

株式テーマセミナー
存在感が高まるインド消費市場
～「ディワリ商戦」と関連銘柄～

2024年10月30日

岡三証券 投資戦略部
シニアストラテジスト 紀 香
シニアストラテジスト 佐藤 一樹

存在感が高まるインド消費市場

1. 光の祭典「ディワリ」とは？
2. 夜明けを迎えるインドの消費市場
3. オンライン消費の普及も進む



注目銘柄

- ・ウォルマート (WMT 米国株)
- ・ユニリーバ ADR (UL イギリスADR)
- ・ICICI銀行 ADR (IBN インドADR)
- ・アシックス (7936 プライム)
- ・ユニ・チャーム (8113 プライム)
- ・シャオミ(1810 香港株)

1. 光の祭典「ディワリ」とは？

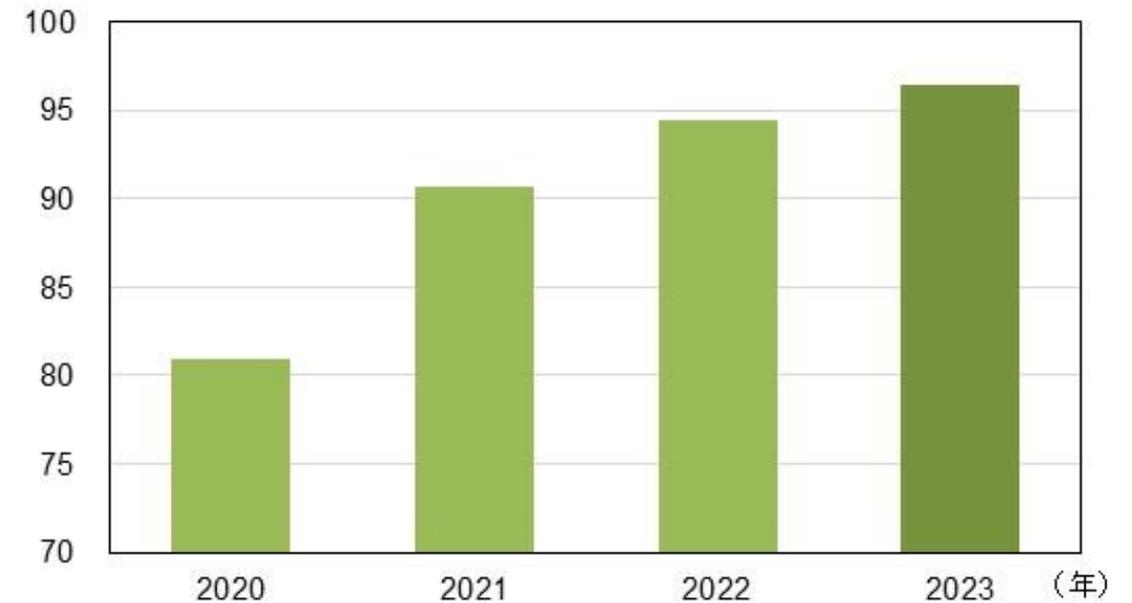
ディワリ (Diwali)

インドで最も重要な祭りのひとつで光の祭典と呼ばれる
ヒンドゥー教の新年に当たる。5日間にわたって一年の幸福を祈る

例年10～11月。今年のディワリは10月31日



インド：ディワリ消費指数*

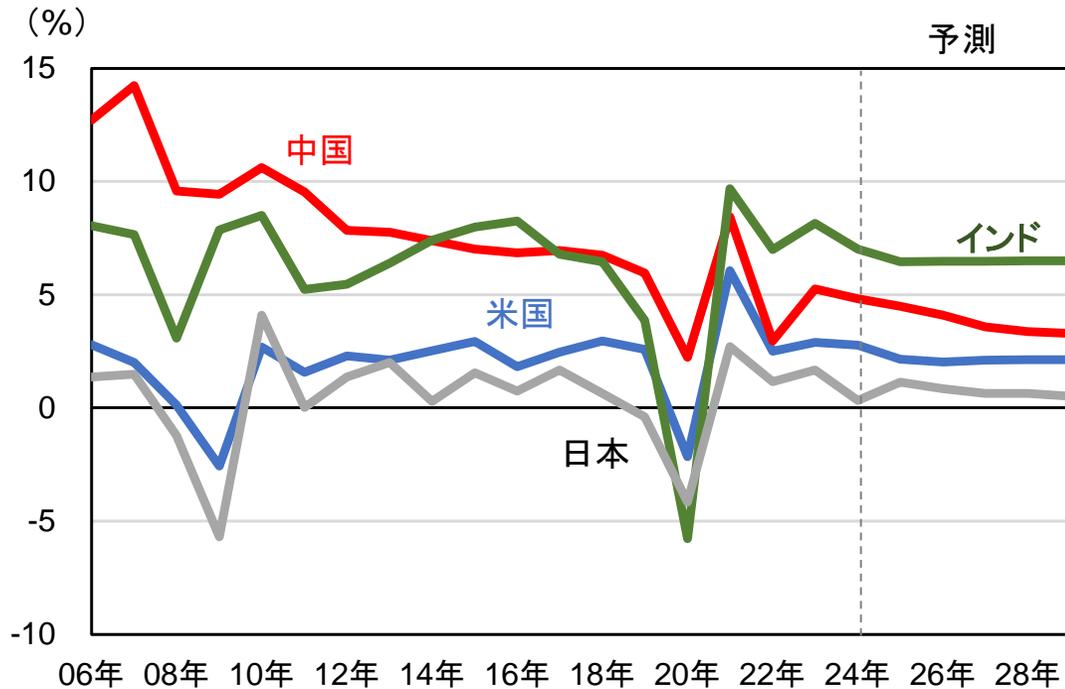


* ディワリ期間中の都市部消費者の支出傾向を調査した指数、高いほど支出が増える
Statistaのデータを基に岡三証券作成

2. 夜明けを迎えるインドの消費市場

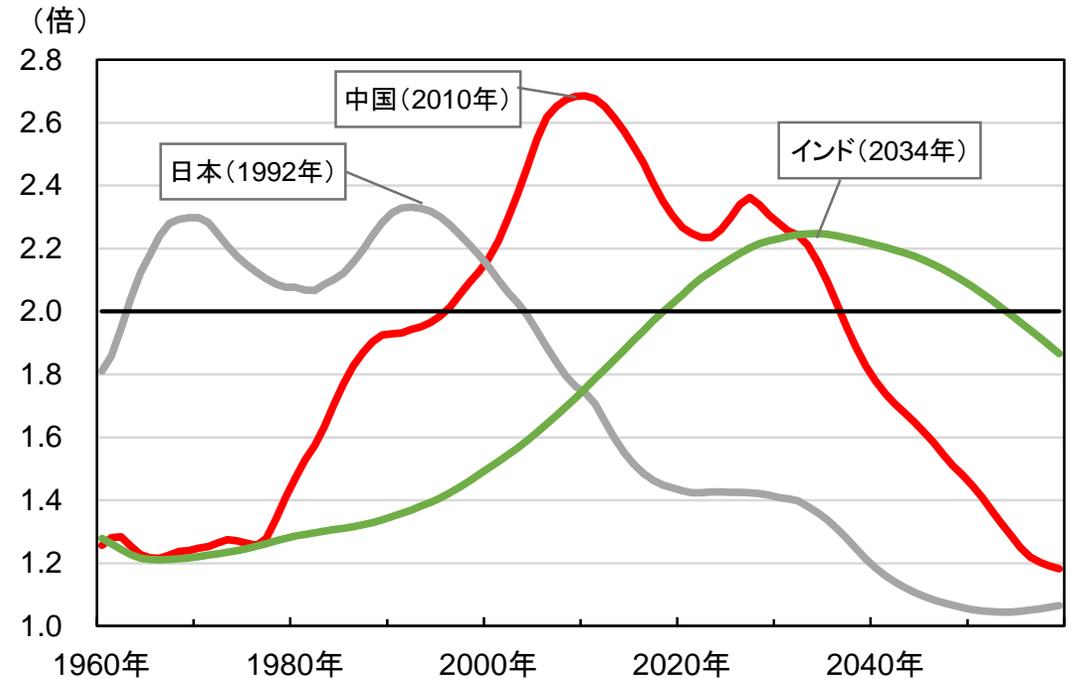
世界経済のけん引役としてバトンを受け取る

主要国の経済成長率の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 前年比
 ※2024年以降はIMFによる予測

日中印の人口動態の推移・予想

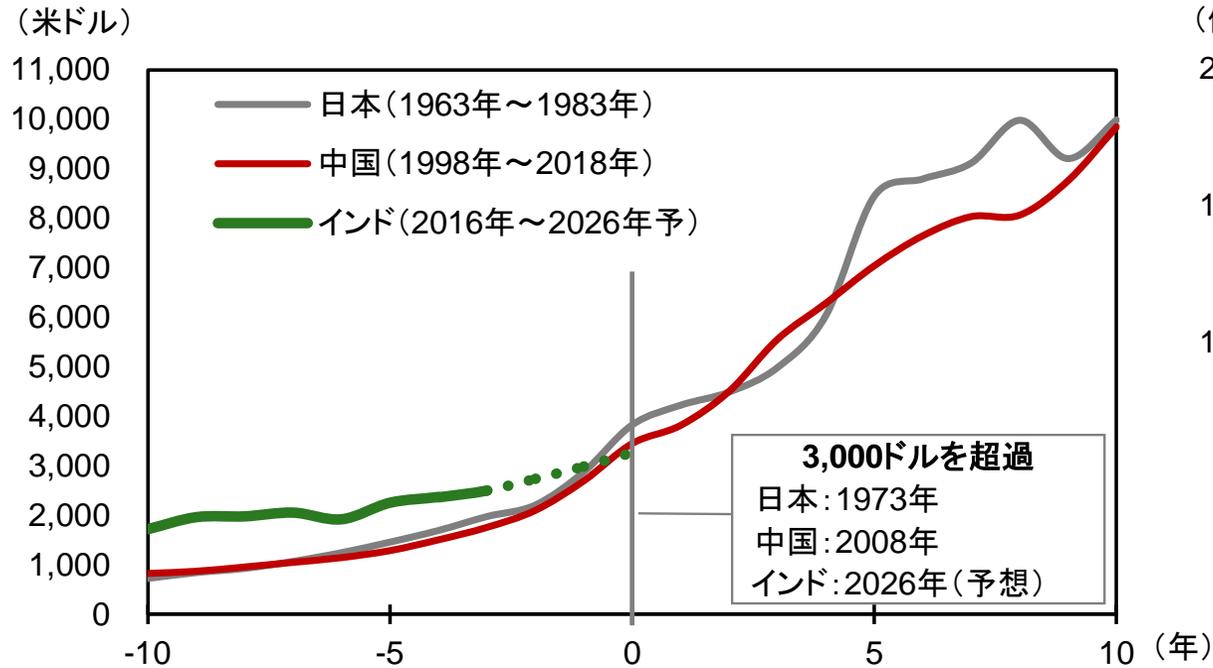


※1 生産年齢人口 ÷ 従属人口 (15歳未満と65歳以上)、人口ボーナス期の定義の一つに、同倍率が2倍以上であることがある
 ※2 カッコ内の年は人口ボーナス期 (※1) のピークとなる年
 ※3 2024年以降は予測
 出所：国際連合「World Population Prospects 2024」 作成：岡三証券

2. 夜明けを迎えるインドの消費市場

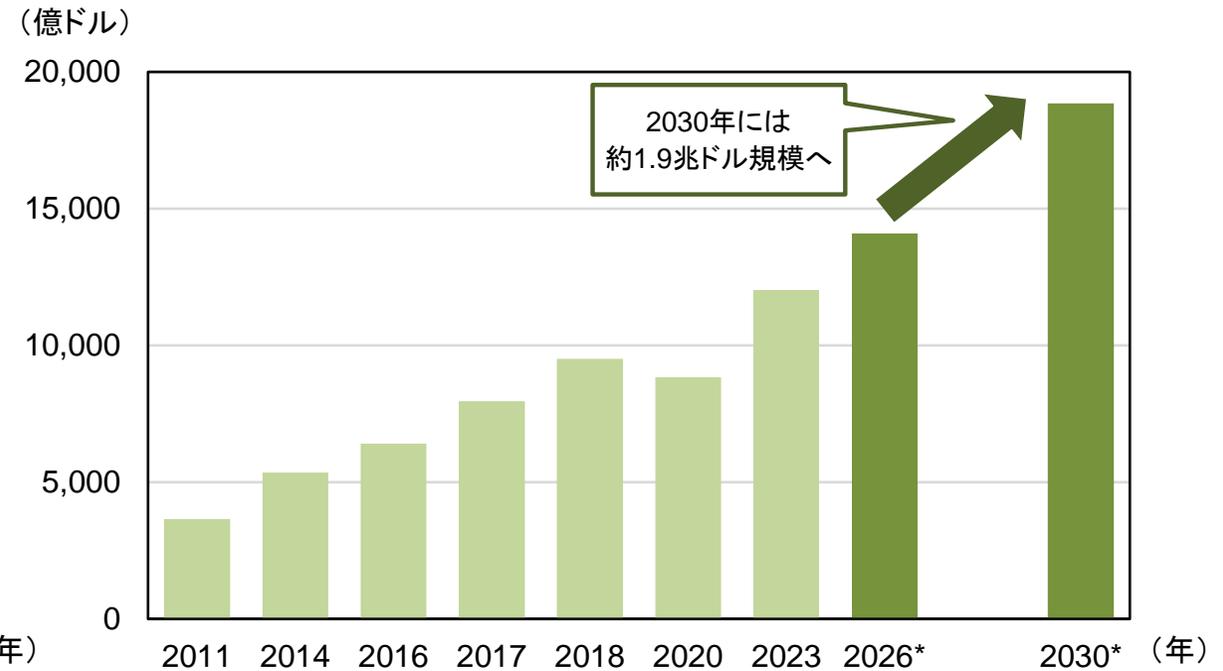
本格的な発展はここから

日中印の一人当たりGDPの推移



※3,000ドル超過を基準とした前後10年の推移、米ドル換算
 出所：内閣府、総務省、IMF、LSEG Workspaceを基に岡三証券作成

インド：小売市場規模の推移



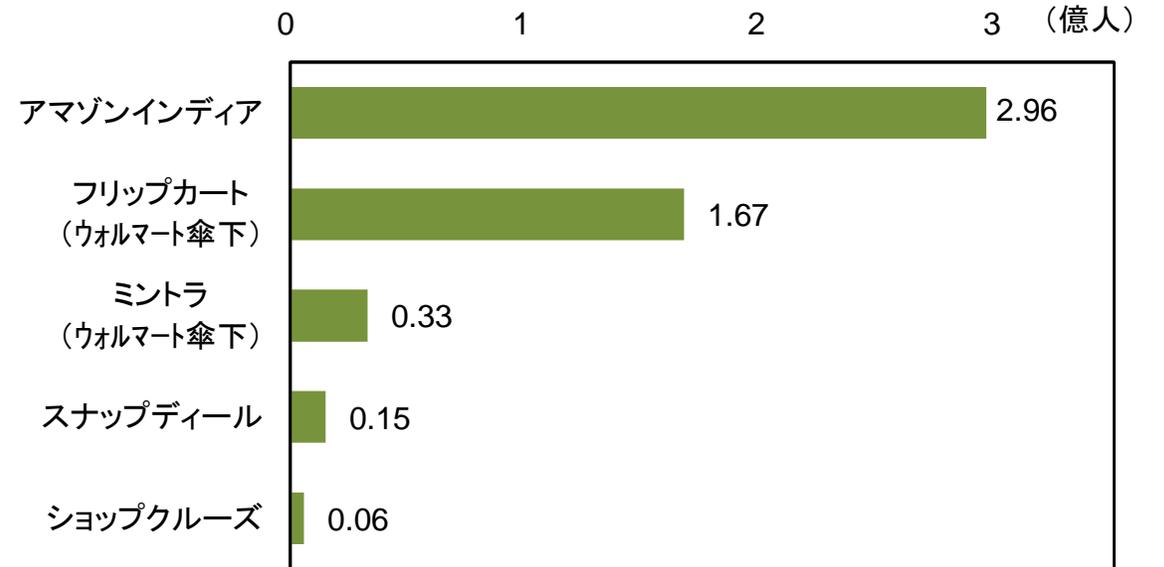
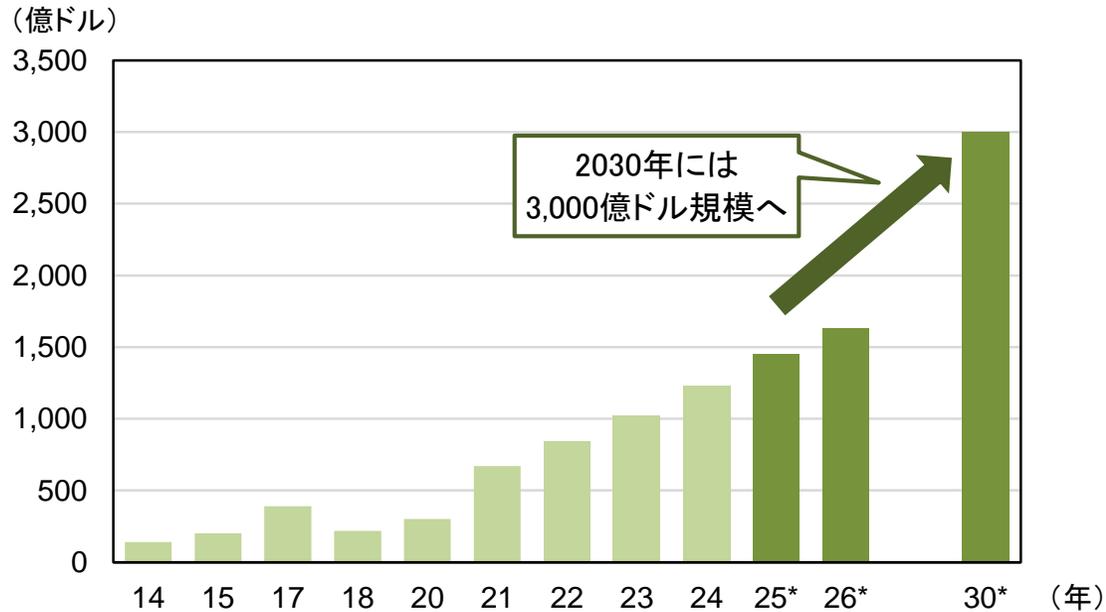
Statistaのデータを基に岡三証券作成 2026年以降は予想

3. オンライン消費の普及も進む

コロナ禍で急速に浸透も、伸びしろは大きい

インド：電子商取引市場規模の推移

インド：主要ECサイト月間利用者数



Statistaのデータを基に岡三証券作成
*は予測、2016年、2019年のデータなし

Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年3月時点

「ディワリ商戦」 関連銘柄

銘柄コード	銘柄名	ディワリセール関連情報
AMZN	アマゾン・ドット・コム	大規模セール「Great Indian Festival Sale 2024」を実施。人気ブランドのノートPCが最大45%オフ、LGやサムスンの冷蔵庫や洗濯機が最大65%オフに。
WMT	ウォルマート	傘下のEC大手「フリップカート」サイトでは「Big Billion Days 2024」セールを実施。スマホやノートPC、イヤホン、家電などを低価格で提供する。
PEP	ペプシコ	1989年のインド進出以降、複数のブランドの商品が浸透。ディワリに向けた需要拡大に期待。
AAPL	アップル	10月3日よりディワリセールを開始。iPhone、MacBook、Apple Watchなど様々なApple製品で割引などを行う。
IBN	ICICI銀行 ADR	Appleなどのブランドや、主要ECサイトと連携し、取引・割引・キャッシュバックなどを実施。住宅ローンや自動車ローンなどでも特別なプランを用意。
7269	スズキ	傘下のマルチ・スズキを含め、多くの自動車ディーラーが大規模な割引キャンペーンを実施。
7936	アシックス	アマゾンの「Great Indian Festival Sale 2024」では、当社のランニングシューズが33%オフなどに。
6367	ダイキン工業	インドでエアコンシェアNo.1。ディワリセールでの販売拡大に期待。
1810	シャオミ	「Diwali with Mi」と題したセールを実施。人気のスマホモデルを含むシャオミの全製品を対象に、最大70%オフの特別割引で提供。
992	レノボ	ノートPCやデスクトップPC、PCアクセサリなどを魅力的な価格で提供するディワリセールを実施。

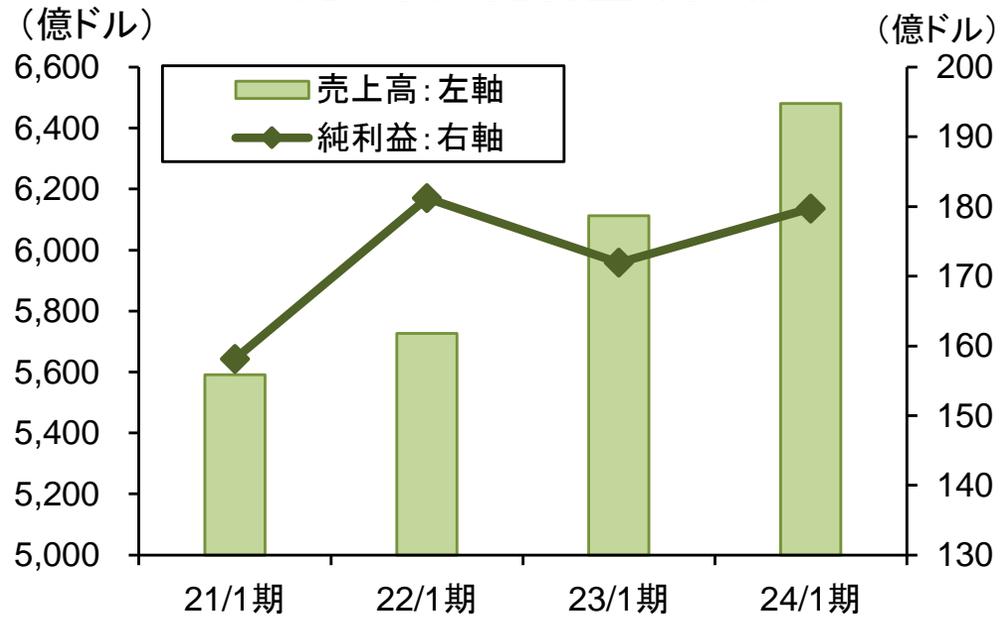
出所：各種資料 作成：岡三証券 すべて岡三証券取扱い銘柄

注目銘柄: ウォルマート (WMT 米国株)

ポイント

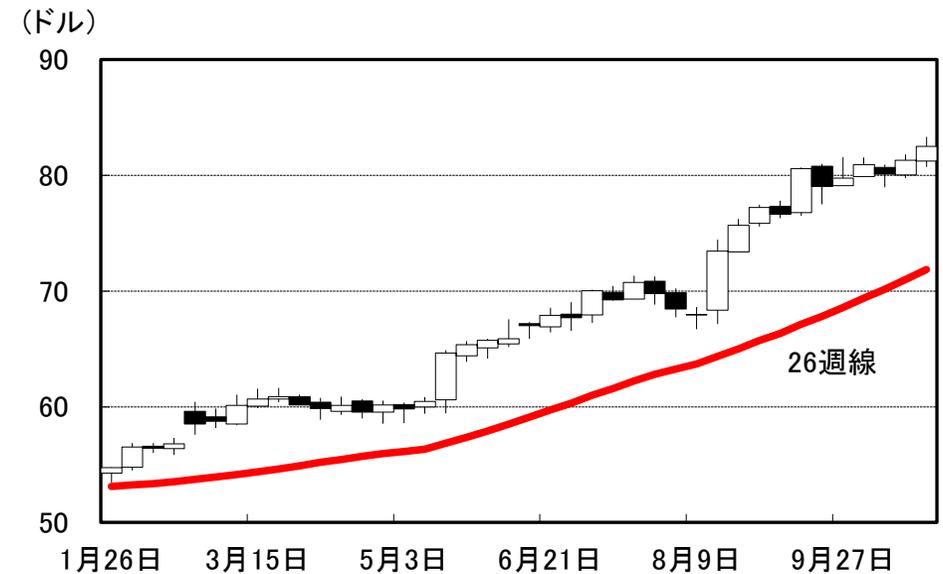
1. 世界最大の米小売企業。食料品やスポーツ用品、日用品など幅広い商品を提供
2. インドのEC市場でインド発祥のフリップカートと、インド最大のファッションECを運営するミントラを傘下に持つ
3. インドのEC市場を巡るアマゾンとの対決の行方

▼売上高・純利益の推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券

▼株価推移



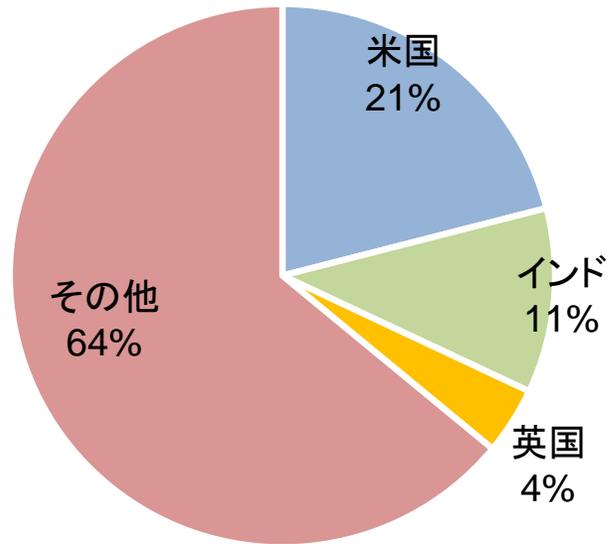
作成: 岡三証券 週足 10月25日現在

注目銘柄: ユニリーバ ADR (UL イギリスADR)

ポイント

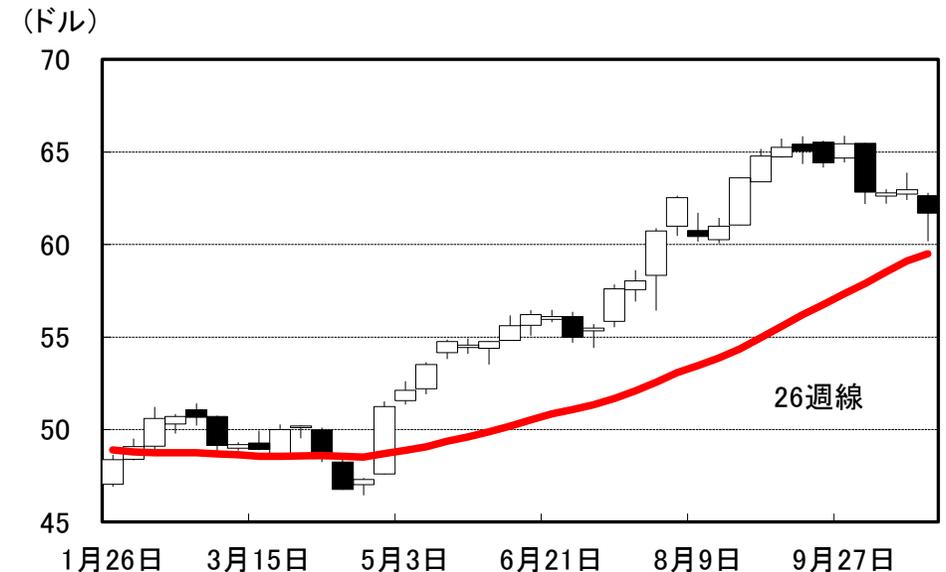
1. 1880年代、英国で発売した「サンライト」という石鹼事業が祖業
2. 英国・ロンドンを拠点とし、食品や洗剤、ヘアケア、トイレタリーなどの製造・販売を手がける
3. 現地法人の「ヒンドウスタン・ユニリーバ」を通じて、美容や洗剤、食料品などの多様な事業を展開

▼地域別売上高 (23年12月期時点)



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券

▼株価推移



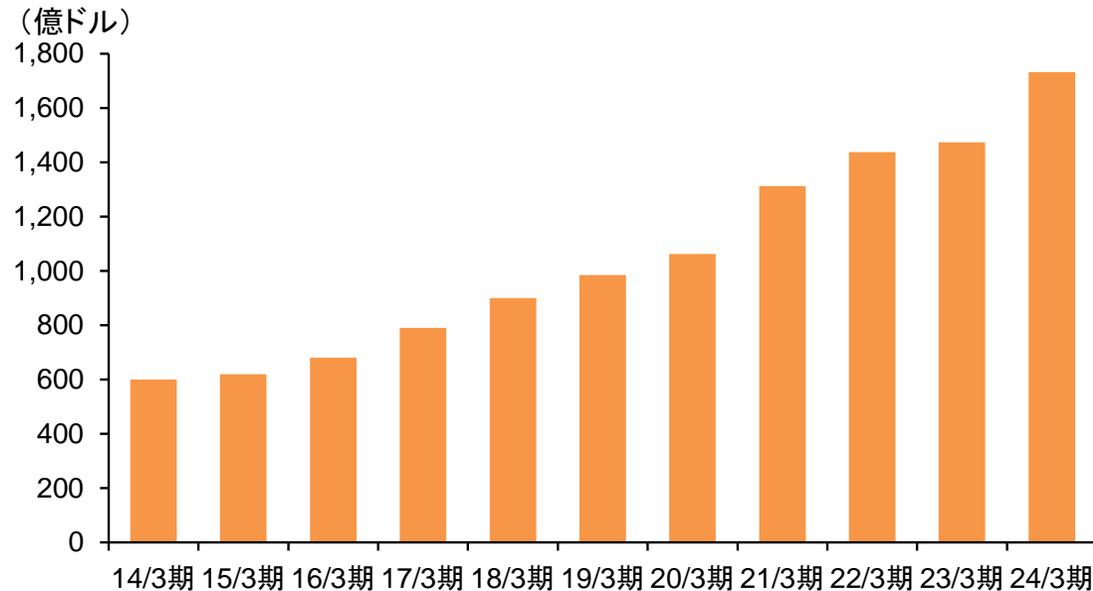
作成: 岡三証券 週定 10月25日現在

注目銘柄: ICICI銀行 ADR (IBN インドADR)

ポイント

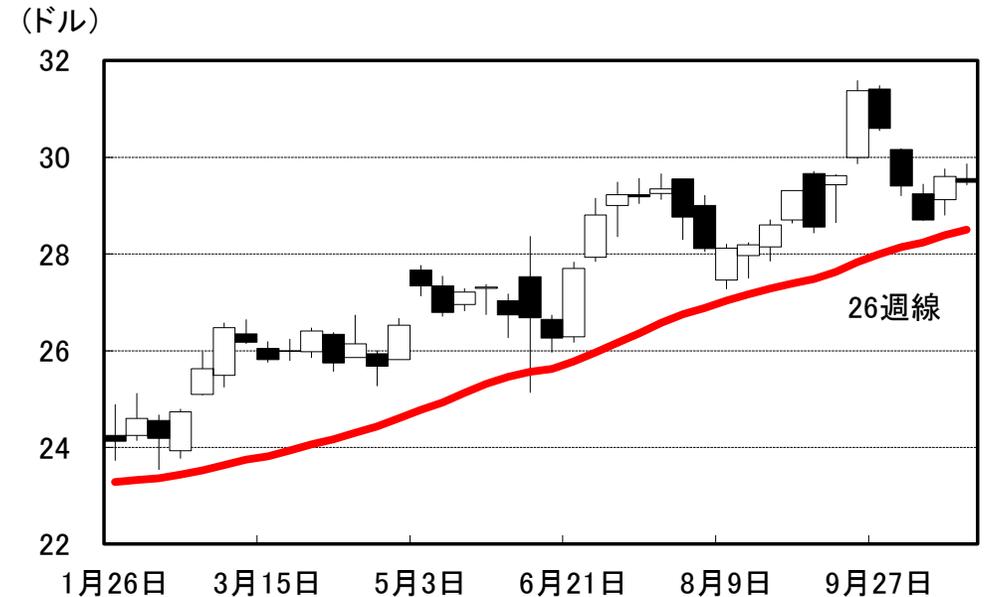
1. インドを拠点とする民間の大手銀行。商業銀行業務など幅広い銀行業務及び金融サービスを提供
2. 24年9月末時点の支店数は6,613店舗、ATMは16,120台、デジタル分野に強みを持つ
3. 25/3期2Qの純金利収入は前年同期比15%増、国内の融資額は同16%増

▼預金残高の推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 期末時点

▼株価推移



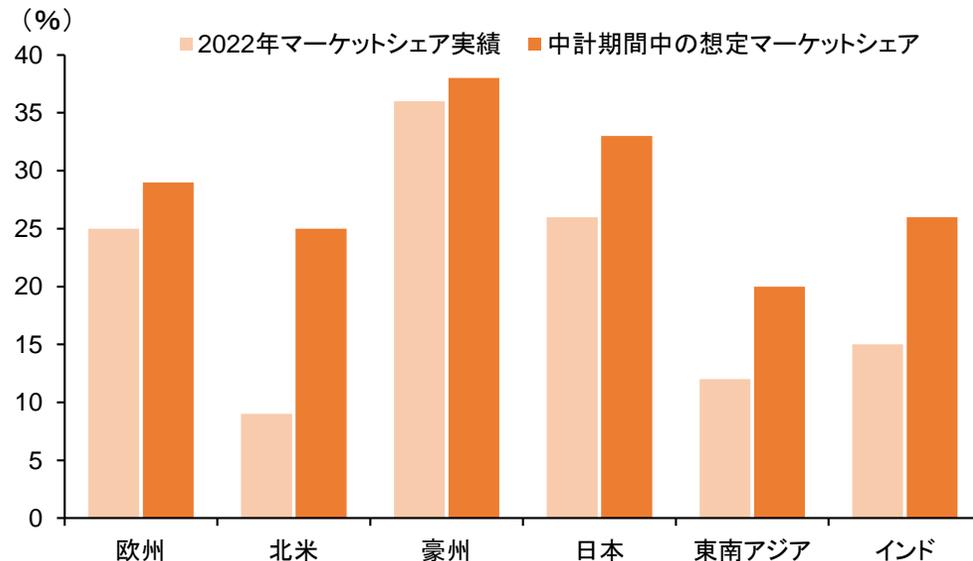
作成: 岡三証券 週足 10月25日現在

注目銘柄: アシックス (7936 プライム)

ポイント

1. 各種スポーツシューズを中心に、スポーツウェアやスポーツ用品を製造販売する
2. 中期経営計画では、グローバル成長を重点戦略の一つとしており、インドなどでの成長加速を目指す
3. 2022年時点に15%だったインドでのマーケットシェアを、中計期間中に26%まで拡大する計画

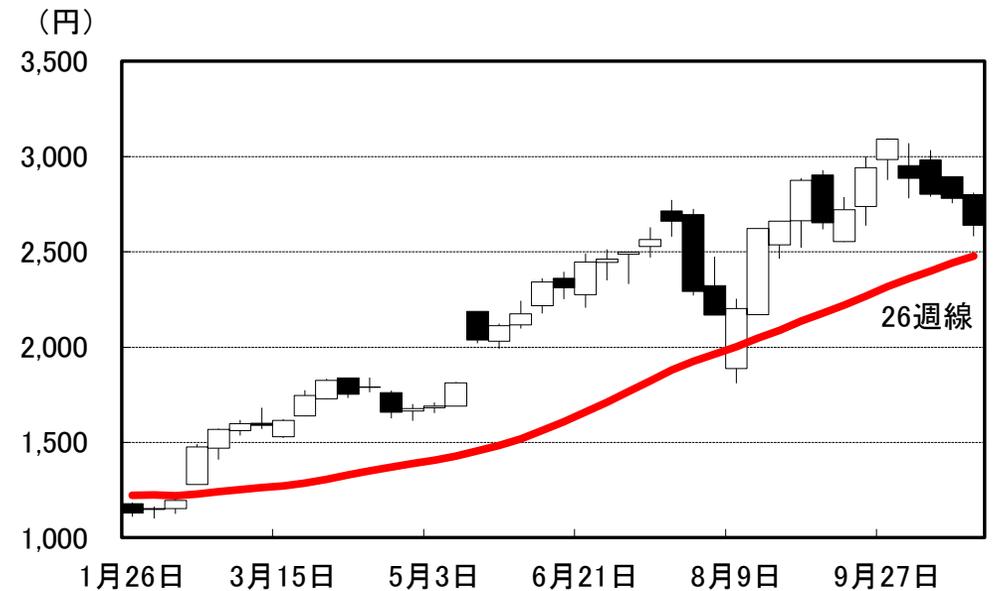
▼ランニングフットウェア市場におけるシェア



出所：会社資料 作成：岡三証券 2023年11月28日現在

※マーケットシェアは、欧州：Circana Europe Consumer Panel:Made and Used for Running Footwear Adult/90EUR以上/2022、米国：ランニング専門店、日本：コンピート市場、インド：ランニングフットウェア90USD以上、豪州・東南アジア：ランニングフットウェア

▼株価推移



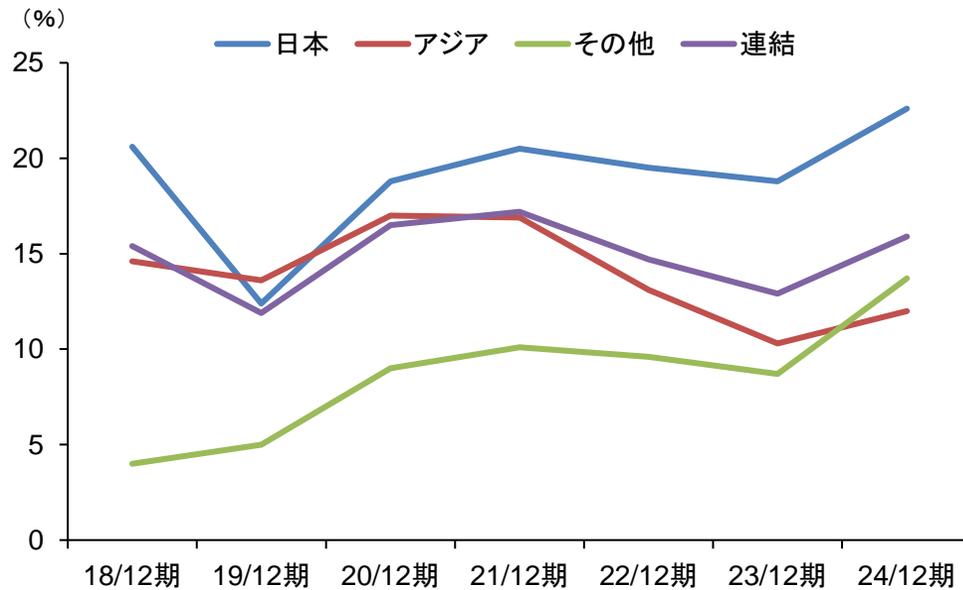
作成：岡三証券 週足 10月25日現在

注目銘柄: ユニ・チャーム (8113 プライム)

ポイント

1. ベビー用紙おむつの「ムーニー」や「マミーポコ」、生理用品の「ソフィ」などのブランドを持つ衛生用品大手
2. 2030年までの計画の一環としてアフリカやインド、南米などでのシェア拡大を重点戦略に据えている
3. インドでは現地ニーズをコンセプトとした商品展開を強化、高い成長率の継続に期待

▼所在地別コア営業利益率の推移 (1Q)



※アジアは日本を除く。その他の主な地域は北米、サウジアラビア、ブラジル、オランダ
コア営業利益は売上総利益から販売費及び一般管理費を控除して算出
出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移



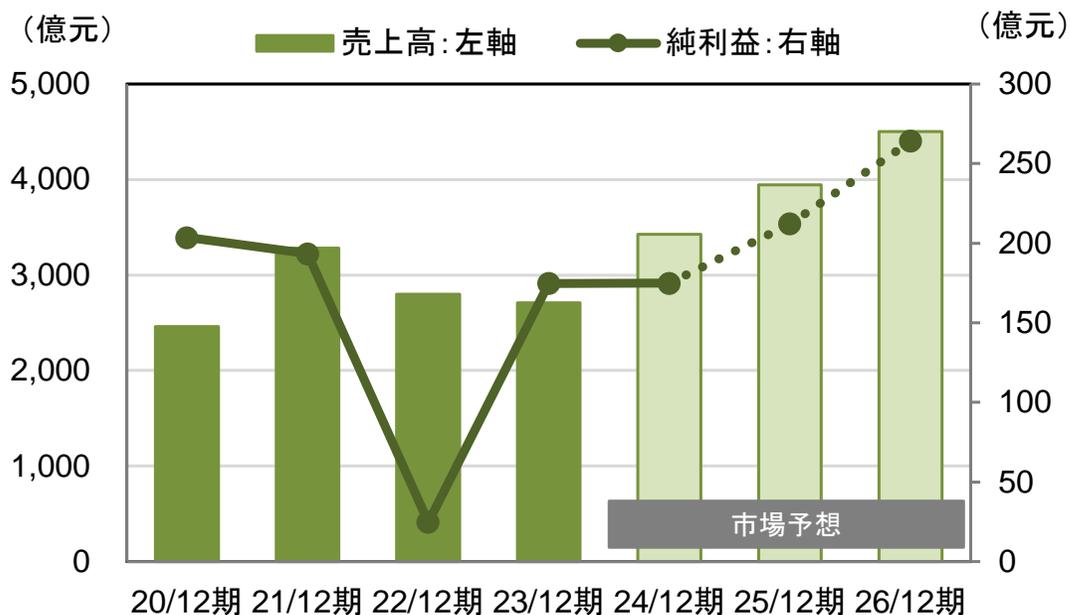
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 週足 10月25日現在

注目銘柄: シャオミ (1810 香港株)

ポイント

1. 中国のスマートフォン大手。AIスマホを含むハイエンドスマホが人気
2. スマホ出荷台数世界シェアは14.6%で3位、インドでは19.3%でトップ (2024年2Q)
3. 2021年にEV事業参入を発表、2024年3月にEV「SU7」発売

▼売上高と純利益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 市場予想は10月8日現在

▼株価推移



作成：岡三証券 週足 10月25日現在

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の変動し、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けます。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けます。
- ・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。

○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(亞洲)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(亞洲)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 に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)