

Weekly

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三グローバルウィークリー

2025.7.21

“天才”を求め、“秀才”を排除する米IT業界



当面のスケジュール／グローバル投資／日本株式／銘柄戦略
米国株式／アジア株式／為替相場／債券相場



岡三証券株式会社

Vol. 660

OKASAN GLOBAL RESEARCH CENTER

当面のスケジュール

※内容が一部変更されることがありますので、ご了承ください。

(株式市場への影響度 ◎ ○)

経済指標の予想値出所は各種ベンダー

	国内スケジュール	予想	海外スケジュール	予想
7月 21日(月)	休場(海の日)		決算発表ーバライゾン・コミュニケーションズ 等	
22日(火)	6月のコンビニエンスストア売上高(日本フランチャイズチェーン協会)		決算発表ーコカ・コーラ、DRホートン、インテュイティブ・サージカル 等	
23日(水)	40年利付国債入札 決算発表ーオービック、オービックビジネスコンサルタント 等		米・6月の中古住宅販売件数(年率換算) 米・20年国債入札 決算発表ーテスラ、サービスノウ、アルファベット、IBM 等	400万件
24日(木)	6月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会) 新規株式公開ーフラーが東証グロースに上場 決算発表ー信越化学工業、中外製薬、三菱自動車工業、 キャノン 等		米・6月の新築住宅販売件数(年率換算) 米・7月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) ○欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 トルコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーニューモント、インテル 等	65万件
25日(金)	○7月の消費者物価指数 (東京都都区部、除く生鮮、前年比、総務省) 6月の企業向けサービス価格指数(日本銀行) 6月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 決算発表ールネサスエレクトロニクス、ファナック、 SCREENHD、ミシG本社 等	+3.0%	米・6月の耐久財受注(速報、前月比) 独・7月のIFO企業景況感指数	-10.0%
28日(月)	決算発表ーヒューリック、野村総合研究所、塩野義製薬、 日東電工 等		米・2年国債入札 米・5年国債入札 決算発表ーケイデンス・デザイン・システムズ、ニューコア 等	
29日(火)	2年利付国債入札 新規株式公開ー山忠が名証メインに上場 決算発表ー清水建設、小松製作所、日本電気、キーエンス、 アドバンテスト、シマノ、野村HD、東海旅客鉄道、ANAHD 等		米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 米・7月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・7年国債入札 決算発表ープロクター・アンド・ギャンブル(P&G)、ヒダ 等	
30日(水)	日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合(1日目) 決算発表ー武田薬品工業、オリエンタルランド、パナソニックHD、 富士通、京セラ、村田製作所、日本取引所G、カブコン 等		◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) ◎米・4-6月期の実質GDP(1次速報) 米・7月のADP雇用統計 ユーロ圏・4-6月期の実質GDP(1次速報) ブラジル中銀、政策金利を発表 決算発表ーメタ・プラットフォームズ、マイクロソフト、ラムリサーチ 等	
31日(木)	◎日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合 (2日目、終了後直ちに結果発表) ◎日本銀行 経済・物価情勢の展望(展望レポート)を公表 ○6月の鉱工業生産(速報、経済産業省) ○7月の消費動向調査(内閣府) 決算発表ー住友電気工業、日立製作所、三菱電機、 デンソー、東京エレクトロ、住友商事、三井住友FG 等		◎米・6月のPCEコアデフレーター 米・6月の個人所得 米・6月の個人消費支出(PCE) ○中・7月の製造業PMI ○中・7月の非製造業PMI 南アフリカ中銀、政策金利を発表 決算発表ーアッヴィ、アップル、KLA 等	
8月 1日(金)	6月の完全失業率(総務省) 6月の有効求人倍率(厚生労働省) 7月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表ー三菱ケミカルG、日本製鉄、TDK、HOYA、丸紅、 任天堂、伊藤忠商事、三井物産、西武HD、KDDI 等		◎米・日本などに対する相互関税の適用停止期限 ◎米・7月のISM製造業景況指数 ◎米・7月の雇用統計ー非農業部門雇用者数、失業率 米・7月の自動車販売台数 ユーロ圏・7月の消費者物価指数(CPI) ○中・7月の財新製造業PMI	

グローバル投資

今週のポイント

- ・活況を呈する香港IPO市場
- ・“天才”を求め、“秀才”を排除する米IT業界
- ・AIによる内部効率化を進める企業に注目

<活況を呈する香港IPO市場>

香港の新規株式公開（IPO）市場が勢いを取り戻している。電池大手CATLなどの中国企業が相次いで重複上場を選択したことにより、2025年上半期の香港IPOによる資金調達額は約1.8兆円に達した。7月にファストファッション大手シーインが香港上場を申請するなど、下半期も勢いは続くとみられ、6年ぶりに調達額で世界首位奪還の可能性が高い。

こうした背景には、中国本土でのIPO基準厳格化、外貨建て資金調達ニーズの増加、そして米中対立の長期化などにより、香港市場が「安全な上場先」として再び脚光を浴びている構図がある。かつて「終わった市場」とまで評された香港だが、内外からの資金流入と企業業績の改善を背景に、国際金融センターとしての地位を再構築しつつある。

<“天才”を求め、“秀才”を排除する米IT業界>

メタ・プラットフォームズは7月、アップルのAI技術幹部を約2億ドルの報酬で引き抜いたと報じられた。米シリコンバレーでは汎用人工知能（AGI）の開発を巡り、AI人材の争奪戦が激化しており、オープンAIのアルトマンCEOも「今後はさらに引き抜きが深刻化する」と警鐘を鳴らす。一方で、マイクロソフトは、5月の約6,000人に続き7月にも約9,000人の人員削減を発表。AIによる業務の代替が現実となるなか、IT業界では凡庸な“秀才”よりも、突出した“天才”を求める傾向が鮮明になっているように見受けられる。

AIによるコスト削減の動きは、他の業界にも波及しつつある。今週から本格化する米4-6月期決算では、関税の影響もあり、利益成長率は1-3月期から減速が見込まれるものの、来年にかけては業績再加速が期待される。外部環境が揺らぐなかでも、内部効率化を進める企業は業績の回復力も高いとみられ、投資家からの評価を高めよう。（河田）

<主要国株価指数動向>

国	株価指数	2023年騰落率	2024年騰落率	2024年末	7月17日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	39,901.19	0.0%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	44,484.49	4.6%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	20,885.65	8.2%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,972.64	9.8%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,370.93	22.4%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,822.00	6.0%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	135,564.74	12.7%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	24,498.95	22.1%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,853.10	21.4%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,516.83	4.9%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	23,113.28	0.3%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	82,259.24	5.3%

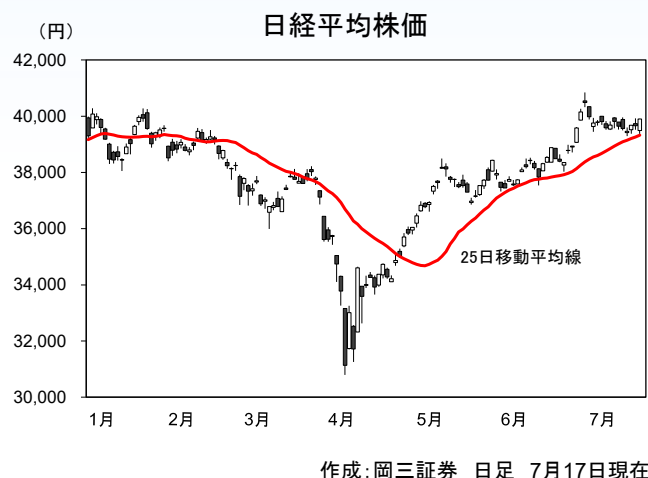
作成: 岡三証券 終値ベース(注)休場の場合は直近値

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は一進一退の動きに
- ・主要企業の4-6月期決算発表がスタート
- ・企業のガバナンス改善が一段と進むかに注目

●日経平均株価は一進一退の動きに



<日本株相場は一進一退の動きに>

今週の日本株相場は一進一退の動きとなろう。週前半は参院選の結果を受けた金利や為替動向などにより、指数の値動きが荒くなる場面に注意したい。もともと、その後は、投資家の関心が次第に主要企業の決算動向へと移ると考える。7月末にかけては半導体関連企業の決算発表が集中することから、市場全体は次第に様子見ムードが強まりそうだ。

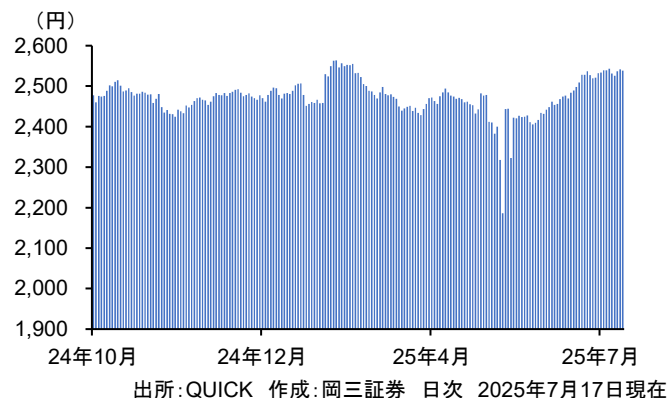
<主要企業の4-6月期決算発表がスタート>

日本株市場は、ドル高円安進行や米国株の上昇などが追い風となる一方、新規の買い材料に乏しい。加えて、急ピッチな国内金利の上昇や8月1日に期限を迎える日米関税交渉の行方などに対する警戒感も根強い。日経平均株価が一段と上値を追う動きは限られよう。

こうしたなか、今週からは主要企業の4-6月期決算発表が本格化する。足元は、企業業績に対する過度な警戒感の後退などから、日

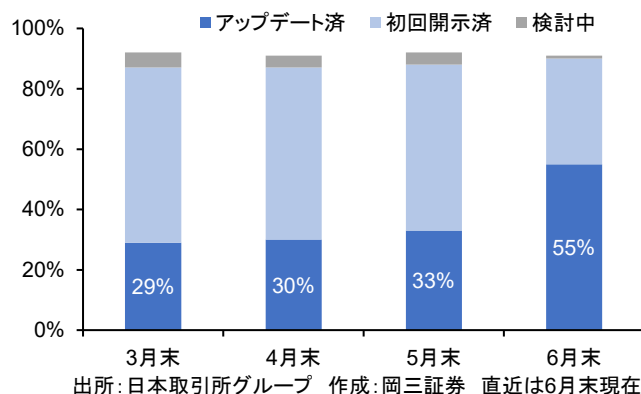
●企業業績への楽観的な見方が広がる

日経平均株価の予想EPSの推移



●企業のガバナンス改善が一段と進むかに注目

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示・アップデートの状況(東証プライム)



経平均株価の予想一株利益 (EPS) は切り上がっている。

一方、一足早く発表された2月期決算企業の決算では、市場予想を下回る内容が散見された。また、今回の決算シーズンでは、3ヵ月前には織り込まれていなかった米関税政策の影響について言及する企業も増加しそうだ。決算発表が進むと共に、好業績銘柄を選好する流れが次第に強まると考える。

<ガバナンス改善が一段と進むかに注目>

前回の決算シーズンでは高水準の自社株買いに加え、親子上場の解消が進んだことが海外投資家による日本株買いを活発化させた。東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」要請から3年が経過するなか、直近は開示内容をアップデートする企業も増加している。企業の資本コストや、ガバナンス改善に向けた一段の取り組み強化が進むかにも注目が集まろう。(大下)

異常気象と老朽化が直撃する米インフラ ～インフラ再構築やリスク管理が急務に～

●米国では自然災害による経済損失が拡大

記録的な猛暑が続く米国では、温暖化を一因とする自然災害が問題となっている。7月上旬、南部テキサス州で大規模な洪水が甚大な被害を及ぼしたが、一部では地球温暖化等の人為的な気候変動が降雨量に影響したと分析されている。

加えて、米国では例年6～11月がハリケーンシーズンとされ、昨年は長期平均（7個）を上回る11個のハリケーンが襲来。特に南部を襲ったハリケーン「ヘリーン」は、気候変動の影響により、通常は被害が比較的小さい内陸部で道路の寸断や洪水などの被害を及ぼした。米海洋大気局の試算では、今年も平年より暖かい海水温などを背景に最大10個のハリケーン襲来が予想されている。自然災害による推定経済損失額が年々増加傾向にあるなか、インフラ再構築は長期的な課題といえよう。

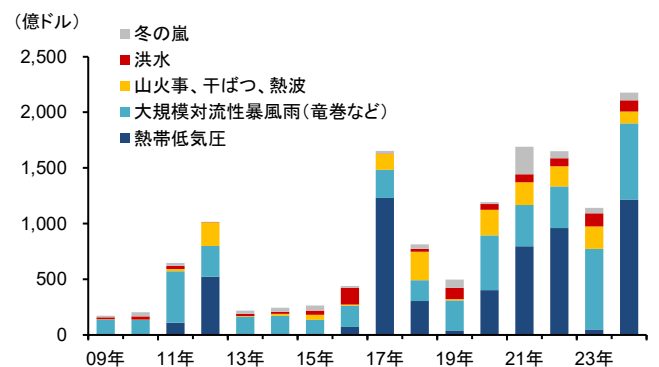
●エネルギー分野等のインフラ投資が急務に

米国土木学会によると、国内インフラの総合評価は過去4年間の予算や投資の増加を受け、2021年のC-から2025年にはC（普通）に改善した。一方、エネルギー、堤防、道路、雨水

処理、下水処理などの分野は「不良、リスクあり」を示すD～D+評価にとどまっている。

特に、エネルギー分野では、2040年までに米国の年間総電力需要が2023年比で47%増加するとの試算もあり、電力インフラの容量不足が懸念されている。送電網の強化や近代化に向けた投資は急務といえよう。また、豪雨や洪水の被害が相次いでおり、雨水処理インフラの適切な管理も欠かせない。インフラの老朽化や異常気象の常態化が問題となるなか、インフラ再構築は株式市場でも息の長いテーマとして注目されそうだ。（八木）

《米国：自然災害による経済損失の推定額》



Statistaのデータを基に岡三証券作成 直近は24年分 25年6月現在

《主な関連銘柄》

ティッカー	銘柄	時価総額 (億ドル)	年初来騰落率	主な事業内容
CAT	キャタピラー	1,903	11.5%	パワーショベル等の建設機械の生産で世界トップ規模。エンジンも自社で製造
ETN	イートン	1,417	9.1%	バックアップ電源や配電機器、電線管などの電力効率化のための製品等を開発
ADSK	オートデスク	618	-2.2%	建設、土木、プラント設計向けの汎用図面設計ソフトウェア等を展開
PWR	クアンタ・サービシズ	573	22.3%	テキサス州を拠点に送電・配電網、輸送パイプライン等の設計、保守等を行う
URI	ユナイテッド・レンタルズ	519	13.3%	世界最大級の建設・産業機器レンタル会社。移動式倉庫や安全設備等も取り扱う
VRSK	ベリスク・アナリティックス	420	9.0%	損保やエネルギー会社など向けに災害リスク分析や経済予測などを提供
XYL	ザイレム	316	11.8%	上下水道向けポンプ等の機器販売を中心に、水の処理や検査など手広く関わる
MTZ	マステック	136	26.3%	フロリダ州を拠点に通信、道路、橋梁、電力など幅広い分野のインフラ構築を行う
PCOR	プロコア・テクノロジーズ	106	-5.4%	建設業向けに予算編成、入札、プロジェクト管理等のプラットフォームを提供

出所：各種資料 作成：岡三証券 7月15日現在 ※全て岡三証券取扱い銘柄

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は底堅い展開を想定する
- ・半導体の輸出規制緩和等が追い風に
- ・旅行関連銘柄に注目

●米国株相場は底堅い展開を想定する

NYダウ



<米国株相場は底堅い展開を想定する>

今週の米国株相場は底堅い展開を想定する。インフレの再燃リスクは根強く残る一方、トランプ大統領の親ビジネス的な政策が相場全体の支えとなろう。

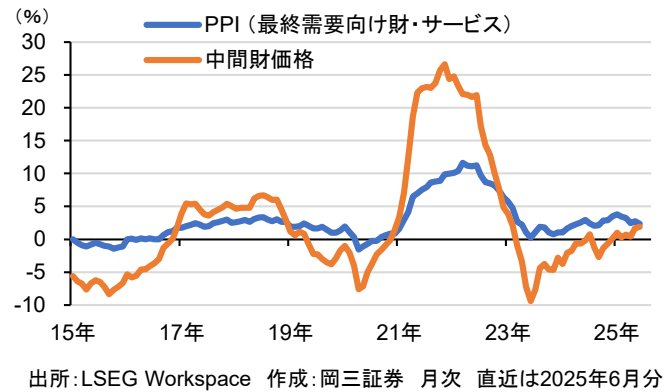
<半導体の輸出規制緩和等が追い風に>

先週発表された6月のPPIは前年同月比+2.3%と事前の市場予想（同+2.5%）を下回った。もっとも、物価情勢を早期に反映する中間財価格の同伸び率は足元で加速しつつある。今後、企業の在庫効果が剥落していくことも想定される。引き続き、インフレ高進リスクが相場の上値を抑える場面はあろう。

他方、トランプ大統領の対中強硬姿勢の軟化は市場参加者にとって安心材料になるとみる。7月初旬に米政府は半導体の設計ソフトの対中輸出規制を一部撤回した。加えて、中旬にエヌビディアは、中国向けに開発したAI半導体「H20」の輸出が許可される見通しだ

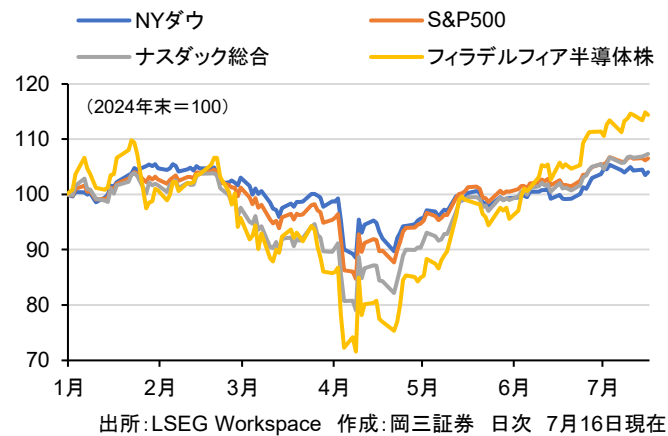
●インフレの再燃リスクは根強く残ろう

PPIと中間財価格の推移（前年同月比）



●半導体株は輸出規制の緩和が追い風に

米主要株価指数の推移



と公表した。半導体中心にAI関連株が相場全体を押し上げる展開が続きそうだ。

今週からS&P500企業の2025年4-6月期（2Q）決算発表が本格化する。市場では、2QのEPSは前年同期比6.5%増と1Qの同13.7%増から大幅な鈍化が予想されている（7月16日現在）。ただ、事前の織り込みは一定程度進んでいると考えられることから、業績悪化による株価のダウンサイドリスクは限定的とみる。

<旅行関連銘柄に注目>

物色では、旅行関連銘柄に注目したい。米運輸保安局が公表するデータによると、2025年2Qの米国空港における1日あたりの平均利用者数は前四半期比14%増の約259万人となった。経済の不確実性が高まる中でも、旅行需要は底堅く推移しているようだ。デルタ航空やエクスペディア・グループなどは堅調な業績拡大が期待できよう。（近藤）

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場はジリ高の展開を想定
- ・猛暑が追い風となる銘柄に注目
- ・インド株相場は上値の重い展開となろう

●香港株相場はジリ高を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



<香港株相場はジリ高を想定>

今週の香港株相場はジリ高の展開を想定する。最近では、年内の米中首脳会談実現の可能性が高まっている。また、8月に停止期限を迎える一部の対中関税についても、米財務長官が「心配は不要」と発言している。米中関係の改善期待が投資家の安心感につながりそうだ。

他方、中国の4-6月期実質GDP成長率は前年同期比+5.2%と市場予想を上回った。中国当局は下半期も安定した成長が続くとの見方を示しており、複数の機関による経済成長率見通しの上方修正も相次いでいる。中間決算発表シーズンを迎え、当面は好業績銘柄を中心とした物色が強まりそうだ。

<猛暑が追い風となる銘柄に注目>

物色対象としては、猛暑が追い風となる銘柄に注目したい。中国では初の「国家級高温健康リスク警報」が発令されるなど酷暑が続

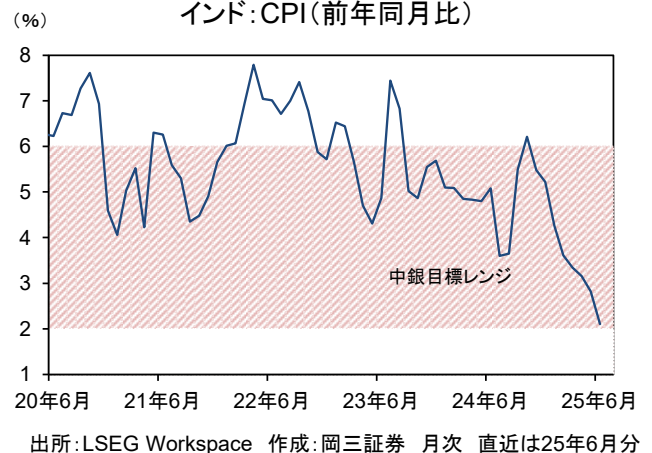
●インド株相場は上値の重い展開となろう

インドセンセックス指数



●インド中銀の利下げ余地が拡大している

インド:CPI(前年同月比)



いている。このようななか、エアコンや清涼飲料水などの良好な売れ行きが伝わっている。ハイアール・スマートホームなどの家電関連やノンフー・スプリングなどの飲料関連銘柄の業績拡大が期待されよう。

<インド株相場は上値の重い展開となろう>

今週のインド株相場は上値の重い展開となろう。米国との貿易協定妥結への期待が高まっている。また、6月のCPIは前年同月比+2.10%となり、中銀の目標レンジの下限に接近している。追加利下げ観測の高まりも相場の下支えとなろう。

一方、26/3期1Qの決算発表シーズンに入り、市場の関心は企業業績に向かっている。1Qを底に業績拡大が加速するとの見方があるなかで、すでに発表された一部大手企業の決算は市場予想に届かなかった。そのため、他の企業の決算内容を見極めたいとの慎重姿勢が相場場の重荷となりそうだ。(岳)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドルの上値が重くなろう
- ・米国の対日貿易赤字の減少は円安要因に
- ・ユーロの対円相場は強含みを予想する

●ドル円相場はドルの上値が重くなろう

ドル円相場の推移



<ドル円相場はドルの上値が重くなろう>

今週のドル円相場は、週初は参院選の結果を受け値幅が拡大する場面が生じるとみるが、徐々にドルの上値が重くなるだろう。

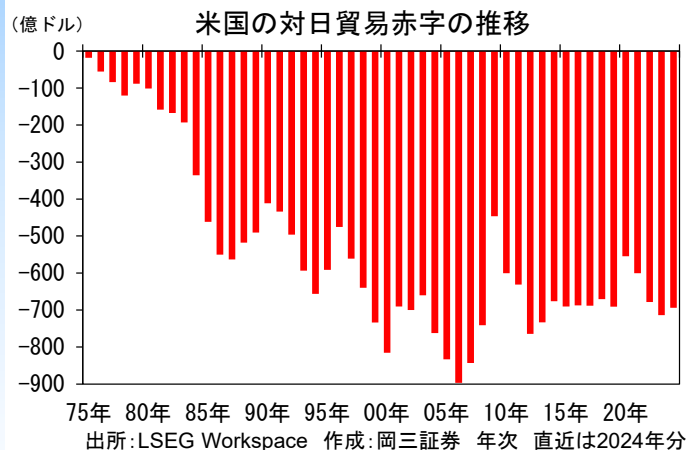
先週は、米CPIの伸び率加速を受け、ドル高円安が進む場面が生じた。他方で、足元ではトランプ大統領がパウエルFRB議長を解任する可能性が報じられている。トランプ大統領は報道を否定しているが、議長交代でFRBが利下げに前向きになるとの思惑はドル円相場の重しになると考える。

なお、日本では財政悪化への懸念から長期金利が上昇している。日本の金利上昇は円高要因だが、財政問題は円安要因にもなり得る。ドル円相場を不安定にする要因として注意をしておきたい。

<米国の対日貿易赤字の減少は円安要因に>

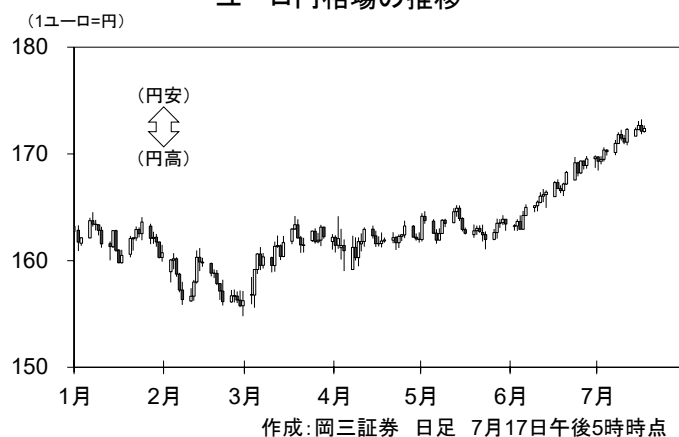
日米貿易交渉の行方は、依然として不透明だ。米国側は対日貿易赤字の削減を目指して

●米国の対日貿易赤字の減少は円安要因に



●ユーロの対円相場は強含みを予想する

ユーロ円相場の推移



おり、米国から日本への農産物やエネルギーの輸出増加や、日本から米国への自動車輸出の総量規制など、様々なケースが想定される。また、日本への高関税が続くのであれば、日本企業が米国現地生産を拡大させるため、対米投資を拡大させることも予想される。これらは、いずれもドル高円安要因だと言える。

今年後半は米利下げが実施されることで、ドル安円高場面が生じると考える。ただ、米国の通商政策の影響から円高余地は限られ、中長期的にはドル高円安が進むと予想する。

<ユーロの対円相場は強含みを予想する>

欧州中央銀行 (ECB) は今週24日、政策金利の据え置きを決定するだろう。ウクライナ問題やトランプ関税の影響には注意が必要だが、ECBの利下げサイクルが最終局面にあるとの見方に加え、ドイツの積極財政などによる景気拡大期待もある。目先、ユーロの対円相場は強含みを予想する。(嶋野)

債券相場

今週のポイント

- ・大幅な利回り低下は見込みづらい
- ・追加利上げ観測は高まりづらい
- ・40年債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.5%台での推移に



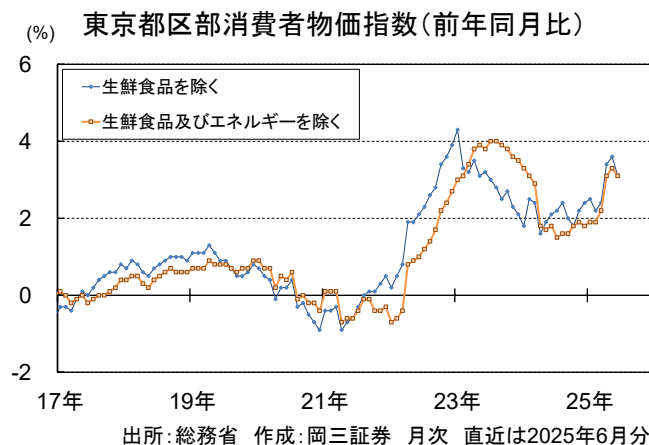
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

先週は超長期国債を中心に利回りが大きく上昇する場面があった。背景には、参院選で与党が苦戦するとの見方が強まり、拡張的な財政政策への思惑が広がったことなどがある。今週は政治イベントが通過したものの、引き続き米関税政策を巡る不確実性は高いほか、30～31日には日銀の金融政策決定会合が予定されている。投資家の慎重姿勢は変わらず、大幅な利回り低下は見込みづらいだろう。

<追加利上げ観測は高まりづらい>

先週日銀が公表した生活意識に関するアンケート調査によると、1年後と5年後の物価見通しの平均値はそれぞれ+12.8%と+9.9%（年平均）と2006年9月以降で最高となった。食品価格の上昇などが家計の物価見通しの押し上げに影響したとみられる。足元の物価高を受けて、一部では今月末に控える日銀の金融政策決定会合で、物価見通しの上方修正が

●物価上昇率は高水準での推移が見込まれる



●40年債入札は上値を抑える要因に



検討されると伝えられている。そのなかで、今週は7月の東京都区部消費者物価指数の公表が予定されている。引き続き食品価格を中心とした物価上昇が想定されるものの、利上げ観測の高まりは米関税政策の動向次第とみる。米関税政策を巡る不確実性が高いなかでは、利上げ観測は高まりづらく、大幅な利回り上昇も見込みづらいだろう。

<40年債入札は上値を抑える要因に>

今週の新発利付国債入札は、23日に40年債が予定されている。40年債は金利水準が高く、今回7月の入札から1回あたり1,000億円発行減額されることから、需給改善が期待される。ただ今後の財政政策を巡り、足元では金利上昇への警戒感が残っており、積極的な需要は見込みづらいだろう。入札前には需要不足への警戒感から40年国債利回りの上昇が見込まれ、10年国債利回りにも上昇圧力がかかりやすいとみる。（木村）

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券（円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。）をお預かりする場合には、1年間に3,300円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円（税込み）とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。なお、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

株式（株式・ETF・J-REITなど）の売買取引には、約定代金（単価×数量）に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、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、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.85%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.665%（税込み）程度）
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託（以下「投資対象ファンド」といいます。）の時価評価額に対して最大1.65%（年率・税込み）となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用（信託報酬）等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書及びその補完書面）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書（兼契約締結時交付書面）」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

日本以外の地域における本レポートの配布：

- ・香港：本レポートは、香港証券先物委員会（SFC）の監督下にある岡三国際（亜洲）有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家（PI）に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際（亜洲）有限公司にお願いします。
- ・米国：本レポートの作成者は、米国の証券業界の自主規制機関（FINRA）にリサーチ・アナリストとして登録されておらず、リサーチレポートの作成およびアナリストの独立性に関する米国規制の適用を受けません。第三者による本調査レポートは、1934年証券取引所法規則第15a-6条（改正を含む）に定められる主要米国機関投資家（Major US Institutional Investors）に対してのみ、米国の証券会社であるWedbush Securities Inc.（1934年証券取引所法第15条に基づき登録、以下「Wedbush」といいます。）により、米国内で配布されます。Wedbushによる米国内の本レポート配布に関してはWedbushが全責任を負うものといたします。本レポートは、いずれかの管轄区域内の法令等によりWedbushが本レポートの提供を禁止または制限されている投資家を対象としたものではありません。本レポートを閲覧する前に、Wedbushが関連法令・規制に基づいてお客さまに投資関連資料を提供することが許可されている旨をご自身でご確認ください。本レポートを受領・閲覧し、記載されている証券の取引を希望する米国内の投資家は全て、本レポートの発行者ではなく、以下の者と取引を行う必要があります：Wedbush Securities Inc., 1000 Wilshire Blvd, Los Angeles, California 90017, 電話番号+1(646)604-4232。
- ・その他の地域：本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第53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

（2025年7月改定）

2025年7月21日発行（2025年7月18日作成、本稿執筆時点での内容であり、その後の事象を含まないことがあります。）

次回発行は2025年7月28日（月）の予定です。

発行所 岡三証券株式会社

代表 03-3272-2211

〒103-0022 東京都中央区日本橋室町2-2-1

定期購読ご希望の方は下記までご連絡ください。

岡三コンタクトセンター  0120-390603（8:00～18:00 土・日・祝日除く）

定価：1部220円 年間購読料 7,700円（共に送料、消費税込み）