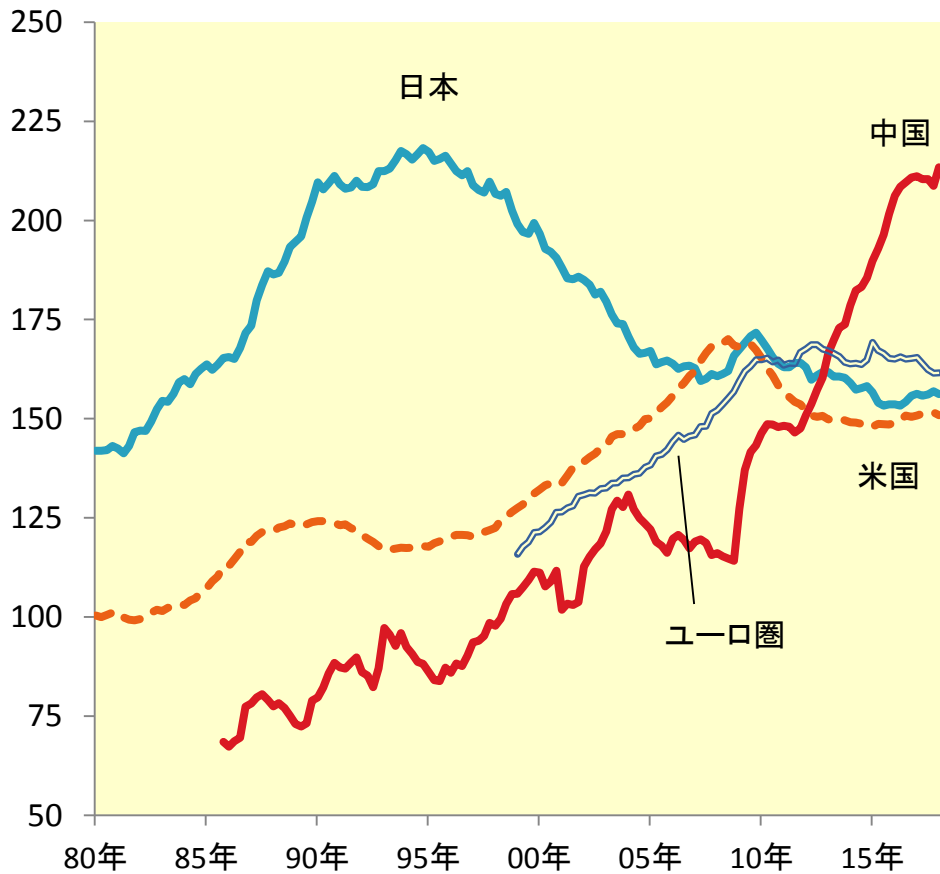


(出所)ブルームバーグより大和証券作成

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。

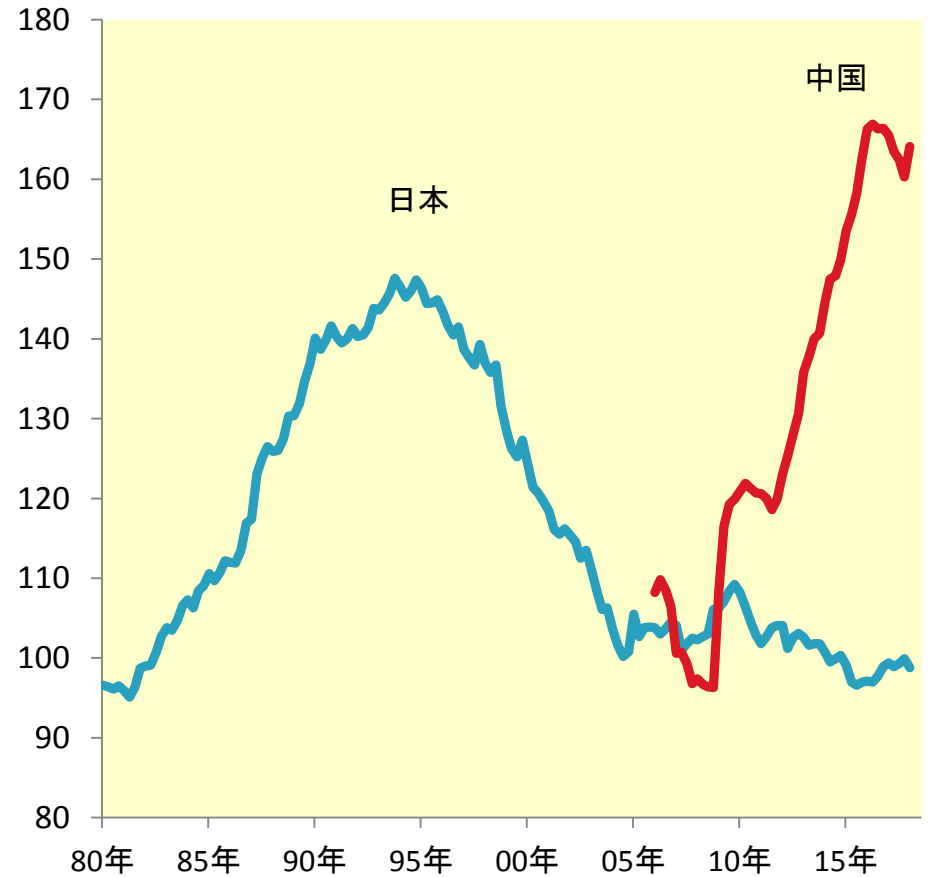
過剰債務が積み上がる中国

日米欧中の民間（企業&家計）債務対GDP比率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年3月まで

日中の民間企業債務対GDP比率

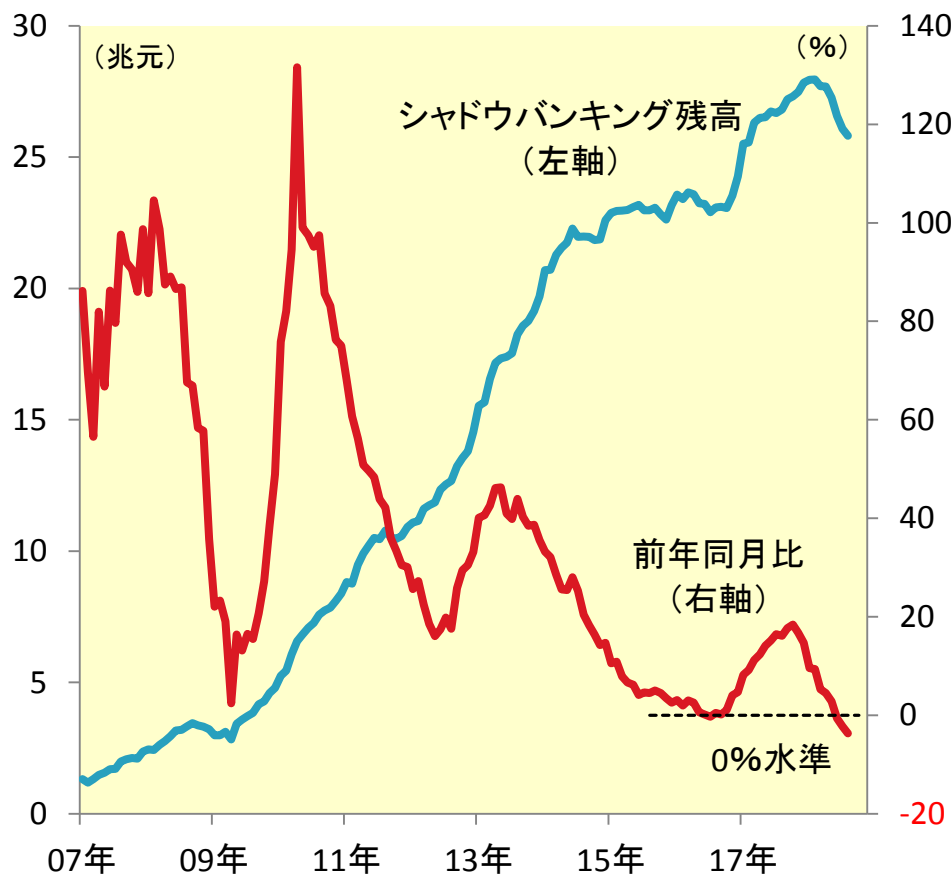


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年3月まで

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。

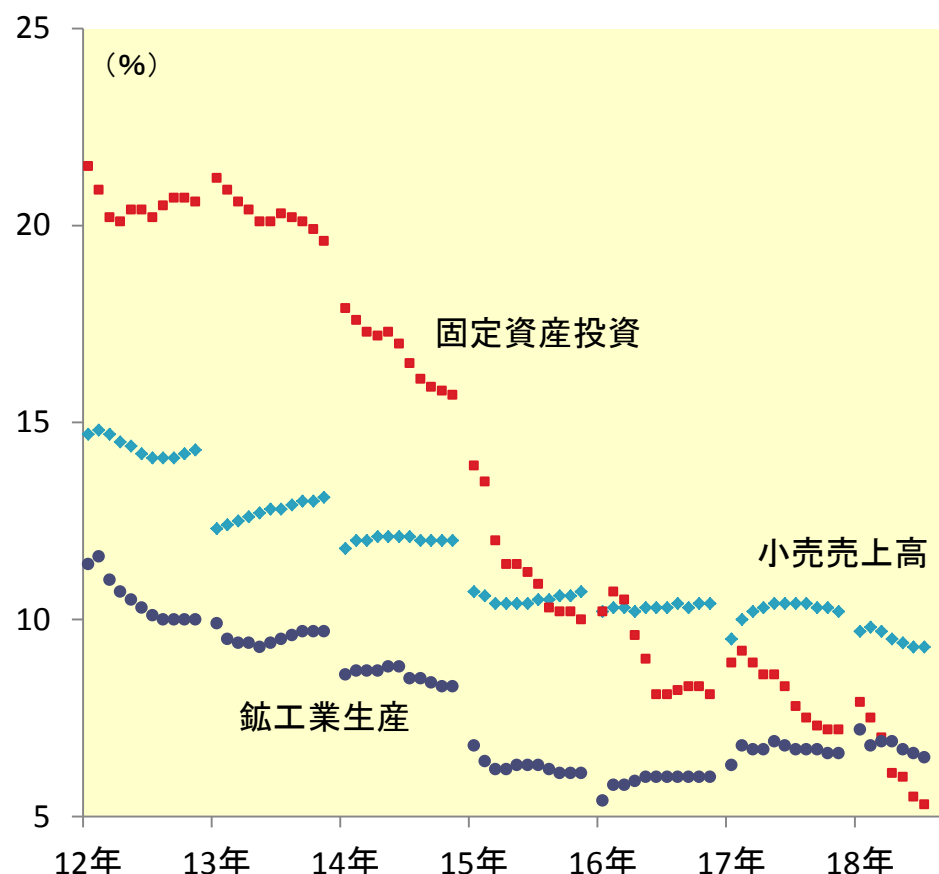
中国は景気の一段の下振れは避けたい意向か

中国シャドウバンキング規模残高と増減



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

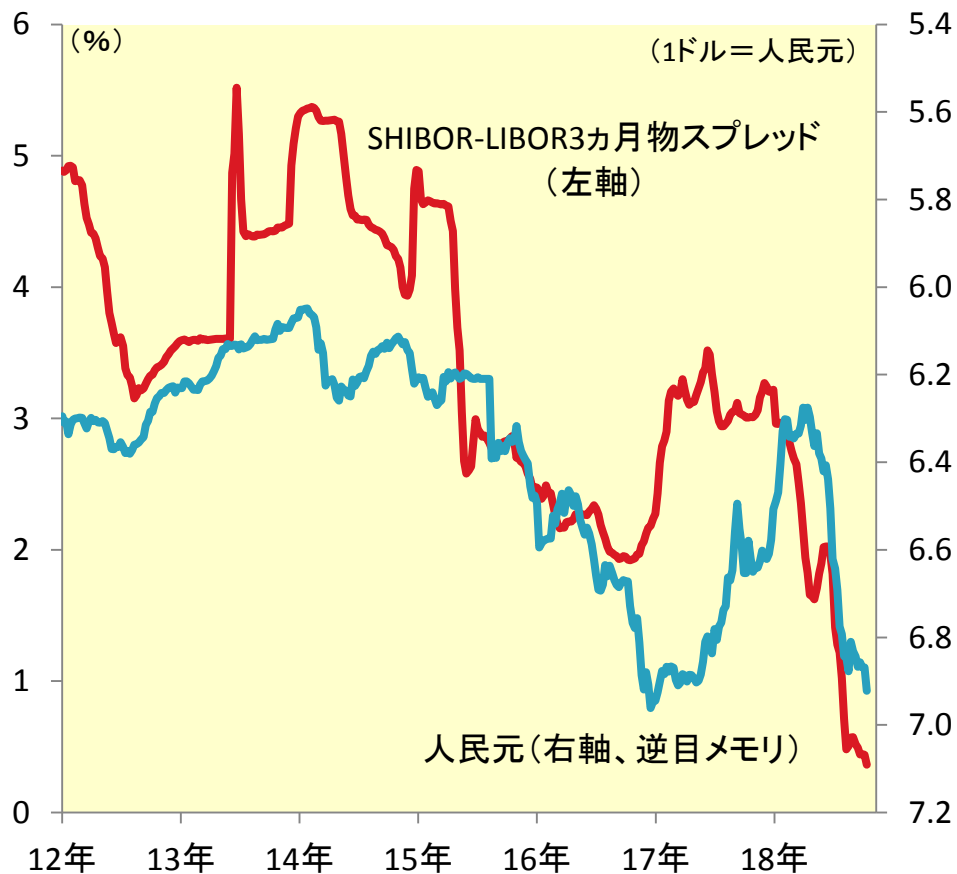
中国主要経済指標



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで。※中国は1月の統計を発表しないため、統計はいずれも年始以降の累計値の伸び率

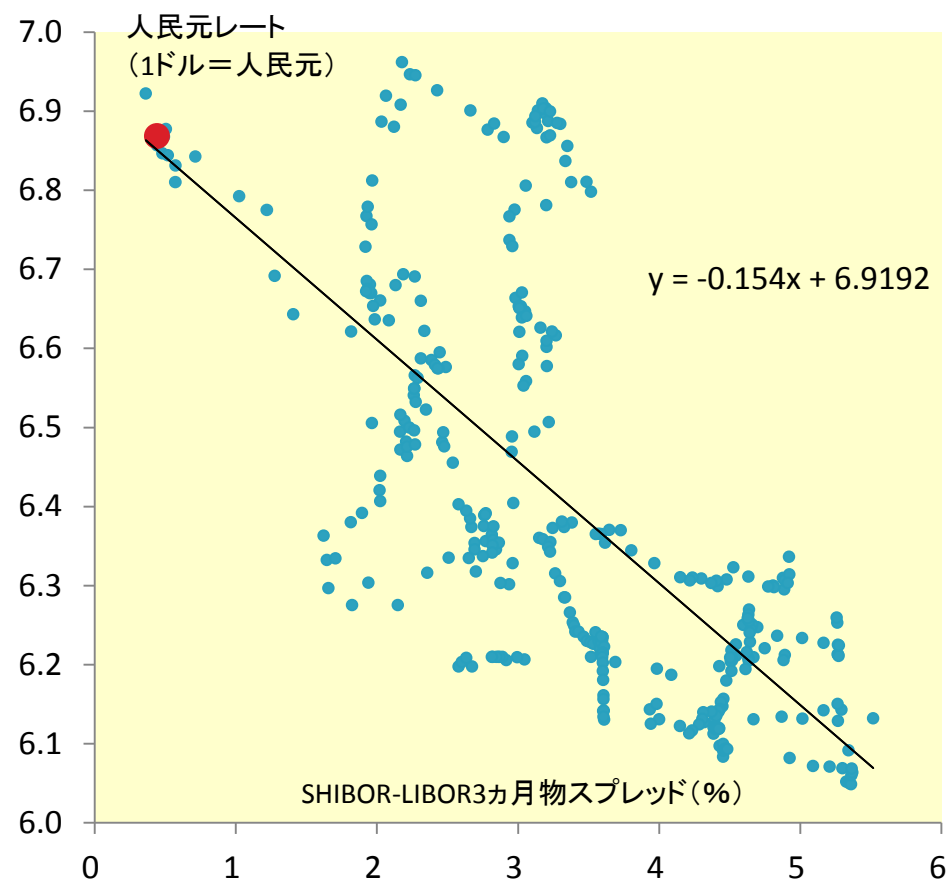
人民元安誘導で米中貿易摩擦の影響を軽減？

SHIBOR-LIBOR3カ月物スプレッドと人民元



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

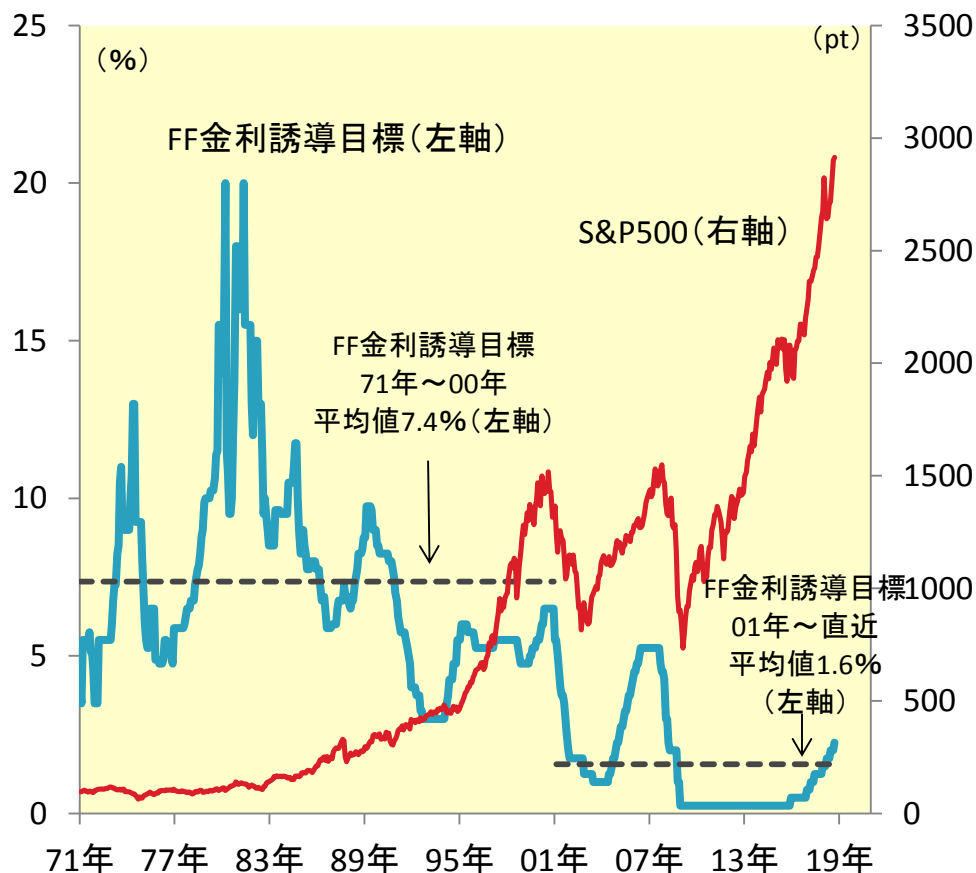
SHIBOR-LIBOR3カ月物スプレッドと人民元の関係



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

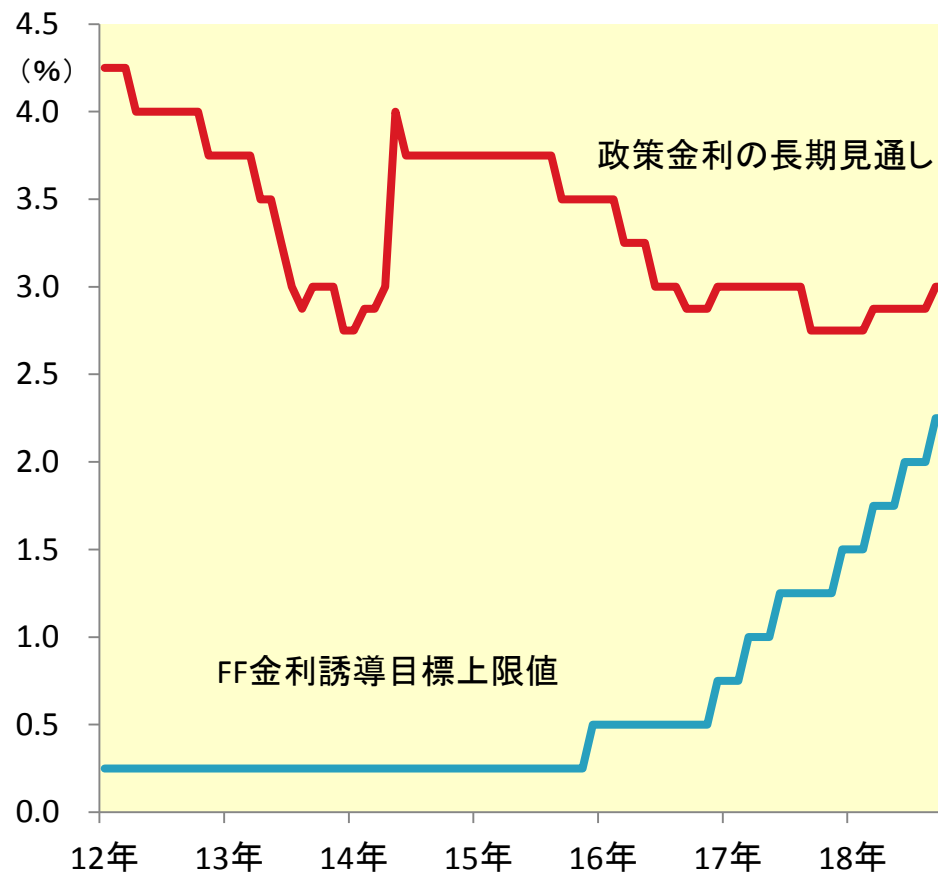
米国の金融政策の行方に注目が集まる

FF金利誘導目標とS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで
※15年12月以降のFF金利誘導目標はレンジ上限値を用いている

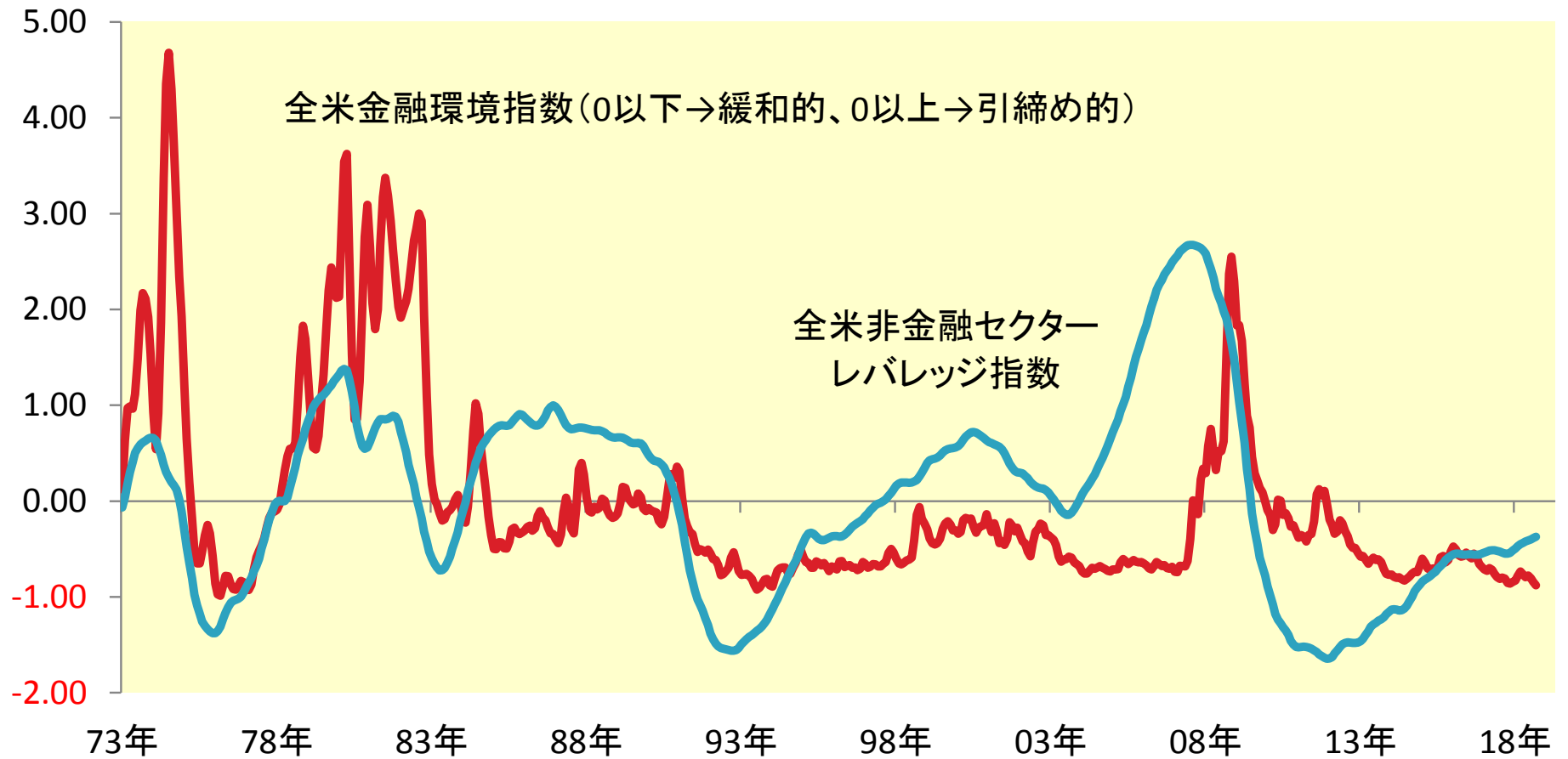
政策金利の長期見通しとFF金利誘導目標



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日時点

低レバレッジ継続により金融緩和環境が長期で続く公算も

シカゴ連銀算出全米金融環境指数と全米非金融セクターレバレッジ指数

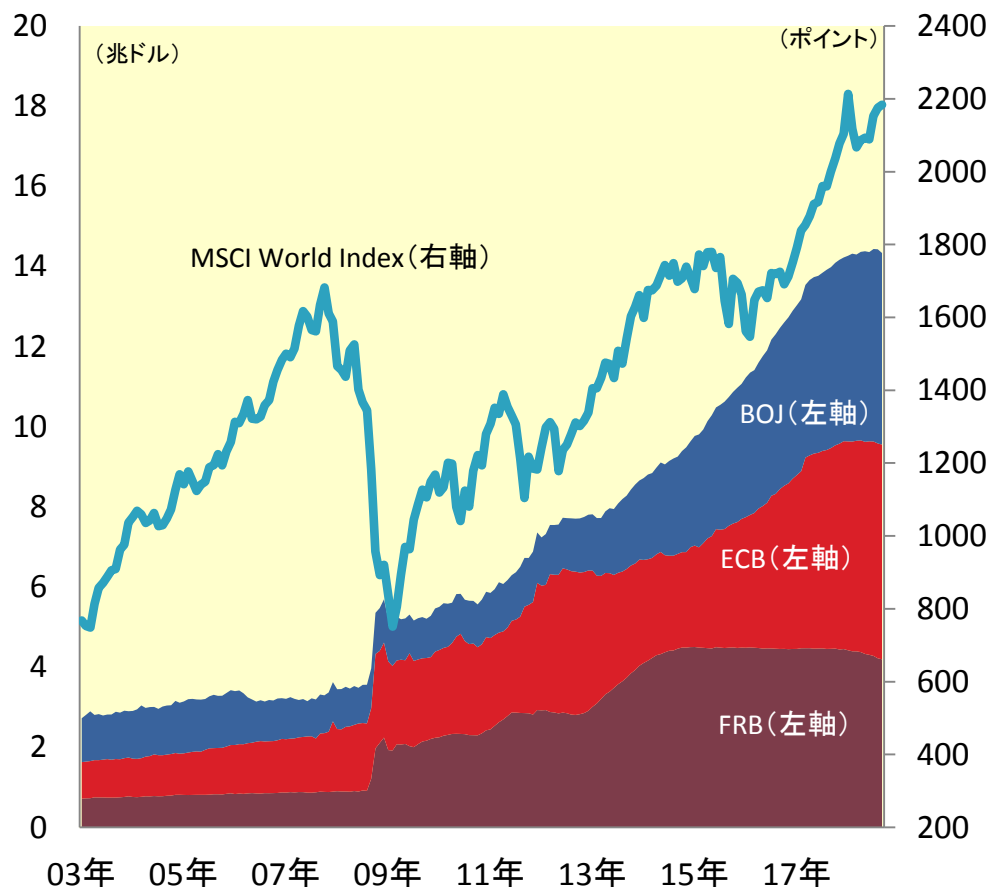


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで ※全期間平均=0

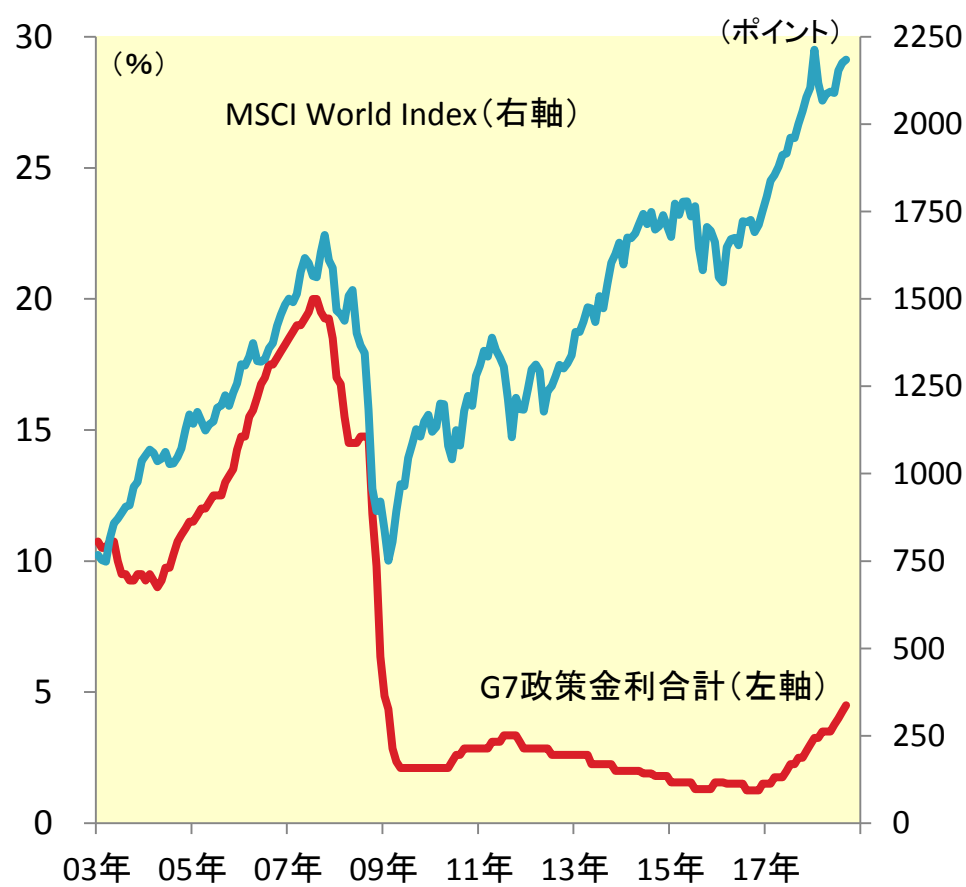
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

世界的なカネ余り・低金利環境は変わらない

日米欧中銀の総資産とMSCI World Index



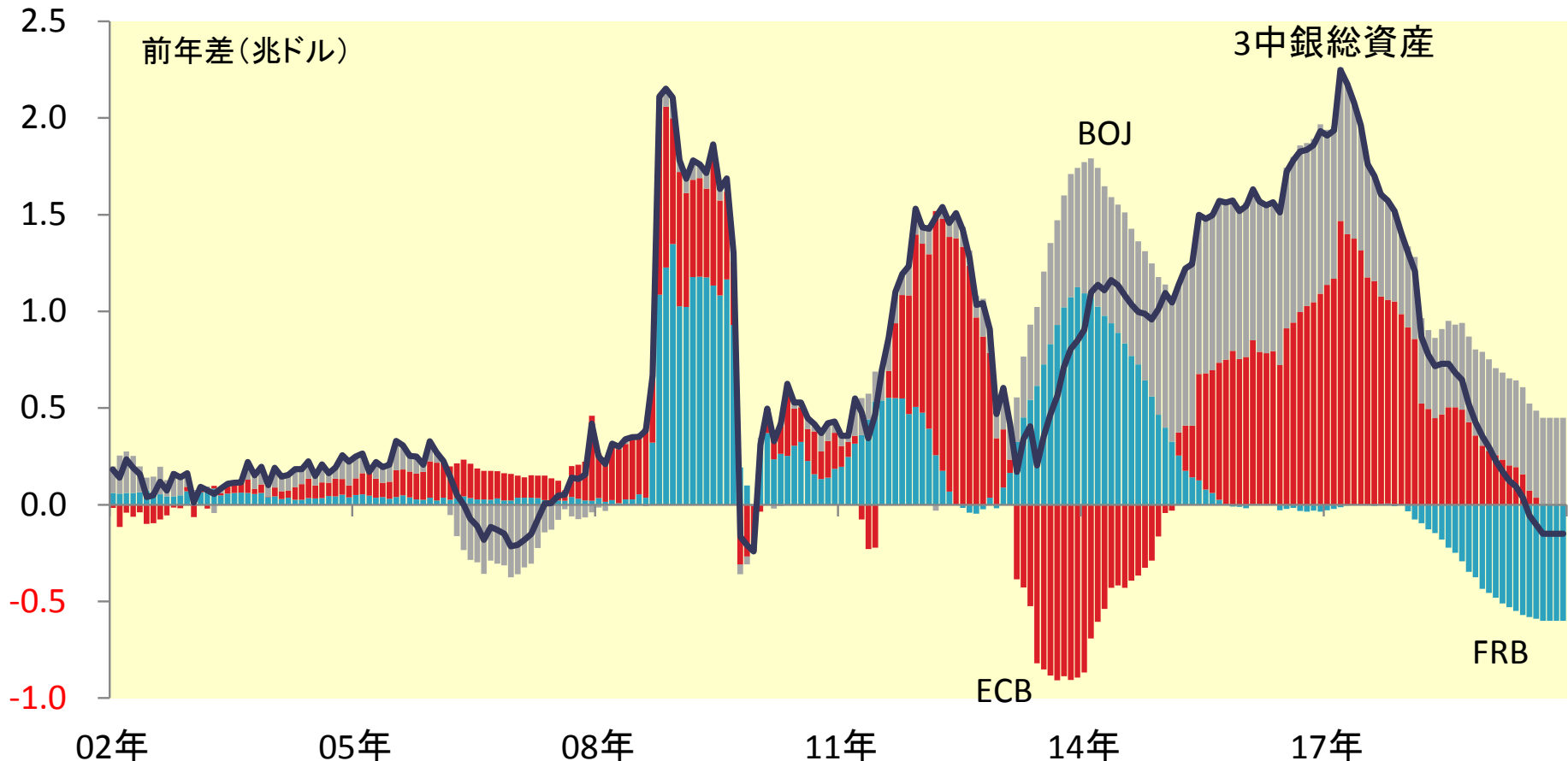
G7政策金利合計とMSCI World Index



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。

日米欧合計のバランスシート縮小幅は小幅に留まる公算

日米欧中銀の総資産（前年差）

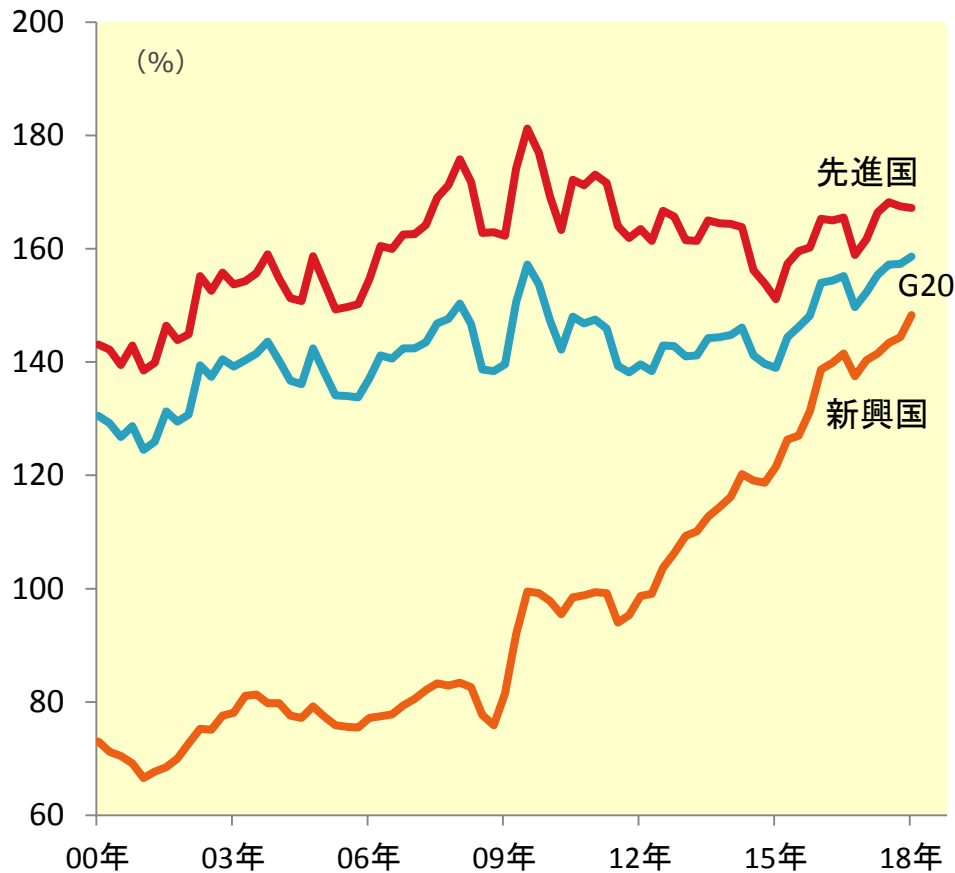


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、19年末まで推計。 ※18年のバランスシートは、①FRBが計画通りに減額を加速、②ECBが1-9月期は月額300億ユーロの買い入れを行ったあとに10月以降150億ユーロに縮小し年内終了、③日銀が年間40兆円前後で買い入れを行うと仮定

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。

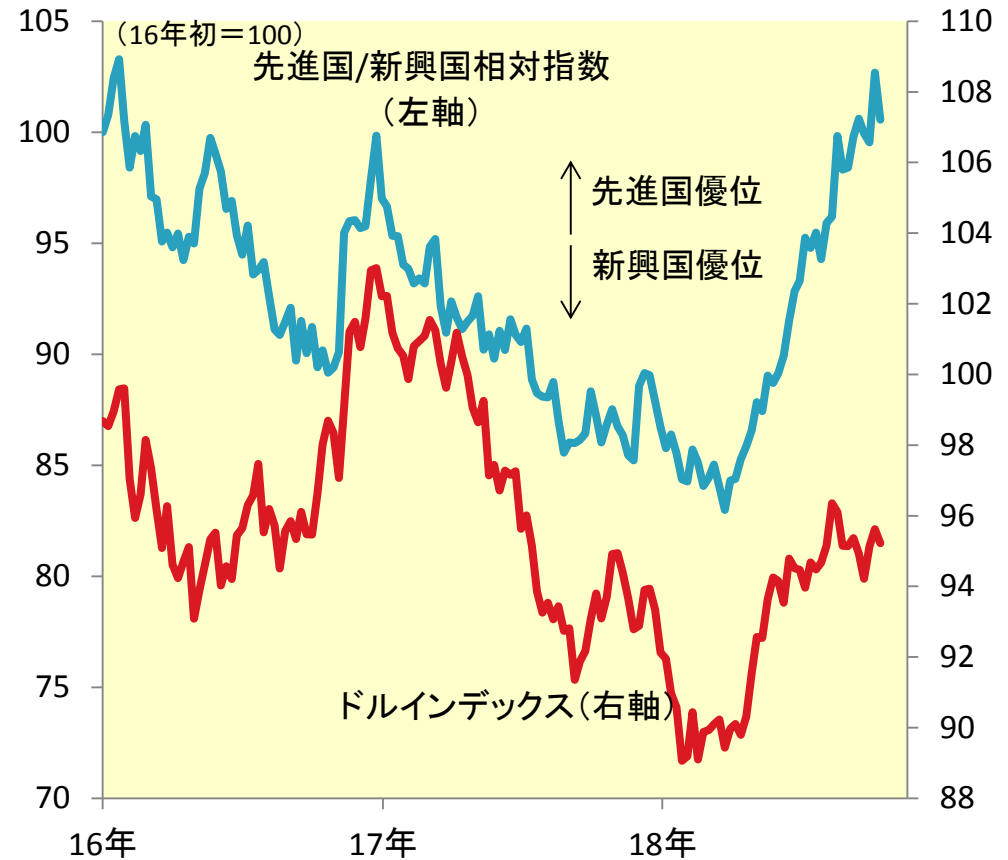
新興国の債務問題に市場の注目が集まる

G20・先進国・新興国の民間債務対GDP比率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年3月末時点

先進国/新興国相対指数とドルインデックス

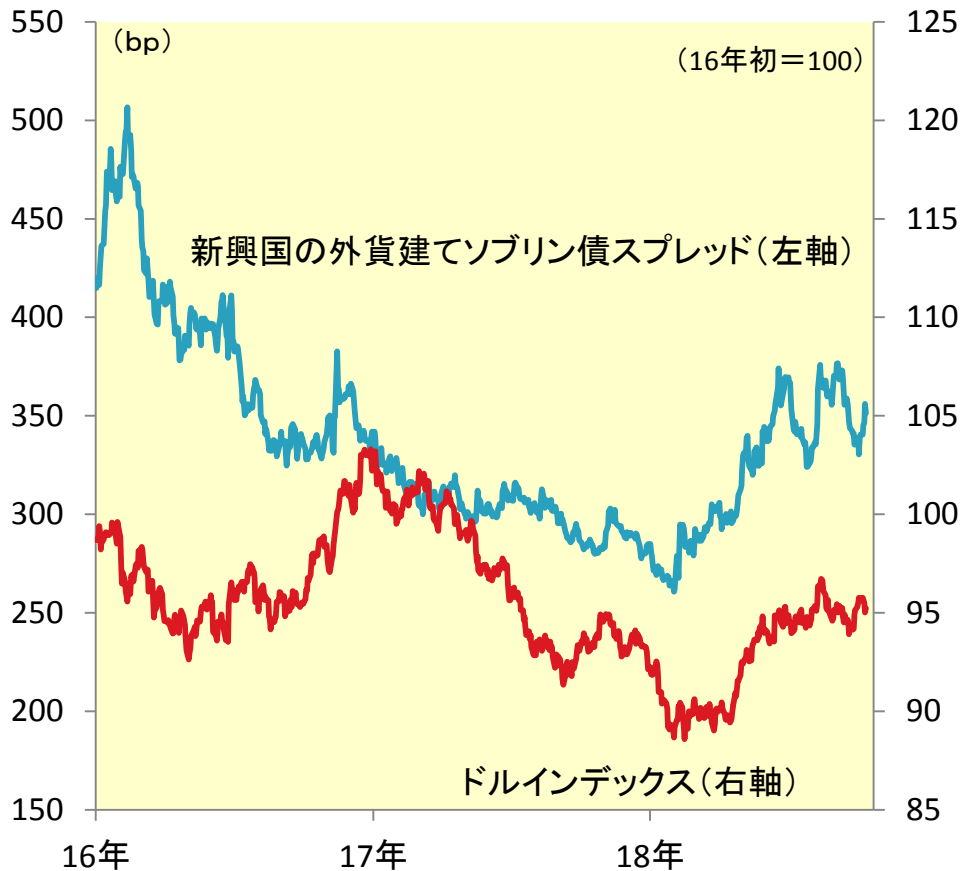


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

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。

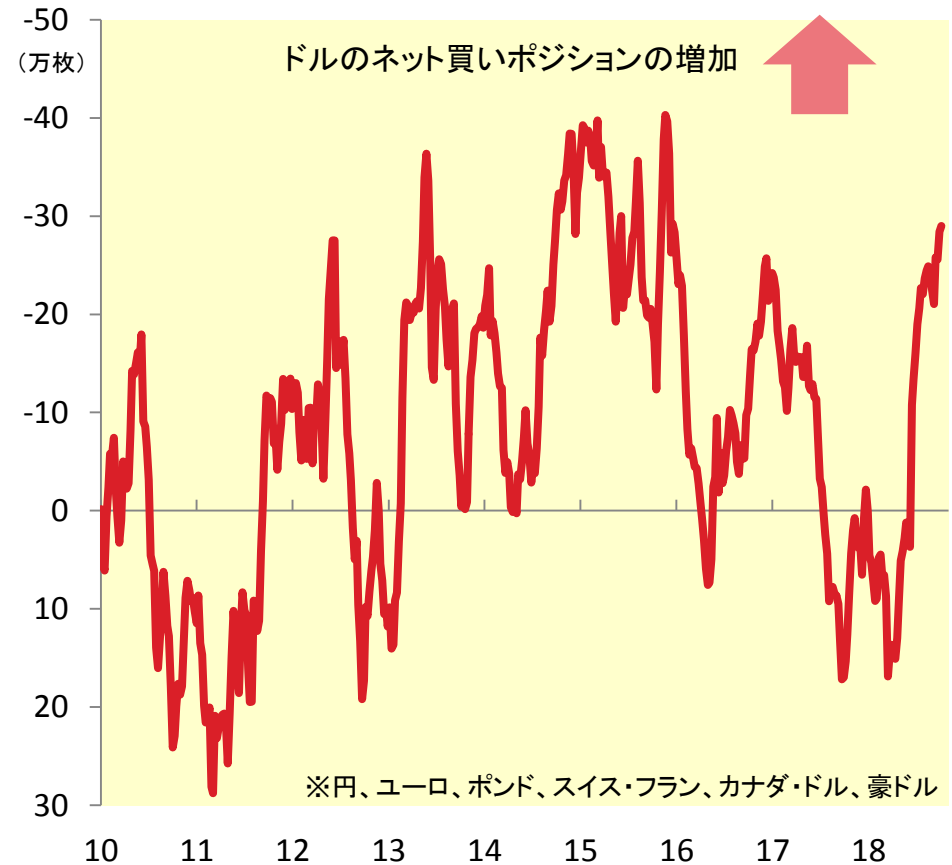
需給面ではドル買いポジションが高水準に積み上がる

新興国の外貨建て債スプレッドとドルインデックス



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月12日まで

CFTCドルの投机筋ポジション

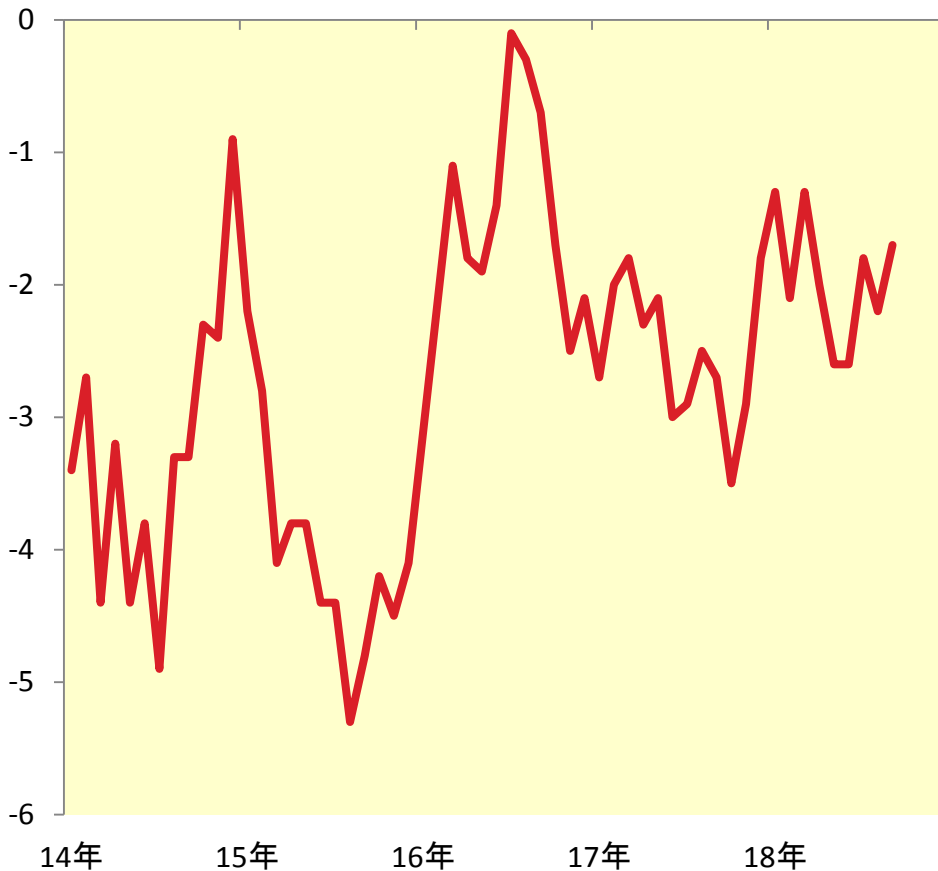


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月9日時点

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。

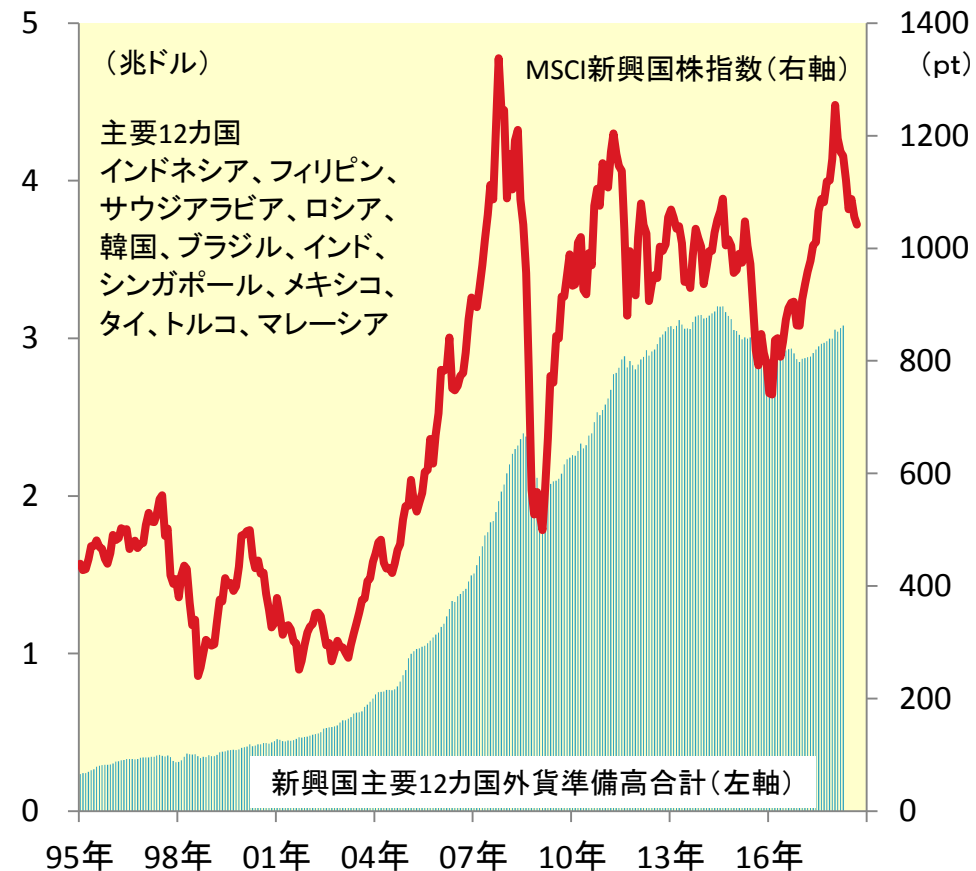
新興国の景気は底堅く、外貨準備高も潤沢

新興国-先進国PMIギャップ



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで

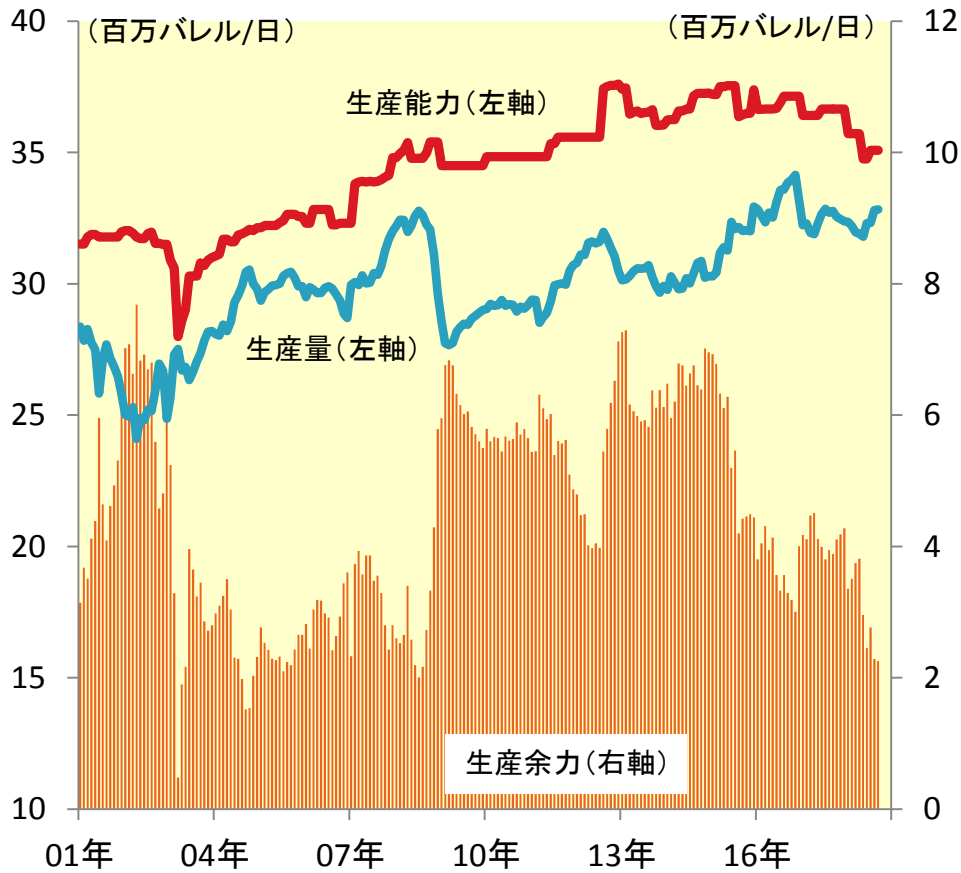
新興国株と主要新興国の外貨準備高



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、株価は10月4日、外貨準備高は4月まで

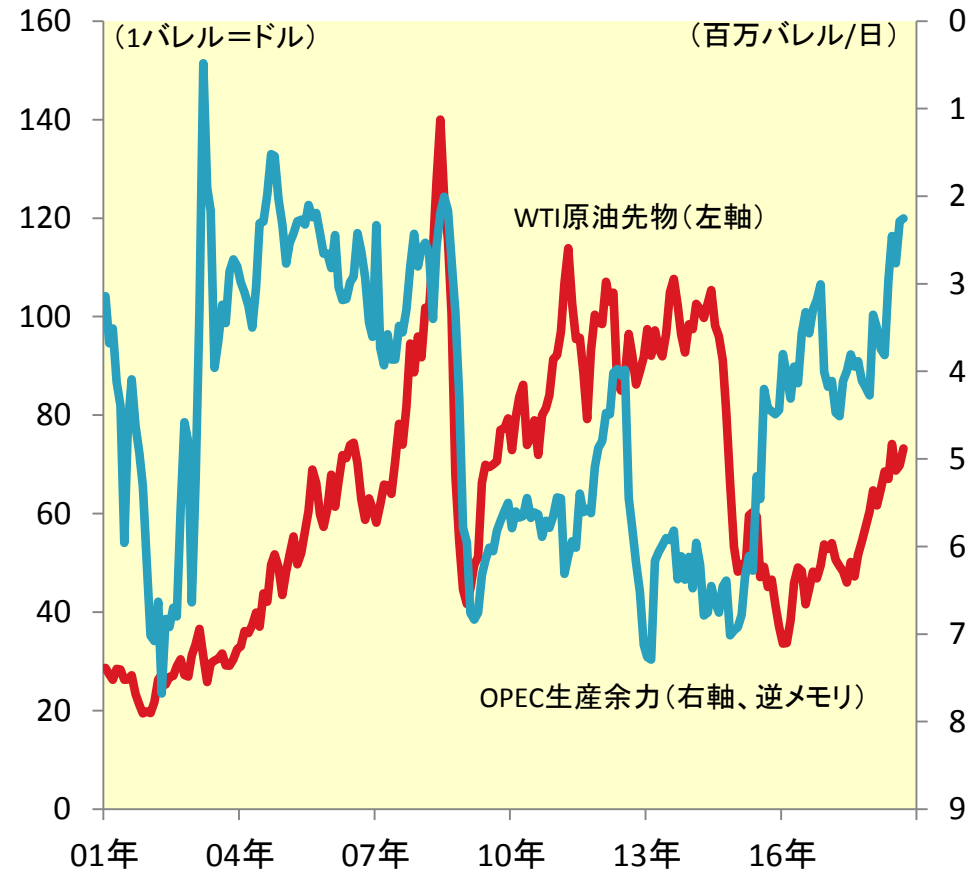
原油価格の安定が見込まれることは新興国にとってポジティブ

OPECの原油生産量・能力・余力



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで

OPEC原油生産余力とWTI原油先物



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月まで

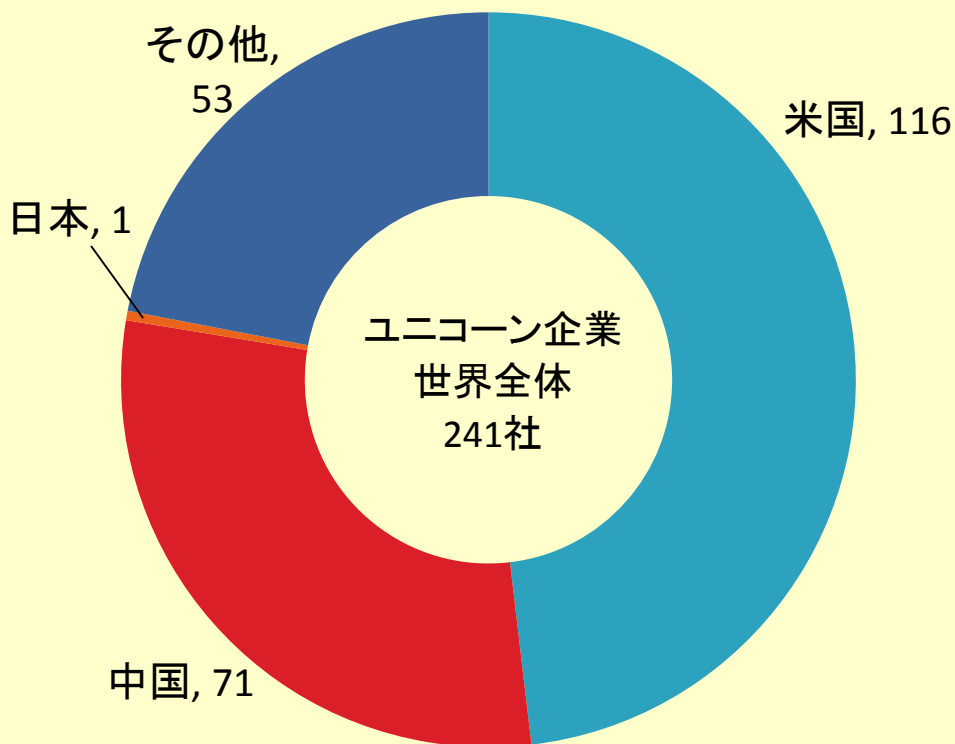
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

☆長期銘柄戦略

～成長性の高い企業に引き続き注目～

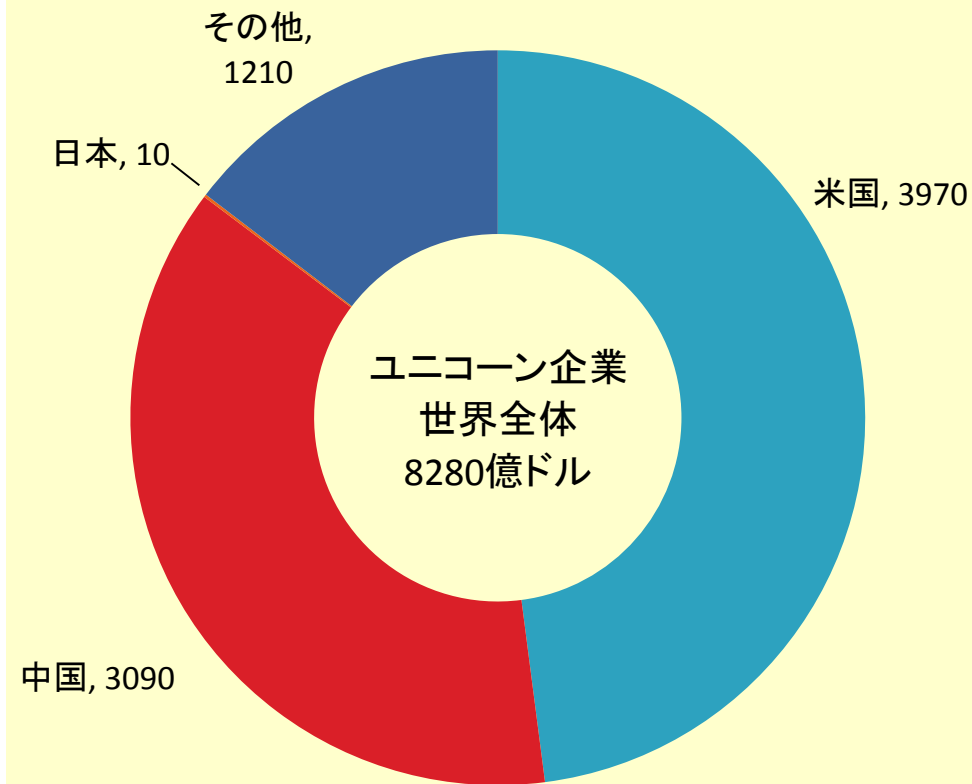
次世代の成長企業として注目を集めるユニコーン企業

主要国のユニコーン企業数



(出所)CBインサイトより大和証券作成、数字の単位は社

主要国のユニコーン企業の時価総額



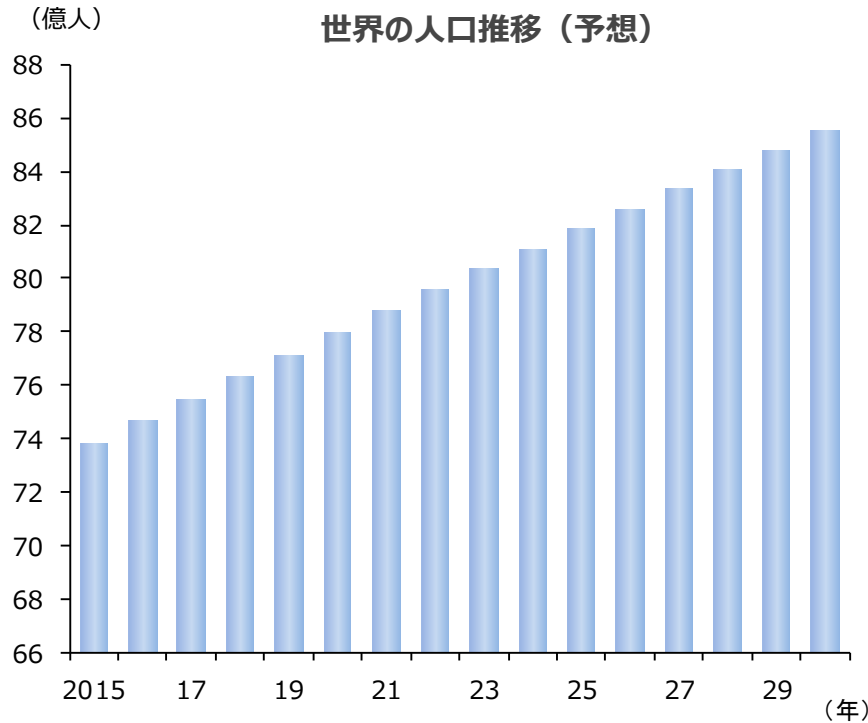
(出所)CBインサイトより大和証券作成、数字の単位は億ドル

医療関連銘柄に注目

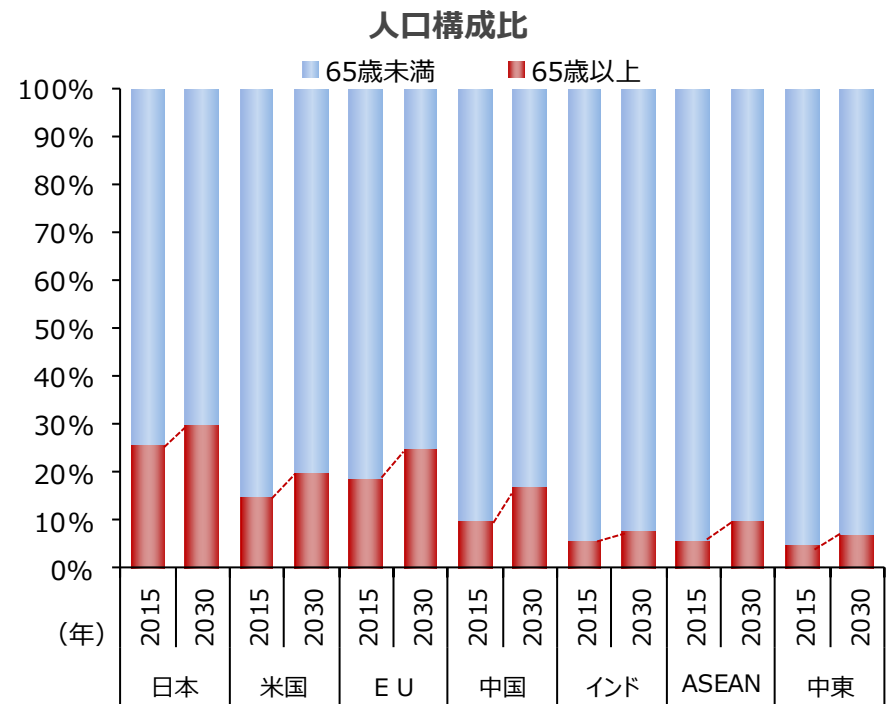
これからも伸びる医療機器市場 ①人口増加と高齢化

- 世界人口は2030年に86億人と2015年比16%の増加が見込まれている。
- さらに、先進国をはじめとする高齢化の進展によって、医療サービスを必要とする対象者は一段と増加する公算。

2030年の世界人口は、86億人へ増加



インド、ASEAN、中東においても高齢化が始まる



(注) 世界人口の2016年以降は推計 (中位推計)、人口構成比の2030年は推計 (中位推計)

(出所) United Nations Population Division World Population Prospects: The 2017 Revision

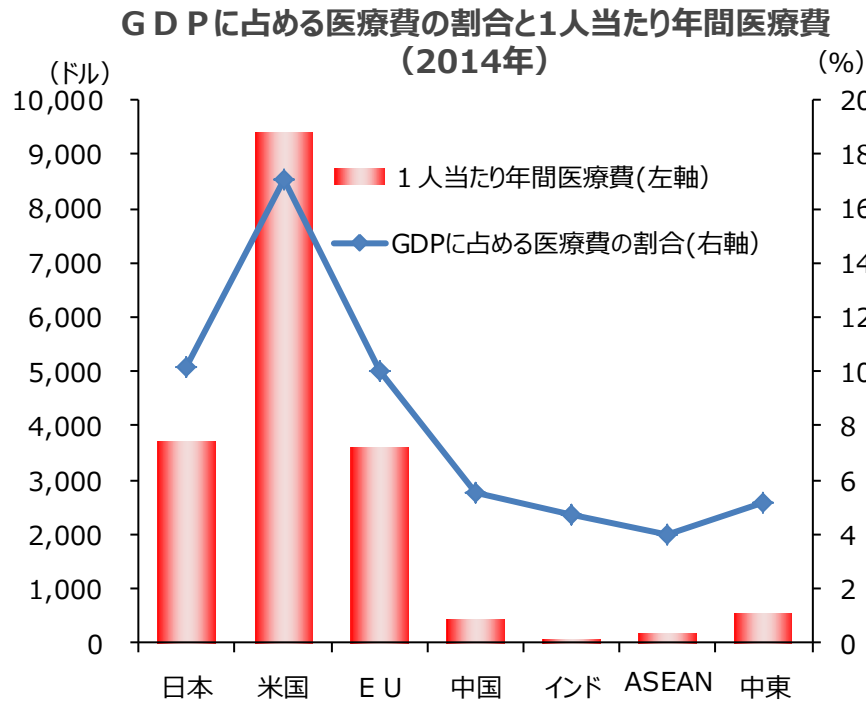
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

医療関連銘柄に注目

これからも伸びる医療機器市場 ②医療費抑制ニーズ

- 日米欧のGDPに占める医療費の割合は10%以上、米国の一人あたりの年間医療費は100万円を超える（2014年）。
- 高齢化に伴い医療費は上昇する傾向があり、医療費抑制の観点からも医療機器の発展による医療の効率化が必要。

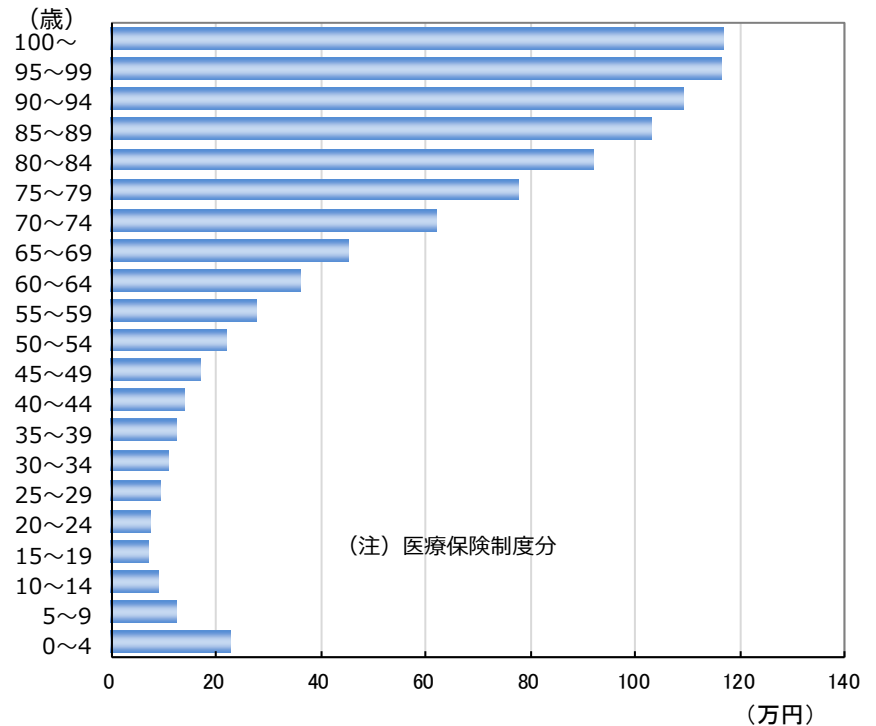
日米欧のGDPに占める医療費の割合は10%以上



(出所) WHO, The World Bank

高齢化に伴い、医療費は上昇する傾向に

日本の年齢階級別1人当たり医療費 (2014年)



(出所) 「医療給付実態調査報告書」(厚生労働省保健局) 等

医療関連銘柄に注目

今度成長が見込まれる分野で強みを発揮している企業

分類	銘柄	ティッカー	市場	国	特徴
手術支援ロボット・システム	インテュイティブサージカル	ISRG	NAS	米国	ロボットで執刀するシステムの世界的リーダー
人工組織・臓器など	エドワーズライフサイエンス	EW	NY	米国	人工心臓弁
	コクレア	COH	AU	オーストラリア	人工内耳の世界最大手
	メトロニック	MDT	NY	アイルランド	ペースメーカー等
	ストライカー	SYK	NY	米国	人工関節等
低侵襲治療 (患者の負担を減らした 体に優しい治療) など	ボストン・サイエンティフィック	BSX	NY	米国	低侵襲治療に特化した医療機器メーカー
	ベクトン・ディッキンソン	BDX	NY	米国	自動細胞解析分離装置で世界トップシェア
イメージング（画像診断）ほか 各種診断機器	サーモフィッシャー サイエンティフィック	TMO	NY	米国	遺伝子解析システム等
在宅医療機器	レスメド	RMD	NY	米国	睡眠時無呼吸症候群（SAS）の治療機器の製造販売大手
その他	ジョンソン・エンド・ジョンソン	JNJ	NY	米国	世界最大級のヘルスケア企業

（注）分類はあくまでも目安であり、複数の分野にまたがる。例えば、ジョンソン・エンド・ジョンソンは多岐にわたるため「その他」に分類、インテュイティブサージカルは低侵襲治療にも該当するが「手術支援ロボット・システム」に分類。NY:ニューヨーク証券取引所、NAS:ナスダック、AU:オーストラリア証券取引所

（出所）各種資料より大和証券作成

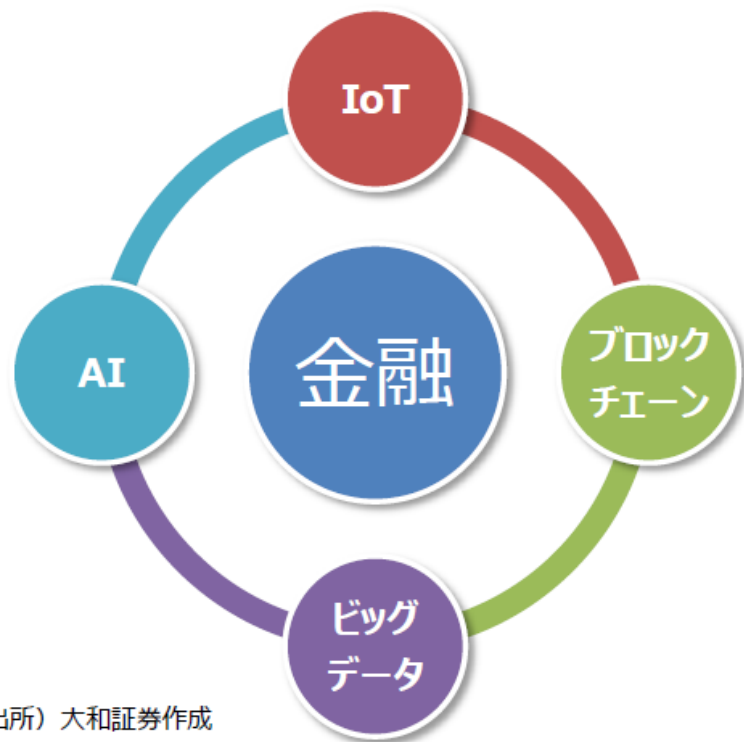
フィンテック関連銘柄に注目

『*Silicon Valley is coming* (シリコンバレーがやってきた)』 JPモルガン・チェース ダイモンCEO

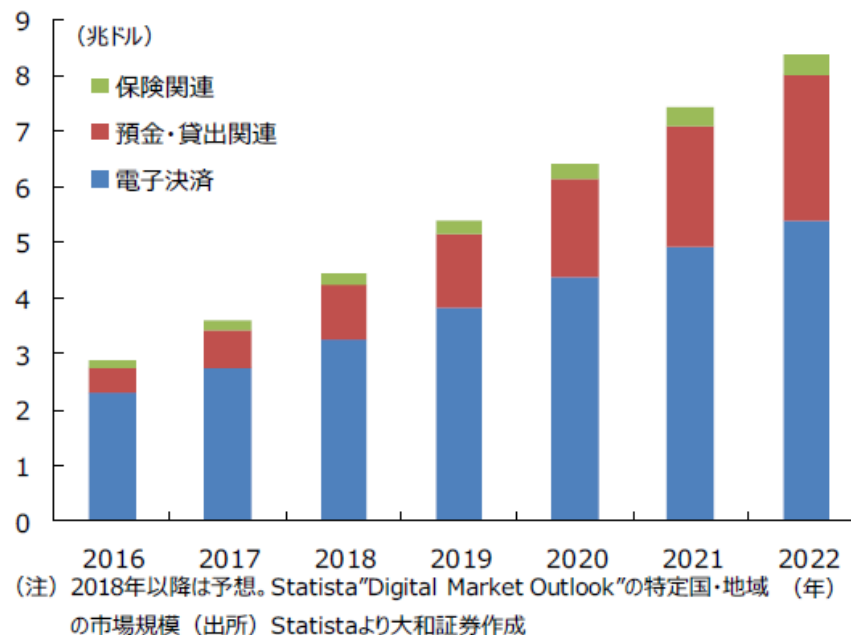
- あらゆるものをネットでつなげるIoT、ビッグデータの処理・分析、AI（人工知能）、ブロックチェーンといった先端技術を使い、爆発的に普及するスマートフォンやタブレット端末等を通じて、革新的な金融サービスが生み出されようとしています。
- 金融業とテクノロジー企業が、競合ではなく、協働する時代へと変貌しています。

フィンテック = 金融 × テクノロジー

特に、決済や融資業務で技術革新が見込まれる



フィンテック市場見通し



フィンテック関連銘柄に注目

業界別イノベーションと主な企業紹介

業種	業務分野	Fintechの導入事例	特徴	代表的な企業
銀行	電子決済	電子マネー	硬貨や紙幣を使わずに、電子データのみで決済を可能とする。Suicaやnanaco、WAONなど。	ビザ（米）、ペイパルHD（米）、アリババHD（中）、テンセント（中）、アップル（米）、アルファベット（米）、サムスン（韓）、JR東日本（日）、LINE（日）、楽天（日）、ワイヤカード（独）
		モバイル決済	スマートフォン決済等。利用者である購入者と請求者の手数料負担が小さく、新興国で利用者は急拡大している。	
	預金/貸出	外部データを利用したレーティング	クラウド会計システム上の財務データや、電子商取引業者が持つ取引データ、SNS等、従来の銀行が持つデータとは違うリアルタイムに近いデータを利用して、信用評価を行う。AIが信用判断も。	アマゾン・ドット・コム（米）、スクウェア（米）、ペイパルHD（米）、キャベジ（米：未上場）、マネーフォワード（日）、楽天（日）、ヤフー（日）
保険	データ収集/分析	テレマティクス保険	センサーデータなどの動的データを活用し、適切にリスクに見合った保険料を提供。保険料の低価格化、精緻化を目指す。	ディスカバリー（南ア）、プログレッシブ（米）
	小規模向け保険	P2P保険	ニッチなニーズを対象とし、個別分野に合わせた保険料の提供。保険料の低価格化、精緻化を目指す。例えば、コーギー犬向けのペット医療保険やスマートカー専用の車両保険など。	Friendsurance（独：未上場）

（出所）大和総研「FinTechと金融の未来」他より大和証券作成

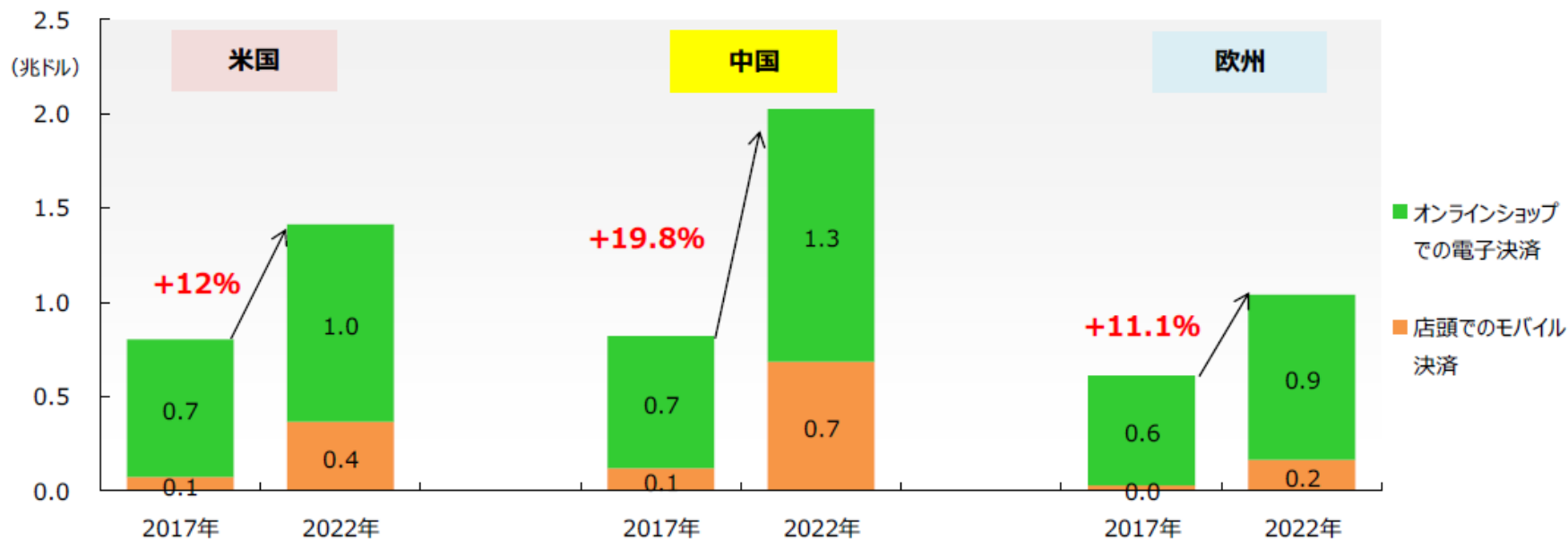
フィンテック関連銘柄に注目

ECマースの拡大がフィンテック市場を牽引

- 2017年の電子決済額は、米国が8,017億ドル、中国が8,199億ドルと大きく、米国、中国がフィンテックの主戦場といえます。

中国の電子決済額は、年率20%で拡大する見通し

電子決済額の見通し



(出所) Statistaより大和証券作成。(注) 伸び率は、年率換算値

※オンラインショップでの電子決済には、クレジットカード、デビットカード、ペイパルやアリペイなどの電子決済が含まれる。

※店頭でのモバイル決済には、アップルペイ、サムスンペイなどのおサイフ携帯が含まれる。

フィンテック関連銘柄に注目

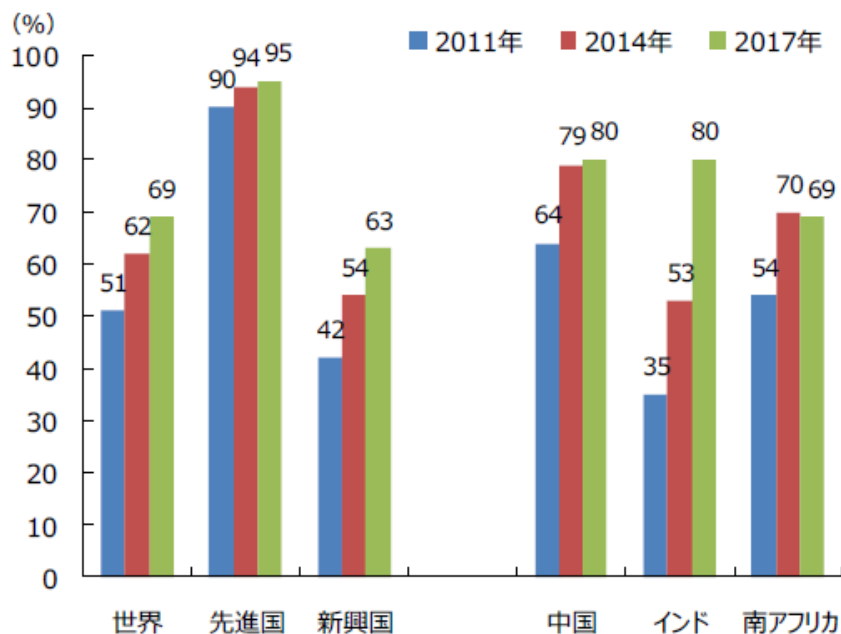
従来の金融サービスの隙間を埋めるフィンテック① 新興国の銀行口座普及

- 世界人口（成人）の17億人は、未だ銀行口座を持っていません。世界銀行とフィンテック企業などの34のパートナーは、2020年までに、10億人に減らす目標を立てています。新興国ではモバイルバンクの普及が見込まれます。
- インドでは、銀行口座の普及率は35%→80%と急拡大。政府によるデジタル政策と、フィンテックが活躍しています。

金融へのアクセスが出来ない人は約3割

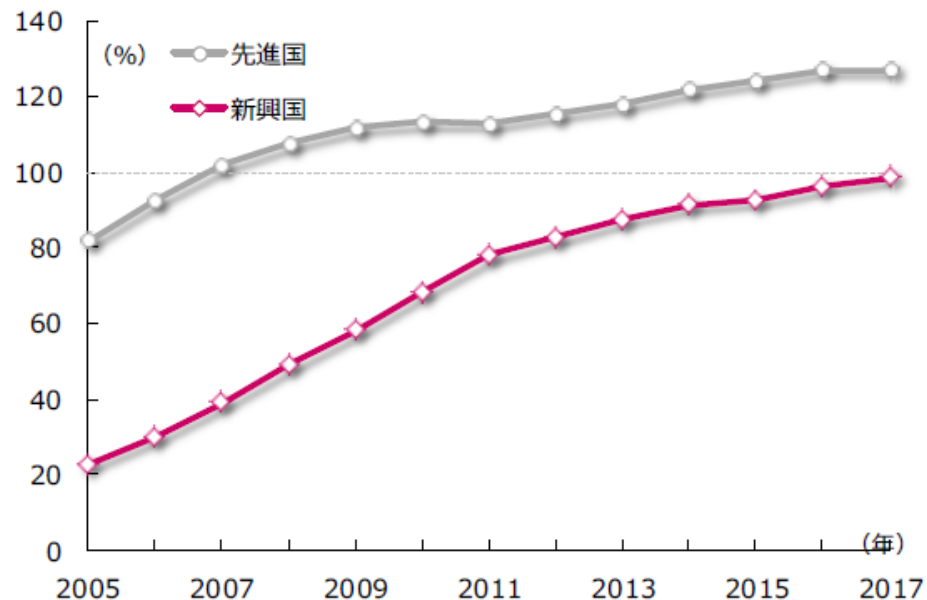
銀行のインフラ整備より、モバイルバンクの普及が鍵

銀行口座の普及率



(出所) 世界銀行「The Global Findex database 2017」より大和証券作成

携帯電話の普及状況



(出所) ITU「World Telecommunication/ICT Indicator database」より大和証券作成

(注) 2017年は推計値

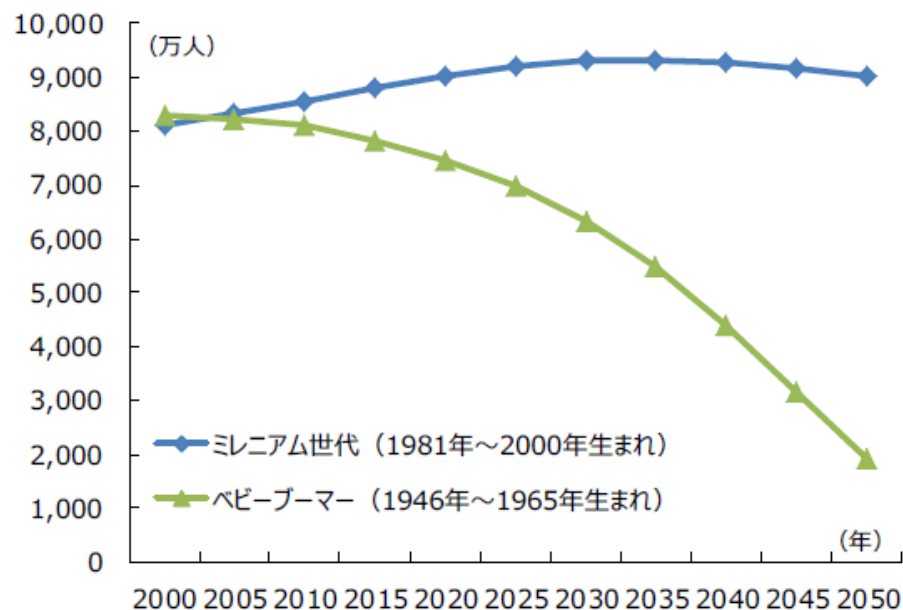
フィンテック関連銘柄に注目

従来の金融サービスの隙間を埋めるフィンテック② 若者向けサービス

- 米国では、戦後のベビーブーマー世代からミレニウム世代へと世代交代が起きています。
- デジタルネイティブといわれるミレニウム世代の顧客化が金融業界にとって重要といえそうです。

ミレニウム世代の顧客化が重要

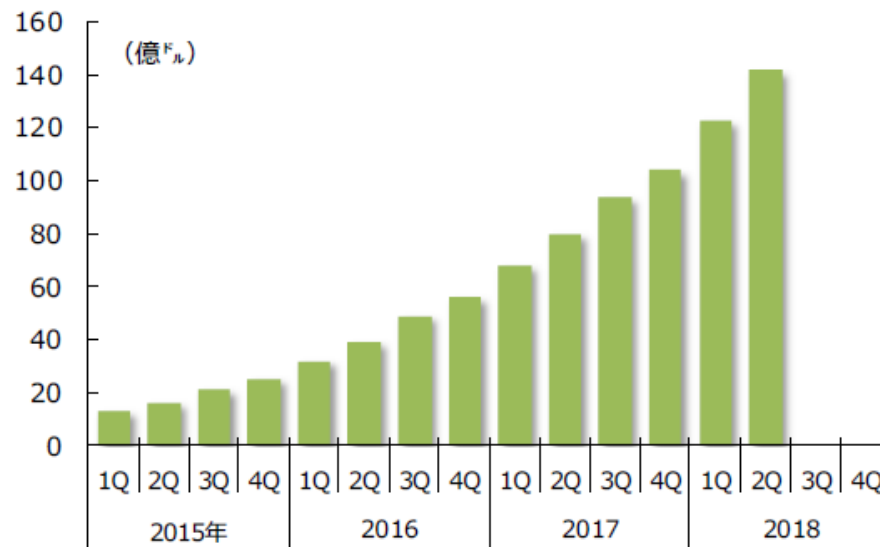
米国の世代別人口推移予測



(出所) United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2017) 「人口予測」より大和証券作成

若者は、銀行介さずアプリで送金

ヴェンモ (個人間送金アプリ) の決済額の推移



(出所) ペイパル・ホールディングス会社資料より大和証券作成

(注) 1Qは1-3月期

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約定代金に対して最大 0.97200%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）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、損失が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、損失が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 30 年 9 月 28 日現在）

三井松島ホールディングス(1518) シード平和(1739) 大末建設(1814) 翻訳センター(2483) アドウェイズ(2489) アイケイ(2722) セキュアヴェイル(3042) ラクト・ジャパン(3139) 三洋貿易(3176) ANAP(3189) 日本ヘルスケア投資法人(3308) タイセイ(3359) 内外テック(3374) サカイオーベックス(3408) ケー・エフ・シー(3420) 宮地エンジニアリンググループ(3431) 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) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ザイマックス・リート投資法人(3488) ウイルプラスホールディングス(3538) デファクトスタンダード(3545) ネオス(3627) G M O ペパボ(3633) パビレス(3641) エイチチーム(3662) モビキャストホールディングス(3664) エニグモ(3665) テクマトリックス(3762) インフォテリア(3853) テラスカイ(3915) ダブルスタンダード(3925) うるる(3979) テモナ(3985) シェアリングテクノロジー(3989) すららネット(3998) ラサ工業(4022) 田岡化学工業(4113) 旭有機材(4216) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) アイ・ピー・エス(4390) 第一工業製薬(4461) ジーンテクノサイエンス(4584) フォーカスシステムズ(4662) 日本コンピュータ・ダイナミクス(4783) 日本色材工業研究所(4920) ハーパー研究所(4925) O A T アグリオ(4979) ヨータイ(5357) 日本金属(5491) 大紀アルミニウム工業所(5702) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) 三機サービス(6044) トレンダーズ(6069) 岡本工作機械製作所(6125) ロゼッタ(6182) 妙徳(6265) 荏原実業(6328) テセック(6337) 三精テクノロジー(6357) 日本ビストンリング(6461) 三相電機(6518) Orchestra Holdings(6533) インターネットインフィニティ(6545) エスユーエス(6554) みらいワークス(6563) コンヴァノ(6574) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) エレコム(6750) アドバンテス(6857) ASTI(6899) エノモト(6928) アストマックス(7162) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) 日本モーゲージサービス(7192) プレミアグループ(7199) 初穂商事(7425) ダイトロン(7609) インターアクション(7725) 大興電子通信(8023) ユニー・ファミリーマートホールディングス(8028) ルックホールディングス(8029) サワテクス(8137) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) プティックス(9272) エフオン(9514) 燦ホールディングス(9628) ユニマットリタイアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) 元氣寿司(9828) 日本電計(9908) (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 29 年 10 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。

ホクト(1379) アクシズ(1381) E・Jホールディングス(2153) パソナグループ(2168) ヤクルト本社(2267) ユニゾホールディングス(3258) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) 東急不動産ホールディングス(3289) One リート投資法人(3290) ヒューリックリート投資法人(3295) トーセイ・リート投資法人(3451) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) 伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人(3493) シーティーエス(4345) ラクスル(4384) メルカリ(4385) パンク・オフ・イノベーション(4393) システムサポート(4396) アサヒホールディングス(5857) チャーム・ケア・コーポレーション(6062) アトラエ(6194) オプトラン(6235) 大同工業(6373) クックピズ(6558) エル・ティー・エス(6560) A B ホテル(6565) キュービーネットホールディングス(6571) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) ルネサスエレクトロニクス(6723) 星和電機(6748) エノモト(6928) CRGホールディングス(7041) アクセスグループ・ホールディングス(7042) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) アイバット損害保険(7323) 南陽(7417) タカショー(7590) サンワテクス(8137) 清水銀行(8364) 愛知銀行(8527) カチタス(8919) サンフロンティア不動産(8934) オリックス不動産投資法人(8954) 大和ハウスリート投資法人(8984) S Gホールディングス(9143) ナルミヤ・インターナショナル(9275) スマートバリュー(9417) (銘柄コード順)