



岡三

World Best Stock

2024年6月20日

岡三証券 投資戦略部

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三 World Best Stock

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

日本株式				
コード	銘柄名	事業内容	ページ番号	
4063	信越化学工業	塩ビとシリコンウエハの世界トップメーカー	3	
4543	テルモ	心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー	4	
4661	オリエンタルランド	夢と感動を与えるテーマパークを運営	5	
6301	コマツ	国内首位、世界シェア2位の総合建機メーカー	6	
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	7	
6501	日立製作所	産業用エレクトロニクスで国内最大手	8	
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	9	
6861	キーエンス	FA用センサーなど制御・計測機器大手	10	
6902	デンソー	トヨタ系自動車部品の中核企業	11	
7011	三菱重工業	重厚長大産業のリーディングカンパニー	12	
7203	トヨタ自動車	自動車メーカーで世界トップクラス	13	
7741	HOYA	レンズなどの光学ガラスの専門メーカー	14	
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	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	
NEW 	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	
NEW 	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 Stock

信越化学工業

(銘柄コード：4063 プライム)

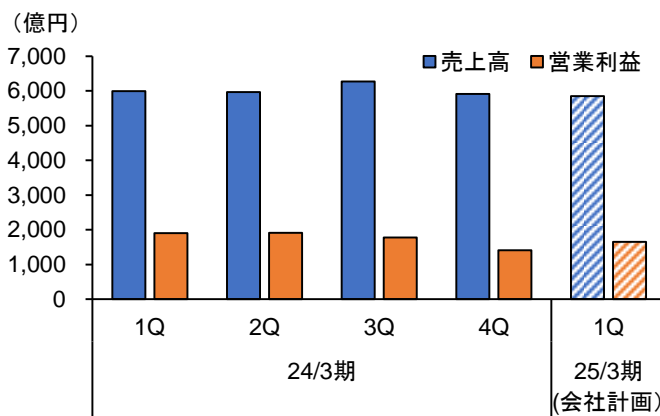
日本株式

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。AIやIoT、電気自動車、社会インフラ、再生エネルギーなど、幅広い分野に高次元で対応する。生活環境基盤材料事業では、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。

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

売上高と営業利益の推移（四半期ベース）



出所：会社資料 作成：岡三証券
25/3期1Q会社計画は4月25日現在

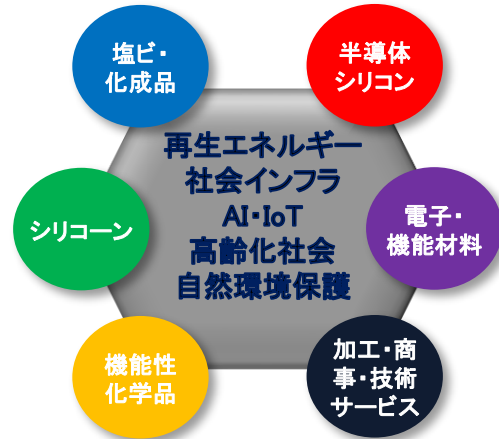
業績の推移

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	2,700,000	11.8%	800,000	14.1%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券
※ 業績は連結ベース

6つの個性が相互につながる強固な事業構成



出所：会社資料 作成：岡三証券

中長期的な業績成長への評価は変わらず

2024年4月に、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。戦略物資として各国が半導体産業の集積を進める中、世界で約2割のシェアを誇るフォトレジストをはじめ原版材料などを生産する。

25/3期1Q会社計画では、売上高が前年同期比2%減、営業利益が同14%減を見込む。もっとも、生活環境基盤材料事業において、緩やかな春需が発生しており、塩化ビニルなどの値上げが順調に進んでいるもよう。電子材料事業でも、顧客の在庫調整進展や半導体デバイス需要の向上などで300ミリウエハの需要回復が見込まれる。中長期的な業績成長への期待は続く。

株価の推移



テルモ

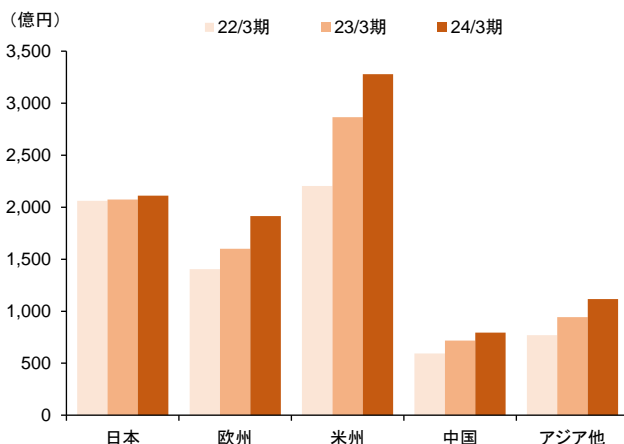
(銘柄コード：4543 プライム)

日本株式

心臓血管領域に強い大手医療機器メーカー

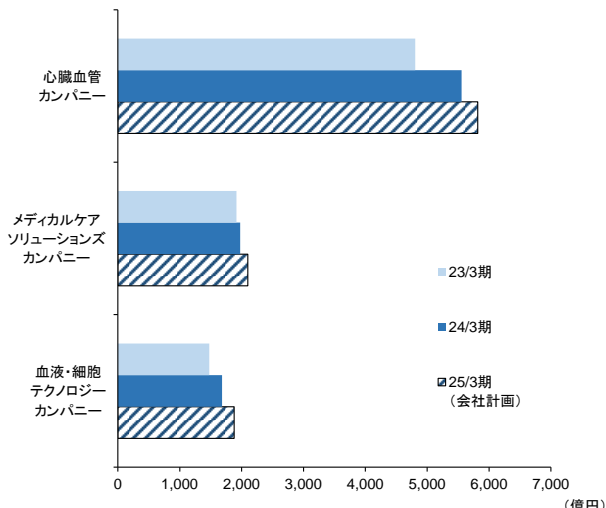
北里柴三郎博士をはじめとした医師らが発起人となり設立された医療機器大手。カテーテルシステムなど心臓・血管領域の高度医療機器に強み。3つのカンパニーで事業を展開し、160以上の国や地域で、患者と多様な医療現場、製薬企業などに50,000点を超える製品やサービスを提供する。主な製品・サービスは、「心臓血管カンパニー」がTIS（カテーテル）、ニューロバスキュラー（脳血管）、カーディオバスキュラー（人工肺等）などを手掛ける。「メディカルケアソリューションズカンパニー」はホスピタルケアソリューション、ライフケアソリューションなど、「血液・細胞テクノロジーカンパニー」は血液システムなどを提供。

地域別売上収益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

セグメント別売上収益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は5月14日時点

25/3期は過去最高益の更新を見込む

25/3期会社計画は、前期比6%増収・同18%営業増益で、いずれも過去最高を更新する見込み。主力の心臓血管事業では、日本の公定価格改定などによるマイナス影響があるものの、北米を中心に血管内治療の製品などが伸びる見通し。また、メディカルケアソリューションズ事業は、国内でのバイオ医薬品の開発製造受託（CDMO）が伸びるほか、血液・細胞テクノロジー事業は、血液製剤の原料になる血漿（けっしょう）の採取装置「Rika（リカ）」などが寄与する。

なお、「過去の延長線上にない成長」を目指して、M&Aにも取り組む方針で、今後の動向が注目されよう。

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	980,000	6.3%	165,000	17.8%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 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



オリエンタルランド

(銘柄コード：4661 プライム)

日本株式

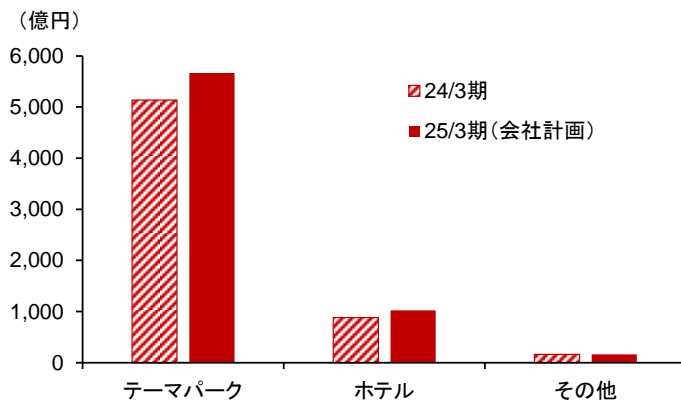
夢と感動を与えるテーマパークを運営

米ディズニーとの契約のもとで、「東京ディズニーランド」「東京ディズニーシー」を擁するテーマパーク事業に加え、ホテル事業や商業施設を含めたその他事業を展開。

新型コロナウイルス感染流行後は、ゲストの体験価値向上を目標に、1日当たりの入園者数上限の引き下げや、チケットの変動価格制を活用している。

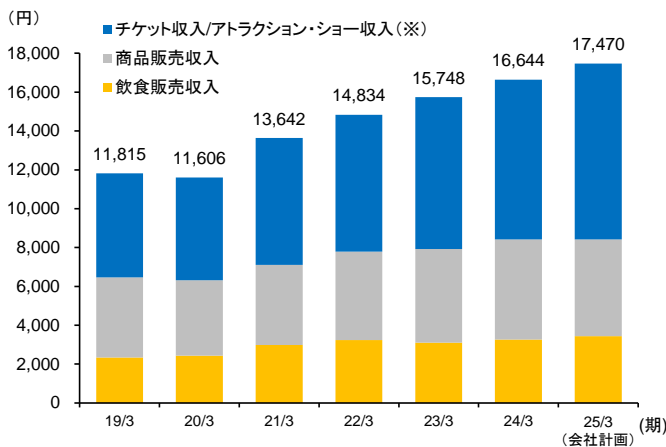
2024年6月6日には、東京ディズニーシー開業以来の大規模拡張で8番目のテーマポートである「ファンタジースプリングス」を開業した。また、27/3期以降にはディズニー映画「シュガー・ラッシュ」の世界を舞台とした新規アトラクションの導入を予定している。

事業別売上高



出所：会社資料 作成：岡三証券
4月26日時点

ゲスト1人当たりの売上高推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 4月26日時点
※22/3期以前はチケット収入、23/3期以降はアトラクション・ショー収入

今期も過去最高業績を計画

24/3期通期決算は、前期比28%増収、同49%の営業増益となった。東京ディズニーリゾート（TDR）40周年イベントと海外ゲストの回復による入園者数の増加や、ゲスト1人当たり売上高の増加が寄与した。

25/3期通期業績について会社側は、前期比11%増収、同3%営業増益の過去最高業績を計画している。TDR40周年イベントの反動が想定されるものの、ファンタジースプリングスの開業や海外ゲストの増加などにより入園者数が増加するとした。加えて、増配、自社株買いを発表。新たなテーマポートや新規アトラクションの導入により、当社の中長期的な成長期待は続こう。

業績の推移

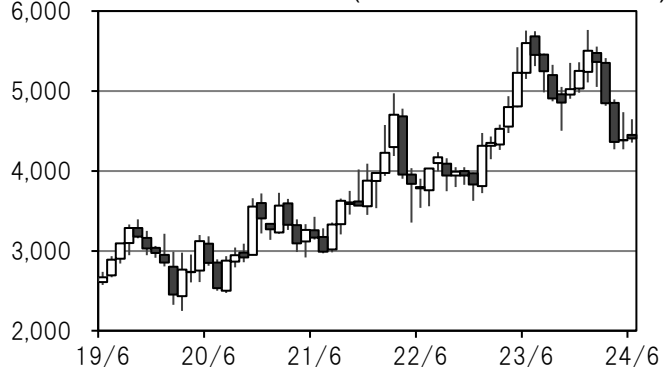
単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2022.3	275,728	61.6%	7,733	黒字転換
2023.3	483,123	75.2%	111,199	1338.0%
2024.3	618,493	28.0%	165,437	48.8%
2025.3 予	696,000	12.5%	176,000	6.4%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券
※ 業績は連結ベース

株価の推移

(円) (月足、2024年6月14日まで)



作成：岡三証券

岡三 World Best Stock

コマツ

(銘柄コード：6301 プライム)

日本株式

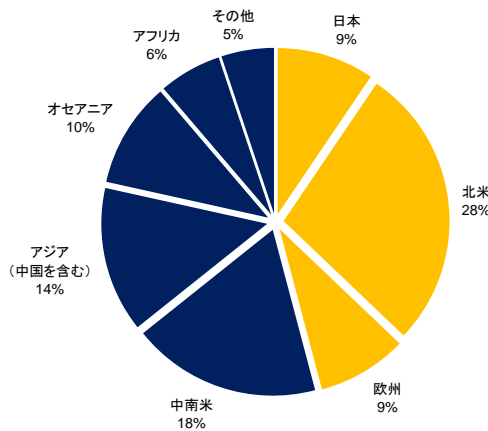
総合建機メーカー国内最大手

国内首位、世界シェア2位の総合建機メーカー。首位の米キャタピラー社とは、世界市場で競合する。日米欧の伝統市場と、その他の戦略市場でバランスよくビジネスを展開している。一般建機や鉱山建機、アフターサービスなどを展開する主力の建設機械・車両部門の売上は全体の94%を占める（24/3期）。

製品にGPSや通信機能が装備された機械稼働管理システム「KOMTRAX」を活用し、部品供給やサービス活動を実施。KOMTRAXの登録台数は70万台を超える。

4月には、発行済み株式数の3.5%（上限1,000億円）の自社株買いを発表した。

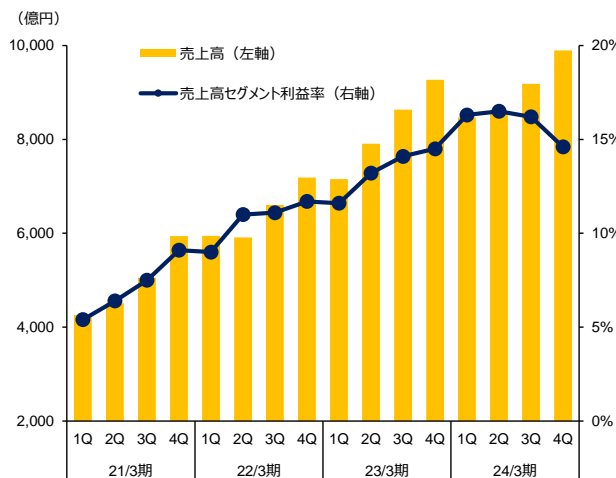
建設機械・車両部門の地域別売上高構成



出所：会社資料 作成：岡三証券

※24/3期通期、黄色は伝統市場、紺色は戦略市場を表す

建設機械・車両部門の業績推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

価格改定効果で堅調な業績へ

24/3期通期決算は、前期比9%増収、同24%営業増益となった。主力の建設機械・車両部門では、円安が業績を押し上げたほか、値上げの浸透や北米や中南米、オセアニアの好調により、同10%増収となった。

25/3期について会社側は、売上高は前期並み、営業利益は前期比8%の減益を計画。北米やオセアニアが引き続き業績を牽引する一方、景気が減速する欧州などで建設機械の需要が振るわないことや、中南米やアジアが重しになるとした。ただ、想定為替レート1ドル=140円は実勢レートと比べると保守的であり、業績の上振れ余地がありそうだ。

業績の推移

単位:百万円

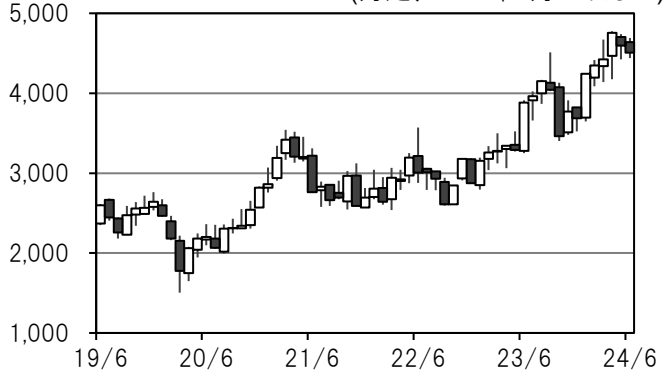
決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
2022.3	2,802,323	28.0%	317,015	89.5%
2023.3	3,543,475	26.4%	490,685	54.8%
2024.3	3,865,122	9.1%	607,194	23.7%
2025.3 予	3,950,000	2.2%	580,000	-4.5%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券

※ 業績は連結ベース、米国会計基準

株価の推移

(円) (月足、2024年6月14日まで)



作成：岡三証券

ダイキン工業

(銘柄コード：6367 プライム)

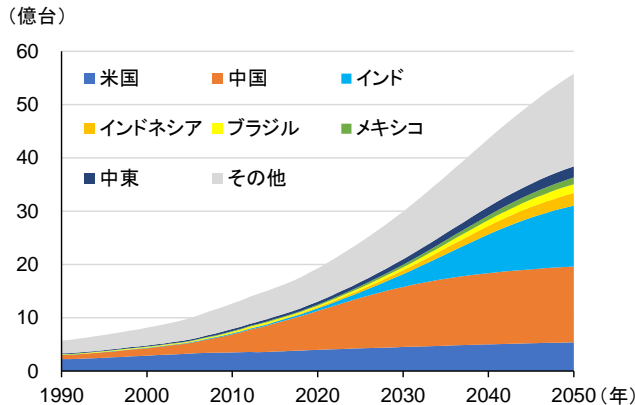
日本株式

グローバルトップの総合空調メーカー

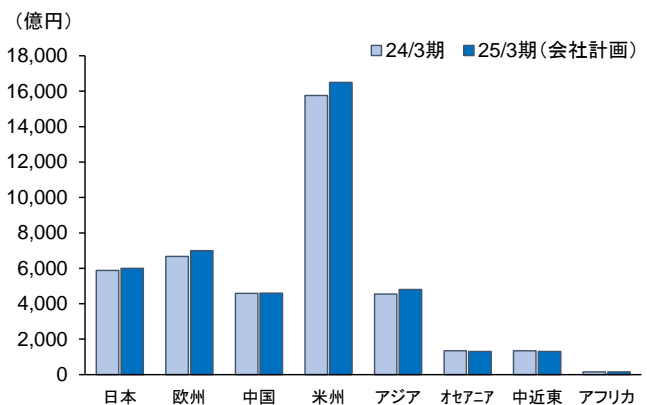
1924年、合資会社「大阪金属工業所」として設立。当初はエンジン冷却液を流す飛行機用のチューブ製造などを手掛けたが、その後1950年代より、創業初期から開発してきた冷媒用フロン技術を生かしエアコン事業に本格参入した。

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85%を海外で稼ぐ（24/3期実績）。

世界の空調機の市場ストック台数の長期見通し



空調事業の地域別売上高の推移



今期も過去最高業績を更新する計画

24/3期通期は、前期比10%増収・同4%営業増益となり、いずれも過去最高を更新した。25/3期は、引き続き収益力の強化に努めるほか、欧米の空調事業の回復などから、過去最高業績の更新を計画している。

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、インバータエアコンの普及、冷媒の低GWP（地球温暖化係数）化などを推進する。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	4,540,000	3.3%	425,000	8.4%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券
※ 業績は連結ベース

株価の推移



日立製作所

(銘柄コード：6501 プライム)

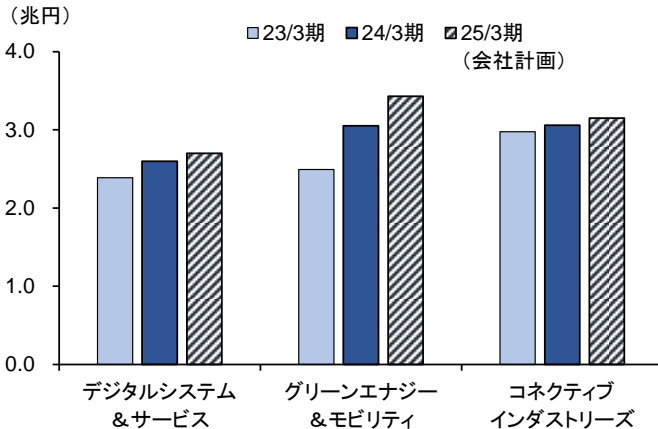
日本株式

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45億ドルを投資すると発表した。

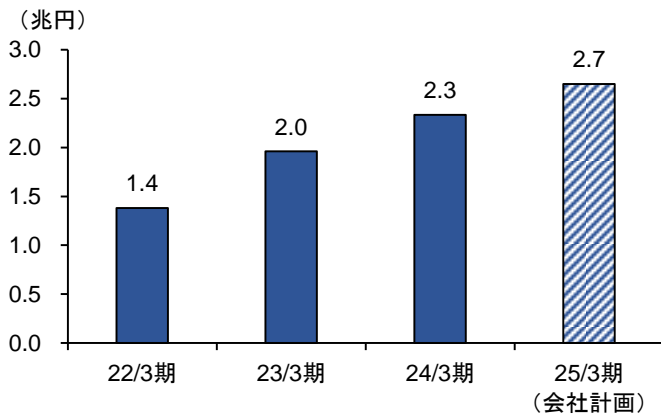
主要3セクター（※）の売上収益



出所：会社資料 作成：岡三証券

25/3期会社計画は4月26日現在 (※) 日立Astemo除く

Lumada事業の売上収益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

25/3期会社計画は4月26日現在 ※日立Astemo除く

Lumadaを軸とした事業成長が期待できよう

25/3期通期会社計画において、主要3セクターの売上収益は前期比5%増、本業の稼ぐ力を示す調整後EBITA(利払い・税引き・一部償却前利益)は同20%増を目指す。また、Lumada事業の売上収益も、同14%増と高い成長率を維持する見込み。

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9兆円の3割にあたる約2.7兆円をLumadaで稼ぐ計画だ。デジタル分野を軸とした事業成長に対する期待が続こう。

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	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	9,000,000	-7.5%	830,000	9.8%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券

※ 業績は連結ベース 国際会計基準 (IFRS)

※ 営業利益は調整後営業利益：売上収益-売上原価ならびに販管費

株価の推移

(月足、2024年6月14日まで)



作成：岡三証券

ソニーグループ

(銘柄コード：6758 プライム)

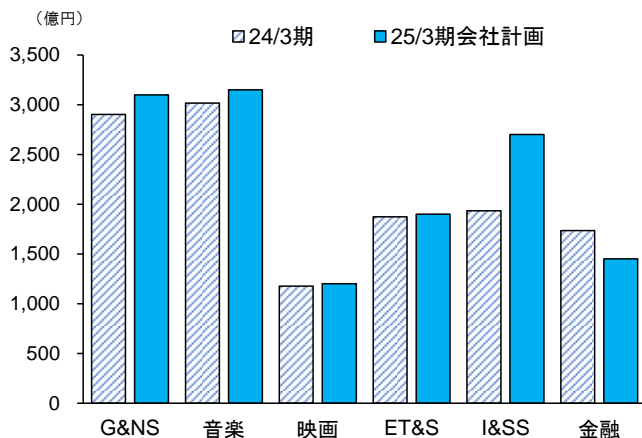
日本株式

創造力とテクノロジーで世界を感動で満たす

テレビやオーディオ、スマートフォンやゲーム、映画、音楽、金融などを手掛ける。「人」を軸とした3つの事業領域①人の心を動かす（映画・音楽・G&NS）、②人と人を繋ぐ（I&SS、ET&S）、③人を支える（メディカル、金融）で投資と成長を進めている。特に、人の心を動かすエンタテインメント事業ではコンテンツIPやDTCサービス（ユーザーと直接的な関係を持つサービス、PlayStation Plus等）の強化を掲げる。

尚、金融分野の「ソニーフィナンシャルグループ」は2025年10月にソニーグループからパーシャルスピノフとなり、上場を予定している。

セグメント別営業利益見通し



出所：会社資料 作成：岡三証券
G&NSはゲーム関連事業、ET&Sはエンタテインメント関連事業、I&SSはセンサー関連事業、5月14日時点

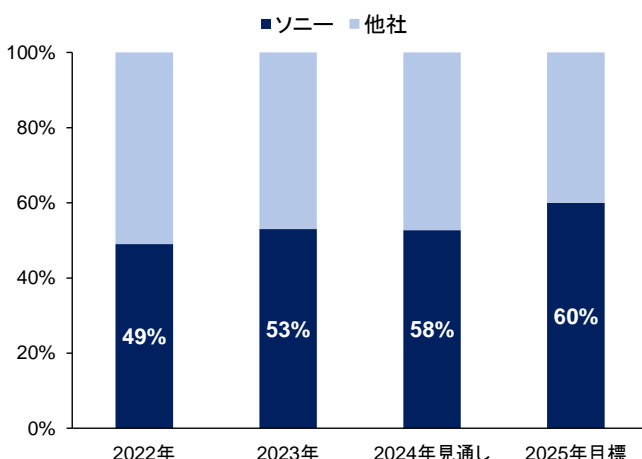
業績の推移

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	11,539,837	16.3%	1,208,206	0.5%
2024.3	13,020,768	12.8%	1,208,831	0.1%
2025.3予	12,310,000	-5.5%	1,275,000	5.5%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 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

イメージセンサー金額シェア

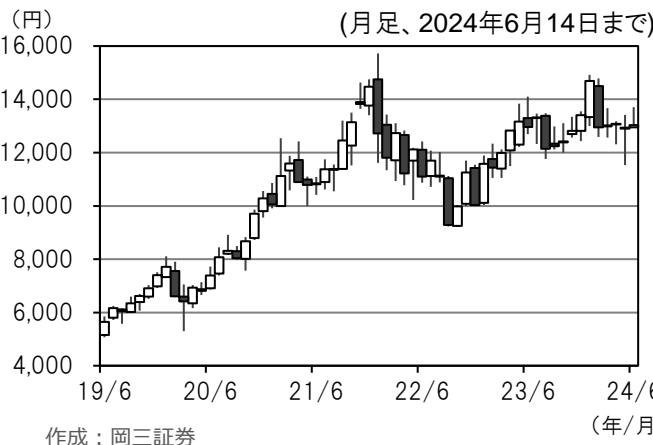


出所：会社資料 作成：岡三証券
指紋認証センサー除く、暦年 5月30日時点

25/3期はゲームと半導体の回復を見込む

25/3期通期は前期比5%減収、同5%営業増益計画だが、金融分野を除く連結ベースでは同1%増収、同9%営業増益見通し。半導体（I&SS）でモバイル向けイメージセンサーの好調を見込むほか、ゲーム（G&NS）は自社制作ソフトの発売の端境期だが、ハードウェアの損失縮小とネットワークサービスの増収でカバーし、前期比7%営業増益の計画。新中期経営計画（25/3-27/3期）にゲーム事業の最高益（22/3期）を超えることを目指す。株主還元では25/3期は増配と自社株買いを計画。また、10月1日を効力発生日として1株当たり5株の株式分割発表。

株価の推移



キーエンス

(銘柄コード：6861 プライム)

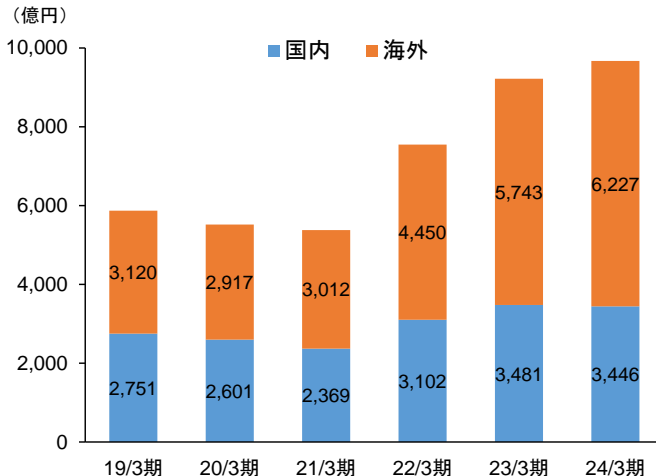
日本株式

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。

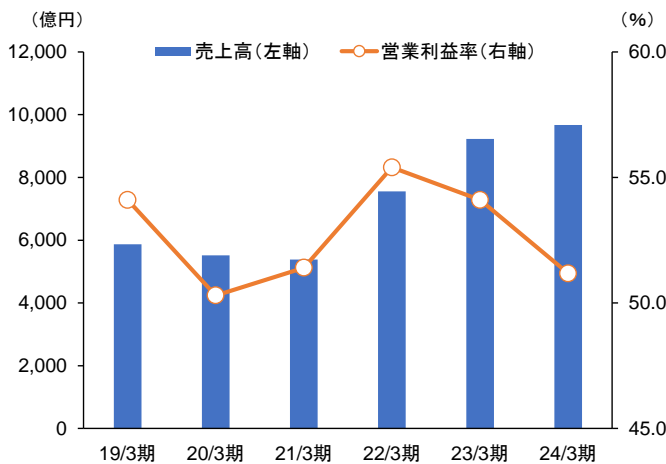
同社の製品は自動車、半導体、電子・電気機器など国内外の幅広い製造業で、生産現場の生産性・品質向上のためのキー・デバイスとして使用されている。付加価値の高い製品が多く、売上高営業利益率は15/3期以降10年連続で50%超えと、製造業としては高収益を誇る。

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

FA業界内で競争優位性を発揮

24/3期通期決算は前期比4.9%増収、同0.8%営業減益で着地。ただ、4Q（1-3月）に限ると、前年同期比7.6%増収、同4.3%営業増益と2Q（7-9月）でのボトムアウトが確認された。積極採用による販管費の増加が利益圧迫要因となったが、欧米の設備投資需要を取り込み、FA機器が伸びた。営業利益率は51.2%（23/3期54.1%）。

25/3期通期見通しは非開示だが、顧客ニーズを先取りした高付加価値製品の開発や直販体制の強化を継続し、競合他社が苦戦するなかで優位性を発揮しよう。売上高は初の1兆円も視野に。

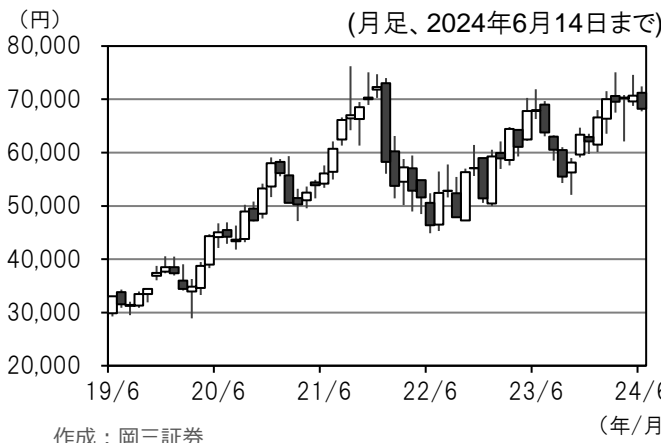
業績の推移

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	1,000,000	3.4%	550,000	11.1%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券
 ※ 業績は連結ベース

株価の推移



岡三 World Best Stock

デンソー

(銘柄コード：6902 プライム)

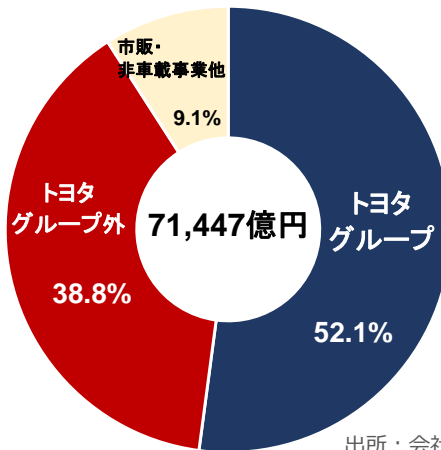
日本株式

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。

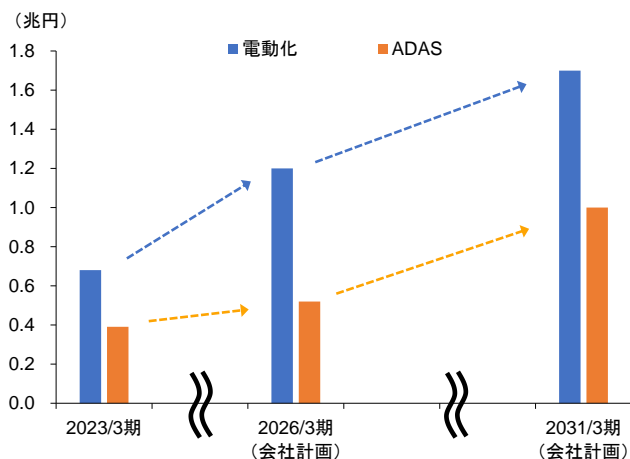
得意先別ではトヨタグループ向けが約5割を占めるが、ホンダ、ステランティス、GM、SUBARU、スズキ、マツダなど国内外の自動車メーカー各社と幅広い取引関係にある。

得意先別売上収益シェア（24/3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

注力領域の売上高推移



出所：会社資料 作成：岡三証券
会社計画は2023年11月15日時点

電動化、ADASの競争力の強化に取り組む

25/3期会社計画は、前期比88%営業増益を見込む。前期に計上した品質関連費用の剥落やコスト削減、値上げの実施などにより、大幅な増益となる見通し。

成長戦略として電動化とADASの競争力強化に取り組む。電動化は、インバーターの冷却性能・電力損失の低減で優位性の確立を目指すほか、高耐圧・高精度な電源システムの開発にも取り組む。また、ADASでは、更なる機能向上を目指すほか、ドライバーや交通環境と連携した最適な運転支援システムの構築にも取り組む方針。

ガバナンスや資本効率改善に向けて、政策保有株式の縮減を推進しており、こうした取り組みも評価されよう。

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	120.0%
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	7,410,000	3.7%	738,000	93.9%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 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 Stock

三菱重工業

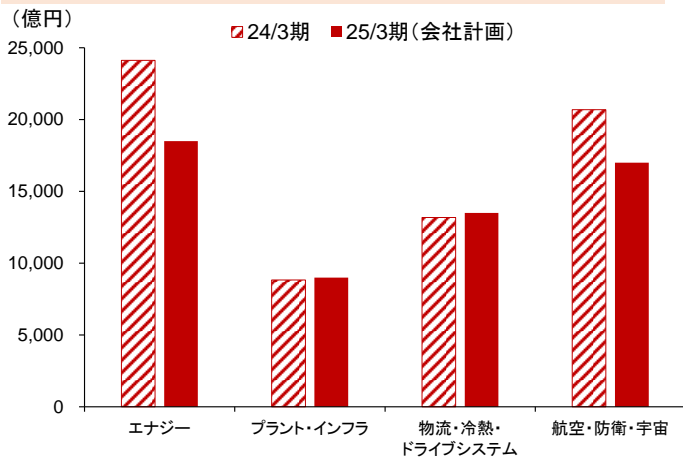
(銘柄コード：7011 プライム)

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。

セグメント別受注高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は5月8日時点
※24/3期実績は、2024年4月1日のGXセグメント新設等の組織再編の影響を反映

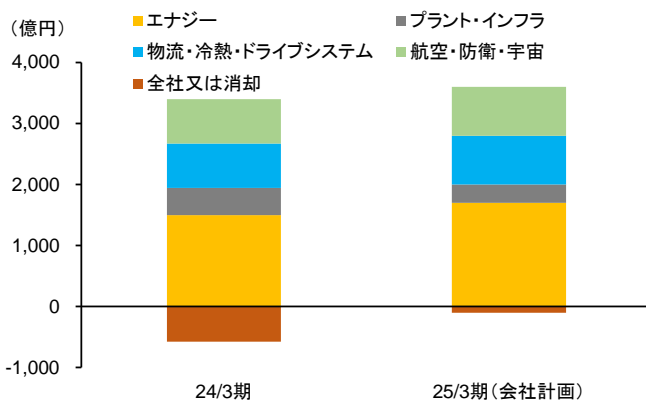
業績の推移

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	179.4%
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 6月14日時点 作成：岡三証券
※ 業績は連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

セグメント別事業利益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は5月8日時点
※24/3期実績は、2024年4月1日のGXセグメント新設等の組織再編の影響を反映

既存インフラの脱炭素化に取り組む

25/3期セグメント別受注高は、エネルギーと航空・防衛・宇宙の受注減を計画している。ただ、会社側は一定のリスクを考慮し、保守的に見積もっているようだ。

また、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、既存インフラの脱炭素化に取り組む。なかでも、水素焚きガスタービンは2025年の商用化に向け、開発が進む。将来への業績寄与が期待されよう。

株価の推移



トヨタ自動車

(銘柄コード：7203 プライム)

日本株式

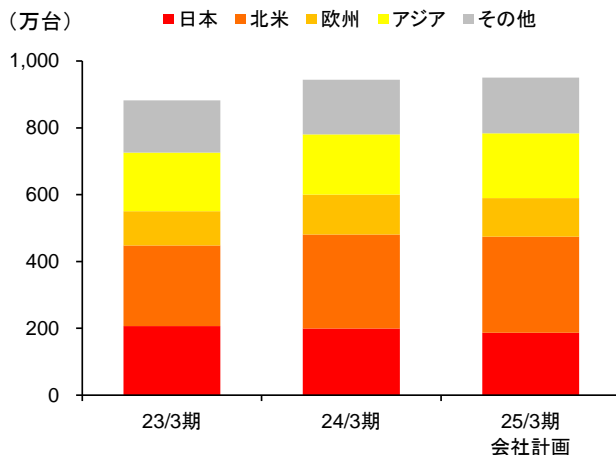
自動車メーカーで世界トップクラス

トヨタグループ（ダイハツ、日野自動車を含む）の2023年の世界販売台数は1,123万台（前年比7%増）で4年連続で世界首位となった。国内販売もトップシェアのほか、国内生産規模も1位を誇る。

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がけフルライン体制を敷いていたが、23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予定。

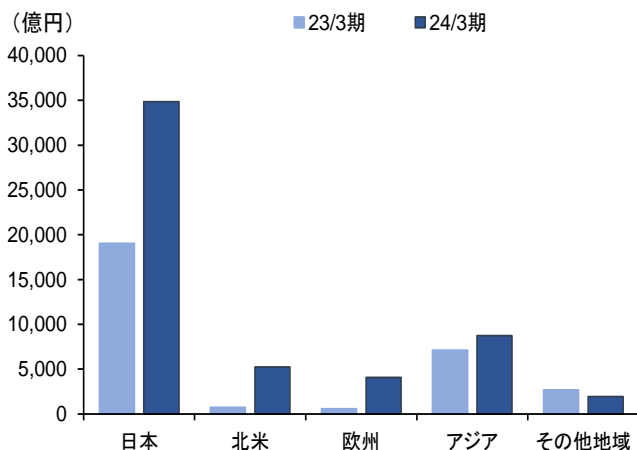
子会社ウーブン・バイ・トヨタでは、自動運転、ウーブンシティ、「車の知能化」を支える車載基盤ソフトの「アリーン」などを手がける。

連結販売台数



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は5月8日現在

所在地別の営業利益



出所：会社資料 作成：岡三証券

25/3期は意志ある踊り場に

25/3期は前期比20%の営業減益を見込む。トヨタグループでは、前期にダイハツや豊田自動織機で認証不正が相次いだことから、足場固めに取り組み、生産台数は前期比で横ばいに留まる見通し。また、電気自動車（EV）や人工知能（AI）などの成長領域への投資を強化することから、設備投資額と研究開発費は過去最高となるほか、稼いだ利益を取引先にも還元する方針を示している。ただ、会社計画の前提となる想定為替レートは1ドル=145円と保守的で、上振れ余地がありそうだ。

1兆円上限の自社株買いを計画。必要に応じ当社株売却要請に応える方針で、需給不安の後退に繋がる。

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	46,500,000	3.1%	4,600,000	-14.1%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 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



HOYA

(銘柄コード：7741 プライム)

日本株式

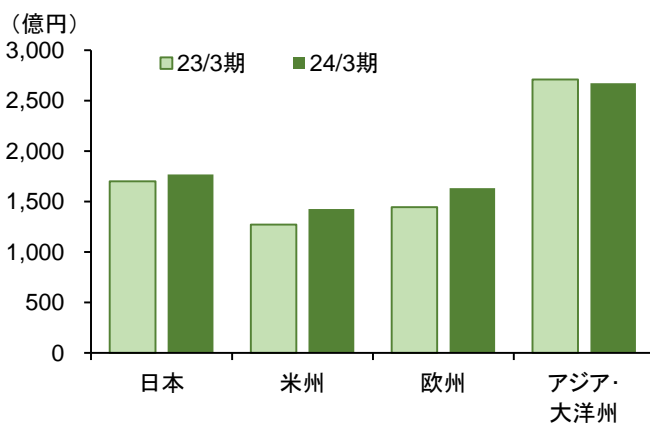
ライフケアと情報・通信の二本柱

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7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。

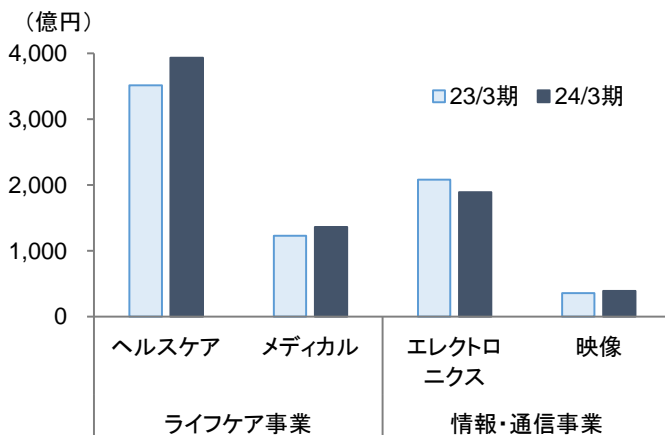
*2024年3月末

主な地域別売上収益



出所：会社資料 作成：岡三証券

セグメント別売上収益



出所：会社資料 作成：岡三証券

情報・通信事業の改善期待が高まろう

24/3期通期決算は、売上収益が前期比5.4%増、税引き前利益が同9.6%増となった。ライフケア事業では、米国でチェーン店向け販売が拡大したほか、小児向け近視抑制レンズなどの高付加価値製品が好調だった。

顧客の在庫調整などが業績への向かい風となっていた情報・通信事業でも、3月末でEUV（極端紫外線）ブランクス在庫調整が概ね完了し、顧客からの需要が大幅に増加する見込み。FPD*についても、中国重慶の新工場が下期に稼働開始予定で、今後の事業転換が期待できよう。決算と同時に自社株取得を発表しており、積極的な株主還元策も併せて評価されよう。

*FPD=フラットパネルディスプレイ

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	795,000	4.2%	180,000	-0.8%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 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



東京エレクトロン

(銘柄コード：8035 プライム)

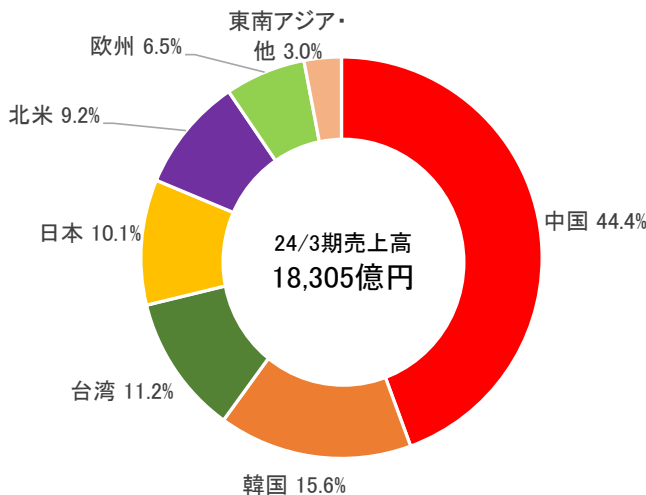
日本株式

世界有数の半導体製造装置メーカー

半導体製造装置では国内最大手で世界でもトップクラス。特にフォトレジスト（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。半導体製造装置以外では液晶を中心としたフラットパネルディスプレイ（FPD）の製造装置も手掛ける。半導体製造装置売上の8割強が海外向けで、近年はアジアの比率が高まっている。

新中期経営計画では27/3期までに売上高3兆円以上（24/3期1.8兆円）、営業利益率35%以上（同25%）を目指す。

地域別売上高構成比



出所：会社資料 作成：岡三証券

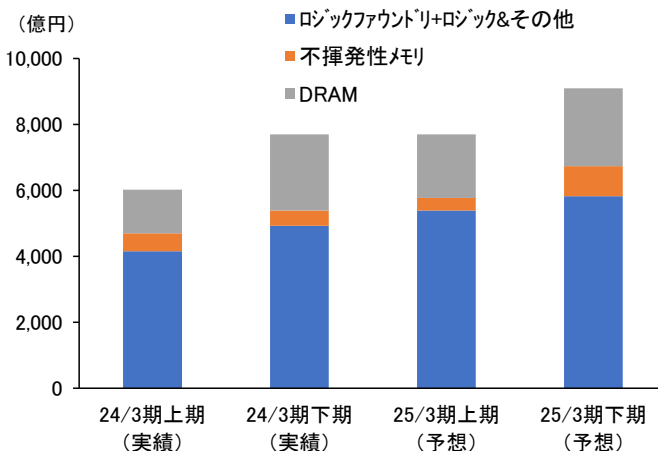
業績の推移

単位:百万円

決算期	売上高	伸び率	営業利益	伸び率
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	2,200,000	20.2%	582,000	27.6%

※ 業績予想：東洋経済 6月14日時点 作成：岡三証券
 ※ 業績は連結ベース

アプリケーション別売上構成比



出所：会社資料 作成：岡三証券 予想は会社計画 5月10日現在

先端前工程投資が回復へ

24/3期は前期比17.1%減収、同26.1%営業減益で着地。ただ、高利益率製品の売上増加により、売上総利益率は過去最高水準をキープした。

25/3期はAIサーバーの成長継続やPC・スマートフォンの需要回復などから会社側は過去最高の売上総利益を見込む。当社は先端の半導体製造装置を中心に多種多様なラインナップを保持しており、AIを支える先端半導体の需要増加に伴う半導体メーカーの設備投資回復の恩恵を受けよう。

株主還元では上限800億円の自社株買い、1株当たり配当金は年481円（前期比+88円）を計画している。

株価の推移



岡三 World Best Stock

アップル

(ティッカー：AAPL)

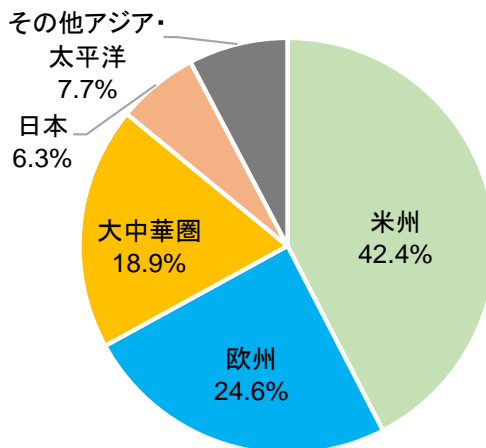
米国株式

世界的IT企業

1976年設立、1980年上場。パソコンの「Mac」、スマートフォン「iPhone」、腕時計型端末「Apple Watch」などが主要製品の世界的な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、アップルファン獲得につなげている。2024年2月にGoogle型新端末「Vision Pro」を発売した。

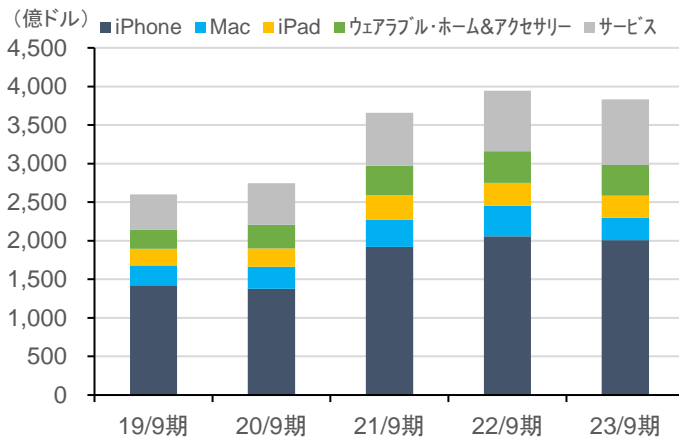
近年はアプリ配信「App Store」、決済サービス「Apple Pay」、クラウドサービス「iCloud」などのサービス事業に注力している。

23/9期通期 地域別売上高比率



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

事業別売上高の推移



出所：会社資料等 作成：岡三証券

自社の生成AIサービスを発表

24/9期2Q決算は、売上高が前年同期比4%減の907.5億ドル、EPSは同1%増の1.53ドルとなり、いずれも市場予想を上回った。iPhone売上高は前年同期の一時的な販売増の反動で前年同期比10%減となった。サービス分野は同14%増と過去最高売上高を達成し、3Qも前年同期比二桁台の成長を見込んでいる。また、追加で1,100億ドルの自社株買い枠を承認し、四半期配当は前四半期比4%増の0.25ドルとした。

6月の年次開発者会議「WWDC」で生成AIの新機能「アップル・インテリジェンス」を発表。今秋から新製品などの端末に搭載予定で、販売増加が期待されよう。

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
2021.9	365,817	33.3%	5.61	71.0%
2022.9	394,328	7.8%	6.11	8.9%
2023.9	383,285	-2.8%	6.13	0.3%
2024.9予	386,542	0.8%	6.59	7.5%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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



アプライド・マテリアルズ

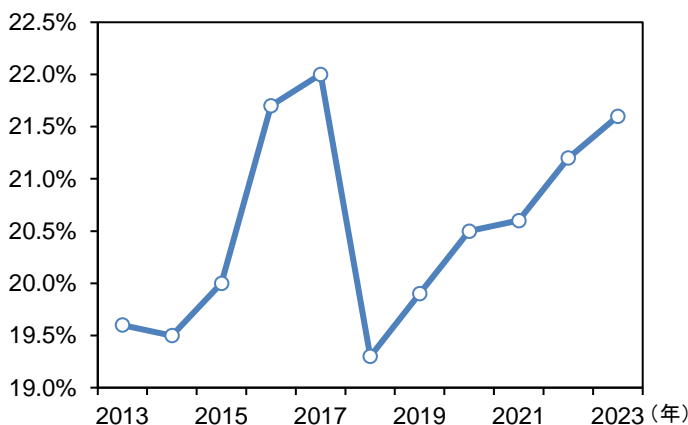
(ティッカー：AMAT)

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。主な事業は三つに分かれて展開され、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で構成される。

WFE（※）における当社市場シェア推移



出所：会社資料等 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

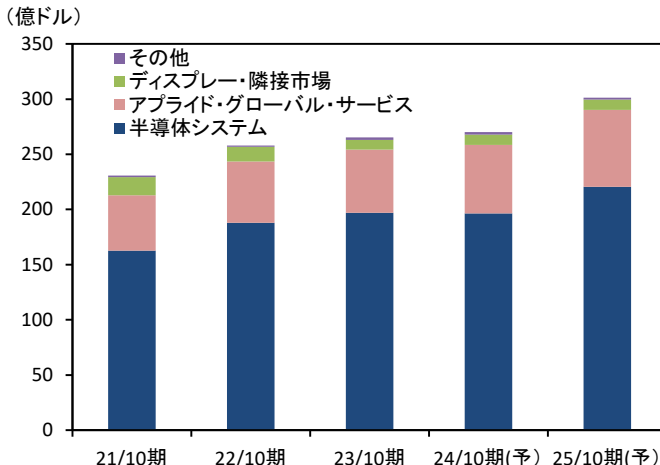
単位:百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.10	23,063	34.1%	6.84	64.0%
2022.10	25,785	11.8%	7.70	12.6%
2023.10	26,517	2.8%	8.05	4.5%
2024.10予	26,938	1.6%	8.38	4.1%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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 6月4日時点

AIデータセンターが業績拡大を後押し

24/10期2QはAIデータセンターの成長が、先端ロジック半導体やDRAM、HBM（広帯域幅メモリ）、先端パッケージングに使用される当社製品に対する旺盛な需要をけん引。売上高と調整後EPSの実績、及び3Qの会社計画がいずれも市場予想を上回った。

半導体の微細化・高性能化により、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。当社の多額の研究開発の成果により、GAAでも市場シェア獲得が見込まれている。移行による売上高は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。

株価の推移



岡三 World Best Stock

アルファベット A

(ティッカー：GOOGL)

米国株式

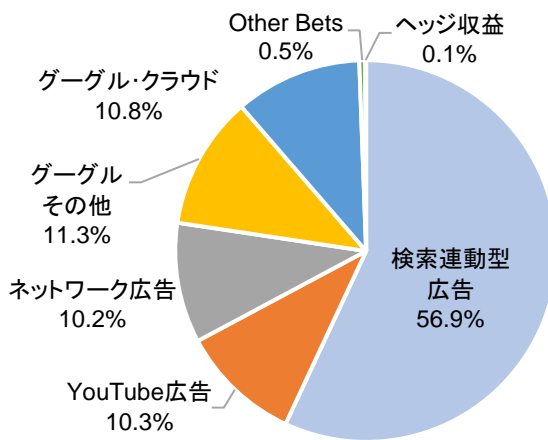
インターネット検索の世界最大手

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」に注力しており、特に、テレワークの増加により、メールやビデオ会議システムなどを連携する企業向けサービス「Google Workspace」などの利用が拡大している。

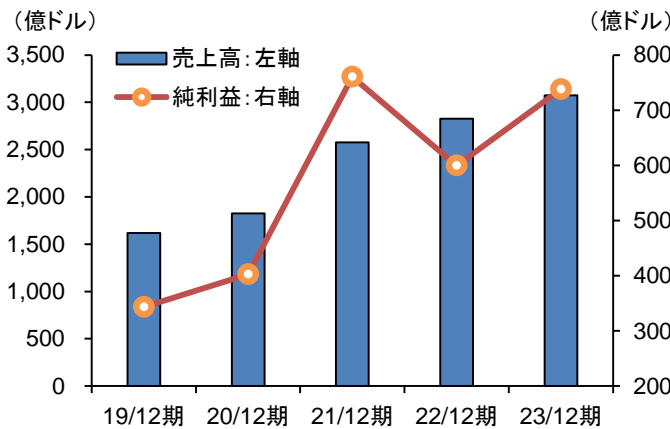
Other Bets事業では、開発初期段階のテクノロジーへの積極的な投資を継続しており、自動運転サービスを手掛ける「ウェイモ」などを持つ。

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

売上高・純利益の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

生成AIサービスを拡充へ

24/12期1Q決算は、売上高が前年同期比15%増、調整後EPSは同62%増といずれも市場予想を上回った。コスト基盤を再構築する取り組みにより、営業利益率（退職金やリストラの影響を除くベース）は33%と前年同期の29%から4%ポイント改善した。

株主還元策に関し、初めての四半期配当（1株当たり0.20ドル）の支払いを発表するとともに、自社株購入枠を700億ドル分追加するとした。

5月の年次開発者会議「グーグルI/O」で生成AI「Gemini（ジェミニ）」の最新版や動画や画像AIなどの新サービスを発表した。業績への寄与が期待されよう。

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
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	346,597	12.8%	7.57	30.5%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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 Stock

インテュイティブ・サージカル (ティッカー：ISRG)

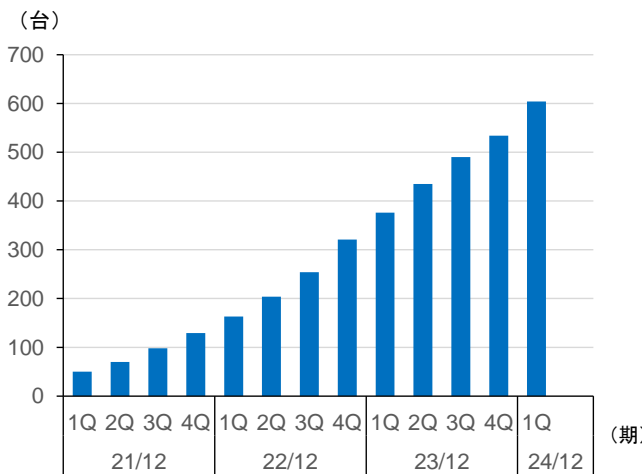
米国株式

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8,887台が稼働（2024年1Q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。

「Ion」稼働台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

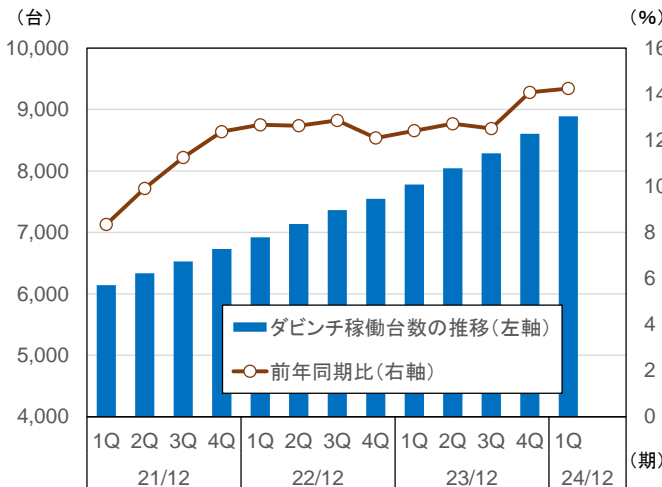
業績の推移

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	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	8,020	12.6%	6.29	10.2%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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

「ダビンチ」稼働台数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

新製品に対する期待を織り込む展開を見込む

低侵襲手術は、①術後の痛みが少ない、②入院期間が短いなど患者にとっての利点は多く、QOL（生活の質）向上にも貢献している。また、高齢者や小児、合併症を持つ人など従来は手術が困難だった患者も低侵襲手術であれば受けられる場合もあり、患者にとって治療方法の選択肢が広がっている。

24/12期1Q決算は、売上高、調整後EPSとも市場予想を上回った。24/12期通期の「ダビンチ」の手術件数に関し、前期比14～17%増を見込むとした（従来：13～16%増）。「ダビンチ5」の投入により、短期的には費用増となるが、株価は新製品への期待を織り込もう。

株価の推移



イーライリリー

(ティッカー：LLY)

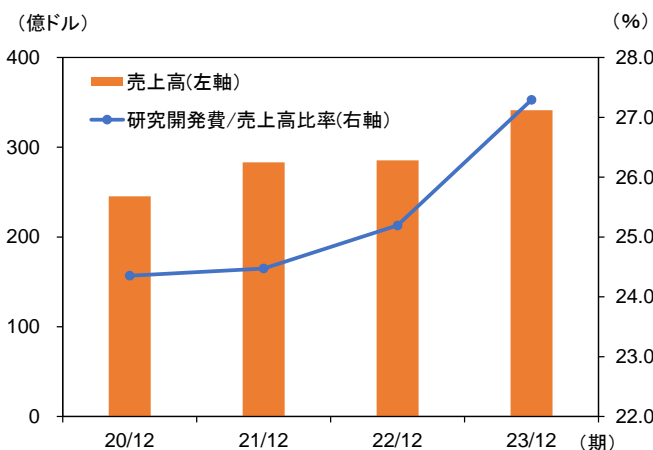
米国株式

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。

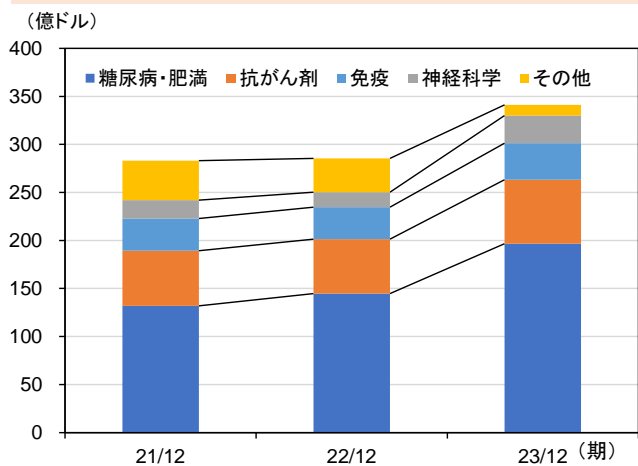
当社は研究開発に力を入れており、23/12期の研究開発費/売上高比率は27.3%と、同業のファイザー（18.3%）、アムジェン（17.0%）などをしのぐ水準にある。また、企業買収にも積極的で、2023年以降、確認できるだけで8件程度の案件を手掛けている。4月時点で開発中の新薬候補群（フェーズ1～3）は60件超と、充実したラインナップを誇る。

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・製品別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

肥満治療薬に加え、アルツハイマー薬にも注目

24/12期1Q決算は、売上高が前年同期比26%増、調整済EPSは同59%増となった。主な製品の売上実績は市場予想に届かなかったものが多かったが、2型糖尿病治療薬「マンジャロ®」は前年同期の3倍超となったほか、肥満症治療薬「Zepbound®」も予想以上の売上となった。

今後も主力薬の販売拡大や、チルゼパチド（マンジャロ®やZepbound®の一般名）の適応拡大の本格化が見込まれる。アルツハイマー病の新薬候補「donanemab」は米国当局の諮問委員会で有効性が支持されており、上市後の業績への貢献が期待できよう。

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	43,056	26.2%	13.77	117.9%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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



マイクロソフト

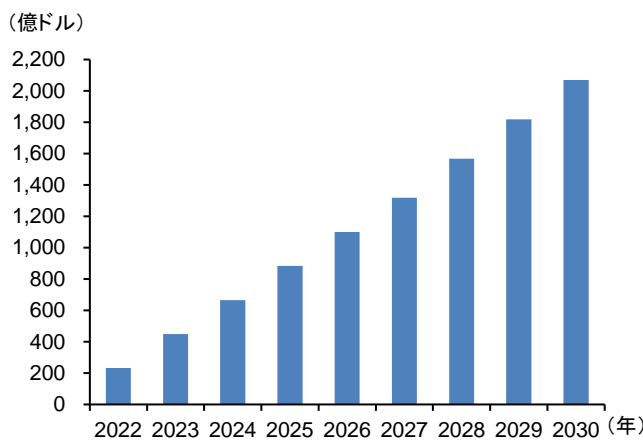
(ティッカー：MSFT)

米国株式

世界最大のソフトウェア会社

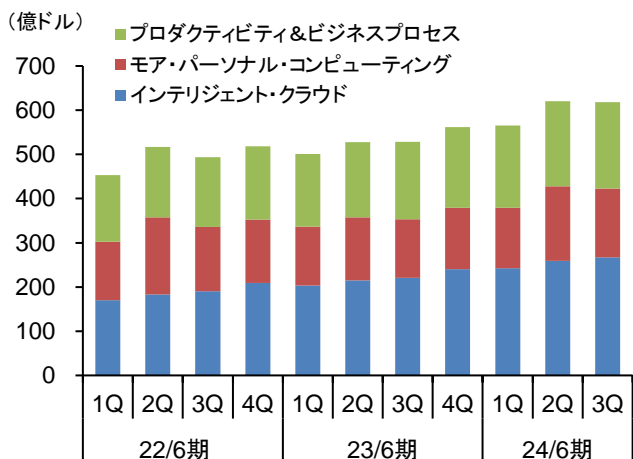
ビル・ゲイツ氏とポール・アレン氏によって1975年に設立。基本ソフト（OS）の「Windows」とビジネスアプリケーションの「Office」を武器に業界内で圧倒的な地位を築いた。2015年9月に事業再編を実施。事業部門は、①「Office」などのビジネスアプリケーションを含むプロダクティビティ&ビジネスプロセス、②サーバー製品やクラウドサービスの「Azure（アジュール）」を含むインテリジェント・クラウド、③OSやモバイル機器、ゲーム機を含むモア・パーソナル・コンピューティングの3つ。2023年1月に「Chat GPT」の開発で知られるOpen AI社との提携を広げ、自社製品への生成AI機能の搭載を進めている。

世界の生成AI市場規模の予測



Statistaのデータを基に岡三証券作成 2023年8月現在

事業別売上高の推移



出所:LSEG Workspace 作成：岡三証券

AI統合でクラウドサービスの成長が加速

24/6期3Q決算は、売上高が前年同期比17%増、調整後EPSが同20%増となり、いずれも市場予想を上回る好業績を発表。Azure及びその他クラウドサービスの増収率は為替調整ベースで31%増となり、2Q（同28%増）から加速した。フォーチュン500企業の65%以上がAzure OpenAIサービスを利用しているほか、1億ドル以上の契約は前年同期比で80%増加した。

24年5月には、AIに特化した新しいPCカテゴリーである「Copilot+PC」を発表。クラウドサービスに次いで、PC等のハードウェアへのAI機能の搭載を本格化しており、ソフトとハード両面での業績拡大に期待できよう。

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
2021.6	168,088	17.5%	8.05	39.8%
2022.6	198,270	18.0%	9.21	14.4%
2023.6	211,915	6.9%	9.81	6.5%
2024.6予	244,918	15.6%	11.80	20.3%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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



Netflix

(ティッカー：NFLX)

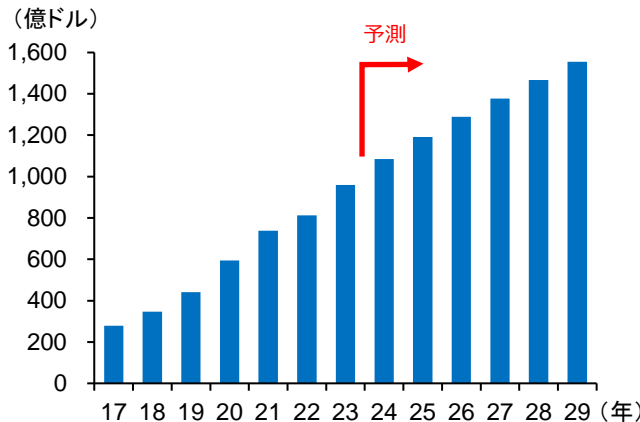
米国株式

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。

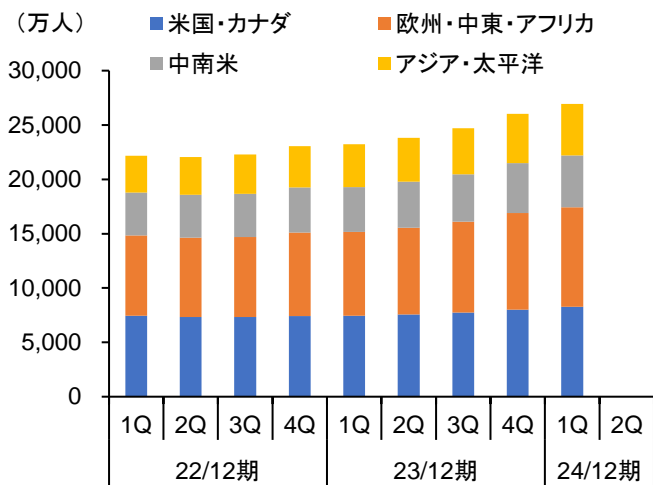
自社制作ドラマに強みを持つ。2013年に政治ドラマ「ハウス・オブ・カード」がエミー賞を獲得した。第95回アカデミー賞（2023年）では「西部戦線異状なし」が国際映画賞、撮影賞、作曲賞、美術賞など4部門を受賞した。24/12期1Q末時点の地域別有料会員数は、米国・カナダが8,266万人、欧州・中東・アフリカが9,173万人、中南米が4,772万人、アジア・太平洋が4,750万人。

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5月時点

地域別有料会員数の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

広告付きプランが堅調、新ジャンル進出にも期待

24/12期1Q決算は、売上高が前年同期比15%増の93.7億ドルと2桁増収を達成。EPSは83%増の5.28ドルとなり、過去最高を更新した。1Qの全世界の有料会員数は933万人増と、市場予想の約500万人増を大幅に上回った。うち、広告付きプランの会員数は前四半期比で65%増加し、全契約者の40%を占めるなど、広告収入の拡大に寄与している。

他方、5月にアメフトリーグのNFLとの連携を強化し、今年のクリスマス当日に開催する2試合の独占配信を発表。新ジャンルへの進出は更なる新規会員獲得に繋がりが、業績拡大を後押ししよう。

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	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	38,723	14.8%	18.42	53.1%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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6月14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おり、ゲーム向けでは、画面上に綺麗で滑らかな画像を表示するグラフィックスカード「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」をベースとし、新たに「HBM3e」メモリを搭載した「H200」の出荷を2024年3月に開始した。

各分野の獲得可能な最大市場規模（TAM）

分野	TAM
ゲーミング	1,000億ドル
データセンターシステム	3,000億ドル
AI・クラウド	1,500億ドル
オムニバース*	1,500億ドル
自動運転・ロボティクス	3,000億ドル
合計	1兆ドル

* オムニバース: 3Dや仮想世界のシミュレーションを設計、構築、運用するためのプラットフォーム

出所：会社資料 作成：岡三証券 2023年11月時点の会社予想

業績の推移

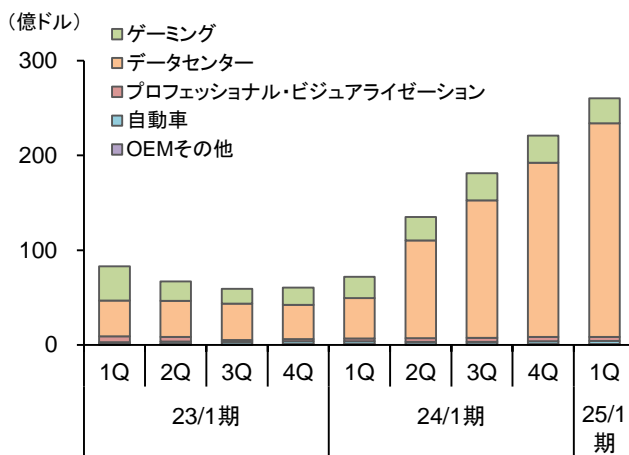
単位:百万ドル、一株利益はドル

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	125.9%	1.30	293.9%
2025.1 予	120,470	97.7%	2.71	108.5%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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

市場別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

AI半導体の新製品への期待が高まる

25/1期1Q決算は、売上高が前年同期比3.6倍、調整後EPSが同5.6倍と、いずれも前四半期に続き大幅に拡大した。市場別売上高は、データセンターが同5.3倍、ゲーミングが同18%増、プロフェッショナル・ビジュアライゼーションが同45%増、自動車が同11%増となり、主力のデータセンター以外も力強い伸びとなった。

24年3月には新型GPUアーキテクチャ「Blackwell」を発表。更に、25年には「Blackwell Ultra」、26年には「Rubin」、27年には「Rubin Ultra」と1年ごとに新製品を投入する方針を示している。AI半導体における競争力の高さは、引き続き投資家から高く評価されよう。

株価の推移



プロクター・アンド・ギャンブル (P&G)

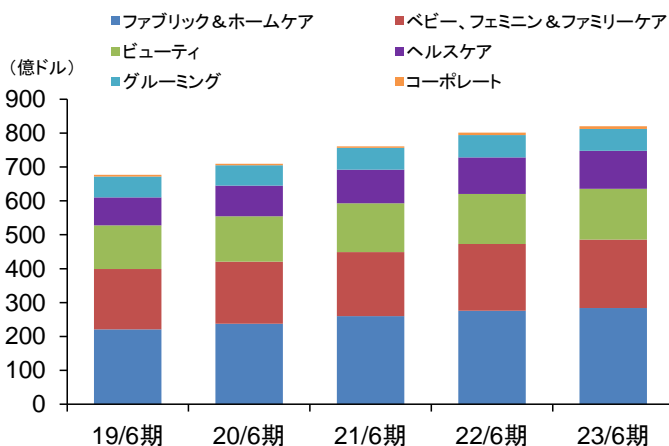
米国株式

(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。

事業別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

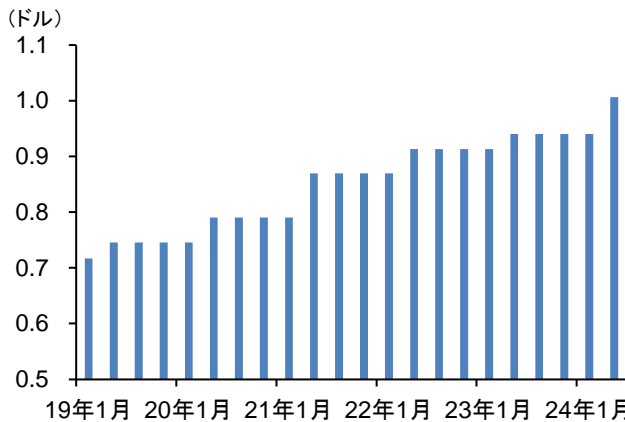
業績の推移

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
2021.6	76,118	7.3%	5.66	10.5%
2022.6	80,187	5.3%	5.81	2.7%
2023.6	82,006	2.3%	5.90	1.5%
2024.6 予	84,367	2.9%	6.55	11.0%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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

一株当たり配当金 (DPS) の推移



※ 四半期、発表日ベース

出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

全体の販売数量の増加がカギに

24/6期3Q決算は、売上高が前年同期比1%増の202.0億ドル、調整後EPSが同11%増の1.52ドルとなった。為替・M&A等の影響を除く増収率（内部売上高成長率）は同3%増となり、内訳は価格上昇が同3%増、販売数量は全体的に横ばいだった。

値上げの影響で販売数量は伸び悩んだ。他方、生産ラインでの残業短縮などが奏功し、収益性は改善している。これにより、24/6期通期の調整後EPSの成長率見通しを、従来の8~9%から10~11%に上方修正した。全体の販売数量が増加に転じるといった動きが強まれば、株価も一段高が見込めよう。

株価の推移



ユナイテッド・レンタルズ

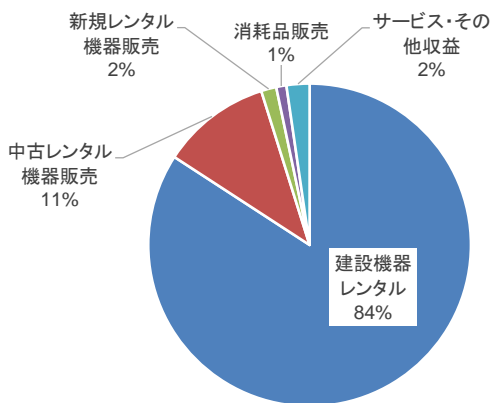
(ティッカー：URI)

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

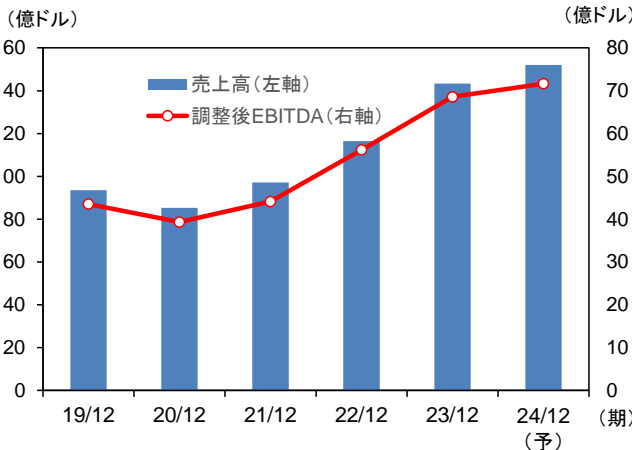
業績の推移

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	15,222	6.2%	44.20	8.5%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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期は会社計画値の中央値

コストコントロール等の奏功に期待

24/12期1Q決算は、売上高が前年同期比6%増、調整後EPSが同15%増となり、いずれも市場予想を上回った。損益面で、売上原価が増収率未達の伸びにとどまったことなどで、営業利益、純利益とも同2桁の伸びとなった。会社側は、24/12期通期の会社計画につき、売上高の見通しレンジを149.5億～154.5億ドル、調整後EBITDAの見通しレンジを70.4億～72.9億ドルと従来水準より引き上げており、いずれの中央値も市場予想を上回った。米国政府は引き続きインフラ投資に注力する方針であるうえ、当社のコストコントロール等も業績拡大に寄与するとみられ、当社株は上値の余地があろう。

株価の推移



岡三 World Best Stock

ビザ A

(ティッカー：V)

米国株式

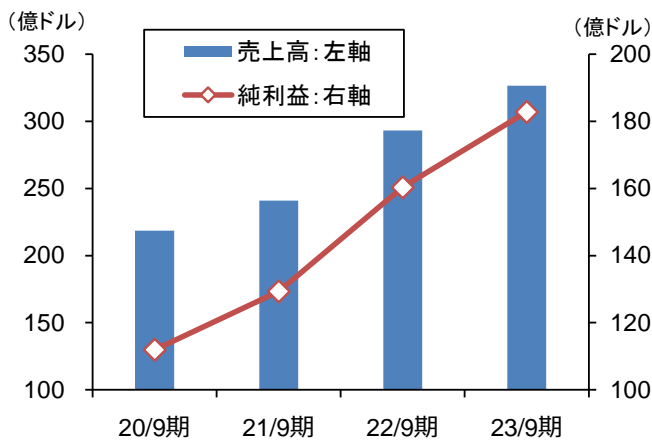
電子決済ネットワークの世界大手

世界最大規模の決済システムを提供する。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。カードの総発行枚数は40億枚を超える（2023年9月末現在）。

電子決算ネットワーク「Visa Net」を展開し、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。2027年までにアフリカに10億ドルを投資し、電子決済の普及を後押ししている。

24/9期1Qには銀行、決済、金融市場のインフラストラクチャーにオールインワンの処理プラットフォームを提供するPismoの買収が完了し、事業領域を拡大した。

売上高・純利益の推移



出所：会社資料等 作成：岡三証券

業績の推移

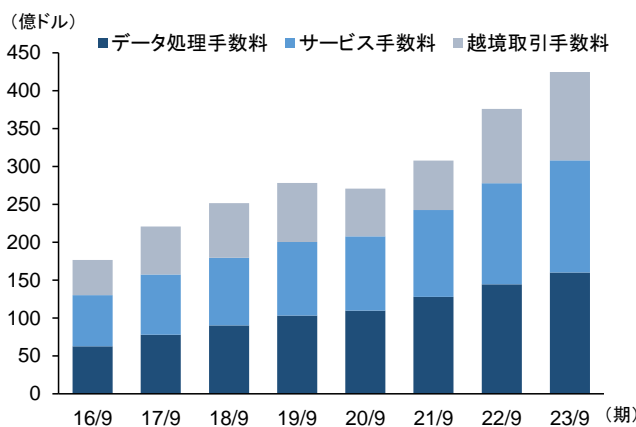
単位：百万ドル、一株利益はドル

決算期	売上高	伸び率	一株利益	伸び率
2021.9	24,105	10.3%	5.91	17.3%
2022.9	29,310	21.6%	7.50	26.9%
2023.9	32,653	11.4%	8.77	16.9%
2024.9予	35,939	10.1%	9.95	13.5%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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

主要部門別売上高の推移



出所：会社資料等 作成：岡三証券

堅調な個人消費やキャッシュレス化が追い風に

24/9期2Q決算は、売上高が前年同期比10%増、調整後EPSが同20%増で、いずれも市場予想を上回った。主要指標では、2Qの決済額は前年同期比8%増、越境取引額は同16%増、取引処理件数は同11%増となり、両指標とも1Qに続き堅調な伸びとなった。米国や欧州を中心とした力強い海外旅行需要や、旺盛な電子商取引（EC）需要が業績に貢献した。

今後も、個人間取引や認証サービスといった新事業は高成長が続く見通しだ。また、世界的なキャッシュレス化といった構造的な成長環境は不変で、今後も当社の株価は堅調に推移するとみている。

株価の推移



岡三 World Best Stock

ウォルマート

(ティッカー：WMT)

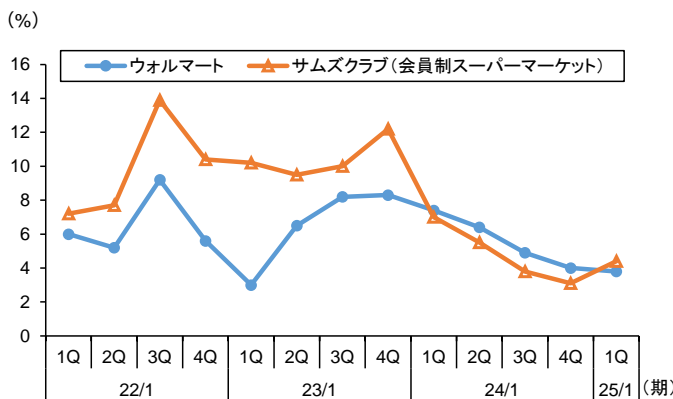
米国株式

世界最大の米小売企業

ウォルマートは、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。

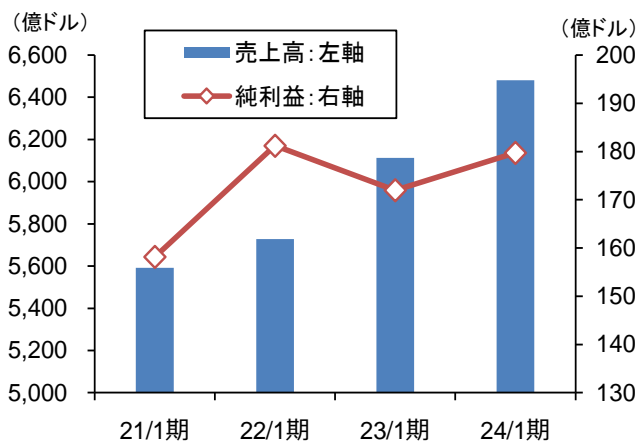
中国EC大手の京東集団（JD.com）と提携するほか、インドEC大手フリップカート傘下に収めるなど、新興国市場などにも積極投資している。2024年2月に、スマートテレビメーカーの米VIZIO（ビジオ）買収を発表したほか、1株につき3株の割合で株式分割を実施した。

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

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	676,641	4.4%	2.43	9.5%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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

通期業績見通しを上方修正

25/1期1Q決算は、売上高が前年同期比6.0%増、調整後EPSは同22.4%増となった。また、会社は25/1期通期の売上高について、従来見通しの前期比3.0～4.0%増の上限となるか、小幅にそれを上回るとの見通しを示した。

会社側は5月に、食品の新しいプライベート・ブランド（PB）商品「ベターグッズ」を発表した。70%の商品を5ドル以下に抑える低価格製品を取り揃え、顧客ニーズを幅広く取り込むことが期待される。さらに、eコマースや、インドやメキシコ、中国などの海外部門が好調なことから当社株は今後も堅調に推移しよう。

株価の推移



BYD

(ティッカー：1211)

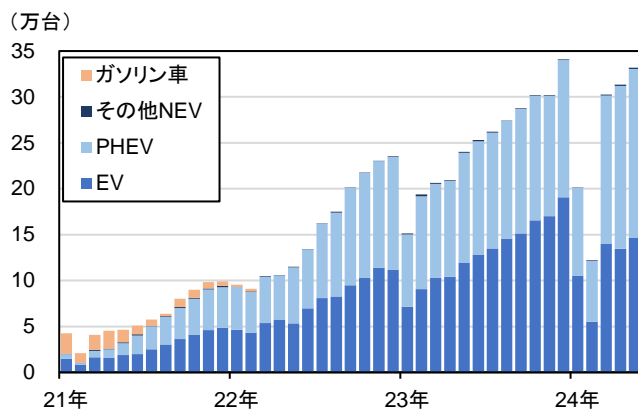
香港株式

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。

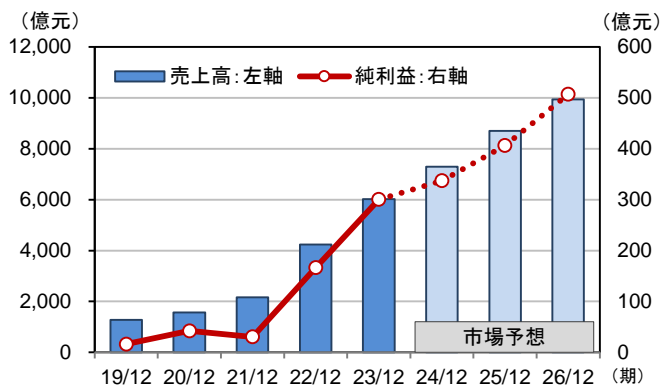
（※）新エネルギー車（新エネ車）とは、電気自動車、プラグインハイブリッド車、燃料電池車の総称

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5月分

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6月10日時点

海外事業の拡大による業績貢献に期待

BYDはセダンからバス、フォークリフトまで新エネ車のラインナップが豊富であることが特徴。2023年の販売台数は前年比62%増の302万台と過去最高となった。

足元ではグローバル化を進めており、販売エリアは6大陸70カ国以上に拡大。2023年の輸出台数は前年比4.3倍の24万台に達した。欧州や中南米、東南アジア、などで工場建設計画が相次ぐなど現地生産体制の構築に動いており、海外事業の更なる拡大が期待される。

また、重要部品を内製化していることも強みだ。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。

業績の推移

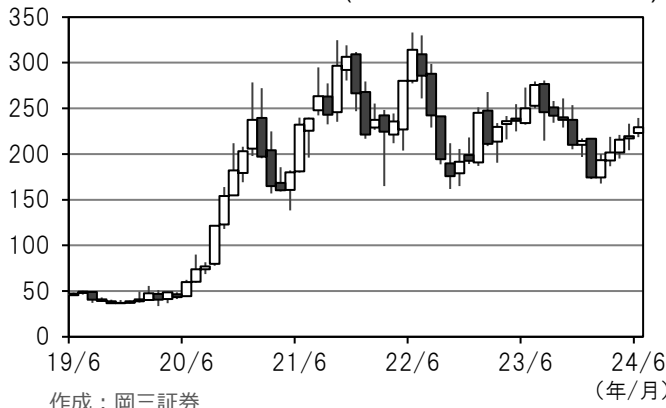
単位：百万人民元、一株利益は人民元

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	438.7%
2023.12	602,315	42.0%	10.32	80.7%
2024.12予	738,773	22.7%	11.90	15.3%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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6月14日まで)



作成：岡三証券

アンタスポーツ

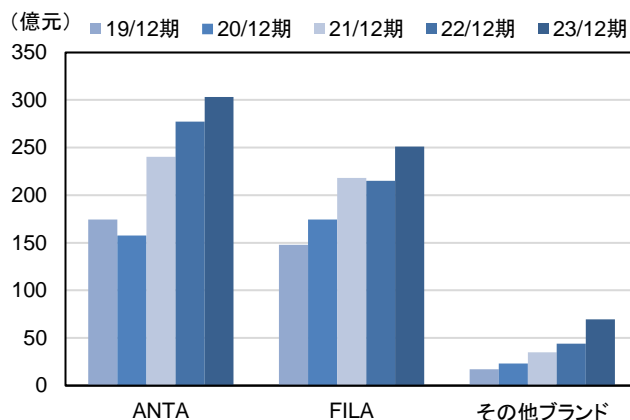
(ティッカー：2020)

香港株式

中国スポーツ用品大手

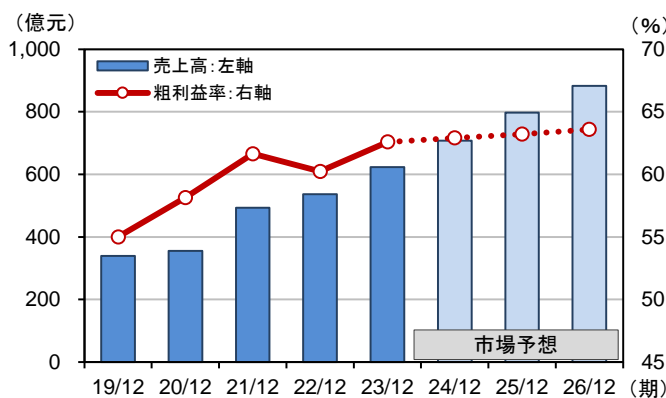
中国大手スポーツアパレルメーカー。2022年北京冬季オリンピックのオフィシャルスポンサーを務めた。自社ブランド「安踏（ANTA）」で生産・販売するほか、ブランドの多角化も推進。2009年に「FILA」の中国・香港・マカオ事業を買収、2016年にはデサントと合併会社を設立し、中国で「デサント」ブランドを展開する。2019年に買収したフィンランドの「アメア・スポーツ」は2024年2月にNY証券取引所に上場。中国市場の売上高シェアは2022年に米ナイキを抜いてトップとなり、2023年も首位を維持した。国際的な調査会社による世界のESG透明度ランキング（2022年）では350社中8位にランクイン。

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6月10日時点

高いブランドカ・認知度が強み

中国では健康意識の高まりにより、スポーツ人気が広がっている。加えて、中国政府の相次ぐ支援策が市場拡大につながると期待される。

23/12期の売上高は前期比16%増、純利益は同35%増と好調。自社ブランドの堅調に加え、粗利益率の高い「FILA」やその他ブランドの好調が寄与しており、マルチブランド戦略が奏功している。

会社側が発表した2024～26年の発展計画では、各ブランドの販売増に向けた目標を設定。自社ブランドによる国内市場の深耕を進めるほか、アメア・スポーツによる中国・北米・欧州市場の開拓に注力する方針。

業績の推移

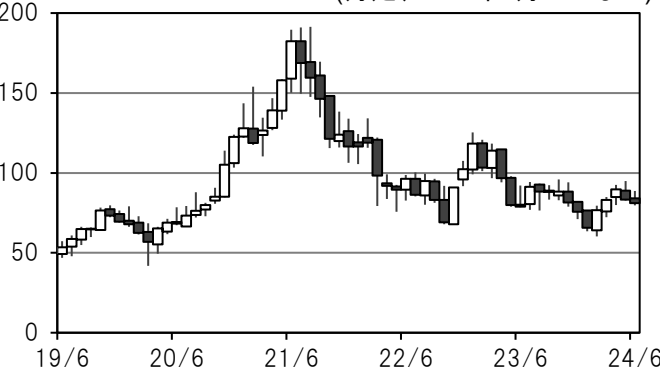
単位：百万人民元、一株利益は人民元

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	71,048	13.9%	4.53	25.8%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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6月14日まで)



作成：岡三証券

トリップ・ドット・コム

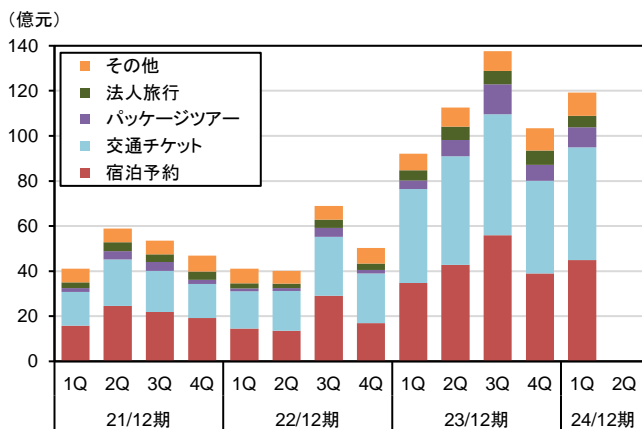
(ティッカー：9961)

香港株式

中国の旅行サイト最大手

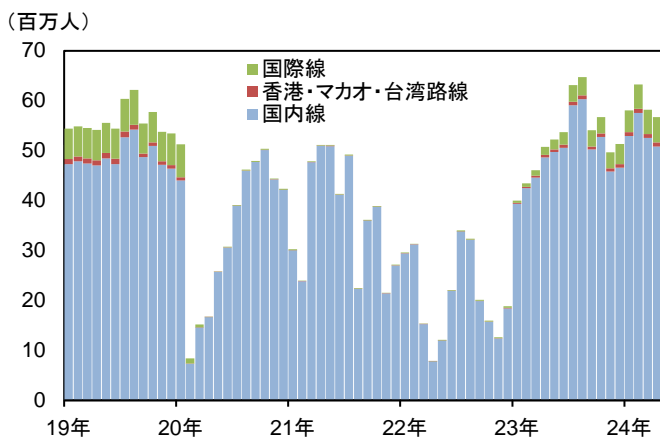
1999年に「携程（Ctrip）」ブランドで事業を開始。現在は「Qunar.com」、「Trip.com」、「Skyscanner」の計4ブランドを通じてホテル、航空券、パッケージツアーの予約仲介を手掛ける。総取引額（GMV）ベースで過去10年にわたり、中国最大のオンライン旅行プラットフォームの座を維持。世界的にも最大級のプラットフォームへと成長している。2003年に米ナスダック市場、2021年に香港取引所へ重複上場を果たした。15年にバイドゥ（9888）から「Qunar.com」を買収すると同時に、バイドゥの出資を受け入れた。2021年9月にハンセンテック指数、2023年6月にハンセン指数の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

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4月分

国内外の旅行需要回復が追い風に

旅行需要回復が当社の業績拡大に繋がっている。23/12期通期の売上高は前期比2.2倍、純利益は同7.1倍となった。ゼロコロナ政策の終了に伴い、旅行需要が急回復した。主な事業別売上高は、宿泊予約が同2.3倍、交通チケットが同2.2倍、パッケージツアーが同3.9倍などいずれも高い伸びとなった。24/12期1Qは売上高が前年同期比29%増、純利益が同28%増。海外のホテル・航空券予約が2倍以上に回復した。

会社側は、2024年の当社サービスを利用する海外からの旅行者を2019年の2.5倍とする目標を発表。インバウンド需要の取り込みにより更なる事業拡大を目指す。

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	122.1%	19.48	888.8%
2024.12予	52,428	17.8%	22.16	13.8%

※ 出所：LSEG Workspace 6月14日時点 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 Stock

～前回採用銘柄の除外理由～

NKE

ナイキ B

25/5期通期の売上高と純利益は前期比で増加すると予想されるものの、上半期については売上高が一台前半の減少になるとの慎重な見通し。新興ブランドとの競争激化による市場シェア低下への懸念も、悪材料視されよう。

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。

地域別の開示事項

【日本】

- 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書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

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はありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<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。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、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。

○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。

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

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人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

【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。

(2024年4月改定)