

電力・電力設備・新エネルギー業界 ～電力改革、エネルギーシフトが進む～

◆市場動向 ～世界一の電力大国、需要回復も石炭高・過剰設備が重しに～ 16年の業界規模（前年値修正済み）：

消費電力量：5.97 兆 kWh（前年比 5%増）、設備投資額：8840 億元（同 3%増）、電力容量：16.5 億 kW（同 8%増）

発電容量、発電量、消費量のいずれも、中国は米国を上回り世界 1 位。石炭を中核とする火力が電源構成の約 6 割半を占める。16 年は景気の底入れに伴い、発電・消費量の伸び率はやや持ち直した。景気回復が進んだ 17 年は 1-8 月で前年同期比 7%増加。水力発電は低迷するも、火力が増加し、工業需要の拡大に対応した。一方で発電設備の稼働時間減少が続き、特に主力の火力で顕著。過剰設備ながらも増設が続くという構造問題が背景にあり、発電容量はすでに 16 億 KW を突破した。他方、新規増加分の 5 ～6 割を非化石エネルギーが占め、構造改革に一定の進展がみられた。電力会社の設備投資額は電源分野の減少と、ボトルネックである送電網分野の高い伸びが続く。

こうした中で発電容量の約 4 割を占める 5 大発電集団は 16 年で減収減益に後退。送電大手も小幅な増収増益にとどまった。卸売電力価格の引き下げ、直接取引の増加、燃料炭価格の上昇などが影響した。また、電力会社を顧客とする電力設備メーカーの景況感も概ね低迷。特に過剰気味の火力発電向けは市場縮小に直面した。一方で非化石エネルギー向けは堅調だったほか、送電網整備が引き続き旺盛な需要を獲得している。今後は収益力の強化に向け、電力会社、設備メーカーの大手による業界再編や国有企業改革、海外展開などが一段と進む。

◆業界の特徴 ～内需型セクター、発電源は石炭火力、需要は工業向けが中心～

生産・販売面：

電力業界は基本的にディフェンシブ・内需型であり、集約度が低い発電会社と、寡占状態の送電会社に明確に分けられる。発電量の約 6 割半を火力、2 割を水力が占め、風力、原子力、太陽光など成長分野の割合は依然として小さい。主力の石炭火力で、燃料炭の低価・安定調達の有無が発電会社の業績を大きく左右する。送電会社は、送電網の未整備、非効率さなどが課題。需要面は工業向けが全体の 7 割前後を占め、家庭向けは 1 割弱に過ぎない。このため、製造業の生産動向が電力需要に直結し、同時に電力会社を顧客とする設備メーカーの経営に大きな影響を与える。設備業界は発電機器、送変電設備、制御装置などのサブセクターに分かれるが、全体的に供給が過剰気味。主要部品・原材料の価格や人件費が重要なコスト要因となってくる。

政策面：

電力価格は政府の統制下にあるが、段階的に市場化を実施。電力と石炭の価格連動性を導入し、家庭向けの段階料金制度も始めた。また、競売・入札メカニズムを活用した“市場型”の直接取引の導入、売電市場の新規参入などの改革も実施。同時に政府主導で業界再編を進める。

◆主要企業、主な取扱銘柄 ～政府系が主役、発電・設備とも業績は振るわず～

発電会社の集約度は低く、国有の五大発電集団でも発電容量全体の 4 割強を占めるに過ぎない。この 5 社を含む国有大手が全国展開し、送電会社に電力を供給。華能集団、華電集団、中国国電、大唐集団、国家電力投資の 5 社は傘下に複数の上場企業をもち、それぞれ華能国際電力（00902）、華電国際電力（01071）、龍源電力（00916）と国電電力発展（600795）、大唐国際発電（00991）、中国電力国際発展（02380）と上海電力（600021）が中核だ。さらに国务院系コングロマリット「華潤集団」に属する華潤電力控股（00836）、石炭最大手の神華能源（01088）傘下にある国華電力なども有名。いずれも石炭火力を中心に幅広く発電事業を手がけるが、燃料炭高による採算性悪化と卸電力価格の引き下げを受

け、16年、17.6期（中間）は業績悪化が大半だった。また、地方政府系の広東電力（200539）や深セン能源（000027）も燃料炭高に悩まされて減益。天然ガス発電を主力とする北京市政府系の京能清潔能源（00579）は小幅増益を確保したものの、全般的に火力発電の苦境が目立つ。

一方、急速に普及が進む非化石エネルギーをみると、専門企業化が進展。五大発電集団の系列には華能新能源（00958）、華電福新能源（00816）、龍源電力（00916）、大唐新能源（01798）、中国電力清潔能源（00735）といった専門子会社があり、それぞれ風力発電を中心とする。水力発電を主力とする国投電力（600886）や長江電力（600900）、ごみ処理発電に強い中国光大国際（00257）などの国有系企業も有名。これらの企業は水量減少や送電網不足が稼働率低下の圧力となったが、火力に比べれば採算性は安定し、業績は総じて堅調。風力・太陽光は市場拡大の恩恵も支えになった。また、中国広核電力（01816）と核能電力（601985）は原発市場を二分する国有大手2社。政府の原発推進策を追い風に、いずれも増収増益を確保した。

電力設備は川上の部品から川下の完成品メーカーまで幅広い。大手の多くは国有系企業で、一部の民営企業も健闘している。供給過剰が目立つ電源設備をみると、業界をリードする上海電気（02727）、東方電気（01072）、哈爾濱電気（01133）の国有大手3社は国内事業の不振により、哈爾濱電気を除く2社が16年、17.6期（中間）で減収となった。風力発電設備メーカーの新疆金風科技（02208）と太陽電池のPVウエハーを生産する保利協鑫能源（03800）はいずれも世界有数のシェアを持つが、競争激化により業績は低迷気味。対照的に単結晶シリコン最大手の隆基シリコン（601012）は太陽電池材料としての需要増加を支えに好業績を記録した。送配電設備をみると、マーケットは引き続き成長余地が大きく、国有大手の中国西電電気（601179）や平高電気（600312）、宝勝科技（600973）、民営大手の特変電工（600089）、正泰電器（601877）などは概ね好業績が続いた。

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
00002	中電控股	ハンセン	香港ドル	79,434 ▲1.6	12,711 ▲18.8	202,242	長い歴史を有するアジア屈指の発電会社。本拠に置く香港で電力最大手にあり、収益性と安定性に強み。豪州、インドなど世界各地で事業展開する。中国投資も拡大中で、発電容量は香港を突破。大亜湾原発や防城港火力発電所など、中国南部の発電所を中心に投資している。
00257	中国光大 国際	レッドチップ	香港ドル	13,971 +63.8	2,785 +33.6	43,931	国務院系の環境関連の投資会社。国内大手のごみ処理発電やバイオマスに加え、太陽光・風力発電などに投資する。主力子会社の光大緑色環保（01257）をスピンオフ上場させた。環境保護・都市化・農村振興の関連銘柄であり、社会的責任投資の世界的指数に組み入れられている。
00579	京能清潔 能源	H株	元	14,636 +2.0	1,956 +2.4	14,978	北京最大級の地元政府系ガス発電会社。燃費効率の高いガス火力式コージェネレーションシステムの発電所を運営。風力・水力・太陽光発電も手がける。大気汚染が深刻な北京市では、ガス発電の需要余地が大きい。親会社の石炭火力事業は主に兄弟会社の京能電力（600578）が担う。
00836	華潤電力 控股	ハンセン	香港ドル	66,213 ▲7.3	7,708 ▲23.1	67,827	国務院系複合企業の華潤集団で発電事業を担当。東部沿海部を中心に全国展開し、主力の石炭火力は炭鉱事業の規模が大きいことから燃料炭高への耐性が強い。一方ですでに軸足を非石炭に移し、風力への投資を拡大中。さらに兄弟会社で都市ガス大手の華潤燃気（01193）と販売面で提携。
00902	華能国際 電力	H株	元	113,814 ▲11.7	8,520 ▲37.6	108,499	五大発電集団の最大手「華能集団」の中核企業。事業エリアは東部を中心に全国各地に及び、シンガポールの発電大手にも出資。主力電源の石炭火力は国内屈指の規模。親会社と共同で高効率発電ユニットの拡大や原発参入を進める。風力発電大手の華能新能源（00958）は兄弟会社。
00916	龍源電力	H株	元	22,304 +13.3	3,415 +18.7	46,772	国内最大、世界でも2位の風力発電事業者。経営統合を経て新設された国務院直轄の発電・石炭最大手「国家能源投資集団」の傘下にある。安定的な発電量の確保を目的に洋上風力への投資を拡大中。認可済みの発電所の新設プロジェクトが豊富で、政府の発電規制による悪影響は限定的。
00991	大唐国際 発電	H株	元	57,292 ▲4.6	▲2,754 赤字	61,477	京津冀地区（北京・天津・河北）を本拠とする発電大手。大唐集団の中核を占める。主力は石炭火力で、近年は水力・風力発電を強化。一方で不採算の石炭関連事業のリストラを推進。エンジニアリングを担う大唐環境（01272）、再エネ担当の大唐新能源（01798）はいずれも兄弟会社。

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
01071	華電国際電力	H株	元	62,837 ▲5.9	3,128 ▲57.3	47,625	五大発電集団の一つ「華電集団」の中核企業。山東省を中心に各地で事業展開し、主力は石炭・天然ガスの火力発電。近年は風力を含む再エネ発電への投資を強化している。水力・原発の華電福新能源（00816）、黒竜江省の発電大手である華電能源（900937）とは兄弟会社の関係。
01072	東方電気	H株	元	33,286 ▲7.6	▲1,784 赤字	27,143	四川省に本拠を置く国務院系の発電設備大手。発電設備は火力、水力、風力、天然ガス、原子力など主要電源をすべて網羅。特に風力、原子力に強い。16年は国内事業の苦戦で赤字に転落したが、経営努力により17年上期で黒字を確保。収益強化に向け、親会社からの資産買収が進行中。
01133	哈爾濱電気	H株	元	31,293 +23.1	413 +110.6	5,122	国務院直轄の発電設備大手。火力、水力、原子力の発電設備を供給。特に水力分野は国内有数のシェアを持つ。発電所のエンジニアリングなども展開。中東ドバイで巨額受注に成功するなど、海外事業が成長を牽引する。ガスタービン分野の競争力強化に向け、米GE社と合併会社を設立した。
01816	中国広核電力	H株	元	32,890 +22.7	7,287 +3.7	98,169	国務院直轄の原発大手「中国広核集団」の中核企業。親会社から核燃料を調達し、広東省を中心に国内各地で原発を運営。中国の原発のうち、17年6月末時点で運転中の6割、建設中の4割を占める。ウラン商社の中広核鉱業（01164）や新エネ発電の中国広核新能源（01811）は兄弟会社。
02208	新疆金風科技	H株	元	26,174 ▲12.3	3,003 +5.4	51,031	国内最大の風力発電設備メーカー。世界でも上位に入る。同社製品は出力1.2MWから最大3.0MWの大型機まで幅広くカバー。国内各地の発電会社に設備を納入し、ここ数年は海外進出も進む。さらに新規事業として風力発電所の運営にも乗り出し、米アップル社と共同で展開する。
02380	中国電力国際発展	レッドチップ	元	18,866 ▲6.6	2,366 ▲43.0	18,903	五大発電集団の一つ「国家電力投資」の中核企業。山西、安徽、江蘇などで石炭火力発電所を運営。水力発電大手の五凌電力を傘下に置くほか、親会社と共同で洋上風力発電にも取り組む。クリーン発電を担う中国電力清潔能源（00735）とは兄弟会社の関係にある。
02727	上海電気	H株	元	79,078 ▲0.5	2,018 ▲3.6	108,980	総合機械大手。主力は電力設備で、火力・水力・原子力・風力などをカバー。原発設備に強く、中核部品のシェアは国内首位を走る。発電・送配電設備の両方を生産。上海市政府系の親会社と再編を実施し、交通制御システム事業への参入と上海集優機械（02345）の買収が完了した。
03800	保利協キーン能源	香港その他	元	22,025 +7.5	2,029 ▲16.3	19,889	太陽電池を構成するPVウエハー、その原材料であるポリシリコンの世界最大手。世界シェアは3〜4割に達する。太陽光発電所の建設・運営は傘下の協キーン新能源（00451）が担当。スケールメリットが強い。川上から川下までを手がける太陽光発電の関連銘柄の代表格といえる。
000027	深セン能源	深センA株	元	11,318 +1.7	1,347 ▲24.8	28,639	深セン市政府系の総合エネルギー企業。主力の発電事業は石炭・ガス火力を中心とし、水力・風力・太陽光も手がける。また、都市ガスや熱供給も行い、深セン市を中心とする珠江デルタ地域のエネルギー供給の一翼を担う。大株主である華能国際電力（00902）との提携強化も推進。
200539	広東電力	深センB株	元	22,681 ▲11.8	937 ▲71.1	30,046	広東省政府系の大型発電会社。石炭火力が中心。電力はすべて地元の送電会社に販売している。発電大手の華能集団も出資。燃料の多様化を進め、風力、水力などの発電子会社を設立。さらに主力の火力発電でも小規模・旧型設備の淘汰と大規模・新型設備の新設を進める。
600021	上海電力	上海A株	元	16,046 ▲5.6	916 ▲31.2	26,745	国家電力投資の傘下にある上海市の発電大手。主力の石炭火力は発電設備の環境対策が完了し、17年からは卸売価格の引き上げが追い風に。近年は再エネ分野への投資を増やし、発電容量は3割強に拡大。江蘇省の風力発電会社や、パキスタン電力大手のKE社の買収も年内には完了見通し。
600089	特変電工	上海A株	元	40,117 +7.1	2,190 +16.0	41,066	新疆ウイグル自治区に本拠を置く民営の送変電設備メーカー。変圧器、電線・ケーブルのシェアは国内有数。ポリシリコンの生産、送変電・発電プロジェクトの建設・運営なども手がける。更なる海外展開に向けて株主割当増資を実施し、約34億元を調達した。
600312	平高電気	上海A株	元	8,870 +31.4	1,220 +37.9	17,948	送電最大手「国家电网公司」の傘下上場企業。送変電設備メーカーで、主力の開閉装置は大手3社の一角を占める。日本の安川電機、東芝などと合併事業を展開。さらに親会社の配電設備・国際業務を買収し、収益基盤を強化。「一帯一路」沿線国で送・変・配電事業の受注拡大を目指す。
600795	国電電力発展	上海A株	元	58,416 +3.0	4,727 +5.2	73,068	17年に発足した発電最大手「国家能源投資集団」の中核企業。華東地区を中心に全国各地で発電事業を展開する。主力の石炭を含む火力発電は新たに兄弟会社となった神華能源（01088）と合併で展開する計画。石炭最大手である神華能源との提携強化、シナジー効果の発揮が期待される。

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
600886	国投電力	上海A株	元	29,271 ▲6.4	3,916 ▲27.8	55,787	国策投資会社傘下の発電大手。発電容量で6割弱を占める水力は国内有数の発電規模を誇る四川省の発電所を傘下に置き、潤沢な水資源が強み。約4割を占める火力は大型発電設備が中心。海外展開を成長戦略に据え、英国の風力発電、インドネシアの火力発電に投資している。
600900	長江電力	上海A株	元	48,939 +3.2	20,781 +14.0	371,325	国内最大級の水力発電の上場会社。国务院系の企業で、「三峡ダム」として名高い三峡水力発電所、葛洲ダムを運営している。16年の親会社からの資産買収を経て、規模が大幅に拡大した。長江の水量が同社の発電量を大きく左右。収益安定化に向け、原発への投資や売電参入などを進める。
600973	宝勝科技	上海A株	元	15,127 +16.5	266 +65.5	7,857	国务院系の電線・ケーブル・裸導体の大手。品質・ブランドや規模面の優位性により、送電網や電力市場などでのシェアを高めるほか、航空宇宙や原発、高速鉄道など向けのハイエンド製品の開発にも力を注ぐ。都市化によるスマートグリッドの普及が追い風となろう。
601012	隆基シリコン	上海A株	元	11,531 +93.9	1,547 +197.4	65,877	「LONGi」ブランドで有名な民営企業。単結晶シリコンの世界最大手であり、これを材料とする太陽電池部品の生産も手がける。フル生産によるスケールメリット、国内外で進む多結晶から単結晶へのシフトを追い風に、17年上期も好業績を継続。引き続き生産能力の増強と品質向上に努める。
601669	中国電建	上海A株	元	238,968 +13.3	6,772 +29.3	137,593	国务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。
601877	正泰電器	上海A株	元	20,165 +16.4	2,185 +22.2	51,534	浙江省の民営企業で、国内最大の低圧電気機器メーカー。送配電・端末・制御・計測の各装置を生産し、国内外に販売する。さらに親会社からの資産買収で太陽光発電に参入。甘粛省や浙江省などで集中型・分散型の太陽光発電所を建設・運営している。
601985	核能電力	上海A株	元	30,009 +14.5	4,489 +18.7	130,052	親会社は国有二大原発会社の一角。中国初の原発である秦山原発（浙江省）を主力に、江蘇、海南、遼寧省などで原発を運営している。同社の福清原発（福建省）で初めて導入された国産新型炉「華龍1号」の動向に注目。ウラン資源開発のCNNCインター（02302）とは兄弟会社の関係。

※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9月29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。

◆注目されるトピックス ～電力改革と非化石エネルギーへのシフトが進展～

電力改革や国有企業改革は重要なテーマに：

5 力年計画に基づき、当局は送配電価格の規範化と補助金の減少、卸電力価格と末端価格の段階的自由化と競売・入札システムを通じた“市場型”取引の推進、発電・売電市場への参入規制の緩和を含む電力改革を推進。これにより販売電力量の約 2 割が“市場型”に移行し、エネルギーの効率化、最終ユーザーの料金負担の軽減などの成果が出てきた。同時に業界再編を含む国有企業改革も活発化し、発電大手の中国国電と石炭最大手の神華集団の経営統合による「国家能源投資集団」が誕生。こうした電力改革と業界再編は今後も進むとみられ、重要な投資テーマに。特に国家電網公司与南方電網公司等が寡占する送配電分野は、参入規制の緩和や株式会社化・上場などが進むとみられる。

非化石エネルギーへの安定的なシフトは不可欠：

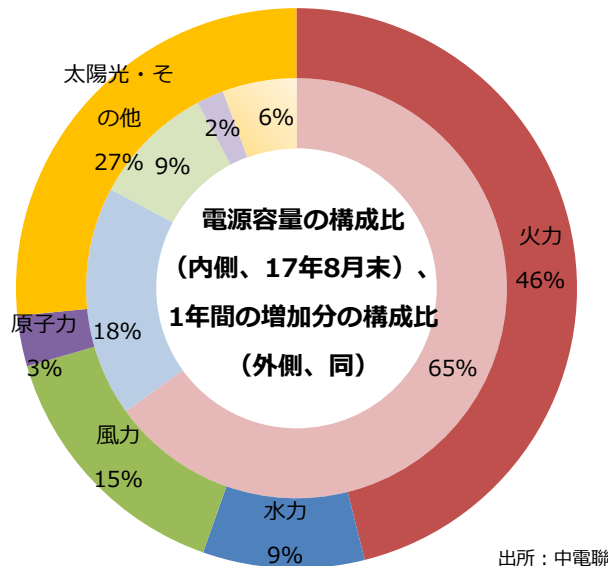
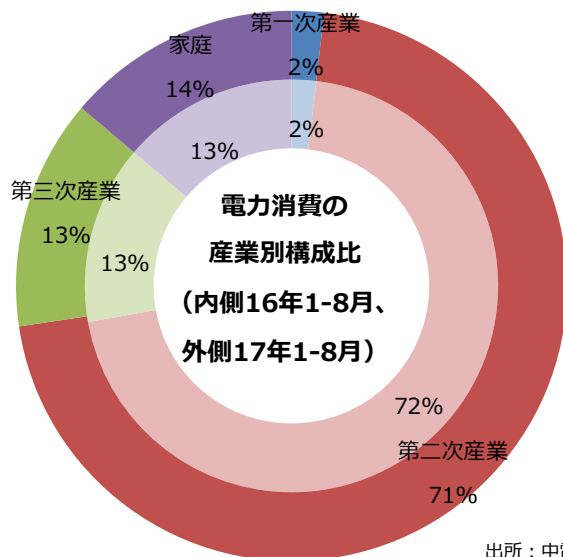
中国は官民挙げて非化石エネルギー（水力、風力、原子力、太陽光、バイオマス発電など）へのシフトを掲げている。いずれも現時点で世界最大級の規模を誇るが、主力の石炭火力との差は依然として大きく、成長余地は大きい。一方で電力供給の効率・安全性や設備の過剰供給といった構造問題と、化石燃料との価格競争力の確保が大きな課題だ。業界の健全な発展を確保しつつ、エネルギーシフトを進めることは至難の業といえる。なお、非化石エネルギーを含め、電力の安定供給に効率的な送配電網は不可欠。この分野で実績を持つ送配電設備メーカーは引き続き受注拡大が期待される。

海外展開にも注目：

国内市場の飽和感を受け、電力会社や設備メーカーの海外展開は益々強まろう。すでに一部の設備メーカーは「シルクロード経済ベルトと 21 世紀海上シルクロード」（一帯一路）構想やアジアインフラ投資

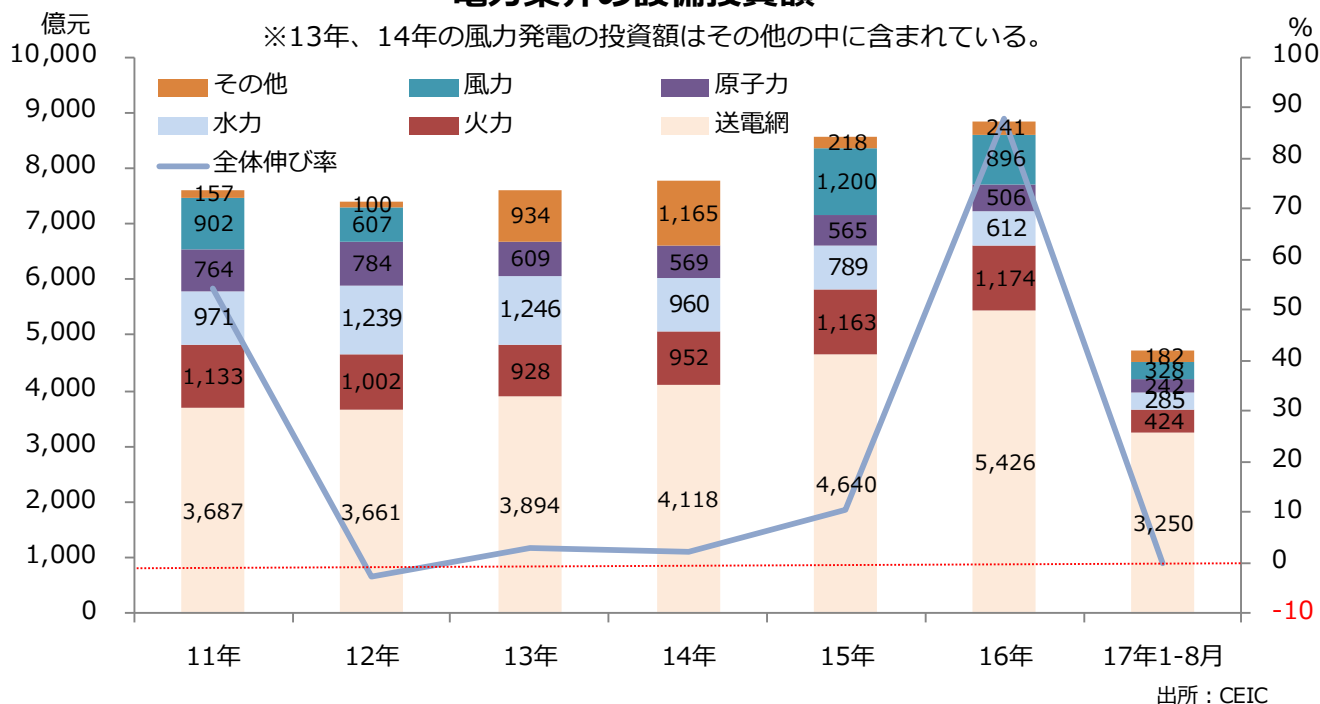
銀行（AIIB）を手がかりに電力インフラ輸出を拡大し、新たな成長エンジンとなっている。一方、電力会社による海外投資の例は少ないが、今後は巨額の海外 M&A が予想される。

（中国部・畦田）



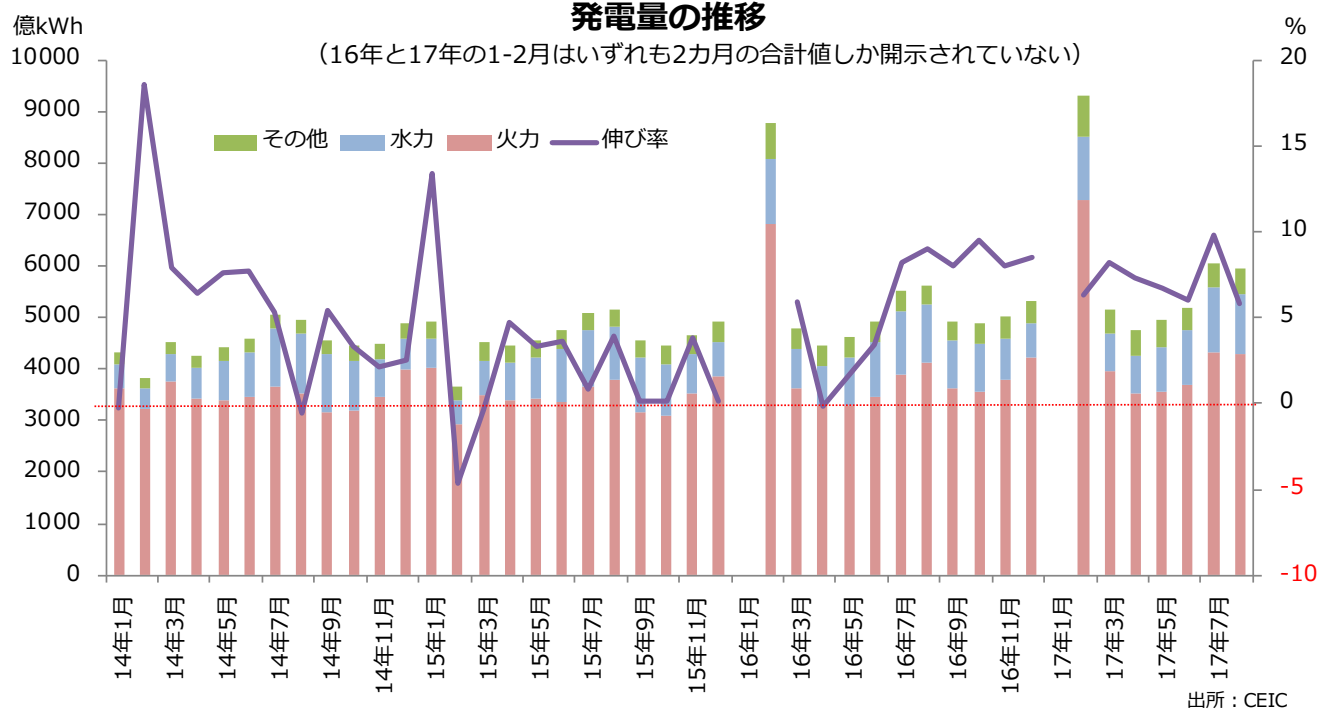
電力業界の設備投資額

※13年、14年の風力発電の投資額はその他の中に含まれている。

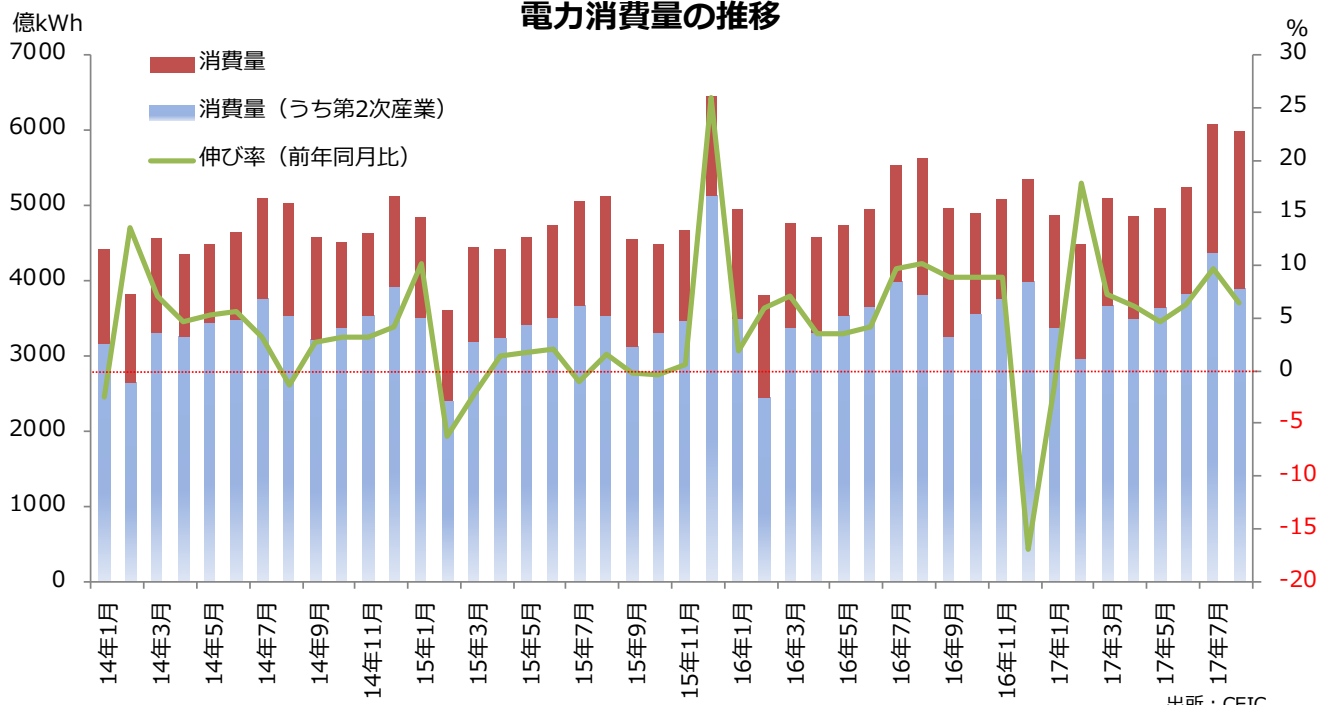


発電量の推移

(16年と17年の1-2月はいずれも2カ月の合計値しか開示されていない)



電力消費量の推移



新5カ年計画（16～20年）の電源分野の主な目標

項目	16年実績	20年目標	コメント
年間発電量	6.0兆kWh	6.8～7.2兆kWh	年平均3.6～4.8%の伸びを想定。景気減速で低成長時代に
（非化石エネルギー比率）	30%	31%	
発電容量	16.5億kW	19.7億kW	供給過剰の傾向は着実に強まろう。その中で如何に石炭火力の伸びを最小限に抑えられるかがカギ
（石炭火力比率）	57%（9.5億kW）	55%（11億kW）	
（ガス火力比率）	4%（0.7億kW）	5%（1.1億kW）	
（非化石エネルギー比率）	37%（5.9億kW）	39%（7.7億kW）	非化石エネルギーの比率を4割に引き上げる目標。特に風力と太陽光、原発の新設に力を注ぐ方針だ。一方で市況のバランスや発電の効率性を考慮する必要もある。
（水力）	20%（3.3億kW）	17%（3.4億kW）	
（風力）	9%（1.5億kW）	11%（2.1億kW）	
（太陽光）	5%（0.8億kW）	6%（1.1億kW）	
（原子力）	2%（0.3億kW）	3%（0.6億kW）	

出所：中電聯など

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適用します。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、当社為替レートを適用します。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おり、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適用します。
 〈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)」をご覧ください。
 〈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ます。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
湘南サテライト	☎0466-55-3161	足利支店	☎0284-22-1234
東京第二営業部	☎03-3666-7137	伊勢崎支店	☎0270-25-3780
神田支店	☎03-6361-9191	伊勢崎駅前サテライト	☎0270-25-3780
三鷹支店	☎0422-71-1251	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
橿原支店	☎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

内藤証券