

アフターコロナを見据えて！ 今後の米国市場の見通しを再確認

開催日：2021年4月16日（金）夜8時

講師：広瀬隆雄

ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

商号等：楽天証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

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、日本商品先物取引協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

投資にかかる手数料等およびリスク

外国株式等の取引にかかるリスク

外国株式等は、株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

外国株式等の取引にかかる費用

1回のお取引金額で手数料が決まります。

分類 取引手数料

米国株式 約定代金の0.45%（0.495%）・最低手数料：0米ドル・上限手数料：20米ドル（22米ドル）

中国株式 約定代金の0.5%（0.55%）・最低手数料：500円（550円）・上限手数料：5,000円（5,500円）

アセアン株式 約定代金の1.00%（1.10%）・最低手数料：500円（550円）・手数料上限なし

※（）内は税込金額

※米国株式の売却時は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

※中国株式・アセアン株式につきましては、カスタマーサービスセンターのオペレーター取次ぎの場合、通常の手数料に2,000円（税込2,200円）が追加されます。

ETF／ETNのリスク(抜粋)

複雑な商品設計のETF/ETNについての注意点

ETF/ETNの中には、ボラティリティ指数先物を対象としたETF/ETNやカバードコール戦略を取り入れたETF/ETNなど、先物取引やオプション取引を組み入れている場合があります。そのようなETF/ETNは、先物のロールによる価格変動、対象指数等そのものの急激な値動き等によって想定外の値動きをする場合があります。

また、レバレッジ型ETF/ETNやインバース型ETF/ETNは、原指標の日々の変動率に一定の倍数を乗じて算出されるレバレッジ型指標に連動するよう運用されます。そのため、値動きや想定されるリターンは、通常のETF/ETNとは異なる特性を有しています。

複雑な商品設計のETF/ETNに投資される際は、商品設計を開示書類等でご確認していただき、十分ご理解していただいた上で投資をしてください。

ETFにおける信用リスク

リンク債型ETFやOTCデリバティブ型ETFなどにおいては、ETFが投資に用いるリンク債の発行体またはETFのOTCデリバティブ取引の相手方の財務状況の悪化などにより基準価額が大きく下落する信用リスクが存在します。これらのETFの投資にあたっては、商品設計を予めご確認する必要があります。

ETN発行体の信用リスク

ETNは、裏付となる資産を保有せず、発行体となる金融機関の信用力をもとに価格が特定の指標に連動することを保証する債券です。そのため、発行体の倒産や財務状況の悪化、信用格付の引き下げ等の影響により、ETNの価格が下落または無価値となる可能性、また、償還時に発行体が償還金額を支払わない、または支払うことができない可能性があります。このような結果、損失が生じる可能性があります。

早期償還等のその他のリスク

市場動向の急変時や資産総額が小さくなった場合など、管理会社等が運用の継続が困難であると判断した場合は、運用を終了し、繰り上げ償還をする可能性があります。取引所が定める上場廃止基準に該当した場合などは、上場廃止となる可能性があります。

R 詳細は、当社HPの「ETF／ETNのリスク」をご覧ください。

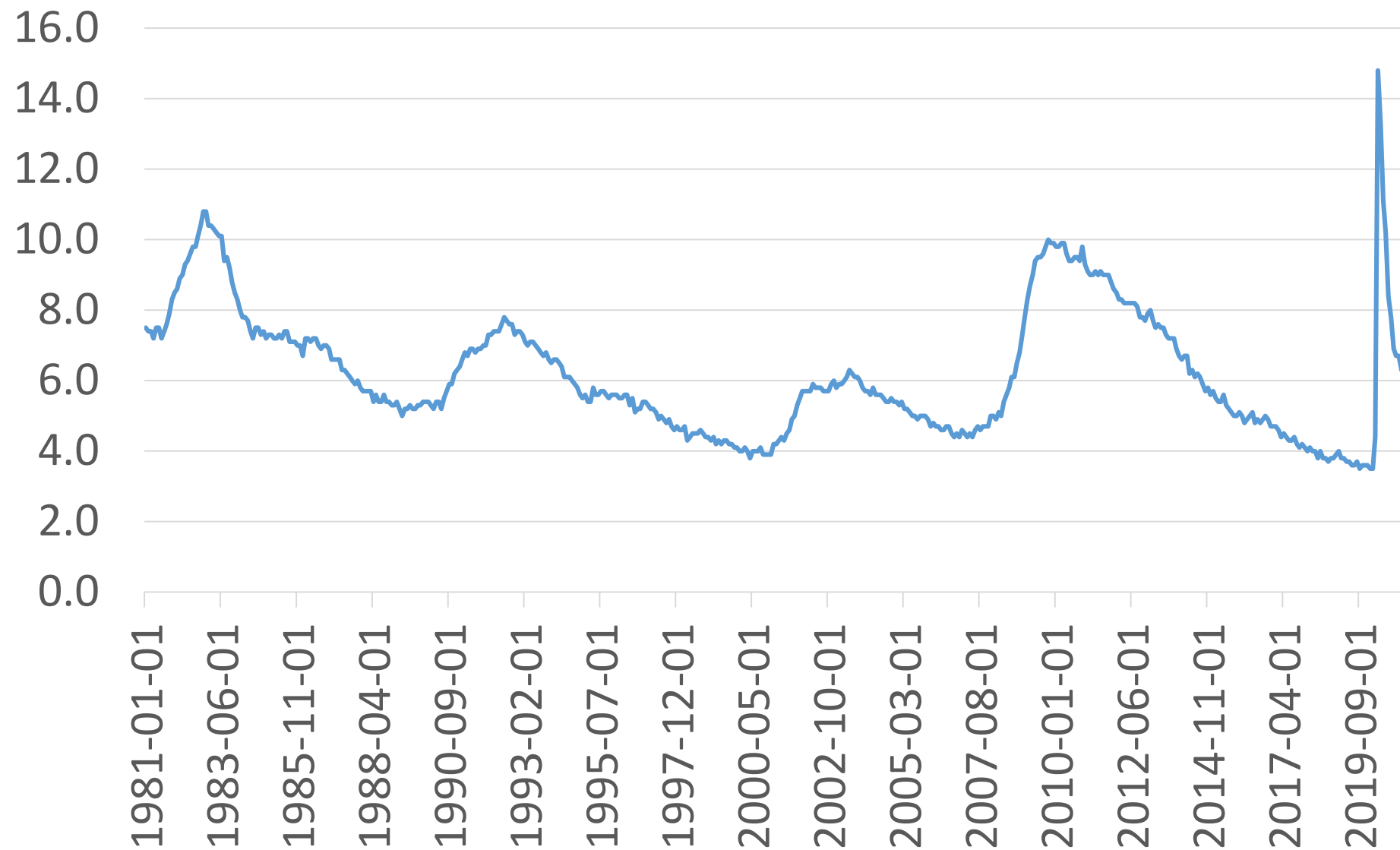
今日お話しすること

- 米国経済の現況
- 投資ストラテジー
- 参考銘柄
- 質疑応答

米国経済の現況

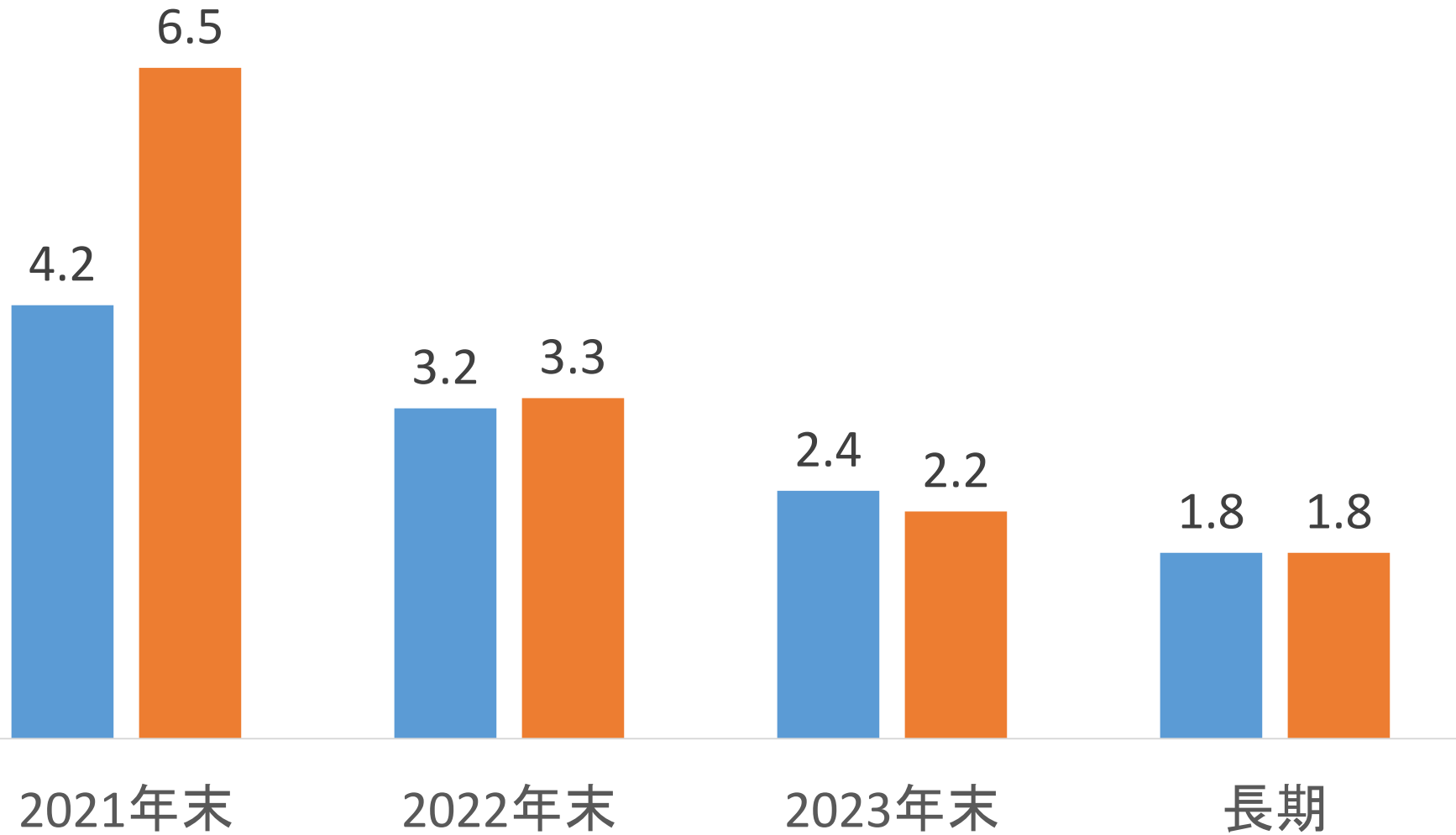
- 新型コロナワクチン接種各国足並みに乱れ
- 米国GDPは今年6.4%で成長、EUは4.4%、日本は3.3%
- 来年は今年より減速＝手のつけられないインフレになるリスク低い
- 海外旅行は出来ないなので航空、ホテル、クルーズの完全回復は望み薄
- 長期金利上昇は一巡

米国の失業率(%、セントルイスFRB)

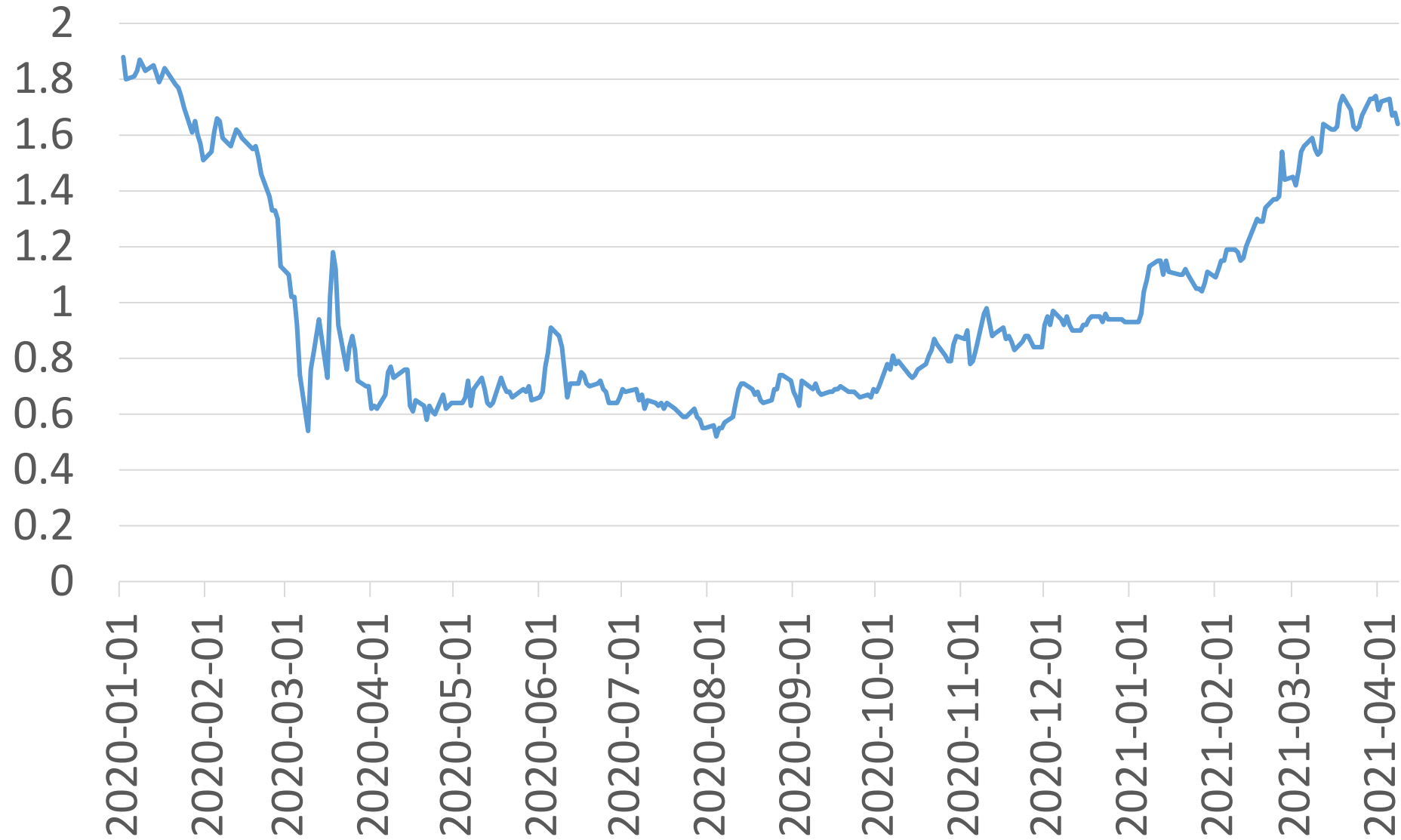


FRBメンバーによるGDP予想(%、FRB)

■ 2020年12月 ■ 2021年3月



米10年債利回り(%、セントルイスFRB)



投資ストラテジー

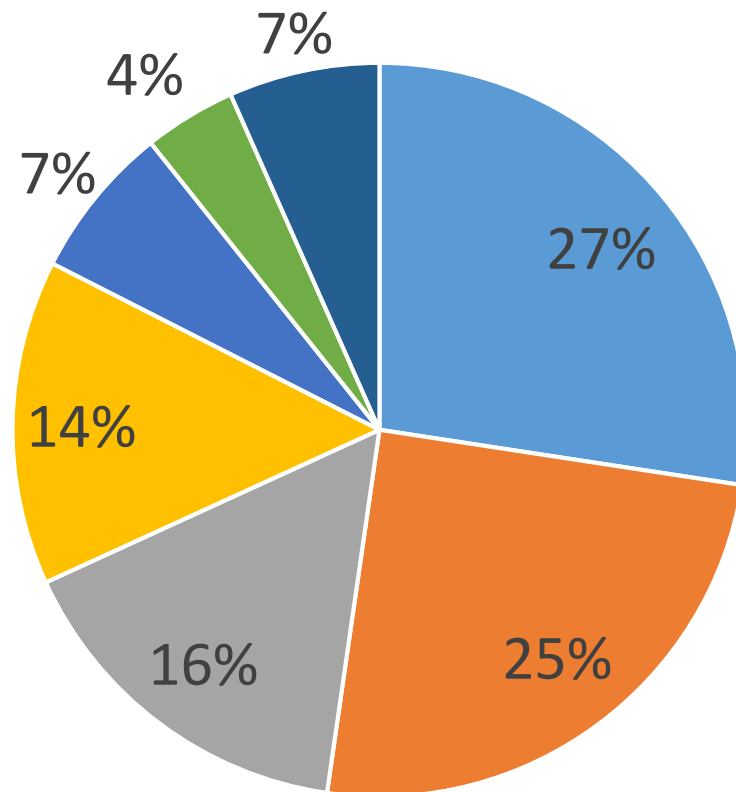
- 来年以降のGDP成長鈍化で収益成長にプレミアムがつく
- 長期金利上昇一巡でグロース株への見直しが入る

フォームファクター (FORM)

- 半導体ウエハー検査・測定 アドバンスト・プローブカード
- 市場規模19億ドル、年間+6%で成長している
- 売上トレンドはシクリカル、マージンはやや低い、顧客の発注にすぐ応える必要がある関係で売上、マージンは変動しやすい
- コンソリデーターとして他社の製品 (アドバンテスト、カスケード、FRT、HPDなどの製品群を買収)
- 2012年の市場占有率20% → 目標36%へ = 年間売上高8.5億ドル

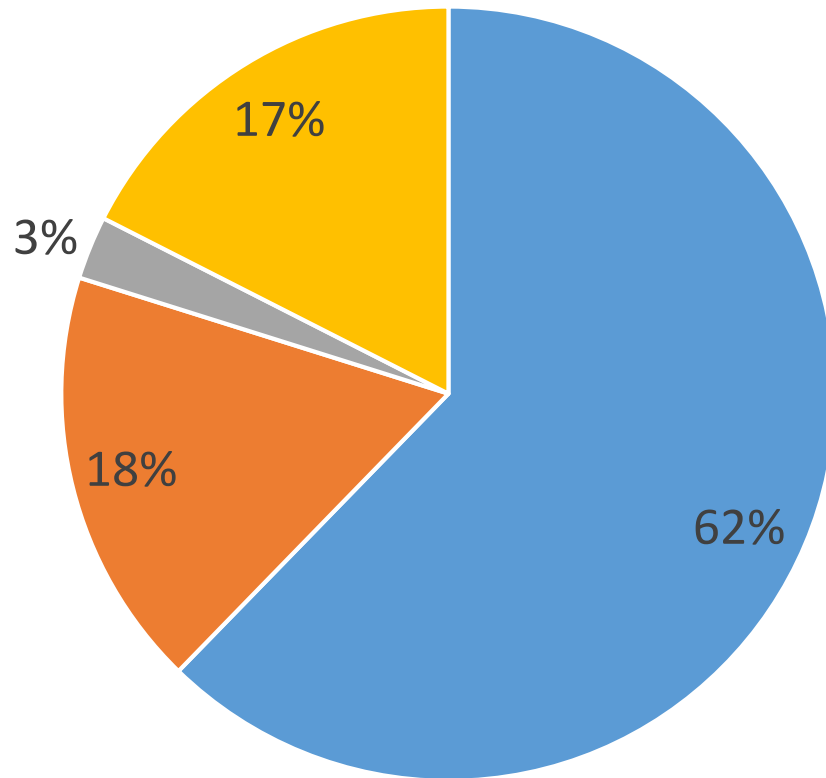
フォームファクター地域別売上高 (2020年4Q、フォームファクター)

■ 中国 ■ 台湾 ■ 米国 ■ 韓国 ■ 欧州 ■ 日本 ■ その他

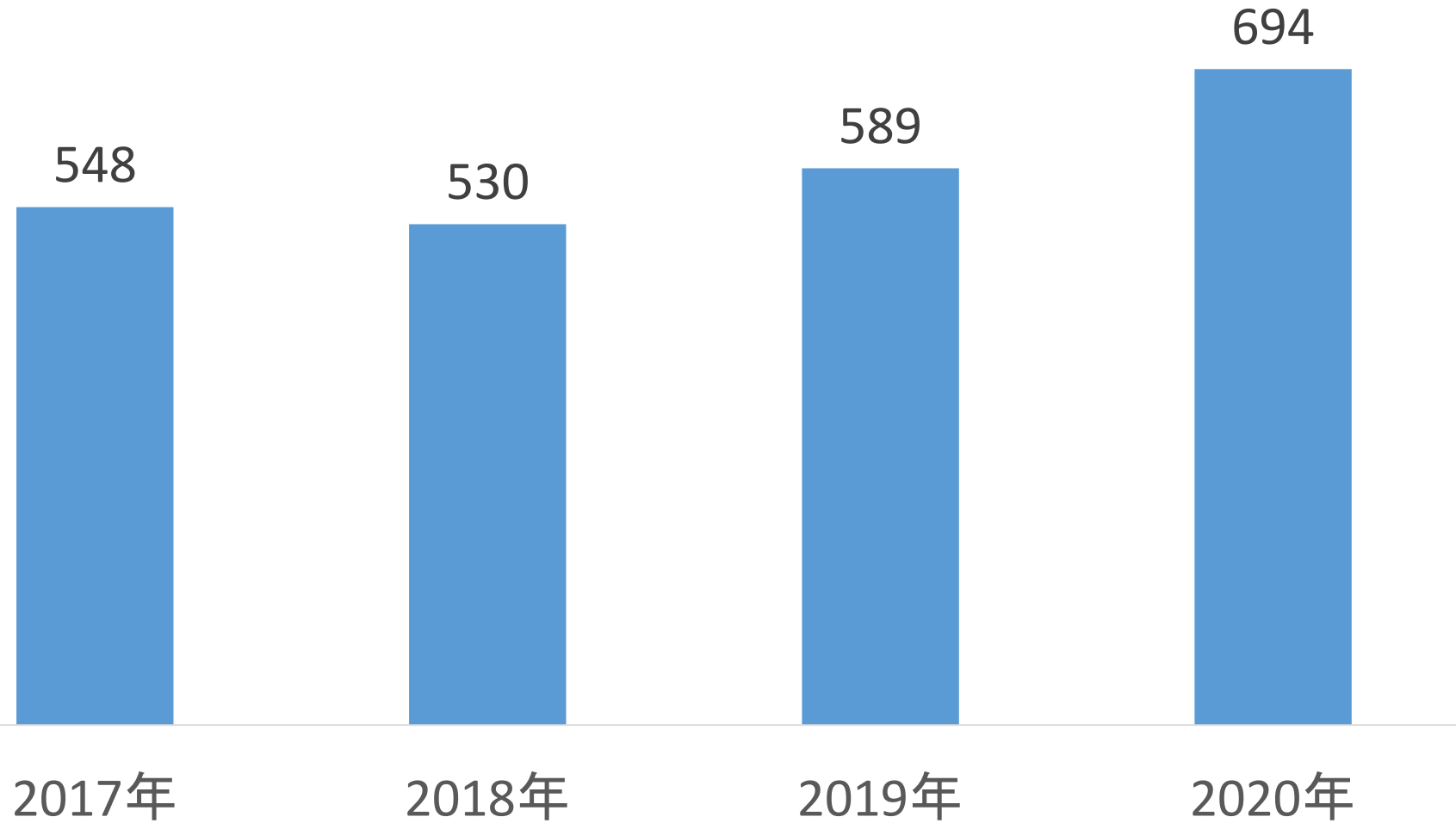


フォームファクターの顧客別売上高 (2020年4Q、フォームファクター)

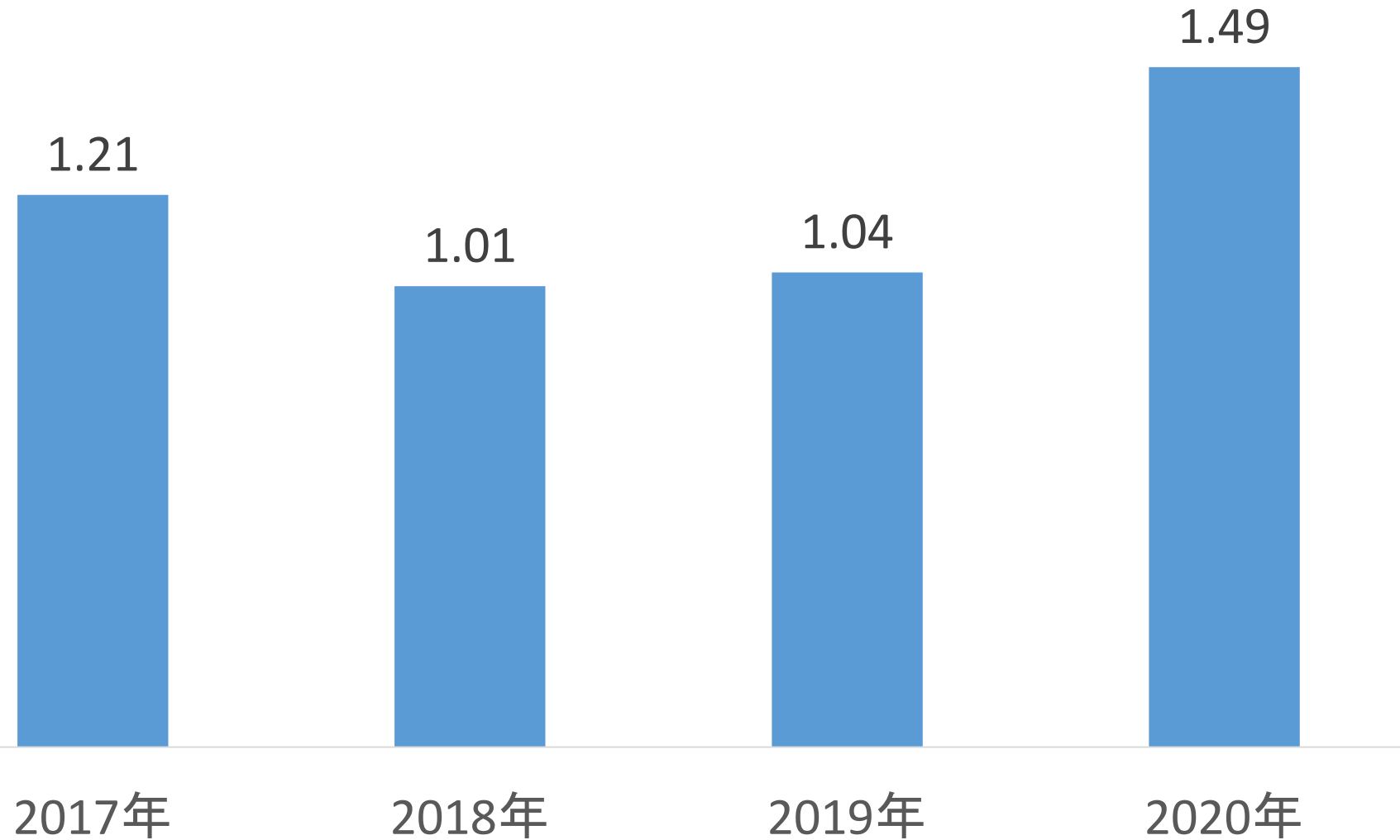
■ ファウンドリー&ロジック ■ DRAM ■ フラッシュ ■ システムズ



フォームファクターの売上高 (百万ドル、フォームファクター)



フォームファクターのノンGAAP EPS (ドル、フォームファクター)



フォームファクター (FORM)

	2020年実績	会社目標
売上高	6.94億ドル	8.5億ドル
ノンGAAPグロスマージン	45.5%	47.0%
ノンGAAP営業マージン	19.4%	22.0%
ノンGAAP EPS	\$1.49	\$2.00
フリーキャッシュフロー	1.15億ドル	1.6億ドル

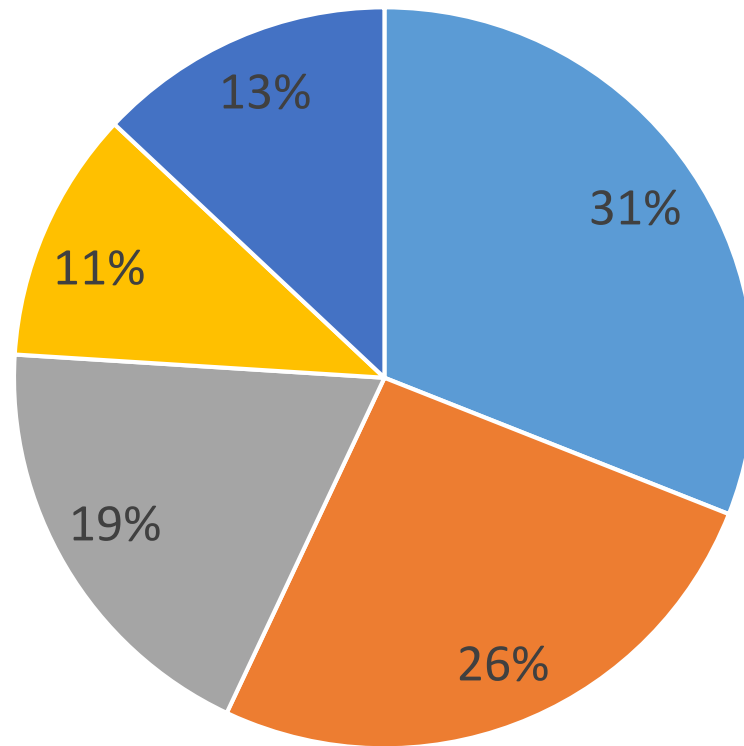
(出典: フォームファクター)

ケイデンスデザインシステムズ (CDNS)

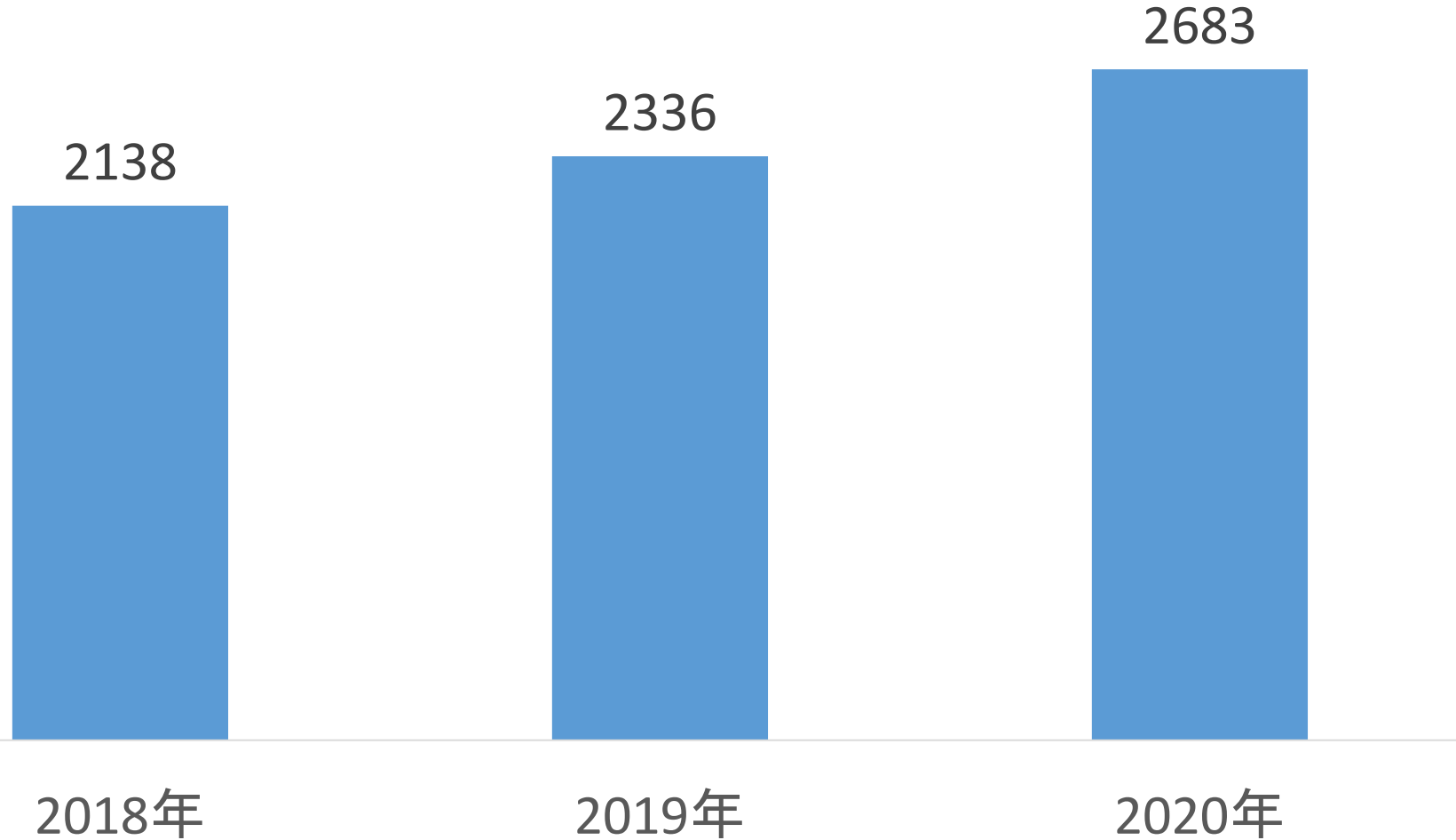
- 半導体回路設計ソフトウェア (EDA)
- 機械学習、自動運転車、ハイパースケール・コンピューティング、5G、IoTなどで演算量は激増もムーアの法則には限界、パフォーマンスの伸長が追い付けなくなりつつある = EDAとシステム・デザイン、AIを統合することによりスケール→インテリジェント・システム・デザイン
- システム・デザインが売上高に占めるシェアが増えている = システム・デザインのほうがマージンが良い、投資回収しやすい

ケイデンスデザインシステムズの売上構成 (%、2020年4Q、ケイデンスデザインシステムズ)

- デジタルIC回路設計
- カスタムICデザイン
- 機能ベリフィケーション
- システムデザイン
- IP



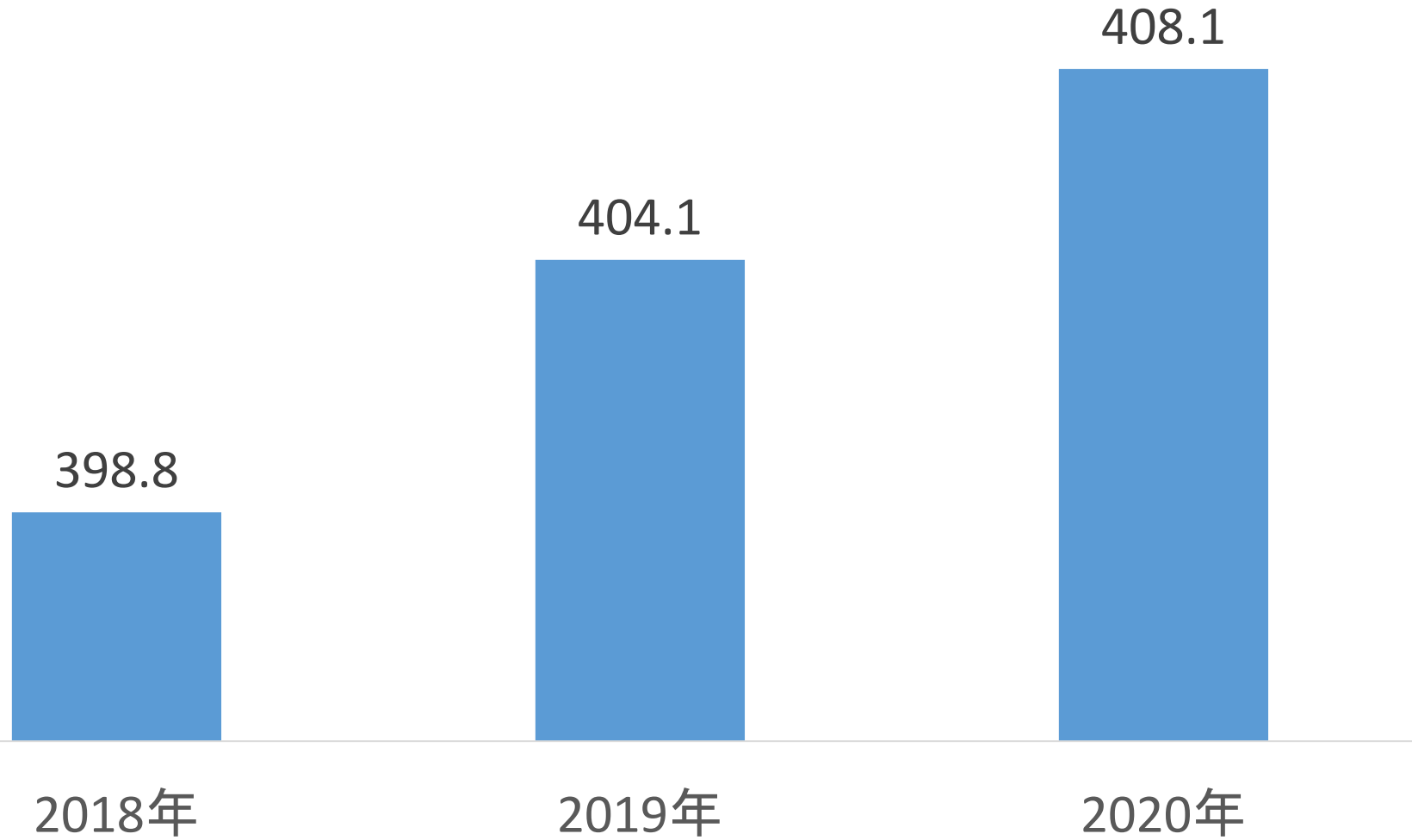
ケイデンスデザインシステムズの売上高 (百万ドル、ケイデンスデザインシステムズ)



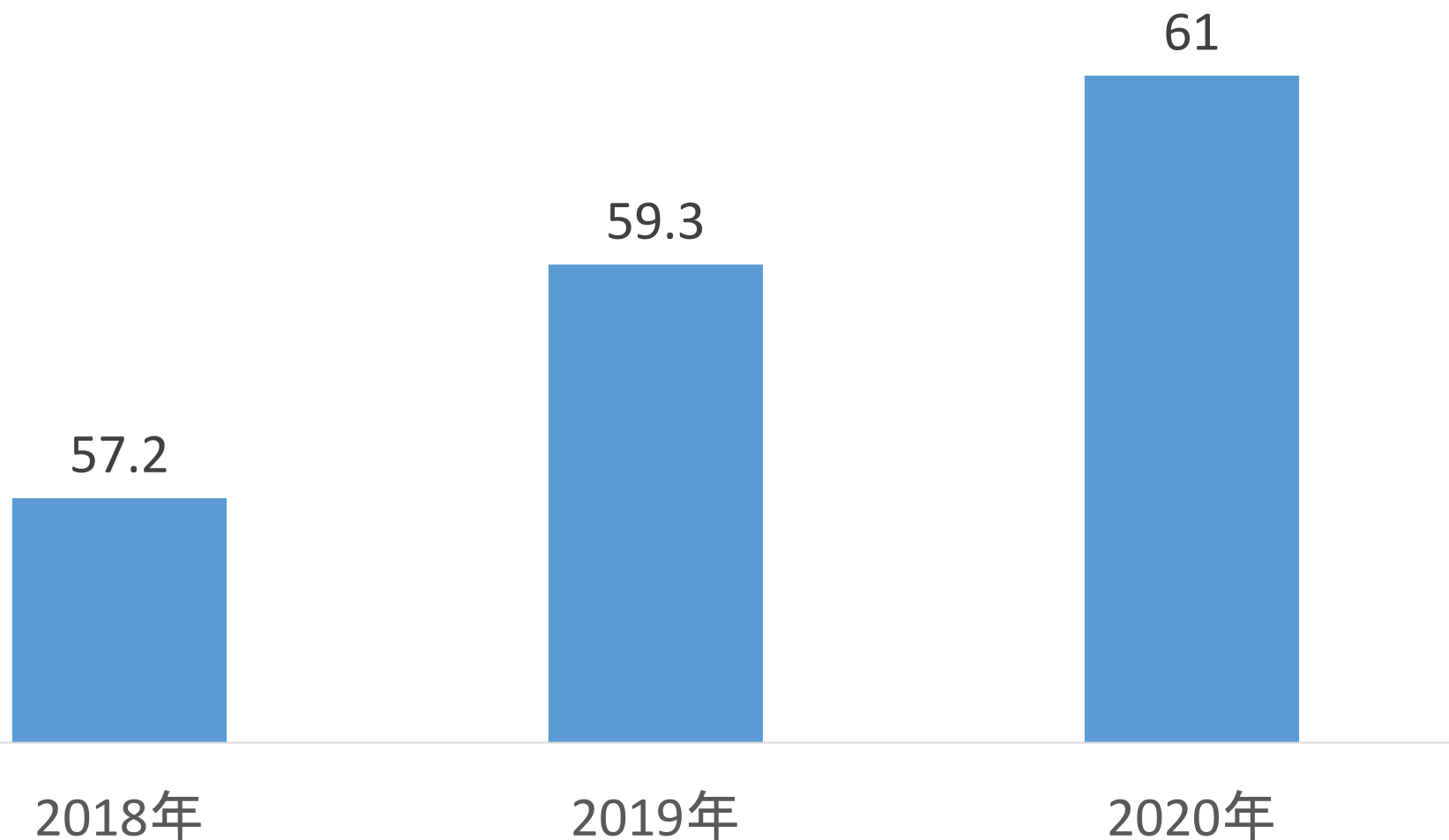
ラティスセミコンダクター (LSCC)

- フィールド・プログラマブル・ゲートアレイ (FPGA) デザイン会社
- 最も消費電力が少なくダイサイズが小さい = 車載、5G、工業向け
- 車載半導体不足の問題には直面していない = 社内在庫多目に
- ライバル (アルテラ、ザイリンクス) は苦戦
- 新製品「ネクサス」シリーズが伸びている
- 消費者向けはハイエンド・オーディオなどライフサイクルの長い分野にシフト
- エンベッデッド・ビジョンなどの機能を盛り込む

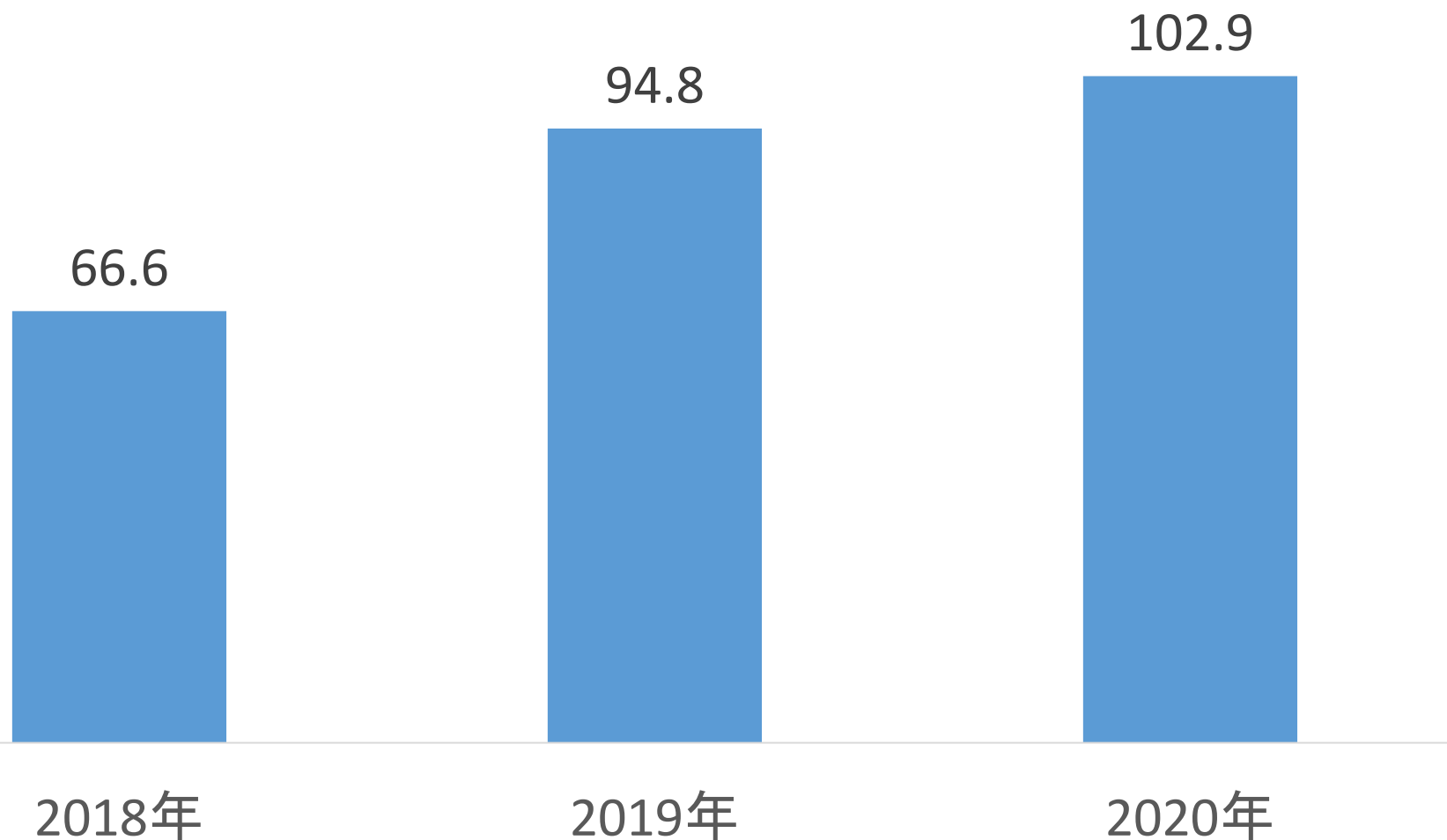
ラティスセミコンダクターの売上高 (百万ドル、ラティスセミコンダクター)



ラティスセミコンダクターのノンGAAPグロスマー ジン(%、ラティスセミコンダクター)



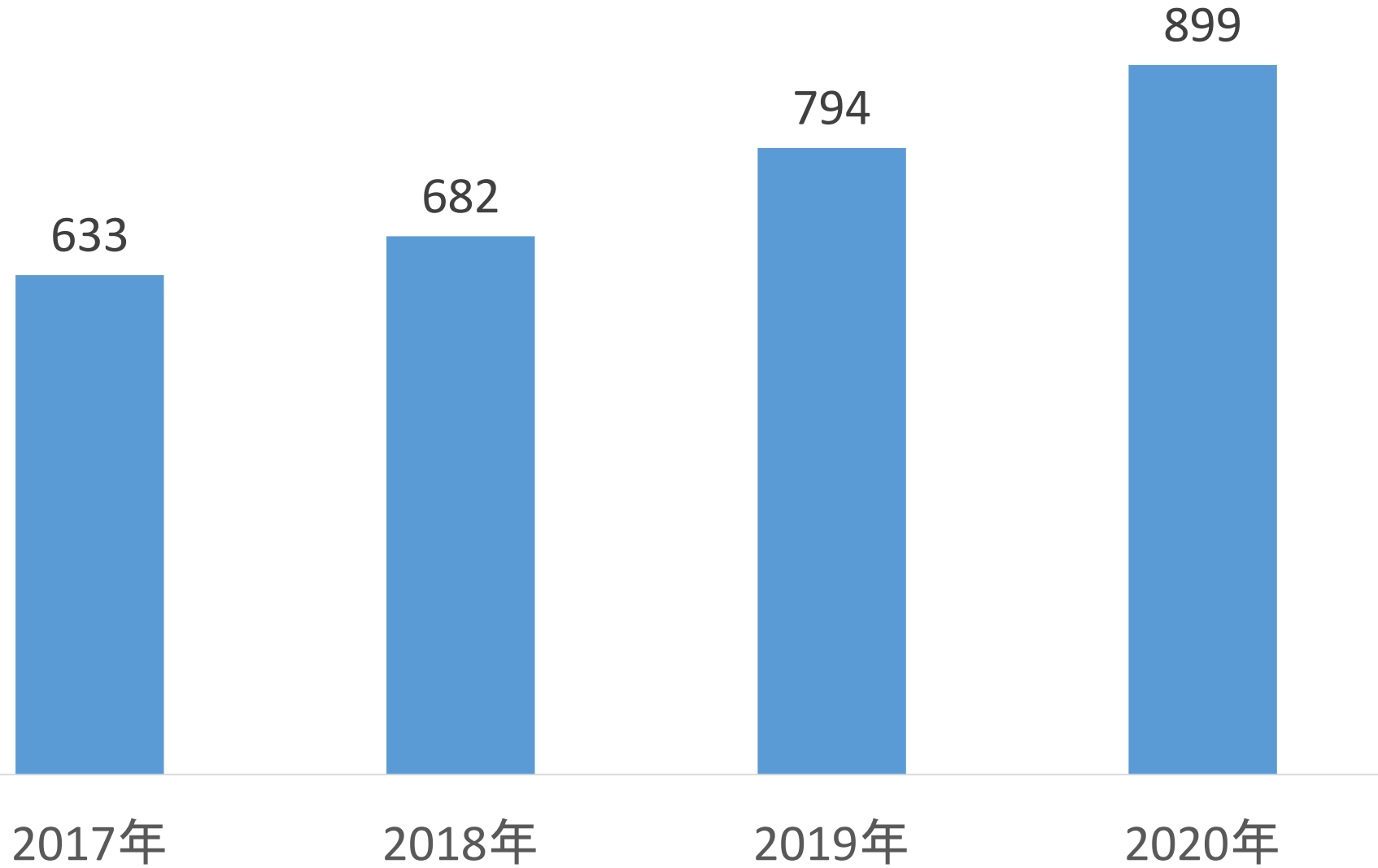
ラティスセミコンダクターのノンGAAP営業マージン(%、ラティスセミコンダクター)



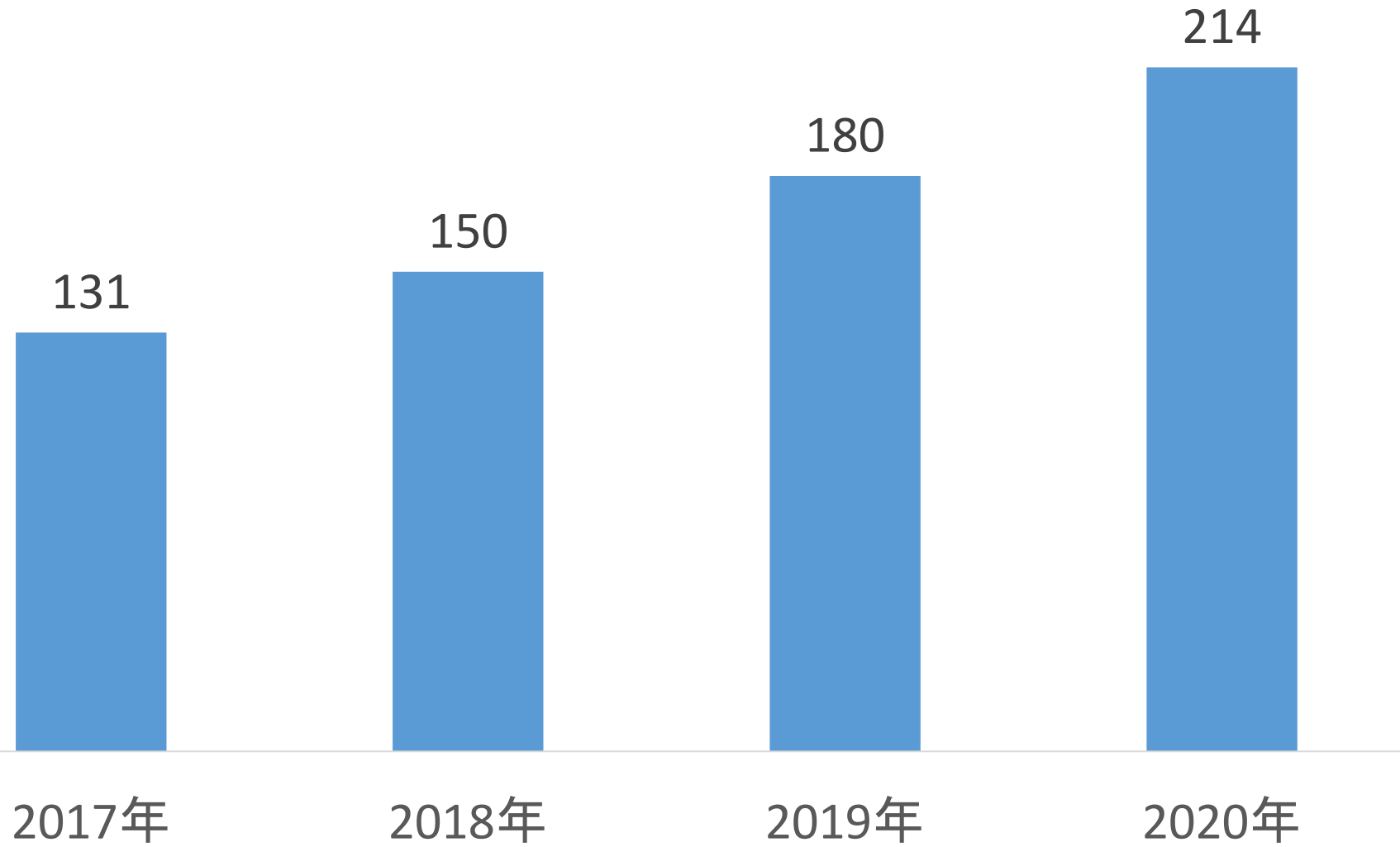
アゼク(AZEK)

- アウトドア・デッキ、ポーチ向け塩化ビニール・木材複合材メーカー
- 美しく、ロー・メンテナンス、カテゴリー・リーダー
- リサイクルされた原料を使用＝自社工場
- 長期のトレンドとしてフォロワーの風が吹いている＝デッキなどのアウトドア・スペースを好むマイホームの買い手が増えている

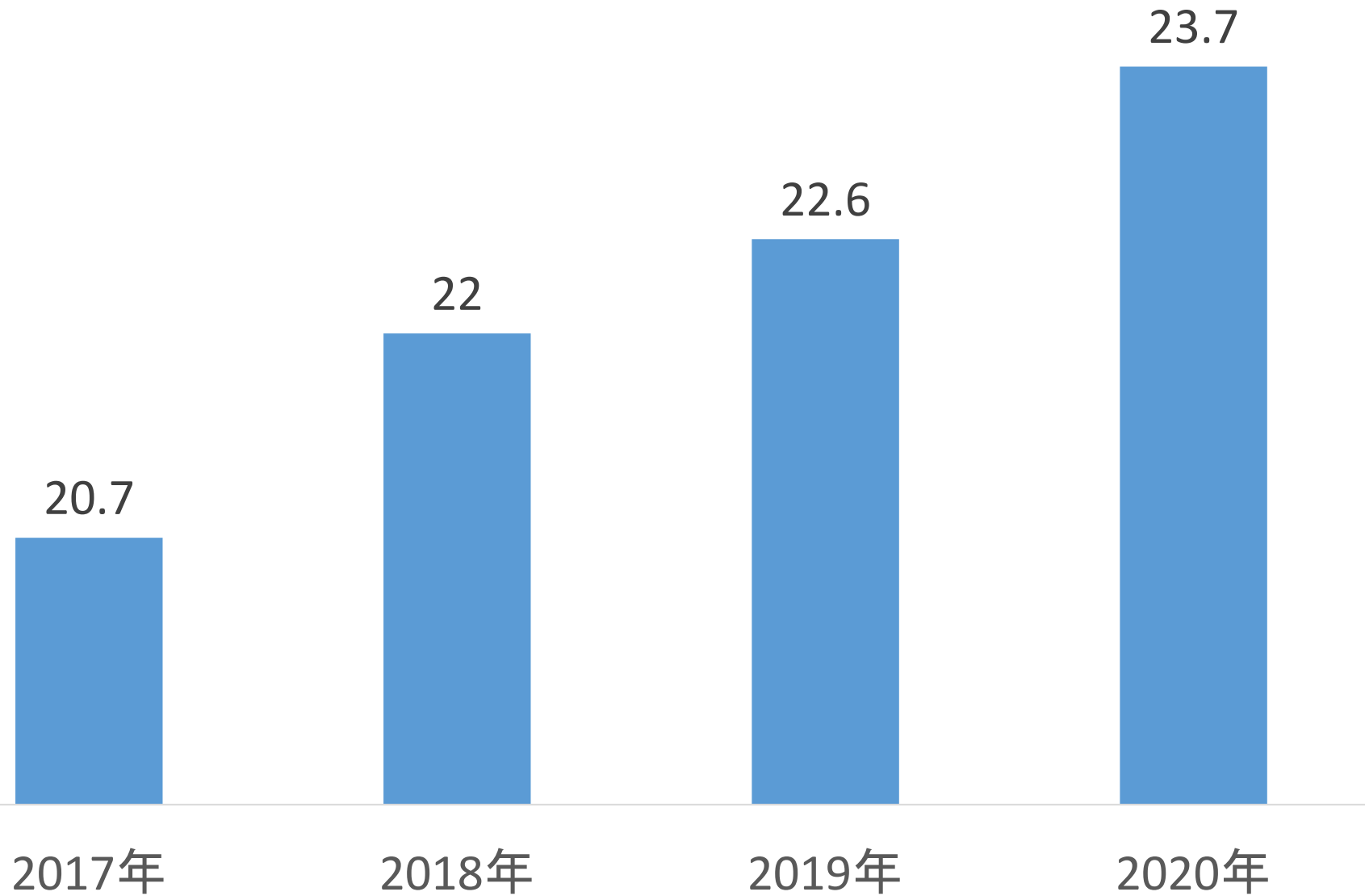
アゼクの売上高(百万ドル、アゼク)



アゼクの修正EBITDA(百万ドル、アゼク)



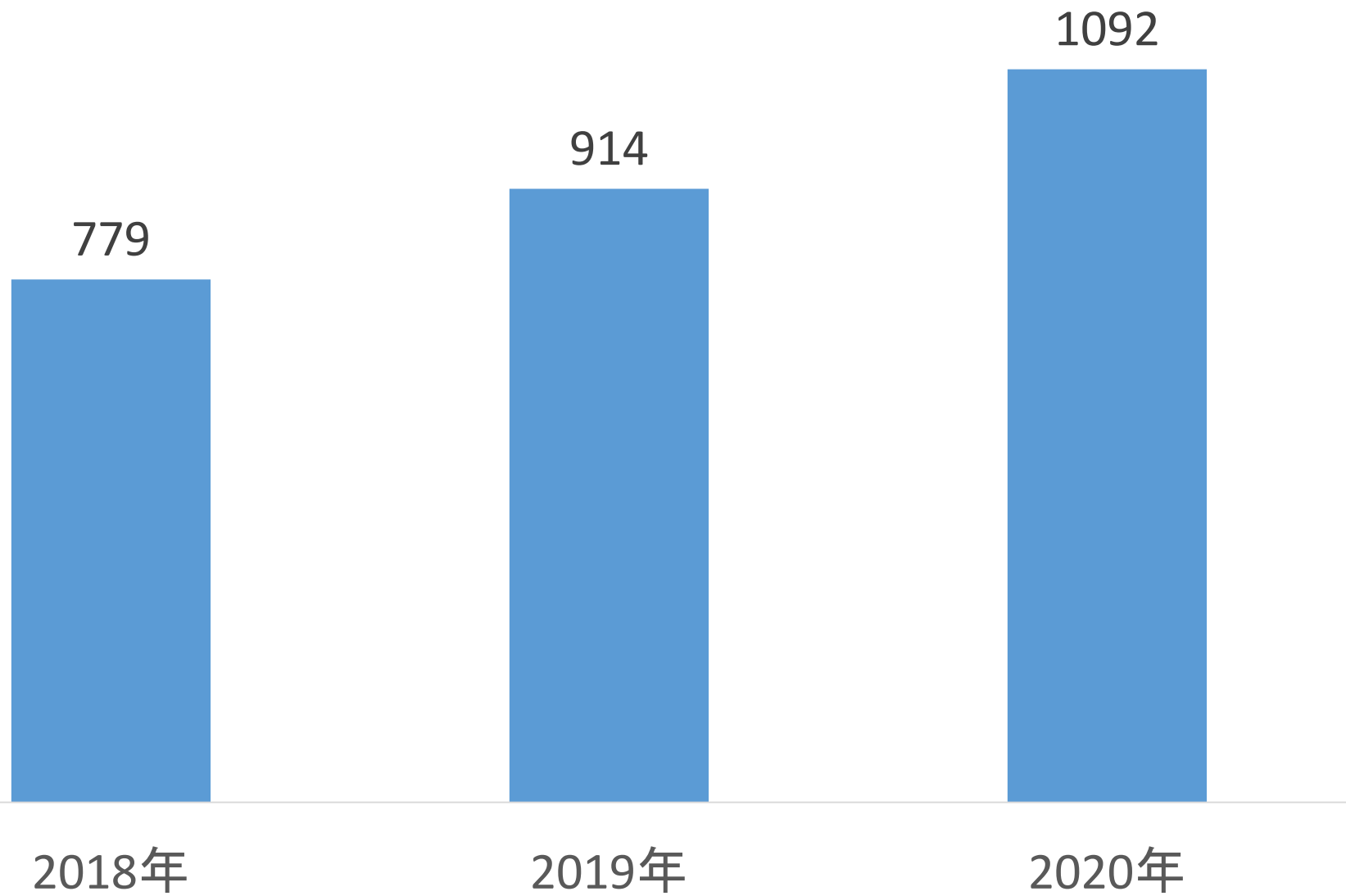
アゼクの修正EBITDAマージン(%、アゼク)



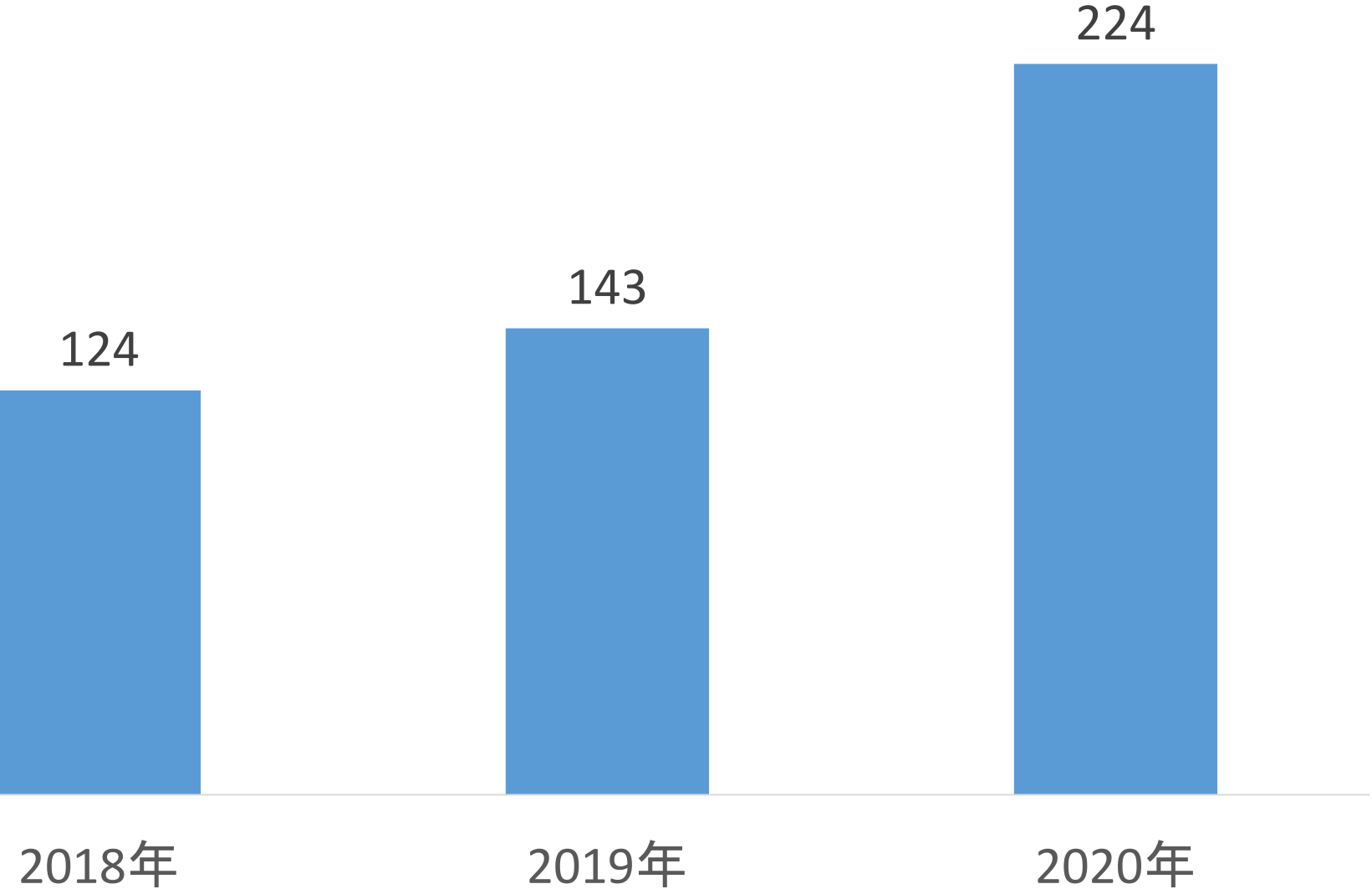
イエティ (YETI)

- アウトドア向けの堅牢なクーラーとドリンクウェアのブランド
- 釣り、狩猟、バーベキュー、スポーツなどの活動向け
- 米国東南部、中西部を中心とした支持
- 売上高の58%がドリンクウェア、残りがアウトドア・グッズ
- 売上高約10億ドル(前年比+19%)、ネット通販+50%
- 修正営業利益2.24億ドル、修正営業マージン20.5%
- 海外売上高6%のみ
- 卸レベルでの在庫が少なすぎる

イエティの売上高(百万ドル、イエティ)



イエティの修正営業利益(百万ドル、イエティ)



イエティの負債（百万ドル、イエティ）

333



2018年

300



2019年

135



2020年

質疑応答