

2025年の日本株式市場の展望と投資戦略

2025年1月8日
投資戦略部 日本株式戦略G
シニアストラテジスト 山本信一

2025年のマクロ環境と日本株見通し-「トランプ2.0」で世界は変わるか-

2025年のマクロ環境

- 米国経済は底堅く推移するとの想定を維持。2025年は年率+2%程度の経済成長が継続するとみる
- FRBは緩やかな利下げを継続する（年内1~2回程度）と想定するものの、インフレリスクに要注意
- トランプ米次期政権の政策運営に注意が必要だが、最終的には現実路線に落ち着くとみる
- 米国経済など外的要因の変化に留意も、国内では「賃上げ→景気拡大」の好循環が続くと想定
- 日銀は国内景気の腰折れに注意しながら、慎重なペースでの利上げを継続する（年1~2回程度）と予想
- 世界経済は年率+3%程度の成長率を維持すると想定も、米中対立の激化や地政学リスクの高まりはリスク要因に

日本株

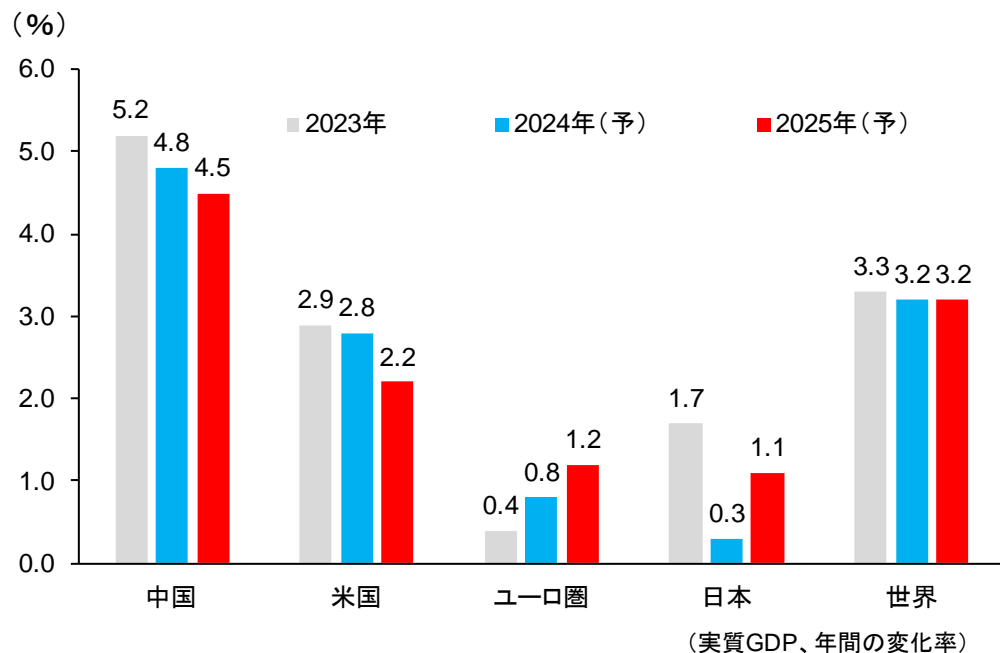
- **良好な国内ファンダメンタルズを支えに上値を試す展開へ**
- **年前半はトランプ関税への警戒感が重しに**
- **内需活性化や日本企業の変化は相場の支援要因**
- **2025年の日経平均株価は37,000~43,000円を予想**



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 日次 12月18日現在

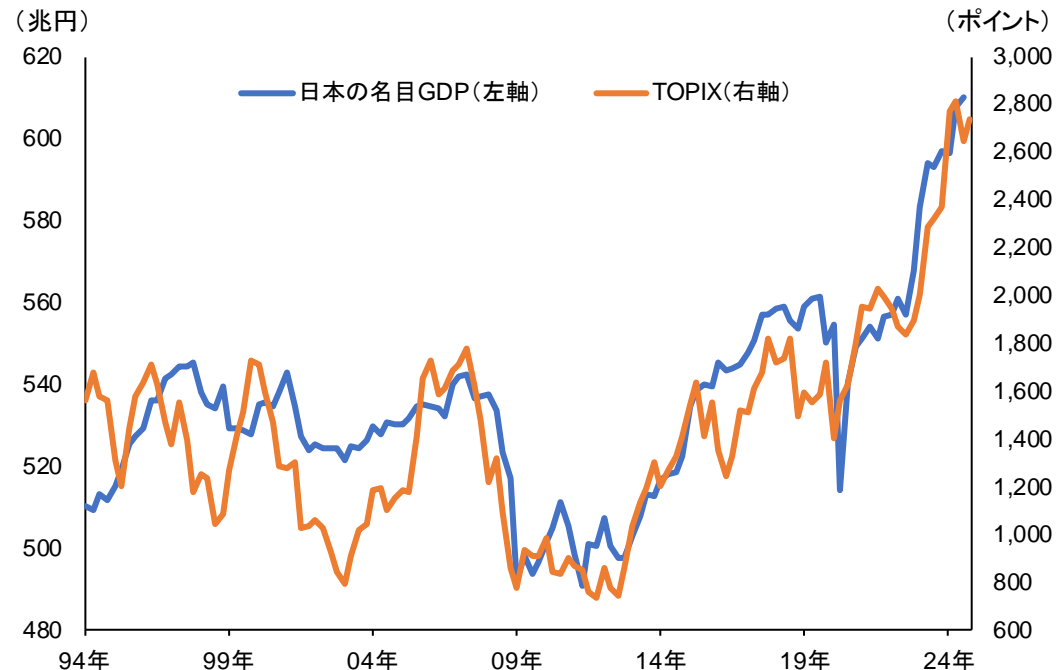
日本経済：失われた数十年からの脱却

IMF世界経済成長率見通し（2024年10月）



出所：IMF 2024年10月「世界経済見通し」 作成：岡三証券

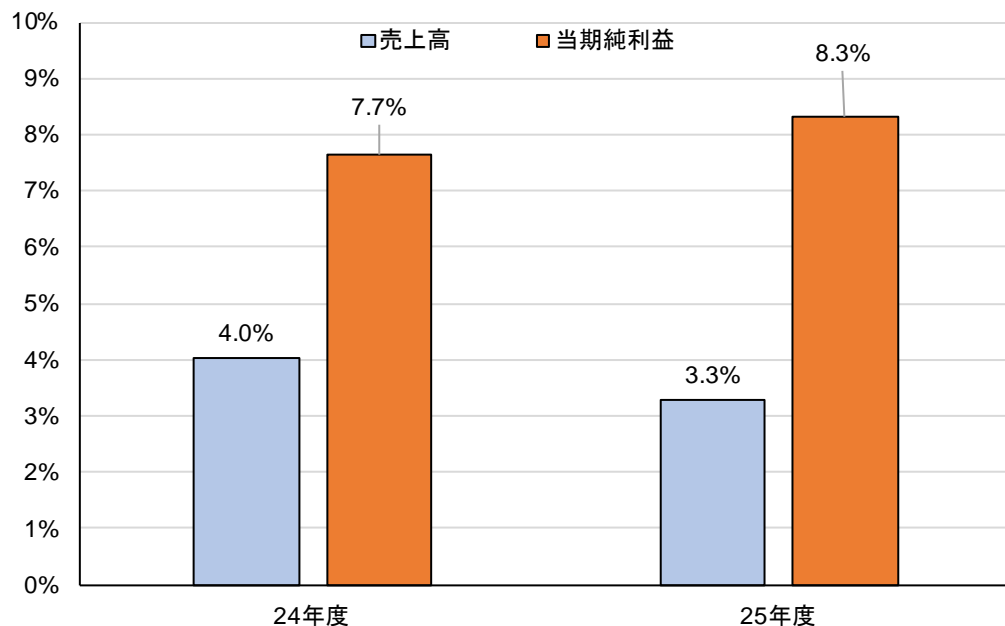
日本の名目GDPとTOPIXの推移



出所：内閣府、QUICK 作成：岡三証券
※名目GDPは7-9月期現在、季節調整値
※TOPIXは四半期末値ベース、24年10-12月は12月25日現在

業績：2025年度も増収増益基調が続く公算

TOPIX採用企業*の業績予想（QUICKコンセンサス）



出所：QUICK 作成：岡三証券 2024年12月25日現在
 ※TOPIX採用企業のうち、23年度実績、24年度・25年度のQUICKコンセンサス予想データが取得可能な1,225社

TOPIXと日経平均株価のシミュレーション

TOPIX シミュレーション

右: 増益率	5%増益	7.5%増益	9.3%増益	10%増益	12.5%増益
下: PER	12/19時点				
13.0x	2,507	2,567	2,610	2,626	2,686
13.5x	2,603	2,665	2,710	2,727	2,789
14.0x	2,700	2,764	2,810	2,828	2,893
14.5x	2,796	2,863	2,911	2,929	2,996
15.0x	2,893	2,962	3,011	3,030	3,099
15.5x	2,989	3,060	3,111	3,131	3,203
16.0x	3,085	3,159	3,212	3,232	3,306

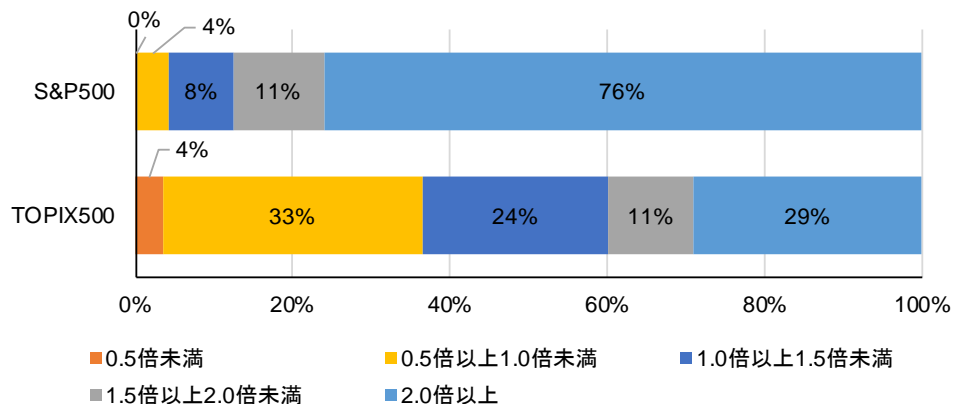
日経平均株価 シミュレーション

右: 増益率	5%増益	7.5%増益	9.3%増益	10%増益	12.5%増益
下: PER	12/19時点				
13.0x	35,849	36,703	37,317	37,556	38,410
13.5x	37,228	38,115	38,753	39,001	39,887
14.0x	38,607	39,526	40,188	40,445	41,365
14.5x	39,986	40,938	41,623	41,890	42,842
15.0x	41,365	42,349	43,059	43,334	44,319
15.5x	42,743	43,761	44,494	44,779	45,797
16.0x	44,122	45,173	45,929	46,223	47,274

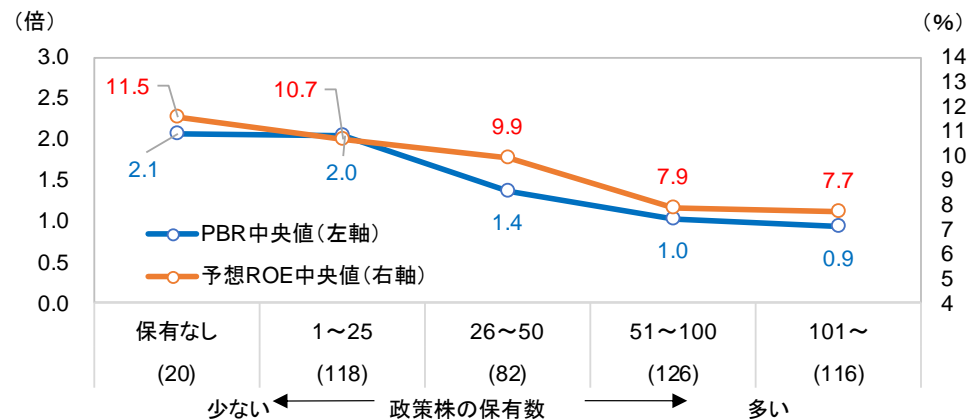
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 12月19日現在
 *日経平均株価シミュレーションはNT倍率の過去5年平均である14.3倍をTOPXに乘算して算出

バリュエーション：コーポレートガバナンス（CG）改革が押し上げる可能性

TOPIX500とS&P500のPBR比較

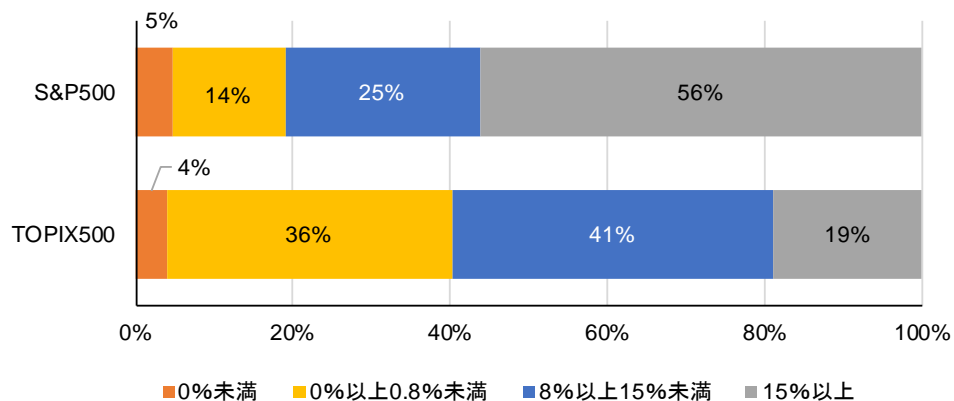


TOPIX500 政策保有株数と予想ROEの関係



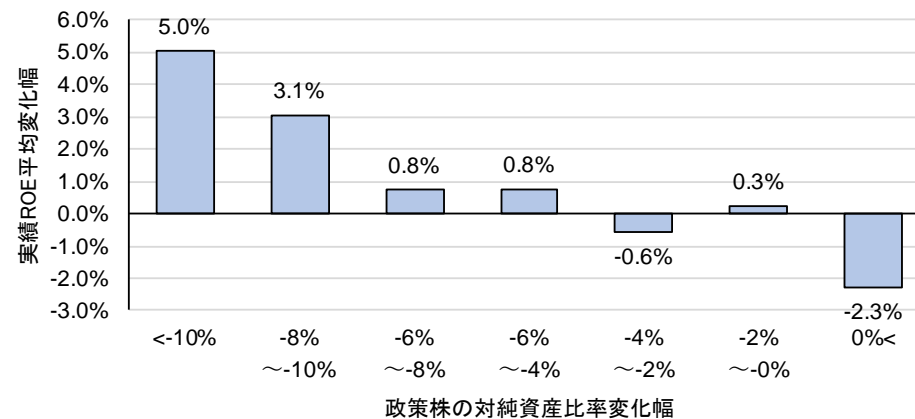
出所：QUICK 作成：岡三証券 ※ユニバースはTOPIX500採用の12、1、2、3月期決算企業、
 ()内は企業数 *政策保有株は23年度、PBR、予想ROE（日経）は2024年12月25日現在

TOPIX500とS&P500の予想ROE比較



出所：QUICK、LSEG Workspace 作成：岡三証券
 S&P500採用銘柄は12月24日現在、TOPIX500採用銘柄は12月25日現在
 ※端数処理の関係で合計は100%にならない

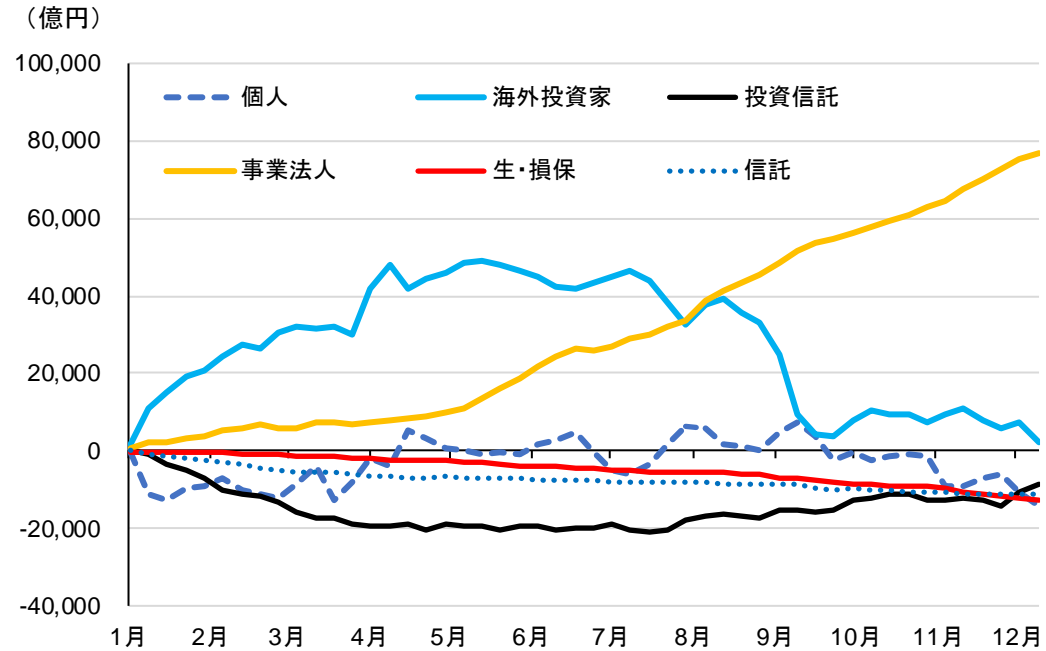
TOPIX500 政策株縮減と実績ROE変化の関係



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※ユニバースはTOPIX500採用の3月期決算企業
 ※政策保有株の対純資産比率の変化率（19/3期→24/3期）を7グループにわけて、同期間の実績ROEの平均変化幅をみたもの

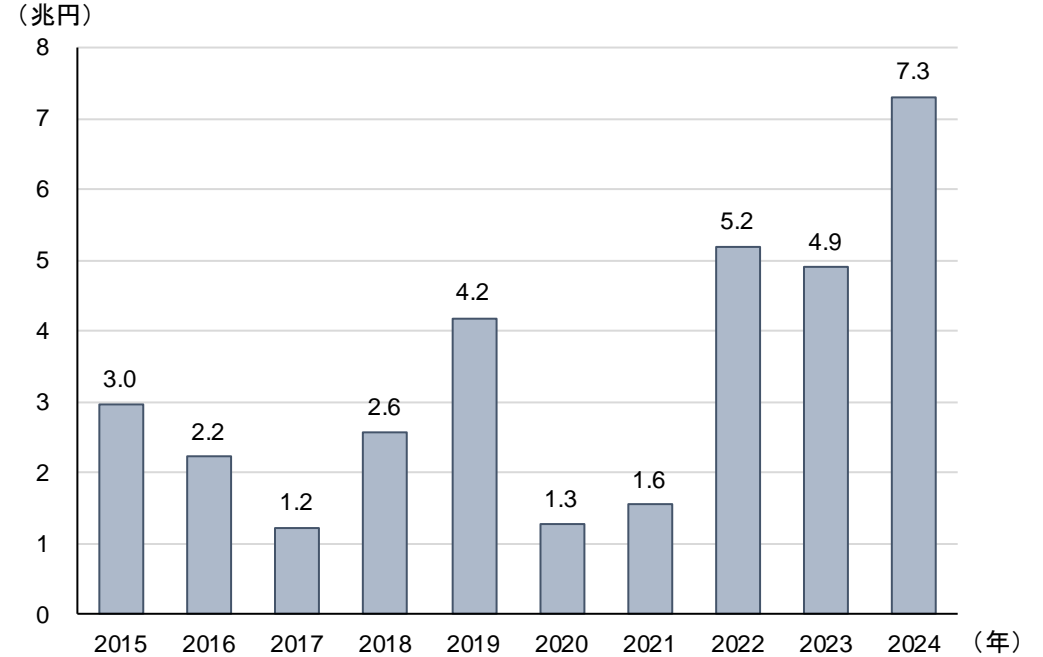
需給：国内勢の買いが支えに

投資部門別売買状況（2024年、累積）



出所：QUICK 作成：岡三証券 週次、直近は2024年12月第2週現在、現物、東証・名証二市場合計

事業法人の売買差額（現物、年間）



出所：QUICK 作成：岡三証券 月次集計、2024年は11月現在

“またトラ”に備える市場：焦点は米国の関税政策だが・・・

トランプ次期政権の主な政策と影響

	主な内容
①減税	・トランプ減税の恒久化 ・法人減税(21→15%)
②移民政策	・不法移民1,100万人の強制送還
③規制緩和	・就任初日に石油、ガスの掘削を推進
④関税	・全輸入品に一律関税(10~20%) ・中国製品に60%関税
	(11月25日発言) 「2025年1月20日の就任後に中国からのほぼ全ての輸入品に10%の追加関税、メキシコとカナダにも就任初日に25%を課す命令を出す」

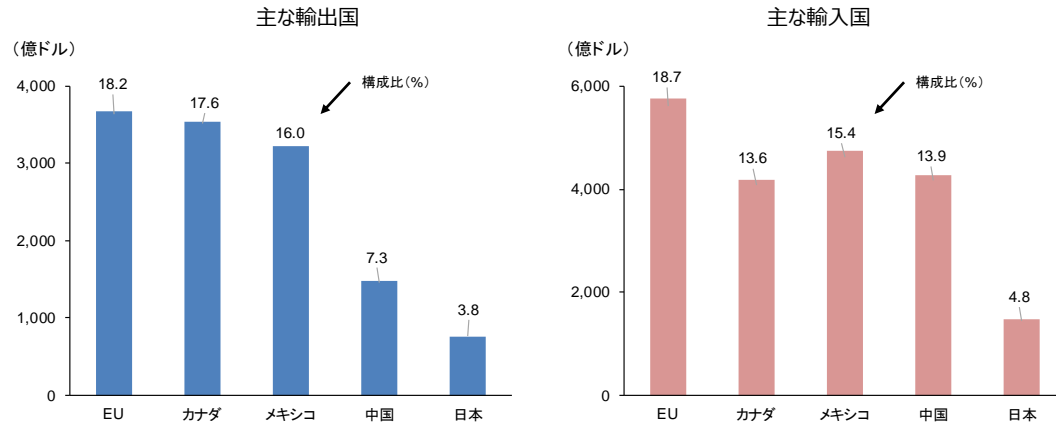
出所：各種資料 作成：岡三証券

トランプ政権1期目の対中追加関税（通商法301条）

日付	主な内容	規模(相当)	税率(%)
2017年8月18日	中国の技術移転策や知的財産権の侵害などについて調査を開始		
2018年3月22日	通商法301条に基づく対中制裁措置の発動を決定		
2018年7月6日	追加関税第1弾	340億ドル(818品目)	25
2018年8月23日	追加関税第2弾	160億ドル(279品目)	25
2018年9月24日	追加関税第3弾	2,000億ドル(5,745品目)	10
2019年5月10日	追加関税第3弾(追加関税率引き上げ)	2,000億ドル(5,745品目)	25
2019年5月13日	追加関税第4弾(公表)	3,000億ドル(3,805品目)	最大25
2019年8月23日	追加関税第1~3弾の追加関税率を30%に引き上げ表明 追加関税第4弾の対象品目の追加関税率を15%に引き上げ表明		
2019年10月11日	追加関税第1~3弾の追加関税率引き上げ延期を表明		
2020年2月14日	追加関税第4弾のうちリスト4Aの追加関税率(15%)を7.5%に引き下げ		

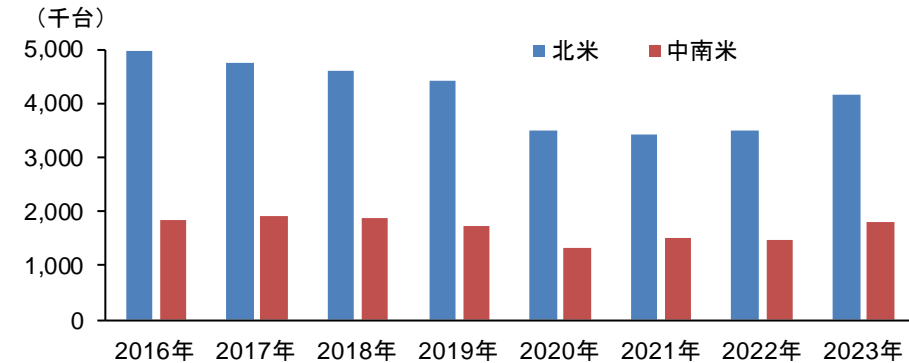
出所：JETRO 作成：岡三証券

米国の国・地域別輸出入（2023年・通関ベース）



出所：JETRO 作成：岡三証券 輸出は船側渡し価格、輸入は課税価格

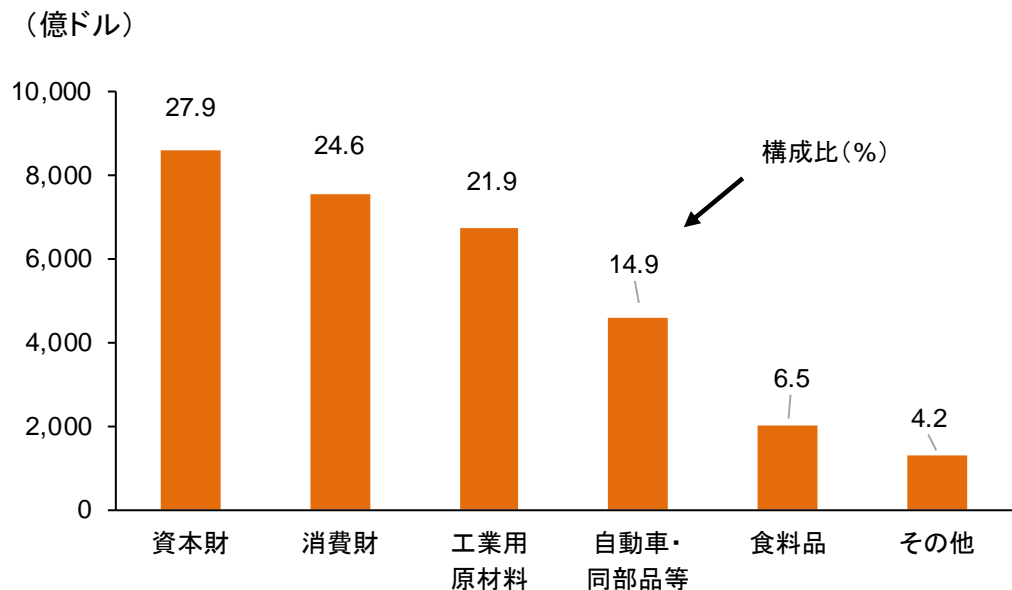
北米・中南米の日本メーカーの四輪車生産台数



出所：日本自動車工業会 作成：岡三証券 ※メキシコは中南米に含む

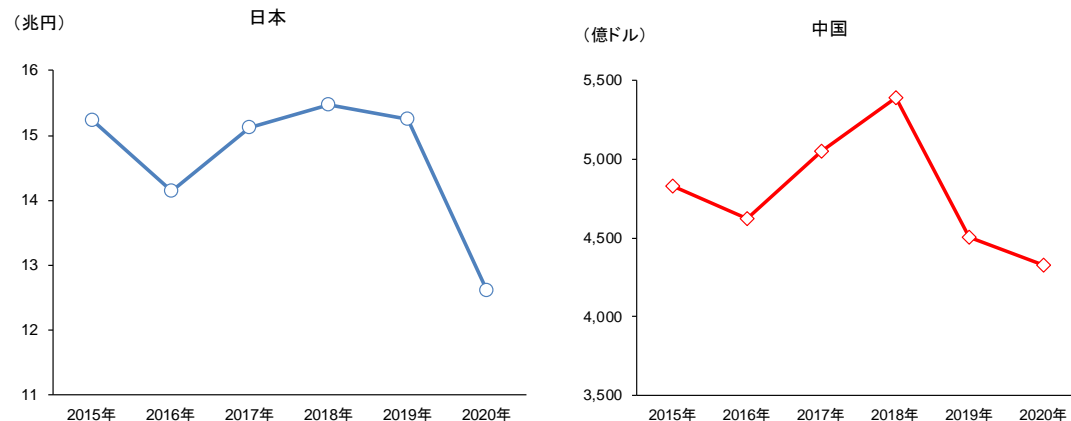
“またトラ”に備える市場：・・・インパクトは想定より小さくなる可能性も

米国の主要品目別輸入（2023年・通関ベース）



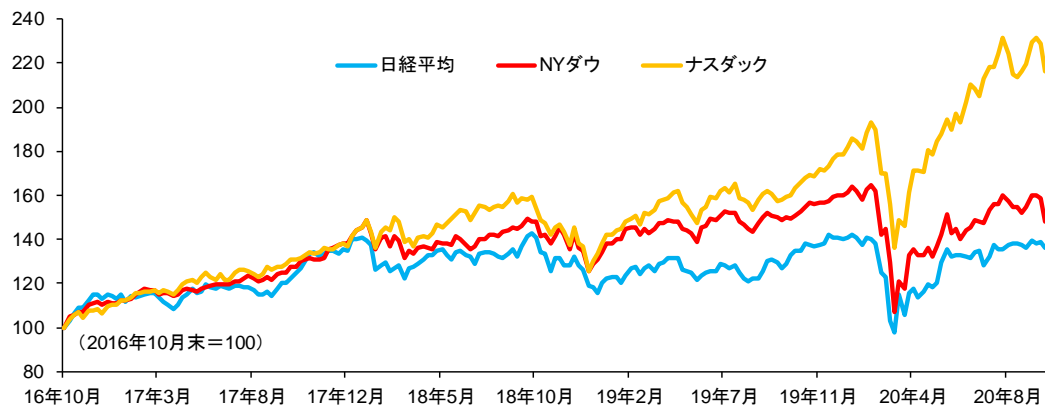
出所：JETRO 作成：岡三証券 輸入は課税価格

対米輸出額の推移



出所：JETRO 作成：岡三証券 中国は通関ベース

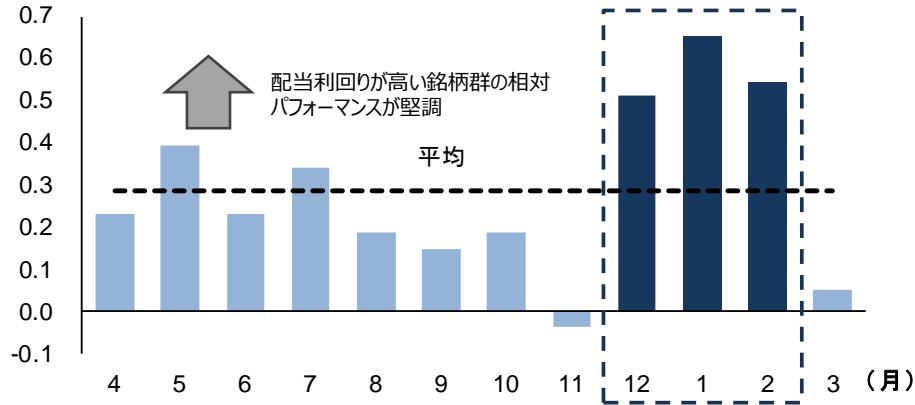
トランプ政権1期目の日米株価の推移



出所：QUICK 作成：岡三証券 週次 2016年10月末～2020年10月末

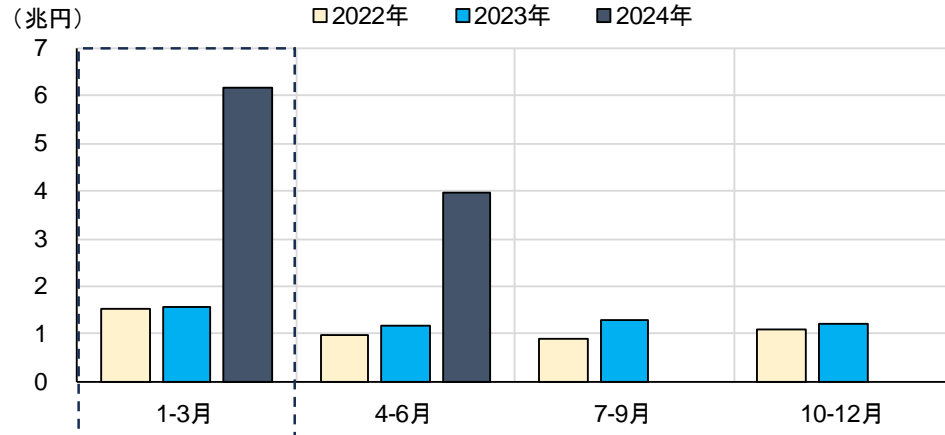
日本株投資戦略：1-3月は好配当株に注目

配当利回りファクターリターン（月別平均）※



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※期間は2004年4月～24年3月末までの20年間。配当利回りが高い銘柄群の株価パフォーマンスが相対的に良好な場合、その度合いを定量的に見たもの

NISAでの四半期別 資金流入額



出所：金融庁 作成：岡三証券

岡三 好配当セクション



はじめに

日本企業の株主還元策に対する関心が高まっている。2023年3月、東証はプライム市場とスタンダード市場に上場する全約3,300社に対し、資本コストや市場での評価を意識するよう要請した。特に、PBR1倍割れ企業には改善のための具体策の開示を求める。低PBR改善のため、企業は業績向上の努力は勿論のこと、今後も増配や自社株買いなどの株主還元策を強化することになる。

こうした点から、銘柄選定においては配当利回りの高さだけに注目するのではなく、企業価値の向上や配当の安定性・成長性が期待できる銘柄が、中長期の運用対象として相応しいとみている。

また、外部環境に左右されにくいビジネスモデルを構築することで、安定的に配当を実施している企業も注目されよう。これらの企業群を積極的に買い溜めていただき、中長期視点での資産形成にお役立ていただきたい。

岡三好配当セクションの選定銘柄

コード	銘柄名	事業内容	ページ番号
2502	アサヒGHD	ビール類国内首位級の総合飲料大手	3
4452	花王	家庭用品国内最大手	3
7259	アイシン	トヨタ系の総合自動車部品メーカー	4
7751	キヤノン	光学技術を核とするグローバル企業	4
8002	丸紅	バランスのとれた事業ポートフォリオ	5
8058	三菱商事	三菱グループの中核企業	5
8306	三菱UFJFG	国内最大の総合金融グループ	6
8316	三井住友FG	3メガバンクの一角	6
9432	日本電信電話	国内最大の通信会社	7
9434	ソフトバンク	移動体通信事業で業界3位	7

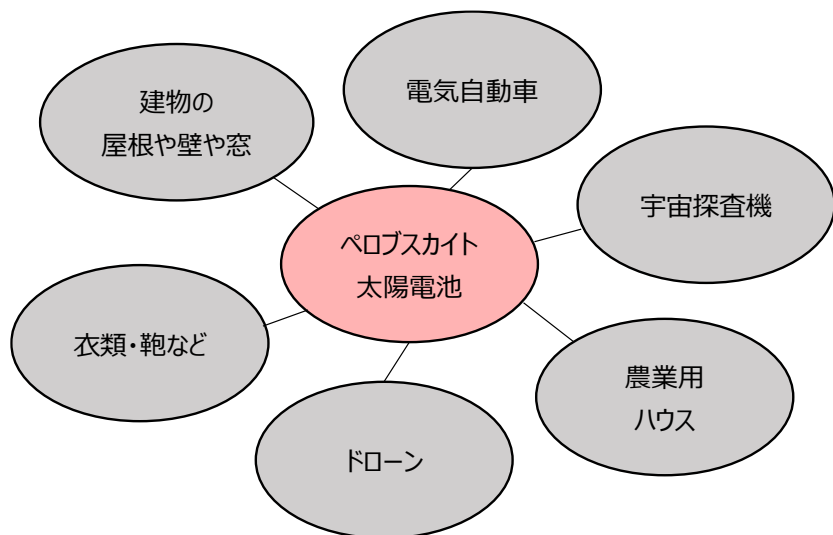
作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

日本株投資テーマ：未来を照らす ペロブスカイト太陽電池に注目



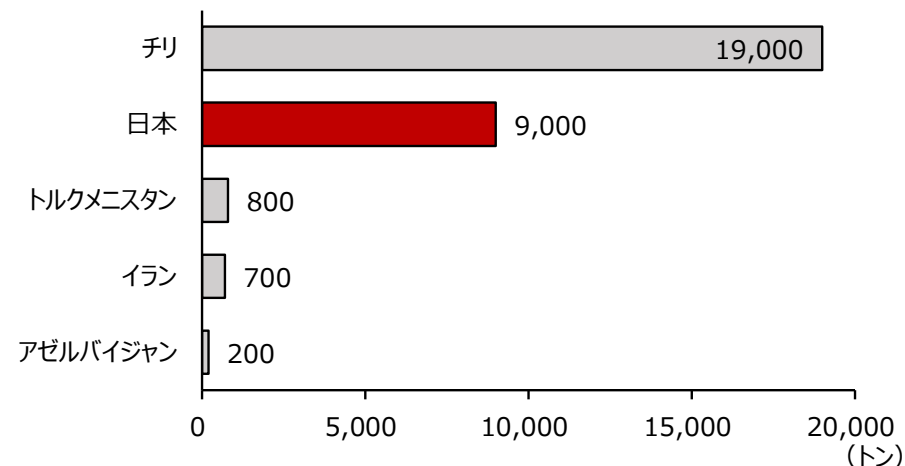
- 2025年はペロブスカイト太陽電池の市場拡大に期待
- ①低コスト化が見込める、②設置場所・用途が広がる、③サプライチェーンの安定、の3点から注目
- 次期エネルギー基本計画や大阪万博で注目度が増す可能性
- フィルム型が世界的なスタンダードとなれば日本の関連企業に追い風へ
- ペロブスカイト太陽電池の開発・製造を手掛ける企業、主原料となるヨウ素を作る企業などに注目

ペロブスカイト太陽電池の用途例



出所：各種資料 作成：岡三証券

ヨウ素の鉱山生産主要国と生産量（2023年）



Statistaのデータを基に岡三証券作成、予想ベース

日本株投資テーマ：未来を照らす ペロブスカイト太陽電池に注目

主なペロブスカイト太陽電池関連銘柄

	コード	銘柄名称	業種	概要
製造材料	3132	マクニカHD	卸売業	環境省からのサポートを受けて横浜市の大さん橋デッキ上で実証中。国内でも最大規模
	4118	カネカ	化学	厚さ約10μmの超薄型ペロブスカイト太陽電池を開発、実用化に向けて技術開発を加速
	4204	積水化	化学	独自技術で製造したフィルム型ペロブスカイト太陽電池は、業界に先駆けて屋外耐久性10年相当を確認
	4901	富士フィルム	化学	関係会社の富士フィルム和光純薬株式会社がペロブスカイト太陽電池に関する様々な試薬を手掛ける
	6752	パナソニックH	電気機器	ガラス建材一体型ペロブスカイト太陽電池のプロトタイプを開発
	7259	アイシン	輸送用機器	素材に酸素や水を通しにくい薄板ガラスを使用し、20年以上の耐久性を目標に開発中
	7751	キヤノン	電気機器	ペロブスカイト層（光電変換層）を被覆する高機能材料を開発
	7752	リコー	電気機器	超小型衛星「DENDEN-01」にリコーの宇宙用ペロブスカイト太陽電池が搭載
ヨウ素	1605	INPEX	鉱業	ヨウ素の増産を検討中。足元では年間約600トン生産している
	1663	K&OIジャー	鉱業	27年度に年間ヨウ素販売量*1,900トンを目指す（11月12日現在、24年度は1,720トン計画）
	4107	伊勢化 ※	化学	ヨウ素の生産・販売で国内外に高いシェア。世界のヨウ素生産量の約15%を持つ
	4114	日触媒	化学	子会社の日宝化学がヨウ素、ヨウ素化合物を供給
	4182	三菱ガス	化学	子会社がヨウ素増産の為に新規開発中。26年4月に全面操業予定。年間約400トンの生産を見込む
	5020	ENEOS	石油石炭製品	傘下のJX石油開発が新潟県の設備を強化し、ヨウ素の生産能力を2倍の年440トンに増やす計画

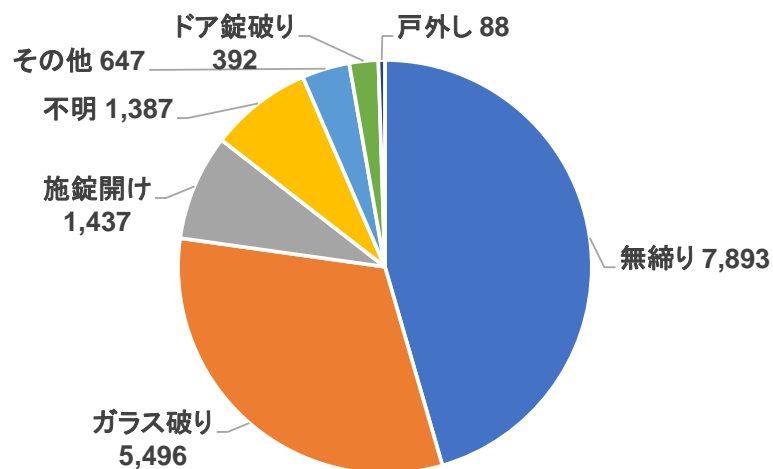
出所：QUICK、各種資料 作成：岡三証券 銘柄コード順 2024年12月6日現在
*ヨウ化カリウムを含む
※東証スタンダード

日本株投資テーマ：守れ命と財産！防犯対策銘柄に注目！



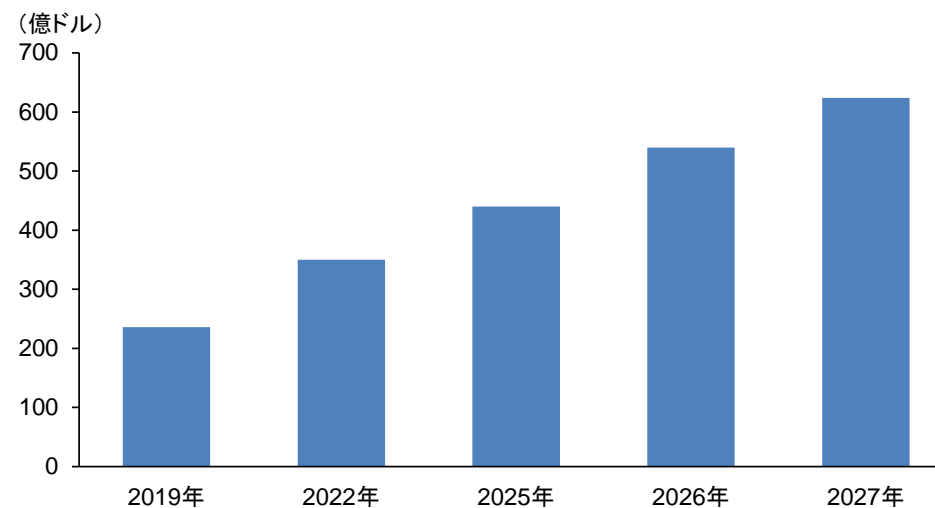
- 2024年は「闇バイト」を使った住宅への凶悪強盗事件が相次ぎ、社会問題に
- 従来のコソ泥→押し込み強盗→人々の体感治安は悪化傾向にある
- 住宅への侵入手段別認知件数では、施錠されていない場所から侵入する「無締まり」が例年上位
- 日本は治安が良いとの意識がまだ多いとみられるが、凶悪強盗事件の増加で防犯対策への関心が高まりそうだ
- 個人向け警備サービスや監視カメラ関連に注目

侵入手段別住宅対象認知件数（2023年）



出所：警察庁 作成：岡三証券
空き巣、忍び込み、居空きの合計

世界のビデオ監視カメラ市場の推移



Statistaのデータを基に岡三証券作成 2025年以降は予想 2023年5月現在

日本株投資テーマ：守れ命と財産！防犯対策銘柄に注目！

主な関連銘柄

	銘柄	概要
警備サービス	9735 セコム	警備業首位。センサー付きシステム警備(機械警備)が中心
	2331 ALSOK	警備業界2位。金融機関向けに強み。現金輸送はコンビニ等へ展開
	9740 CSP	警備業界3位。画像・IT活用の機械警備にシフト。鉄道向けに強み
カメラ等	7751 キヤノン	カメラ、複合機の最大手。半導体露光装置、監視カメラ、医療機器も
	6752 パナソニックH	グループ会社「パナソニックコネク」で監視・防犯システムを展開
	6632 JVCKW	無線システムと車載機器に重点。映像セキュリティシステムも手掛ける
	7740 タムロン	カメラ用交換レンズで世界的。監視カメラ用レンズを強化中
	3076 あいHD	防犯カメラが軸。紙・布カッティングマシンなども展開。M&Aに積極的
	6809 TOA	構内放送設備、セキュリティシステムの2本柱
センサー・ 生体認証等	6701 NEC	生体認証技術で世界トップクラス。世界70カ国・地域で展開
	6929 日セミ	赤外線センサーで国内9割、世界6割のシェア。超音波センサーでも世界的
	6914 オプテックスG	屋内外の防犯、自動ドア用センサーや工場向けなど産業用センサーが主力
その他	3064 MonotaRO	ネットストア「モノタロウ」で防犯グッズを販売
	5929 三和HD	重量、軽量シャッターともに国内首位。欧米はM&Aで事業拡大
	7966 リンテック	窓ガラスの防犯対策フィルムを手掛ける

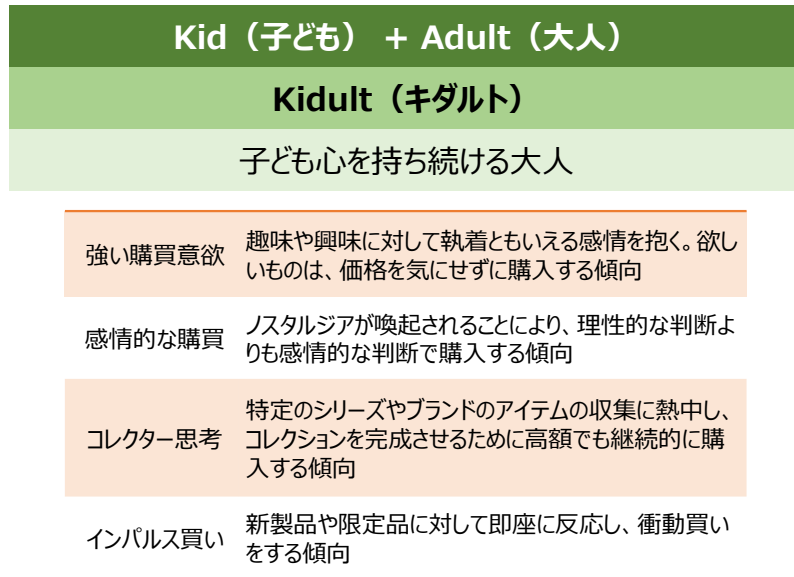
出所：QUICK、各種資料 作成：岡三証券

グローバル投資テーマ：玩具・アニメ市場の新潮流～キダルトが新たな起爆剤に～



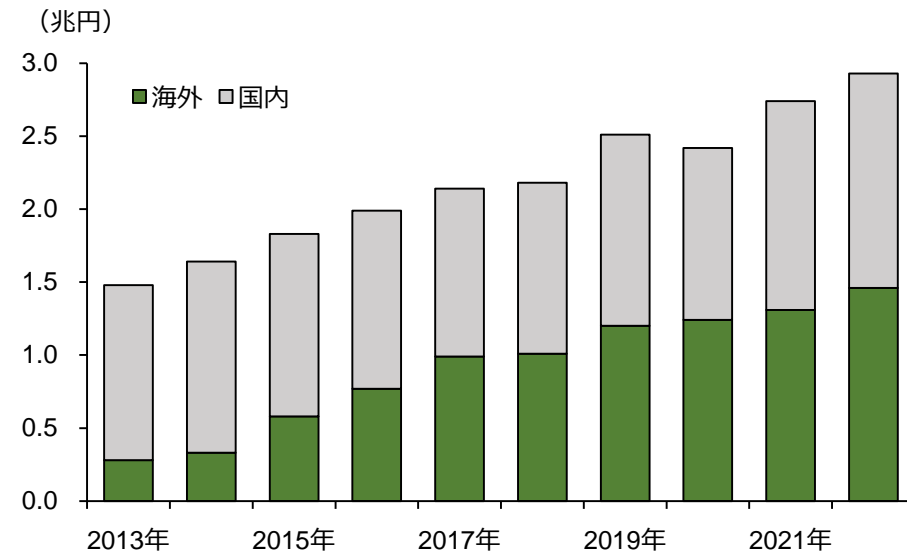
- 2025年の玩具市場では、新たな消費者層である「キダルト」の動向に注目
- キダルトの特徴は、「値段を見ないで買う人たち」と表現される購買力
- 「好き」が経済を回す時代が到来
- 玩具やアニメ業界の更なる成長が期待できよう
- 有力IPを保有する主な企業や、キダルト向け製品に強い企業に注目

「キダルト」の消費傾向



出所：各種資料 作成：岡三証券

日本：アニメーション市場規模の推移



Statistaのデータを基に岡三証券作成

グローバル投資テーマ：玩具・アニメ市場の新潮流～キダルトが新たな起爆剤に～

キダルト向け製品に強い主な企業

銘柄		主なキダルト向け商品・サービス
日本株	ソニーG (6758)	スヌーピーで知られる「ピーナッツ」の権利会社に出資。東京にある「スヌーピーミュージアム」は独自のワークショップなどが幅広い世代に人気
	バンダイナム (7832)	1990年代にブームを巻き起こした初代たまごっちの欧米版「Original Tamagotchi」シリーズなどをリバイバル
	タカラトミー (7867)	大人女子に人気のインテリアショップ「Francfranc」や雑誌「VERY」とコラボしたリカちゃん人形を展開
	任天堂 (7974)	10月にオープンしたニンテンドーミュージアムでは、歴代ハードをモチーフにした懐かしいグッズを展開
米国株	マテル (MAT)	昨年公開された「バービー®」映画により、大人のバービー人形購入者が増加
	ウォルト・ディズニー (DIS)	大人向けのライフスタイルライン「日常に魔法を」を展開し、大人でもさりげなく日常に取り入れられるグッズなどを展開
香港株	ポップマート (9992)	大人のためのデザイナーズトイの中国大手。ブラインドボックス（中身の見えない箱）商品が人気

出所：各種資料 作成：岡三証券 ※全て岡三証券取り扱い銘柄

有力IPを保有する主な企業

銘柄		主な保有IP
日本株	2767 円谷フイル	ウルトラマン
	6460 セガサミーHD	ソニック、龍が如く、ペルソナ
	6758 ソニーG	グランツーリスモ、ゴッド・オブ・ウォー
	7832 バンダイナム	機動戦士ガンダム、たまごっち、アイドルマスター
	7867 タカラトミー	リカちゃん、トミカ、プラレール
	7974 任天堂	スーパーマリオ、ゼルダの伝説
	9413 テレ東HD	刀姫プロジェクト、カナヘイの小動物
	9602 東宝	ゴジラ
	9684 スクウェアHD	ファイナルファンタジー、ドラゴンクエスト
	9697 カプコン	モンスターハンター、バイオハザード
米国株	DIS ウォルト・ディズニー	ミッキー＆フレンズ、ディズニープリンセス
	HAS ハスブロ	スター・ウォーズ、ファービー、MONOPOLY
	MAT マテル	バービー、ホットウィール、UNO

出所：各種資料 作成：岡三証券 ※全て岡三証券取り扱い銘柄
※商標マークは省略して記載

パルグループHD (2726 プライム)

注目ポイント
雑貨事業「3コインズ」の利益率が改善へ

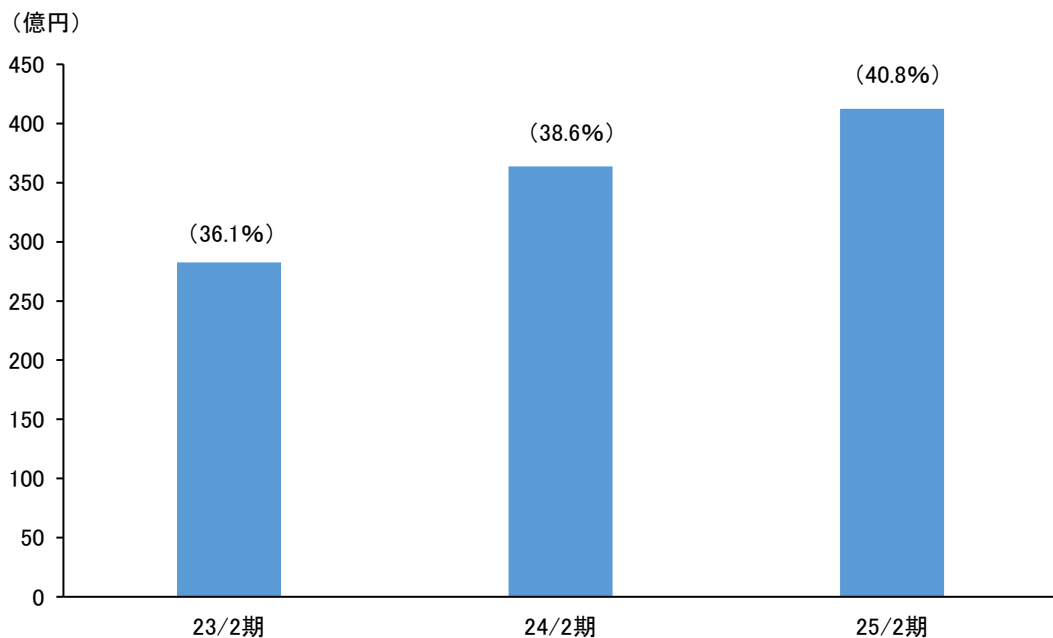
時価総額
2,827億円

予想PER
17.8倍

予想ROE
21.7%

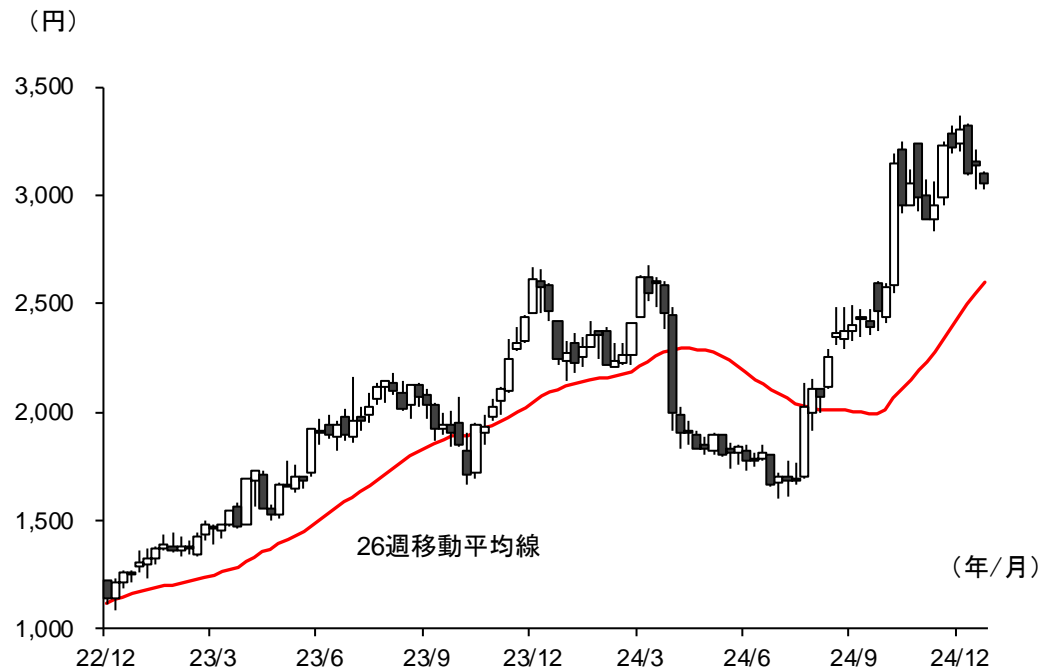
出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

雑貨事業の売上高の推移 (2Q累計)



出所：会社資料 作成：岡三証券 カッコ内の数字は売上高全体に占める雑貨事業の構成比

株価チャート(週足)



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

テルモ (4543 プライム)

注目ポイント
新領域への参入

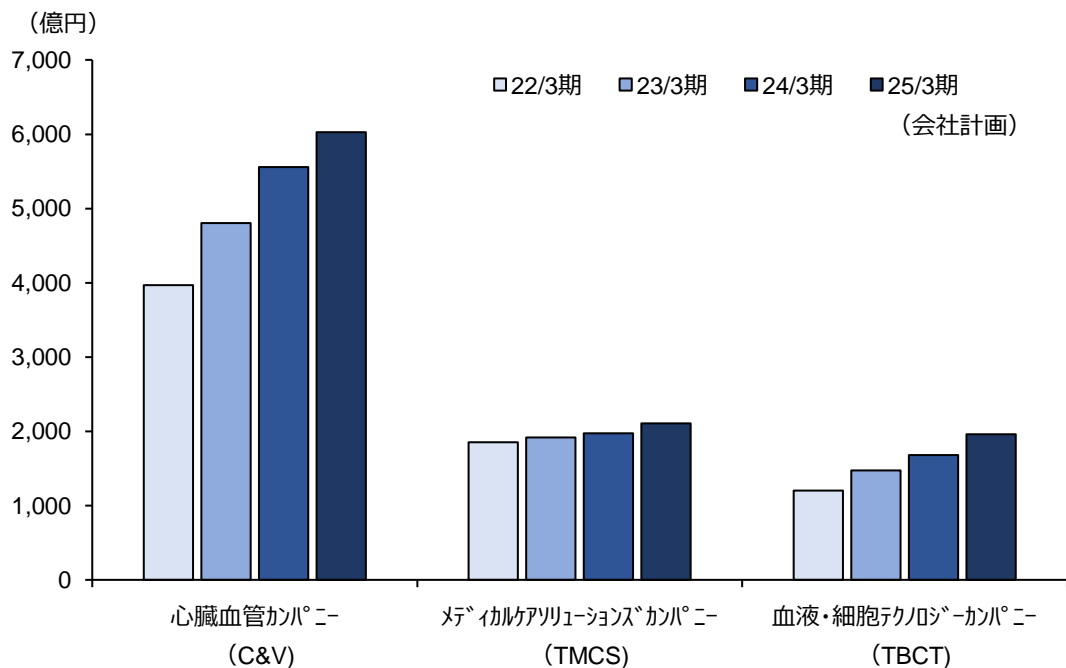
時価総額
4兆5,645億円

予想PER
36.2倍

予想ROE
8.7%

出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

事業別売上収益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 25/3期会社計画は2024年11月7日現在

株価チャート(週足)



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

住友電気工業（5802 プライム）

注目ポイント
データセンターなど非自動車分野での収益拡大へ

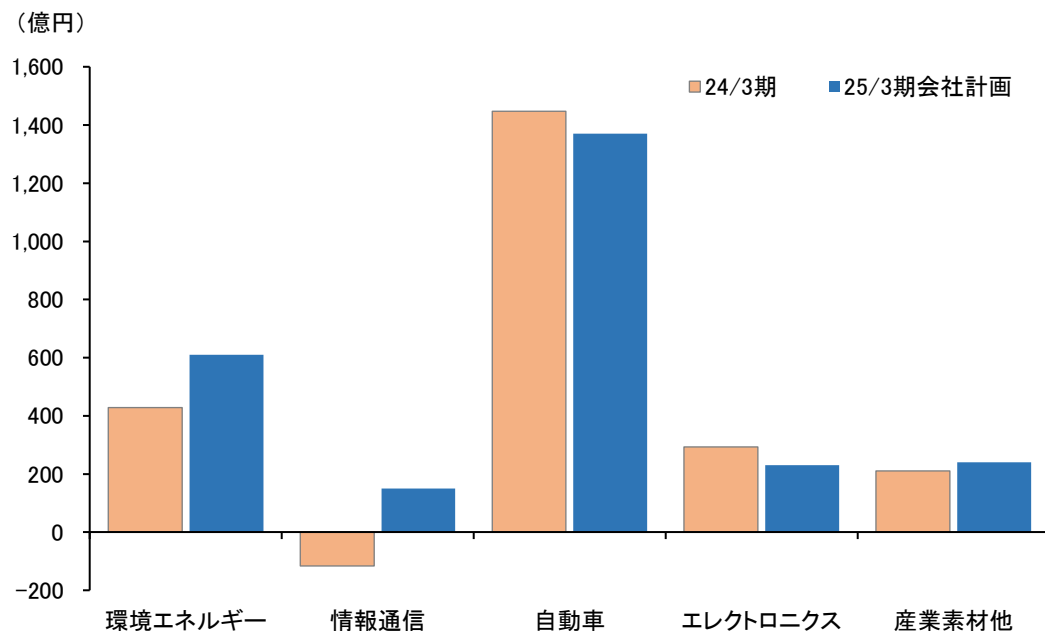
時価総額
2兆2,655億円

予想PER
14.8倍

予想ROE
7.3%

出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

セグメント別営業利益の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 25/3期会社計画は2024年11月1日現在

株価チャート(週足)



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

ソニーグループ (6758 プライム)

注目ポイント
エンタメ3事業でシナジー効果の創出を目指す

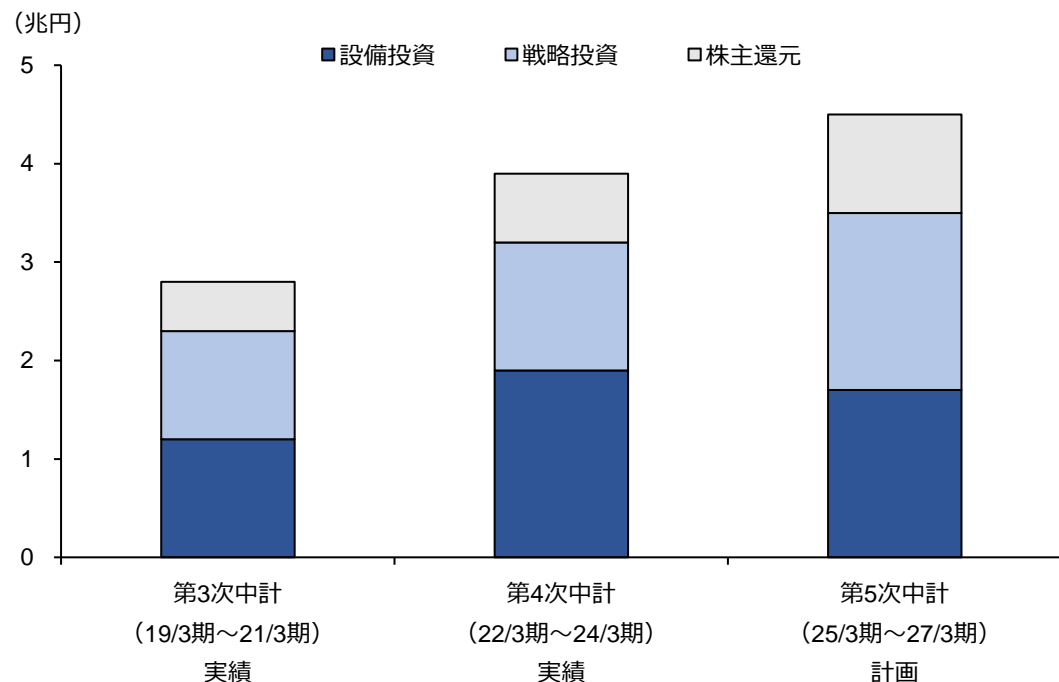
時価総額
20兆7,187億円

予想PER
20.6倍

予想ROE
13.7%

出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

キャピタルアロケーション*の内訳



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は2024年5月14日現在
第5次中計の戦略投資には機動的な自己株式の取得を含む *金融分野を除く

株価チャート(週足)



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

アドバンテスト（6857 プライム）

注目ポイント
AI半導体向け検査装置

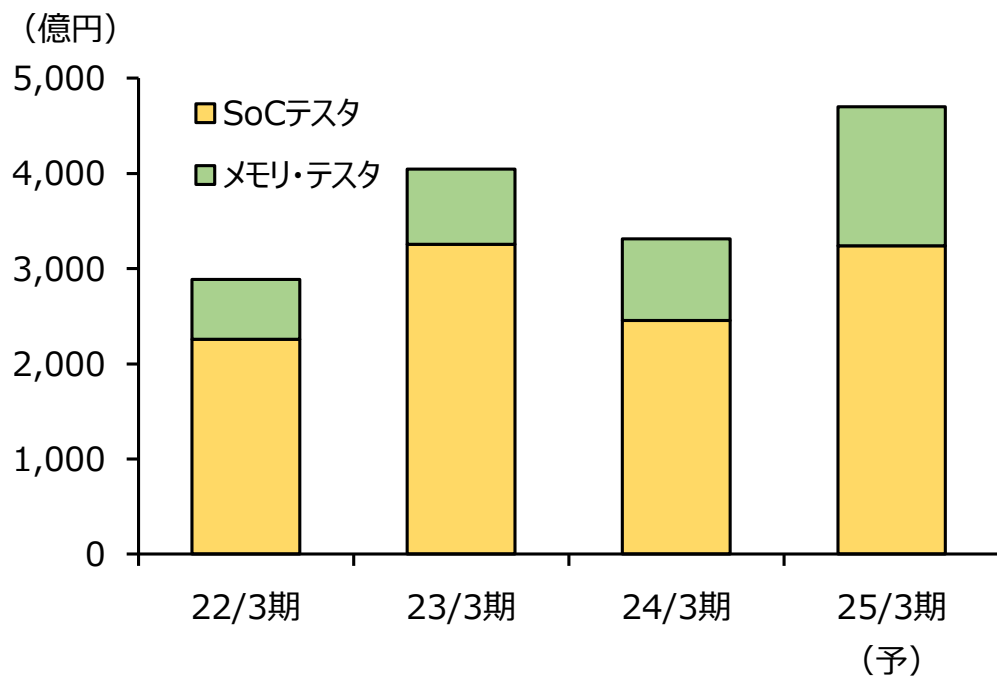
時価総額
7兆470億円

予想PER
55.6倍

予想ROE
15.6%

出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

半導体・部品テストシステム事業の売上高推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 予想は会社計画、2024年10月30日時点

株価チャート(週足)



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

NTTデータグループ (9613 プライム)

注目ポイント
データセンターのREIT化に取り組む

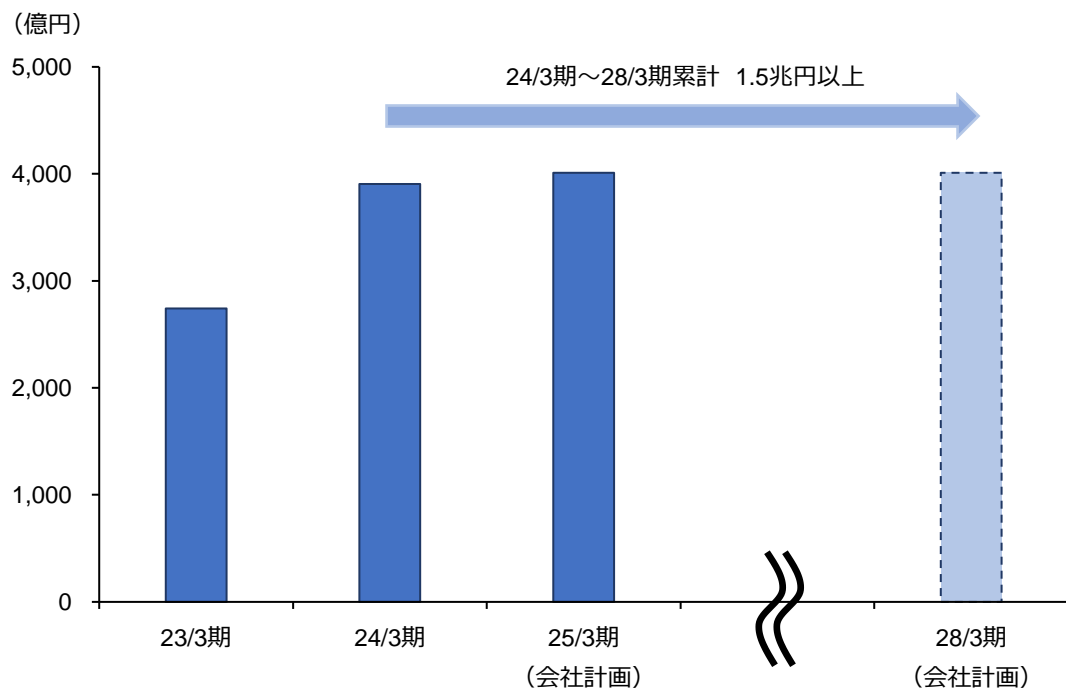
時価総額
4兆2,496億円

予想PER
31.0倍

予想ROE
8.4%

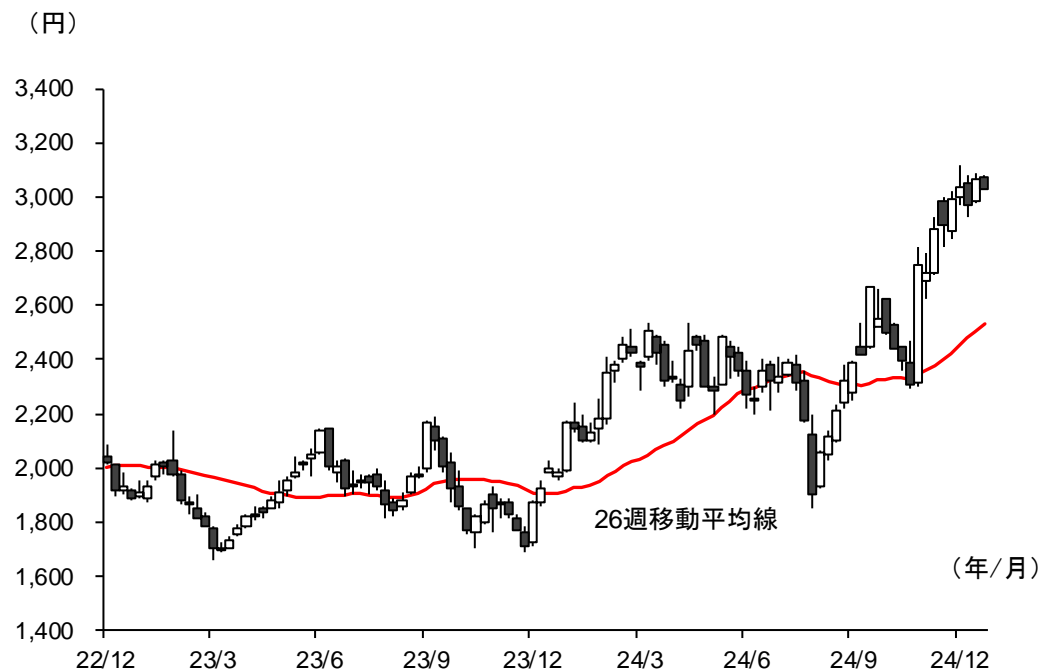
出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

データセンター投資の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 会社計画は2024年11月6日現在

株価チャート(週足)



出所：QUICK 作成：岡三証券 ※2024年12月30日現在

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。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續料をいただきます。

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あります。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2.254%(税込み))
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】

・香港における本レポートの配布：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。

・米国内における本レポートの配布：本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構（FINRA）規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布：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1月改定）