

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.10.27

岡三証券
OKASAN SECURITIES

決算内容と株価反応の乖離に注意



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. 674

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 27日(月)	◎トランプ米大統領来日(～29日) 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、キャノン 等		米・9月の耐久財受注(速報、前月比) 独・10月のIFO企業景況感指数 米・2年国債入札、5年国債入札	+0.3% 88.0
28日(火)	◎日米首脳会談 決算発表ーオービック、日立建機、アドバンテスト、シマノ、 野村ホールディングス 等		米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 米・8月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 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ホートン、ユナイテッド・ヘルス・グループ、ヒザ 等	93.8
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) 決算発表ーボーイング、キャタピラー、アルファベット、 メタプラットフォームズ、サービスナウ、マイクロソフト 等	
30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 決算発表ー日本たばこ産業、イビデン、武田薬品工業、 オリエンタルランド、日立製作所、富士通、 パナソニックホールディングス、東日本旅客鉄道 等		◎米中首脳会談(韓国) ◎米・7-9月期の実質GDP(1次速報、前期比年率) ユーロ圏・7-9月期の実質GDP(1次速報、前期比) 欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 決算発表ーイーライリリー、アップル、アマゾン・ドット・コム 等	+3.0% +0.1%
31日(金)	○9月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) ○10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) 9月の完全失業率(総務省) 9月の有効求人倍率(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	+1.2% +2.6% 2.5% 1.20倍	◎APEC首脳会議(韓国・慶州、～11月1日) ○米・9月のPCEコアデフレーター(前月比) 米・9月の個人所得(前月比) 米・9月の個人消費支出(PCE、前月比) ユーロ圏・10月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○中・10月の製造業PMI ○中・10月の非製造業PMI 決算発表ーアッヴィ、エクソン・モービル 等	+0.2% +0.4% +0.4% +2.2%
11月 2日(日)			米国冬時間入り	
3日(月)	休場(文化の日)		◎米・10月のISM製造業景況指数 決算発表ーパランティア・テクノロジーズ 等	
4日(火)	新規株式公開ーNEが東証グロースに上場 決算発表ーLINEヤフー、任天堂、三菱商事、 西日本旅客鉄道、商船三井 等		米・9月の貿易収支 豪中銀、政策金利を発表 決算発表ーウーバー・テクノロジーズ、アリスタ・ネットワークス 等	
5日(水)	○日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合議事要旨 (9月18・19日開催分) 10年利付国債入札 新規株式公開ークラシコが東証グロースに上場 決算発表ー大林組、日本製鉄、トヨタ自動車、伊藤忠商事、 三井物産、サンリオ、ソフトバンク 等		休場＝インド 等 米・10月のISMサービス業景況指数 米・10月のADP雇用統計 ユーロ圏・9月の生産者物価指数(PPI) ブラジル中銀、政策金利を発表 決算発表ーアーム・ホールディングス 等	
6日(木)	決算発表ー味の素、花王、富士フイルムホールディングス、 リクルートホールディングス、IHI、スズキ、日本郵船 等		英中銀、メキシコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーモデルナ、ブロック 等	
7日(金)	決算発表ーフジクラ、三菱重工業、三井不動産 等		◎米・10月の雇用統計ー非農業部門雇用者数、失業率	

※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

- ・日銀は利上げ見送りがコンセンサスだが・・・
- ・日米ともハードルが上がるなかで迎える決算発表
- ・決算内容と株価反応の乖離に注意

<日銀は利上げ見送りがコンセンサスだが・・・>

今週は日米で中央銀行会合が開催されるほか、主要企業の決算発表も相次ぎ、重要イベントが目白押しの1週間となる。市場ではFRBは利下げ、日銀は利上げ見送りがコンセンサスとなっているようだ。

他方、先日は日銀の田村審議委員が「利上げを判断すべき局面」と述べたほか、高田審議委員も「利上げに向け機が熟した」と指摘した。国内景気は底堅く、日本株市場は史上最高値圏にあるなかで、利上げに向けた「地ならし」を行った様にもみえる。高市新政権の発足直後のため日銀は動きづらいという見方がある半面、利上げ実施が可能なうちに判断すべきとの声もある。「サプライズ利上げ」の可能性も頭の片隅に置いておきたい。

<日米ともハードルが上がるなかで迎える決算発表>

米国ではS&P500採用で既に決算を発表した企業のうち、85%超の企業の利益が市場予想を上回っている（10月21日現在）。ただ、ネットフリックスなど、決算に対する株価反応が芳しくない企業も一部で見受けられる。

日本においては、トランプ関税の影響を相対的に受けづらい内需関連企業の好決算に対する期待が高い印象だ。一方、先日決算を発表した安川電機は26/2期上期が小幅な増益に留まったものの、その後の株価は大幅高となっている。外需関連企業については前回決算までで悪材料をかなり織り込んでいるとみられ、上期の実績値が低調でも、株価は今後の回復期待を先取りする事例が増える可能性がある。日米ともに株価水準が高く、決算に対する事前のハードルが高いこともあり、決算内容と株価反応の乖離には注意したい。

（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	10月23日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	48,641.61	21.9%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	46,734.61	9.8%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	22,941.80	18.8%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,578.57	17.2%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,207.79	21.6%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	8,225.78	11.4%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	145,720.98	21.1%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	25,967.98	29.5%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	9,300.74	27.6%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,922.41	17.0%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	27,532.26	19.5%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	84,556.40	8.2%

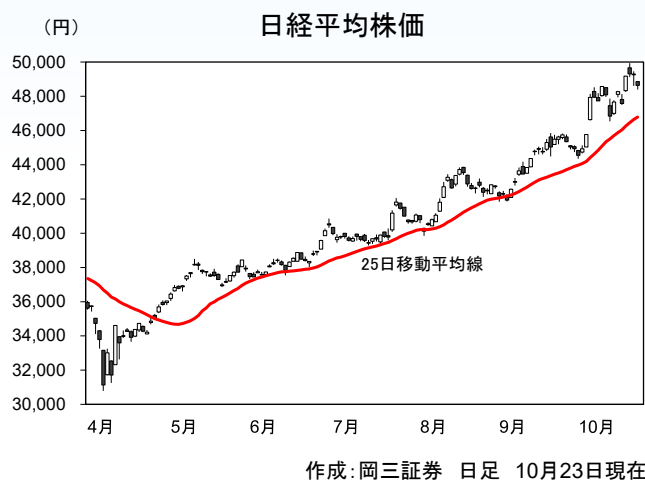
作成: 岡三証券 終値ベース (注) 休場の場合は直近値

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は一進一退の展開を見込む
- ・国内外で重要イベントが相次ぐ
- ・決算を受けた選別物色が進む

●日経平均株価は一進一退の展開を見込む



<日本株相場は一進一退の展開を見込む>

今週の日本株相場は一進一退の展開を見込む。国内外で重要イベントが相次ぐことから、これらのイベントに一喜一憂する展開となろう。また、米中首脳会談の開催を控え、不安定な推移となる場面もありそうだ。物色は決算を受けた選別が中心とみられるほか、防衛関連の銘柄にも関心が集まろう。

<国内外で重要イベントが相次ぐ>

今週は国内外で重要イベントが相次ぐことから、これらを睨みながらの神経質な推移となりそうだ。米国では、28-29日（現地時間）にFOMCが開催されるほか、国内でも、29-30日に日銀の金融政策決定会合が行われる。国内では今会合での金融政策の変更は見込まれていないが、展望レポートや植田総裁の記者会見などから、利上げまでの距離感を推し測る展開となりそうだ。

他方、27日にはトランプ米大統領が来日し、

●半導体関連株が相場の上昇を牽引

日経半導体株指数の推移



●決算を受けた選別物色が進む

主な決算発表スケジュール

日付	銘柄名(銘柄コード)
27日(月)	塩野義(4507)、日東電(6988)、キャノン(7751)
28日(火)	ヒューリック(3003)、オービック(4684)、日立建(6305)、アドバンテ(6857)、小糸製(7276)、野村HD(8604)
29日(水)	ディスコ(6146)、コマツ(6301)、NEC(6701)、キーエンス(6861)、JR東海(9022)、SCSK(9719)
30日(木)	J T(2914)、NRI(4307)、武田(4502)、アステラス薬(4503)、OLC(4661)、日立(6501)、富士通(6702)、ルネサス(6723)、パナソニックH(6752)
31日(金)	第一三共(4568)、大塚HD(4578)、住友電(5802)、三菱電(6503)、TDK(6762)、デンソー(6902)、レーザーテック(6920)、ファナック(6954)、村田製(6981)、アイシン(7259)、スクリン(7735)、HOYA(7741)、豊通商(8015)、東エレクト(8035)、住友商(8053)

出所: QUICK 作成: 岡三証券 10月23日現在
※スケジュールは変更となる場合があります

28日に日米首脳会談が実施される見通し。会談では日米関税交渉の合意内容の履行や日本の防衛費の増額などが議論される見込みで、関連銘柄に関心が集まろう。また、30日には米中首脳会談の実施も予定されており、米中貿易交渉の行方を睨んで神経質な推移となる場面もみられそうだ。

<決算を受けた選別物色が進む>

物色の動向は、決算を受けた銘柄選別が中心となりそうだ。7-9月期の決算発表は31日に前半戦のピークを迎える。前半戦はハイテク企業の決算発表が多くなっているが、日経平均株価は一部の値が半導体関連株が上昇を牽引しており、決算で高いハードルを越えられるかがポイントとなりそうだ。

また、日米の関税交渉が合意に達したことで、投資家の関心は既に来期の業績改善にシフトしている。決算では会社側から示される今後の見通しに注目が集まろう。（下田）

国内でサイバー攻撃が深刻な社会問題に ～官民一体となったサイバー攻撃対策強化が重要となろう～

●日本へのサイバー攻撃が深刻化

サイバー攻撃の脅威が深刻化している。9月末にはアサヒGHDがランサムウェア（身代金要求型ウイルス）に感染し、国内の主力工場が稼働停止に追い込まれた。また、先週はアスクルが同様の攻撃を受け、法人向け通販「ASKUL」や、当社が物流を請け負う「無印良品（良品計画）」の通販サイトも停止した。警察庁サイバー警察局が発表した「令和7年上半期におけるサイバー空間をめぐる脅威の情勢等について」によれば、2025年上半期のフィッシング報告件数が119万件を突破したほか、ランサムウェアの被害報告件数は116件と、過去最高水準で推移している。サイバー攻撃の99%以上が海外からによるもので、近年はロシアや中国、北朝鮮による官公庁やインフラ等へのサイバー攻撃も確認されており、安全保障上の懸念が生じる事態となっている。

●官民一体のサイバー攻撃対策が期待されよう

こうしたなか、今年5月には「サイバー対処能力強化法」及び「同整備法」が成立した。官民連携の情報共有と対応強化を図るほか、重大危害を防止するための能動的なサイバー防御体制構築を目指す。また、高市首相は従来よりサイバー攻撃対策の強化に注力してい

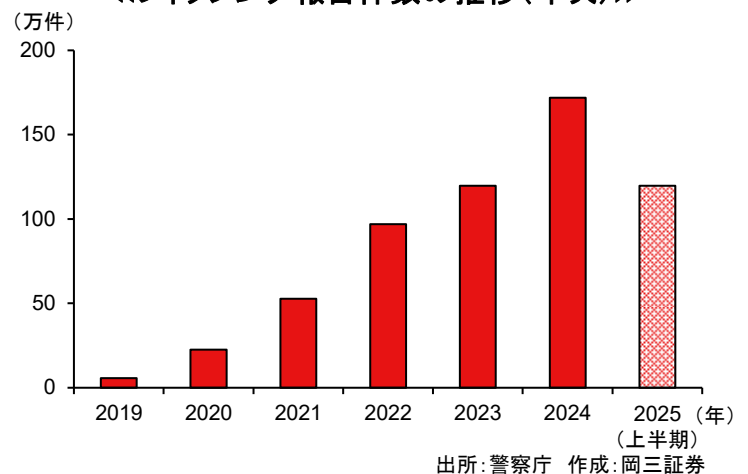
たことから、追加政策なども期待されよう。

●国内地盤のサイバーセキュリティ企業に注目

事業環境の好調が期待されるなか、国内で活躍するサイバーセキュリティ企業に注目したい。まずは官公庁や基幹インフラ事業主を中心に対策強化が実施されるとみられ、公共や法人向けサービスが主軸であるデジタルアーツなどの企業にとっては顧客基盤拡大の追い風となりそうだ。また、DXやモダナイズーション*を推進するNECや富士通はサイバーセキュリティを絡めた包括的なソリューション提案が可能とみられ、業績拡大が期待できよう。（入間田）

*モダナイズーションは、古いIT資産を最新のものに置き換えること

＜＜フィッシング報告件数の推移（年次）＞＞



＜＜国内を地盤とする主なサイバーセキュリティ関連銘柄＞＞

注目分野	銘柄コード	銘柄名	概要
フィルタリング	2326	デジタルアーツ	Webフィルタリング、電子メールフィルタリングなどで国内シェア首位となっている（23年度）。11月にはゼロトラストセキュリティの「Z-FILTER」をリリース予定
サイバー防衛受託	4307	野村総合研究所（NRI）	金融機関に強いシステムインテグレーター大手。グループ企業のNRIセキュアは、24時間365日顧客企業を常時監視できる体制を築く
アクセス制御	G4475	HENNGE	クラウドセキュリティ「HENNGE One」は、IDaaS（クラウドID管理）で国内シェア1位（24年度予測）。単一パスワードでログインできる、シングルサインオン機能などを提供する
ソリューション	G4417	グローバルセキュリティエキスパート	中堅、中小企業を中心にサイバーセキュリティ対策支援を手掛ける。兼松等と共に国内初のサイバーセキュリティに特化したファンドを創設。業界全体の成長に取り組む
	6701	NEC	KDDIと共に、企業や政府機関向けに純国産のセキュリティサービスを提供する。サイバー脅威情報の収集、分析、可視化、対処に、当社開発の生成AI「cotomi」を活用する
	6702	富士通	DXやモダナイズーションが拡大中。サイバー攻撃の脅威に対して迅速かつ的確に対応するための専門チーム「富士通クラウドCERT」を設立し、対策ソリューションを提供する

出所：各種資料 作成：岡三証券 ※Gはグロース

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は高値圏でのみみ合いを想定
- ・FRBの金融緩和継続への期待は高い
- ・大手銀行株に注目

●米国株相場は高値圏でのみみ合いを想定

NYダウ



<米国株相場は高値圏でのみみ合いを想定>

今週の米国株相場は高値圏でのみみ合いを想定する。米中貿易摩擦を巡る懸念により利益確定売りが優勢となる場面もあるが、金融緩和の継続期待が下値を支えよう。

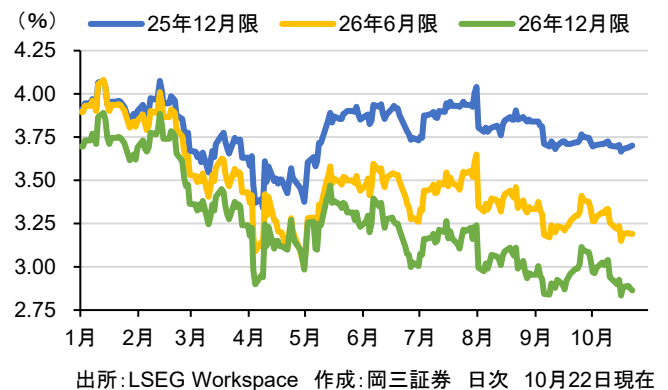
<FRBの金融緩和継続への期待は高い>

米政権は、米国製ソフトウェアを使用した幅広い製品の中国への輸出制限を検討しているとされている。米中首脳会談を前にした駆け引きの一環とみられるが、ハイテク株を中心に米国株は急ピッチで上昇していただけに、ニュースフロー次第では一時的に売りに押される可能性もありそうだ。

今週に開催されるFOMC（28-29日）では、0.25%の利下げがほぼ確実視されている。加えて、労働市場の減速傾向は続いていることから、会合後のパウエルFRB議長による会見において、利下げ姿勢を維持するとの含意を持つ発言がみられると予想する。このことか

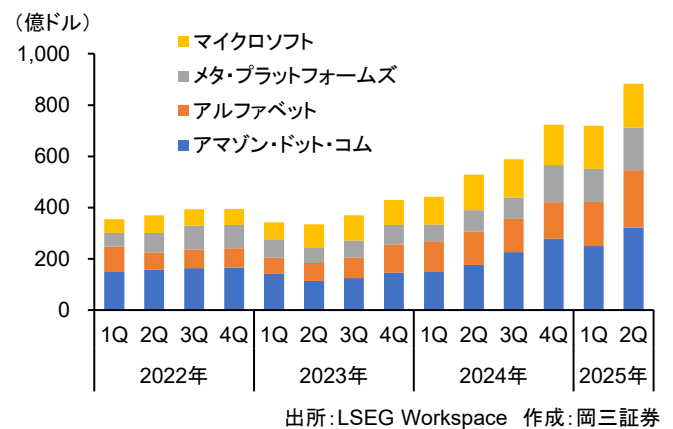
●FRBの金融緩和継続への期待は高い

FF金利先物が示す政策金利予想の推移



●米IT大手はデータセンターに巨額投資を実施

米IT大手4社の設備投資額の推移



ら、今後も金融緩和への期待が相場を下支えする展開が続くとみる。

他方、今週はAIシステムの根幹となるデータセンターに巨額投資を実施しているアルファベットやマイクロソフトなど大手IT4社が決算を発表する。計算資源の需給ひっ迫は依然として解消されておらず、設備投資計画が引き上げられる可能性もある。事業機会の拡大期待からデータセンター関連銘柄への物色意欲が高まる場面がありそうだ。

<大手銀行株に注目>

FRBはリスク評価方法の見直しを目的とした「バーゼル3最終段階」への対応として、米大手銀行などに課す資本規制を従来案より緩和する方向で調整していると報じられた。JPモルガン・チェースやバンク・オブ・アメリカなどは、IPOやM&A市場の活発化により好調な投資銀行業務以外に、貸出業務の拡大にも期待できよう。（近藤）

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は一進一退の展開を想定
- ・政策の恩恵が期待される銘柄に注目
- ・インド株相場は堅調な展開となろう

●香港株相場は一進一退の展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成: 岡三証券 日次 10月23日現在

<香港株相場は一進一退の展開を想定>

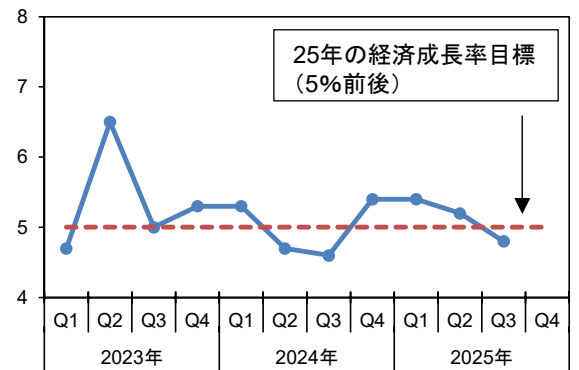
今週の香港株相場は一進一退の展開を想定する。先週は米中の駆け引きが激しさを増していたが、米中首脳会談が30日に開催されることが正式に発表され、対立の一服感が投資家心理の改善につながりそうだ。もっとも、11月に控える対中追加関税の発動が焦点となるなか、会談を前に様子見姿勢が優勢となろう。

<政策の恩恵が期待される銘柄に注目>

先週発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.8%と前期から伸びが減速した。内需の弱さが響いており、中国経済は成長維持の岐路に立たされている。こうしたなか、先週開催された中国共産党の重要会議「4中全会」では、年間の経済成長率目標を断固として達成することが強調されたほか、2026年から始まる次期5ヵ年計画の骨子も示された。同計画では、内需拡大戦略の堅持に

●内需拡大戦略継続で成長目標達成を図る

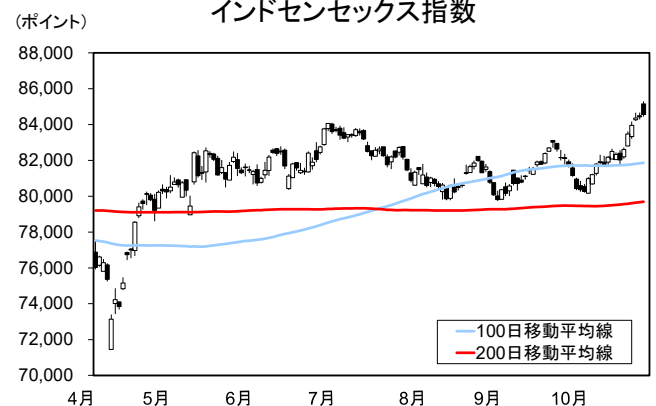
(%) 中国: 実質GDP成長率(前年同期比)



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券
四半期 直近は2025年7-9月期分

●インド株相場は堅調な展開となろう

インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日足 10月23日現在

加え、科学技術の「自立自強」レベルの大幅な引き上げを主要目標とし、AIや半導体をはじめとするハイテク分野の強化に一層注力する方針が盛り込まれた。政策の恩恵が見込まれる旅行などのサービス消費やハイテク関連銘柄への関心が高まりそうだ。

<インド株相場は堅調な展開となろう>

今週のインド株相場は堅調な展開となろう。米印通商協議の進展や、トランプ大統領による「インド側がロシア産原油購入停止を確約した」との報道を背景に、市場の期待感が高まっている。

他方、ディワリ商戦の商品売上高は減税効果もあり前年比25%増と過去最高を更新し、旺盛な内需が確認された。また、9月のCPIの伸びが8年ぶりの低水準となったことで、12月の中銀会合での利下げ可能性が高まった。堅調な内需と金融緩和観測を追い風に、高成長期待が相場を下支えしよう。(岳)

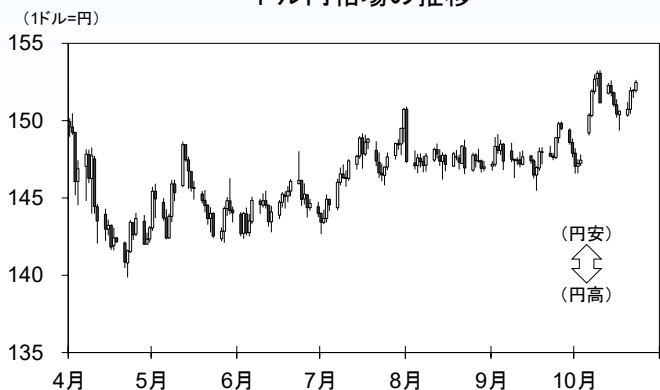
為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル安円高含みに
- ・FRBは利下げ、日銀は金利据え置きへ
- ・メキシコペソは対円で横ばい圏での推移に

●ドル円相場はドル安円高含みに

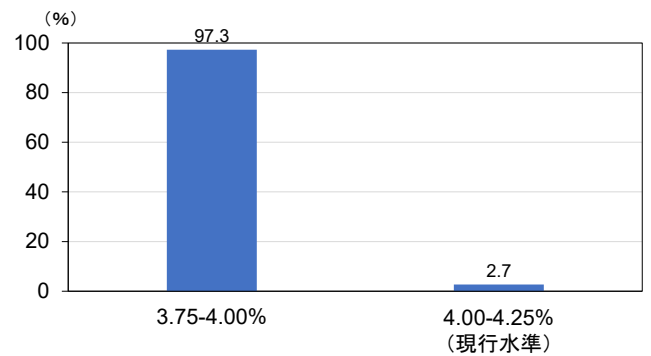
ドル円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 10月23日午後5時時点

●金融市場では10月の米利下げをほぼ確実視

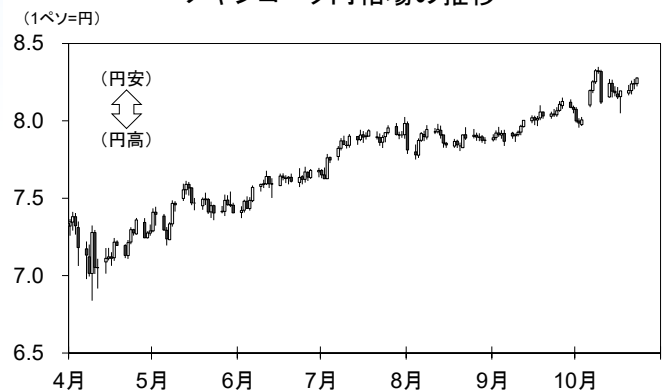
金融市場での米政策金利予想確率(10月会合)



出所: CME FedWatchツール 作成: 岡三証券 10月22日現在

●メキシコペソは対円で横ばい圏での推移に

メキシコペソ円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 10月23日午後5時時点

<ドル円相場はドル安円高含みに>

今週のドル円相場は週末にかけてドル安円高含みの推移となろう。今週は日米の金融政策会合が最大の焦点であり、米利下げからドルの上値は抑えられるとみる。

他方で、高市新政権の政策運営が注目されるほか、トランプ米大統領の来日(27-29日)やAPEC首脳会議(31日-11月1日)、米中首脳会談(30日)など、外交関連のイベントも多い。こうしたなか、高市政権の政策次第では円安が進む余地も残るとみる。米中関係に関する報道を受けて値動きが荒くなる可能性にも留意したい。

<FRBは利下げ、日銀は金利据え置きへ>

米国では、インフレ懸念は残るものの雇用情勢は減速傾向にあることが民間データからも示唆されている。複数のFRB高官が利下げを支持していることもあり、28-29日開催のFOMCでは0.25%の追加利下げが決定されよ

う。他方、日本では新政権発足から間もないため、日銀は29-30日開催の金融政策決定会合で政策金利を据え置く公算が大きい。

米利下げはドル安要因だが、金融市場で今回の利下げはほぼ織り込まれている。加えて、日銀の利上げも後ズレを予想するため、大幅なドル安円高は想定していない。

<メキシコペソは対円で横ばい圏での推移に>

メキシコペソの対円相場は横ばい圏での推移を予想する。米利下げはメキシコペソを含む新興国通貨にとって追い風となる。

一方で、30日公表予定の7-9月期実質GDPは、足元のメキシコ景気の弱さを示すと見込まれる。来週11月6日にはメキシコ中銀の金融政策会合を控えるなか、追加利下げ観測が高まるとみる。中長期的には利下げ等の効果で景気にも底堅さが生じるとみるが、目先は国内景気の弱さと追加利下げ観測がペソ相場の重しとなろう。(秋本)

債券相場

今週のポイント

- ・投資家の様子見姿勢から小幅な値動きに
- ・日銀は現状の金融政策維持を決定へ
- ・2年国債には一定の需要が見込まれる

●10年国債利回りは1.6%台での推移に



作成: 岡三証券 日足 10月23日午後3時時点

<投資家の様子見姿勢から小幅な値動きに>

先週、首相指名選挙において高市自民党総裁が選出され、高市新政権が誕生した。高市氏は追加利上げに慎重、財政出動には積極的とみられるものの、役員人事などを通して、今後の政策スタンスを巡る様々な思惑が市場に広がっている。具体的な政策には不透明感が残り、目先は経済対策の内容や規模を見極める時間帯が続きそう。今週は投資家の様子見姿勢から小幅な値動きとなるだろう。

<日銀は現状の金融政策維持を決定へ>

29-30日には日銀の金融政策決定会合が予定されている。新政権誕生から会合までに時間が限られているなかで、高市首相は「日銀が政府と十分に連携を密にして意思疎通を図っていく、これが何より大事だ」との認識を示しており、今回の会合での追加利上げは見送られると思われる。また、今回の会合後には展望レポートが公表される。一部では今

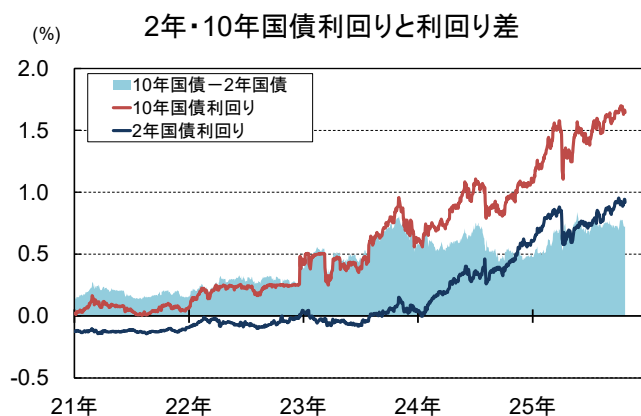
●米関税政策の影響に対する評価に注目

政策委員の大勢見通し(7月の展望レポート)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2025年度	+0.6	+2.7	+2.8
4月時点の見通し	+0.5	+2.2	+2.3
2026年度	+0.7	+1.8	+1.9
4月時点の見通し	+0.7	+1.7	+1.8
2027年度	+1.0	+2.0	+2.0
4月時点の見通し	+1.0	+1.9	+2.0

出所: 日本銀行 作成: 岡三証券
注: 対前年度比、%。数値は政策委員見通しの中央値

●2年国債には一定の需要が見込まれる



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 2025年10月22日現在

年度の成長率見通し(実質GDP)を引き上げる可能性があると考えられている。その背景には米関税政策の日本経済への影響が日銀の想定より遅れていることがあるようだ。米関税政策の影響は日銀が重視している点の一つであり、その評価が注目される。

<2年国債には一定の需要が見込まれる>

今週の新発利付国債入札は31日に2年国債が予定されている。足元では高市政権がどの程度追加利上げに理解を示すのか見通しづらく、利上げ時期については不透明な状況が続いている。ただ、高市首相は「(金融政策の手法は)日銀に委ねられるべき」としており、利上げが大幅に後ずれすることは考えづらい。そのようななかで、市場は年度末までの0.75%への利上げをほぼ織り込んでおり、利上げ観測が一段と高まる余地は限定的だろう。2年国債利回りが0.9%台であれば一定の需要が見込まれよう。(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27日発行（2025年10月24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11月3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）