



# 今後の日本株式相場展望と投資戦略

# 日経平均は一時24,000円台を回復も急失速

米国の長期金利上昇が逆風となり利益確定売りが膨らむ

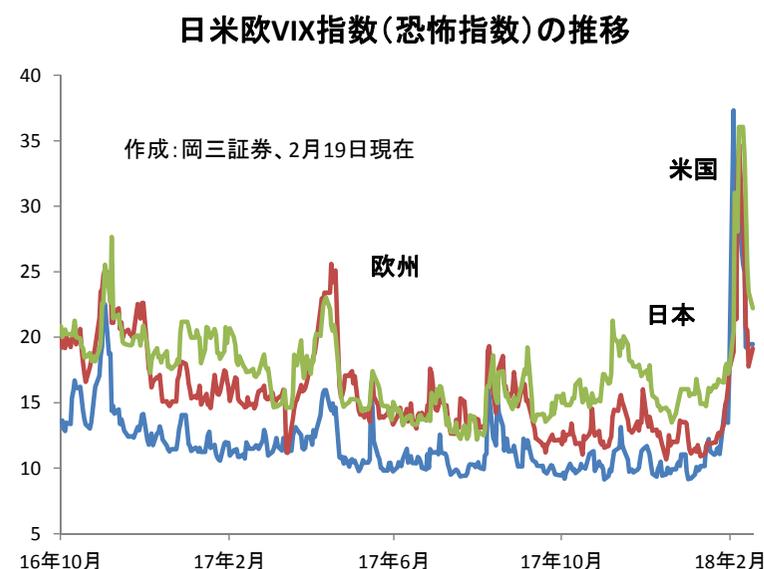
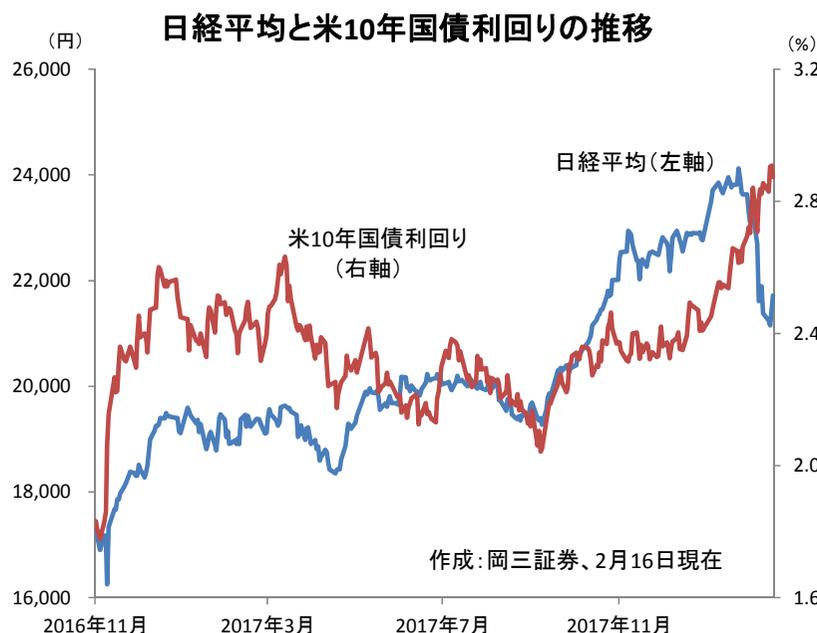


- ・日経平均は1月に一時、1991年11月15日以来、約26年2ヵ月ぶりに24,000円の大台を回復した。
- ・一方、米国の長期金利上昇が逆風となり、足元では利益確定売りが膨らみ波乱含みの展開に。

⇒世界景気の拡大と低金利が共存する「適温相場」は終わったのか？

# 「適温相場」は終わったのか？

目先的には需給面が主導する形で不安定な動きが続こう

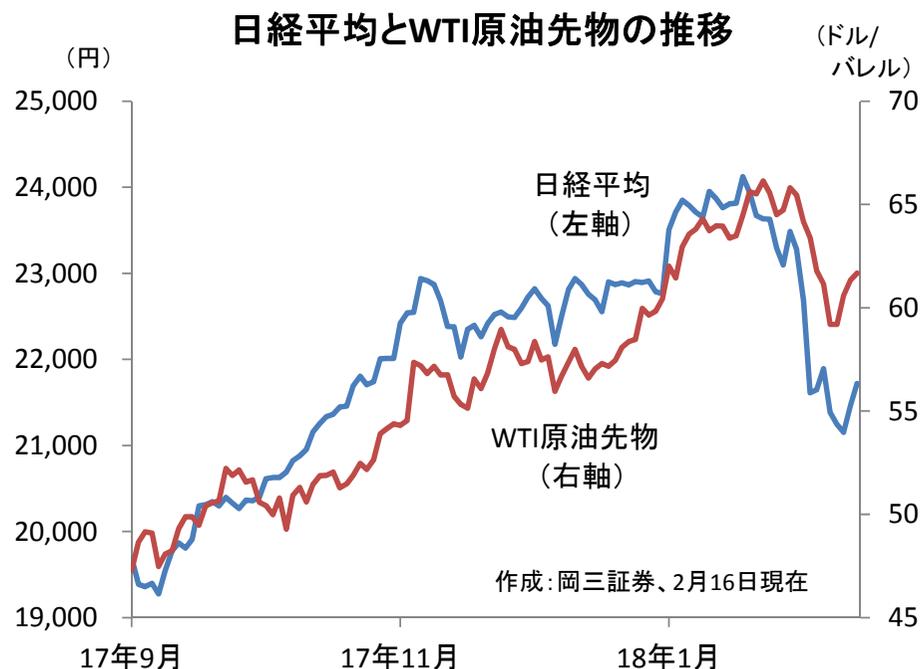


・米長期金利の上昇を背景とした世界同時株安は、需給的な側面も強い。予想変動率に応じて保有資産全体のリスクを調整する「リスクパリティ・ファンド」の存在などが相場のかく乱要因となり、“機械的な”売りによって需給面が主導する形で当面は不安定な動きが続こう。

◎ただ、株高の背景となっていた世界景気や企業業績の拡大というファンダメンタルズに変化はない。現時点では「中長期の上昇トレンド」は崩れていないとみており、需給整理の一巡後は上昇トレンドに回帰へ。

# 海外短期筋の動向には引き続き警戒

短期筋の動向を測る上で原油価格に注目



・短期筋の動向を測る上で原油価格の動向に注目。昨秋以降、日本株と原油価格に連動性がみられている。原油価格の上昇は企業の輸入コストの上昇や、ガソリン価格の上昇を通じて消費の押し下げにつながるなど、本来は日本株の下落要因となる。

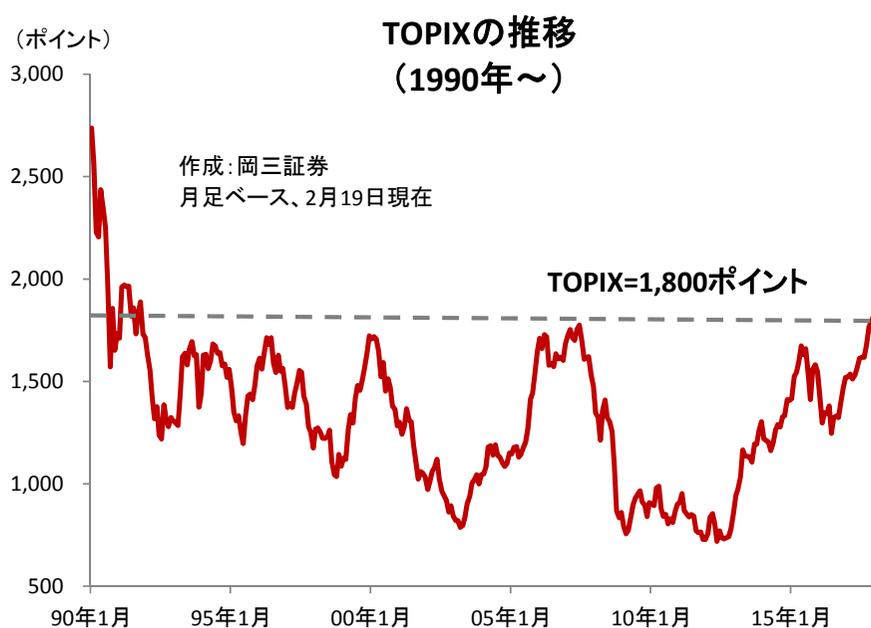
・日本株と原油価格の連動の背景には、株式や商品などを併せて取引するマクロ系ヘッジファンドの売買が膨らんだためとみられ、短期筋の動向には警戒が必要となろう。

⇒ただ、短期筋の海外勢による需給面主導での下落局面は押し目買いの好機に！

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# 「中長期の上昇トレンド」は崩れていない！

国内の景気、企業業績などファンダメンタルズは良好

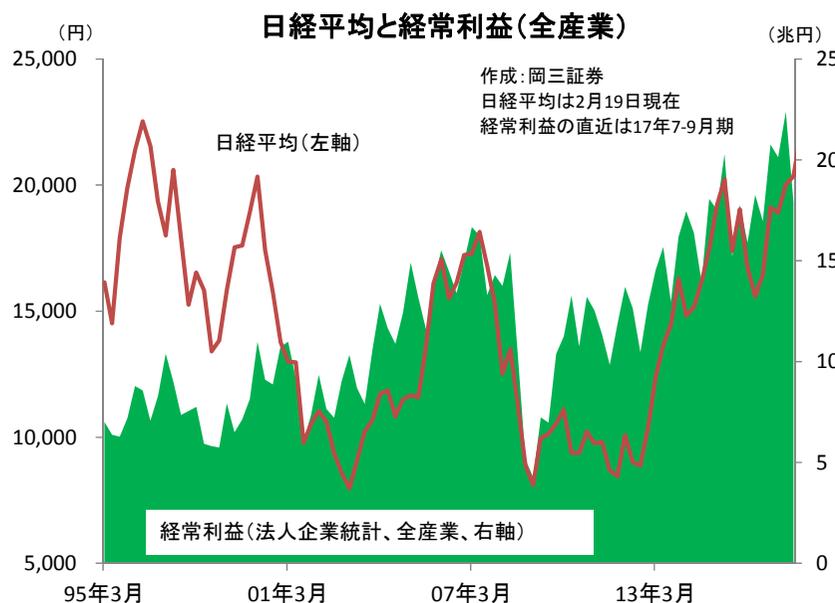


・過去にTOPIXは1,800ポイント水準で何度も跳ね返されるなど、歴史的に見て「重要な節目」となっている。TOPIXが1,800ポイント水準を改めて上抜ける場合、日本株相場は長期トレンドでみて先高観が一段と強まる可能性があるだろう。

・2012年12月から続く国内の景気拡大局面は昨年12月で61ヵ月となり1965年11月～1970年7月まで続いた「いざなぎ景気」を超えた。今後も国内景気は「企業業績の拡大→賃上げ→消費拡大→さらなる景気拡大」の好循環によって拡大傾向が続こう。

# 日本株相場は「失われた20年」を取り戻す展開へ

中長期的に見れば日本株の上昇余地は依然として大きい



・法人企業統計(財務省公表)によると、経常利益総額(全産業)は日経平均が前回22,000円台に乗せた1996年当時、四半期ベースで7~8兆円程度。一方、直近の17年7-9月期においては約17兆8,900億円に達しており、当時と比較すると2倍以上に伸びている。企業業績の面から見れば「中身を伴った株価上昇」で、「バブル」とはいえない状況。

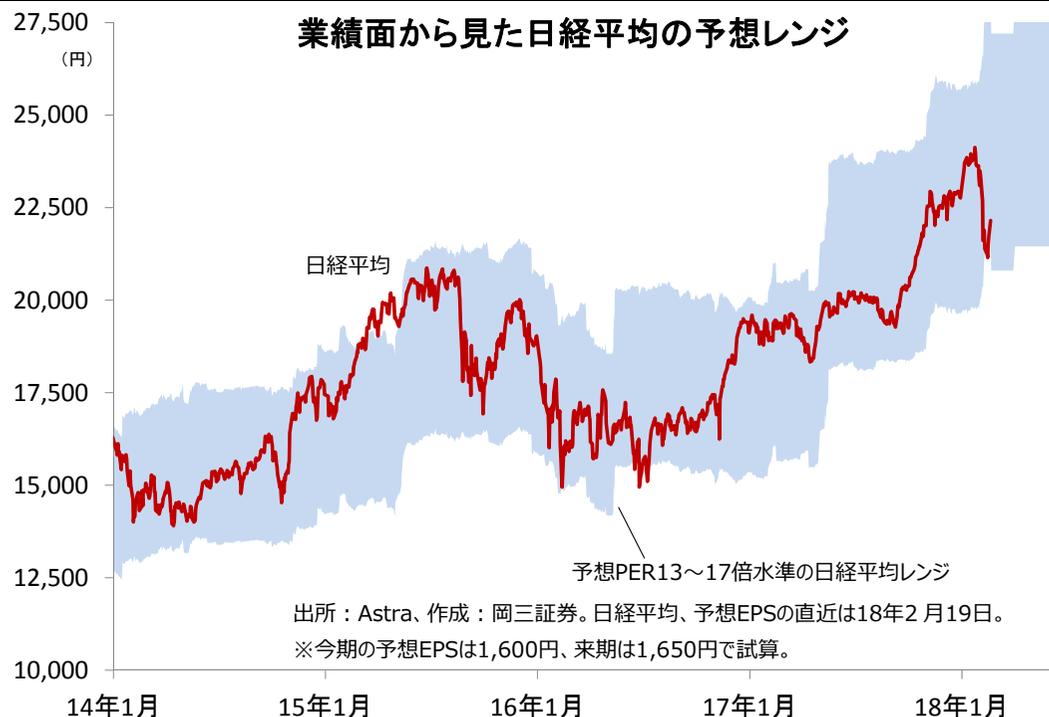
・1991年以降の低迷期は「失われた20年」と言われるが、日本経済・日本株相場とも大きな転換点を迎えるなか、日本株相場は超長期トレンドでの出遅れ修正も期待される。

**⇒日本株相場は「失われた20年」を取り戻す展開へ**

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# 不安定相場の一服後は戻りを試す展開へ

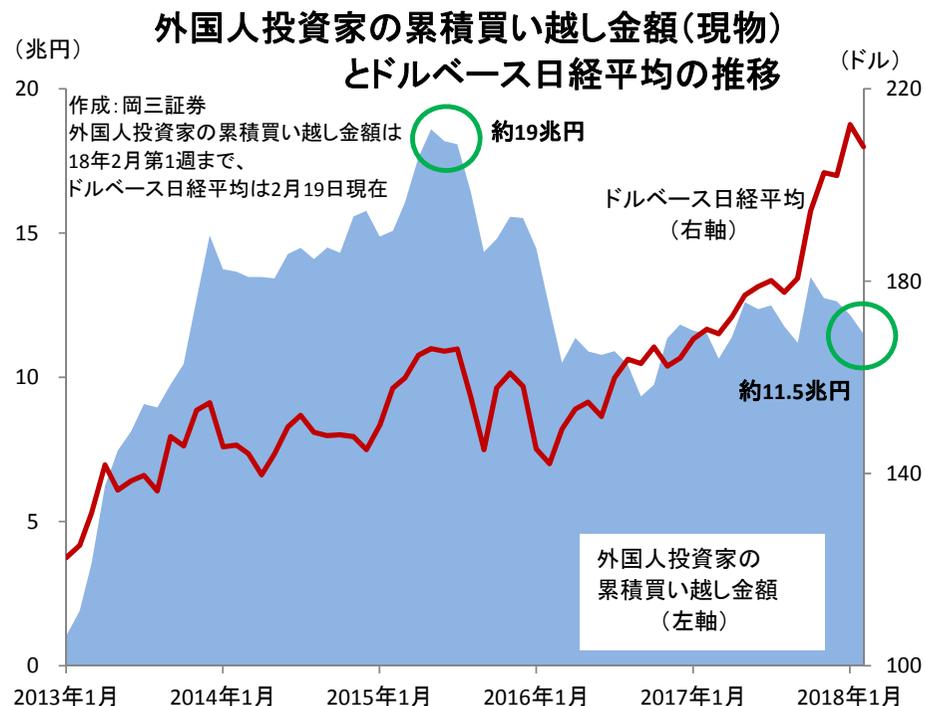
日経平均は業績面から26,000円台も射程圏に



- ・日経平均採用銘柄の今期予想1株当り利益 (EPS) は1,680円 (2月19日現在) と上昇傾向が続いている。米国の大幅減税に伴う一時的な要因はあろうが、来期ベースのEPSは1,650円程度まで切り上がろう。
- ・アベノミクス相場以降、日経平均の予想PERは概ね13~17倍で推移している。来期の予想EPSを基にすれば、日経平均は予想PERが15倍で約24,750円 (予想EPS1,650円 × 15倍)、16倍程度まで上昇すれば約26,400円 (予想EPS1,650円 × 16倍) までの株価上昇も射程圏に。

# 日本株を取り巻く需給環境は良好

海外投資家は「ドルベース日経平均」の上昇に注目



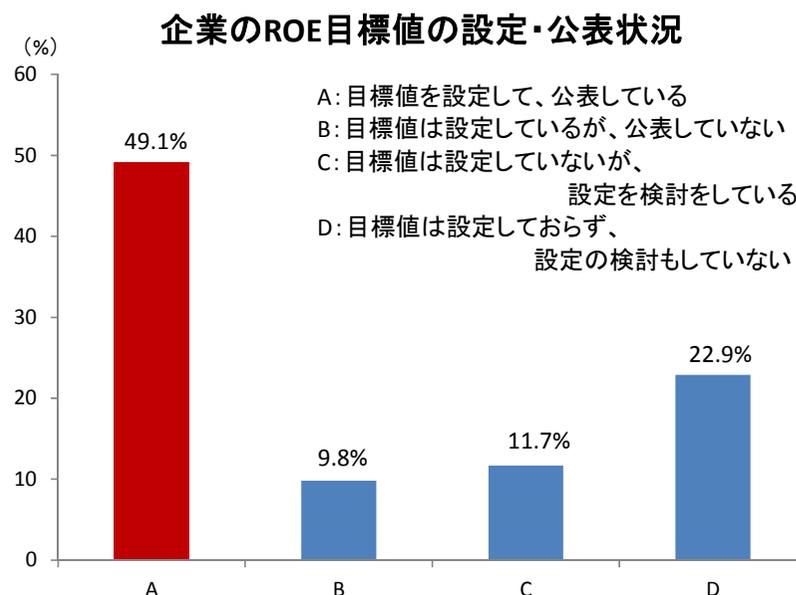
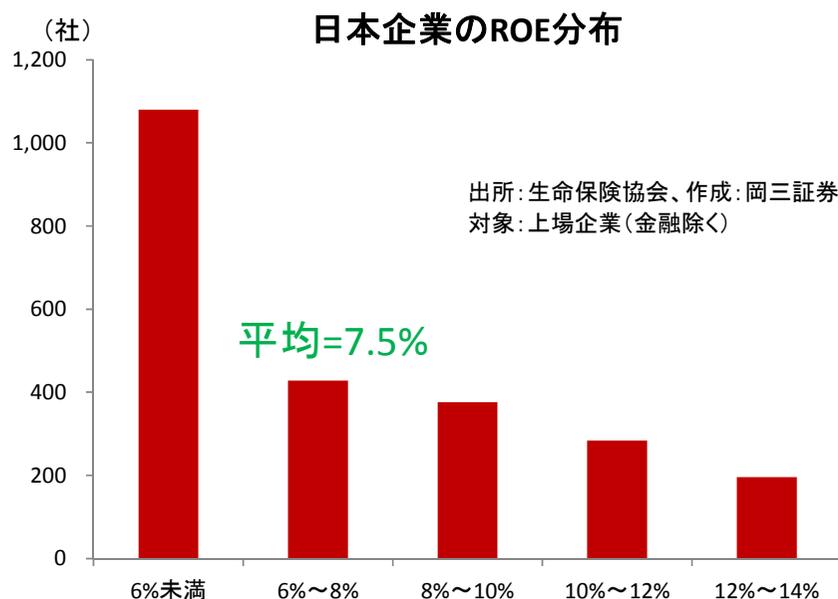
・アベノミクス相場がスタートした2013年以降、海外投資家の累積買い越し金額(現物)は一時、約19兆円まで積み上がった。一方、ここ数年はアベノミクスへの期待低下などを背景に、海外投資家は日本株の持ち高を減らしていた。足元では約11.5兆円となっており、買い余力は大きいだろう。

・海外投資家が日本株のパフォーマンスを測る上で注目する「ドルベース日経平均」は昨年以降、堅調に推移している。海外投資家が「持たざるリスク」を意識すれば、今後も資金流入が期待できよう。

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# 日本企業はガバナンスも改善傾向

日本企業のROEは10%乗せも視野に

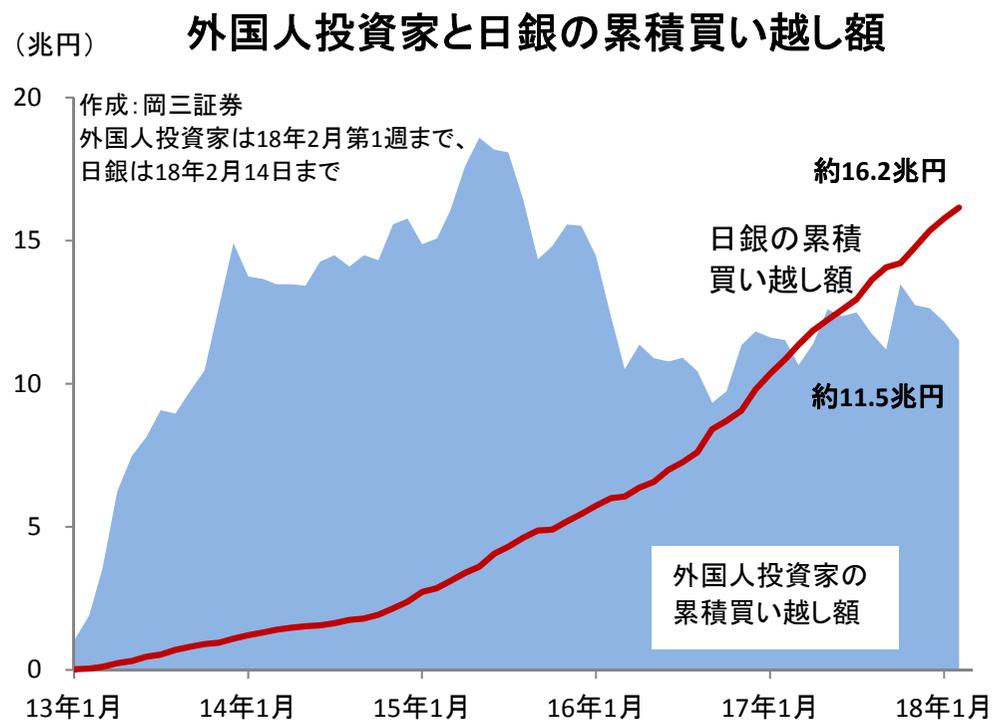


・国内企業のROE(自己資本利益率)は海外企業と比較すると依然として見劣りするものの、ROE目標値を設定・公表する企業が増加するなど、企業側の取り組みは大きく変化している。今後、国内企業はさらにコーポレート・ガバナンス(企業統治)の改善を図るとみられる。

・企業統治改革の進展という点では、事業の「選択と集中」を積極的に行う企業が増加している。不採算分野を切り離すと同時に、稼げる分野に経営資源を集中する戦略は海外投資家からの評価も高まりやすだろう。今後、コーポレート・ガバナンスの改善も追い風に、国内企業のROEは10%程度まで上昇しよう。

# 外国人投資家以上に存在感が高まる日銀

アベノミクス相場以降、日銀の買い越し額が外国人投資家を逆転



・2013年以降、外国人投資家と日銀の累積買い越し額を比較すると、足元では日銀の累積買い越し額が外国人投資家の買いを上回り始めた。

・日銀によるETFを通じた日本株の買い支えによる「相場の歪み」に対する批判もある。ただ、当面は大規模な金融緩和策が続くとみられ、日本株相場にとっては「下値抑止力」が働こう。

# 今後の日本株相場のリスク要因は？

年後半は日銀の金融緩和策の「出口論」に警戒も

## ①米長期金利の行方

・米国の10年国債利回りは節目の3%が接近するなか、米長期金利の動向が世界の株式市場の波乱要因となっている。米10年国債利回りは3%を大きく超えることは見込みづらいものの、財政悪化に伴う「悪い金利上昇」には注意が必要となろう。

## ②北朝鮮情勢の行方

・米朝が軍事衝突に発展する可能性は低いものの、引き続き北朝鮮リスクは尾を引くことになろう。

## ③日銀の金融緩和策の行方

・国内景気は拡大基調が続き脱デフレも視野に入るなか、年後半にかけては大規模な金融緩和策の「出口論」に関する議論が浮上する可能性。

・日本株市場は国内外債券市場の影響も受けやすく、国内・海外の長期金利の動向を注視する必要がある。

# 1996年(バブル後高値時)と現在の時価総額比較

時価総額上位企業の顔ぶれは大きく変化

《1996年1月4日時点の時価総額トップ20》

銘柄	時価総額 (兆円)
9432 NTT	13.7
7203 トヨタ	8.7
8302 日本興業銀行	7.4
8315 三菱東京UFJ銀行	7.2
8318 三井住友銀行	7.1
8317 みずほ銀行	6.8
8320 UFJ銀行	6.4
8314 さくら銀行	4.6
8604 野村	4.6
9501 東電HD	3.8
8313 東京銀行	3.8
6752 パナソニック	3.7
6501 日立	3.6
8322 あさひ銀行	3.3
8321 東海銀行	2.9
8264 イトーヨーカ堂 SHC	2.9
7011 三菱重	2.9
8183 セブン-イレブン・ジャパン	2.8
6502 東芝	2.7
6758 ソニー	2.6

《2018年2月19日時点の時価総額トップ20》

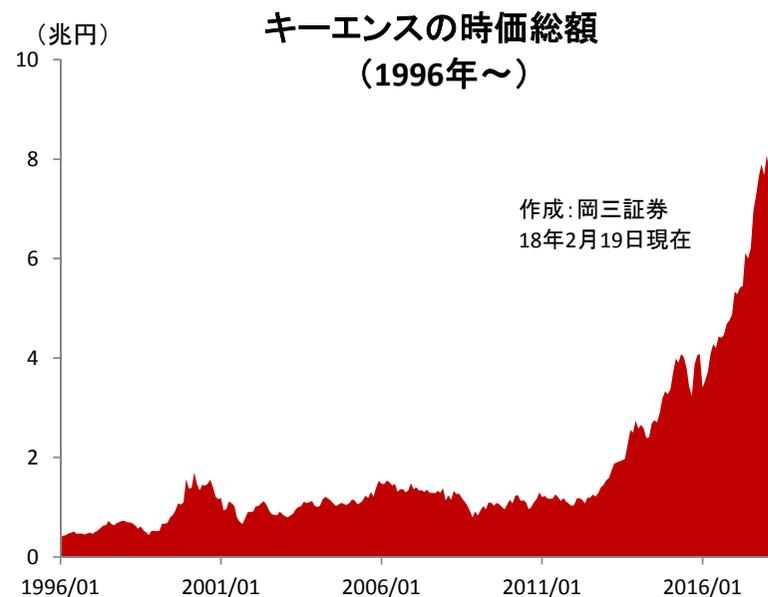
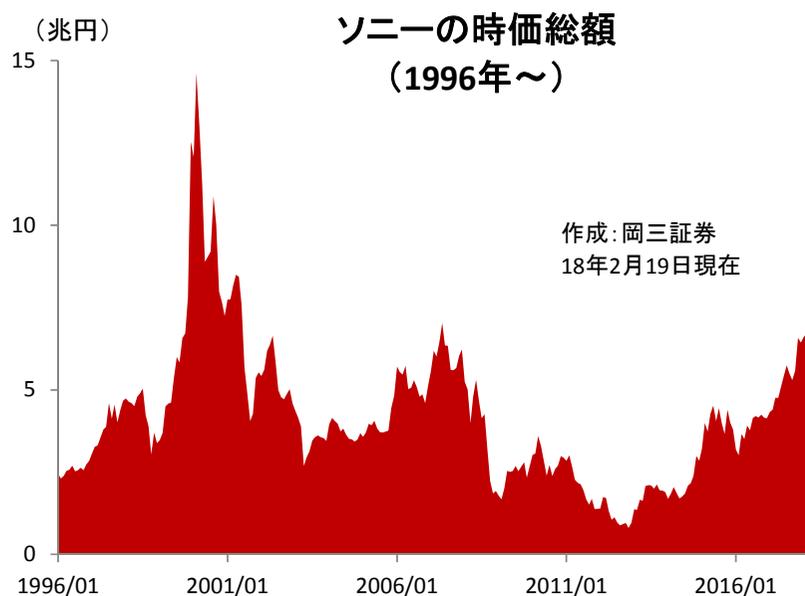
銘柄	時価総額 (兆円)
7203 トヨタ	24.4
8306 三菱UFJ	11.0
9437 NTTドコモ	10.6
9432 NTT	10.1
9984 ソフトバンク	9.9
6861 キーエンス	7.8
7267 ホンダ	7.0
9433 KDDI	6.8
8316 三井住友FG	6.8
6758 ソニー	6.7
7182 ゆうちょ銀	6.6
7974 任天堂	6.6
2914 JT	6.4
6178 日本郵政	5.9
6954 ファナック	5.7
7751 キヤノン	5.3
8411 みずほFG	5.1
6902 デンソー	5.0
4063 信越化	5.0
8058 三菱商	4.9

※東芝は貸株申込停止銘柄(2/21現在)

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# ソニーやキーエンスの株価上昇が映す投資対象の行方

世界的に存在感が高まる部材・素材関連企業に投資妙味



・過去に日本のお家芸であった自動車や電機など最終製品を製造している企業は、現在米アップルや韓国サムスン電子など、世界の大手企業の後塵を拝している。

・一方、電子部品や半導体、機械、高機能素材などの部材・素材関連企業は世界でも活躍余地が大きく、今後の業績の伸びしろも大きい。実際に、ソニーは高精度の画像センサ、キーエンスはFA(ファクトリー・オートメーション)向け制御機器の需要が伸長し、業績拡大に伴う株価上昇が続いている。

⇒世界的に存在感が高まる日本の部材・素材関連企業は投資妙味が大きい

## 個別銘柄の投資戦略と注目テーマ

---

- ①「来期」も更なる業績拡大が見込まれる銘柄
- ②「次世代自動車」関連銘柄
- ③人手不足を補うロボット関連銘柄
- ④消費関連の勝ち組銘柄
- ⑤業績好調が続くジャスダック銘柄

# ①「来期」も更なる業績拡大が見込まれる銘柄

「稼ぐ力」を有する企業が改めて脚光を浴びよう

## 《19/3期も2桁営業増益が予想される主な銘柄》

銘柄	18/3期予想営業利益 (会社計画、百万円)	伸び率 (%)	19/3期予想営業利益 (Quickコンセンサス、百万円)	伸び率 (%)
7974 任天堂	160,000	5.4倍	288,796	80.5
6301 コマツ	216,000	24.1	355,800	64.7
6963 ローム	49,000	54.0	66,588	35.9
2127 日本M&A	11,300	24.9	14,964	32.4
6098 リクルートHD	185,500	45.8	240,078	29.4
2413 エムスリー	29,000	15.8	37,304	28.6
6273 SMC	170,000	20.5	212,450	25.0
3092 スタートトゥ	32,000	21.7	39,700	24.1
6594 日電産	170,000	21.1	209,333	23.1
6752 パナソニック	350,000	26.5	428,664	22.5
9962 ミスミG	36,350	34.0	44,033	21.1
8035 東エレク	271,000	74.1	321,836	18.8
4922 コーセー	46,000	17.5	54,567	18.6
4185 JSR	43,000	32.8	50,742	18.0
6645 オムロン	85,000	25.8	98,620	16.0
4063 信越化	323,000	35.4	374,518	15.9
6383 ダイフク	39,000	68.8	45,167	15.8

出所：Astra、作成：岡三証券。対象：TOPIX500、3月期決算企業。QUICKコンセンサスは2/13時点、伸び率は会社計画との比較。

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# 参考資料



## 《好業績期待の高い主な12月期決算銘柄》

銘柄		17年12月期			18年12月期		
		市場予想 営業利益	実績 営業利益	市場予想 との乖離率	市場予想 営業利益	会社予想 営業利益	増益率 (予想)
		百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
5301	東海カ	10,500	11,486	9.4	45,000	43,000	274.4
7751	キヤノン	350,000	331,479	-5.3	377,725	420,000	26.7
2170	L I N K & M	3,300	3,365	2.0	4,320	4,120	22.4
1435	インベスC	5,460	5,898	8.0	7,700	7,113	20.6
6141	D M G 森精機	28,000	29,391	5.0	35,468	35,000	19.1
4704	トレンド	37,500	36,441	-2.8	40,780	40,700	11.7
6268	ナブテスコ	28,400	29,468	3.8	32,914	32,600	10.6
2502	アサヒ	183,100	183,192	0.1	223,067	200,000	9.2
6856	堀場製	24,500	26,834	9.5	27,533	29,000	8.1
4927	ポーラHD	38,000	38,881	2.3	41,500	41,500	6.7
4768	大塚商会	41,000	44,386	8.3	48,045	47,300	6.6
4452	花王	200,000	204,791	2.4	217,817	215,000	5.0
6465	ホシザキ	35,400	36,065	1.9	39,343	36,100	0.1

出所:Astra、作成:岡三証券。市場予想は各銘柄の決算発表日の前日時点。今期増益率は会社予想ベース。

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

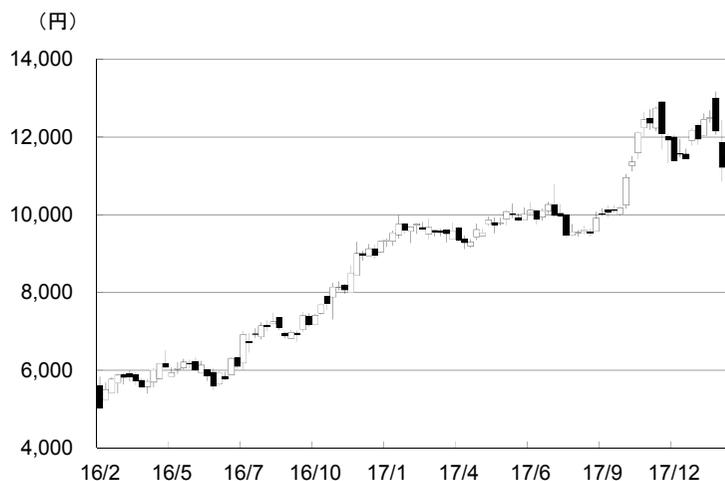
# 参考銘柄

## 信越化学(4063)

### 企業概要

化学大手。塩化ビニルは世界最大の生産能力を有する米子会社シンテックが米国内の需要を取り込む。300mmシリコンウェハは世界トップシェア。シリコンウェハは通信用はじめ、民生・産業や車載用など幅広い分野の需要に支えられ、メモリデバイス向け、ロジックデバイス向けとも好調。また、シリコンウェハの値上げが浸透し業績拡大に貢献。18/3期純利益は10年ぶりに最高益更新へ。

株価チャート



作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

## ソニー(6758)

### 企業概要

イメージセンサ、ゲーム、映画・音楽分野に重点。テレビやデジカメなどのエレクトロニクス部門も高付加価値戦略で収益性が改善。18/3期営業利益は7,200億円と過去最高益の更新を見込む。ゲーム&ネットワークサービス分野の収益拡大と、モバイル向けイメージセンサの伸長、音楽・金融分野の継続的な収益貢献等が寄与しよう。

株価チャート



作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

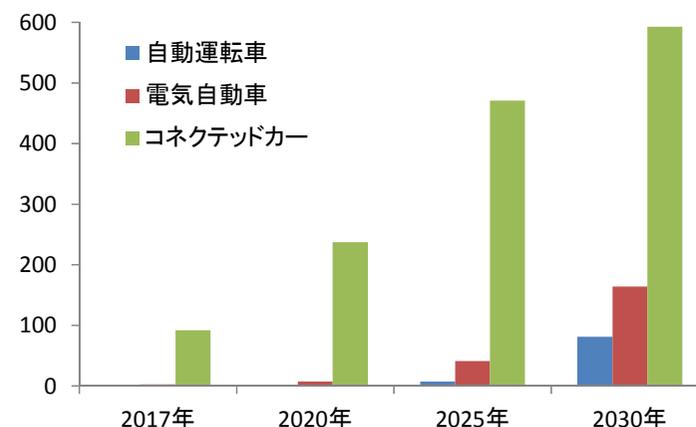
## ②「次世代自動車」関連銘柄

自動車業界は大変革時代へ！

《クルマの在り方を変える  
4つのキーワード「CASE」》

<b>C</b> onnectivity	接続性
<b>A</b> utonomous	自動運転技術
<b>S</b> hared	共有化
<b>E</b> lectricity	電動化

《次世代自動車は急速に普及する見通し》



出所:PwC。作成:岡三証券。  
自動運転=レベル4および5の合計台数

### ◎次世代の自動車関連ビジネスが台頭

次世代の自動車関連ビジネスが台頭し始めている。キーワードは「接続性(Connectivity)」、「自動運転技術(Autonomous)」、「共有化(Shared)」、「電動化(Electricity)」。この4つの頭文字を取り、『CASE』とも言われている。今後は道路情報などの集積・分析を行う「コネクテッドカー」に代表される、インターネットと「つながる」車が大きく増加する見通し。また、「コネクテッド」技術が進化することで実用化が期待されているものが「自動運転技術」。現状は自動ブレーキなど部分的に技術が使用されていることが一般的だが、2020年代にはレベル4(高度な自動運転)以上の実用化も期待されている。電子部品関連などを中心に、「自動車周辺」の企業に関心が高まろう。

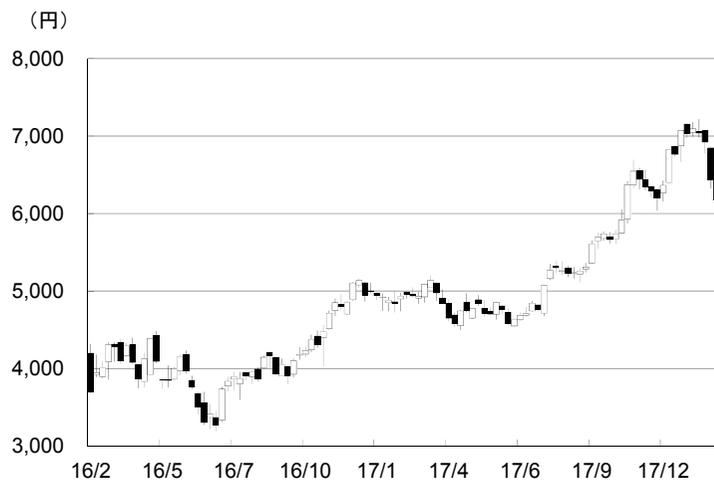
# 参考銘柄

## デンソー(6902)

### 企業概要

トヨタ系列の自動車部品大手。熱機器、エンジン、駆動系など広範囲に手掛け、技術力にも定評あり。イビデン(4062)への出資や、富士通の子会社化など事業領域を拡大中。夜間に歩行者を検知する「ナイトビュー」など、創業以来約130の「世界初」製品を創出。21/3期を最終年度とする経営戦略では「電動化」「先進運転支援システム/自動運転」などの注力分野を設定。

株価チャート



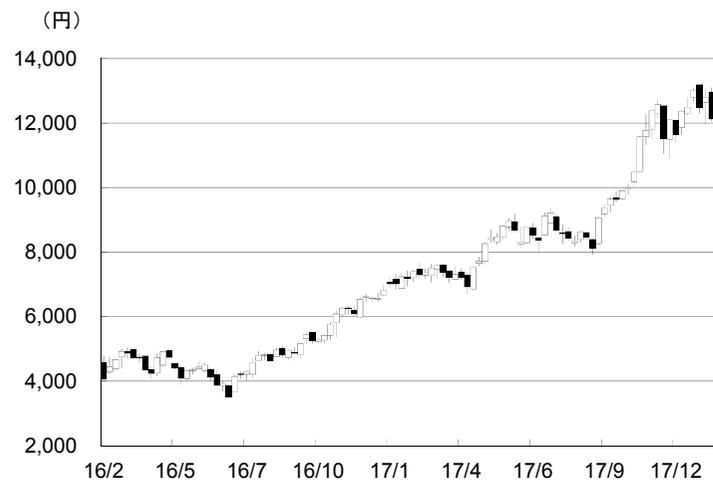
作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

## ローム(6963)

### 企業概要

LSI(大規模集積回路)に強みを持つほか、ダイオードなど半導体素子も手掛ける。注力している車載向けや産業機器向けが好調に推移している。18/3期業績は、想定為替レートを1ドル=105円と保守的に設定しながらも増収増益を計画。また、将来の成長に向けた改革として、4つのソリューション分野に絞った商品改革や、全工場のスマートファクトリー化などの生産革新を進めている。

株価チャート

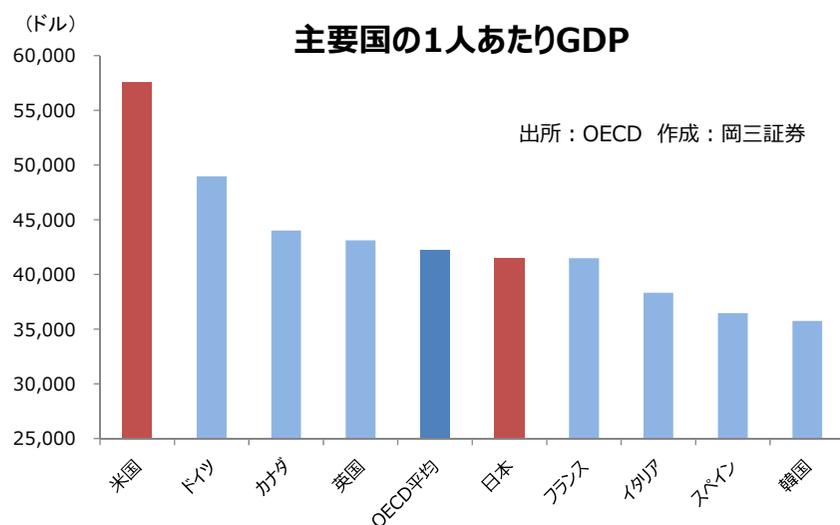


作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

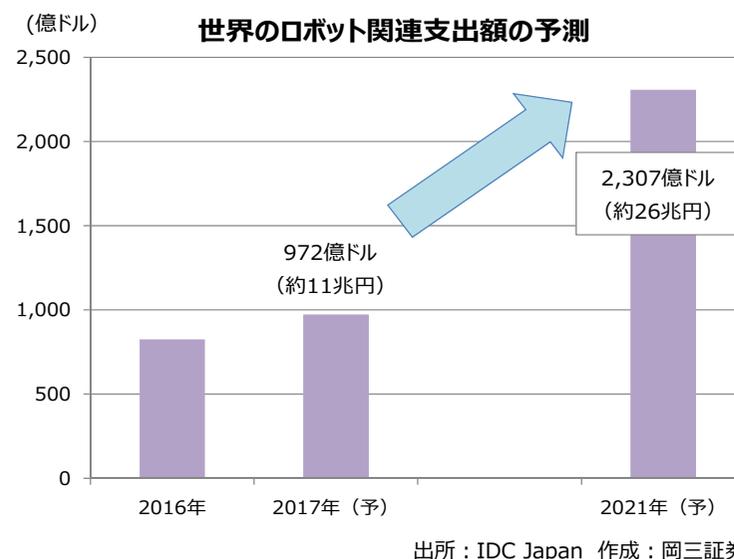
### ③人手不足を補うロボット関連銘柄

日本の「お家芸」でもあるロボット分野で活躍する企業に注目

《日本は生産性に関して改善の余地がある》



《世界のロボット関連市場は拡大へ》



#### ◎ロボット関連企業のビジネス拡大余地は大きい！

国内では人手不足の影響もあり、省人化の一手として製造分野におけるロボットの活用が進んでいる。世界4大ロボットメーカーとしてはスイスのABB、ファナック、安川電機、ドイツのKUKAが挙げられるが、とくに産業用ロボットの分野は日本のお家芸となってきた。

今後はさらに、サービスロボット分野も成長が期待されている。サービスロボットに関しては欧米の中小企業による開発が先行しているが、これまで培ってきた高い技術力をサービス分野向けに応用出来れば、日本勢が存在感を高めることは十分に可能であろう。

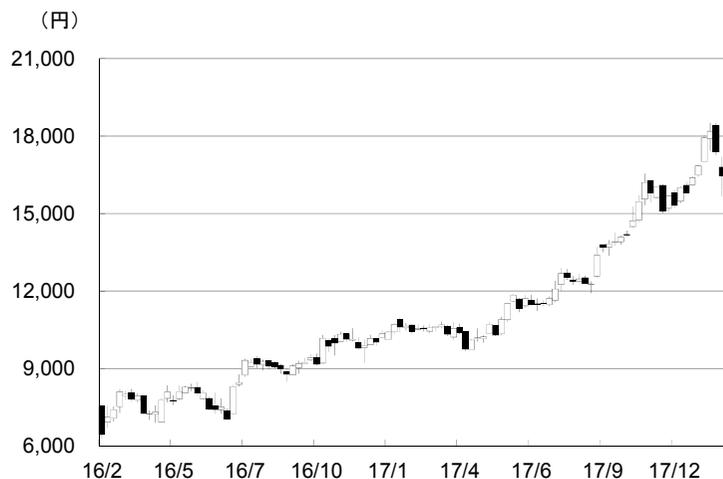
# 参考銘柄

## 日本電産(6594)

### 企業概要

小型から超大型まで幅広いモーターを手掛け、HDD用モーターでは80%の世界シェアを持つ。最近ではEV(電気自動車)などの車載用や省エネ家電、ロボット、ドローンの4分野で需要が拡大中。1月24日の決算発表では、19/3期に企業買収や設備投資など約1,500億円の大規模な投資を検討中であることを明らかにしたほか、自社株買いも発表した。

株価チャート



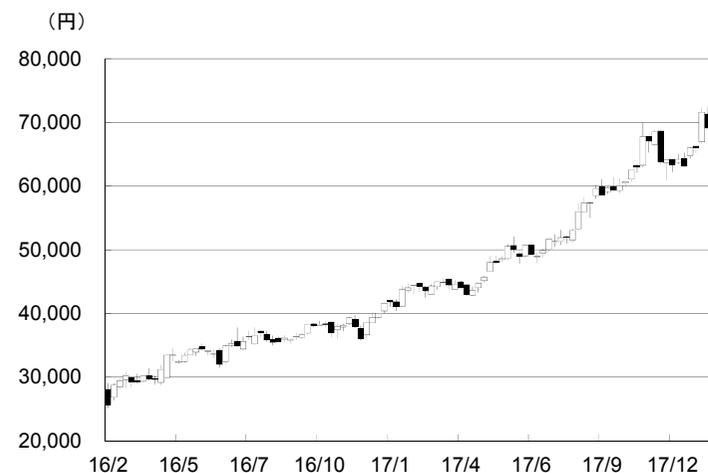
作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

## キーエンス(6861)

### 企業概要

ファクトリー・オートメーション(FA)用の各種センサのほか、寸法測定器、画像処理システムなど幅広い製品を手掛ける。当社製品は半導体、自動車、食品など多様な業種の製造現場で、正確性の高い検査や工程自動化、安全性向上などに貢献している。工場を持たない“ファブレス経営”方式を採用し、売上高営業利益率は50%超と高水準を誇る。

株価チャート



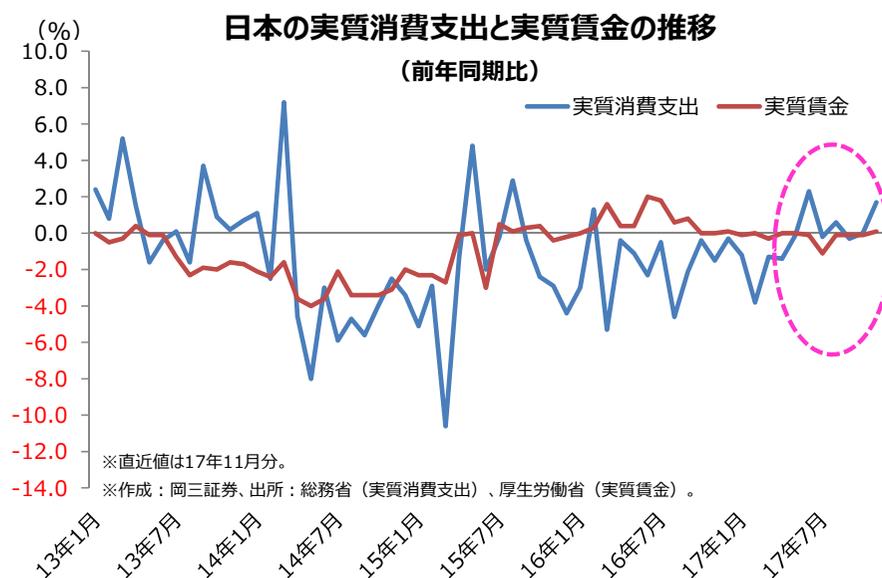
作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

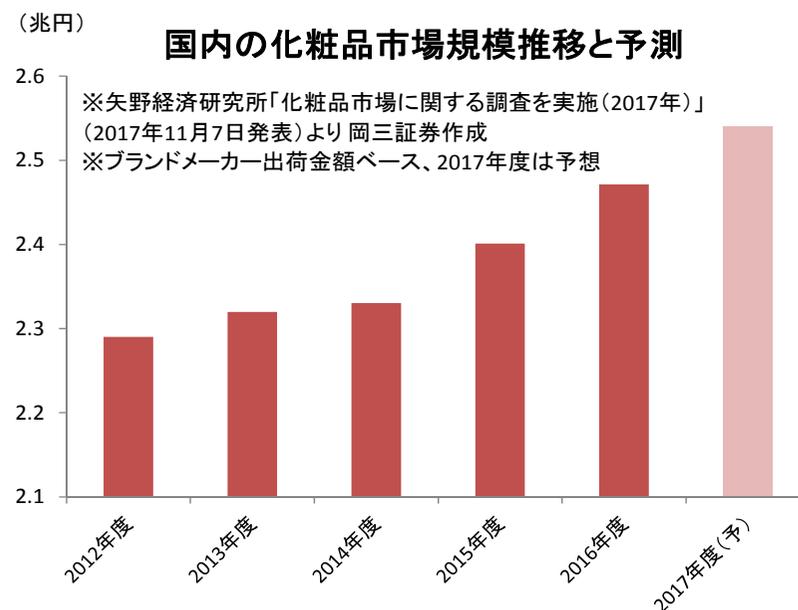
## ④消費関連の勝ち組銘柄

消費関連企業は優勝劣敗が鮮明となろう

### 《国内の賃金・消費の回復は鈍い》



### 《化粧品業界は年率3%前後の成長市場》



### ◎「賃上げ」などを追い風に個人消費は徐々に改善へ

春闘や人手不足による賃金上昇などが話題となる一方、経済統計上は実質賃金が伸び悩んでおり、消費拡大につながりにくい状況となっている。ただ、こうした状況下でも「消費者の心」をしっかりとつかむ企業は製品・サービスの値上げを消費者が受容しやすく、着実に利益を生み出している。株価はさらに評価される余地があろう。また、安倍首相は「3%の賃上げ」を企業に積極的に求める姿勢を崩していない。実際に各企業で賃上げの動きが活発化すれば、消費関連株にも恩恵が及ぼう。

## 参考銘柄

### コーセー(4922)

#### 企業概要

「雪肌精」や「コスメデコルテ」など誕生から30年以上のロングセラーブランドが事業基盤となる国内3位の大手化粧品メーカー。スキンケアとポイントメイクを中心に事業を展開しており、18/3期業績は2桁の増収増益を見込む。中でも、14年に買収した米タルト社は、SNSを通じたマーケティングと魅力ある製品がミレニアル世代を中心に需要を捉えているもよう。

株価チャート



作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

### オリエンタルランド(4661)

#### 企業概要

東京ディズニーランド(TDL)、東京ディズニーシー(TDS)の2つのテーマパーク、4つのディズニーホテル、複合型商業施設イクスピアリを運営する。メインのテーマパーク事業で、新アトラクションやキャラクターのグッズ売上、訪日外国人客の増加などを受け、業績は好調。19年にはTDSで新アトラクションが開業予定のほか、20年にはTDLに「美女と野獣エリア」がオープン予定で、入場者数の増加に期待。

株価チャート

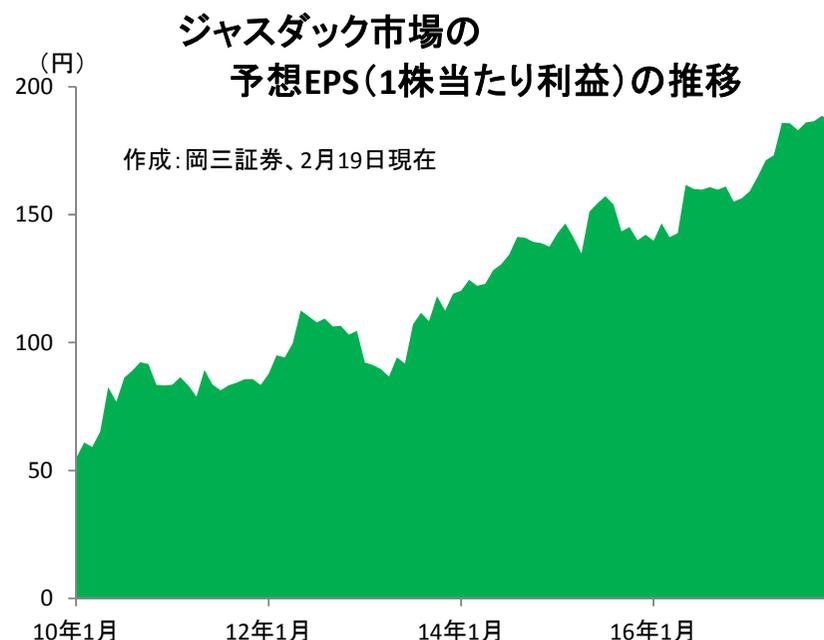


作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

## ⑤業績好調が続くジャスダック銘柄

「人気」のマザーズ、「実力」のジャスダックの様相が続こう

《ジャスダック市場の予想EPSは上昇基調が続く》



### ◎ジャスダック銘柄の利益水準は切り上がりが続く

日経ジャスダック平均の上昇が続いている。中長期的にみてもマザーズ市場に対して、ジャスダック市場が優位な展開が続いており、背景には業績面が挙げられよう。マザーズ市場には成長期待こそ高いものの、足元の業績は赤字のバイオ関連企業も散見される。一方、ジャスダック市場には独自のビジネスモデルなどを活かしながらニッチな分野で存在感を高め、業績を伸ばしている企業が多い。

そのため、中長期的にみれば業績を伴うジャスダック銘柄への資金流入が見込めよう。ジャスダック市場全体の過熱感は乏しく、利益水準も切り上がるなか、「人気」のマザーズ、「実力」のジャスダックの様相が続きそうだ。

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# 参考銘柄

## UTグループ(JQ2146)

### 企業概要

半導体、液晶向けを中心に製造請負や技術者派遣を手掛ける。半導体業界の活況によるエンジニア不足を背景に17年3月期は大幅増益となった。同業他社のM&Aも業績拡大の支え。18年3月期は一段と人材不足が見込まれ、業績拡大期待は高い。また海外人材の紹介・管理代行など新分野の開拓も進める方針。

株価チャート



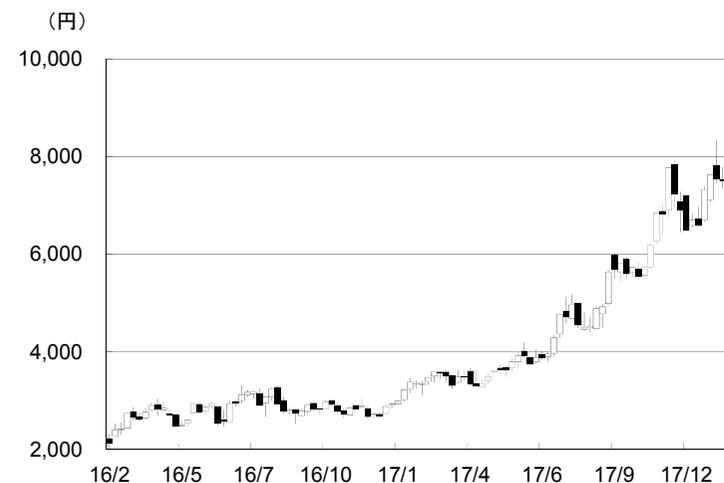
作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)

## ハーモニック・ドライブ・システムズ(JQ6324)

### 企業概要

産業用ロボット向け等が好調に推移する。また人工知能の開発や通信技術の高度化により、半導体製造装置向けでも高水準の需要が続く見込み。17年3月にドイツのAG社を子会社化したことで、欧州の大手ロボットメーカーや協働ロボットメーカー向けの売上高が寄与。成長が続く産業用ロボット市場との連動性が高く、特徴的な製品で高いシェアをもつ同社には追い風が続こう。

株価チャート



作成: 岡三証券、2月16日現在(週足)。第三者割当増資中(2月21日現在)

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

# Japan Best Stockのご案内

**Japan Stock** (日本株)  
 ×  
**Best Stock** (長期保有で溜め込みに適した銘柄)  
 = **Japan Best Stock !!!**

日本M&A センター (2127)	<small>追加</small> エス・エム・エス (2175)	<small>追加</small> エムスリー (2413)	セリア (JQ2782)	アリアケ ジャパン (2815)
信越化学工業 (4063)	トレンドマイクロ (4704)	<small>追加</small> コーセー (4922)	リクルートHD (6098)	<small>追加</small> コマツ (6301)
ハーモニック・ ドライブ・システムズ (JQ6324)	ダイキン工業 (6367)	日立製作所 (6501)	富士電機 (6504)	日本電産 (6594)
オムロン (6645)	ソニー (6758)	シスメックス (6869)	デンソー (6902)	オプテックス グループ (6914)
ローム (6963)	朝日インテック (7747)	キヤノン (7751)	東京 エレクトロン (8035)	ニトリHD (9843)

※背景の色: 赤色 = 時価総額1兆円以上、青色 = 時価総額1兆円未満。 ※JQはジャスダック。  
 ※ハーモニック・ドライブ・システムズは第三者割当増資、新株予約権第三者割当増資(2/19現在)。

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

## 重要な注意事項

### 免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券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たものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

### 地域別の開示事項

#### 日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <株式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

#### <債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

#### <個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

#### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

#### <投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
  - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.78%(税込み))
  - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.2312%(税込み))
  - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
  - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

#### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 平成49年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

### 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

#### 香港:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

#### 米国:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

#### その他の地域:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等をすることが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2017年7月改定)