

岡安証券

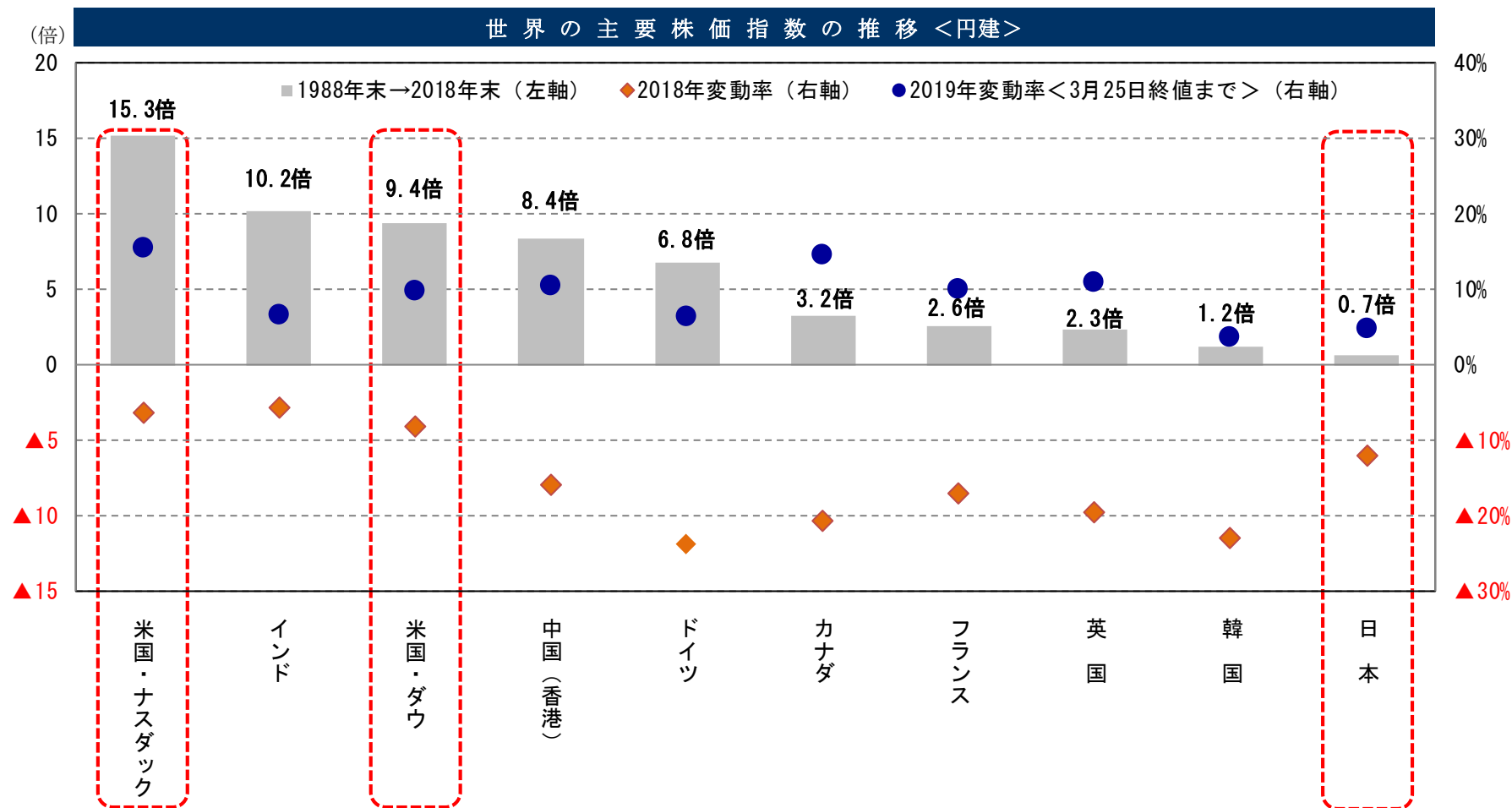
～米国株・2019年4月相場展望～

**金融政策が株式市場をサポート
ファンダメンタルズ改善で高値更新へ**

作成日：2019年3月29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

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 ～概況～

■足下一進一退の世界株式市場。ファンダメンタルズ改善の確認待ち

- ・昨年後半の株価急落後の戻り相場の原動力は、FRBによるハト派的姿勢と米中の貿易・構造協議の進展期待の2つといえる。米主要株価指数は最高値まで5%前後の位置にある中、3月後半は一進一退となった。
- ・3月に入り欧米の中央銀行が明確に景気配慮型に政策転換したことは株式市場のサポート要因となった。株価の最高値奪回に必要なのは、下方修正された企業利益見通しの持ち直しや世界的な景況感の回復など、ファンダメンタルズの改善と考えられる。また4月は米中協議の決着の有無も重要となろう。



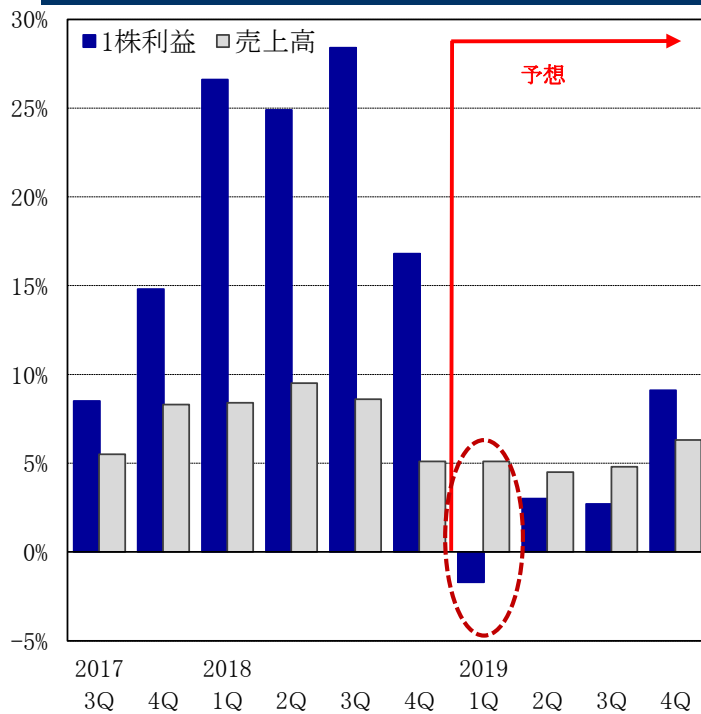
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

■減税効果が剥落する2019年もかろうじて増益見通し

・米主要500社で構成されるS&P500指数は、17年末に決まった法人減税等の税制改正の恩恵や米景気拡大などを背景に、3月22日時点で2018年第4四半期（10～12月）の1株利益は前年同期比16.8%増益。減税効果が剥落する2019年第1四半期（1～3月）の1株利益は同1.7%の減少と16年第2四半期以来の減益の見込み。

・通期ベースのS&P500指数の1株利益は、2017年132.00ドル（前年比+11.8%）、2018年161.89ドル（同+22.6%）に対して2019年は167.53ドル（同+3.5%）とし、年後半の増益基調の持ち直しが予想されている。

S&P500指数・売上高・1株利益の増減率(前年同期比)



※3月22日時点

各種資料より、岩井コスモ証券作成

S&P500指数・セクター別・1株利益上昇率(前年同期比)

	2018年 4Q	2019年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	16.8%	▲1.7%	3.0%	2.7%	9.1%
消費(裁量)	17.3%	▲3.2%	6.1%	9.7%	13.8%
消費(安定)	4.6%	▲1.7%	1.3%	3.1%	5.1%
エネルギー	81.4%	▲18.7%	▲9.2%	▲15.8%	▲10.0%
金融	15.6%	3.4%	7.3%	7.7%	20.4%
ヘルスケア	13.3%	4.6%	2.9%	4.8%	9.7%
資本財	27.1%	3.7%	8.0%	10.4%	11.6%
素材	6.1%	▲13.8%	▲5.1%	0.1%	5.0%
不動産	6.2%	2.4%	2.8%	4.0%	6.2%
テクノロジー	10.3%	▲6.4%	▲5.8%	▲3.5%	6.2%
電気通信	26.4%	▲5.8%	18.0%	1.3%	3.9%
公益	▲10.4%	▲0.3%	1.6%	3.7%	18.1%

※3月22日時点

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。

■英EU離脱、米中協議等の重要イベント、春先にずれ込む

- ・英国のEU離脱問題や米中の通商問題協議の交渉などの世界政治の重要イベントは4月以降に持ち越しとなった。政治的不透明感の解消につながる前向きな結果と、業績・景況感の改善が米国株市場の一段高に欠かせないと見る。
- ・ロシアゲート疑惑の捜査が3月に終わり、決定的証拠が出ず、弾劾リスクが低下したトランプ大統領は、来年11月に次回大統領選挙を控え、失政による株価低迷→支持率低下を招かない様、米経済優先の政策運営が予想される。



日付	地域	世界の主要イベント
1月3日	米国	新議会開会
1月25日	米国	米政府機関閉鎖終了 (閉鎖期間35日間は過去最長更新)
2月15日	米国	トランプ大統領非常事態宣言 (メキシコ国境の壁予算確保のため)
3月以降	米国	債務上限適用再開
3月1日	米中	米中通商構造協議の交渉期限 (延期)
3月5日	中国	全国人民代表大会 (~15日)
3月22日	米国	モラ・検察官、ロシアゲート疑惑捜査終了 (決定的証拠出ず)
3月29日	欧州	英EU離脱期限、延期へ
4月12日	グローバル	IMF・世銀合同春会合 (~14日、ワシントン)
4月	米国	米財務省、為替報告書の提出
4月中	米中	米中首脳会談開催の可能性
5月1日	日本	新天皇即位、改元 (日本: 4/27~5/6まで10連休)
5月4日	グローバル	イラン原油輸入猶予期限
5月23日	欧州	欧州議会選挙 (~26日)
5月26日	日本	トランプ大統領来日、新天皇と会見か
6月28日	グローバル	G20サミット (~29日、大阪)
6月~7月	日本	参議院議員選挙
未定	米国	新NAFTA協定の批准手続き (議会)
8月25日	グローバル	G7サミット (~26日、フランス)
7-9月頃	米国	債務上限引き上げ期限
9月中旬~	グローバル	国連総会 (9月後半に各国代表スピーチ)
10月1日	米国	新会計年度入り
10月1日	日本	消費税率を8%から10%へ引き上げ
11月16日	グローバル	APEC首脳会議 (~17日、チリ)

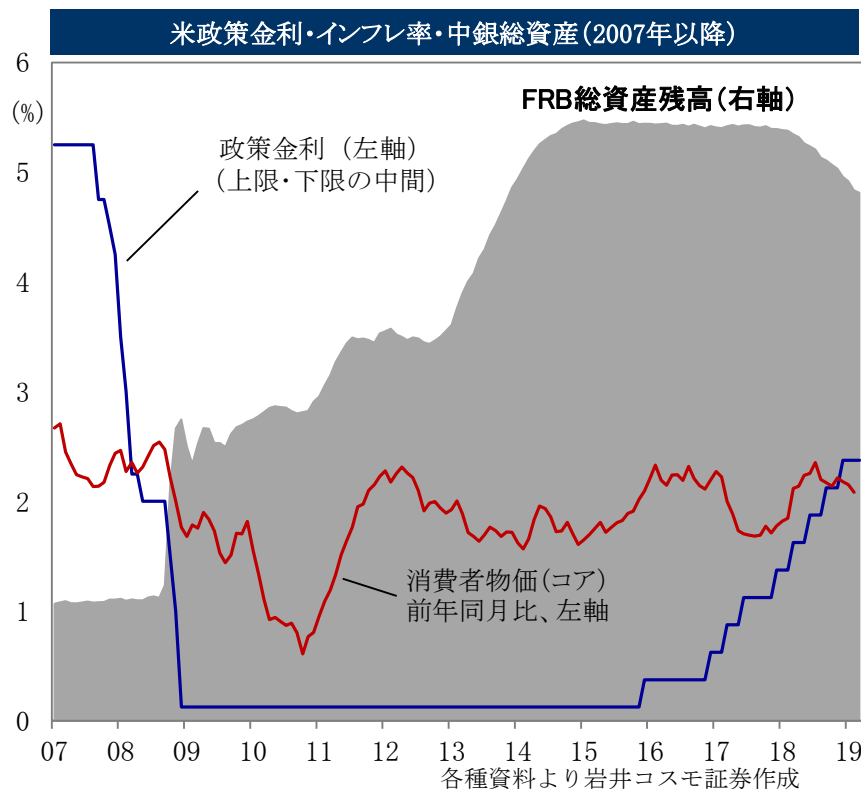
各種報道より岩井コスモ証券作成 ※予定は変更、キャンセルされる場合があります。

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・欧州の中銀が景気配慮型の金融政策に舵を切った

・米金融政策は今年に入り、大きく路線変更。FRBは18年12月のFOMCでリーマンショック後通算9回目となる利上げを実施ばかりだったが、米株の急落や海外景気減速の影響を見極めるため、3月20日のFOMCで2019年中の利上げを見送り、9月末で資産縮小も終了する方針を示した。市場の政策金利予想では早くも利下げの可能性を織り込み始めている。

・また3月7日の欧州中銀ECBの理事会では年内利上げを断念、貸し渋りの抑制に向け銀行の新資金供給策の導入を決定し、金融緩和を継続する方針を示している。



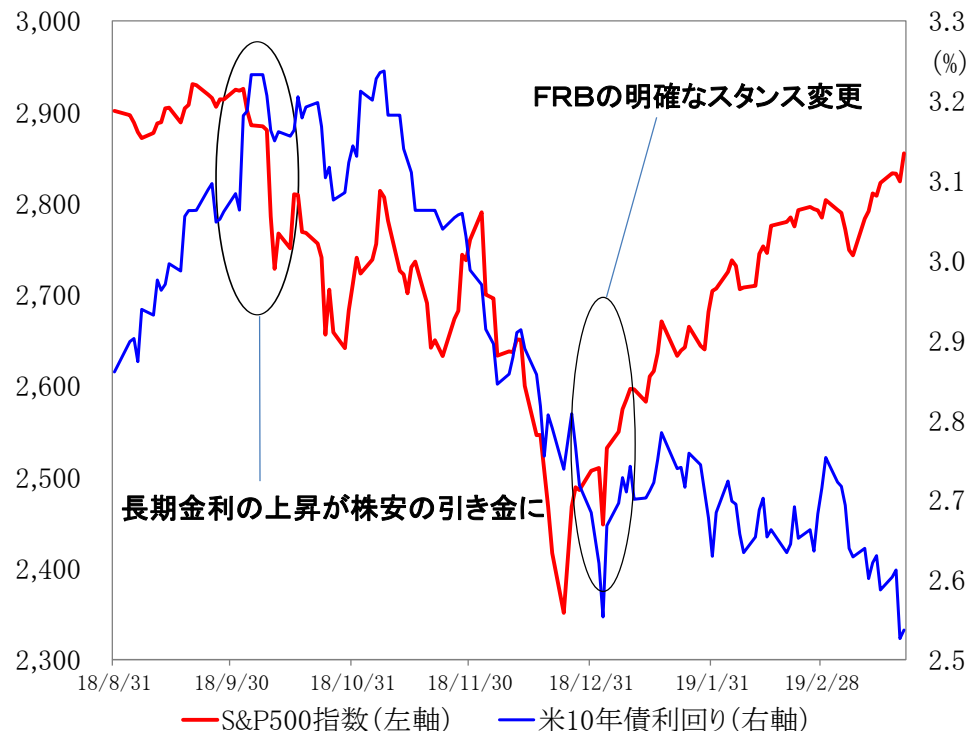
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

金融政策2

FRBのスタンス変更(ハト派的姿勢)が株価の追い風に

年初から米中銀、FRB（米連邦準備理事会）の金融政策にスタンス変更が見られる。昨年10月から始まった調整局面では、株高と長期金利の上昇が並存しており、長期金利の急ピッチな上昇が株価急落の引き金となった。年初からは、FRBのハト派的な姿勢に変化したことを受けて米長期金利の上昇は見られない。3月のFOMCを受けて長期金利はさらに低下。ハイテク株を中心とした株価の追い風要因になっている。

S&P500指数と米国10年物金利の推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

パウエルFRB議長の言動等(18年12月～19年3月)

2018年12月19日	FRBが2018年4回目の利上げを決定。パウエル議長、保有資産の圧縮を計画通り進める方針を表明。
2019年1月4日	討論会で、パウエル議長「バランスシートの縮小など金融政策の正常化は、必要とあれば大幅な変更をためらわない。(利上げは)我慢出来るし、柔軟に対応する」と発言。⇒ スタンスに変化
2019年1月30日	FOMC後の記者会見で、パウエル議長「利上げの可能性は弱まった」、「(金融政策については)慎重に進めることを保証する」と発言。
2019年2月20日	1/29～30のFOMCの議事要旨公表。保有資産を縮小する「量的引き締め」は、ほぼ全ての参加者が「終了時期は2019年中」とみている事が判明し、当初の想定よりも大幅に早く終結する見込み。
2019年3月20日	FOMCで保有資産の縮小を9月末で終了することを決定。19年の利上げ回数においても、「ゼロ回派」が17人中11人と年内利上げ断念が優勢に。

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。

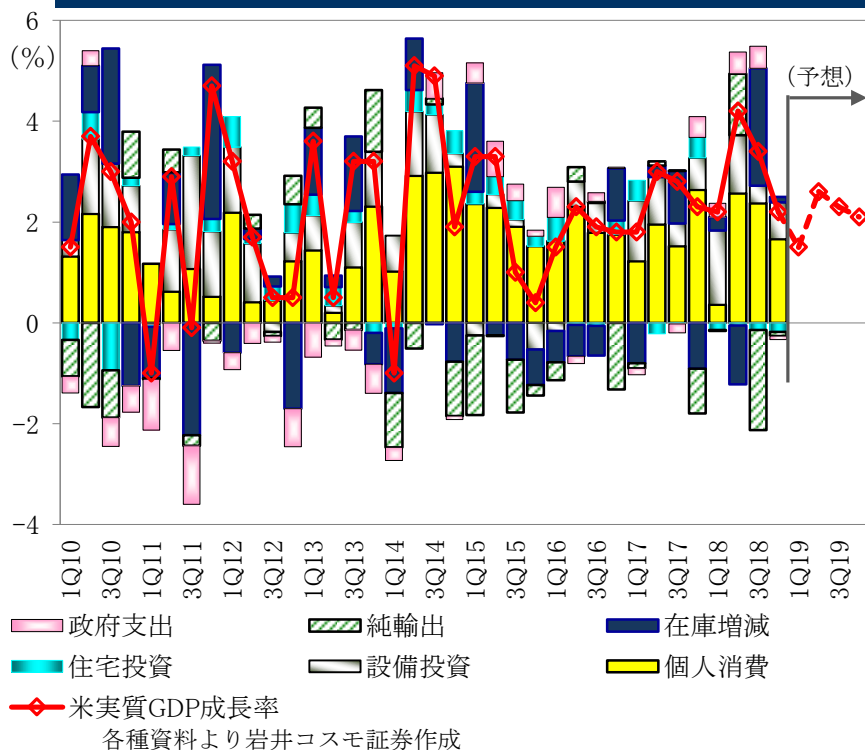
岡安証券

米国経済 ～堅調な米景気～

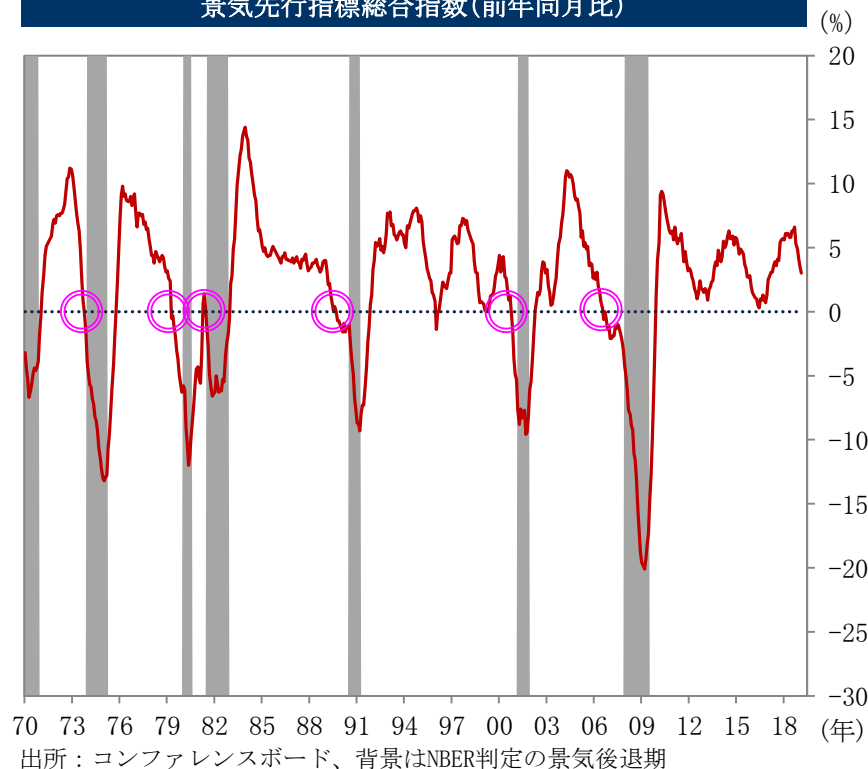
■まだら模様の指標が続くものの、米経済の底堅さは維持するとの見方

- ・米政府閉鎖の影響で開示が遅れていた18年10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率2.2%増と、7-9月期の同3.4%成長から鈍化したものの、個人消費と設備投資が底堅かった。年後半の減税効果の剥落を気にする声も聞かれるが、エコノミスト予想集計によれば、2019年も2%前後とされる潜在成長率に沿った成長になると見込まれている。
- ・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。

米実質GDP成長率 (2010年以降)



景気先行指標総合指数 (前年同月比)



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。

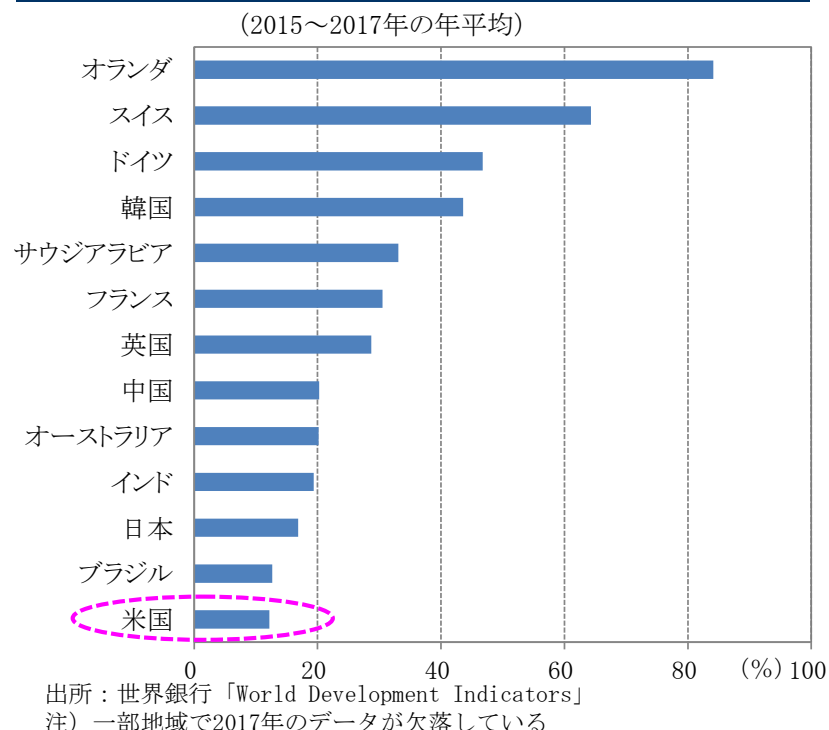
■踊り場の世界経済、外部要因の影響を受けにくい米国経済

- ・世界の鉱工業生産と貿易量は18年後半に急失速。米中関税強化の影響が出始めた可能性がある。世界景気の一層の鈍化に響きかねないため、米中協議の行方は世界経済にとって重要性を増している。
- ・世界景気の減速が意識される中、外部要因に左右されにくく内需中心の米国経済の底堅さが際立つだろう。米国の輸出依存度は低く、輸出動向よりもGDPの約7割を占める個人消費や、民間の設備投資等の趨勢が今後の成長のカギを握るだろう。

世界の鉱工業生産と貿易量(2007年以降)



主要国の輸出依存度(財・サービス輸出額の対GDP比)



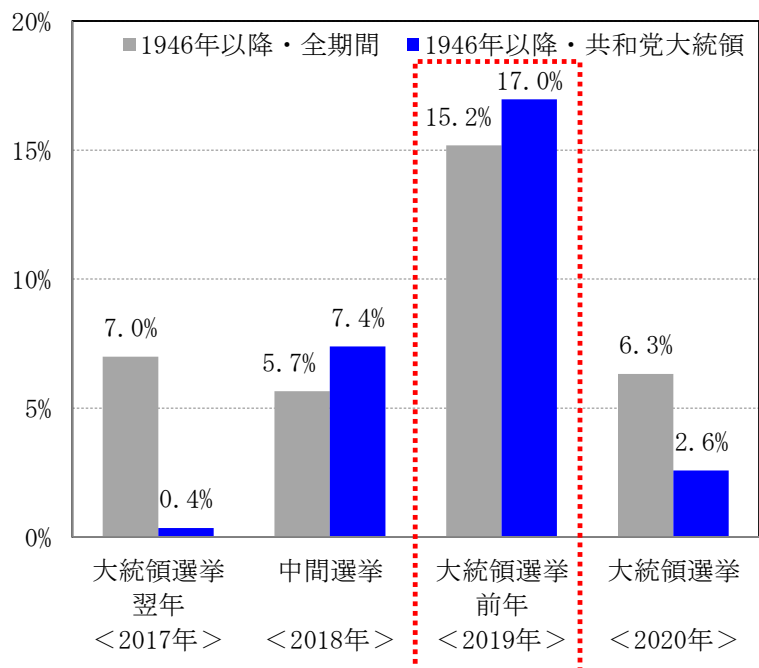
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析1 ～4年サイクル と カレンダー～

■2019年は大統領選挙4年サイクル、4月～7月も総じて堅調に推移する傾向

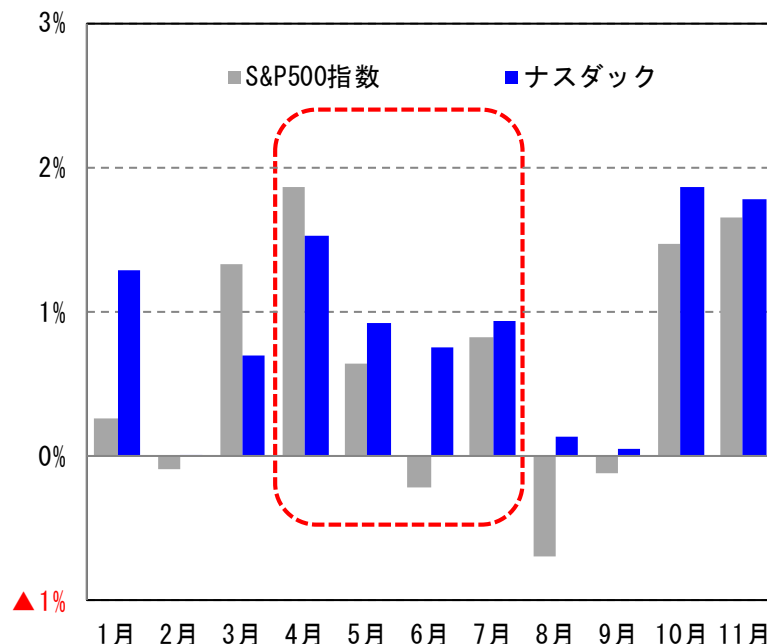
- ・米国の株式市場は4年周期の大統領・中間選挙を意識した明確な株価変動の傾向が歴史的に観察される。4年サイクルにおいて大統領選挙前年が最も高いことが知られている。
- ・過去25年の月次騰落率を見ると、4月～7月は総じて堅調に推移する傾向にある一方、8月～9月はやや軟調である。

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

市場別：月間変動率(1994年～2018年)



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：1999年から2018年の20年間で算出

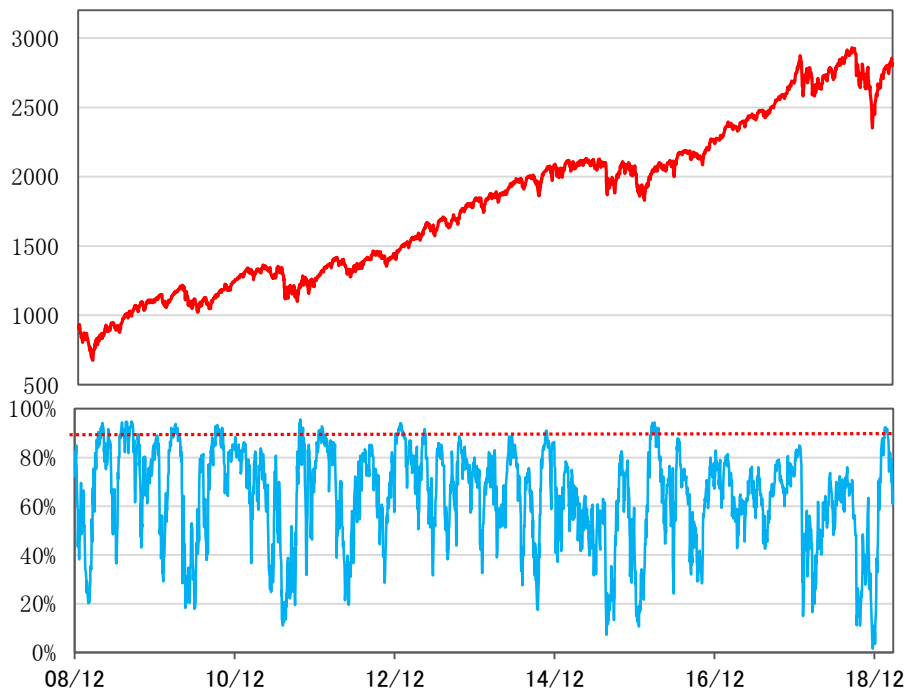
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析2

■50日線を上回る銘柄の比率 90%越えは上昇基調継続の可能性

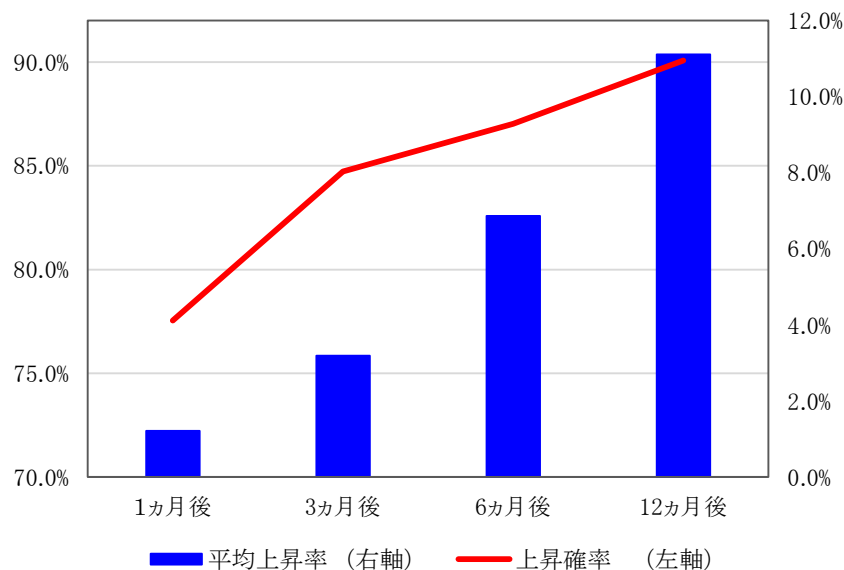
- ・米国株式市場は、年初から堅調な動きを続けている。S&P500指数構成銘柄は50日移動平均線を上回る銘柄の比率が2月15日に、16年4月以来約2年10ヵ月ぶりに90%の節目を超え、92%を記録した。過去の経験則ではこの比率が90%の節目を超えた後は、米国株の上昇基調が継続する可能性が高い。
- ・過去10年間（2009～2019年）のデータを見ると、上記の比率が90%の節目を超えた1ヵ月後の平均リターンは+1.2%、同様に3ヵ月後は同+3.2%、半年後は同+6.9%、1年後は同+11.1%（右グラフ）となっている。

S&P500指数(上)と50日線を上回る銘柄の比率(下)の推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

50日移動平均線上位銘柄比率90%を超えた後の平均騰落率と上昇確率



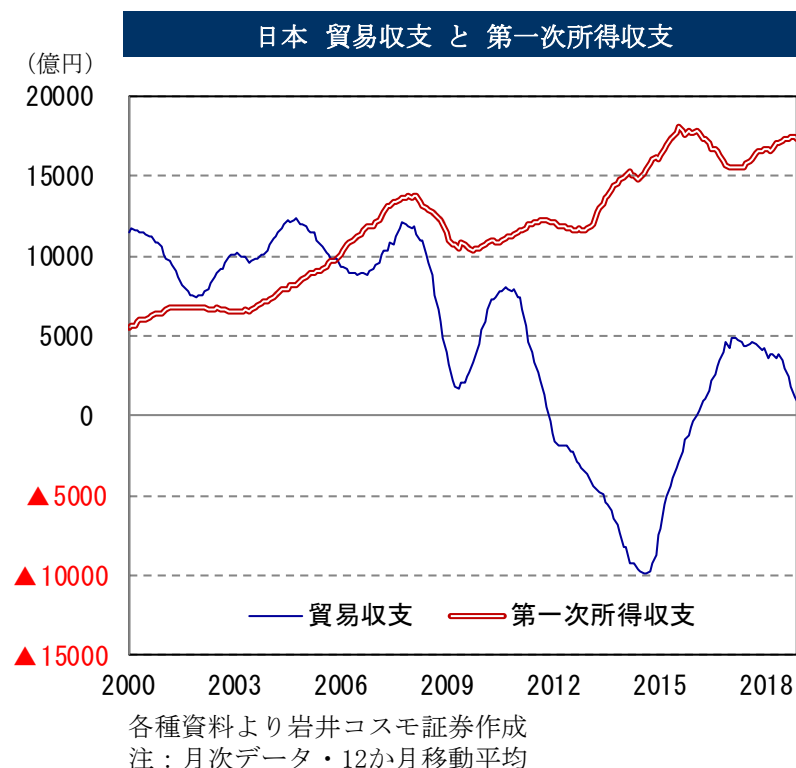
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

為替相場 ～長期トレンド と 日本経済の構造変化～

■ドル円レートは長期の円高トレンドが終焉した可能性が高い

- ・ 過去のドル円レートの水準を見ると、1ドル100円～110円は強い支持ラインとして機能している。
- ・ 足下のドル円レートは長期抵抗ラインを上回っている。
- ・ 日本経済は従来の貿易で稼ぐ国（貿易・黒字）から投資収益で稼ぐ国（第一次所得収支・黒字）に構造転換を果たし、「成熟した債権国」になりつつある。投資収益は貿易黒字と比較して円転（ドル売り・円買い）の必要性が薄く、需給面で円高圧力が和らぐ要因となる。



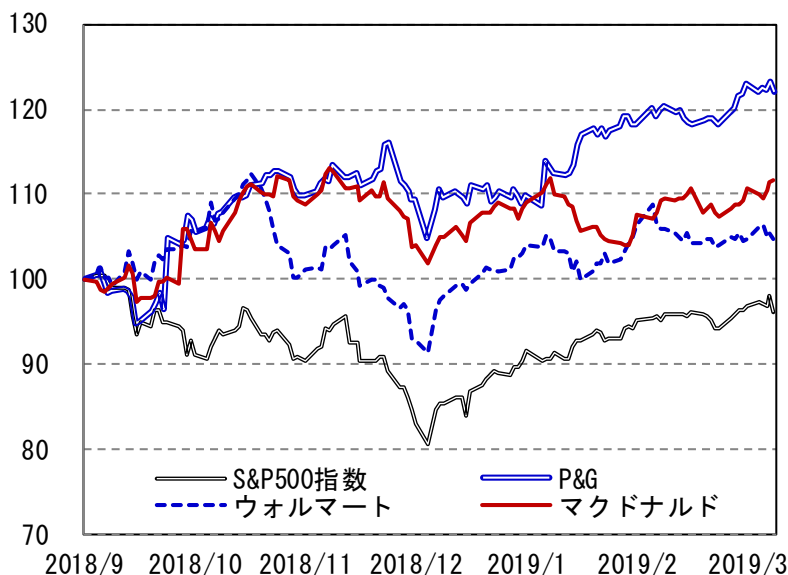
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

配当貴族指数 ～下げに強い銘柄群～

■配当貴族指数の下落幅は限定的

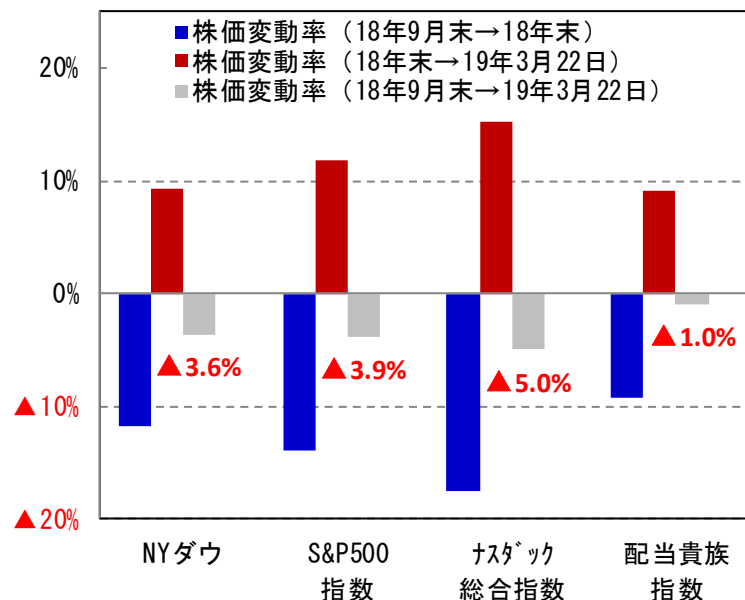
- ・配当貴族指数とはS&P500指数の構成銘柄の中で、25年以上・毎年・継続増配を行っている銘柄で構成される指数である。
- ・配当貴族指数の上昇の特徴は、①高配当利回り、②低ボラティリティ（株価変動率）、③長期的な高パフォーマンス、の3点である。
- ・事実、2018年10月～12月の急落局面でも堅調に推移する銘柄が少なくなく、高い相対パフォーマンスを保っている。

S&P500指数 と 配当貴族・構成銘柄 の値動き



各種資料より岩井コスモ証券作成

主要指数 と 配当貴族指数 比較



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。

市場分析1 ～好調・半導体指数～

■上昇余地がありそうで過熱感のない米半導体株は今後も相場を牽引役か

・米フィラデルフィア半導体指数（SOX指数）は3月26日現在で過去最高値まであと5%の水準にある。ただSOX指数の株価収益率（PER）は16.6倍と、過去最高値を付けた昨年3月12日の22.7倍や、過去5年間の平均22.0倍を大きく下回る水準であり、バリュエーションに過熱感は見られない。

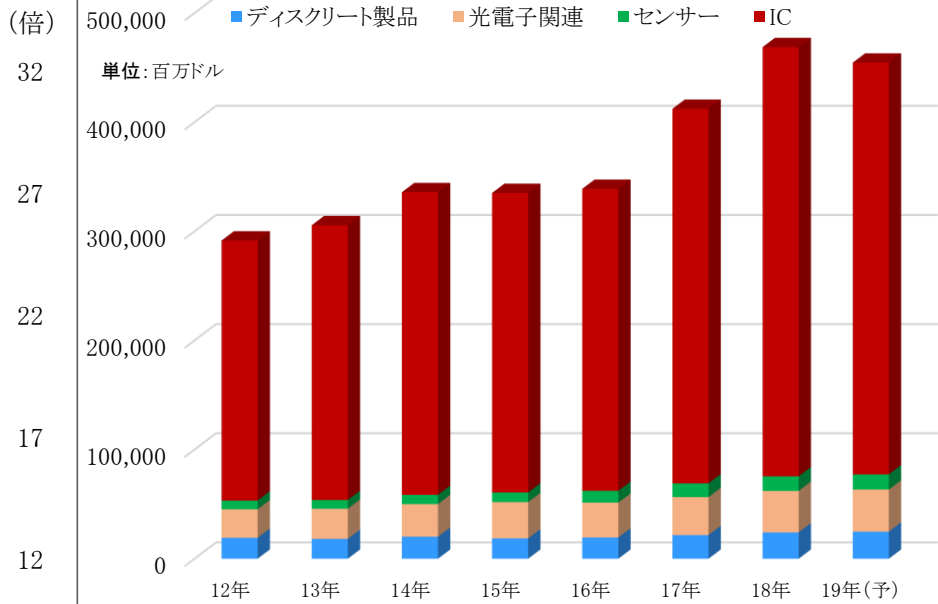
・世界半導体市場統計（WSTS）は2月20日に19年の世界半導体販売額が前年比3.0%減と予測。一方、半導体メモリー大手のマイクロン・テクノロジーは3月20日の決算説明会で19年下期に需要が改善すると楽観的な見通しを明らかにした。中長期にみると「5G」の普及により大容量のデータを高速でやり取りすることや、データセンタ投資の再加速等によって半導体需要の拡大が予想される。成長期待が再び盛り上がりそうな半導体株に注目したい。

米半導体指数はS&P500指数に先行する形で上昇し相場を牽引



各種資料より岩井コスモ証券作成

半導体市場は19年鈍化の予測も底堅く



*注) ディスクリート製品とは1つの機能のみを備えている単純な半導体のこと
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

市場分析1 ～GAFA・FANG株の変調と偏重～

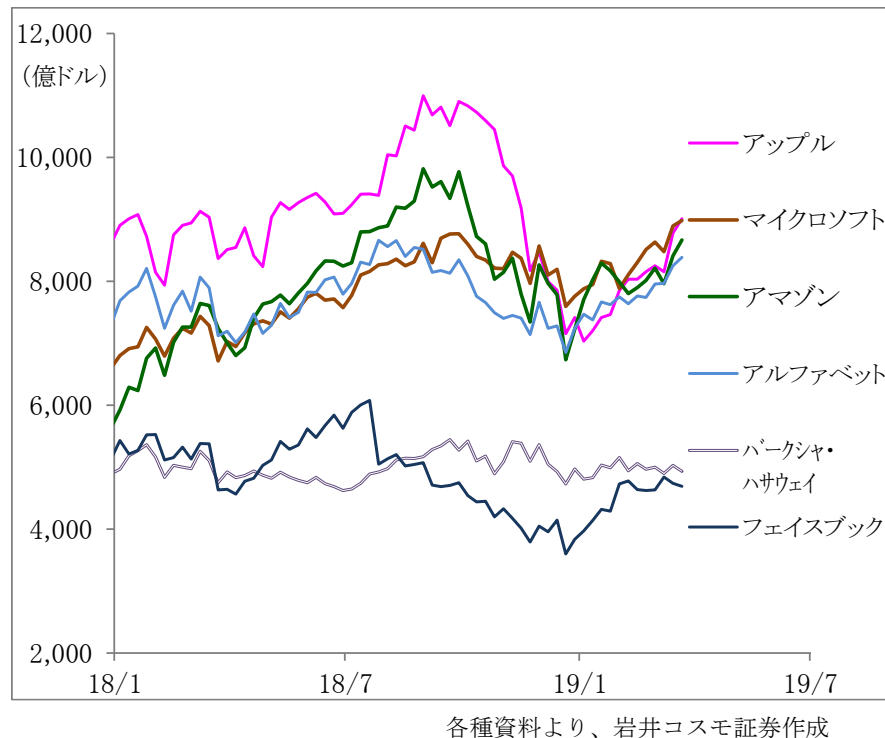
■規制・監視強化などITプラットフォームの事業環境に変化あり

GAFAと呼ばれるハイテク大手株の上値の重い展開が続き、米国株市場での存在感が低下。大型株で構成されるS&P500指数の時価総額比はGAFA全体で18年前半に付けた13%台をピークにその水準に回復せず、GAFA以外の銘柄が比重が増した格好。各国の規制や監視強化の動きや収益鈍化が響いていると考えられる。3月後半時点で、時価総額1兆ドル以上の企業はなく、アップル、マイクロソフト、アマゾン、アルファベットの時価総額が肉薄する状況となっている。

「GAFA」・「FANG」の時価総額・対S&P500指数比



米企業時価総額上位6社の推移(2018年以降)



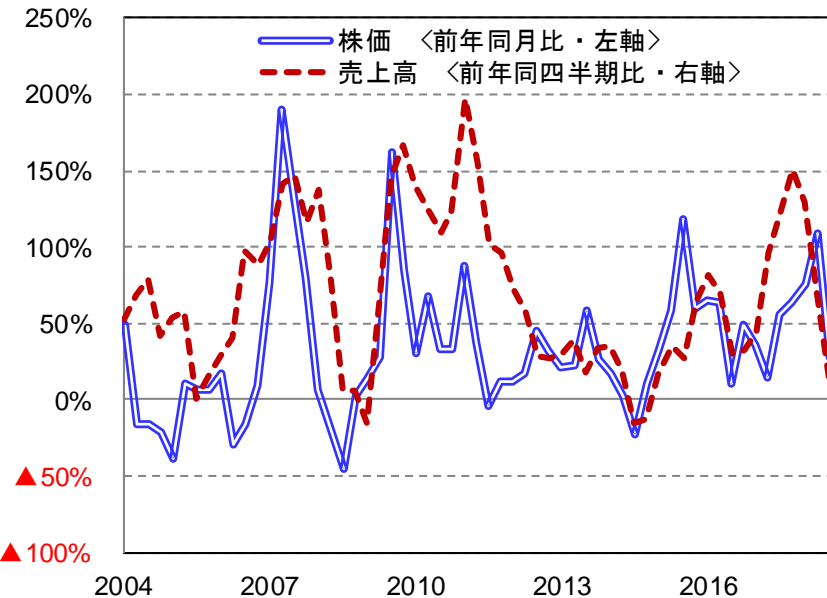
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

個別銘柄・分析 ～アマゾン・エヌビディア～

■ 株価調整には明確な背景が有り

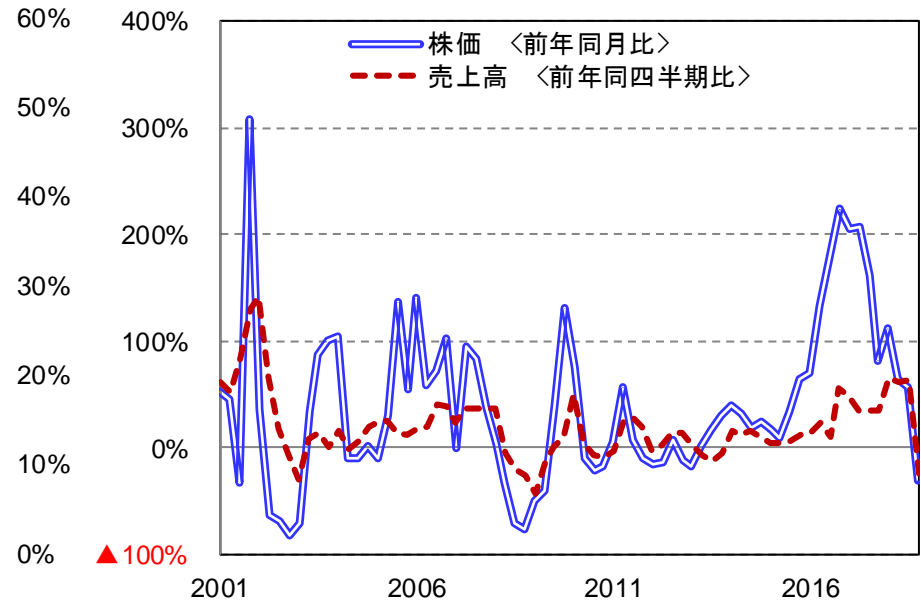
- ・ FAANG（フェイスブック、アマゾン、アップル、ネットフリックス、アルファベット）やエヌビディアが力強さに欠ける株価推移となっている。
- ・ アマゾン（AMZN）とエヌビディア（NVDA）の増収率と株価の推移をみると、強い連動性を示しており、株価の伸び悩みの主因が増収率の鈍化と考えられる。

アマゾン (AMZN)



各種資料より岩井コスモ証券作成

エヌビディア (NVDA)



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。

温故知新 ～故(ふる)きを温(たず)ねて、新しきを知る～

■5Gは4Gに、FAANGの会社分割懸念はマイクロソフトが参考事例に

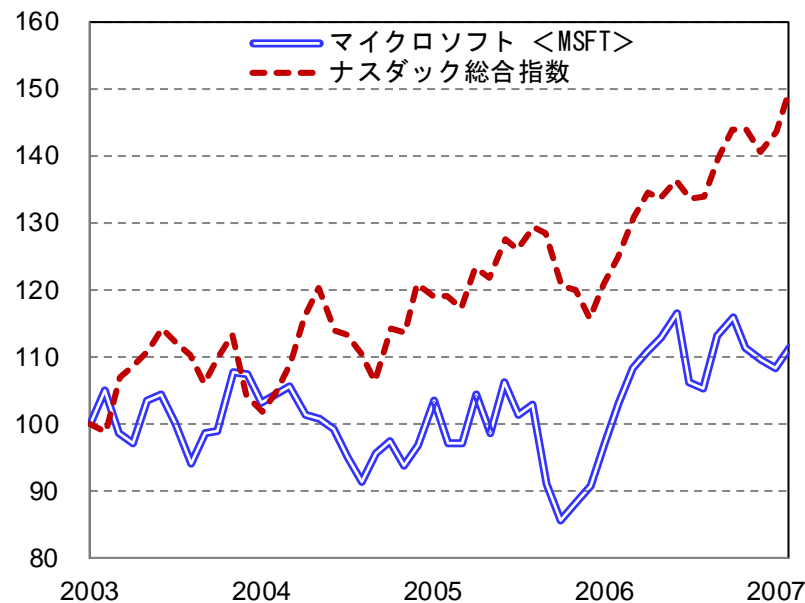
- ・ 株式市場では新たなイベントの発生に対しては、過去の類似の事例を参考とすることが多い。
- ・ 5Gが株式市場のテーマとなっているが、これに対しては4G (LTE) 導入時が参考となるろう。
- ・ FAANG (フェイスブック、アマゾン、アップル、ネットフリックス、アルファベット) に対して会社分割を目指す動きがあるが、これは2000年代のマイクロソフトの株価推移が意識されよう。

キーサイト・テクノロジーズ(KEYS) と アンリツ



各種資料より岩井コスモ証券作成

欧州連合(EU)競争法違反・係争中のマイクロソフトの株価



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

投資テーマ1-1 ～次世代通信規格5G～

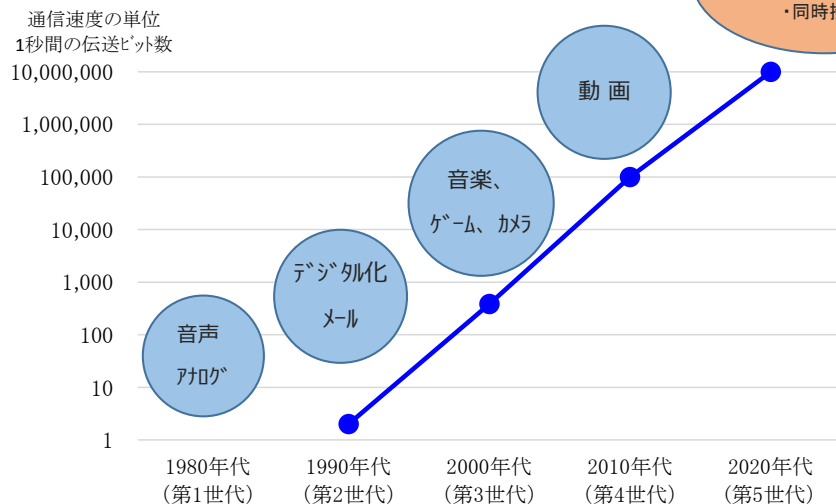
■従来比で通信速度100倍が実現。関連産業は幅広く

通信速度が現行の4Gの100倍とされる次世代の通信規格「5G」。その特徴は超高速の情報のやりとりのほか、超低遅延（通信の遅れがないこと）、多数同時接続など。5Gの普及によりあらゆる場所・モノ同士がつながる「IoT」や自動運転、遠隔操作技術の一層の普及が予想され、その影響は広範囲に及ぶと見込まれる。

無線通信規格の進化の歴史

IoTの進化・発展

超高速・低遅延
・同時接続



各種資料より、岩井コスモ証券作成

通信規格 ～ 世代毎に進化 ～

(各種資料より作成)

導入時期	第1世代(1G) 1980年代	第2世代(2G) 1990年代	第3世代(3G) 2000年代	第4世代(4G) 2010年代	第5世代(5G) 2020年代
特長・用途	アナログ方式で自動車電話、携帯電話の初期の無線通信方式	音声をデジタルデータに変換させる、デジタル方式を採用。欧米ではGSM方式。メールが可能に	データ通信を高速化。カメラ付き携帯電話を使った写真の送受信が可能に、ゲームも普及	データ通信をさらに高速化。スマートフォン(スマホ)が大ヒット、動画配信サービスなども普及	データ通信の高速化にとどまらず、あらゆるものがネットにつながる「IoT」向けに、通信の遅れが少ない機能などを拡充

5Gの主な世界的な経済効果

産業分野	経済効果	想定される影響
製造業	3兆3,640億ドル	工場のIoT化が加速
情報・コミュニケーション	1兆4,210億ドル	より高精細な動画視聴が手軽に
小売・流通	1兆2,950億ドル	ドローンで商品を配達
公共サービス	1兆660億ドル	過疎地で自動運転を活用
建設	7,420億ドル	建設現場の重機を遠隔操作
	⋮	
合計	12兆3,000億ドル	

※2035年までの予測

各種資料より、岩井コスモ証券作成

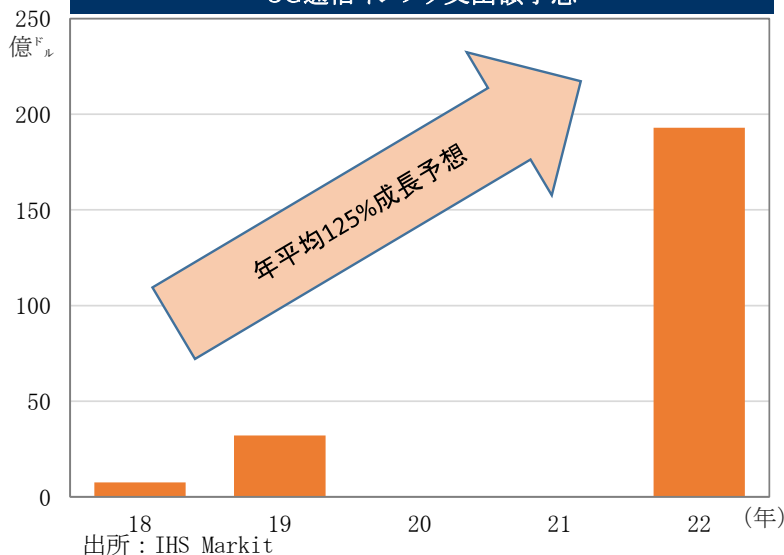
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-2 ～次世代通信規格5G～

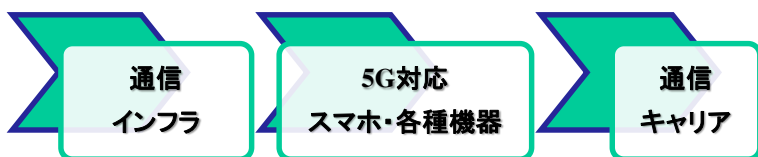
■5G関連は通信インフラ、IoT機器関連、通信サービス等に注目

5G関連投資では、基地局などの通信インフラ投資の恩恵を享受する企業や、スマホ等の5G対応の製品・サービス提供企業などに分けることができる。世界的な商用本格化は2019～2020年頃からとなる。

5G通信インフラ支出額予想



5G関連の業績波及効果(イメージ)



各種資料より、岩井コスモ証券作成

5G関連企業【米電子計測機器】

キーサイト・テクノロジーズ(KEYS)	5Gに必要な高周波帯に特化した技術を持つ 電子計測器 メーカー。通信環境のテストに欠かせない装置・サービスをNTTドコモやソフトバンク等の通信キャリアに提供。
---------------------	----------------------------------------------------------------------------------------

5G関連企業【米半導体・電子部品】

ザイリンクス(XLNX)	携帯基地局向けの半導体を提供 。回路が固定されてない半導体で、ソフトウェアにより回路を何度も変更することができる特長を持つFPGA半導体を開発。
アナログ・デバイセズ(ADI)	アナログ半導体 の大手。音声等のアナログ(非連続)信号をデジタル信号に変換、IoTやデジタル社会の架け橋的存在。5G通信・大容量アンテナにも半導体供給。
ブロードコム(AVGO)	通信用半導体の大手。 5Gスマホや各種ネットワーク機器向けの半導体を提供 。短距離無線通信のWiFiやBluetooth関連の5G対応の半導体を充実化させている。
スカイワークス・ソリューションズ(SWKS)	高周波(RF)半導体やアナログ半導体の大手。無線通信用半導体に強み。アップルサプライヤーとしても知られる。 5G移行に伴うIoTの普及 は追い風、コネクティッドカー等用途拡大に期待。
オン・セミコンダクター(ON)	モトローラから独立した半導体会社。パワー半導体、アナログ半導体、センサー等を手掛ける。5G関連では省エネ貢献の パワー半導体や自動車向けイメージセンサー 等の成長が期待される。
ゼブラ・テクノロジーズ(ZBRA)	バーコードリーダーの世界初の開発企業。現在は RFIDタグ(ICタグ)を利用した自動認識技術(AIDC) 分野で強み。工場、物流、小売、医療等の分野でICタグを活用したソリューションを提供。
コーニング(GLW)	特殊ガラス大手。5G移行で固定回線やデータセンターの通信インフラに高速化ニーズが生じ、 光ファイバーにも恩恵 が予想される。 5G対応スマホの筐体にガラス採用 が広がる可能性も。
クアルコム(QCOM)	5Gスマホ向けの半導体(通信モデムや各種アンテナモジュール)を提供 。5G移行に伴いライセンス管理事業でも恩恵享受を画策。 サムスンの5Gスマホに同社半導体が搭載 。
インテル(INTC)	自動車の自動運転 用のASICを開発するイスラエルのモービルアイを買収。おそらくアップル・iPhone向けに5G通信モデムの供給先となるとみられる。
エスビディア(NVDA)	自動車の自動運転 用のGPUをトヨタ自動車をはじめ世界の有力自動車メーカーと開発中。

5G関連企業【米ネットワーク機器】～北米地域のファーウェイ敗失の恩恵も～

シスコシステムズ(GSCO)	企業や通信会社にネットワーク機器を提供 。先進的な取り組みでは、高速WiFiネットワークの構築や一般企業が5Gを使った「スマートシティ・オフィス」の実現を支援する動きも。
シエナ(CIEN)	光学ネットワーク機器大手。無線の電波と固定回線(光ファイバー)の光信号の変換役となる 光伝送装置 が主力製品で通信会社に提供。5G無線通信インフラ同様に、高性能化ニーズが発生。

5G関連企業【米大手通信キャリア】～当初は負担先行、償却後に利益回収～

ベライゾン・コミュニケーションズ(VZ)	18年10月から携帯基地局から自宅等に「無線」でブロードバンドを展開する「 固定5Gサービス 」を開始。19～21年に通信容量拡大や新アプリを提供予定。 19年前半にサムスンの5Gスマホを投入予定 。
AT&T(T)	18年中に一部地域で「 モバイル5G 」商業サービスを開始。当初は音声はLTEのまま、データ通信を5G対応する予定。 19年前半にサムスン製の5G対応スマホを投入予定 。

各種資料より、岩井コスモ証券作成

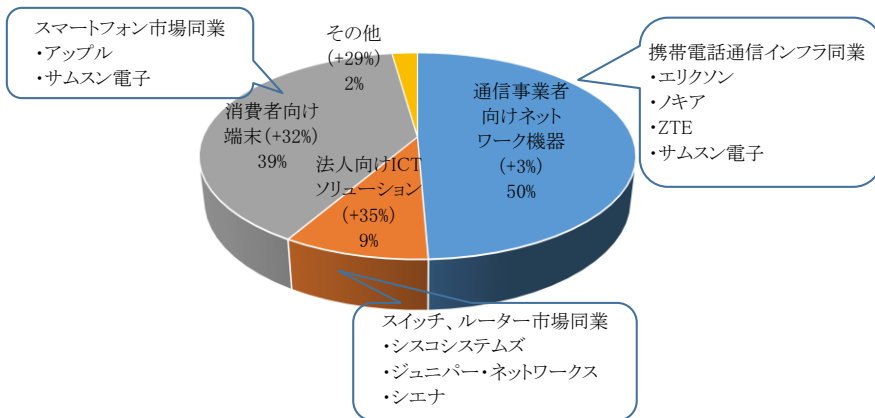
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-3 ～5G(ファーウェイ脅威論)～

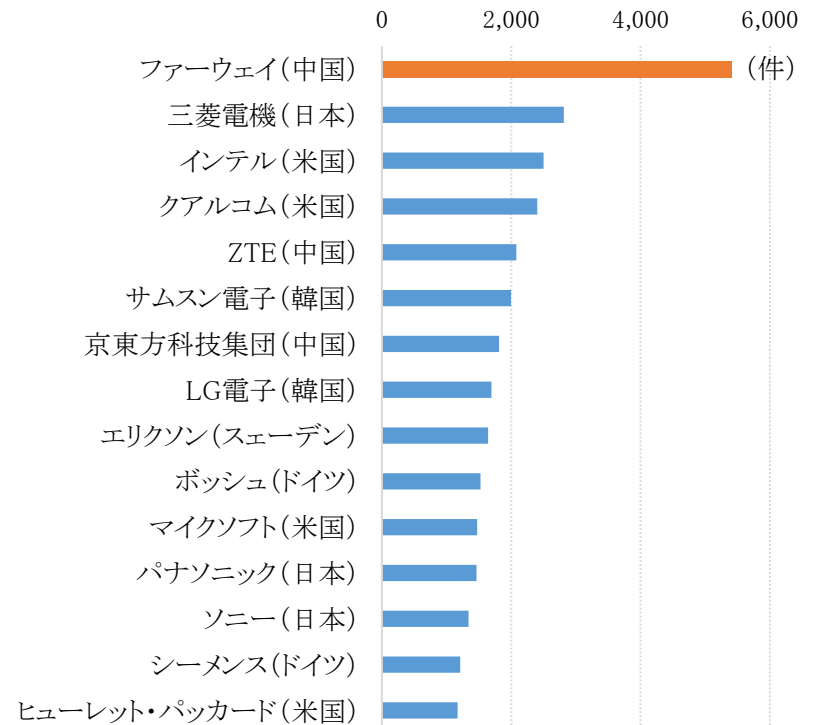
中国のファーウェイとどう向き合うか<サプライヤーと敵失効果>

国際的に最も影響を与えている中国民間企業（非公開企業）はファーウェイ（華為）だろう。携帯端末やネットワーク機器、そして5Gの通信基地局などの分野で世界大手を誇る。2017年の売上高は前期比16%増の6,036億元（約10.4兆円）と巨大企業だ。米国では安全保障面から排除方針、対照的に安くて優れた製品を受け入れる地域もあるだろう。半導体等の部品供給側はより親密になりたい、ライバル企業はファーウェイの失地を好機に変えたいのが本音だろう。

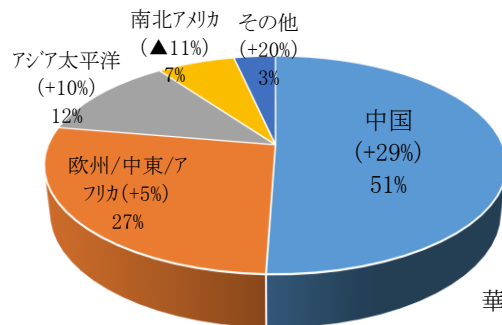
ファーウェイの部門別売上(2017年) ～カッコは前期比増減率～



国際特許出願件数・企業ランキング(2018年)



ファーウェイの地域別売上(2017年) ～カッコは前期比増減率～



華為の年次報告書より作成
(華為は非公開企業)

出所: WIPO (世界知的所有権機関)

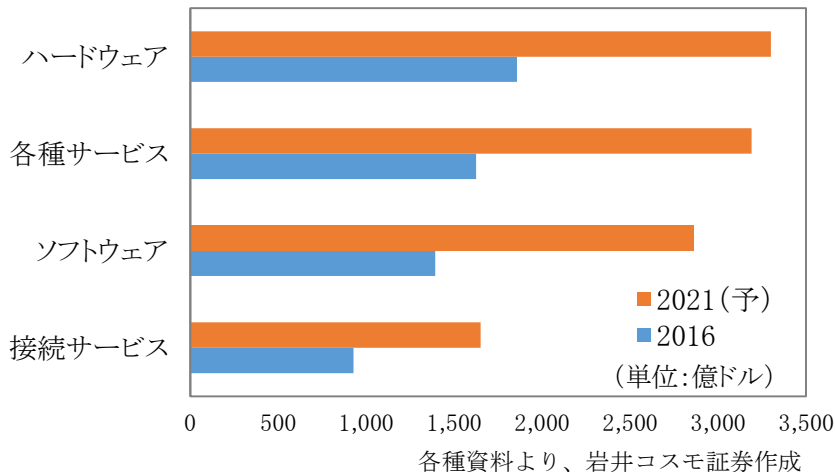
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ2 ～IoT社会とセキュリティ～

■来る安心・安全のIoT社会実現にはセキュリティ対策が欠かせない

IoT技術の普及に伴い、さまざまモノがネットにつながり、人々の生活の利便性の益々の向上が予想される。一方、ハッカー攻撃により車やドローンが遠隔操作されたり、重要な情報が盗まれるなどのサイバー犯罪の脅威も増すおそれもある。IoT社会の普及とセキュリティ産業の成長は同時進行が予想される。IoTの各分野の市場予想でもセキュリティを含むソフトウェアや各種サービス分野で高い伸びが見込まれている。

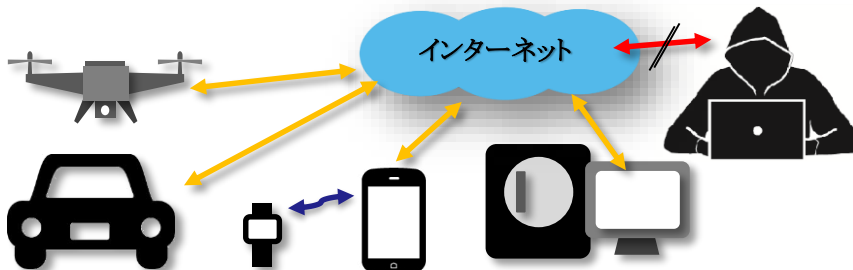
IoT(モノのインターネット)の分野別・市場規模



主なセキュリティ・サービス企業

企業名(現地コード)	時価総額(3/26)	概要
シスコシステムズ(CSCO)	2,343億ドル	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ス(PANW)	229億ドル	アプリケーションの識別と制御、コンテンツのスクランによる脅威やデータ漏洩を防止。総合的な可視化を実現するファイアウォール(防火壁)を提供
スプラック(SPLK)	184億ドル	統合ログ管理ソフトを開発・販売。データ分析やセキュリティ機能を持つ
フォーティネット(FTNT)	145億ドル	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)	94億ドル	ウェブアプリケーションのアカウントを一元管理するツールなどを提供
ブルーポイント(PFPT)	67億ドル	Eメール関連のセキュリティに強みを持つクラウド型のセキュリティ企業
ファイア・アイ(FEYE)	34億ドル	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・テクノロジーズ(SAIL)	25億ドル	企業のID管理などのセキュリティ・ソリューションを提供。企業の情報システムやデータに対するアクセス権を管理
フォアスカウト・テクノロジーズ(FSCT)	20億ドル	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

IoT社会にはセキュリティ対策の重要性が増す



各種資料より、岩井コスモ証券作成

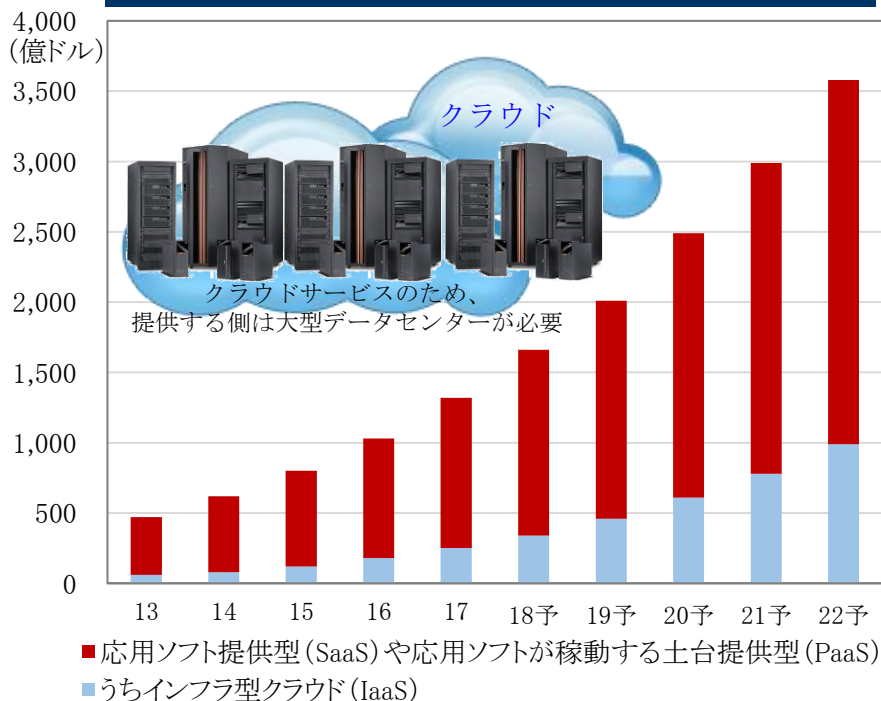
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ3 ～クラウド&データセンター～

■ビジネスの世界ではクラウド化がしばらく続く公算

- ・ビジネスの世界においてネットを通じてソフトウェアを利用する仕組み（クラウド方式）が、低コスト化・セキュリティの信頼性向上もあって自社管理よりも利点が多くなったことから普及が進んでいる。クラウド向けのIT支出額は年平均で2割以上の伸びが見込まれている。
- ・クラウド市場のプレーヤーとしてはクラウドサービスを提供する企業、データセンター向けに製品や半導体を提供する企業、ソフトウェアを提供する企業など多様な企業が存在する。

クラウド向けの世界IT支出額(市場規模)推移



IDC予想等を参考に岩井コスモ証券作成

クラウド関連企業

業種	企業名(現地コード)	サービス名称・製品等
クラウドサービス提供会社 (IaaS)	アマゾン(AMZN)	アマゾン・ウェブ・サービス
	マイクロソフト(MSFT)	アジュール
	アルファベット(GOOG)	グーグルクラウド
	IBM (IBM)	IBM クラウド
	アリババ・グループ(BABA)	アリババクラウド
クラウドソフトウェア (SaaS)	セールスフォース・ドットコム(CRM)	統合管理ソフト
	アドビ(ADBE)	画像処理ソフト
	サービスナウ(NOW)	統合管理ソフト
データセンター向け製品メーカー	シスコシステムズ(CSCO)	スイッチ等、通信機器
	アリスタ・ネットワークス(ANET)	スイッチ等、通信機器
データセンター向け半導体メーカー	エヌビディア(NVDA)	GPU
	アドバンスト・マイクロ・デバイス	GPU・CPU
	インテル(INTC)	CPU
	ザイリンクス(XLNX)	FPGA

各種資料より岩井コスモ証券作成

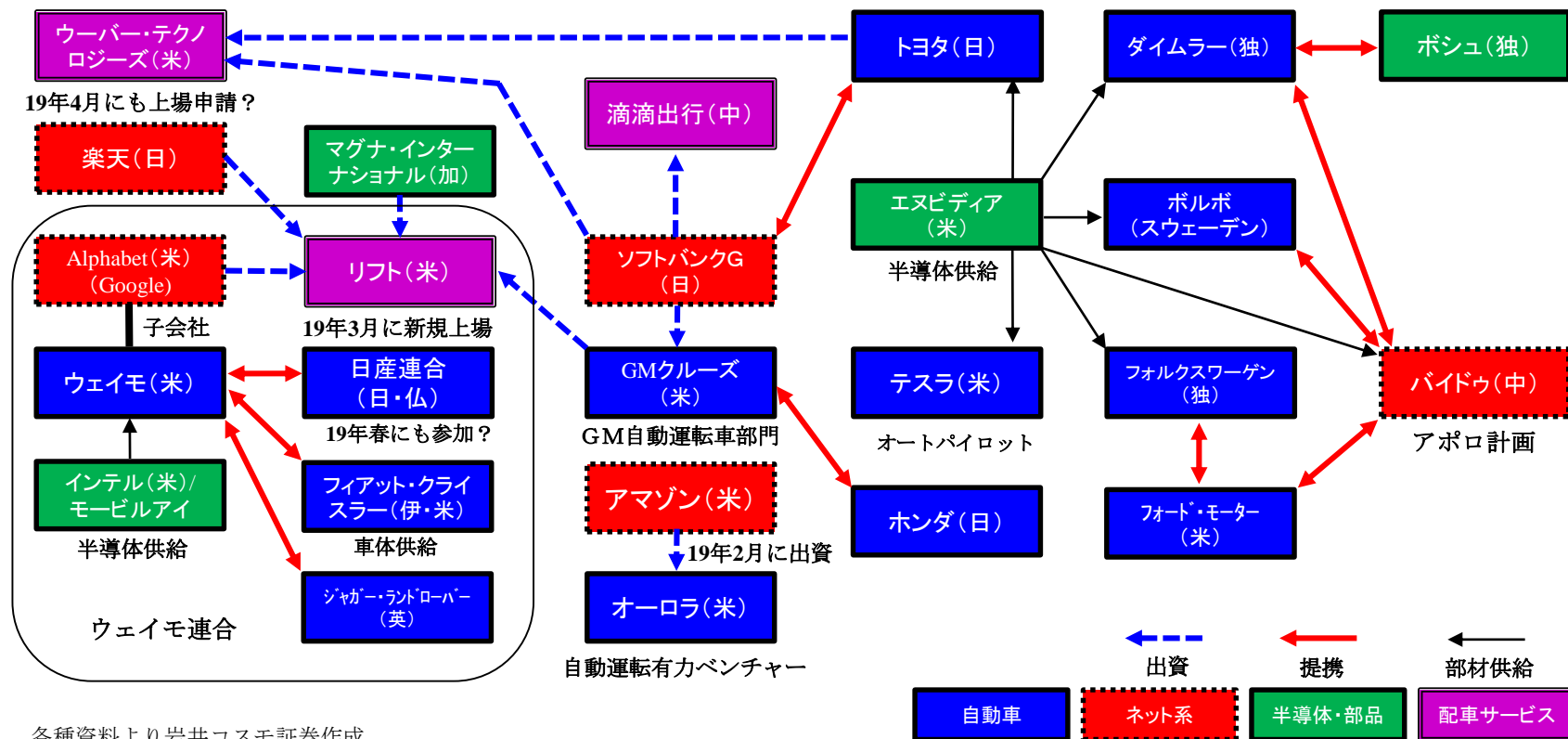
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

トピック1-1: 自動運転・合従連衡

■ 自動運転を巡る連携の動きが加速

配車サービス大手2社、ウーバー・テクノロジーズが4月にも上場を申請、リフトは3月末の上場が決定した。両社の事業領域は、単なる配車サービス会社の枠に留まらず、自動運転車の開発、自動宅配サービスなど幅広い領域に及ぶ。2019年に入り、日産・ルノー・三菱自動車連合がウェイモと提携交渉、アマゾン・ドット・コムは有力ベンチャーのオーロラに出資するなど動きが相次ぐ。今後も自動運転分野を巡る提携が加速しそうだ。

自動運転車開発を巡る連携図



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。

トピック1-2: 自動運転・合従連衡

■ 自動運転を巡る連携の動きが加速

現在、自動運転分野で先行するのは、アルファベット傘下のウェイモ。走行実験距離や安全性評価の指標では他を圧倒する数値を叩き出す。ウェイモを追う2番手グループには、ゼネラル・モーターズ自動運転車部門の「GMクルーズ」、中国ネット検索大手で自動運転プロジェクト「アポロ計画」を主導する百度（バイドゥ）、配車サービス大手のウーバー・テクノロジーズがつける。多種多様な企業が覇権争いを演じ、群雄割拠の様相を呈す。

自動運転時代を担う注目企業

自動車大手

ゼネラル・モーターズ (GM)	子会社に自動運転車部門「GMクルーズ」を抱え、18年10月にホンダと自動運転車の開発で提携。GMクルーズには18年5月に、ソフトバンクGも出資しており、19年には自動運転車の有料ライドシェアを始める計画。
フォード・モーター (F)	23年までに自動運転分野に総額40億ドルを投じる計画。同社は他にも、百度(バイドゥ)が推し進める「アポロ計画」に参画、フォルクス・ワーゲンとは包括的な提携も取り沙汰される等、多方面での連携を模索する。
テスラ (TSLA)	電気自動車大手。現在販売中の車に搭載されている「オートパイロット」機能は、ドライバーがいつでも運転動作を行えるように準備する必要がある。この「オートパイロット」を強化することで将来は完全自動運転機能を搭載することを目指す。

IT系

ウェイモ (アルファベット傘下)	自動運転車開発企業。走行実験では、2位以下を大きく突き放す実績を残し、安全性を示す指標でも他を圧倒する数値を叩き出す。18年12月には自動運転車を使ったタクシーの有料サービス「ウェイモワン」を試験的に開始した。
百度(バイドゥ) (BIDU)	2017年4月に自動運転開発プロジェクト「アポロ計画」を開始。わずか1年半で、参加企業はダイムラー、フォードなど130社まで膨らむ。2020年までの完全自動走行を目指す。

配車サービス

ウーバー・テクノロジーズ	配車サービス最大手。18年1月にはソフトバンクGが発行済み株式の15%を77億ドルで取得。18年8月にはトヨタも5億ドルの出資を発表。19年4月にも新規株式公開を申請予定。
リフト	配車サービス大手。17年7月に自動運転車の開発部門を新設し、技術やデータを他社に開放すると発表。同社を巡っては15年に楽天が3億ドルを出資、16年にはGMからも5億ドルの出資を獲得。18年3月末にナスダック市場に上場

半導体メーカ

エヌビディア (NVDA)	大手半導体メーカー。同社のGPUが組み込まれた「Drive PX2」を自動車メーカーに提供。協業先は、トヨタ、ダイムラー等の自動車大手を始め、あらゆる業種、企業に及ぶ。
インテル/ モービルアイ (INTC)	17年3月にインテルが画像認識用半導体のモービルアイ(イスラエル)を買収。17年9月にはウェイモと自動運転技術の分野で提携すると発表。
オン・セミコンダクター (ON)	車載用イメージセンサー市場で約50%の市場シェアを誇り、用途をADAS(高度運転支援システム)に絞れば約70%に達する

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。

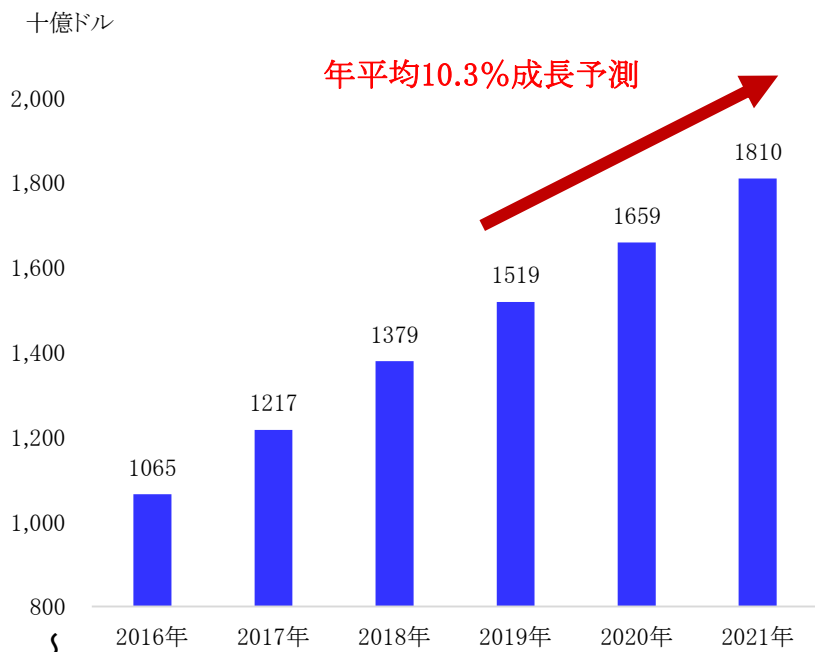
岡安証券

トピック2-1:グーグルのゲーム事業参入

■グーグルがゲーム業界に本格参入 ～端末限定からクラウドへ～

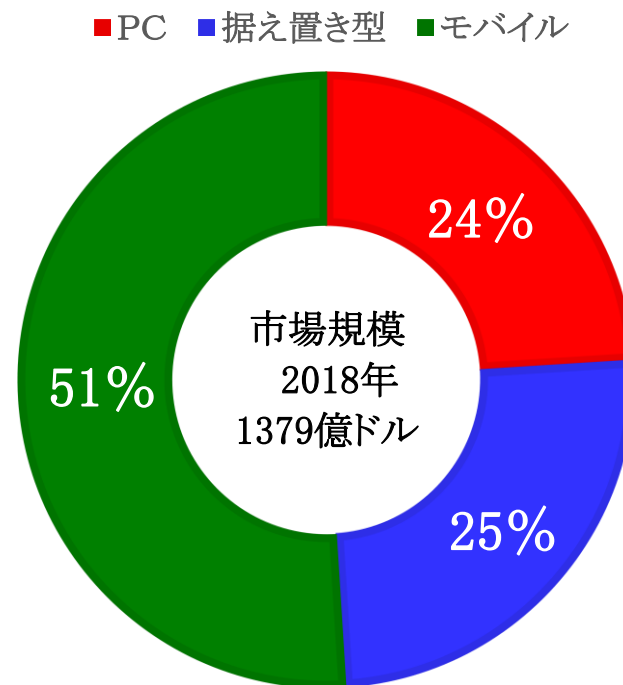
グーグルがゲーム事業に本格参入することを3月19日に表明。専用機器がなくても、テレビやパソコン、スマートフォン等の「画面」付の端末を使って、クラウド経由でゲームを楽しむサービスを2019年内にも開始する予定。従来までの任天堂「Wii」やソニー「PlayStation」等の据え置き型が牽引してきたゲーム市場に大きな影響を与える可能性が出てきた。

【表1】世界のゲーム市場成長率予測



各種資料より岩井コスモ証券作成

【表2】端末別のゲーム市場規模



各種資料より岩井コスモ証券作成

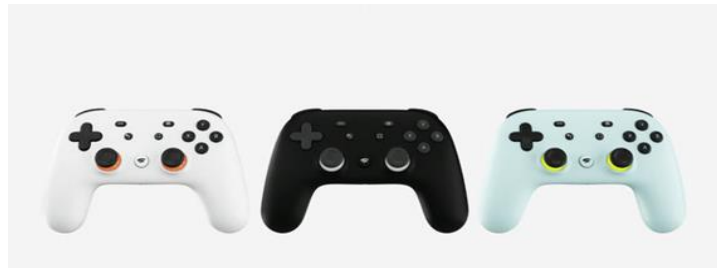
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

トピック2-2:グーグルのゲーム事業参入

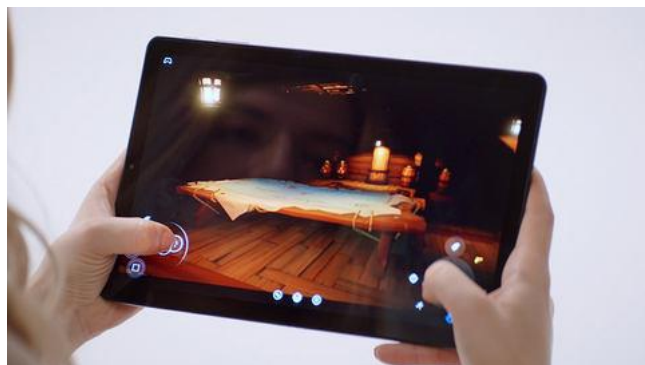
■グーグルがゲーム業界に本格参入 ～端末限定からクラウドへ～

現在は前ページ【表2】のように端末別にソフトを購入したり、ダウンロードしてゲームを楽しむ事が主流。グーグルが発表した新サービス「STADIA（スタディア）」は高価なゲーム機やパソコンを持たないユーザーでも、テレビやスマホがあればゲームが出来る。必要な物は「画面」とそこにデータを届ける「高速通信」、専用のコントローラーだけで、高度な画像処理はデータセンター内で行われる。

端末限定⇒クラウド経由で端末を選ばず



STADIA専用コントローラー



マイクロソフト「Project X Cloud」デモ画面

各種資料より岩井コスモ証券作成

クラウドゲーム時代の主役企業

クラウドゲーム

アルファベット (Google持株会社) (GOOGL)	新規にゲーム事業参入を表明。2019年内にクラウドベースでゲームを楽しむサービス「STADIA(スタディア)」を開始する計画。ゲームソフトについても、既に100以上のメーカーから協業が得られるとしている。
マイクロソフト (MSFT)	2019年内に、クラウドからゲームを配信するサービスを試験的に始める。同社は既に据え置き型ゲーム機「Xbox」でゲーム事業のノウハウを持つ。先行者のメリットを活かして、クラウド分野でも攻勢をかける。
エレクトリック・アーツ (EA)	クラウドゲーム配信プロジェクト「Project Atlas」を発表。同社は人気ゲーム「FIFAシリーズ」、「バトルフィールド」等を抱え、コンテンツの強みを活かして、クラウド分野に挑む。

データセンター向け半導体

アドバンスト・マイクロ・デバイス (AMD)	グーグルがクラウドゲームサービス「STADIA(スタディア)」を発表した際に、同サービスのためのデータセンターで使用されるゲーム向け半導体において、AMDと提携を発表。
エヌビディア (NVDA)	データセンターのサーバーに同社の半導体を搭載することによって、専用ゲーム機やパソコン上に高性能な画像処理半導体を持たないユーザーもクラウド経由で繊細なゲームをプレイできる。

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。