



低金利環境で注目したい 成長&安定の「良い所取り」企業

2019年7月9日

岡三証券株式会社

投資戦略部 グローバル株式戦略グループ

シニアストラテジスト 大下 莉奈

2019年 米国株式相場のテーマは「選球眼」

米S&P500指数の推移（日足）



● 2019年はこれまでよりも「もやもや感」が強まる年に

2019年の米国株式市場では世界経済の減速や企業業績の鈍化が上値を抑えよう
⇒過去強い動きを見せていた米国株市場もさまざまな「思惑」に左右されやすくなっている
「**投資対象を見極める力**」が今まで以上に重要に

金融政策はハト派転換へ

● 各国で金融緩和姿勢が示される

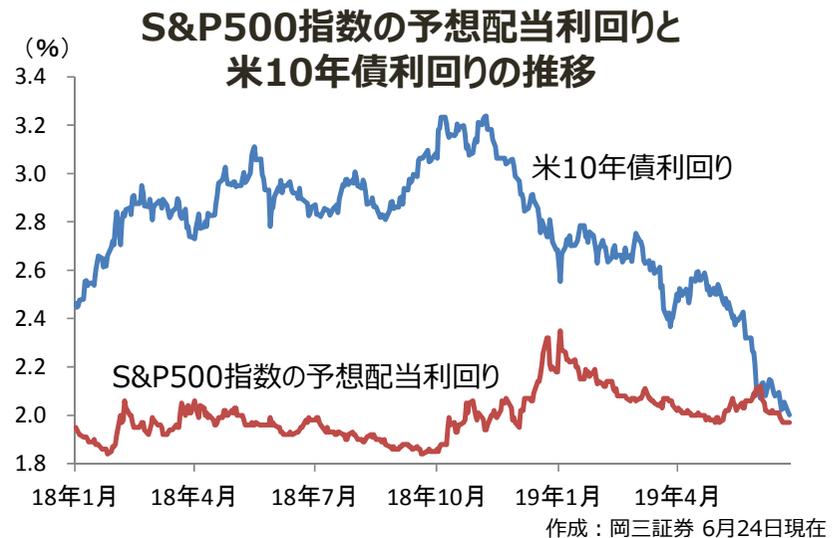
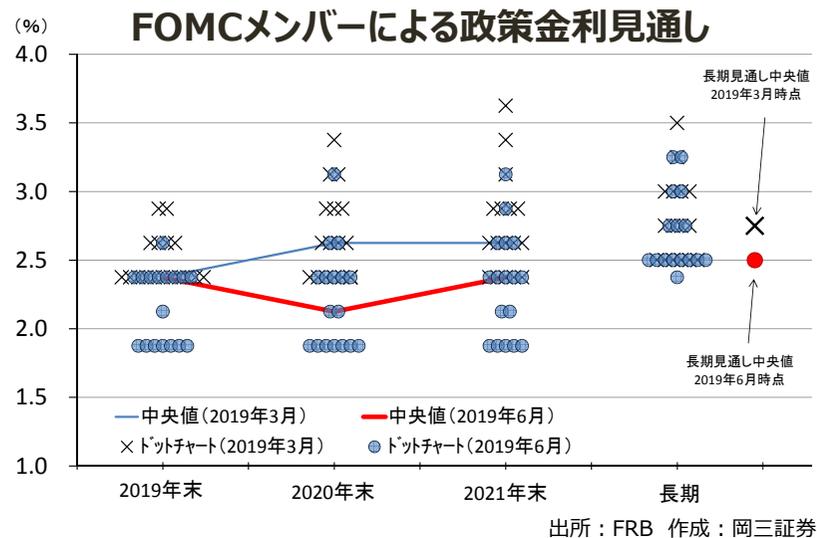
- ・6月のFOMCでは、将来の景気減速を回避するため「予防的利下げ」が示唆された
- ・ECB総裁「あらゆる手段を用いる準備」
- ・中国当局「金融政策の調整余地は膨大」

⇒**各国中銀の金融緩和姿勢は
株式市場にとっても下支え要因となろう**

● 株式の相対的な魅力が高まろう

- ・また、景気判断の指標となる米10年債利回りは低下基調が続く
- ・S&P500指数の予想配当利回りは2%前後で推移

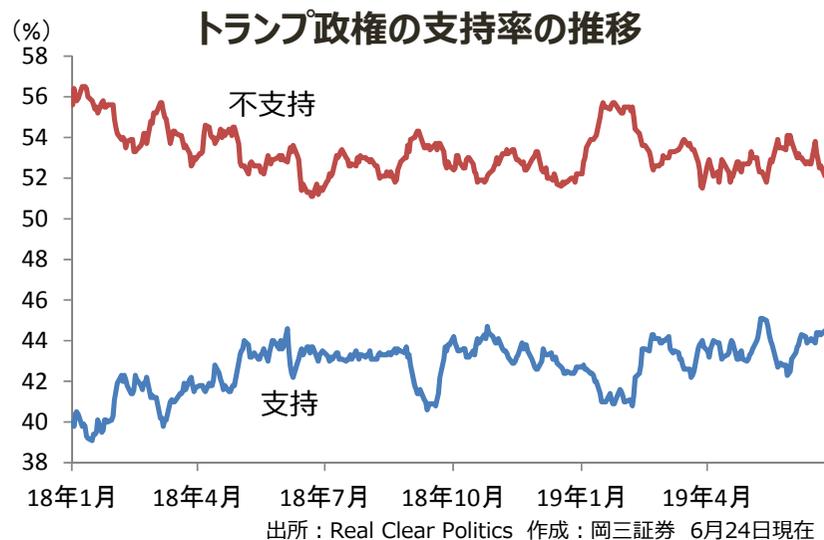
⇒**低金利環境では株式投資への
相対的な魅力が高まりそうだ**



2020年に向け、各党の主張がヒートアップ

● 共和党：米国第一主義を強調

- ・トランプ米大統領は出馬を正式表明
- ・中国などとの貿易不均衡の是正や移民排斥など「**米国第一**」の政策を引き続き推進する方針を示す
- ・トランプ政権の**支持率は安定**して推移
- ・仕事ぶりに対する評価は、共和党支持者と民主党支持者で**二極化**



● 民主党：「国民の不満」をチャンスに

- ・一方、民主党からは**20人超**が立候補
- ジョー・バイデン氏（元副大統領）
- バーニー・サンダース氏（連邦上院議員）
- ・両名が有力候補として注目をあつめる
- ・「**国民皆保険**」制度や「**教育改革**」制度などを公約に掲げる候補者が多い

2020年大統領選挙の民主党の主な立候補者

名前	年齢(歳)	政治経験年数(年)	現職・前職	SNSなどで言及した主な項目
ジョー・バイデン	76	44	オバマ政権の副大統領、元連邦上院議員(デラウェア州)	教育制度
バーニー・サンダース	77	38	現連邦上院議員(バーモント州)	ヘルスケア、企業政策
エリザベス・ウォーレン	70	10	現連邦上院議員(マサチューセッツ州)	企業政策、経済格差
カマラ・ハリス	54	16	現連邦上院議員(カリフォルニア州)	マイノリティ差別、教育制度
ビート・ブッティジェッジ	37	17	現インディアナ州サウスベンド市長	経済格差、外交政策
ベト・オルーク	46	14	元連邦下院議員(テキサス州)	教育制度、移民政策

出所：JETRO 作成：岡三証券 年齢と政治経験年数は6月26日現在

市場は世界景気減速の準備を進める

● 外部環境の「霧」は晴れず

- ・国際通貨基金（IMF）は4月に3期連続の成長率引き下げを発表
- ・世界銀行、経済協力開発機構（OECD）も相次いで成長率見通しを下方修正

⇒ 米中通商問題が激化すれば、景気減速の深度は一段と深まろう

IMF世界景気見通し

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.3(-0.2)	3.6
先進国	2.2	1.8(-0.2)	1.7
米国	2.9	2.3(-0.2)	1.9(+0.1)
日本	0.8	1.0(-0.1)	0.5
ユーロ圏	1.8	1.3(-0.3)	1.5(-0.2)
ドイツ	1.5	0.8(-0.5)	1.4(-0.2)
中国	6.6	6.3(+0.1)	6.1(-0.1)
ブラジル	1.1	2.1(-0.4)	2.5(+0.3)

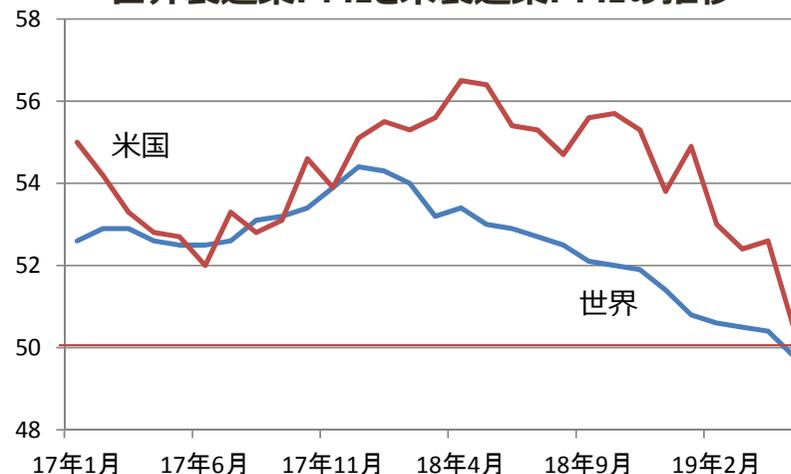
出所：IMF、WEO（2019年4月公表分）カッコ内は前回からの修正幅

● 米国の景況感は底堅く推移

- ・米国の製造業PMI指数は世界平均を上回って推移
- ・米国のISM製造業、非製造業指数は景気判断の境目（50）を上回っての推移が続く

⇒ 米国にも景気減速の波はやってこようが、内需などが支えとなる形で程度は緩やかに

世界製造業PMIと米製造業PMIの推移



出所：各種媒体 作成：岡三証券 直近は19年5月、季節調整済

米国株市場も銘柄の「選球眼」が必要に

● 企業業績にも「向かい風」が多く吹く

- ・18年第3四半期（7-9月期）をピークに、企業の利益成長率は鈍化する見通し
- ・米中通商問題を背景に、業績見通しを下方修正する企業も散見される

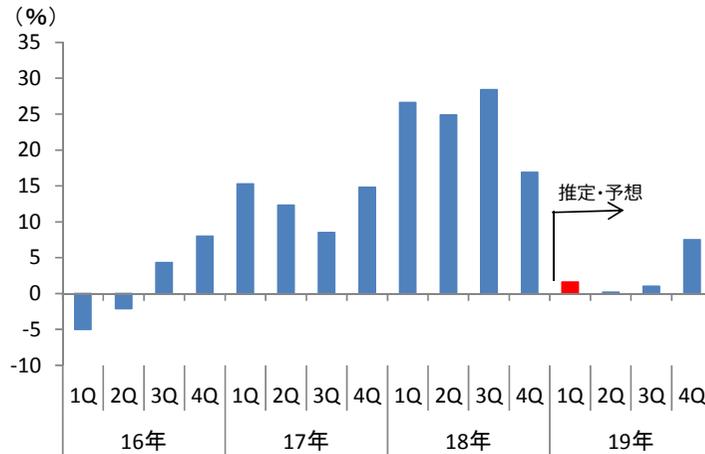
⇒物色の「ストライクゾーン」は狭まる見込み

● 銘柄の「選球眼」が必要に

- ・好パフォーマンスを築いていた企業の一角は、上昇トレンドからの転換が意識されるものも
- ・米国株においても業種内で「二極化」が進む

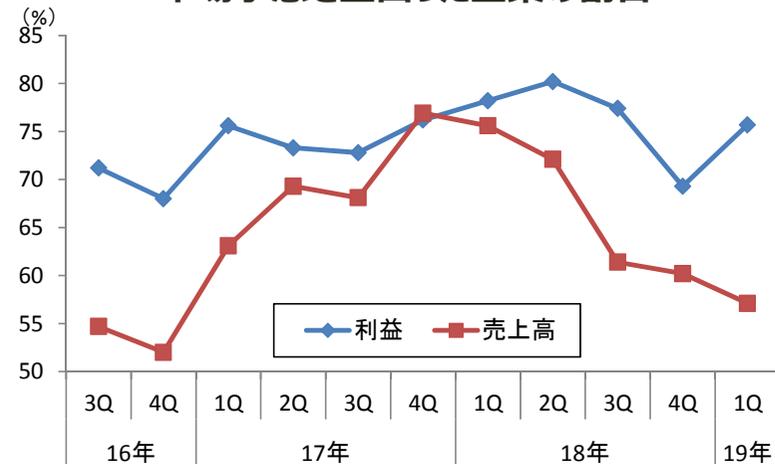
⇒投資対象を見極める力が
今まで以上に重要

S&P500企業の増減益率推移（前年同期比）



出所：リフィニティブ 作成：岡三証券 6月24日現在

市場予想を上回った企業の割合



出所：リフィニティブ 作成：岡三証券 6月24日現在

注目の投資テーマ

①世界に広がる「デジタル革命」の波

②「連続増配」企業

世界に広がる「デジタル革命」の波

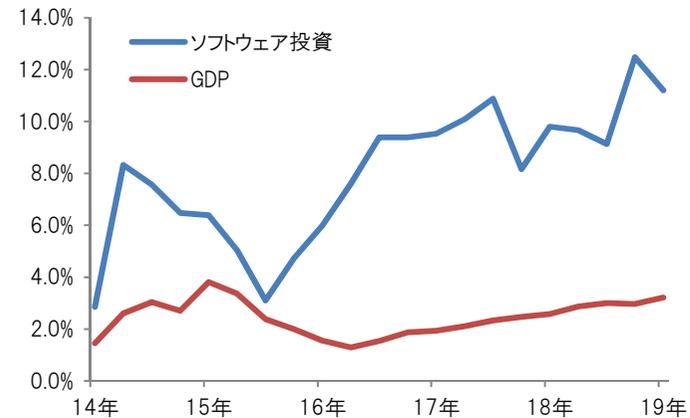
- **ソフトウェアによる業務改革が活発化**
 - ・デジタル技術を活用して企業の経営や事業の在り方を変革する「デジタル・トランスフォーメーション」が注目されている
 - ・デジタル化に向け、ソフトウェア投資が活発化

⇒ソフトウェア投資は19年1-3月期はGDP全体の3倍以上伸びを記録

- **商用化前倒しが相次ぐ「5G」**
 - ・5Gは現在（4G）に比べ、最大100倍の通信速度での情報伝達が可能に
 - ・米国は、通信大手のベライゾンとAT&Tが18年に一部サービスを開始

⇒中短期的には通信インフラ関連企業に注目が集ろう

米実質GDPとソフトウェア投資の伸び率



出所：米国経済分析局、季節調整済み年率換算値
伸び率は前年同期比、直近は19年1-3月期

主な関連銘柄

<デジタル化>

- ◎セールスフォース・ドットコム (CRM) 、◎アドビ (ADBE) 、
- ◎マイクロソフト (MSFT) 、◎スプラック (SPLK) 、
- ◎アマゾン・ドット・コム (AMZN) 、◎ツイッター (TWTR) 、
- ◎アリババ・グループ (BABA※) 、○ドキュサイン (DOCU)

<5G>

- ◎キーサイト・テクノロジーズ (KEYS) 、
- ◎シスコシステムズ (CSCO) 、◎ザイリンクス (XLNX) 、
- ◎アカマイ・テクノロジーズ (AKAM) 、◎コーニング (GLW) 、
- ◎ベライゾン・コミュニケーションズ (VZ) 、○スイッチ (SWCH)

◎は岡三証券店頭取扱銘柄、○は岡三証券委託のみ取扱銘柄 ※アリババ・グループは中国株ADR

マイクロソフト (MSFT)

<銘柄概要>

- ・世界最大のソフトウェア会社
- ・「Windows」の世界OSシェアは8割以上
- ・「Windows」で築き上げた顧客基盤を基に近年はクラウドインフラ「アジュール」に注力
- ・エクセル、ワードなど「Office」シリーズも展開

<業績動向（19年1-3月期）>

- ・売上高は前年同期比+14.0%
- ・長年の顧客企業によるクラウド移行が寄与

<注目点>

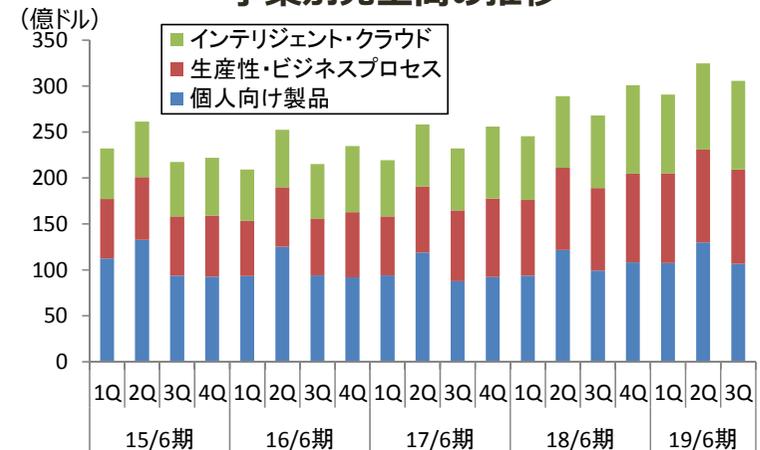
①小売企業との提携を相次いで発表

- ・ウォルマートやクローガーなど、小売企業との提携を相次いで発表
- ⇒企業のデジタル変革支援をすすめる

②HRテック（人材×テクノロジー）関連事業

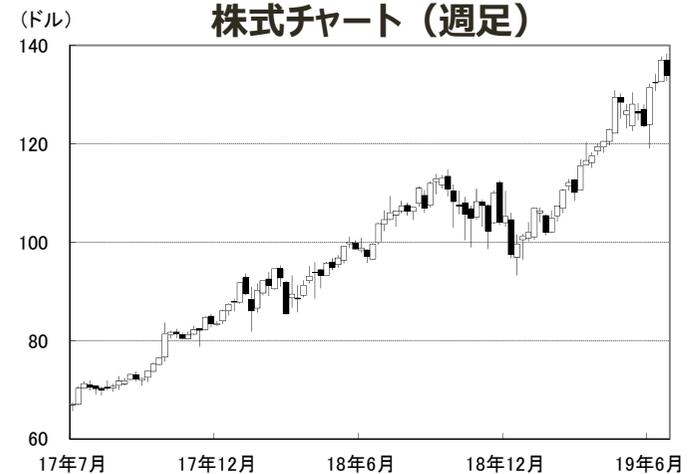
- ・ビジネスSNSサービス「LinkedIn」
- ・プログラマー向けSNSサービス「GitHub」
- ⇒専門人材に纏わる関連サービスを拡大

事業別売上高の推移



出所：会社HP 作成：岡三証券 直近は19年1-3月期

株式チャート（週足）



100株単位 作成：岡三証券 6月28日現在

シスコシステムズ (CSCO)

<銘柄概要>

- ・世界最大のコンピュータネットワーク機器ベンダー
- ・ネット接続用ルータとスイッチで圧倒的シェア
- ・Web会議システムも展開
- ・セキュリティ企業の買収・出資等を積極展開

<業績動向（19年2-4月期）>

- ・売上高は前年同期比+4%
- ・セキュリティは同+21%、アプリは同+9%に

<注目点>

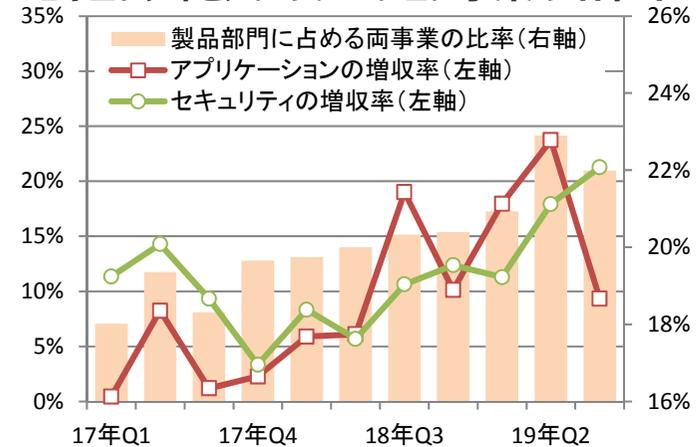
①「ハード」と「ソフト」の2つで稼ぐ企業に

- ・18年、多要素認証に強い企業を買収
- ・ロングセラー商品のアップデートを実施
⇒製品アップグレード需要を取り込む

②米中通商問題の影響は軽微に留まる

- ・サプライチェーンの調整を行い、中国事業の売上高比率を低下させているもよう
- ・仮に必要であれば、価格調整という手段も
⇒影響は「かなり限定的」に留まるもよう

セキュリティとアプリケーション事業の増収率



出所：会社HP 作成：岡三証券 直近は19年2-4月期

株式チャート (週足)



100株単位 作成：岡三証券6月28日現在

「連続増配」企業

● 連続増配は企業の自信のあらわれ！

- ・米国は「企業は株主のもの」という考えが強く、「配当利回りが高い」だけでは評価されない

⇒米国で連続増配を発表できる企業は

- ① **安定的に収益を生み出す**
- ② **財務内容が良好**
- ③ **株主還元積極的に**
- ④ **将来の業績に対する企業の自信**

を有する企業といえよう

● 連続増配銘柄への市場の評価は高い

- ・S&P500配当貴族指数は
S&P500のパフォーマンスを上回る傾向

⇒**長期保有すれば、配当に加え
株価上昇のメリットを享受する可能性も**

S&P500配当貴族指数とS&P500指数の推移



※S&P500配当貴族指数 = 25年以上連続して増配を行う企業で構成
作成：岡三証券、月足、直近は19年6月分

主な関連銘柄

<配当貴族採用>

- ◎プロクター&ギャンブル (P&G, PG) 、◎コカ・コーラ (KO) 、
- ◎メトロニック (MDT) 、◎エコーボ (ECL) 、
- ◎ベクトン・ディッキンソン (BDX)、◎マクドナルド (MCD) 、
- ◎ジョンソン・エンド・ジョンソン (JNJ) 、
- ◎ウォルマート (WMT) 、◎ADP (ADP) 、
- アフラック (AFL) 、○キンバリー・クラーク (KMB)

<連続増配>

- ◎ロッキード・マーチン (LMT) 、◎シスコシステムズ (CSCO)
- ◎ウォルト・ディズニー (DIS) 、◎VISA (ビザ/V)

◎は岡三証券店頭取扱銘柄、○は岡三証券委託のみ取扱銘柄

参考銘柄：連続増配



ADP (ADP)

<銘柄概要>

- ・世界最大の人材管理ソリューション企業
- ・「ADP雇用統計」は同社データを基に算出
- ・110か国超に約70万社の顧客を抱える
- ・人事関連サービス売上高の9割をクラウド化

<業績動向（19年1-3月期）>

- ・売上高は前年同期比+4.1%
- ・新規受注は同+10%

<注目点>

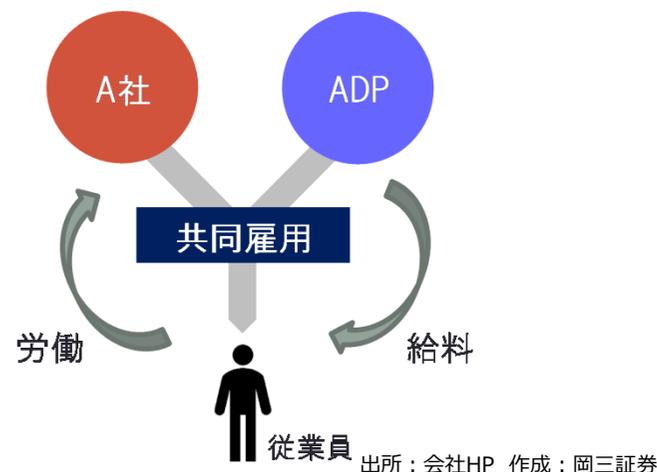
①成長する「共同雇用」サービス

- ・米国の失業率は4%を切るなど低水準
- ・中小企業にとって給料や福利厚生は課題
⇒ADPが共同雇用し、福利厚生面を代行

②IT企業唯一の配当貴族銘柄

- ・14年に人材・総務サービスへ資源を集中
- ・手元資金>有利子負債と強固な財務体質
⇒好景気（要人材）、不景気（要コスト削減）関係なく稼げる企業として注目！

共同雇用サービスのイメージ



株式チャート（週足）



参考銘柄：連続増配



エコラボ (ECL)

<銘柄概要>

- ・世界最大級の清掃・衛生製品メーカー
- ・170カ国超の40を超える業界が顧客
- ・節水・衛生ソリューションを提供
- ・顧客はアップルやマクドナルド、コカ・コーラなど

<業績動向 (19年1-3月期) >

- ・売上高は前年同期比+1.0%
- ・為替要因などを除く成長率は同+3%

<注目点>

①企業のESG対策などを支援

- ・50年までに世界人口は3割増加する見通し
- ・各国の環境基準にあった製品を提供
- ・巨大データセンターで顧客情報を管理

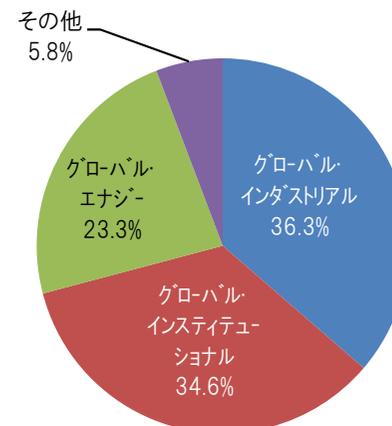
⇒各国の衛生基準が厳しくなると追い風に

②売上高の8割超がリピート性のある事業

- ・最大の顧客でも売上高の2%程度、
トップ10顧客の合計も売上高の1割程度

⇒多くが長期契約で事業展開が安定的

部門別売上高構成比 (18年12月期)



出所：会社資料 作成：岡三証券

株式チャート (週足)



100株単位 作成：岡三証券 6月28日現在

参考銘柄：連続増配

マクドナルド (MCD)



<銘柄概要>

- ・世界最大のファーストフード・チェーン
- ・世界100カ国以上で展開
- ・顧客の嗜好を取り入れたメニューを展開

<業績動向（19年1-3月期）>

- ・売上高は前年同期比-3.6%
- ・既存店売上高は15四半期連続で増加

<注目点>

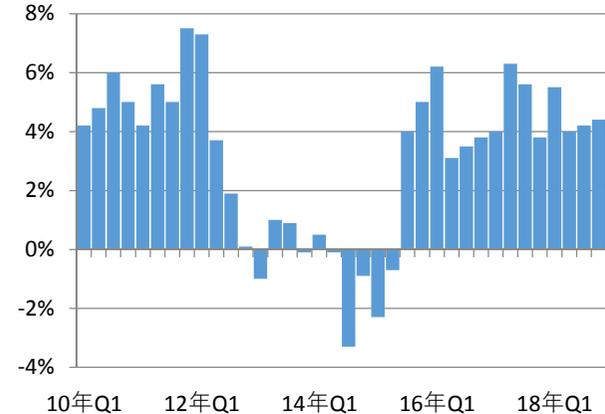
①デジタル戦略を中心とした「EOTF」

- ・セルフオーダー端末の設置などを推進中
 - ・米国の1.4万店舗のうち約6割が改装完了
- ⇒店舗改装効果が想定より早く
売上高・客数の伸び等に寄与し始めた**

②「マックデリバリー」も好調に推移

- ・対応店舗数は全世界の約半分に
 - ・「ウーバーイーツ」以外との提携の可能性も
 - ・デリバリー注文の客単価は実店舗より高い
- ⇒客単価の向上が業績の押し上げへ**

既存店売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 直近は19年1Q

株式チャート（週足）



100株単位 作成：岡三証券 6月28日現在



ロッキード・マーチン (LMT)

<銘柄概要>

- ・米国最大の軍事関連企業
- ・防衛や宇宙、国土安全保障などを手掛ける
- ・多目的戦闘機「F-35」などが有名
- ・売上高の約7割が米国政府向け

<業績動向（19年1-3月期）>

- ・売上高は前年同期比+27%
- ・受注残は1,335億ドルと過去最高に

<注目点>

①同盟国の国防費が増加傾向

- ・NATO加盟国（29カ国）中、防衛費目標（GDP比2%）を達成したのは7カ国のみ

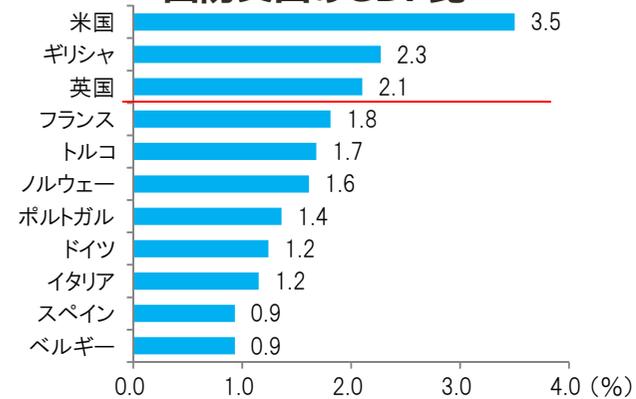
⇒NATO事務局長は20年末までに国防費を1,000億ドル増額する意向

②ハイパーソニック兵器への対抗

- ・米国防総省は「ミサイル防衛の見直し」を発表
- ・中露が先行するハイパーソニック兵器を警戒

⇒政府より関連兵器開発の受注が増加へ

北大西洋条約機構（NATO）加盟国の国防支出のGDP比



出所：NATO 作成：岡三証券 データは18年時点のもの

株式チャート（週足）



100株単位 作成：岡三証券 6月28日現在

参考銘柄：連続増配



ウォルト・ディズニー (DIS)

<銘柄概要>

- ・世界的な総合エンターテインメント企業
- ・テーマパークのほか、映画などを展開
- ・「ABC」や「ディズニー・チャンネル」なども運営

<業績動向（19年1-3月期）>

- ・売上高は前年同期比+2.6%
- ・パーク・リゾート部門が好調

<注目点>

①ブランド力を軸にした独自のビジネスモデル

- ・人気映画をアトラクションやゲーム等へ展開
- ・続編を出し、長期にわたり相乗効果を楽しむ
- ・19年も人気タイトルが相次いで放映予定

⇒今後も人気映画が収益に大きく貢献へ

②動画配信サービス「ディズニー・プラス」

- ・19年11月より動画配信サービスが開始予定
- ・人気シリーズ作品などを独占配信

⇒会社側は24年9月期末までに会員数が6~9千万人になると強気の見通し

ディズニー映画・歴代興行収入ランキング

	タイトル	世界興行収入 (単位:百万ドル)	公開年
1	アベンジャーズ/エンドゲーム	2,751	2019
2	スター・ウォーズ/フォースの覚醒	2,068	2015
3	アベンジャーズ/インフィニティ・ウォー	2,048	2018
4	アベンジャーズ	1,519	2012
5	アベンジャーズ/エイジ・オブ・ウルトロン	1,405	2015
6	ブラックパンサー	1,347	2018
7	スター・ウォーズ/最後のジェダイ	1,333	2017
8	アナと雪の女王	1,277	2013
9	美女と野獣(実写版、2017年)	1,264	2017
10	インクレディブル・ファミリー	1,243	2018

出所：Box Office 作成：岡三証券 6月24日現在
※21世紀FOX作品は除く



100株単位 作成：岡三証券 6月28日現在

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続料をいただきます。

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。
- 2037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)

