

米国株式相場の展望と投資戦略

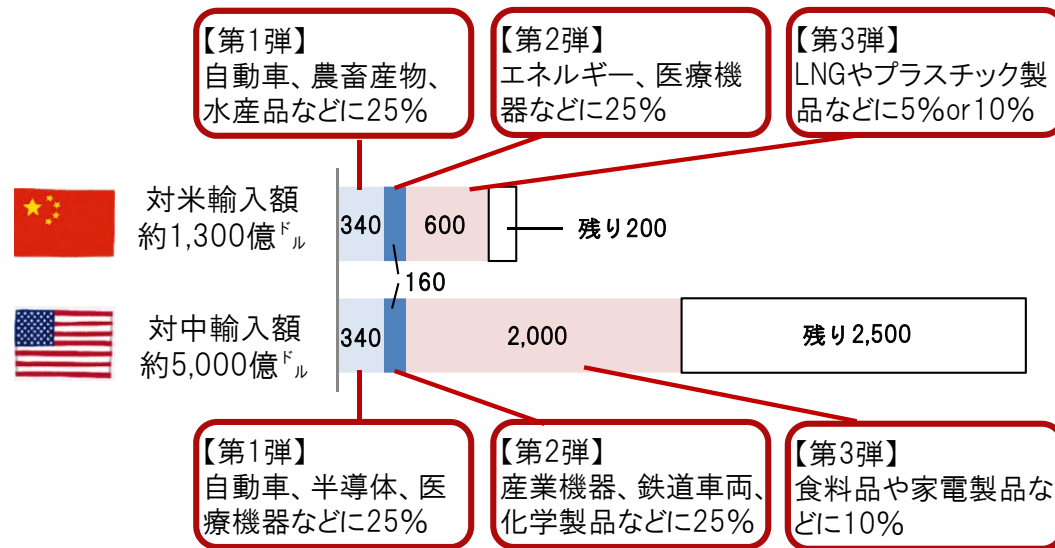
米国株は堅調な推移が継続



- ・2018年9月にNYダウは1月に付けた高値を上回り史上最高値を更新する場面もみられた
- ・米中貿易摩擦などの不透明感があるものの、米企業業績や米景気的良好さが支援材料に

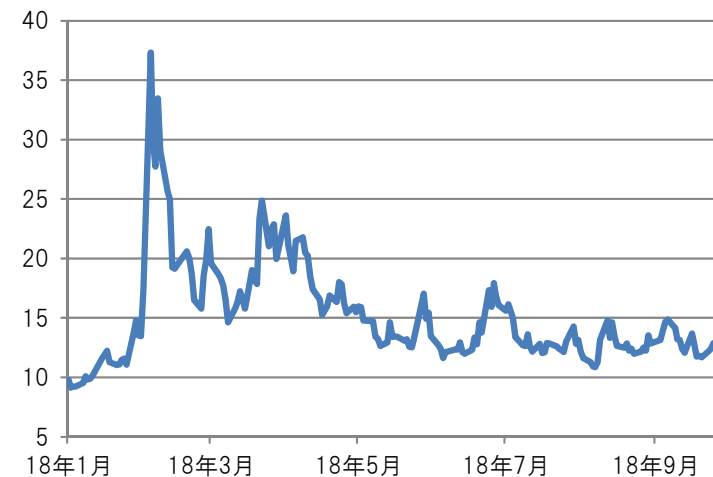
米中通商協議の着地点は見えず...

主な米中の関税措置の動き



各種資料をもとに岡三証券作成

VIX指数(恐怖指数)

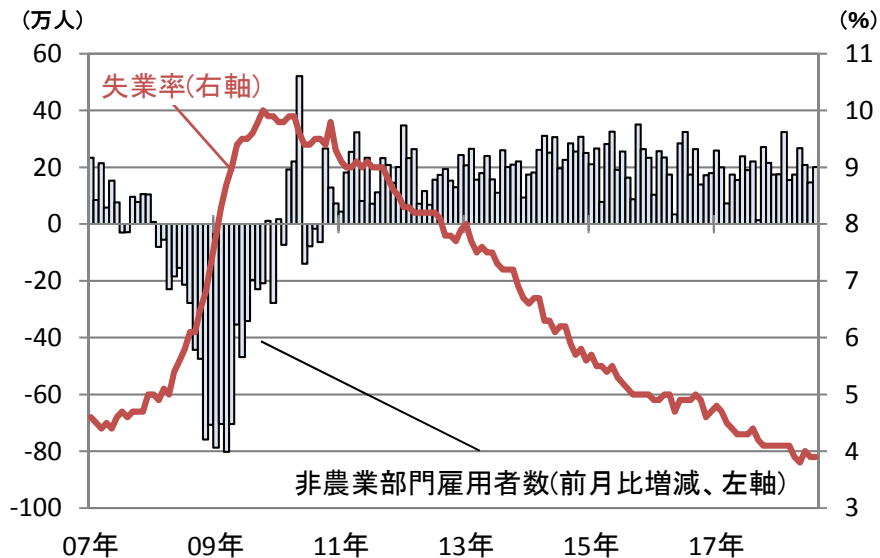


作成:岡三証券、直近は9月28日

- ・米国は9月24日、知的財産権侵害を理由に2,000億ドル相当の中国製品に10%の追加関税を実施
- ・ただ、VIX指数(恐怖指数)は低水準で推移しており、米中通商協議のマーケットへの影響は限定的な状況

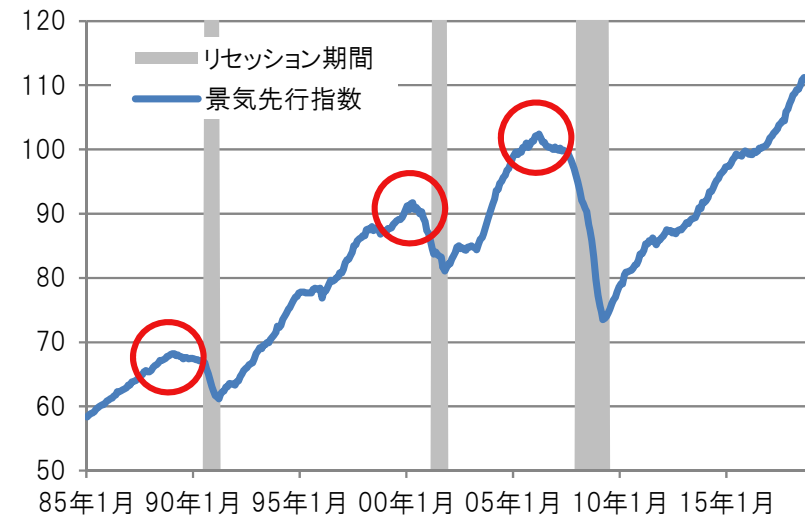
米国の先行指標は景気拡大の継続を示唆

非農業部門雇用者数増減と失業率(季調済)



出所:労働統計局、直近は18年8月分

景気先行指数(米国)とリセッション期間

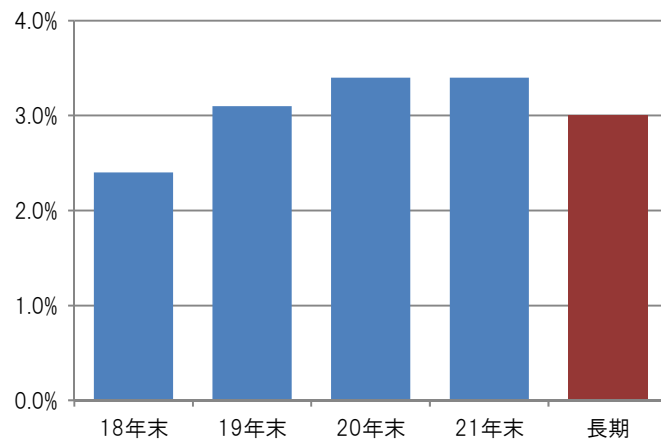


出所:コンファレンスボード、全米経済研究所(NBER)、直近は18年8月

- ・パウエルFRB議長は米国経済について「過去10年間を振り返ると、とりわけ輝かしい局面にある」と言及
- ・FOMCメンバーは9月26日、実質GDP(国内総生産)の成長率見通しを上方修正
2018年:前年同期比3.1%増(6月時点:2.8%増)、2019年:2.5%(6月時点2.4%増)

米利上げペースは緩やかに

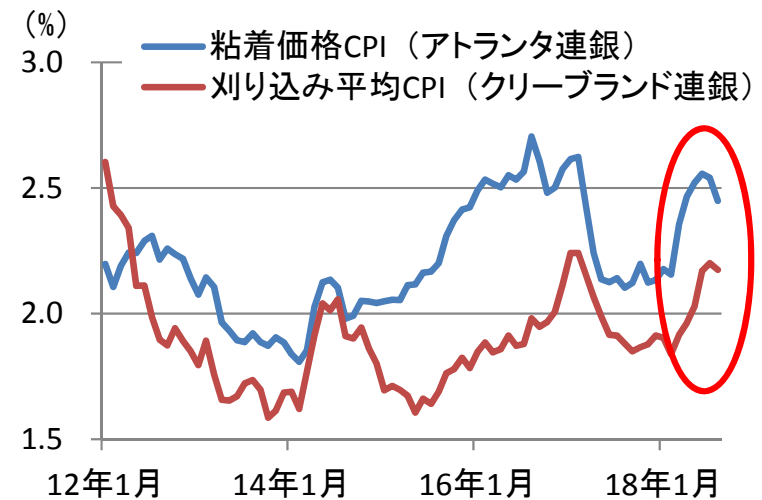
米金融当局による政策金利(FF金利)見通し



| | 18年 | 19年 | 20年 | 21年 |
|----------|-----|-----|-----|-----|
| 利上げ回数見通し | 1回 | 3回 | 1回 | 0回 |

出所:FRB、9月26日資料

米国の基調的物価指数

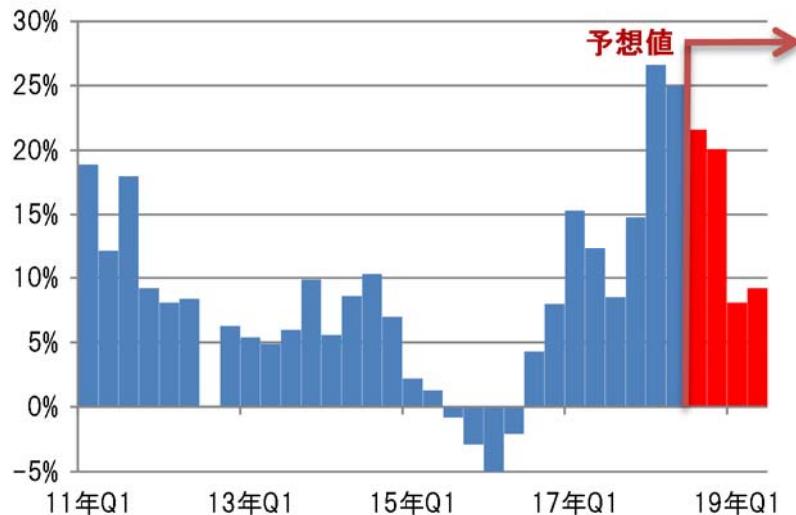


出所:アトランタ連銀、クリーブランド連銀、直近は8月
※両指数は価格が変動しにくい項目を取り出すなどして算出されている

- ・米金融当局は2020年中の利上げ打ち止めを示唆
- ・米賃金の上昇ペース加速などが警戒されているものの、短期的にインフレ動向には鈍化の兆し
- ・米国債利回りの急激な上昇などのリスクは限定的とみられる

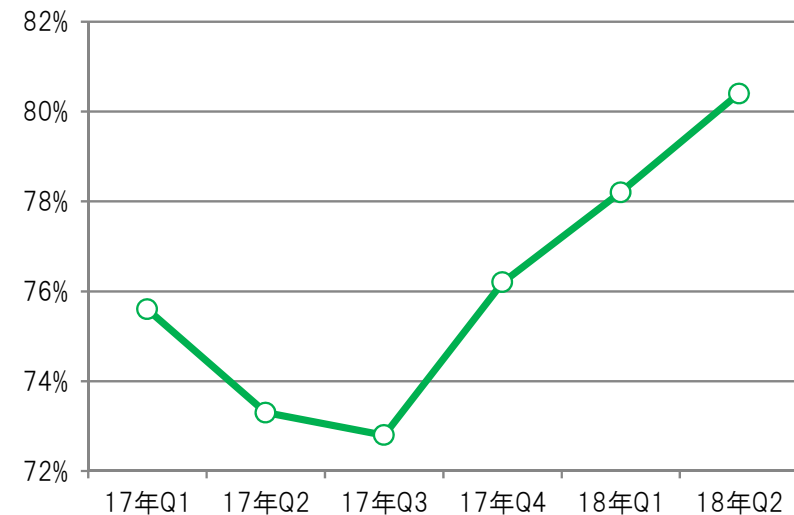
18年7-9月期決算に投資家の目線がシフト

S&P500採用企業の増益率(前年同期比)



出所:トムソンロイター、9月28日現在

S&P500採用企業のうち
利益が市場予想を上回った企業の割合



出所:トムソンロイター、9月28日現在

- ・10月中旬から18年7-9月決算が本格化する予定となっている
→投資家の関心は徐々に企業業績に向かう可能性
- ・為替のドル高進行や米中貿易摩擦が企業業績にどの程度の悪影響になるのかを見極める動きに

米中間選挙とその後...

中間選挙(11月6日実施)の見通し

上院：100議席中3分の1が改選

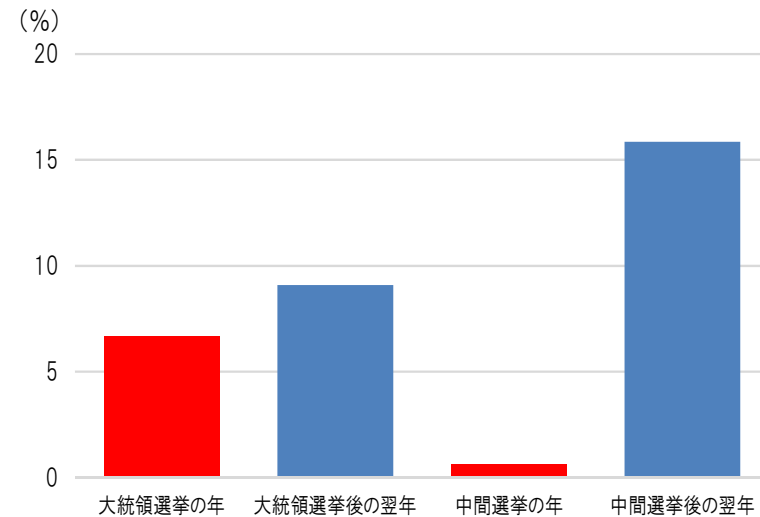
| | 民主党 | 共和党 | 流動的 |
|-----|------|------|-----|
| 現在 | 49議席 | 51議席 | — |
| 見通し | 44議席 | 47議席 | 9議席 |

下院：全議席が改選(※現在、7議席が空席)

| | 民主党 | 共和党 | 流動的 |
|-----|-------|-------|------|
| 現在 | 193議席 | 235議席 | — |
| 見通し | 206議席 | 189議席 | 40議席 |

出所：Real Clear Politics、9月28日現在

S&P500の平均騰落率(選挙サイクル)



作成：岡三証券、1960年以降のデータ

- ・中間選挙にあたる年の米国株パフォーマンスは低いことが多い
(1960年～2017年のS&P500の年間平均上昇率は8.1%)
- ・ただ、中間選挙の翌年以降には不透明感の後退などから米国株のパフォーマンスが改善する傾向

注目セクターと参考銘柄

①好成長、収益性の改善が銘柄選定のカギに

◎VISA(ビザ、V)、◎アドビ・システムズ(ADBE)

◎マイクロソフト(MSFT)、◎ナイキ(NKE)

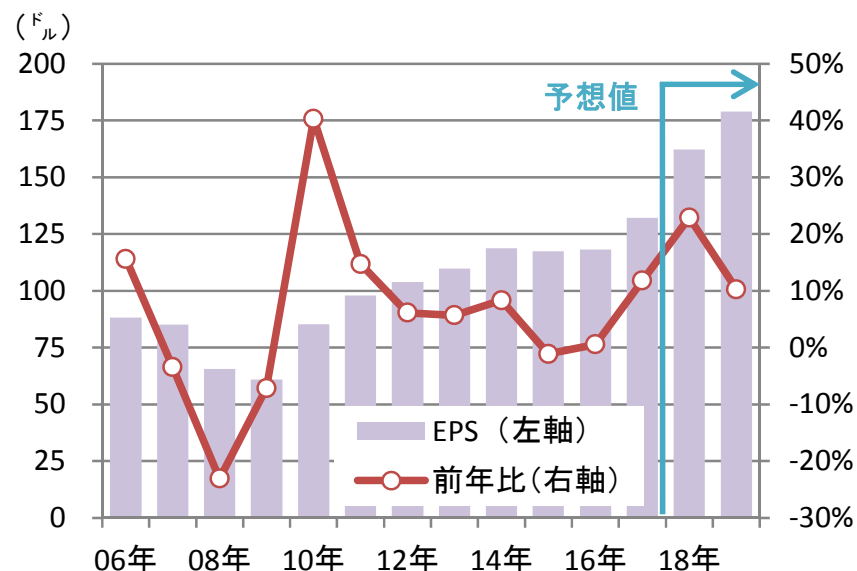
②医療技術の未来を担う医療機器業界

◎メドトロニック(MDT)、◎インテューイティブ・サージカル(ISRG)

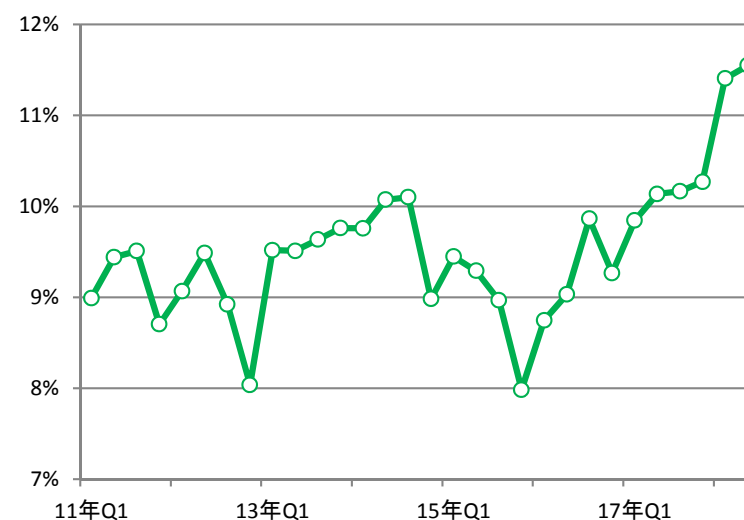
◎は岡三証券国内店頭取引銘柄、9月28日時点

①好成長、収益性の改善が銘柄選定のカギに

S&P500指数構成企業のEPS(一株あたり利益)



S&P500指数構成企業の営業利益率



- ・年末が迫るにつれて投資家の関心は2019年の業績動向に移行する見通し
- ・新製品の投入やシェア拡大、コスト削減などの自助努力によってS&P500採用企業全体を上回る成長率を確保できる企業の見極めが必要に
- ・企業利益率のピーク懸念が高まる中、収益性の改善が見込める企業か否かにも注目したい

①好成長、収益性の改善が銘柄選定のカギに

「好成長」、「収益性の改善」が見込まれる主な銘柄群

| ティッカー | 銘柄 | 来期予想増益率 (今期予想比) | 来期予想営業利益率 数値 | 前年予想差 | シェアNo.1事業について |
|-------|---------------|--------------------|-----------------|----------|------------------------------------|
| NFLX | ネットフリックス | 58.5% | 13.6% | +2.96%pt | 動画配信で最大手。総契約者数は1.3億人（18年6月末時点） |
| V | VISA（ビザ） | 16.3% | 68.5% | +2.23%pt | 世界トップシェアのクレジットカード会社。200か国超で事業展開 |
| ADBE | アドビ・システムズ | 15.0% | 42.2% | +1.41%pt | 画像編集ソフト「フォトショップ」などが業界標準ソフトとなっている |
| UNP | ユニオン・パシフィック | 13.3% | 38.4% | +1.34%pt | 全米最大の鉄道会社。米国の西側の23州をカバー |
| AMZN | アマゾン・ドット・コム | 38.2% | 6.0% | +1.32%pt | Eコマースサイト及びクラウドインフラ市場でNo.1企業 |
| MSFT | マイクロソフト | 14.8% | 33.7% | +1.09%pt | 世界最大のソフトウェア会社。「ウィンドウズ」、「オフィス」などが有名 |
| GOOGL | アルファベット（クラスA） | 10.9% | 38.0% | +1.09%pt | グーグルの検索エンジンは多くの国、地域でシェアNo.1 |
| AKAM | アカマイ・テクノロジーズ | 13.7% | 26.6% | +1.08%pt | クラウドでのコンテンツ配信ネットワークサービス最大手 |
| URI | ユナイテッド・レンタルズ | 10.9% | 27.5% | +0.93%pt | 建設・産業用機器レンタルで全米首位。M&Aにより業容拡大 |
| BA | ボーイング | 19.9% | 13.0% | +0.89%pt | 世界最大の航空機メーカー。エアバス社とシェアを二分 |
| NKE | ナイキ | 17.6% | 13.7% | +0.71%pt | 世界最大のスポーツ用品メーカー。最近ではネット販売に注力 |
| CAT | キャタピラー | 11.3% | 16.9% | +0.70%pt | 世界首位の建機メーカー。192か国に販売網（17年12月時点） |
| PYPL | ペイパル・ホールディングス | 20.5% | 22.6% | +0.68%pt | オンライン決済市場で世界首位。2億人以上が利用している |

※岡三証券国内店頭取引取り扱い銘柄のうち来年度増益率が10%以上、来年度の営業利益率が上昇見込み、シェアNo.1製品を有する銘柄をピックアップ。

※データは9月19日時点、上記銘柄は全て岡三証券国内店頭取引取扱銘柄

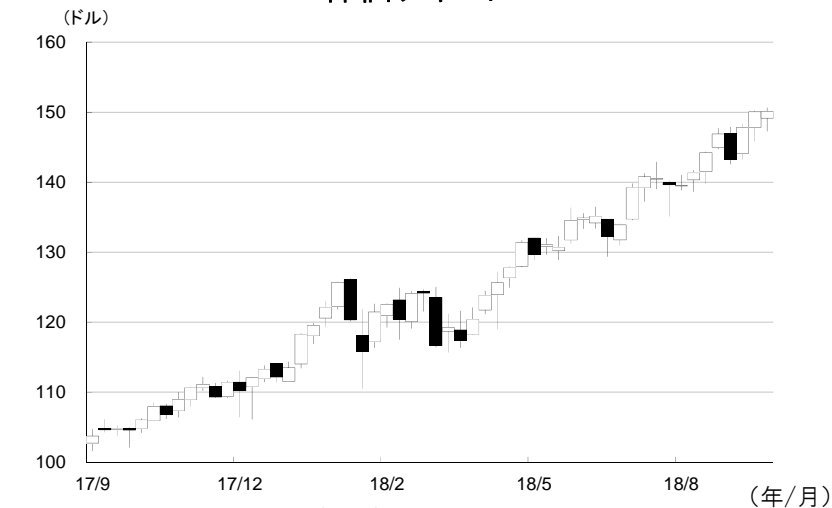
最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

①～参考銘柄～(1)

ビザ(V)

世界トップシェアのクレジットカード会社。200カ国超でクレジットカード、デビットカード等の決済を手掛ける。加盟金融機関等が発行したカードに対して、VISAブランドの使用を許諾するとともに、認証ネットワーク「VISAネット」を通じて電子決済機能を提供している。これに係る決済手数料が当社の収益源である。VISAブランドのカード発行枚数は、全世界でクレジット、デビット合計32億枚(2017年9月末)。

株価チャート

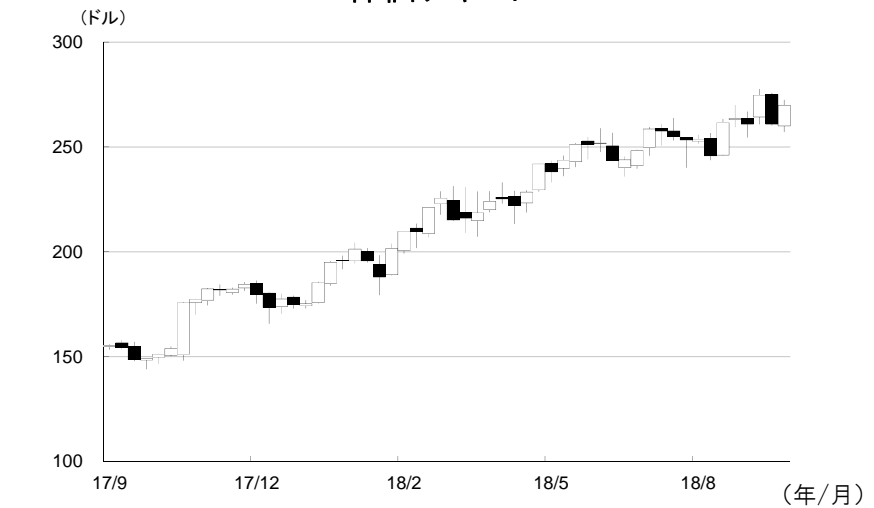


作成: 岡三証券、9月28日現在(週足)

アドビ・システムズ(ADBE)

PDF編集ソフト「アcroバット」や「イラストレーター」「フォトショップ」「プレミア」などのクリエイター向け印刷物デザイン制作、映像編集ソフトの開発・サポート・販売を手掛ける。近年、クラウド・サービスが収益の柱。画像処理ソフト等を月額制でクラウド上で提供するサービス「クリエイティブ・クラウド」、クラウド経由でマーケティング活動支援ソフトを提供する「マーケティング・クラウド」が業績を牽引。「マーケティング・クラウド」の日本国内での導入実績は、全日空、麒麟ビールなど。

株価チャート



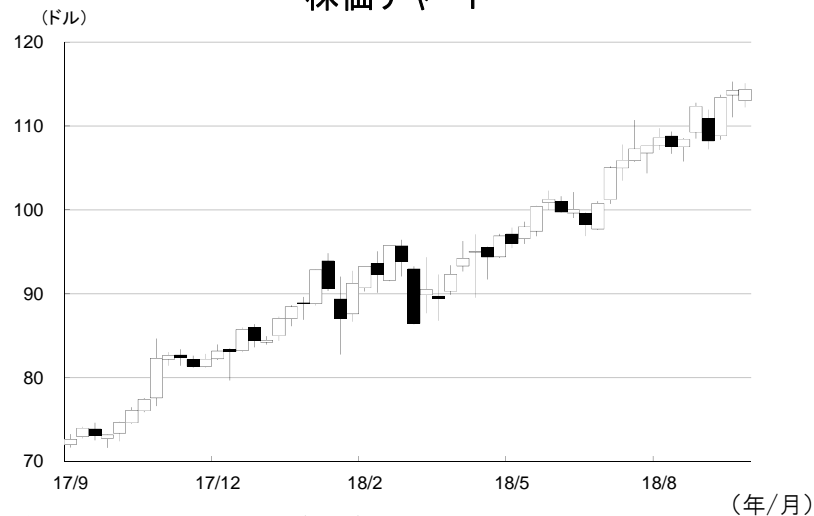
作成: 岡三証券、9月28日現在(週足)

①～参考銘柄～(2)

マイクロソフト(MSFT)

パソコンOS(基本ソフト)「Windows」とビジネス向けソフトウェア「Office」で市場を席巻。クラウドや検索エンジン「Bing」も手掛ける。2001年に「Xbox」で家庭用ゲーム機に参入。2012年にPC・タブレット端末用OSとタブレット端末「Surface」を投入し、2015年には「Windows 10」をリリースした。クラウドサービスが成長事業。クラウドプラットフォーム「Azure」、定額料金でOfficeを提供する「Office 365」、統合基幹業務と顧客関係管理の「Dynamics 365」の企業需要が拡大している。

株価チャート

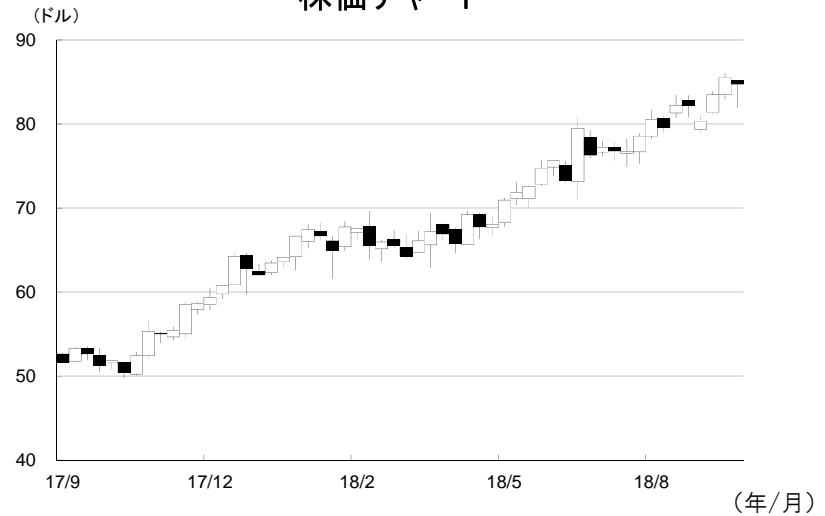


作成:岡三証券、9月28日現在(週足)

ナイキ(NKE)

世界最大のスポーツ用品メーカー。1964年創業で、日本から輸入したオニツカタイガー(現アシックス)のランニングシューズを米国内で販売することからスタート。その後、製品を自社開発し、現在は「エアマックス」、「エア・ジョーダン」等のクッション性の高いスポーツシューズをはじめ、スポーツウエア、カジュアルウエアを展開。2017年6月、世界最大の通販サイトアマゾンでナイキの新商品の直接販売のスタートを発表。ネット販売の拡大を加速させている。

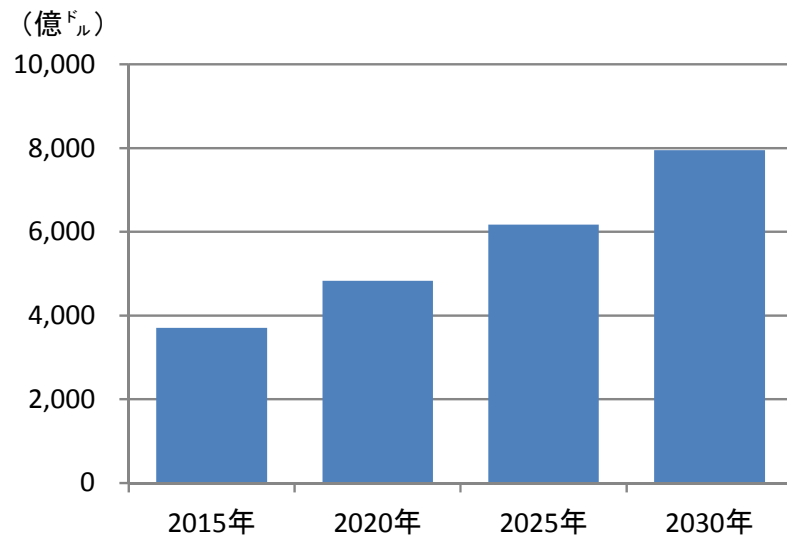
株価チャート



作成:岡三証券、9月28日現在(週足)

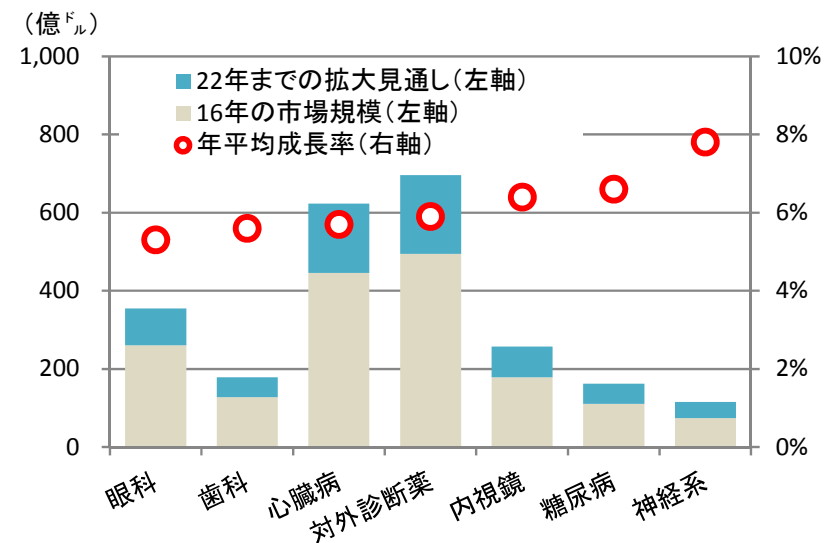
②医療技術の未来を担う医療機器業界

医療機器の市場規模



出所:KPMG、2020年以降は予想値

主な治療領域別の医療機器市場規模



出所:Evaluate

- ・世界的な手術件数の伸びなどを追い風に米医療機器関連株が強い動きに
- ・グローバル医療機器市場は2030年まで年率5.2%程度の好成長となる見通し
- ・安全性が求められる治療機器で高いシェアを有する米医療機器メーカーに注目

②～参考銘柄～

メトロニック(MDT)

医療機器大手。世界約160ヵ国で事業を展開し、医療機器の売上高で世界トップクラス。1949年創業。2015年にアイルランドの同業コヴィディエンを買収し、本社機能を同国に移した。主な事業グループは、心臓・血管、修復治療、低侵襲医療、糖尿病の4つ。心臓・血管グループでは、不整脈や心不全などの診断や治療のための製品(ペースメーカ、ステントなど)を手がける。1957年に世界初の電池式体外型ペースメーカを開発し、以来同分野の世界的リーダーとなっている。

株価チャート

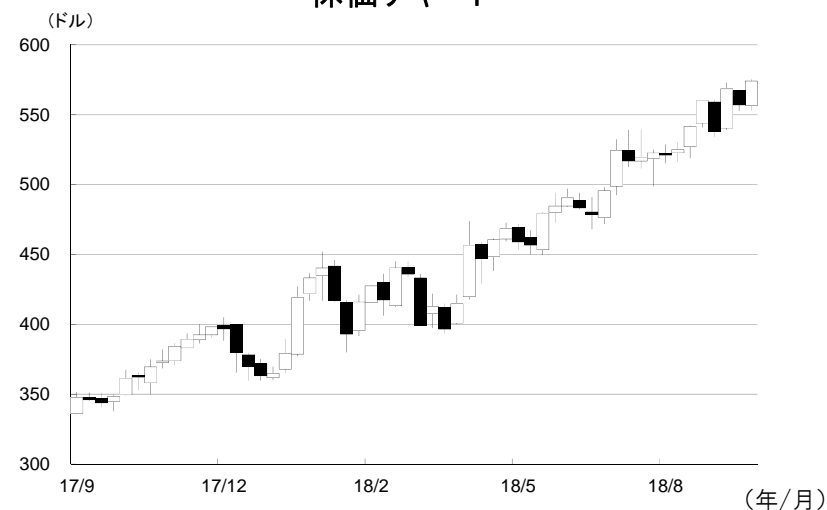


作成:岡三証券、9月28日現在(週足)

インテューイティブ・サージカル(ISRG)

高度外科手術システムと関連精密機器、付属品などを開発・製造・販売。鉗子等の手術器具・付属品の継続した売上が業績を安定させている。中核製品の外科手術システム「ダ・ヴィンチ」では、執刀医は高解像度3D画像のモニターを見ながら、鉗子などを取り付けたロボットアームを操作して手術を行う。従来の開腹手術と比べ、より高い施術精度が得られるほか、1-2cmの小さな穴を複数あけることで複雑な手術も可能であり、患者の負担が少ない低侵襲手術を行える。

株価チャート



作成:岡三証券、9月28日現在(週足)

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はありますが、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(以下、「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¹に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、使用等を行う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)