

# Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.8.18

岡三証券  
OKASAN SECURITIES

「金融相場」入りを先取りする株式市場



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. 664

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
8月 18日(月)	6月の第3次産業活動指数(前月比、経済産業省) 決算発表ーパン・パシフィック・インターナショナルホールディングス 等	+0.2%	米・8月のNAHB住宅市場指数 決算発表ーパロ・アルト・ネットワークス 等	34
19日(火)	20年利付国債入札		米・7月の住宅着工件数(年率換算) 決算発表ーマトロニック、ホーム・デポ 等	129万件
20日(水)	TICAD 9(横浜、～22日) ○6月の機械受注統計調査(内閣府) 7月の貿易収支(速報、財務省) 7月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 7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) 7月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)	+4.6% +1,428億円	◎米・FOMC議事要旨(7月29・30日開催分) NZ中銀、政策金利を発表 米・20年国債入札 決算発表ーターゲット、エステローダー 等	
21日(木)			◎ジャクソンホール会議(米ワイオミング州、～23日) 米・7月の中古住宅販売件数(年率換算) 米・8月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 決算発表ーウォルマート、ワークデイ 等	390万件
22日(金)	○7月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 7月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会)	+3.0%		
25日(月)	7月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会)		休場＝英国 等 米・7月の新築住宅販売件数 独・8月のIFO企業景況感指数	
26日(火)	7月の企業向けサービス価格指数(日本銀行)		米・6月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 米・7月の耐久財受注 米・8月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・2年国債入札	
27日(水)			休場＝インド 等 米・5年国債入札 決算発表ーエスピーディア、クラウド・ストライク・ホールディングス 等	
28日(木)	2年利付国債入札		○米・4-6月期の実質GDP(2次速報) 米・7年国債入札 決算発表ーベスト・バイ、マーベル・テクノロジー、 デル・テクノロジーズ 等	
29日(金)	○7月の鉱工業生産(速報、経済産業省) ○8月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) ○8月の消費動向調査(内閣府) 7月の完全失業率(総務省) 7月の有効求人倍率(厚生労働省)		○米・7月のPCEコアデフレーター 米・7月の個人所得 米・7月の個人消費支出(PCE) ○印・4-6月期の実質GDP	

# グローバル投資

## 今週のポイント

- ・「金融相場」入りを先取りする株式市場
- ・FRBは利下げの外堀を埋められつつある
- ・国内IPO市場は「量よりも質」を評価へ

### <FRBは利下げの外堀を埋められつつある>

先週、ベッセント米財務長官は9月のFOMCにおいて「0.5%の利下げをすべきである」と強調した。また、7月のFOMCでは2名のFRB高官が政策金利の維持に反対票を投じるなど、FRB内でも意見に隔たりがあるようだ。いずれにせよ、FRBは利下げの外堀を埋められつつあり、今週は21日から開催されるジャクソンホール会議が注目されよう。

他方、「金融相場」入りを先取りする形で、日米株式市場は史上最高値を更新している。企業業績は必ずしも好調とは言い難く、大幅な株価上昇に違和感を覚える投資家も多いだろう。とはいえ、一般的に株式市場は「金融相場」「業績相場」「逆金融相場」「逆業績相場」という4つのサイクルを辿ると言われ、まだ上昇相場の入り口なのかもしれない。

### <国内IPO市場は「量よりも質」を評価へ>

国内では13日に宇宙ベンチャーで衛星画像サービスを展開するアクセルスペースHDが東証グロース市場に上場し、公開価格の約2倍となる初値を付けた。同日、米国では暗号資産交換業を展開するブリッシュ（当社非取り扱い銘柄、本稿執筆時点）が新規上場し、初値の高騰が話題となった。株式市場の活況が波及する形で、日米ともに新規上場企業に関心が高まっている印象だ。

国内の2025年1-6月のIPO（新規株式公開）社数は28社に留まり、2024年の86社と比較すると勢いは減速している様にも見える。ただ、ここ数年の国内IPO市場は小粒な新規上場企業のほか、上場後の株価が低調な企業も多かった。上場社数は減少しているとはいえ、中身の良い企業が厳選されて上場してくるのであれば、IPO市場は「量よりも質」を評価することになるだろう。（小川）

### <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	8月14日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	42,649.26	6.9%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	44,911.26	5.6%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	21,710.67	12.4%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,177.24	12.3%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,377.50	22.4%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,870.34	6.6%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	136,355.78	13.4%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	25,519.32	27.2%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	9,128.93	25.2%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,666.44	9.4%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	24,238.10	5.2%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	80,597.66	3.1%

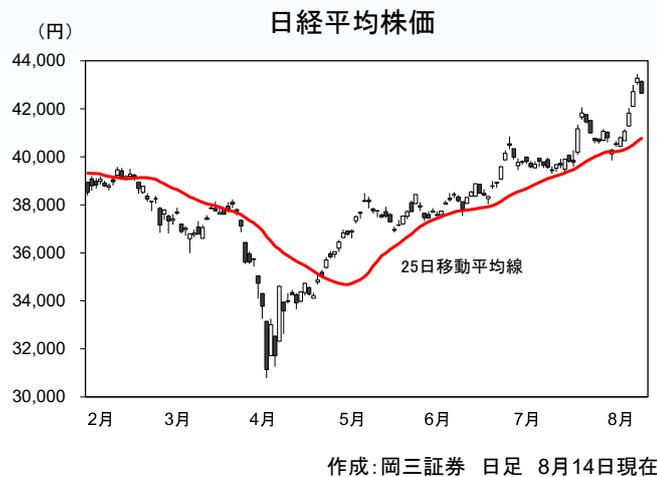
作成: 岡三証券 終値ベース (注) 休場の場合は直近値

# 日本株式

## 今週のポイント

- ・日本株相場は上値の重い展開に
- ・過熱感はあるが地合いは良好
- ・好業績銘柄に注目

## ●日経平均株価は上値の重い展開に



## <日本株相場は上値の重い展開に>

今週の日本株相場は上値の重い展開となろう。バリュエーション面での割高感などが警戒されるなか、日経平均株価が一段と上値を試す動きは限られそうだ。また、週末のジャクソンホール会議を見極めたい投資家も多いと考える。

一方、企業の自社株買いの増加など、需給環境は引き続き良好だ。また、東証プライム市場の売買代金は高水準で、投資家の物色意欲は旺盛だ。日経平均株価は利益確定売りをこなしながら高値圏での推移が続こう。

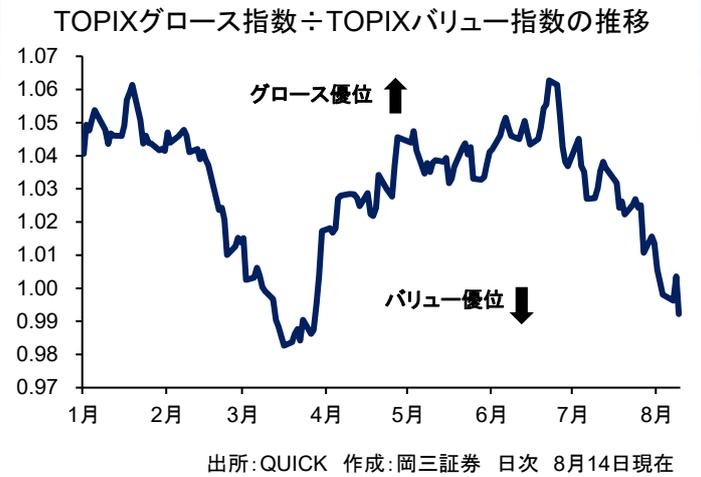
## <過熱感はあるが地合いは良好>

先週は、米関税政策への過度な警戒感の後退に加え、利下げ期待を背景とした米国株高なども追い風となり、日経平均株価・TOPIXともに連日で史上最高値を更新した。急ピッチな上昇により、日経平均株価の予想PERは17.5倍まで上昇したほか、東証プライム市場

## ●バリュエーション面では割高感も



## ●足元はバリュー株優位の展開



の騰落レシオは145.21%（25日移動平均）と、市場変更（2022年4月）後の最高水準だ（8月14日現在）。バリュエーション面での割高感やテクニカル面での過熱感が意識されるなか、目先は反動安も警戒されよう。

もっとも、足元の上昇に乗り遅れた投資家は多く、指数が利益確定売りに押される場面では押し目買いが期待できそうだ。また、今年に入り循環物色が繰り返されるなか、物色の裾野が拡大している点も追い風となろう。良好な地合いが引き続き日経平均株価の下値を支えるとみる。

## <好業績銘柄に注目>

日経平均株価が史上最高値を更新したことで、今後は好業績銘柄を選別する流れが強まろう。主要企業の4-6月期決算では、通期会社計画を据え置く企業が目立った。厳しい事業環境のなかでも業績上振れが確認できた企業は素直に好感されよう。（大下）

## AI時代を支える電力インフラに注目 設備投資の拡大が電設関連銘柄の後押しに

### ●電設関連銘柄に注目

AIやデータセンターの普及に伴う電力需要の拡大を背景に、光ファイバや電線を手掛ける電線関連銘柄に注目が集まっている。そのようななか、電線と同様に電力インフラの拡充に不可欠な電気設備や電力網の構築を担う、電設関連銘柄にも目を向けたい。電力需要の拡大を受けて今後も良好な事業環境が続こう。

### ●設備投資意欲は日米で旺盛

電力需要拡大などに対応するための設備投資意欲は日米で旺盛だ。国内では、25年度の大企業の設備投資額（全産業）は前期比14%増と、4年連続の増加が見込まれている。AI需要を背景にデータセンター向けの投資も増える見込みだ。また、米国でも、AI向けの巨額投資が継続している。直近の決算発表では、巨大ITテック企業の多くが年間の設備投資額見通しを引き上げた。

AIやデータセンターに関連する電気や通信等のインフラ工事では、特に品質や安全性が重視され、専門性の高い企業が競争力を発揮しやすいと考える。設備投資需要の高まりは電力インフラ工事に強みを持つ電設関連銘柄

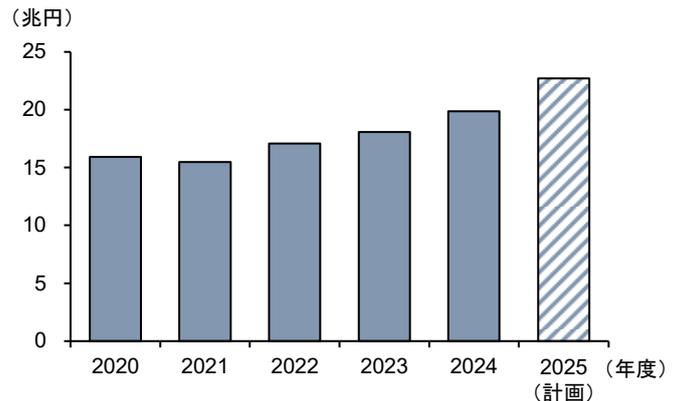
の業績への追い風となろう。

### ●好調な受注を背景に業績成長が続こう

直近発表された4-6月期決算では、電設関連企業の好調な受注が確認された。例えば関電工は、建物向けの電気設備の受注が好調で、送配電の増強工事などの新規受注高も増加傾向にある。また、エクシオGは大規模データセンターに関する引き合いが強く、電気工事の受注などが好調に推移しているとした。

通期会社計画についても、各社の利益率は前期比で改善基調にある。旺盛な電力需要と設備投資意欲を背景に、電設関連銘柄への注目が続きそうだ。（福嶋）

### 《国内：大企業の設備投資額の推移（全産業）》



### 《主な電設関連銘柄》

銘柄コード	名称	主な事業と直近決算発表でのコメント
1417	ミライトワン	情報・通信インフラの構築を中心に、ICT(情報通信技術)など幅広い分野で事業を展開 26/3期1Qの受注高は前年同期比4.2%増。繰越工事高は同18.1%増と順調に積み上がっている
1721	コムシスHD	通信事業者向けの電気通信設備工事を手掛ける 26/3期1Qの受注高は前期に電気設備工事の大型案件を獲得した反動から前年同期比3.7%減
1942	関電工	東京電力HD系列の電気設備工事会社。発電所の電設工事や送電線・配電線の工事に強み 電気設備の受注好調から、26/3期1Qの完成工事総利益は前年同期比38.8%増
1944	きんでん	関西電力系の電気設備工事会社。電気設備や情報通信設備の工事が主力 26/3期1Qの完成工事総利益率は20.5%と、前年同期の14.8%から大幅に上昇した
1951	エクシオG	情報通信構築の専門技術に強みを持つ電気通信設備工事大手 大規模データセンター関連の電気工事の受注が好調で、26/3期1Qの受注高は前年同期比22.9%増

出所：QUICK、各種資料 作成：岡三証券

# 米国株式

## 今週のポイント

- ・米国株相場は堅調な展開を想定する
- ・引き続き利下げ期待が支援材料に
- ・住宅建設銘柄に注目

## ●米国株相場は堅調な展開を想定する

NYダウ



作成: 岡三証券 日足 8月14日現在

### <米国株相場は堅調な展開を想定する>

今週の米国株相場は堅調な展開を想定する。引き続き利下げ期待が市場参加者の安心材料になるとみる。また、足元の株価上昇に付いていけない投資家も多いとみられ、FOMO（取り残される不安）相場の様相を呈する可能性もあろう。

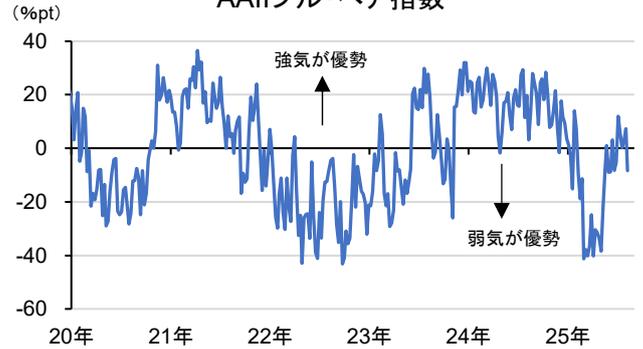
### <引き続き利下げ期待が支援材料に>

先週公表された7月のCPIは前年同月比2.7%増と、市場予想の同2.8%増を下回った。米関税政策による物価上昇圧力への懸念が和らいだことから、9月FOMCでの利下げ期待が一段と醸成され、S&P500やナスダック総合指数は史上最高値を更新する場面があった。

今週は、20日に7月FOMCの議事要旨が公表されるほか、21-23日にジャクソンホール会議が開催される。同会議でパウエルFRB議長が講演する予定だが、足元で労働市場の軟化も示されており、タカ派的な内容とはなり

## ●上昇局面に乗り遅れた個人投資家は多い

AAIIブル・ベア指数



今後6か月間の相場見通しについて、強気と回答した割合から弱気と回答した割合を引いた指標  
出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 週次 8月6日現在

## ●住宅市場の好転が期待される

新築住宅販売件数と30年物固定住宅ローン金利の推移



新築住宅販売件数は、年率換算で季節調整済み  
出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 月次 直近は2025年6月分

難いとみる。利下げ期待が相場の支援材料となる展開は続きそうだ。

また、個人投資家の市場心理を測るAAIIブル・ベア指数では、株式相場が上昇局面にありながらも弱気に傾いている割合が高い。株式を持たざるリスクが意識され始めるなかで、上昇に乗り遅れた個人投資家からの追随買いが市場全体の押し上げ要因となろう。

### <住宅建設銘柄に注目>

物色では、住宅建設銘柄に注目したい。新築住宅販売件数と住宅ローン金利は概ね逆相関関係にある。利下げが再開されれば、住宅ローン金利の低下とともに、消費者の住宅購入意欲の向上が期待できよう。なお、7月下旬にトランプ大統領は、住宅市場の活性化に向けて、住宅売却時の課税撤廃を検討する可能性を示唆した。住宅建設大手のDRホートンやパルト・グループなどには事業環境の好転が見込めそうだ。（近藤）

# アジア株式

## 今週のポイント

- ・香港株相場は上値を試す展開を想定
- ・EV関連銘柄に注目
- ・インド株相場は上値の重い展開となろう

## ●香港株相場は上値を試す展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成:岡三証券 日次 8月14日現在

### <香港株相場は上値を試す展開を想定>

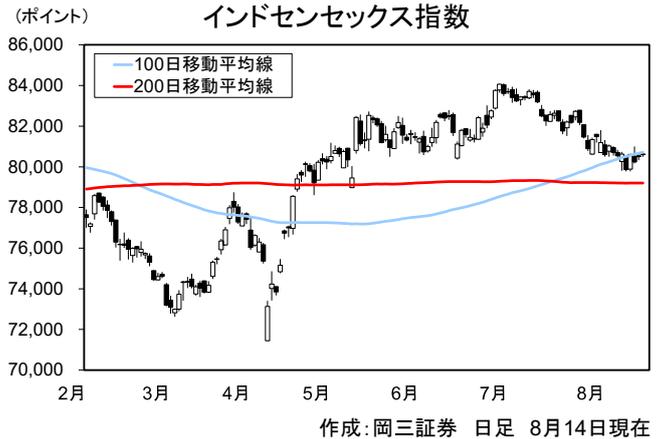
今週の香港株相場は上値を試す展開を想定する。先週は、米中が一時停止中の追加関税について11月まで停止期間を再延長することで合意し、貿易協議の継続が確認された。2-3ヵ月以内に通商当局者による再会談を予定しており、米中貿易摩擦への懸念後退が投資家のリスク選好姿勢の支えとなろう。

また、12日には中国当局が新たな消費喚起策を打ち出した。サービス業を営む事業者向けには融資利子1%分を補助するほか、個人向けにも自家用車や電子製品の購入ローンに同様の措置を適用する。内需拡大への期待が相場の支援材料となりそうだ。

### <EV関連銘柄に注目>

物色面では、政策の恩恵が期待されるEV関連銘柄に注目したい。中国の新車販売は好調で、7月は前年同月比14.7%増と、3ヵ月連続で二桁成長を維持した。相次ぐ新型車投入や

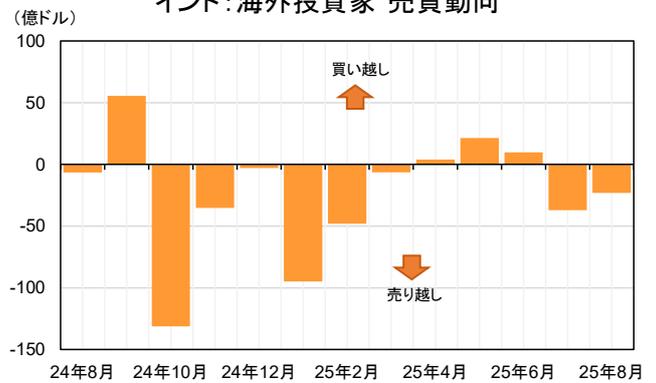
## ●インド株相場は上値の重い展開となろう



作成:岡三証券 日次 8月14日現在

## ●インド市場は海外資金の流出懸念が高まる

インド:海外投資家\*売買動向



\* FPI:外国ポートフォリオ投資家  
出所:インド国立証券保管機関(NSDL) 作成:岡三証券  
月次 2025年8月は13日現在

政府の買い替え促進策が、需要を下支えしているもようだ。足元では激しい価格競争を抑制する方針が打ち出されており、競争環境の改善と収益力の回復が期待される。こうした状況下で、最近新型モデルを投入したBYDやシャオペンなどの業績拡大が期待できよう。

### <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。米国はインドからの輸入品に最大50%の関税を適用する方針で、米印貿易関係の悪化への警戒感が高まっている。インド側は貿易協議の継続を望んでおり、今月下旬に予定される米貿易代表団の訪印が焦点となりそうだ。

これを受け、足元では海外資金の流出が加速している。海外投資家の売買動向を見ると、7月は月次ベースで4ヵ月ぶりの売り越しに転じた。海外投資家を中心とする投資家心理の悪化が株価の上昇余地を抑えよう。(岳)

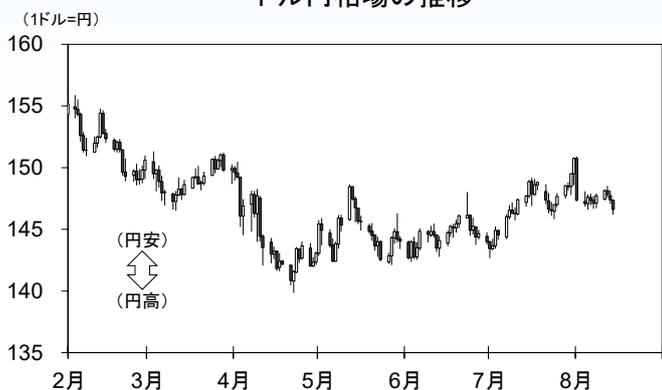
# 為替相場

## 今週のポイント

- ・ドル円相場はドルの上値が重くなろう
- ・ジャクソンホール会議に注目
- ・ユーロは対円で強含み推移に

## ●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



作成:岡三証券 日足 8月14日午後5時時点

### <ドルの上値が重くなろう>

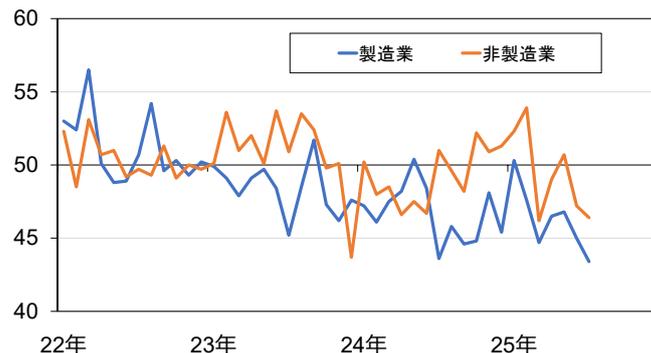
今週のドル円相場はドルの上値が重くなろう。先週、米国では7月のCPIを受けて9月の利下げ観測が高まりドル安に振れる場面も見られた。今週、日本では7月の全国CPIが公表される。物価の高止まりが示されると見込むが、為替相場への影響は限定的であろう。米国では重要な経済指標等の発表が少ないなか、21-23日開催のジャクソンホール会議が注目される。米利下げが意識されることで、ドル相場の重しとなりそうだ。

### <ジャクソンホール会議に注目>

今回のジャクソンホール会議のテーマは「移行期の労働市場：人口動態と生産性、マクロ経済政策」である。米労働市場に関して、直近の米雇用統計では、7月分が市場予想を下回ったほか、5・6月分についても大幅に下方修正された。ISM製造業・非製造業景況指数でも、雇用指数は減速傾向を示している。

## ●米雇用情勢は減速傾向にある

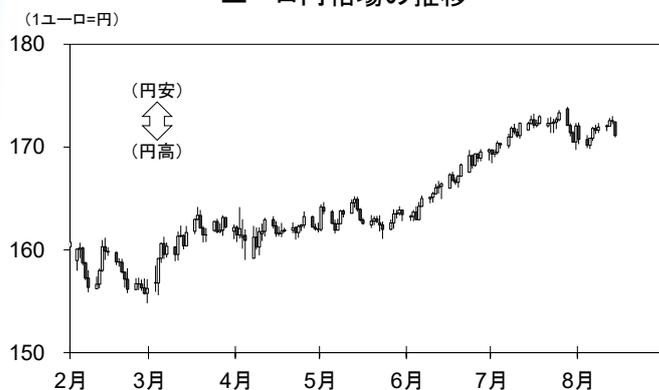
米ISM製造業・非製造業：雇用指数



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 月次 直近は2025年7月分  
※50が景況判断の節目とされる

## ●ユーロは対円で強含み推移に

ユーロ円相場の推移



作成:岡三証券 日足 8月14日午後5時時点

雇用情勢の減速感が強まるなかで、FRB関係者から利下げへの言及が相次ぐ可能性がある。実際、パウエル議長の後任候補の一人と目されるボウマン副議長は今月、軟調な雇用指標を踏まえ年内3回の利下げを支持すると述べた。インフレへの懸念は残るものの、金融市場では米利下げを織り込みつつあり、ドル安に反応しやすいとみる。

### <ユーロは対円で強含み推移に>

ユーロの対円相場は目先、強含み推移を想定する。不透明感は強いものの、米露首脳会談を経て、ウクライナとロシアの停戦機運が再び盛り上がる可能性もある。そうなればユーロ相場にとっては追い風とみる。

加えて、米EU間の貿易交渉が合意に至ったこともあり、金融市場ではECBによる年内利下げ観測が後退している。ユーロ圏の景気が持ち直しつつあることも含め、ユーロ高要因となろう。(秋本)

# 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
- ・国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



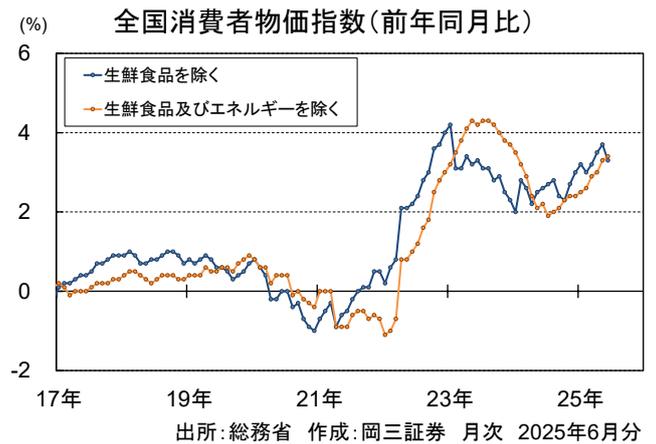
## <大幅な利回り低下は見込みづらい>

先週の米消費者物価指数の結果やベッセント財務長官の発言などを受けて、米国では9月利下げの見方が高まっている。米利下げ時期を巡り、今週はジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言が注目される。ただ、すでに米利下げの織り込みは相応に進んでいるとみられることから、更なる米金利低下による国内金利への影響は限られよう。今週も日銀の国債買入れオペなどが相場を支えようが、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>

先週発表された7月の国内企業物価指数は前年同月比2.6%上昇と前月から伸びが縮小した。精米などを含む農林水産物の伸び率の鈍化などが影響したとみられる。今週の国内経済指標では、22日に発表される7月の全国消費者物価指数が注目されるが、市場への影響は限定的となりそうだ。日銀は米関税政策

## ●追加利上げ観測は高まりづらい



## ●国債入札は上値を抑える要因に



による影響を見極める姿勢を示しているほか、米景気悪化懸念などから、足元では利上げ観測は高まりづらい状況にある。大幅な利回り上昇も見込みづらいだろう。

## <国債入札は上値を抑える要因に>

今週の国債入札では、19日の20年国債が注目される。20年国債は前回入札から1回あたり2,000億円の発行減額が開始されているほか、金利水準の高さには需要が見込まれる。また株高を背景とした年金勢によるリバランス需要や外国人からの需要なども期待される。ただ、超長期国債の主要投資家とされる生保は、新資本規制に対応するための需要が一巡したとみられるため、旺盛な需要は見込みづらい。また財政悪化への懸念もくすぶっており、超長期国債を中心とした金利上昇への警戒感が残っている。入札前には20年国債利回りが上昇し、長期国債利回りにも上昇圧力がかかりやすくなるとみる。(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、本レポートに記載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8月18日発行（2025年8月15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8月25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）