

PASSION
FOR THE
BEST

米国株の史上最高値更新で 期待高まる株式相場の行方 ～不透明感の後退で強まる年末株高シナリオ～



2018年9月18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

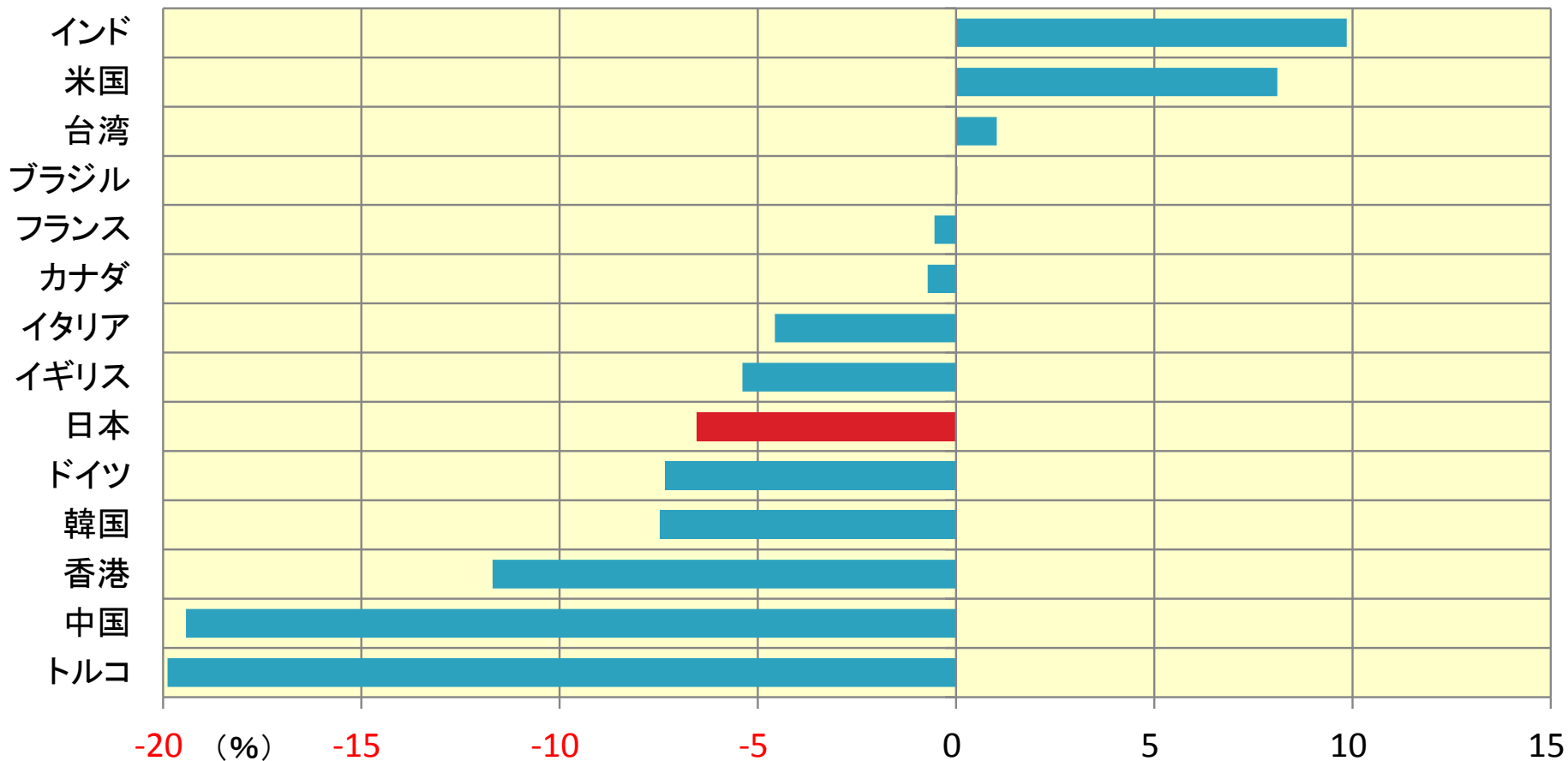
【テレビ出演】

テレビ東京、NHK BS1、日経CNBC、BS JAPANなどの番組に出演

☆世界のマーケット環境
～①米トランプ政策、②中国経済、
③米金融政策、④新興国リスクの
4つの霧が今後解消に向かう公算
視界良好となれば再度投資マネーは
株式などのリスク資産に向かう構図へ～

二極化の動きが強まる世界の株式相場

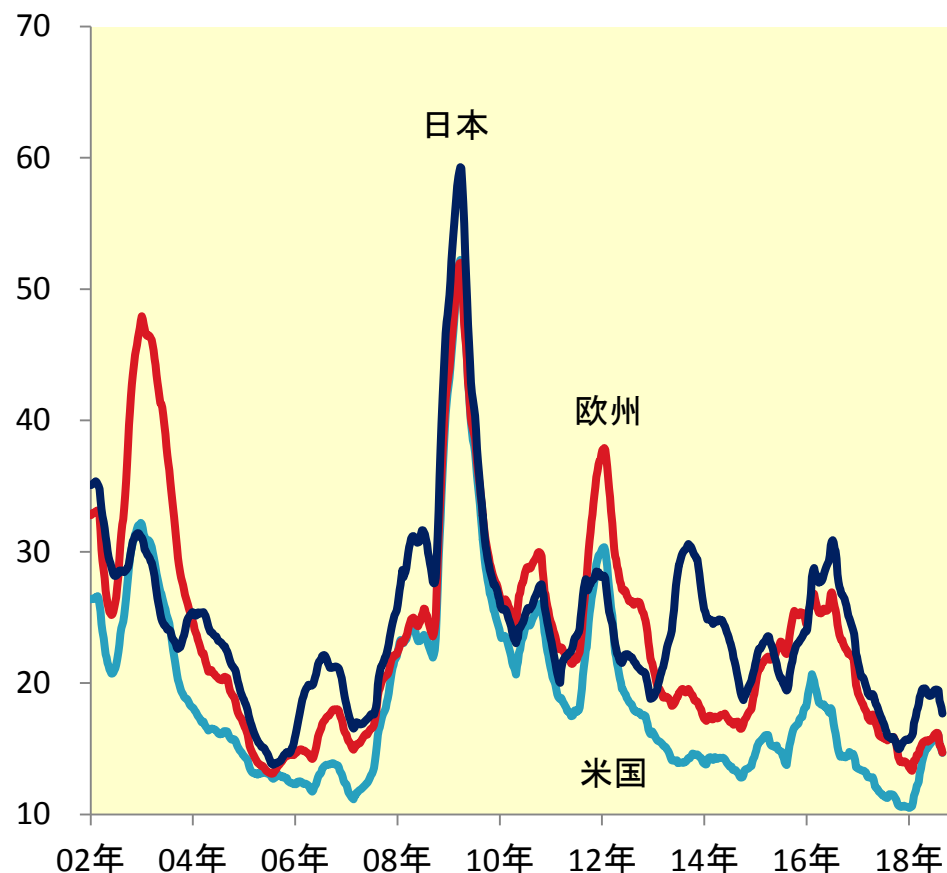
2018年の世界の株式相場の騰落率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月11日まで

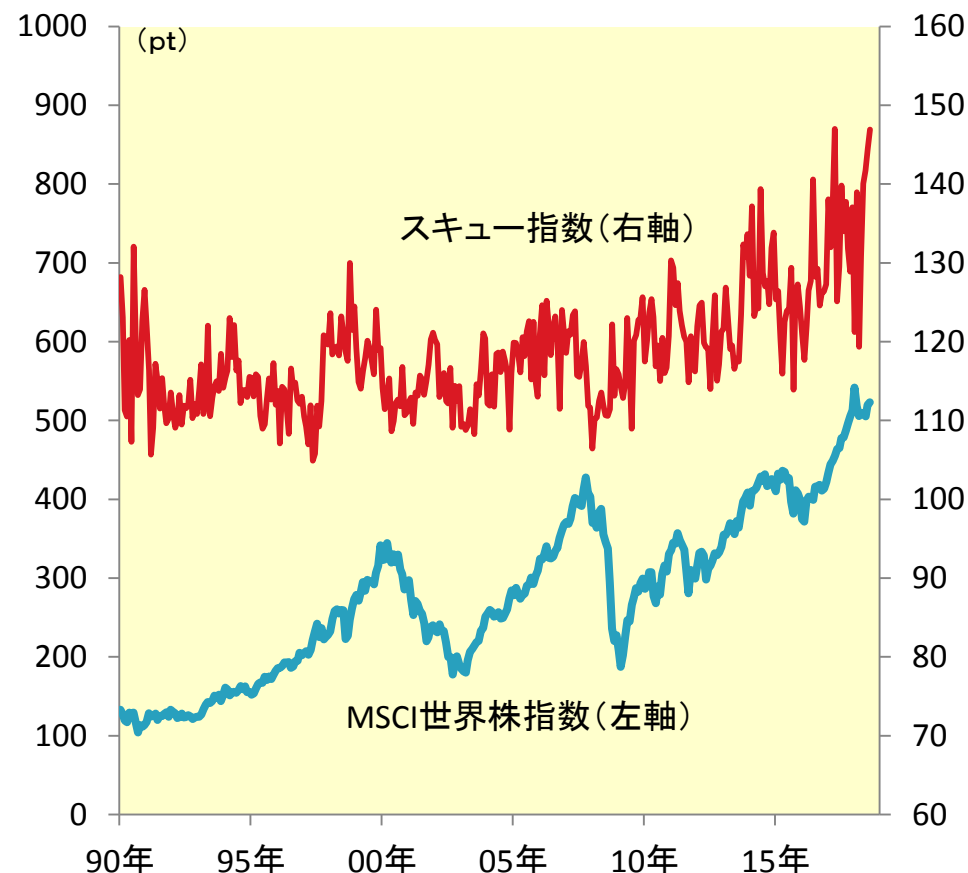
じわり高まる市場の不安心理

日米欧のVIX指数26週移動平均



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月末まで

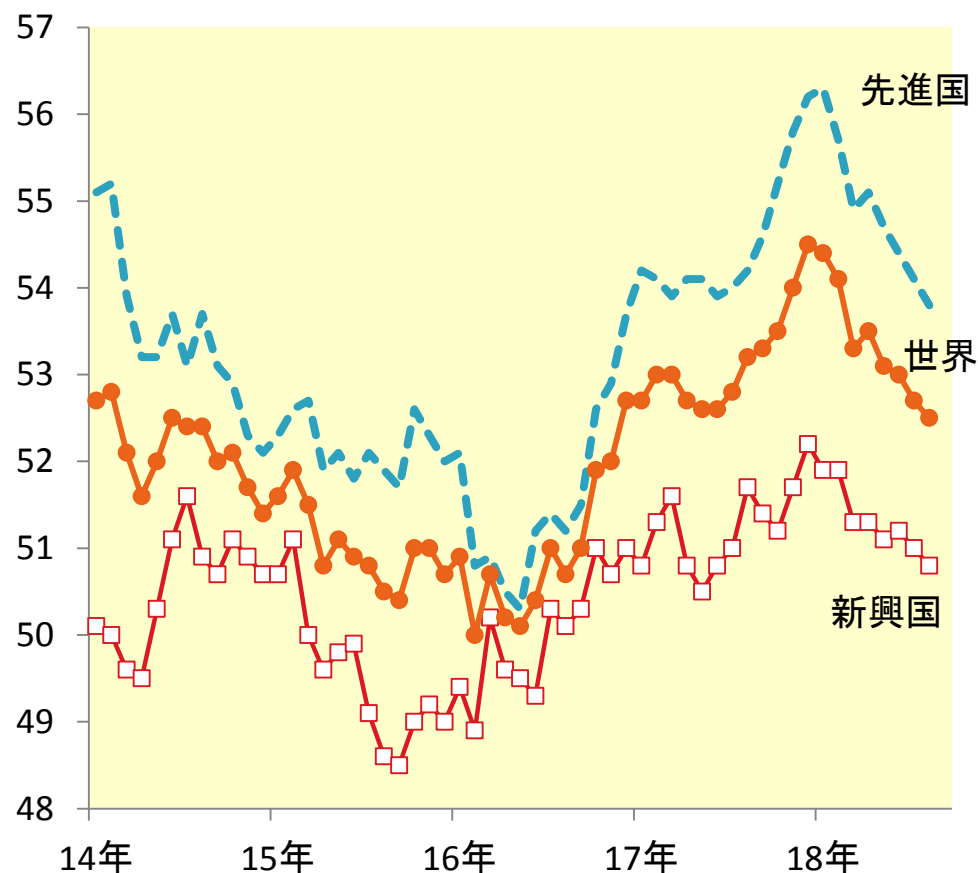
スキュー指数とMSCI世界株指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月末まで

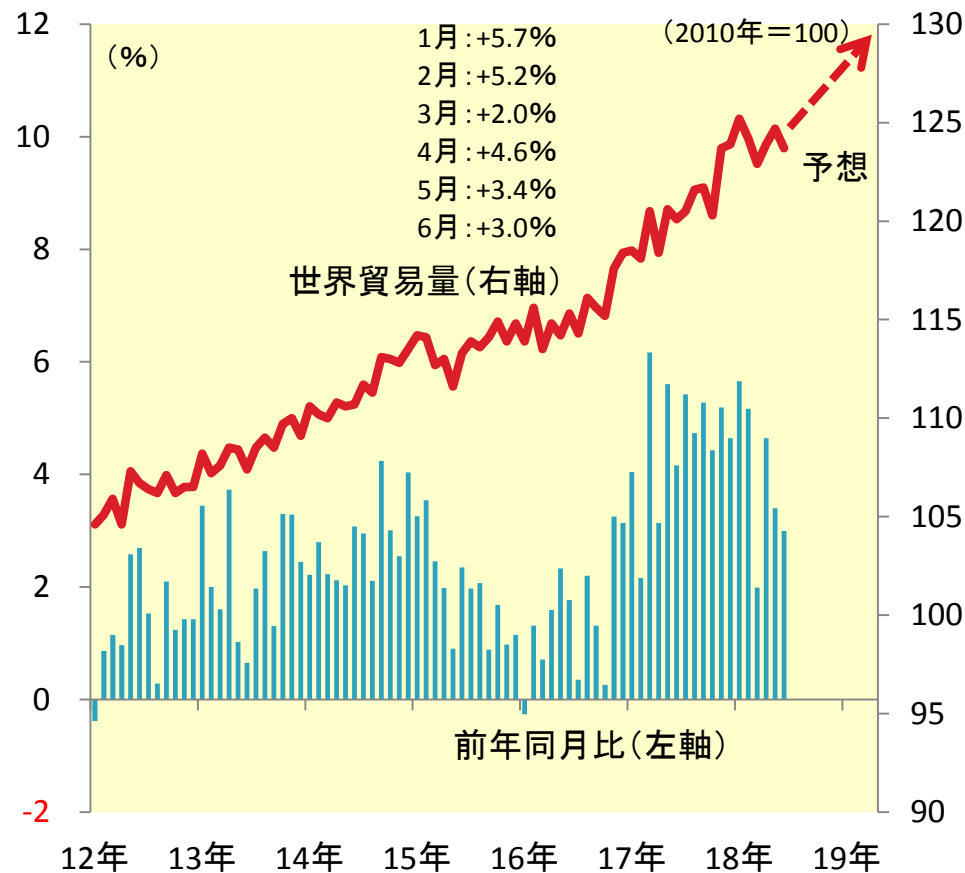
世界の景況感と実体経済の悪化が鮮明化

世界の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

世界貿易量と前年同月比



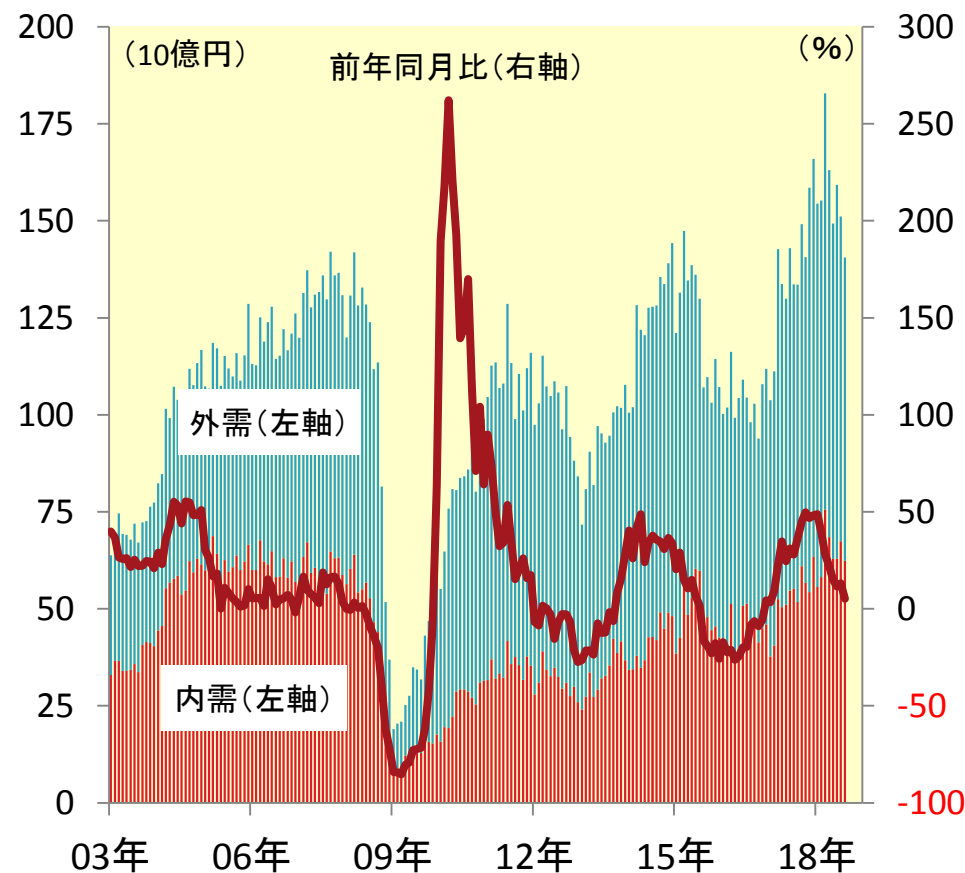
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年6月まで

※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。

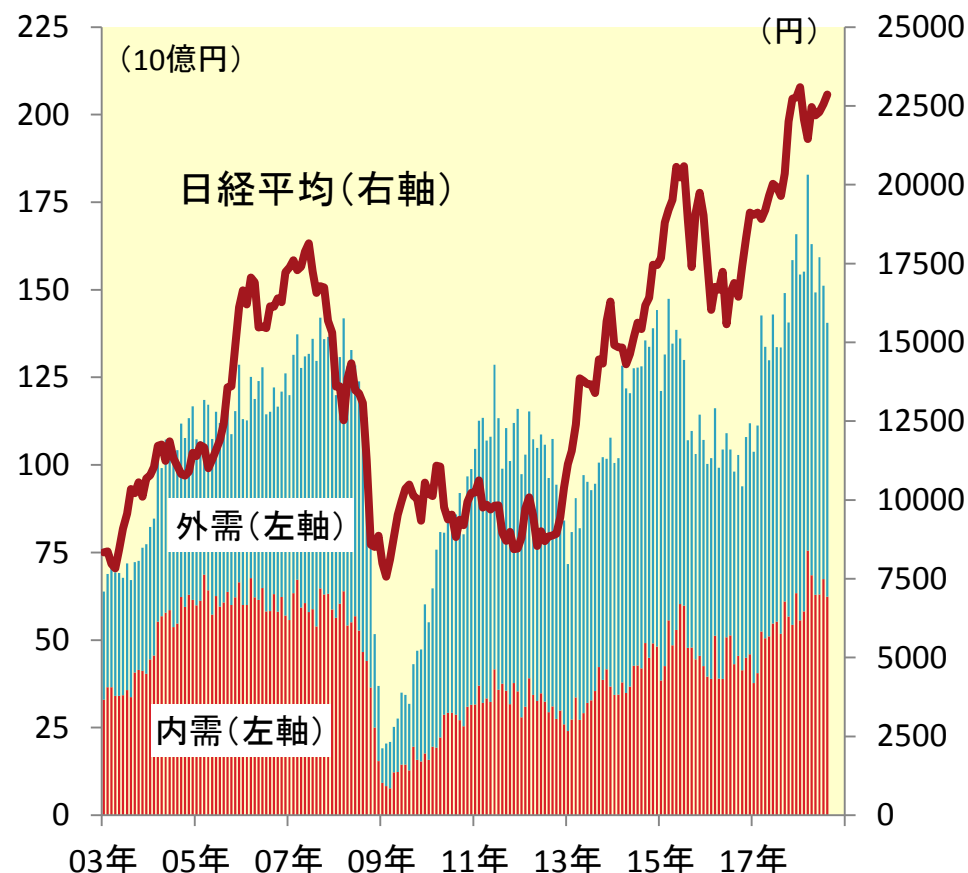
世界の設備投資の動きに一巡感も

工作機械受注と同前年同月比



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

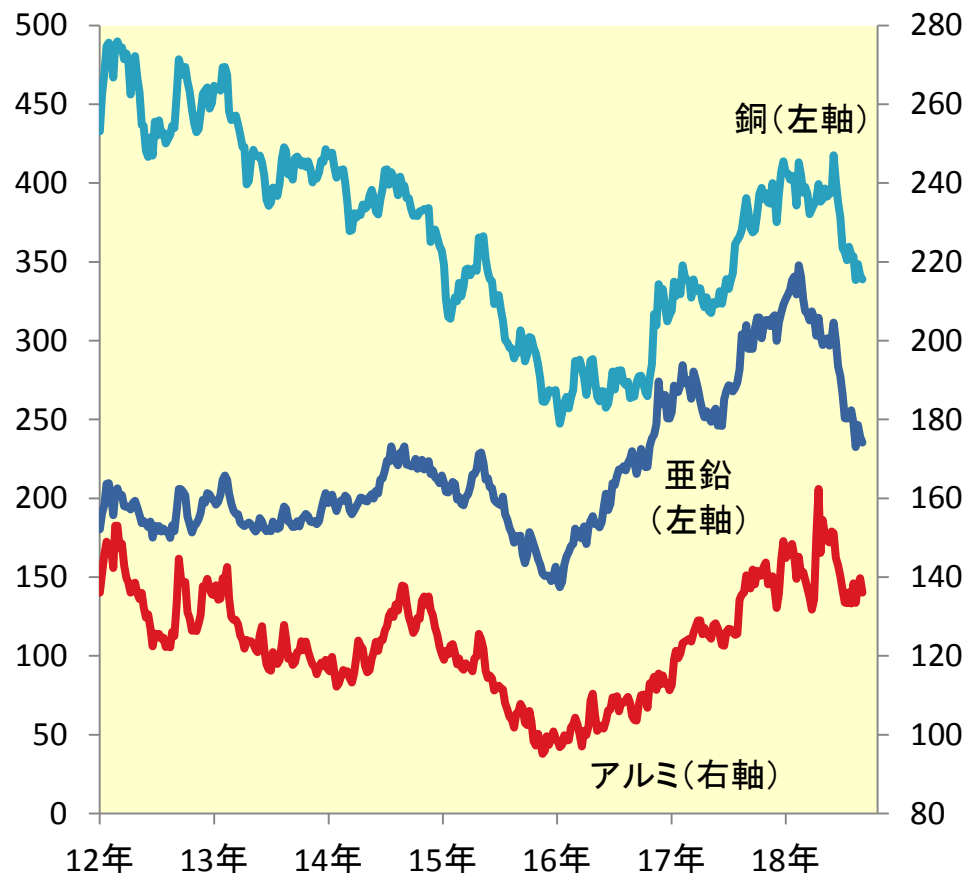
工作機械受注と日経平均



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年8月まで

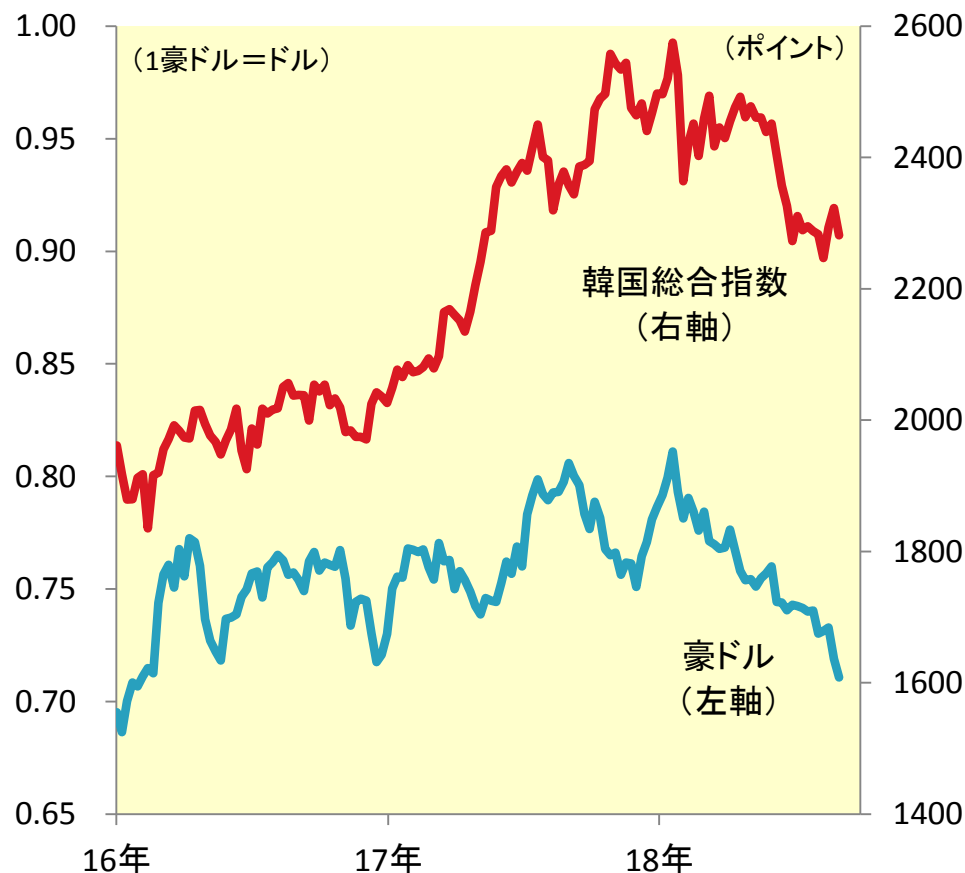
世界的な景気減速を反映する商品・株・為替の動き

銅・亜鉛・アルミ先物価格



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月7日まで
※01年初=100として指数化

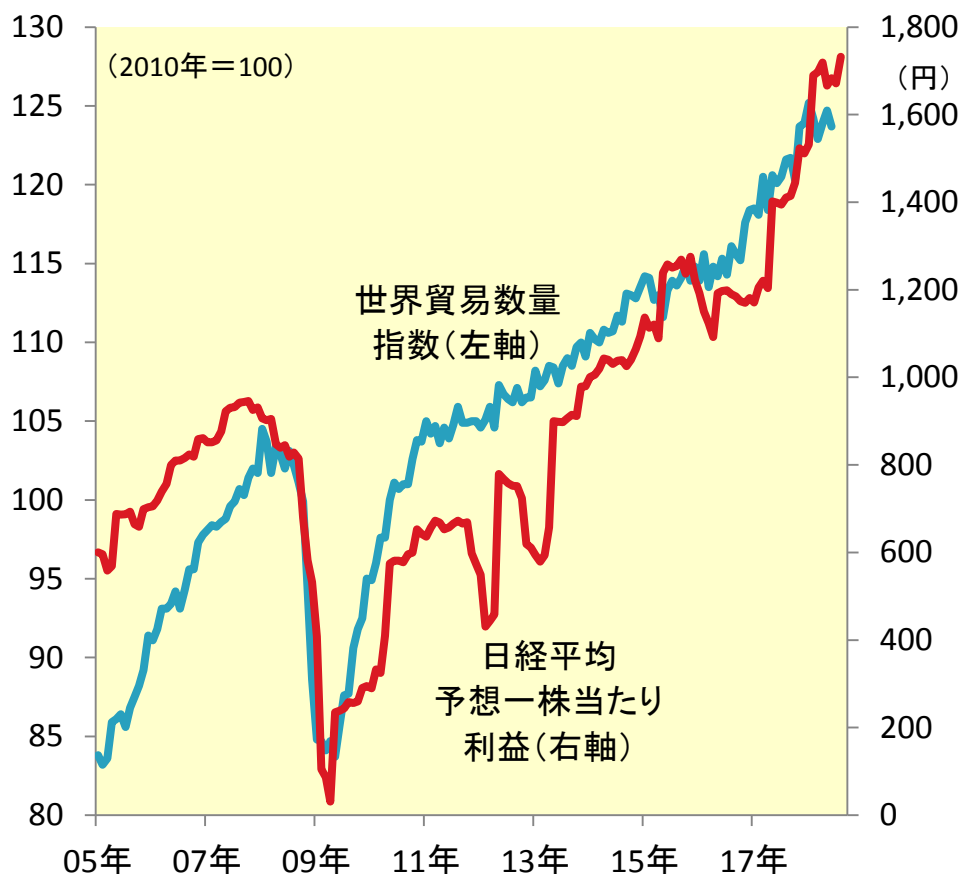
韓国総合指数と豪ドル



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年9月7日まで

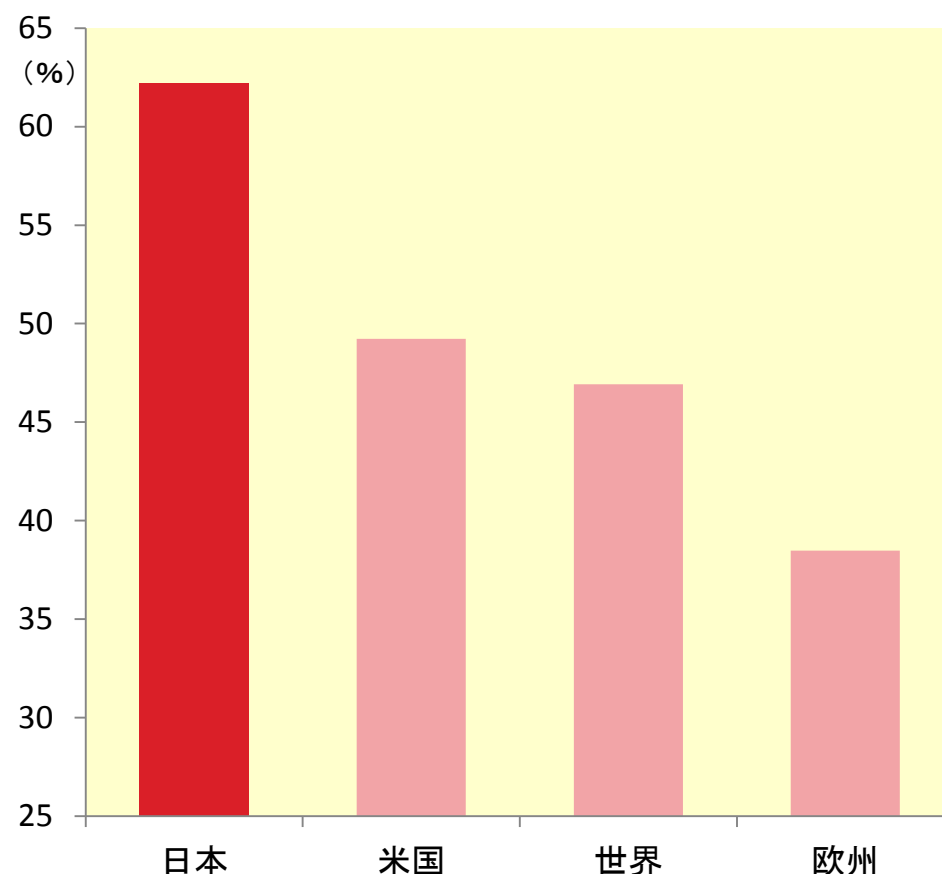
世界景気減速懸念は日本株の重しに

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6月まで、一株当たり利益は8月31日まで

各国の景気敏感業種比率 (18年8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

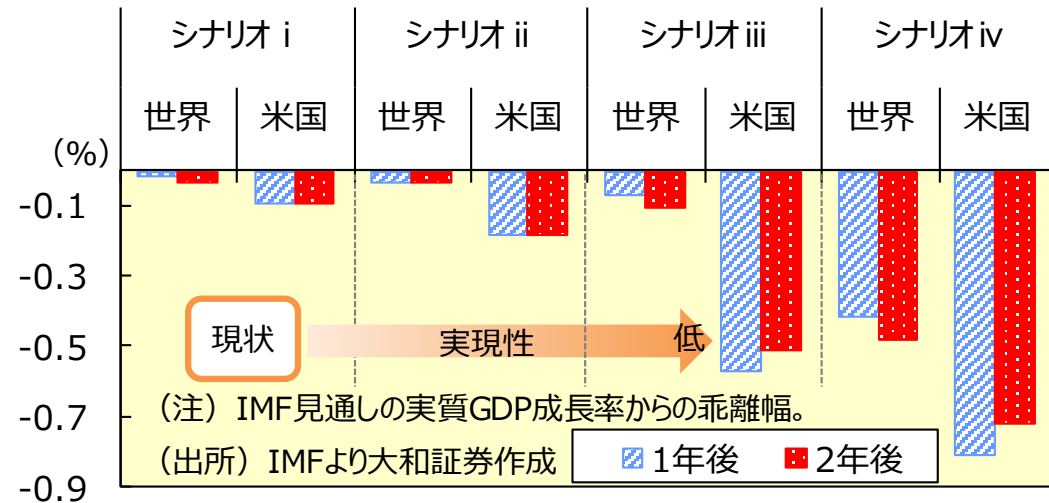
現状程度の貿易障壁であれば世界経済への影響は限定的

IMF世界経済見通し（7月改定版）

	2017	2018（予想）		2019（予想）	
		7月時点	4月比	7月時点	4月比
世界	3.7	3.9	0.0	3.9	0.0
先進国	2.4	2.4	▲0.1	2.2	0.0
米国	2.3	2.9	0.0	2.7	0.0
ユーロ圏	2.4	2.2	▲0.2	1.9	▲0.1
日本	1.7	1.0	▲0.2	0.9	0.0
新興国	4.7	4.9	0.0	5.1	0.0
中国	6.9	6.6	0.0	6.4	0.0
インド	6.7	7.3	▲0.1	7.5	▲0.3
ブラジル	1.0	1.8	▲0.5	2.5	0.0
ロシア	1.5	1.7	0.0	1.5	0.0

（注）単位は%。4月比の単位は%pt。（出所）IMFより大和証券作成

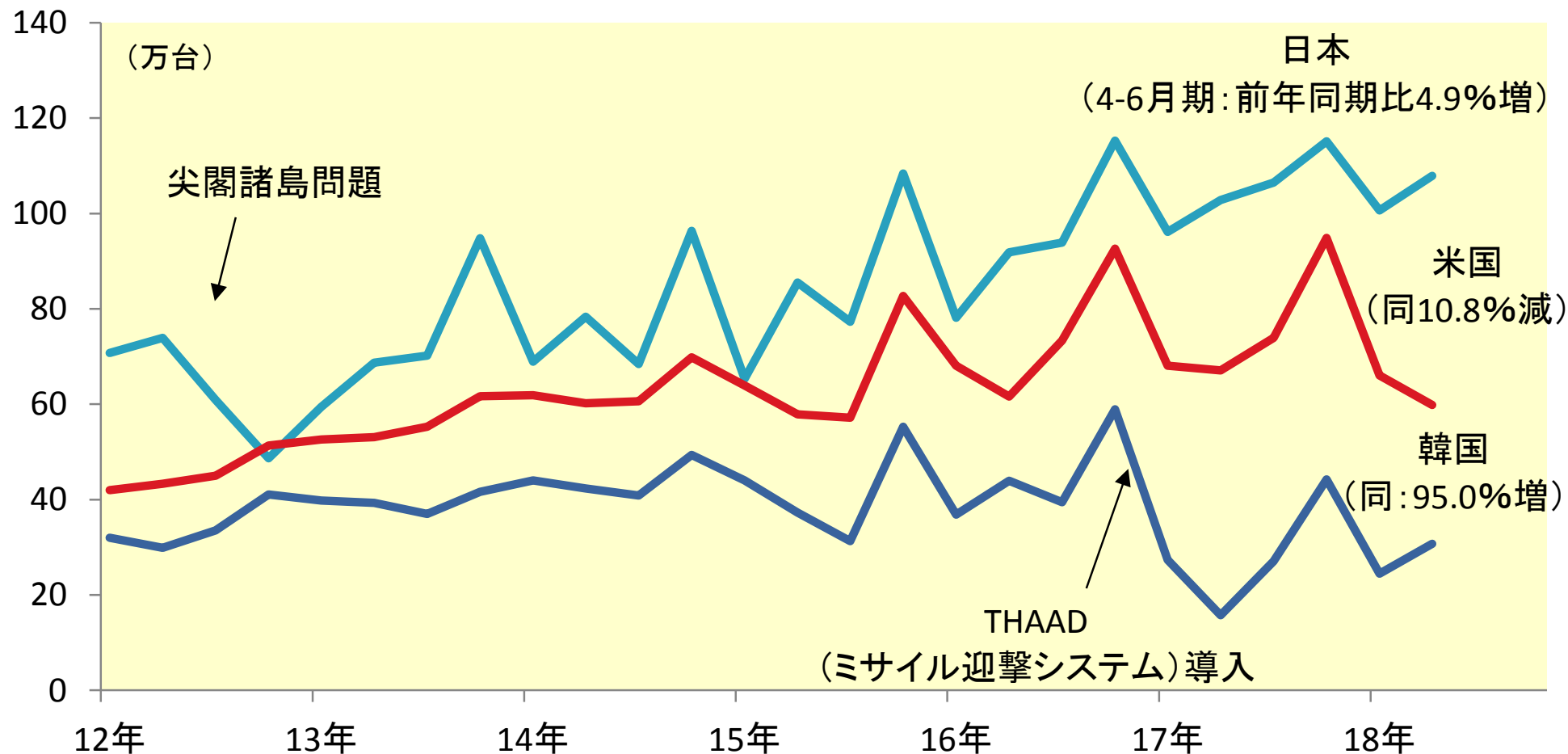
貿易戦争勃発が与える世界経済への影響



- シナリオ i** …米国の輸入鉄鋼に25%、アルミに10%、中国からの500億ドル相当の輸入品に25%の追加関税。それに対し、各国が報復関税を発動。
- シナリオ ii** …シナリオ i + 中国からの2,000億ドル相当の輸入品に10%の追加関税。中国も同等の報復措置を実施。
- シナリオ iii** …シナリオ ii + 米国が輸入自動車に25%の関税を発動。それに対して各国が同等の報復措置を実施。
- シナリオ iv** …シナリオ iii + センチメントのグローバル規模での悪化を加味。

米自動車メーカーの中国での新車販売が落ち始めた

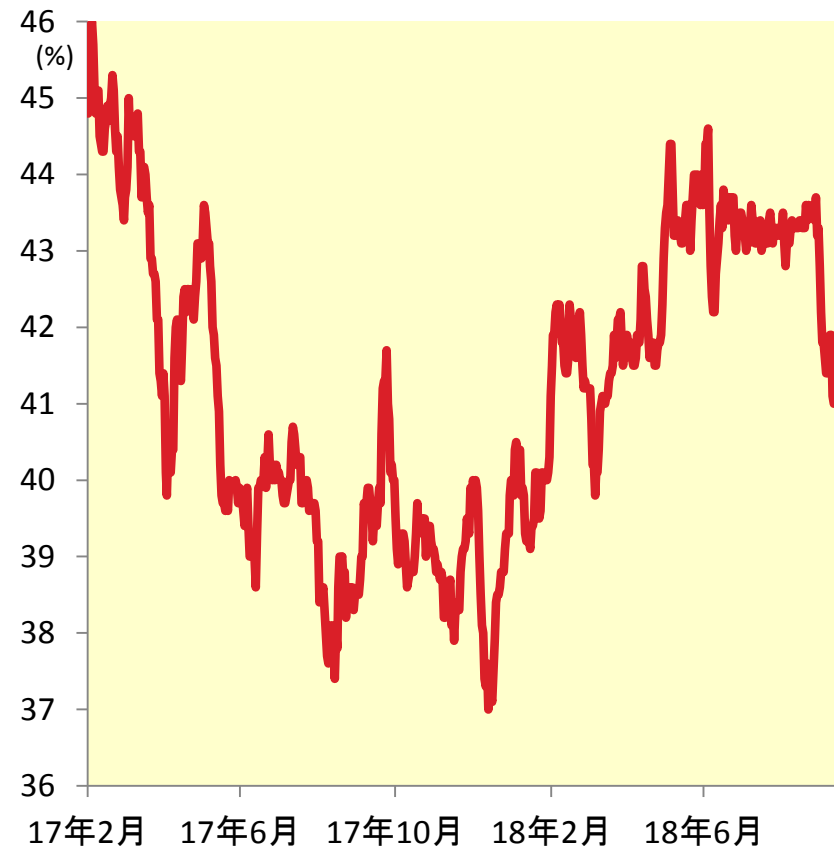
日米韓の自動車メーカーによる中国新車販売台数（四半期）



(出所) 中国汽車工業協会より大和証券作成、直近は18年4-6月期まで

貿易摩擦の解消には時間要するも支持率悪化を挽回する動きも

トランプ大統領支持率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月11日時点

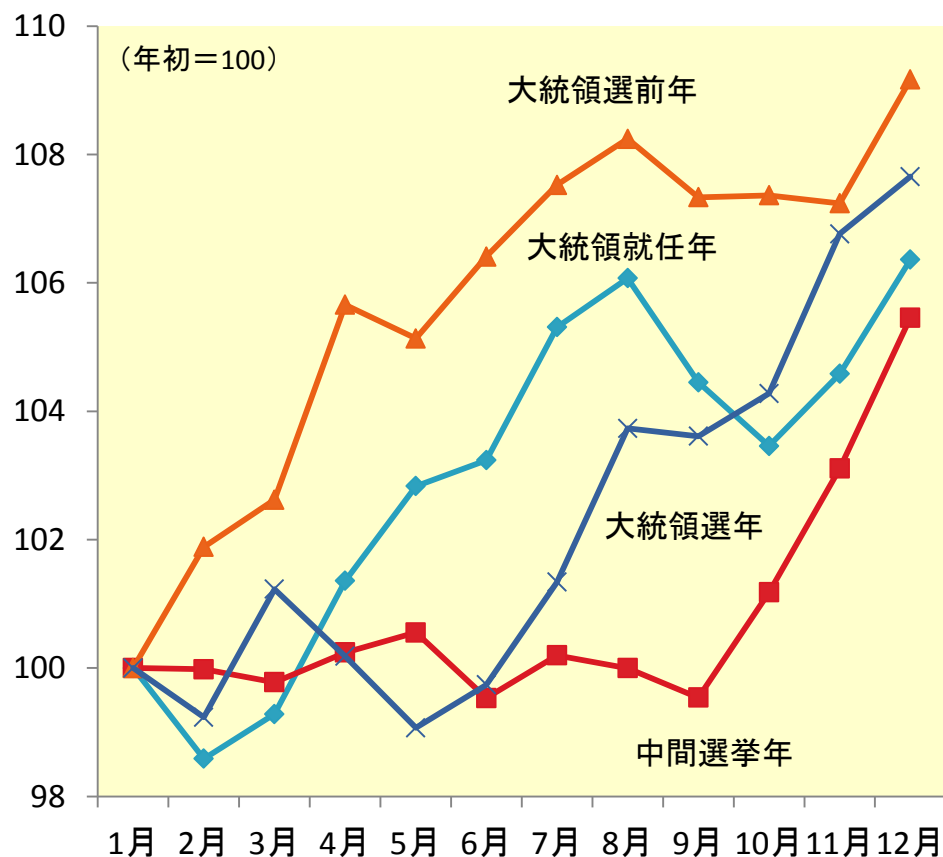
米国と各国の通商問題に関する協議の現状

EU	7月、トランプ米大統領とユンケル欧州委員長が貿易障壁の削減に向け、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。EU側が提案した自動車関税の撤廃については米国が拒否。
日本	8月、日米通商交渉対話（FFR）開催。今月下旬にも第二回目の協議が開催される予定。米国はFTA（自由貿易協定）の締結に意欲。日本は米国に対し、TPP（環太平洋経済連携協定）への復帰を目指す。
NAFTA （北米自由貿易協定）	米国とメキシコは8月、現地調達比率の引き上げなどと引き換えに、メキシコから米国への自動車関税ゼロ%の維持で合意。一方、米国とカナダは通商協議を継続中。カナダとも合意できなければ、NAFTAはメキシコとの二国間通商協定に後退する可能性も。
中国	米中双方は8月、両国からの160億ドル相当の輸入品に対し、追加関税の第2弾を発動。米国は9月にも中国からの2,000億ドル相当の輸入品に対し、追加関税を課す見通し。更に、トランプ大統領は、新たに2,670億ドル相当の中国製品に対して追加関税を急遽発動する用意があると発言するなど、事態は悪化の一途を辿っている。

(出所) 各種報道等より大和証券作成

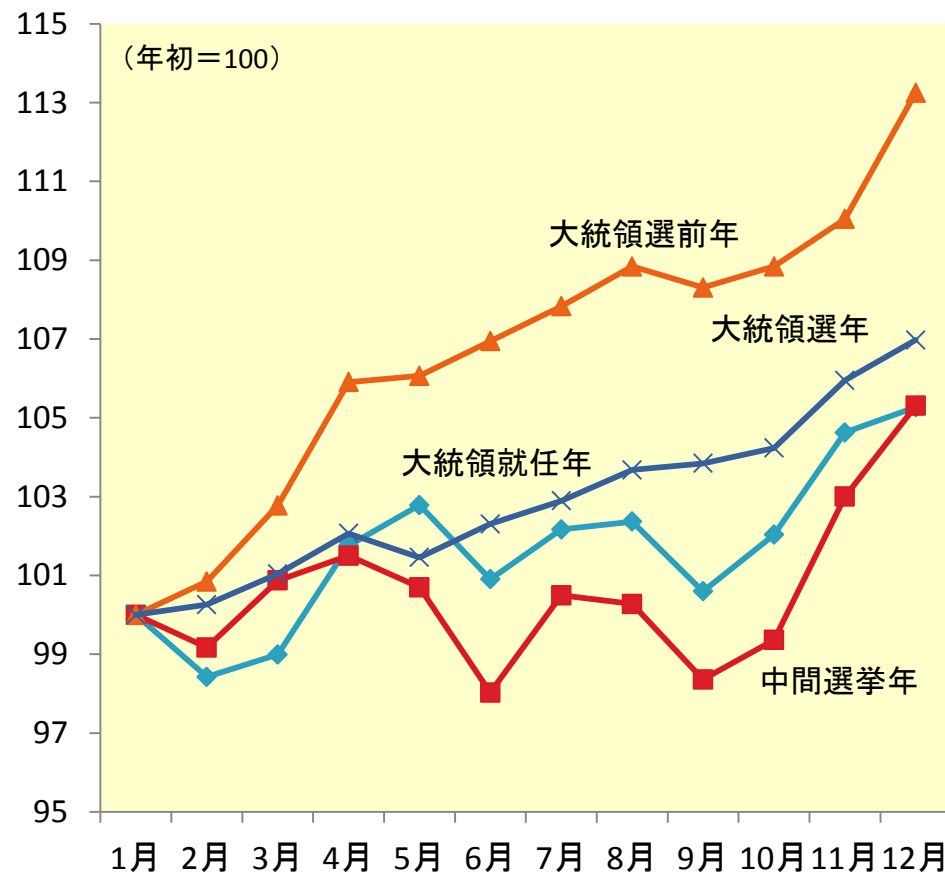
大統領選の前年に株価は上昇する傾向が強い

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

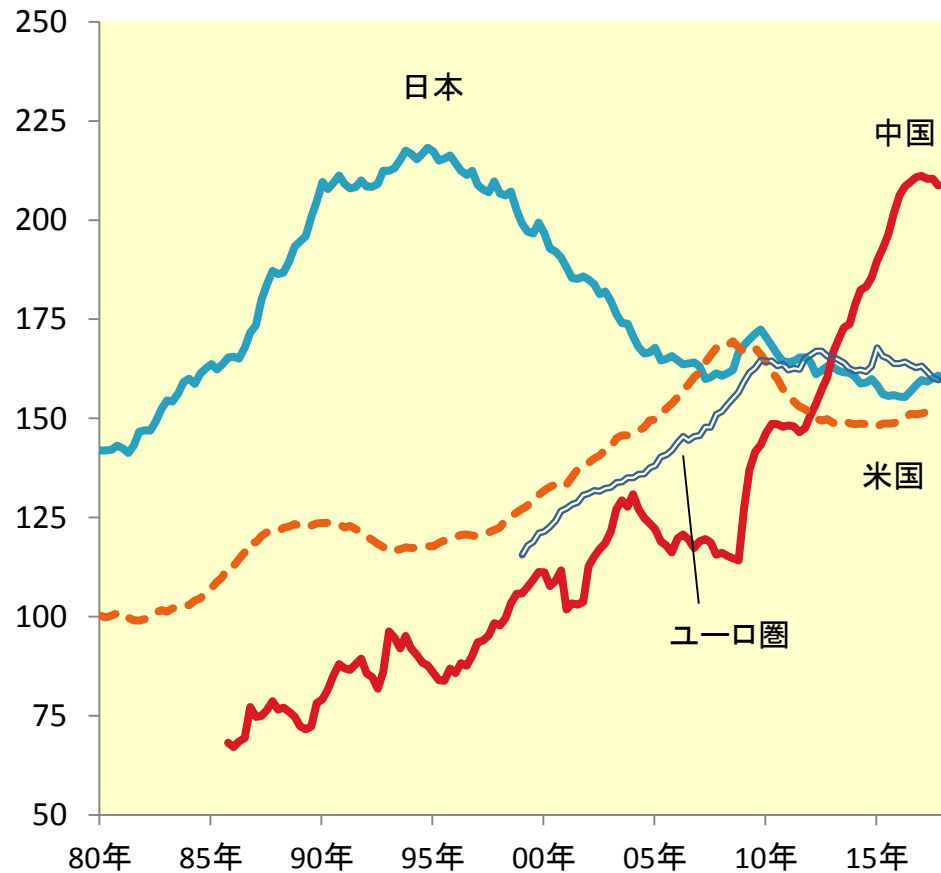
米大統領任期1期目のNYダウ（1945年～）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

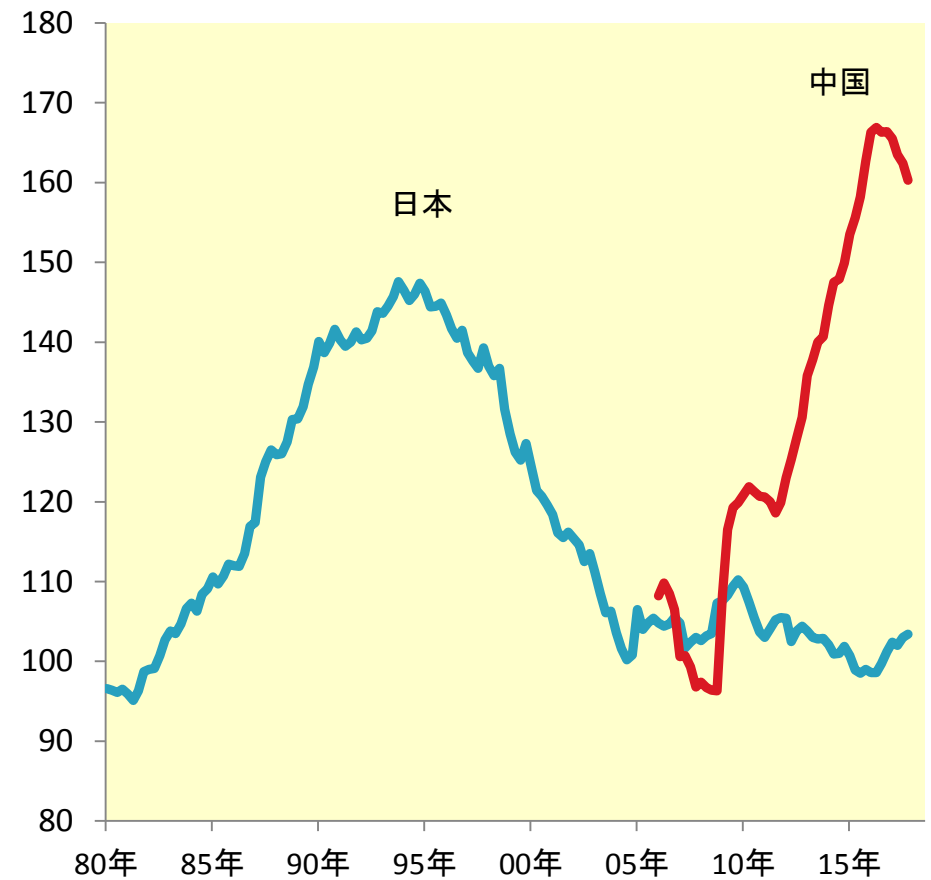
デレバレッジを進める中国

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、17年12月まで

日中の民間企業債務対GDP比率

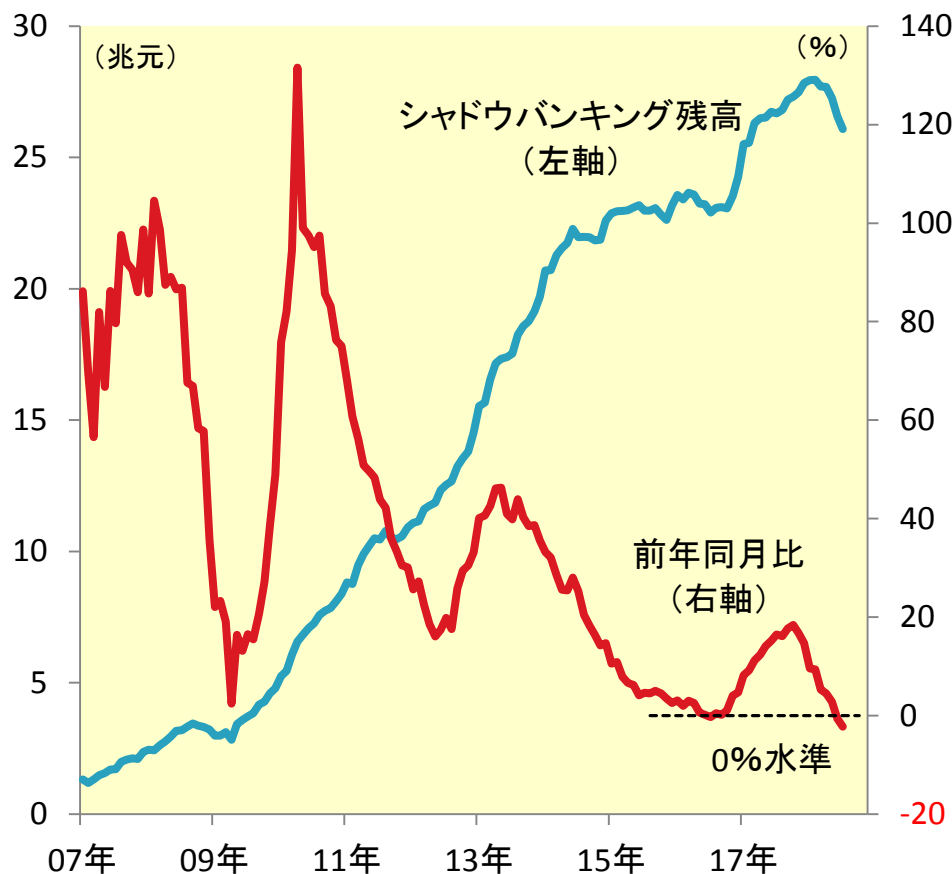


（出所）ブルームバーグより大和証券作成、17年12月まで

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。

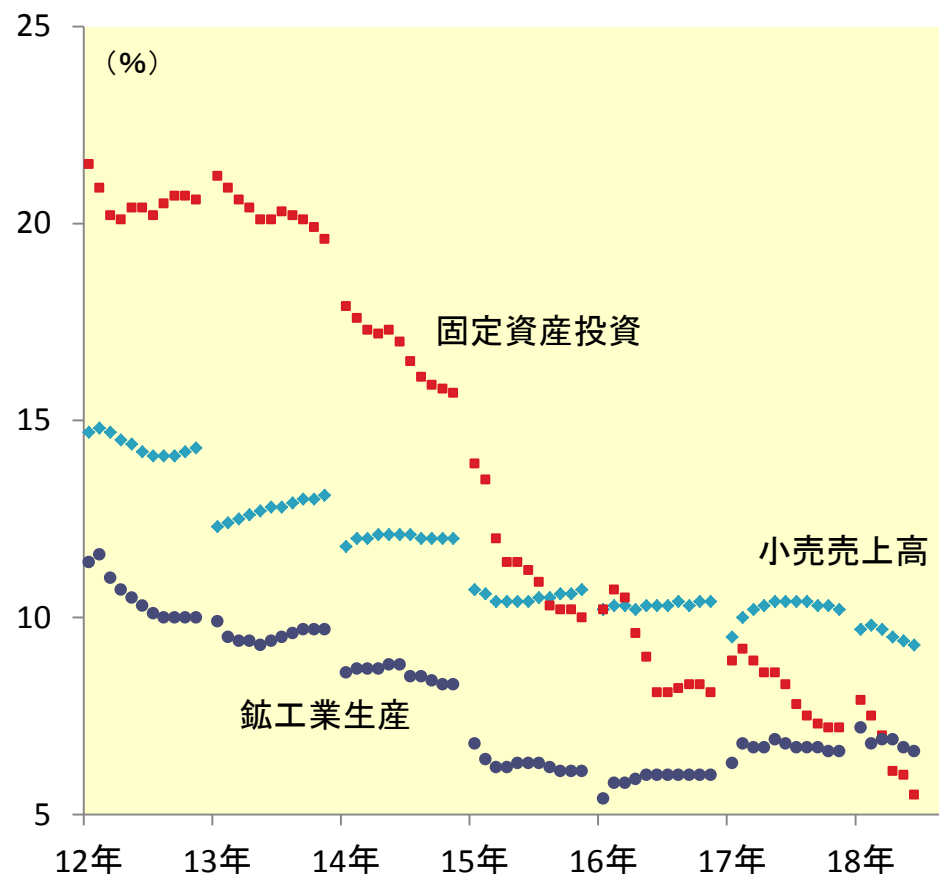
中国は景気の一段の下振れは避けたい意向か

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、7月まで

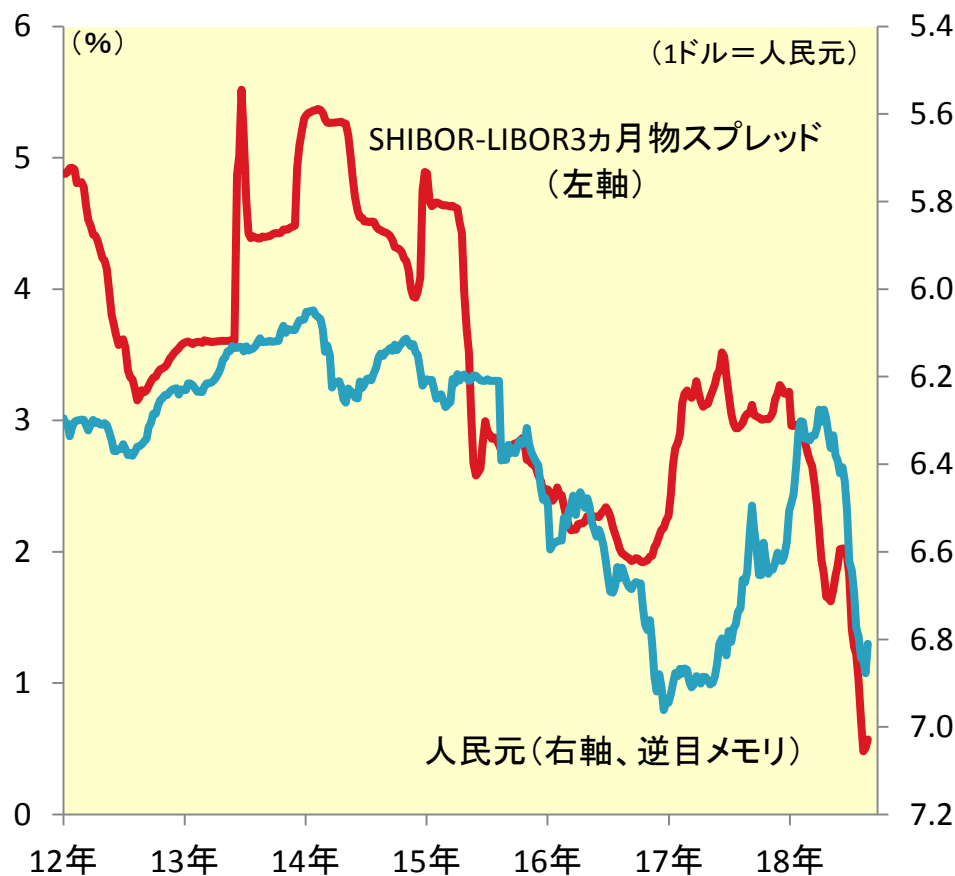
中国主要経済指標



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7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

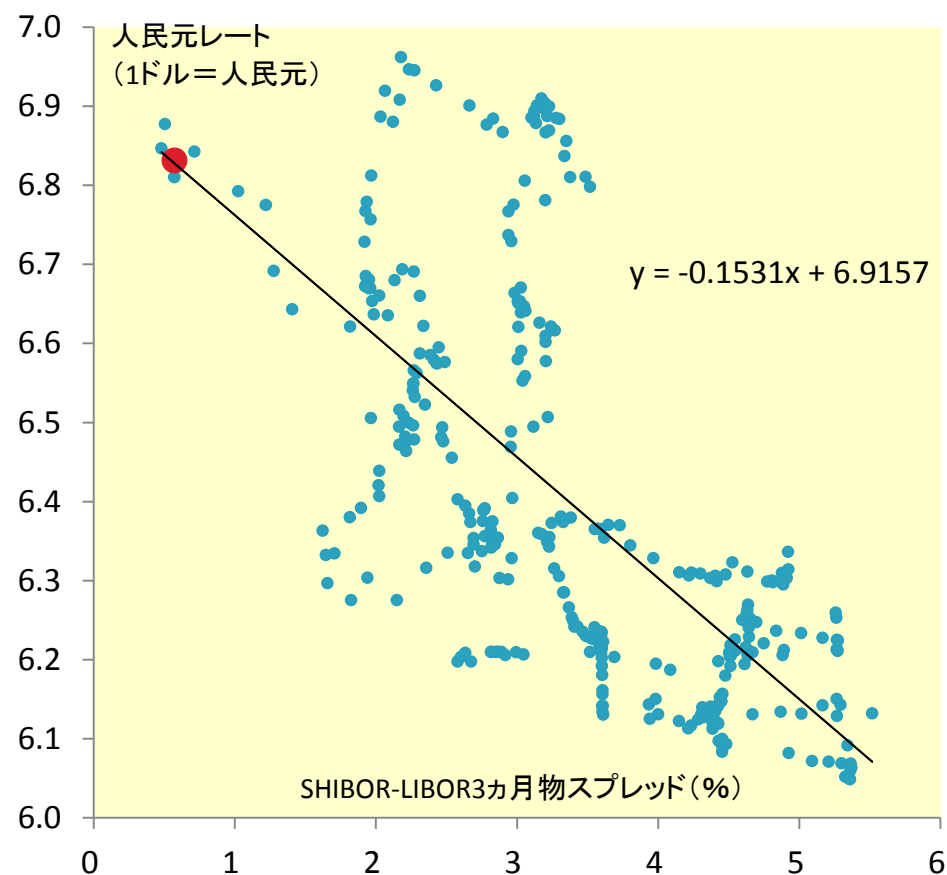
人民元安誘導で米中貿易摩擦の影響を軽減？

SHIBOR-LIBOR3ヵ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、8月末まで

SHIBOR-LIBOR3ヵ月物スプレッドと人民元の関係

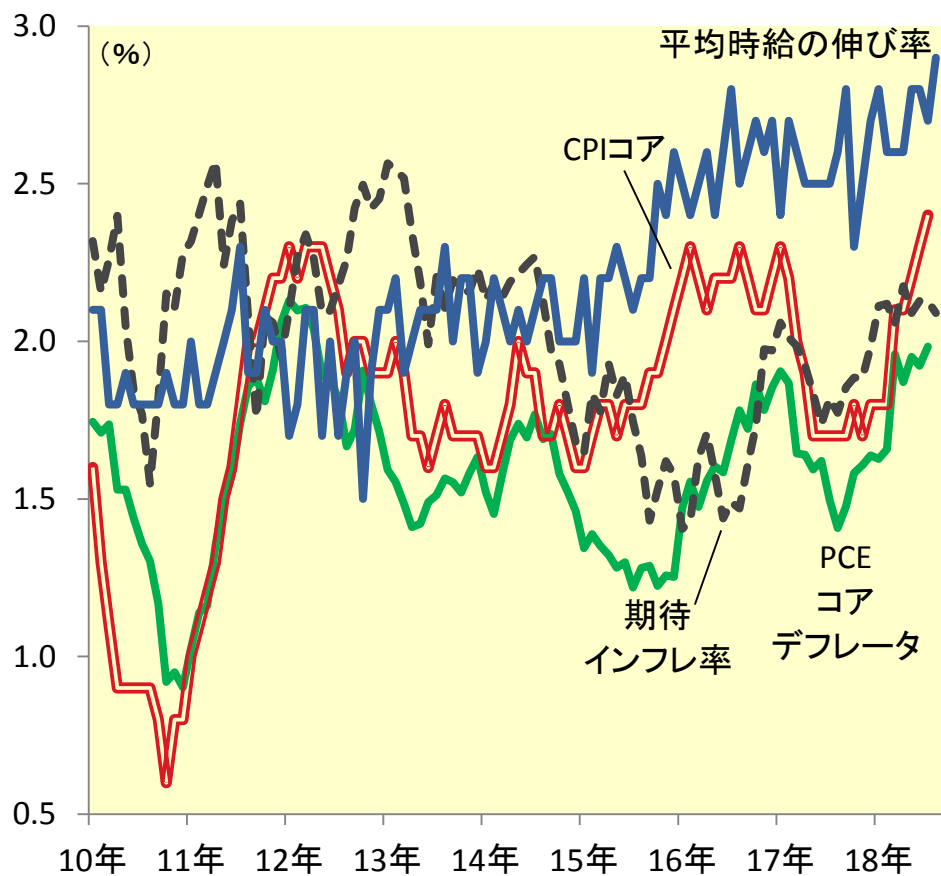


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月末まで

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。

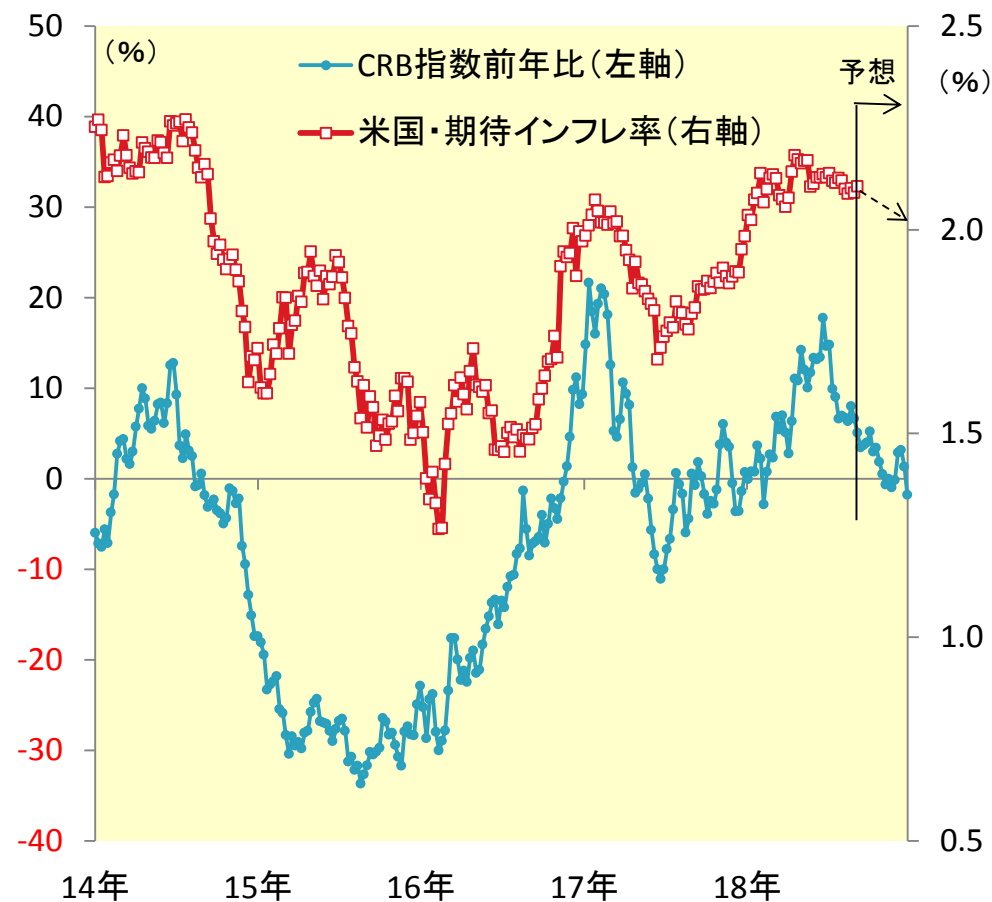
米国のインフレ期待は落ち着く方向へ

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、期待インフレ率、平均時給は8月分、そのほかは7月分まで

米期待インフレ率とCRB指数前年比

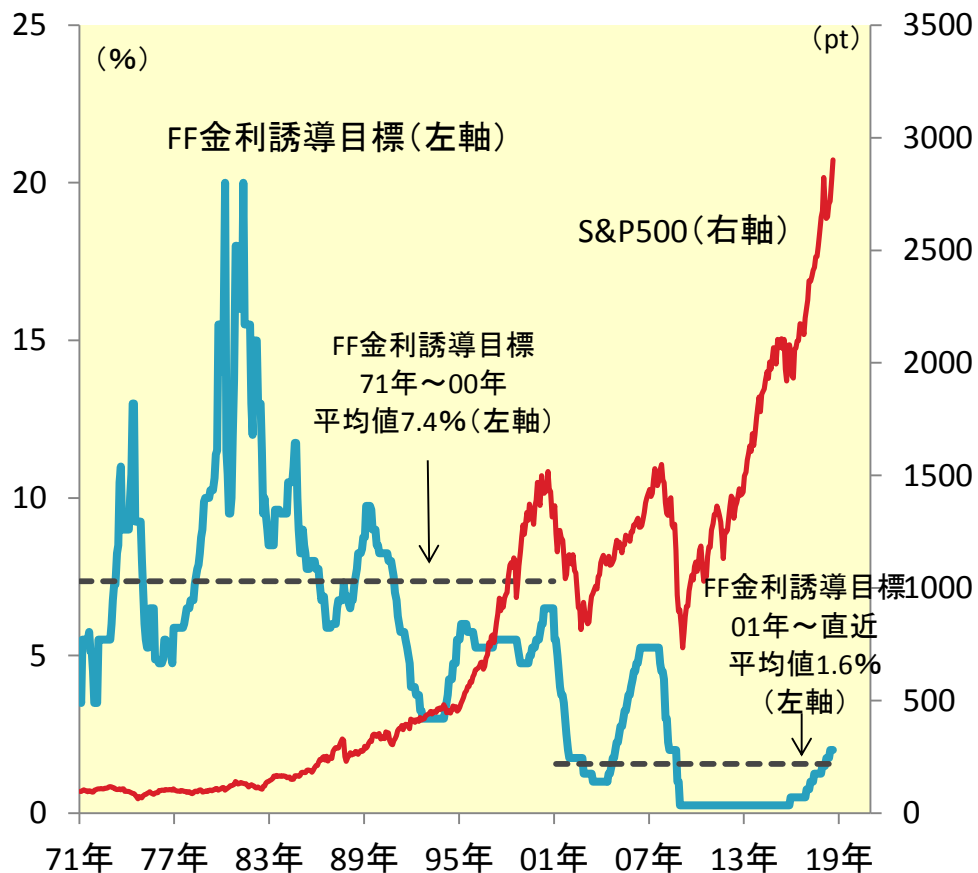


（出所）ブルームバーグより大和証券作成、9月7日まで
※予想はCRB指数が今後も横ばいで推移すると仮定した

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。

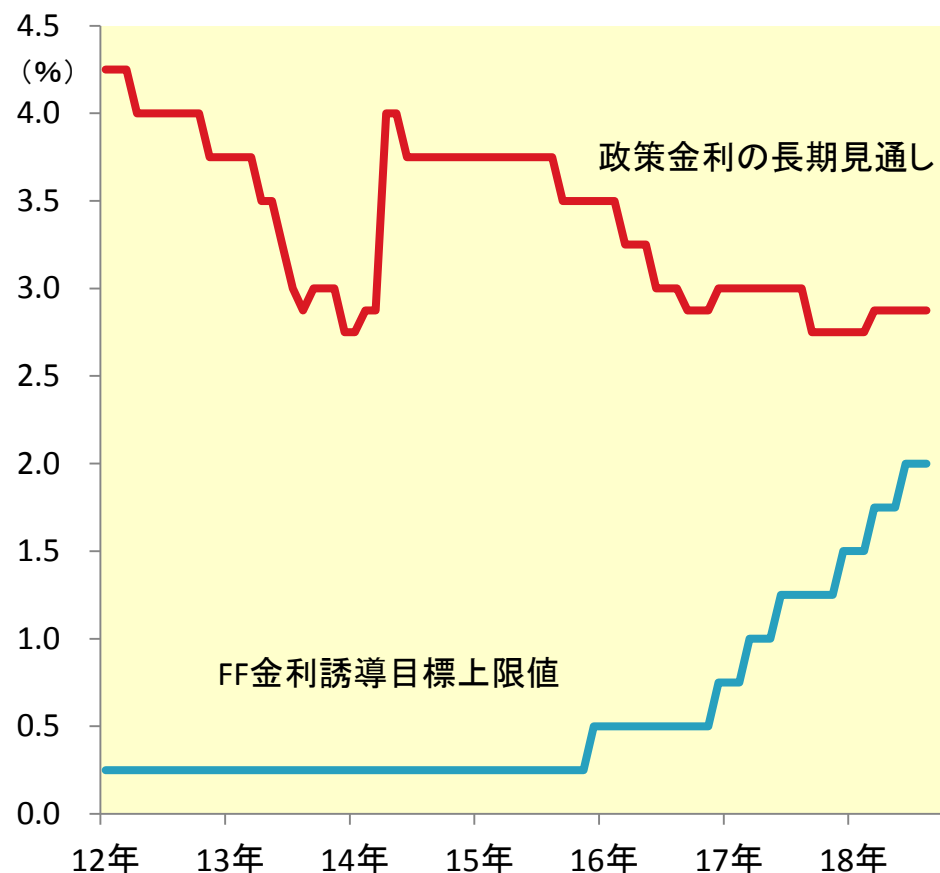
米利上げは19年に打ち止めとの見方も

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、8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

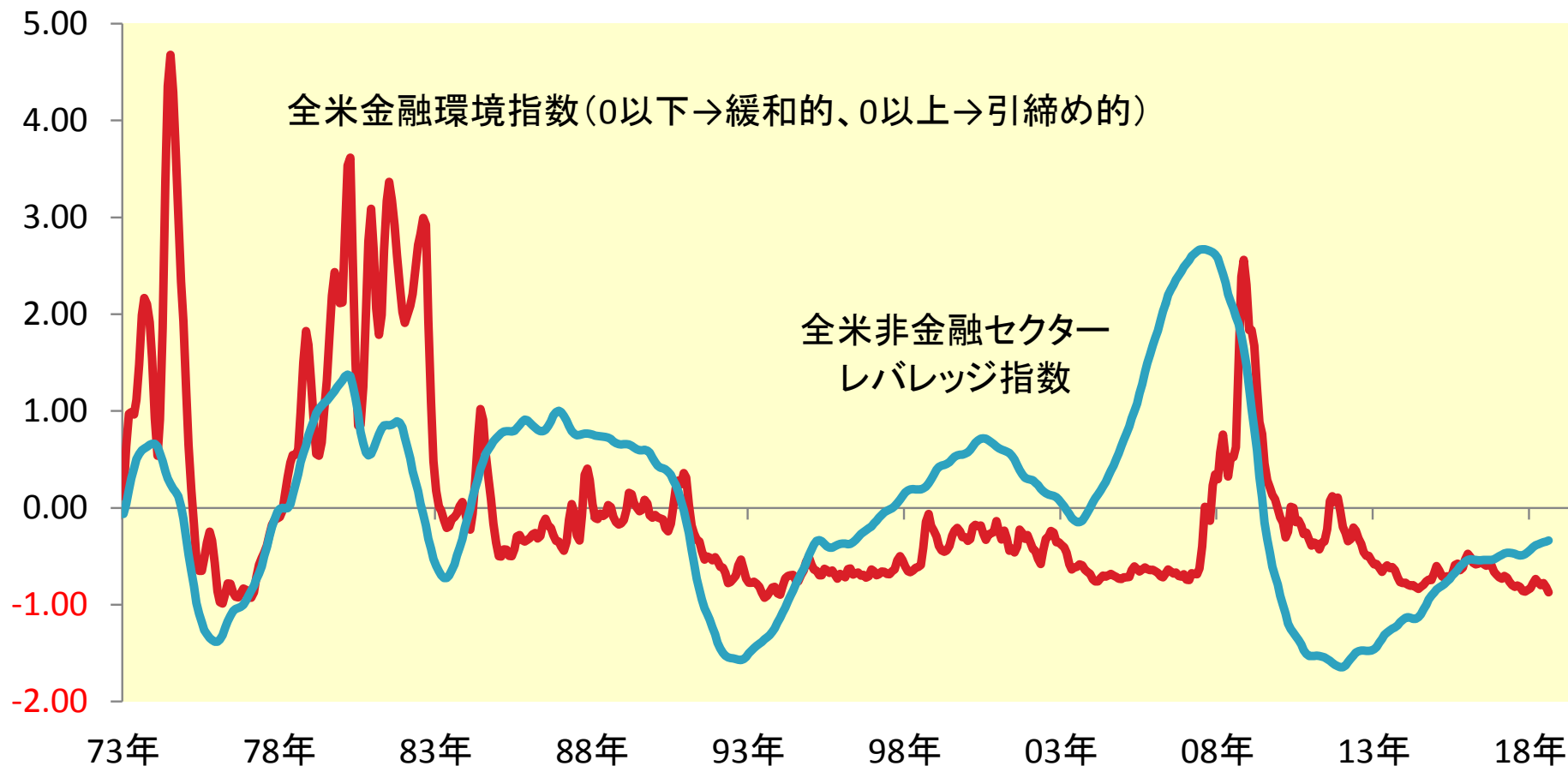
政策金利の長期見通しとFF金利誘導目標



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

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

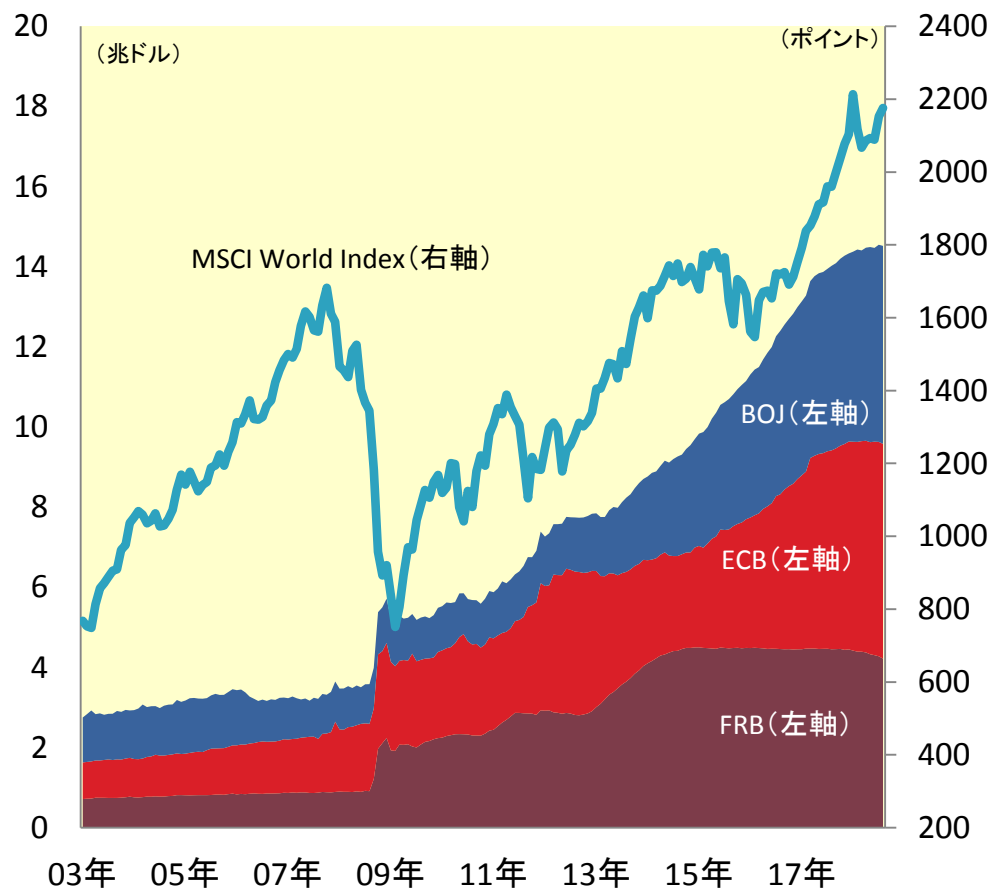


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで ※全期間平均=0

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。

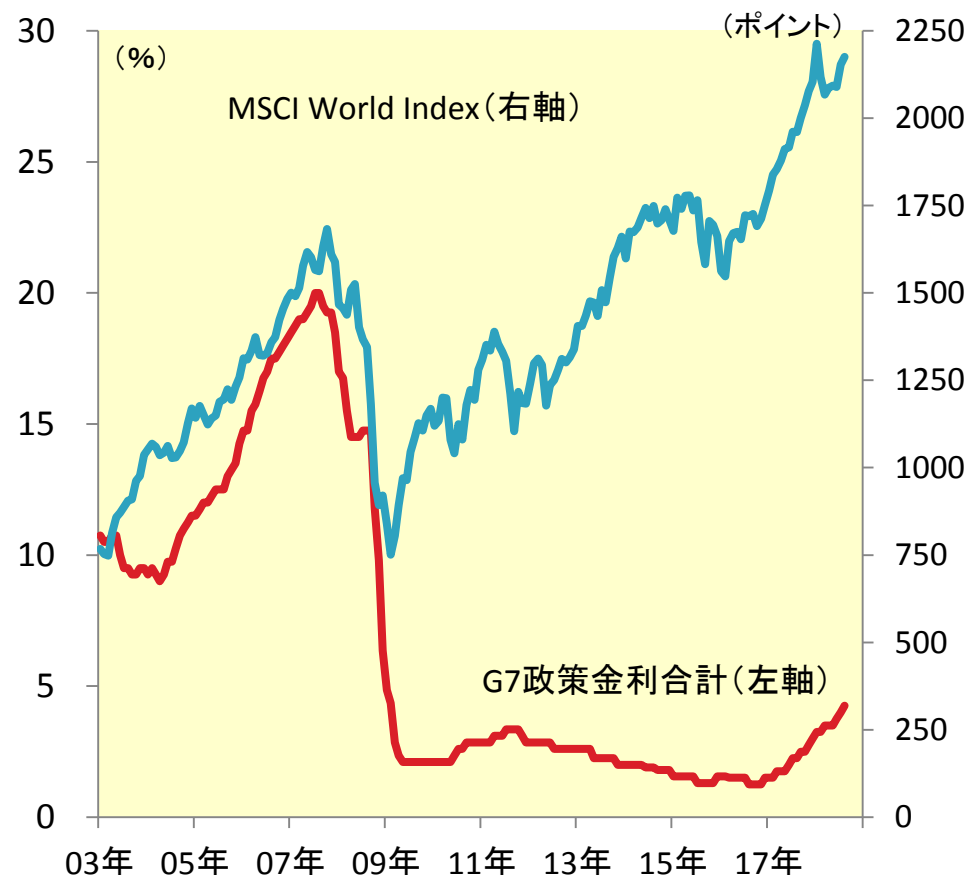
世界的なカネ余り・低金利環境は変わらない

日米欧中銀の総資産とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年8月末まで

G7政策金利合計とMSCI World Index

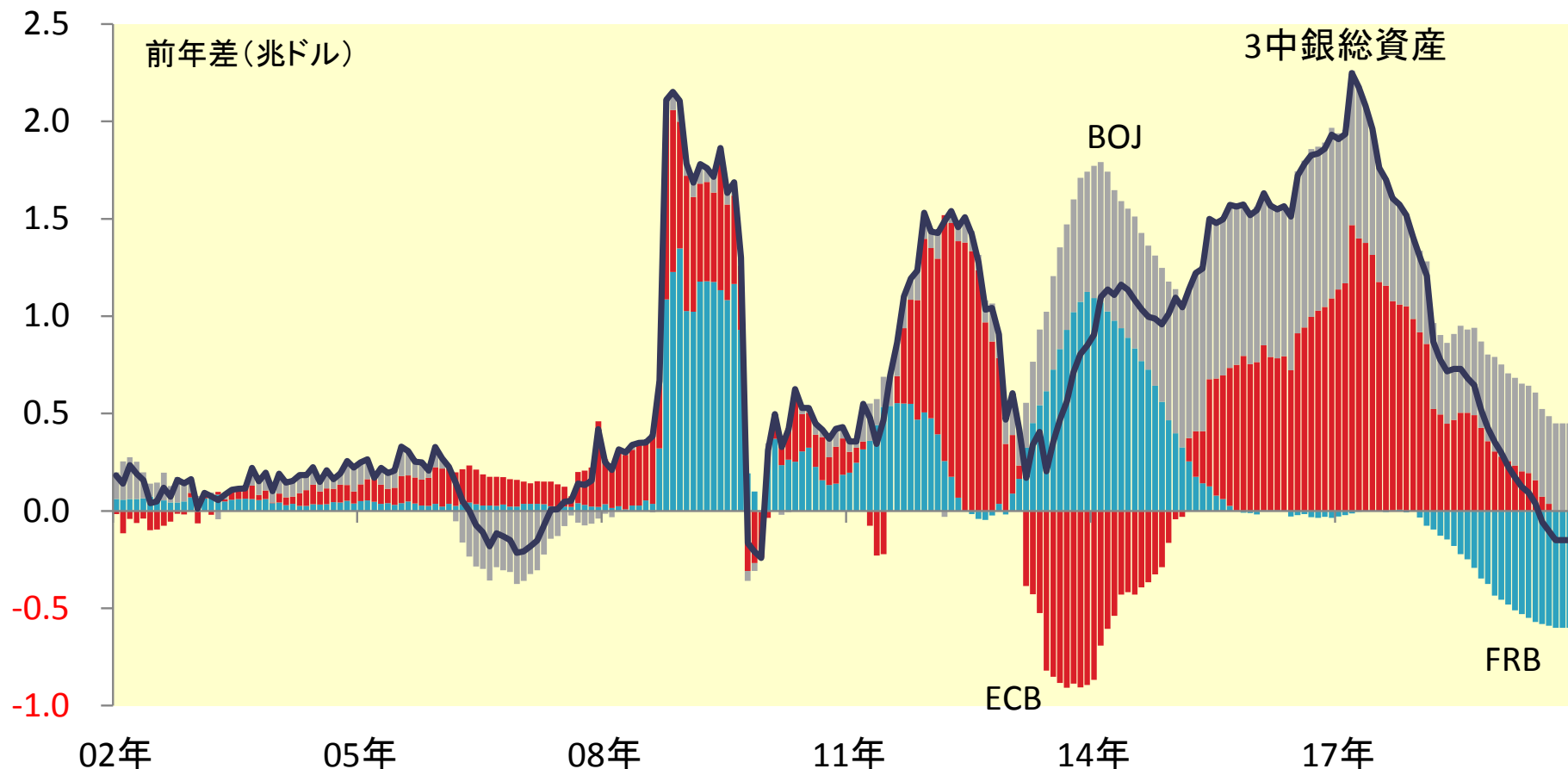


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年8月31日まで

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。

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）

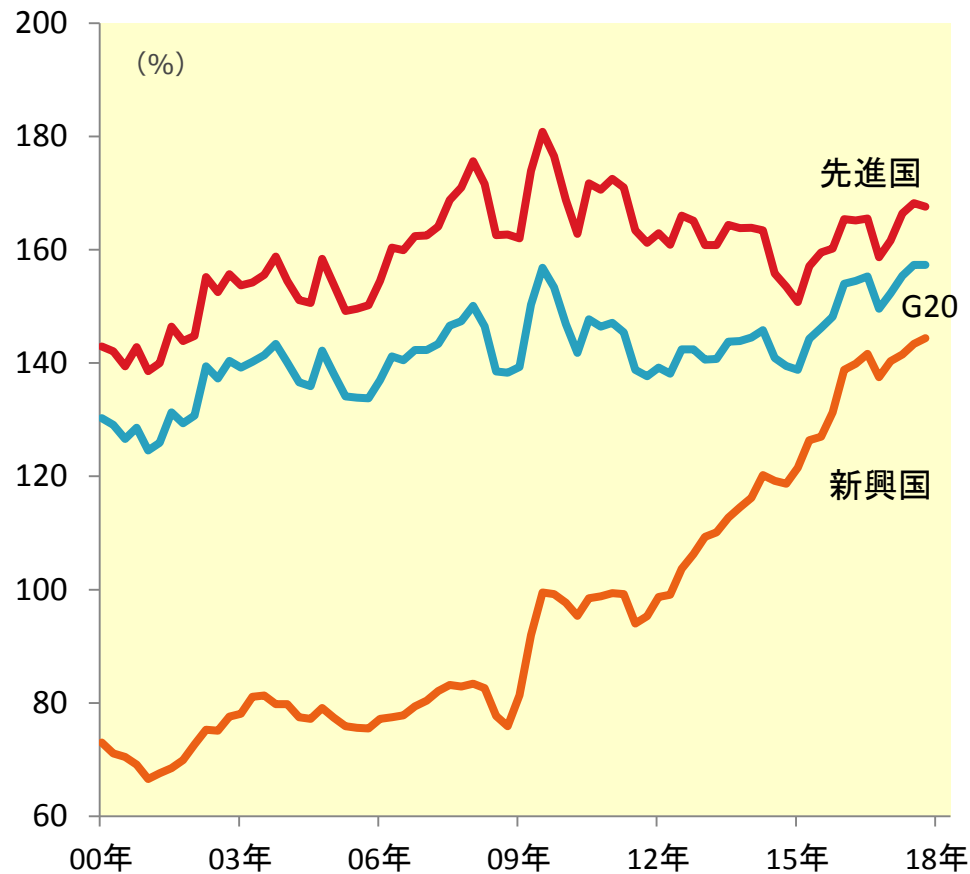


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、19年末まで推計。 ※18年のバランスシートは、①FRBが計画通りに減額を加速、②ECBが1-9月期は月額300億ユーロの買い入れを行ったあとに10月以降150億ユーロに縮小し年内終了、③日銀が年間40兆円前後で買い入れを行うと仮定

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。

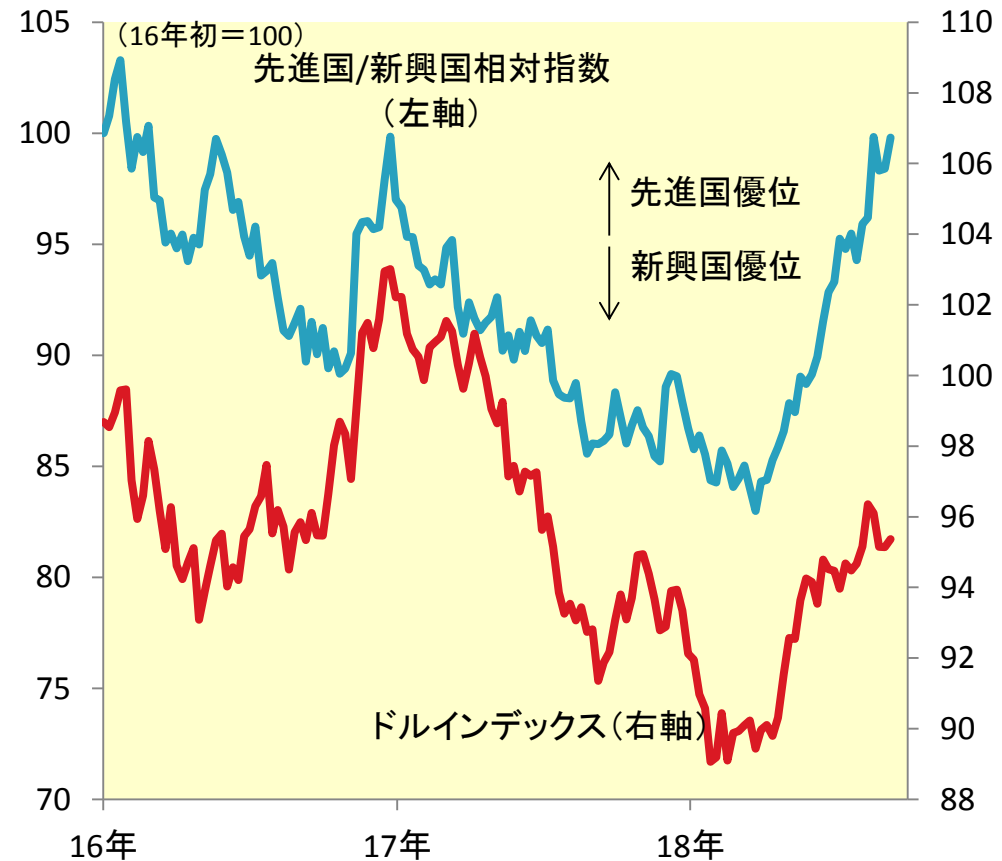
新興国の債務問題に市場の注目が集まる

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、17年12月末時点

先進国/新興国相対指数とドルインデックス

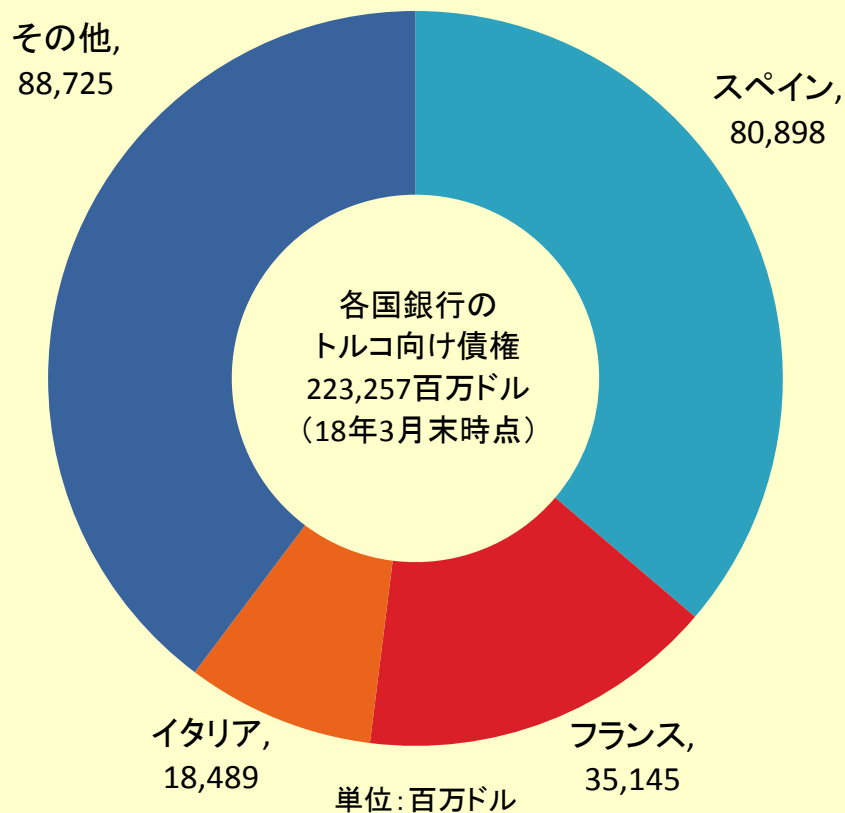


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月7日まで

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。

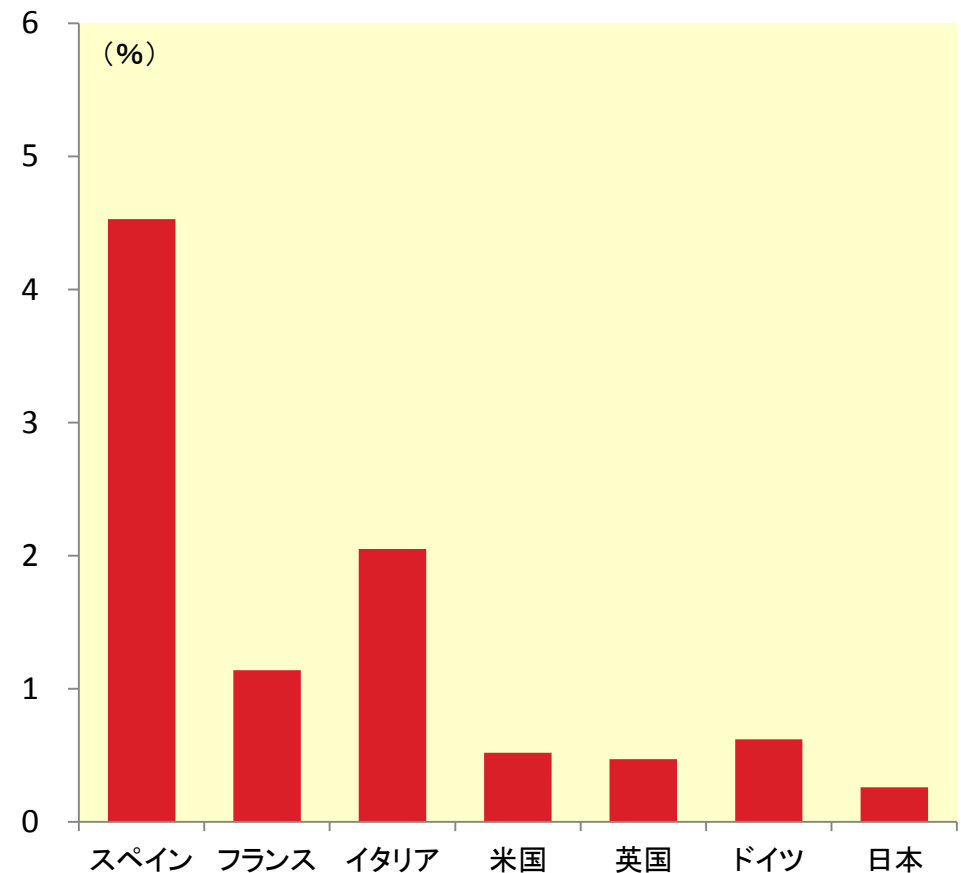
トルコ情勢が欧州金融機関に与える影響は限定的

各国銀行のトルコ向け債権残高



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年3月末時点

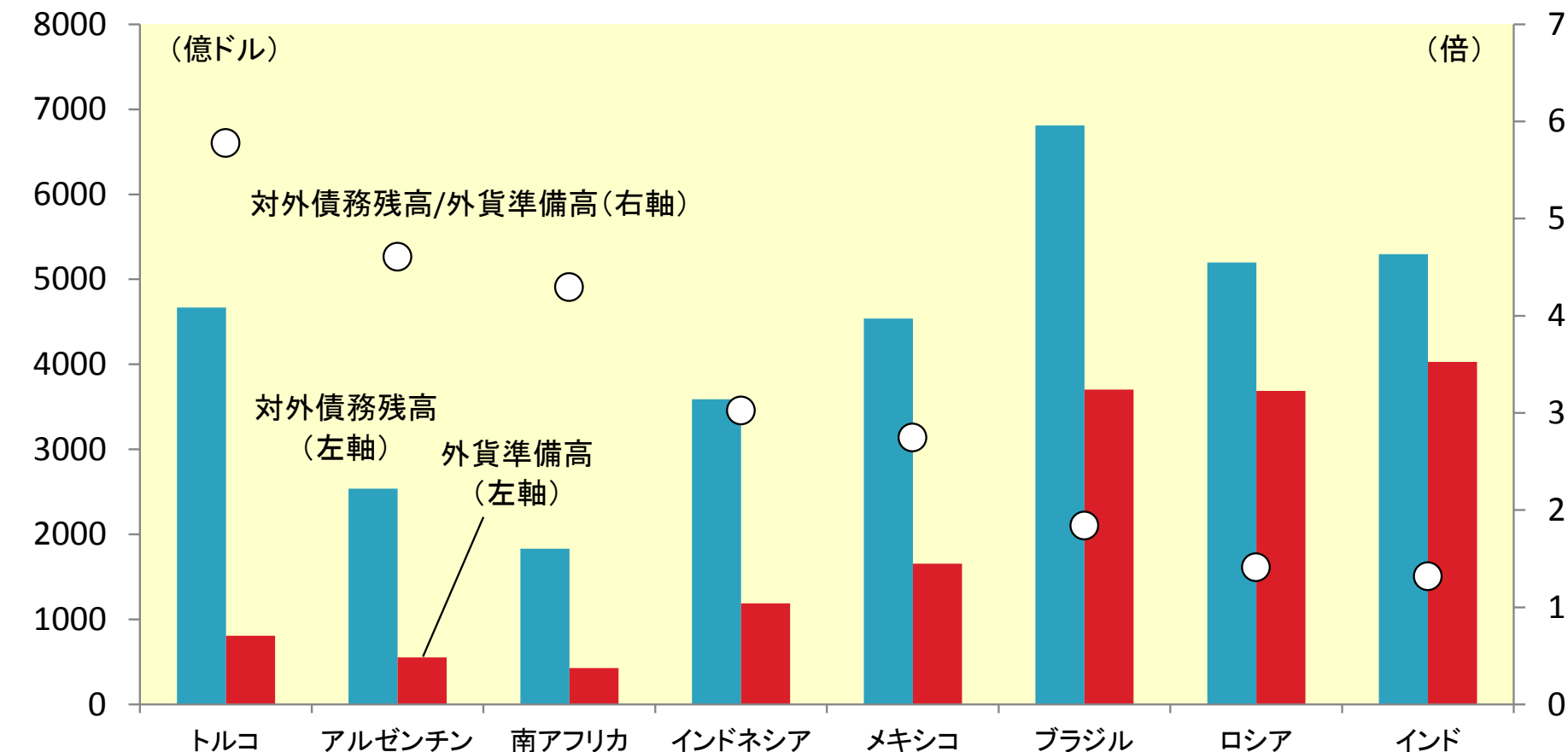
各国銀行の対外与信総額に占めるトルコ向け比率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年3月末時点

新興国すべてが脆弱なわけではない

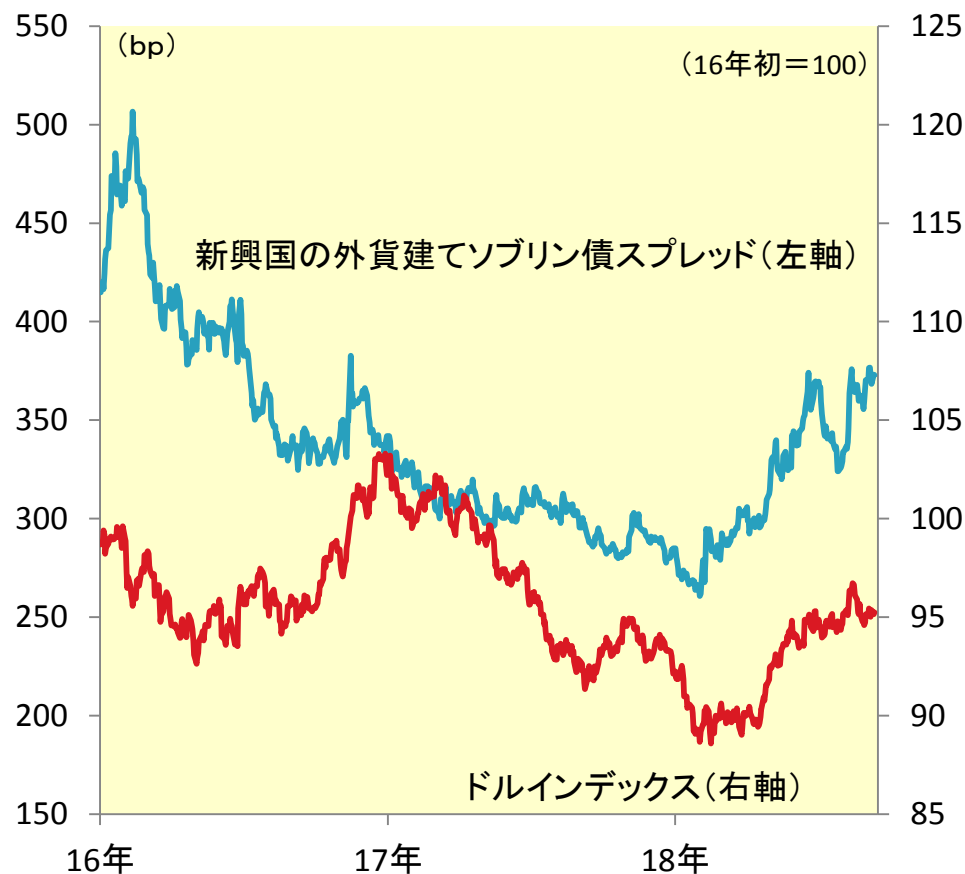
主要新興国の対外債務残高と外貨準備高



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

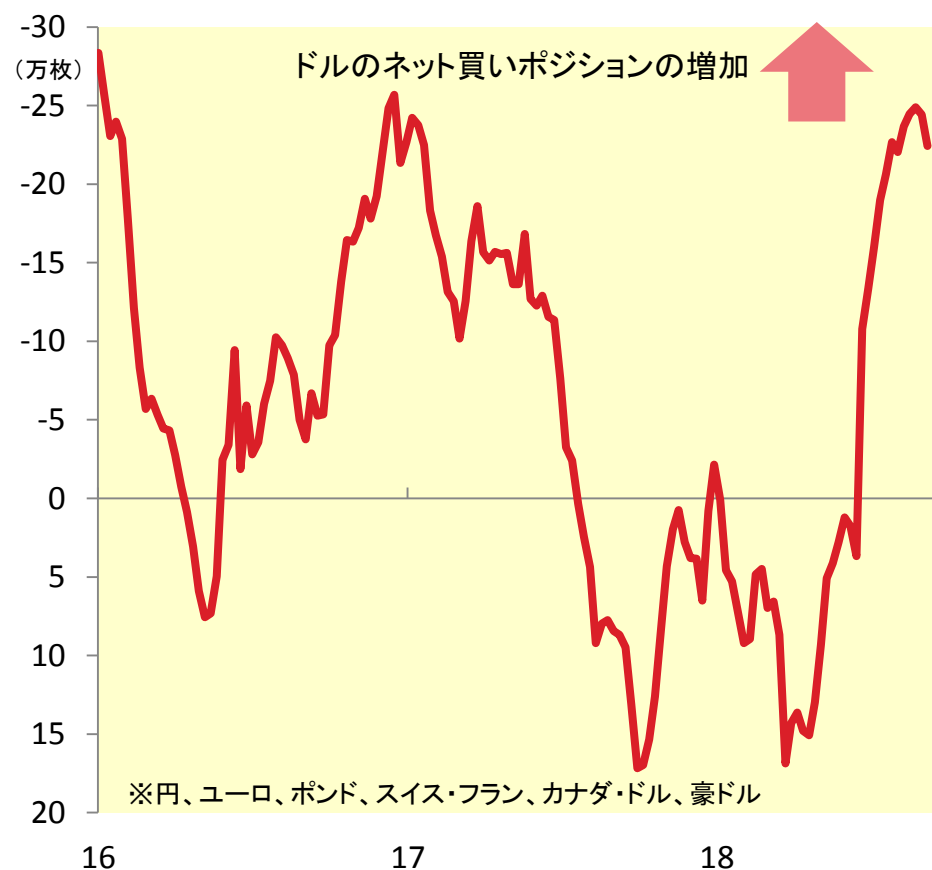
需給面ではドル買いポジションが高水準に積み上がる

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、9月11日まで

CFTCドルの投機筋ポジション

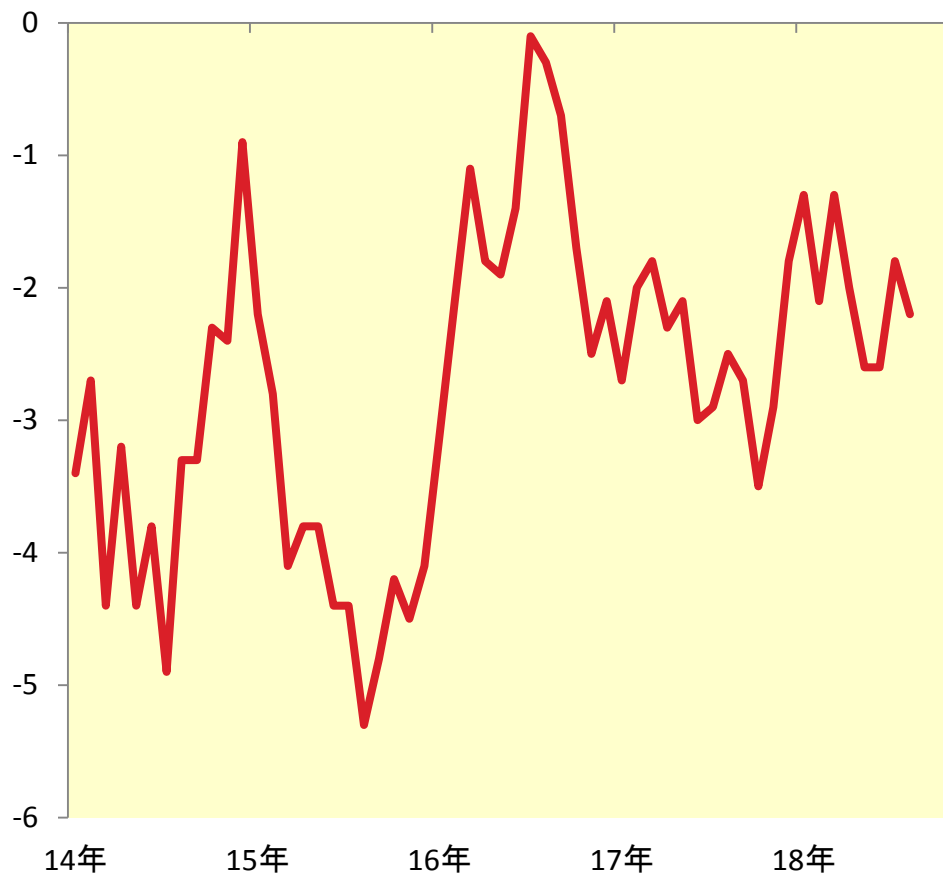


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月11日時点

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。

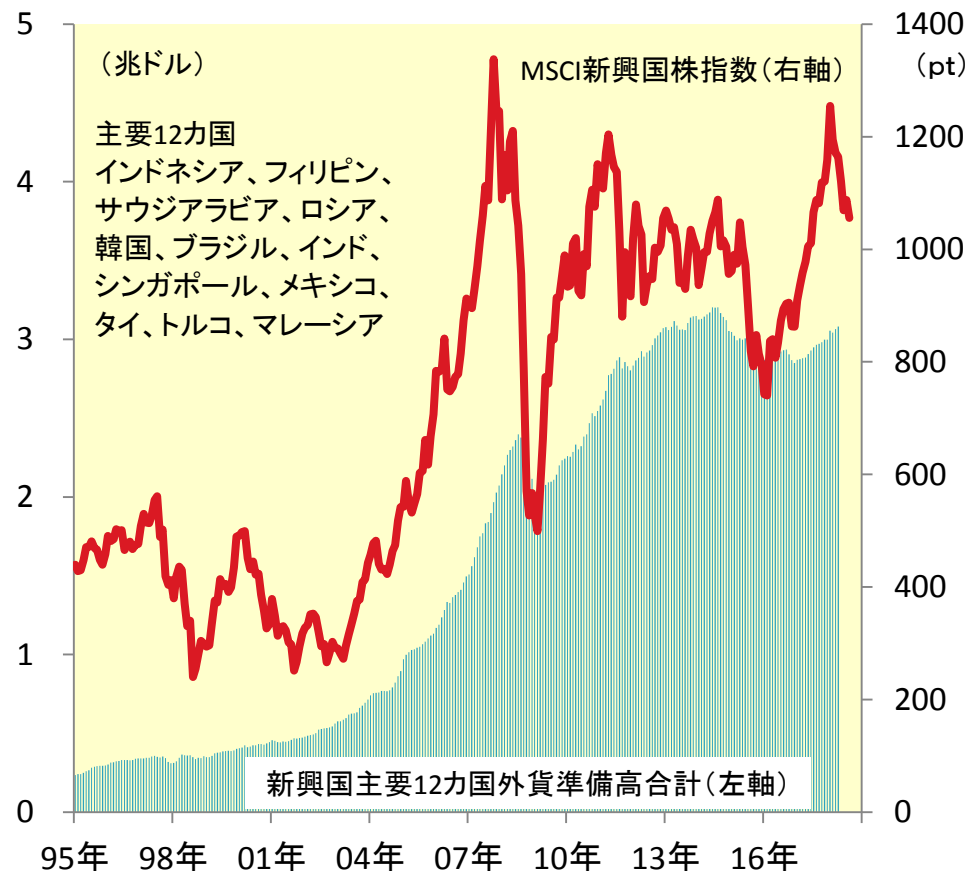
新興国の景気は底堅く、外貨準備高も潤沢

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、8月まで

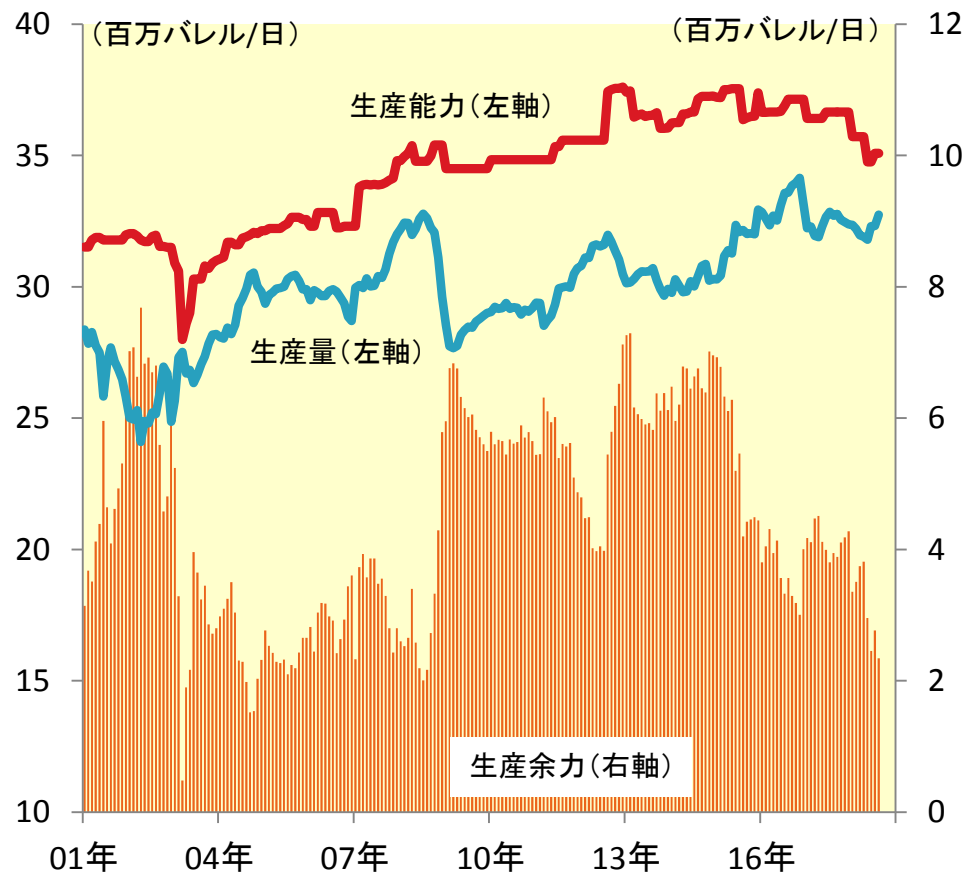
新興国株と主要新興国の外貨準備高



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、株価は9月11日、外貨準備高は4月まで

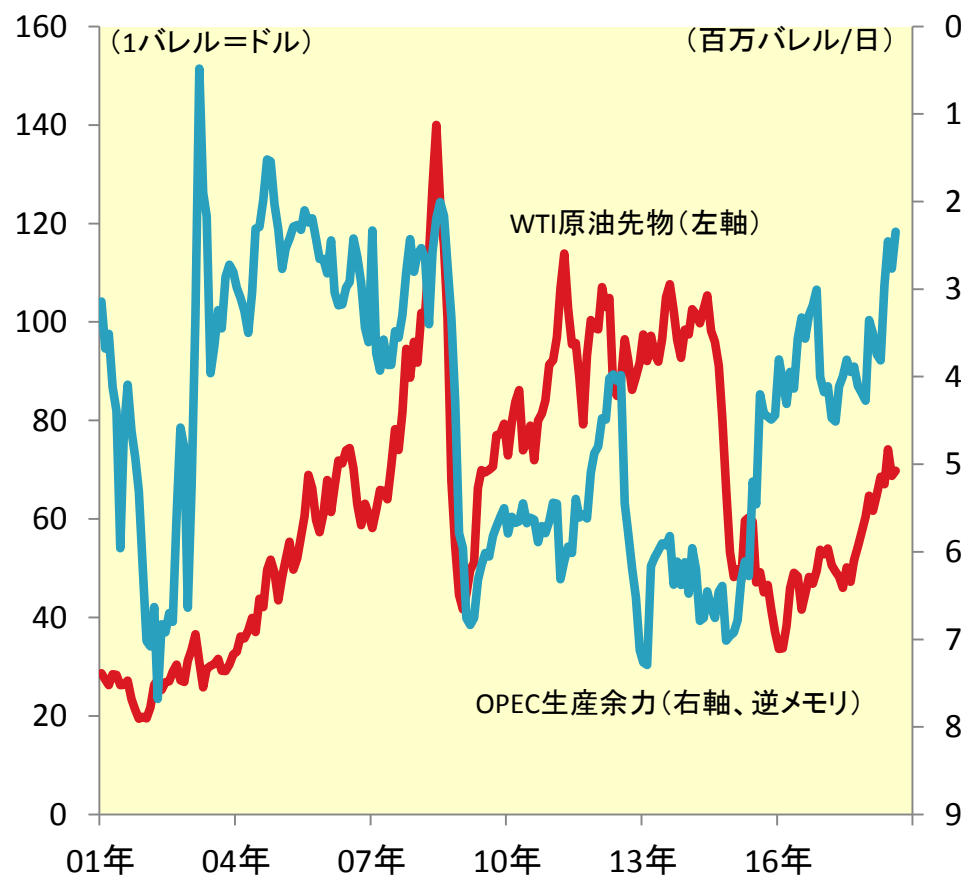
原油価格の安定が見込まれることは新興国にとってポジティブ

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、8月まで

OPEC原油生産余力とWTI原油先物

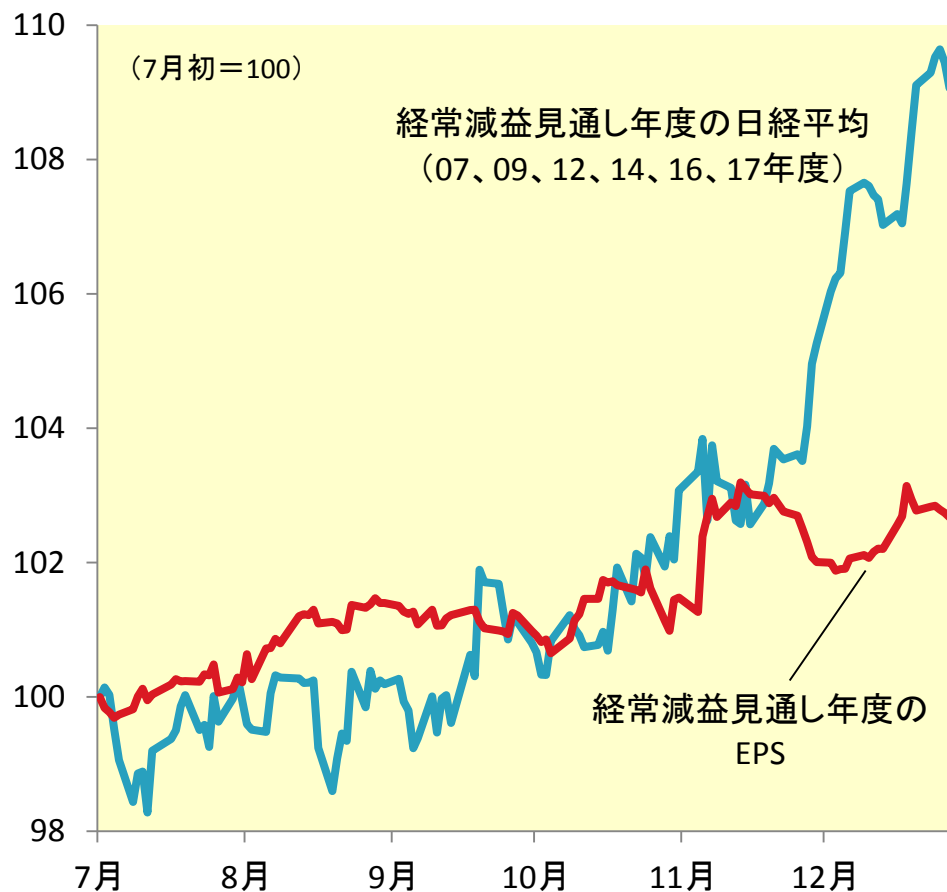


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

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。

予想EPS上方修正→株高は10月以降か

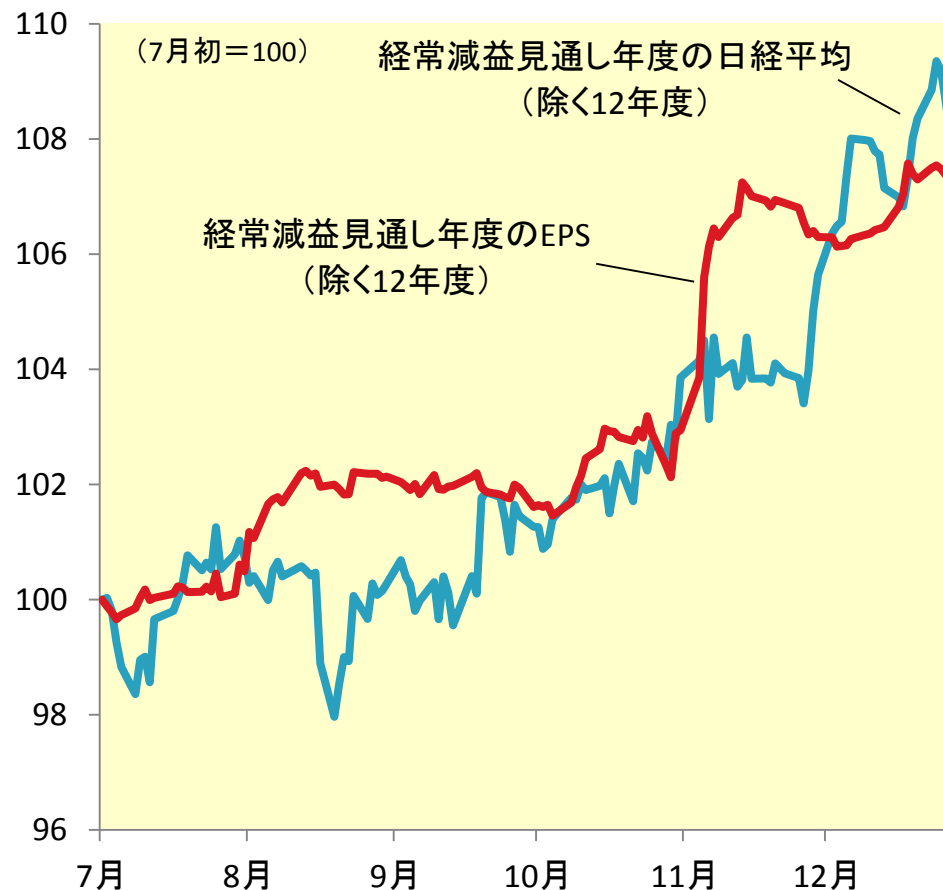
保守的業績見通し年の日経平均と同予想EPS



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

※日銀短観3月調査経常利益見通しが減益の年＝保守的とした

保守的業績見通し年の日経平均と同予想EPS



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

※日銀短観3月調査経常利益見通しが減益の年＝保守的とした

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。

日本株は世界株と比べてバリュエーション面で妙味

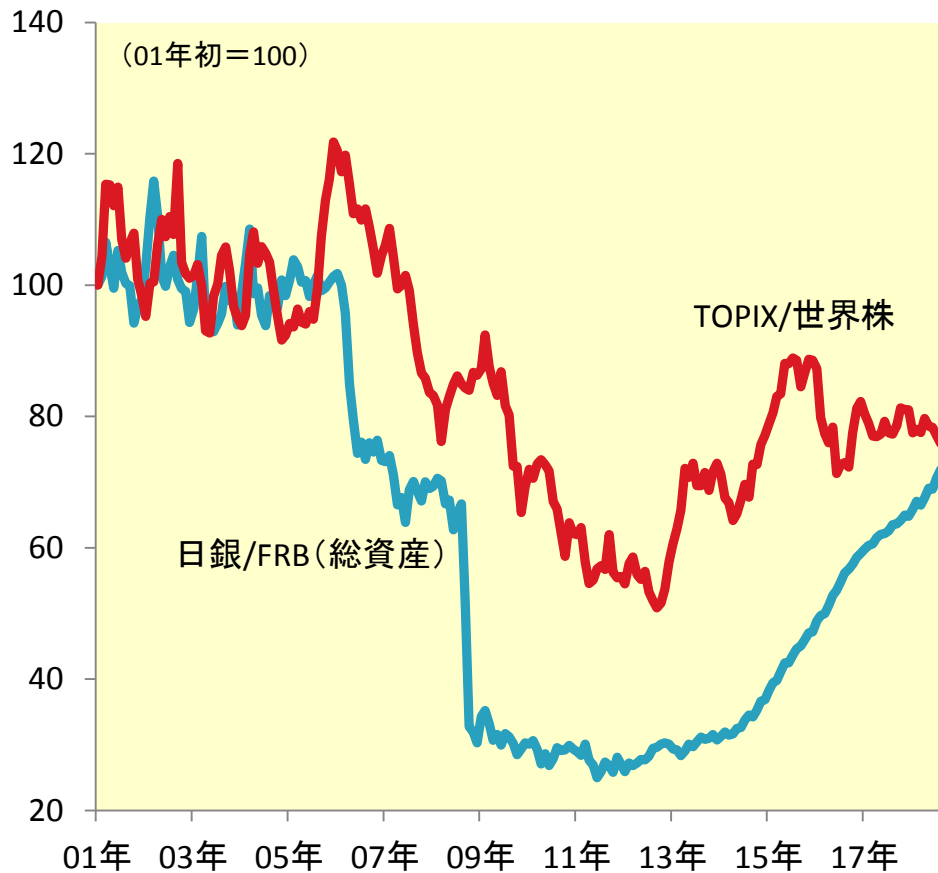
日本株-世界株予想PER差とTOPIX



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月7日まで

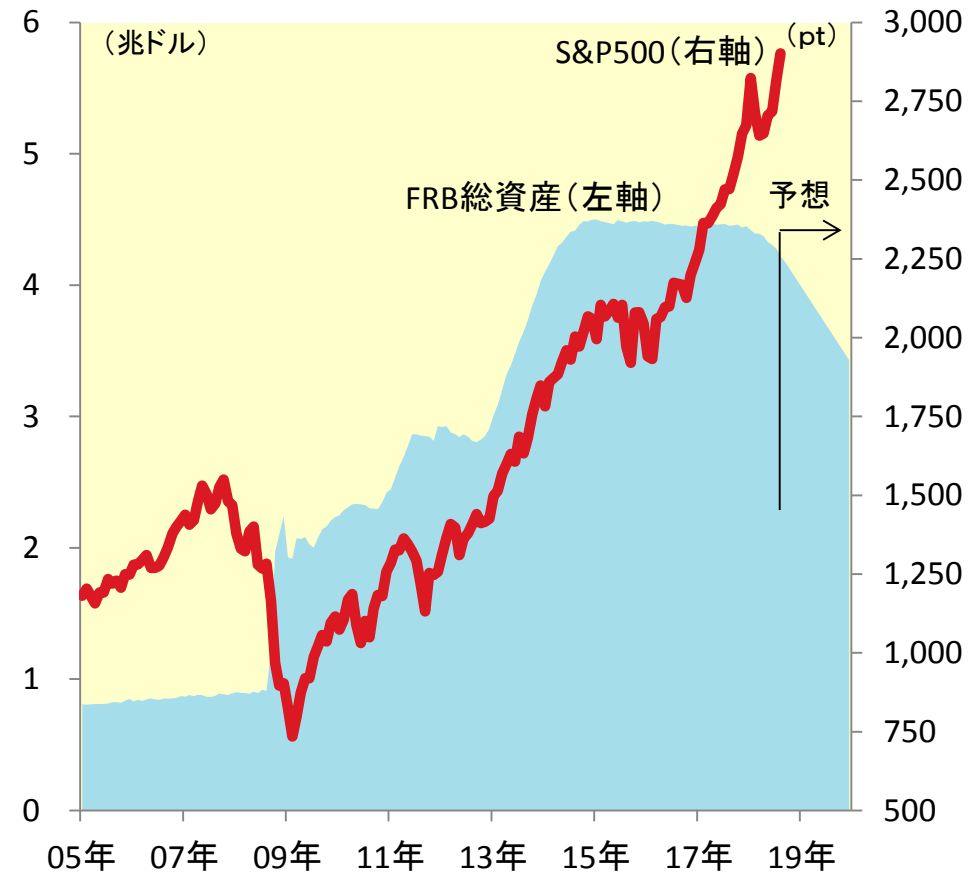
日米金融政策の方向性の違いが日本株の下支えに

日銀/FRB（総資産）とTOPIX/世界株相対指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

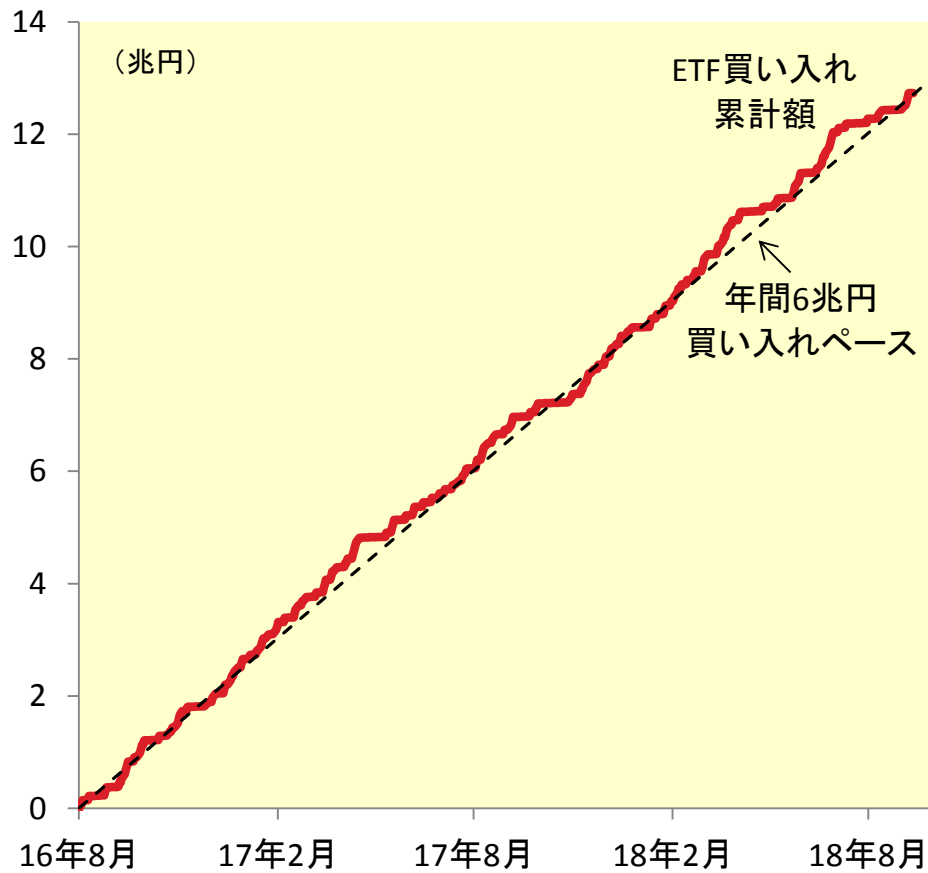
FRB総資産とS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、株価は8月まで。バランスシートは7月以降月間400億ドル、10月以降同500億ドル縮小と仮定

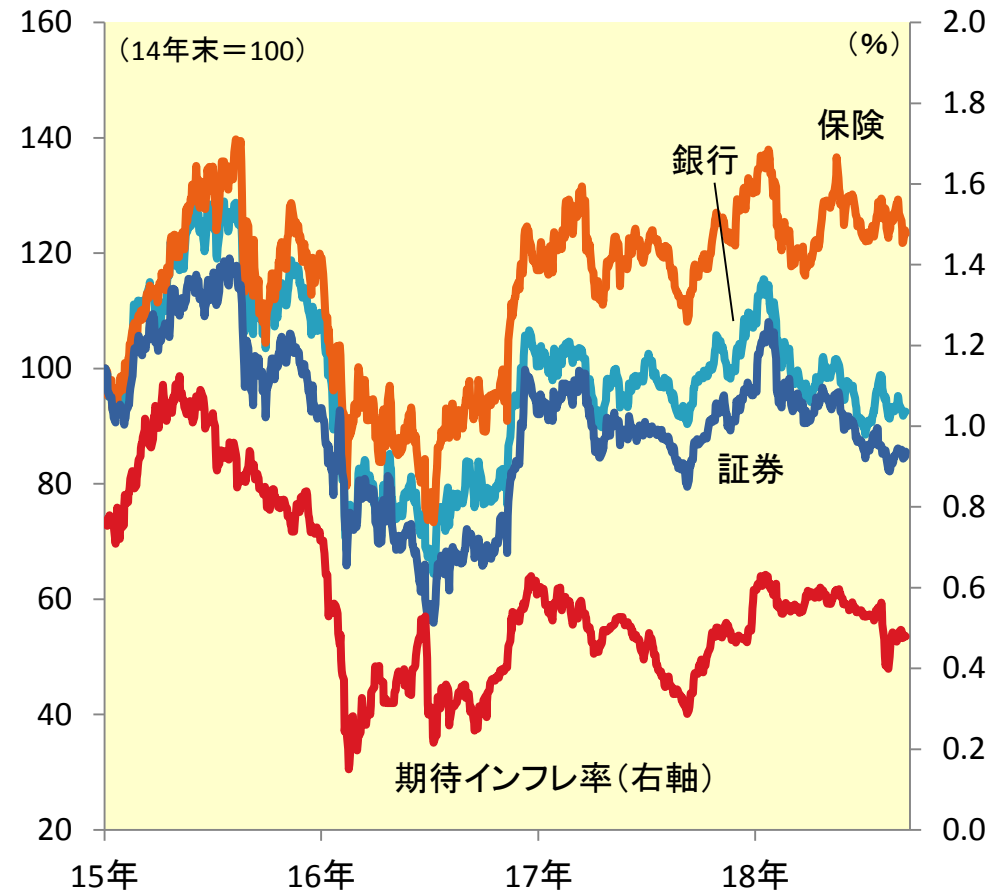
日銀のETF買い入れペースが鈍る可能性も

日銀のETF買い入れペース（16年8月以降）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月11日まで

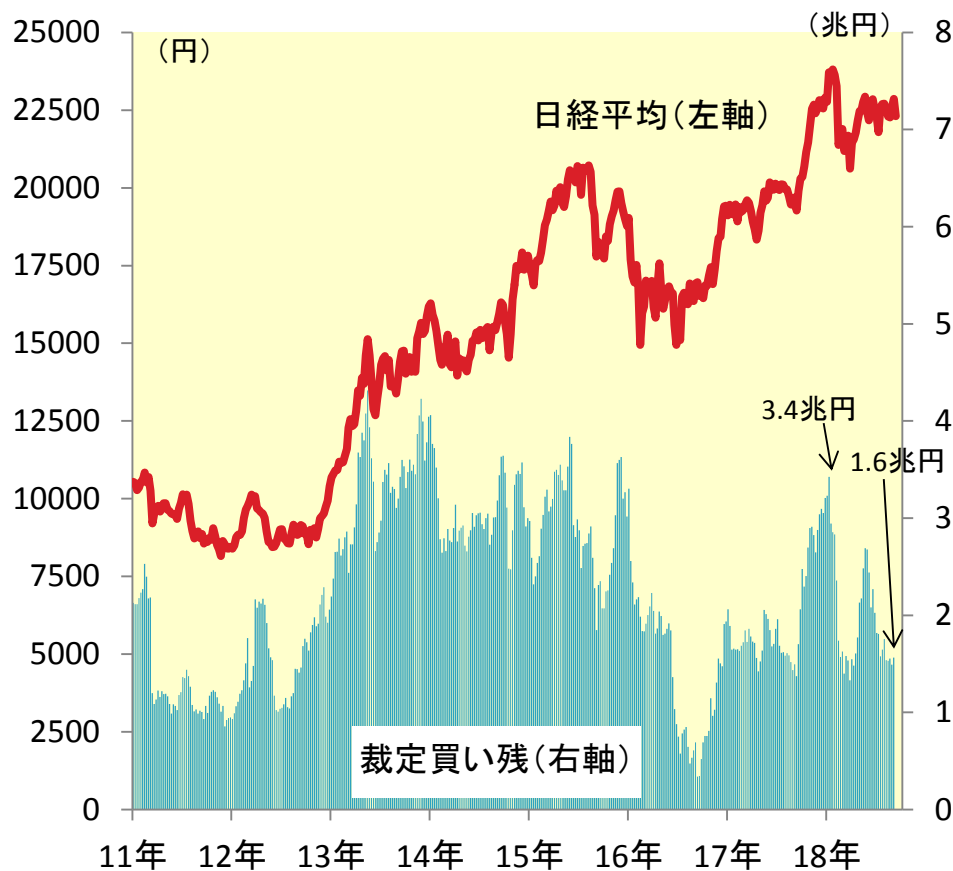
日本の金融株と期待インフレ率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月11日まで

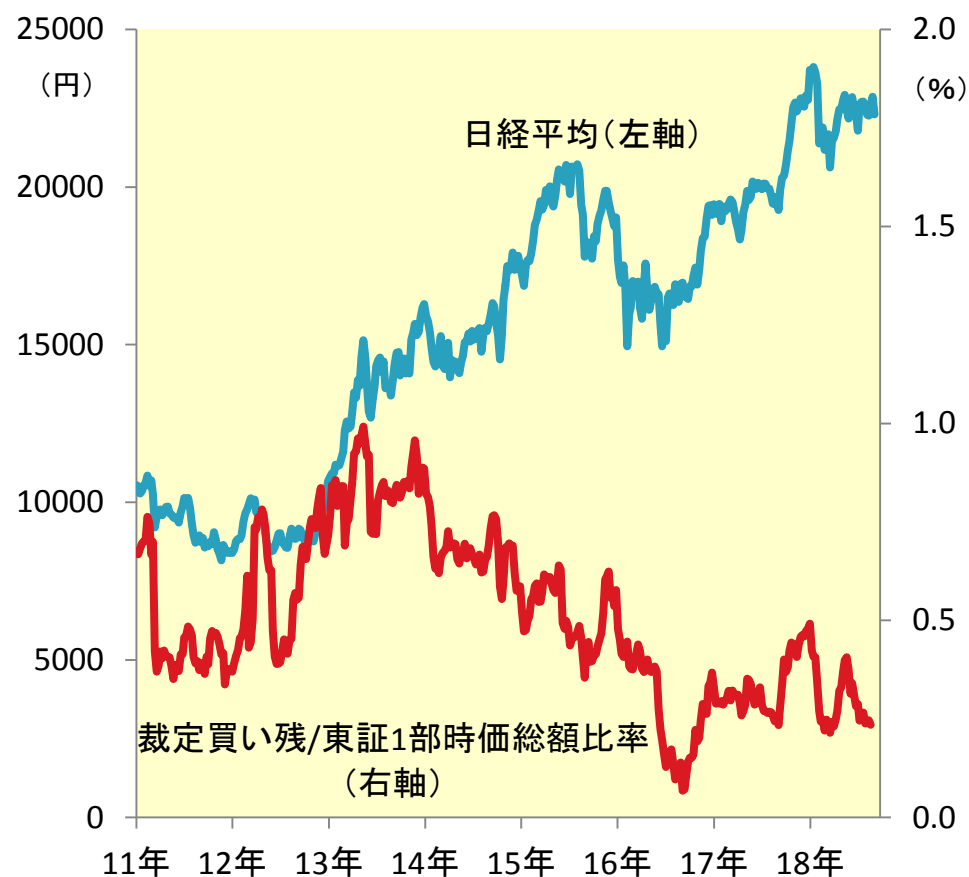
裁定買い残は低水準

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9月7日まで、裁定買い残は8月31日時点

裁定買い残/東証1部時価総額比率と日経平均

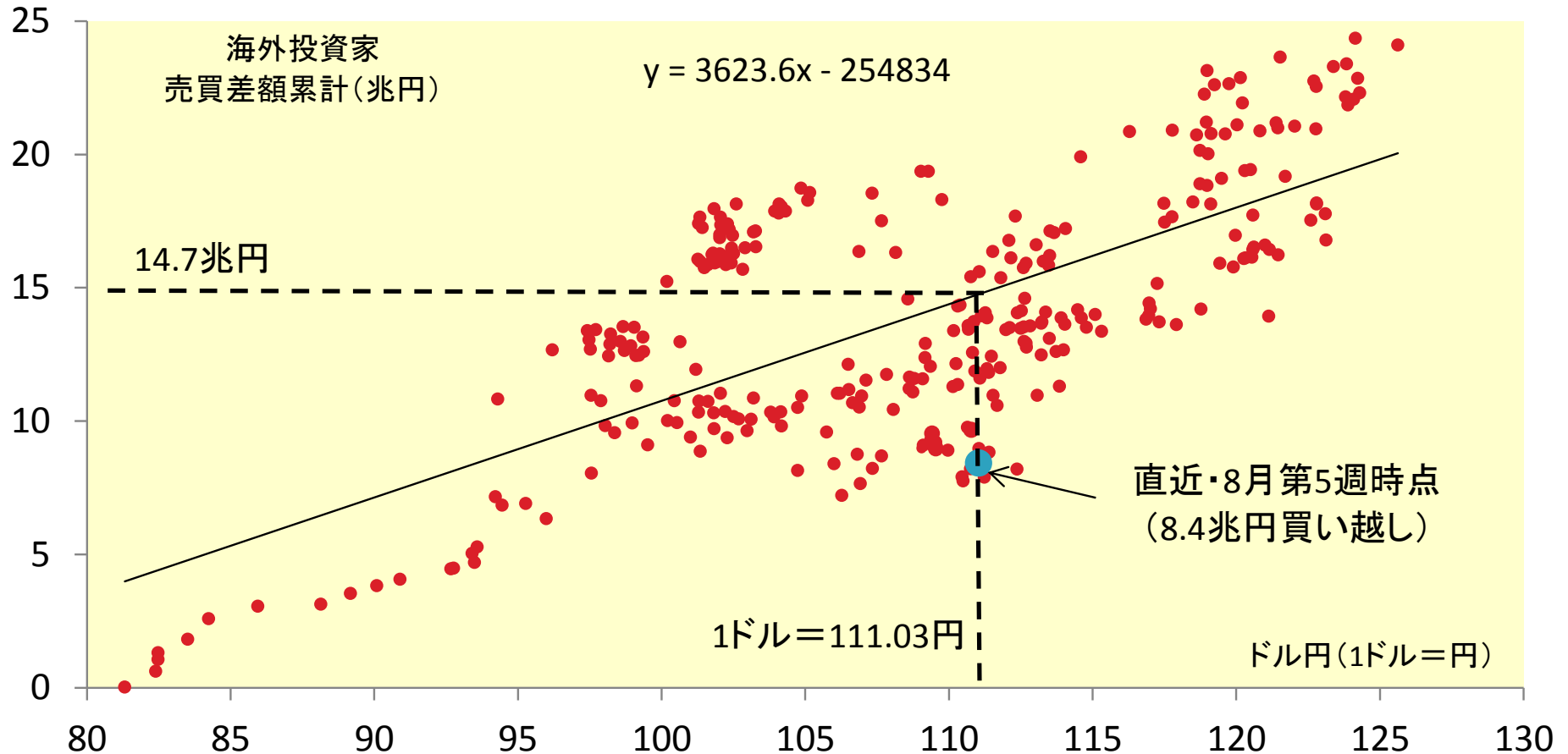


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、
日経平均は9月7日まで、裁定買い残比率は8月31日時点

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。

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

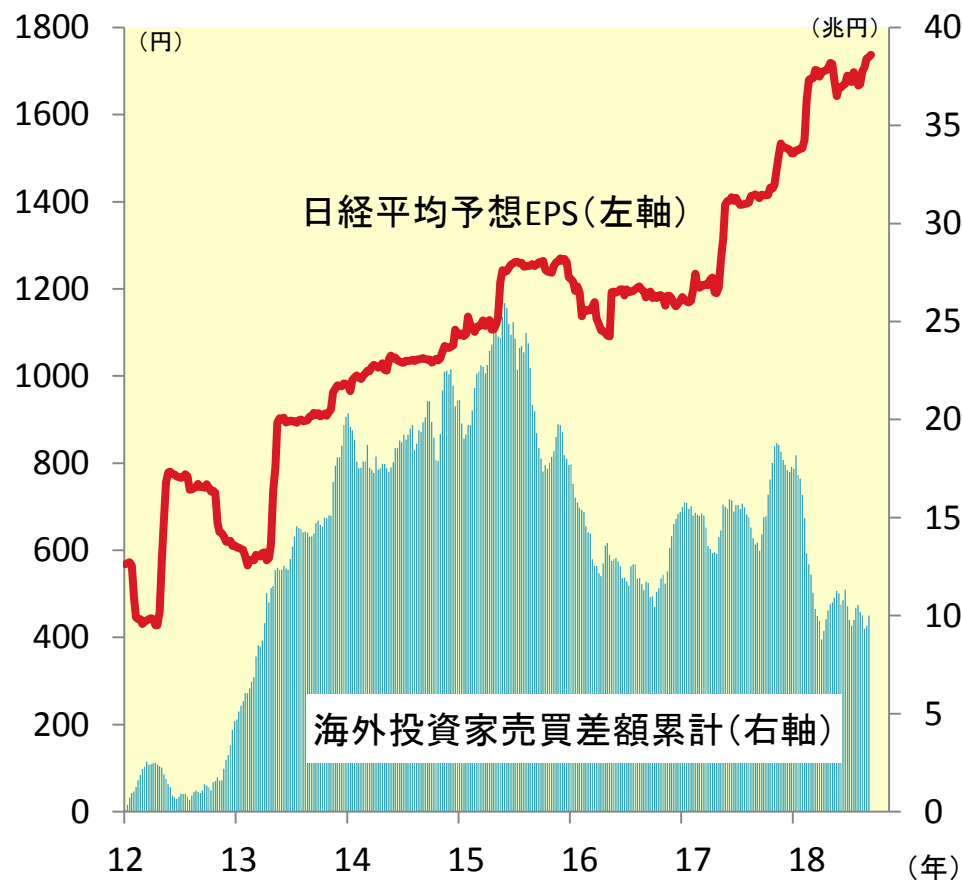
アベノミクス相場開始以降のドル円と海外投資家売買差額累計の関係



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、18年8月第5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9月7日、売買差額累計は8月第5週まで

日経平均と日経平均予想PER



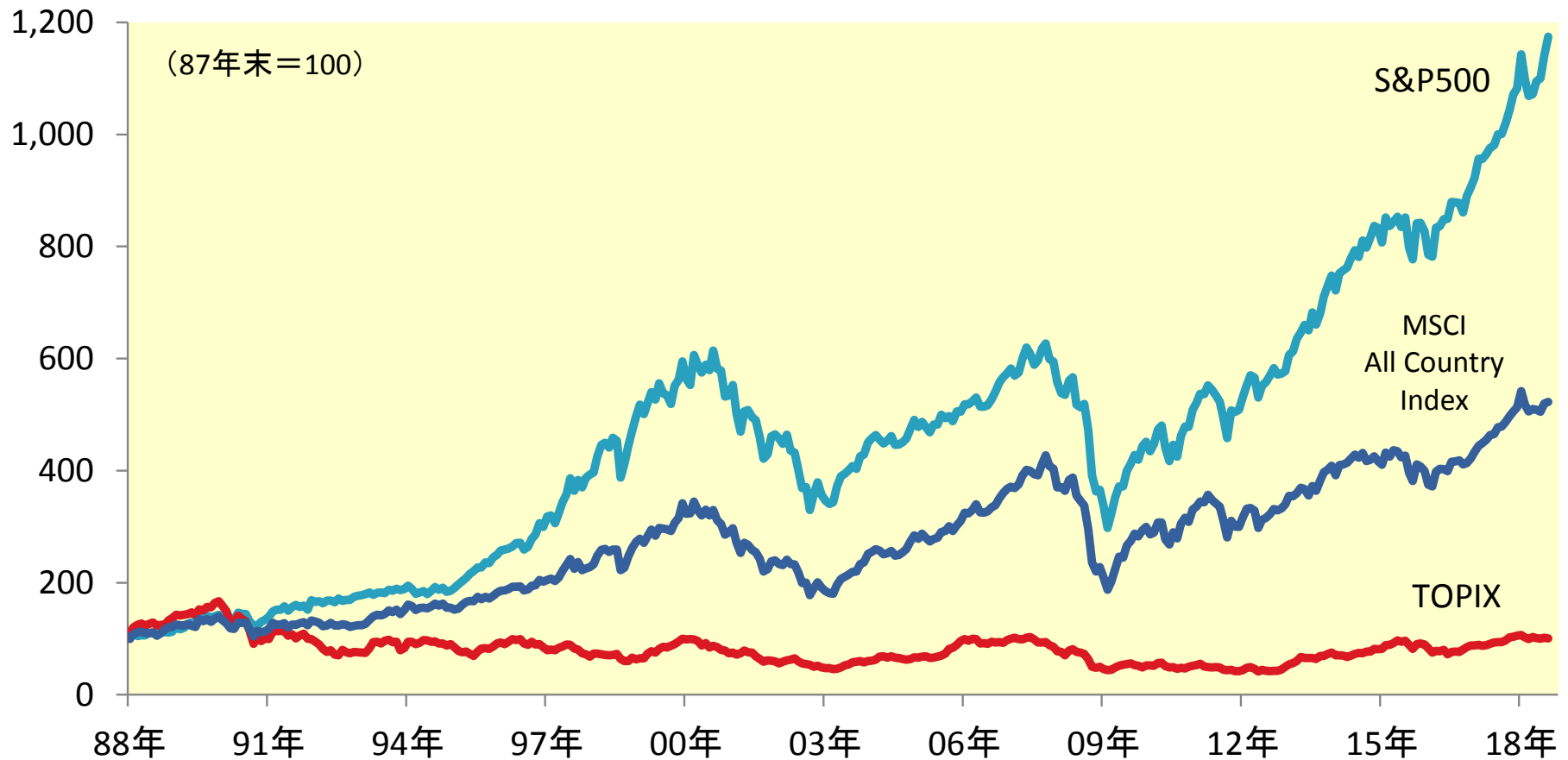
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月11日まで

☆銘柄戦略

～成長性の高い企業に引き続き注目～

世界に目を向けた投資が肝要

世界の株価指数

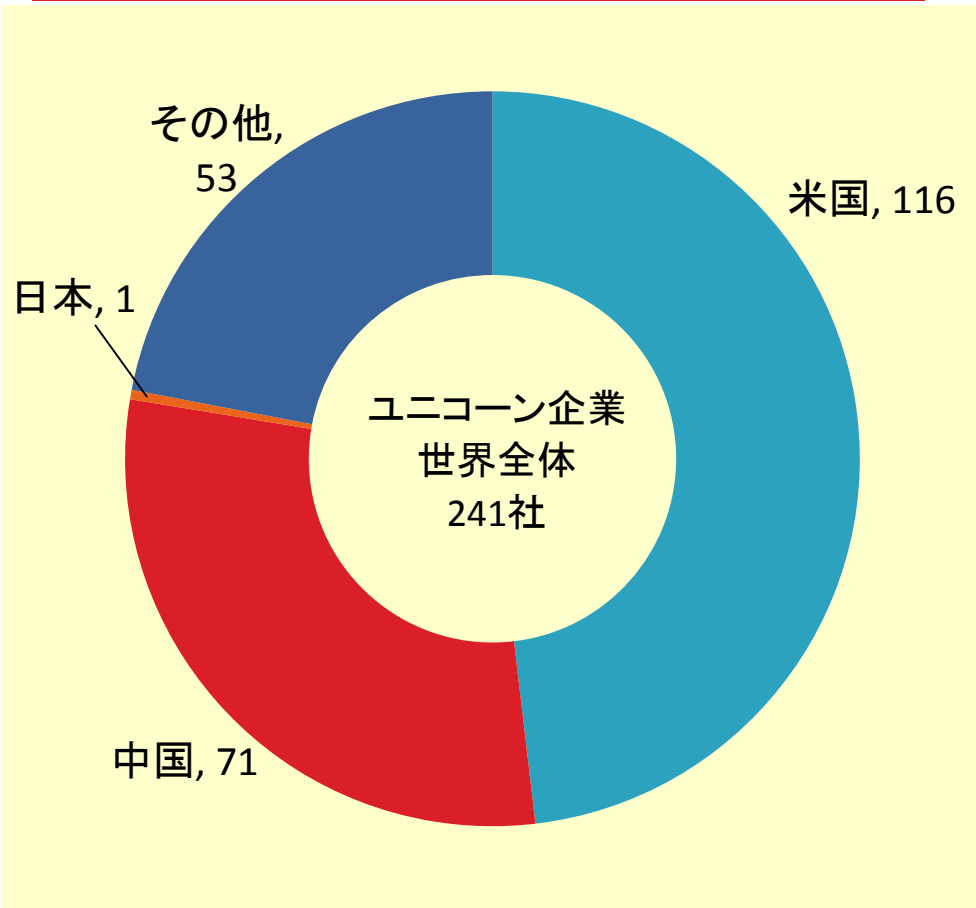


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月まで

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。

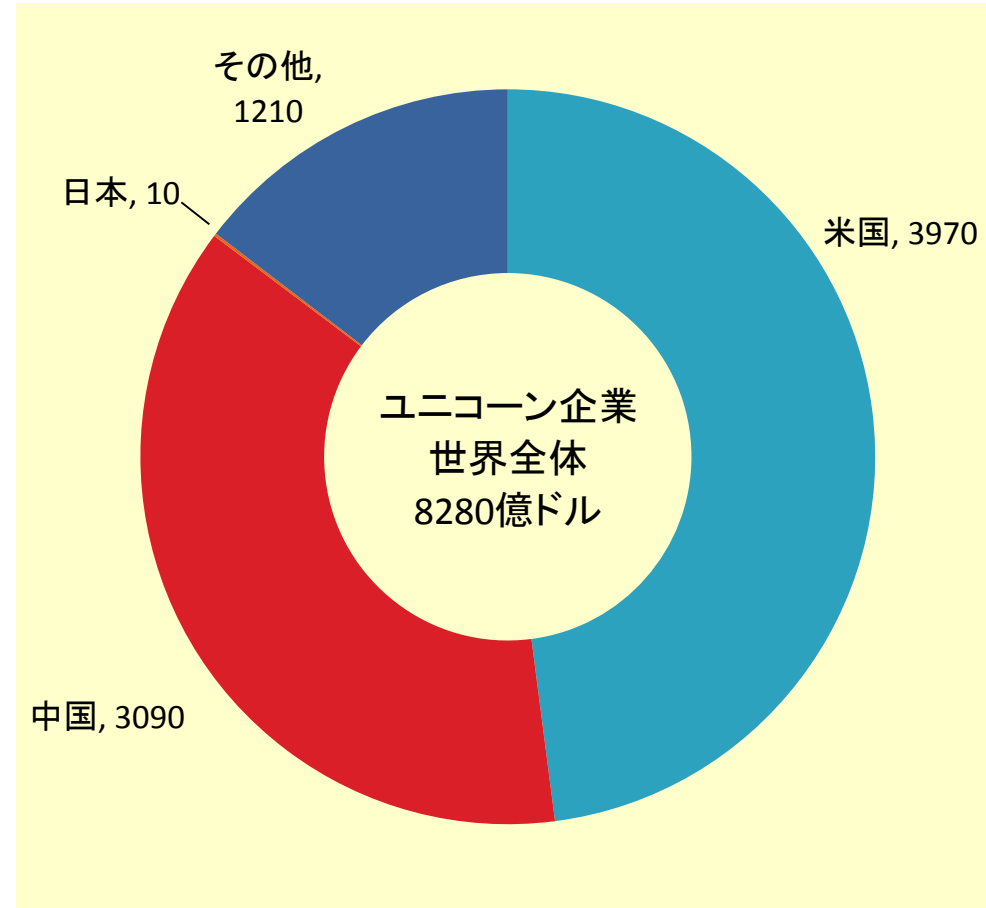
次世代の成長企業として注目を集めるユニコーン企業

主要国のユニコーン企業数



(出所)CBインサイツより大和証券作成、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インサイツより大和証券作成、数字の単位は億ドル

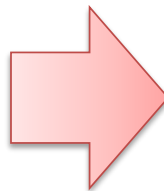
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

成長株が入れ替わる米国株

日米企業の時価総額トップ10比較

2007年末 米国株時価総額上位

ティッカー	銘柄名	時価総額 億ドル
XOM	エクソンモービル	5,119
GE	ゼネラル・エレクトリック	3,746
MSFT	マイクロソフト	3,331
T	AT&T	2,521
PG	P&G	2,280
BRK	バークシャー・ハサウェイ	2,194
GOOGL	グーグル	2,163
CVX	シェブロン	1,971
JNJ	ジョンソン・エンド・ジョンソン	1,909
WMT	ウォルマート・ストアーズ	1,904
上位10社合計		27,136

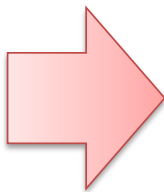


2018年米国株時価総額上位（8月24日）

	銘柄名	時価総額 億ドル
AAPL	アップル	10,440
AMZN	アマゾン・ドット・コム	9,293
GOOGL	アルファベット	8,544
MSFT	マイクロソフト	8,312
BRK	バークシャー・ハサウェイ	5,139
FB	フェイスブック	5,042
JPM	JPモルガン・チェース	3,854
JNJ	ジョンソン・エンド・ジョンソン	3,647
XOM	エクソンモービル	3,371
BAC	バンク・オブ・アメリカ	3,085
上位10社合計		60,729
07年末比		+124%

2007年末 日本株時価総額上位

コード	銘柄名	時価総額 億ドル
7203	トヨタ自動車	1,951
8306	三菱UFJFG	1,017
7974	任天堂	848
9432	NTT	787
9437	NTTドコモ	763
7751	キヤノン	620
7267	ホンダ	616
2914	JT	598
8316	三井住友FG	579
6758	ソニー	557
上位10社合計		8,335



2018年日本株時価総額上位（8月24日）

コード	銘柄名	時価総額 億ドル
7203	トヨタ自動車	2,003
9984	ソフトバンクグループ	999
9437	NTTドコモ	969
9432	NTT	949
8306	三菱UFJFG	831
6758	ソニー	691
9433	KDDI	682
6861	キーエンス	659
8316	三井住友FG	548
7267	JT	541
上位10社合計		8,871
07年末比		+6%

※右図塗りつぶしは、07年末時点に時価総額トップ10に入っていない銘柄（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。

医療関連銘柄に注目

医療機器の進化に伴い、医療機器関連株の株価は急上昇

- 医療機器の世界市場は約40兆円といわれており、中長期的に年率5%程度の成長が見込まれている。
- 医療機器の発展が進む中、医療機器関連株の好調さが際立ってきている。

医療機器の進化と関連株価指数の推移



（出所）フィデリティ投信データ、ブルームバーグより大和証券作成

（注）医療機器関連株指数とは、MSCIワールドヘルスケア機器サービス指数、世界株式指数はMSCIワールド指数。1994年末を100として指数化

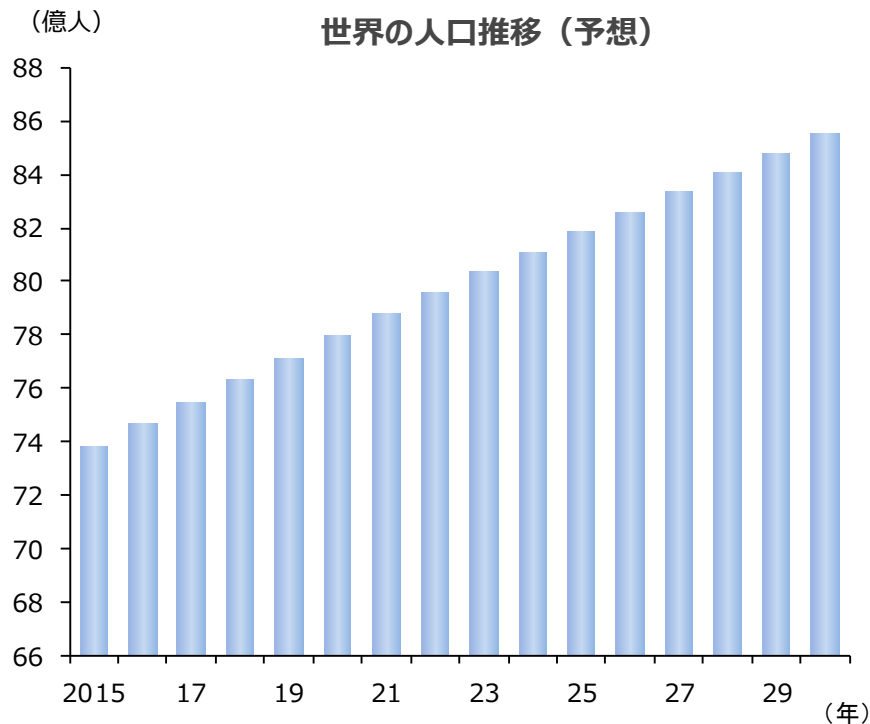
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

医療関連銘柄に注目

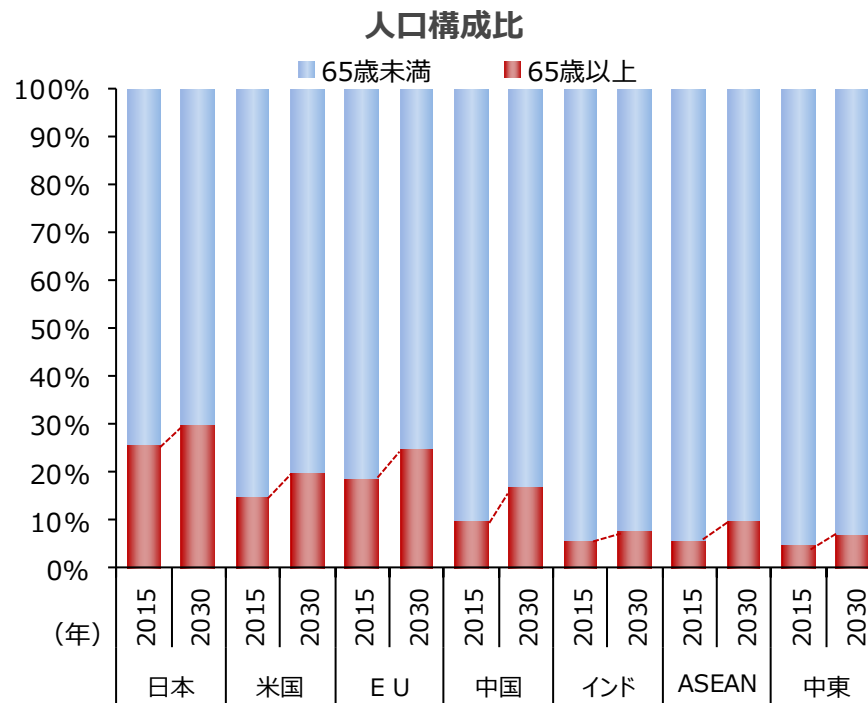
これからも伸びる医療機器市場 ①人口増加と高齢化

- 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

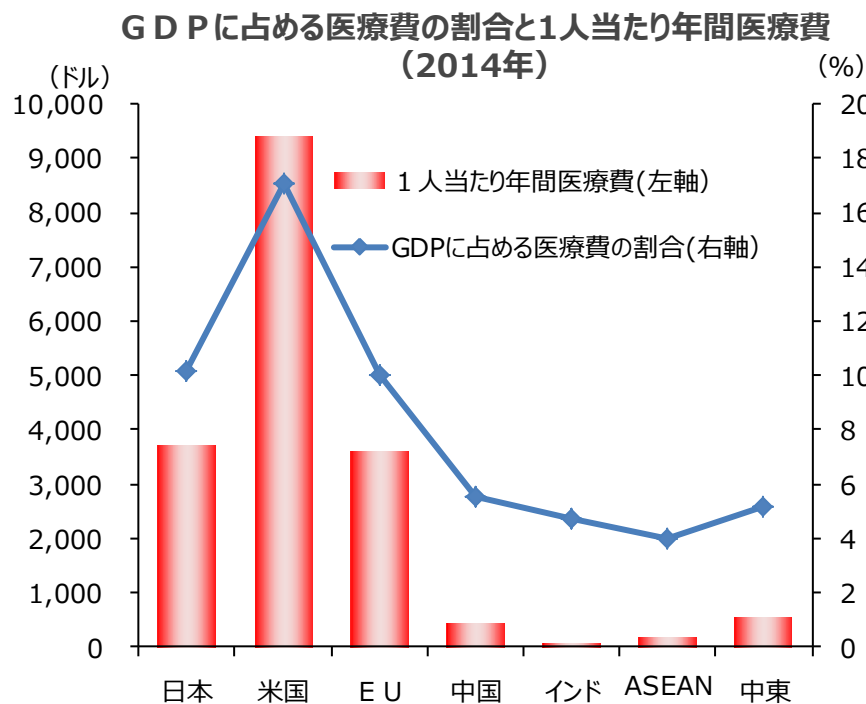
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

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

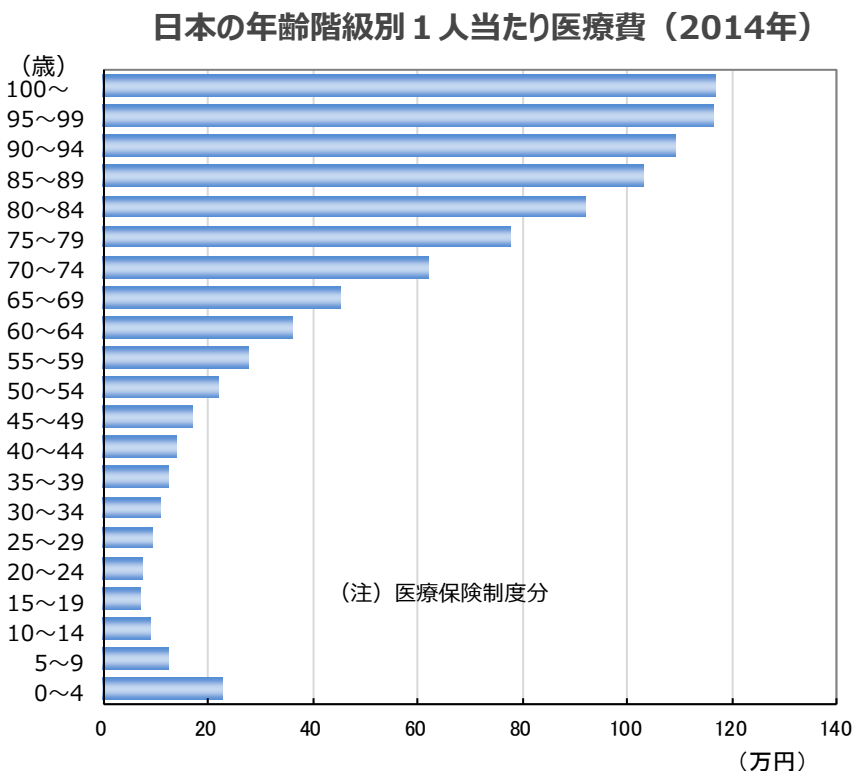
- 日米欧のGDPに占める医療費の割合は10%以上、米国の一人あたりの年間医療費は100万円を超える（2014年）。
- 高齢化に伴い医療費は上昇する傾向があり、医療費抑制の観点からも医療機器の発展による医療の効率化が必要。

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



(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

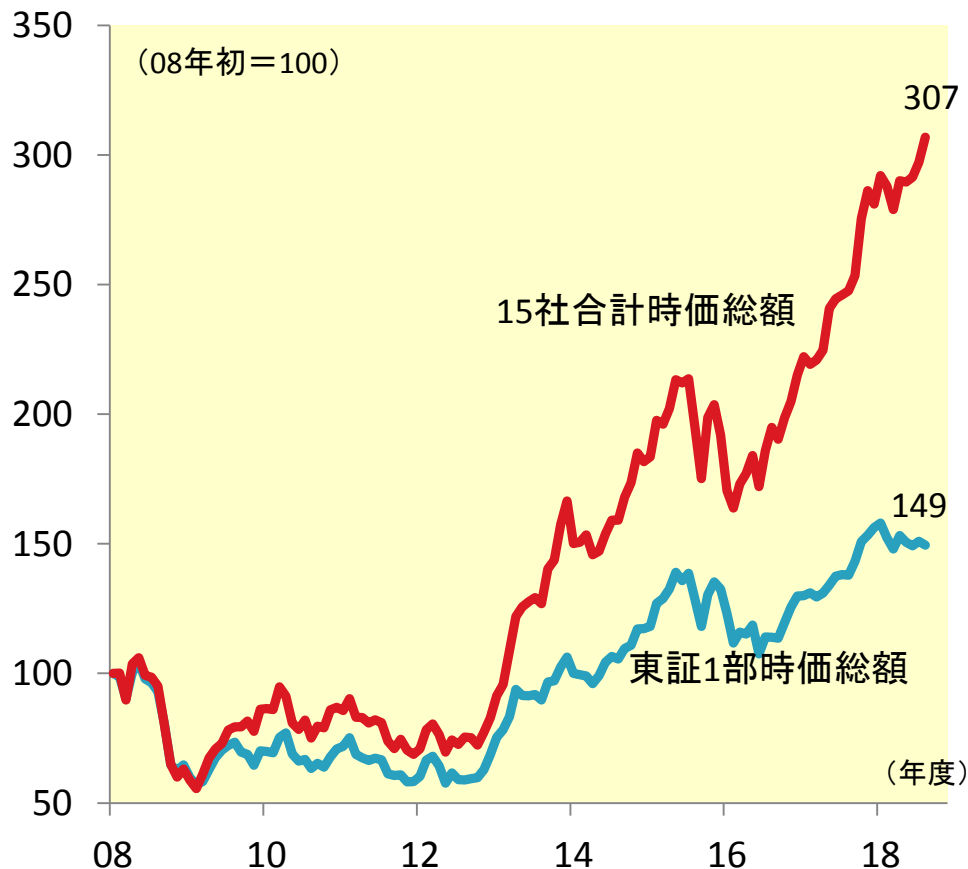
（注）分類はあくまでも目安であり、複数の分野にまたがる。例えば、ジョンソン・エンド・ジョンソンは多岐にわたるため「その他」に分類、インテュイティブサージカルは低侵襲治療にも該当するが「手術支援ロボット・システム」に分類。NY:ニューヨーク証券取引所、NAS:ナスダック、AU:オーストラリア証券取引所

（出所）各種資料より大和証券作成

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。

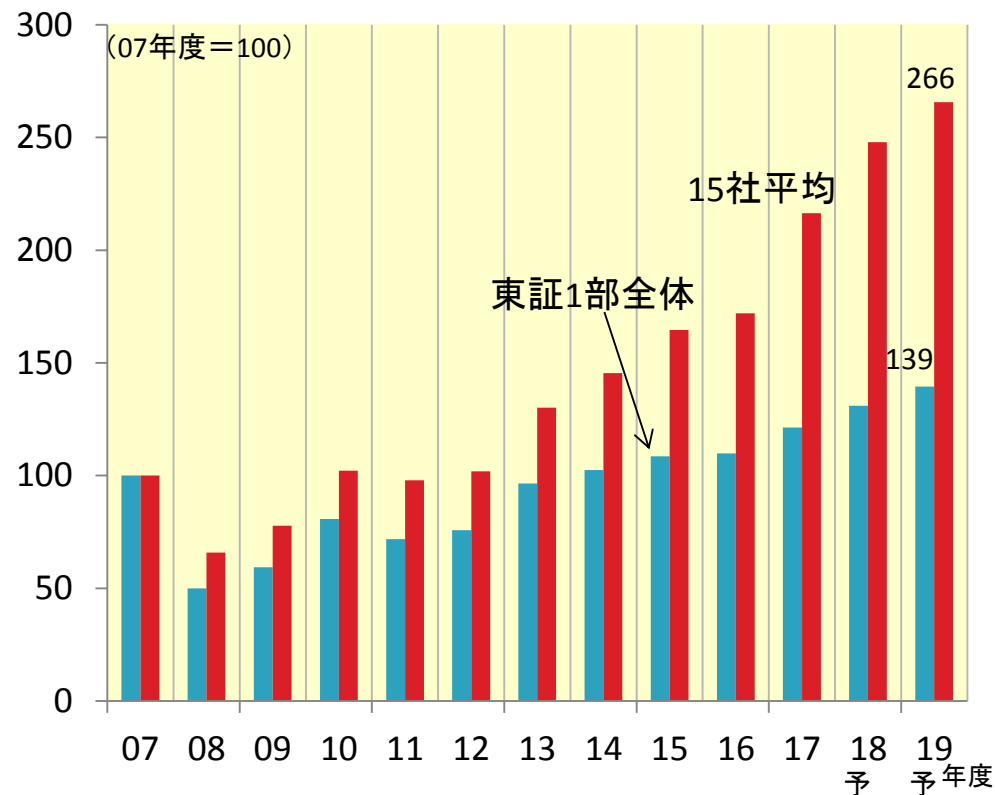
高い利益成長を誇る日本の主力株

高い利益成長を誇る15社と東証1部時価総額



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、15社についてはP48、49参照

高い利益成長を誇る15社と東証1部営業利益



(出所)AstraManager、Bloombergより大和証券作成

※15社についてはP48、49の銘柄群を参照

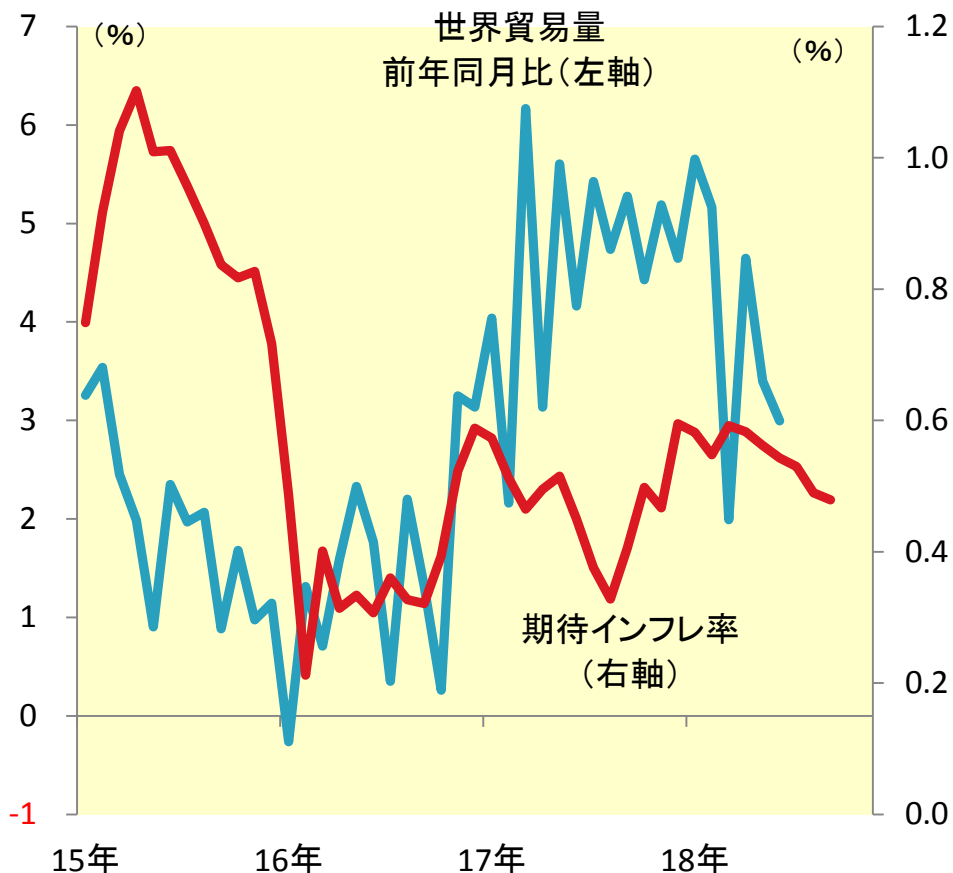
※18年度以降の営業利益予想は、15社平均は東洋経済予想。

東証1部全体は 大和200予想増益率を参考にして算出。

※キーエンスは3月を年度末として4四半期の利益合計額で計算

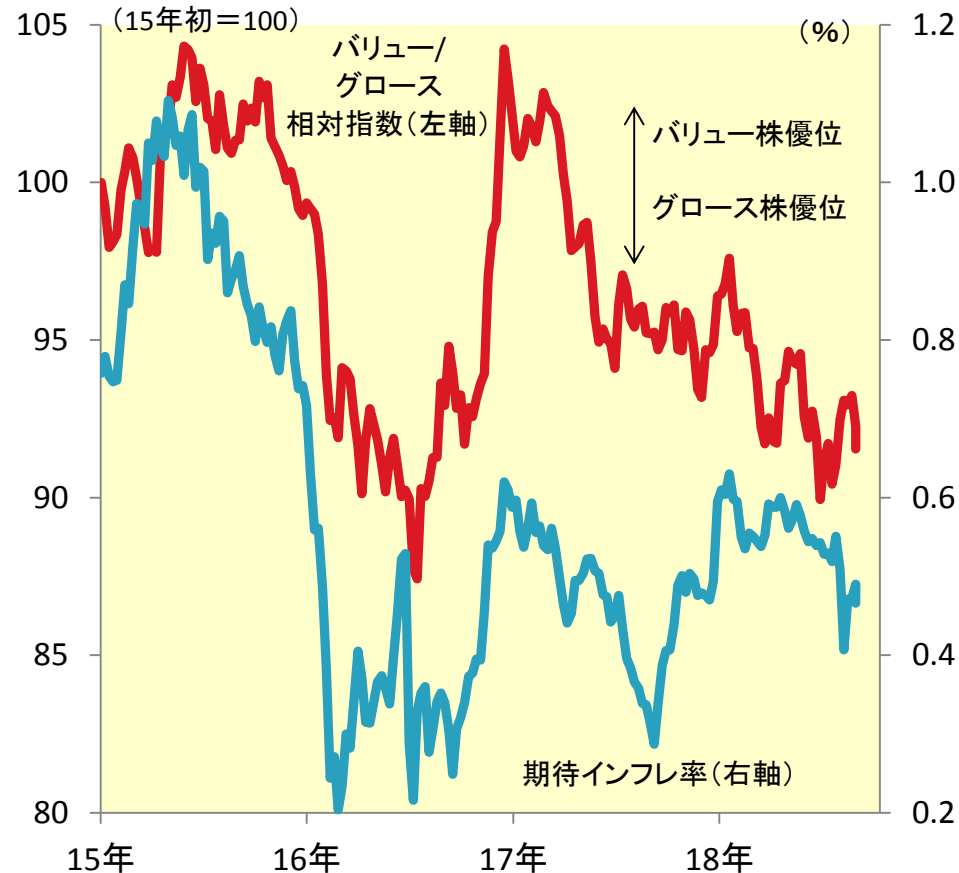
期待インフレ率が高まらないなか物色は再度グロース株へ

世界貿易量前年同月比と日本の期待インフレ率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
世界貿易量は6月、期待インフレ率は9月11日まで

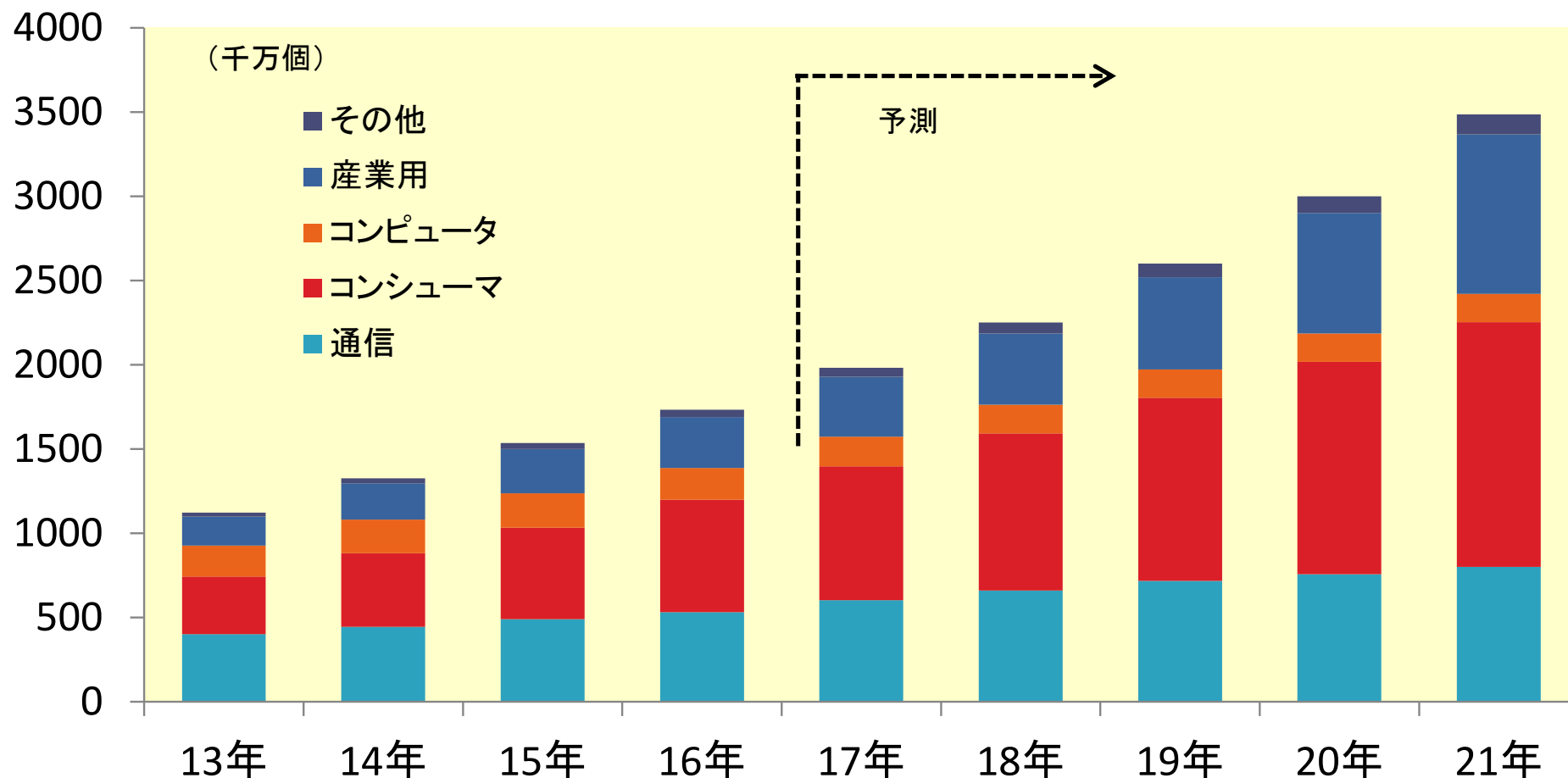
バリューストック/グロース株相対指数と日本の期待インフレ率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、8月末まで

長期テーマ：爆発的な拡大が見込まれるIoTデバイス

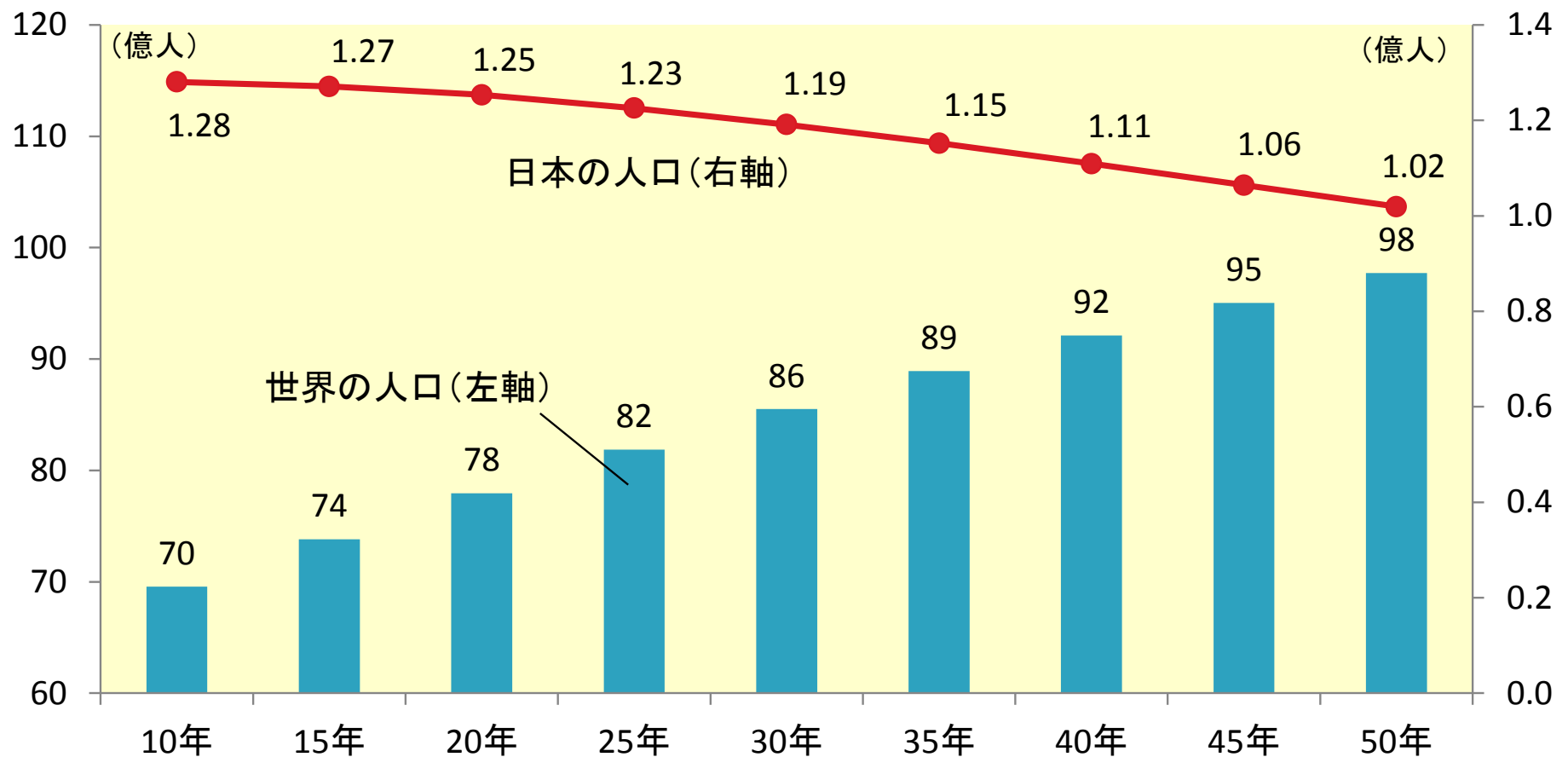
世界のIoTデバイスの推移と予測



(出所) 平成29年版「情報通信白書」より作成

長期テーマ：拡大する世界人口～消費関連に妙味～①

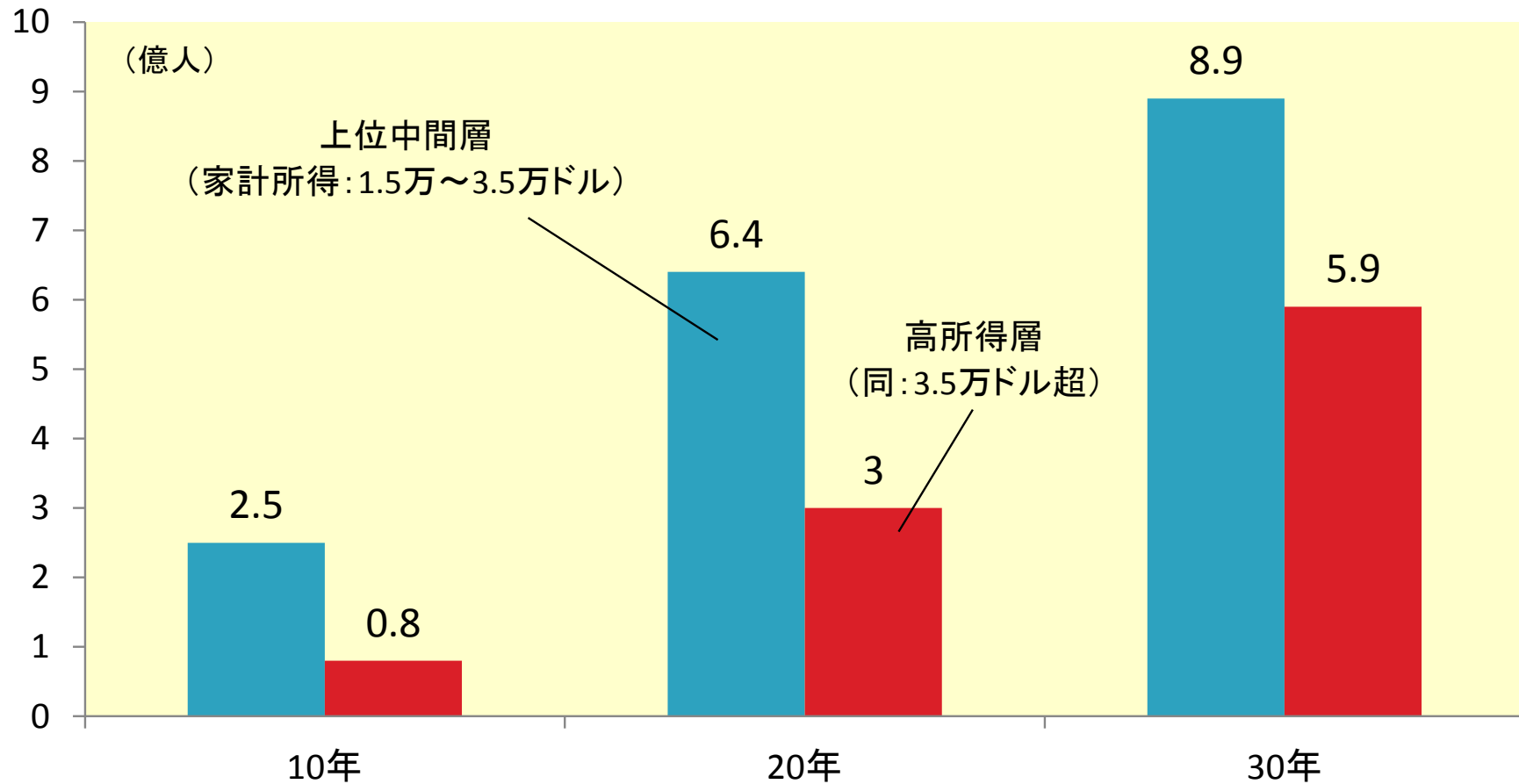
世界と日本の人口推移予測



(出所) 国際連合より大和証券作成、20年以降は予測値

長期テーマ：拡大する世界人口～消費関連に妙味～②

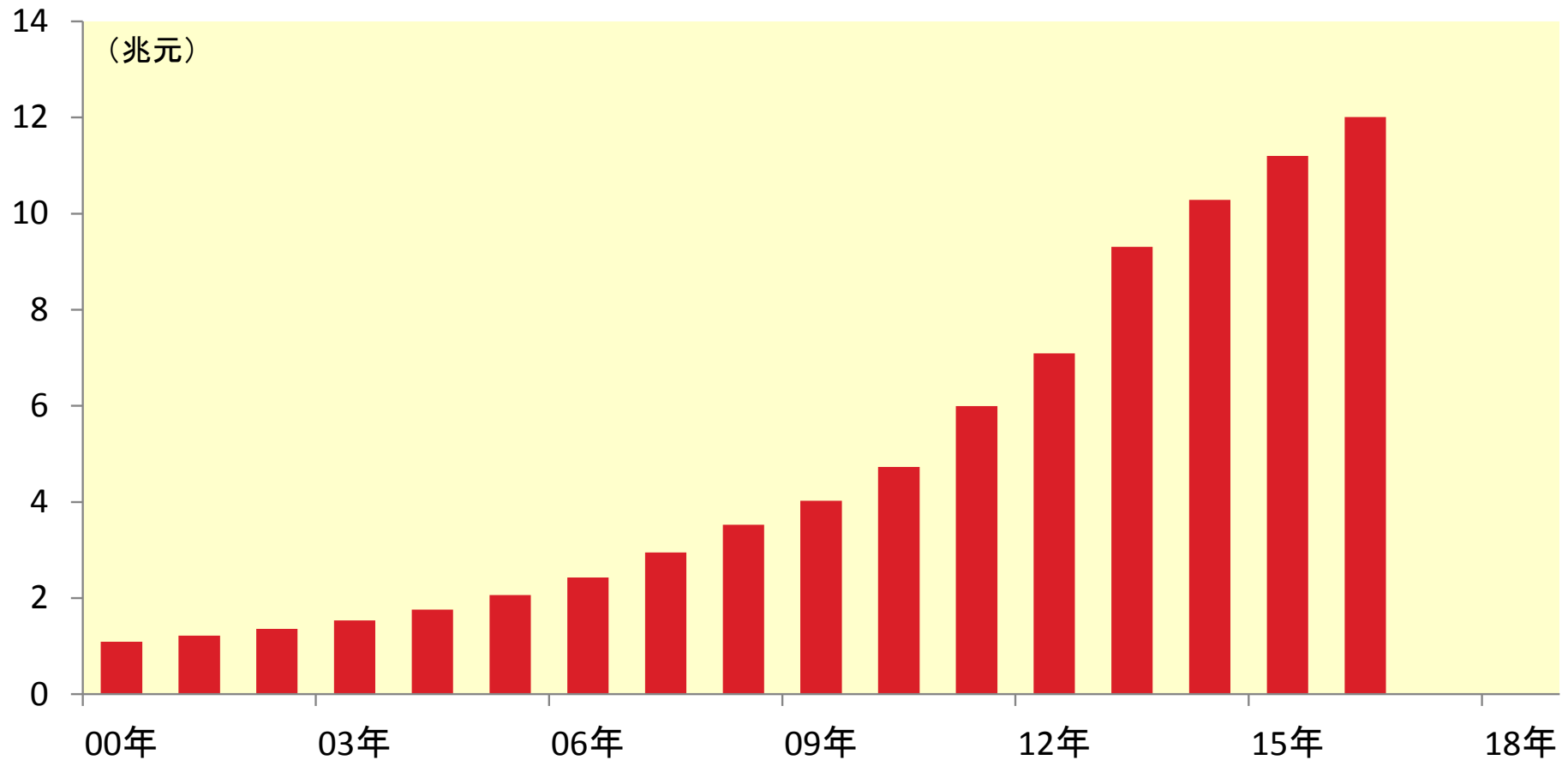
新興国の所得者層別人口予測



(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



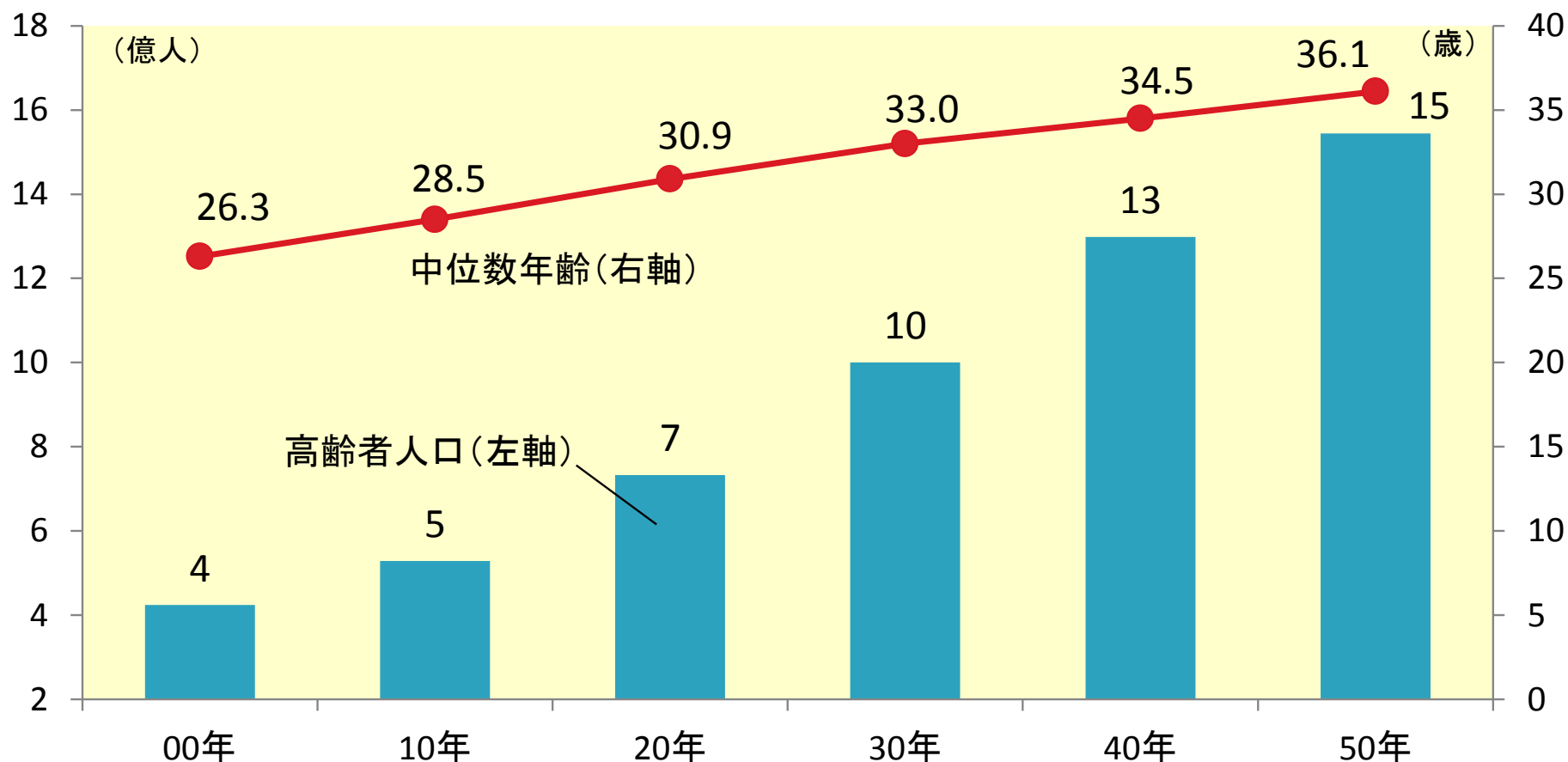
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

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

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

高い利益成長力を誇る日本の主力株①

①「IoT」関連銘柄

コード	銘柄名	業種	9/3 終値(円)	営業増益率(%)		07年～19年度 利益成長力 (07年度=100)	売買代金 25日MA (億円)	予想 PER (倍)	実績 ROE (%)
				今期	来期				
4063	信越化学工業	化学	10,160	6.9	2.8	129	110	16.1	11.9
半導体の主原料となるシリコンウエハー世界シェアトップ。IoTの普及拡大を背景にデータを処理し記憶する半導体需要の増加基調は続く見通し。									
6594	日本電産	電気機器	15,880	20.5	13.9	297	117	31.1	14.8
精密モータ大手。自動車や家電、ロボットなど様々な成長分野にモータを供給。今後はIoTを活用した社会インフラの効率化を推進。									
6758	ソニー	電気機器	6,276	6.1	-7.6	152	319	14.2	18.0
電機大手。同社のイメージセンサは世界で4～5割のシェアを有するとみられる。自動車の自動運転化を進める上で重要なアイテムと見込まれている。									
6861	キーエンス	電気機器	61,600	14.0	3.6	338	215	31.2	16.4
FA用センサー大手。アジアで旺盛な自動化投資の需要を背景に工場向けFAセンサーが好調。生産ラインでデータを測定する計測器も好調継続。									
6981	村田製作所	電気機器	18,835	48.0	12.5	233	173	23.6	10.4
セラミックコンデンサー世界首位。5Gなどの次世代通信技術の本格普及を背景に、IoTの通信基盤が整う。5Gの普及や車の電装化が追い風に。									
8035	東京エレクトロン	電気機器	18,510	30.2	14.8	249	208	11.3	29.0
世界3位の半導体製造装置メーカー。フォトレジストを塗布付するコーター・デベロッパ、絶縁膜を削るエッチャ等で高いシェアを持つ。									
9984	ソフトバンクグループ	情報・通信業	10,250	0.5	-3.8	389	625	16.1	23.7
通信大手。16年9月に半導体大手のARMを買収。同年10月にはソフトバンク・ビジョン・ファンド(10兆円規模)の創設を発表し、IoT時代への布石を打った。									

(出所)Astra Managerより大和証券作成。予想は東洋経済予想。東証1部上場企業で時価総額1兆円以上、競争力があり、かつ強固な成長ストーリーを有していると見られる銘柄をピックアップ。キーエンスは変則決算のため3月を年度末として4四半期の利益合計額で計算。

高い利益成長力を誇る日本の主力株②

②「世界人口・高齢者人口の拡大」関連銘柄

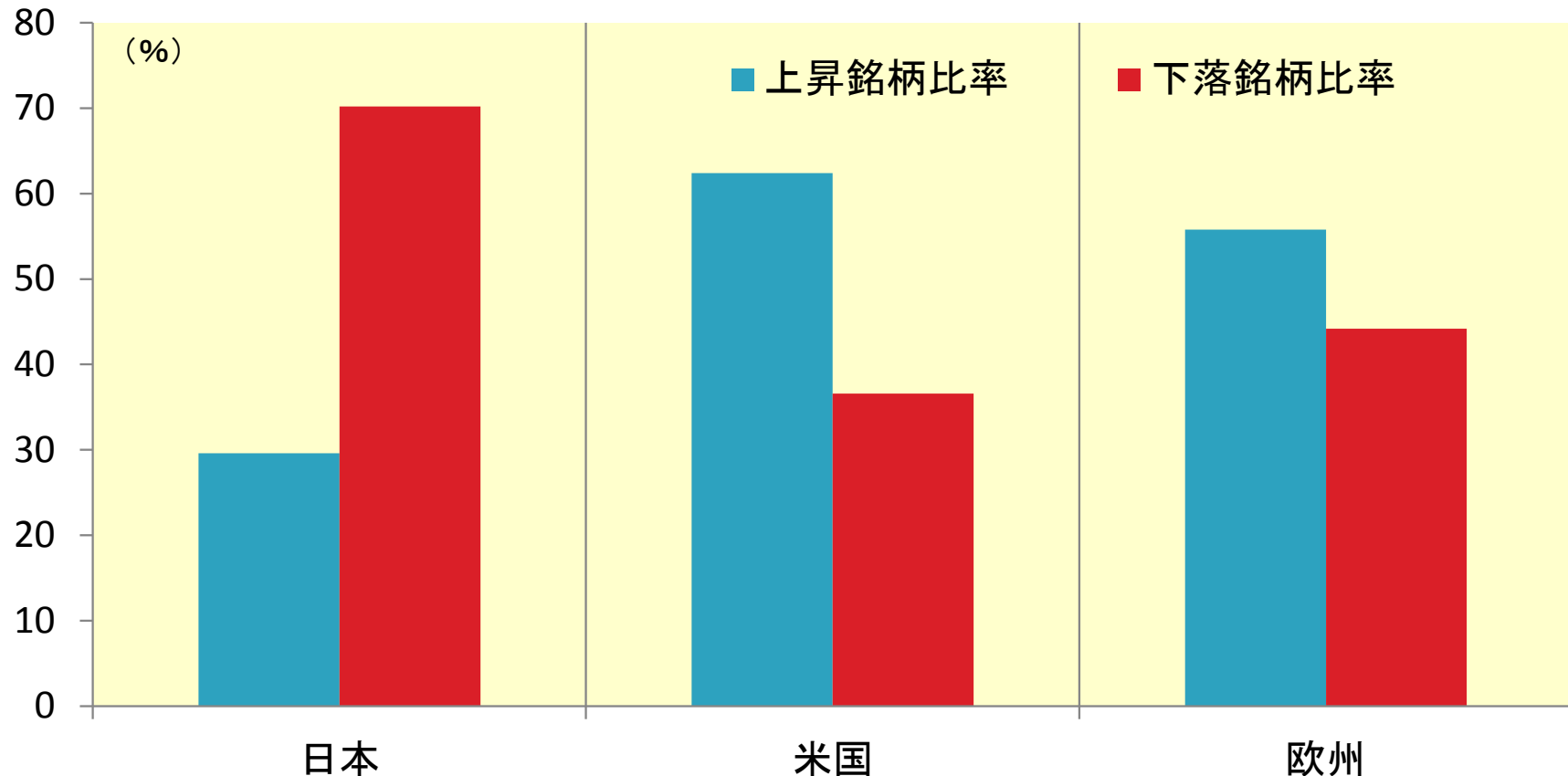
コード	銘柄名	業種	9/3 終値(円)	営業増益率(%)		07年～19年度 利益成長力 (07年度=100)	売買代金 25日MA (億円)	予想 PER (倍)	実績 ROE (%)
				今期	来期				
2502	アサヒグループHD	食料品	4,974	14.6	4.8	253	65	16.3	14.2
ビール首位。海外展開を積極化しており、中国・豪州・マレーシアなどで、酒類等を展開。中長期的に、国内外でのM&A等により成長力を高めていく方針。									
6367	ダイキン工業	機械	13,780	8.4	10.9	238	89	21.8	15.7
総合空調機器メーカー。インバーターや各種制御技術を生かした他社にない製品開発によるシェア拡大や新興国での需要喚起を行っている。									
8591	オリックス	その他金融業	1,768	5.6	7.0	202	78	7.2	12.1
総合リース国内首位。リースを起点にした事業領域は、M&Aも活用し、融資、投資、生保、銀行等多岐にわたる。営業地域は世界で30カ国以上に拡大。									
9843	ニトリHD	小売業	17,015	7.1	3.0	395	51	28.3	15.4
全国トップの家具・インテリア製造小売チェーン。海外展開に注力しており2032年に国内1千店、海外2千店の計3千店体制(18/2期末523店)を目指す。									
9983	ファーストリテイリング	小売業	52,370	30.4	7.4	380	313	40.5	18.3
ユニクロを世界に展開。海外はアジアを中心に積極出店しており、2020年度に売上高3兆円(17/8期:1.9兆円)、営業利益率15%(同9.5%)を目指している。									
4543	テルモ	精密機器	6,110	-0.5	8.3	175	69	29.6	17.5
カテーテルなど心臓血管領域に強みを持つ医療材料の国内最大手企業。手首の血管からカテーテルを挿入する技術に強く米国で業績を伸ばしている。									
4911	資生堂	化学	7,783	36.8	32.7	230	208	46.5	5.6
化粧品の国内最大手。海外では中国の存在感が大きい。2020年度に売上高1.2兆円超(17/12期1.0兆円)、営業利益1200億円超(同804億円)を目指す。									
8113	ユニ・チャーム	化学	3,629	15.2	10.0	326	44	36.0	14.3
生理用品や子供用・大人用紙オムツの国内最大手。同社は中国やインドネシア、タイ、インドなどを中心とするアジアで大きなプレゼンスを有している。									

(出所)Astra Managerより大和証券作成。予想は東洋経済予想。東証1部上場企業で時価総額1兆円以上、競争力があり、かつ強固な成長ストーリーを有していると見られる銘柄をピックアップ。資生堂とユニ・チャームについては決算期変更を行った当該年度について4四半期の利益合計額で計算した。

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。

値下がり銘柄の多さが目立つ日本株

各国株価指数構成銘柄の上昇・下落銘柄比率（年初来）



（出所）Bloombergより大和証券作成、8月24日まで

※日本はTOPIX、米国はS&P500、欧州はSTOXX600を対象に集計

好業績・海外投資家保有比率の低い銘柄群①

銘柄コード	銘柄名	業種	予想営業増益率(%)		実績ROE(%)	前期末	海外投資家保有比率(%)
			今期	来期			
9143	SGホールディングス	陸運業	5.2	6.1	11.7	2018/03	8.0
4091	大陽日酸	化学	7.7	4.7	13.3	2018/03	8.6
6305	日立建機	機械	5.8	16.2	14.1	2018/03	15.0
2327	新日鉄住金ソリューションズ	情報・通信業	3.2	2.6	11.6	2018/03	15.0
3141	ウエルシアホールディングス	小売業	10.3	10.7	14.0	2018/02	16.0
4739	伊藤忠テクノソリューションズ	情報・通信業	7.3	8.6	11.8	2018/03	16.7
9983	ファーストリテイリング	小売業	29.2	7.5	18.3	2017/08	17.9
5101	横浜ゴム	ゴム製品	10.7	8.3	11.1	2017/12	18.5
2871	ニチレイ	食料品	3.7	3.2	11.9	2018/03	19.5
6976	太陽誘電	電気機器	21.2	6.1	10.1	2018/03	20.2
2670	エービーシー・マート	小売業	1.4	2.3	12.9	2018/02	21.1
4967	小林製薬	化学	3.4	11.8	10.7	2017/12	21.2
9022	東海旅客鉄道	陸運業	1.2	0.7	13.8	2018/03	21.6
1803	清水建設	建設業	17.8	0.3	13.9	2018/03	21.7
9719	SCSK	情報・通信業	6.9	4.9	18.2	2018/03	21.8

(出所) Astra Managerより大和証券作成。予想は東洋経済、8/24現在。東証1部上場企業で時価総額が3,000億円以上、売買代金25日移動平均が5億円以上、今期・来期営業利益予想がともに増益、ROE10%以上で海外投資家の日本株市場の持ち株比率である30.2%を下回る銘柄で、海外投資家の保有比率が低い順に30銘柄を表示。海外投資家保有比率は前期末の数字を用いている。

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。

好業績・海外投資家保有比率の低い銘柄群②

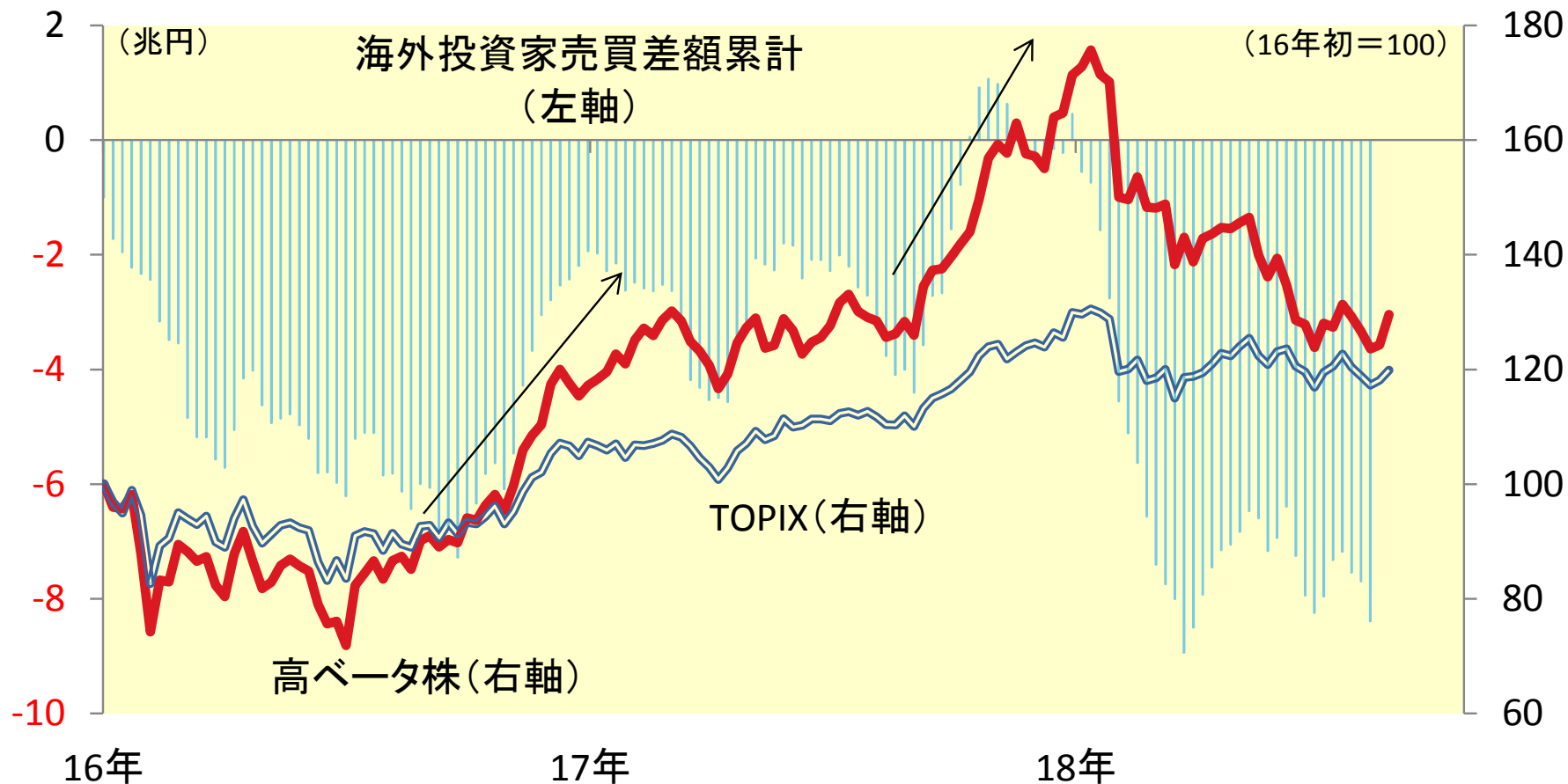
銘柄コード	銘柄名	業種	予想営業増益率(%)		実績ROE(%)	前期末	海外投資家保有比率(%)
			今期	来期			
8015	豊田通商	卸売業	8.9	5.5	11.7	2018/03	22.0
7259	アイシン精機	輸送用機器	0.5	4.3	10.6	2018/03	22.0
9435	光通信	情報・通信業	11.1	10.0	20.8	2018/03	22.8
6723	ルネサスエレクトロニクス	電気機器	2.0	18.8	16.6	2017/12	23.8
6471	日本精工	機械	1.1	1.0	13.9	2018/03	24.1
7951	ヤマハ	その他製品	12.6	2.7	14.5	2018/03	24.3
2587	サントリー食品インターナショナル	食料品	7.7	6.3	12.0	2017/12	24.4
4021	日産化学	化学	5.2	2.7	16.1	2018/03	25.5
1951	協和エクシオ	建設業	22.9	17.5	10.8	2018/03	25.6
4922	コーセー	化学	17.3	7.4	17.6	2018/03	26.5
6465	ホシザキ	機械	5.4	3.9	11.9	2017/12	26.6
6098	リクルートホールディングス	サービス業	9.5	9.5	19.3	2018/03	26.7
3288	オープンハウス	不動産業	26.3	21.1	33.8	2017/09	27.5
4666	パーク24	不動産業	9.7	6.7	17.8	2017/10	27.5
4768	大塚商会	情報・通信業	5.4	6.8	15.7	2017/12	27.6

(出所)Astra Managerより大和証券作成。予想は東洋経済、8/24現在。東証1部上場企業で時価総額が3,000億円以上、売買代金25日移動平均が5億円以上、今期・来期営業利益予想がともに増益、ROE10%以上で海外投資家の日本株市場の持ち株比率である30.2%を下回る銘柄で、海外投資家の保有比率が低い順に30銘柄を表示。海外投資家保有比率は前期末の数字を用いている。

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。

値下がり銘柄の多さが目立つ日本株

海外投資家売買差額累計と高ベータ株・TOPIX



(出所) Bloomberg、日本取引所Gのデータより大和証券作成 ※売買差額累計は現物先物合算、高ベータ株はP54、55の30銘柄を指数化

好業績 & 高ベータ銘柄で年初来下落率が大きい銘柄群①

銘柄コード	銘柄名	業種	17年末株価(円)	8/29株価(円)	年初来下落率(%)	予想営業利益伸び率(%)		対TOPIXベータ3年
						今期	来期	
6104	東芝機械	機械	841	520	-38.2	48.7	8.7	1.58
6723	ルネサスエレクトロニクス	電気機器	1,313	842	-35.9	2.0	12.5	1.52
6395	タダノ	機械	1,871	1,223	-34.6	9.6	5.9	2.18
6407	CKD	機械	2,538	1,677	-33.9	4.2	7.7	1.96
5803	フジクラ	非鉄金属	994	674	-32.2	13.6	2.6	1.97
6474	不二越	機械	7,560	5,400	-28.6	8.5	8.6	1.76
6471	日本精工	機械	1,774	1,269	-28.5	1.1	1.0	2.05
7729	東京精密	精密機器	4,460	3,425	-23.2	1.3	11.4	1.31
6146	ディスコ	機械	25,070	19,350	-22.8	3.9	5.7	1.37
7272	ヤマハ発動機	輸送用機器	3,695	2,873	-22.2	0.1	3.3	1.88
6707	サンケン電気	電気機器	813	639	-21.4	3.9	4.0	1.76
7732	トプコン	精密機器	2,437	1,916	-21.4	24.2	26.7	2.10
6963	ローム	電気機器	12,480	9,830	-21.2	1.7	3.4	1.57
6473	ジェイテクト	機械	1,936	1,559	-19.5	6.9	4.6	2.14
6101	ツガミ	機械	1,450	1,171	-19.2	22.4	1.8	1.95

(出所) Astra Managerより大和証券作成。予想は東洋経済、8/30現在。

※東証1部上場企業のうち対TOPIXベータ(3年)が1.3以上、今期・来期営業増益見通し、売買代金25日移動平均が5億円以上の銘柄を、年初来下落率の大きい順にピックアップ

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。

好業績 & 高ベータ銘柄で年初来下落率が大きい銘柄群②

銘柄コード	銘柄名	業種	17年末株価(円)	8/29株価(円)	年初来下落率(%)	予想営業利益伸び率(%)		対TOPIXベータ3年
						今期	来期	
9104	商船三井	海運業	3,760	3,045	-19.0	10.2	40.0	1.61
6472	NTN	機械	559	453	-19.0	8.6	2.3	2.36
5929	三和ホールディングス	金属製品	1,552	1,270	-18.2	11.2	7.9	1.47
7240	NOK	輸送用機器	2,631	2,162	-17.8	9.0	6.1	1.72
6752	パナソニック	電気機器	1,650	1,363	-17.4	14.3	5.7	1.54
8015	豊田通商	卸売業	4,535	3,830	-15.5	14.9	9.5	1.49
4061	デンカ	化学	4,515	3,825	-15.3	7.0	5.6	1.47
5333	日本ガイシ	ガラス土石製品	2,128	1,826	-14.2	10.0	7.8	1.63
6988	日東電工	化学	10,010	8,649	-13.6	7.4	1.5	1.61
6103	オークマ	機械	7,490	6,530	-12.8	17.8	5.7	2.23
7202	いすゞ自動車	輸送用機器	1,887	1,646	-12.8	9.1	4.4	1.39
6135	牧野フライス製作所	機械	1,141	1,004	-12.0	19.8	2.8	2.22
5423	東京製鐵	鉄鋼	1,012	895	-11.6	14.6	16.7	1.48
8036	日立ハイテクノロジーズ	卸売業	4,750	4,315	-9.2	13.5	4.8	1.40
6480	日本トムソン	機械	901	820	-9.0	126.5	10.0	1.49

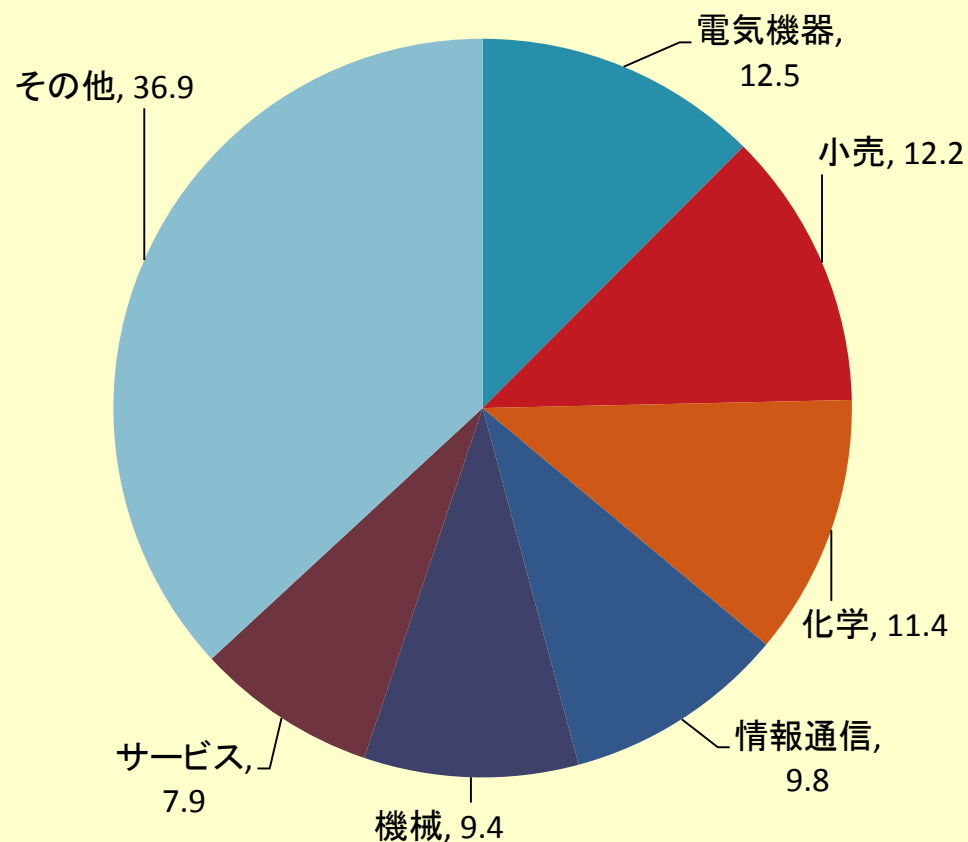
(出所) Astra Managerより大和証券作成。予想は東洋経済、8/30現在。

※東証1部上場企業のうち対TOPIXベータ(3年)が1.3以上、今期・来期営業増益見通し、売買代金25日移動平均が5億円以上の銘柄を、年初来下落率の大きい順にピックアップ

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。

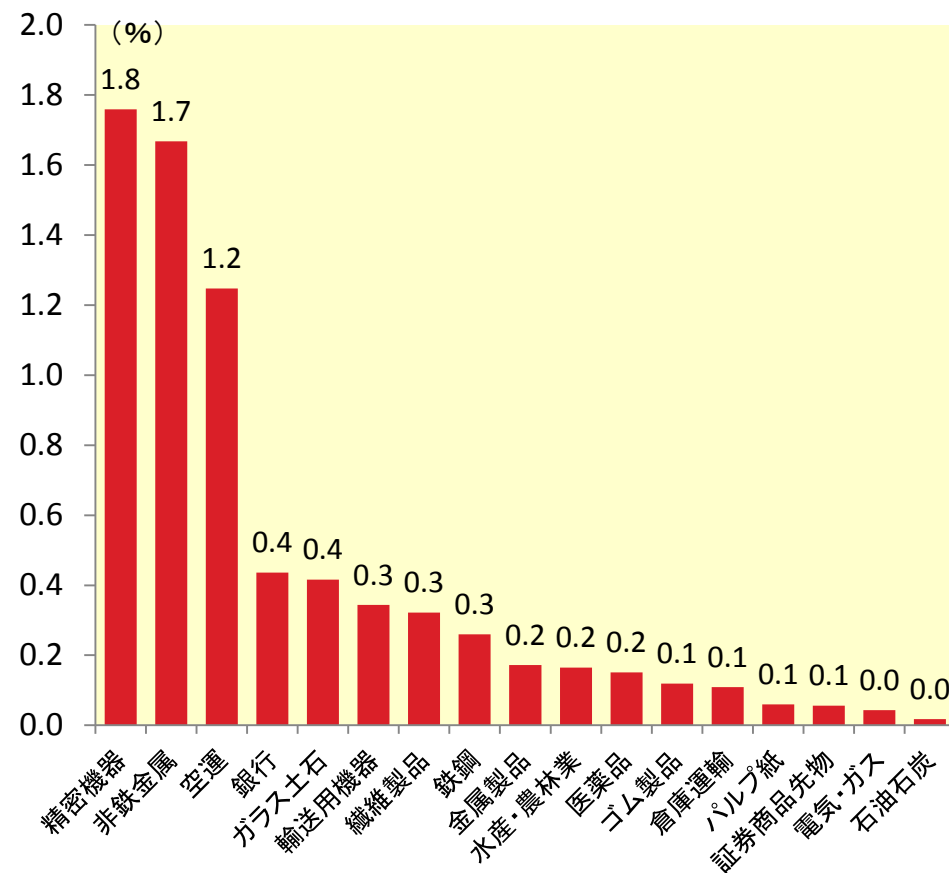
5期以上連続増益企業業種別構成比は成長業種が高い

5期以上連続増益企業業種別構成比
(時価総額ベース)



(出所) Astra Managerより大和証券作成、数字は%
※対象は日本市場上場の全銘柄

5期以上連続増益企業業種別構成比
下位業種 (時価総額ベース)

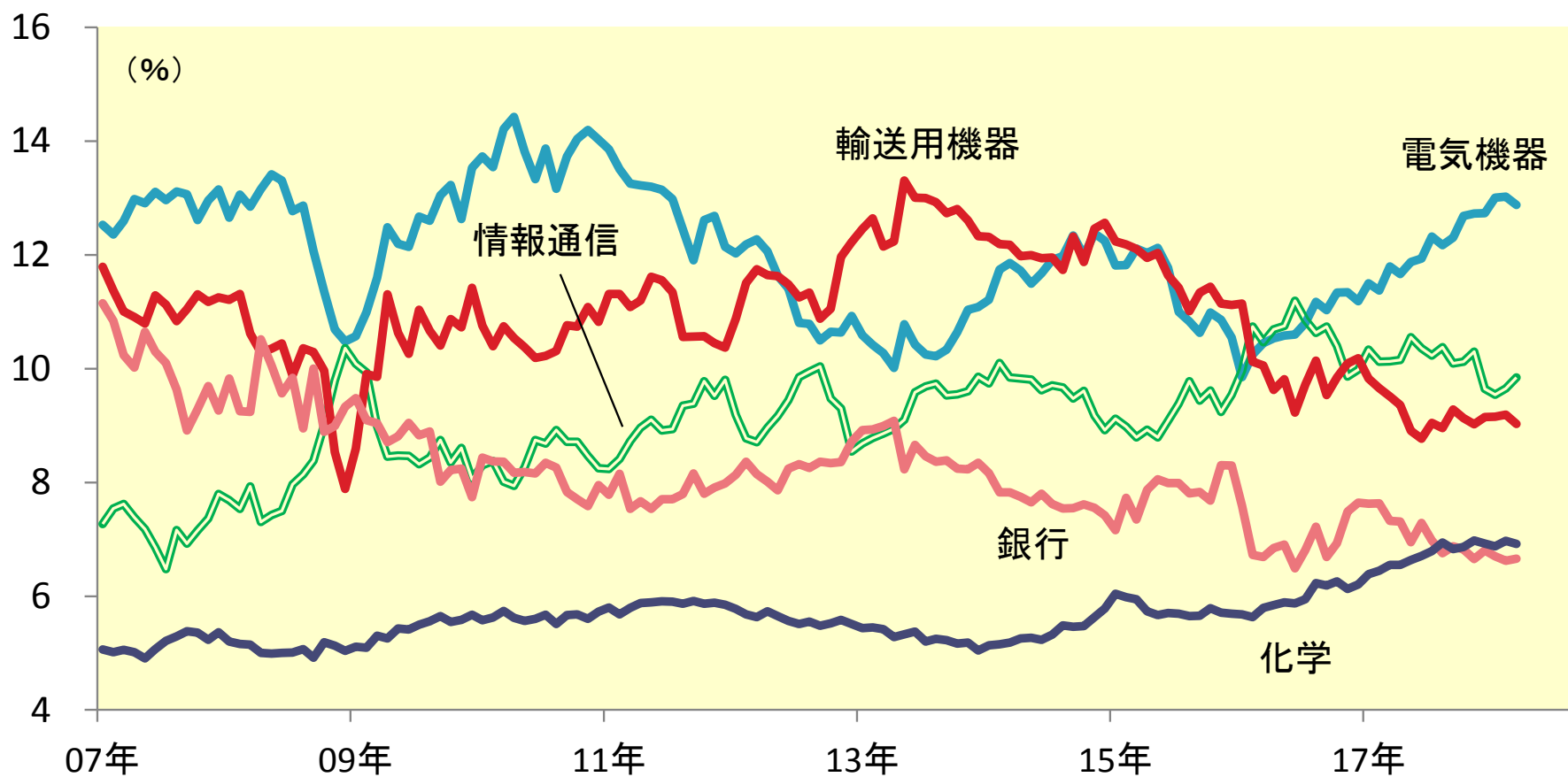


(出所) Astra Managerより大和証券作成
※対象は日本市場上場の全銘柄

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。

時代は変わる～世の中の変化に対応できる企業の見極めが肝要に～

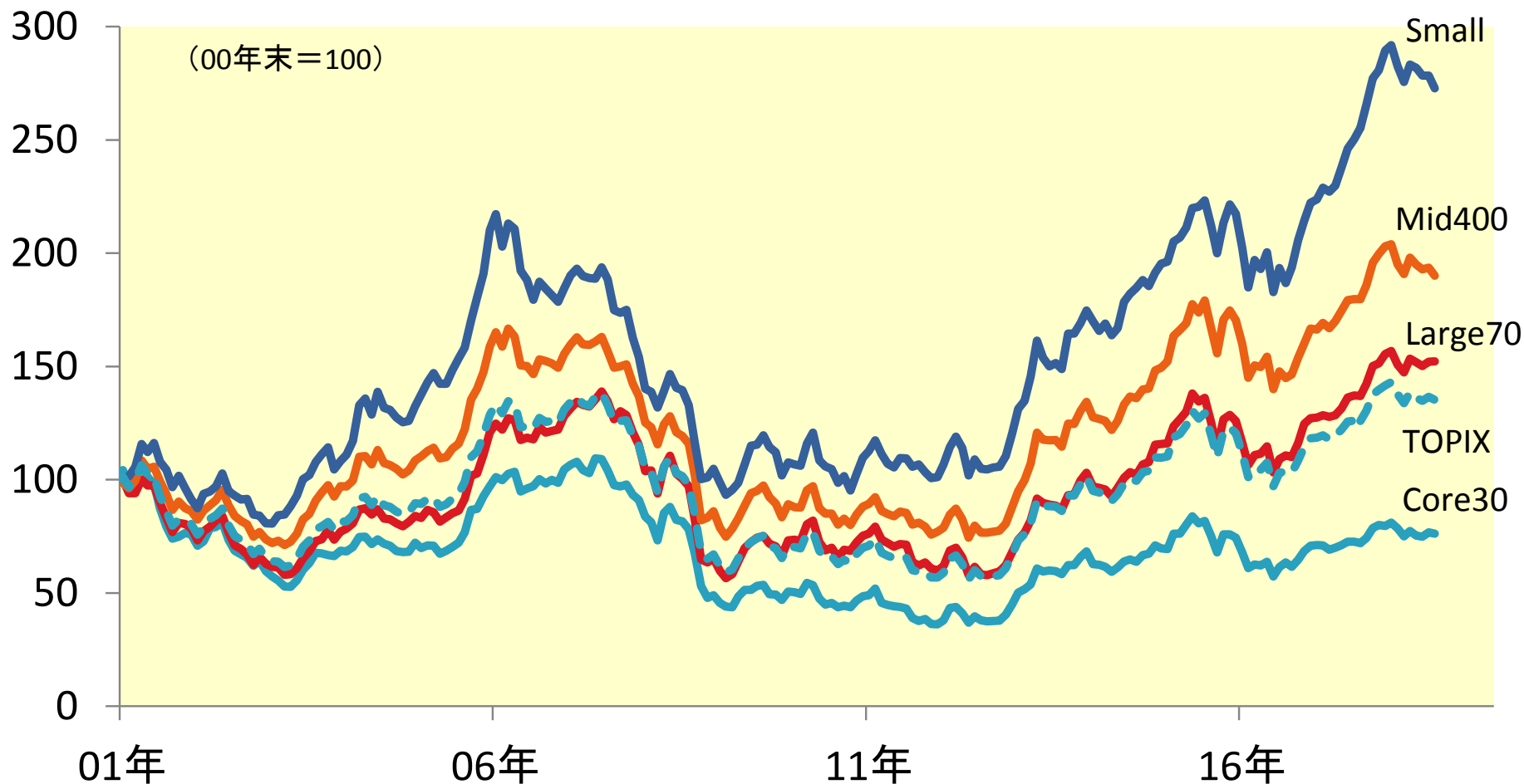
東証1部の業種別時価総額比率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

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、18年8月末現在

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 8 月 31 日現在）

三井物産(1518) シード平和(1739) 大和建設(1814) アイケイ(2722) セキアヴェイル(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) デュアルタップ(3469) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) サイマックス・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) ビリングシステム(3623) GMOベバボ(3633) パビレス(3641) エイチエム(3662) モブ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) すたらネット(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) 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) ハーバー研究所(4925) OAT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) 日本動物高度医療センター(6039) トレンダーズ(6069) 岡本工作機械製作所(6125) 中村超硬(6166) ロゼッタ(6182) 妙徳(6265) 荏原実業(6328) 日本ビストロリング(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) アドバンテスト(6857) ダイマモンド電機(6895) 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) サンワテクス(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) ユニマツリティアメント・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 9 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) アクシーズ(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) ゲンキー(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) One リート投資法人(3290) オンラインリート投資法人(3292) ヒュ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) バンク・オブ・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) 日本郵政(6178) アトラエ(6194) オプトラン(6235) 大同工業(6373) クックビズ(6558) エル・ティ・エス(6560) AB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) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) Casa(7196) アイベット損害保険(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) カチダス(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) SG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）