

PASSION
FOR THE
BEST

グローバル相場展望と投資戦略 ～中長期目線でみた株式投資のポイントは？～

2018年6月19日

投資情報部 シニアストラテジスト

石黒 英之



【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

大和証券

Daiwa Securities

☆世界のマーケット環境

～米中貿易政策や

米長期金利上昇に対する

過度な懸念は後退

世界の株式相場は戻り歩調継続へ～

金利上昇懸念や政治リスクで大きく調整した日米株式市場

NYダウ(日足)



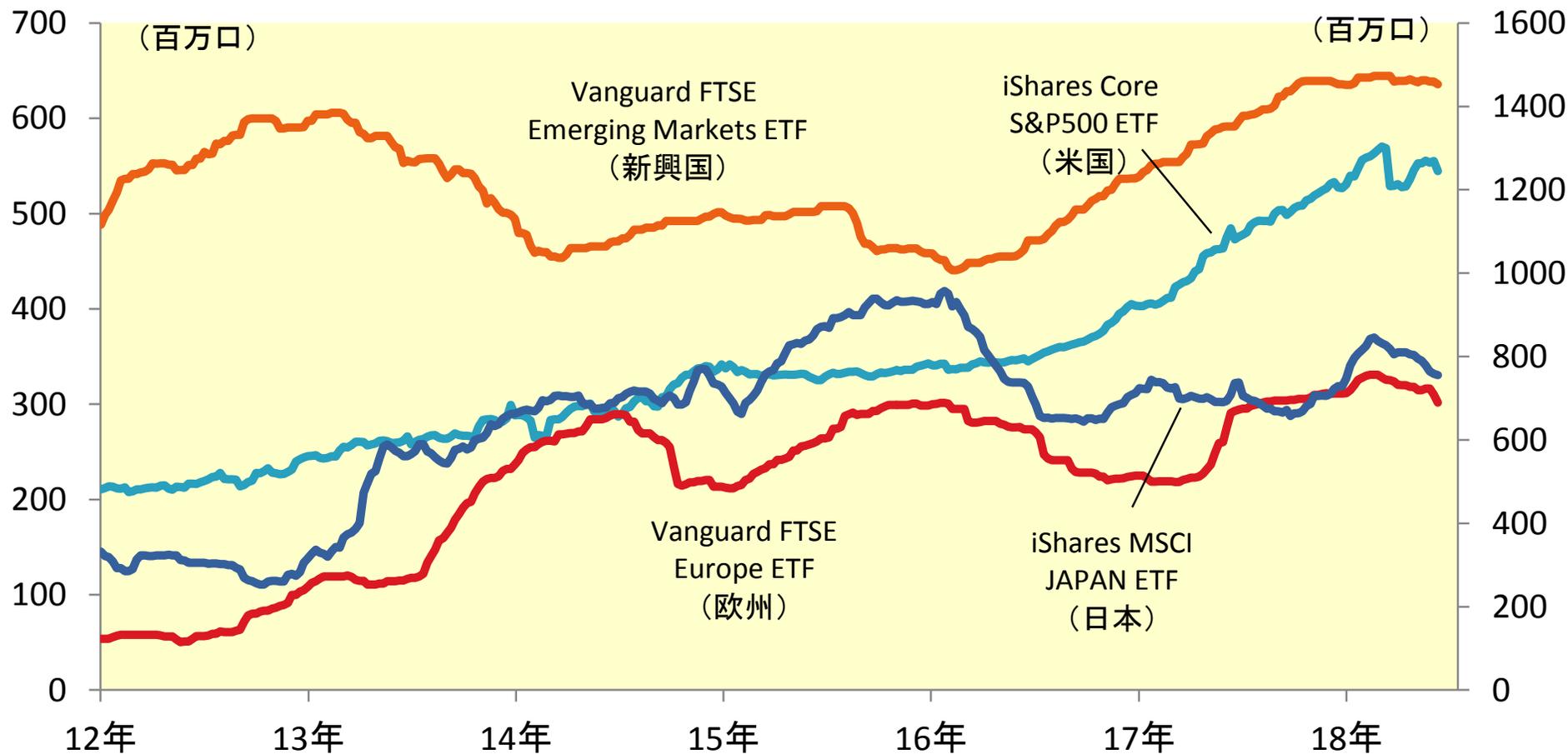
日経平均(日足)



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。

株式からの過度な資金流出は起きていない

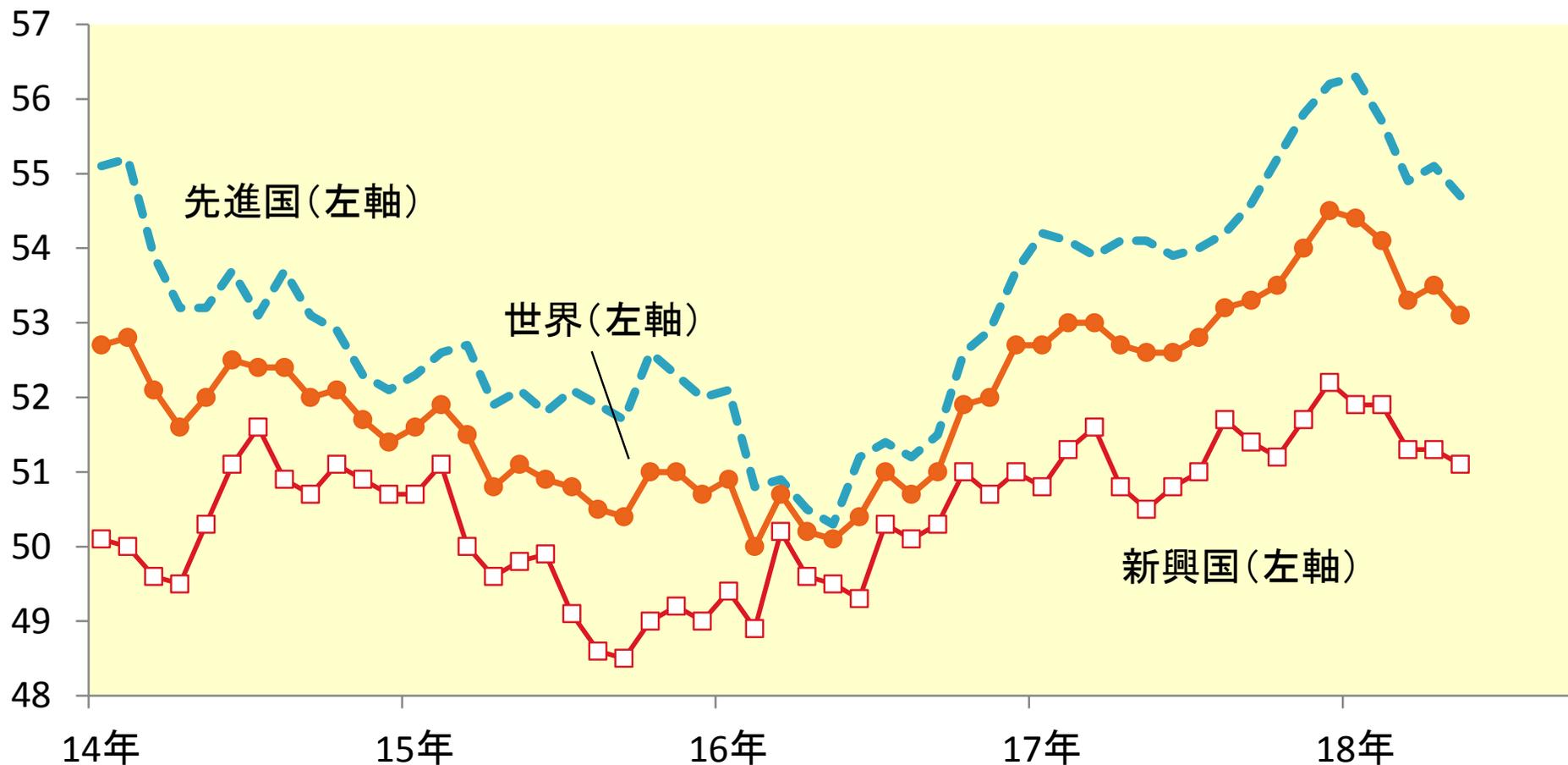
日米欧・新興国の株式ETF発行済み口数の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで、新興国は右軸、そのほかは左軸

世界の景況感は足元でやや低下

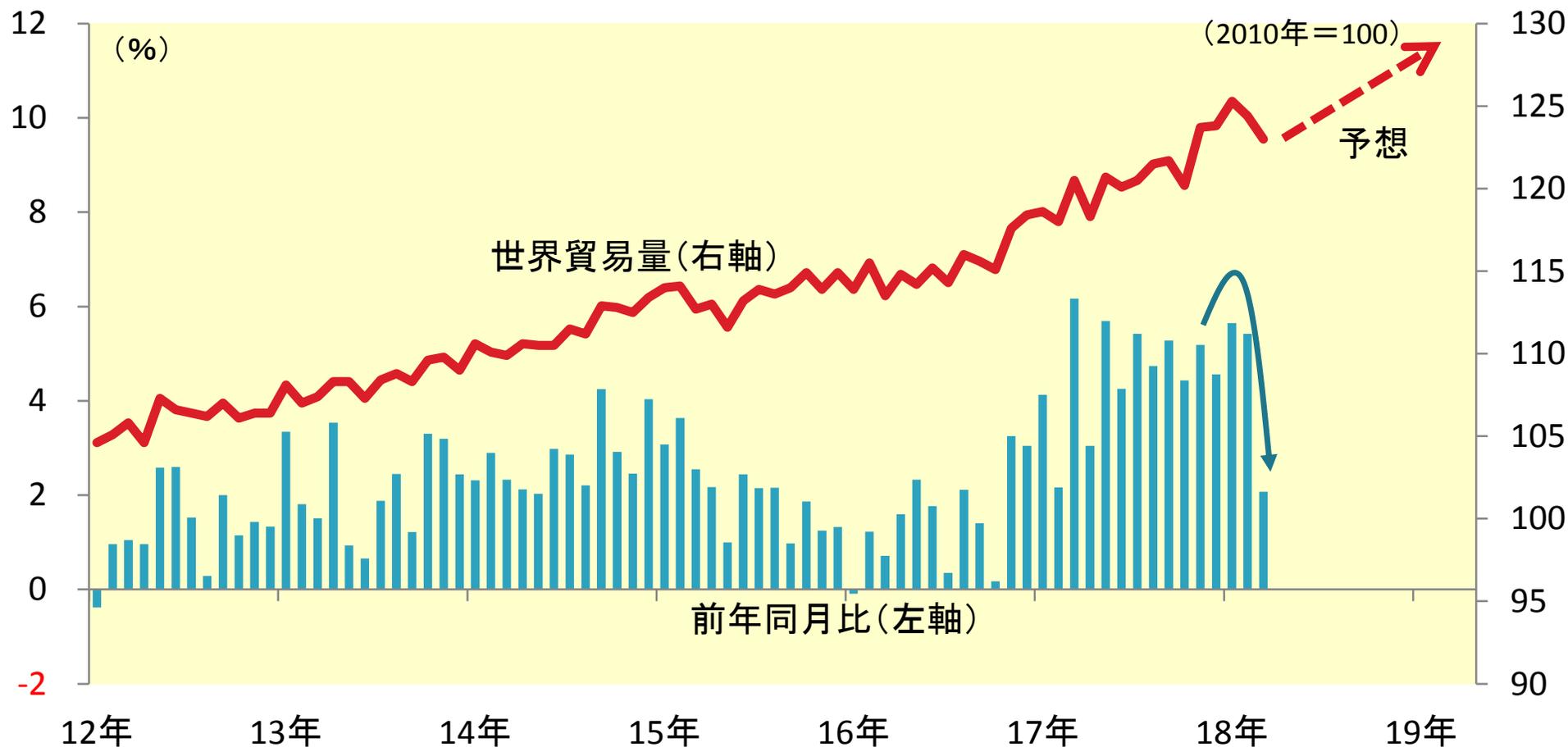
世界の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月まで

世界的な株価調整等の影響が实体经济に波及？

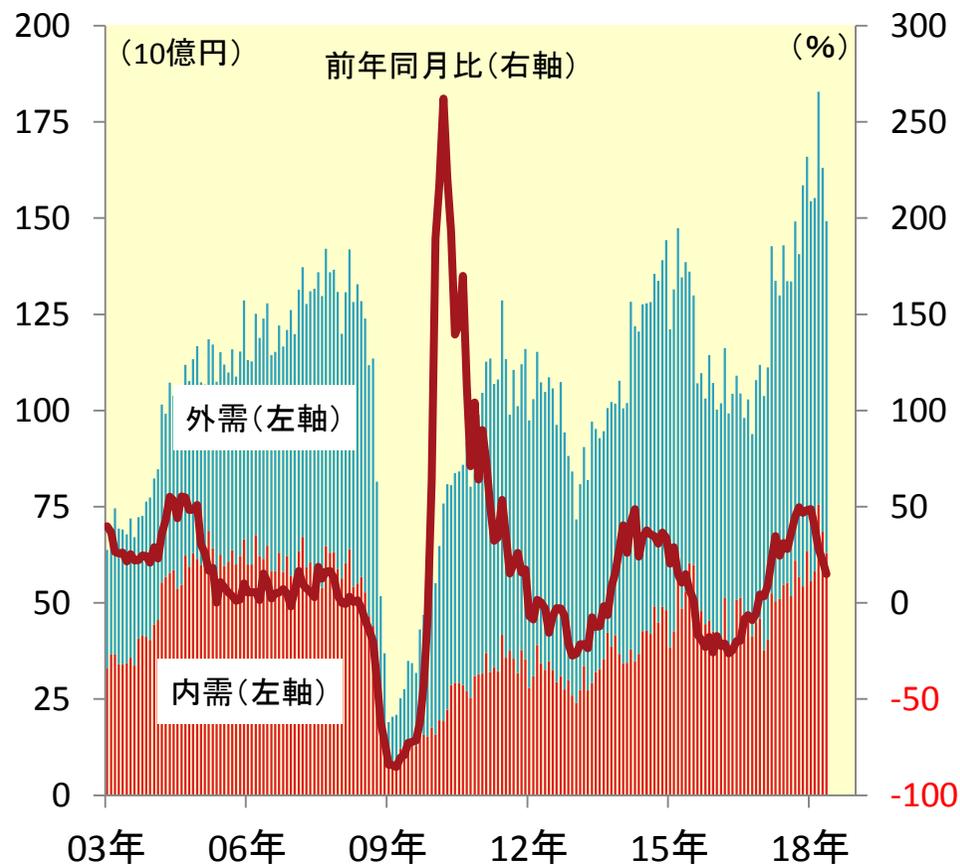
世界貿易量と前年同月比



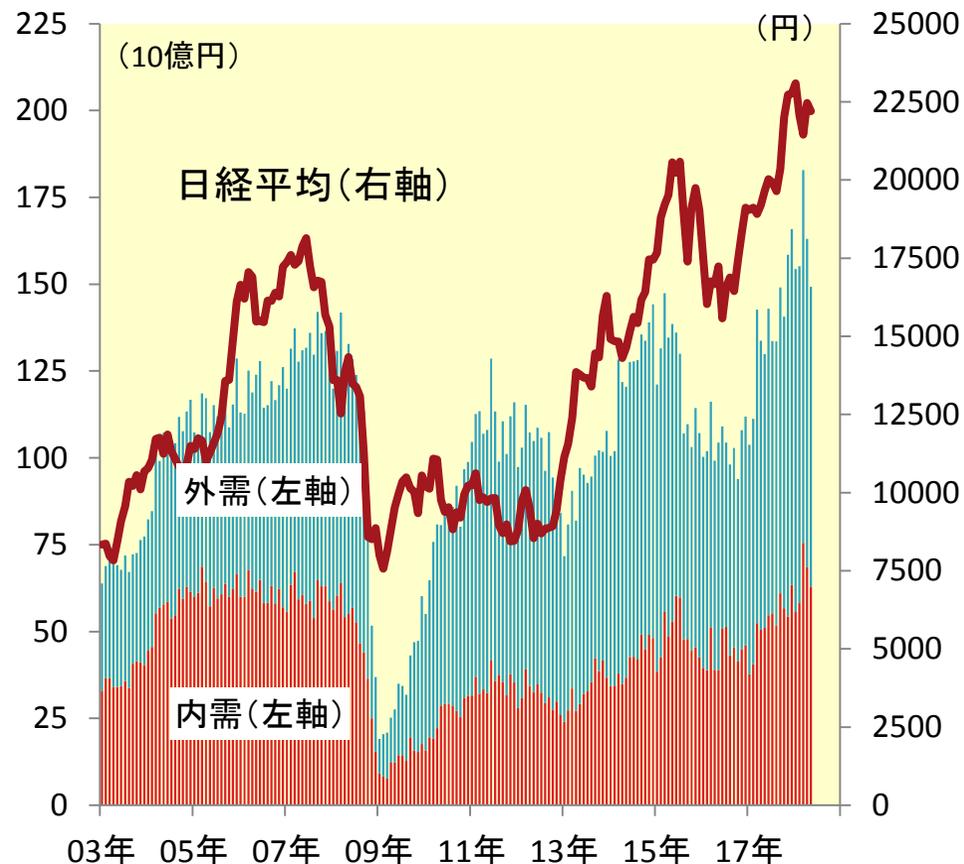
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月まで

世界の設備投資の動きに一巡感も

工作機械受注と同前年同月比



工作機械受注と日経平均

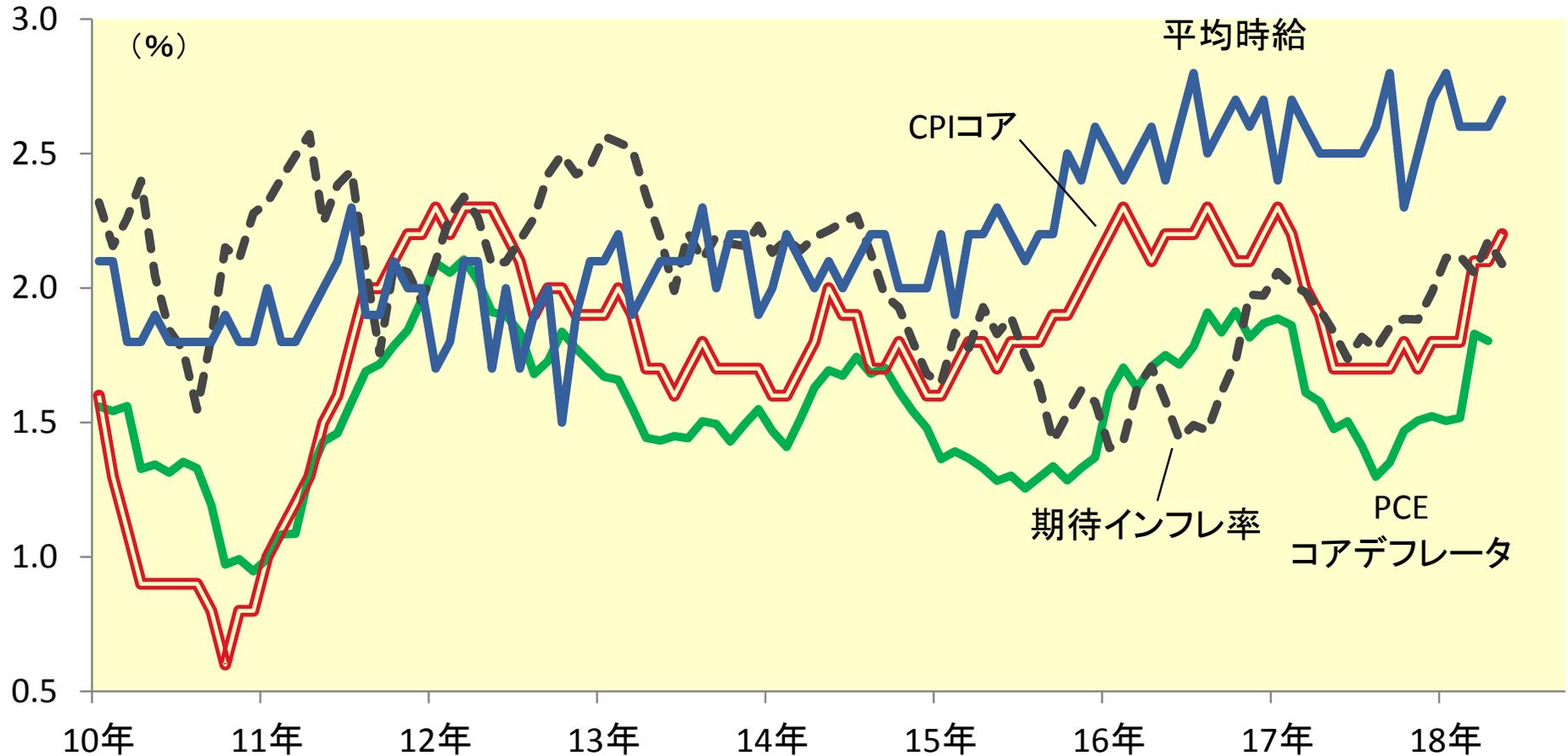


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月まで

(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年5月まで

米物価指標の伸び率じわり拡大で米金融政策はどうか？

米国の物価関連指標

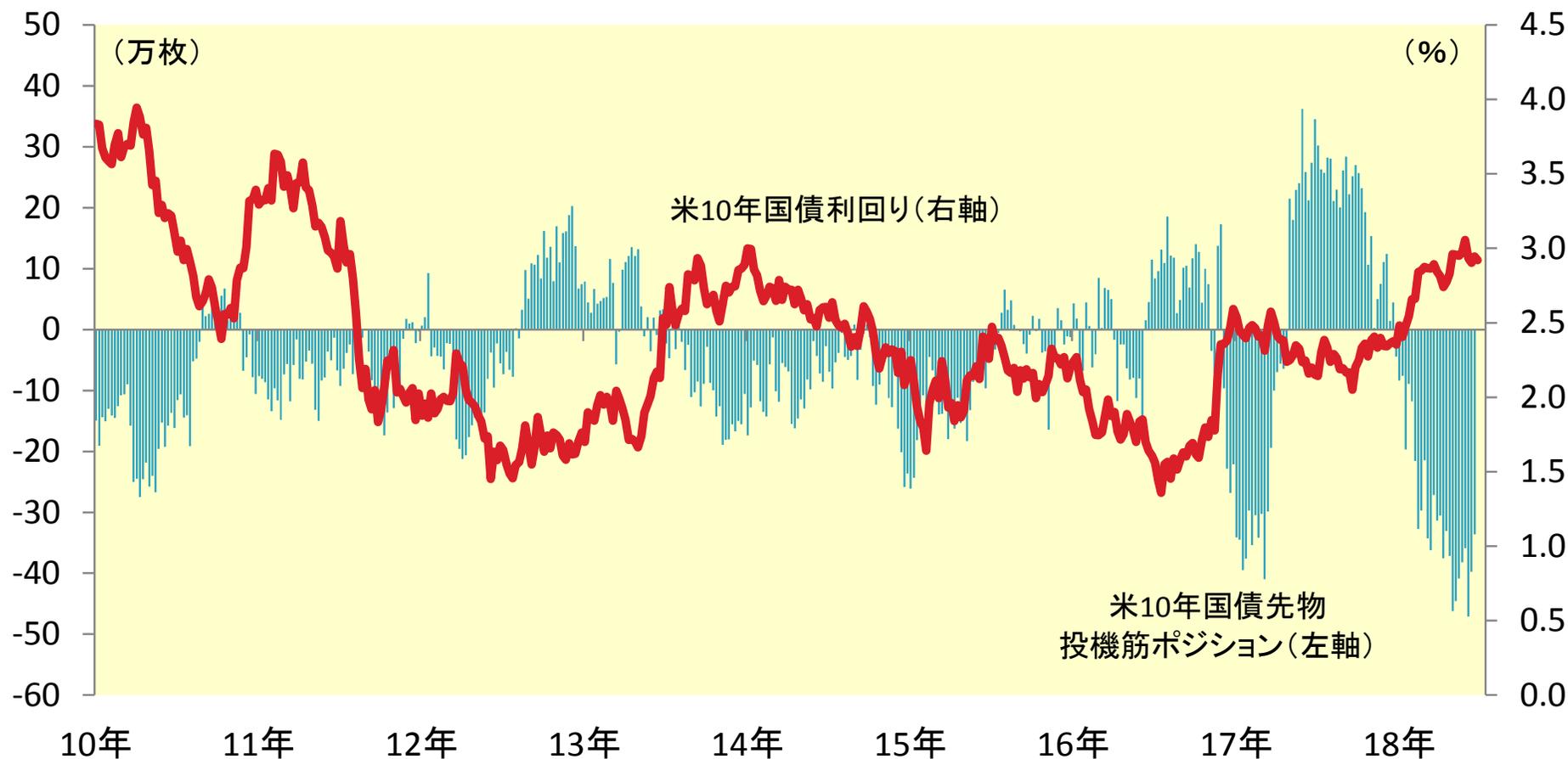


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、PCEコアデフレーターは4月、そのほかは5月まで

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。

市場で高まる米長期金利上昇への思惑

米10年国債先物投機筋ポジションと米10年国債利回り

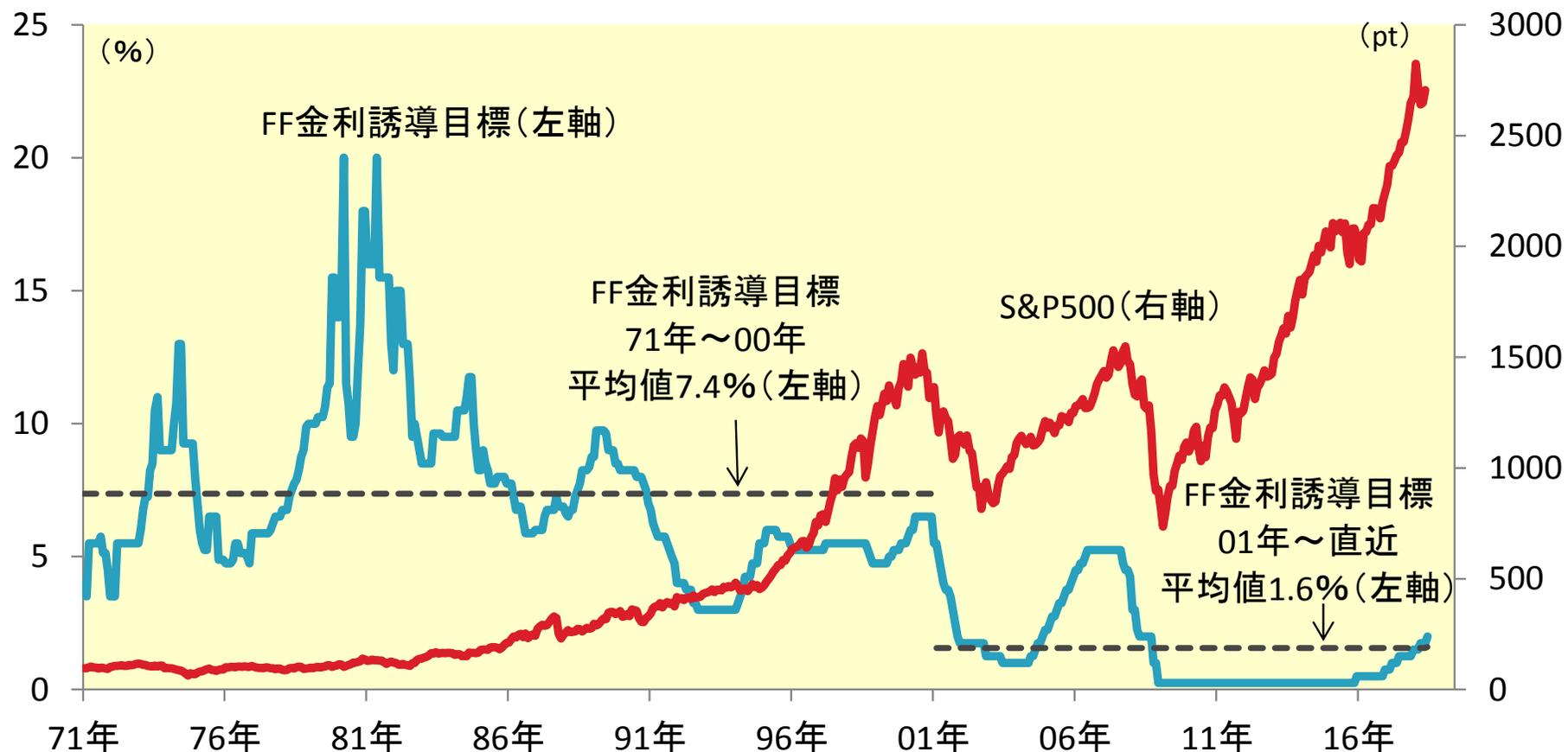


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、ポジションは6月12日時点、利回りは6月15日まで

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。

米利上げは19年に打ち止めとの見方も

FF金利誘導目標とS&P500

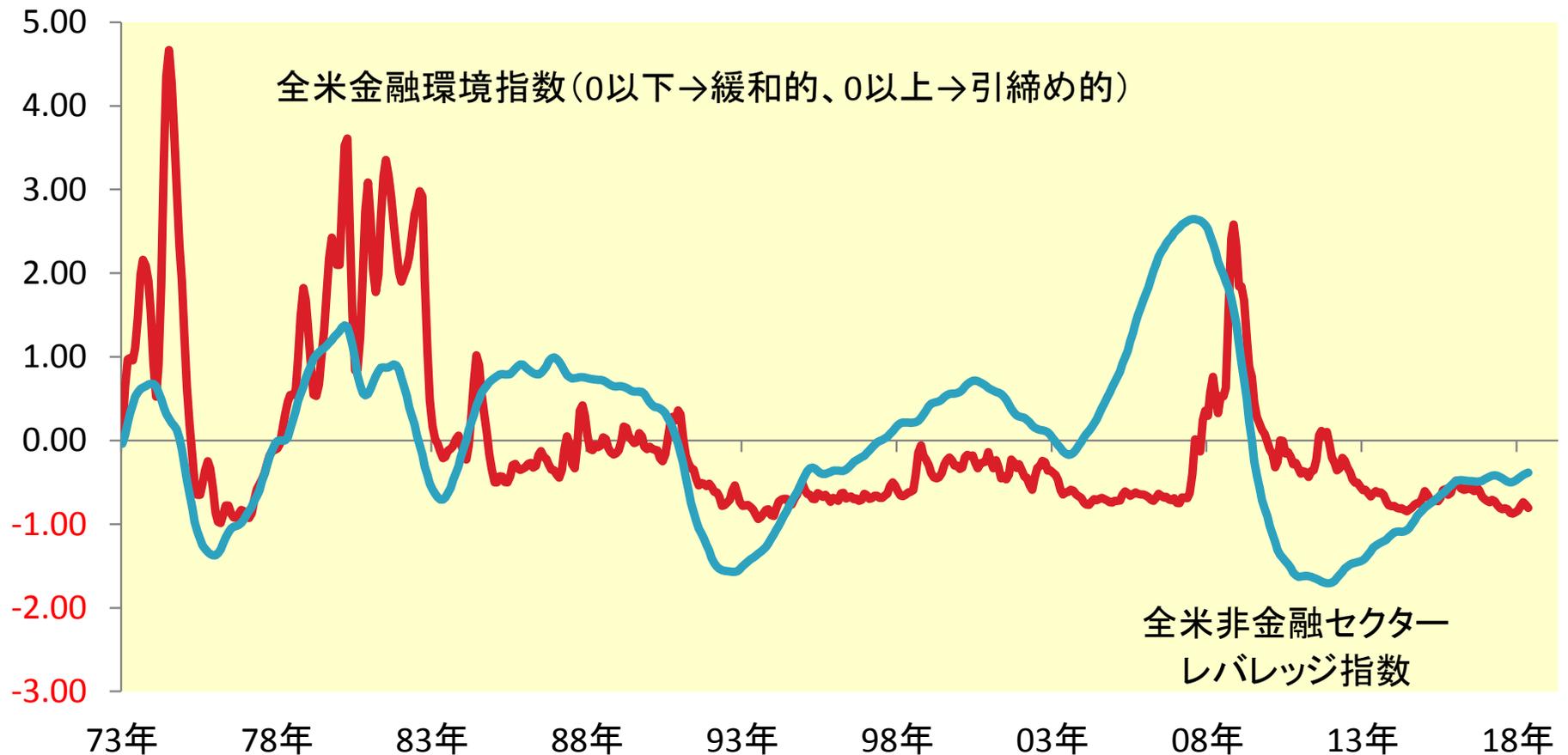


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日時点 ※15年12月以降はレンジ上限値のデータを用いている

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。

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

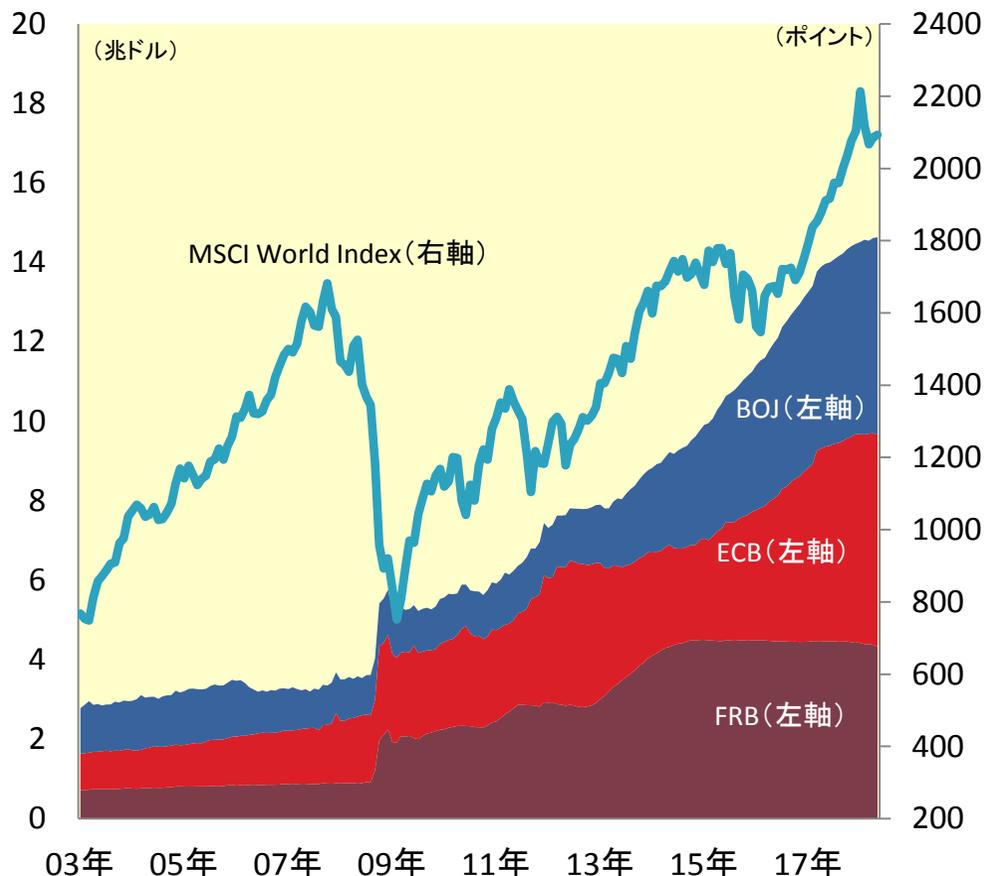


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月まで

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。

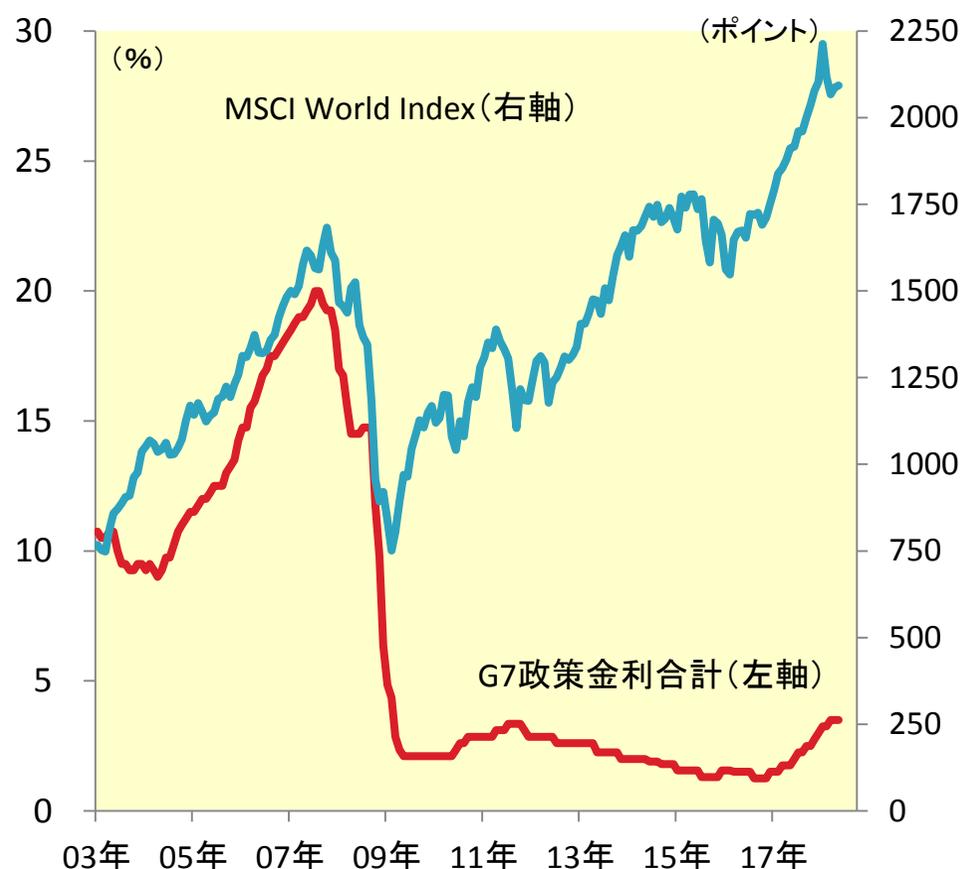
世界的なカネ余り・低金利環境は変わらない

日米欧中銀の総資産とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年5月末まで

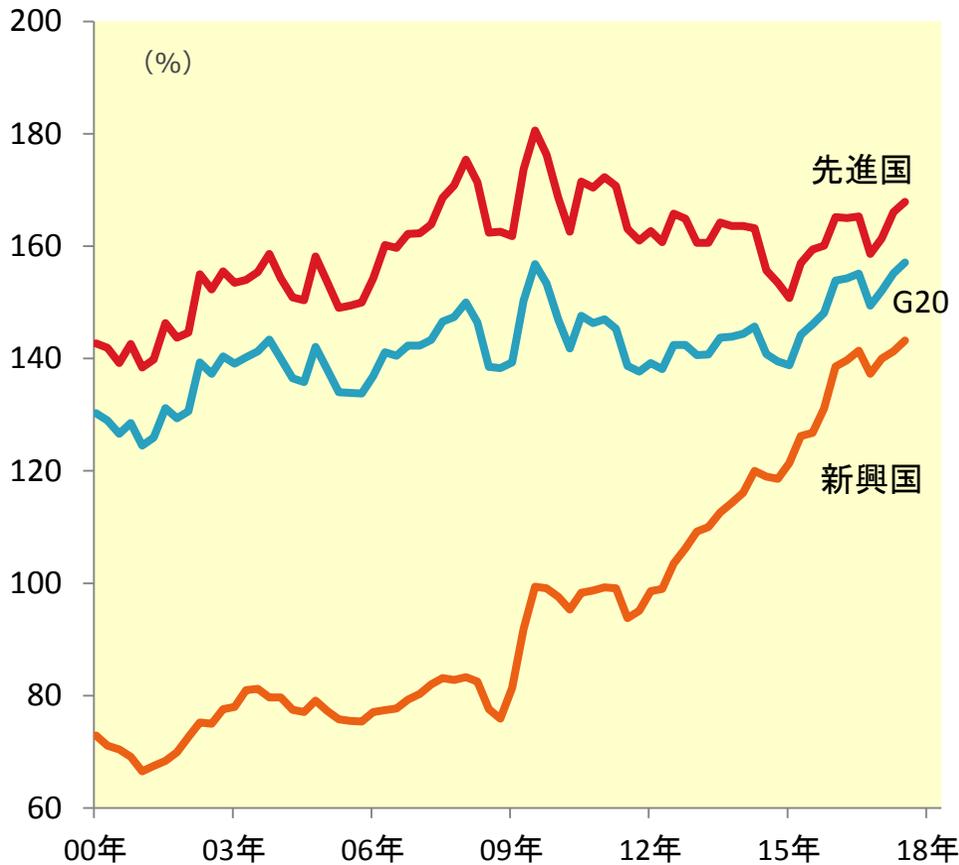
G7政策金利合計とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年5月末まで

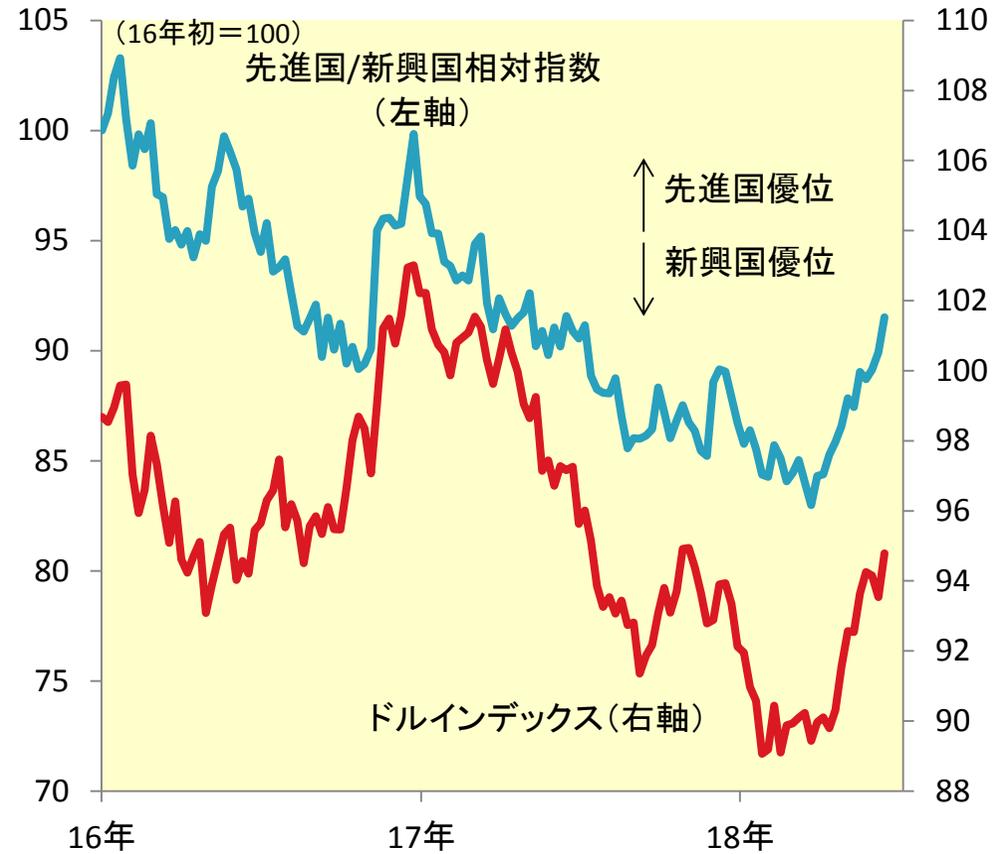
新興国リスクをどうみるか①

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、17年9月末時点

先進国/新興国相対指数とドルインデックス

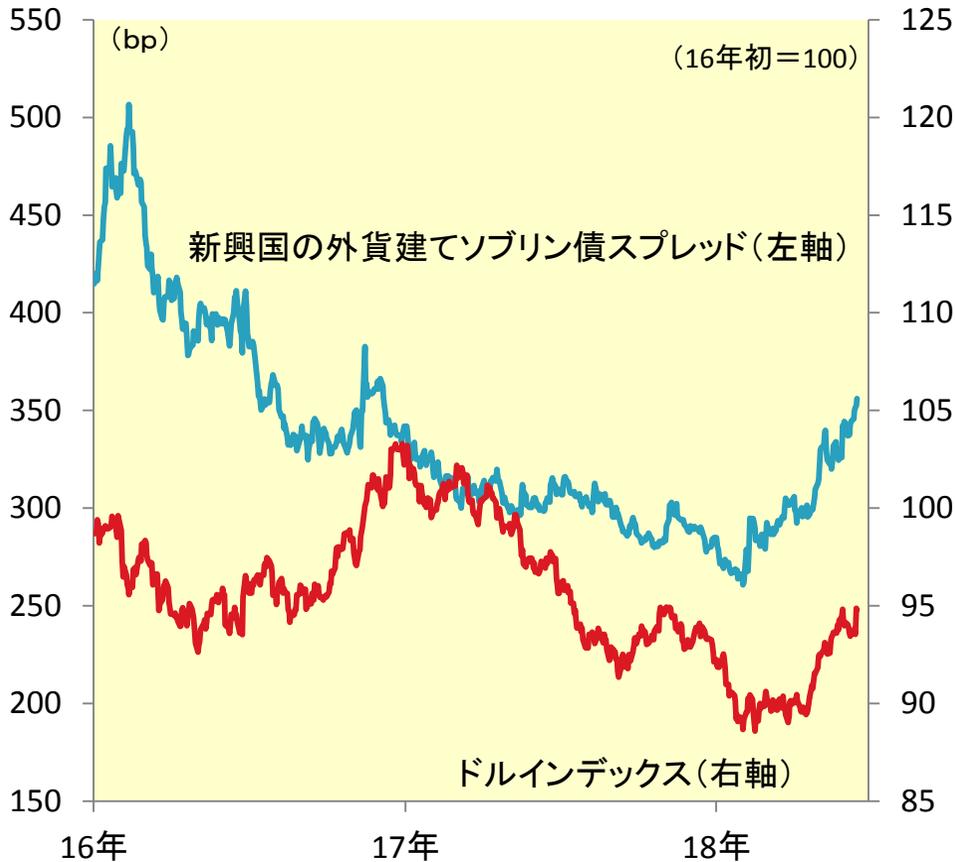


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

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。

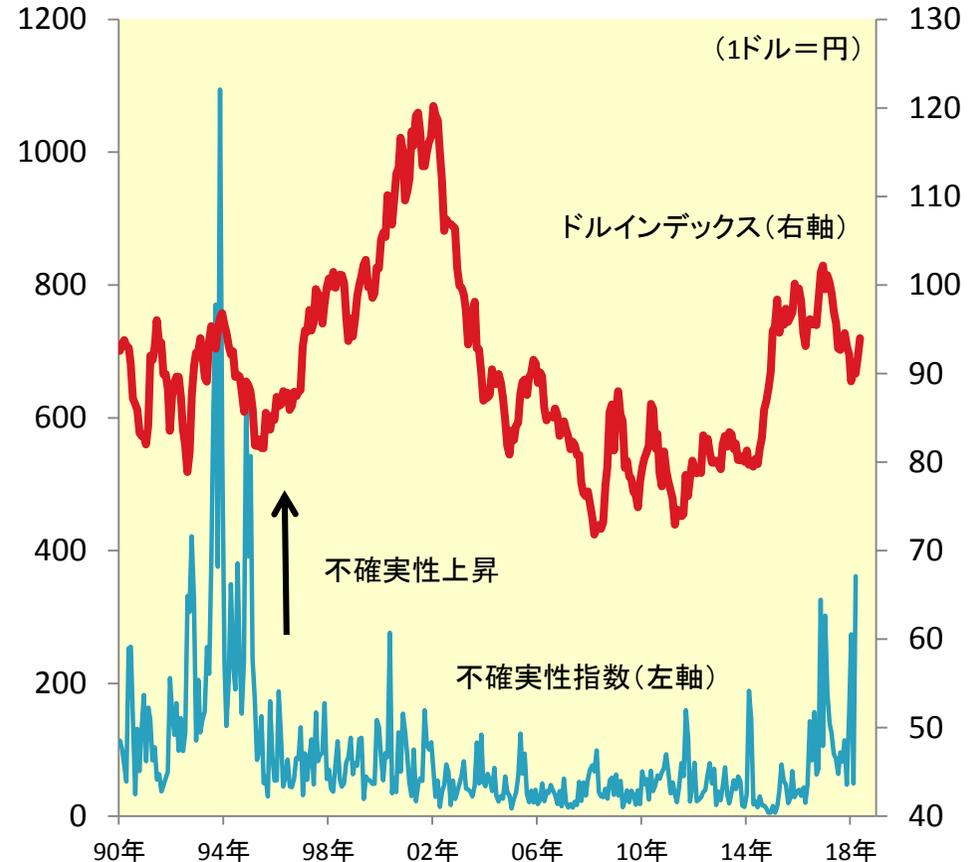
新興国リスクをどうみるか②

新興国の外貨建て債スプレッドと相対株価指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

ドルインデックスと米不確実性指数 (貿易政策)

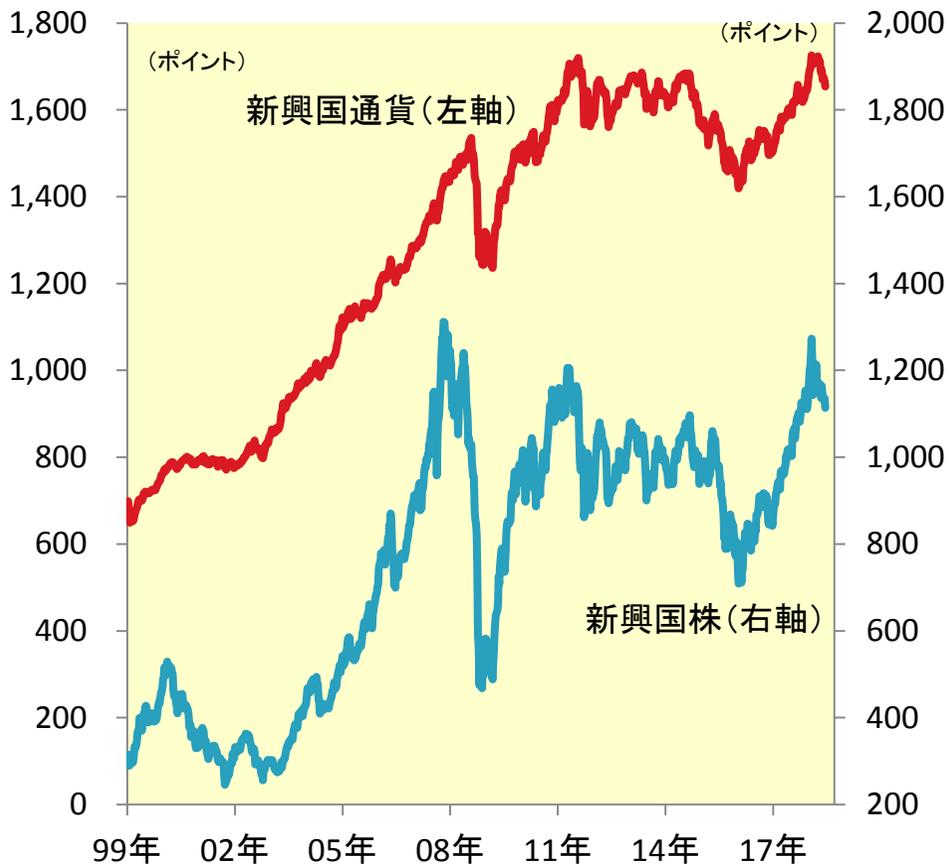


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

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。

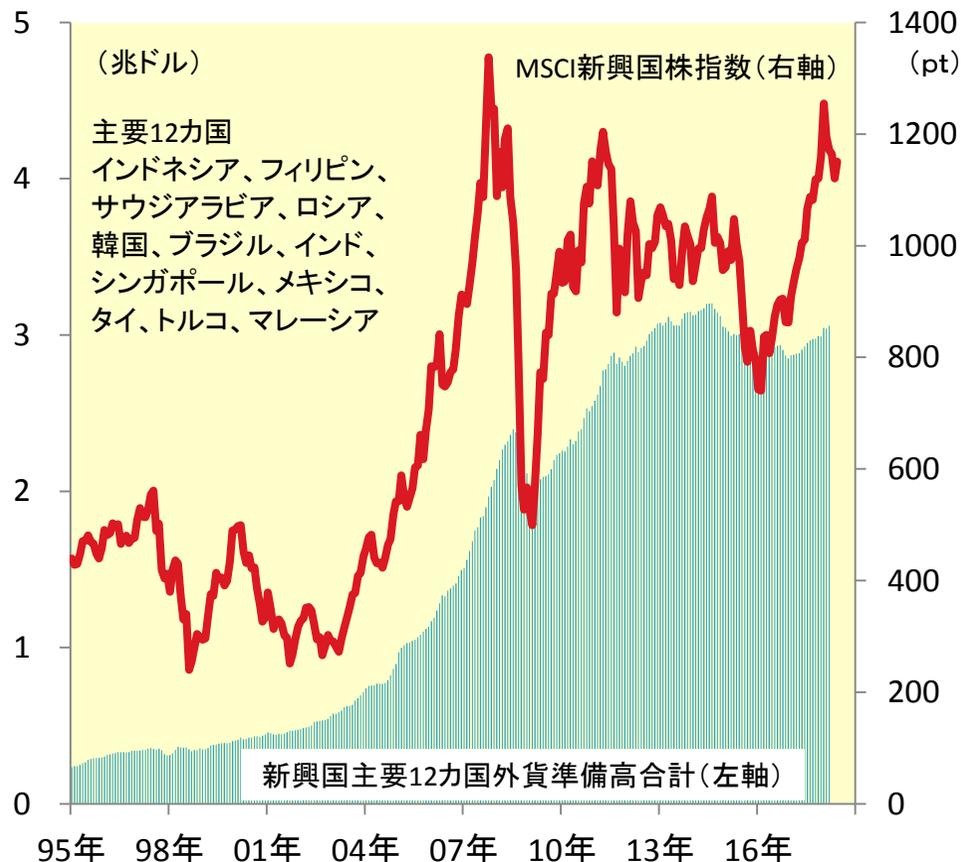
新興国リスクをどうみるか③

新興国の株と通貨



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

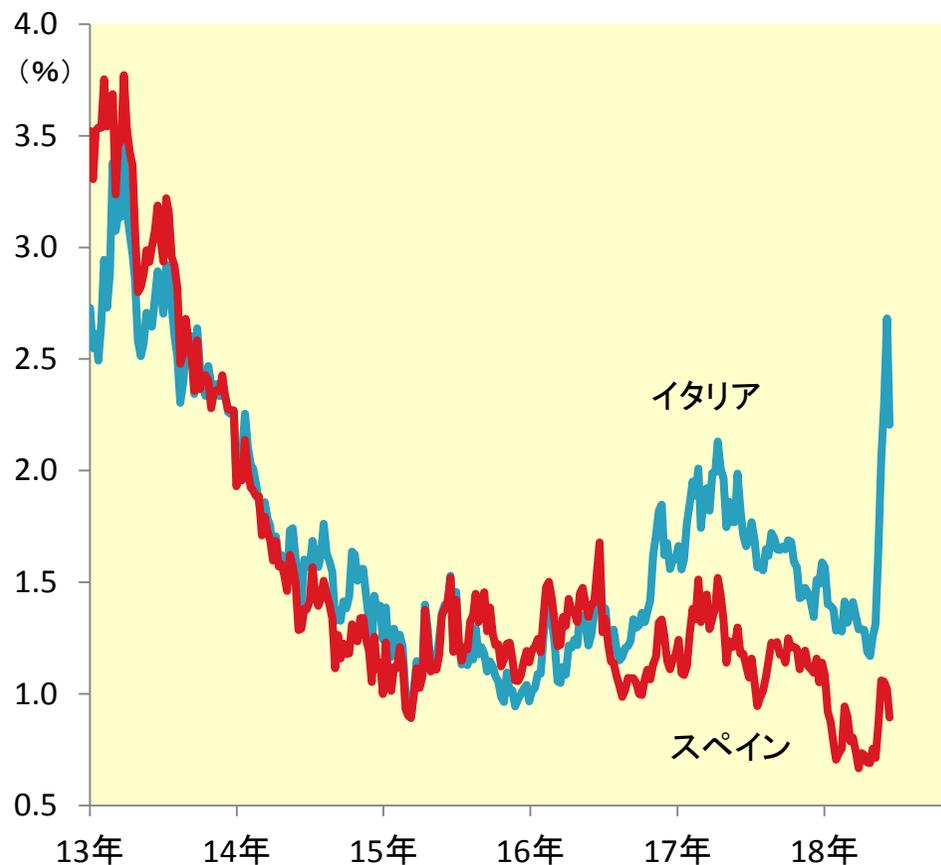
新興国株と主要新興国の外貨準備高



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、株価は6月15日、外貨準備高は3月まで

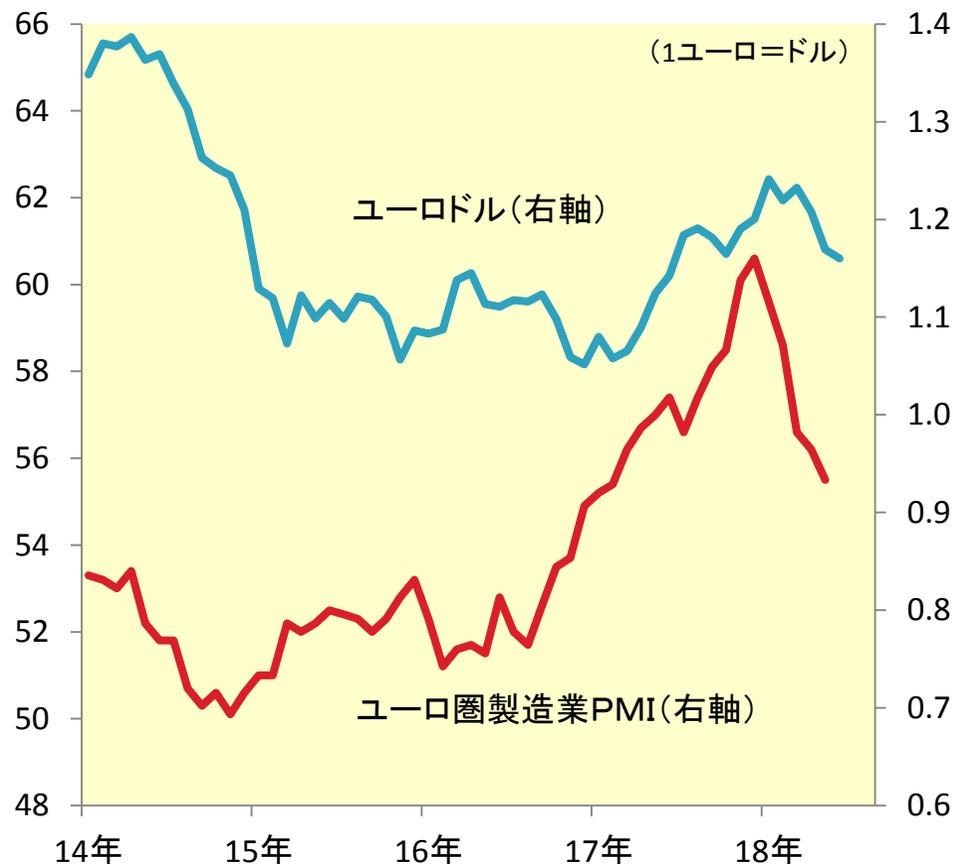
じわり高まる欧州への懸念

ドイツ10年国債利回りとのスプレッド



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月8日まで

ユーロ圏製造業PMIとユーロドル



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、ユーロドルは6月15日、PMIは5月分まで

ポピュリスト政党の政策運営を見極めへ

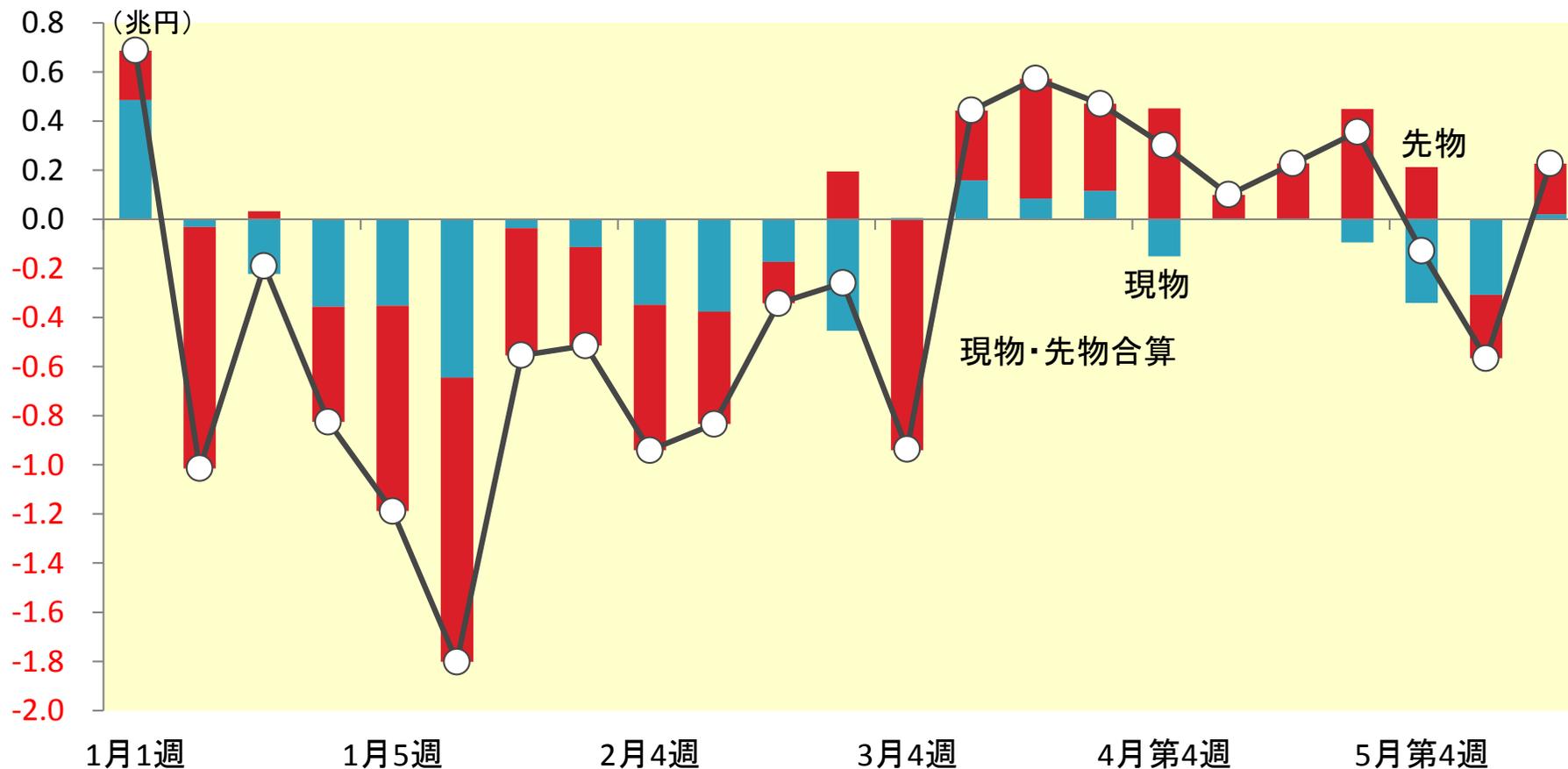
イタリア主要政党の主な政策スタンス

	五つ星運動	民主党	中道右派連合		
			同盟	フォルツァ・イタリア	イタリアの同胞
党首	ルイジ・ディマイオ	マウリツィオ・マルティーナ	マッテオ・サルヴィーニ	シルヴィオ・ベルルスコーニ	ジョルジャ・メローニ
EU政策	反EU EU離脱は実施しないものの、EUとの関係見直し	親EU EUの更なる統合を支持	反EU ユーロとリラの並行通貨制導入	反EU ユーロとリラの並行通貨制導入	反EU イタリア・ファースト
移民問題	移民反対 不法移民に対して厳しい規制導入	移民受入 移民流入数に一定の制限導入	移民反対 年間10万人の違法移民の強制送還	移民反対 60万人の不法移民の国外退去	移民反対 移民数を制限する規制導入
経済・財政政策	歳出拡大	歳出拡大	歳出拡大	歳出拡大	歳出拡大

(出所) 大和総研資料等より大和証券作成

海外投資家の買い戻しが続く公算

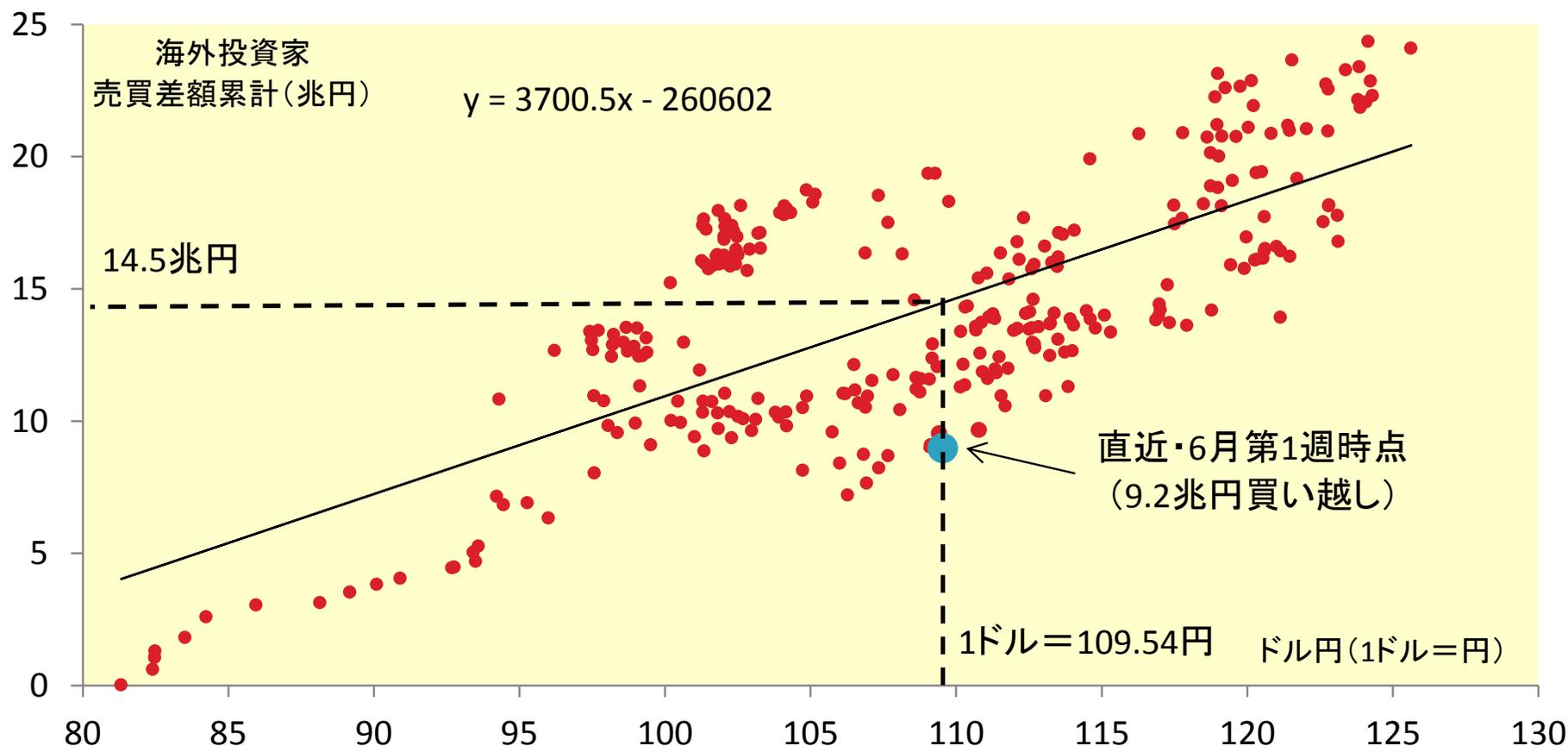
海外投資家の日本株売買差額



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月第1週まで

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6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

9月の総裁選は地方票が反映されやすい仕組みに

9月の自民党総裁選のしくみ

☆ 立候補

⇒ 国会議員20人以上の推薦人

☆ 第一回投票

⇒ 国会議員票（1人1票） + 地方票（総数は国会議員票と同数）

過半数獲得者がいない場合

☆ 決選投票（上位2人）

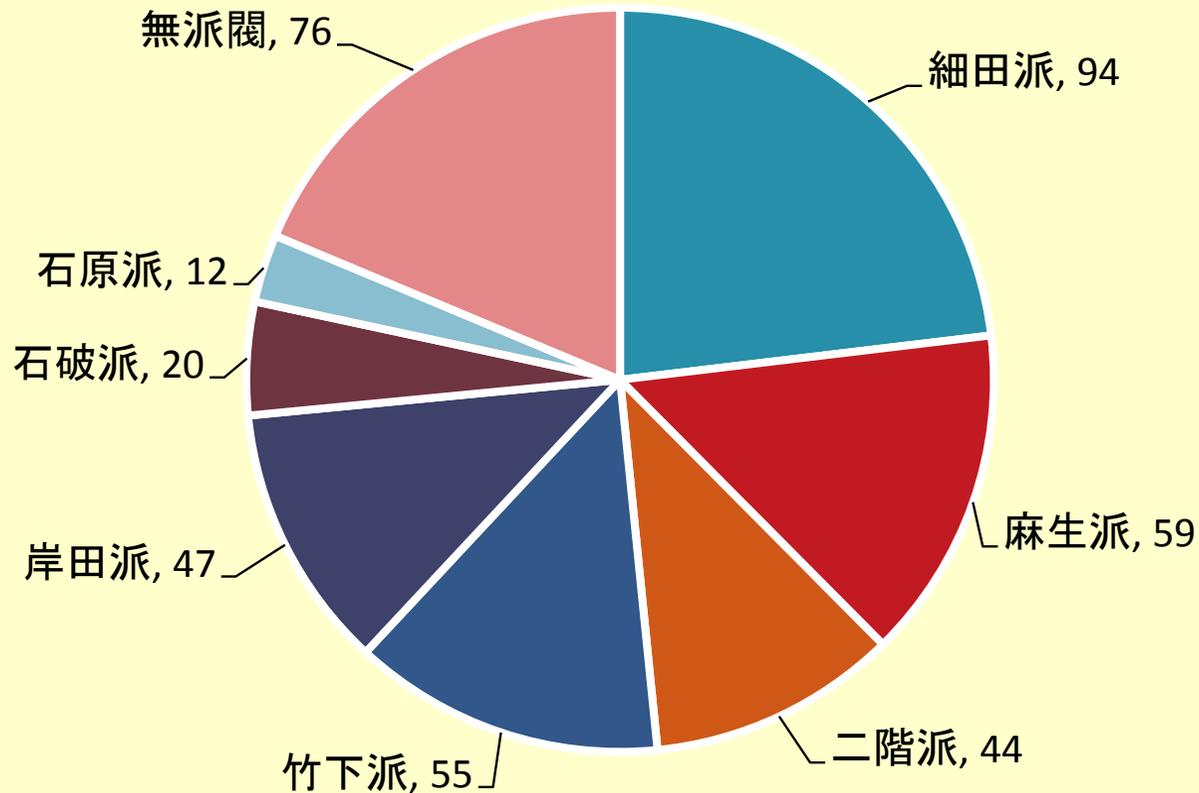
⇒ 国会議員票（1人1票） + 地方票（都道府県連ごとに1票）

☆ 総裁選出

（出所）各種媒体より大和証券作成

安倍首相は国会議員票をどれだけ確保できるかが焦点に

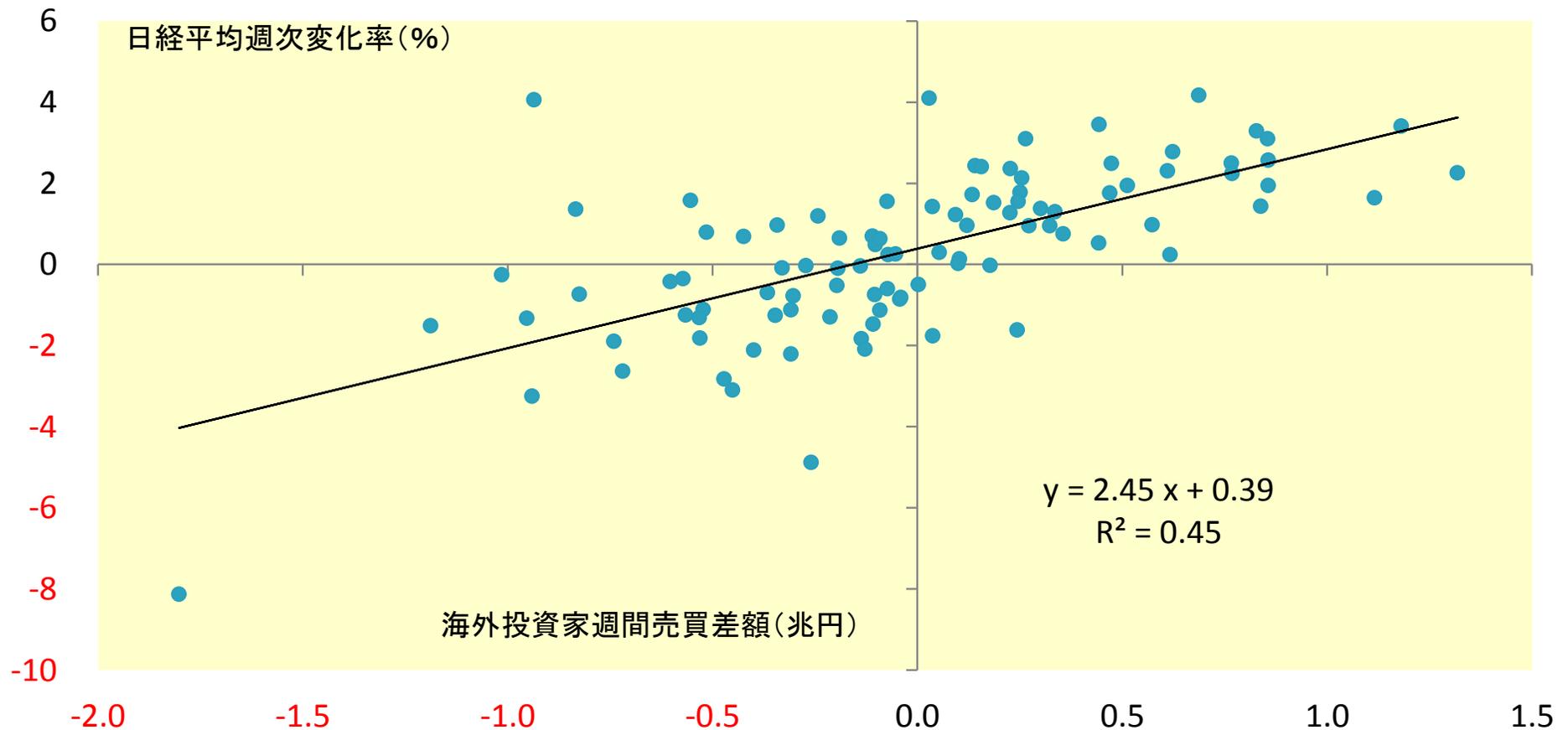
自民党各派閥の勢力図



(出所) 各種媒体より大和証券作成

9月の総裁選の結果次第では日本株が波乱となる可能性も

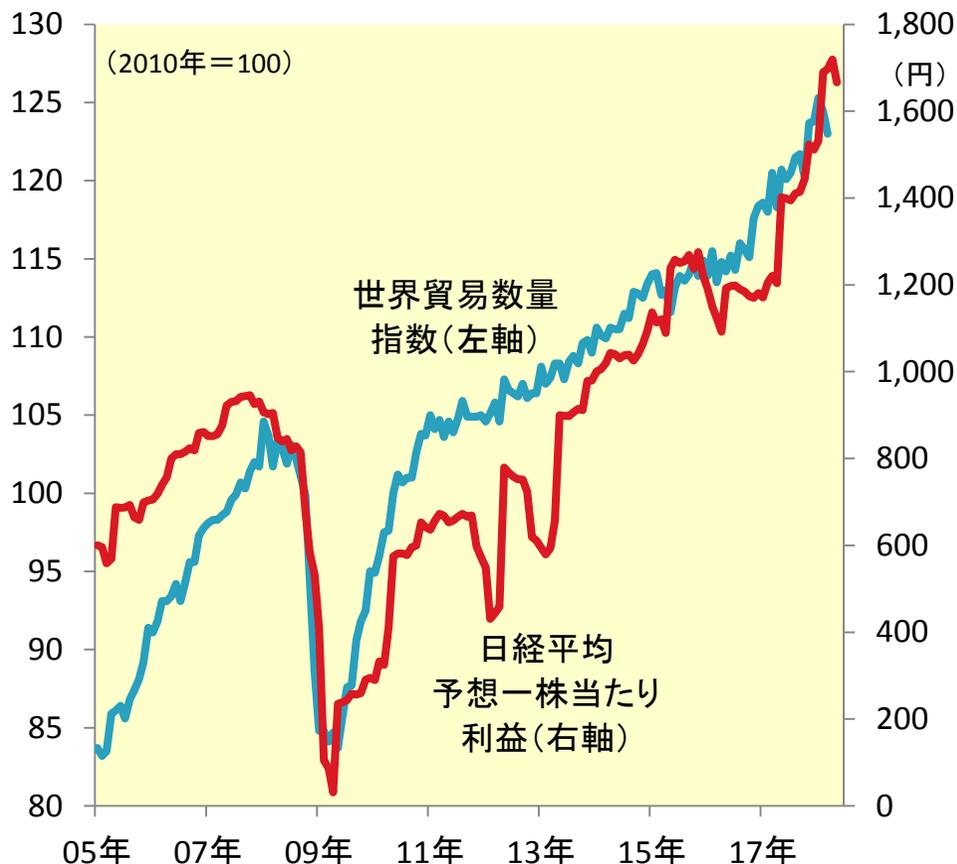
海外投資家売買差額と日経平均週次変化率（16年8月～）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年6月第1週まで。日銀のETF購入額が年間6兆円に拡大された16年8月以降のデータを集計

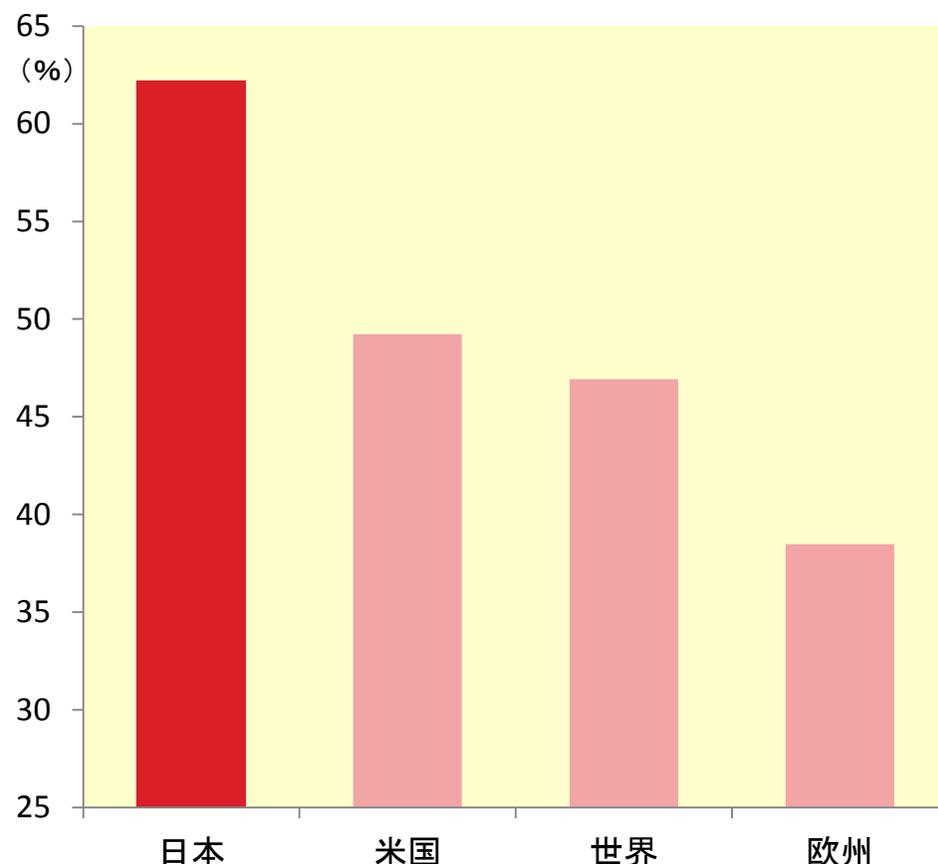
世界景気拡大が持続するかが日本株の焦点に

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3月まで、一株当たり利益は5月まで

各国の景気敏感業種比率 (18年3月末時点)



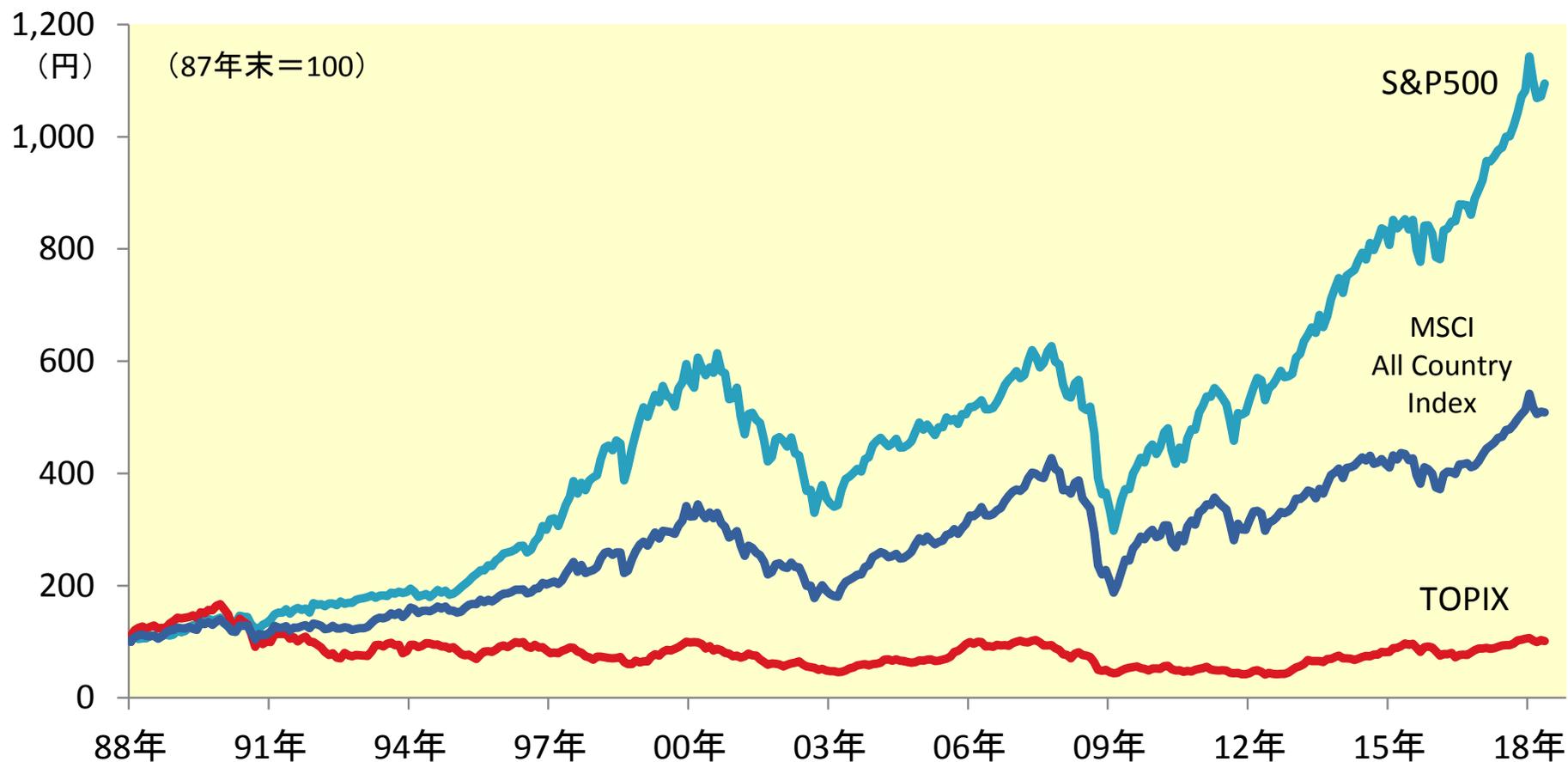
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、日本:TOPIX、米国:S&P500、世界:MSCI世界株指数、欧州:STOXX600

☆銘柄戦略

～高クオリティ銘柄に注目～

世界に目を向けた投資が肝要

世界の株価指数

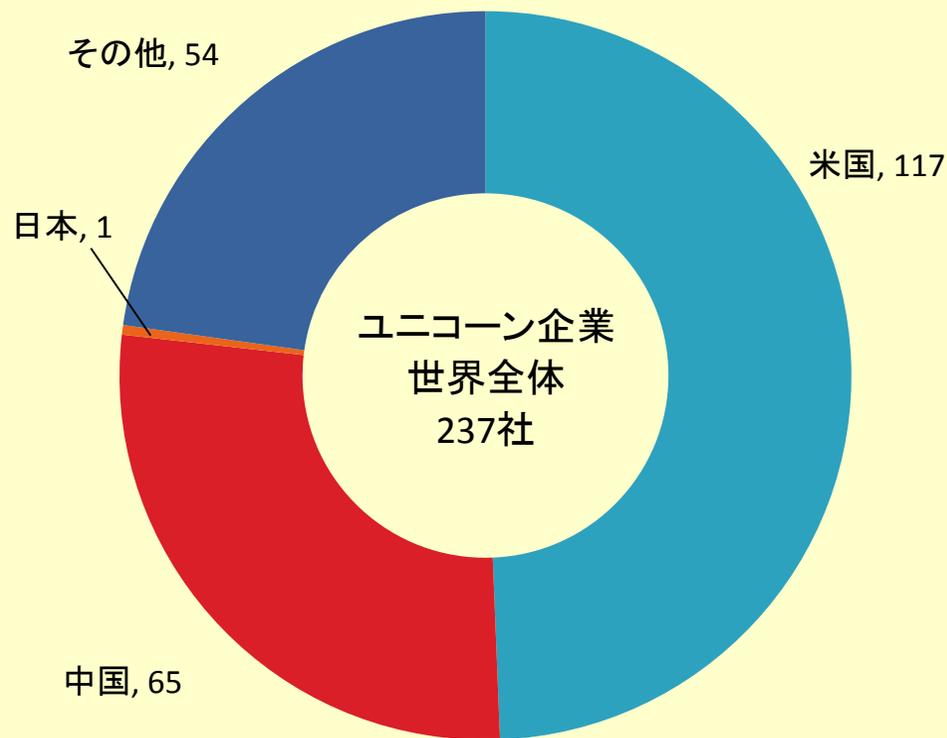


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、5月まで

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。

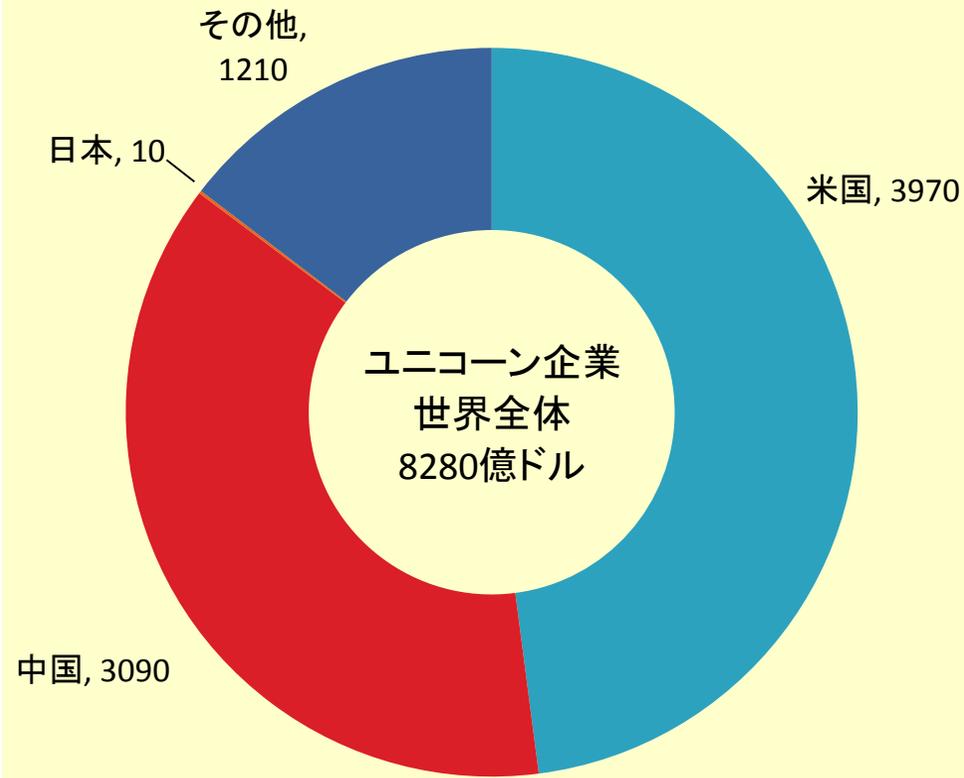
次世代の成長企業として注目を集めるユニコーン企業

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

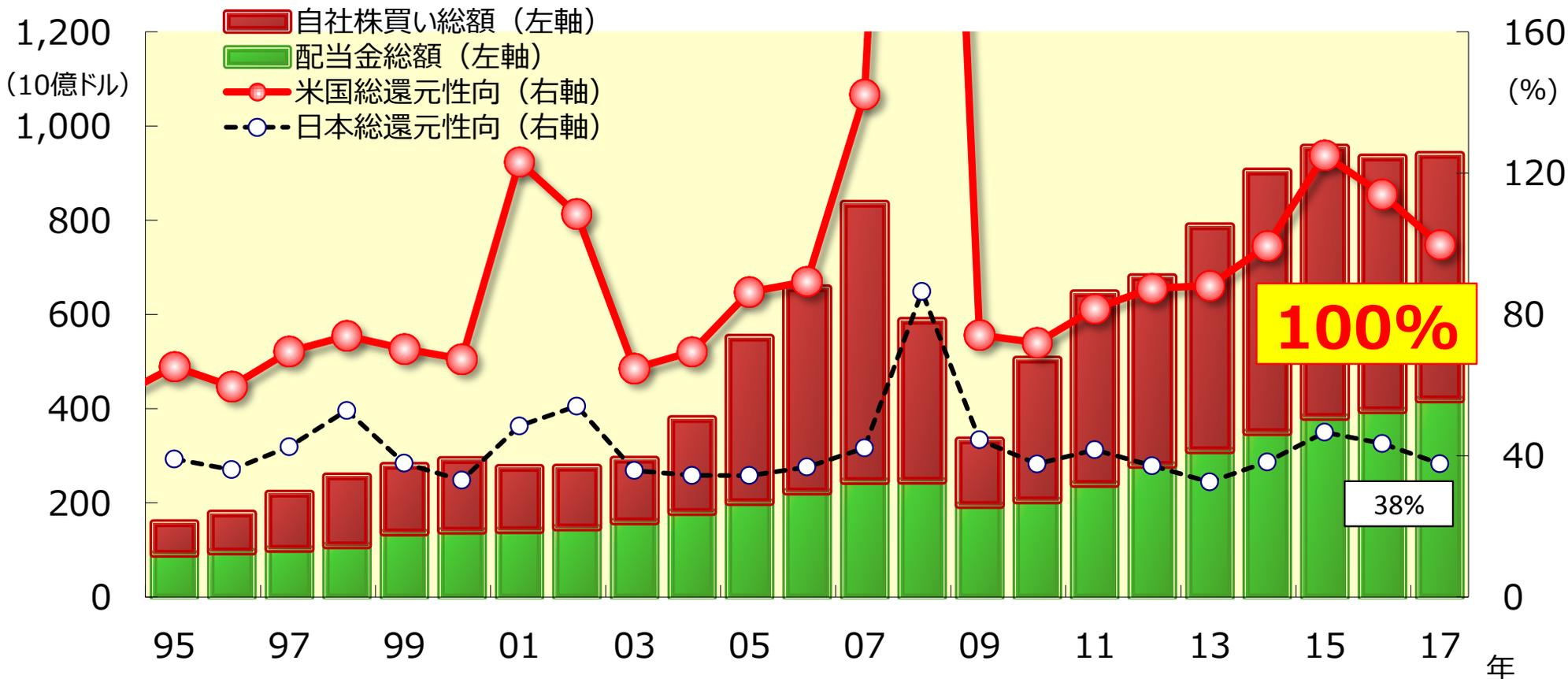
主要国のユニコーン企業の時価総額



(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

株主還元策に積極的な米国企業

米国の株主還元と日本の総還元性向

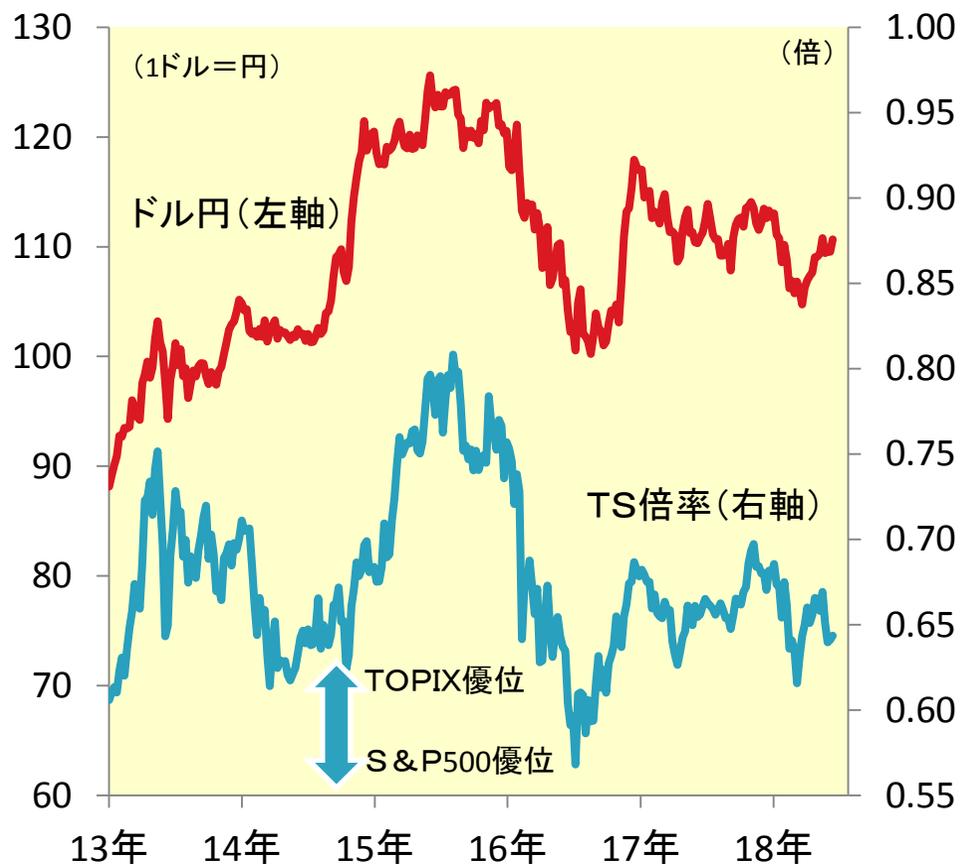


(出所) 米国は95年～98年までCOMPUSTAT、99年以降はS&P社より大和証券作成。対象はS&P500。日本は東洋経済、QUICK、アイエヌ情報センターより大和証券作成、対象は全上場銘柄、普通株、子会社からの取得は除く。

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。

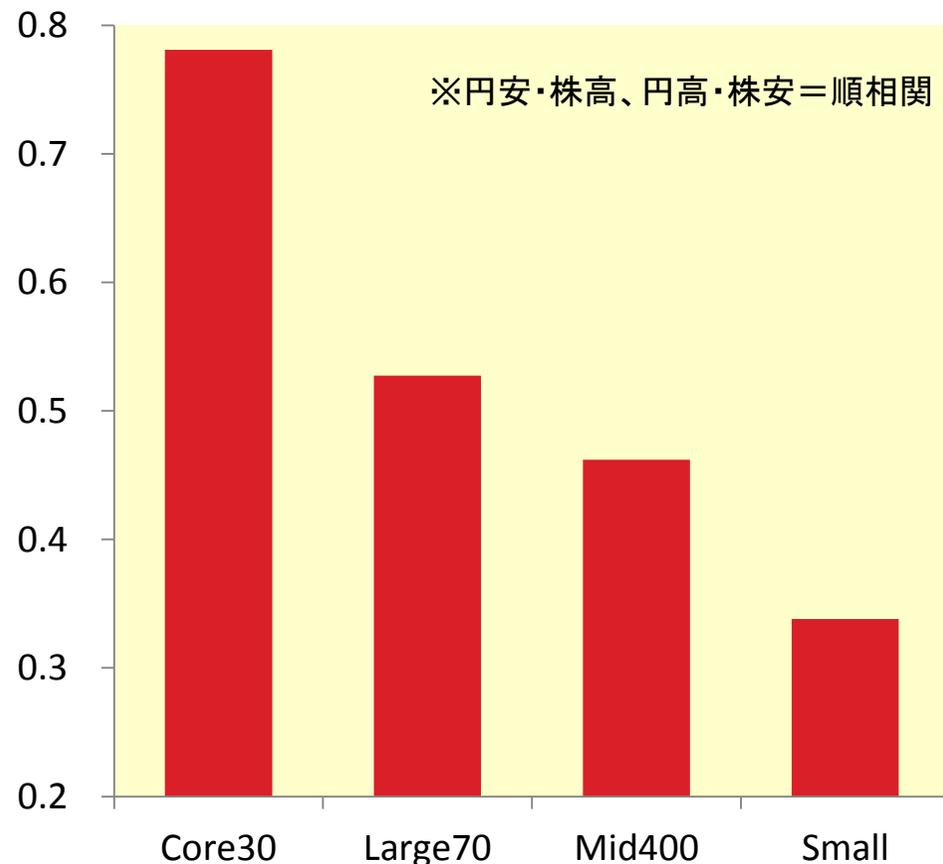
円高止まりが想定されるなか主力株は手がけにくい

TS倍率とドル円



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

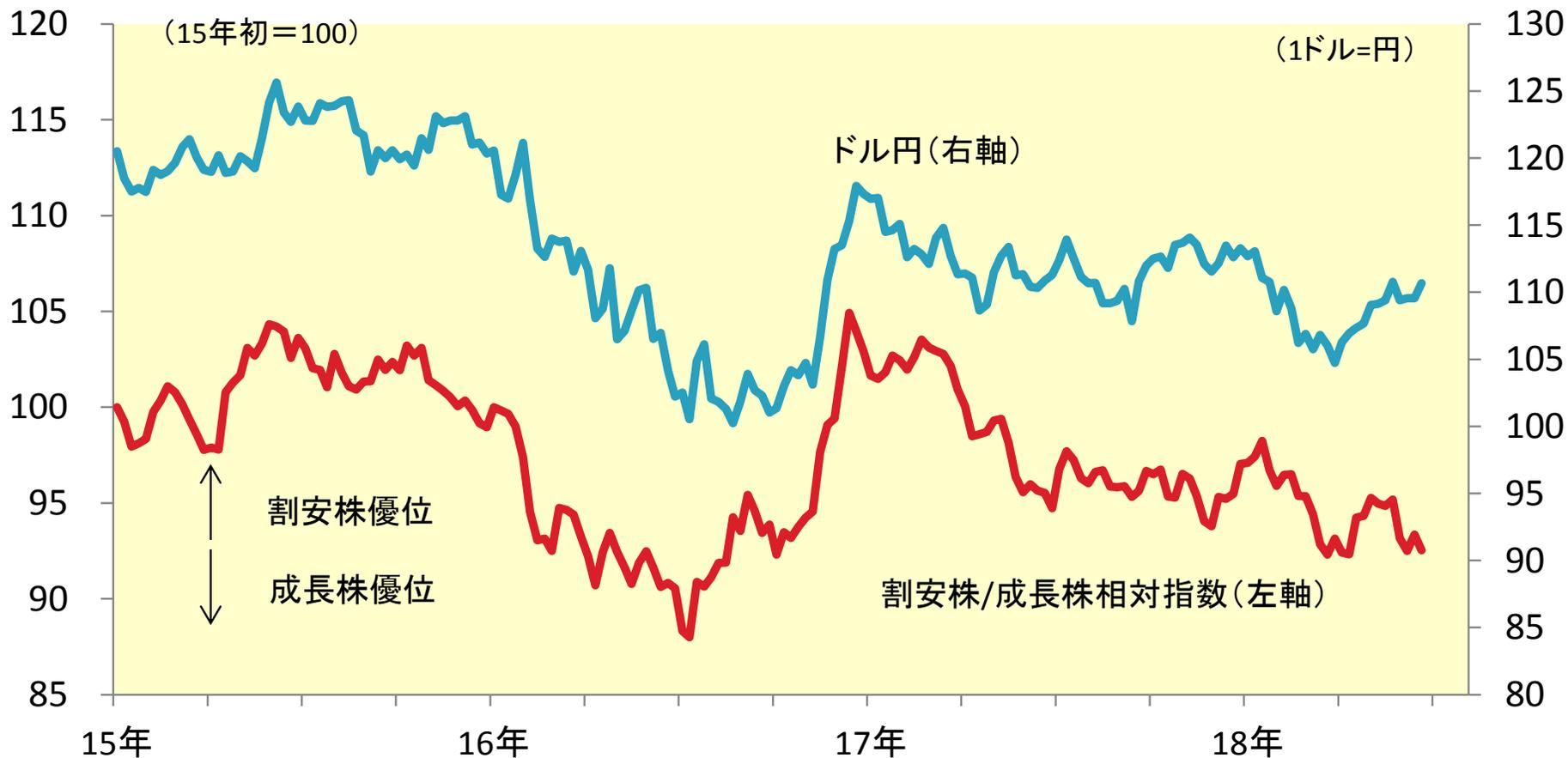
規模別株価指数とドル円の相関係数 (01年以降)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

円高基調が継続するとの前提に立てば成長株優位は継続へ

割安株/成長株相対指数とドル円



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群①

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群

コード	銘柄	業種	6/15 終値 (円)	時価 総額 (億円)	実績 ROE (%)	営業増益率(%)			
						前期	今期	来期	5年平均
TM3267	フィル・カンパニー	建設業	6,550	323	17.1	43.7	85.8	36.4	1,020.6
JQS2471	エスプール	サービス業	1,505	252	34.0	32.9	30.6	11.4	152.5
4587	ペプチドリーム	医薬品	4,865	5,596	16.9	-2.3	16.5	6.9	139.3
6758	ソニー	電気機器	5,445	70,021	18.0	154.5	4.8	1.3	97.6
6191	エボラブルアジア	サービス業	2,458	406	16.6	18.1	105.5	33.3	94.0
6630	ヤーマン	電気機器	1,990	1,414	32.7	240.8	42.7	14.0	86.0
TM7172	JIA	証券商品先物	5,680	1,615	26.0	91.0	70.0	25.0	83.1
3053	ペツパーフードサービス	卸売業	5,080	1,061	38.1	139.9	74.1	62.5	66.8
8919	カチタス	不動産業	4,525	1,693	34.2	46.9	15.3	2.4	62.1
1435	TATERU	建設業	2,158	1,858	51.3	55.0	22.9	14.5	59.6
TM6532	ベイカレント・コンサルティング	サービス業	3,930	613	20.4	42.8	53.2	16.0	58.5
2930	北の達人コーポレーション	食料品	859	1,165	48.8	158.9	73.2	27.6	56.5
3983	オロ	情報・通信業	3,535	292	17.3	25.8	28.2	13.6	55.3
7575	日本ライフライン	卸売業	2,666	2,440	24.2	38.9	5.0	11.6	52.7
6861	キーエンス	電気機器	67,560	81,244	16.4	72.5	9.3	3.1	52.4

(出所)AstraManagerより大和証券作成。過去3期、今期、来期のうち減益が1期以下、実績ROEが15%以上、売買代金25日MAが3億円以上の銘柄をスクリーニング。5年平均増益率の高い順に並び替え。TM: 東証マザーズ、JQS: ジャスダックススタンダード、T2: 東証2部

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。

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群②

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群

コード	銘柄	業種	6/15 終値 (円)	時価 総額 (億円)	実績 ROE (%)	営業増益率(%)			
						前期	今期	来期	5年平均
7148	FPG	証券商品先物	1,526	1,399	45.5	13.2	10.3	8.1	48.1
9517	イーレックス	電気・ガス業	1,178	584	22.0	36.2	39.2	32.8	46.0
3186	ネクステージ	小売業	1,261	828	22.0	60.6	15.1	12.5	45.3
6050	イー・ガーディアン	サービス業	3,355	315	29.2	44.3	18.4	16.7	42.9
2170	リンクアンドモチベーション	サービス業	1,426	1,512	36.7	36.3	22.4	9.2	40.4
6027	弁護士ドットコム	サービス業	2,652	482	23.9	23.6	3.4	34.6	37.5
TM6544	ジャパンエレベーターサービスHD	サービス業	2,441	399	34.8	121.1	25.8	23.5	35.7
3288	オープンハウス	不動産業	6,830	3,743	33.8	20.1	26.3	21.1	33.9
TM3923	ラクス	情報・通信業	1,907	819	26.4	27.3	11.2	23.2	32.5
JQS2146	UTグループ	サービス業	4,130	1,521	48.6	52.3	34.7	21.4	31.5
2337	いちご	不動産業	539	2,624	16.5	-4.2	19.9	12.0	31.4
3064	MonotaRO	小売業	4,835	5,411	42.2	24.7	20.8	11.9	31.1
6200	インソース	サービス業	2,481	384	29.8	28.7	60.5	15.8	30.7
2326	デジタルアーツ	情報・通信業	5,940	791	22.5	4.3	31.4	16.0	29.9
3038	神戸物産	卸売業	5,280	1,826	41.2	23.4	11.6	8.6	29.8

(出所)AstraManagerより大和証券作成。過去3期、今期、来期のうち減益が1期以下、実績ROEが15%以上、売買代金25日MAが3億円以上の銘柄をスクリーニング。5年平均増益率の高い順に並び替え。TM:東証マザーズ、JQS:ジャスダックススタンダード、T2:東証2部

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。

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群③

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群

コード	銘柄	業種	6/15 終値 (円)	時価 総額 (億円)	実績 ROE (%)	営業増益率(%)			
						前期	今期	来期	5年平均
8111	ゴールドウイン	繊維製品	9,660	2,130	15.4	81.6	5.6	6.7	29.7
2491	バリューコマース	サービス業	1,473	516	15.5	141.1	32.7	11.9	29.3
3092	スタートトゥデイ	小売業	4,380	12,855	57.4	24.3	22.4	32.5	29.0
8890	レーサム	不動産業	1,831	845	20.7	62.4	39.7	17.1	27.5
JQS4849	エン・ジャパン	サービス業	5,350	2,570	24.5	40.5	19.4	10.4	26.8
4344	ソースネクスト	情報・通信業	831	500	21.4	-21.4	102.1	32.0	26.5
2222	寿スピリッツ	食料品	6,180	1,821	25.1	30.3	15.7	3.4	25.6
3221	ヨシックス	小売業	3,610	420	25.0	43.6	13.0	14.5	24.5
2317	システナ	情報・通信業	1,254	1,365	22.4	40.0	16.1	3.3	23.7
4922	コーセー	化学	25,760	14,409	17.6	23.6	17.3	7.4	22.9
2175	エス・エム・エス	サービス業	4,260	1,756	18.5	10.3	19.4	16.7	22.2
3687	フィックスターズ	情報・通信業	1,613	536	25.2	17.6	19.8	20.0	21.8
3179	シュッピン	小売業	1,589	356	27.9	40.1	20.4	21.6	21.6
2412	ベネフィット・ワン	サービス業	3,190	2,505	26.4	6.2	22.3	10.5	20.7
T2 7747	朝日インテック	精密機器	4,225	5,104	20.1	7.9	27.8	6.5	20.1

(出所) AstraManagerより大和証券作成。過去3期、今期、来期のうち減益が1期以下、実績ROEが15%以上、売買代金25日MAが3億円以上の銘柄をスクリーニング。5年平均増益率の高い順に並び替え。TM: 東証マザーズ、JQS: ジャスダックススタンダード、T2: 東証2部

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。

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群④

収益力があり成長期待が強い主な銘柄群

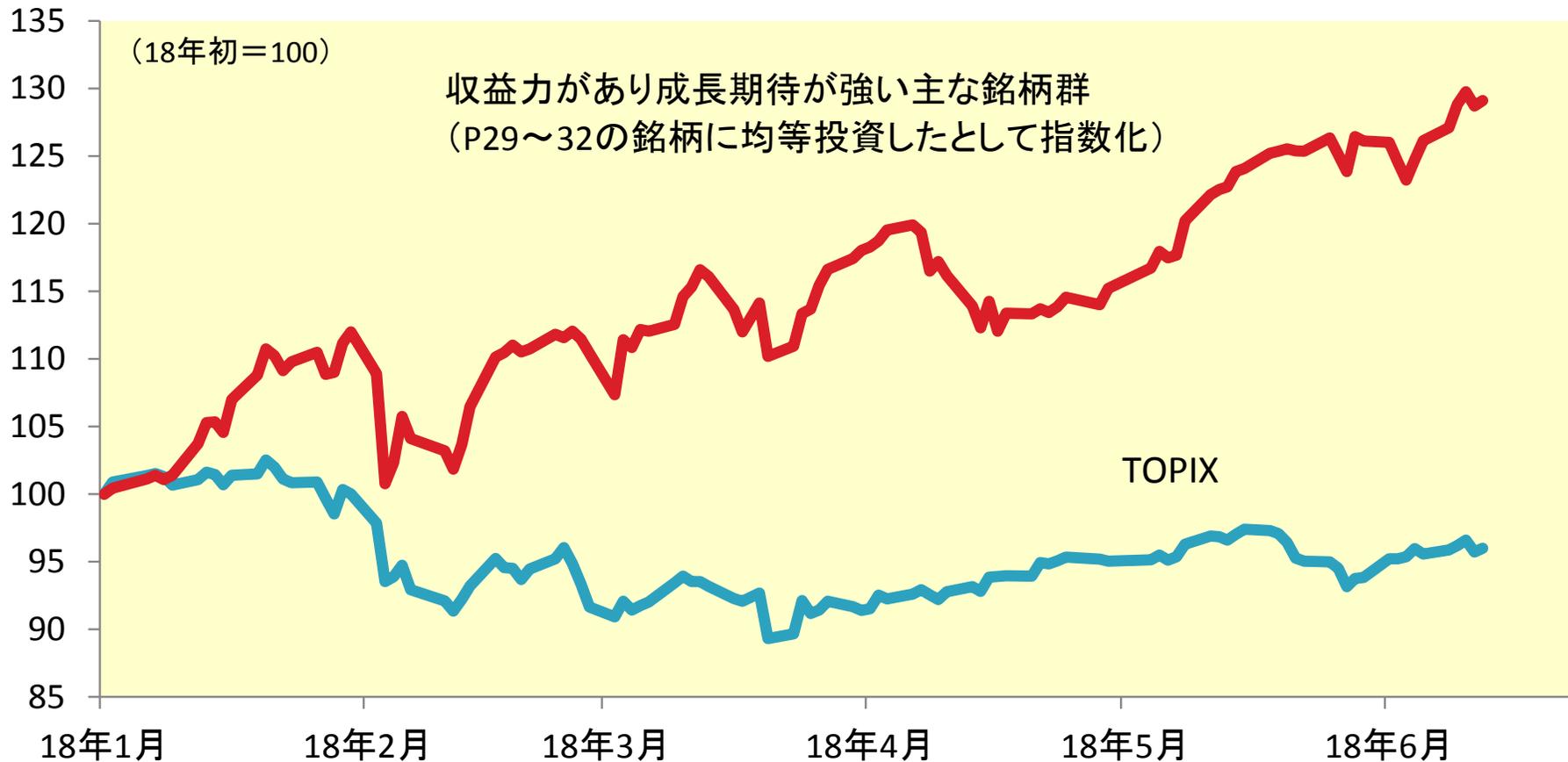
コード	銘柄	業種	6/15 終値 (円)	時価 総額 (億円)	実績 ROE (%)	営業増益率(%)			
						前期	今期	来期	5年平均
3097	物語コーポレーション	小売業	11,220	684	16.6	6.3	40.8	24.0	18.5
7453	良品計画	小売業	40,500	10,824	18.6	18.3	10.4	6.0	18.1
2413	エムスリー	サービス業	4,645	14,122	26.3	18.6	7.7	12.5	17.7
2127	日本M&Aセンター	サービス業	3,530	5,514	42.8	28.3	7.7	8.0	17.6
3762	テクマトリックス	情報・通信業	2,422	551	24.4	15.8	15.7	9.1	16.3
9983	ファーストリテイリング	小売業	51,350	52,178	18.3	38.6	29.2	7.5	15.8
6098	リクルートホールディングス	サービス業	3,182	50,692	19.3	50.8	9.5	9.5	14.9
6197	ソラスト	サービス業	3,575	1,021	24.5	14.6	13.4	7.4	14.4
9449	GMOインターネット	情報・通信業	2,852	3,386	19.3	3.7	24.7	8.2	13.2
4543	テルモ	精密機器	6,720	24,343	17.5	41.8	5.5	3.1	13.0
7956	ピジョン	その他製品	5,530	6,375	25.7	21.2	5.1	2.9	10.6
6367	ダイキン工業	機械	13,295	39,131	15.7	10.0	8.4	10.9	9.9
2695	くらコーポレーション	小売業	7,700	1,668	15.1	-2.8	10.4	8.6	9.8
6869	シスメックス	電気機器	10,390	20,793	17.4	14.3	4.9	8.1	9.8
9843	ニトリホールディングス	小売業	19,580	21,550	15.4	8.9	7.1	3.0	9.3

(出所) AstraManagerより大和証券作成。過去3期、今期、来期のうち減益が1期以下、実績ROEが15%以上、売買代金25日MAが3億円以上の銘柄をスクリーニング。5年平均増益率の高い順に並び替え。TM: 東証マザーズ、JQS: ジャスダックススタンダード、T2: 東証2部

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。

成長株優位の展開は継続へ

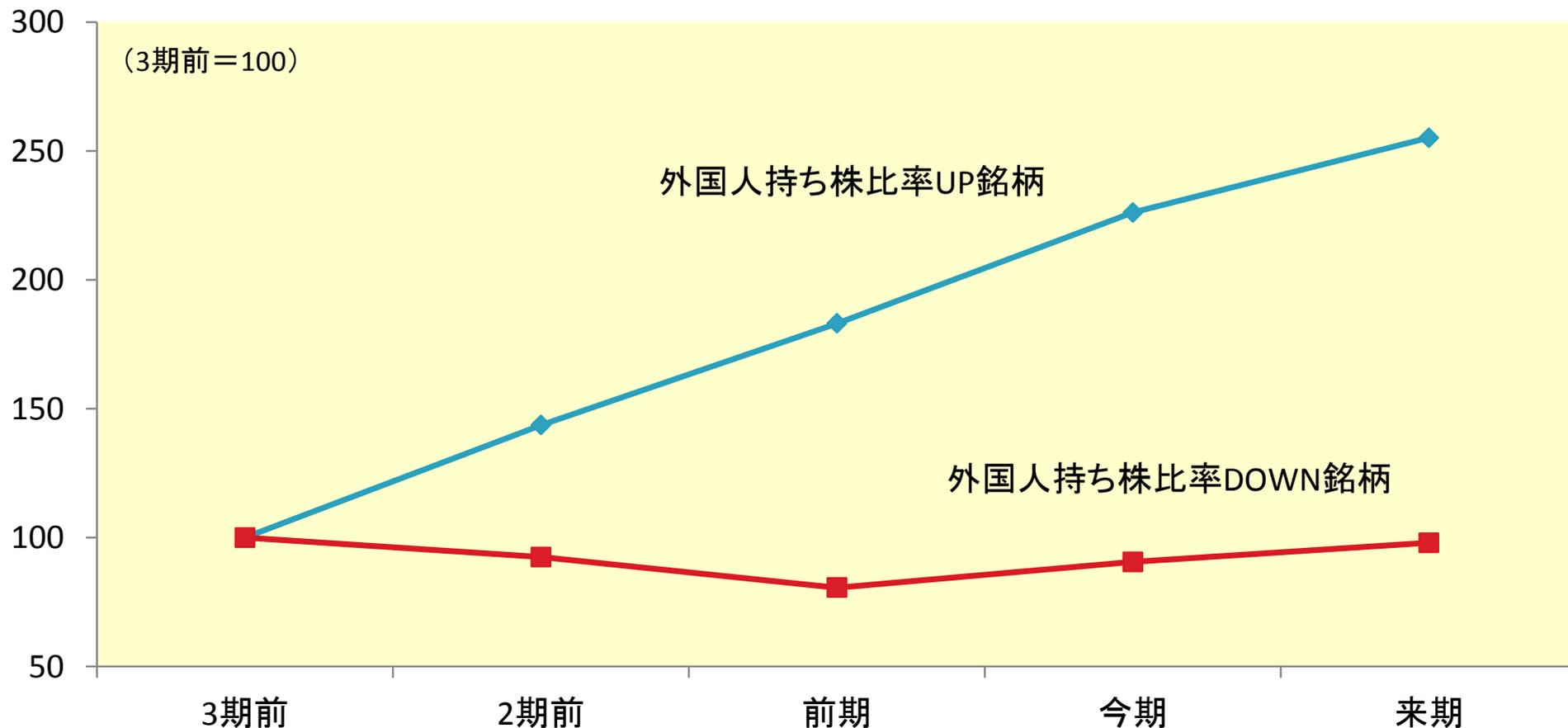
収益力があり成長期待が高い銘柄群とTOPIX



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、6月15日まで

外国人売買動向のカギを握る個別企業の利益成長力

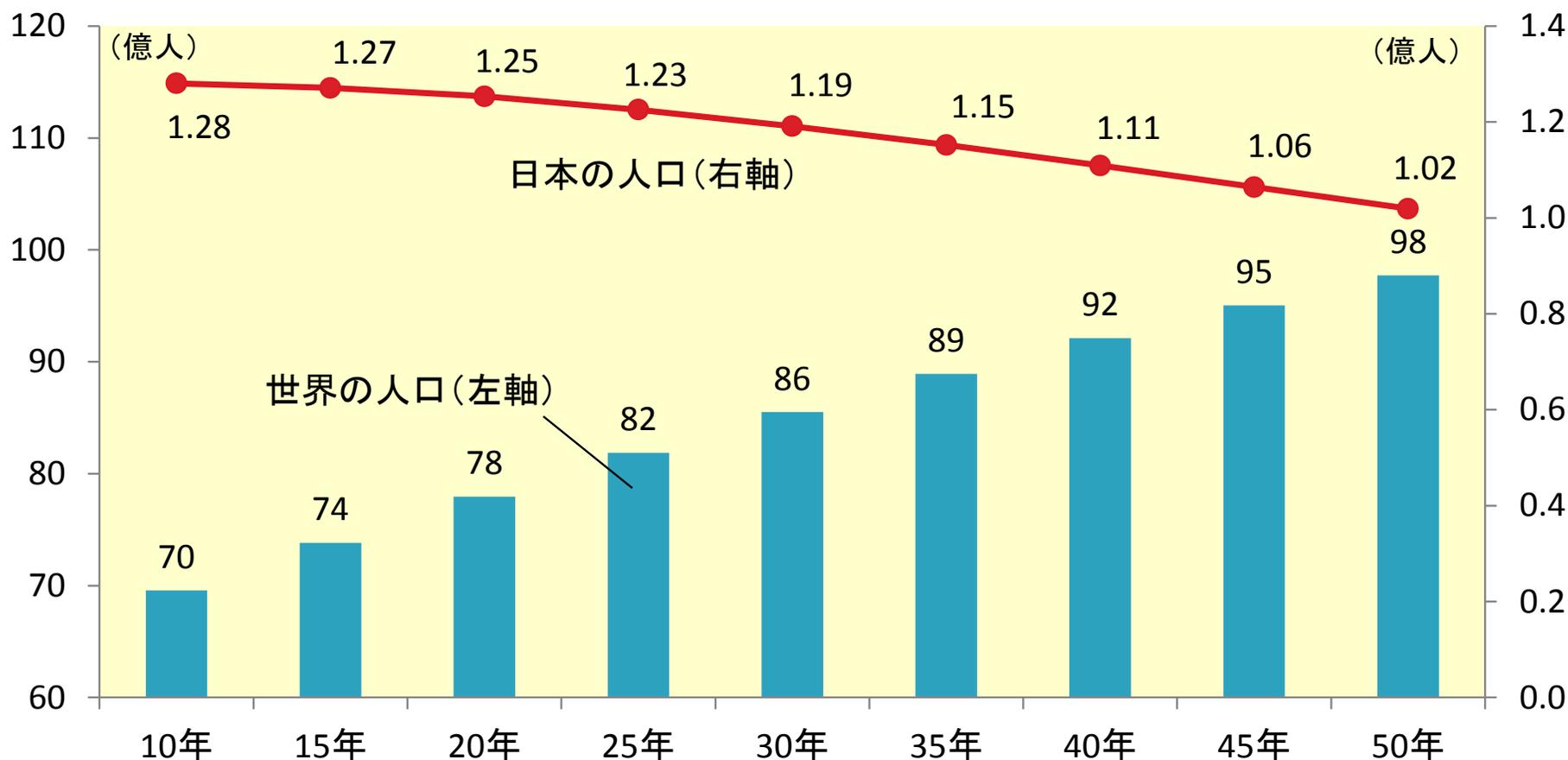
外国人持ち株比率上昇銘柄群と低下銘柄群の営業利益



(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、17年12月末時点のデータをもとに作成

長期テーマ：拡大する世界人口～消費関連に妙味～①

世界と日本の人口推移予測

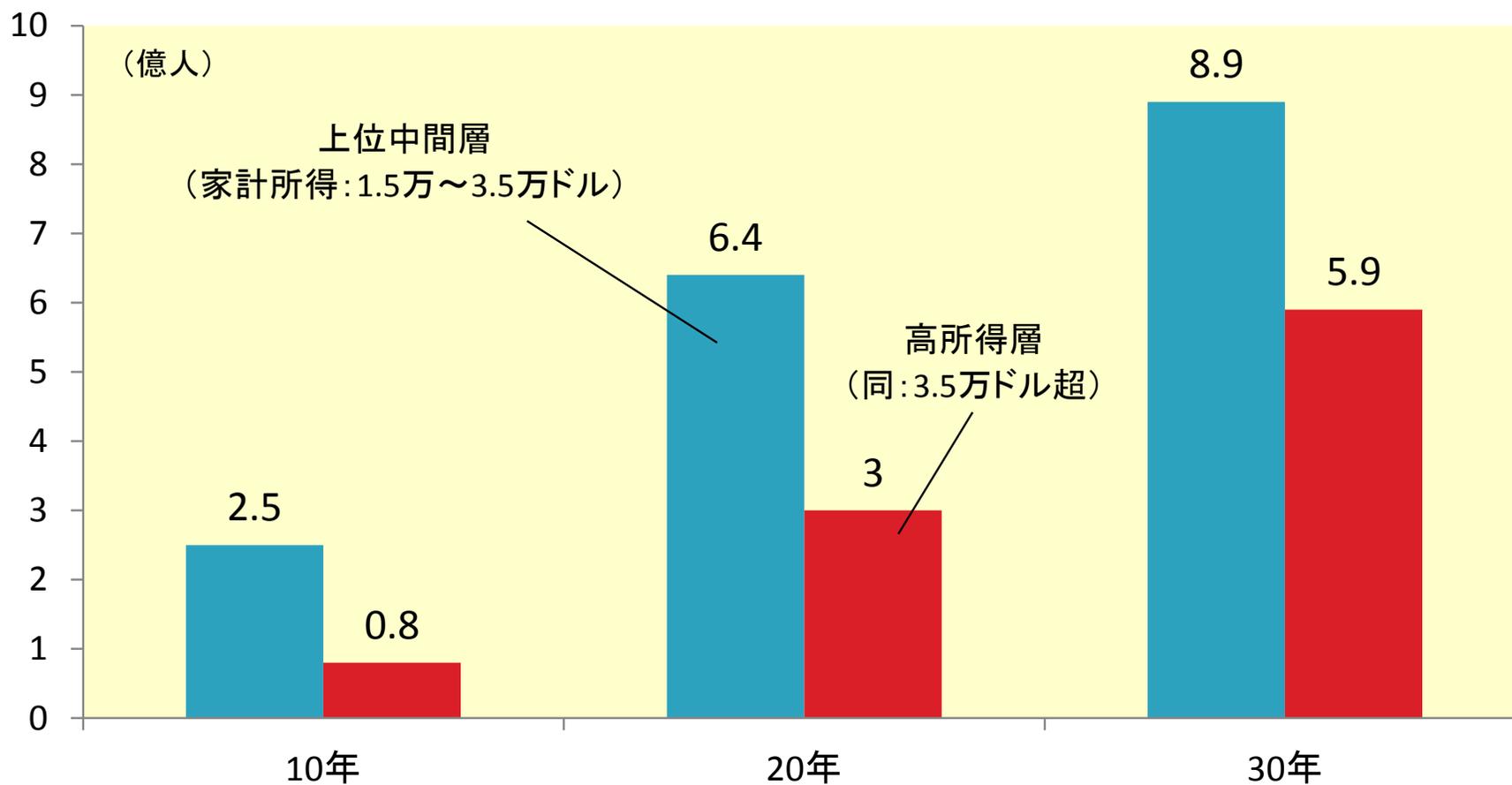


(出所) 国際連合より大和証券作成、20年以降は予測値

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。

長期テーマ：拡大する世界人口～消費関連に妙味～②

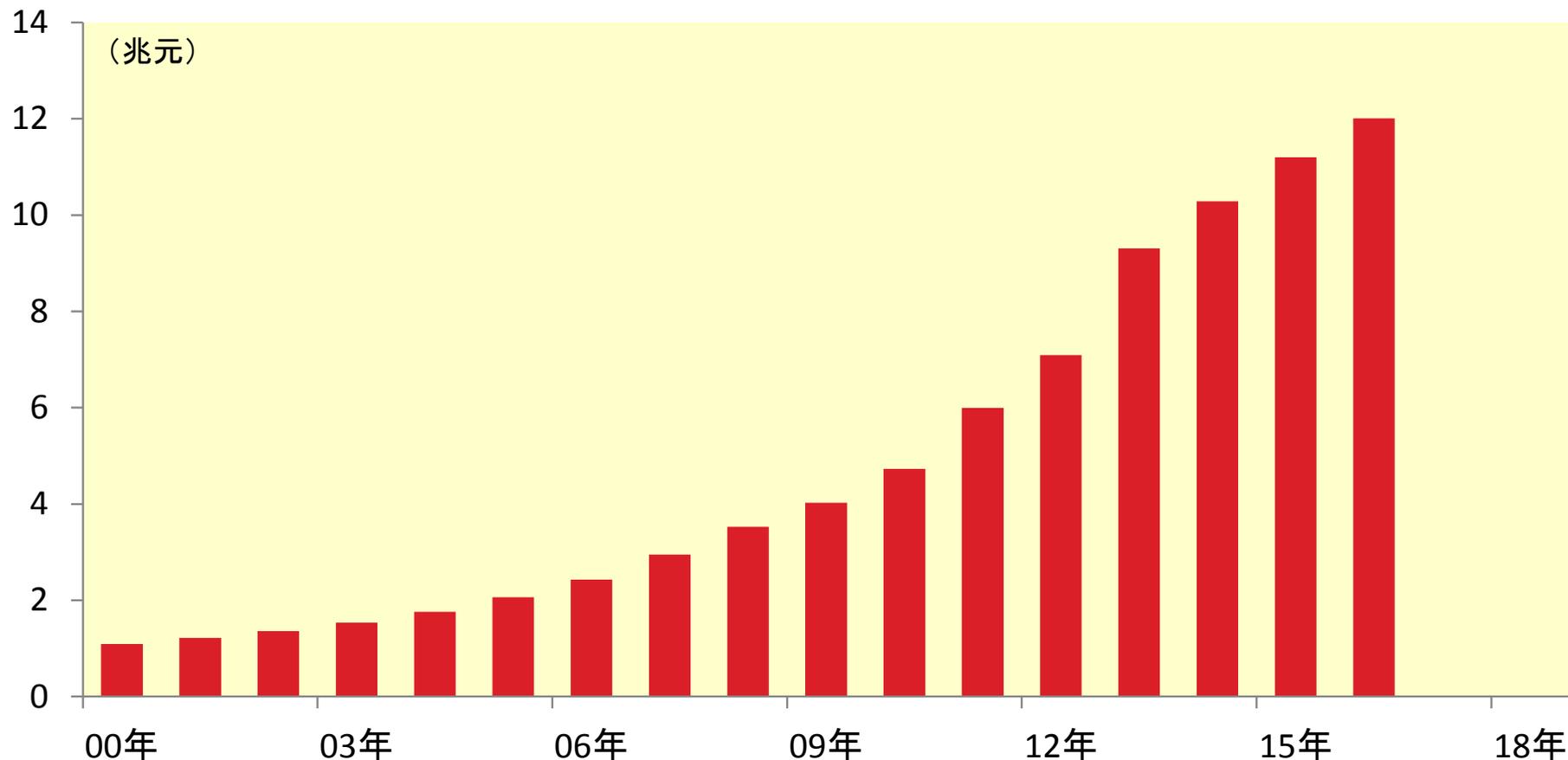
新興国の所得者層別人口予測



(出所) 経済産業省のデータより大和証券作成、20年以降は予測値

長期テーマ：拡大する世界人口～消費関連に妙味～③

中国労働者の賃金総額



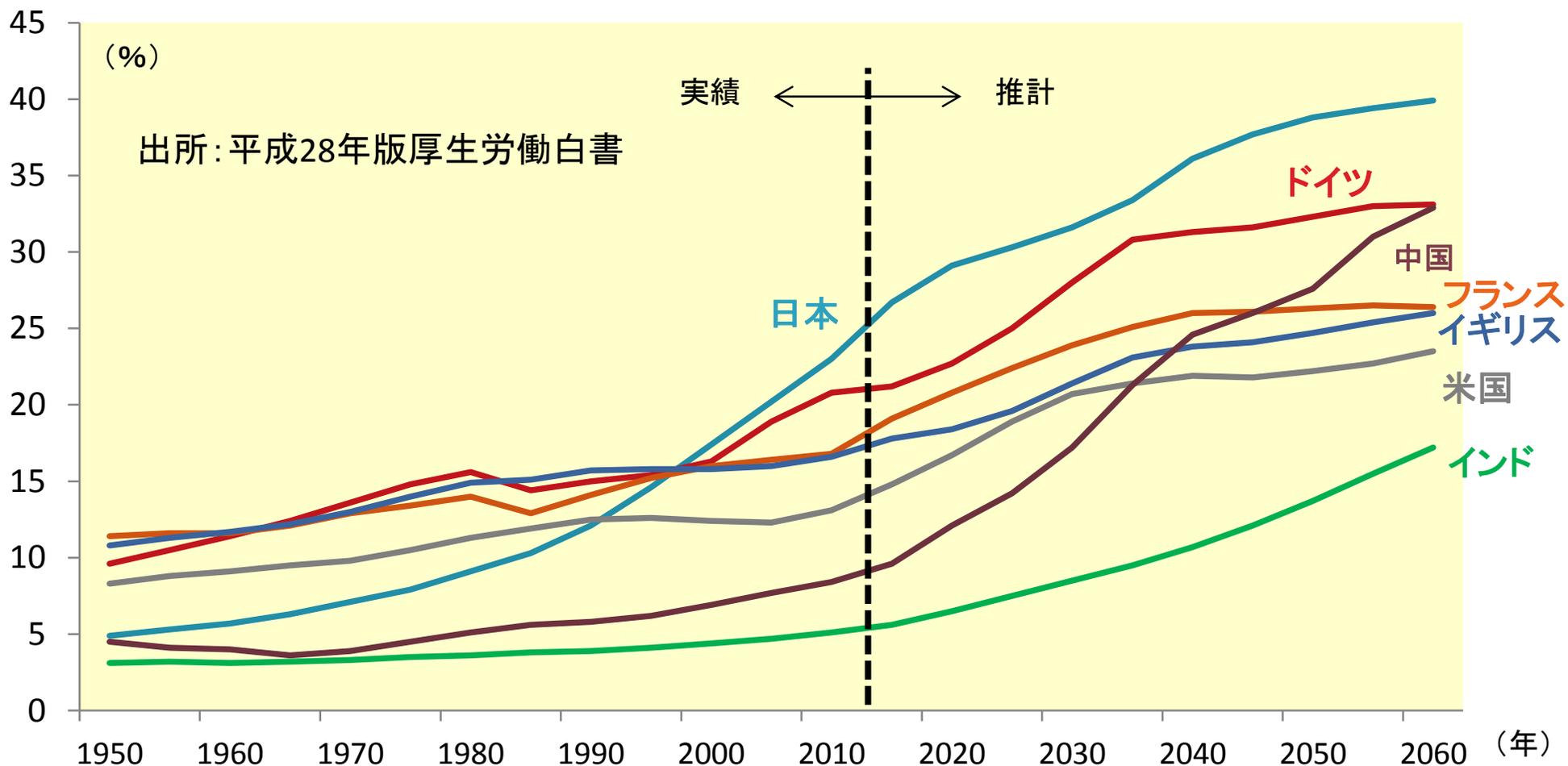
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

注：賃金総額＝終了した勤務(または有給休暇)の対価として従業員に支払われた報酬総額(現金または現物給付)を示す

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。

長期テーマ：加速する世界的な高齢化①

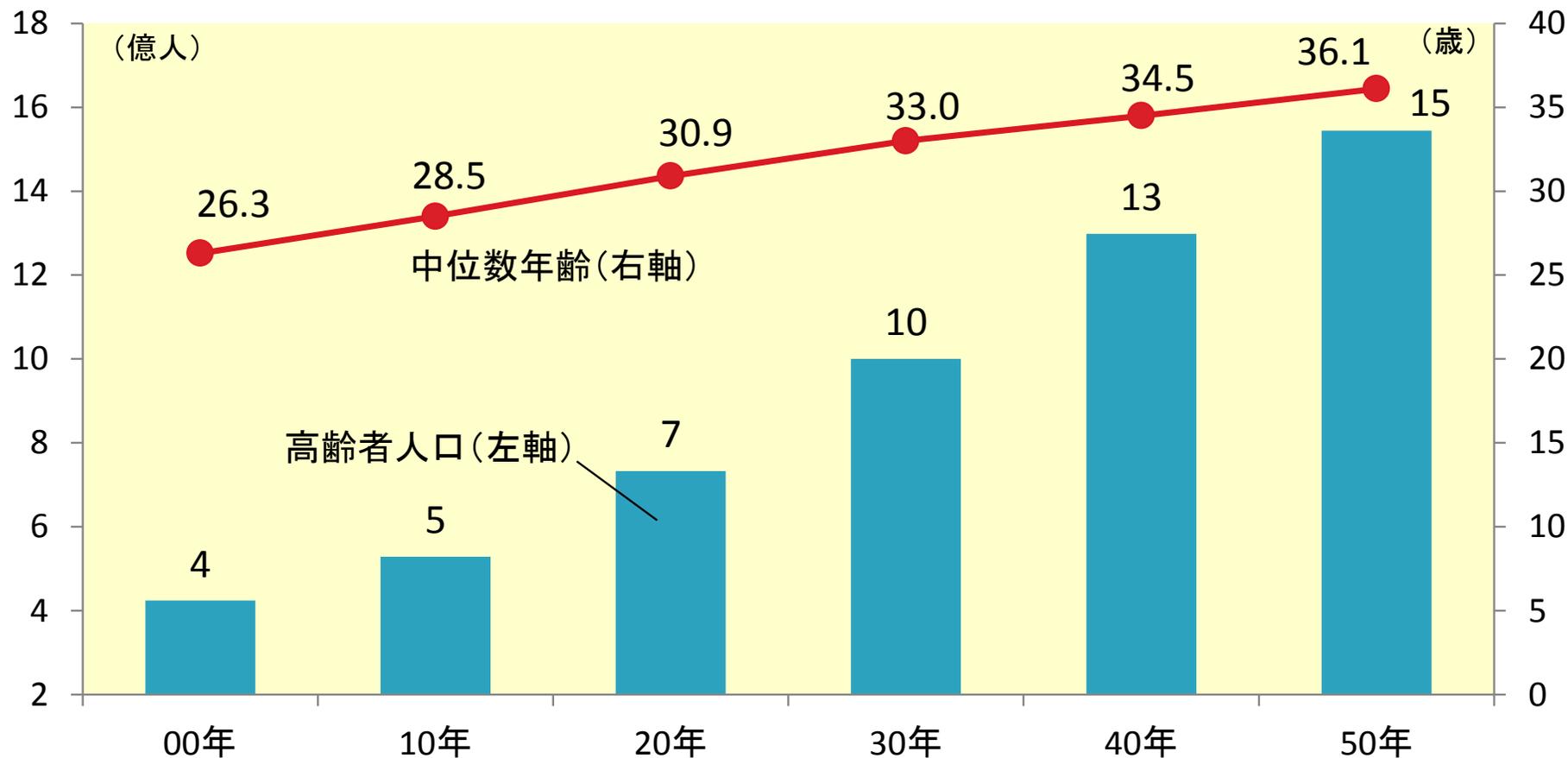
世界の高齢化比率の推移



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。

長期テーマ：加速する世界的な高齢化②

世界高齢者人口と中位数年齢の推移予測

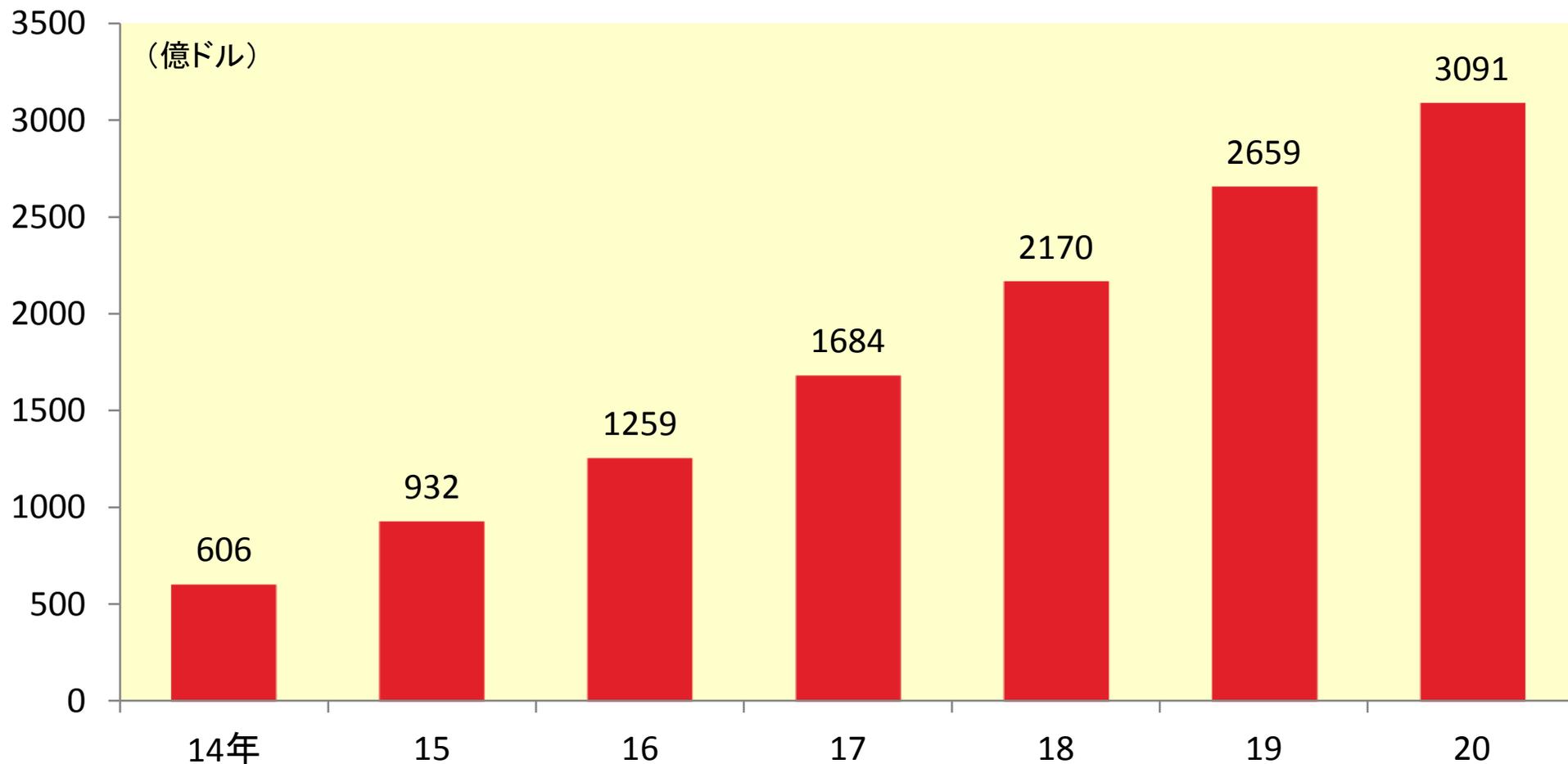


(出所) 国際連合より大和証券作成、20年以降は予測値

注：中位数年齢＝人口を年齢順に並べたとき、その中央で人口を2等分する境界点にある年齢

長期テーマ：拡大が続くクラウド市場

世界のクラウドサービス売上高の推移及び予測



(出所) 平成29年版 情報通信白書より大和証券作成

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 5 月 31 日現在）

シード平和(1739) イチケン(1847) nms ホールディングス(2162) 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) 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) デュアルタップ(3469) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ザイマックス・リゾート投資法人(3488) ウイルプラスホールディングス(3538) パビレス(3641) プレインパッド(3655) エイチチーム(3662) モブキャストホールディングス(3664) エニグモ(3665) インフォテリア(3853) テラスカイ(3915) ダブルスタンダード(3925) パリユーゴルフ(3931) マクロミル(3978) テモナ(3985) すたらネット(3998) ラサ工業(4022) トクヤマ(4043) 日本化学工業(4092) 田岡化学工業(4113) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) 第一工業製薬(4461) リボミック(4591) 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) ハーバー研究所(4925) 東洋ドライループ(4976) O A Tアグリオ(4979) 日本金属(5491) 大紀アルミニウム工業所(5702) 日本精鉱(5729) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) 日本動物高度医療センター(6039) トレンターズ(6069) ジェイエスエス(6074) シンメンテホールディングス(6086) アビスト(6087) 岡本工作機械製作所(6125) 中村超硬(6166) 妙徳(6265) 荏原美業(6328) 日本ビストンリング(6461) 三相電機(6518) リファインバース(6531) Orchestra Holdings(6533) インターネットインフィニティ(6545) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) アドテック プラズマテックノロジー(6668) エレコム(6750) 鈴木(6785) 日本電子材料(6855) アドバンテス(6857) ダイヤモンド電機(6895) ASTI(6899) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) 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) 初穂商事(7425) ダイトロン(7609) トランザクション(7818) ウェブブロックホールディングス(7940) 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) サンワテクノス(8137) マナーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 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) 日本賃貸住宅投資法人(8986) アルファボリス(9467) エフオン(9514) 燦ホールディングス(9628) ユニマツリタイアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) 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 6 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。

アクシーズ(1381) パソナグループ(2168) ヤクルト本社(2267) ゲンキ(2772) ユニゾホールディングス(3258) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) 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) トーセイ・リート投資法人(3451) 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) コメダホールディングス(3543) シェアリングテクノロジー(3989) ウォンテッドリー(3991) シーティーエス(4345) ラクスル(4384) メルカリ(4385) 出光興産(5019) 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) 日本郵政(6178) アトラエ(6194) オプトラン(6235) クックビズ(6558) エル・ラー・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) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) Casa(7196) アイペット損害保険(7323) 南陽(7417) アドヴァン(7463) 壽屋(7809) サンワテクノス(8137) 清水銀行(8364) 愛知銀行(8527) カチタス(8919) サンフロントリア不動産(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) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) S Gホールディングス(9143) スマートパリュウ(9417) (銘柄コード順)