

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.10.20

岡三証券
OKASAN SECURITIES

日本株上昇につながっているマクロ環境の変化



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. 673

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
10月 20日(月)	9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)		○中国共産党、中央委員会第4回全体会議 (4中全会、～23日) ◎中・7-9月期の実質GDP(前年比) ○中・9月の鉱工業生産(前年比) ○中・9月の小売売上高(前年比) 中・1-9月の固定資産投資(除農村部、前年比)	+4.7% +5.0% +3.0% ±0.0%
21日(火)	◎臨時国会召集 9月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所)		休場＝インド(～22日) 等 決算発表ーコカ・コーラ、ネットフリックス、インテュイティブ・サージカル、 テキサス・インスツルメンツ(TI) 等	
22日(水)	9月の貿易収支(速報、財務省)	+225億円	米・20年国債入札 決算発表ーテスラ、IBM 等	
23日(木)	9月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会) 新規株式公開ーサイバーソリューションズが東証グロースに上場		米・9月の中古住宅販売件数(年率換算) トルコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーフォード・モーター、ニューモント、インテル 等	406万件
24日(金)	○9月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 9月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 新規株式公開ーインキュリオン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 等	+2.8%	◎米・9月の消費者物価指数(CPI、前年比) 米・9月の新築住宅販売件数(年率換算) 米・10月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 決算発表ープロクター・アンド・ギャンブル(P&G) 等	+3.1% 71万件 51.8
27日(月)	9月の企業向けサービス価格指数(日本銀行) 決算発表ー塩野義製薬、日東電工、キヤノン 等		米・2年国債入札、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 等	
28日(火)	新規株式公開ーBJCが東証グロースに上場 決算発表ーオービック、日立建機、アドバンテスト、シマノ、 野村HD 等		米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 米・10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DRホトン、ヘイパル・ホールディングス、 ユナイテッド・ヘルス・グループ、ビザ 等	
29日(水)	○10月の消費動向調査(内閣府) 日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合(1日目) 決算発表ーサイバーエージェント、ディスコ、小松製作所、 日本電気、キーエンス、東海旅客鉄道、カブコン、SCSK 等		休場＝香港 等 ◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) 決算発表ーキャピラー、メタ・プラットフォームズ、マイクロソフト、 アルファベット、サービスナウ 等	
30日(木)	Japan Mobility Show 2025(東京ビッグサイト、～11/9) ◎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 決算発表ー日本たばこ産業、武田薬品工業、オリエンタルランド、 イビデン、富士通、パナソニックHD、京セラ、東日本旅客鉄道 等		◎米・7-9月期の実質GDP(1次速報) ユーロ圏・7-9月期の実質GDP(1次速報) 欧州中銀(ECB) 定例理事会、政策金利を発表 決算発表ーマスターカード、イーライリリー、アップル 等	
31日(金)	○9月の鉱工業生産(速報、経済産業省) ○10月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) 9月の完全失業率(総務省)、有効求人倍率(厚生労働省) 2年利付国債入札 決算発表ー第一三共、住友電気工業、三菱電機、TDK、 デンソー、レーザーテック、ファナック、HOYA、東京エレクトロン 等		◎APEC首脳会議(韓国・慶州、～11/1) ○米・9月のPCEコアデフレーター 米・9月の個人所得 米・9月の個人消費支出(PCE) ユーロ圏・10月の消費者物価指数(CPI) ○中・10月の製造業PMI、非製造業PMI 決算発表ーアッヴィ、エクソン・モービル、アマゾン・ドット・コム 等	

※米連邦政府機関の一部閉鎖に伴い、米経済指標の発表日程は流動的となっています

グローバル投資

今週のポイント

- ・マクロ環境の変化が日本株上昇につながっているとみる
- ・目先は日本の政治動向に注意が必要
- ・準備資産としての需要が長期的な金価格の上昇要因となろう

＜マクロ環境の変化が日本株上昇につながっているとみる＞

今週21日には臨時国会が召集される。現状では首相指名選挙の日程は不透明だが、誰が首相になっても、その後は新たな連立政権を率いて予算編成や外交などの難題に取り組むことになるだろう。引き続き、その動向には注意が必要だ。

他方で、先週の日経平均株価は、自公連立の解消直後の週初こそ大幅安となったが、その後は戻りを試す展開となっている（本稿執筆時点）。政局は予断を許さない状況ではあるが、連立交渉進展への期待に加え、米半導体関連株の上昇等が支援要因になったようだ。さらに、すでに日本経済はデフレではないというマクロ環境の変化も、日本株の評価につながっているとみる。再度波乱場面が生じたとしても、落ち着いて対応したい。

＜準備資産としての需要が長期的な金価格の上昇要因となろう＞

金価格の上昇が続き、10月上旬にはNY市場で金先物価格は1トロイオンス＝4,000ドルを突破し過去最高を更新した。日本国内でも円建ての金小売価格が上昇するなか、需要が強まり、一部では金地金の販売を制限する動きも見られる。

金はその特性から、「安全資産」や「インフレヘッジ手段」と位置付けられることが多い。足元では米政府機関の閉鎖や米中通商問題等から安全資産として注目され、さらに米国ではインフレ見通しに上振れの兆しが表れ、金価格の上昇要因になっているようだ。加えて、中国人民銀行は金の保有量を増やしている。世界全体でも準備資産としての金保有量の増加が続いており、長期的な金価格の上昇要因になると予想される。こうした状況を踏まえると、金関連の金融商品の資産組み入れを検討する価値があると考ええる。（嶋野）

＜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	10月16日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	48,277.74	21.0%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	45,952.24	8.0%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	22,562.54	16.8%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,436.09	15.5%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,272.19	21.9%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	8,188.59	10.9%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	142,200.02	18.2%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	25,888.51	29.1%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	9,259.46	27.0%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,916.23	16.8%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	27,647.87	20.0%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	83,467.66	6.8%

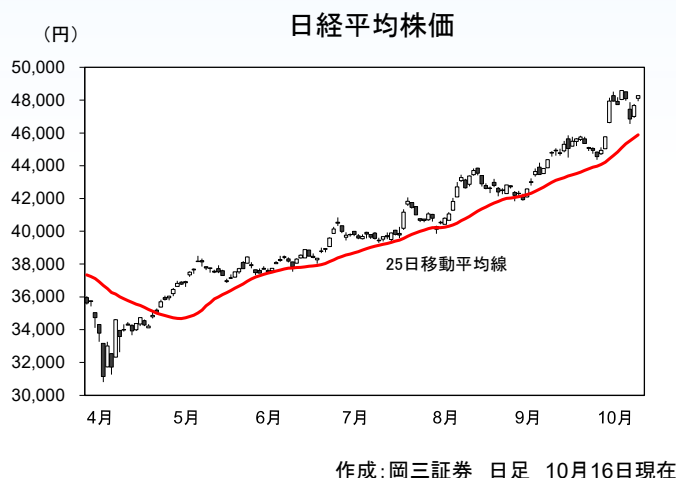
作成：岡三証券 終値ベース（注）休場の場合は直近値

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は底堅く推移しよう
- ・投資家の関心は個別企業の業績動向へ
- ・内需株の見直し余地は大きい

●日経平均株価は底堅く推移しよう



<日本株相場は底堅く推移しよう>

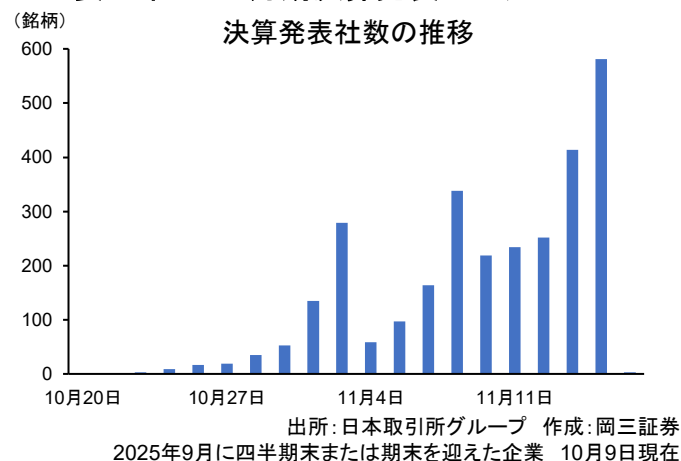
今週の日本株相場は底堅く推移しよう。今週召集予定の臨時国会における首相指名選挙に向けて、一時的に値ブレが激しくなる場面も想定されよう。

一方、東証プライムの売買代金は高水準を維持しているほか、防衛やデータセンターなどのテーマを軸とした個別株物色意欲は旺盛だ。また、10月以降の急ピッチな上昇から出遅れた投資家も多いとみる。指数が大きく下げる場面では押し目買いが期待できそう。日本株相場の値ブレは次第に小さくならう。

<投資家の関心は個別企業の業績動向へ>

10月下旬からは国内主要企業の7-9月期決算発表がスタートすることから、徐々に「森よりも木を見る」流れが強まろう。4-6月期決算の発表時には、前年同期より円高が進んだことや米関税政策への不透明感などから、TOPIX採用の3月期決算企業の約9割が通期会

●主要企業の7-9月期決算発表がスタートへ



●内需株の見直し余地は大きい



社計画を据え置いた。

もっとも、アナリストによる企業の業績に対する強気・弱気度合の変化を示すコンセンサスDIは、製造業・非製造業ともに改善が続いている。生成AIなどに関連する積極投資に加え、企業の景況感にも改善がみられるなか、底堅い企業業績への期待は引き続き日本株相場を下支えしよう。

<内需株の見直し余地は大きい>

物色面では、春以降伸び悩みがみられる内需株に注目したい。2月期決算企業の2Q決算では、値上げや客単価の上昇などを追い風に、小売企業に好調な決算がみられた。

足元の日本株市場は、輸出株や半導体関連株が物色されている。ただ、投資家の関心が企業の業績動向へと移るなか、業績が好調な内需株への見直し余地は大きいだろう。DX関連株やエンタメ関連株などに改めて注目したい。(大下)

上昇気流に乗る中国のAI産業 ～国産化と社会実装の加速で投資妙味～

●中国ではAI技術の国産化が進む

中国ではAI技術の高度化と国産化が急速に進んでいる。8月末にはアリババが自社開発のAI半導体を発表し、技術力の向上を印象づけた。米国の半導体規制を受け、かえって国産化を後押しする動きが広がり、「技術自立」の機運は一段と高まっている。米中の技術覇権競争が続くなか、中国はAIを国家戦略の柱に据え、独自エコシステムの構築を急いでいる。

●国家主導の「AI+（プラス）」戦略

中国は明確な政策方針のもと、重点分野で着実に成果を上げてきた。ハイテク振興計画「中国製造2025」では目標の9割近くを達成したとされ、政策遂行力の高さがうかがえる。現在はAIを次世代の成長エンジンとし、社会への導入を進める「AI+」戦略を推進中だ。科学技術・産業・民生など6分野を重点領域とし、AIとの融合によって生産や生活の在り方を再構築する狙いである。とくにドローンや自動運転、ロボットなど、安全性やプライバシーの懸念から先進国で実証段階から先へ進みにくい領域では、トップダウン型の意思決

定が強みとなろう。8月には「AI+」行動計画の数値目標やロードマップも公表され、今週の共産党「4中全会」でも追加策が採択される見通しだ。AIの社会実装は一段と加速しよう。

●再評価する動きが拡大しよう

技術発展と政策支援の相乗効果で、中国のAI産業は成長加速局面にある。企業も政策を追い風に投資を拡大しており、9月にはアリババとテンセントがAI設備投資の上積みを表明した。香港の主要AI関連銘柄の12ヵ月先予想PERは概ね20倍を下回り、米国の主要AI企業に比べ割安だ。国産化の進展と社会実装の加速を背景に、関連銘柄への関心は一段と高まろう。（岳）

＜「AI+」行動計画のロードマップ＞

段階	時期	目標
第1段階 融合・拡散	2027年まで	・AI応用普及率を70%超に ・6大重点分野におけるAI融合を全面的に拡大
第2段階 進化・発展	2030年まで	・AI応用普及率を90%超に ・AIを高品質な発展の核心的原動力として育成
第3段階 スマート社会の完成	2035年まで	・社会主義現代化を実現するうえでAI応用が有力な支えに ・本格的なスマート社会への転換を推進

出所:各種資料 作成:岡三証券

＜主な関連銘柄(香港株)＞

ティッカー	銘柄名	年初来騰落率(%)	12ヵ月先予想PER(倍)	主なAI関連動向
700	テンセント	50.4	18.7	中国のインターネットサービス大手で、自社サービスにAIを活用。3D生成AIモデルも提供しており、7月末には実世界との相互作用を通じて知覚・学習・行動を行うエンボディドAIのオープンプラットフォーム「Tairós」を初公開した
1024	クアイショウ	85.0	13.0	中国の大手短編動画プラットフォームの運営会社。AI動画生成モデル「可霊(Kling)」を有し、動画生成大規模モデルランキングでは最新モデルが性能評価で世界首位に立った
9888	バイドウ	44.9	15.9	中国の検索エンジン最大手で、推論モデルやAIエージェントを提供するほか、自社開発の半導体も手掛ける。中国のAI向けパブリッククラウド市場でシェア1位を誇り、8月には2種類のAIプラットフォームを強化
9988	アリババ・グループ	97.7	20.1	中国のEC最大手で、AIでは大規模言語モデル(LLM)シリーズを提供し、自社開発の半導体も手掛ける。自社のECサイトなどにもAIエージェントを導入し、顧客体験の向上を図っている。9月にはロボットや自動運転などに利用されるフィジカルAI分野でエヌビディアとの提携を発表
9999	ネットイーズ	67.5	16.7	中国のオンラインゲーム大手で、「荒野行動」や「第五人格」などが代表作。AIを活用したゲーム開発に注力しており、2025年内に世界配信予定の「逆水寒」では、キャラクターメイクだけでなくNPC(ノンプレイヤーキャラクター)にもAIを搭載

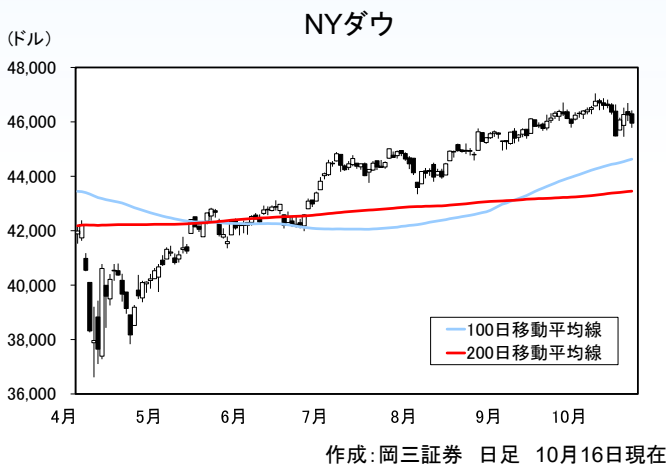
出所:各種資料、LSEG Workspace 作成:岡三証券 10月15日現在 ※全て岡三証券取扱い銘柄

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は上値の重い展開を想定
- ・米中関係悪化への警戒感が重しに
- ・富裕層ビジネスを手掛ける企業に注目

●米国株相場は上値の重い展開を想定



<米国株相場は上値の重い展開を想定>

今週の米国株相場は上値の重い展開を想定する。月末に米中首脳会談が予定されるなか、対中関係悪化への懸念が相場の重しとなろう。主要企業の決算発表では、個人消費や企業の設備投資等の動向に注目したい。

<米中関係悪化への警戒感が重しに>

先週の米国株相場は米中対立を巡る報道に翻弄される展開となった。本稿執筆時点では今月末に米中首脳会談が実施される見通しだが、レアアースや半導体等を巡る対立は続いており、目先はボラタイルな値動きに留意したい。S&P500指数は9月までに5ヵ月連続で上昇しており、貿易摩擦懸念の再燃をきっかけに利益確定売りが広がる場面もありそうだ。

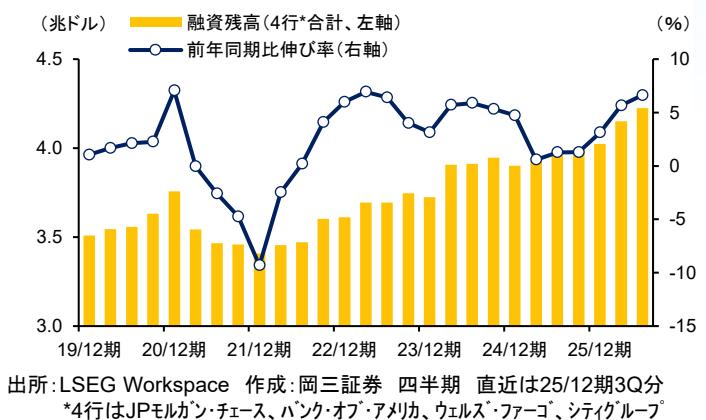
今週24日には、政府機関の閉鎖を受けて延期されていた9月CPIが公表される。インフレ再燃懸念が燦る一方、来週のFOMCでは0.25%の利下げがほぼ確実視されている。パ

●米中対立激化によるボラタイルな値動きに留意 VIX(恐怖)指数の推移



●底堅い米経済を背景に資金需要が拡大

米大手商業銀4行* 融資残高と伸び率の推移



ウェルFRB議長が量的引き締め停止の可能性を示唆したこともあり、金融緩和継続への期待感は相場を支えよう。

先週の米大手銀の3Q決算発表は軒並み堅調だった。IPOやM&A活発化による投資銀行業務の好調に加え、米経済の底堅さなどを背景に資金需要が加速していることも確認された。他方、今週は消費関連や産業用半導体企業の決算発表を控えており、個人消費や企業の設備投資の実態を探るヒントとしたい。

<富裕層ビジネスを手掛ける企業に注目>

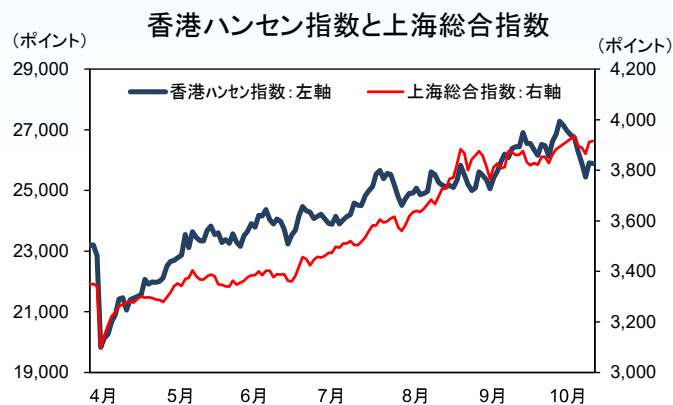
物色では、富裕層ビジネスを手掛ける企業に注目する。デルタ航空は、高利益率のプレミアムサービスの拡充が業績に貢献している。金融大手モルガン・スタンレーは富裕層向け資産管理事業に注力しており、安定的に収益を伸ばしている。足元の資産効果等から富裕層ビジネスは好調が続くとみられ、これらの企業の追い風となろう。(八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は方向感に欠く展開を想定
- ・金価格が騰勢を強める、金鉱企業に注目
- ・インド株相場はしっかりした展開となろう

●香港株相場は方向感に欠く展開を想定



作成: 岡三証券 日次 10月16日現在

<香港株相場は方向感に欠く展開を想定>

今週の香港株相場は方向感に欠く展開を想定する。中国当局は9日、一部のレアアースとその採掘・精錬に必要な技術の輸出を制限すると発表。これを受けてトランプ米大統領は10日、11月1日から中国の輸入品に対して100%の追加関税を検討すると表明した。さらに中国側は12日、米国が追加関税を実施すれば「相応の措置をとる」とするなど、米中貿易摩擦の再燃懸念が高まった。

他方、12日にトランプ氏は中国との対立は「心配ない」と火消しに回り、13日にベッセント米財務長官は米中首脳が予定通り韓国で会談する見通しを示した。香港株市場では当面、米中協議の進展を見極めたいとの思惑が高まると予想する。

<金価格は騰勢を強める、金鉱企業に注目>

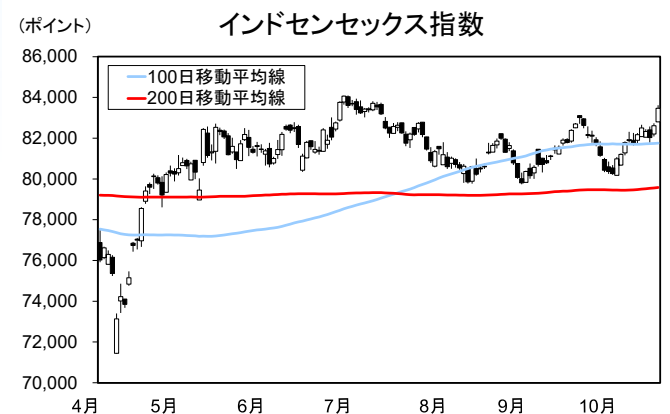
足元では金価格が1トロイオンス=4,000ドルを突破している。その背景には、米中貿易

●足元では金価格が騰勢を強める

(1トロイオンス=ドル) 金スポット価格の推移



●インド株相場はしっかりした展開となろう



作成: 岡三証券 日次 10月16日現在

摩擦の再燃懸念や世界の中央銀行による購入継続等があろう。実際、中国人民銀行は今年9月末までに11ヵ月連続で準備資産としての金を積み増している。金鉱山株のツージン・ゴールド・インターナショナルや、ジャオジン・マイニングは業績向上が期待されよう。

<インド株相場はしっかりした展開となろう>

今週のインド株相場はしっかりした展開を想定する。インドで最も消費が盛り上がる時期とされる「ディワリ商戦」が好調なようだ。今年は9月に実施された大型減税とのシナジー効果もあり、自動車や家電などの販売増が期待される。

国際通貨基金（IMF）は14日、2025年度のインドの成長率見通しを0.2%ポイント引き上げ前年度比+6.6%とした。堅調な国内民間消費が、インド製品に対する米国の高関税の影響を相殺すると見込まれており、相場の押し上げ要因になるとみる。（佐藤）

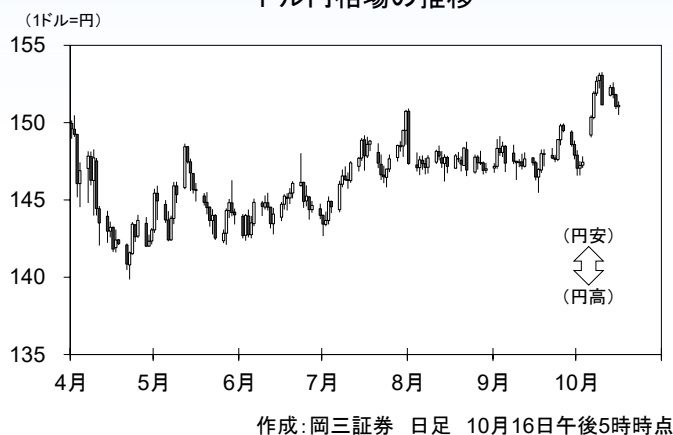
為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場は不安定な推移に
- ・徐々に市場の関心は日米金融政策会合へ
- ・インドルピーは対円で上値の重い展開に

●ドル円相場は不安定な推移に

ドル円相場の推移



<ドル円相場は不安定な推移に>

今週のドル円相場は不安定な推移を予想する。先週は日本の政局流動化に伴う「高市トレード」の巻き戻しと米中貿易摩擦への懸念からドル安円高含みの推移となった。

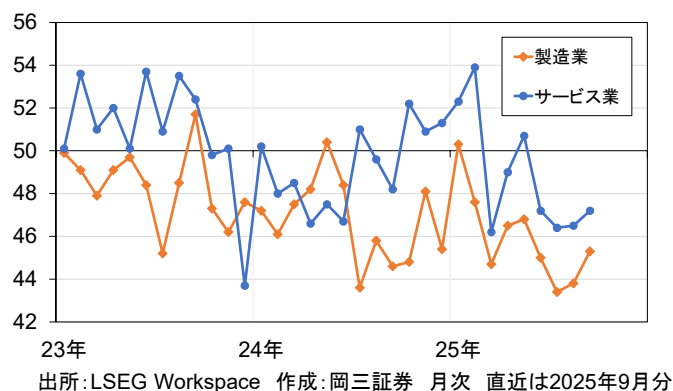
本稿執筆時点で米政府閉鎖解除の目途は立っておらず、多くの米経済指標の公表は遅延している（9月のCPIは10月24日に公表予定）。こうした状況下、今週も日米の政治動向が相場を左右しよう。特に日本では21日も臨時国会が召集される見通しとなったが、現時点で首相指名選挙の日程は決まっていない。引き続き各党間の協議に注目したい。

<徐々に市場の関心は日米金融政策会合へ>

月末にFOMC（28-29日）、日銀会合（29-30日）と日米中銀会合を控え、週末にかけて様子見姿勢が強まりそうだ。米国で公表された直近の民間データを見ると、インフレ懸念は残るものの雇用情勢は悪化傾向にあること

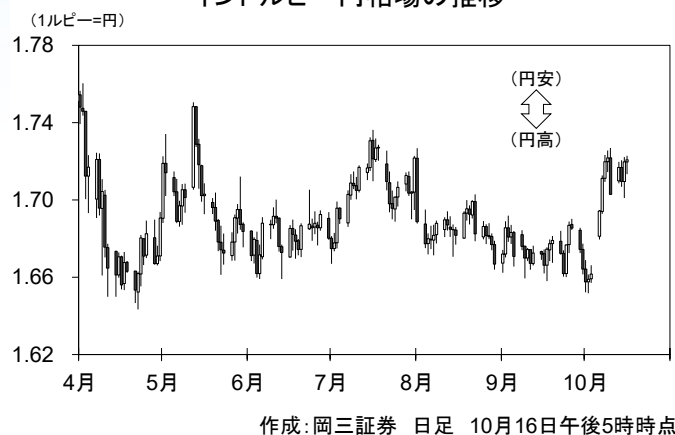
●民間データは米雇用情勢の悪化傾向を示唆

米国のISM製造業・サービス業景況感: 雇用指数



●インドルピーは対円で上値の重い展開に

インドルピー円相場の推移



が示唆されている。今回のFOMCでは0.25%の追加利下げを見込む。他方、足元の政局を踏まえると、日銀は政策金利を据え置く公算が大きい。大幅なドル安円高は想定しないが、徐々にドルの上値は重くなろう。

<インドルピーは対円で上値の重い展開に>

米関税措置やビザ（査証）問題などから、ルピーの対ドル相場は過去最安値圏で推移している。円相場は従前と比較して円安水準にあるものの、インドルピーは目先、対円で上値の重い展開となろう。

他方で、先週公表された9月のCPIは前年同月比+1.54%と8年ぶりの低水準となり、インド中銀の物価目標レンジ（+2-6%）を下回った。インフレが落ち着いて推移するなかで、中銀による追加利下げ余地が生じているとみる。利下げは短期的にルピー相場の重しとなり得るが、中長期的には景気拡大に伴う資金流入がルピー高要因となろう。（秋本）

債券相場

今週のポイント

- ・国内債券相場は方向感に欠ける展開に
- ・日銀審議委員の講演に注目
- ・財政悪化が意識される状況が続く

●10年国債利回りは1.6%台後半での推移に



作成: 岡三証券 日足 10月16日午後3時時点

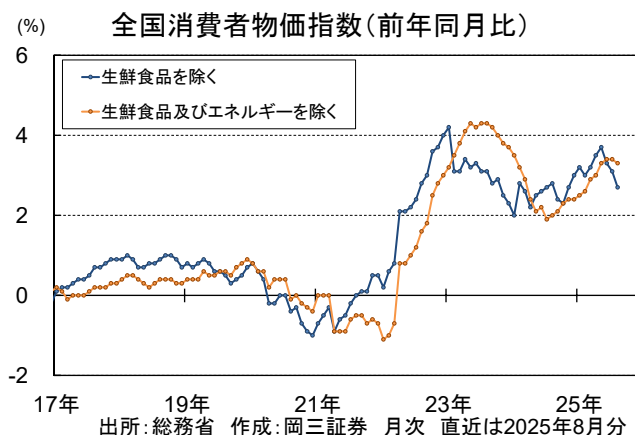
<国内債券相場は方向感に欠ける展開に>

10日に公明党が連立与党離脱を表明し、国内政局の不透明感が意識されている。政治情勢が不安定ななかでは日銀が早期利上げに動きづらくなるとの見方は国債利回りの低下圧力となっている。また、米中の貿易を巡る対立も利上げ観測が後退する要因となっている。しかし、将来的に利上げを進める方向性に変化はなく、大幅な利回り低下は見込みづらい。今週も政治動向を睨む時間帯が続き、方向感に欠ける展開となるだろう。

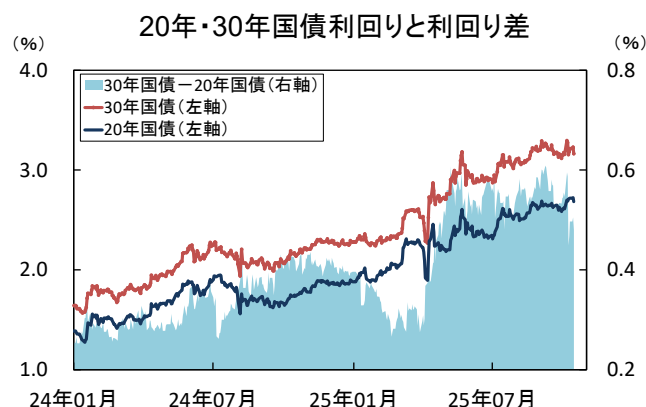
<日銀審議委員の講演に注目>

24日には9月の全国消費者物価指数が発表される。このところ消費者物価指数の伸びは鈍化傾向にあるものの、日銀の物価目標である2%を引き続き上回ることが見込まれ、日銀の利上げをサポートする材料となるだろう。一方、直近の米中貿易摩擦による世界経済の下振れリスクの高まりは追加利上げの逆風と

●日銀の物価目標を上回る水準が続く



●財政悪化懸念は利回り上昇圧力に



なりうる。20日には高田日銀審議委員の講演が予定されている。高田審議委員は9月の金融政策決定会合において、物価上昇を理由に0.75%への利上げを提案しているが、足元の物価動向の評価だけでなく、世界経済についての見方も注目される。

<財政悪化が意識される状況が続く>

足元では財政悪化への警戒感が高まっている。自民党の役員人事では財政規律を重視する麻生太郎氏が副総裁に就任するなど一時財政悪化懸念は抑制されていた。しかし、公明党の離脱により自民党が単独少数与党となることで積極財政を掲げる野党との連携強化を図り、拡張的な財政政策を推し進めるとの思惑が広がっている。また、首相指名選挙で野党候補が選出される可能性があり、一段と拡張的になることへの警戒感が強まることも考えられる。引き続き財政悪化懸念が超長期国債の利回り上昇圧力となるだろう。(野口)

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10月20日発行（2025年10月17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。）

発行所 岡三証券株式会社

代表 03-3272-2211

次回発行は2025年10月27日（月）の予定です。

〒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）