

岡安証券

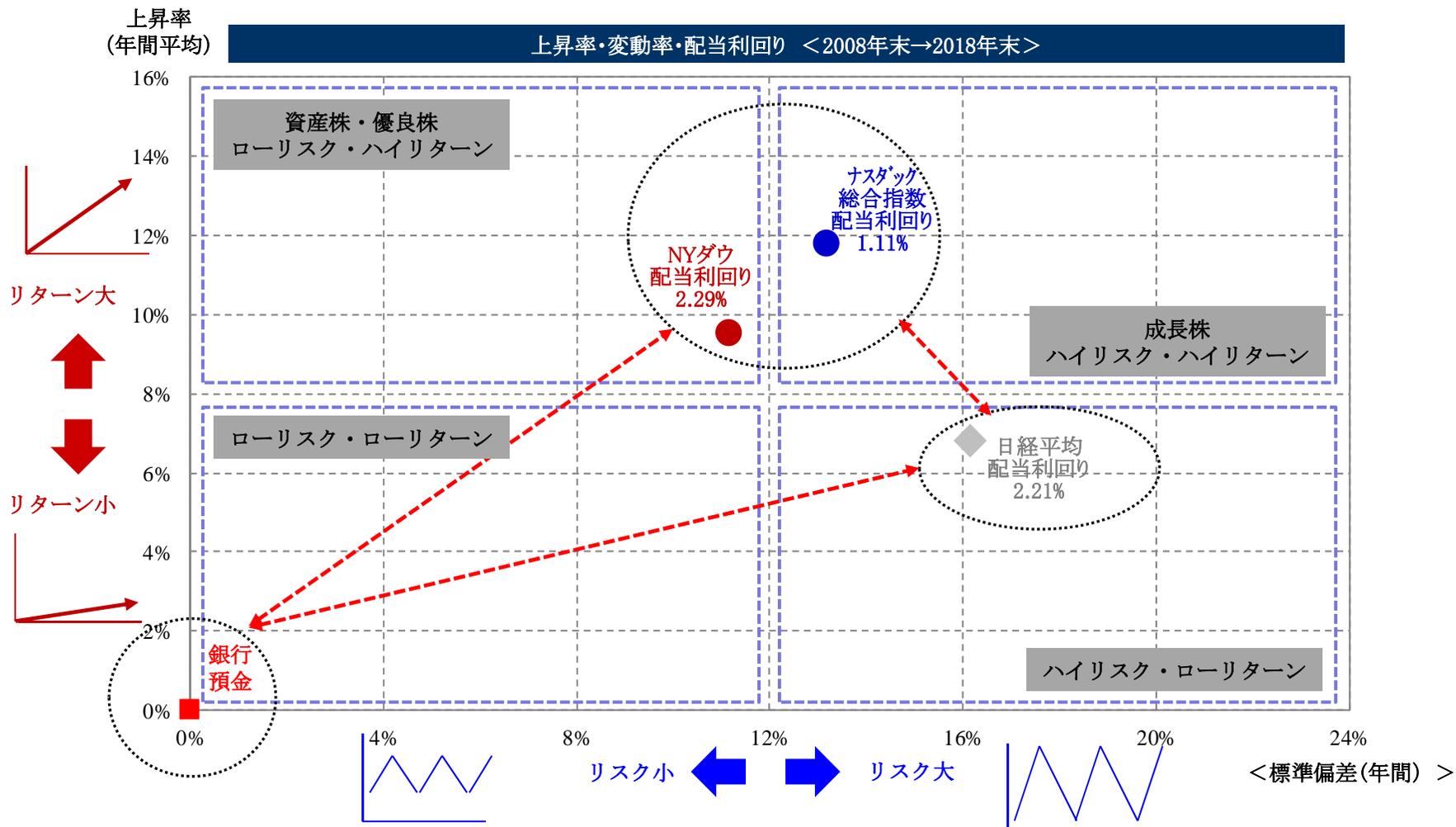
～米国株・2019年6月相場展望～

我慢の先に果実あり
金利低下は金融相場を支える

作成日:2019年5月31日

世界の株式市場1 ～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 注：配当利回りは5月28日終値基準

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～

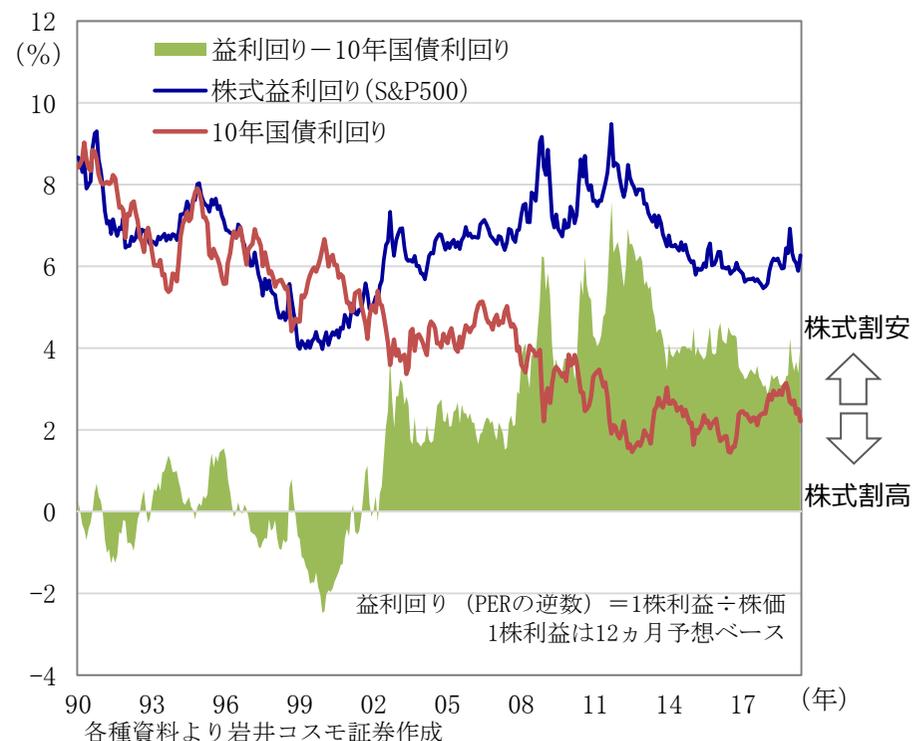
■米中貿易摩擦再燃で反落した世界株式市場

- ・ 18年後半に米中貿易摩擦と世界景気不安をきっかけに急落した世界株式は、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もあり堅実に戻りを試していたが、5月に入って米中貿易摩擦が再燃、一転反落する展開となった。
- ・ 米長期金利が18年後半以降に低下した一方、株式の益利回りが一定レンジで推移していることから株式と債券の利回りで比較した場合、株式の割安感が台頭している。

世界の株式指数の推移I (MSCI指数、2014年以降)



米国 株式・債券 利回り比較 (イールドスプレッド)



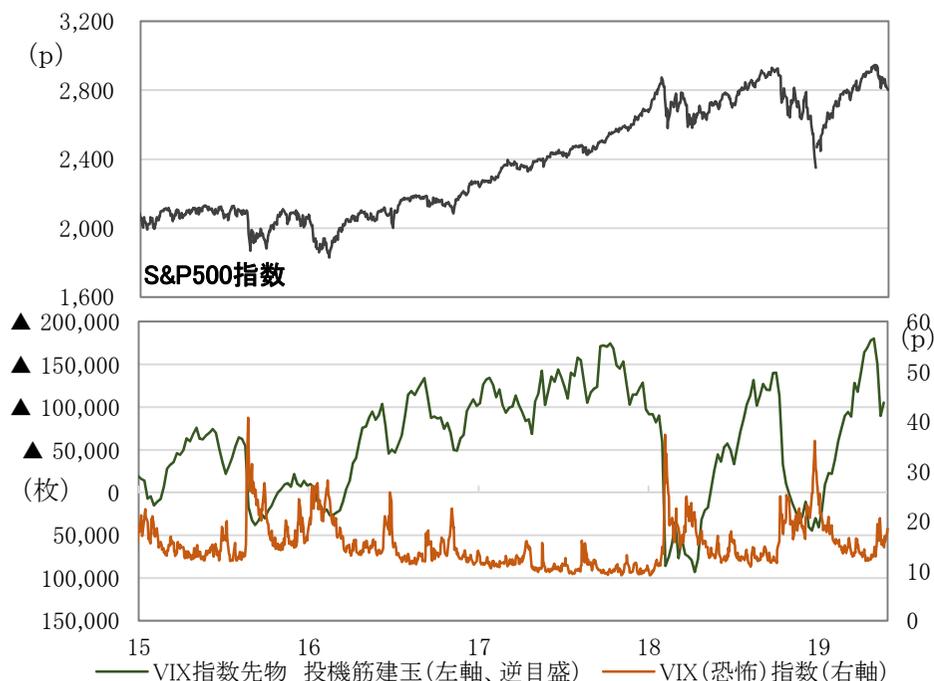
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国株式の市場分析

■ 下値警戒感も残るものの、一段下げなら割安感も

- ・ リスク資産である株式の変動性が高まると、株式全体を一斉に売る取引が繰り返されてきた。現在は低変動相場に賭けて投機筋がVIX指数先物を売って利益を得ようとする行為もできるため、ショック時にVIX指数が彼らの買戻しの動きも伴い急騰。結果、株価の下落幅が大きくなる傾向も指摘されている。
- ・ 世界的な景気減速懸念等を要因にS&P500指数の予想1株利益は18年後半に減少に転じたが、19年に入って事前予想ほど悪くなかった19年1-3月期企業業績等を契機に好転している。

S&P500指数と VIX指数及び同指数先物建玉 (15年以降)



各種資料より岩井コスモ証券作成

S&P500指数 予想1株利益・同PER(16年以降)



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

米大型株の値動き ～相対的な強さを確認～

■ 保有期間4か月・1年・3年で多くの銘柄が上昇

NYダウ採用銘柄・株価変動率

		年初来 (倍)	1年 (倍)	3年 (倍)	配当 利回り
1	P&G	1.16	1.47	1.33	2.86%
2	マイクロソフト	1.29	1.40	2.62	1.46%
3	ディズニー	1.25	1.37	1.33	1.33%
4	メルク	1.03	1.34	1.44	2.74%
5	ビザ	1.25	1.30	2.13	0.61%
6	ナイキ	1.18	1.28	1.49	1.08%
7	シスコシステムズ	1.29	1.26	2.04	2.60%
8	アップル	1.27	1.21	2.14	1.73%
9	アメリカン・エキスプレス	1.23	1.19	1.79	1.32%
10	ユニテッド・テクノロジーズ	1.34	1.19	1.37	2.26%
11	マクドナルド	1.11	1.18	1.56	2.36%
12	ウォルマート	1.10	1.16	1.54	2.07%
13	ペライゾン	1.02	1.16	1.12	4.11%
14	コカ・コーラ	1.04	1.14	1.10	3.26%
15	ボーイング	1.17	1.13	2.80	2.32%
16	ジョンソン・エンド・ジョンソン	1.09	1.12	1.26	2.77%
17	ファイザー	0.93	1.11	1.24	3.44%
18	ホーム・デポ	1.19	1.10	1.52	2.84%
19	トラベラーズ	1.20	1.09	1.31	2.24%
20	JPモルガン	1.19	1.07	1.84	2.95%
21	エクソン・モービル	1.18	1.03	0.91	4.79%
22	インテル	1.09	0.99	1.69	2.89%
23	ユナイテッド・ヘルス	0.94	0.99	1.77	1.49%
24	3M	0.99	0.97	1.13	3.53%
25	IBM	1.23	0.97	0.96	4.97%
26	キャタピラー	1.10	0.97	1.79	3.39%
27	シュエブロン	1.10	0.96	1.17	4.03%
28	ダウ・デュポン	1.07	0.90	1.09	1.82%
29	ゴールドマン・サックス	1.23	0.86	1.25	1.79%
30	ゼネラル・エレクトリック(GE)	1.40	0.75	0.34	0.43%

ナスダック・時価総額上位30銘柄・株価変動率

		年初来 (倍)	1年 (倍)	3年 (倍)	配当 利回り
1	クアルコム	1.51	1.69	1.70	3.79%
2	ペイパル	1.34	1.51	2.88	-
3	マイクロソフト	1.29	1.40	2.62	1.46%
4	ADP	1.25	1.39	1.86	1.95%
5	ブロードコム	1.25	1.39	2.18	4.17%
6	コムキャスト	1.28	1.39	1.43	1.98%
7	チャーター・コミュニケーションズ	1.30	1.37	1.58	-
8	インチュイット	1.28	1.36	2.49	0.74%
9	スターバックス	1.21	1.35	1.38	1.90%
10	CSX	1.28	1.34	2.92	1.29%
11	アドビ	1.28	1.31	3.07	-
12	モンテリス・インターナショナル	1.27	1.29	1.18	2.04%
13	ペプシコ	1.16	1.27	-	2.99%
14	シスコシステムズ	1.29	1.26	2.04	2.60%
15	コストコ	1.21	1.25	1.66	1.06%
16	アマゾン	1.28	1.23	2.92	-
17	アップル	1.27	1.21	2.14	1.73%
18	TEVA	1.15	1.21	1.86	-
19	ネットフリックス	1.38	1.19	4.12	-
20	アルファベット	1.15	1.18	1.69	-
21	テキサス・インスツルメンツ	1.25	1.16	2.07	2.98%
22	インテリジェント・サージカル	1.07	1.16	2.45	-
23	フェイスブック	1.48	1.12	1.64	-
24	ASML	1.34	1.11	2.16	1.04%
25	セルジーン	1.48	1.09	0.92	-
26	アムジェン	0.92	1.03	1.13	3.44%
27	インテル	1.09	0.99	1.69	2.89%
28	キリアット・サイエンズ	1.04	0.90	0.74	3.94%
29	ブックシング・ホールディングス	1.08	0.85	1.38	-
30	エヌビディア	1.36	0.80	5.09	0.45%

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：年初来は2018年末→2019年4月末、1年は2018年4月末→2019年4月末、3年は2016年4月末→2019年4月末の騰落率

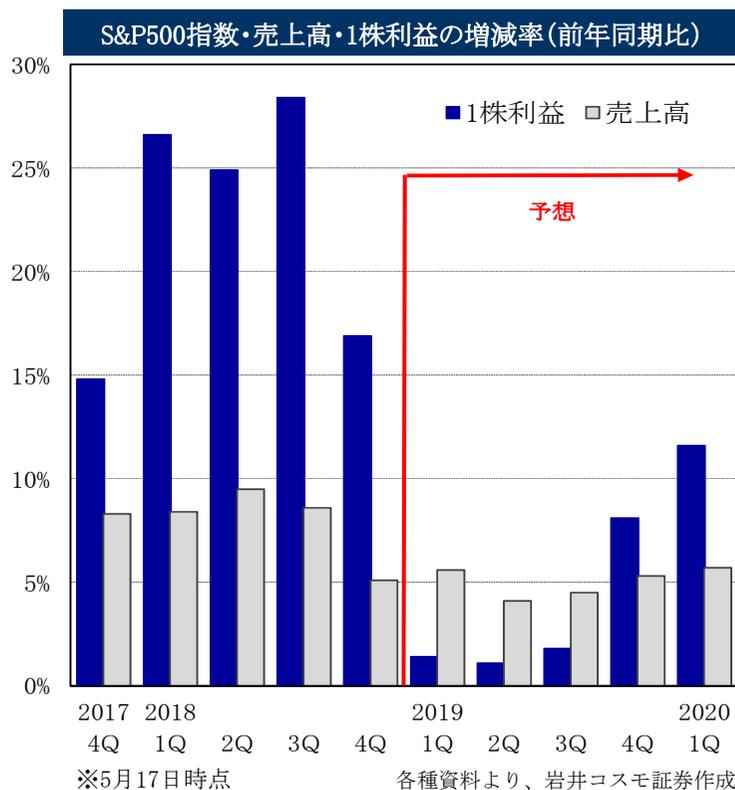
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

米企業業績

■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が一巡し、5月24日時点で19年第1四半期（1～3月）の1株利益は前年同期比1.5%増益と小幅な伸びにとどまる見通し。しかし、前回4月調査時点の同1.7%減益からプラス圏に浮上し、企業業績の底堅さが確認された。
- ・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161.93ドル（同+22.7%）に対して2019年は167.03ドル（同+3.1%）とし、通期ベースでも増益を維持する見通し。



S&P500指数・セクター別・1株利益上昇率(前年同期比)

	2019年 1Q	2Q	3Q	4Q	2020年 1Q
S&P500	1.5%	1.0%	1.7%	8.1%	11.5%
消費 (裁量)	8.1%	1.3%	8.0%	10.5%	8.5%
消費 (安定)	0.6%	▲1.3%	1.8%	3.3%	6.5%
エネルギー	▲26.1%	0.4%	▲7.4%	▲3.1%	78.6%
金融	8.0%	6.5%	7.0%	18.8%	7.1%
ヘルスケア	10.3%	2.8%	3.2%	8.7%	5.9%
資本財	6.8%	0.0%	6.8%	10.2%	10.6%
素材	▲13.4%	▲18.4%	▲13.3%	▲6.5%	4.8%
不動産	6.3%	1.2%	3.6%	6.3%	3.2%
テクノロジー	▲1.6%	▲7.8%	▲4.6%	5.6%	11.4%
電気通信	▲9.9%	16.2%	0.9%	3.4%	18.4%
公益	▲0.5%	1.8%	3.9%	15.9%	4.6%

※5月24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。

米国株と業績 ～1株利益・推移～

■ 企業業績の底は2019年1～3月、4～6月以降、回復トレンドへ

- ・過去の株価と業績（1株利益）の推移をみると、概ね連動していることが分かる。
- ・株価は業績に対して先行性を有しており、2018年10～12月の株価下落は2019年第1四半期の業績懸念を反映していたと考えることができる。
- ・2019年の企業業績は1～3月を底に改善傾向を示すと見込まれ、株価も業績に連動して強含むと見る。



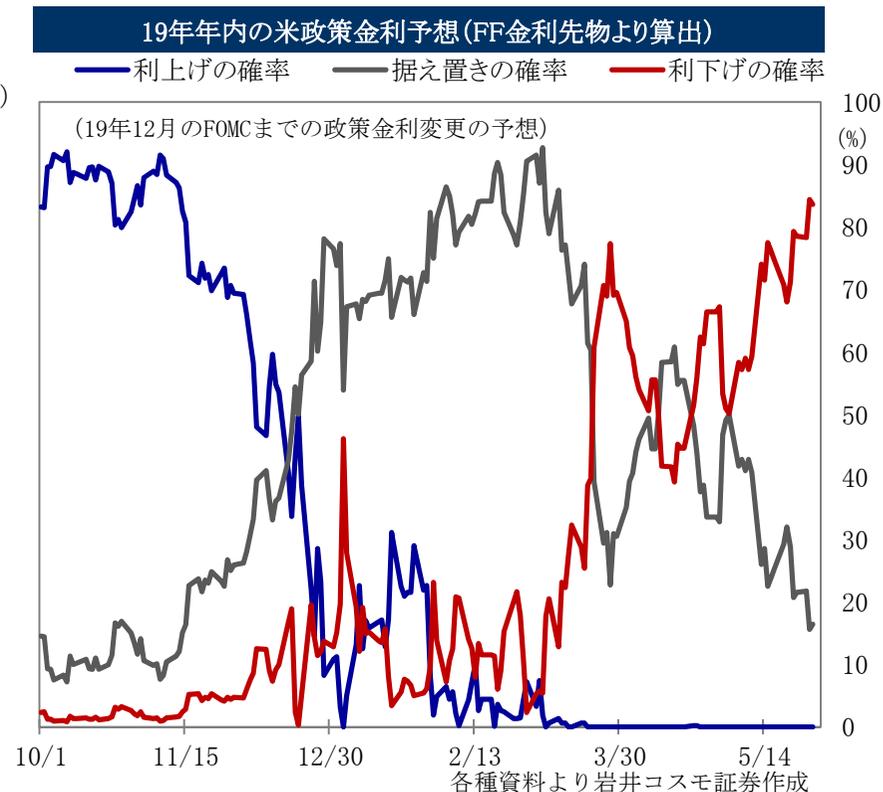
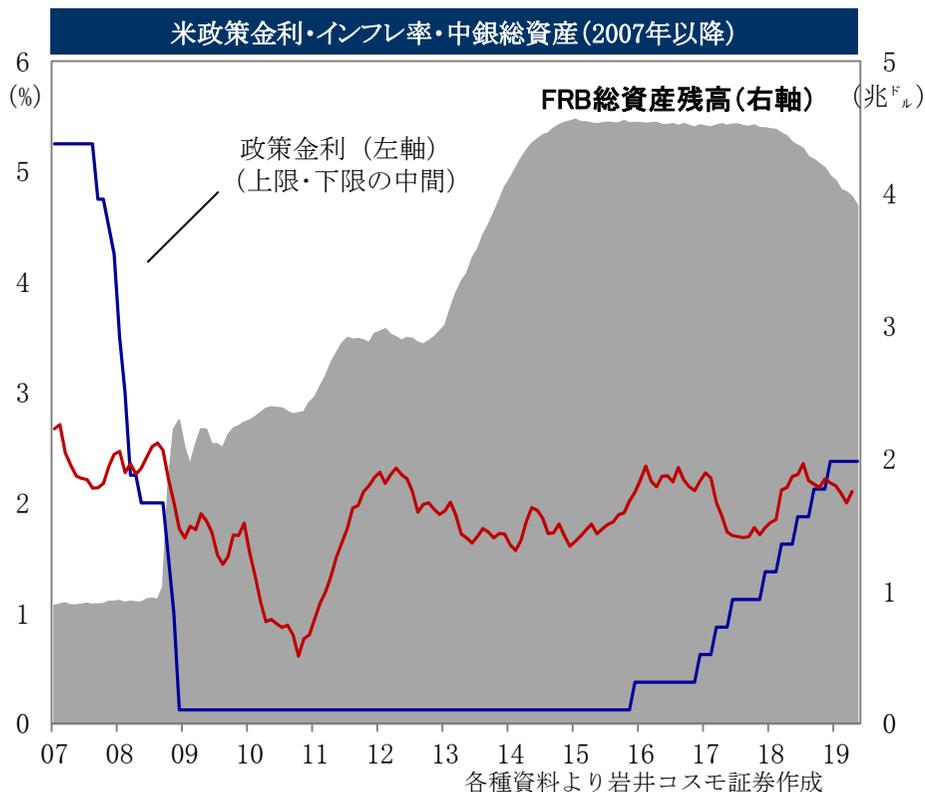
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米金融政策

■景気配慮型の米金融政策、市場の利下げ期待も強い

・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年内利下げの可能性をかなり織り込んでいる。

・なお3月の欧州中銀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、金融緩和を継続する方針。欧米各国は金融政策の方向性で足並みを揃える傾向がある。



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。

世界経済 ～減速懸念くすぶる～

■米中貿易摩擦の回避は、世界経済にとっても望ましい

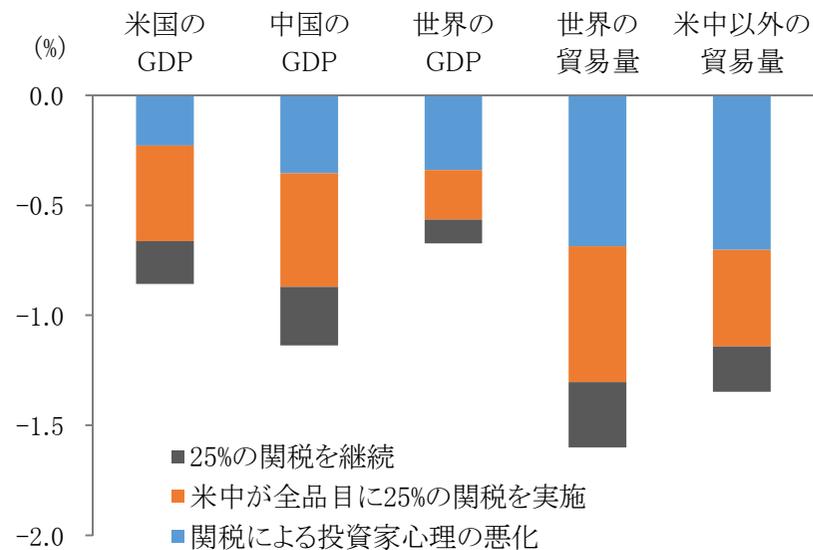
- OECDが19年5月に示した2019年の世界経済の成長率見通し+3.2%は、18年11月時点と比べ0.3%下方修正している。主要リスク要因として貿易摩擦や中国、欧州経済の行方などを挙げている。
- 米中貿易摩擦が今後悪化した場合の影響をOECDが試算したところでは、投資マインドの冷え込み等の間接的影響も含めると世界のGDPを0.7%、世界の貿易量を1.6%押し下げるとした。悪影響を回避するために、多国間の対話の推進が望ましい。

OECDの世界経済見通し(19年5月改定)

実質GDP成長率 (%)	2011～18 平均	17	18	19予	20予
世界	3.4	3.7	3.5	3.2	3.4
G20	3.6	3.9	3.8	3.4	3.6
OECD加盟国	2.0	2.6	2.3	1.8	1.8
米国	2.3	2.2	2.9	2.8	2.3
ユーロ圏	1.2	2.5	1.8	1.2	1.4
日本	1.2	1.9	0.8	0.7	0.6
非OECD加盟国	4.6	4.6	4.5	4.3	4.6
中国	7.1	6.8	6.6	6.2	6.0
インド	7.1	7.2	7.0	7.2	7.4
ブラジル	0.1	1.1	1.1	1.4	2.3

出所：OECD（経済協力開発機構）

米中貿易摩擦が悪化した場合の影響の試算(OECDが推計)



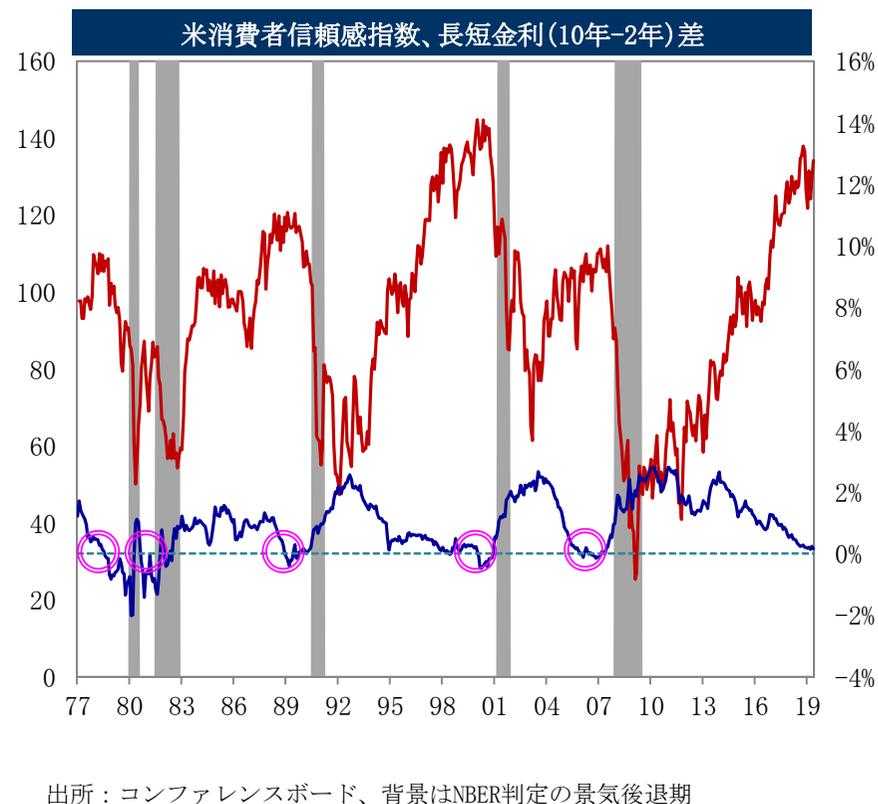
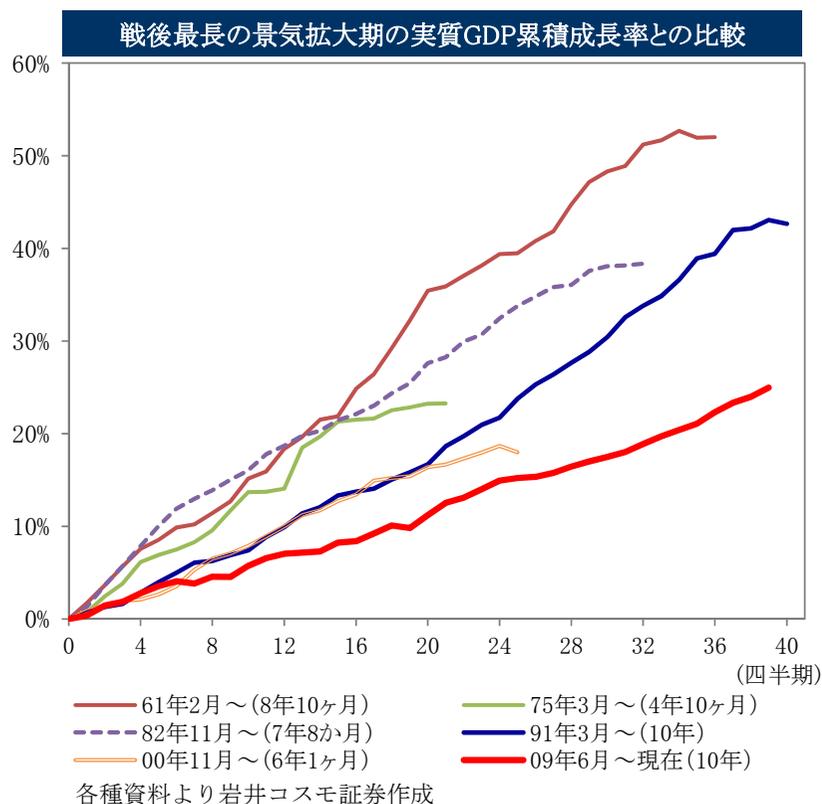
出所：OECD（経済協力開発機構）

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 ～過去最長の景気拡大へ～

■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

- ・現在の米景気拡大は09年6月が起点となっており、90年代の過去最長に並んだ。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。
- ・米GDPの7割を占める消費は、その動向が米景気の方を左右する意味で重要と見られるが、消費減速は現状顕在化していない。長短金利差の縮小が景気後退の予兆として意識されているが、世界的に緩和的な金融政策が長く続き、長期金利を下押ししている影響を考慮すると、過去の傾向との比較が難しくなっていると思われる。



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。

米中貿易摩擦

■トランプ再選の可能性と米中問題

- ・一時まとまりかけていた米中協議だが中国の産業補助金の見直しなどで溝が埋まらず、トランプ政権は5月に入って再び関税強化に動いた。加えて通信機器大手ファーウェイとの取引制限は一層の対立激化を招いた点是否めない。投資家の議論では米中協議が完全に決裂するとの意見はほぼ皆無で、合意時期の短期決着か先延ばしかで見方が分かれている。
- ・米中貿易摩擦を政治問題と割り切って考えた場合、来年11月の次回大統領選挙でトランプ氏が再選するかどうかという点は、両国の駆け引きの面で重要な要素と考えられる。民主党の大統領の最終候補者が決まっていなため選挙戦は不透明な情勢だが、現状民主党内が中道派と急進左派の勢力争いで分裂傾向である点はトランプ氏再選に追い風と見る向きがある。

米中貿易摩擦の経緯

～米国の発動に中国も同様の措置でこれまで対応～

日程	内容
18年3月	トランプ政権が米企業の知的財産侵害で制裁措置決定
18年7月	[第1弾]340億ドル相当に関税、25%
18年8月	[第2弾]160億ドル相当に関税、25%
18年9月	[第3弾]2,000億ドル相当に関税、5～10%

18年12月1日 米中首脳会談(課税強化猶予、5分野協議合意)

<5月以降はファーウェイ問題が絡んで複雑化>

19年5月10日	[第3弾]の関税を5～10%から25%に引き上げ
5月13日	[第4弾]3,000億ドル相当に最大25%(計画公表)→6月17日公聴会、～24日パブリックコメント募集
5月15日	米商務省、対ファーウェイ米国製ハイテク部品の禁輸措置発表
5月23日	トランプ大統領、ファーウェイ問題を通商合意に含める可能性示唆
5月29日	中国政府系メディア論説、中国産レアアースの対米禁輸の可能性示唆

6月28～29日 大阪G20、米中首脳会談の見込み

各種資料より岩井コスモ証券作成

米中協議のテーマ

～議論は貿易問題から商慣習まで広範囲～

テーマ	合意点の方向性
貿易赤字	中国が米国製品を6年間で1兆ドル輸入拡大
為替	人民元の安値誘導しない
知的財産	中国も保護強化に前向き
追加関税	中国は即時撤回要求、米国に段階下げ案
履行検証	米国は一方的な罰則を要求、中国は慎重
技術移転	行政による強要を法律で禁止
補助金	中国の国・地方レベルでのWTOルール順守で、一時は距離は縮まっていたとみられていたが・・・

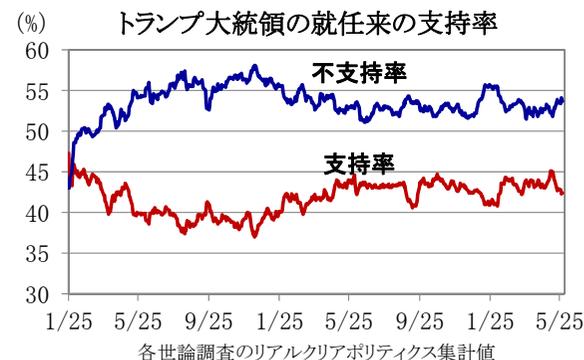
各種報道を参考に岩井コスモ証券作成

トランプ大統領再選の可能性

次の米大統領の当選者予想のオッズ(掛け率)
～複数のブックメーカー(賭け予想屋)の集計値～

候補者	年齢	オッズ
ドナルド・トランプ(現職・共和党)	72	2.1 倍
ジョー・バイデン(民主党)	76	6.4 倍
バーニー・サンダース(民主党)	77	11 倍
カマラ・ハリス(民主党)	54	15 倍

(出所:オッズ・チェッカー[5/30時点])



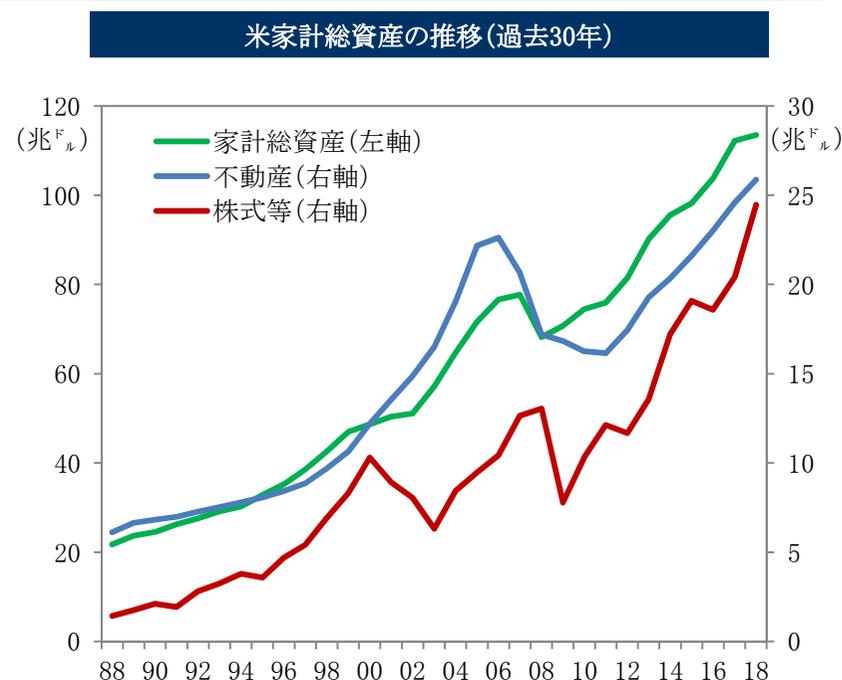
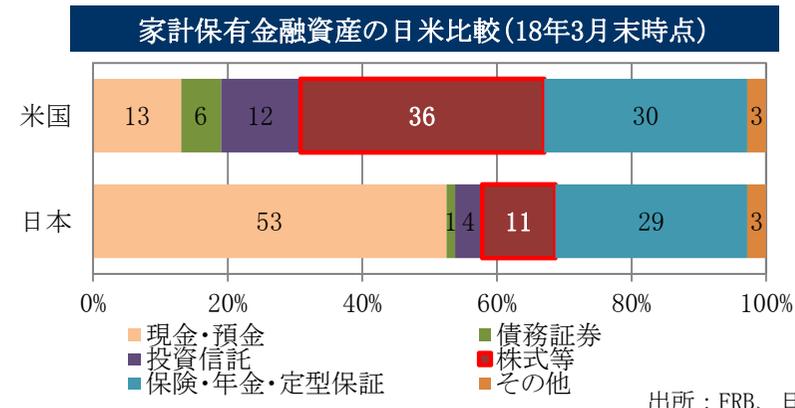
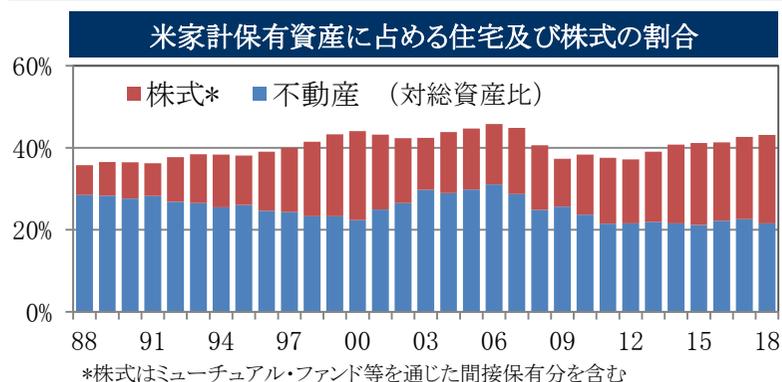
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

資産効果の影響増す米国経済

■米国の逆資産効果は大きく、株安に配慮した政策が打ち出されやすい

- ・米国の家計における株式資産（間接保有分含む）の全体に占める割合は、2018年末時点で約2割に達しており、1990年代後半以来の高水準にある。米国人は日本や欧州と比べて現預金を大量に蓄蔵せず株式資産をより多く保有する傾向が知られている。
- ・米GDPの7割を占める消費は、給与等の所得の伸び以外に不動産や株式の価格上昇による資産効果の影響を受けやすい（反対に下落に際しても同様）。結果、米政府やFRBにより、实体经济への悪影響を避けるために株価等の急落に対してある程度、配慮した政策が打ち出されやすい側面があるといえる。



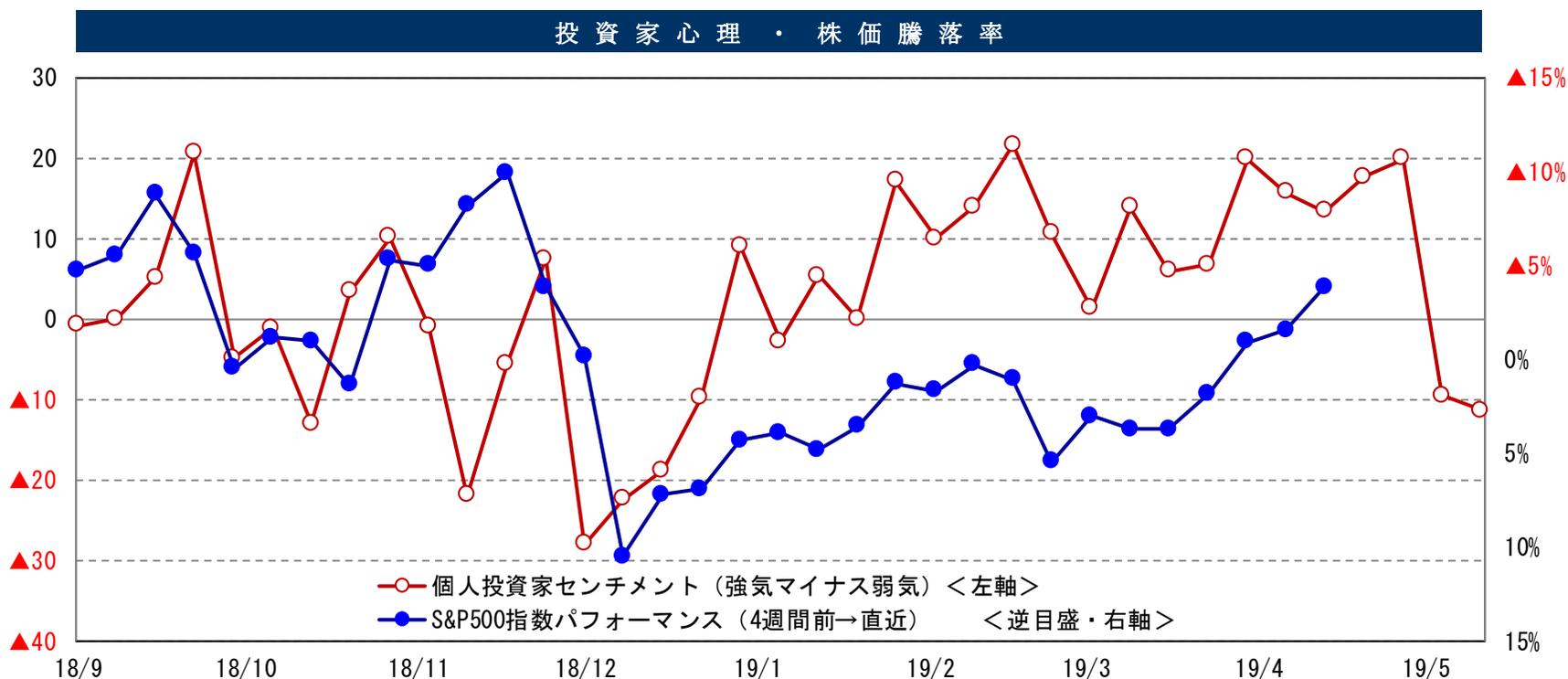
出所：FRBの資金循環統計
(Financial Accounts of United States)

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。

投資家心理 ～ブル・ベア指数～

■ 投資家心理は既に米中貿易摩擦の影響を相当程度織り込み済み

- ・ 投資家心理と株価騰落率には一定の関係があることが経験的に知られている。具体的には投資家心理が弱気に傾いたときの投資パフォーマンスは良好である。
- ・ 米中貿易摩擦の激化に伴い、既に投資家心理は一定の悪化を示している。投資家心理の観点からは既に株式市場は米中貿易摩擦の影響を相当程度は織り込んでいるといえよう。



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1 ～相対力指数(RSI)～

■ 投資タイミング迫る

- ・ 株価の「買われすぎ」「売られすぎ」を表す指標として相対力指数 (RSI) が知られている。
- ・ S&P500指数のRSI (14日) を見ると、直近で37.1と40を割り込んでいる。過去のRSIと株価パフォーマンスを見ると、RSI40割れの局面での投資パフォーマンスは良好である。



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。

テクニカル2 ～長期ゴールデン・クロス形成でビッグトレンド発生の可能性～

■長期ゴールデン・クロス形成後も、中長期スパンでは買いの好機か

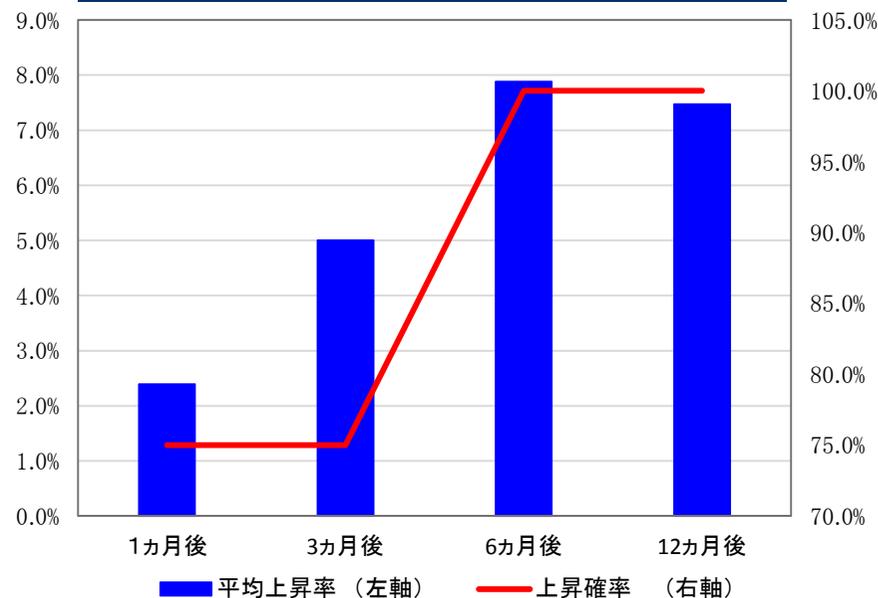
- ・ S&P500指数は5月22日、上向きの100日移動平均線が200日移動平均線を上回り、16年6月以来、約3年ぶりの長期ゴールデン・クロス(GC) (左グラフ) を形成した。両線のGCは中長期での強いシグナルとも言われ、直近16年6月のケースでは39%の上昇となった。両線のGCは減多に起こらない為、ビッグトレンド発生の可能性が高く、これは中長期スパンでは買いの好機となる可能性がある。
- ・ 過去10年間 (2009～2019年) のデータを見ると、S&P500指数は上記の「長期GC」を形成した1ヵ月後の平均リターンは+2.4%、同様に3ヵ月後は同+5.0%、半年後は同+7.9%、1年後は同+7.5% (右グラフ) と、中長期スパンで見れば株価は以前の高値水準に戻る公算が大きい。

S&P500指数の過去5年の株価推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

長期ゴールデンクロス形成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。

岡安証券

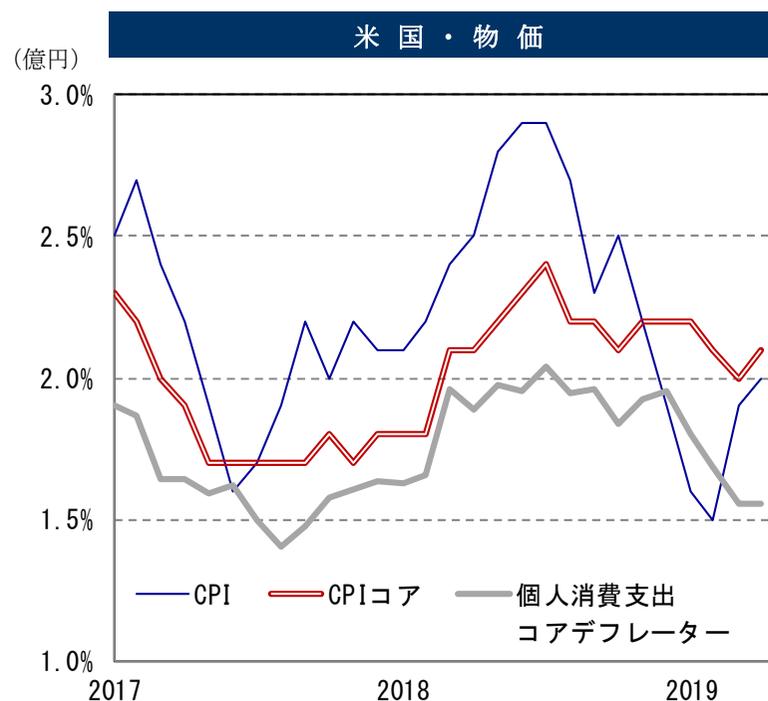
為替相場 ～長期トレンド と 購買力平価～

■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。
- ・ 為替レートを決定する要因として購買力平価（2国間の物価上昇率を勘案して算出）が中長期的には有効であることが知られており、長年の円高の背景には日米の物価格差があった。米国の物価上昇の沈静化が一時的ではなく構造的なものであることが確認できれば、長年の円高要因が払拭されることになるだろう。



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

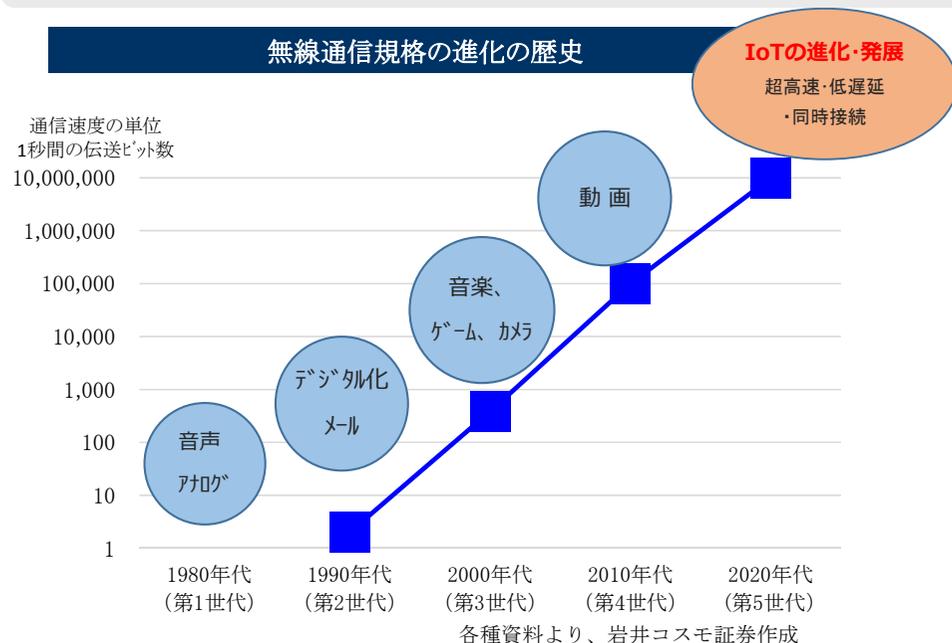
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

岡安証券

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。



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

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)	第2世代(2G)	第3世代(3G)	第4世代(4G)	第5世代(5G)
	1980年代	1990年代	2000年代	2010年代	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

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。

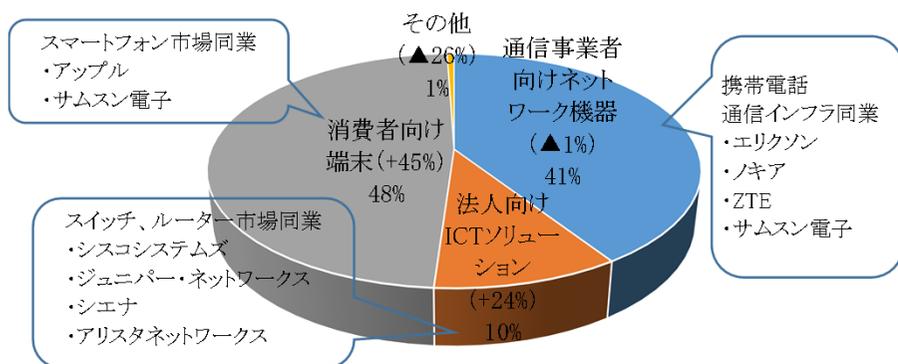
岡安証券

投資テーマ1-2 ～中国ファーウェイ・ショック～

■ファーウェイ問題の影響について<サプライヤーとライバル>

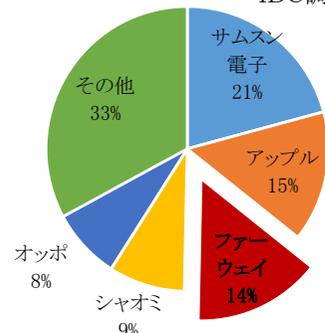
中国通信機器大手ファーウェイは、昨年の年商（約12兆円）の民間グローバル企業。米商務省による米国製ハイテク部品の禁輸措置発表は、結果的にグローバル企業を相手にする米サプライヤー（半導体企業など）にショックを与える結果となった。サプライヤーにとっては最終製品の需要自体が減退しなければ、中期的に納入先の比重が変わる影響にとどまるだろう。一方ファーウェイの競合企業は、市場シェア獲得の機会を得た格好となる。

ファーウェイの部門別売上(2018年) ～カッコは前期比増減率～

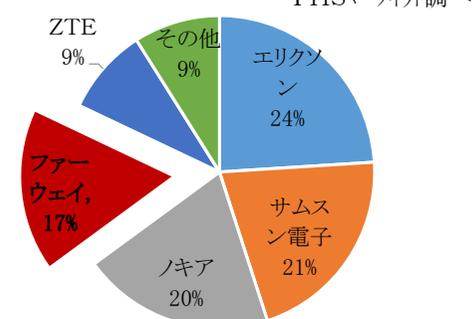


各業界におけるファーウェイの存在感

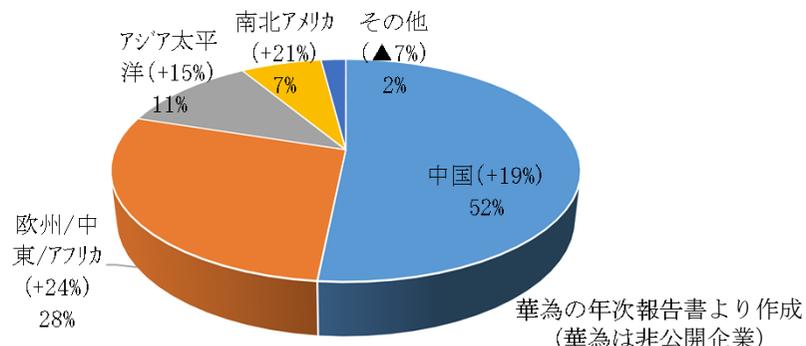
スマートフォンの世界出荷台数シェア (18年) IDC調べ



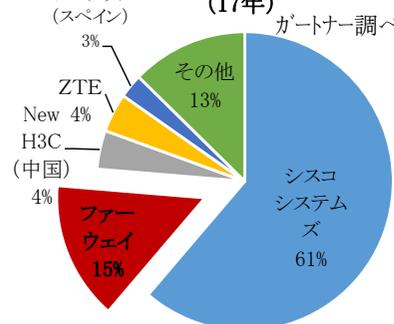
5G通信機器の出荷台数シェア (18年推定) IHSマーケット調べ



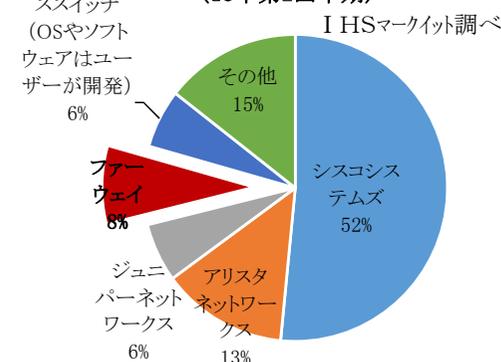
ファーウェイの地域別売上(2018年) ～カッコは前期比増減率～



世界のルーター市場シェア (17年) ガートナー調べ



データセンター用スイッチ製品シェア (18年第2四半期) IHSマーケット調べ

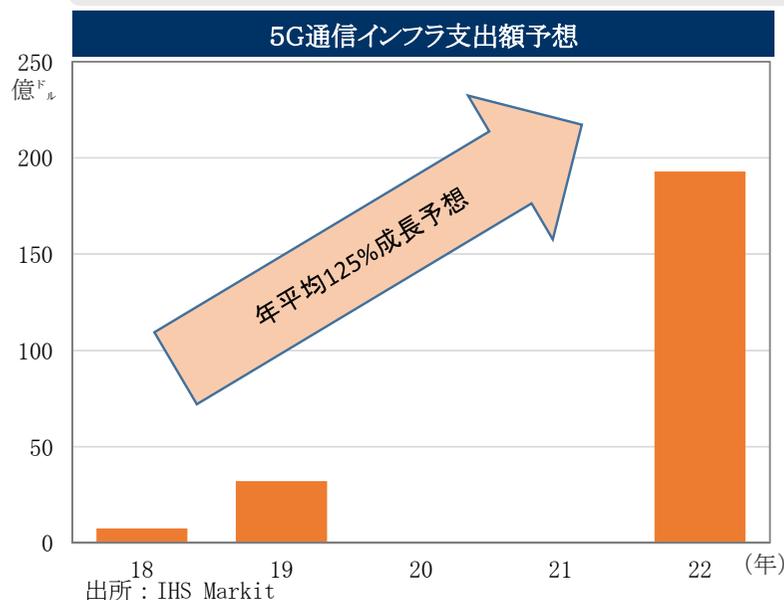


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-3 ～5Gの関連銘柄～

■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（次ページ詳述）。



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 。回路が固定されていない半導体で、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させている。
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。 技術料を巡って係争中だったアップルと19年4月に電撃和解。 아이폰向けに5G通信モデムの供給先となる見込み。
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。
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。FPGA半導体開発のアルテラも15年に買収しており、自動車やデータセンター向け等の半導体を強化中。
エヌビディア(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撤去の恩恵も～

シスコシステムズ(CSCO)	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年後半から携帯基地局から自宅に「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。
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。

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。

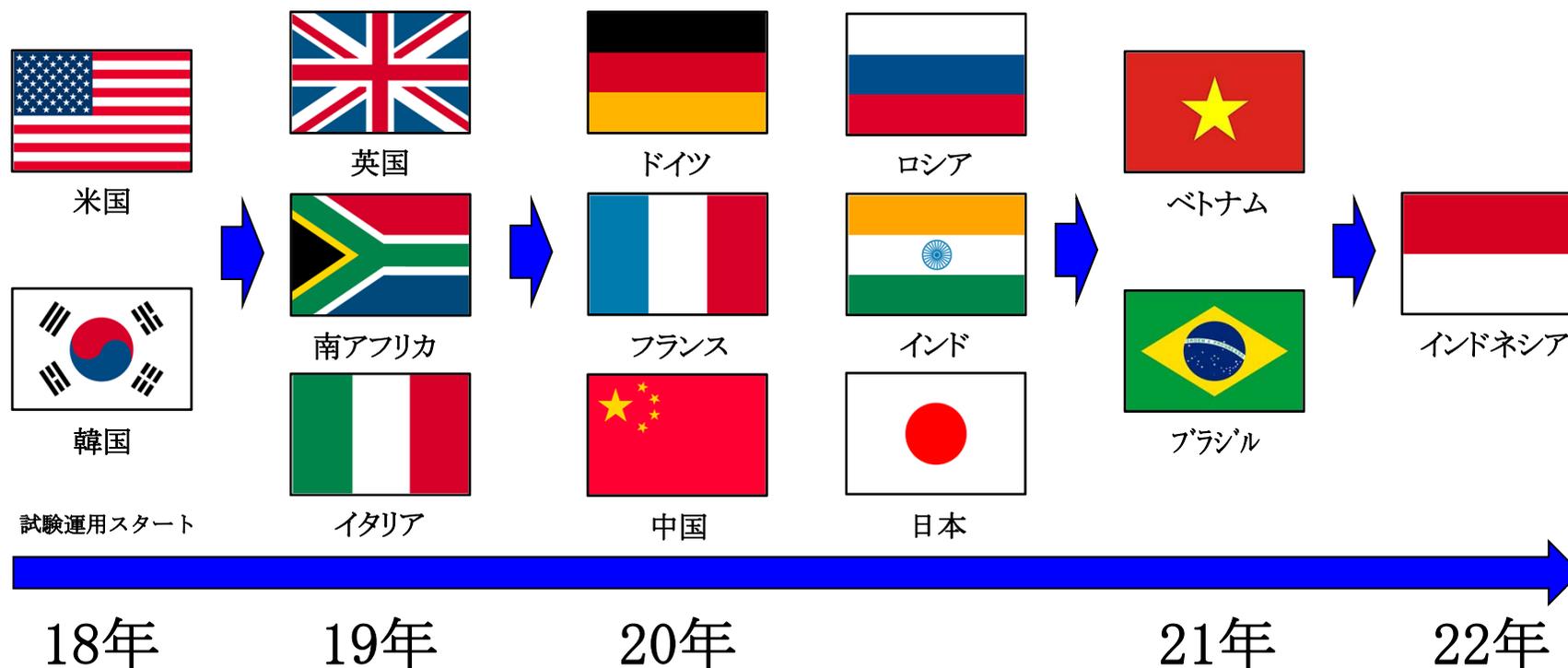
岡安証券

投資テーマ1-4 ～本格商用化の現実的な歩み①～

■米国と韓国で5Gの商用化スタート

4月に世界に先駆けて米国と韓国の一部の都市で5Gサービスの本格運用がスタートした。日本では大手通信会社に5Gの電波が割り当てられたばかりで、世界の主要国の商用化はこれから本番を迎える。米国では、連邦通信委員会（FCC）が地方の5G整備に204億ドルの基金を設置し、通信業界全体では計2,750億ドルを投じる見込み。関連銘柄への恩恵もこれからが本番となりそうだ。

主要国の5G商用化はこれから



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。

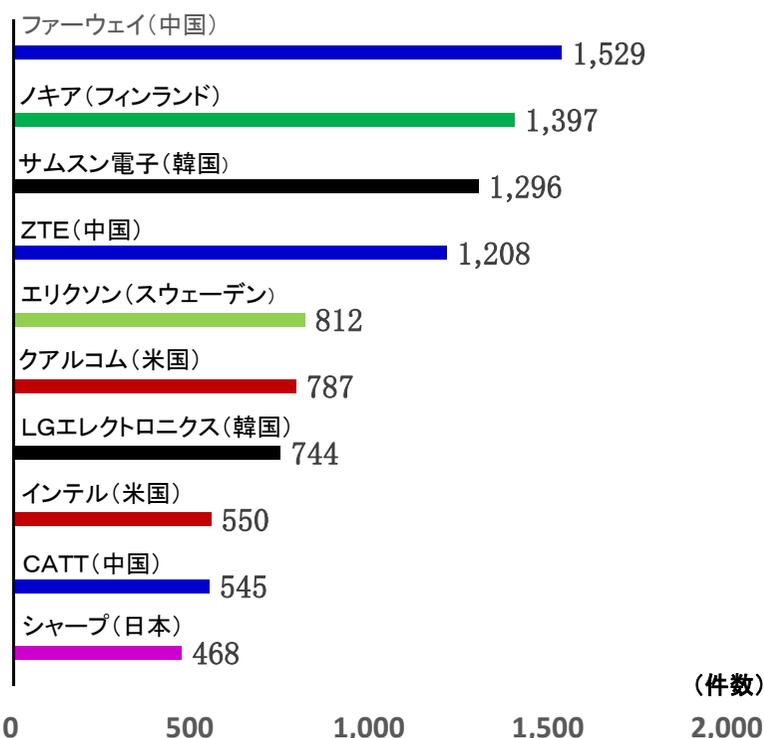
岡安証券

投資テーマ1-5 ～本格商用化の現実的な歩み②～

■各国の5Gの取組み状況

米携帯業界団体「CTIA」の調査では、次世代通信規格「5G」導入競争で米国と中国が首位に並んでいるとの調査結果が出た。18年度の調査では、中国が首位で米国は3位との結果で、5G競争で米国は遅れを取っているとの懸念があった。同調査では、民間企業による5G試験や導入の進捗実績、電波の割り振り状況などを数値化して比較している。19年度のスコアでは、米国と中国が19で首位。以下韓国が18、日本が17と続いた。

主要企業の5G特許保有数



※19年2月4日時点

各種資料より岩井コスモ証券作成

各国の投資額見込み

米国	米連邦通信委員会(FCC)が地方の5G整備に補助金を支給するため204億ドルの基金を設置。米通信業界全体では5Gに計2,750億ドルを投じる見込み。
中国	国有通信3社の19年の4Gなども含む総投資額は前年比6%増の約3,000億元(約5兆円)。このうち5Gは300億元規模となる見通し。今後数年間で総額1兆2,000億元(約20兆円)に上る見通しで、中国移动によると、20~21年に投資のピークを迎える。
日本	4月10日に総務省がNTTドコモなど大手通信会社に5G電波を割り当て。今回割り当てが決まった電波を使うための投資額は24年度までに合計1.6兆円あまりで、4Gに使ってきた電波を転用するための投資額を合わせると5年間で3兆円弱になる。

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。

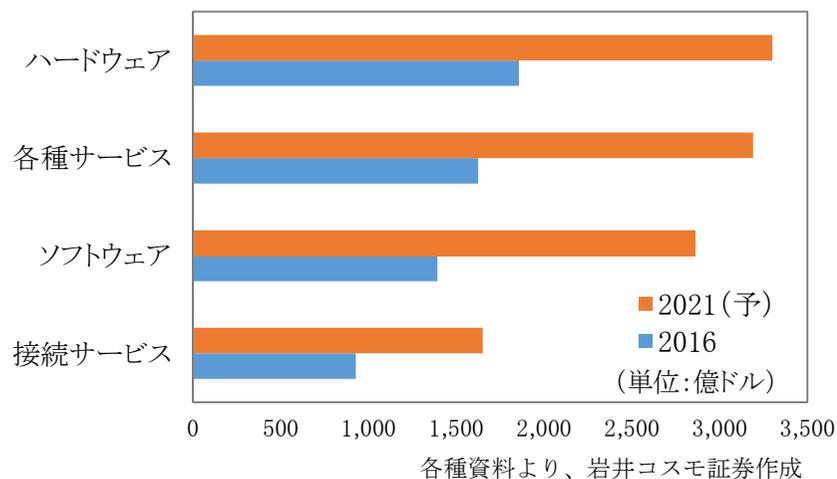
岡安証券

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。

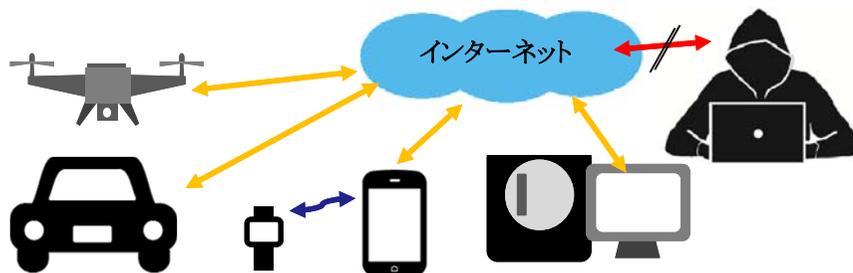
IoT(モノのインターネット)の分野別・市場規模



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(5/29)	概要
シスコシステムズ(CSCO)	2,276億ドル	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)	203億ドル	アプリケーションの識別と制御、コンテンツのスクランニング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)	178億ドル	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)	129億ドル	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)	120億ドル	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
ゼットスケラー(ZS)	88億ドル	転送チェック型のクラウド・セキュリティ企業。低価格・包括的なサービスで躍進
ブルーポイント(PFPT)	63億ドル	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)	31億ドル	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(SAIL)	16億ドル	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(FSCT)	15億ドル	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がますます



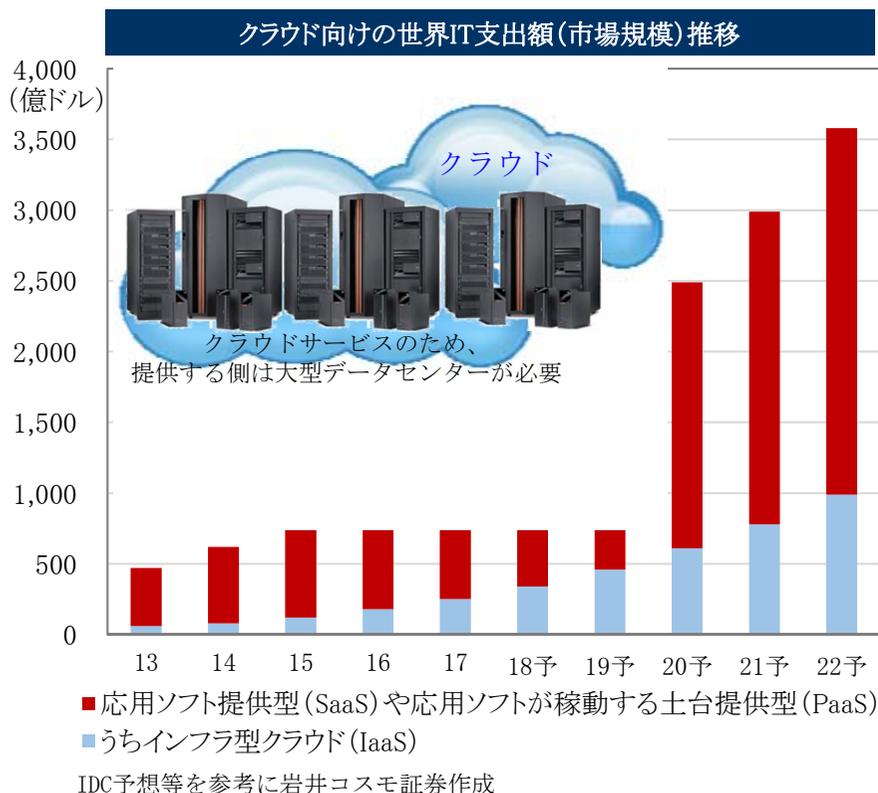
各種資料より、岩井コスモ証券作成

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・ドット・コム (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 (GOOGL)	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)	顧客管理ソフト
	アドビ (ADBE)	画像処理ソフト & デジタルマーケティング
	サービスナウ (NOW)	業務環境改善化ソフト
	ワークデイ (WDAY)	財務・人事管理ソフト
	アトラシアン (TEAM)	プロジェクト管理ソフト
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 (AMD)	GPU・CPU
	インテル (INTC)	CPU
	ザイリックス (XLNX)	FPGA
	マイクロン・テクノロジー (MU)	DRAM (メモリ)

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

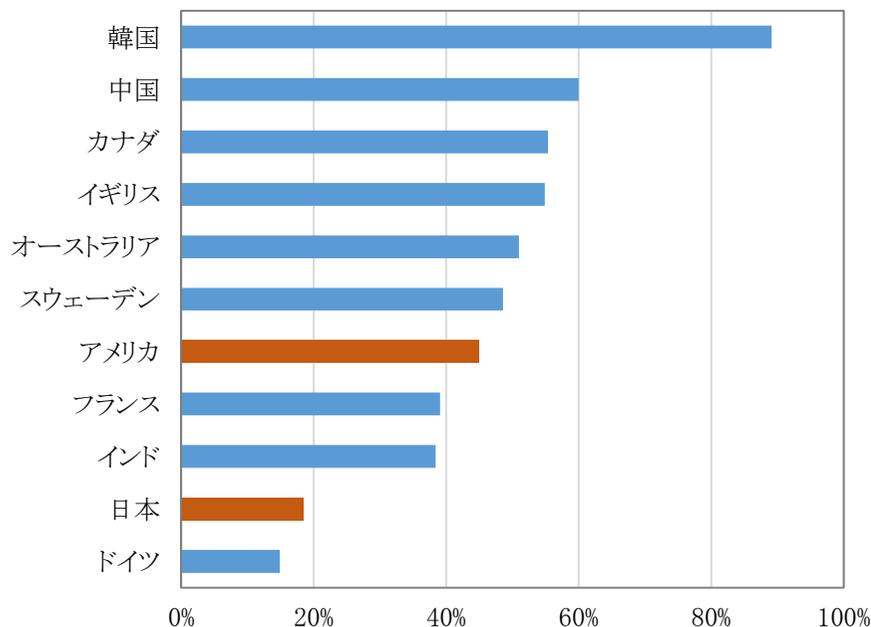
投資テーマ4 ～フィンテック(非現金化)～

■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社会へ移行しつつある中、日本の現金決済の高さが政策面で焦点となった。キャッシュレスは安全で事務手続きが効率化され、ビッグデータに活用されやすい等の利点がある。既にキャッシュレス化が進んだスウェーデンやノルウェーの様に鉄道やバスなどで現金が使えない国もある。米国は意外にも現金・小切手決済比が依然高く、キャッシュレス化で遅れている。
- ・キャッシュレスの手段はクレジットカードやデビットカードが本命視される。ビザ、マスターカード、ペイパル、スクエア等のフィンテック企業は決済の効率性や簡便性を提供し、恩恵を享受する可能性が高い。

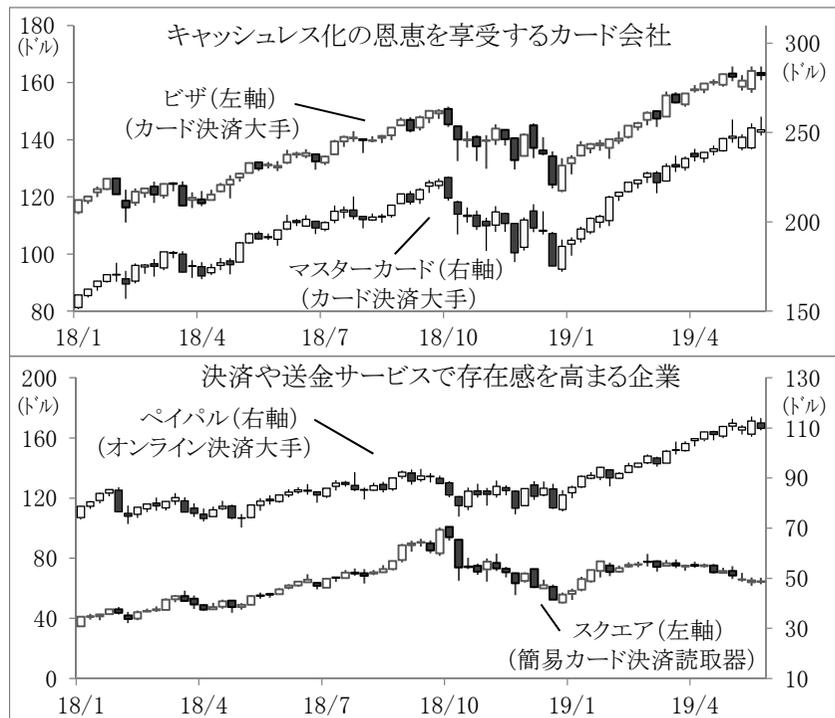
各国のキャッシュレス決済比率(2015年)

非現金手段の年間決済額が国の家計最終消費支出の占める割合



(注) 非現金決済には統計上、銀行振込みが含まれない。
経済産業省の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(2018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。

トピックス1-1 新規上場ラッシュ

■大型新規上場相次ぐ

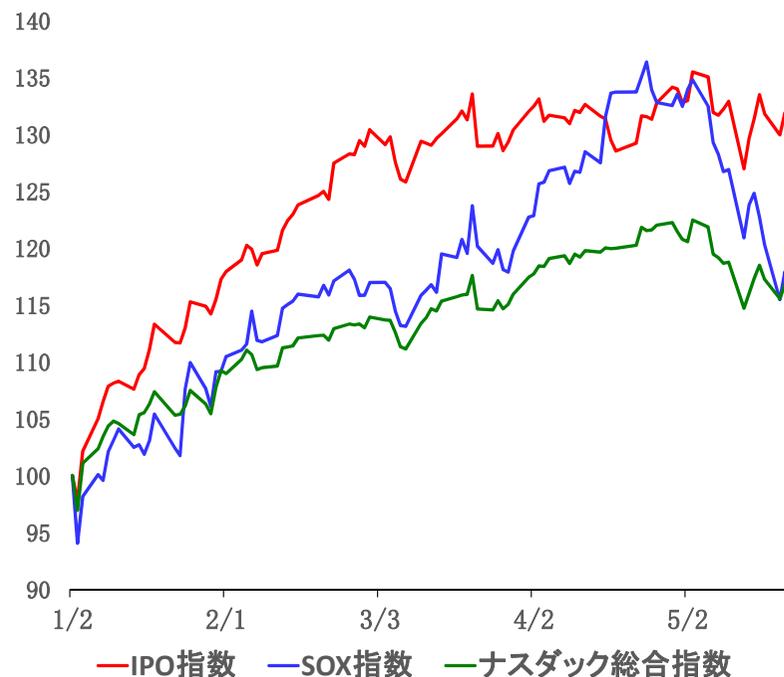
米国では年初から大型新規上場が相次いでいる。今年上半期には、配車サービスのウーバー・テクノロジーズ、リフトをはじめ、植物由来肉の製造・販売を手掛けるビヨンド・ミート等、新たなテック企業が上場を果たした。年後半にもユニコーン企業（評価額10億ドル以上）の上場が相次ぎ、株式市場に新風を吹き込む。

大型上場相次ぐ

上場日	企業名	事業内容	時価総額	騰落率 (公開価格比)
2019/3/29	リフト(LYFT)	配車サービス	166億ドル	▲20.7%
2019/4/18	ズーム・ビデオ・コミュニケーションズ (ZM)	テレビ会議システム	198億ドル	2.1倍
2019/4/18	ピンタレスト (PINS)	写真共有アプリ	138億ドル	1.3倍
2019/5/2	ビヨンド・ミート (BYND)	植物由来肉の製造・販売	48億ドル	3.2倍
2019/5/10	ウーバー・テクノロジーズ (UBER)	配車サービス	698億ドル	▲7.8%

※時価総額、騰落率は5月24日時点

テクノロジー指数の中で、IPO指数の底堅さが目立つ



※1月2日を100とした時の相対指数

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

トピックス1-2 新規上場ラッシュ

■今後注目のIPO

今後も巨大ユニコーン企業の上場は継続すると見られ、エアビーアンドビーやウィーワークのようなデカコーン（評価額100億ドル以上）企業の上場も控える。米国を代表するテック企業は公開価格から100倍を超える成長を遂げる企業も多く、第2のアップル、アマゾンを目指し、しのぎを削る。

今後上場が予想される企業

企業名	事業内容	会社概要
スラック・テクノロジーズ	ビジネスチャットサービス	参加メンバーが「チャンネル」上でメッセージを投稿したり資料を共有できたりするツールを提供
エアビーアンドビー	民泊仲介	宿泊先予約サイト運営。オンラインで宿泊サービスを販売、世界各地で事業を展開
パランティア・テクノロジーズ	ビッグデータ分析	情報分析ソフトウェア開発会社。同社の顧客にはFBIやCIAといった公的機関も含まれる
ウェーワーク	シェアオフィス運営	シェアオフィスのレンタルサービスを提供。世界各国に共有オフィスを持つ
ストライプ	モバイル決済サービス	モバイル決済のスタートアップ。大手顧客にリフト、セールスフォース、アマゾン等を抱える
ソーファイ	オンライン融資仲介	学生ローンの借り換えと低リスクの住宅ローンに特化したオンライン融資を手掛ける
ジュール	電子たばこメーカー	コンパクトでスタイリッシュなデザインで人気を博す新興電子たばこメーカー
滴滴出行	中国配車サービス	中国最大の配車サービス企業。国内400の都市の4億人以上のユーザーに交通サービスを提供

各種資料より岩井コスモ証券作成

米国を代表する企業の上場後の上昇率

企業名	事業内容	上昇率	上場日
インテル (INTC)	半導体	181倍	1971/10/21
アップル (AAPL)	コンピューター	454倍	1980/12/12
マイクロソフト (MSFT)	ソフトウェア	1730倍	1986/3/13
アドビ (ADBE)	ソフトウェア	1577倍	1986/8/1
アマゾン・ドット・コム (AMZN)	ネット通販	1214倍	1997/5/14
ネットフリックス (NFLX)	動画配信	329倍	2002/5/22

※公開価格から5月24日までの上昇率

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。

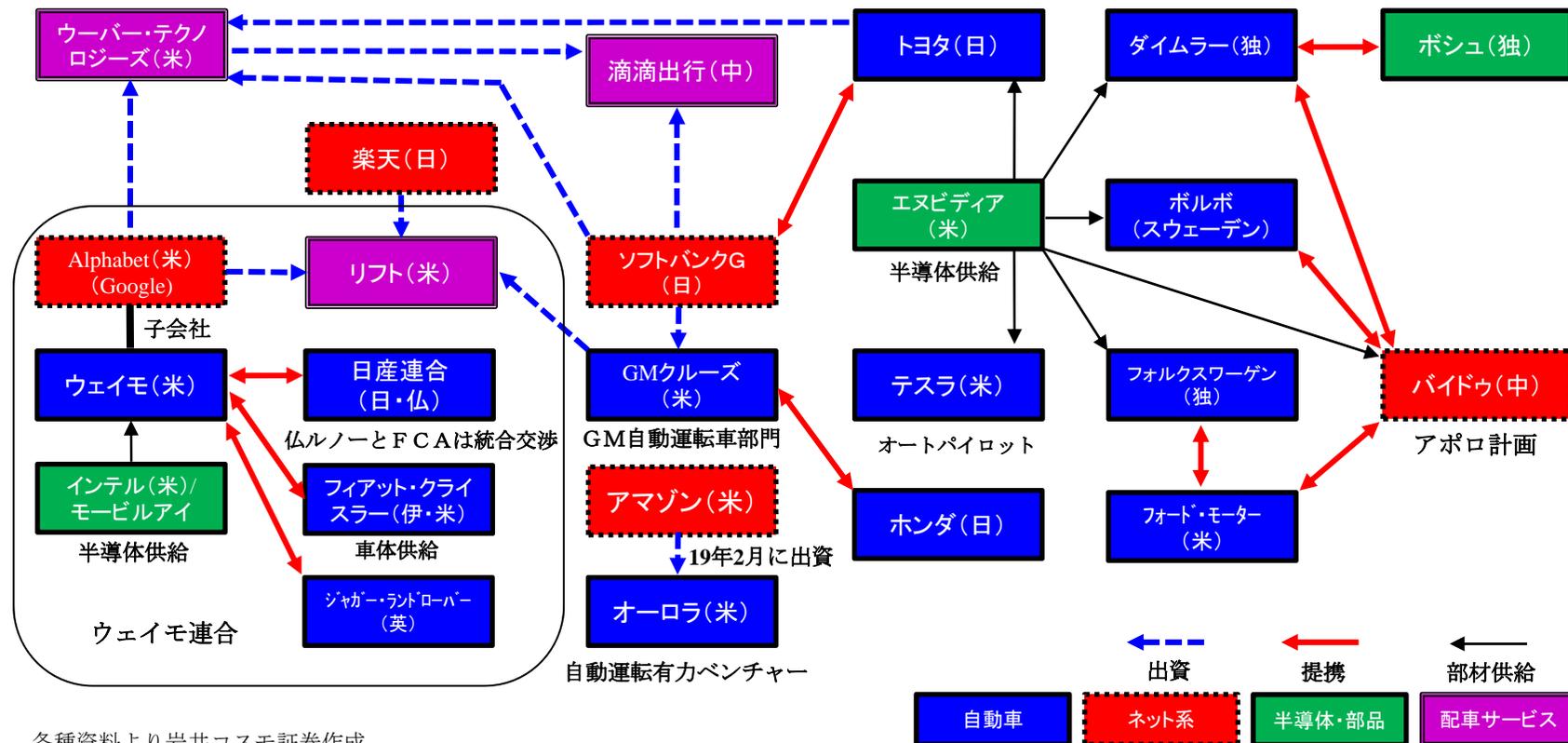
岡安証券

トピックス2-1 自動運転・合従連衡

■ 自動運転を巡る連携の動きが加速

配車サービス大手の2社、リフトが3月末に、ウーバー・テクノロジーズは5月に上場を果たした。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



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。

トピックス2-2 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		配車サービス	
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。	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5月にニューヨーク市場に上場
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。	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
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。	半導体メーカ	
IT系		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
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。	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
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」を始動。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。	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

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。