



岡三

# World Best Stocks

2024年12月19日

岡三証券 投資戦略部

岡三証券  
OKASAN SECURITIES

# 岡三 World Best Stocks

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 Stocks」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ものだ。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	売上高グローバルNo.1の空調機器メーカー	5
6501	日立製作所	産業用エレクトロニクスで国内最大手	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化企業	7
6861	キーエンス	FA用センサーなど制御・計測機器大手	8
6902	デンソー	トヨタ系自動車部品の中核企業	9
6981	村田製作所	MLCCで世界シェアトップ	10
7011	三菱重工業	重厚長大産業のリーディングカンパニー	11
7203	トヨタ自動車	自動車メーカーで世界トップクラス	12
7741	HOYA	レンズなどの光学ガラスの専門メーカー	13
8035	東京エレクトロン	世界有数の半導体製造装置メーカー	14
9983	ファーストリテイリング	世界3位のアパレル製造小売	15

米国株式			
ティッカー	銘柄名	事業内容	ページ番号
AAPL	アップル	ブランド力の高い世界的IT企業	16
AMAT	アプライド・マテリアルズ	半導体製造装置大手	17
GOOGL	アルファベット A	インターネット検索の世界最大手	18
ISRG	インテュイティブ・サージカル	手術支援システムのパイオニア	19
LLY	イーライリリー	糖尿病に強い米国の製薬会社	20
MSFT	マイクロソフト	世界最大のソフトウェア会社	21
NFLX	ネットフリックス	ネット動画配信サービスの世界最大手	22
NVDA	エヌビディア	画像処理用半導体GPU大手	23
PG	プロクター・アンド・ギャンブル（P&G）	世界的な日用品メーカー	24
URI	ユナイテッド・レンタルズ	世界最大の機器レンタル会社	25
V	ビザ A	電子決済ネットワークの世界大手	26
WMT	ウォルマート	世界最大の小売企業	27

香港株式			
ティッカー	銘柄名	事業内容	ページ番号
1211	BYD	新エネルギー車のトップメーカー	28
2020	アンタスポーツ	中国大手のスポーツアパレルメーカー	29
9961	トリップ・ドット・コム	中国最大のオンライン旅行プラットフォーム	30

# 岡三 World Best Stocks

## 信越化学工業

(銘柄コード：4063 プライム)

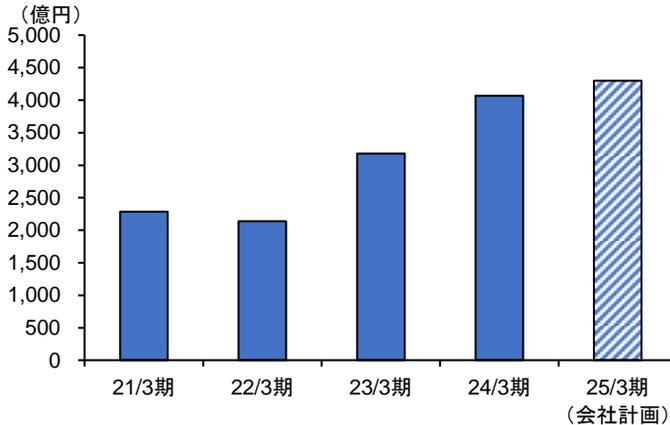
日本株式

### 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。生活環境基盤材料事業では、世界最大の塩ビ樹脂メーカー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。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を確立している。

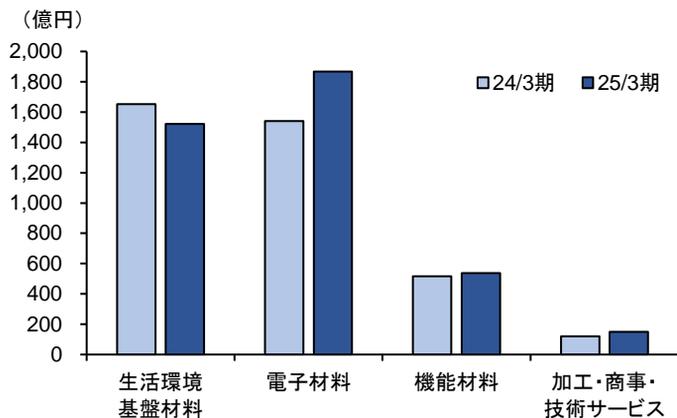
生産力強化にも注力しており、25/3期会社計画設備投資額は3期連続で過去最高を更新する見込み。また、2024年4月には、半導体素材の供給網強化に向けて56年ぶりの国内新工場設立を発表した。

### 設備投資額の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券  
25/3期会社計画は10月25日現在

### セグメント別営業利益（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 高付加価値製品の拡販による安定成長が続こう

25/3期上期決算は、営業増益を確保。電子材料セグメントでは、生成AI向けを中心に300mmウエハの出荷が回復基調を辿った。生活環境基盤材料セグメントは、米国のハリケーンの影響などが逆風となった。ただ、会社側は「海外市況のこれ以上の下落はない」としており、同事業の業績の落ち込みは一過性と考えられる。

事業環境を見極めるとして、通期会社計画は従来予想を据え置いた。ただ、想定為替レートを円高修正したほか、営業利益の進捗率も55%と良好で、業績の上振れ余地を残そう。高付加価値製品の拡販による安定成長は今後も続くとみる。

### 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
2022.3	2,074,428	38.6%	676,322	72.4%
2023.3	2,808,824	35.4%	998,202	47.6%
2024.3	2,414,937	-14.0%	701,038	-29.8%
2025.3 予	2,600,000	7.7%	800,000	14.1%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## テルモ

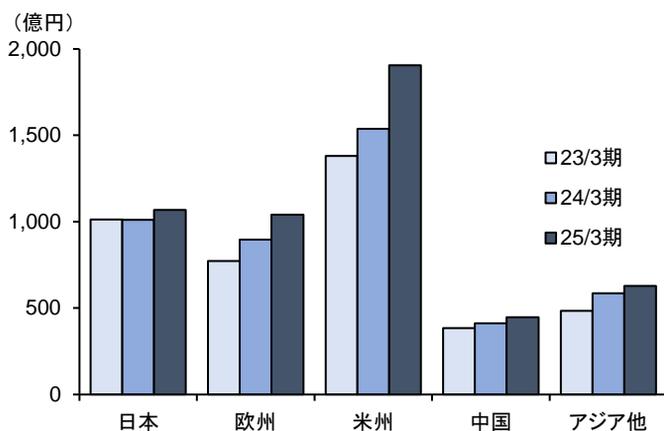
(銘柄コード：4543 プライム)

日本株式

### 心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー

北里柴三郎博士をはじめとした医師らが発起人となり設立された医療機器大手。カテーテルシステムなど心臓・血管領域の高度医療機器に強み。3つのカンパニーで事業を展開し、160以上の国や地域で、患者と多様な医療現場、製薬企業などに50,000点を超える製品やサービスを提供する。主な製品・サービスは、「心臓血管カンパニー」がTIS（カテーテル）、ニューロバスキュラー（脳血管）、カーディオバスキュラー（人工肺等）などを手掛ける。「メディカルケアソリューションズカンパニー」はホスピタルケアソリューション、ライフケアソリューションなど、「血液・細胞テクノロジーカンパニー」は血液システムなどを提供。

### 地域別売上収益の推移（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

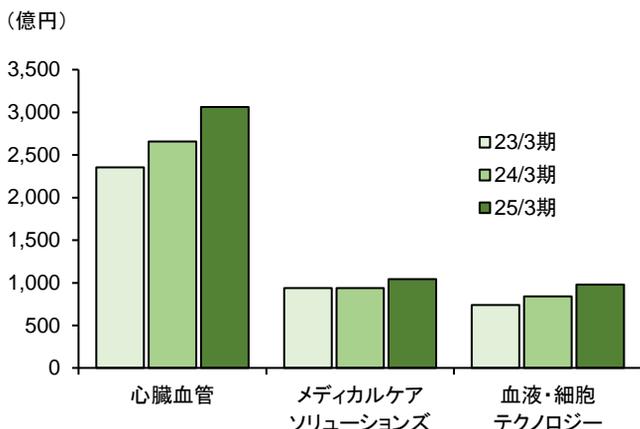
### 業績の推移

単位：百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2022.3	703,303	14.6%	115,960	17.9%
2023.3	820,209	16.6%	117,332	1.2%
2024.3	921,863	12.4%	140,096	19.4%
2025.3 予	1,010,000	9.6%	172,000	22.8%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

### セグメント別売上収益の推移（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 次の成長領域は「血液・細胞」と「静脈」

25/3期上期決算は、前年同期比15%増収、同32%営業増益で、過去最高業績を更新した。値上げも寄与し、全カンパニーで2桁の売上成長達成となった。

今後は、①血液・細胞分野と②静脈分野に注力する。①では、原料血漿採取システム「Rika」の導入が、米国で順調に進んでいる。血液製剤の需要が拡大する中、今後はITを用いた採取センターの業務支援も計画する。

②では、動脈分野で得たノウハウをもとに、新たに血栓除去デバイスと静脈ステントなどへ参入すると発表。肺血栓塞栓症の治療器具などを相次いで投入する計画で、豊富な成長カリストを評価する流れが強まろう。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## ダイキン工業

(銘柄コード：6367 プライム)

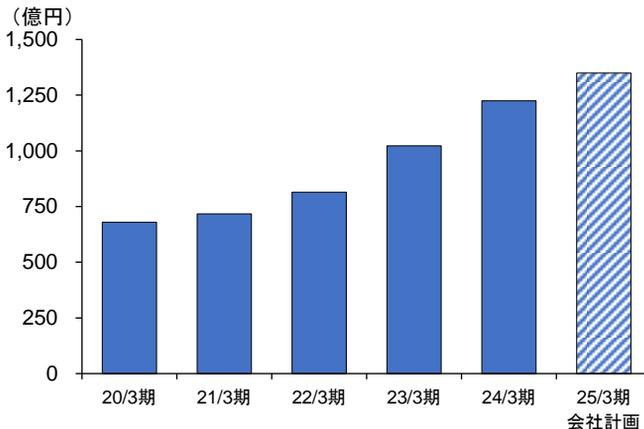
日本株式

### グローバルトップの総合空調メーカー

1924年、合資会社「大阪金属工業所」として設立。当初はエンジン冷却液を流す飛行機用のチューブ製造などを手掛けたが、その後1950年代より、創業初期から開発してきた冷媒用フロン技術を生かしエアコン事業に本格参入した。

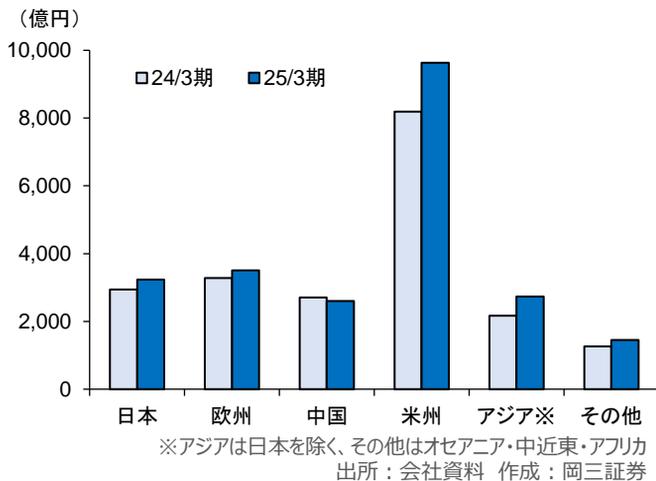
170か国以上で事業展開し、世界中に110か所以上の生産拠点をもち、業務用空調では国内4割強と高シェアを誇る。また、「うるるとさらら」シリーズを中心に家庭用でも存在感を示す。冷媒から機器開発、製造・販売、アフターサービスまで自社で一貫して行う。売上高の9割強を空調事業、うち86%を海外で稼ぐ（25/3期上期）。

### 研究開発費の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券  
※25/3期会社計画は11月6日現在

### 空調事業の地域別売上高（上期）



### 差別化技術・商品を武器に営業増益を確保

25/3期上期決算は前年同期比12%増収、同5%営業増益となり、同期間として過去最高を更新した。欧州でヒートポンプ暖房の需要減少など、厳しい事業環境が継続した一方、カーボンニュートラルや省エネにつながる商品、サービスの提案強化などを徹底したことで補った。

国際エネルギー機関（IEA）によれば、世界の空調需要は2050年までに急増し、冷房に起因する世界の電力需要は2015年比で3倍になると予測されている。当社は、カーボンニュートラル社会の実現に向け、空調機の省エネ化向上に向けた研究開発を進めている。事業を通じた社会課題の解決と企業価値の向上が期待されよう。

### 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
2022.3	3,109,106	24.7%	316,350	32.6%
2023.3	3,981,578	28.1%	377,032	19.2%
2024.3	4,395,317	10.4%	392,137	4.0%
2025.3 予	4,770,000	8.5%	428,000	9.1%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## 日立製作所

(銘柄コード：6501 プライム)

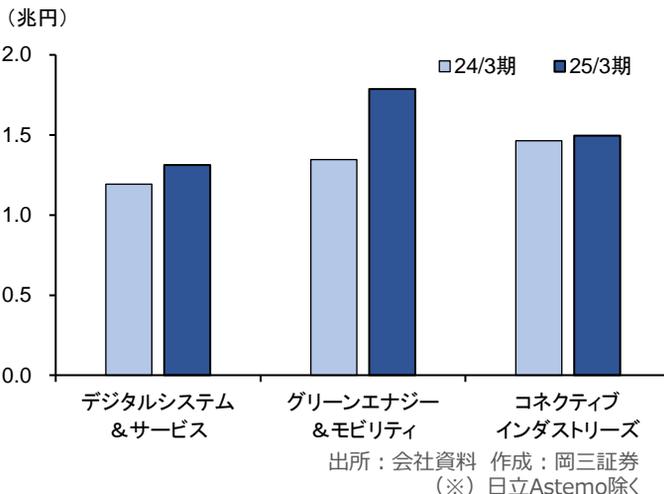
日本株式

### 産業用エレクトロニクスで国内最大手

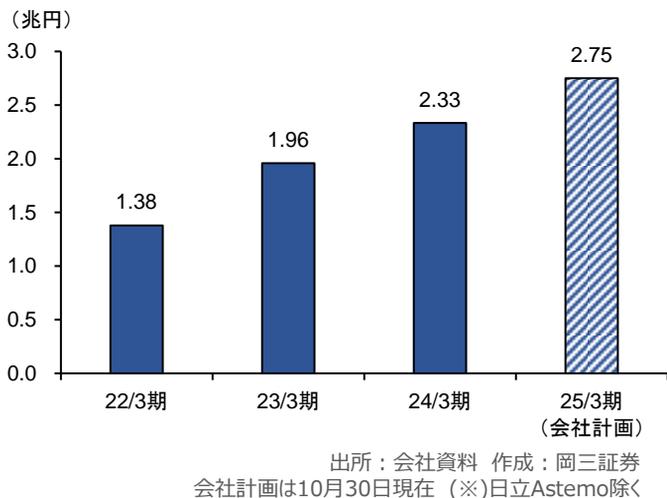
社会インフラ分野に強みを持つ国内最大の産業用エレクトロニクス企業。事業の選択と集中を進めており、「デジタル」、「グリーン」、「イノベーション」を成長の柱としている。こうした中、顧客データを基に経営課題の解決や事業の成長に貢献するソリューション/サービス/テクノロジーの総称である「Lumada（ルマーダ）」を軸にビジネスを展開している。

子会社の日立エナジーを通じて、再生可能エネルギーなどで需要拡大が見込まれる送配電分野にも注力する。2024年6月には、送配電機器の増産に向けて、2027年までに45億ドルを追加投資すると発表した。

### 主要3セクター（※）の売上収益（上期）



### Lumada事業（※）の売上収益の推移



### Lumadaを軸とした事業成長が期待できよう

25/3期上期決算は、主要3セクター（※）の売上収益が前年同期比16%増となった。DX関連やデータセンター関連ソリューション向けが伸びたほか、送電網設備等の更新需要の拡大も追い風となった。また、Lumada事業の2Q売上高は前年同期比25%増となった。

Lumadaは、家電のIT化などで人々の生活を支えてきたが、現在では、店舗での在庫コントロールや、保守・メンテナンスといったオペレーション全体で活用されるよう変化しつつある。会社側は、25/3期売上収益計画9.15兆円の約3割にあたる2.75兆円をLumada事業で稼ぐ計画だ。デジタル分野を軸とした事業成長への期待が続こう。

（※）日立Astemo除く

### 業績の推移

単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	調整後営業利益	伸び率
2022.3	10,264,602	17.6%	738,236	49.1%
2023.3	10,881,150	6.0%	748,144	1.3%
2024.3	9,728,716	-10.6%	755,816	1.0%
2025.3予	9,300,000	-4.4%	860,000	13.8%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）  
※ 調整後営業利益：売上収益-売上原価ならびに販管費

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## ソニーグループ

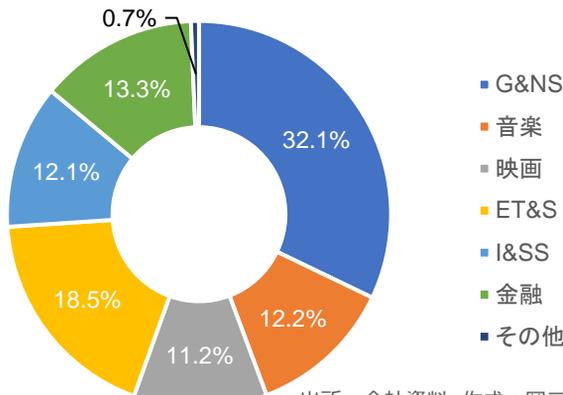
(銘柄コード：6758 プライム)

日本株式

### 世界を感動で満たす

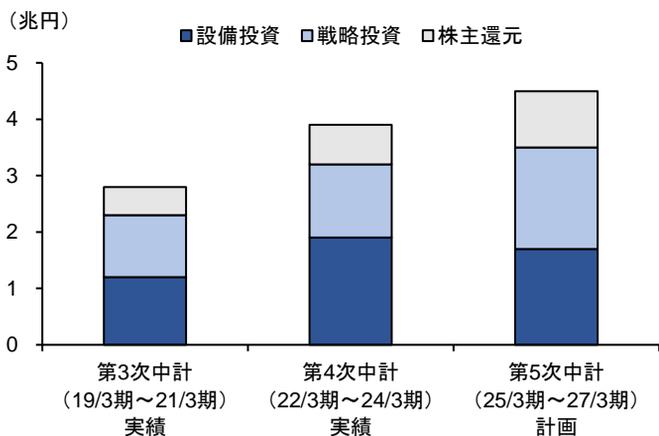
「クリエイティビティとテクノロジーの力で、世界を感動で満たす」というパーパス（存在意義）を掲げ、感動を創り、パートナーと共に世界に届けることに取り組む。感動に直結するコンテンツでは、G&NS、音楽、映画のエンタテインメント3事業で、グループの持つIP（知的財産）の価値最大化に取り組む。また、パーパスの実現のために、センシングやAI、仮想空間などの多様なテクノロジーの開発にも注力する。金融事業のソニーフィナンシャルグループは2025年10月にパーシャル・スピノフと上場を実施予定。ソニーブランドの継続活用を実現する一方で、財務の柔軟性を高め、成長投資への道を開く。

### セグメント別売上高比率（24/3期）



出所：会社資料 作成：岡三証券  
G&NSはゲーム&ネットワークサービス、ET&Sはエンタテインメント・テクノロジー&サービス、I&SSはイメージング&センシング・ソリューション  
各セグメントの売上高はセグメント間取引消去前  
端数処理の関係で合計が100%にならない

### キャピタルアロケーション\*の内訳



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は5月14日現在  
第5次中計の戦略投資には機動的な自己株式の取得を含む  
\*金融分野を除く

### ゲーム関連事業の最高益更新を目指す

27/3期までの中期経営計画では、営業利益の年平均成長率で10%以上（24/3期から27/3期までの平均）、3年間累計の営業利益率で10%以上の目標を掲げる（共に金融分野を除く連結ベース）。G&NS、音楽、映画の3分野では、各分野間のIPの相互利用による収益機会の拡大に取り組み、G&NSでは中計期間中に最高益更新を目指す。

キャピタルアロケーションでは、フリー・キャッシュ・フローの増加分は主に株主還元振り分ける方針で、27/3期に総還元性向40%程度を目指す。積極的な株主還元姿勢が評価されよう。

### 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
2022.3	9,921,513	10.3%	1,202,339	25.9%
2023.3	10,974,373	10.6%	1,302,389	8.3%
2024.3	13,020,768	18.6%	1,208,831	-7.2%
2025.3 予	12,710,000	-2.4%	1,310,000	8.4%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）  
※ 売上高は売上高及び金融ビジネス収入

### 株価の推移



## キーエンス

(銘柄コード：6861 プライム)

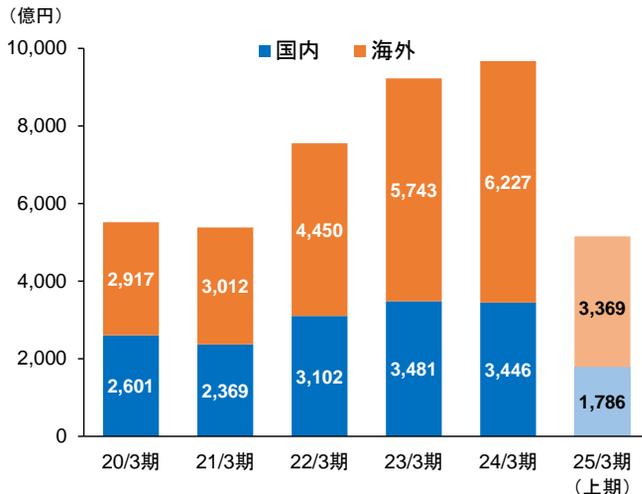
日本株式

### 企画開発力と顧客需要の発掘力に強み

FA（ファクトリーオートメーション）用センサーをはじめとする各種センサー、測定器、画像処理機器、制御・計測機器などの開発、製造、販売を手掛ける。生産設備は持たず、生産は外部に委託するファブレス経営で、企画開発力と顧客需要の発掘力に強みを持つ。

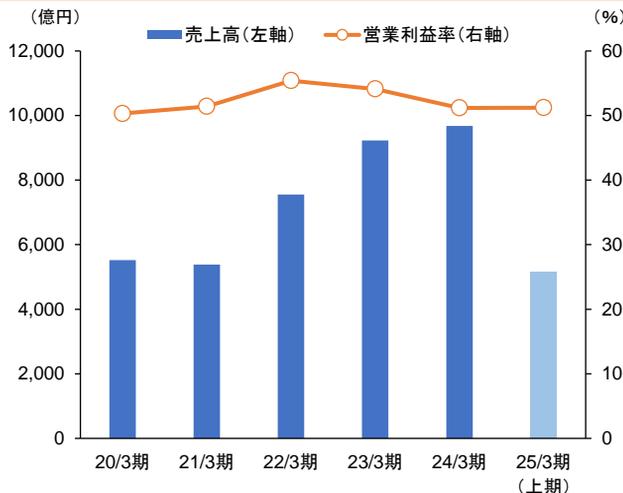
同社の製品は自動車、半導体、電子・電気機器など国内外の幅広い製造業で、生産現場の生産性・品質向上のためのキー・デバイスとして使用されている。付加価値の高い製品が多く、売上高営業利益率は15/3期以降10年連続で50%超えと、製造業としては高収益を誇る。

### 国内・海外売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 売上高と営業利益率の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 営業利益率は1Qから改善

25/3期上期決算は前年同期比10.6%増収、同11.1%営業増益で着地し、売上高、営業利益ともに過去最高となった。地域別売上高では北中南米が同15.5%増、アジアが同12.3%増と好調だった。会社側は国内外でEV以外の自動車関連が伸びたとしている。営業利益率も1Qの49.9%から2Qは52.4%に改善した。

25/3期通期見通しは非開示だが、当社のマーケットアウトカ（顧客ニーズの先取り提案、技術力など）で、競合他社が苦戦するなかで優位性を発揮しよう。通期売上高は初の1兆円も視野に。

### 業績の推移

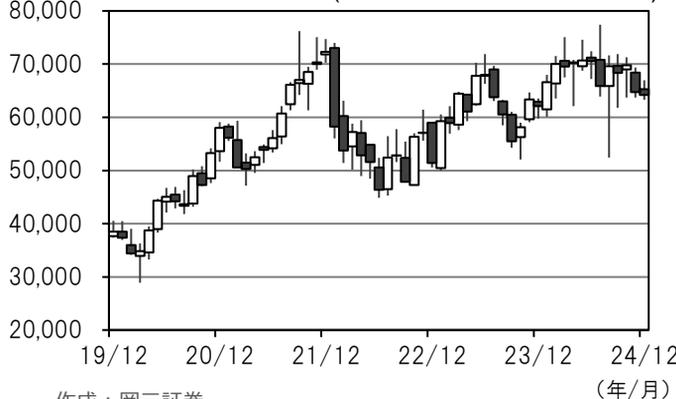
単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2022.3	755,174	40.3%	418,045	51.1%
2023.3	922,422	22.1%	498,914	19.3%
2024.3	967,288	4.9%	495,014	-0.8%
2025.3 予	1,050,000	8.6%	560,000	13.1%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 業績は連結ベース

### 株価の推移

(円) (月足、2024年12月16日まで)



# 岡三 World Best Stocks

## デンソー

(銘柄コード：6902 プライム)

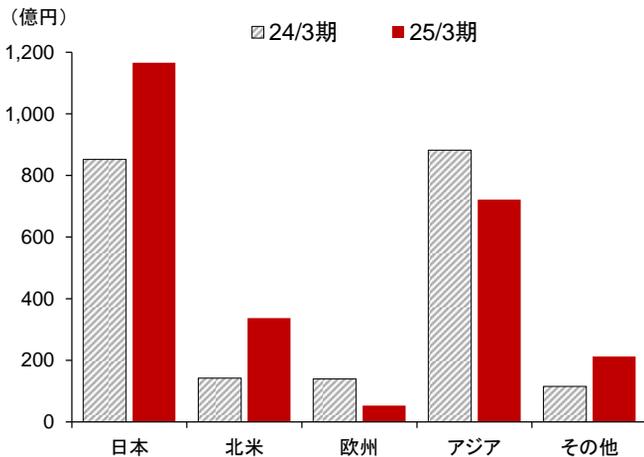
日本株式

### 自動車部品メーカー大手

トヨタグループの中核をなす自動車部品メーカーで、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システムのほか、センサーや半導体なども手掛けている。近年では、ハイブリッド車用製品などの電動化製品や先進運転支援システム（ADAS）、自動運転技術などを強化している。

得意先別ではトヨタグループ向けが約5割を占めるが、ホンダ、ステランティス、GM、SUBARU、スズキ、マツダなど国内外の自動車メーカー各社と幅広い取引関係にある。

### 所在地別営業利益の推移（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

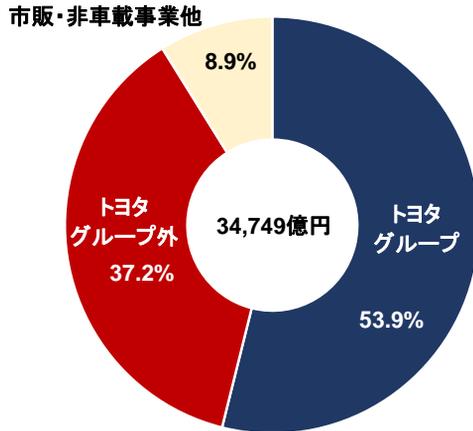
### 業績の推移

単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率
2022.3	5,515,512	11.7%	341,179	2.2倍
2023.3	6,401,320	16.1%	426,099	24.9%
2024.3	7,144,733	11.6%	380,599	-10.7%
2025.3 予	7,150,000	0.1%	600,000	57.6%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

### 得意先別売上収益シェア（25/3期上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券  
 トヨタグループ外：ホンダ、ステランティス、SUBARU、フォード、GM、スズキ、マツダ、現代・起亜、日産、いすゞ、その他

### EV減速もマルチパスウェイ戦略で対応

25/3期会社計画は、2Q及び下期の操業度差損などを反映し、売上収益・各利益を下方修正。ただ、2Q累計の営業利益は為替差益や合理化努力により、前年同期比で18.6%の増益を確保した。下方修正した通期営業利益計画も過去最高であることに変わりはなく、下期は国内の自動車販売回復に期待。

世界的なEVの減速については、EVよりもエンジン関連部品も搭載されているハイブリッド車のほうが1台当たりのセット単価が高く、短期的に追い風となっているもよう。どのパワートレックスがきても対応できるデンソー流マルチパスウェイ戦略の動向に注目したい。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## 村田製作所

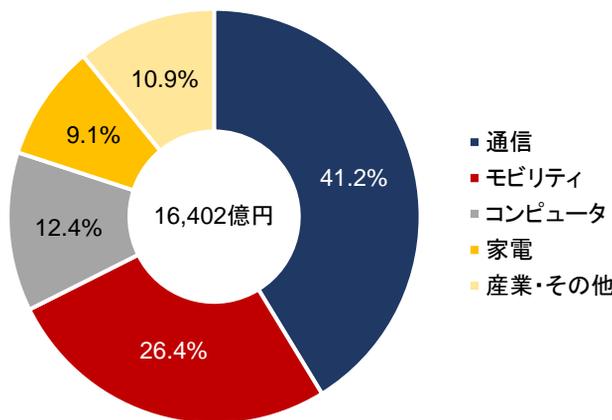
(銘柄コード：6981 プライム)

日本株式

### MLCCで世界シェアトップ

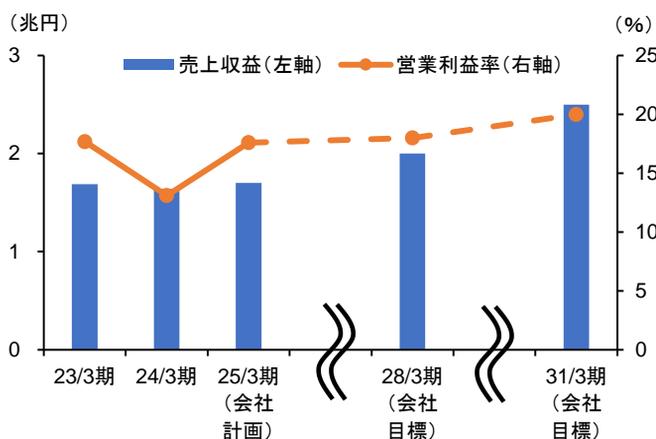
電子部品の大手企業で、通信機器、家電、産業機器、自動車といった幅広い分野向けに電子部品を提供している。主力製品の積層セラミックコンデンサ（MLCC）で4割の世界シェアを有するほか、世界シェアトップの製品を多数抱える。材料技術、前工程技術、商品設計技術、生産技術、後工程技術、分析・評価技術などの基盤技術を独自に開発・蓄積しており、材料から製品までの一貫生産体制を構築している。小型、高性能、薄型化など顧客からの要望を満たした製品づくりが特長で、海外売上高比率が90%以上と、グローバル化も進展している。

### 用途別売上収益（24/3期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 「中期方針2027」の経済価値目標



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は11月25日現在

### AI市場の拡大が追い風に

「中期方針2027」では、28/3期に売上収益2兆円、営業利益率18%、31/3期に売上収益2.5兆円以上、営業利益率20%以上などの目標を掲げる。目標値は低めに見えるが、会社側はAIによる急峻な市場拡大や2030年に向けた取り組みの強化によって、さらなる成長余地が期待されるとしており、過度な懸念は不要であろう。AI関連では、小型大容量品の需要拡大により、AIサーバー向けコンデンサの需要が年平均成長率18%で拡大する見込み（数量ベース、25/3期から31/3期）。

株主還元では、配当方針を従来のDOE4%以上から中期的に5%を目安に引き上げる方針。

### 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
2022.3	1,812,521	11.2%	424,060	35.4%
2023.3	1,686,796	-	298,231	-
2024.3	1,640,158	-2.8%	215,447	-27.8%
2025.3 予	1,700,000	3.6%	300,000	39.2%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 業績は連結ベース  
 ※ 22/3期は米国会計基準、23/3期以降は国際会計基準（IFRS）、会計基準変更のため、23/3期の伸び率は記載せず

### 株価の推移



作成：岡三証券

# 岡三 World Best Stocks

## 三菱重工業

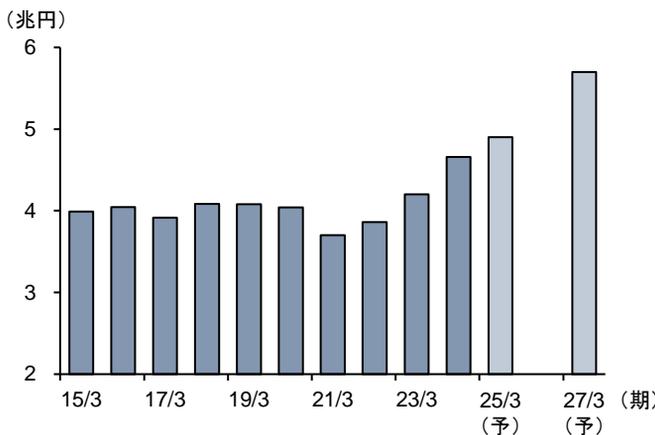
(銘柄コード：7011 プライム)

日本株式

### 陸、海、空、そして宇宙へ

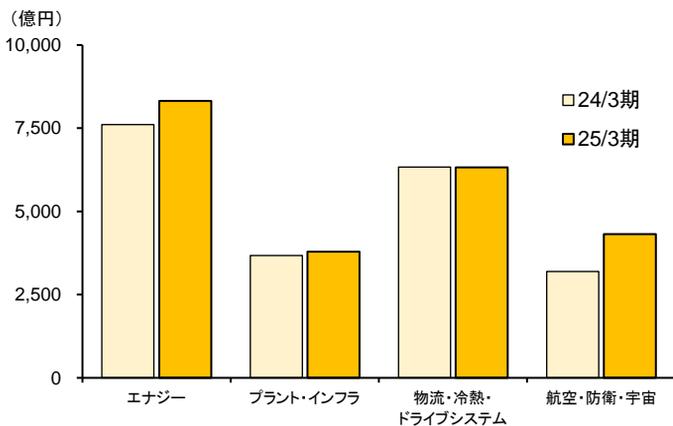
造船から重機、航空機、鉄道車両へと事業を拡大した重厚長大産業のリーディングカンパニー。「エネルギー部門」は、ガスタービンで世界首位を誇り、経済的で信頼性の高いエネルギーを世界に供給する。「プラント・インフラ部門」は、製鉄機械や工作機械を提供するほか、脱炭素に向けた環境対応にも取り組む。「物流・冷熱・ドライブシステム部門」は、世界トップクラスの技術を武器に自動車や発電機向けターボチャージャー等を展開する。「航空・防衛・宇宙部門」は、民間航空機や特殊車両、ロケットの開発を進めている。高度な設計開発力・ものづくり力・現場力の総合力が当社のコア技術である。

### 売上収益の推移（通期）



出所：QUICK、会社資料 作成：岡三証券  
※予想は会社計画、25/3期は11月5日現在、27/3期は5月28日現在

### セグメント別売上収益（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 航空・防衛・宇宙部門が業績を牽引

25/3期上期業績は、主力のエネルギー部門に加え、航空・防衛・宇宙部門が業績を牽引した。

27/3期を最終年度とする中期経営計画では、事業成長と収益力の更なる強化の両立を目指し、27/3期までに売上高5.7兆円以上（24/3期は4.6兆円）、事業利益4,500億円以上（同2,825億円）、ROE12%以上（同11%）を目標としている。

成長領域としては、市場が急成長しているデータセンターにおいて、ターボ冷凍機や非常用発電機などの需要増が続くほか、既存インフラの脱炭素化ニーズも高まる見込み。将来への業績寄与が期待されよう。

### 業績の推移

単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	当期利益	伸び率
2022.3	3,860,283	4.3%	113,541	2.8倍
2023.3	4,202,797	8.9%	130,451	14.9%
2024.3	4,657,147	10.8%	222,023	70.2%
2025.3 予	4,900,000	5.2%	230,000	3.6%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## トヨタ自動車

(銘柄コード：7203 プライム)

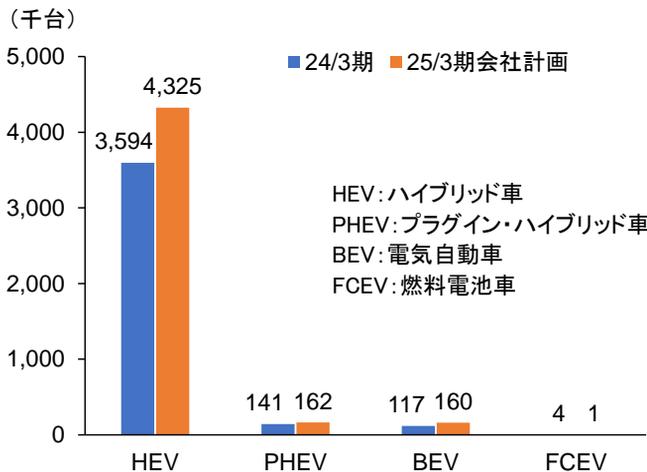
日本株式

### 世界トップクラスの自動車メーカー

世界トップクラスの自動車メーカー。子会社ではダイハツが軽自動車を、日野自動車が商用車を手掛けフルライン体制を敷いていたが、2023年5月に日野自動車と三菱ふそうトラック・バスの経営統合に係る基本合意書を締結。日野自動車は非連結化を予定している。

自動車メーカーからソフトウェア領域なども含む「モビリティカンパニー」への転換を掲げており、「車の知能化」を支える車載基盤ソフトの「アリーナ」の開発を手掛ける。また、車両開発では、電気自動車（EV）や燃料電池車（FCV）など、多様な環境車を用意する「マルチパスウェイ（全方位戦略）」を推進する。

### 電動車の販売台数見通し（トヨタ・レクサス）



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は11月6日現在

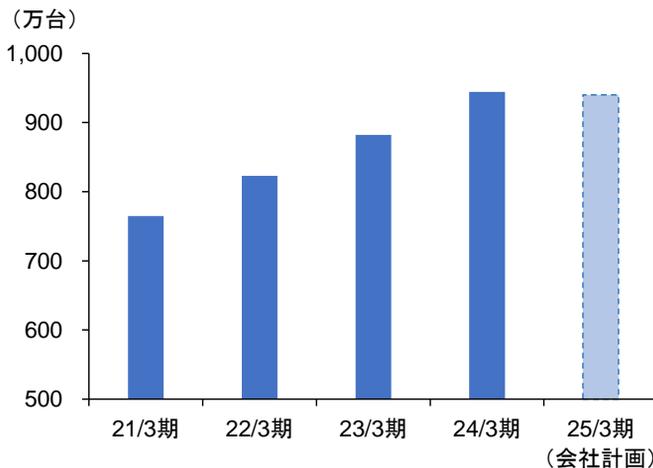
### 業績の推移

単位:百万円

決算期	営業収益	伸び率	営業利益	伸び率
2022.3	31,379,507	15.3%	2,995,697	36.3%
2023.3	37,154,298	18.4%	2,725,025	-9.0%
2024.3	45,095,325	21.4%	5,352,934	96.4%
2025.3 予	47,000,000	4.2%	4,800,000	-10.3%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

### 連結販売台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は11月6日現在

### 人への投資・成長投資は拡大へ

25/3期上期の世界生産（レクサス含む）は470万台と前年同期比7%減となり、4年ぶりに前年実績を下回った。下期は生産を停止していた車種の生産再開もあり、一定程度の回復を見込むが、25/3期の生産台数見通しは970万台と当初見通しから30万台引き下げた。

一方、通期の営業利益計画は4兆3,000億円で据え置いた。クルマ作りの基盤を固めるべく、人への投資・成長投資は年間8,300億円に拡大する計画。生産回復やインセンティブの抑制、バリューチェーン収益の拡大などの改善努力で稼ぐ力を維持・強化していくほか、電動化戦略では実需をみながら柔軟に計画を見直していく。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## HOYA

(銘柄コード：7741 プライム)

日本株式

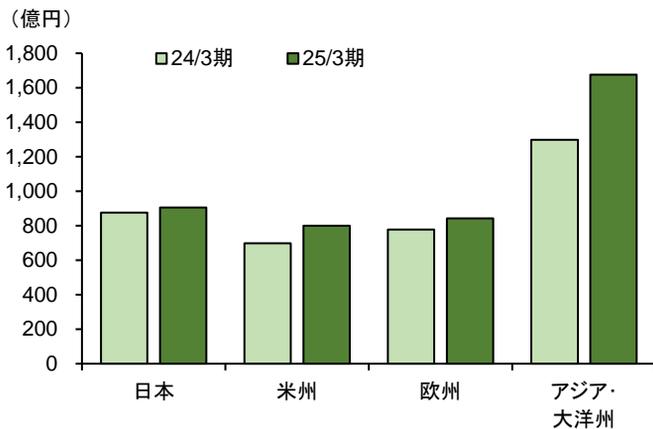
### ライフケアと情報・通信の二本柱

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約6割を占める\*。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な不可欠なマスクブランクス（フォトマスクの回路原版）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。

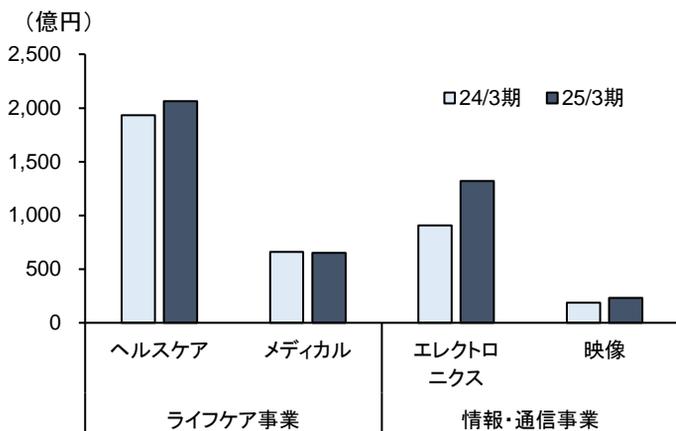
\*25/3期上期現在

### 主な地域別売上収益（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### セグメント別売上収益（上期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 生産能力の増強が業績拡大につながる

25/3期上期決算は、売上収益が前年同期比15%増、税引前利益が同11%増となった。ライフケア事業では、積極的な販促活動が奏功し、システム障害が発生した1Qから順調に売上が回復した。

情報・通信事業では、在庫調整の影響を受けていたEUVブランクスやHDD基板の需要が大幅に増加した。旺盛な需要に対応するため、EUVは下期より新ラインが立ち上がる計画のほか、HDD基板は4Qよりラオスの工場が再稼働に向けて動き出す予定だ。また、FPDの中国のマスク工場も3Qの途中から順次ラインが動き始める見通しで、生産能力の増強が業績拡大へとつながろう。

### 業績の推移

単位:百万円

決算期	売上収益	伸び率	当期利益	伸び率
2022.3	661,466	20.7%	164,507	31.1%
2023.3	723,582	9.4%	168,638	2.5%
2024.3	762,610	5.4%	181,377	7.6%
2025.3予	870,000	14.1%	200,000	10.3%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

### 株価の推移

(円) (月足、2024年12月16日まで)



作成：岡三証券

## 東京エレクトロン

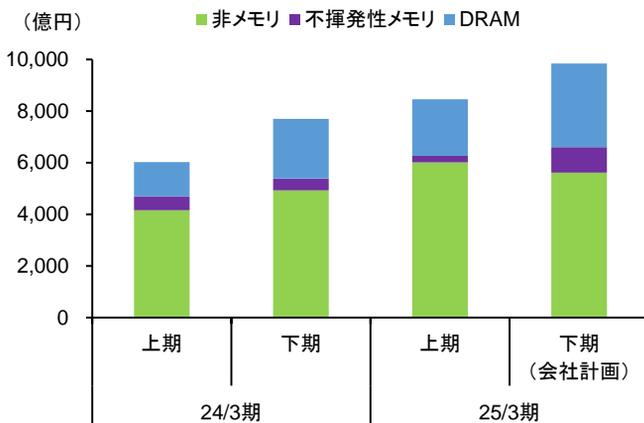
(銘柄コード：8035 プライム)

日本株式

### 世界有数の半導体製造装置メーカー

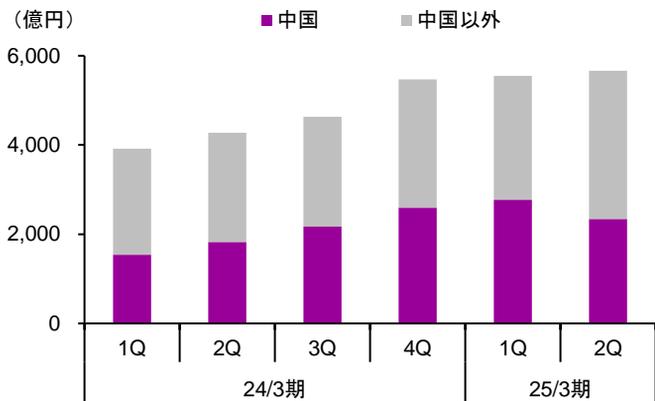
半導体製造装置の国内最大手で、世界でもトップクラスの品揃えを誇る。特にフォトリソ（感光剤）の塗布や現像を行うコータ/デベロッパは世界でも高いシェアを有しており、EUV露光用塗布現像装置の世界シェアはほぼ100%となっている。近年は洗浄装置やエッチング装置（不要なレジストを薬品やプラズマを用いて除去する装置）などの強化も進めている。現在開発中のNAND向け極低温エッチング装置は、顧客の装置採用の認定に向けて著しい進捗があったとされる。従来技術と比べて生産性や環境性能に優れており、今後のシェア拡大が期待されよう。

### 半導体製造装置の新規装置売上推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は11月12日現在

### 地域別売上高推移



出所：会社資料 作成：岡三証券  
ディスプレイ製造装置売上高を含む

### 生成AI向けの装置販売が好調

25/3期通期会社計画を再上方修正。生成AI向けを中心に装置販売が好調に推移し、売上高や営業利益、当期純利益などは過去最高を更新する見込み。他方、中国企業による投資前倒しの動きが一巡し、下期の中国向け売上高比率は30%台に低下する見込み。

中期経営計画では、27/3期までに売上高3兆円以上、営業利益率35%以上、ROE30%以上の目標を掲げる。成長投資では、研究開発費に1.5兆円、設備投資に0.7兆円を投資する計画（25/3期から29/3期累計）。半導体の複雑化、高性能化で成長機会が拡大しており、今後の技術開発動向にも注目が集まろう。

### 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
2022.3	2,003,805	43.2%	599,271	86.9%
2023.3	2,209,025	10.2%	617,723	3.1%
2024.3	1,830,527	-17.1%	456,263	-26.1%
2025.3 予	2,400,000	31.1%	680,000	49.0%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース

### 株価の推移



## ファーストリテイリング

(銘柄コード：9983 プライム)

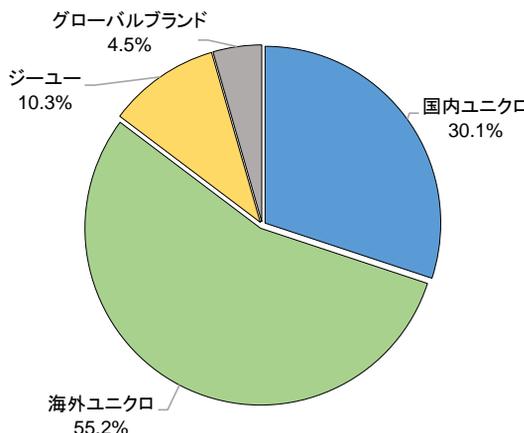
日本株式

### 世界3位のアパレル製造小売

ユニクロ、ジーユー、セオリーなどのブランドを世界中で展開。企画から生産、販売までをすべて自社で一貫して行うSPA（製造小売業）という業態をとる。アパレル製造小売業としては、売上高ベースで、ZARAを展開するスペインのInditex、スウェーデンのH&Mに次ぐ世界3位に位置する。

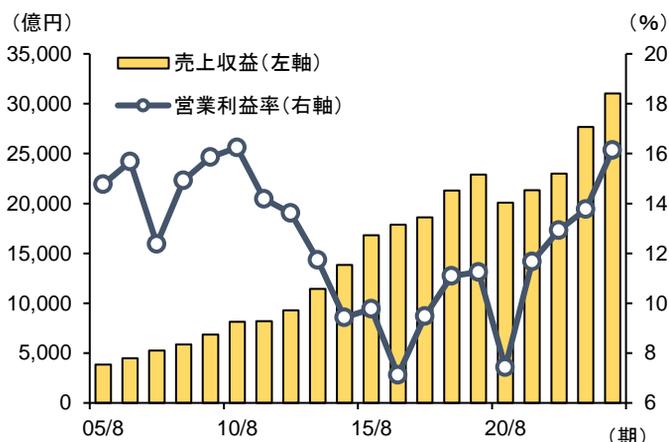
セグメント別では、ユニクロの売上収益が全体の9割近くを占める。ユニクロの店舗数は国内が約800店舗、海外が約1,700店舗（2024年10月時点）。海外ユニクロをグループの成長ドライバーに位置づけ、東南アジアやインド、豪州地区の出店を加速している。

### セグメント別売上収益比率（24/8期）



出所：会社資料 作成：岡三証券  
注：端数処理の関係で合計が100%にならない

### 売上収益と営業利益率の推移（通期）



出所：QUICK 作成：岡三証券  
※14/8期より国際会計基準（IFRS）

### 今期も過去最高業績を計画

24/8期は、初めて売上収益が3兆円を、営業利益が5,000億円を突破した。ユニクロの知名度が世界で高まるなか、売上収益の半分以上を占める海外での稼働力がより強固になった。海外ユニクロ事業では、全地域で営業利益率が15%を突破した。

25/8期通期業績について会社側は、国内外で好調な販売が続くとし、前期比10%増収、同6%営業増益を計画。グローバル化の加速やグループブランドの拡大などの成長戦略を掲げており、今後の業績拡大に期待が高まろう。加えて、年間配当金も前期比50円増の450円を計画しており、株主還元策の強化も好感されそうだ。

### 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
2022.8	2,301,122	7.9%	297,325	19.4%
2023.8	2,766,557	20.2%	381,090	28.2%
2024.8	3,103,836	12.2%	500,904	31.4%
2025.8 予	3,400,000	9.5%	530,000	5.8%

※ 業績予想：東洋経済 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 業績は連結ベース、国際会計基準（IFRS）

### 株価の推移

(円) (月足、2024年12月16日まで)



作成：岡三証券

# 岡三 World Best Stocks

## アップル

(ティッカー：AAPL)

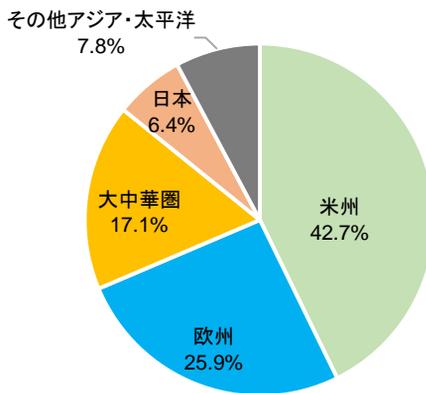
米国株式

### ブランド力の高い世界的IT企業

1976年設立、1980年上場。パソコン「Mac」、スマートフォン「iPhone」、腕時計型端末「Apple Watch」等が主要製品のIT企業。1984年に「Macintosh」を登場させ、パソコン分野で革命を起こした。その後もデザイン性が高く、ユーザーフレンドリーな商品を生み出してブランド力を高めている。2024年2月に「Google」型端末「Vision Pro」を発売したほか、同年10月にはiPhone等向けのAI新機能「Apple Intelligence」の提供を開始した。

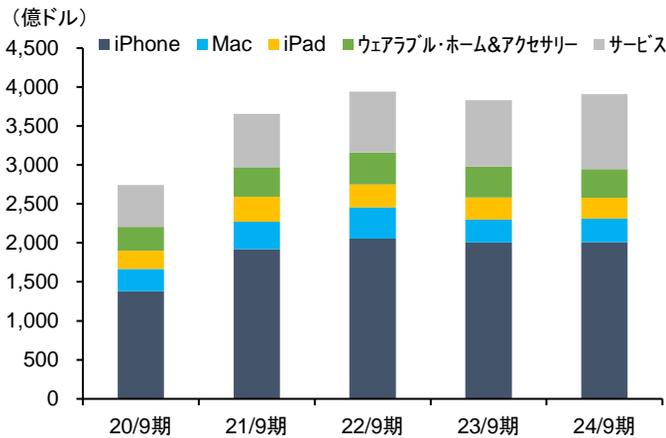
近年はアプリ配信「App Store」、決済サービス「Apple Pay」、クラウドサービス「iCloud」などのサービス事業に注力している。

### 24/9期通期 地域別売上高比率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券  
端数処理の関係で合計が100%にならない

### 事業別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

### AI新機能やインド市場の成長に期待

AI新機能「Apple Intelligence」が製品の買い替え需要を喚起するとの期待が高まっている。今年12月には、アップデートとして対話型AI「ChatGPT」との統合などが予定されており、引き続き市場の関心を集めよう。

24/9期通期は、iPhoneやMacの底入れとサービス事業の好調により、2期ぶりに前期比で増収・最終増益を達成。高利益率のサービス売上が売上全体に占める比率が高まっており、全体の利益率改善が進んでいる。

近年は消費・製造の拠点としてインドに注力しており、同国の売上高は24/9期4Qに四半期ベースで過去最高を記録。製造拠点の脱中国の取り組みも評価されよう。

### 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	一株利益	伸び率
2022.9	394,328	7.8%	6.11	8.9%
2023.9	383,285	-2.8%	6.13	0.3%
2024.9	391,035	2.0%	6.75	10.1%
2025.9予	414,413	6.0%	7.39	9.5%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



作成：岡三証券

## アプライド・マテリアルズ

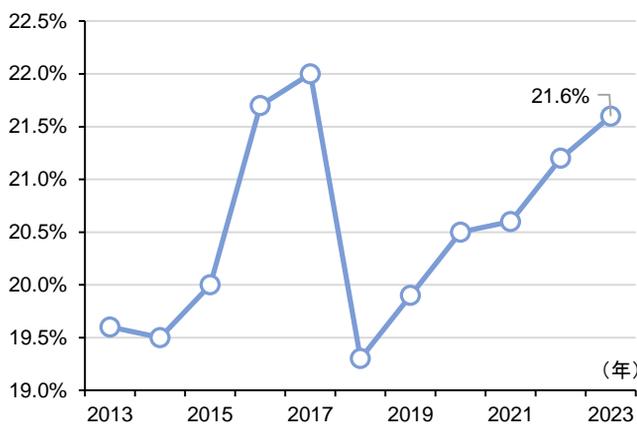
(ティッカー：AMAT)

米国株式

### 半導体製造装置大手

主に半導体関連業界向けに製造装置、サービス、ソフトウェアを提供する。主に三つの事業を展開し、そのうち主力の半導体システムは、集積回路（IC）とも呼ばれる半導体チップの製造に使用される各種製造装置の開発、製造、販売を行う。アプライド・グローバル・サービスは、スペアパーツやアップグレード、ならびにファクトリーオートメーションソフトウェアなどを提供し、機器や工場の性能と生産性を最適化する統合ソリューションを提供する。ディスプレイと隣接市場は、液晶ディスプレイや有機発光ダイオード、モニターやスマホなどの消費者向け端末用ディスプレイ技術を製造するための製品の製造、販売を行う。

### WFE（※）における当社市場シェア推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

※WFE = Wafer Fab Equipment（半導体前工程製造装置）

### 業績の推移

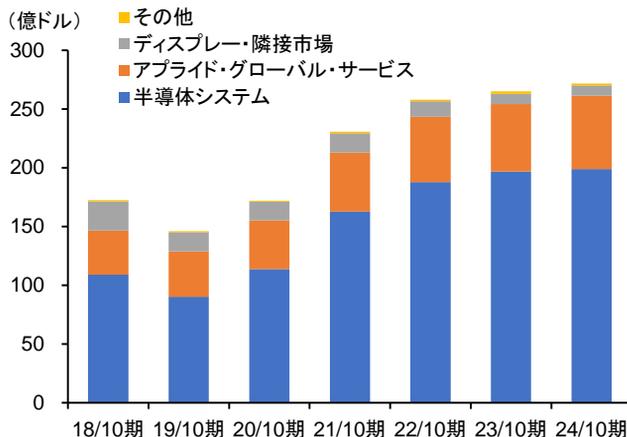
単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2022.10	25,785	11.8%	7.70	12.6%
2023.10	26,517	2.8%	8.05	4.5%
2024.10	27,176	2.5%	8.65	7.5%
2025.10予	29,460	8.4%	9.46	9.4%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券

※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 事業別売上高推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

### 今後も高い市場シェアの維持が見込まれよう

当社は、半導体前工程製造装置の幅広い分野をカバーしており、特に、イオン注入装置等では高シェアを有する。現在、半導体の微細化等により、トランジスタ構造が従来のFinFETからゲート・オール・アラウンド（GAA、より集積化させた構造）へ移行している。当社もGAA向けの研究開発に注力しており、市場シェア獲得が見込まれている。移行により発生する売上高は2025年には50億ドル以上になる可能性があり、業績拡大に寄与しよう。

米政府による対中規制の強化は当社事業にとって逆風となり得るものの、米国内の半導体製造能力強化の流れ等が事業成長の支えとなろう。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## アルファベット A

(ティッカー：GOOGL)

米国株式

### インターネット検索の世界最大手

主力事業のグーグル・サービスでは、検索サイト「Google」や地図検索サービス「Googleマップ」、動画配信・閲覧サイト「YouTube」を運営。サイトに掲載するインターネット広告からの収入が収益の柱となっている。

また、成長分野としてクラウドインフラの「グーグル・クラウド」に注力している。当社自身が生成AIを開発・提供していることから、高度な機械学習やAI分野での先進性を有しており、AI開発企業による利用が拡大している。Other Bets事業では、開発初期段階のテクノロジーへの積極的な投資を継続しており、自動運転サービスを手掛ける「ウェイモ」などを子会社に持つ。

### グーグル・クラウドの売上高・営業利益の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

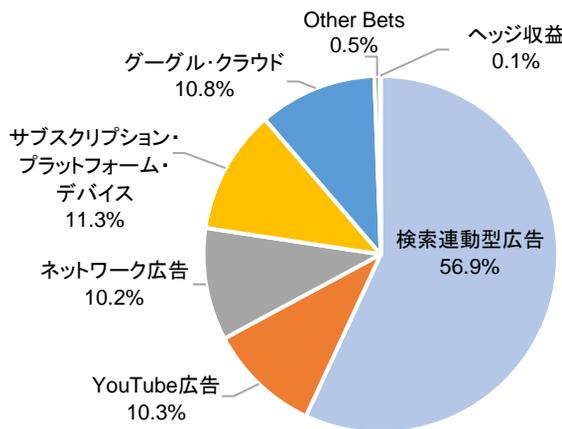
### 業績の推移

単位: 百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	257,637	41.2%	5.61	91.5%
2022.12	282,836	9.8%	4.56	-18.7%
2023.12	307,394	8.7%	5.80	27.2%
2024.12 予	350,161	13.9%	8.01	38.1%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた調整後

### 23/12期通期 カテゴリー別売上高



出所：会社資料 作成：岡三証券  
 端数処理の関係で合計が100%にならない

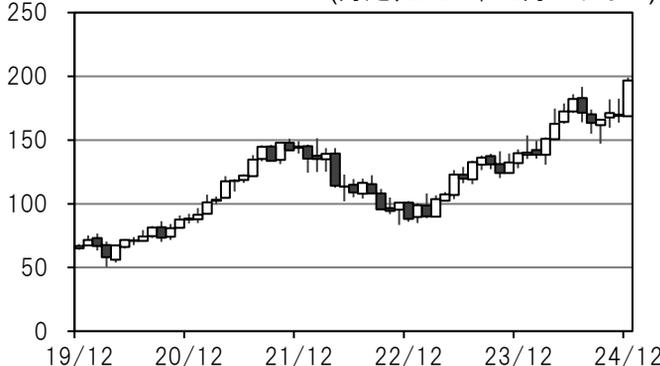
### AI時代の寵児となるべく歩みを進める

クラウド事業では、AIソリューションの提供により、新規顧客の獲得や大口取引が促進されている。これにより、同事業の売上高伸び率（前年同期比）が加速し、営業利益が拡大している。引き続きクラウドや自動運転等の成長事業へ積極投資を行う意向を示しており、長期的な業績拡大に期待できよう。

検索結果に基づいてAIがその概要を表示する機能「AI Overview」では、一部地域で検索連動型広告などの展開を開始するなど、ゼロクリック検索時代の到来に向けても布石を打っている。多分野でAI機能の拡充を進めており、AI市場のリーダーとしての地位は一段と高まろう。

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



作成：岡三証券

## インテュイティブ・サージカル

(ティッカー：ISRG)

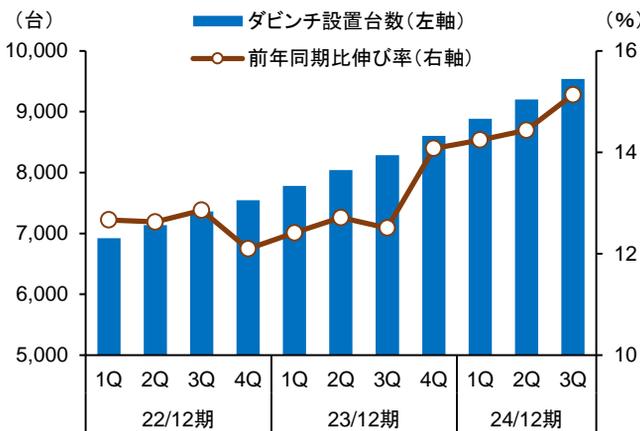
米国株式

### 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 (ダビンチ)」で知られる同社の外科手術システムは、施術者が3Dモニターを見ながら鉗子などが取り付けられたロボットアームを操作するもので、各国の医療機関で9,539台が設置（24/12期3Q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、低侵襲手術を行えるなどの利点を備える。

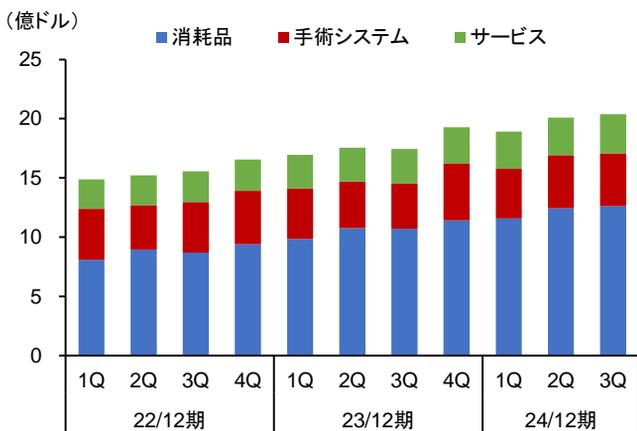
2018年には単孔式の「ダビンチ SP」や、2019年には肺機能の検査用機器「Ion」などを投入。さらに、マルチポート（多孔式）の新製品「ダビンチ5」が2024年3月に米国で認可を受け、1Qに発売を開始した。

### 「ダビンチ」設置台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 事業別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

### 強固なビジネスモデルを有する

当社のビジネスモデルの強みは、継続的に安定した収益が見込める点にある。売上高のうち約8割をメスや鉗子などを提供する消耗品事業とメンテナンスや技術サポートなどを手がけるサービス事業から得ている。また、コロナ禍では一旦停滞したが、基本的には手術件数の増加基調が続いていることも業績拡大の追い風となっている。

新製品の「ダビンチ5」は米国で設置台数が増加しているほか、米国以外でも追加のグローバル規制認可を取得するプロセスが順調に進んでいる。加えて、供給網や研修施設を拡充しており、米国での成功を基に、海外へ進出する準備もぬかりない。高い業績成長期待が続こう。

### 業績の推移

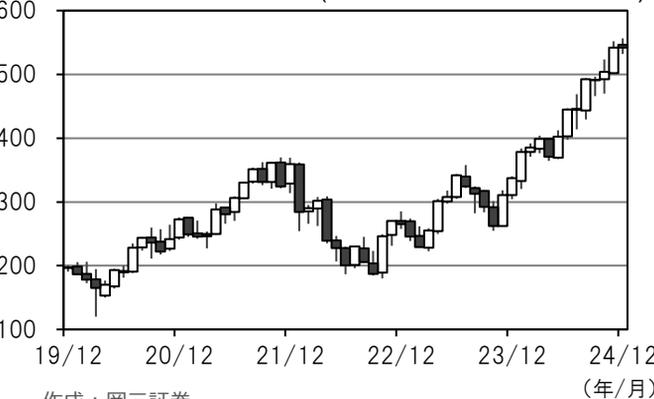
単位: 百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	5,710	31.0%	4.96	46.3%
2022.12	6,222	9.0%	4.68	-5.6%
2023.12	7,124	14.5%	5.71	22.0%
2024.12 予	8,142	14.3%	6.89	20.7%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



# 岡三 World Best Stocks

## イーライリリー

(ティッカー：LLY)

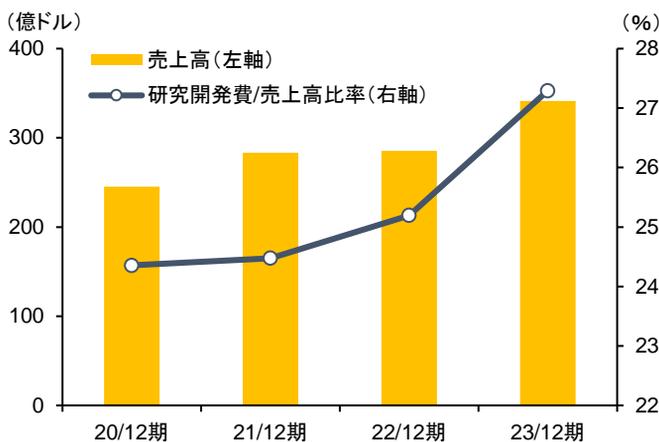
米国株式

### 糖尿病に強い米国の製薬会社

1876年創立の研究開発型製薬会社。世界初のインスリン製剤やペニシリンの量産化を実現した企業として著名。現在は、糖尿病治療薬の「トルリシティ®」や抗がん剤の「ベジニオ®」などが主力。

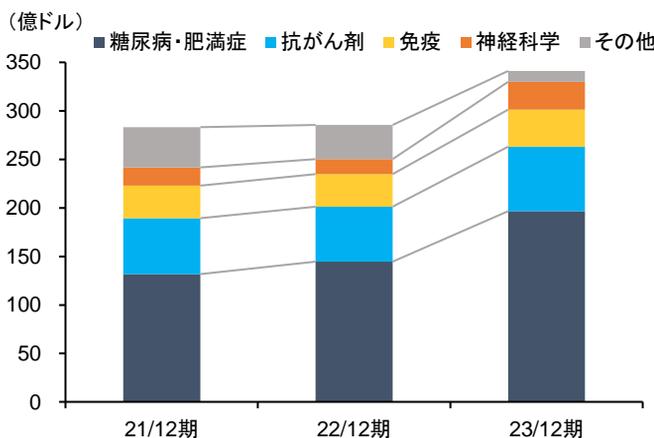
研究開発に力を入れており、23/12期通期の研究開発費/売上高比率は27.3%と、同業のファイザー（18.3%）、アムジエン（17.0%）などをしのぐ水準にある。10月には、45億ドルを投じて米国内に研究開発と生産を統合した新拠点を建設する計画を発表した。10月時点で開発中の新薬候補群（フェーズ1～3）は70種以上にのぼり、充実したラインナップを誇る。

### 売上高と研究開発費/売上高比率の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 領域別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 肥満症領域を中心に高成長が見込めよう

2023年に当社の糖尿病治療薬が肥満症治療薬「Zepbound®」として承認されたことをきっかけに、成長余地が大きい肥満症治療薬市場の主力プレーヤーとして注目されている。24/12期3Q決算では、肥満症治療薬への旺盛な需要に対する供給不足が業績の重しとなったものの、足元で生産拠点の新設などを進めており、長期的な売上拡大余地は高いとみる。

9月以降は、アトピー性皮膚炎治療薬「Ebglyss™」が米国で承認されたほか、アルツハイマー病治療薬「Kisunla™」が米国に次いで日・英でも承認された。糖尿病・肥満症以外の領域でも高成長が期待できよう。

### 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	一株利益	伸び率
2021.12	28,318	15.4%	8.16	2.9%
2022.12	28,541	0.8%	7.94	-2.7%
2023.12	34,124	19.6%	6.32	-20.4%
2024.12予	45,575	33.6%	13.16	2.1倍

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## マイクロソフト

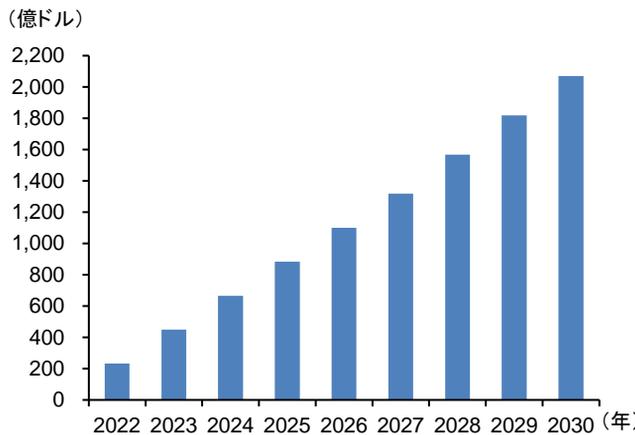
(ティッカー：MSFT)

米国株式

### 世界最大のソフトウェア会社

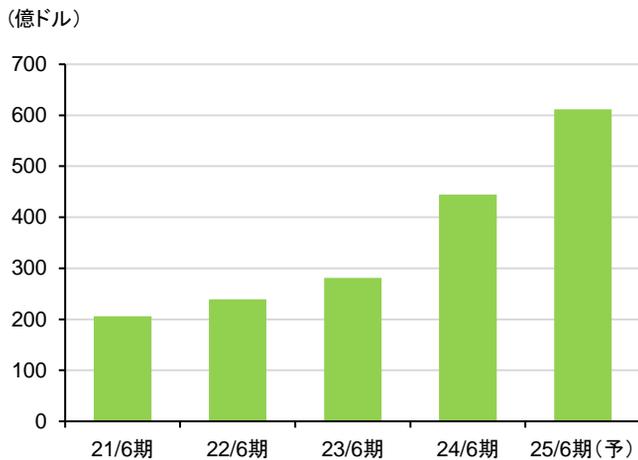
ビル・ゲイツ氏とポール・アレン氏によって1975年に設立。基本ソフト（OS）の「Windows」とビジネスアプリケーションの「Office」を武器に業界内で圧倒的な地位を築いた。2014年にCEOに就任したサティア・ナデラ氏はクラウドサービス中心に事業を展開。近年、利益率の高い企業向けクラウドサービス「Azure」が中核サービスの一つとして成長している。2023年1月には「ChatGPT」の開発で知られるOpenAI社との提携を拡大、生成AI機能の自社製品への導入を進め、関連ブランドを「Copilot」に統一した。2024年8月にAIの業績への寄与度を明確化するため、業績開示の再編を発表した。

### 世界の生成AI市場規模の推移



Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年2月現在 ※すべて推定・予測値

### 設備投資額の推移



出所:LSEG Workspace 作成：岡三証券 市場予想は12月4日現在

### 設備投資増により、Azureは下期に再加速へ

CopilotなどのAIサービスは、需要が供給能力を上回る状況で、データセンターなどへの設備投資を拡大し、対応している。Azure等の増収率（為替調整ベース）は、25/6期1Qに前年同期比34%増だったが、供給が追いつく下期にはさらなる拡大が期待できよう。

足元では、AIが自ら判断して複数の業務をこなす自律型AIエージェントに取り組んでいる。これまで一部の顧客に試験的に提供していた自律型AI開発ツールを、24年11月から顧客全体に公開した。また、サプライチェーン管理や経費管理など10種類のエージェントも用意しており、企業の生産性改善ニーズを取り込もう。

### 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	一株利益	伸び率
2022.6	198,270	18.0%	9.21	14.4%
2023.6	211,915	6.9%	9.81	6.5%
2024.6	245,122	15.7%	11.80	20.3%
2025.6予	278,439	13.6%	13.02	10.3%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



作成：岡三証券

# 岡三 World Best Stocks

## Netflix

(ティッカー：NFLX)

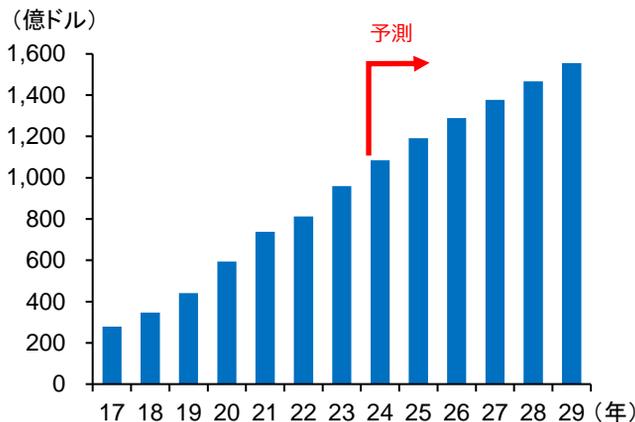
米国株式

### ネット動画配信サービスの世界最大手

2011年に祖業のDVD宅配レンタルから事業転換し、現在はテレビ番組や映画を190以上の国・地域でネット配信する。ケーブルテレビより安い料金と、PC・モバイル等の複数端末で視聴可能な利便性で市場を開拓。

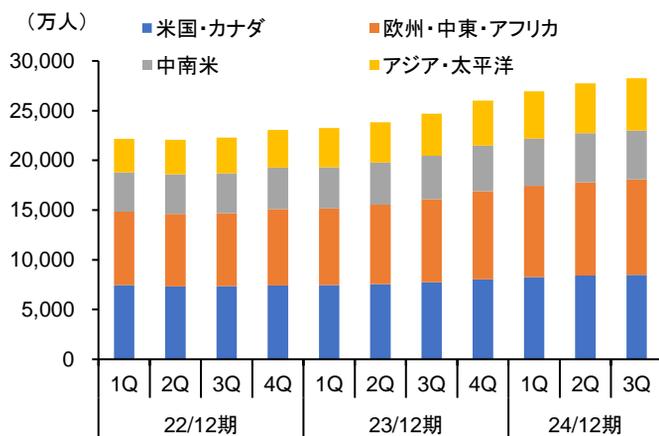
自社制作ドラマに強みを持つ。2013年に政治ドラマ「ハウス・オブ・カード」がエミー賞を獲得した。第95回アカデミー賞（2023年）では「西部戦線異状なし」が国際映画賞、撮影賞、作曲賞、美術賞など4部門を受賞した。2015年9月に日本でサービスを開始。有料会員数は190以上の国・地域で2.8億人を超える（2024年9月末時点）。

### 世界のSVOD(※)市場売上高推移



(※)SVOD：サブスクリプション・ビデオ・オン・デマンド  
Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年8月現在

### 地域別有料会員数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### ライブイベントの配信拡大に期待

2024年11月12日に当社は、広告付きプランの会員数について、月間のアクティブユーザーが7,000万人となったと発表した。さらなる広告収入の拡大が見込めよう。

ライブイベントの配信を強化している。11月15日には、ボクシング元世界ヘビー級王者のマイク・タイソンとユーチューバー/プロボクサーのジェイク・ポールとの試合を配信。視聴者が全世界で1億人越えと、ボクシングで史上最も視聴された試合の一つとなった。今年のクリスマスにはNFLのアメフト2試合を独占配信し、来年にはWWEのプロレス番組の配信を開始する予定だ。新たなライブイベントの配信増加は、新規会員獲得に繋がるとみている。

### 業績の推移

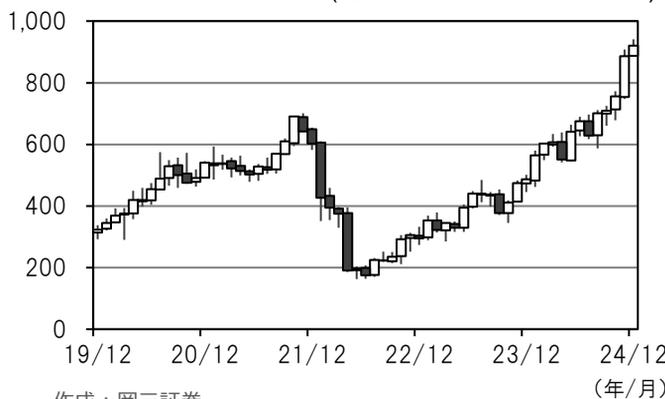
単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	29,698	18.8%	11.24	84.9%
2022.12	31,616	6.5%	9.95	-11.5%
2023.12	33,723	6.7%	12.03	20.9%
2024.12予	38,888	15.3%	19.77	64.3%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



## エヌビディア

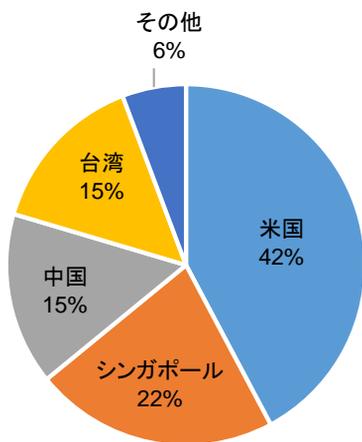
(ティッカー：NVDA)

米国株式

### 画像処理用半導体GPU大手

1999年に画像処理用半導体の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分野で利用されている。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スカード「GeForce RTX」シリーズが高い人気を誇る。製造業やメディアなど業務向けの「RTX」や、自動運転車向け「Drive」など各分野の用途に合った半導体製品を展開するほか、開発・シミュレーション環境などのソフトウェアも提供する。データセンター向けでは、GPUアーキテクチャ「Hopper」の後継となる新ブランド「Blackwell」の出荷を25/1期3Qに開始した。

### 地域別売上高比率（25/1期3Q）



出所：会社資料 作成：岡三証券

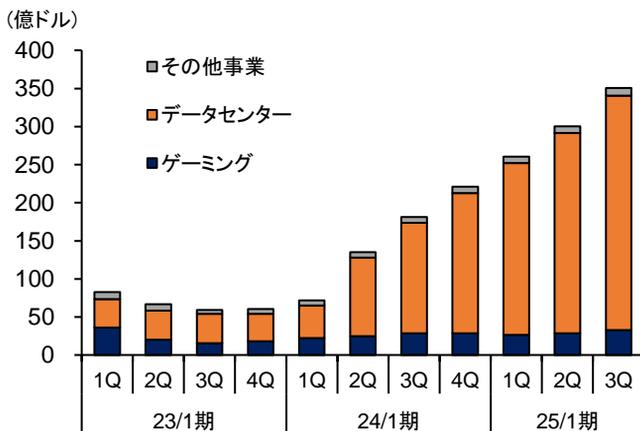
### 業績の推移

単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2022.1	26,914	61.4%	0.44	76.0%
2023.1	26,974	0.2%	0.33	-25.0%
2024.1	60,922	2.3倍	1.30	3.9倍
2025.1 予	129,300	2.1倍	2.95	2.3倍

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 部門別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

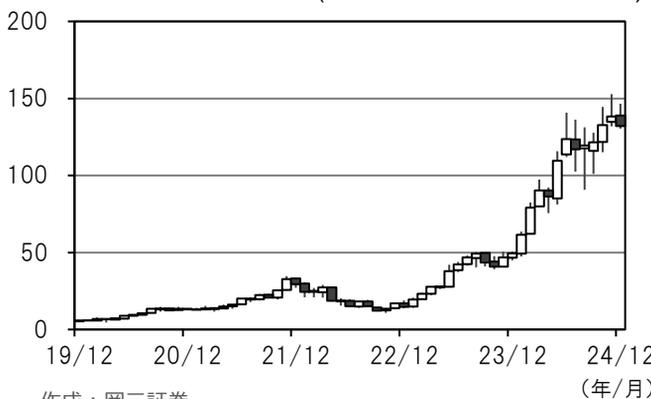
### 旺盛なAI半導体需要が業績拡大に寄与

生成AI開発を競うIT大手が設備投資額を拡大させ、当社が恩恵を享受する構図が継続している。25/1期3Qでは、売上高の約9割を占めるデータセンター部門が前年同期比2.1倍となり過去最高を記録した。3Qに提供を開始した次世代AI半導体「Blackwell」は驚異的な需要を示し、現行製品の「Hopper」と共に、今後数四半期は需要が供給を上回ると見込まれる。

米中の対立激化などが懸念されるものの、堅牢な収益基盤により、影響は軽微とみる。世界のAI市場は30年に23年比約6倍の8,268億ドルに達すると予測されており、旺盛なAI需要は当社業績の追い風となろう。

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



# 岡三 World Best Stocks

## プロクター・アンド・ギャンブル (P&G)

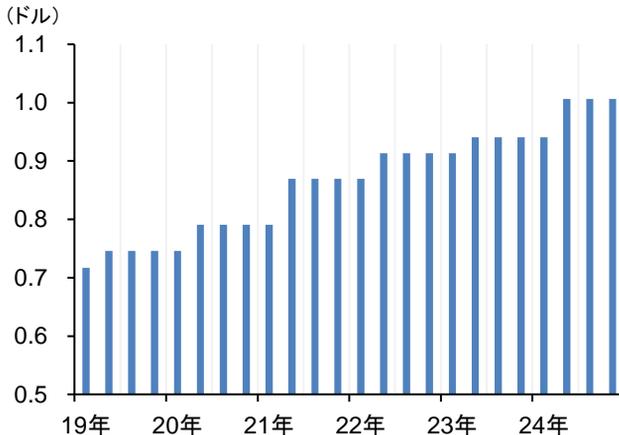
米国株式

(ティッカー：PG)

### 世界的な日用品メーカー

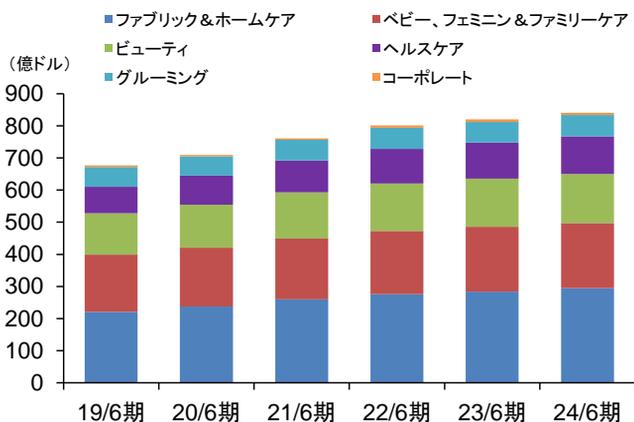
1837年設立の世界的な日用品メーカー。洗濯洗剤「アリエール」や消臭剤「ファブリーズ」、台所用洗剤「ジョイ」など、数多くのブランドを世界180以上の国と地域で販売する。事業は、各種洗剤や柔軟剤などの「ファブリック&ホームケア」、赤ちゃん用紙おむつや女性用製品などの「ベビー、フェミニン&ファミリーケア」、ヘアケア製品などの「ビューティ」、オーラルケア製品やサプリメントなどの「ヘルスケア」、剃刀製品などの「グルーミング」の5つで構成される。1890年以降、一度も無配にすることなく配当金の支払いを続ける。また、2024年4月に増配を発表し、連続増配記録は68年となった。

### 一株当たり配当金 (DPS) の推移



※四半期、発表日ベース 直近は2024年10月分  
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

### 事業別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

### 積極的な株主還元や安定感が強み

中東や中国での売上不振などが響き、25/6期1Q決算では2四半期連続で前年同期比減収となった。特に大中華圏では市場低迷とスキンケアブランドSK-IIへの逆風があり、回復には数四半期かかる模様だ。他方、主力市場の北米や欧州、ラテンアメリカなどは堅調であり、業績拡大は続くとみられている。

株主還元にも積極的で、25/6期1Qには24億ドルを超える配当、19億ドル以上の自社株買いを実施。25/6期通期でも約100億ドルの配当、60億～70億ドルの自社株買いを実施する計画。また、高いブランド力を有し、業績が景気動向に左右されにくい安定感も魅力的だ。

### 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	一株利益	伸び率
2022.6	80,187	5.3%	5.81	2.7%
2023.6	82,006	2.3%	5.90	1.5%
2024.6	84,039	2.5%	6.59	11.7%
2025.6予	85,664	1.9%	6.95	5.5%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 一株利益 (EPS) は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移



作成：岡三証券

## ユナイテッド・レンタルズ

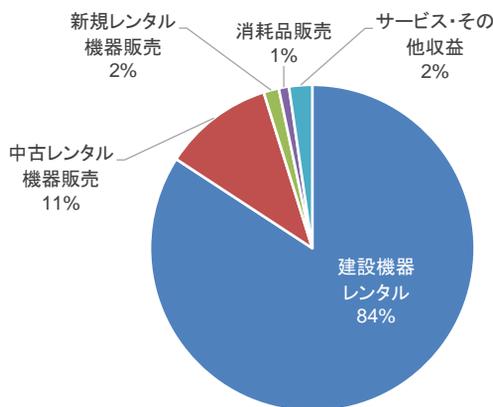
(ティッカー：URI)

米国株式

### 世界最大の機器レンタル会社

1997年設立。北米1,600近くの事業所で、工事に必要な建設機器などのレンタルを建設会社や公益事業、地方自治体向けに行う。主力の機器レンタルは、建設用機器や一般工具、照明機器などを扱う「一般レンタル事業」と、トレンチシールド、アルミニウム油圧支保工システム、スライドレール、建設用レーザーなどを展開する「特殊レンタル事業」に分かれる。その他、レンタル機器の中古販売や、空中リフト、フォークリフト、コンプレッサーなどの新品機器の販売も行。北米の建機レンタル市場シェアは、2023年の売上高ベースで15%と、首位を誇る。また、企業買収にも積極的に取り組む。

### 事業別売上高構成比（23/12期）



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 業績の推移

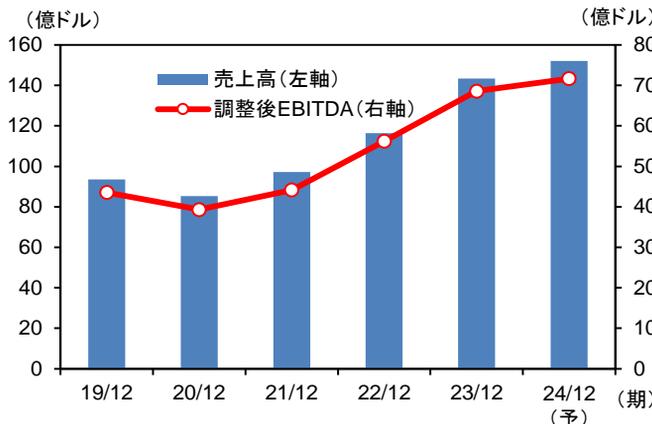
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	9,716	13.9%	22.06	26.5%
2022.12	11,642	19.8%	32.50	47.3%
2023.12	14,332	23.1%	40.74	25.4%
2024.12予	15,208	6.1%	43.15	5.9%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券

※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 売上高と調整後EBITDAの推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 24/12期は会社計画の中央値

### サービス事業が他社との差別化要因に

24/12期3Qは製造業分野が好調で、主力の建設機器レンタル事業の売上高や、会社側が経営指標として重視する調整後EBITDA（利払い前・税引き前・償却前損益）が、3Qとして過去最高を更新した。

24年7月には、オンラインや現場で、機器操作認証や安全確認のトレーニングが可能な、業界最大の研修プログラム「United Academy」が10周年を迎えた。また、24年10月には、Bluetoothの資産追跡タグを活用した自動工具追跡システム「ProBox OnDemand」を発表。請負業者の安全性や生産性を高めるサービス事業の拡大が他社との差別化要因となっている。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## ビザ A

(ティッカー：V)

米国株式

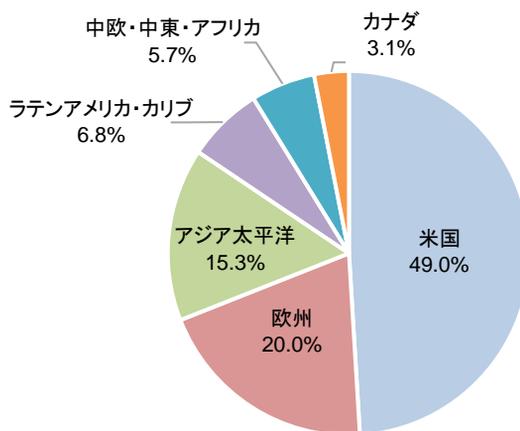
### 電子決済ネットワークの世界大手

世界最大規模の決済インフラを提供。200カ国以上でカード、タブレット、モバイル端末など様々なデバイスに対応した決済を手掛ける。当社ブランドを使ったカードの総発行枚数は46億枚を超える（2024年6月末現在）。

電子決済ネットワーク「Visa Net」を顧客に提供し、手数料収入で安定的に稼ぐビジネスモデル。後払いサービスや暗号資産への対応にも注力する。

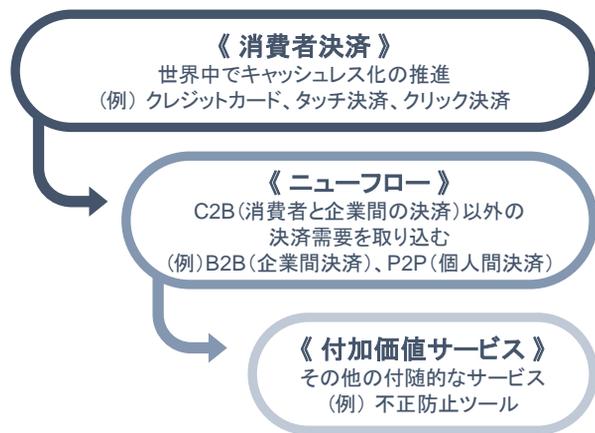
2024年1月には、ブラジルの決済インフラスタートアップで、南米やアジア太平洋、欧州の金融機関などにサービスを提供するPismoを買収。主力の米国だけでなく、国際市場での一段のシェア拡大を目指す。

### 24/9期通期 地域別決済額の内訳



出所：会社資料 作成：岡三証券  
端数処理の関係で合計が100%にならない

### ビザが掲げる成長戦略



出所：会社資料 作成：岡三証券

### キャッシュレス化など構造的な変化が追い風に

決済額、取引処理件数、カード総発行枚数全てにおいて競合他社をしのぐ規模を誇る（2023年末現在）。収益性も高く、24/9期通期の営業利益率は約66%とS&P500企業全体のなかでも上位に入る高水準であるほか、主要な決済インフラ関連企業と比較しても高い。

今後は世界的なキャッシュレス化に加えて、多様な決済需要を取り込む「ニューフロー」、AIを用いた不正防止ツールなどの「付加価値サービス」が成長の軸となろう。24/9期には、2024年末までに「ニューフロー」「付加価値サービス」の合計売上高を全体の3割超に引き上げるとの目標を前倒しで達成。一層の事業拡大が期待できそうだ。

### 業績の推移

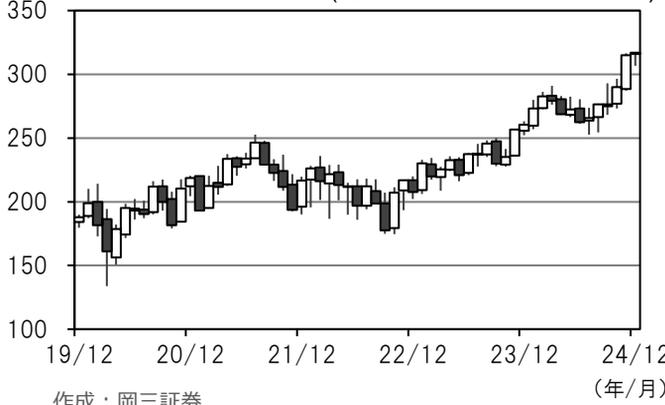
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2022.9	29,310	21.6%	7.50	26.9%
2023.9	32,653	11.4%	8.77	16.9%
2024.9	35,926	10.0%	10.05	14.6%
2025.9予	39,395	9.7%	11.20	11.4%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移

(ドル) (月足、2024年12月16日まで)



# 岡三 World Best Stocks

## ウォルマート

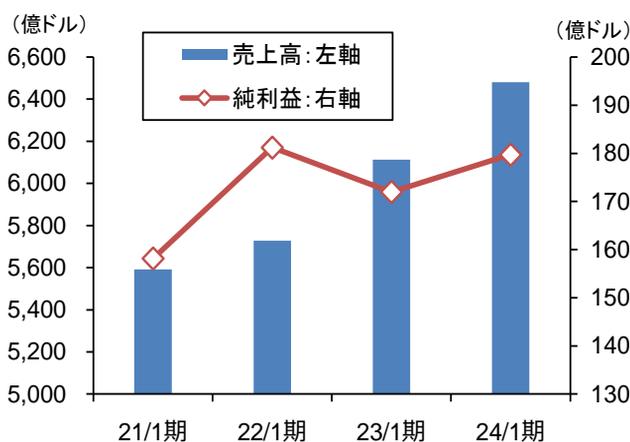
(ティッカー：WMT)

米国株式

### 世界最大の米小売企業

食料品やスポーツ用品、日用品など幅広い商品を提供する世界最大の小売企業。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・サービスをお手ごろ価格で提供。インドEC大手フリックカート傘下に収めるなど、新興国市場などにも積極投資している。また、大規模な店舗網を武器に企業が広告を配信する「リテールメディア」を強化。2024年12月に、スマートテレビメーカーの米VISIO（ビジオ）買収を完了した。50年以上、連続増配するなど株主還元にも積極的だ。

### 売上高・純利益の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

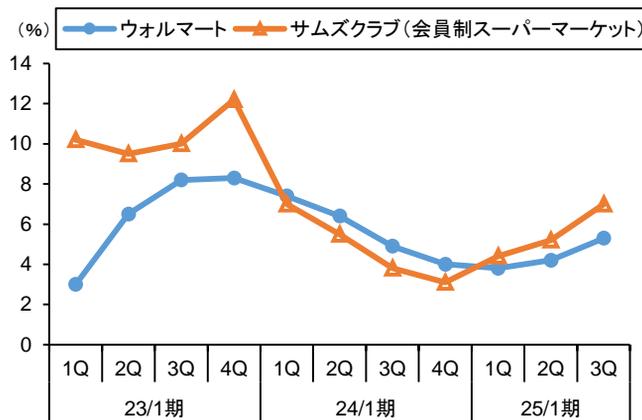
### 業績の推移

単位: 百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2022.1	572,754	2.4%	2.15	16.2%
2023.1	611,289	6.7%	2.10	-2.3%
2024.1	648,125	6.0%	2.22	5.7%
2025.1 予	681,139	5.1%	2.48	11.7%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 米国の既存店売上高の伸び率推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 燃料を除く、前年同期比

### 高所得者層へのシェア拡大、広告事業も好調

従来の客層は中低所得世帯が中心だったが、近年は高所得世帯が好む独自プライベートブランド（PB）商品の投入が奏功し、顧客単価の向上に寄与している。

また、広告事業の成長が顕著で、同事業の営業利益は全体の約3割にまで拡大。一部調査では、「Walmart Connect（自社広告プラットフォーム）」を利用すると回答したメーカーの割合は前年比で倍増した。更に、ビジオとの統合による広告事業の一段の成長にも期待したい。ビジオのスマートテレビ用OS「SmartCast」は広告付きの無料コンテンツを提供しており、1,900万以上のアクティブアカウント数を有する。業績への貢献が見込めよう。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## BYD

(ティッカー：1211)

香港株式

### 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。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。2022年3月に主要自動車メーカーで初めて化石燃料車の生産・販売を停止。2023年は世界自動車販売台数トップ10に初めてランクインし、新エネ車・EVの販売台数では共に世界トップ。米研究機関による世界の自動車大手20社のEVシフトに対する評価で、最上位の「リーダー」に米テスラと共に選ばれた。米著名投資家バフェット氏率いるバークシャー・ハザウェイ子会社などが出資。

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

### 売上高と純利益の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 市場予想は12月6日現在

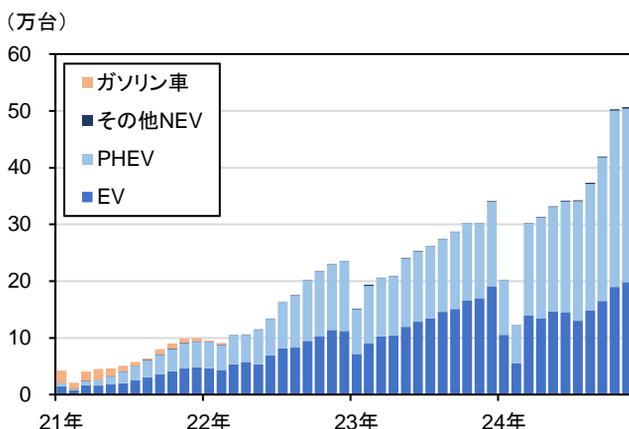
### 業績の推移

単位:百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	216,142	38.0%	1.06	-27.9%
2022.12	424,061	96.2%	5.71	5.4倍
2023.12	602,315	42.0%	10.32	80.7%
2024.12予	748,254	24.2%	12.96	25.6%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### タイプ別販売台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 月次 直近は2024年11月分

### 海外事業の拡大による業績貢献に期待

セダンからバス、フォークリフトまで、豊富なラインナップを有する新エネ車の販売は好調が続いている。2024年1-11月の販売台数は前年同期比40%増の376万台と、2024年の販売目標（400万台）達成が視野に入る。

グローバル展開も順調で、販売地域は77カ国・地域に拡大（24年6月時点）。2024年の輸出台数は前年比倍増の45万台を目指している。現地生産体制の構築にも動いており、海外事業の更なる拡大が期待される。

また、重要部品においても強みを持つ。自社で開発した車載電池の搭載量シェアは世界2位（2023年）と存在感を高めており、業績拡大に寄与しよう。

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## アンタスポーツ

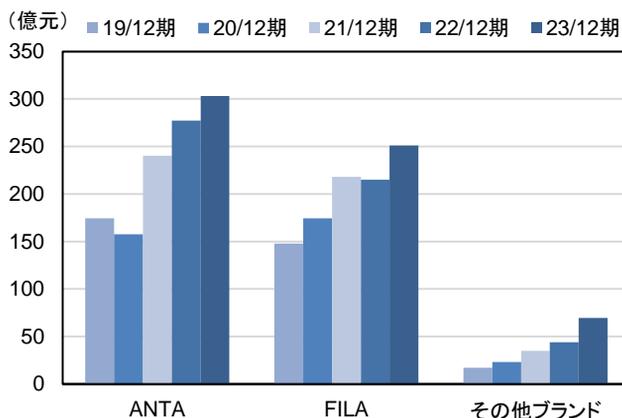
(ティッカー：2020)

香港株式

### 中国スポーツ用品大手

中国大手スポーツアパレルメーカー。2022年北京冬季オリンピックのオフィシャルスポンサーを務めた。自社ブランド「安踏（ANTA）」で生産・販売するほか、ブランドの多角化も推進。2009年に「FILA」の中国・香港・マカオ事業を買収、2016年にはデサントと合併会社を設立し、中国で「デサント」ブランドを展開する。2019年に買収したフィンランドの「アミア・スポーツ」は2024年2月にNY証券取引所に上場。中国市場の売上高シェアは2022年に米ナイキを抜いてトップとなり、2023年も首位を維持した。国際的な調査会社による世界のESG透明度ランキング（2022年）では350社中8位にランクイン。

### ブランド別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 売上高と粗利益率の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 市場予想は12月6日現在

### 株主還元策にも積極的

複数ブランドを展開するマルチブランド戦略が奏功し、業績は堅調だ。24/12期中間期の売上高は前年同期比13.8%増、純利益は同62.6%増。粗利益率の高い「FILA」やその他ブランドが寄与し、全体の粗利益率は同0.8%ポイント上昇の64.1%となった。

近年はグローバル化にも注力する。24年12月にはGap Chinaの元CEOがプロスポーツ国際事業部の責任者に就任して話題となり、今後の動向に関心が向かおう。

株主還元策に積極的であることも魅力だ。24/12期中間配当は1.18香港ドル/株と、前年同期から44%増額した。自社株買いの実施計画も明らかにしている。

### 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	一株利益	伸び率
2021.12	49,328	38.9%	2.81	48.7%
2022.12	53,651	8.8%	2.76	-1.8%
2023.12	62,356	16.2%	3.60	30.4%
2024.12予	69,629	11.7%	4.61	28.1%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移



# 岡三 World Best Stocks

## トリップ・ドット・コム

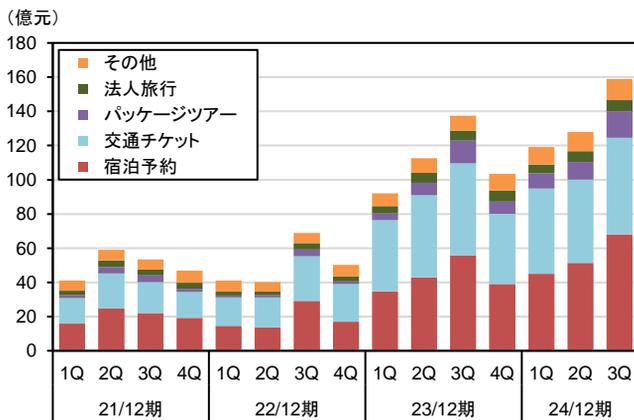
(ティッカー：9961)

香港株式

### 中国の旅行サイト最大手

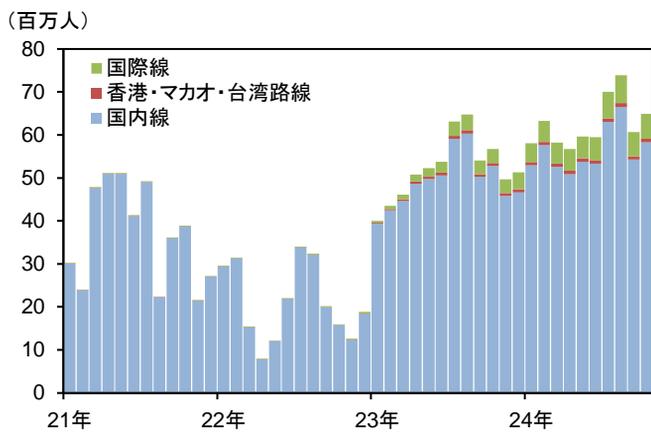
1999年に「携程（Ctrip）」ブランドで事業を開始。現在は「Qunar.com」、「Trip.com」、「Skyscanner」の計4ブランドを通じてホテル、航空券、パッケージツアーの予約仲介を手掛ける。総取引額（GMV）ベースで過去10年にわたり、中国最大のオンライン旅行プラットフォームの座を維持。世界的にも最大級のプラットフォームへと成長している。2003年に米ナスダック市場、2021年に香港取引所へ重複上場を果たした。15年にバイドゥ（9888）から「Qunar.com」を買取すると同時に、バイドゥの出資を受け入れた。2021年9月にハンセンテック指数、2023年6月にハンセン指数の構成銘柄に採用。

### 事業別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

### 中国：航空旅客数の推移



出所：中国民用航空総局 作成：岡三証券 直近は2024年10月分

### 国内外の旅行需要拡大が追い風に

旅行需要の拡大が当社の業績拡大に繋がっている。24/12期3Qの売上高は前年同期比16%増、純利益は同47%増となった。主な事業別売上高は、宿泊予約が同22%増、パッケージツアーが同17%増。前年同期が高水準であったが、全事業ともプラス成長を果たした。

特に国際ビジネスの好調が目立っている。海外のホテル・航空券予約は2019年同期の120%水準まで拡大したほか、国外の消費者向けサイトを通じたホテル・航空券予約は前年同期比60%増と大きく伸びた。

会社側はインバウンド需要の取り込みに注力しており、今後の成長ドライバーとして期待したい。

### 業績の推移

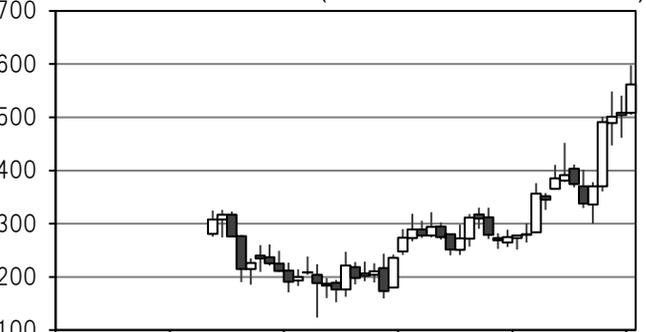
単位：百万人民元、一株利益は人民元

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.12	20,023	9.3%	2.12	-
2022.12	20,039	0.1%	1.97	-7.1%
2023.12	44,510	2.2倍	19.48	9.9倍
2024.12予	52,859	18.8%	25.76	32.2%

※ 出所：LSEG Workspace 12月16日現在 作成：岡三証券  
 ※ 一株利益（EPS）は特別項目の影響を除いた調整後

### 株価の推移

(HKドル) (月足、2024年12月16日まで)



作成：岡三証券

## 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いたします。
- ・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、本レポートに記載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。

### <有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいたしません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、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、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいたしません。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数料をいただきます。

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1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・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。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

#### <個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

#### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(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。

#### <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%(税込み))  
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)  
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

#### <ファンドラップ>

##### 手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。 )の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

##### 主な投資リスクについて

- 投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。
- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、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組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
  - ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

## <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質料をいただきます。委託保証金は、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、委託保証金の約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保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○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。ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書(兼契約締結時交付書面)」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○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。

## 【日本以外の地域における本レポートの配布】

- ・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、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

## 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、一般社団法人金融先物取引業協会  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

(2024年10月改定)