

投資戦略ウィークリー

“新型肺炎の悲観 VS 米企業決算・5Gの楽観”

リサーチ部 笹木 和弘
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

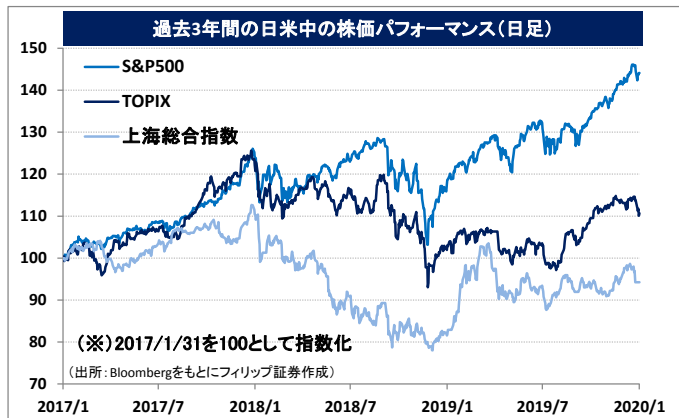
2020年2月3日号(2020年1月31日作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■新型肺炎の悲観 VS 米企業決算・5Gの楽観

- 1/27週の日本株相場は新型肺炎の感染者数がSARSを超えたと報じられ、1/30の「緊急事態」宣言に係るWHOの討議を控えて先行懸念が強まったことを受け、日経平均株価が下落基調で推移した。その一方、日米共に2019/10-12月決算の発表が進む中、米国ではFAANG銘柄を中心に好調な業績が相次ぎ、アップル(AAPL)、マイクロソフト(MFST)、アルファベット(GOOG)に続き、アマゾン・ドット・コム(AMZN)が時価総額1兆ドルを突破。アップルは昨秋に発売したより広い範囲を撮影できる広角レンズを搭載したiPhone11がヒットし、CMOSセンサーを供給するソニー(6758)などの日本企業が恩恵を受けた。アマゾン・ドット・コムは、Amazonプライム会員が2018/4の1億人から増加し、1億5,000万人を超えたと発表された。日本でも食品スーパーのライフコーポレーション(8194)がAmazonプライム会員向けサービス「Prime NOW」に生鮮食品や総菜を注文から最短2時間で届けるサービスを始めるなど米国でアマゾン傘下となったホールフーズ・マーケットを連想させる動きも見られる。更に、Amazonプライムビデオは動画配信のNetflix(NFLX)と同様、高額な予算でオリジナル番組制作に注力し視聴者をテレビから奪いつつある。FAANG企業の影響力は着実に日本企業および消費者に浸透しつつあると言えよう。
- 市場が注目する5G関連需要は、1/28発表のザイリンクス(XLNX)の2020/1-3月が5G関連需要の減速により減収となる見通しとされたことから、5G需要期待で買われていた銘柄が1/29以降に売られる展開が見られた。5G需要見通しは今後も市場の中心テーマになると考えられる中、中国ファーウェイが2019年に全世界で690万台以上の5Gスマートフォンを出荷したと報じられ、既に韓国が世界に先駆けて2019/4に5Gの商用サービスを始めていることに伴い韓国のサムスン電子が5G対応スマホの販売に注力している。ザイリンクスの5G需要減速見通しはファーウェイへの米政府輸出規制が響いたものと推察される。
- 現時点では米国主要企業の決算は概ね良好に推移している。決算による個別企業の材料が一巡した後、米国株の上昇材料は乏しくなると予想されよう。日経平均株価は2019/11-12まで上値抵抗線だった23,600円を中心とした上下600円近辺のレンジ内にとどまっているように見られるが、11/21に付けた安値22,726円を維持できるかどうかが当面の焦点となろう。
- 2/3号では、大日本住友製薬(4506)、UACJ(5741)、日機装(6376)、三菱地所(8802)、ケッペル(KEP)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 2月3日(月): MonotaRO、NOK、オリックス、コニカミノルタ、サンゲツ、セントラル硝子、ニフコ、パナソニック、ほくほくフィナンシャルG、マルハニチロ、レーザータック、塩野義製薬、科研製薬、京王電鉄、三浦工業、三菱電機、村田製作所、大塚商会、大和工業、東ソー、日本光電工業、アルファベット
- 2月4日(火): HOYA、エヌ・ティ・ティ・データ、カカコム、カゴメ、カブコン、キッコーマン、シャープ、ソニー、ニチレイ、ブラザー工業、ローム、伊藤忠テクノソリューションズ、宇部興産、横河電機、花王、群馬銀行、広島銀行、阪急阪神HDS、三井物産、三菱UFJフィナンシャルG、参天製薬、相鉄HDS、大正製薬HDS、東武鉄道、日本ユニシス、日本触媒、不二製油G本社、武田薬品工業、フォード・モーター、オールステート、ザ・ウォルト・ディズニー・カンパニー、コノフィリップス、アマゾン・エレクトリック、サイモン・プロパティ・グループ、ギリアド・サイエンス
- 2月5日(水): AGC、SUBARU、ZHD、アズビル、イビデン、カルビー、コンコルディア・フィナンシャルG、シスメックス、スクウェア・エニックスHDS、スズケン、セガサミーHDS、ダイセル、ディー・エヌ・エー、パン・パシフィック・インター、ヒロセ電機、ふくおかフィナンシャルG、フジ・メディアHDS、フジクラ、マツダ、ミネベアミツミ、レノボ、伊藤忠商事、丸紅、岩谷産業、京阪HDS、協和キリン、古河電気工業、三井化学、三菱瓦斯化学、三菱商事、住友電気工業、全国保証、双日、太陽日酸、長瀬産業、帝人、東京建物、日本空港ビルディング、日本新薬、日本水産、日本電気硝子、日本発条、日油、日立キャピタル、メットライフ、アパルコム、ゼネラル・モーターズ(GM)、メルク
- 2月6日(木): IHI、TIS、オリックス、グローリー、ケーズHDS、ジーエス・ユアサカーポレーション、セコム、ゼンショーHDS、テルモ、テレビ朝日HDS、トヨタ自動車、ニコン、ニプロ、パンダダイナモHDS、ヤマダ電機、ヤマハ、丸井G、三菱ケミカルHDS、三菱重工業、資生堂、森永乳業、神戸製鋼所、西松建設、西日本鉄道、西武HDS、川崎重工業、第四北越フィナンシャルG、島津製作所、東京センチュリー、東京放送HDS、東洋製薬HDS、日本たばこ産業、日本テレビHDS、日本電信電話、富士フイルムHDS、明治HDS、フィリップ・モリス・インターナショナル、プリスト・マイヤーズグループ
- 2月7日(金): SANKYO、アマダHDS、アリアケジャパン、アルフレックスHDS、いすゞ自動車、クレディセゾン、ゴールドウイン、コムシスHDS、コロワイド、シブヘルスケアHDS、スズキ、セブン銀行、ソフトバンク、ダイフク、ダスキン、ツムラ、デンカ、ナブテスコ、ニッコンHDS、ベネッセHDS、めぶきフィナンシャルG、リコー、リゾートトラスト、リョG、旭化成、伊予銀行、奥村組、王子HDS、沖電気工業、関西イベント、五洋建設、三井不動産、山口フィナンシャルG、持田製薬、住友金属鉱山、住友商事、住友大阪セメント、小田急電鉄、西日本フィナンシャルHDS、雪印メグミルク、千葉銀行、前田建設工業、前田道路、太平洋セメント、太陽誘電、大成建設、第一興商、長谷工コーポレーション、東洋紡、日産化学、日本バークライジング、日本製紙、日本製鉄、本技研工業、名古屋鉄道、アヅィ

■主要イベントの予定

- 2月3日(月)
 - ・じぶん銀行日本PMI製造業(1月)、自動車販売台数(1月)
 - ・米トラクタ連銀総裁講演、米大統領選アイオワ州党員集会(民主、共和)
 - ・中国本土市場、取引再開
 - ・米自動車販売(1月)、米ISM製造業景況指数(1月)、米建設支出(12月)
 - ・ユーロ圏製造業PMI(1月)、中国工業利益(12月)、中国 財新製造業PMI(1月)、香港GDP(10-12月)
- 2月4日(火)
 - ・米大統領、一般教書演説
 - ・豪中銀、政策金利発表
 - ・米製造業受注(12月)
 - ・ユーロ圏PPI(12月)
- 2月5日(水)
 - ・若田日銀副総裁が講演(松山市)、じぶん銀行日本PMIサービス業・コンポジット(1月)
 - ・ブラジル中銀政策金利発表、タイ中銀政策金利発表
 - ・米ADP雇用統計(1月)、米貿易収支(12月)、米ISM非製造業総合景況指数(1月)
 - ・ユーロ圏総合PMI(1月)、ユーロ圏サービス業PMI(1月)、ユーロ圏小売売上高(12月)
 - ・中国財新サービス業PMI(1月)、中国財新コンポジットPMI(1月)
- 2月6日(木)
 - ・政経日銀審議委員が講演(奈良市)、対外・対内証券投資(1月26日-2月1日)、東京オフィス空室率(1月)
 - ・ラガルドECB総裁講演(ブリュッセル)、ECB経済報告、独製造業受注(12月)
 - ・インド中銀政策金利発表、フィリピン中銀政策金利発表、インドネシアGDP(10-12月)
 - ・米ダラス連銀総裁講演、米新規失業保険申請件数(2月1日終了週)、米労働生産性(10-12月)
- 2月7日(金)
 - ・ジモティー東証マザーズに新規上場、コーユーレンティア東証ジャスダックに新規上場
 - ・毎月動労統計・現金給与総額(12月)、実質賃金総額(12月)、家計支出(12月)、景気先行CI指数(12月)、景気一致指数(12月)
 - ・米大統領選挙、民主党指名争い候補者による討論会(ニューハンプシャー州)
 - ・米雇用統計(1月)、米卸売在庫(12月)、米消費者信用残高(12月)
 - ・独貿易収支(12月)、独鉱工業生産(12月)、ロシア中銀政策金利発表
 - ・中国貿易収支(1月)
 - 2月8日(土)
 - ・シカゴオールドショー(17日まで)、アイルランド総選挙、北朝鮮の人民軍創建日

(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■荒れる2020年1月の金融市場

2020年の金融市場は、年初にイラン革命防衛隊コッズ部隊のソレイマニ司令官が米軍の無人機による空爆で殺害され、中東の地政学リスク懸念から原油価格を初めとして、金価格、ビットコイン価格が上昇。その後、短期間で軍事対立が回避されたことから原油価格が下落に転じた。1/20以降は中国の武漢で発生した新型コロナウイルスに伴う感染症拡大が懸念され、原油価格のほか株式相場も下落に転じた。

ビットコイン価格と金価格はリスク回避目的の買いから堅調に推移。米国債もリスク回避から買い基調となり、長短金利が低下。ビットコインについてはマイニングの報酬に係る半減期が2020/5に予定されており、供給減が見込まれることを材料とした買いも見られる。

■FOMC後のパウエル議長発言

1/30の米FOMC(連邦公開市場委員会)声明後のパウエルFRB議長の会見では、インフレ率の2%割れの長期化が望ましくないこと、および賃金の伸びが驚くほど低いという認識を示したことから当面の利上げが考えにくいことが示唆されたように見られる。レボ市場への資金供給やバランスシート拡大継続が示されたものの長期間に渡るものではない慎重なスタンスが示されたことで、FRBによる流動性の供給を拠り所とした資産価格上昇への行き過ぎた楽観論には歯止めがかかる可能性もある。

新型コロナウイルスに関し、パウエル議長が「深刻な問題」と捉えたことが示された。今後のレボ市場への資金供給やバランスシート拡大ペースに影響を与えることも考えられよう。

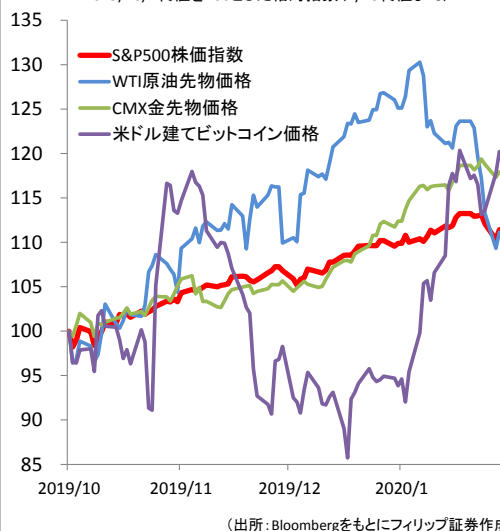
■インバウンド訪日外国人旅客数

毎年、中国の春節休暇は中国からの旅行者で国内観光地が賑わっていたが、今年は新型コロナウイルスの影響で観光客が激減。中国政府もコロナウイルスを封じ込めるために同国からの海外団体旅行を禁止する措置を取り、特に中国人観光客が多く宿泊するホテルではキャンセルが続出。観光地では客数が減少する動きが出始めている。

訪日中国人旅客数は2019年の訪日外国人旅行客数の30%を占め、前年比14.5%増だった。2019年は日韓関係の悪化によって訪日韓国人旅客数が前年比25.9%減となり、未だ回復の兆しが見えていない。インバウンド上位2カ国の訪日旅行客数が揃って減少となれば、政府目標である「2020年のインバウンド4000万人」達成が危ぶまれよう。

【荒れる2020年1月の金融市場～ビットコインと金が堅調、長短金利は低下】

S&P500株価指数・WTI原油先物・金先物・ビットコインの相対指数
2019/10/1終値を100とした相対指数(1/28終値まで)



米国10年国債利回り、2年国債利回り、政策金利(週足) ※過去2年



【FOMC後のパウエル議長発言～雇用・インフレ、資金供給、バランスシート】

■パウエルFRB議長のFOMC後の会見における発言

総論	- 政策は経済を支援すると信じる - 世界経済の成長が安定しているいくつかの兆候 - 経済指標が見通しに一致する限り、政策は適切 - 世界経済に注意深く楽観的になる基盤 - 製造業での決定的な回復は見られない - 資産価格はいくらか高いが、極端ではない
雇用・インフレ	- インフレの2%割れが長期化していることは望ましくない - 我々はインフレが2%に近づくと予想 - 雇用の伸びは広範にわたる - 労働市場は引き続き良好に推移している - 賃金の低い伸びに驚き、労働市場にはまだ改善の余地 - 現行の金融政策スタンス、景気拡大や堅調な労働市場・対称的な2%の物価目標回復に向け適切と判断
消費	2019年末に消費の伸びは軟化したが、ファンダメンタルズは消費が堅調であることを支持
新型肺炎	- 新型肺炎を含め、不透明性は残る - ウイルスは深刻な問題、中国やおそらく世界の活動を抑制する可能性が高い - FRBは新型肺炎感染拡大の状況に注意深く監視していく - ウイルスは中国経済に短期的な影響、ウイルスがどのように世界経済に影響するかを判断するのは時期尚早
短期金融市場への資金供給	- 必要とあればレボ計画を修正する準備 - 準備は1.5兆ドルを上回る水準を維持 - 納税時期に準備水準は上下に振れると予想
バランスシート	- バランスシートは1.5兆ドルを上回る水準で上下に振れる - FRBはいずれ証券購入ペースを減速 - バランスシートは年を通じて上下に振れる - バランスシートの政策は柔軟に
米中合意	- 貿易を巡る不透明性はいくらか後退 - 米中第1段階の貿易合意は潜在的に経済にプラス - 米中第1段階貿易合意にも、貿易政策の不透明性は依然高い

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【インバウンド訪日外国人旅客数～大黒柱の中国人旅行客数はどうなるか？】

国籍別・訪日外国人旅客数データ(過去3年)

国名	2019年			2018年			2017年		
	人数	前年比増減率	構成比	人数	前年比増減率	構成比	人数	前年比増減率	構成比
中国	9,594,300	14.5%	30%	8,380,034	13.9%	27%	7,355,818	15.4%	26%
韓国	5,584,600	-25.9%	18%	7,538,952	5.6%	24%	7,140,438	40.3%	25%
台湾	4,890,600	2.8%	15%	4,757,258	4.2%	15%	4,564,053	9.5%	16%
香港	2,290,700	3.8%	7%	2,207,804	-1.1%	7%	2,231,568	21.3%	8%
米国	1,723,900	12.9%	5%	1,526,407	11.0%	5%	1,374,964	10.6%	5%
タイ	1,319,000	16.5%	4%	1,132,160	14.7%	4%	987,211	9.5%	3%
オーストラリア	621,800	12.6%	2%	552,440	11.6%	2%	495,054	11.2%	2%
フィリピン	613,100	21.7%	2%	503,976	18.8%	2%	424,121	21.9%	1%
マレーシア	501,700	7.1%	2%	468,360	6.6%	2%	439,548	11.5%	2%
ベトナム	495,100	27.3%	2%	389,005	25.9%	1%	308,898	32.1%	1%
その他	4,247,300	13.7%	13%	3,735,460	10.9%	12%	3,369,400	12.2%	12%
総数	31,882,100	2.2%	100%	31,191,856	8.7%	100%	28,691,073	19.3%	100%

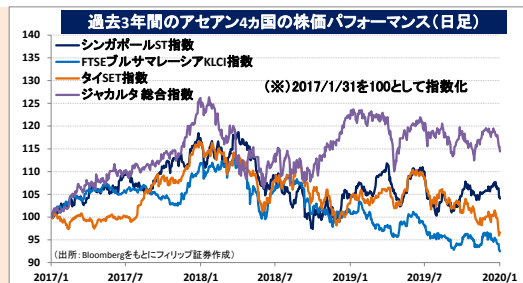
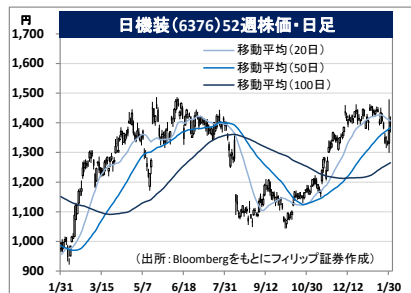
(出所: 日本政府観光局のウェブサイトをもとにフィリップ証券作成)

東証業種別指数の5日間騰落率(1/22-1/29) ※東証1部33業種別分類

ベスト10			ワースト10		
順位	業種	騰落率	順位	業種	騰落率
1	不動産業	1.44%	1	鉄鋼	-6.49%
2	その他金融業	-1.09%	2	非鉄金属	-5.53%
3	電機・ガス業	-1.26%	3	鉱業	-5.06%
4	食料品	-1.37%	4	ガラス・土木製品	-4.55%
5	医薬品	-1.56%	5	海運業	-4.52%
6	証券・商品先物取引	-1.69%	6	繊維製品	-4.32%
7	陸運業	-1.79%	7	機械	-4.21%
8	精密機器	-1.90%	8	石油・石炭製品	-4.19%
9	卸売業	-2.13%	9	空運業	-4.13%
10	情報・通信業	-2.20%	10	金属製品	-4.06%

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■銘柄ピックアップ



◇ 大日本住友製薬(4506) 1,903円(1/31終値)

・1897年設立の大阪製薬が前身。2005/10に住友製薬と合併し、**住友化学(4005)**が51.6%所有の親会社となった。北米の売上収益構成比が50%を超える。抗精神病、抗がん、再生細胞に重点。
・1/30発表の2020/3期3Q(4-12月)は、売上収益が前年同期比2.9%増の3,570.17億円、営業利益から非経常項目を除外したコア営業利益が同15.0%増の642.54億円。コアセグメント利益は、日本が同13.2%減だったものの、主力の北米が同9.4%増、中国が同40.4%増と海外事業が貢献した。
・通期会社計画は、売上収益を前期比3.4%増の4,750億円と据え置いたが、コア営業利益を同770億円から640億円(同17.2%減)へ下方修正。英ロイパント社との戦略的提携に伴い買収したスミバント社の販管費・研究開発費の増加を見込む。**三菱ケミカルHDS(4188)**による**田辺三菱製薬(4508)**完全子会社化の動きを受け、競合する住友化学との親子上場解消への期待が高まろう。

◇ UACJ(5741) 2,260円(1/31終値)

・2013年に古河スカイと住友軽金属工業が経営統合して発足。**古河電気工業(5801)**が持株比率24.9%の筆頭株主。アルミ圧延品生産能力は国内首位、世界でも米アルコアとノベリスに次ぎ3位。
・11/5発表の2020/3期1H(4-9月)は、売上高が前年同期比4.9%減の3,146.08億円、営業利益が同71.1%減の34.28億円、純利益が前年同期の23.56億円から▲33.89億円へ赤字転落。地金価格下落のほか、伸銅品事業売却に伴う構造改革損失を含む特別損失13.48億円の計上が響いた。
・通期会社計画は、売上高が前期比1.3%増の6,700億円、営業利益が同32.7%減の100億円。脱プラスチックの流れを受け、リサイクルが容易なアルミ缶の見直し機運が強まり始めていることから同社は北米のアルミ缶材の販売数量を2020年度に2018年度比3割増と見込む。2021/3通期はアルミ板事業を手掛けるタイ子会社の経常損益が黒字転換する見通し。低PBR銘柄として注目されよう。

◇ 日機装(6376) 1,387円(1/31終値)

・1953年設立。インダストリアル事業、精密機器事業、航空宇宙事業、深紫外線LED事業の「工業部門」、およびメディカル事業の「医療部門」を展開。化学用精密ポンプと人工腎臓に強みを有する。
・11/14発表の2019/12期3Q(1-9月)は、売上高が前年同期比5.0%増の1,211.93億円、営業利益が同50.8%増の95.11億円、純利益が同8.0%増の46.38億円。インダストリアル事業および航空宇宙事業が増収・営業増益に寄与。医療部門のCRRT事業の減損損失を吸収して増益を確保した。
・通期会社計画は、売上高が前期比2.8%増の1,700億円、営業利益が同16.5%増の120億円、当期利益が同10.1%減の67億円。CRRT事業の減損損失計上により、当期利益を82億円から下方修正。新技術の深紫外線LEDを使ってウイルスや菌の活動を抑える空気洗浄機の発売を2020/1に開始。病院待合室中心に、新型コロナウイルスによる肺炎などの感染症予防の需要が期待されよう。

◇ 三菱地所(8802) 2,152円(1/31終値)

・1937年設立。オフィスビル・商業施設等の開発・賃貸・管理、マンション・建売住宅等の建設・販売、および収益用不動産の開発・資産運用等を手掛ける。丸ビルや新丸ビルの大家として有名。
・11/7発表の2020/3期1H(4-9月)は、営業収益が前年同期比7.3%減の5,352.26億円、営業利益が同13.7%減の922.76億円、純利益が同22.2%減の480.78億円。前年同期にビル事業で計上した物件売却に伴う収益の反動が出た。住宅事業では、マンションの売上計上戸数が落ち込んだ。
・通期会社計画は、売上高が前期比7.7%増の1兆3,600億円、営業利益が同0.4%増の2,300億円。同社は1/24、2030年までの約10年間で東京駅周辺の大手町・丸の内・有楽町(大丸有)エリア最大7,000億円を投資し、国際会議「MICE(会議・報奨旅行・国際会議・展示会)」などを核とした街づくりを進める長期計画を発表。首都圏における東京五輪後の日本再開発の柱となり得よう。

◇ ケッペル(KEP) 市場:シンガポール 6.69 SGD(1/31終値)

・1968年設立。オフショア海洋事業、不動産事業、インフラストラクチャー事業、投資事業の4事業を20カ国以上で展開。子会社のKeppel Offshore&Marineは世界最大の石油掘削装置の生産企業。
・1/23発表の2019/12通期は、売上高が前年同期比27.1%増の75.80億SGD、営業利益が同16.9%減の8.77億SGD。減益は不動産事業で前期に計上した一時的な売却益の反動減による。2016年以来赤字だったオフショア海洋事業の純利益が前期の▲1.09億SGDから1,000万SGDへ黒字転換。
・2019/10に政府系ファンドのテマセク・HDSが同社への出資比率を20.45%から51%へ引き上げて子会社化すると発表。テマセクは子会社化後に、非中核事業の売却や同業他社との提携・再編を進め、企業価値を高める戦略を描いている。オフショア海洋事業のほか、統合した移動体通信事業者のM1社および再生可能エネルギー事業強化戦略の今後の動向が注目される。

■アセアン株式ウィークリー・ストラテジー

シンガポールに続きマレーシアでもデジタル銀行(無店舗のインターネット上の仮想銀行)の免許を発行する方針が示された。市場では候補企業として**アジアタ・グループ(AXIATA)**傘下のブースト、**エアアジア(AIRA)**傘下のビッグペイ、「マレーシア版Suica」と言われるTouch'n Goカードを手掛けるタッチ・アンド・ゴー、および配車サービス大手のGrabの名前が上がっている。

マレーシア中銀は1/22の金融政策委員会で政策金利を3%から2.75%へ引き下げた。マレーシアは2019/7-9月のGDP成長率が4-6月から0.5%ポイント低下の4.4%となったため経済成長率の上昇を確保するための予防的措置と説明されている。2019年の物価上昇率が0.7%と低位にとどまることから市場では2020年中の再利下げの見方も出てきており、為替見通しでは要注意だろう。



フィリップ証券株式会社

Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】

- 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限 1.265% (消費税込) (ただし、最低手数料 2,200 円 (消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金 (円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。) の最大 1.10% (消費税込) (ただし、対面販売の場合、3,300 円に満たない場合は 3,300 円、コールセンターの場合、1,980 円に満たない場合は 1,980 円) となります。
- 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

- この資料は、フィリップ証券株式会社 (以下、「フィリップ証券」といいます。) が作成したものです。
- 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
- この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB