

# 日米株の見通し ～年末・年始の株価の行方～

2018年11月26日

大和証券 投資情報部

シニアストラテジスト

細井 秀司



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。

(2018年11月22日作成、  
銘柄は2018年11月22日現在)

# (1) NYダウ、日経平均とも 260日移動平均を挟む攻防か

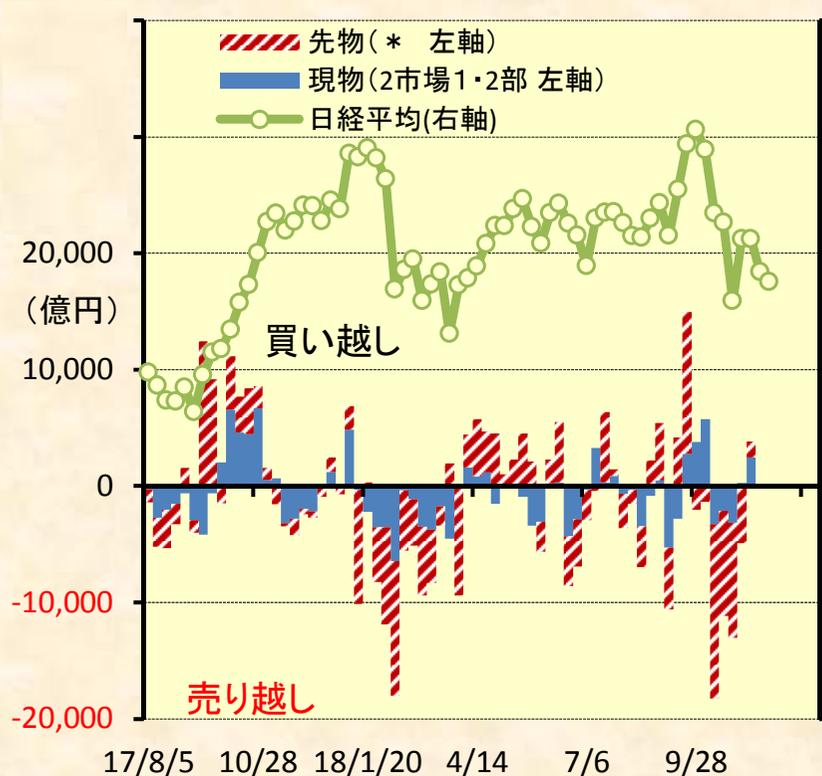
## 【日経平均、NYダウの推移】



(出所)ブルームバーグ、直近値は18/11/21

# (2)外国人投資家、現物・先物合計で 年始以来10兆円強の売り越し

【外国人投資家の売買動向(現物+先物)】



(出所)QUICK、直近は売買動向が18年11月1週(11/5-9)、  
日経平均は11/21

(\*)日経225、日経225mini、TOPIX、ミニTOPIX、JPX日経400の  
いずれも先物の合計

【裁定取引買い株残と日経平均】



(出所)ブルームバーグ、直近値は日経平均が11/21、  
裁定買い残が11/19

# (3)米S&P500の予想PERは長期平均の15倍 まで急調整。一服感も

【S&P500とTOPIXの12ヵ月先予想PER推移】



(注) 予想はI/B/E/Sの12ヵ月先予想。(出所)リフィニティブより大和証券作成

# (4)米日金利差拡大は円安示唆、 米長短スプレッドは一旦底打ちか

【米日金利差と円/ドルレート推移】



(出所)ブルームバーグ、直近値は18/11/21

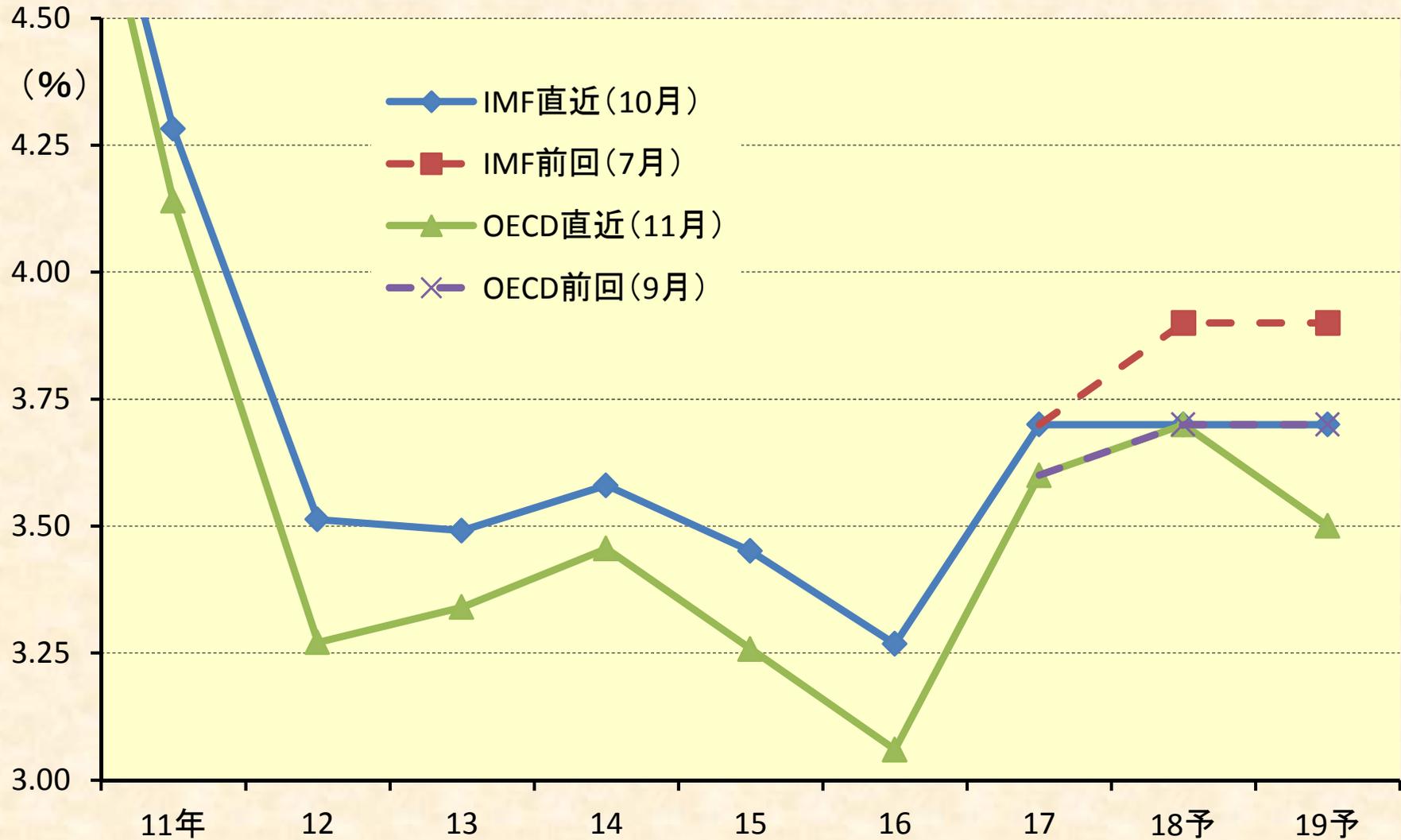
【米国長短期債利回り及びスプレッド】



(出所)ブルームバーグ、直近値は18/11/21

# (5)世界経済見通しは伸び率低下傾向

【IMF及びOECDの世界経済見通し(実質GDP成長率)】



(出所)IMF、OECD。予想はIMF、OECD、前回は直近予想の前回発表分

# (6)中国、インフラなど投資に回復の芽、 懸念は小売の伸び鈍化

【中国の経済指標】

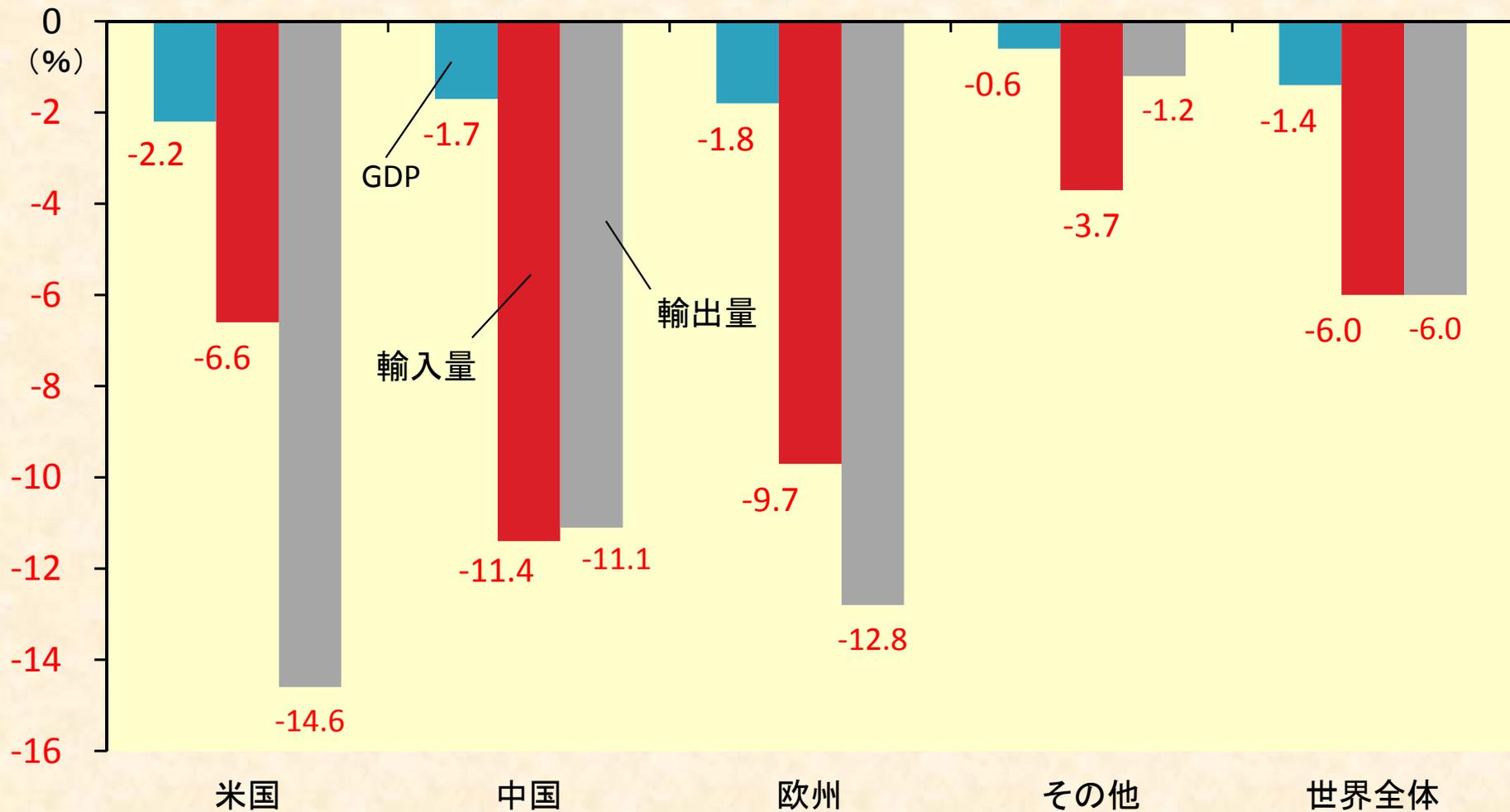


(出所) 中国国家统计局、前年同月(期)比、直近値は18年10月。\* 印は年初来からの累積の伸び率。

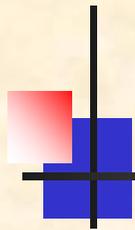
1月・2月の数値は原則発表されない

# (7) IMFは「米中貿易戦争等が20年の世界GDPを0.8%押し下げる」と警告

## 貿易コストが10%上昇した際のGDPへの影響

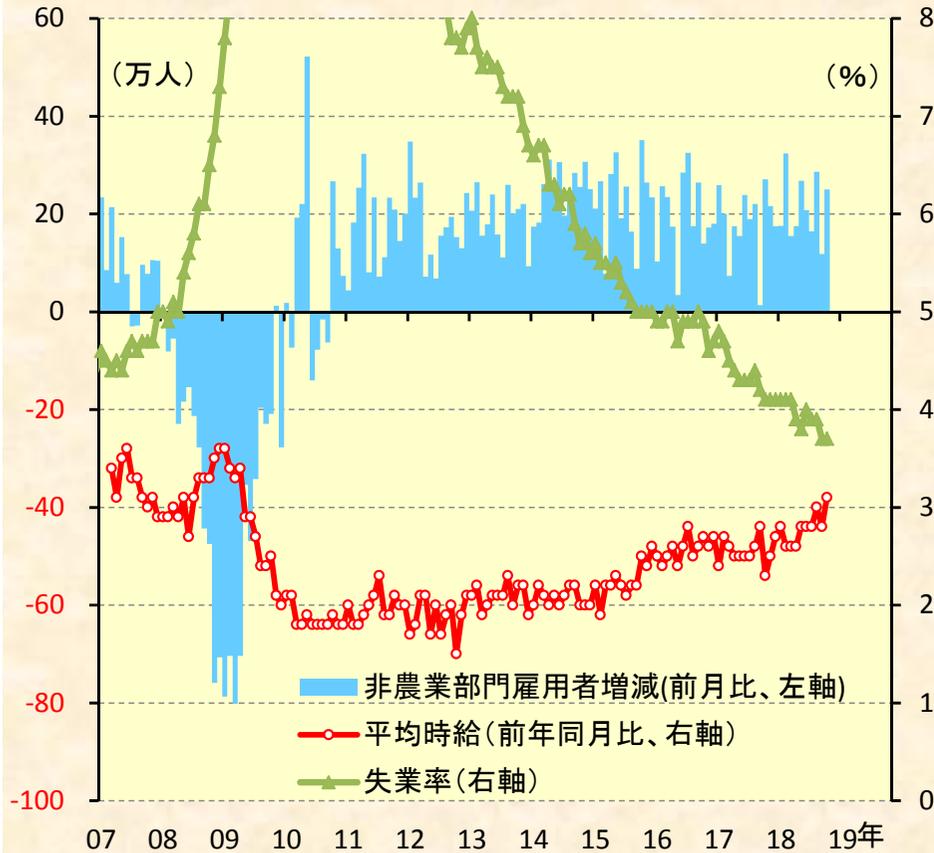


(出所) OECD



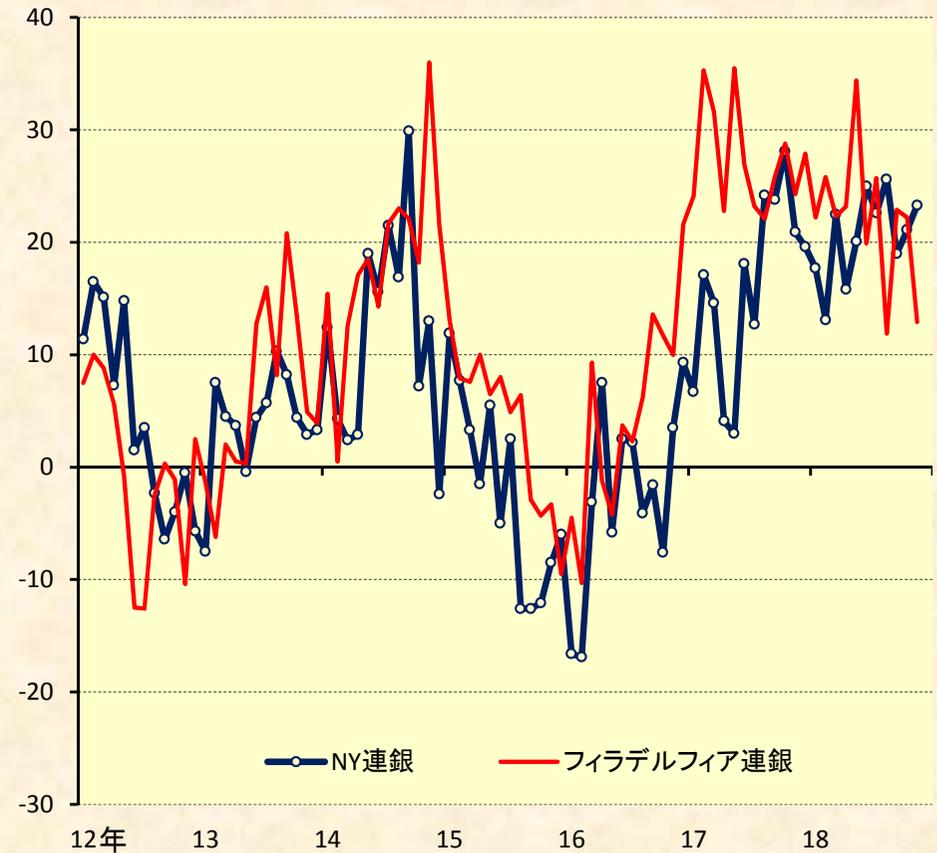
# (8)米国、労働需給は逼迫も景況感は慎重に

【雇用者増減、平均時給と失業率の推移】



(出所)米労働省、直近値は18年10月

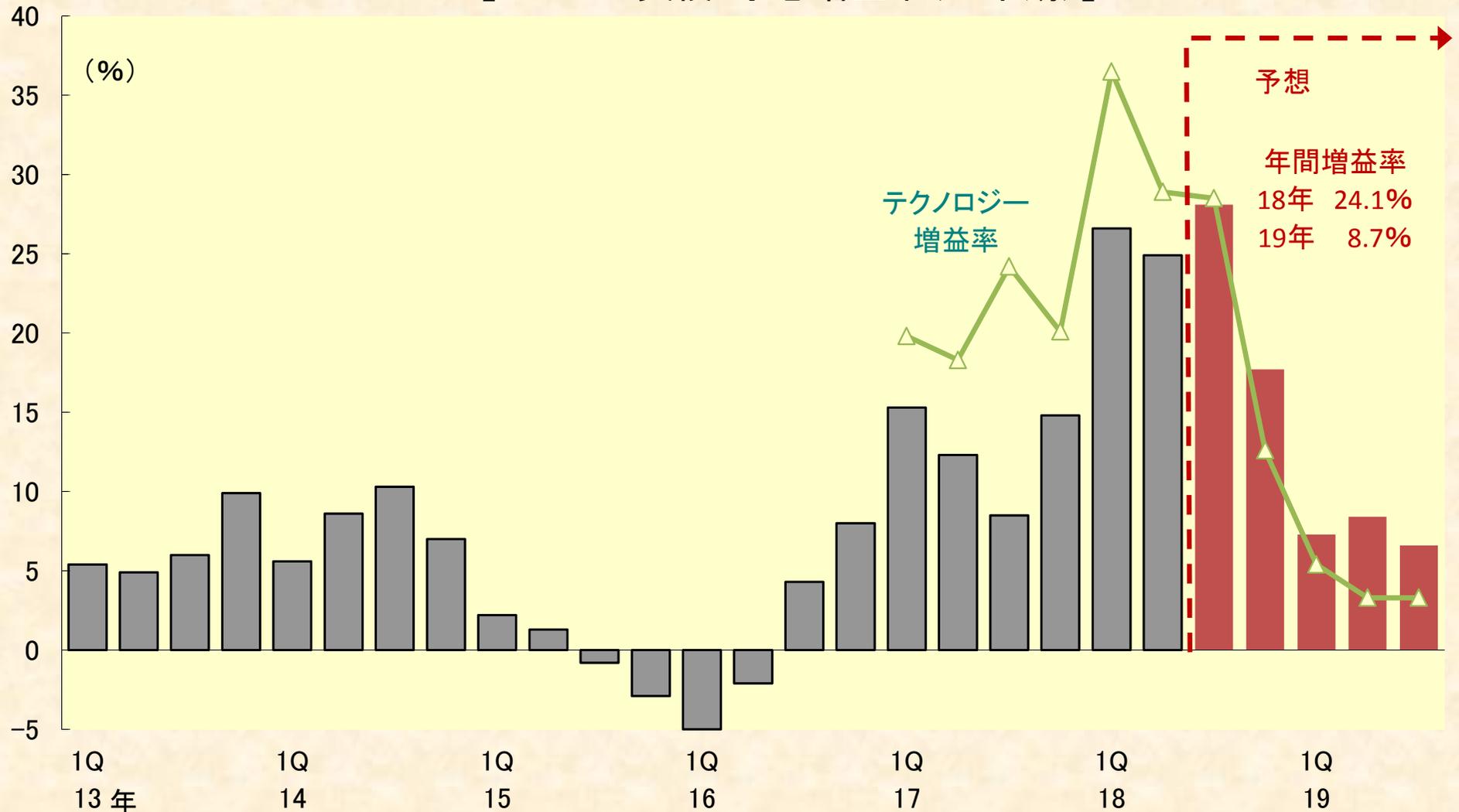
【NY連銀及びフィラデルフィア連銀 製造業景況指数】



(出所)NY連銀、フィラデルフィア連銀。直近値は18年11月

# (9)米企業の18年7-9月期増益率は28%まで 拡大

【S&P500 実績&予想増益率(四半期)】



(出所)リフィニティブより大和証券、前年同期比。1Q=1-3月期、18/3Q以降はコンセンサス予想(18/11/16時点)

# (10)日本企業、上期17%経常増益に。 通期の税引利益も実質8%増益と堅調

【主要企業の2018年度上期実績及び会社予想】

(単位:十億円)		2018年度上期					2018年度通期					
		実績			旧会社予想		会社予想			旧会社予想		
		(11月14日)	旧会	(8月28日)		(11月14日)	旧会	旧大	(8月28日)			
		(A)	比	(B)	Y/Y	(C)	比	比	(D)	Y/Y		
			(A/B)									
売上高	大和200(事業会社)	187,041	5%	0%	186,360	5%	386,450	4%	1%	0%	384,332	3%
	大和200(除く、通信)	174,132	5%	0%	173,660	5%	360,100	4%	1%	0%	358,052	3%
	製造業	121,525	6%	-0%	121,743	6%	250,534	4%	0%	-0%	249,323	3%
	非製造業	65,516	4%	1%	64,617	3%	135,916	4%	1%	1%	135,009	4%
経常利益	大和200(事業会社)	20,550	17%	15%	17,799	1%	37,378	9%	6%	-2%	35,410	3%
	大和200(除く、通信)	17,509	11%	9%	15,994	1%	32,782	5%	2%	-4%	32,214	3%
	製造業	11,471	15%	12%	10,206	3%	21,414	7%	3%	-4%	20,858	4%
	非製造業	9,079	18%	20%	7,593	-1%	15,964	12%	10%	-0%	14,552	2%
	非製造業(除く、通信)	6,039	3%	4%	5,788	-1%	11,368	1%	0%	-5%	11,356	1%
税引利益	大和200(事業会社)	13,734	14%	11%	12,351	3%	24,997	0%	4%	-3%	24,129	-3%
	大和200(事業会社(*))						24,997	8%			24,129	4%
	大和200(除く、通信)	11,989	9%	9%	10,991	-0%	22,497	1%	3%	-3%	21,929	-2%
	製造業	7,976	15%	15%	6,958	0%	14,719	-1%	4%	-3%	14,191	-4%
	非製造業	5,758	14%	7%	5,393	6%	10,278	2%	3%	-2%	9,938	-1%
	非製造業(除く、通信)	4,013	-2%	-0%	4,033	-1%	7,778	3%	1%	-3%	7,738	2%

(出所)大和証券

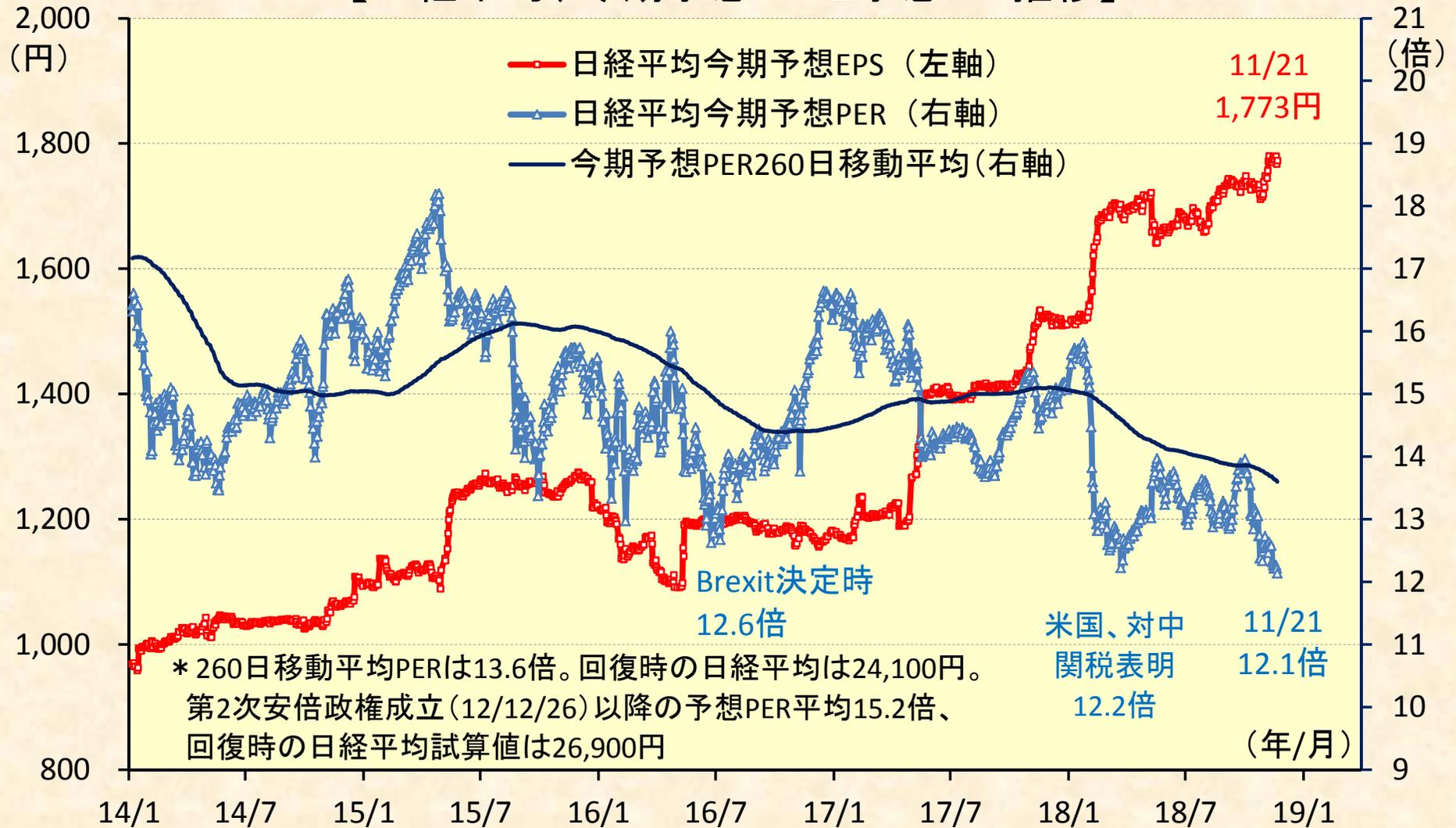
(注)会社予想のないものは日経予想等で代用。旧会比は旧会社予想比、旧大比は旧大和予想比、いずれも8月28日時点

SEC基準、IFRS採用企業は税前利益を経常利益として代用。総合商社は売上高を売上総利益(粗利益)で代用。

(\*)米法人減税実施に伴い、17年度に生じた繰延税金負債の取り崩しによる一時的な税引利益押し上げ効果が1兆8,760億円あると推定される。その効果を調整した伸び率を掲載(赤囲み)

# (11)日経平均の今期予想PER、年初来安値時の水準を下回る

【日経平均、今期予想PERと予想EPS推移】



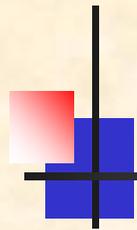
(出所)日本経済新聞社、EPS、PERは今期予想

# (12)原油価格、足元急落も、OPEC総会で減産継続なら回復の可能性

【WTI原油先物価格の推移(週次)】



(出所)ブルームバーグ。直近値は18/11/21

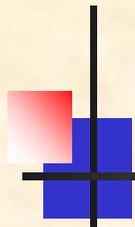


# (13)5G～第5世代移動通信システム

## 5Gを活用したサービスと経済効果

5G関連サービス		<参考>日本国内 経済効果
交通	交通事故の低減、渋滞緩和、 自動運転、運転時間の有効活用	21兆円
製造業・オフィスワーク	機械・ロボットの操作支援、 オペレーション最適化、在庫効率化	13.4兆円
医療	遠隔手術、モニタリング 予防サービス	5.5兆円
小売	販売促進効率化、発注量最適化、 リアルタイム販促	3.5兆円
スマートハウス	ホームセキュリティ、家電の遠隔制御、 スマートメーター	1.9兆円
エンターテインメント ・スポーツ・教育	遠隔ライブ・試合観戦のICT化、 VR・AR、スマート教育	8,126億円

(出所) 各種資料より大和証券作成、経済効果は総務省電波政策2020懇談会資料



# (14)5G関連銘柄

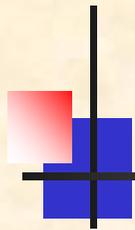
区分	企業名	ティッカー	市場	国
通信キャリア	ベライゾン・コミュニケーションズ*	VZ	NY	米国
	AT&T	T	NY	米国
	NTTドコモ	9437	東1	日本
	KDDI	9433	東1	日本
通信機器	エリクソン	ERIC	NAS	スウェーデン
	ノキア	NOK	NY	フィンランド
	サムスン電子	SMSN	LDN	韓国
	NEC	6701	東1	日本
	富士通	6702	東1	日本

区分	企業名	ティッカー	市場	国
通信用計測器	キーサイト・テクノロジーズ*	KEYS	NY	米国
	アンリツ	6754	東1	日本
	アドバンテスト	6857	東1	日本
通信用半導体	クアルコム	QCOM	NAS	米国
	インテル	INTC	NAS	米国
通信機器部品	ヨコオ	6800	東1	日本
	村田製作所	6981	東1	日本
光ファイバー	古河電気工業	5801	東1	日本
	住友電気工業	5802	東1	日本
設備工事	コムシスホールディングス	1721	東1	日本
	協和エクシオ	1951	東1	日本

(注) NY: ニューヨーク証券取引所、NAS: ナスダック、LDN: ロンドン証券取引所、東1: 東証一部

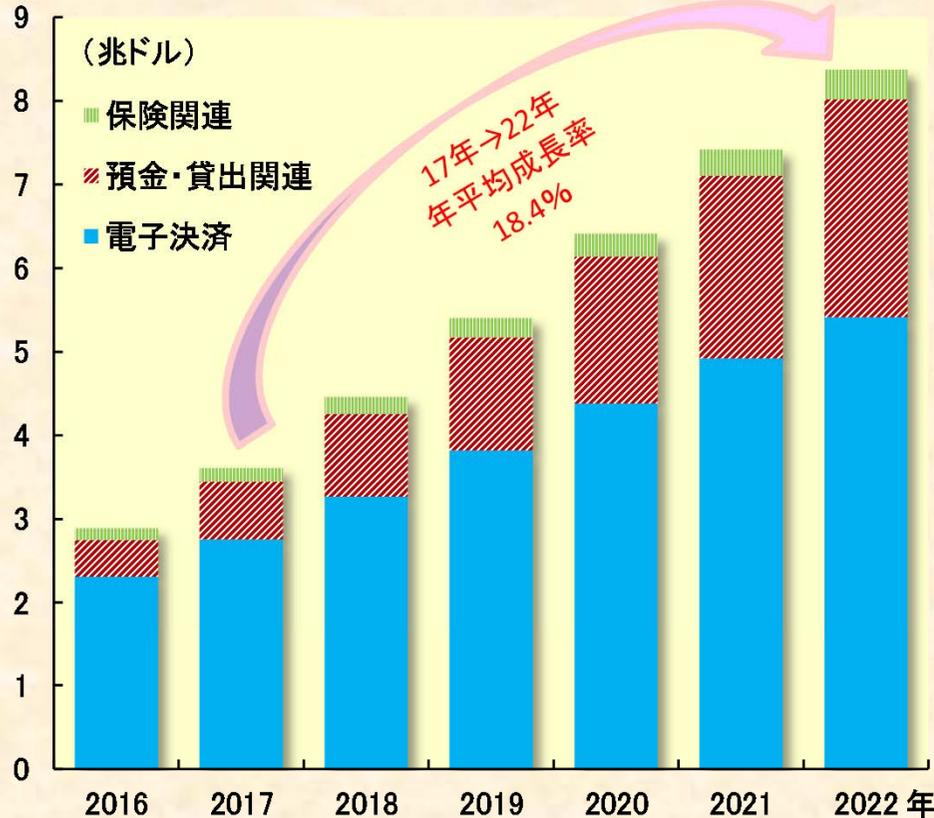
エリクソンはナスダック上場のADR、ノキアはニューヨーク証券取引所上場のADR、サムスン電子はロンドン証券取引所上場のGDR

(出所) 各種資料より大和証券作成



# (15) 今後も高成長が期待されるフィンテック

## フィンテック 市場見通し

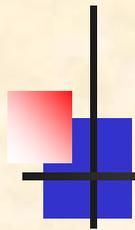


(注)2018年以降は予想。Statista”Digital Market Outlook”  
の特定国・地域の市場規模  
(出所) Statistaより大和証券作成

## 米欧中の電子決済市場の見通し



(出所) Statistaより大和証券作成。(注)伸び率は、年平均成長率  
※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。



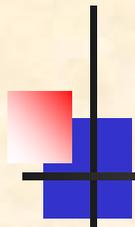
# (16)フィンテック関連銘柄

## 業種別のフィンテック導入事例と代表的な企業

業種	業務分野	フィンテックの導入事例	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)、マスターカード(米)、アメリカンエキスプレス(米)、ワイヤーカード(独)、ペイパルHD(米)、ワールドペイ(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)、サムスン電子(韓)、JR東日本(日)、LINE(日)、楽天(日)、ソニー(日)
		モバイル決済	QRコードやアプリを使った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。	
	個人間送金	異なる銀行間でも個人決済をモバイルで簡単に完了できるサービス。基本、手数料が無料で、割り勘などに利用されている。	ペイパルHD、JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、モルガン・スタンレー、ウェルズ・ファargo、シティグループ、スクエア(すべて米)	
	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)、スクエア(米)、ペイパルHD(米)、キャベージ(米:未上場)、マネーフワード(日)、楽天(日)、ヤフー(日)、DBSグループ(シンガポール)
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、適切な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)、アリアンツ(独)
	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)

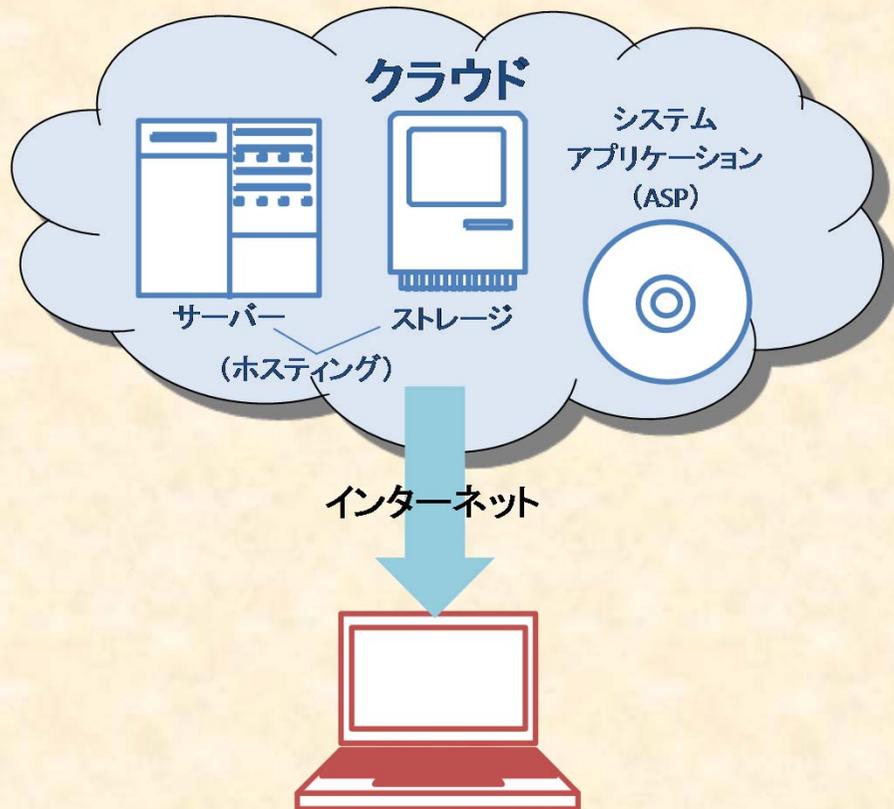
(出所)大和総研「Fintechと未来の金融」他より大和証券作成

(注)P2Pとは、小規模、もしくは個人間の意味



# (17)利用が進むクラウドビジネス

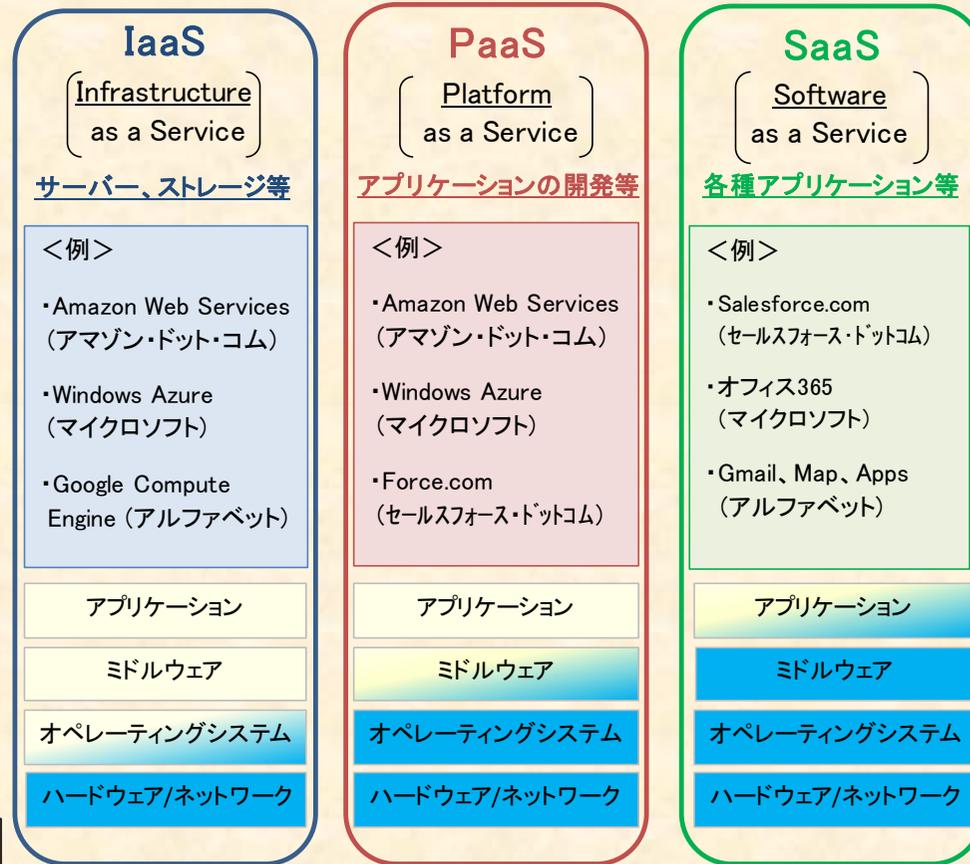
クラウドビジネスの概念図



パソコン、携帯等でインターネットを通じ各種IT資源を利用

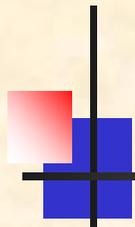
(出所)各種資料より大和証券作成

クラウドサービスの区分け



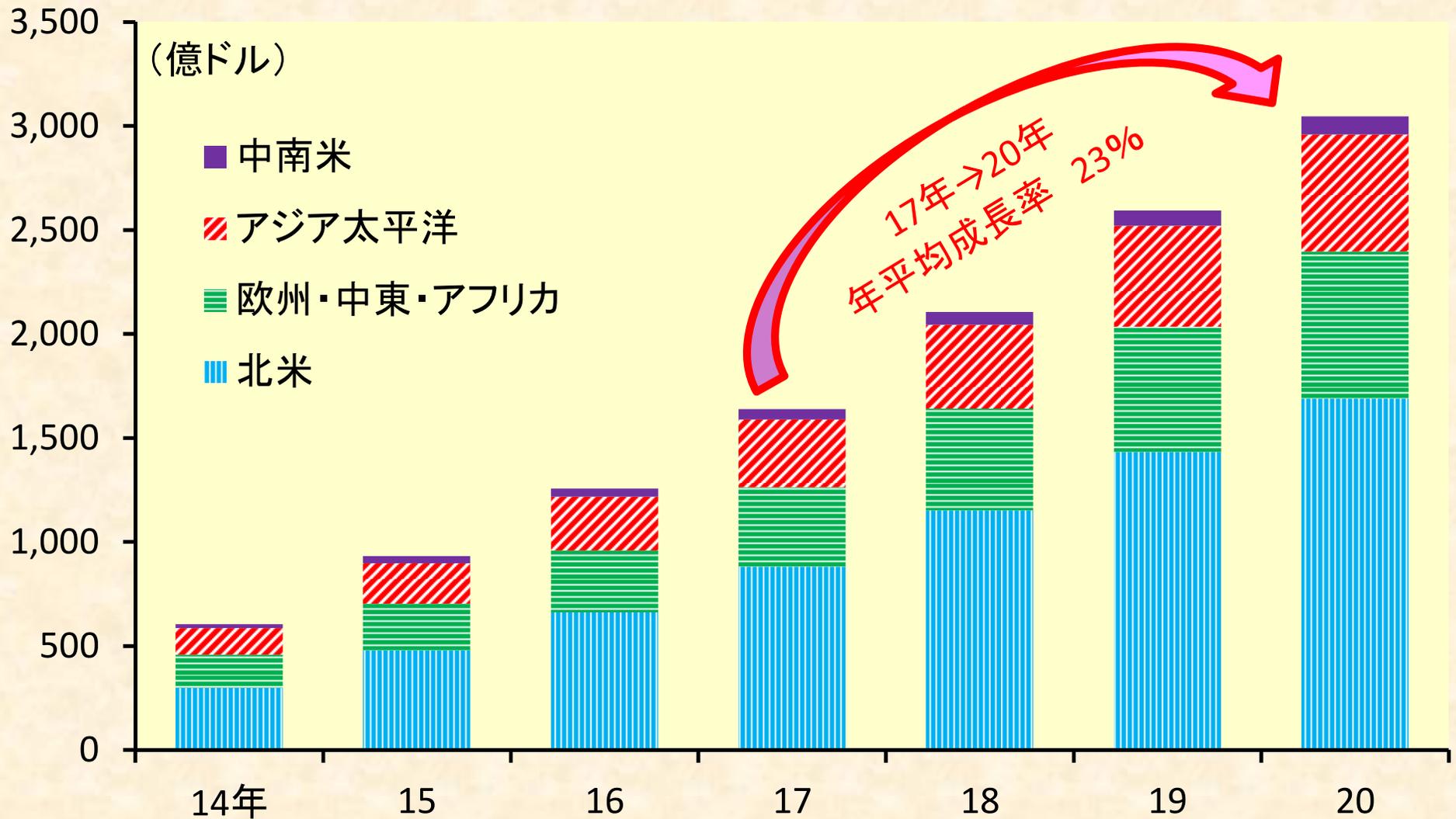
利用者 } が主として開発・運用・保守を行う  
 クラウド事業者 }

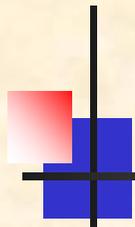
(出所)各種資料より大和証券作成



# (18)成長続くクラウドビジネス

## 世界のクラウドサービス売上高の推移





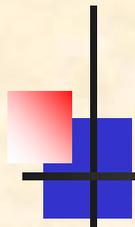
# (19) 海外企業が強いクラウド関連

【クラウド関連銘柄】

クラウドサービス区分 IaaS/PaaS/SaaS	ティッカー/ コード*	市場	銘柄名
<b>IaaS/PaaS</b>	AMZN	ナスダック	アマゾン・ドット・コム
IaaS/PaaS/SaaS	MSFT	ナスダック	マイクロソフト
IaaS/PaaS/SaaS	GOOGL	ナスダック	アルファベット(旧グーグル)
<b>SaaS/PaaS</b>	CRM	ニューヨーク 証券取引所	セールスフォース・ドットコム
<b>SaaS/PaaS</b>	ORCL	ニューヨーク 証券取引所	オラクル
<b>SaaS/PaaS</b>	SAP	ニューヨーク 証券取引所 (ADR)	SAP
IaaS/ <b>PaaS</b>	IBM	ニューヨーク 証券取引所	IBM

クラウドサービス区分 IaaS/PaaS/SaaS	ティッカー/ コード*	市場	銘柄名
SaaS	ADBE	ナスダック	アドビ システムズ
SaaS	INTU	ナスダック	インテュイット
SaaS	BOX	ニューヨーク 証券取引所	ボックス
IaaS/PaaS/SaaS	3774	東証1部	インターネットイニシアティブ
IaaS/PaaS/SaaS	4776	東証1部	サイボウズ
IaaS/PaaS/SaaS	6702	東証1部	富士通
IaaS	7518	東証1部	ネットワンシステムズ
IaaS/PaaS/SaaS	9613	東証1部	NTTデータ

(出所) 各社資料より大和証券作成、ADRIは米国預託証券。サービス区分の太字・下線は該当企業が強みを持つ領域



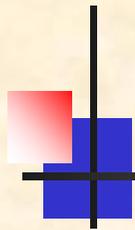
## (20)人工知能(A.I.)関連銘柄

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
	AAPL NAS	アップル
	CRM NY	セールスフォース・ドットコム
	SAP GR	SAP
	ADBE NAS	アドビ・システムズ
	3938	LINE
	6701	NEC
AI 搭載製品	6702	富士通
	6758	ソニー
製造業・ 関連サービス	9749	富士ソフト
	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

区分	コード・ティッカー	銘柄名
自動運転	7203	トヨタ自動車
	NUAN NAS	ニュアンス・コミュニケーションズ
医療	7733	オリンパス
その他	2158 TM	FRONTEO
	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
	3914 TM	JIG-SAW
	3993 TM	PKSHA Technology
	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、GR=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

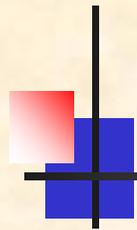


# (21) 技術開発進展が期待される医療機器分野

## 【医療機器産業重点5分野の技術開発】

	概要	開発機器の例
1 手術支援ロボット・システム	■世界一のロボット技術(RT)を医療分野に応用した機器・システム開発 ⇒内視鏡手術ロボット、手術ナビゲーション・シミュレーション、インテリジェント手術室等	○産業ロボットの技術を活用した <u>軟性内視鏡手術ロボット</u> ○産業用ロボットで実績のある情報処理技術を活用した <u>スマート治療室</u>
2 人工組織・臓器	■世界最先端技術を生かし、ものづくり力を結集した機器開発 ⇒人工心臓、人工関節、人工内耳等植込み型医療機器、歯科用インプラント等高機能材料	○3Dプリンタ技術により、 <u>細胞などを積み上げて血管・骨等の生体臓器を作製するシステム</u> ○細胞シート積層技術を用いて、 <u>心臓壁などの立体組織を作成するシステム</u>
低侵襲治療 3 (患者の負担を減らした体に優しい治療)	■患者の体力的負担を減らし、早期回復のニーズ対応 ⇒放射線の動体追跡照射技術、血管内にカテーテルなどを導入するガイドワイヤー、放射線治療、血管内治療等	○呼吸により動く臓器(肺等)に、放射線を照射する技術に応用した <u>高精度な放射線治療装置</u> ○脳活動の信号を読み取って、機器や装置の制御に利用する技術を用いた、 <u>麻痺した運動機能の回復支援システム</u>
4 イメージング(画像診断)	■早期診断により医療の効率を向上、健康寿命の延伸 ⇒MRI、CT、PET、高機能内視鏡(周辺機器を含む)、分子イメージング等	○微粒子化した造影剤を用いて、転移したがん細胞を検出しやすくする <u>がん転移診断装置</u> ○ <u>光学顕微鏡の画像処理技術</u> を活用し、細胞を切り取らずに、がん細胞を検出する <u>がん診断装置</u>
5 在宅医療機器	■高齢化社会の医療現場ニーズに対応 ■「小型化・軽量化」といった日本の得意分野を生かす ⇒酸素濃縮装置、ポータブル歯科治療器等	○現場のニーズに応じて、小型化・軽量化した機器を組み合わせることができる <u>在宅訪問歯科診療の専用器材パッケージ</u> ○ウェアラブル機器から入手した血压データと、ICTを組み合わせた <u>診療支援システム</u>

出所:平成29年11月 経済産業省商務・サービスグループ医療・福祉機器産業室「経済産業省における医療機器産業政策について」



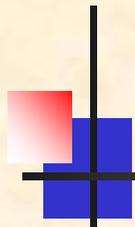
## (22)医療機器関連銘柄

【今後成長が見込まれる分野で強みを発揮している医療機器関連企業】

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
	メドトロニック	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)他 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

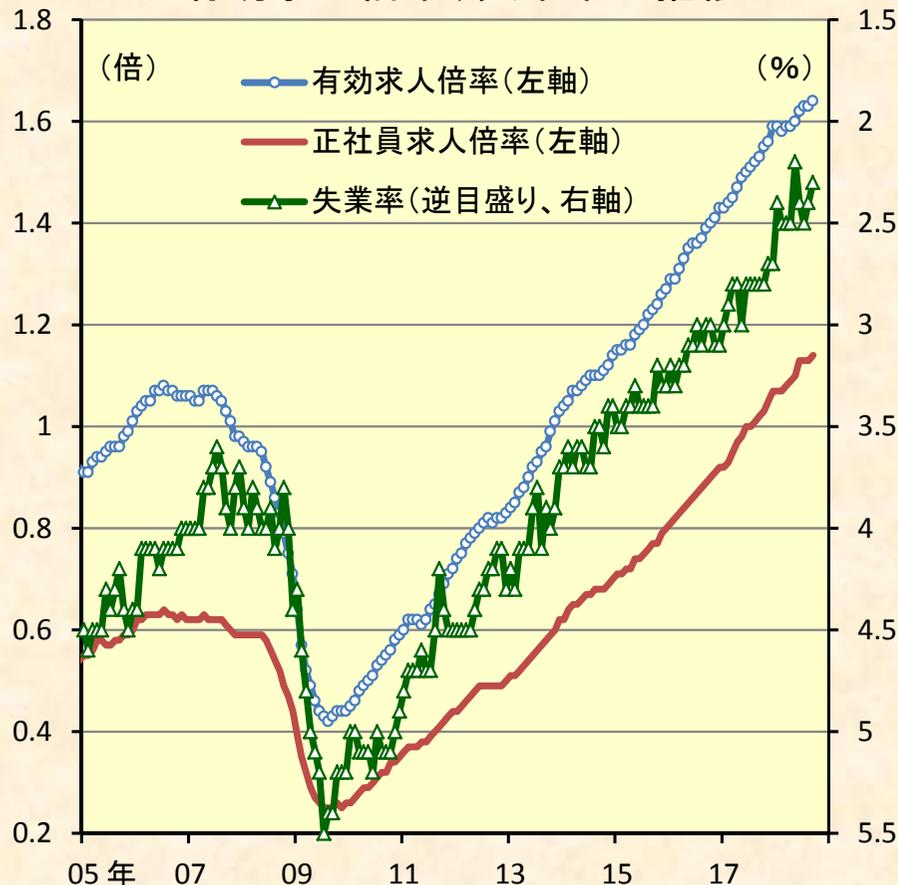
(注)分類はあくまでも目安であり、複数の分野にまたがる。例えば、ジョンソン・エンド・ジョンソンは多岐にわたるため「その他」に分類、インテュイティブサージカルは低侵襲治療にも該当するが「手術支援ロボット・システム」に分類。NY: ニューヨーク証券取引所、NAS: ナスダック、AU: オーストラリア証券取引所

(出所) 各種資料より大和証券作成



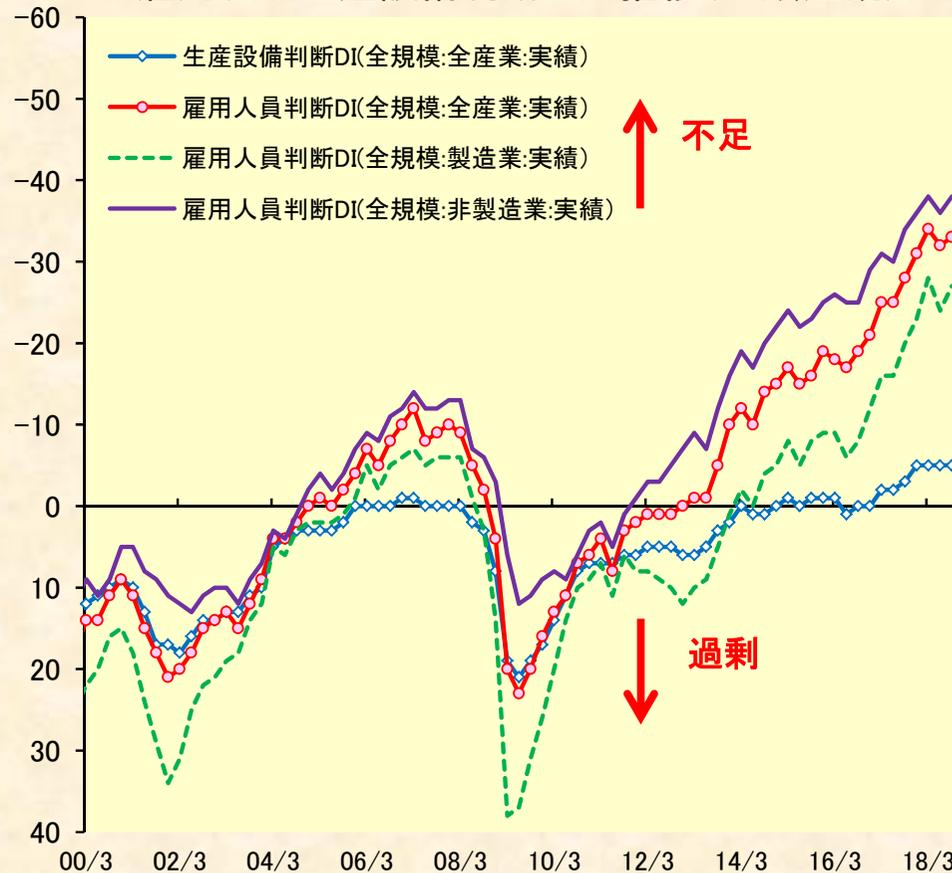
# (23) 人手不足は構造的、生産性向上、省人化へ

### 有効求人倍率、失業率の推移

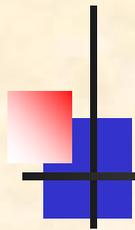


(出所) 厚生労働省、直近値は18年9月

### 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18年9月調査



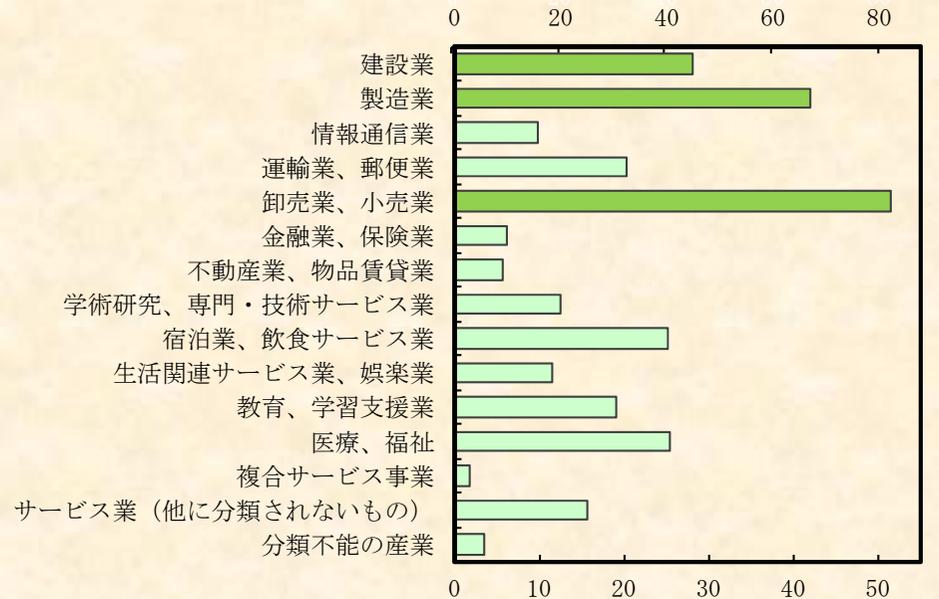
# (24) 残業規制導入で、人手不足に拍車か

## 残業規制開始による所得及び雇用への影響

月間60時間超残業時間の合計

	(万時間)
建設業	+ 4,508
製造業	+ 6,709
情報通信業	+ 1,562
運輸業、郵便業	+ 4,501
卸売業、小売業	+ 8,227
金融業、保険業	+ 981
不動産業、物品賃貸業	+ 898
学術研究、専門・技術サービス業	+ 2,014
宿泊業、飲食サービス業	+ 4,050
生活関連サービス業、娯楽業	+ 1,857
教育、学習支援業	+ 3,068
医療、福祉	+ 4,065
複合サービス事業	+ 302
サービス業(他に分類されないもの)	+ 2,517
分類不能の産業	+ 547
管理職	- 1,817
自動車運転(残業60~80時間分)	- 1,260
<hr/>	
	42,727
労働力調査過剰カウント(×0.9)	38,454

(月100時間 働くパートタイムで補う時、万人)



(月160時間 働く一般労働者で補う時、万人)

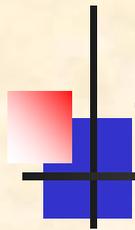
規制される残業時間を労働力に換算

毎月160時間働く一般労働者	240万人
毎月100時間働くパートタイム労働者	385万人

所定外給与 ▲8.5兆円/年 = 雇用者報酬を3%下押し

(注) 管理職は「管理的職業従事者」、自動車運転は「輸送・機械運転従事者」。「輸送・機械運転従事者」は電車や飛行機などの運転従事者も含まれるが、ここでは自動車運転従事者と同義とみなした。労働力調査では、サービス残業や休憩時間などが労働時間としてカウントされている可能性があるため、労働力調査と毎月勤労統計の差を参考に10%割り引いて試算を行った。

(出所) 総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

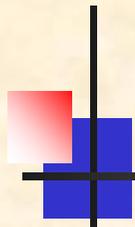


## (25)省人化関連銘柄

	コード	銘柄名
物流システム・ 物流関連	6287	サトーホールディングス
	6371	椿本チエイン
	6383	ダイフク
食品加工	6272	レオン自動機
	6405 JQS	鈴茂器工
繊維製品製造	6222	島精機製作所
接客・サービス	9603	エイチ・アイ・エス
家庭用 ロボット	IRBT NAS	アイロボット
	GOOGL NAS	アルファベット(旧グーグル)
	3938	LINE
i-Construction	7732	トプコン
ドローン	AMZN NAS	アマゾン・ドット・コム
	4755	楽天
	6758	ソニー
	9735	セコム

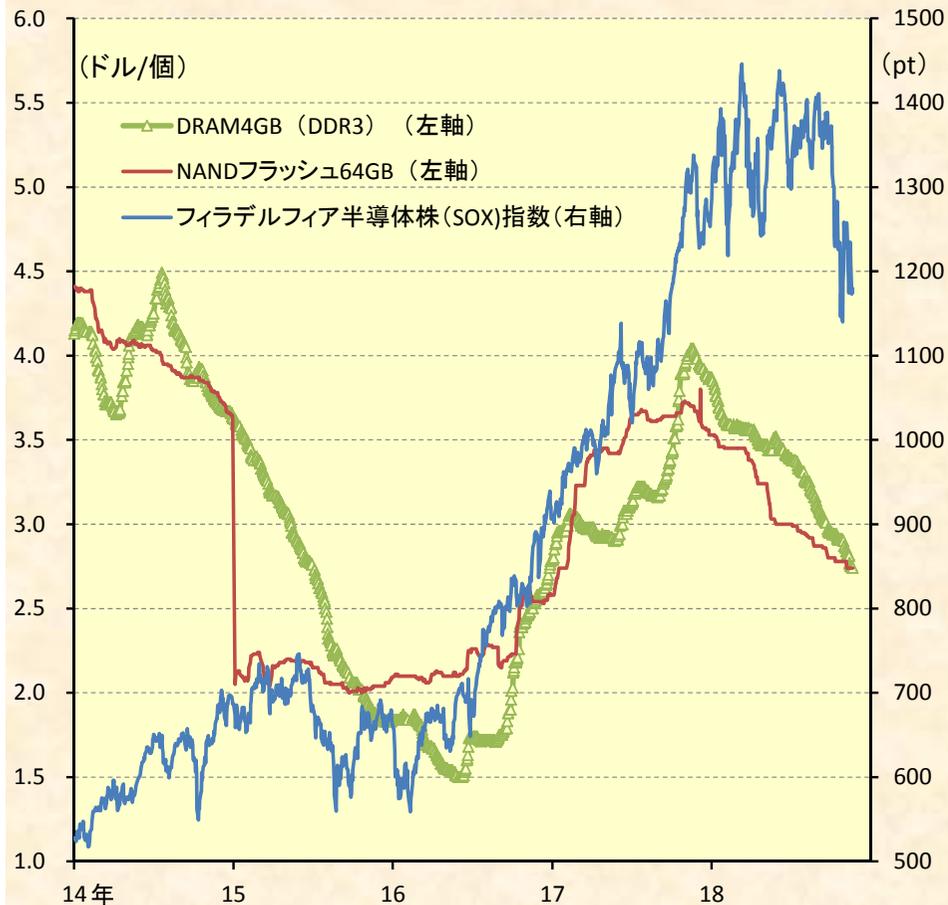
(出所) 各種資料より大和証券作成

(注) 日本株は、TM=東証マザーズ、JQS=ジャスダックスタンダード、他は東証一部。外国株はNAS=ナスダック



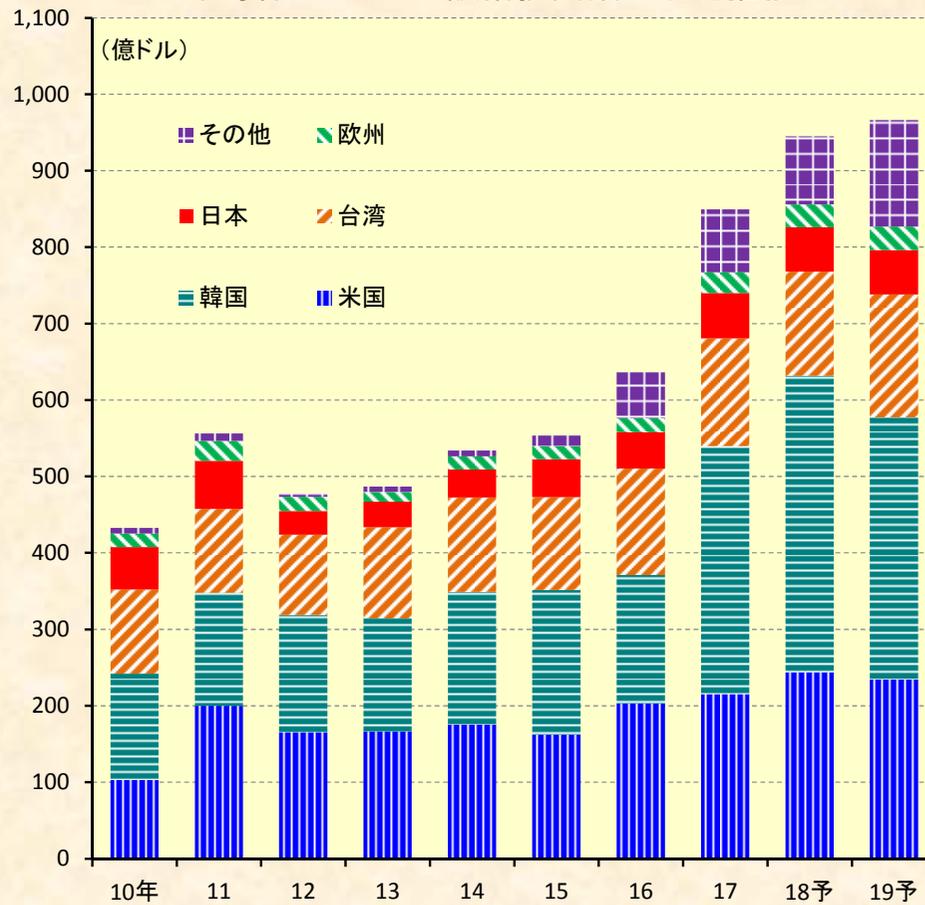
# (26)半導体関連、市況低迷、投資は先送り

### 【半導体市況とフィラデルフィア半導体株(SOX)指数】

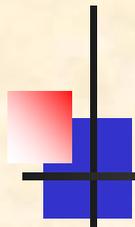


(出所)ブルームバーグ。直近値は18/11/21

### 半導体メーカーの設備投資額地域別推移

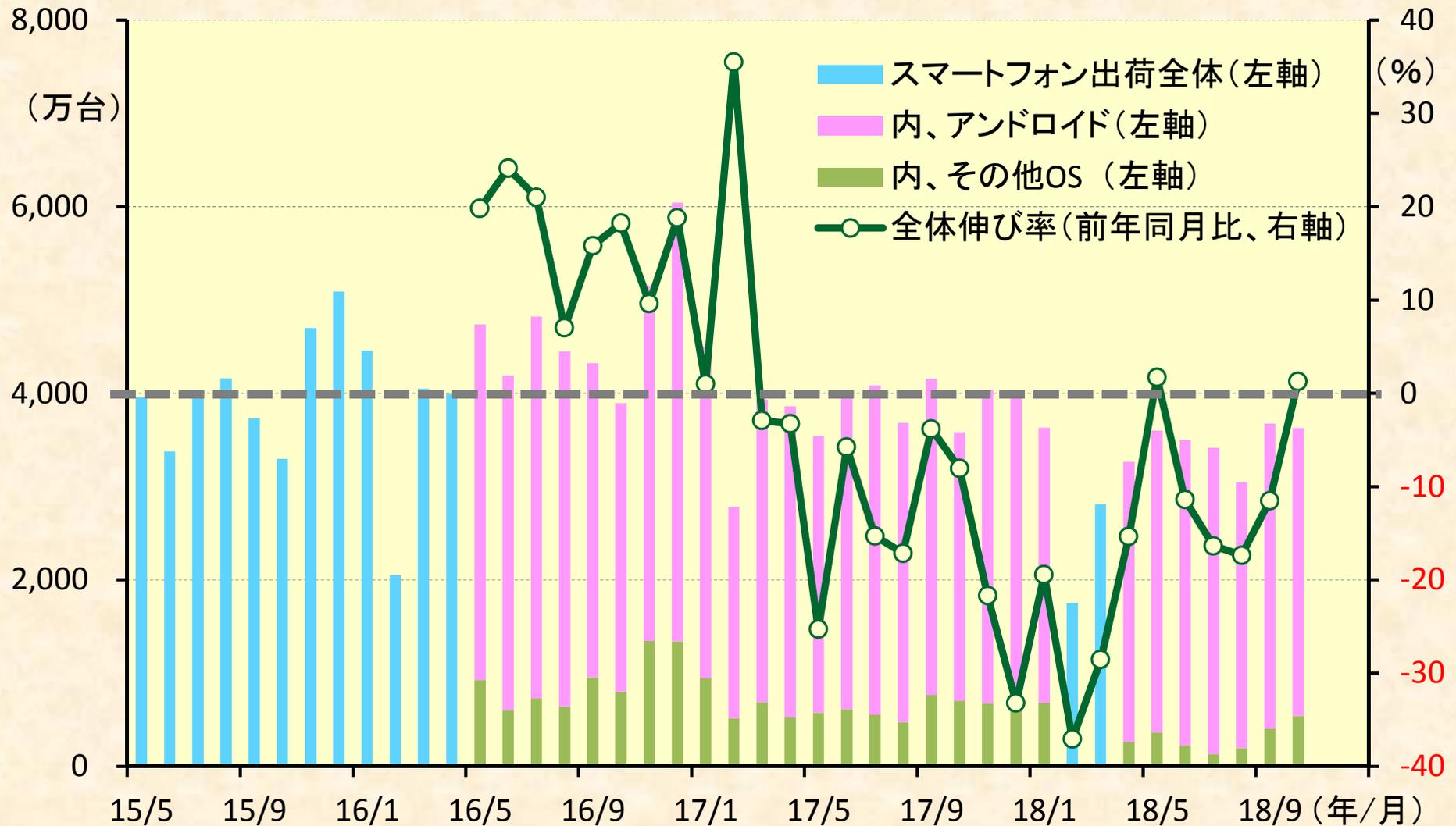


(出所)半導体メーカー各社資料より大和証券作成、予想は大和証券。  
その他には中国を含む

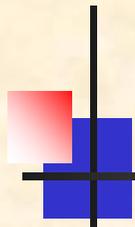


# (27)中国スマホ出荷、底打ちの兆しか

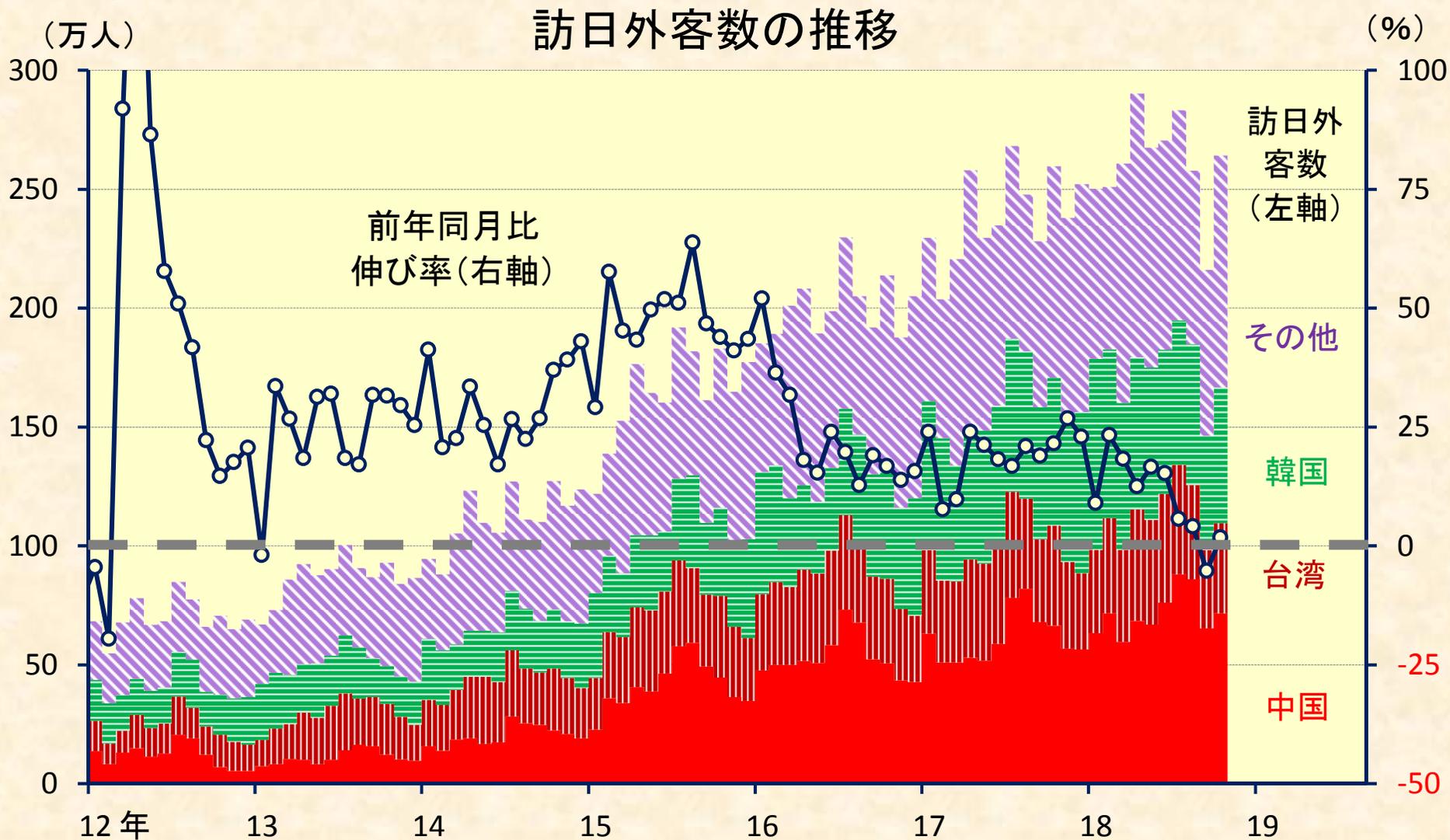
## 中国のスマートフォン出荷台数推移



(出所) 中国信息通信研究院資料より大和証券作成、直近値は18年10月



# (28)訪日外客数、10月は僅かだがプラス転換



(出所) 日本政府観光局(JNTO)、直近値は18年10月、18年9月・10月はJNTO推計値

## 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 10 月 31 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) 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) マツオカコーポレーション(3611) G M O ベバポ(3633) パピレス(3641) エイチチーム(3662) エニグモ(3665) テクマトリクス(3762) アステリア(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) アイ・ピー・エス(4390) システムサポート(4396) 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) 日本動物高度医療センター(6039) 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) 日本ピストンリング(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) アジャイルメディア・ネットワーク(6573) 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) ユニデンホールディングス(6815) アドバンテスト(6857) エノモト(6928) アストマックス(7162) G M O 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) 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) 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) ユニマトリティアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) 元気寿司(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 11 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) 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) 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) アトラエ(6194) オプトラン(6235) 大同工業(6373) エル・ティエ・エス(6560) A B ホテル(6565) キュービーネットワークホールディングス(6571) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) ルネサエレクトロニクス(6723) 星和電機(6748) エノモト(6928) C R G 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) G M O フィナンシャルホールディングス(7177) アイベツ損害保険(7323) 南陽(7417) タカショー(7590) 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)

**米国のお客様への告知事項**：本レポートは、米国のお客様への配布や米国のお客様による利用を目的としたものではありません。日本電気株式会社が発行する証券は、米国証券取引委員会(SEC)の 2008 年 6 月 17 日付命令により、米国 1934 年証券取引所法第 12(j) 条に基づき、米国内での登録が停止されております。米国内のいかなる個人又は法人が利用した場合においても、本レポートは、米国のお客様に対して日本電気株式会社が発行する証券の買付又は売却を推奨、勧誘するものではありません。大和証券(株)は、米国のお客様に対して本レポートの内容についての一切の責任を負いません。本レポートを入手された米国のお客様におきましては、本レポートをご参考になさらないよう、お願い致します。