

建設・建材業界 ~公共投資や構造改革で業績は改善、「一带一路」が追い風に~

◆市場動向 ~世界最大級の市場規模、市況改善により受注や建材価格は回復~

16年の業界規模（前年値修正済み）：

建設業総生産高：19.4兆元（同7%増）、新規受注高：21.3兆元（同15%増）、税引き前利益：6745億元（同5%増）、建材業総売上高：7.6兆元（同5%増）、税引き前利益：4907億元（同9%増）

中国は長期にわたり建設投資が高成長を牽引し、建設市場は一気に世界最大級の規模にまで拡大した。建設需要の増加に伴い、建材市場も成長し、セメント、ガラスなど主要建材の大半で世界最大の生産能力を誇る。ここ数年は投資減速、需給悪化、政府の構造改革の影響で低迷が続いた。だが、**16年は政府の積極財政、PPP（官民パートナーシップ）の普及、好調な住宅市場を追い風に、再び勢いを回復**。国内建設業の総生産高は7年ぶりに伸び率が加速し、新規受注は増加に転換。また、セメントなど主要建材の国内価格も反発した。これにより、両業界の総売上高・利益は安定増を確保。特に建材メーカーの採算性は大きく改善した。建設大手も堅調だったが、建設コストの上昇に悩まされた。

17年に入ると景気回復を支えに国内市況が一段と改善。建設業の上半期の総生産高は前年同期を10%以上も上回り、建材価格の回復傾向も続いた。一方で国内の金融・不動産引き締め政策は今後も続く可能性が高い。過剰投資、過剰設備の解消に取り組む構造改革も道半ばであり、改革推進は住宅市場の減速リスクに繋がるなど、国内はやや不透明感が多い。今後は「シルクロード経済ベルトと21世紀海上シルクロード」（一带一路）構想に基づく海外展開が、両業界の安定成長にとって一段と重要な。

◆業界の特徴 ~景気や官民の投資動向が業績に直結、構造的問題も抱える~

主力事業面：

建設業は無数の企業が乱立し、競争は激しい。その中で大手は政府系が占め、大型プロジェクトを寡占している。その建設会社を顧客とする建材業はセメント、ガラス、装飾材をはじめ種類が豊富であり、こちらも競争は激しく、集約度も低い。**両業界とも販売面で公共事業や住宅需要の影響を受けやすく、過剰な建設投資、建材の生産という構造問題を抱える**。いずれも利益率が低めの労働集約的な産業と言え、建設業は人件費、建材業は電力・石炭などの価格動向がコスト面を左右。この中で建設大手は施設の運営・譲渡も含むBOT（建設・運営・譲渡）方式のインフラ投資に傾斜している。

国際面：

基本的に内需型産業だが、ここ数年で建設大手による海外展開が加速。海外での新規受注高は16年で2440億米ドルに達し、海外工事売上高の世界上位250社に中国企業は65社ランクインする。建材業は貿易が中心だが、輸出高は310億米ドル（前年比2割減）に過ぎず、国際展開は道半ば。

政策面：

企業の「走出去」（海外進出）、「一带一路」、京津冀地区（北京、天津、河北省）の一体的発展など、追い風となる国家戦略は多い。一方で当局は構造問題の解決を重視し、特に建材業界への締め付けが強い。

◆主要企業、主な取扱銘柄 ~政府系が中心、建築大手は堅調で建材も改善~

建設業の集約度は低く、大型プロジェクトが受注可能の特級・一級企業は企業数で全体の1割、総生産高で6割程度に過ぎない。16年、17年上期は好調な住宅市場、PPP方式に基づく公共投資の拡大、海外事業の成長などが支えとなり、建設大手の業績は概ね堅調だった。

業界をリードする国務院直轄の大手は世界ランキングの上位にも入り、規模は非常に大きい。住宅・ビル建設を中心とする中国建築（601668）を筆頭に、交通インフラ建設を得意とし鉄道建設を寡占する中

中国中鉄(00390)と中国鉄建(01186)、道路・港湾建設や海外事業に強い中国交通建設(01800)が有名。さらにプラント建設を主力とし、金属プラントに強い中国冶金科工(01618)、発電所建設で高いシェアを持つ中国電建(601669)や中国能源建設(03996)なども大きな存在感を持つ。これら国務院直轄の大手各社は新規受注を伸ばし、增收増益を確保した。なお、一部の大型国有メーカーは内部にプラント建設部門を持つが、設備過剰の中で需要は伸び悩み、業績も後退。中国最大の機械メーカー傘下の中国機械設備工程(01829)と石油大手傘下の中石化煉化工程(02386)は減収減益に沈んだ。また、地方政府系の大手は多くが地元で高いシェアを持ち、上海建工(600170)や四川路橋建設(600039)などは全国展開も進む。北京城建設計発展(01599)は地下鉄設計の専門業者として有名だ。

建材業界は業績の回復傾向が目立った。再編・設備削減を主眼とするサプライサイド改革の効果も加わり、特に国有大手が販売価格の上昇という形で恩恵を享受した。セメントは生産能力で2位の安徽海螺水泥(00914)が中部・東部に強く、3位の北京金隅(02009)は環渤海地区、7位の華潤セメントは華南地区の最大手。山水セメント(00691)、華新セメント(900933)、台泥国際(01136)など、外資・民営系も大手の一角を占める。また、国有企业の中国中材(01893)はセメント生産で4位に入り、プラント建設は世界有数の規模。その親会社との経営統合を経て、17年に総合建材の国有最大手として発足した中国建材集団は中国建材(03323)を中核子会社とし、セメント生産などで首位を走る。また、ガラス業界の一部の大手は業績堅調であり、民営の信義ガラス(00868)は収益力が一段と向上。地元政府系の中国南玻集団(200012)は販売価格の回復により増益を確保できた。

主な取扱銘柄：

コード	社名	分類	通貨	売上高 増収率	純利益 増益率	時価総額	コメント
00390	中国中鉄	H株	元	632,856 +5.5	11,808 +1.1	218,511	国務院直轄の世界的な大型総合建設グループ。主力のインフラ建設は鉄道建設を中心とし、中国鉄建と市場を寡占。都市軌道交通で高い競争力を持つ。道路・トンネル・港湾などを幅広くカバーし、不動産開発も展開。再編により工業設備事業を傘下の中鉄工業(600528)に集約した。
00868	信義ガラス	香港その他	香港ドル	12,848 +12.1	3,213 +52.1	30,106	民営のガラス大手。フロートガラス、自動車用、建築用など各種ガラスを生産し、中国国内やアジア・欧米などに販売。広東省に主力工場を設け、最近は東南アジアにも進出。太陽電池用ガラスの信義光能(00968)、自動車ガラス修理業の正美豊業(08135)を傘下に置く。
00914	安徽海螺水泥	H株	元	55,932 +9.7	8,574 +13.7	152,376	安徽省政府系の国内最大級のセメント会社。安徽省を含む中部や東部で大きなシェアを誇る。セメント工場向け余熱発電設備大手の中国海螺創業(00586)とは兄弟会社の関係。同業他社に比べ利益率が高く、17.6期(中間)も大幅増益を見込む。今後は未開拓の海外事業を強化する方針。
01186	中国鉄建	H株	元	629,327 +4.8	14,000 +10.7	193,613	国務院直轄の総合建設大手。鉄道を中心とするインフラ建設を主力とし、高速道路、発電、都市インフラなどを幅広くカバー。傘下の中国鉄建高新装備(01786)は保線機械のアジア最大手。国内ではPPPを通じて非鉄道分野の受注を増やすし、17年上期の新規受注は5500億元を超えた。
01313	華潤セメント	レッドチップ	香港ドル	25,647 ▲4.2	1,326 +30.6	28,288	国務院系コングロマリット「華潤集団」に属するセメント大手。華南地区では最大のシェアを誇る。石灰石の採掘から製品販売までを一貫して展開。セメント業界の健全な成長に向け、競合他社との提携を主導している。セメント価格の回復を支えに17.6期(中間)も大幅増益を達成。
01333	中国忠旺控股	香港その他	元	16,696 +3.2	2,871 +2.4	21,089	遼寧省を本拠とする民営の大手アルミ形材メーカー。主力製品は鉄道車両、自動車、航空機などに使用される工業用、アルミサッシやカーテン・ウォール(CW)などの建築用に分かれる。輸出にも積極的だが、主力の米国向けで貿易摩擦のリスクが付きまと。
01528	红星美凱龍家居	H株	元	9,282 +6.0	4,036 ▲1.5	30,405	家具モールの国内最大手。14年の市場シェアは約1割で業界首位に立ち、国内でのブランド力は「B&Q」、「IKEA」など有力外資を上回る。上海市に本拠を置く民営企業で、今世紀に入り急速に成長した。REITやA株上場の計画を進めるなど、積極的な財務戦略を展開。
01599	北京城建設計発展	H株	元	5,090 +27.0	472 +18.7	6,669	北京市政府系の建設大手傘下にある都市軌道交通の設計会社。前身企業は中国最初の地下鉄(北京1号線)の調査・設計を担った。現在は北京を中心に主要都市で設計を手がけ、その実績は営業距離ベースで国内首位を誇る。都市鉄道の整備で恩恵が見込める銘柄の代表格。

コード	社名	分類	通貨	売上高 増収率	純利益 増益率	時価総額	コメント
01618	中国冶金 科工	H株	元	219,558 +1.0	5,376 +12.0	115,909	国務院直轄の大型プラント建設会社。鉄鋼・非鉄金属の分野では国内屈指の規模を誇る。資源開発、精錬、設備・鋼構造の生産、不動産開発なども展開。収益多角化に向け、近年は金属以外の市場開拓を重視する。再編を経て、同じ国務院系の中国五礮集団の傘下に入る見通し。
01800	中国交通 建設	H株	元	429,972 +6.5	17,210 +8.7	272,373	国務院直轄の交通インフラ建設大手。港湾・河川関連のインフラ建設、浚渫の国内最大手で、道路・橋梁の建設も得意とする。傘下に港湾クレーン世界最大手の上海振華重工(900947)を置く。海外工事売上高は国内首位の座を維持し、16年は世界3位の規模に拡大した。
01829	中国機械 設備工程	H株	元	21,017 ▲12.6	2,107 ▲4.5	20,835	大型国有機械メーカーの傘下にあるプラント建設大手。顧客は電力会社を中心に、鉄道、道路、通信企業など幅広い。世界各国で設計・調達・建設(EPC)事業を展開し、海外売上比率が高く、「一带一路」関連銘柄の一つ。海外工事受注高(親会社ベース)は国内5位にランクインする。
01893	中国中材	H株	元	50,577 ▲5.0	585 ▲27.1	12,072	国務院系のセメントプラント大手。世界屈指の事業規模を誇り、中材国際(600970)を通じて海外展開を加速。セメント生産でも大手の一角を占め、ガラス繊維などの新素材の分野にも進出。17年に親会社が中国建材集団の傘下に入ったことで、今後の資産再編の可能性も。
02009	北京金隅	H株	元	47,739 +16.6	2,687 +33.2	80,285	北京市政府系の建材大手。セメント・建築資材の生産に加え、川下の不動産開発・投資も手がける。河北省唐山市政府系の複合企業を買収し、京津冀地区(北京、天津、河北省)のセメント最大手に成長。京津冀地区の一帯発展や「雄安新区」構想の代表的なテーマ株とされる。
02386	中石化煉 化工程	H株	元	39,375 ▲13.5	1,663 ▲49.9	31,350	石油精製最大手の中国石油化工集団の支配下にあるプラントエンジニアリング大手。主力事業は石油精製・石油化学や石炭化学のプラント建設。親会社を含む三大石油会社や石炭会社が主な顧客で、中国石油化工(00386)とは兄弟会社の関係。近年は海外事業を強化している。
03323	中国建材	H株	元	101,547 +1.2	1,058 +3.8	26,347	国有の総合建材最大手「中国建材集団」の中核企業。製品種類が豊富で、その多くが国内有数のシェアを占める。主力製品はセメント、軽量建材、ガラス繊維など。北新建材(000786)、中国巨石(600176)を傘下に置き、洛阳玻璃(01108)、中国中材を含む兄弟会社も多い。
03996	中国能源 建設	H株	元	222,171 +8.0	4,281 +1.1	42,989	電力プラントの設計・建設、設備製造などを主力とする中央政府系のプラント建設大手。葛洲ハ(600068)を傘下に置き、特に水力発電所に強く、「三峡水利プロジェクト」の葛洲ダムを建設するなど、実績は豊富。近年はインフラ輸出に注力し、ネパールでの発電所建設などを受注した。
000961	中南建設	深センA株	元	34,440 +68.4	408 +16.0	25,179	不動産開発と建設を主力とする民営企業。本拠に置く江蘇省や山東、海南、河北の各省などで住宅、養老施設、リゾート施設を開発。建設事業は主要な収益源を住宅から公共施設にシフトし、地方政府からのPPPプロジェクトの受注拡大を目指す。
002302	中建西部 建設	深センA株	元	11,529 +12.0	316 ▲8.8	25,261	国内2位の生産量を誇るコンクリート大手。国有建設最大手の中国建設と、新疆ウイグル自治区政府が共同で支配している。新疆、四川、貴州などの西部、湖北・湖南を含む中部工アリアを中心に製品を販売。特に新疆では最大手のシェアを握り、「西部大開発」のテーマ株の一つ。
200012	中国南玻	深センB株	元	8,974 +20.8	798 +49.8	19,679	広東省の大手ガラスメーカー。特定の支配株主はない。建築用ガラスで大手の一角。板ガラスに加え、太陽発電関連のガラス・ポリシリコンなども生産している。タッチパネルの開発に取り組むなど、製品のハイエンド化を進めている。
600039	四川路橋 建設	上海A株	元	30,108 ▲7.1	1,045 ▲1.3	15,422	四川省政府系の交通インフラ建設の大手。道路・橋梁などの建設を得意とし、事業エリアは全国、海外に及び。さらにインフラ投資を手がけ、四川省の水力発電所も運営。「西部大開発」の関連銘柄であり、四川省内の競争力は高い。特に省内の高速道路網の整備計画からの恩恵に期待。
600170	上海建工	上海A株	元	133,657 +6.6	2,096 +12.0	38,795	上海市政府系の総合建設会社。創業から60年余りの歴史を持ち、上海東方明珠塔、金茂大厦、上海環球金融中心など、上海を代表するランドマークを建設してきた。不動産開発、都市基礎インフラの投資、設備輸出などの多角化を推進。国有企業改革の重点企業となっている。
601668	中国建築	上海A株	元	959,765 +9.0	29,870 +14.6	343,728	営業収益で国内最大の国有建設大手。住宅・ビル・公共施設の建設工事が主力。傘下の中国建築国際(03311)は香港・マカオなど海外でも展開。中国海外発展(00688)は主に国内の不動産事を担当する。都市化の代表的なテーマ株。今後はインフラや海外展開も成長エンジンに。

コード	社名	分類	通貨	売上高 増収率	純利益 増益率	時価総額	コメント
601669	中国電建	上海A株	元	238,968 +13.3	6,772 +29.3	141,534	国務院直轄のプラント建設大手。水利施設を強みとし、海外事業も積極的に展開。水力発電の建設シェアは世界でもトップを走る。火力・水力・風力・太陽光などの電力投資・運営、不動産開発なども展開。PPPを中心に国内受注を増やし、17年の新規受注は過去最高となる可能性が高い。
900933	華新セメント	上海B株	元	13,526 +1.9	452 +339.8	20,026	湖北省に本拠を置く外資系のセメント大手。筆頭株主は欧州に本拠を置くセメント世界最大手のラファルジュホルシム社。地元政府も出資している。前身企業を含めると歴史は古く、ブランド力は高い。筆頭株主からの買収が完了し、西南部での事業規模が大幅に拡大した。

*売上高・純利益などはすべてブルームバーグ提供の数値であり、当社HPと異なる場合がある。すべて16年12月本決算、単位は百万。

*時価総額は17年8月30日の終値に基づきブルームバーグから算出、単位は百万HKドル。換算レートは1元=1.12HKドル、1米ドル=7.78HKドル。

◆注目されるトピックス ~「PPP」と「一带一路」が中長期的な追い風に~

サプライサイド改革は今後も重要な投資テーマに:

過剰投資の抑制と過剰設備の淘汰に向け、政府主導のサプライサイド改革は今後も両業界の重要な投資テーマとなろう。建設業は新5力年計画に基づき、総生産高の年7%成長という現在のペースを維持しつつ、産業構造の高度化・専門化、グリーン建築の普及などを進める。建材業は厳しい設備削減が求められ、中心のセメント産業は20年までにクリンカー（セメントの中間製品）生産能力の2割削減が必達目標に。こうした改革は厳しい構造調整をもたらすが、過当競争の緩和、需給バランスの改善など、大手にはメリットも多い。地域を跨いだ再編も加速するとみられ、上場大手のM&Aに注目が集まる。

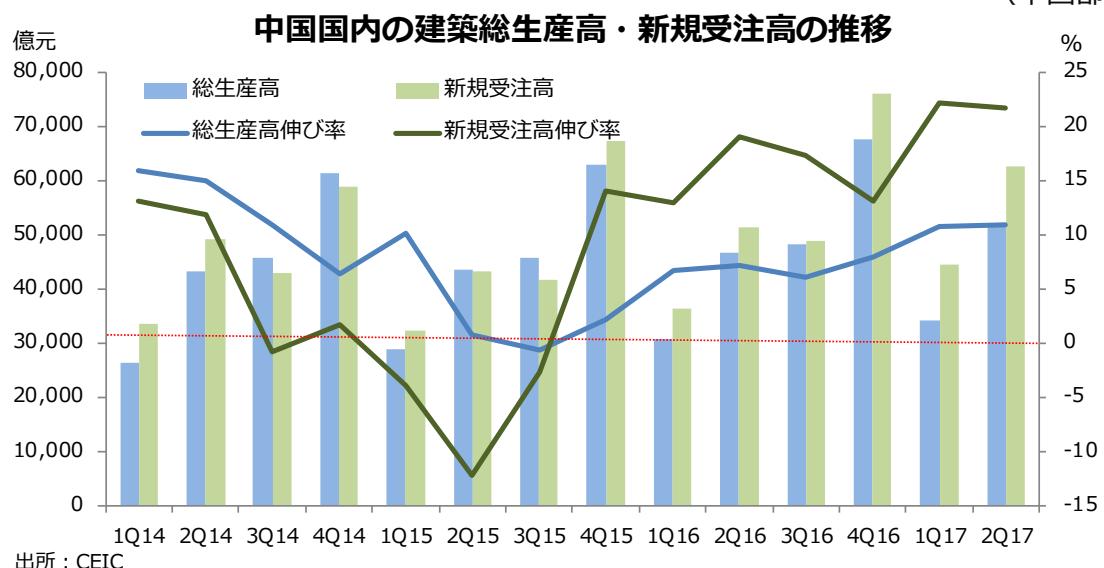
13兆元を超える「PPP」、公共投資の主役に:

政府はPPP（中国では民営企業に加えて国有系企業も参加可能）を通じて民間の資本・活力を取り込み、公共投資の拡大と効率化、健全財政の確保、民間セクターの成長を目指す構え。13兆元を超えるPPPの総投資額のうち約7割は計画段階にあり、順次、実行に移される見通し。高速道路・鉄道、地下鉄、水利インフラ、生態系の改善、スマートシティなどが注目分野といえ、BOT（建設・運営・譲渡）方式での受注拡大がインフラ・プラント建設大手の新たな成長エンジンに。

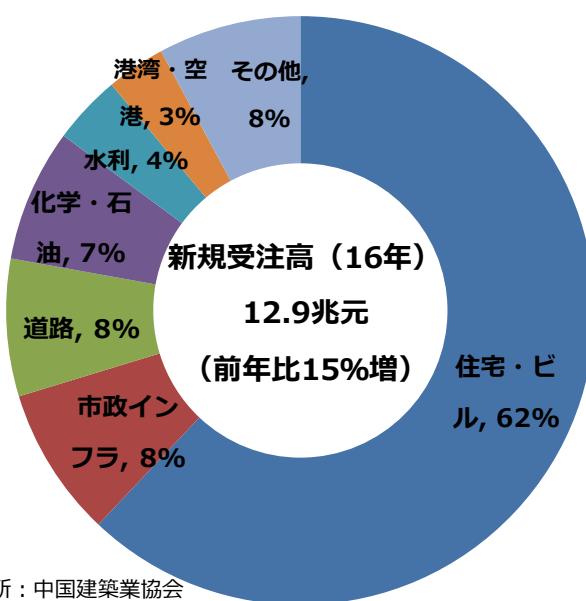
世界戦略「一带一路」を追い風に建設大手の海外事業は拡大へ:

習近平政権が打ち出した「一带一路」は中国と欧州を結ぶ陸と海の一大経済圏を構築するという世界戦略。これは新興国の膨大なインフラ需要を念頭に置きつつ、中長期的に中国建設大手の海外事業の拡大に繋がろう。すでに国有建設大手を中心にアジア・アフリカの沿線国で大型受注を獲得しており、中国交通建設のアブダビでのコンテナターミナル自動化、中国中鉄のロシアやインドネシアでの高速鉄道建設、中国機械設備工程のパキスタンでの発電所設置など、着実に実績を積み上げている。

(中国部 畦田)



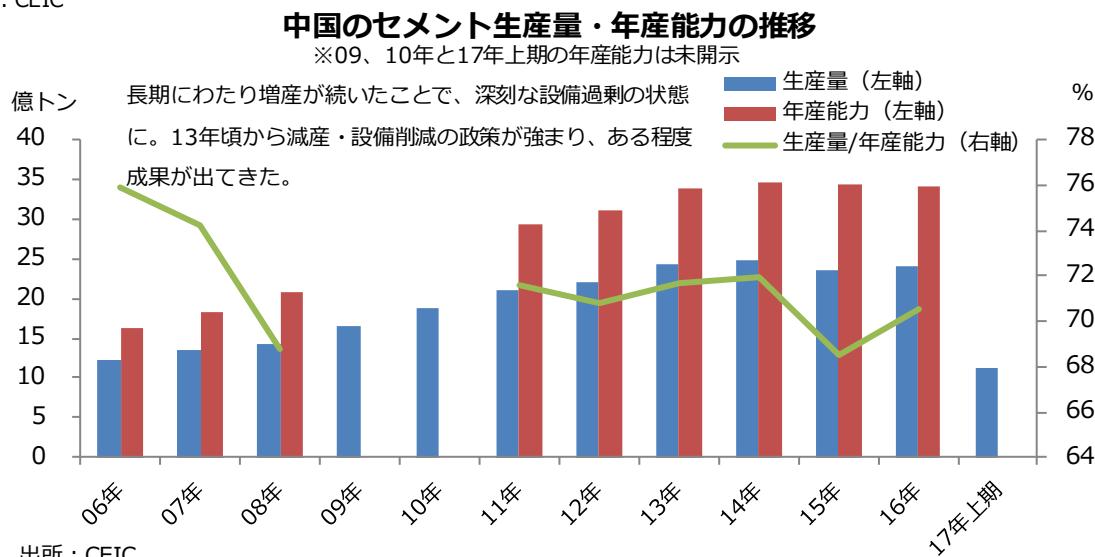
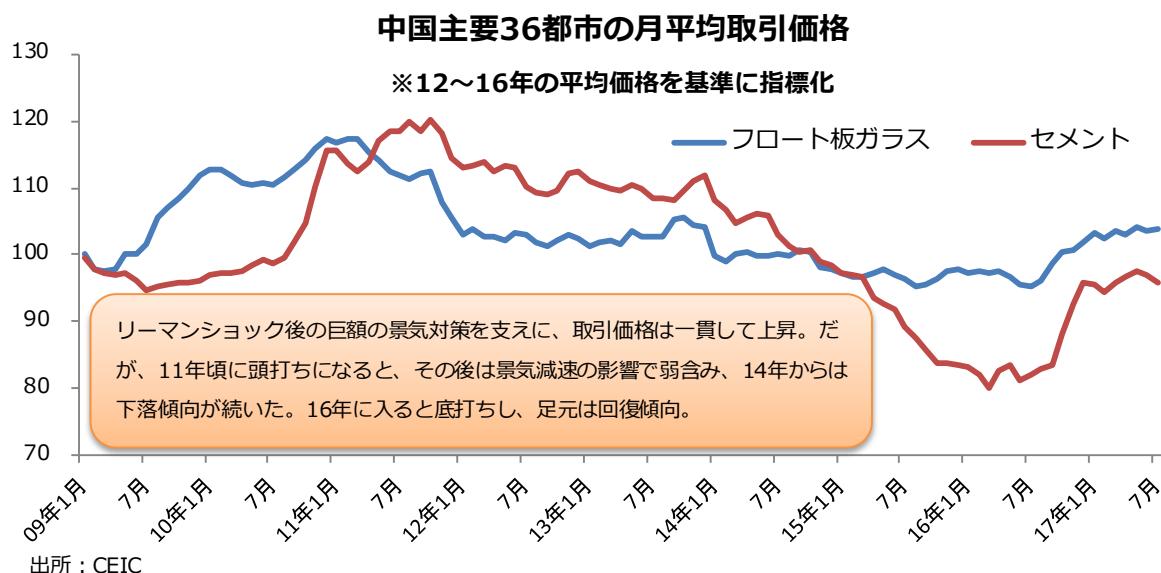
新規建設受注高の内訳（特級・一級建設会社のみ）



フォーブスグローバル2000社（17年度版）の建設会社ランキング

順位	社名	所在国	売上高 (億米ドル)	総資産 (億米ドル)
1	中国建築（601668）	中国	1,408	2,014
2	中国交通建設（01800）	中国	641	1,153
3	ヴァンシ	フランス	426	729
4	中国中鉄（00390）	中国	954	1,086
5	中国鉄建（01186）	中国	932	1,093
6	中国電建（601669）	中国	346	712
7	大和ハウス	日本	319	296
8	中国冶金科工（01618）	中国	324	543
9	ブイグ	フランス	351	368
10	ラーセン&トゥブロ	インド	157	298
13	華夏幸福基業（600340）	中国	76	360
15	中国能源建設（03996）	中国	334	421
20	葛洲八（600068）	中国	149	218
28	上海建工（600170）	中国	198	251
31	融創中国（01918）	中国	55	422

※順位は建設セクター内のランキング、出所：フォーブス



セメント年産能力の上位10社（16年）

順位	企業名	生産能力 (万トン)	増減率 (%)	シェア (%)	稼働率 (%)	備考
1	中国建材 (03323)	40,900	0	12.0	63	中央政府系の総合建材グループ
2	安徽海螺水泥 (00914)	31,300	8	9.2	74	単体ベースでは国内最大手
3	北京金隅 (02009)	17,000	36	5.0	59	環渤海地区で最大手のセメント会社
4	中国中材 (01893)	11,134	-1	3.3	69	セメントプラントの最大手、セメント生産でも大手の一角
5	山水セメント (00691)	10,176	-5	3.0	56	山東省に本拠を置く民営のセメント会社
6	華新セメント (900933)	8,690	23	2.5	57	世界最大手（ラファルジュホルシム）の中国子会社
7	華潤セメント (01313)	8,130	3	2.4	102	国務院系コングロマリット「華潤集団」のセメント企業
8	紅獅集団	6,010	3	1.8	83	浙江省のセメント会社
9	台泥国際 (01136)	5,864	3	1.7	87	台湾セメントの中国子会社
10	中国天瑞水泥(01252)	5,080	1	1.5	57	民営のセメント企業、河南省で大きなシェアを持つ

出所：中国水泥研究院

中国のPPPに関するこれまでの流れ

PPP

社会資本を活用する公共投資。中国の場合は国有企業も含む。政府・企業が共同で事業を展開。契約期間の満了後、事業は政府に移管される。

公共サービス

水道、ごみ処理、環境保護等

インフラ建設

道路・鉄道・ダムの建設等

年月

内容

13年11月	三中全会でPPP推進を提議
14年	関連法規・体制の整備
15年5月	モデルプロジェクト(MP)第1弾を発表(総投資額: 1.97兆元)
15年12月	MP第2弾を発表(総投資額: 2.26兆元)
16年	PPPの拡大期(総投資額: 1月8.11兆元→12月13.5兆元)
(16年9月)	MP第3弾を発表(総投資額: 2.14兆元)
17年~	PPPの証券化を本格スタート

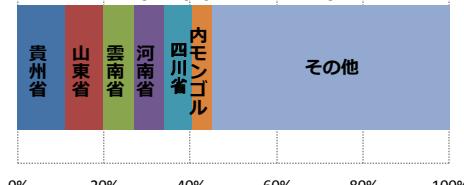
民間資本の企業数内訳

(16年末、419社)



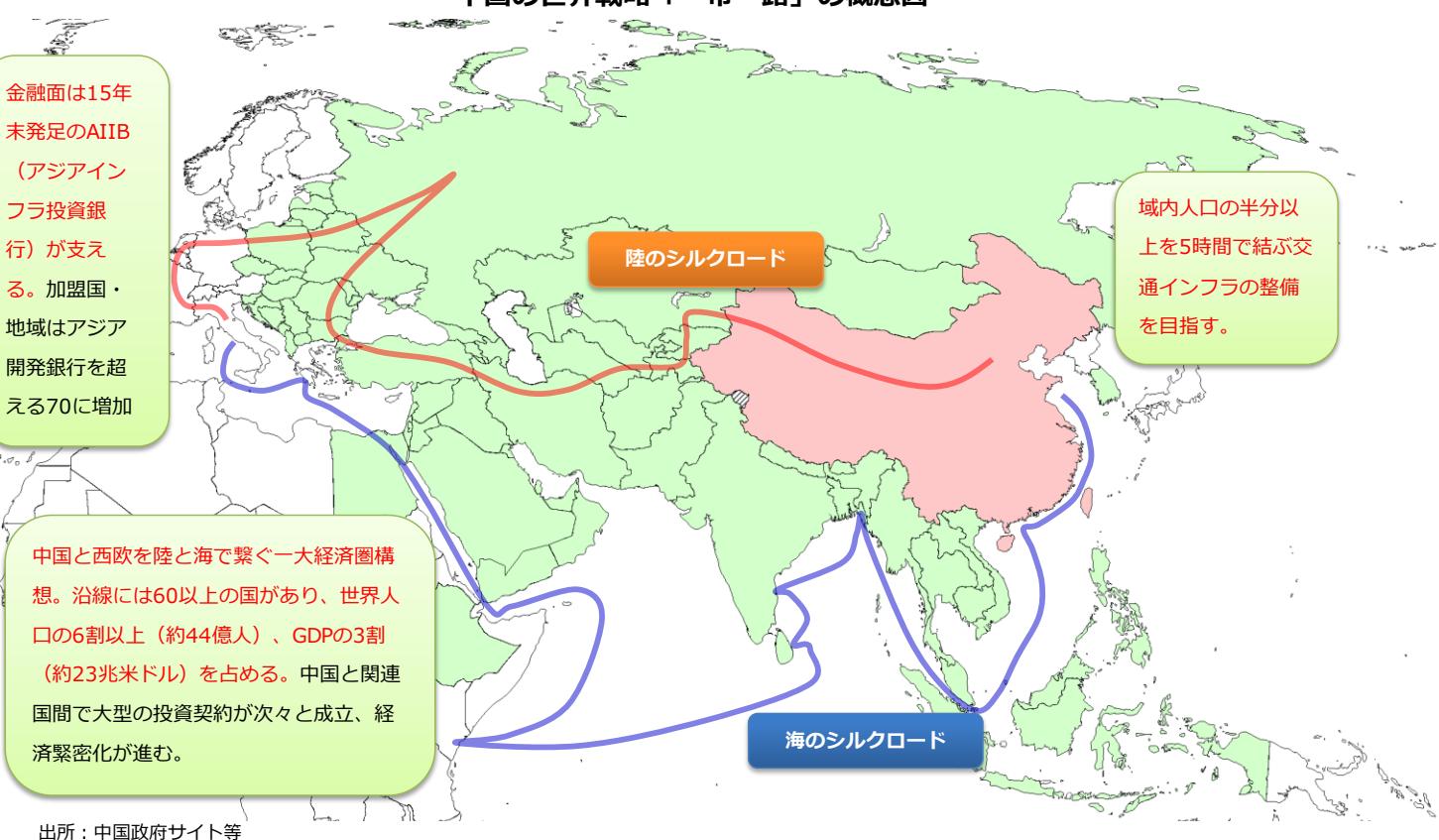
投資額の省別内訳

(16年末: 13.5兆元)



企業数は実施段階ベース(情報収集も完了)、投資額は実施前の計画段階も含む、出所: 各種資料

中国の世界戦略「一带一路」の概念図



当社の概要

商号等 内藤証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第24号
本店所在地 〒541-0043 大阪市中央区高麗橋1丁目5番9号 **主な事業** 金融商品取引業
資本金 30億248万円(平成29年3月末現在) **設立年月** 昭和18年4月
加入協会 日本証券業協会
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
連絡先 ご質問がございましたら、下記部支店までご連絡ください。

リスク等重要事項のご説明**リスクについて**

〈株式〉株価および為替相場(特に外国株式の場合)の変動等により損失が生じるおそれがあります。
 〈債券〉債券は市場金利の動向や発行者の信用状況等によって価格が変動するため、損失を生じるおそれがあります。さらに外国債券は為替相場の変動などにより損失が生じる場合もあります。
 〈投資信託〉組み入れた株式や債券など、有価証券の価格変動および為替相場の動向(特に外国通貨建て有価証券等を投資対象としている場合)等により投資元本を割り込むおそれがあります。
 〈株価指数先物・同オプション〉対象とする株価指数の動きにより損失が生じるおそれがあります。加えて、建て玉代金に比べ少額の委託証拠金での取引が可能であり、株価指数の変動によっては損失額が委託証拠金を上回る(元本超過損)おそれがあります(オプション買方の場合は買付代金とコストの合計額に限定されます)。

手数料について

〈株式〉①対面取引の場合、i)国内株式は約定代金に対して最大1.15%(税抜き以下同じ、但し最低2,500円)。ii)現地委託取引による外国株式は売買金額に対し最大0.80%(但し買付け時のみ最低500円)の国内手数料をいただきます。加えて、現地手数料として米国株式で外貨約定代金の最大0.50%、香港株式で同0.25%(最低50香港ドル)、上海・深セン株式で同0.50%必要となるほか、各証券市場によってSEC Fee、印紙税や取引所税等の費用が掛かる場合があります。また、為替に関しては内藤証券が決定したレートを用います。iii)国内店頭(相対)取引による外国株式は当社提示の取引価格の中に手数料等(諸費用を含む)をあらかじめ加味しております。また為替は上記同様、当社為替レートを用います。②コールセンター取引の場合、i)国内株式は約定代金に応じて最大31,000円(最低2,500円)。ただ、月間取引回数等による割引きあり。ii)外国株式は対面取引と同様です。③インターネット取引の場合、i)国内株式は手数料プランが複数に分かれていますので、この欄に表示するのが難しいため、詳細は当社HP(<http://www.naito-sec.co.jp/>)にてご確認ください。ii)現地委託取引による外国株式は売買金額に対して最大0.40%(但し買付け時のみ最低500円)の国内手数料をいただきます。また現地手数料並びに為替レート等は対面取引と同様です。なお、インターネット取引では米国株式及び国内店頭取引による外国株式の取り扱いを行っていません。

〈債券〉国内債券については売買委託手数料表をご確認ください。また、相対取引による外貨建て債券の売買に関しては当社が提示する価格の中に手数料等(諸費用を含む)をあらかじめ加味しております。円貨と外貨を交換する際には、外為市場等の動向をふまえて当社が決定した為替レートを用います。

〈投資信託〉商品により異なりますので、詳細は「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧下さい。

〈株価指数先物・同オプション〉i) 株価指数先物は約定代金に対して最大0.08%。ii) 株価指数オプションは約定代金の最大4.0%(但し最低2,500円)。

◆本資料は、公表されたデータ等信頼できると考えられる情報に基づいて内藤証券が作成し、また記載された見解等の内容は全て作成時点のもので時間の経過とともに不正確となる場合があり、過去から将来にわたって、その正確性・完全性を保証するものではありません。内容は今後予告なく変更することがあります。◆本資料に基づいた投資によって発生する損益は全てお客様に帰属します。内藤証券は、故意または重過失がない限り、責任を負いません。◆本資料により提供される情報の著作権等の知的財産権は、引用部分を除き、全て内藤証券に帰属します。お客様は、事前に内藤証券の書面による同意なく、本資料の内容及び情報を、複製、譲渡、修正、変更または転送等の行為をすることができません。

本社 大阪市中央区高麗橋1-5-9 ☎ 06-6229-6511

東日本地区

東京第一営業部	☎ 03-3666-5541	金沢文庫支店	☎ 045-780-5021
東京第二営業部	☎ 03-3666-7137	足利支店	☎ 0284-22-1234
神田支店	☎ 03-6361-9191	伊勢崎支店	☎ 0270-25-3780
三鷹支店	☎ 0422-71-1251	伊勢崎駅前サテライト	☎ 0270-25-3780
		焼津支店	☎ 054-621-1311

西日本地区

本店営業部	☎ 06-6229-6904	和歌山支店	☎ 073-423-6211
住道支店	☎ 072-889-5236	有田支店	☎ 0737-52-7110
寝屋川支店	☎ 072-822-6333	田辺支店	☎ 0739-22-4678
金剛支店	☎ 072-365-1901	新宮支店	☎ 0735-22-8151
檍原支店	☎ 0744-28-4711	高松支店	☎ 087-822-0105

インターネット

☎ 0120-7110-76
 succe-s@naito-sec.co.jp

コールセンター

☎ 0120-20-9680

