

藤戸レポート

「チャイナ・リスク」と「潮目が変わった」企業業績

2016 年 5 月 16 日

再び大荒れとなった鉄鉱石相場

日本の長いゴールデン・ウィークが明けた。休暇期間中で注目すべき変化は、鉄鉱石、非鉄金属が再び荒れ相場に突入していることである。中国向け鉄鉱石スポット価格(鉄分 62%)は、中国経済の減速を反映し、昨年 12/11 には 1 メトリックトン=38.3ドルまで売り込まれた。中国の高成長神話に酔っていた 2011 年 2 月には 191.7ドルの史上最高値をマークしていただけに、5 分の 1 の大暴落であった。ところが、年明け以降にはスルスルと値を戻し、GW 直前の 4/21 には 70.4ドルまで切り返していた。今度はボトムから 8 割以上の急反発だ。背景には、中国共産党・政府による景気刺激策への期待や、FRB(米連邦準備制度理事会)の利上げ先送り観測、BHP ビリトン等の鉱山メジャーの減産効果が指摘されていた。しかし、5 月に入ると様相は一変した。中国当局は、あまりの投機相場に対して抑制に乗り出したのだ。今度は 4 月高値 70.4ドルから急落し、5/9 には 54.9ドルまで売られた。日本の GW を挟んで 22%の下落である(グラフ 1)。中国当局が規制を発動した最大の要因は、仮需による異常な投機が横行したためだ。中国鉄鉱石の港湾在庫の推移を見ると、昨年 6/26 のボトムには 7,935 万トンであった。御存知の通り、昨年 6/12 には上海総合指数が史上最高値 5,178 を示現していた時である(グラフ 2)。つまり、投機マネーは、鉄鉱石等の実物資産ではなく、明白に株式市場に奔流となって投入されていたのだ。ところが、株式バブルが崩壊して混乱を演じると、再び鉄鉱石相場に投機マネー



ストラテジー



は向かい始めた。景気減速が喧伝される中で港湾在庫は膨張を続け、今年5/6には9,985万トンまで積み上がった。中国の港湾に行くと、倉庫から漏りこぼれた野積みの山が目につく。つまり、実需による輸入増加ではなく、明らかに投機目的による仮需の増大なのだ。「中国景気回復による価格上昇」というテーゼには、大きな疑問符が付くことになった。

今年も中国は「秋に失望」の パターンか

鉄鉱石と同様に、銅、ニッケルといった代表的な非鉄金属価格も、4月の価格上昇をほとんど吐き出す事態となっている。銅先物価格は長期低落の後に、1/15安値1メトリクトン=4,318ドルから4/22には5,091ドルまで戻す局面があった。ところが5/12には4,600ドルまで反落している。より過激な動きをするニッケル先物は、2007年5月の史上最高値1メトリクトン=51,800ドルから、今年2/11安値7,550ドルまで約7分の1の大暴落を演じた。しかし、その後切り返して5/3には9,700ドルをマークしていた。それが5/9には8,604ドルまで軟化している(グラフ3)。期待された中国の回復だが、4月の貿易統計(人民元建て)を見ても、輸入が前年比▲5.7%とシュリンクが継続している。輸入は2014年11月以来、延々とマイナスが継続していることになる(グラフ4)。毎年春になると、「今年こそ中国は回復」との期待が高まるが、「秋に失望」のパターンを繰り返している。今年も同様な展開となろう。

遅々として進まぬリストラ

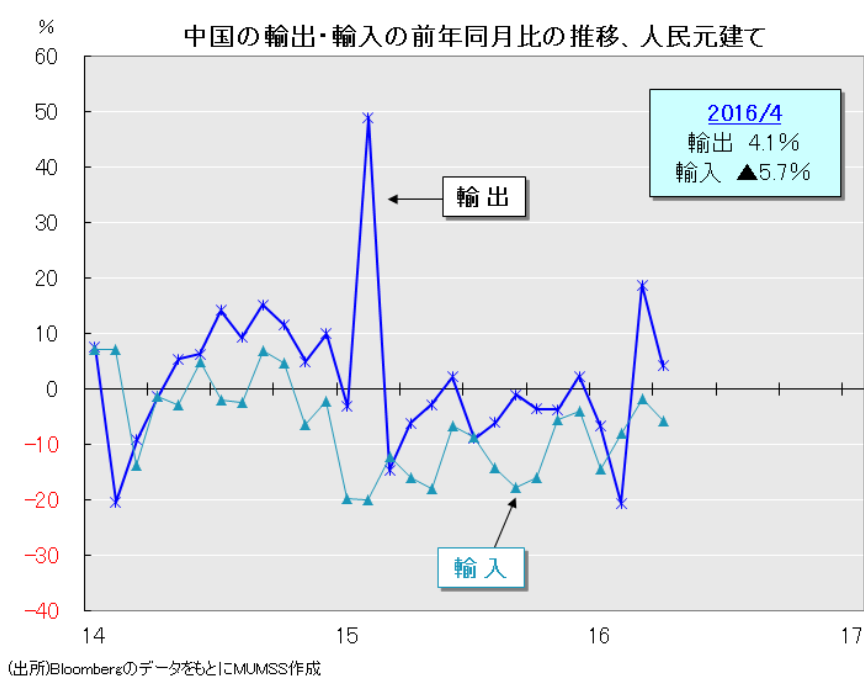
共産党・政府主導で素材産業のスクラップ&ビルドを行おうとしているが、厳しい環境下でなかなか進捗していない。WSA(世界鉄鋼協会)によると、2015年の世界粗鋼生産量は16億2,280万トンだった。中国は8億383万トンで、49.5%の圧倒的なシェアである。2位日本1億515万トン、3位インド8,958万トン、4位米国7,892万トン、5位ロシア7,111万トン、6位韓国6,967万トンを大きく引き離している(グラフ5)。しかも、中国の粗鋼生産

ストラテジー

(グラフ3) (ドル/オンス)
急落後の反発も
小幅に留まるニッケル先物



(グラフ4)
2014/11以降マイナスが続く
中国の輸入(前年同月比)

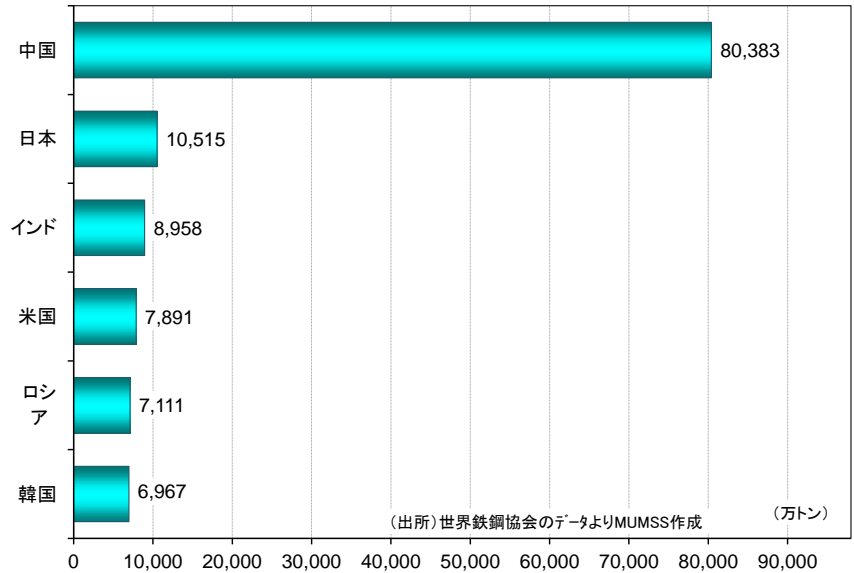


能力は約 12 億トンと推測されており、鉄鋼生産ラインの約 3 分の 1 が埃を被っていることになる。政府・当局は 2020 年まで 13%の削減目標を掲げているが、宝山鋼鉄等の大手は、生産効率の悪い中小鉄鋼企業の吸収・合併に難色を示しており、実現には相当な歳月を要するものと思われる。鉄鋼業界だけで 50 万人、全般では 300 万人規模(一部では 500 万人との見方もある)の旧国有企業を中心としたリストラが必要とされているが、それだけの人員の受け皿となる産業はない。サービス業は欧米や日本に比較して

ストラテジー

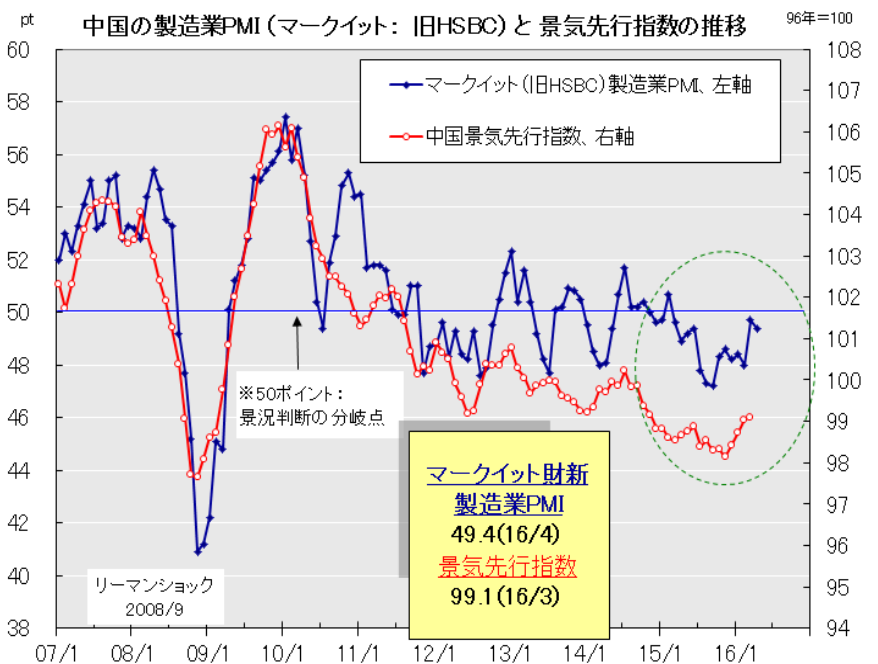
(グラフ5)
圧倒的なシェアを維持する
中国の粗鋼生産

粗鋼生産ランキング(2015年)



未成熟なものが多く、必然的に失業率の上昇、治安の悪化に直結することになる。したがって、共産党の掛け声の割には、遅々としたテンポでしかリストラが進んでいないのが実態だ。財新・マークイットの製造業 PMI (購買担当者景況指数) は4月も49.4だが、景況判断の分岐点となる50割れは昨年3月以来14ヵ月連続である(グラフ6)。しかし、こうした統計の背景には、より困難な実相が隠れているものと思われる。

(グラフ6)
財新・マークイットの製造業 PMI
14ヵ月連続で50割れ



※PMI:購買担当者指数。中国物流購買連合会(CFLP)と同様、マークイットと財新が算出する指数(IHSBC)、財新:Caixin (出所) BloombergのデータをもとにMUMSS作成

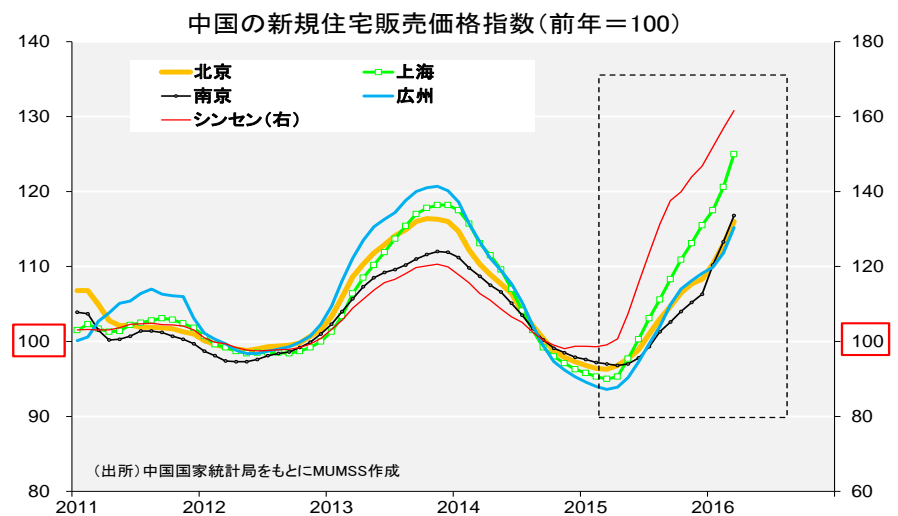
巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

「不動産バブルPART II」

投資型から消費型への経済の構造転換や、大規模なリストラには時間を要するとなれば、即効性のある刺激策が必要となる。ところが、リーマン・ショック後の4兆元の刺激策が、過剰設備・過剰雇用・過剰在庫の温床となったため、習近平政権は慎重姿勢を崩していない。となれば、早急なカンフル剤として、「リバブル政策」に傾斜することになる。3月の新築住宅販売価格は前年比+4.9%の伸びとなったが、深圳は実に+61.6%を記録している。上海+25.0%、北京+16.0%、南京+16.8%等、主要都市の上昇も顕著となっており(グラフ7)、長く低迷が続いた重慶も+2.2%に浮上している。当局の政策は、不動産及び銀行融資の規制強化と緩和との間で激しく揺れており、匙加減次第でどうにでもなるのが実態だ。中国の不動産は、2013~2014年にかけてバブルの創生と崩壊を経験した。不動産バブルの崩壊の後に、投機マネーは株式市場に向かったが、それも昨年6月で崩壊した。そして、今は「不動産バブル PART II」である。今回の上昇カーブは、既に2013年を凌駕している。確かに、1~3月の不動産投資は前年同期比+6.2%と、1~2月の+3.0%から増勢が顕著だ。同期の不動産販売(床面積ベース)は、同+33.1%と著増である。しかし、この後に何が待ち受けているかは、既に2014年に経験済みだ。バブル創生と崩壊の繰り返しである。

(グラフ7)
2013年を上回る
「不動産バブル」が進行中



「ヴァーチャル・投機経済」

どうも、ここ数年の中国共産党・政府の政策は、実体経済に寄与するものは乏しいように思える。リアル経済よりも、「ヴァーチャル・投機経済」の促進策が多く、その自分が蒔いた種の後始末で汲々としているのが実態だ。2013~2014年の不動産バブルの創生と崩壊、2015年の株式バブルの創生と崩壊に続いて、2016年も「不動産バブル PART II」となれば、結末を知っている小説を読むような気分になる。これに、鉄鉱石、銅、ニッケル等のコモディティ相場も加わって、バラエティに富んだ「カジノ経済」である。しかも、こんなに短期間でバブルと崩壊を繰り返せば、投資家は疲弊の極に達する。上海総合指数は、4/13 高値 3,097 までの戻りを見せていたにもかかわらず、5/12 には一時 2,800 を割れる局面があった。昨年 6/12 高値 5,178 は望むべくもないが、同 12/23 高値 3,684 奪回も容易とは思えない。困ったことには、これが世界第2位の経済大国の実態であり、その影響が世界各国の経済・マーケットに波及してしまうのだ。

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

中国関連業種に楽観は禁物

2016/3 期に巨額の減損損失を計上した商社、石油、鉱業、非鉄金属等の企業は、2017/3 期には「膿を出し尽くした効果」で大幅増益見通しのものが多い(表 1)。同様に、中国関連としての性格を持つ鉄鋼、海運、工作機械、油圧機器、建機等にも、投資家の期待が高まっている。毎年、春の期初段階では、「今年こそ中国関連の復活」との見方が敷衍されることが多い。「ボトム・フィッシング」(底釣り。悪材料出尽くしによる安値拾い)となる可能性もないわけではないが、長期化する中国の減速と、バブルの創生と崩壊の連鎖を考えると、中間決算期で再び下方修正となるリスクは少なくないと思慮している。特に、現状のようなハイピッチでの不動産価格の上昇継続は不可能であり、遠からずピークアウトからダウントレンドへの転換が起こるものと思われる。「リバブル政策」が再び蹉跌に陥るとなれば、不動産だけではなく、当然株式にも影響が及ぶ。それが、マクロにも反映されて減速感を強めることになれば、中国の需要減少がコモディティ価格の下落要因として機能するのは明らかだ。「負のスパイラル」である。

(表 1)
増益額上位に
資源関連銘柄が並ぶ

前期比増益額(当期利益)上位銘柄<日経平均> (億円)									
コード	銘柄略称	決算期	今期予想	前期比較	コード	銘柄略称	決算期	今期予想	前期比較
6502	東芝	17/3	1,000	5,832	8002	丸紅	17/3	1,300	677
5020	J X	17/3	1,250	4,035	7011	三菱重	17/3	1,300	662
8058	三菱商	17/3	2,500	3,994	8053	住友商	17/3	1,300	555
8031	三井物	17/3	2,000	2,834	9433	KDDI	17/3	5,400	455
9104	商船三井	17/3	200	1,904	5002	昭和シェル	16/12	160	435
4043	トクヤマ	17/3	170	1,176	5406	神戸鋼	17/3	200	416
8015	豊通商	17/3	700	1,137	6326	クボタ	16/12	1,500	399
8001	伊藤忠	17/3	3,500	1,096	5541	大平金	17/3	-44	340
2503	麒麟HD	16/12	600	1,073	7013	IHI	17/3	300	285
9437	NTTコム	17/3	6,400	916	1928	積水ハウス	17/1	1,110	267

(出所) AstraManager のデータをもとに MUMSS 作成

過去の栄光に拘泥しない

おそらく、こうした関連業種には、中国が高成長を謳歌し、売上・利益が驚くようなスピードで拡大した時期が、再び訪れることはないものと思われる。もちろん、中国にも小康状態が訪れる局面はあり、折に触れては物色対象となるケースも起きよう。ウォールストリートでも、中国関連や資源関連の好材料が出れば、キャピターが買われるのが常である。しかし、そうした中国・新興国の高成長ストーリーとは決別しなければならない。中国が、依然として巨大な市場であることは言うまでもないが、過去の華やかな時代に拘泥していると、関連業種の評価損が膨らむことになろう。

「経営の潮目が変わった」トヨタ

トヨタの 2017/3 期決算が、営業 4 割減益と発表されて驚いた投資家も多かっただろう。トヨタの社長は、「経営の潮目が変わった。この数年間は『追い風参考記録』だった。風がやみ、等身大の姿が見えてきた」と率直に語っていた。確かに、アナリスト・コンセンサスが営業利益で 2 兆 7,360 億円(QUICK)だっただけに、1 兆 7,000 億円の見通しは、ファースト・インプレッションで「株価急落」とのイメージを抱いた向きが多かったものと思われる。しかし、内容を吟味すると、減益要因のほとんどが為替相場の円高によるものであることが分かる。今期の想定為替レートは 1 ドル=105 円であり、前期の 120 円からは 15 円の円高水準である。トヨタは 1 円で約 400 億円営

ストラテジー

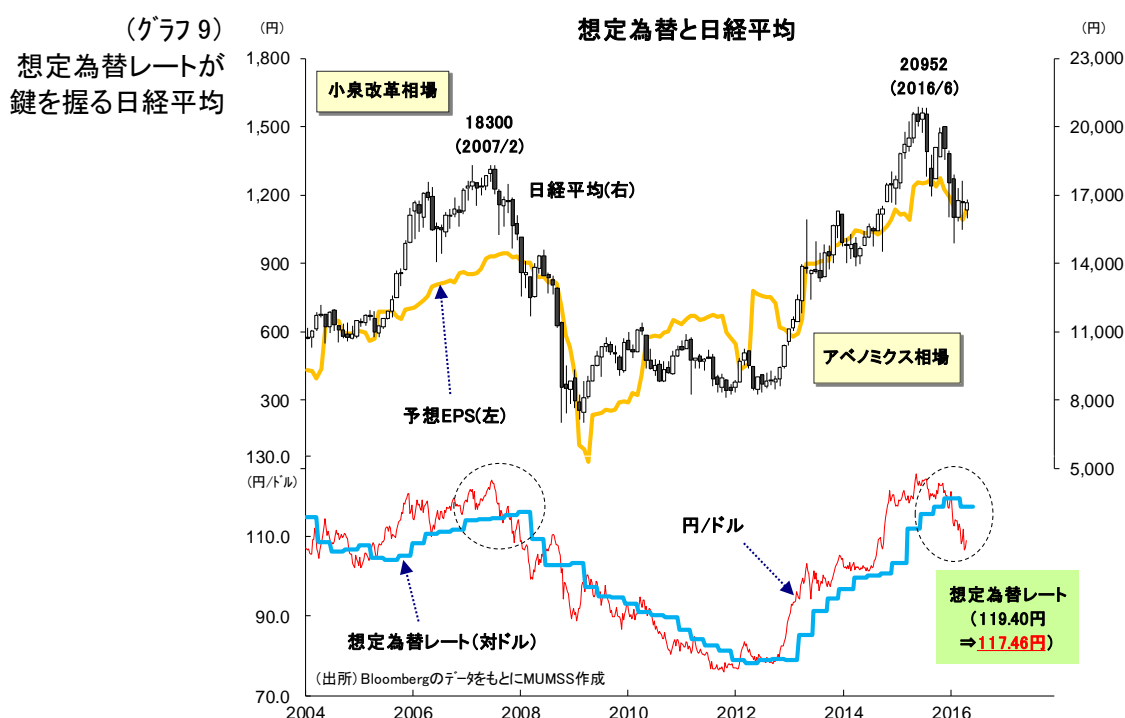
業利益が動くと言われてきたが、ほぼその通りでドル/円では約 6,300 億円、対豪ドル、ロシア・ルーブル等を含めると約 9,350 億円の減益要因とのことだ。つまり、減益要因の約 8 割は純粹に為替要因と言える。本業の自動車世界販売台数は、今期 1,015 万台予想で前期比 5.6 万台の微増を維持している。前期が最高決算だったことを考えても、トヨタのビジネス・モデルに翳りが出たとの見方は妥当ではない。しかも、今期も研究開発費 1 兆 800 億円、設備投資 1 兆 3,500 億円と前向きな投資は継続する見通しだ。唯一不安があるとすれば、年率 1,700 万台超の高水準の販売が続く米国で、増産余地が限界的なことから 1 万台の販売増しか見込めないことだ。特に、昨年モデルチェンジした「レクサス RX (SUV)」等は販売が絶好調なだけに、ディーラーが「売りたいくても玉がない」状況に陥る恐れもある。全般的には、ヘッドラインほど悪い内容ではなく、これに自社株買い 5,000 億円を始めとする株主優遇政策を加味すれば、大きく株価が動く要因とはなり得ない。5/12 の相場も売り気配で始まったが、結局は 81 円安だった(グラフ 8)。



「小泉構造改革相場」と同様な軌跡を辿る

しかし、輸出関連全般に与える悪影響は浮き彫りにされつつある。2013年以來のアベノミクス相場では、本業の回復に加えて、円安傾向が為替差益を積み上げ、大幅な増益となるパターンが続いて来た。この「本業＋為替差益」が業績を押し上げ、株高の大きな背景になってきた。2005年8月の郵政解散に端を発した「小泉構造改革相場」でも、同じメカニズムだった。ところが、アベノミクス相場始まって以来初めて、実勢レートが想定為替レートよりも円高方向に振れる状況が現出している。3月日銀短観の大企業・製造業の想定為替レートは117.46円だったが、足下では10円前後の円高だ。決算発表でも、想定レートが105円～110円に集中しており、企業経営者は慎重な見通しに傾斜している。つまり、105円を下回るような円高になれば、さらなる下方修正リスクが台頭することになる。「小泉構造改革相場」は、日経平均が2005年8月安値11,614円から2007年2月高値18,300円までの大相場だったが、円高転換で終焉を迎えた(グラフ9)。

ストラテジー

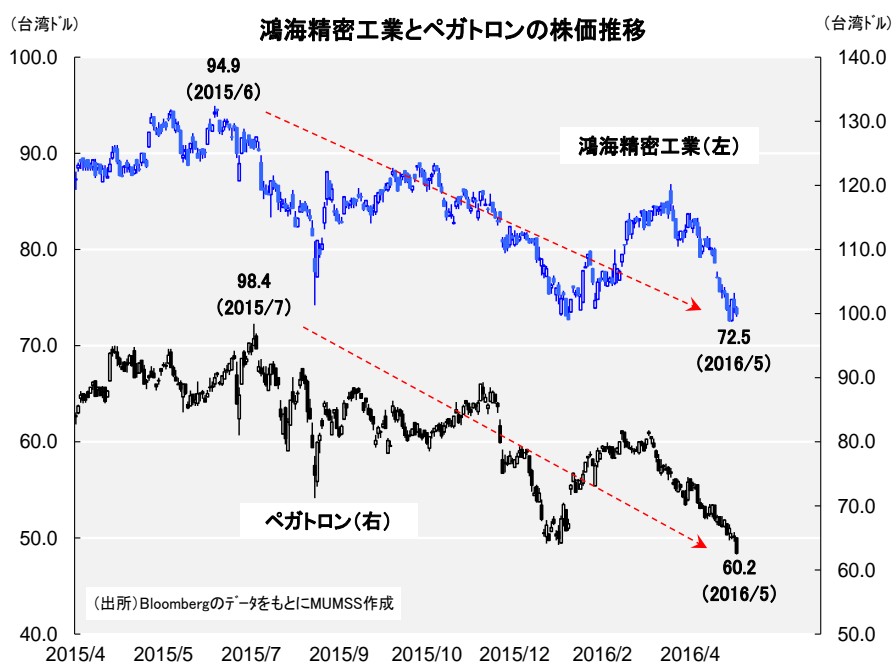


アップルの不振に動揺するサプライヤー

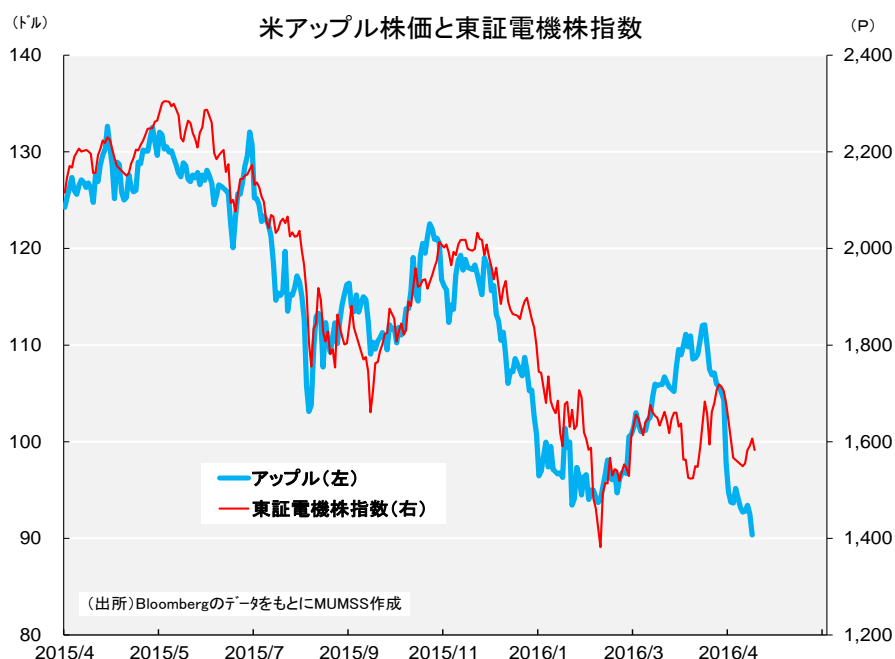
GW 前の号で詳述したアップルだが、その後も株価の軟化は止まらず、5/12には一時89.4ドルまで売られる局面があった。材料になったのは、アップル関連でスマッシュ・ヒットが続く日経新聞が、「iPhoneの今年下半期の生産量が前年比▲20～30%となる可能性がある」と報じたことだ。決算発表以外では沈黙を守るアップルに対して、サプライヤー（部品供給会社）や受託生産企業からは、月次受注を始め豊富な材料がディスクローズされる。したがって、川下から逆算してアップルの直近の実態が類推できるわけだ。シャープの事実上の買収で日本でも知名度の高い鴻海精密工業は、1～3月期の純利益が前年比▲9.2%になったと発表した。「iPhoneの減産や、世界的なスマートフォン市場の低迷」を減益要因に挙げている。鴻海の株価は、昨年6月高値94.9台湾ドルから今年5/9安値72.5台湾ドルまで23.6%の下落だ。同様にiPhoneの受託生産を行っているペガトロン（和碩聯合科技）も、1～3月期の利益が予想に届かなかったほか、4月の売上が16%減少したことを明らかにした。ペガトロンの株価も、昨年7月高値98.4台湾ドルから5/13安値60.2台湾ドルまで38.8%の下落だ（グラフ10）。いずれも、アップルの株価チャートと相似形であることは言うまでもない。アップルの影響力は個別企業の枠を超えて、中国、台湾、韓国企業にも甚大な影響を及ぼす。日本でも同様で、アップルとTOPIX電機株指数の相関は極めて高い（グラフ11）。ハイテク・ジャパンの象徴であった電機株は、シャープ、東芝は極端な例だが、いずれも過去の輝きは薄れている。唯一電子部品株のみは、膨張するスマートフォン市場やアップルの業容拡大と連動して好調が続いて来た。しかし、今期見通しは台湾勢と同様に減益企業が増加している。成長のドライバーであったスマートフォンの成熟化が進行しており、今後は厳しい展開を想定すべきであろう。

ストラテジー

(グラフ10)
アップル関連の台湾企業
株価が長期下降トレンドに



(グラフ11)
相関が高い
アップルと TOPIX 電機株指数



「インバウンド」の驕り

内需でも、小売株の選別に注意が必要だ。インバウンド(訪日外国人需要)関連の象徴であった三越伊勢丹HDは、2016/3期の売上が前年比1%の微増に留まった。下期だけをピックアップすると、2%減収・2割減益と急ブレーキが掛かっている。特に、今年1~3月期は株安の「逆資産効果」で、主力の新宿本店等で減収が目立ったとしている。喧伝されたインバウンドの売上高も、昨年7~9月期前年比3倍→10~12月6割増→今年1~3月期+19%と退潮が顕著だ。大西社長は、「中国の減速や輸入品に対する課税

ストラテジー

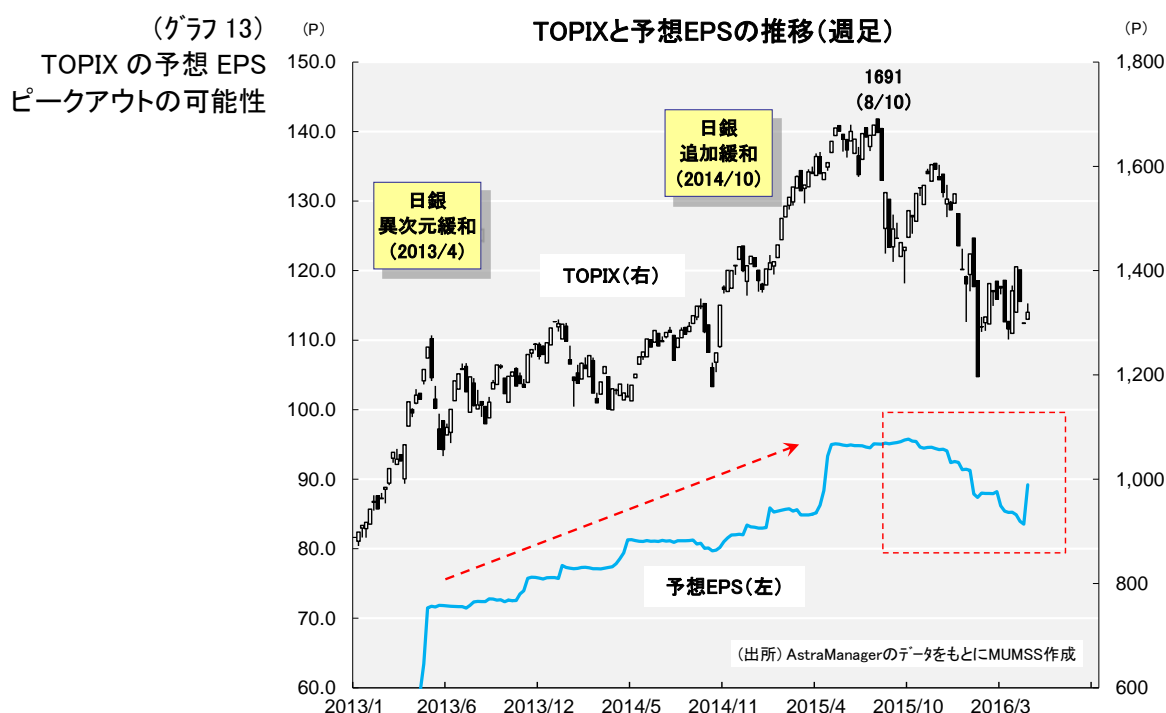
引き上げ」を指摘しているが、円高・人民元安が寄与しているのも間違いはない。人民元/円相場は、昨年6/5の1人民元=20.2円から、今年5/3には16.3円まで約2割の円高進行だ。三越伊勢丹HDの株価は、昨年7/24高値2,395円から1,000円接近まで売られている。兜町で「インバウンド相場」が絶叫されていた時が、まさに天井だった。花の命は短い(グラフ12)。



業績モメンタムは減衰

まだ決算の全貌は見えていないが、最高決算が輩出した前期までの好調さが変容しているのは間違いはない。もちろん、「決算プレイ」(決算発表前後の短期的な売買)では、「悪いと予想された内容が、それほど悪くない」として上昇するケースもある。あるいは、既に株価が冴えない決算を前提に売り込まれていた時には、「悪材料出尽くし」として買われる場合もある。特に、ヘッジファンド等の短期筋が関与した場合は、過激な動きになる。しかし、内外のペンション・ファンド(年金基金)を始めとした中長期投資家は、決算発表前後のボラタイルなプレイは静観し、詳細な分析を加えた上で本質的な業績評価を行う。今の段階でも明瞭なのは、アベノミクス相場のバックボーンの一つであった好業績のモメンタムが減衰していることだ(グラフ13)。この事実は、ボディ・ブローのように株価に効いてくる。既述のように、幅広い中国関連や資源・エネルギーには、楽観が禁物である。「不動産バブルPART II」が崩壊の前兆を見れば、昨夏と同様なチャイナ・リスクが顕在化することになる。アップルの不振は、世界各国のエレクトロニクス企業を動揺させよう。底堅い動きを見せる自動車株も、経営環境の「潮目が変わった」ことは否定できない。そして、内需の中でも、三越伊勢丹HDやファーストリテイリングのような小売株に、選別投資が必要である。「オプジーボ」(癌免疫薬)という空前の大型商品を持つ小野薬品や塩野義、カゴメのような素晴らしい見通しの企業もあるが、それで全体を語るわけにはいかない。同一業種内でも、取捨選択が重要となる。

ストラテジー



次は「景気浮揚策プレイ」

5/13のオプションのSQ(特別清算指数)は、16,845円の高値で決まった。この日の日経平均の高値は16,804円であり、実際には存在していない「幻のSQ」となった。しかも、CME(シカゴ・マーカンタイル取引所)の日経平均先物は16,635円であっただけに、異常な高値のSQと言える。日経平均は、その後時間を経ずに16,400円台にまで下落した。典型的な「SQプレイ」である。あくまでも推測だが、4/28の日銀政策決定会合後に株価が急落したため、なんとしてもSQを吊り上げる必要に迫られた投機筋がいたものと思われる。ニューロング(新規買い)の可能性は低い。どうも、このところ、「日銀プレイ」とか「決算プレイ」、「SQプレイ」といった特殊な売買に言及することが多い。マクロ景気がリセッション(景気後退)スレスレで、企業業績も「潮目が変わった」とすれば、自然体での株価上昇は期待し難くなる。したがって、様々なイベントを利用して、「プレイ」が横行するわけだ。つまり、パイの拡大が期待し難いマーケットでは、「誰かの損失が自己の利益になる」パバ抜きゲームが隆盛を極める。次の大イベントは、「景気浮揚策プレイ」であることは間違いない。真水10兆円で○、8兆円で△、それ以下では×となろう。安倍総理の大胆な決断に期待したい。

藤戸 則弘
投資情報部長

【重要な注意事項】

(本資料使用上の留意点について)

- 本資料は当社が信頼できると考える情報ベンダーから取得したデータをもとに作成されておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料にて言及されている投資やサービスはお客様に適切なものであるとは限りません。また、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。当社は、本資料の論旨と一致しない他のレポートを発行している、或いは今後発行する可能性があります。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料の利用に際してはお客様御自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

(利益相反情報について)

- 当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買または売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。
- 当社の役員(会社法に規定する取締役、執行役、監査役又はこれらに準ずる者をいう。)が、以下の会社の役員を兼任しております。:三菱UFJフィナンシャル・グループ、三菱倉庫

(外国株に関する注意事項について)

- 外国株式に関する資料は、Form 10-K 等当該外国法に基づく「有価証券報告書」と同等の公的書類、年次報告書(Annual Report)、四半期報告書、アーニングリリース等の会社発表による公開情報をもとに作成しております。当社によるレーティング、投資判断、業績予想等は含みません。また、データの取得・入力時期の違い等により、本資料と外国証券情報の数値等が異なる場合があります。
- 本資料で取り上げられている外国証券は、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示は行われておりません(金融商品取引法上の情報開示銘柄を除く)。当該外国証券の開示情報は、主要取引所の所在する国の開示基準に基づいています。

(リスク情報について)

- 日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。

(手数料について)

- 国内株式の売買取引には、約定代金に対し最大1.404%(税込み)の売買手数料をいただきます(ただし約定代金が193,000円以下の場合には最大2,700円(税込み))。株式は、株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式の売買取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、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、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定代金に対して最大1.080%(税込み)の手数料が必要となります。外国株式は、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。
- 非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、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。

(著作権について)

- 本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

Copyright 2016 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co.,Ltd. All rights reserved.

〒100-0005 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号 三菱ビルヂング

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資情報部

(商号等) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336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

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

投資情報部

東京都千代田区丸の内 2-5-2

三菱ビルディング