

岡三

World Best Stock

2021年10月4日

岡三証券 投資情報部

「今日や明日、来月に株価が上がろうが下がろうが、私にはどうでもいい。 その会社が10年、50年経っても欲しいと皆が思うものを作っているかどうかが重要だ」 --- ウォーレン・バフェット ---

日々、変動する「株価」だが、長期的な視点で見た株価の本質的な"価値"は将来的な企業の業績や成長性にある。「岡三 World Best Stock」は、真に稼ぐ力を有し、サステナブル(持続可能)な成長を続けることが期待される優良株をグローバル目線で厳選した。長期視点での資産形成にご活用頂きたい。

		日本株式	
コード	銘柄名	事業内容	ページ番号
4063	信越化学工業	塩ビとシリコンウエハの世界トップメーカー	3
4543	テルモ	心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー	4
6367	ダイキン工業	グローバルNo.1の空調機器メーカー	5
6594	日本電産	世界No.1の総合モータメーカー	6
6758	ソニーグループ	電子機器やエンタメ、金融を手掛ける多角企業	7
6902	デンソー	トヨタ系自動車部品の中核企業	8
7741	HOYA	レンズなどの光学ガラスの専門メーカー	9
		米国株式	
ティッカー	銘柄名	事業内容	ページ番号
DIS	ウォルト・ディズニー	世界的な総合エンターテインメント企業	10
ISRG	インテューイティブ・サージカル	手術支援システムのパイオニア	11
MSFT	マイクロソフト	世界最大のソフトウェア会社	12
NEE	ネクステラ・エナジー	北米最大級の電力会社	13
NKE	ナイキ	世界的なスポーツ用品メーカー	14
NVDA	エヌビディア	画像処理用半導体GPU大手	15
PYPL	ペイパル・ホールディングス	米電子決済サービス大手	16
TRMB	トリンブル	測量・測位技術におけるリーダー	17
WMT	ウォルマート	世界最大の小売企業	18
ZTS	ゾエティス	動物用医薬品メーカー	19
		香港株式	
ティッカー	銘柄名	事業内容	ページ番号
1211	BYD	新エネ車メーカー大手	20
2331	リーニン	大手スポーツアパレルメーカー	21
2382	サニーオプティカル	光学部品メーカー大手	22

信越化学工業

(銘柄コード:4063)

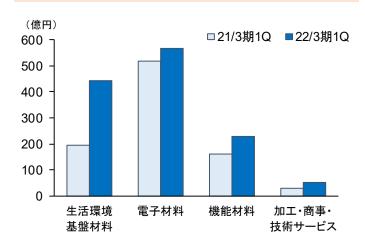
日本株式

塩ビとシリコンウエハで世界トップシェア

塩化ビニル樹脂(塩ビ)、シリコンウエハ、液晶用フォトマスク基板など世界的にシェアの高い製品群を持ち、安定した高収益体質が強み。AIやIoT、電気自動車、社会インフラ、再生エネルギーなど、幅広い分野に高次元で対応する。生活環境基盤材料部門では、世界最大の塩ビ樹脂製造会社である米シンテック社を子会社に持ち、国内、欧州でも事業を展開する。

電子材料部門では300ミリウエハを中心とした半導体シリコンで世界トップシェアを誇るほか、フォトレジスト、希土類磁石などでも有力。また、シリコンウエハは長期契約価格による販売で安定的な収益構造となっている。

事業別営業利益



出所:会社資料 作成: 岡三証券

業績の推移

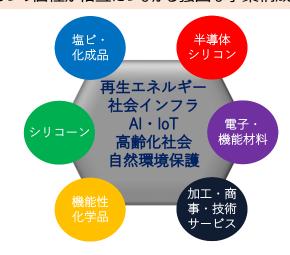
単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2019.3	1,594,036	10.6%	403,705	19.9%
2020.3	1,543,525	-3.2%	406,041	0.6%
2021.3	1,496,906	-3.0%	392,213	-3.4%
2022.3予	1,780,000	18.9%	530,000	35.1%

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

6つの個性が相互につながる強固な事業構成



出所:会社資料 作成:岡三証券

シリコンウエハ、塩ビともに需要は旺盛

半導体需要の拡大を背景にシリコンウエハの需給が逼迫。メモリー、ロジック、パワー、通信、センサーの全領域向けにフル稼働が継続している。EUV用ブランクスの開発も進んでいるもよう。

塩ビについては北米の需要が強く、今年7回目の値上 げを決定。住宅の建材のみならず、宅地のインフラ材とし て塩ビの需要が増加している。

また、車載向けでは、レア・アースマグネットの一種であるネオジム磁石がEVやハイブリッド車の心臓部である駆動モータやジェネレーター用に伸びている。世界的な電動化の流れを追い風に、ネオジム磁石の需要は今後も拡大が期待できよう。



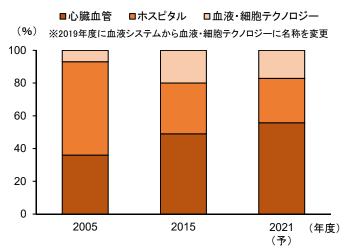
テルモ (銘柄コード: 4543)

日本株式

心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー

各種使い切り医療機器、血液バッグ、人工心肺システム、カテーテルシステム等の提供が主な事業。3つのカンパニー(心臓血管、ホスピタル、血液・細胞テクノロジー)と7つの事業を展開し、とくに心臓血管領域は売上収益の5割以上を占めている(22/3期1Q時点)。同領域のなかでも、心臓や脳のカテーテル治療分野が成長のけん引役となっているほか、コロナ禍で重症者治療に活用された体外式膜型人工肺(ECMO)といった人工心肺関連製品にも強みを持つ。また、高齢化の進行で市場の拡大が見込まれる糖尿病領域にも注力しており、国内外企業との連携やAIを活用した製品展開を進めている。

売上収益に占める各事業の割合の推移



出所:会社資料 作成: 岡三証券

業績の推移

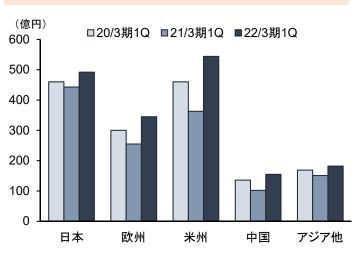
単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2019.3	599,481	2.0%	106,637	-1.8%
2020.3	628,897	4.9%	110,611	3.7%
2021.3	613,842	-2.4%	98,386	-11.1%
2022.3予	686,000	11.8%	122,000	24.0%

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

地域別売上収益の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券

主力のカテーテル事業が成長ドライバーに

22/3期1Qは売上収益・営業利益ともに四半期としては過去最高を達成。主力の「心臓血管」の需要が回復したほか、製品ミックス改善が利益を押し上げた。とくに欧米で新型コロナからの回復がみられ、欧州は前年同期比35%増収、米州は同50%増収と業績を大きく牽引した。当社が強みを持つカテーテル治療は従来の切開手術に比べて患者の身体的負担が小さく、早期回復が可能で病床の回転率向上にもつながるため、コロナ下で改めて評価が高まった。当社はカテーテル治療に必要なアクセスデバイスのシェアで世界No.1であり、手首の血管を使ったより低負担な治療分野(TRI)といった最先端技術にも強い。同事業は今後も当社の成長戦略の要となろう。



ダイキン工業

(銘柄コード:6367)

日本株式

グローバルNo.1の空調機器メーカー

160ヵ国以上で事業展開し、世界100ヵ所以上に生産拠点を持つ。業務用空調では国内約40%と高シェアを誇るほか、「うるるとさらら」シリーズを中心に家庭用でも存在感を示す。冷媒から機器開発、製造・販売、アフターサービスまで自社で一貫して行う。

2兆円を超える売上高の9割強を空調事業、8割弱を海外で稼いでいる。米グッドマン社等の買収を通じて世界最大の空調市場の米国で売上を拡大しているほか、近年はエアコン普及率の低いインドなど新興アジア市場で生産能力を増強中。高付加価値商品から低価格帯まで地域に合わせた商品展開により各地域で売上を伸ばす。

欧州ヒートポンプ式暖房市場の推移



※欧州21ヵ国 出所: statista 作成: 岡三証券

業績の推移

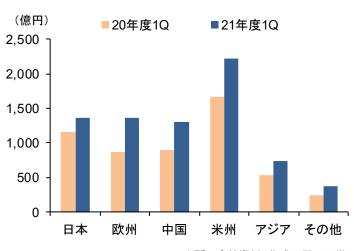
単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2019.3	2,481,109	8.3%	276,254	8.9%
2020.3	2,550,305	2.8%	265,513	-3.9%
2021.3	2,493,386	-2.2%	238,623	-10.1%
2022.3予	2,900,000	16.3%	300,000	25.7%

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

空調事業の地域別売上高



出所:会社資料 作成:岡三証券

業務用空調の回復と暖房事業の成長に期待

22/3期1Qは原材料市況の高騰といった悪影響を受けるなか、コストダウンなどを徹底しマイナス影響を吸収した。主力の空調事業は先進国を中心に住宅用空調が好調だが、今後は経済の再開に伴って業務用の回復が想定される。業務用は家庭用より利益率が高いため、業績の下支えになりそうだ。また、近年は欧州を中心に省エネ性の高いヒートポンプ式温水暖房機器の売上が伸びている。ヒートポンプとは、空気中の熱をくみ上げて空調や給湯に使う技術で、ガスや石油を燃やす方法と比べてCO2の排出を半分以下に削減できる。欧州の一部では補助金制度も実施されており、欧州ヒートポンプ暖房市場でトップシェアの当社にとって好環境が続きそうだ。



日本電産

(銘柄コード:6594)

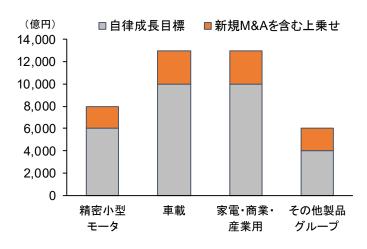
日本株式

"回るもの、動くもの"を全てを手掛ける

世界中にグループ企業337社を擁し、小さいものから大きいものまで"回るもの、動くもの"全てを手掛ける世界No.1の総合モータメーカー。HDD用モータやゲーム機用ファンモータなど世界シェアNo.1製品を多数抱える。モータ関連で高い技術を持つ企業のM&Aにも積極的。

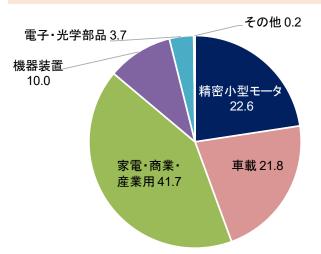
リーマンショック時に導入したコスト体質強化策「WPR4プロジェクト」が奏功し、22/3期1Qの営業利益率は10%と、4四半期連続の2桁営業利益率を達成。「車載」及び「家電・商業・産業用」の2事業に注力するとともに、ロボット化や省電力化などを新たな事業機会とし、2030年度に売上高10兆円を目指す。

2025年度売上高4兆円目標(事業別)



出所:会社資料 作成:岡三証券

22/3期10 製品グループ別売上構成



出所:会社資料 作成:岡三証券 ※四捨五入の関係で合計が100%にならない

車載用モータが成長戦略のカギに

22/3期1Qは前年同期比32.8%の増収となり、四半期としては過去最高を更新。EV用トラクションモータシステム(E-Axle)採用車種の販売台数は累計で約161千台超となった。その他の車載関連製品や家電・商業・産業用向け製品も着実に改善している。

新中期成長戦略「Vision2025」では25年度に売上高4兆円目標。新規M&Aを含めて精密小型モータ事業では8,000億円、車載事業では13,000億円、家電・商業・産業用事業では13,000億円、その他の製品グループで6,000億円の売上高を目指す。また、25年度のE-Axle販売は280万台を目標に掲げている。

業績の推移

単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2019.3	1,475,436	1.1%	129,222	-22.1%
2020.3	1,534,800	4.0%	108,558	-16.0%
2021.3	1,618,064	5.4%	160,011	47.4%
2022.3予	1,800,000	11.2%	190,000	18.7%

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)



ソニーグループ

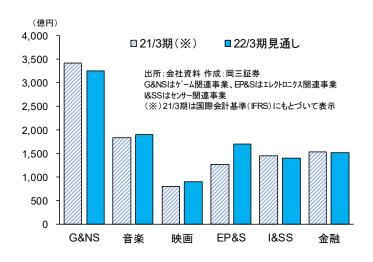
(銘柄コード:6758)

日本株式

多様な事業で競争力を強化

テレビやオーディオなどの家電から、スマートフォンやゲーム、映画、音楽、金融などを手掛ける。半導体分野で売上の大部分を占めるCMOSイメージ(画像)センサーは、スマートフォンや自動車、セキュリティ向けなどに販路を拡大している。ソニー・オリンパスメディカルソリューションズでは最先端のイメージング技術を有するソニーと医療機器の世界で実績を有するオリンパスの技術が融合し、「4K外科手術用内視鏡システム」、「4K 3Dビデオ技術搭載の手術用顕微鏡システム」などを製品化。21年4月1日に「ソニーグループ」に社名を変更。多岐にわたる事業の強みを持ち寄り、競争力を高めていく。

セグメント別営業利益見通し



業績の推移

単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2019.3	8,665,687	1.4%	894,235	21.7%
2020.3	8,259,885	-4.7%	845,459	-5.5%
2021.3	8,999,360	9.0%	971,865	15.0%
2022.3予	9,900,000	-	1,040,000	_

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 業績は連結ベース、米国会計基準、当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益、売上高は売上高及び営業収入

※22/3期より国際会計基準(IFRS)の為伸び率記載せず、売上高は 売上高及び金融ビジネス収入

第1四半期売上高・営業利益の推移



※22/3期より国際会計基準 (IFRS)

出所:会社資料 作成:岡三証券

家電が収益貢献できる事業に変革

22/3期1Qはゲーム(G&NS)や金融、映画などが伸び悩んだが、音楽や家電(EP&S)が好調で、売上高・営業利益ともに1Qとしては過去最高を更新。テレビについては主力製品である高付加価値・大画面商品の市場は引き続き堅調に推移している。また、欧米で人々の移動が増え、デジタルカメラで主力のミラーレス一眼が伸びたほか、楽曲のストリーミング再生など利益率の高い音楽事業が利益を押し上げた。

2Q以降も音楽や家電の好調を見込んでおり、通期 営業利益見通しを上方修正した。



デンソー

(銘柄コード: 6902)

日本株式

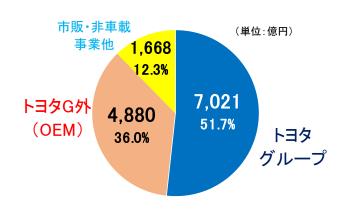
自動運転技術を強化

トヨタ系自動車部品の中核企業。売上収益規模、技術力ともに世界有数。エアコンなどのサーマルシステム、エンジン部品などのパワートレインのほか、センサや半導体なども手掛けている。得意先別ではトヨタグループ向けが5割を占めるが、国内外の自動車メーカーと幅広く取引関係にある。

近年は電動化対応製品や先進運転支援システム、自動運転技術等を強化している。

21年3月よりKDDIと共同で5G通信環境下での自動運転車両の走行支援に対する技術検証を行っている。

得意先別売上収益(22/3期1Q)



出所:会社資料 作成:岡三証券

業績の推移

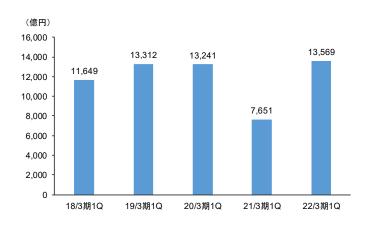
単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2019.3	5,362,772	5.0%	316,196	-23.4%
2020.3	5,153,476	-3.9%	61,078	-80.7%
2021.3	4,936,725	-4.2%	155,107	153.9%
2022.3予	5,540,000	12.2%	455,000	193.3%

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

第1四半期売上収益の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券

トヨタグループ向けはコロナ前を回復

22/3期1Qは車両販売の回復により、売上収益は 前年同期比77.3%増収。全ての得意先で、対前年 で増収となり、新型コロナウイルス感染症影響前の 19/3期1Qと概ね同水準となった。電動化分野やモビ リティ、センサなどの先端製品が伸長し、トヨタグループ 向けは、物量ベースではコロナ前を回復した。22/3期 1Q(3ヵ月)の好調な業績を反映し、通期業績予 想を上方修正した。

トヨタの生産調整による影響は、今期営業利益見通しに織り込んでいる750億円分の外部特殊要因の範囲内に収まるもよう。



HOYA

(銘柄コード:7741)

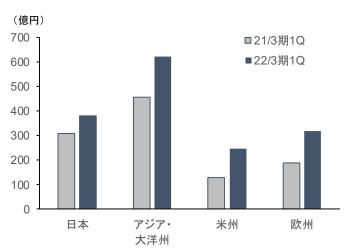
日本株式

ライフケアと情報・通信の二本柱

レンズなどの光学ガラスの専門メーカー。メガネレンズや 医療用内視鏡などのライフケア事業の売上高が全体の 6割強を占める。2050年には全世界で約50億人が近 視になると予想されるなかで、小児用の近視抑制レンズ などを提供し、世界規模の問題解決に取り組む。

情報・通信事業では、半導体チップの製造工程に必要不可欠なマスクブランクス(フォトマスクの材料)で世界シェアNo.1。最先端の半導体の進化を支えている。世界的な高齢化の進展や新興国の経済成長を取り込むべく、ライフケア事業と情報・通信事業の両輪で稼ぐ体制の強化を図っている。

地域別売上収益



出所:会社資料 作成:岡三証券

業績の推移

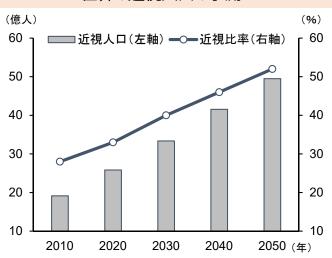
単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	純利益	伸び率
2019.3	565,810	5.6%	122,103	22.7%
2020.3	576,546	1.9%	114,406	-6.3%
2021.3	547,921	-5.0%	125,446	9.6%
2022.3予	590,000	7.7%	148,000	18.0%

※ 業績予想:東洋経済 9月24日時点

※ 連結ベース、国際会計基準(IFRS)、純利益は親会社の所有者に帰属する当期利益

世界の近視人口の予測



出所:会社資料、American Academy of Ophthalmology

作成:岡三証券

海外売上高の伸びで過去最高益に

22/3期1Qはライフケア事業が回復し、コロナ前を大幅 に上回る水準に。病院の設備投資が回復する状況下 で、欧州や米州で内視鏡販売が伸びたほか、眼内レンズ は独、仏、中国で売上高が成長している。

情報・通信事業では、EUV向けマスクブランクスが前年 同期比70%増収となり、シンガポールの生産ラインも順 調に立ち上がっていることから今後の展望も明るいだろう。 HDD基盤やカメラレンズの旺盛な需要も追い風となる。

2Q(7-9月)の見通しについては、国内向けライフケア事業の低迷や、素材・部材の調達不足から慎重にみているものの、前年同期比で12%増収・19%最終増益を見込んでいる。



ウォルト・ディズニー

(ティッカー: DIS、銘柄コード: 12905)

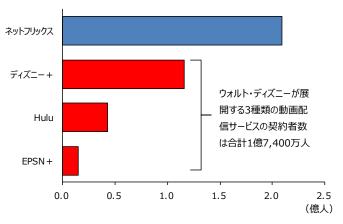
米国株式

世界的な総合エンターテインメント企業

1923年に設立された世界有数のマルチメディア企業。 主な事業はテレビ局と映画製作、動画配信サービスなど を手掛ける「メディア&エンターテインメント配給」と、国内 外のテーマパーク、リゾート、クルーズ船や消費者向けライ センスなどを手掛ける「パーク・エクスペリエンス・プロダクツ」 の2つとなっている。

近年は、インターネットでの動画配信サービスを強化しており、ディズニー、ピクサー、マーベル、スター・ウォーズ等のコンテンツを放映する「ディズニー+」と主にスポーツイベントを生中継する「ESPN+」、21世紀フォックスのコンテンツの公式配信先となる「Hulu」を運営する。

主要な動画配信サービスの会員数



出所:会社資料 作成:岡三証券ネットフリックスは21/12期20末時点、その他は21/9期30末時点

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.9	59,434	7.8%	7.08	24.2%
2019.9	69,607	17.1%	5.77	-18.5%
2020.10	65,388	-6.1%	2.02	-65.0%
2021.10予	67,774	3.6%	2.25	11.5%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース(連結)

事業別売上高の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券

独自コンテンツを強みに動画配信を強化

自社の動画配信サービス「ディズニー+」が、2019年11月のサービス開始から2年足らずで、1億1,600万人の会員を獲得し、破竹の勢いをみせている(21/9期3Q末時点)。背景には、魅力的な独自コンテンツを多数有していることがある。ピクサーを皮切りに、マーベル・エンターテイメント、ルーカスフィルム、21世紀フォックスなどの名だたる映画制作会社を買収したことで、世界的に知名度の高いIP(知的財産)を手に入れた。コロナ禍では、新作映画を「ディズニー+」と劇場で同時に封切るなど、動画配信サービスを強化したことで経営の柔軟性も増している。テレビ、映画館、動画配信の3つの放映媒体と魅力的なコンテンツを掛け合わせた攻めの経営が続こう。



インテューイティブ・サージカル

米国株式

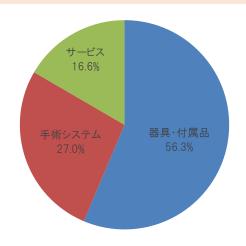
(ティッカー: ISRG、銘柄コード: 15809)

手術支援システムのパイオニア

高度外科手術システムと関連機器などの開発、製造、 販売を手掛ける。「da Vinci」(ダ・ヴィンチ)で知られる 同社の外科手術システムは、鉗子などが取り付けられた口 ボットアームを3Dモニターを見ながら操作するもので、各 国の医療機関で6,335台が稼働(2021年6月末時 点)。従来の開腹手術と比べ、より高度な施術精度が 得られるほか、傷口が小さく患者の身体の負担が少ない 低侵襲手術を行えるなどの利点を兼ね備えている。

2018年には単孔式の「ダ・ヴィンチSP Iや、2019年に は肺機能の検査用機器「Ion」(イオン)など製品ライン ナップ拡充を図っている。

部門別売上高構成比(20年12月期)



出所:会社資料 作成:岡三証券 ※四捨五入により合計が100%にならない

業績の推移

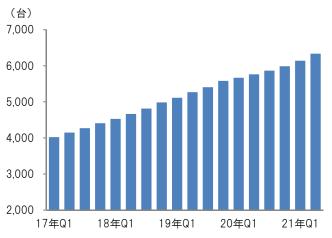
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	3,724	18.7%	10.99	22.2%
2019.12	4,479	20.3%	12.76	16.1%
2020.12	4,358	-2.7%	10.16	-20.4%
2021.12予	5,666	30.0%	14.59	43.6%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

「ダ・ヴィンチ |稼働台数の推移



出所:会社資料、直近は21年Q2 作成:岡三証券

低侵襲手術で患者のQOL向上に貢献

低侵襲手術は、①術後の痛みが少ない、②入院期間 が短いなど患者にとっての利点は多く、QOL(生活の 質) 向上にも貢献している。また、高齢者や小児、合併 症を持つ人など従来は手術が困難だった患者も低侵襲 手術であれば受けられる場合もあり、患者にとって治療方 法の選択肢が広がっている。20年第4四半期には従来よ り耐久性を向上させた手術器具を導入し、患者の手術 費用や医療機関の運用コストの抑制に繋がっている。

鉗子など消耗品である器具・付属品や、メンテナンスな どのサービス収益が売上高の大部分を占めるなか、手術 件数の増加による業績拡大が続きそうだ。



マイクロソフト

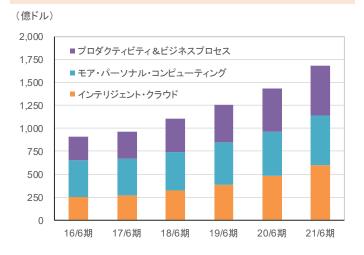
(ティッカー: MSFT、銘柄コード: 11719)

米国株式

世界最大のソフトウェア会社

ビル・ゲイツ氏とポール・アレン氏によって1975年に設立。基本ソフト(OS)の「Windows」とビジネスアプリケーションの「Office」を武器に業界内で圧倒的な地位を築いた。2015年9月に事業再編を実施。事業部門は、①「Office」などのビジネスアプリケーションを含む生産性・ビジネスプロセス、②サーバー製品やクラウドサービスの「Azure(アジュール)」を含むインテリジェント・クラウド、③OSやモバイル機器、ゲーム機を含む個人向け製品の3つで構成されている。近年、利益率の高い企業向けクラウドサービス「Azure」が中核サービスの一つとして急成長を遂げ、企業向けで強みを発揮している。

事業別売上高の推移



出所:会社資料等 作成: 岡三証券

業績の推移

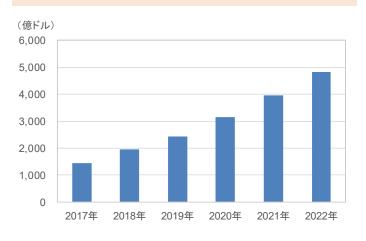
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2019.6	125,843	14.0%	4.75	22.4%
2020.6	143,015	13.6%	5.76	21.3%
2021.6	168,088	17.5%	7.97	38.4%
2022.6予	191,710	14.1%	8.77	10.0%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース(連結)

パブリック・クラウドの市場規模予測



出所: Statista

多様な収益源による安定成長が期待

米調査会社によると、世界のパブリック・クラウドの市場 規模は2020年の3,140億ドルから2022年には4,820 億ドルへ拡大する見通し。コロナ禍で多くの企業は生産 性改善の重要度を認識したとみられるが、企業のクラウド 移行の流れは今後も続くとみられ、「Azure」を軸とした当 社のインテリジェント・クラウド部門の更なる伸びが期待さ れる。クラウド事業以外にも、ゲームや検索広告、ビジネ ス向けSNSサービスの「LinkedIn」といった他の事業も二 桁増収が続いており、多様な収益源を保有することで外 部環境に左右されにくい、安定成長を成しえる収益構造 となっている点も当社の魅力の一つだろう。



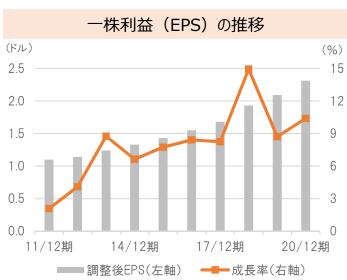
ネクステラ・エナジー

(ティッカー: NEE、銘柄コード: 11881)

米国株式

北米最大級の電力会社

発電およびエネルギーインフラにおいて北米最大級の電力会社。主力事業には、FPL (フロリダ・パワー&ライトとNEER (ネクステラ・エナジー・リソーシズ)がある。FPLはフロリダ州で発電事業を手掛けており、560万件超の個人契約口座数を擁する(20/12期時点)。2019年にフロリダ州北西部で発電・送電等を手掛ける「ガルフ・パワー」を買収し、2021年1月にFPLに統合した。NEERは主に再生可能エネルギー発電を手掛けており、風力・太陽光発電においては世界最大。蓄電池における業界牽引役でもある。なお、公益企業として世界最大の時価総額を誇る(21年9月20日時点)。



各種資料より岡三証券作成 直近は2020年12月期 ※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース(連結)

業績の推移

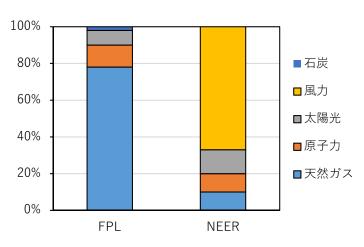
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	16,727	-2.6%	1.93	14.9%
2019.12	19,204	14.8%	2.09	8.7%
2020.12	17,997	-6.3%	2.31	10.4%
2021.12予	19,227	6.8%	2.53	9.3%

[※] 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点 ※ 一株利益 (FPS) は特別項目の影響を除いた継続事業べ

※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

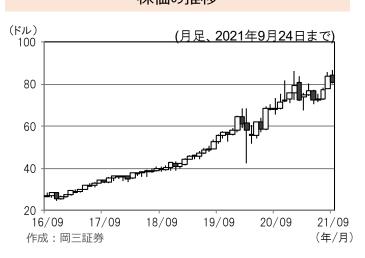
電源別供給電力量の構成比(20/12期)



出所:会社資料 作成:岡三証券

安定した利益成長で高いリターンを積み上げ

ESGへの取り組みや長期にわたる安定的な利益成長などを背景に、その経営手腕は多方面から称賛されており、米経済誌フォーチュンの「世界で最も称賛される企業2021電力・ガス部門」で1位を獲得。クリーンもしくは再生可能な発電源で発電量の98%を賄っているほか、2020年の二酸化炭素排出量は米国の電力セクターの平均を47%下回るなど環境への取り組みでも業界をリードしている。2020年末までの15年間で、当社が株主に提供したトータル・リターンは約1,082%とS&P公益セクターの約311%を大きく上回っている。20/12期までの10年間の調整後EPSの年平均成長率は約+8%と、大手電力会社10社のうち最も高い成長を継続している。



ナイキ

(ティッカー: NKE、銘柄コード: 12233)

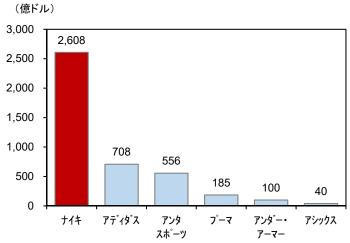
世界的なスポーツ用品メーカー

1967年に設立されたスポーツ用品メーカー。ランニング、バスケットボール、野球、サッカー、ゴルフなどさまざまなスポーツ向け製品を扱う。高品質のスポーツシューズやスポーツウェア、スポーツ器具やアクセサリーなどのデザインから開発、マーケティング、販売までを行っており、スポーツ用品企業として売上高は世界最大を誇る。

また、2003年に買収したコンバース事業(日本のコンバースは別会社)も手掛けている。

ナイキブランドの商品タイプ別の売上構成としては、スポーツウェアなどに加えて、世界的な健康志向の高まりもあり、ランニング向けの売上比率も高い。

主要メーカーの時価総額比較



作成: 岡三証券 8月末時点

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

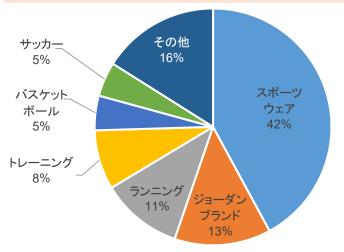
決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2019.5	39,117	7.5%	2.49	5.0%
2020.5	37,403	-4.4%	1.82	-27.0%
2021.5	44,538	19.1%	3.56	95.9%
2022.5予	48,209	8.2%	3.77	6.0%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース(連結)

米国株式

ナイキブランド 商品タイプ別の売上高構成比率



出所:会社資料 21/5期 作成:岡三証券

研究開発に積極的で、革新的な商品を投入

同社は研究開発に積極的で、革新的な商品を投入している。最たる例が東京五輪をはじめ各種レースで話題の厚底シューズだ。同シューズは、男子マラソンで非公認ながらも人類初の"2時間切り"の記録を持ち、東京五輪で優勝したケニアのキプチョゲ選手や東京五輪6位入賞の大迫傑選手らも着用している。トップアスリートから愛用されるほど、同社シューズの性能は非常に高く、類まれな技術力が同社にはあると言えよう。

デジタルプラットフォーム活用の直販事業「ナイキ・ダイレクト」も好調で、当社の市場からの評価は競合より抜きん出ている。スポーツ用品界の巨人への期待は続きそうだ。



エヌビディア

(ティッカー: NVDA、銘柄コード: 15489)

米国株式

画像処理用半導体GPU大手

1999年にPCゲーム市場向けに画像処理用のGPU (グラフィックス・プロセッシング・ユニット)を発明。製品は主にゲームとデータセンター領域において採用されており、ゲーム向けでは画面上に綺麗で滑らかな画像を表示するグラフィックカード「GeForce RTX」シリーズが高い人気を誇る。新アーキテクチャの投入により製品性能を向上し続けており、足元では最新アーキテクチャ「アンペア」を採用したGPUが業績の牽引役となっている。 M&Aに積極的で、2020年に通信機器大手メラノックスを買収したほか、同年9月に英半導体設計大手アームをソフトバンクグループから買収することで合意している。

GPUとCPUの特徴

	GPU	CPU
担うタスク の特徴	単純、定例的	複雑
タスク担い手 のイメージ	人海戦術	少数精鋭の司 令官が対応
総合評価	単純で大量の演算処理を、高速にこなすことができる	高度で複雑な 演算処理に向 いている

出所:各種資料 作成: 岡三証券

業績の推移

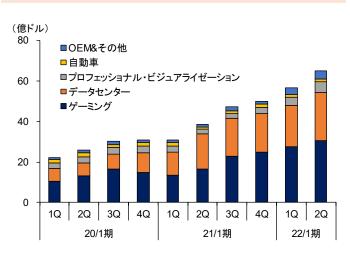
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2019.1	11,716	20.6%	1.66	35.0%
2020.1	10,918	-6.8%	1.45	-12.8%
2021.1	16,675	52.7%	2.50	72.7%
2022.1予	25,723	54.3%	4.11	64.3%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

市場別売上高の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券 直近実績は22/1期20

AI用途で使用されるGPUが業績の牽引役に

AI分野におけるGPUの採用拡大が、業績の牽引役になると期待される。大量・高速の演算処理に強みを持つGPUは、AIに必須の技術である深層学習や機械学習と親和性が高く、世界最上位のスーパーコンピューターの大半が当社の汎用GPUを採用している。汎用GPUは、航空宇宙業界や飲料業界の製品デザイン、ヘルスケア業界の医薬品開発、金融サービスでは詐欺行為の検知に使われるなど、高度な演算処理が求められる多くの分野で活躍しており、その用途は無限に広がる。当社はGPUの能力を最大限に引き出すCPU(中央演算処理装置)の開発にも着手しており、高い製品競争力が業績拡大を支える構図が続こう。



ペイパル・ホールディングス

(ティッカー: PYPL、銘柄コード: 16343)

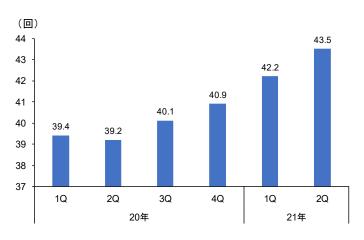
米国株式

米電子決済サービス大手

消費者や販売店に向けて、デジタルやモバイルで決済が可能な技術プラットフォームの提供を手掛ける。世界中どこでも、いつでも、どのようなデバイスを使用しても、お金を管理および移動できるようにすることを目標としている。

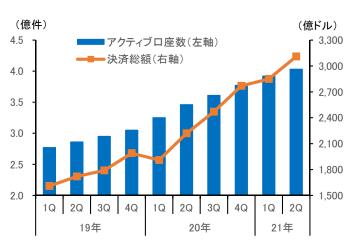
決済サービスでは、簡単な支払い手続きに加え、トラブルがあった際の保証制度や、購入の際に無利子で分割払いを可能にするサービスなどが消費者の支持を得ており、アクティブロ座数は世界で4億件を誇る(21年6月末時点)。また「Paypal」だけでなく、若者に人気の個人間送金アプリ「Venmo」や、海外とのやりとりが可能な「Xoom」通じて送金サービスを手掛ける。

アクティブロ座あたりの取引件数



出所:会社資料 作成:岡三証券 直近実績は21/12期2Q

アクティブロ座数と決済総額の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券 直近実績は21/12期20

スーパーアプリが業績拡大の起爆剤に

店舗におけるQRコード決済の拡充や、クーポン情報やポイント管理などの買い物機能など、サービスの拡充が新規ユーザーの獲得のみならず、既存ユーザーの取引件数・決済額の押し上げに繋がっている。20年11月には、米国ユーザーが「PayPal」口座から仮想通貨を売買できる機能を導入するなど、金融サービスにも注力。こうした決済、買い物、金融サービス機能をまとめた「スーパーアプリ」の準備を進めており、利便性の向上によるさらなる利用拡大が期待できそうだ。

会社側は25年までに年商500億ドル、アクティブロ座数7.5億件を目標にしており、長期的成長が続きそうだ。

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	15,451	18.0%	2.42	27.4%
2019.12	17,772	15.0%	3.10	28.1%
2020.12	21,454	20.7%	3.88	25.2%
2021.12予	25,760	20.1%	4.72	21.6%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)



トリンブル

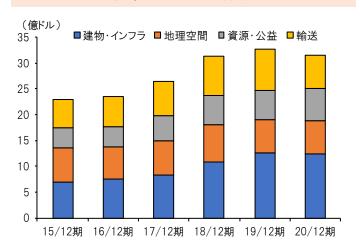
米国株式

(ティッカー: TRMB、銘柄コード: 14892)

測量・測位技術におけるリーダー

GPS受信機のパイオニアで、全球測位衛星システム (GNSS) や光学・レーザー・画像技術などを用いたリアルタイム位置情報の提供に強みを持つ。高精度な測量・測位技術を土台にしたデジタルソリューションの提供を通じて、現場作業者の「働き方改革」を支援する。事業は、①建物・インフラ、②地理空間、③資源・公益、④輸送の4事業。①は建築や土木分野、②は測量・調査分野、③は農業や林業、公益分野、④は物流分野を主な事業領域としている。世界85ヵ国以上に販売網を擁し、事業展開地域の拡大に意欲的であるほか、米建機大手のキャタピラーや日本のニコンとの合弁事業も擁する。

事業別売上高の推移



出所:会社資料等 作成: 岡三証券

業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	3,108	17.5%	1.94	31.1%
2019.12	3,264	5.0%	1.99	2.6%
2020.12	3,148	-3.6%	2.23	12.1%
2021.12予	3,612	14.7%	2.59	16.2%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点 ※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

超党派で合意した米インフラ投資法案

輸送インフラ	投資額(億ドル)	投資額(兆円)
道路、橋梁整備	1,100	12.1
鉄道整備	660	7.3
公共交通	390	4.3
空港	250	2.8
港湾	170	1.9
電気自動車(EV)	150	1.7
安全性確保整備	110	1.2
その他インフラ		
ブロードバンド網	650	7.2
電力グリッド網	730	8.0
水道設備	550	6.1
廃水貯蔵	500	5.5
水質、土壌汚染の除去	210	2.3

出所: NPR 作成: 岡三証券 ※1兆ドルのうち既に予算配分済みの支出を除いた新規支出 ※日本円は1ドル=110円換算で試算

建物インフラや農業分野でのDXを推進する

ITの導入が途上段階で、かつ、売上高の伸びしろが大きいとみられる建設業、農業、輸送業を事業の中核に据える。建物・インフラ事業では、コンピューター上で仮想の建物モデルを構築する「BIM(ビル情報モデリング)」ソフトなどを、農業ではGNSSを活用した農作業機の自動操舵システムなどを、輸送業では車両の燃料効率・安全性の向上に直結するシステムなどを手掛ける。

建物・インフラ事業ではDX推進の潮流に加えて、総額 1兆ドルとされる米インフラ投資法案による需要増加が期 待されるほか、穀物価格の高止まりを背景にした農業従 事者の設備投資拡大も期待されよう。



ウォルマート

(ティッカー: WMT、銘柄コード: 11923)

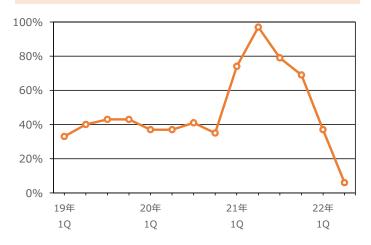
米国株式

世界最大の米小売企業

ウォルマートは、食料品やスポーツ用品、工芸品など幅広い商品を提供する世界最大の小売企業。米アーカンソー州の小さなディスカウント店から始まったが、現在は、世界24ヵ国で10,000店舗以上を展開する。巨大な店舗網により、米国では国民の9割を半径10マイル(16キロメートル)圏内におさめている。

「Every Day Low Price (毎日低価格)」を事業戦略の礎とし、高品質な商品・サービスを提供。1ヵ所で全てが揃う「ワンストップ・ショッピング」の利便性の高さから、eコマース・サイトを含めた1週間当たりの訪問者数は2億人を上回る。

米国ウォルマートのeコマース売上高の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券 直近は22/1期2Q(2021年5月~7月) 前年同期比伸び率

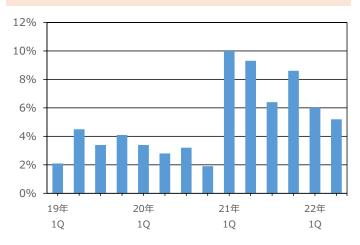
業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2019.1	514,405	2.8%	4.91	11.1%
2020.1	523,964	1.9%	4.93	0.4%
2021.1	559,151	6.7%	5.48	11.2%
2022.1予	564,019	0.9%	6.35	15.9%

[※] 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

米国ウォルマートの既存店売上高の推移



出所:会社資料 作成:岡三証券 ガソリンを除く 直近は22/1期2Q(2021年5月~7月) 前年同期比伸び率

企業向けサービスが新たな成長ドライバーに

eコマース売上高は近年急成長を遂げた。そこで培ったノウハウを、中小規模の小売企業向けに外販し、新たな成長事業に育成。20年にオンライン販売業者向けの支援サービスを手掛けるショッピファイと提携し、ウォルマートのeコマース・サイト「マーケットプレイス」で商品を販売可能になった。更に、21年7月にソフト大手のアドビとの提携を通じ、オンラインでの注文から受け取りまでの一連のeコマース関連システムの提供を発表した他、同8月に配送サービス「GoLocal(ゴーローカル)」の提供を発表。総合的なeコマース・プラットフォームの確立により今後、企業の囲い込みを進めるとみられる。



[※] 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

ゾエティス

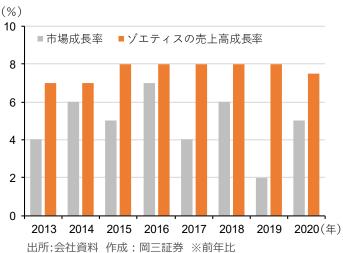
(ティッカー: ZTS、銘柄コード: 16388)

米国株式

動物用医薬品メーカー

家畜やペット向け医薬品・ワクチンの創薬、開発、製造、販売を手がけており、計8種(家畜:牛、豚、家禽、魚類、羊、ペット:犬、猫、馬)の動物向け製品を取り扱う。主な製品は、抗生物質、ワクチン、寄生虫駆除剤、薬剤添加飼料、その他医薬品(アレルギー薬、皮膚薬、鎮痛剤、腫瘍治療薬、制吐剤など)の5種類。現社名での設立は2012年だが、もともとファイザー(PFE)の一部門として60年以上にわたりアニマルヘルス事業を展開(13年に分離・独立)。対象・ブランド別で約300の製品ポートフォリオを保有。世界100ヵ国以上で販売し、海外売上高が全体のほぼ半分を占める。

ゾエティスの売上高成長率と市場成長率



出所:会社負料 作成: 尚二証券 ※削年比 ※2020年は予測値(ゾエティスの売上高成長率は予想の中央値)

業績の推移

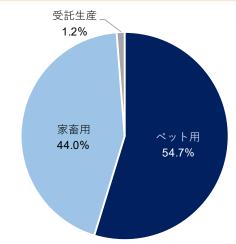
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	5,825	9.8%	3.13	30.4%
2019.12	6,260	7.5%	3.64	16.3%
2020.12	6,675	6.6%	3.85	5.8%
2021.12予	7,691	15.2%	4.56	18.3%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

部門別売上高構成比(20/12期)



出所:会社資料 作成:岡三証券 ※四捨五入の関係で100%にならない

"ペットの家族化"のトレンドが追い風に

世界の動物用医薬品市場は5%前後での拡大が続く 成長産業だ。背景には、①家畜向けでは、世界人口の 増加に伴う食肉・乳製品需要の増加、畜産業での効率 的な飼育ニーズの高まりなど、②ペット向けでは、世界的 な飼育頭数の増加、ペットの長寿化など、が挙げられる。

また、「ペットは家族」との意識の高まりから、ペットを頻繁に動物病院に連れていく飼い主が増加している。積極的なM&Aで動物の臨床検査事業を強化しており、"診断"分野での需要取り込みも期待される。"早期診断→医薬品投与"という流れを取り込むことが予想され、左図のように市場全体を上回る成長が続く可能性があろう。



BYD

香港株式

(ティッカー: 1211、銘柄コード: 15598)

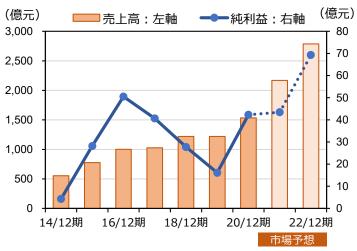
中国の新エネ車メーカー大手

新エネルギー車(※)メーカーの世界的大手。ガソリン車・新エネ車の生産、携帯電話部品の製造・端末組み立て、二次電池・太陽光発電素材の生産が3本柱。新エネ車の国内販売シェアは2020年まで8年連続トップ。携帯事業では、サムスン電子、アップル、ファーウェイ、レノボなどが顧客。2016年にモノレール事業に参入。

米投資家バフェット氏率いるバークシャー・ハサウェイ(BRK/A、BRK/B)の子会社や韓国サムスン電子(005930)が出資している。2020年4月にはトヨタ(7203)とEVの研究開発合弁会社を発足させた。

(※) 新エネルギー車 (新エネ車) とは、電気自動車、プラグインハイブ リッド車、燃料電池車の総称

売上高と純利益の推移



出所:会社資料等 作成: 岡三証券 市場予想は9月14日時点

業績の推移

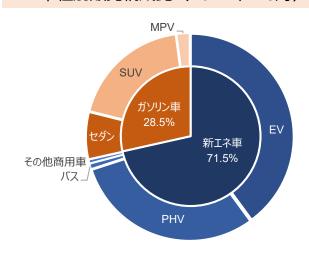
単位:百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	130,055	22.8%	1.02	-27.1%
2019.12	127,739	-1.8%	0.59	-42.2%
2020.12	153,469	20.1%	1.47	149.2%
2021.12予	214,960	40.1%	1.64	11.5%

[※] 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)

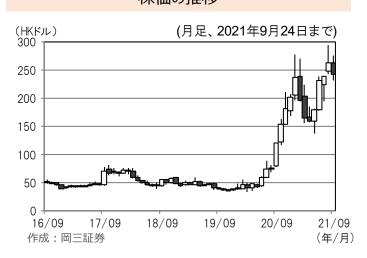
車種別販売構成比(2021年1-8月)



出所:会社資料 作成:岡三証券

新エネ車の自給自足で差別化を図る

BYDはセダンからバス、フォークリフトまで新エネ車のラインナップが豊富で、中国市場拡大の恩恵を享受しているが、重要部品の内製化を進めていることも強みだ。当社は新エネ車生産の自給自足を目指しており、バッテリや半導体なども手掛ける。自社開発のバッテリは世界市場における2021年1-6月の車載電池搭載量(容量ベース)で第4位となり、パワー半導体の一種であるIGBTでは国内シェア2位(2019年)となるなど存在感を高めている。自社製品への搭載でコスト低減や価格競争力の向上が期待されることに加え、世界的に需要が高まるなかで部品の外販も収益拡大につながろう。



リーニン

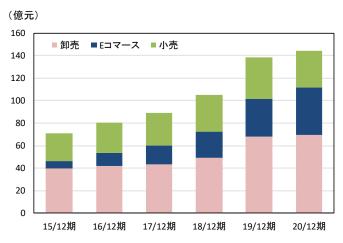
(ティッカー:2331、銘柄コード:15714)

香港株式

中国の大手スポーツアパレルメーカー

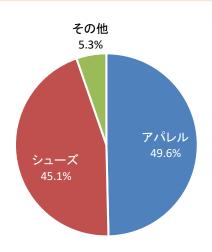
元オリンピック金メダリストで「体操王子」と呼ばれた李寧 (リーニン) 氏が1990年に創設したスポーツアパレルブラ ンド。中価格帯のスポーツ用品市場で圧倒的な知名度 を誇る。シューズ、アパレル及びアクセサリーなどを研究、開 発、製造、販売する。2021年6月末時点で小売店舗は 6.745ヵ所(前年末から188店の純増)。うち代理店 が経営するフランチャイズ店が4,616ヵ所、直営店が 1,088ヵ所、キッズウエア「李寧YOUNG」店が1,041ヵ 所。「李寧」ブランドを主力とするほか、アウトドア用品 「AIGLE」、フィットネスウエア「Danskin」、バドミントン用 品「Kason 」などのブランドも展開している。

販売チャネル別売上高の推移



出所:会社資料 作成: 岡三証券

事業別売上高構成比(21/12期中間期)



出所:会社資料 作成:岡三証券

ブランドイメージの刷新に成功

リーニンは「老舗」として折り紙付きの知名度の高さを誇 るが、近年はブランドイメージの刷新に成功している。国 内では「国潮(伝統と流行の融合)」の要素を取り入れた 商品が人気化し、若者から絶大な支持を獲得している。 また、NYコレクションやパリコレクションなどに参加し、グロー バルでの地位向上に努めている。こうしたなか、足元の販 売は好調で、今年1-6月期の売上高は前年同期比 65%増、純利益は2.9倍となった。

中国政府のスポーツ産業育成策も追い風だ。2025年 までに産業規模を2019年比で約7割拡大させる目標を 掲げており、当社の業績成長期待につながろう。

業績の推移

単位:百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	10,511	18.4%	0.30	38.0%
2019.12	13,870	32.0%	0.64	116.8%
2020.12	14,457	4.2%	0.68	6.3%
2021.12予	21,015	45.4%	1.45	112.9%

[※] 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益(EPS)は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)



サニーオプティカル

(ティッカー: 2382、銘柄コード: 14102)

香港株式

中国の光学部品メーカー大手

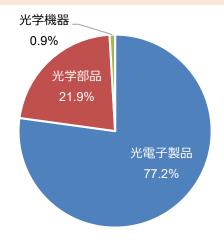
スマホ向けカメラモジュールをはじめとする光電子製品のほか、光学部品(スマホ、車載機器向けレンズ等)、光学機器(顕微鏡等)を開発、生産、販売する。うち車載機器向けレンズは世界シェア1位をキープしているほか、スマホ向けレンズ、スマホ向けカメラモジュールも世界シェア1位を奪取。主な顧客はサムスン電子、ファーウェイ、レノボ、シャオミなど。国内4カ所(浙江省、広東省、上海市、河南省)に生産拠点を擁するほか、米カリフォルニア州に市場開拓等を担う子会社を設置。07年に国内光学企業として初めて香港市場に上場し、「フォーチュン中国500企業」に6年連続で選出されている。

売上高と純利益の推移



出所:会社資料等 作成: 岡三証券 市場予想は9月22日時点

部門別売上高(21/12期中間期)



出所:会社資料 作成:岡三証券

レンズ需要の拡大が追い風に

中国では、スマホの高度化や自動運転車の進展が著しく、サニーオプティカルに需要拡大の追い風が吹いている。スマホは高性能カメラや複数レンズを搭載する機種が当たり前となり、多くのレンズを必要とする自動運転車ではレベル4の実用化も目前に迫っている。サニーオプティカルの実力は米アップルも認めており、2021年秋発売予定の最新機種「iPhone13」のサプライヤーに新規参入予定。

2021年12月期中間期の売上高は前年同期比5.1%増、純利益は53.7%増と足元の業績は堅調だ。 近年は生産コストの引き下げや製品の競争力向上に努めており、今後の業績成長に期待したい。

業績の推移

単位:百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	1株利益	伸び率
2018.12	25,932	15.9%	2.28	-14.6%
2019.12	37,849	46.0%	3.65	60.1%
2020.12	38,002	0.4%	4.41	20.8%
2021.12予	42,232	11.1%	5.29	20.1%

※ 業績予想:各種資料より岡三証券作成 9月24日時点

※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた継続事業ベース (連結)



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 (https://www.okasan.co.jp/)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

〇金融商品は、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3,300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3,300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だきません。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6,600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(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750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1.265%(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1.375%(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。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・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価格や分配金が変動し、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1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750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。

く投資信託>

・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3.85%(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2.254%(税込

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1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750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。

〇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。 〇2037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

【香港における本レポートの配布】

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。

【米国内における本レポートの配布】

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に配信されたものです。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。

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。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。

【その他の地域における本レポートの配布】

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。

(2021年8月30日改定)