

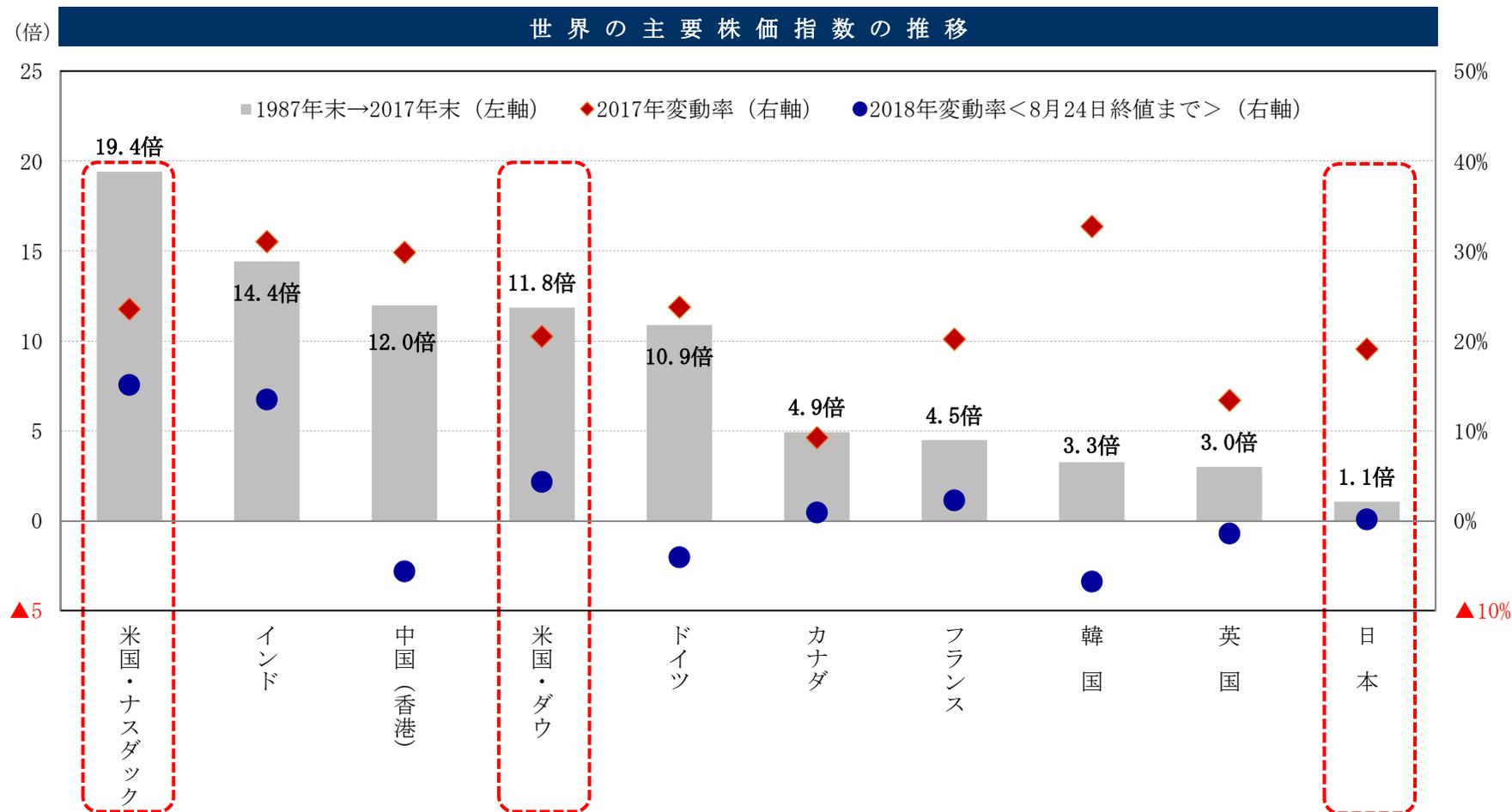
岡安証券 ～米国株・2018年10月相場展望～

強弱材料見極めながら
決算発表で年末株高期待へ

作成日：2018年9月28日

世界の株式市場1 ～株価変動率(長期・中期・短期)～

■世界の株式市場は長期的に上昇トレンドを継続



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：ナスダックはナスダック総合指数・ダウはNYダウ工業株30種、日本は日経平均
1987年末→2017年末及び2017年変動率は日本円ベース、2018年変動率は現地通貨ベース

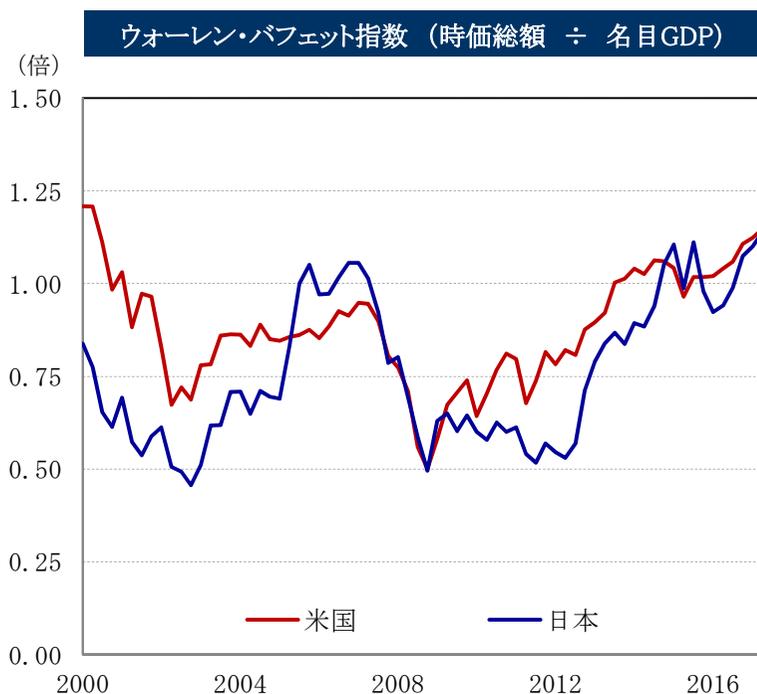
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

世界の株式市場2 ～米国株式の将来に期待～

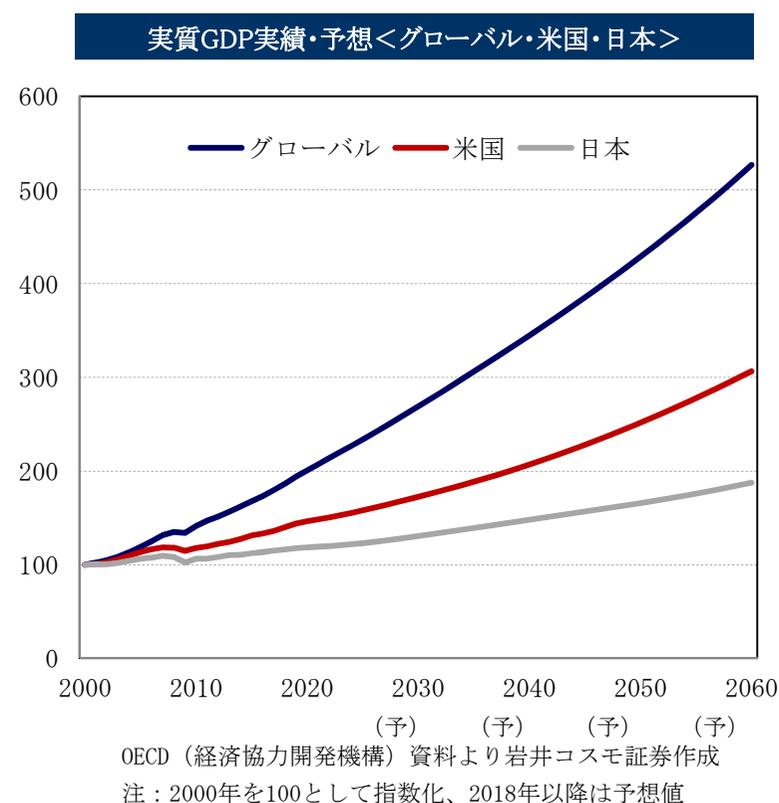
■米国のGDPの拡大 → 米国株式の上昇 に期待

- ・「ウォーレン・バフェット指数」の経験則からは名目GDPの成長率の高い国への投資からはより大きいリターンがもたらされると考えられる。
- ・先進国の中で、中長期的に最も高い成長率が見込まれるのは米国であり、米国の時価総額は名目GDPの伸び率に沿って上昇することが見込まれる。



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時価総額については米国はS&P500指数、日本はTOPIXを参照



OECD (経済協力開発機構) 資料より岩井コスモ証券作成

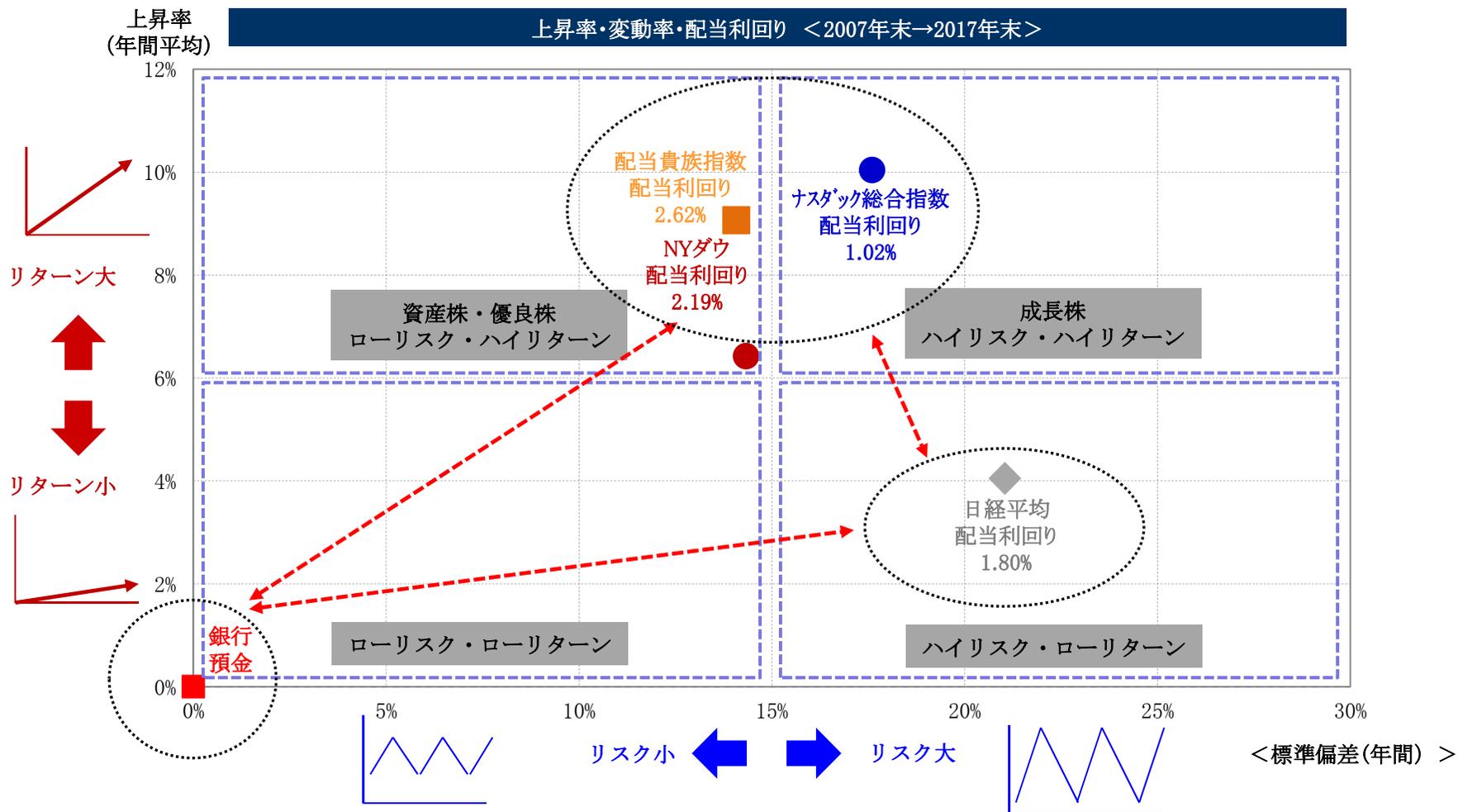
注：2000年を100として指数化、2018年以降は予想値

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

世界の株式市場3 ～日本・米国 比較～

■ 米国株は長期リターン大・リスク小・配当利回り高のトリプルメリット



各種資料より、岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

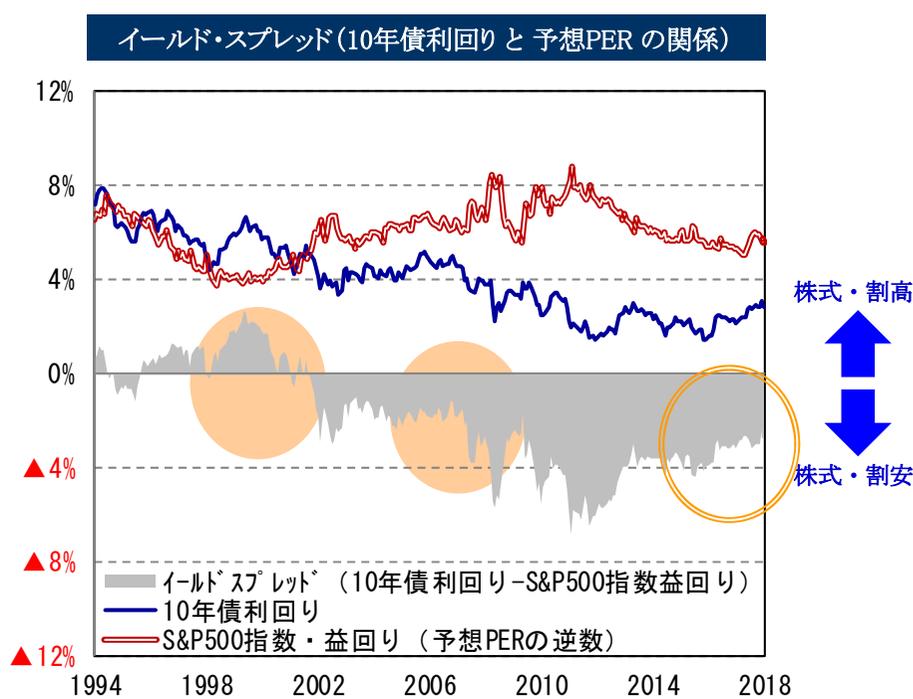
米国の株式市場1 ～株価と業績～

■米国株式の上昇の主因は1株利益の拡大

- ・米国株式の株価と1株利益の動きをみると、長期的には平行に推移している。
- ・米国株式は史上最高値圏に位置しているが、株価上昇の主因は利益拡大であり、バリュエーションに割高感は見られない。
- ・米国企業の業績拡大トレンドは途切れず、2018年の1株利益は前年比22.9%増加の見通し。



各種資料より、岩井コスモ証券作成



各種資料より、岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場2 ～出遅れ物色が目立った9月相場～

■ 出遅れていたNYダウ平均が最高値を更新した9月相場

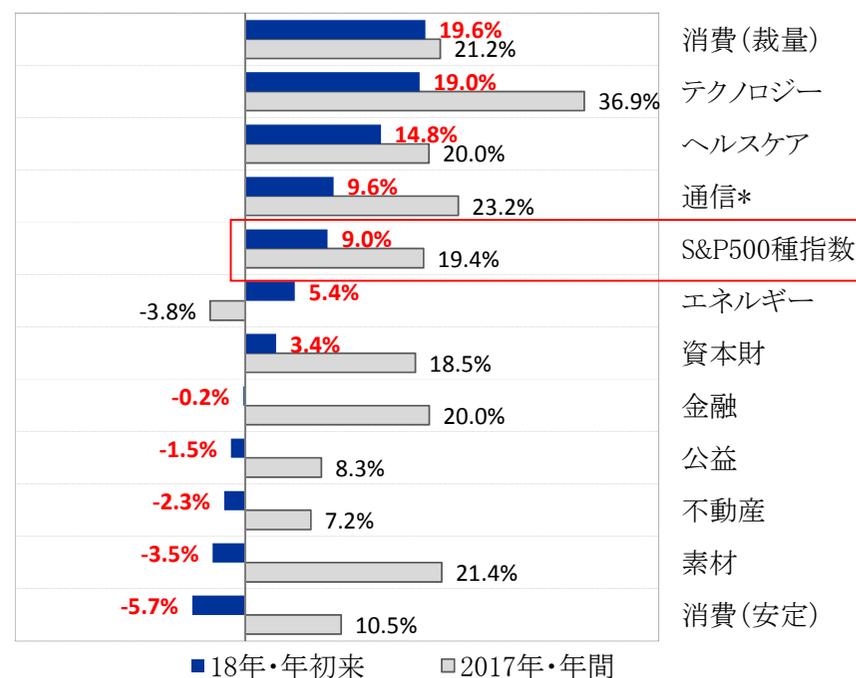
・ 貿易摩擦に対する過度な懸念が後退したことで米国の主要株価指数で最高値更新が遅れていたNYダウ工業株平均が9月下旬に8ヶ月半振りに高値更新した。米景気の強さは指標でも確認され、貿易摩擦による悪影響を相殺するとの見方が増えつつある。

・ 11月の中間選挙が迫り、トランプ大統領の不規則発言に警戒しつつ、7～9月期決算シーズンでは米景気の強さや企業の投資姿勢、コスト管理等が注目点となりそう。好業績を確認し上値を試す展開を想定する。

米主要4指数の推移(2017年以降)



S&P500指数・業種別・騰落率(17年年間及び18年年初来)



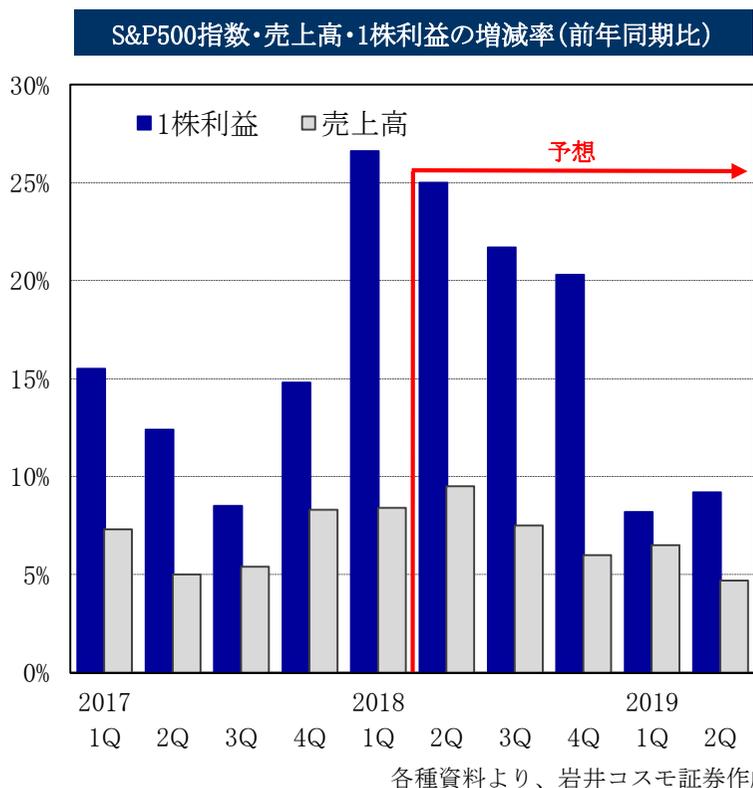
各種資料より岩井コスモ証券作成 (18年年初来～9月27日)
*「通信」は9/21に銘柄追加された新業種(名称「コミュニケーションサービス」)

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・企業業績1

■2018年は23%増益と増益幅拡大の見通し

- ・米主要500社で構成されるS&P500指数は、エネルギーセクターの増益が利益拡大の牽引役ながら、2018年第2四半期（4～6月）の1株利益は、9月21日時点で前年同期比25.0%の増益。エネルギーセクターを除いても同21.9%の増益となった。第3四半期（7～9月）の1株利益は同21.7%の増益を見込んでいる。
- ・通期ベースのS&P500指数の1株利益は、2017年132.00ドル（同+11.8%）、2018年162.19ドル（同+22.9%）、2019年178.86ドル（同+10.3%）と2桁増益が続く見通し。



S&P500指数・セクター別・1株利益上昇率(前年同期比)

	2018年 2Q	3Q	4Q	2019年 1Q	2Q
S&P500	25.0%	21.7%	20.3%	8.2%	9.2%
消費（裁量）	23.1%	15.4%	17.2%	6.9%	10.8%
消費（安定）	14.0%	7.3%	7.1%	4.1%	4.5%
エネルギー	123.1%	96.9%	80.2%	37.8%	33.7%
金融	27.5%	41.5%	28.1%	8.2%	8.6%
ヘルスケア	18.2%	10.8%	13.0%	8.5%	3.8%
資本財	20.2%	17.0%	31.2%	11.0%	11.5%
素材	40.0%	30.7%	16.6%	10.9%	3.3%
不動産	3.3%	4.4%	9.9%	6.4%	5.9%
テクノロジー	26.8%	17.4%	16.2%	4.3%	11.2%
電気通信	16.4%	22.8%	16.1%	4.3%	0.4%
公益	8.7%	5.0%	▲3.5%	▲0.8%	0.7%

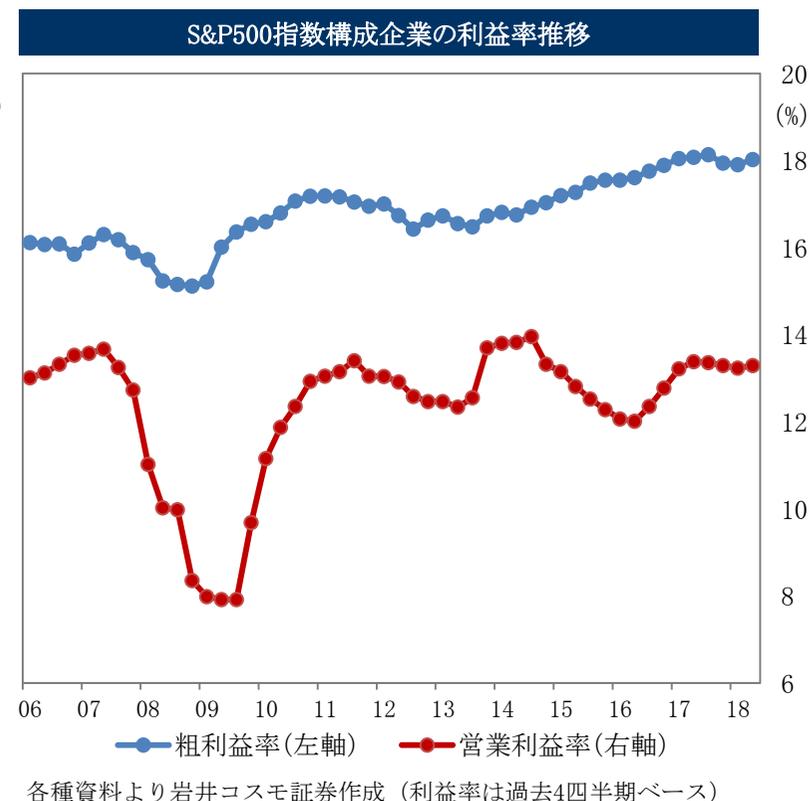
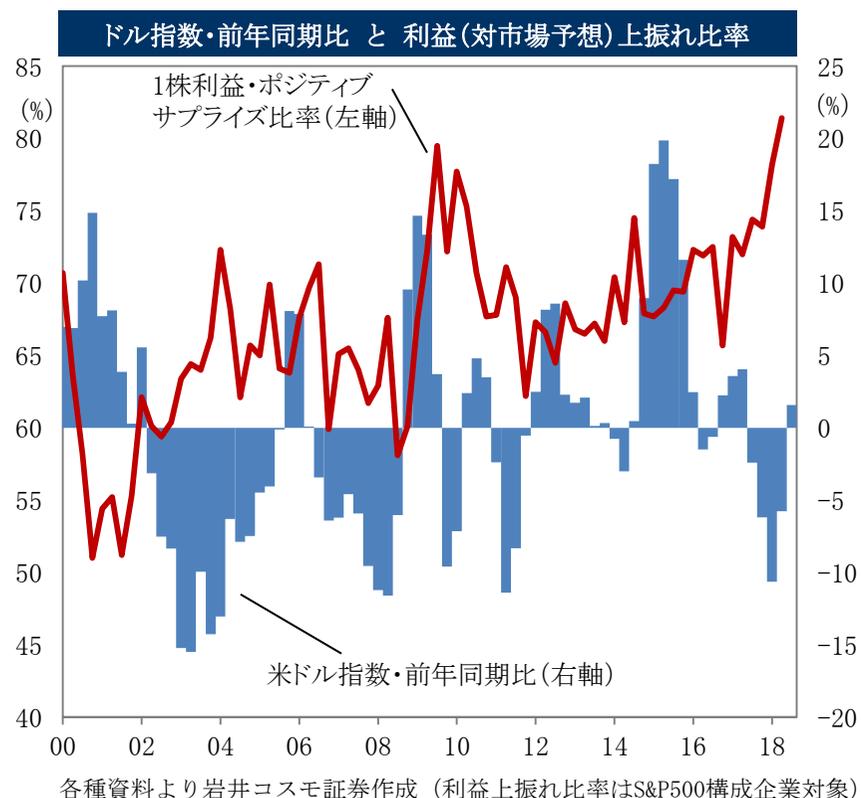
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・企業業績2 ～収益性に注目～

■ 逆風(ドル高・コストアップ)に耐えて高収益維持に期待

- ・ 18年7-9月期（第3四半期）決算シーズンが10月半ばから始まる。米景気の好調さが本業収益を支える構造は変わらないが、グローバル企業にとっては海外収益の目減りにつながる通貨ドル高が若干の懸念要因。但し、最終利益のポジティブサプライズの多寡との関連性は薄い。
- ・ 景気拡大に伴って賃金上昇や原材料価格上昇、燃料負担増などコストアップ要因も発生している。値上げ実現で価格転嫁したり、全体費用の節減を通じた管理により、高収益を維持できるかどうか注目される。

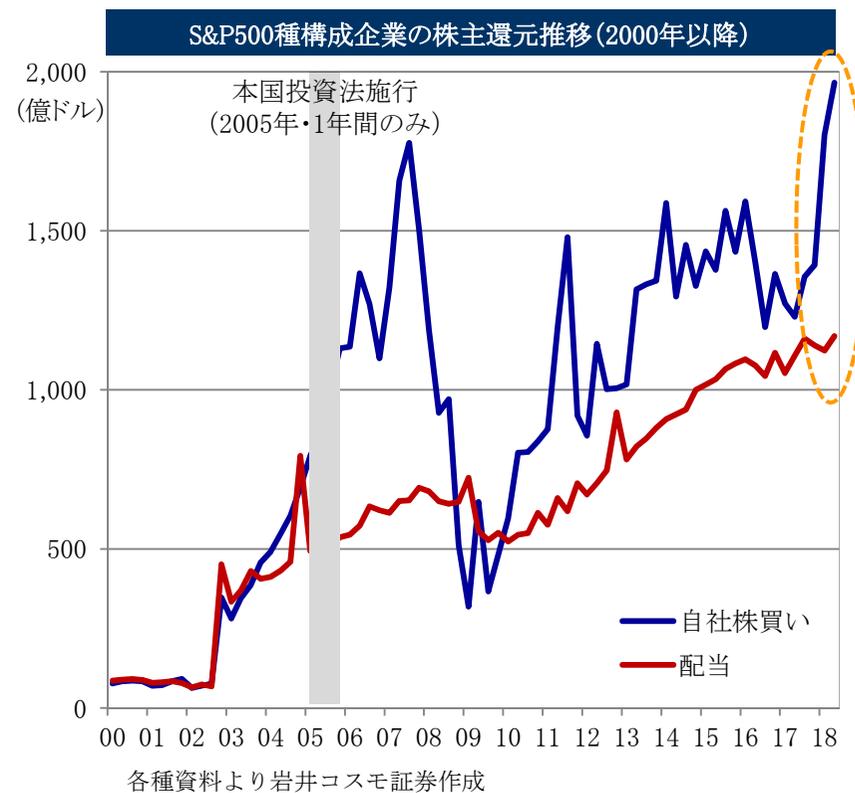
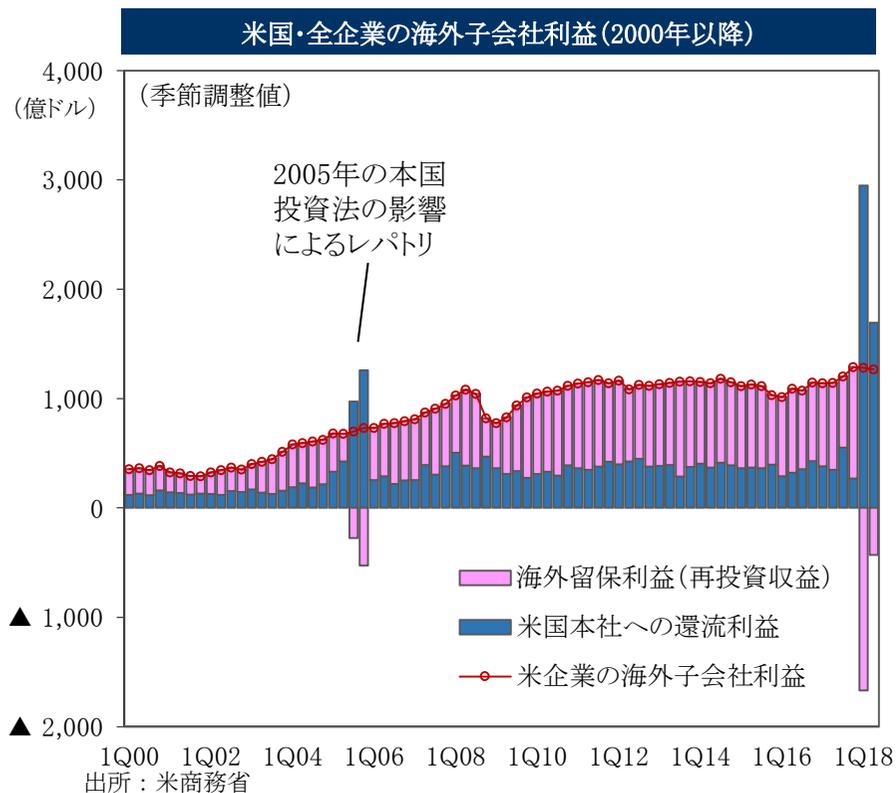


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場5 ～需給～

■海外留保利益の還流が株式市場のプラス要因に

- ・ 17年末成立の税改正をうけ、海外子会社の所得は現地のみの課税制度に変更され、米国親会社への配当は非課税扱いとなった。移行措置として1986年以降の累積留保利益に対しては、1回限りの課税（税率：金銭15.5%、それ以外8%）となった。改正前の本国還流時の高い税率（35%）を嫌った海外の滞留利益は2兆ドル超あるとされる。
- ・ 税改正後の還流資金を活用したM&Aや自社株買い、設備投資等は実体経済と株式市場の両面に追い風となる。また為替市場ではドル高作用が見込まれる。なお2005年の時限立法（税率5.25%適用）では約3,000億ドルが還流、企業の自社株買いが活発となった。



投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

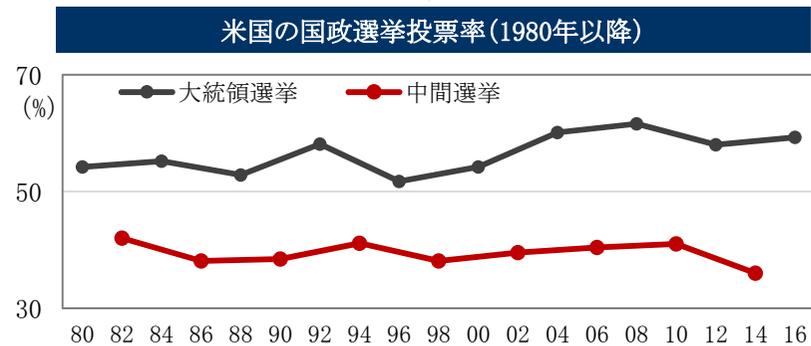
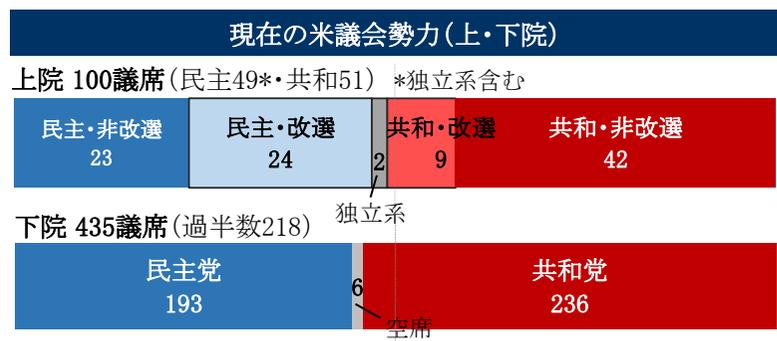
米国・政治1 ～2018年中間選挙～

■投票率低く、熱心な親トランプ派と反トランプ派の趨勢が勝敗を決める

- ・11月6日の米中間選挙が目前に迫った。最近のトランプ大統領の職務への支持率は40%台、不支持率は50%台。政党支持率は与党共和党が40%前半、野党民主党が40%台後半と世論調査では共和党の逆風が予想されるが、民主党が連邦議会選で過半数を奪取するには、上院の改選議席の多さや、共和党に有利な区割りの影響でハードルが高いとされる。中間選挙は投票率が低く、与野党ともに積極的支持者の獲得が重要となる。
- ・今回の中間選挙次第では下院の与野党逆転という「議会のねじれ」のシナリオもあり得るが、その場合、トランプ大統領は共和党上院指導部と民主党議会指導部との譲歩路線による政治運営を余儀なくされる。民主党も支持しやすいインフラ政策は進む可能性がある。



出所：リアルクリアポリティクス (各種メディア世論調査集計平均)



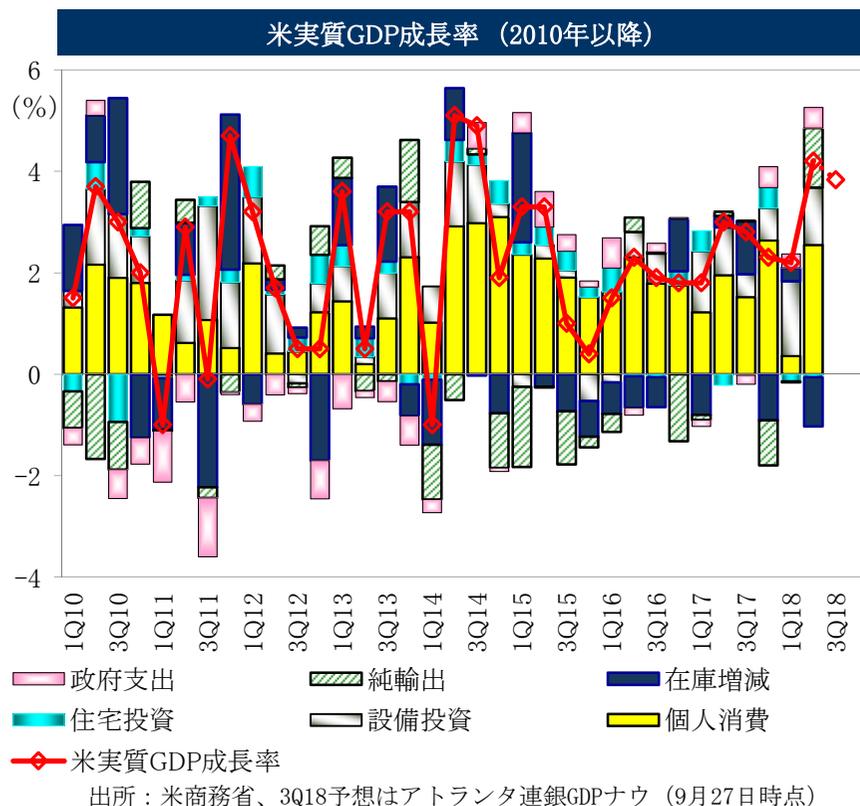
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・経済① ～減税効果の恩恵を享受～

■個人消費の拡大を中心とした米経済の成長が持続

- ・18年4-6月期の実質GDP成長率(確定値)は、前期比年率4.2%増とほぼ4年ぶりの高成長を実現。減税効果が企業の設備投資や個人消費の伸びなどに現れた。18年7-9月期も2%前後とされる潜在成長率を上回る成長になると見込まれている。
- ・経済のマインド指標の改善は米経済の先行きの強さを物語る。減税効果に加えて株高等の資産効果も働き消費意欲は旺盛。経営者にとってはトランプ政権の規制緩和を通じた事業環境のサポートも追い風となっていると見られる。

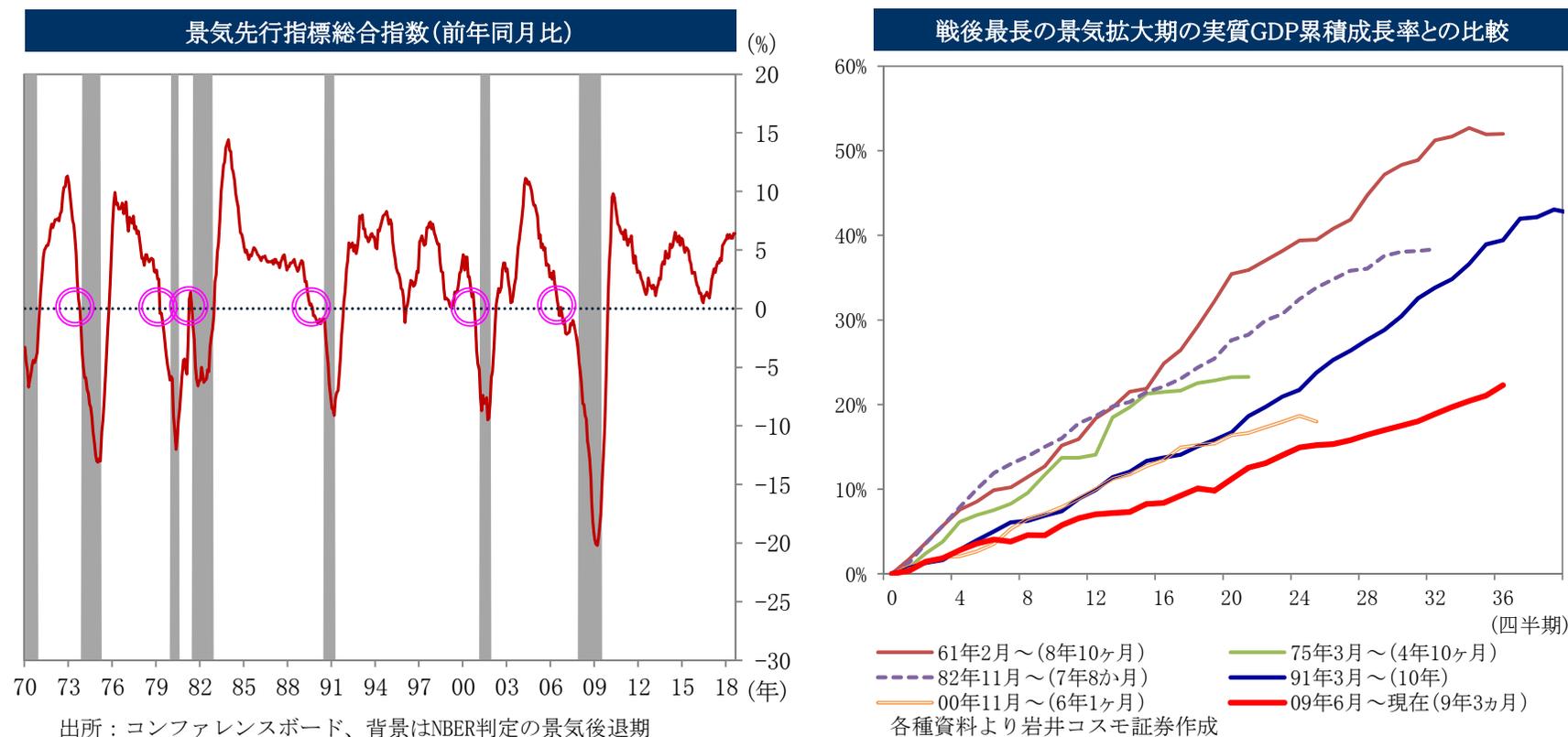


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・経済② ～景気拡大の持続性～

■景気後退の兆候は見られず、景気拡大の持続に期待

- ・景気後退に陥る兆候のひとつに「景気先行総合指数の前年比マイナス転換」がある。同指数は経済や市場の指標10項目から構成され、多角的・総合的な景気判断に適している。同指数からは景気後退入りのサインは見られない。
- ・現在の米景気拡大は09年6月が起点となっており、現在10年目に入っている。景気拡大の後期にあるとみられるが、金融危機以降、景気回復や成長率は緩慢だったことから、今回の景気拡大は長く続く可能性がある。



投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

貿易摩擦 ～勝者なき貿易戦争～

■中国以外の貿易摩擦が徐々に解消方向へ

- ・ 3月以降、トランプ政権の保護主義政策が先鋭化、また各国が対抗する悪循環が生まれて「貿易戦争」が株式市場の目下、最大のリスク要因に。貿易戦争は関税の掛け合いにより輸出入の停滞を招く。仮に貿易コストが10%上昇した場合には世界景気をGDPで1.4%押し下げるとの試算もある（右下グラフ）。
- ・ 8月中にはメキシコとNAFTA交渉で妥結、9月26日の日米首脳会談では貿易協議入りで合意し、協議中は米国による自動車追加関税を回避するなど中国以外の貿易摩擦問題では前進が見られた。対中国では11月に首脳会談を模索との報道もあったが現状、安全保障重視の観点から大きな歩み寄りが見られていない。

貿易摩擦を巡る構図

【トランプ政権の通商政策】

★（3月実施）輸入鉄鋼・アルミの関税強化

【相手国の対応】

→ EU、ロシア、メキシコ等が報復関税実施へ

対中国 << 要求：市場開放、輸入拡大、知財保護 >>

（7月6日～） 第1弾 産業機械や電子部品等340億ドル対象に25%追加関税	→（同左）大豆や自動車等 340億ドル相当に25%の報復関税
（8月23日～） 第2弾 半導体・化学品等160億ドル対象に25%追加関税	→（同左）古紙、自動車等 160億ドル相当に25%の報復関税
（9月23日～） 第3弾 食料品、家電等2000億ドル対象に10%追加関税	→（同左）木材や天然ガス等 600億ドル相当に5%または10%の報復関税
（未定） 第4弾 （エネルギー製品等）含む全品目2500億ドル対象に関税検討	→（検討段階）さらなる対抗措置を警告

★（検討段階）輸入自動車に25%関税

対欧州や日本 << 要求：輸入拡大、市場開放 >>

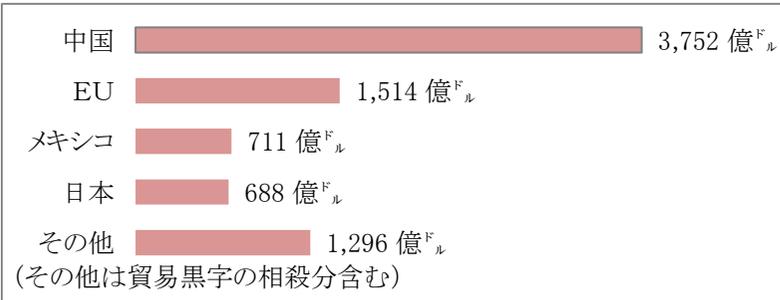
→ 対日本、対欧州については協議中の間は、課税なし

対カナダ、メキシコ << 米国有利のNAFTA再交渉 >>

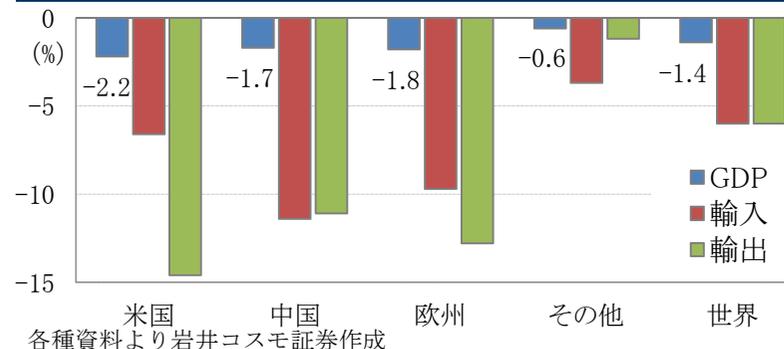
→ 8月27日にメキシコと大筋合意

各種報道より岩井コスモ証券作成

2017年・米貿易赤字(モノ、通関ベース)の上位国・地域



貿易コストが10%上昇した場合の経済への影響(OECD試算)

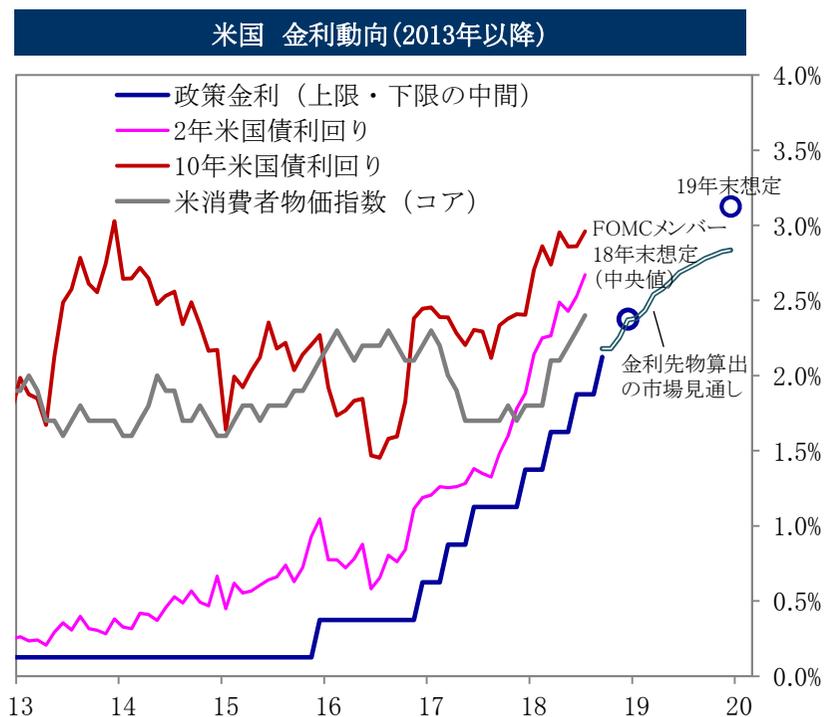


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・金融政策 ～緩やかな金融引き締めが続く～

■年内4回利上げを織り込む市場。来年の利上げペースに関心

- ・9月のFOMCで今年の3回目、リーマンショック後通算8回目となる利上げを実施。市場では12月の利上げも織り込み、来年以降の利上げペースに関心が移りつつある。FOMCメンバーが考える景気を冷やさず、過熱もさせない中立金利（中央値）は3.0%。利上げの終着点も意識される。
- ・将来の利上げ打ち止めを早々に織り込むなら、米国の長期金利は上昇しにくいと見られる半面、長期金利の水準が名目GDP成長率と収斂する過去の傾向などを考えると上昇する余地があると言えそう。



各種資料より岩井コスモ証券作成



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

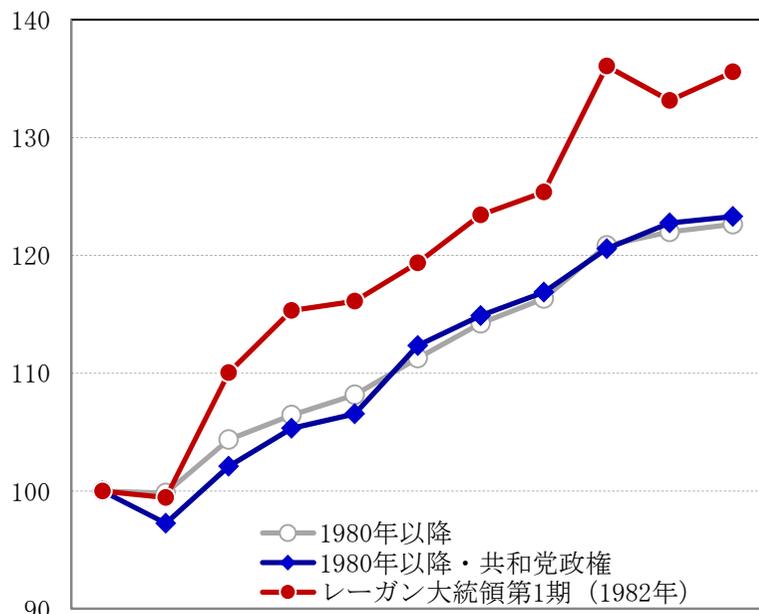
岡安証券

テクニカル分析1 ～中間選挙年の後半・大統領選挙前年のアノマリー～

■ 中間選挙年は年後半に上昇する傾向、4年サイクルから2019年は期待の年

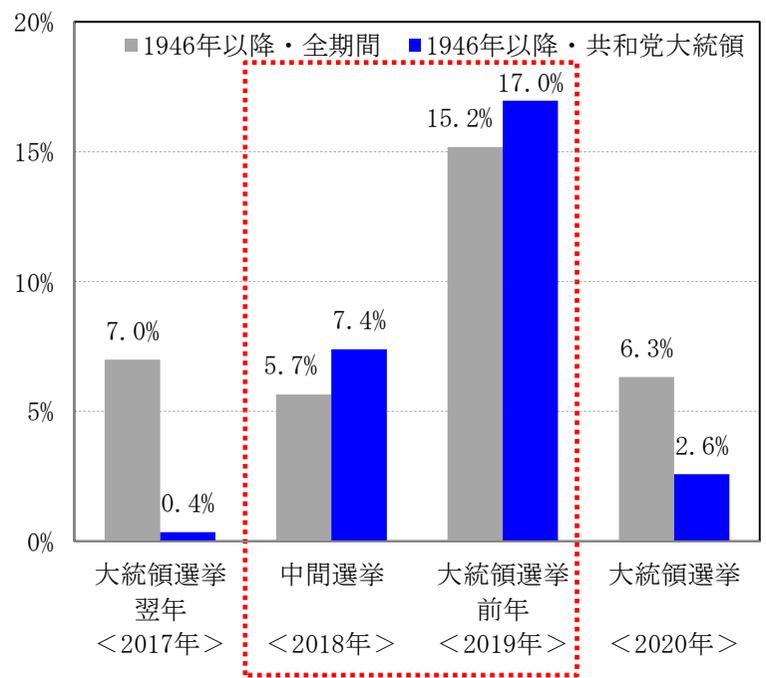
- ・過去の中間選挙年の株価推移を見ると、夏場に揉みあい、秋口以降に上昇する傾向が強い。
- ・米国の株式市場は4年周期の大統領・中間選挙を意識した明確な株価変動の傾向が歴史的に観察される。4年サイクルにおいて大統領選挙前年が最も高いことが知られているが、大統領が共和党である場合の中間選挙が開催される年（2018年）のパフォーマンスは、大統領選挙前年（2019年）の次に高い傾向がある。

中間選挙年の S&P500指数・月次推移



各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：ITバブル崩壊の影響甚大のため2002年は除外して算出
 8月末を100として指数化

S&P500指数・4年サイクル・株価変動率



各種資料より岩井コスモ証券作成

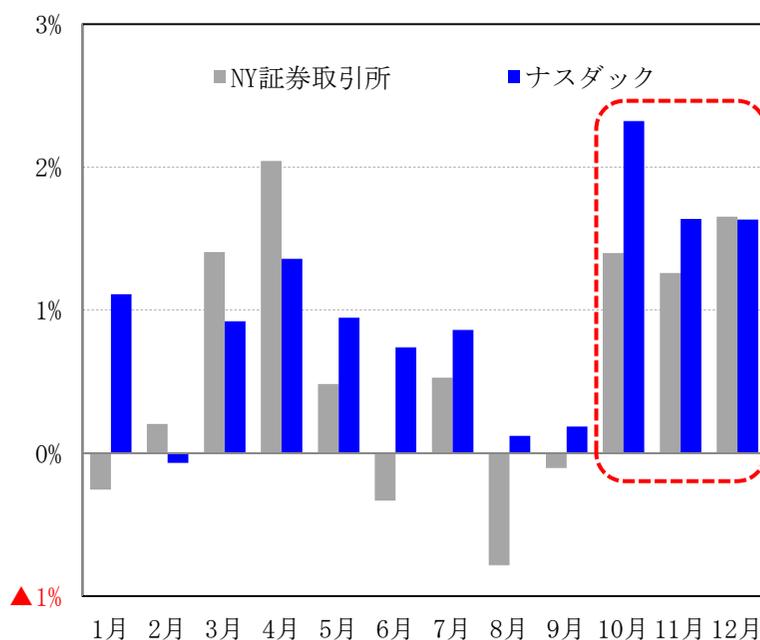
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析2 ～「米国株は11月に買って5月に売れ」は正しいのか？～

■10月～12月の株高が鮮明

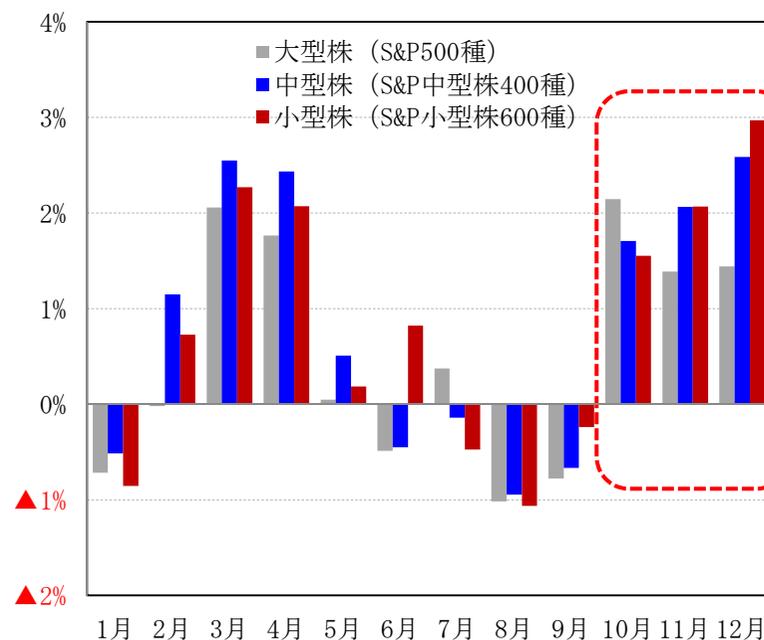
- ・米国株の月次別パフォーマンスは10～12月の強さが鮮明である。過去25年平均ベースの市場別では10～12月のナスダックの上昇率の高さが顕著である。
- ・米国株の企業規模別の月次別パフォーマンスを見ると、10月は大型株が強い一方、11月・12月は中型株・小型株の上昇率が際立っている。

市場別：月間変動率(1993年～2017年)



各種資料より岩井コスモ証券作成

企業規模別：月間変動率(1993年～2017年)



各種資料より岩井コスモ証券作成

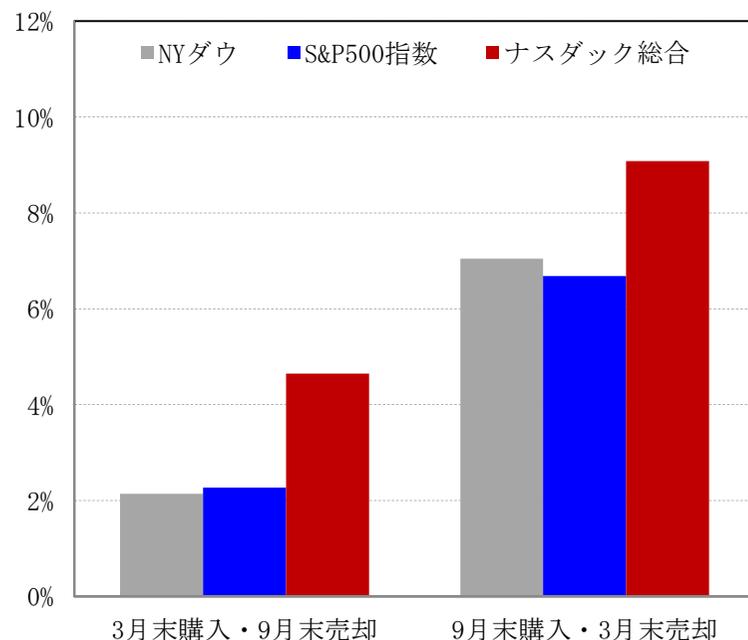
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析3 ～「米国株は5月に売れ、そして9月に戻れ」～

■過去25年中22回、NYダウは10月～3月に上昇

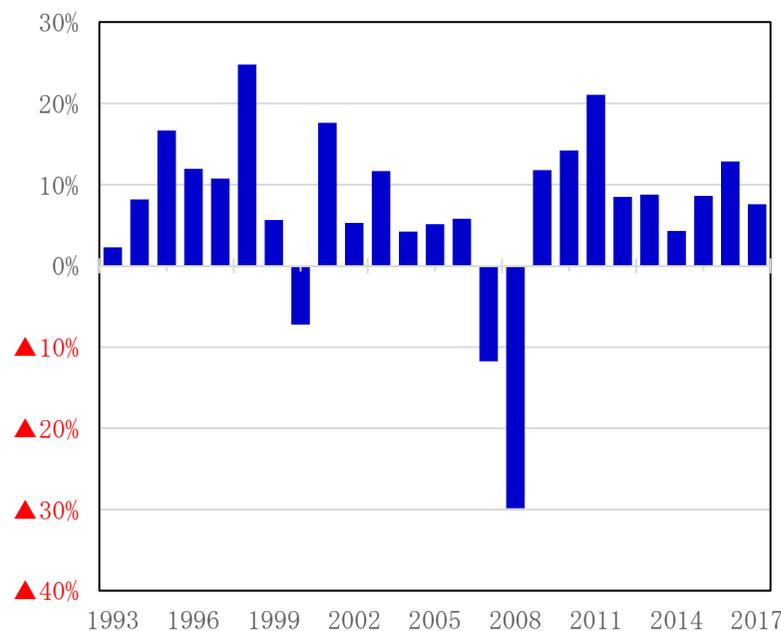
- ・米国株の10月から3月にかけての上昇率が高いことは経験的に知られている。NYダウ・S&P500指数・ナスダック総合のいずれの指数も9月末購入・3月末売却の騰落率は3月末購入・9月末売却を大幅に上回っている。
- ・NYダウの過去25年間の9月末購入・3月末売却の騰落率を見ると、22回上昇している。下落したのは2000年・2007年・2008年の3回のみ。ITバブル崩壊やリーマンショック等の金融危機がなければ上昇する公算が大きい。

6ヶ月保有パフォーマンス（1993年～2017年）



各種資料より岩井コスモ証券作成

NYダウ：9月末購入・3月末売却 パフォーマンス



各種資料より岩井コスモ証券作成

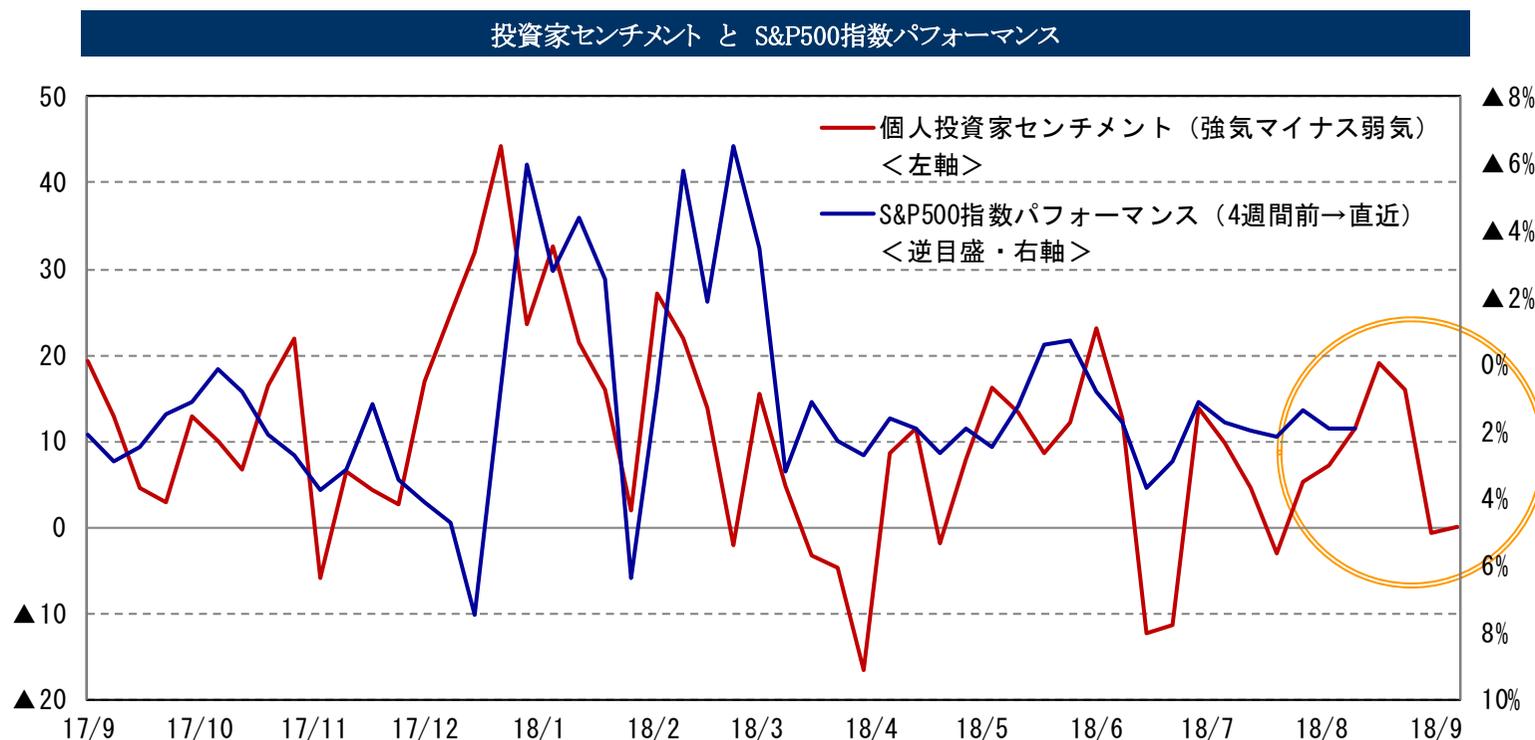
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

投資家心理 ～過熱感は見られない～

■投資家の強気心理は株価と逆相関

- ・米国株式は史上最高値を更新しているが、投資家心理や機関投資家のキャッシュ比率からは、投資家に過度な楽観的な見方は強まっていない。個人投資家で今後の株価上昇を予想する人の割合は32%に留まり、機関投資家の現金保有比率は過去18か月で最高となっている。
- ・投資家のセンチメントと株価は逆相関にあり、今後も堅調な値動きに期待したい。



各種資料より岩井コスモ証券作成

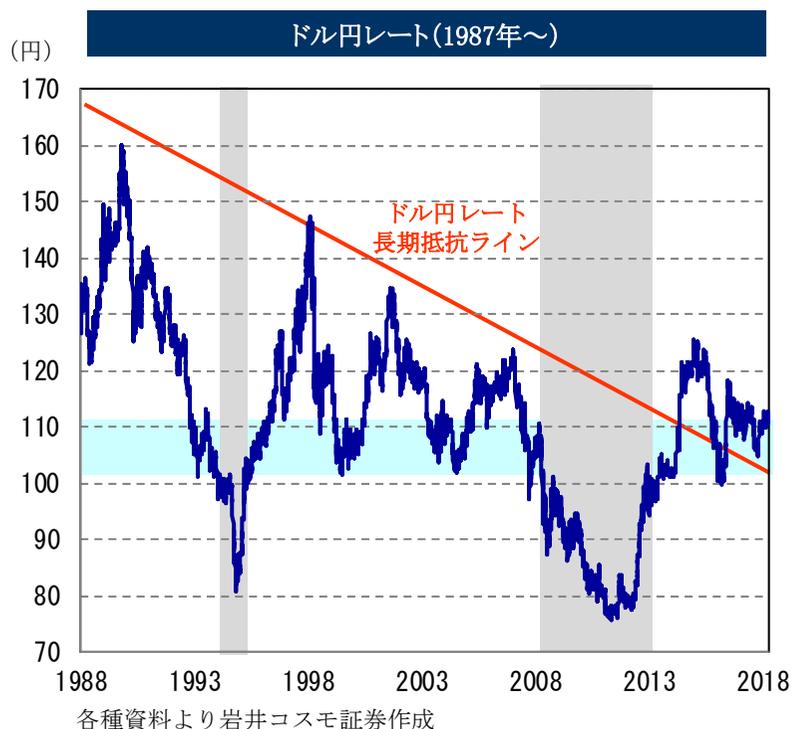
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

為替相場 ～長期トレンド と 日本円の実質実効レート～

■ドル円レートは100円～110円に強い抵抗ライン

- ・ 1ドル100円～110円の水準はドル買いの好機と考えられる。変動相場制に移行後、月末にドル円相場がこのレンジ内に位置する場合のドル投資のパフォーマンスは良好である。
- ・ 実質実効レートとドル円レートは概ね連動して推移しているが、足元では乖離が目立っており、一段の円安に期待したい。



投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

グローバル・ランキング1 ～研究開発費(R&D支出)～

■米国IT大手企業の積極的な研究開発が鮮明に

- ・グローバルの研究開発費のランキングを見ると、国別では、上位20社の内13社が米国企業、日本、ドイツ、スイスがそれぞれ2社、韓国が1社。
- ・セクター別ではITが9社、自動車が6社、ヘルスケアが5社を占めている。自動車、ヘルスケアセクターでは米国以外の企業も健闘しているが、ITセクターでは米国企業が上位をほぼ独占している。

研究開発費・世界・上位20社(2017年)

1	アマゾン	米国	IT	16.09
2	アルファベット	米国	IT	13.95
3	インテル	米国	IT	12.74
4	サムスン電子	韓国	電機	12.72
5	フォルクス・ワーゲン	ドイツ	自動車	12.15
6	マイクロソフト	米国	IT	11.99
7	ロシュHD	スイス	ヘルスケア	11.35
8	メルク	米国	ヘルスケア	10.12
9	アップル	米国	IT	10.05
10	ノバルティス	スイス	ヘルスケア	9.57
11	トヨタ	日本	自動車	9.31
12	J&J	米国	ヘルスケア	9.10
13	GM	米国	自動車	8.10
14	ファイザー	米国	ヘルスケア	7.87
15	フォード	米国	自動車	7.30
16	ダイムラー	ドイツ	自動車	6.86
17	オラクル	米国	IT	6.82
18	シスコ・システムズ*	米国	IT	6.30
19	ホンダ	日本	自動車	6.20
20	フェイスブック	米国	IT	5.92

① ITセクター

アマゾン	米国
アルファベット	米国
インテル	米国
サムスン電子	韓国
マイクロソフト	米国
アップル	米国
オラクル	米国
シスコ・システムズ*	米国
フェイスブック	米国

② 自動車セクター

フォルクス・ワーゲン	ドイツ
トヨタ	日本
GM	米国
フォード	米国
ダイムラー	ドイツ
ホンダ	日本

③ ヘルスケアセクター

ロシュHD	スイス
メルク	米国
ノバルティス	スイス
J&J	米国
ファイザー	米国

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

グローバル・ランキング2 ～時価総額～

■米国企業が上位25社中19社を占める

グローバル・時価総額ランキング・推移

1993年12月

順位	企業名	時価総額 (億ドル)	国名
1	日本電信電話	1,038	日本
2	ゼネラル・エレクトリック(GE)	895	米国
3	エクソン	784	米国
4	旧AT&T	709	米国
5	三菱銀行	684	日本
6	トヨタ自動車	599	日本
7	日本興業銀行	595	日本
8	コカ・コーラ	583	米国
9	ウォルマート	575	米国
10	ロイヤル・ダッチ・ペトロリアム	562	オランダ
11	三井住友銀行	548	日本
12	UFJ銀行	537	日本
13	富士銀行	513	日本
14	第一勧業銀行	494	日本
15	アルトリア・グループ	488	米国
16	BTグループ	432	英国
17	さくら銀行	430	日本
18	ロシュ	421	スイス
19	メルク	390	米国
20	ダイレクトTV	390	米国
21	旧ゼネラル・モーターズ	390	米国
22	プロクター&ギャンブル(P&G)	389	米国
23	HSBCホールディングス	361	英国
24	シェル	356	英国
25	テレフォノス・デ・メヒコ	356	メキシコ

2018年8月

順位	企業名	時価総額 (億ドル)	国名
1	アップル	10,994	米国
2	アマゾン・ドットコム	9,817	米国
3	マイクロソフト	8,614	米国
4	アルファベット(旧グーグル)	8,519	米国
5	パークシャー・ハサウェイ	5,170	米国
6	フェイスブック	5,074	米国
7	アリババ・グループ・ホールディング*	4,537	中国
8	テンセント・ホールディングス	4,125	中国
9	JPモルガン・チェース	3,851	米国
10	ジョンソン・エンド・ジョンソン(J&J)	3,613	米国
11	エクソンモービル	3,394	米国
12	バンク・オブ・アメリカ	3,089	米国
13	ビザ	2,988	米国
14	ウォルマート	2,829	米国
15	ウェルズ・ファーゴ	2,816	米国
16	サムスン電子	2,784	韓国
17	中国工商銀行	2,780	中国
18	ロイヤル・ダッチ・シェル	2,715	オランダ
19	ユナイテッドヘルス・グループ	2,584	米国
20	ネスレ	2,569	スイス
21	ファイザー	2,434	米国
22	AT&T	2,319	米国
23	ホーム・デポ	2,297	米国
24	シェブロン	2,270	米国
25	シスコシステムズ	2,247	米国

各種資料より岩井コスモ証券作成

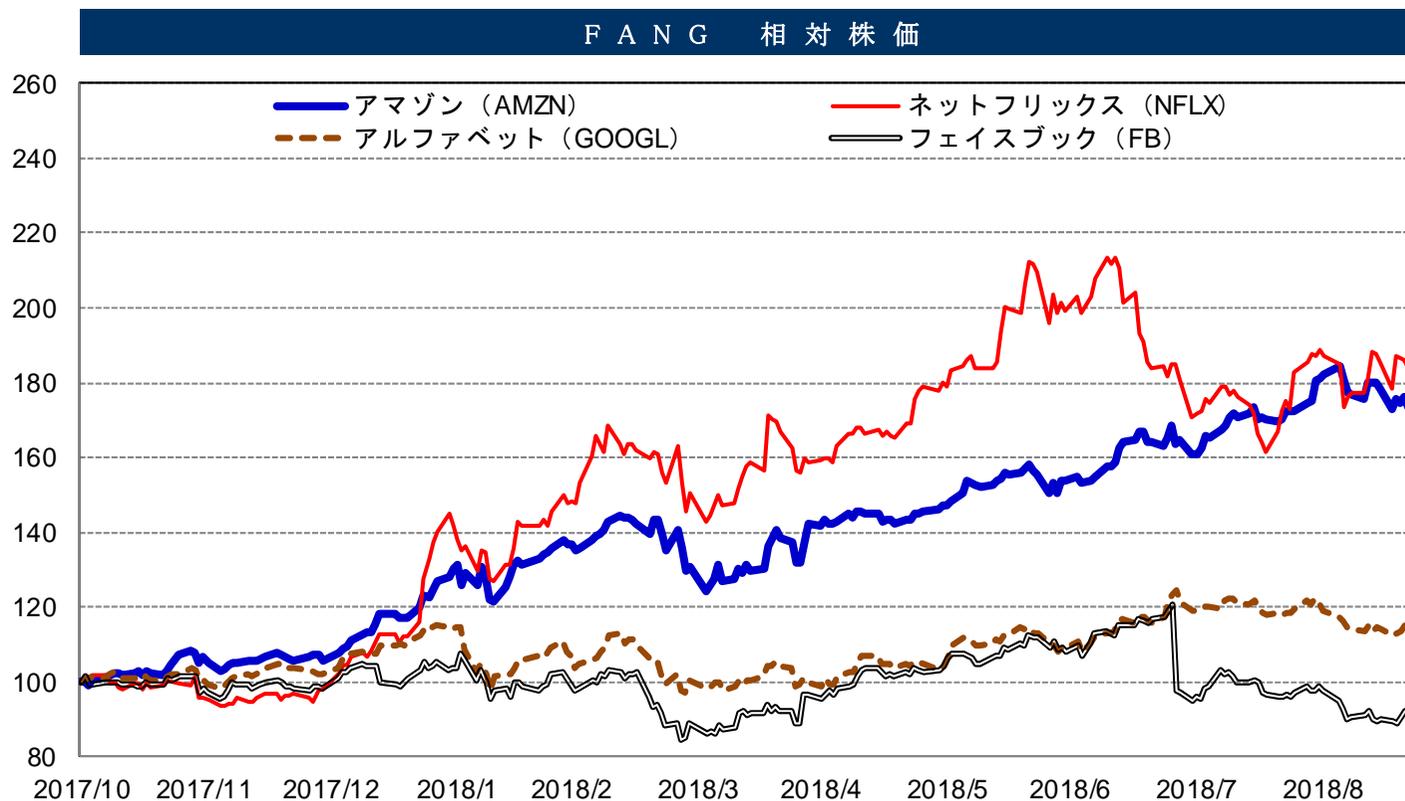
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

FANG銘柄 ～2極化の気配～

■アマゾン・Netflix と アルファベット・フェイスブックの値動きが乖離

FANG銘柄はインターネット上でサービスを提供する世界的なプラットフォーマーとしてFANGと総称され、株式市場で注目されてきたが、株価の動きの2極化が鮮明となっている。プライバシーの保護、次世代通信規格5Gの業績寄与、広告収入以外への収益源の多様化等が株価の2極化の背景にあると考えられる。



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2017年10月末を100として指数化

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

エネルギーセクター

■ 出遅れ石油関連株、背景に脱化石燃料投資が関連か

- ・足下の原油高基調にもかかわらず、エネルギー関連株の出遅れが目立っている。MSCI世界株指数が2012年末比で6割超上昇する一方、エネルギー関連株は同ほぼ横ばいと低迷。温暖化の一因となる化石燃料企業の投資を避ける行動が年金基金等の長期投資家を中心に広がっている影響を指摘する声もある。
- ・エネルギー業種は概ね原油などの資源価格の上昇により業績が好転する傾向があり、元来、株価と原油価格との連動性が高かったが、近年は連動性がやや薄まっている様に見受けられる。今後は1株利益の増加から割安感が台頭しており、水準訂正の買いも期待できると見る。



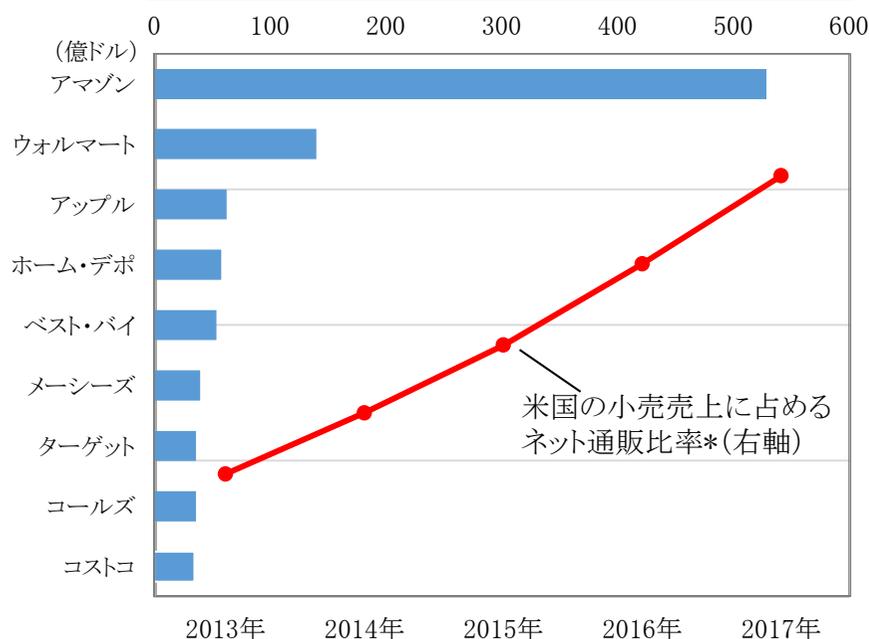
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

年末商戦関連 ～9-11月に好パフォーマンス～

■ ネット通販比率の高まりとともにアマゾン、コストコや物流株に投資妙味

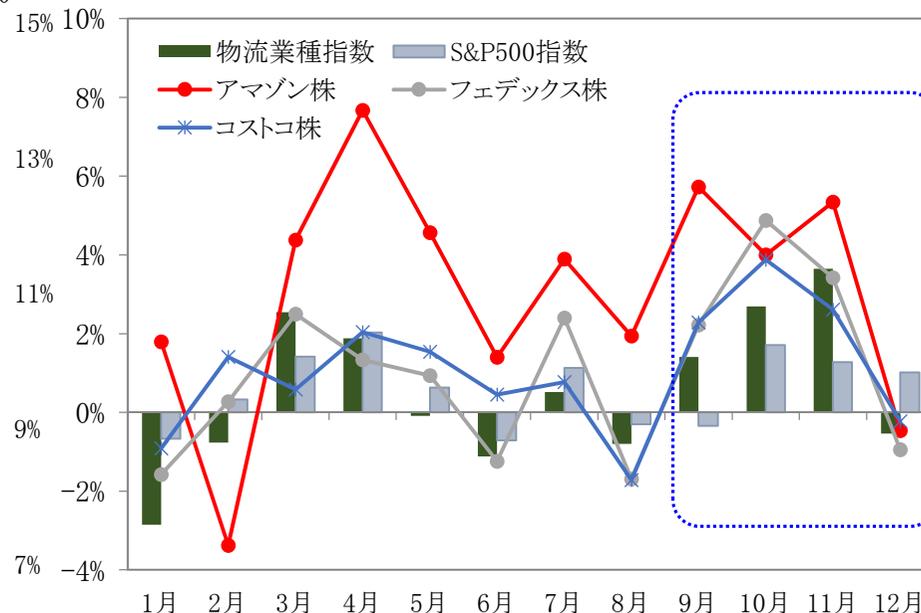
11～12月期の小売売上は年間の2割強を占め、今年も商戦特売日となるブラックフライデー、サイバーマンデーが11月23日と26日に控えている。今年もネット通販比率の上昇が予想され、アマゾン（AMZN）などの存在感が高まるだろう。アマゾン以外にもネット通販の拡大とともに業績拡大が期待されるのは物流サービス企業だ。関連する銘柄の月間騰落率を見ると、年末商戦期待から9月から11月にかけて強含む傾向が見られる。物流関連銘柄としては世界各地への配送を手掛ける運送企業フェデックス（FDX）に注目したい。

ネット通販・米売上ランキング(17年) と 米ネット通販比率



*自動車、ガソリン販売を除く小売売上高ベース
各種資料より、岩井コスモ証券作成

関連業種・株価等の月間騰落率(過去16年間)



各種資料より、岩井コスモ証券作成

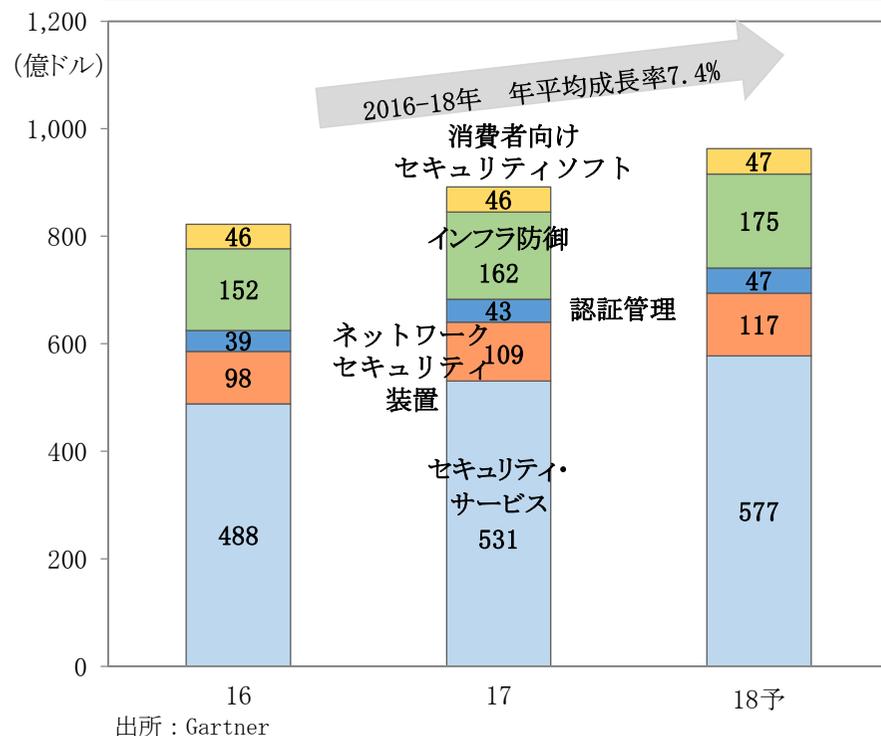
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-1 ～サイバーセキュリティ～

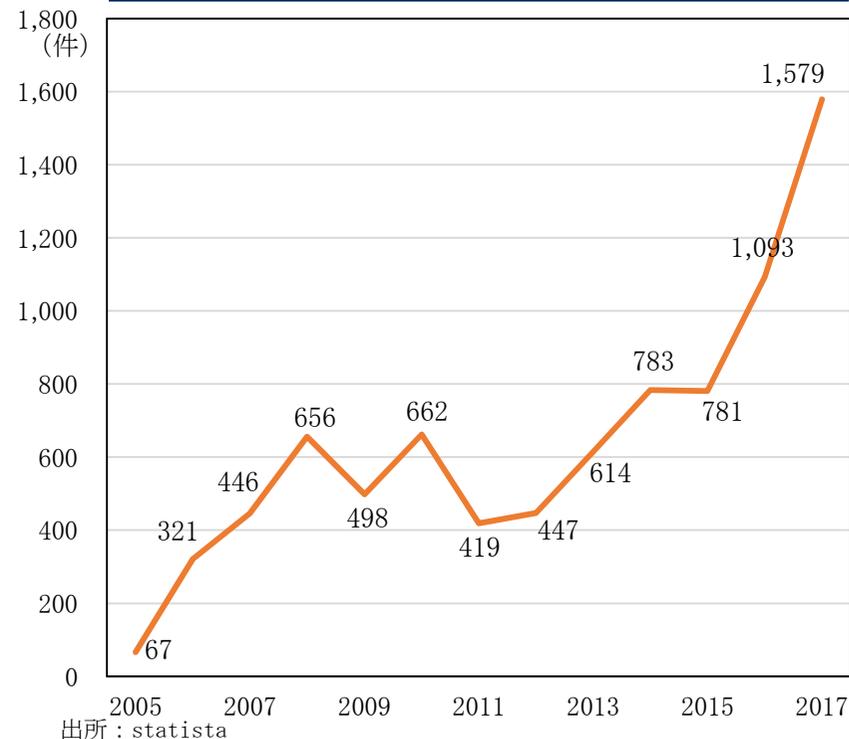
■セキュリティはIT業界でも優先度の高い分野

- ・世界各地で企業や公共団体を狙ったサイバー犯罪が後を絶たず、近年はセキュリティ対策はIT投資の中で常に優先順位が高く、IT投資全体を上回る成長が続くと予想されている。
- ・フェイスブックの個人情報の流用問題や欧州の個人情報に関する新規制施行などからセキュリティ対策の一層の強化が求められ、今後もサイバーセキュリティ関連の需要は高まることが見込まれる。

世界のサイバーセキュリティ支出額



米国でのデータ漏洩件数



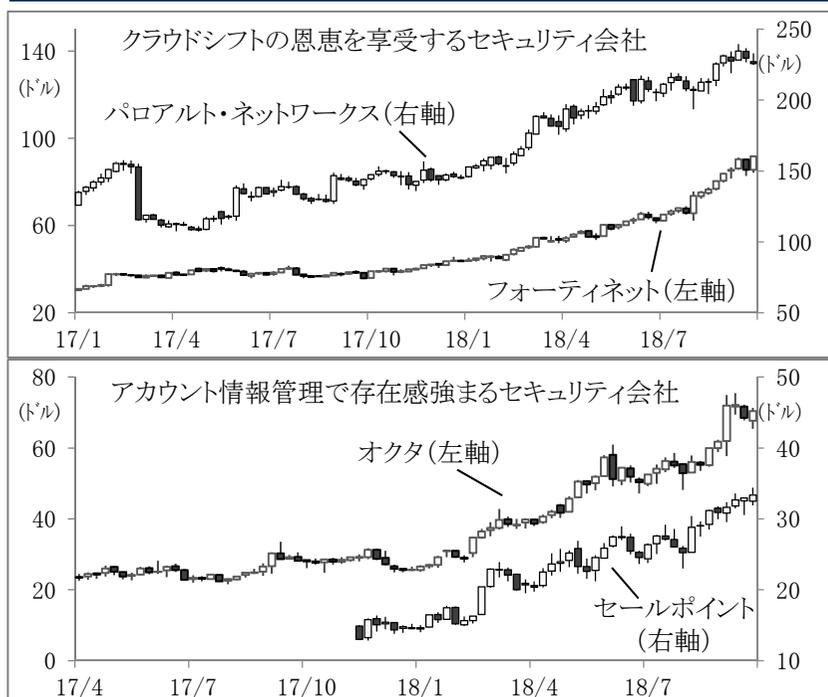
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-2 ～サイバーセキュリティ～

■ 欧州の一般データ保護規則 (GDPR) の恩恵を享受

- ・ 欧州では18年5月に個人情報の新規制 (GDPR) が施行され、氏名やメールアドレスなどの個人データを域外へ移転することを原則禁止とし、個人情報が出た際、適切な手続きをしなければ罰金を課すとした。
- ・ 欧州と関係をもつ世界中の企業がこの新規制に対応するため、情報管理とセキュリティ分野へ積極的に投資を行い、個人情報漏洩の対策に努める動きが広がってきている。

セキュリティ関連企業・株価推移 (2017年以降・週足)



各種資料より岩井コスモ証券作成

【セキュリティ関連銘柄】

企業名 (コード)	時価総額 (億ドル)	概要
シスコシステムズ(CSCO)	2209.3	ネットワークセキュリティ機器の最大手。最大50のベンダーを利用し、WEB、Eメール、ネットワーク、クラウド等のセキュリティを提供
パロアルト・ネットワーク (PANW)	211.8	アプリケーションの識別と制御、コンテンツのスク্যানによる脅威の防止。データ漏洩防止。総合的な可視化を実現するファイアウォールを提供
フォーティネット (FTNT)	155.2	ネットワーク用のセキュリティ機器、関連ソフトウェア、購読サービスを提供
オクタ (OKTA)	76.9	WEBアプリケーションのアカウント一元管理ツール等をクラウド方式で提供
ブルーポイント (PFPT)	53.6	Eメール関連をセキュリティをクラウド方式で提供する。パロアルトと提携関係
ファイア・アイ (FEYE)	32.8	対マルウェア防御システムやネットワーク攻撃阻止ソリューションを提供する。Eメールセキュリティに強み
セールポイント・テクノロジ (SAIL)	29.3	子会社を通じて企業のID管理などのソリューションを提供している持ち株会社
フォアスカウト・テクノロジ (FSCT)	16.2	さまざまな端末がネットワークに接続している時、リアルタイムで監視するソリューションなどを提供

各種資料より岩井コスモ証券作成 (時価総額は9月27日時点)

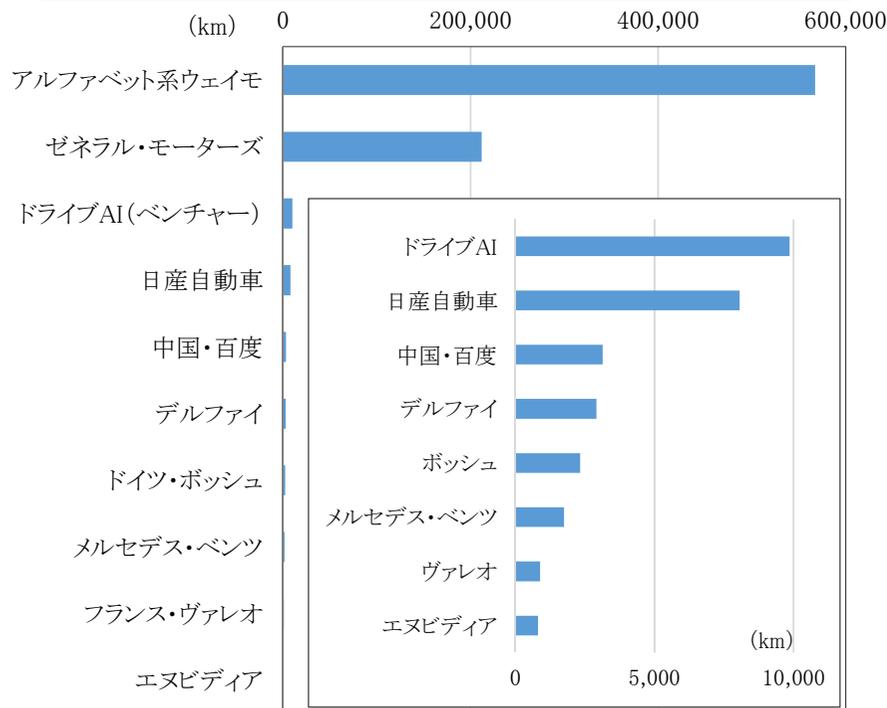
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ2 ～自動運転の収益化～

■ 自動運転車が街中を走り始めた。今後の収益化の可能性

- ・米国ではカリフォルニアやフロリダ、ネバダ州等のいくつかの州で公道での走行テストが現在許可され、開発中の自動運転車が走行データを蓄積している。走行距離でリードしているのは、アルファベット系のウェイモと、ゼネラル・モーターズとされる。
- ・自動運転の実用化が見えてくる中でロボットタクシーや地図情報の提供など、具体的な収益化に関する可能性も見えてきており、今後、株式市場の注目度が一層高まる公算。

米カリフォルニア州での自動運転走行実験距離(2017年)



出所：カリフォルニア州政府

主な企業の自動運転車の開発状況

ウェイモ	<p><ロボットタクシーの商用化近い> 15年8月設立のグーグルオートが16年12月に自動走行開発部門のウェイモとして改組。ロボタクシーの開発。配車サービスの実用化を計画。自動車供給ではフィアットクライスラーやタタ自動車傘下のジャガー・ランドローバーが提携先。半導体はインテル製を採用。アリゾナ州で17年11月より、自動運転車のオンデマンド配車サービスの実証テストを開始、18年後半から実験サービスを拡大する計画。</p>
ゼネラル・モーターズ	<p><完全自動運転車・第1号目指す> 運転席無しの完全自動運転車「クルーズAV」を19年までに実用化することを宣言。ロボタクシーの具体的計画は公表されていないものの、配車サービス大手のリフトに出資しており、優先供給先となる可能性がある。ソフトバンクのビジョンファンドは18年5月に開発子会社のGMクルーズに22.5億ドル投資することを発表。</p>
中国・百度(バイドゥ)	<p><自動運転車版の 안드로이드(無償ソフト)を目指す> 中国政府の支援も受けて自動運転車開発の「アポロ計画」を17年4月より本格始動させた。データやオープンソースコードが開発者に無料で利用できるようにし、世界中の自動車・部品メーカー、半導体企業等100社以上が参加。自動運転車版の無償基本ソフトの完成を目指している。走行データは提携先からも提供される体制。収益化を自社で提供する高精細マップ(地図情報)を自動車メーカーに販売するなど収益化を検討中。</p>

各種資料より岩井コスモ証券作成

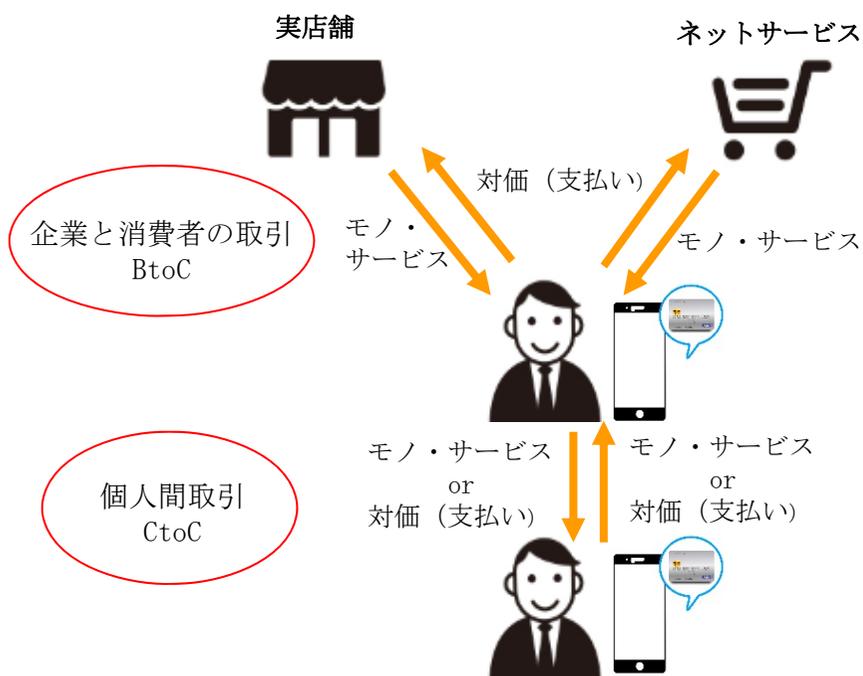
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ3 ~フィンテック~

■キャッシュレス化の波は決済サービス業界の追い風に

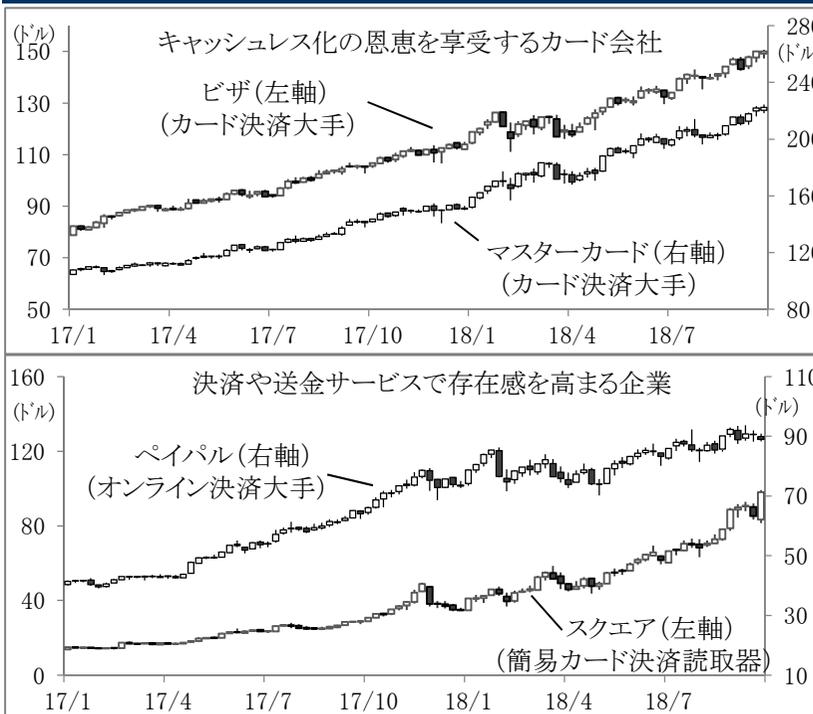
- ・世界的にキャッシュレス化社会へのシフトが加速する中、日本の現金流通額の名目GDP比は18.6%（2016年）と高く、他国（ユーロ圏10.1%・中国9.3%・米国7.4%・スウェーデン1.8%）と比べてキャッシュレス化は遅れている。最もキャッシュレスが進んだスウェーデンやノルウェーでは鉄道やバスなどで既に現金は利用できない。
- ・ビザ、マスターカード、ペイパル、スクエアなどフィンテック企業は、決済の効率性や簡便性を提供、収益を上げてキャッシュレス化の波に乗っている。

キャッシュレス・ビジネス・イメージ図



各種資料より岩井コスモ証券作成

フィンテック関連企業・株価推移(2017年以降・週足)



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ4 ～世界が熱狂する eスポーツとは～

■世界中のプレイヤーと一緒に遊べる時代へ

- ・ eスポーツとは「エレクトロニック・スポーツ」の略で、複数人で対戦するゲームをスポーツ競技として捉えたものである。ただ、現在のゲームは自宅にしながら世界中のプレイヤーとゲームを遊ぶことができるネット接続されたゲームが一般的となってきた。
- ・ 2017年の eスポーツ市場規模は世界で6億5,500万ドル（前期比33%増）、競技人口と観戦・視聴者数を合わせると3億8,000万人に達し、2020年にはメジャースポーツ同等規模の5億人を突破する予想となっている。



【主な eスポーツ関連銘柄】

企業名 (コード)	概要
アクティビジョン・ブリザード (ATVI)	ゲーム開発の世界大手。ゲーム機向けや、携帯端末向け、PCゲーム向けに人気タイトルを持つ。人気ゲーム大会を開催し、対戦の様子は、ネットで中継され数百万人が視聴するイベントに。
エレクトロニック・アーツ (EA)	ゲーム開発の世界大手。人気のサッカーゲーム「FIFAシリーズ」など eスポーツ関連のタイトルを配信、提供。XBOXやプレイステーション、任天堂「スイッチ」向けなどゲーム機にかかわらず配信。
マイクロソフト (MSFT)	同社のゲームの通期売上高は任天堂の通期売上高を上回っている。
アルファベット (GOOGL)	傘下の「ユーチューブ」ではゲームの実況中継や攻略方法などテクニックを披露した動画共有サービス「ユーチューブ ゲーミング」が人気。
アマゾン・ドットコム (AMZN)	傘下の「Twitch」ではゲームのストリーミングに特化した動画配信サービスを運営。
エヌビディア (NVDA)	同社のGPUは任天堂「スイッチ」にも内蔵されている他、eスポーツで利用されるPCゲームでは高度な画像処理技術が必要となり、同社のGPUが利用される。
アドバンスド・マイクロ・デバイス (AMD)	同社のGPUはマイクロソフトの「XBOX ONE X」に搭載されており、エロ・デバイス (AMD)

各種資料より、岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、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。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

株式投資に関するご留意事項

◆手数料等について

■国内株式

- ・国内株式の売買には、約定代金に対して最大1.242%（税込）の委託手数料が必要となります。
※委託手数料が2,700円に満たない場合は2,700円

■外国株式

- ・国内取次手数料

約定代金が5.0万円以下の場合	約定代金の16.20%（税込）
約定代金が5.0万円超50万円以下の場合	8,100円（税込）
約定代金が50万円超の場合	最大で約定代金の1.08% + 2,700円（税込）

- ・現地諸費用：外国取引にかか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、本書上でその金額等をあらかじめ記載することはできません。
- ・「外国証券取引口座」を開設されていない場合は、口座開設が必要となります。

■新規公開株式

- ・新規公開株式を購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

◆主なリスクについて

株価変動リスク	政治・経済、社会情勢等の変化により、株式相場等が変動し損失を被るおそれがあります。
新規公開株式にかかるリスク	新規公開株式は、国内外の事業会社が発行する株式であり、金融商品取引所への上場後は、株式相場の変動や当該事業会社等の信用状況に対応して価格が変動すること等により、損失が生じるおそれがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者の信用・財務状況などの変化等により、価格等が下落したり、投資元本を回収できなくなったりすることで、損失を被るおそれがあります。
流動性リスク	流動性の悪化または流通市場の混乱により、損失を被るおそれがあります。
為替変動リスク	外国為替相場の変動等により、受取金額が増減し損失を被るおそれがあります。

※信用取引を行う場合は、委託保証金を担保として差し入れていただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上が必要です。また、信用取引を行う場合は、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

当社が取扱う商品等は、上記リスク等により損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をお読みください。

本資料の情報の一部は、岩井コスモ証券株式会社より取得しております。