

2025年10月10日

日本株テーマ深掘り資料：建設業

建設業界への注目は続こう

岡三証券 投資戦略部
日本株式戦略グループ
ストラテジスト 福島 祥歩



2つのポイントから注目したい、建設業界

有望セクターの一つとして、改めて建設業界に注目したい。建設業界は、大きく分けてゼネコンとサブコンに分けられる。**ゼネコン**は建築や土木工事のプロジェク全体を請け負う総合建設会社を指す。日本では、特に規模の大きい5社を**スーパーゼネコン**と呼び、大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設の4社が上場している（竹中工務店は非上場）。他にも、海洋工事に強みを持つゼネコンの**マリコントラクター**（以下マリコン）や、電気や空調などの専門工事に強みを持つ**サブコン**がある。

建設関連銘柄に注目する理由は、①**建物やインフラの老朽化を受けて需要が旺盛な点**、②**選別受注が進展し、採算性が改善基調にある点**の2つだ。

①建物やインフラの老朽化を受けて需要が旺盛

9月調査の日銀短観によると、建設業の業況判断DIは大企業が49となるなど、景況感が良好だ（図表2）。近年では建築物の高層化や複雑化に加え、環境性能など要求水準が高まっており、高い技術力を持つ大企業が競争優位性を発揮しやすいと考えられる。

また、南海トラフ地震の新たな被害想定公表などをきっかけに、防災や減災に強みを持つ企業への注目度も高まりつつある。サブコンでも半導体工場のクリーンルームや蓄電池工場のドライルームなど、今後も高い技術が要求される工事が増加傾向にあり、ゼネコン、サブコン双方に対する技術力へのニーズは中期的に拡大していく可能性が高いとみる。

直近でインフラの老朽化も深刻化している。今後20年間で、建設後50年以上経過する施設の割合は加速度的に高くなる見込みだ。国土交通省によると、港湾施設や河川管理施設は、30年3月までに約4割、40年3月までに7割弱が建設後50年を経過するとされる。インフラの戦略的な維持管理・更新が急務となり、海洋工事に強みを持つマリコンへの需要が期待されそうだ。6月には国土強靱化の中期計画が閣議決定され、26年度から5年間で20兆円強を投入するとしており、政府支援を背景としたインフラ再構築需要の高まりが、建設関連企業の中長期的な事業拡大を後押しする可能性があらう。

図表1.建設関連銘柄に注目

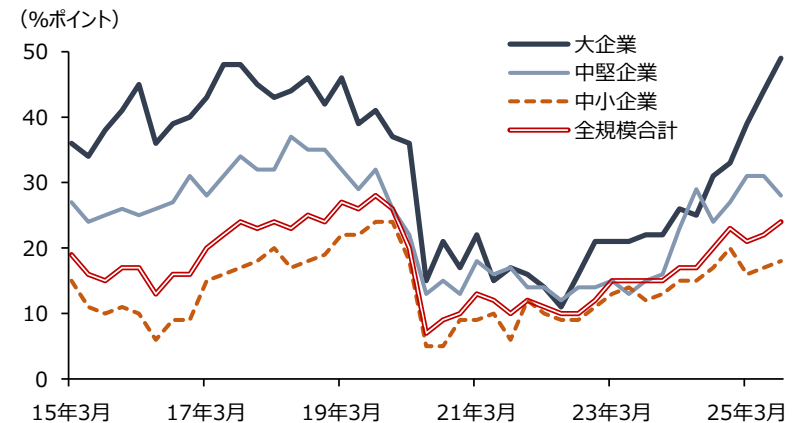
主な関連銘柄

スーパーゼネコン	大成建（1801）、大林組（1802）、清水建（1803）、鹿島（1812）
マリコン	東亜建（1885）、五洋建（1893）
電設系サブコン	ユアテック（1934）、関電工（1942）、きんでん（1944）、トーエネク（1946）、クラフティア（1959）
空調系サブコン	日空調（1952）、三機工（1961）、高砂熱（1969）、大気社（1979）、ダイダン（1980）

出所：各種資料 作成：岡三証券
※クラフティア（1959）は旧九電工

図表2.建設業の業況感は改善基調にある

日銀短観 業況判断DI（建設業）



出所：QUICK 作成：岡三証券 最新は2025年9月調査分

2025年10月10日

②選別受注が進展し、採算性が改善基調にある

建設各社は、これまで“請負(うけまけ)”と自嘲するほど、工事を発注する施主が優位な関係にあった。ただ、近年は、旺盛な受注に対して、人手不足や建築費の高騰を理由に、建設会社側が健全な採算性のプロジェクトを選ぶ「選別受注」が進んでいる。強気の選別受注によって、スーパーゼネコンの営業利益率は24/3期を底に、回復基調を辿っている(図表3)。

サブコンも同様で、いずれも営業利益率が改善傾向にある。サブコンは人員規模が小さいが、大型ビルやデータセンター工事が増加するなか、建設工事にとって必要不可欠な存在であることから需給が逼迫していることが背景にあるとみる。選別受注や価格交渉力の向上などを理由に、サブコンの事業環境も改善が続きそうだ。なかでも、空調や電気設備関連企業の営業利益率の伸びが目立つ。これらの企業は、半導体やデータセンター関連の需要増加を追い風に、今後も需要拡大が期待できよう。

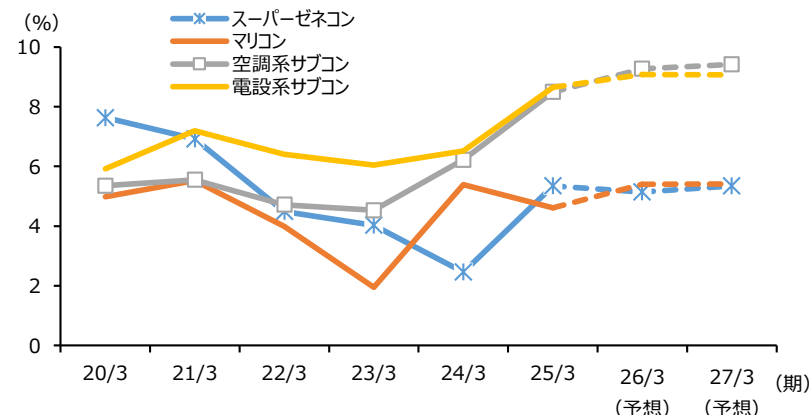
また、今後コストの低下が見込まれる点も業績改善の追い風となろう。外部環境の先行き不透明感は続くが、今後はDX導入の進展を通じて人件費の改善が期待できるとみるほか、高市氏が打ち出すガソリン税等の引き下げが実現すれば、輸送価格の低下につながる。セメントや鉄鋼などの主要な建築資材価格や輸送コストなどが低下していくことで、更なる利益率の改善が見込まれそうだ。

東証33業種の建設株は、今年に入り18.3%上昇しており、TOPIX(同15.8%)と比較しても強さが目立つ(10月6日現在)。特に年初は、内需売上比率が高い特徴から、トランプ関税の影響を受けづらいことが物色の強さにつながったとみる。また、26/3期の会社計画が開示された5月以降は、業績成長への期待から、関連銘柄への評価が高まったと考える(図表4)。

業種別では、海洋土木工事などのマリコンが強さを見せる一方、空調や電気設備関連銘柄は出遅れ感があり、注目できそうだ。以上2つの点(旺盛な需要と採算性の改善)より、成長が続くと期待される建設業界から目が離せない。

図表3. 営業利益率は回復基調

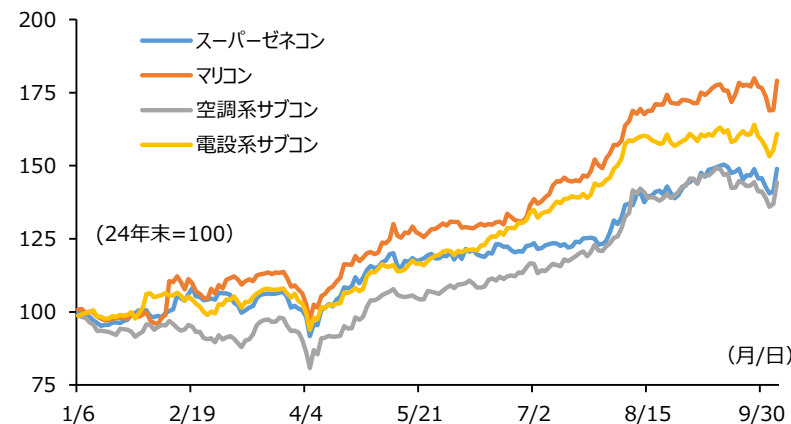
営業利益率の推移(中央値)



出所: QUICK 作成: 岡三証券 26/3期以降は東洋経済予想 10月6日現在
※銘柄群は図表1のとおり

図表4. 強いパフォーマンスが続く

バスケットの推移(等金額投資、日次)



出所: QUICK 作成: 岡三証券 10月6日現在
※銘柄群は図表1のとおり

2025年10月10日

日本株テーマ深掘り資料：建設業

建設株の選び方

～スーパーゼネコン、マリコン、電設・空調系サブコンの違いと注目ポイント～

岡三証券 投資戦略部 日本株式戦略グループ
入間田 陸



業界のPoint

- 建物やインフラの老朽化を受けて需要が旺盛
- 選別受注の進展を受けて採算性が改善基調

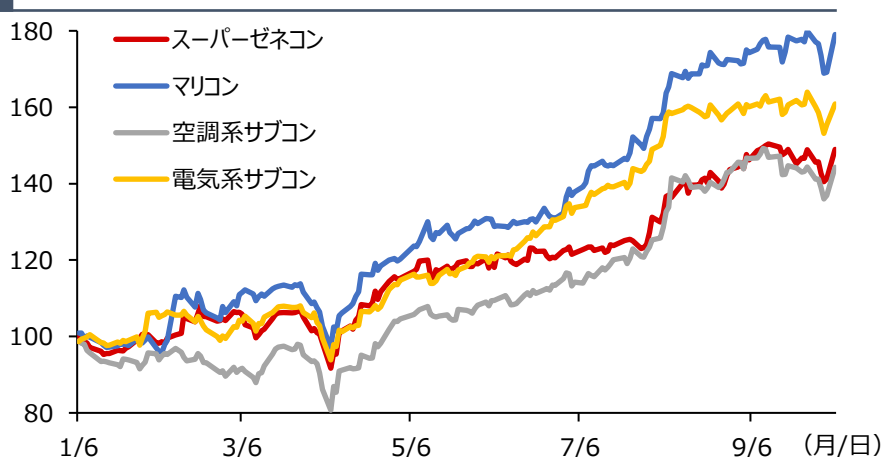
2025年10月10日

建設株は中長期的な資産形成に資する可能性

世界経済の先行き不透明が根強いなか、改めて建設関連銘柄に注目したい。日本国内では建設需要が高水準で推移するほか、選別受注や生産性向上に伴う採算性の改善が続き、建設業各社の好決算が相次いだ。代表的な建設株であるスーパーゼネコンに限らず、マリコンや電設系、空調系サブコンといった業態にも物色が拡大しており、建設株の中長期的な投資妙味は大きいといえよう。

業態別の建設株同士は比較的相関性が高いものの、それぞれ異なる成長カタリストを持ち合わせており、それぞれの関連分野にも注目した分析が有効だろう。主な建設関連銘柄のほか、次頁以降には各業態別の特徴について取り上げた。ぜひ参考にして頂きたい。

図表1. 建設株は強い値動きが続く
各業態別バスケットの推移（等金額投資、日次）



出所：QUICK 作成：岡三証券 最新のデータは2025年10月6日
※2024年末の終値を100として指数化 銘柄群は図表2のとおり

図表2. 主な建設関連銘柄
各バスケットの銘柄

コード	企業	会社概要	時価総額（億円）
スーパーゼネコン	1801 大成建設	再開発から大型土木まで。25年9月には東洋建設TOBを完了	19,626
	1802 大林組	関西発祥。大型建築工事のほか、不動産開発も手掛ける	17,218
	1803 清水建設	民間建築工事に強く、建築工事の比率が高い	14,735
	1812 鹿島建設	日本初の超高層ビルである「霞が関ビル」など、超高層建築に強み	23,795
マリコン	1885 東亜建設	東京湾埋立のパイオニア。東南アジア中心に海外も開拓	1,834
	1893 五洋建設	海洋土木最大手。シンガポールを中心に海外でも実績多数	3,438
電設系サブコン	1934 ユアテック	東北や新潟地盤の総合電気工事会社。風力や太陽光にも実績	1,867
	1942 関電工	電設系で2強の一角で、発電所などの工事に強み。東京電力系	8,536
	1944 きんでん	2強の一角で、省エネ・リニューアブル等を手掛ける。関西電力系	10,458
	1946 トーエネック	中部地盤。東京に地中線グループを設置し、東電向けを拡大へ	1,361
	1959 クラフティア	旧九電工。首都圏や東南アジアにも進出	5,086
空調系サブコン	1952 新日本空調	原子力発電所から排出される空気を浄化する空調等も手掛ける	1,491
	1961 三機工業	空調、衛生、電気設備のほか、上下水道、プラントなど幅広く展開	2,683
	1969 高砂熱学	空調工事最大手。アジア展開を強化	6,067
	1979 大気社	空調と塗装の2柱。自動車塗装設備では国内首位	1,952
	1980 ダイダン	官公庁に強み。地盤の関西ではデータセンター向けを強化	2,900

出所：QUICK、各種資料 作成：岡三証券
※時価総額は2025年10月6日現在

2025年10月10日

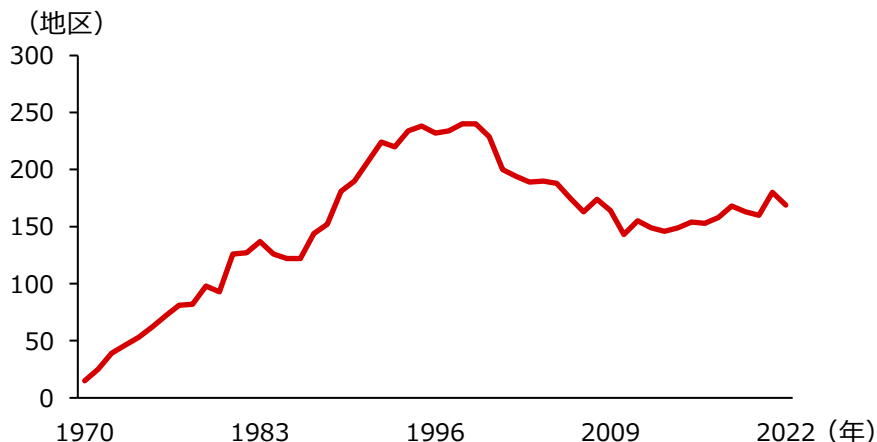
1. スーパーゼネコン

ゼネコンの中でも特に規模の大きい5社をスーパーゼネコンと呼び、竹中工務店を除く大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設の4社が上場している。近年は関西大阪万博会場や高層ビルなど、各案件が大型化するなか、建築実績の多さや資金調達力に秀でたスーパーゼネコンが中心的役割を担っているとみられる。なかでも、大成建（1801）は2024年9月時点で市街地再開発事業で首位となる約2割の地区に携わってきた。2025年9月には海洋土木大手の東洋建設のTOBを完了しており、より幅広い事業対応能力が評価されよう。

なお、国土交通省が緊急かつ重点的に市街地整備を推進すべきとする「都市再生緊急整備地域」は地方都市を中心に拡大し、2025年7月2日現在で55地域、約9,811haが指定されている。同地域では規制緩和や税制支援が行われることから、建設需要の底上げが期待される。加えて、都市部ではバブル期に建てられたビルの老朽化に伴い、再開発需要も高水準で推移するとみられる（図表3）。これらも、スーパーゼネコンにとっては追い風となろう。

図表3. 市街地再開発の地区数は再び増加基調に

市街地再開発事業数の推移（年次）



出所：国土交通省 作成：岡三証券
※最新のデータは2022年、2023年3月末現在

2. マリコン

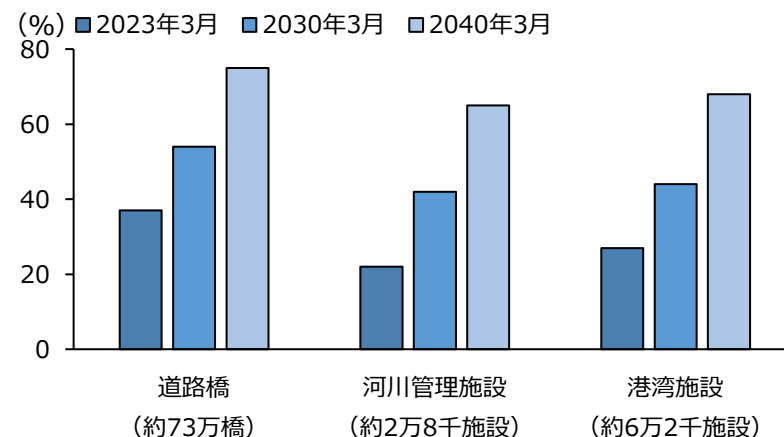
マリコンとは「マリンコントラクター」を指し、港湾施設や護岸、埋立などの海洋土木に特化した技術力を持つ企業を指す。

国土交通省の調査では、全国の道路橋、河川管理施設や港湾施設の老朽化は今後20年で加速度的に進行する見通し（図表4）。津波、豪雨などの自然災害リスクが高まるなか、老朽化インフラの更新や補強工事が急務となっており、中長期的にインフラ整備に向けた国内公共投資が拡大するとみられる。他方、防衛省は馬毛島（まげしま）をはじめ、島嶼部防衛力強化に向けた整備を進めており、海洋土木は防災、防衛などの観点から強い引き合いが続きそうだ。

例えば、海上土木で首位の五洋建設（1893）は、馬毛島基地をはじめ防衛省向けの実績を有するほか、シンガポールや香港で大型工事に携わってきた。国内外の港湾整備プロジェクトを中心に受注が好調に推移しているほか、26/3期会社計画では海外部門が5期ぶりに黒字転換する見通し。国内部門、海外部門が両輪となった成長が期待できよう。

図表4. 今後20年で老朽化インフラ割合が増加

建設後50年以上が経過する施設の割合



出所：国土交通省 作成：岡三証券
※建設後50年以上経過する施設の割合については、建設年度不明の施設数を除いて算出
総数には、建設年度不明の施設を含む。2023年3月現在

2025年10月10日

3. 電設系サブコン

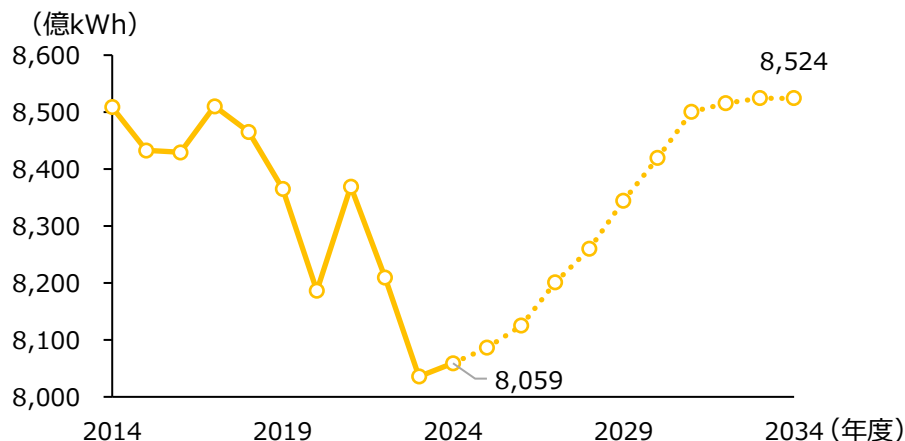
電設系サブコンは、発電所から送電線、配電線といった電気設備工事などに特化した専門工事を行う。

近年は省エネ技術の高まりや産業の伸び悩みなどを理由に、電力需要量は減少傾向にあったが、AIサービスの普及に伴い、再び増加基調に転じるとみられる。電力広域的運営推進機関が策定した全国の需要電力量合計（使用端）の想定は、データセンターや半導体工場向けを中心に増加する見込みで、2034年度には8,524億kWh（2024年度の実績は8,059億kWh）に到達する見通し（図表5）。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受注を獲得しやすいと考える。

東京電力系で首都圏を地盤とする関電工（1942）は、データセンター向けを中心に、主力の屋内線工事が好調となっている。旺盛な電力需要を背景に、首都圏近郊では今後も電気設備工事需要が堅調に推移するとみられ、良好な受注環境が継続しそうだ。

図表5. 電力需要は増加に転じる見通し

全国の需要電力量合計（使用端、年次）



出所：電力広域的運営推進機関 作成：岡三証券
※2024年度は推定実績、2025年度以降は想定。2025年1月現在

4. 空調系サブコン

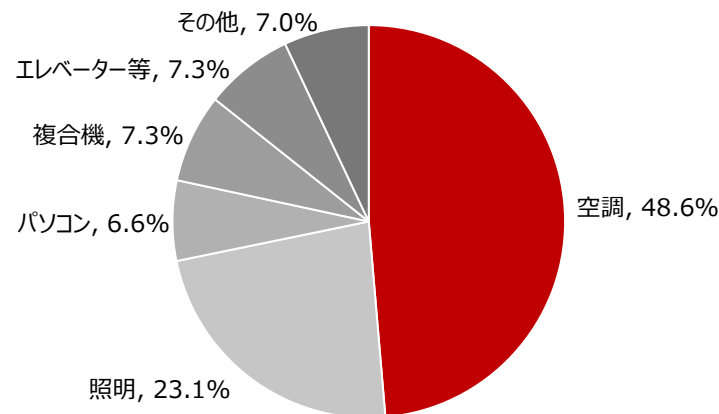
空調系サブコンは空調設備をはじめ、衛生、消防設備系といった配管工事に特化した専門工事を行う。

オフィスビルにおけるエネルギー消費割合は空調設備が最も大きく、固定費削減や省エネ化を図る上では空調分野の見直しが有効と考える（図表6）。ビルや産業向けを中心に空調工事への高い需要は継続するとみられるが、従来空調系サブコン業界は他の業態に比べて規模が小さく、供給力が追いついていないという現状がある。

こうしたなか、リーディングカンパニーである高砂熱（1969）が注力する「T-Base®」では、標準化された製品をオフサイト生産し、工事現場に直接輸送する。現場では製品を組み合わせるだけの工程割合が増加するため、施工の省人化・省力化に繋がるほか、これまで建設業に携わってこなかった人材の採用も可能となろう。作業時間が10分の1に縮まる例もあり、業績成長のボトルネックである人材不足への対応策として期待できよう。

図表6. 省エネ化には空調分野の見直しが有効

オフィスビルにおける電力消費の内訳（夏季の点灯帯、17時頃）



出所：資源エネルギー庁 作成：岡三証券
※端数処理の関係で合計が100にならない。2023年6月現在

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、口座管理料をいたしません。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しません。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2.665%(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)