

# Weekly

岡三グローバルウィークリー

2024.10.28

岡三証券  
OKASAN SECURITIES

本格化する決算、問われる企業のコスト対応力



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. 624

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
28日(月)	新規株式公開—Hmcommが東証グロースに上場 決算発表—ヒューリック、塩野義製薬、日東電工 等		米・2年国債入札(発行予定額:690億ドル) 米・5年国債入札(発行予定額:700億ドル) 決算発表—オン・セミコンダクター、フォード・モーター 等	
29日(火)	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(11月債、発行予定額:2.6兆円程度) 新規株式公開—Sapeetが東証グロースに上場 決算発表—オービック、小松製作所、日本電気、キーエンス、シマノ、日本取引所G、東海旅客鉄道 等	2.5% 1.23倍	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(発行予定額:440億ドル) 決算発表—DRホートン、ファイザー、マクナルド、アルファベット、アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)、ビザ 等	98.8
30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—エムスリー、野村総合研究所、アステラス製薬、オリエンタルランド、日立製作所、アドバンテスト、京セラ 等		◎米・7-9月期の実質GDP(1次速報、前期比年率) 米・10月のADP雇用統計(前月比) ユーロ圏・7-9月期の実質GDP(1次速報、前期比) 決算発表—キャピラー、アッヴィ、バルカン・マテリアルズ、KLA、イライリリー、メ・プラットフォームズ、マイクロソフト 等	+3.0% +9.8万人 +0.2%
31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 ○9月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) 決算発表—日本たばこ産業、武田薬品工業、第一三共、三菱電機、富士通、パナソニックHD、デンソー、商船三井、レーザーテック、SCREENHD、東日本旅客鉄道 等	+0.8%	◎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、非製造業PMI 決算発表—ウーバー・テクノロジーズ、アップル、インテル、アマゾン・ドット・コム 等	+0.3% +0.4% +0.4% +1.9%
11月1日(金)	10月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表—旭化成、TDK、村田製作所、SUBARU、三井物産、三菱商事、KDDI 等		休場=インド 等 ◎米・10月のISM製造業景況指数 ◎米・10月の雇用統計—非農業部門雇用者数(前月比) —失業率 —平均時給(前月比) 米・10月の自動車販売台数(年率換算) ○中・10月の財新製造業PMI 決算発表—エクソン・モービル 等	47.6 +12.0万人 4.1% +0.3% 1,575万台
3日(日)			米国冬時間入り	
4日(月)	休場(文化の日の振替休日)		決算発表—マリオット・インターナショナル 等	
5日(火)	◎東証取引時間30分延長 10月のマネタリーベース(日本銀行) 決算発表—LINEヤフー、三菱重工業、任天堂 等		◎米大統領選 投票日 豪中銀、政策金利を発表 決算発表—アマゾン・エレクトリック、ヤム・フランス 等	
6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19・20日開催分) 決算発表—キッコーマン、JFEHD、ダイキン工業、オムロン、トヨタ自動車、本田技研工業、伊藤忠商事、日本郵船 等		米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 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—アーム・ホールディングス ADR 等	
7日(木)	10年利付国債入札 決算発表—大成建設、味の素、花王、テルモ、富士フイルムHD、資生堂、日本製鉄、三菱地所 等		◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) 英中銀、政策金利を発表 決算発表—フォーティネット、アリスタ・ネットワークス、トレード・デスク 等	
8日(金)	決算発表—エーザイ、クボタ、ダイフク、ソニーG、アシックス、川崎重工業、オリンパス、三井不動産、ソフトバンク 等		米・11月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 決算発表—EOGリソース 等	

# グローバル投資

## 今週のポイント

- ・IMFは世界景気の下方リスクの高まりを指摘
- ・米大統領選の不透明感から金融市場では慎重姿勢が続く
- ・本格化する決算、問われる企業のコスト対応力

### <IMFは世界景気の下方リスクの高まりを指摘>

10月22日、IMFは2025年の世界経済成長率を2024年と同じ3.2%と予測し、景気のソフトランディングを基本シナリオに据えた。しかし、地政学リスクの高まりや、米欧と中国の相互関税引き上げにより貿易量が減少、経済成長が鈍化する可能性を懸念し、「成長の下振れリスクが高まっている」と指摘した。他方、各国が中期的な財政再建に加え、技術革新を推進しAIを活用する重要性も強調された。

鍵を握る米国では、来週に迫る米大統領選挙での両候補の支持率が依然拮抗している。選挙結果次第で政策の方向性が大きく変わる可能性があり、そこには今後のAI戦略も含まれている。先行き不透明感が高まるなか、金融市場では慎重姿勢が続きそうだ。

### <本格化する決算、問われる企業のコスト対応力>

日米の株式市場では、本格化する決算が引き続き焦点となる。東証（プライム+スタンダード）における決算発表企業数は再来週が最多となるが、今週は日立製作所やキーエンスなど大型株の発表が多く、時価総額ベースではピークを迎える。また、米国ではGAFAMを中心としたIT大手が発表を予定しており、AIやデータセンターなど、設備投資の行方が半導体株などの株価を大きく左右しそうだ。

日米ともにコスト増を吸収できる企業かどうか重要な投資論点になっていくだろう。先週、EV大手のテスラの決算では、売上原価を抑えたことで利益率が大幅に改善、株価は大幅高となった。日本でも人件費の高騰やサプライチェーンへの圧力は今後も深刻化していくとみられ、値上げやDX化などで対応できる企業の選別が進むとみる。（河田）

### <主要国株価指数動向>

国	株価指数	2022年騰落率	2023年騰落率	2023年末	10月25日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	-9.4%	28.2%	33,464.17	37,913.92	13.3%
アメリカ	NYダウ	-8.8%	13.7%	37,689.54	42,374.36	12.4%
アメリカ	ナスダック	-33.1%	43.4%	15,011.35	18,415.49	22.7%
イギリス	FTSE100	0.9%	3.8%	7,733.24	8,269.38	6.9%
ドイツ	DAX	-12.3%	20.3%	16,751.64	19,443.00	16.1%
フランス	CAC	-9.5%	16.5%	7,543.18	7,503.28	-0.5%
ブラジル	ボベスパ	4.7%	22.3%	134,185.24	130,066.95	-3.1%
香港	ハンセン	-15.5%	-13.8%	17,047.39	20,489.62	20.2%
香港	H株	-18.6%	-14.0%	5,768.50	7,359.14	27.6%
中国	上海総合	-15.1%	-3.7%	2,974.93	3,280.26	10.3%
台湾	加権	-22.4%	26.8%	17,930.81	23,192.52	29.3%
インド	センセックス	4.4%	18.7%	72,240.26	80,065.16	10.8%

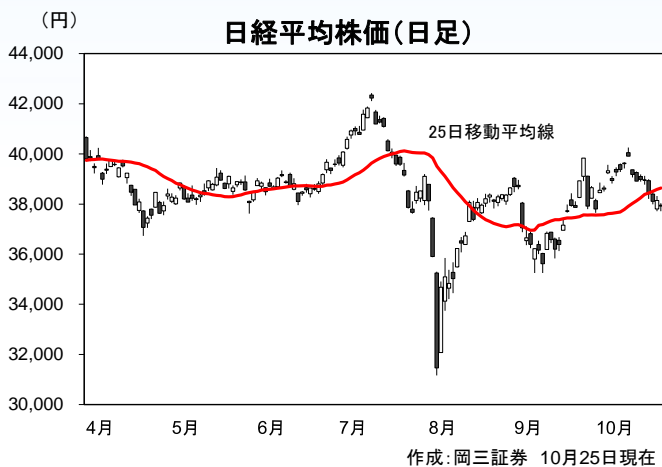
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は10月25日、その他は10月24日の終値(休場の場合は直近値)

# 日本株式

## 今週のポイント

- ・日本株相場は値ブレの激しい展開を想定
- ・ボラティリティーの低下が重要に
- ・好決算企業を選好したい

## ●日経平均株価は値ブレの激しい展開を想定



### <日本株相場は値ブレの激しい展開を想定>

今週の日本株相場は値ブレの激しい展開を想定する。日銀金融政策決定会合に加え、週末にかけては米国で重要経済指標の発表が相次ぐ。また、総選挙後の日本の政局動向にも注意が必要とみる。日経平均株価は、金利や為替の動向を睨みながら、不安定な値動きとなりそうだ。

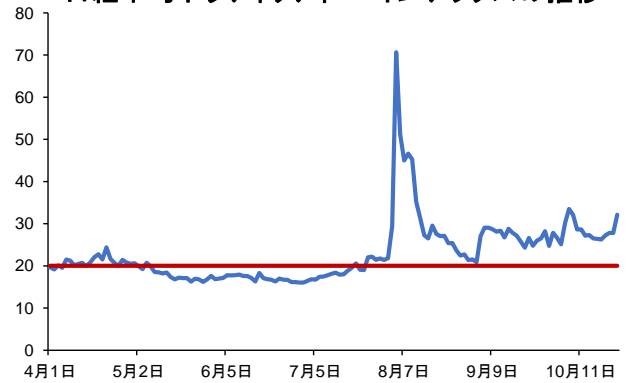
他方、今週より国内主要企業の7-9月期決算発表が本格化する。3月期決算企業は、外部環境の不透明感などから、期初計画を保守的に設定する企業が多かった。ただ、米経済は依然として底堅いほか、国内景気も改善傾向にあり、日本企業を取り巻く環境は堅調だ。通期会社計画の上方修正を行う企業も多いと見ており、決算発表が進むことで、日本企業の「稼ぐ力」への評価は次第に高まろう。

### <ボラティリティーの低下が重要に>

先週の日経平均株価は週間ベースで大幅続

## ●高止まりするボラティリティー

日経平均ボラティリティー・インデックスの推移



## ●主要企業の7-9月期決算発表が本格化へ

### 主要企業の決算発表スケジュール(10/28~11/1)

発表予定日	企業名(銘柄コード)
10月28日	塩野義(4507)、TOTO(5332)、日東電(6988)
10月29日	オービック(4684)、コマツ(6301)、NEC(6701)、キーエンス(6861)、JPX(8697)、JR東海(9022)
10月30日	NRI(4307)、アステラス薬(4503)、OLC(4661)、サイバエージ(4751)、日立(6501)、アドバンテ(6857)
10月31日	J T(2914)、第一三共(4568)、三菱電(6503)、富士通(6702)、パナソニックH(6752)、デンソー(6902)、HOYA(7741)、アイシン(7259)、スクリン(7735)
11月1日	住友電(5802)、TDK(6762)、村田製(6981)、SUBARU(7270)、丸紅(8002)、三菱商(8058)、サンリオ(8136)

出所: 日本取引所グループ、QUICK 作成: 岡三証券 10月17日現在  
※予定は変更となる場合があります

落。日米の政局不透明感などが重しとなり、日経平均株価は11営業日連続で陰線を形成する場面もあった。

日経平均株価が過去最大の下げ幅を記録した8月以降、高止まりするボラティリティーも、中長期の投資家の日本株投資を手控えさせたと考える。実際、東証プライム市場の売買代金は10月以降、4兆円割れの日が目立つ。日本株が上昇基調に回帰するには、イベント通過と共にボラティリティーが低下することが重要となろう。

### <好決算企業を選好したい>

今週は主要企業の7-9月期決算発表が前半戦のピークを迎える。好決算企業を選好する動きが活発化すると見ており、引き続き、「森よりも木を見る」投資戦略が有効となろう。通期会社計画の上方修正に加えて、増配や自社株買いなど、追加の株主還元策の有無にも併せて注目したい。(大下)

## 2月期決算企業の上期決算は明暗分かれる ～コストを吸収できる経営力が選別の鍵となろう～

### ●2月期決算企業の上期決算発表が一巡

国内の2月期決算企業の上期決算発表が一巡した。TOPIX採用企業の25/2期上期決算は、前年同期比6.8%増収、同0.9%営業減益で着地した（10月23日現在）。

2月期決算企業は小売や食料品、サービスなどの内需関連企業が多い。訪日客の増加などによる消費の盛り上がりは売上を押し上げた一方、原材料高や人件費などのコストの増加が営業利益の重しとなったと考えられる。

### ●コストを吸収できる経営力が選別の鍵となろう

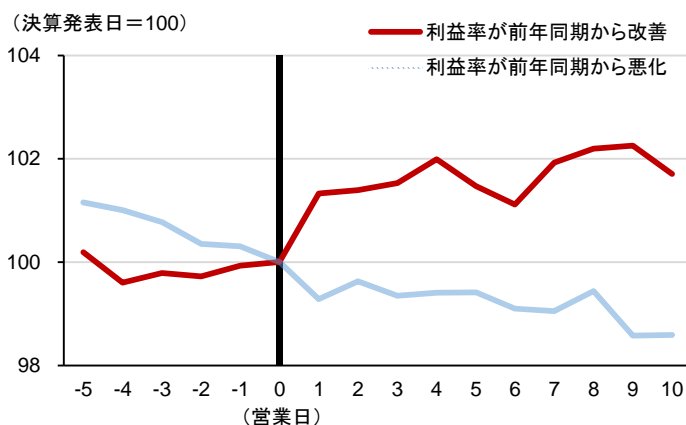
こうしたなか、連合は今年18日、来年の春闘でも今年と同水準である5%以上の賃上げを求める方針を発表した。賃金の上昇は、消費の活性化につながることを期待される一方、賃上げは企業にとっては人件費の増加を意味する。加えて、深刻化する国内の人手不足問題を踏まえると、人件費の増加による企業への負担は今後より一層増していく可能性が高いとみる。

企業にとっては、コスト上昇分を価格転嫁やデジタル化などで吸収できることが重要になっていくと考えられる。実際、TOPIX採用の2月期決算企業について、営業利益率が前年

同期から改善した企業群と悪化した企業群に分けると、営業利益率の改善した企業の株価に強さが目立った。

下表は、上期決算で営業利益率の改善が確認できた主な企業だ。例えば、300円ショップの「3COINS」などを手掛けるパルGHDは人員シフトの効率化により利益率が改善し、決算発表後に相場高値を付けた。今後も、コストを吸収できる経営力を持つ企業への注目は続くと考えられよう。営業利益率の改善がみられる企業に改めて注目したい。（福嶋）

### 《営業利益率の変化別 平均株価の推移》



出所:QUICK 作成:岡三証券 10月23日現在  
TOPIX採用の2月期決算企業のうち、上期決算を発表した企業が対象  
ガラ場に決算を発表した企業も決算発表日を0日目として算出

### 《営業利益率が前年同期から改善した主な銘柄》

コード	銘柄名	時価総額 (億円)	営業利益率の改善幅(%ポイント)	企業の主なコメント
2670	ABC マート	7,483	0.8	好調な上期を受けて、通期会社計画を上方修正。ただ、先行き不透明感から、下期計画は据え置いた
2726	パルGHD	2,771	0.7	通期会社計画を上方修正。人員シフト効率化で利益率が改善するほか、想定以上に円高に振れたことをうけて、仕入れ費用が抑えられるとした
3086	Jフロント	4,229	8.5	富裕層・インバウンド消費が業績を引き続き牽引。株式段階取得差益(約85億円)も加わり、過去最高益となった
3387	クリスHD	2,501	0.6	適正な人員配置およびDX化をはじめとした、供給整備を着実に進めることで、前中間期に対して、増収増益を達成した
8233	高島屋	3,942	2.4	コスト削減策を着実に実行したことで販管費の増加を最小限に抑制し、各利益とも会社計画を超過する最高益を更新した

出所:QUICK、各種資料 作成:岡三証券 10月23日現在

# 米国株式

## 今週のポイント

- ・米国株相場は一進一退の展開を想定
- ・重要イベントを前に手控えムードが広がろう
- ・原子力発電の関連銘柄に注目

## ●米国株相場は一進一退の展開を想定



### <米国株相場は一進一退の展開を想定>

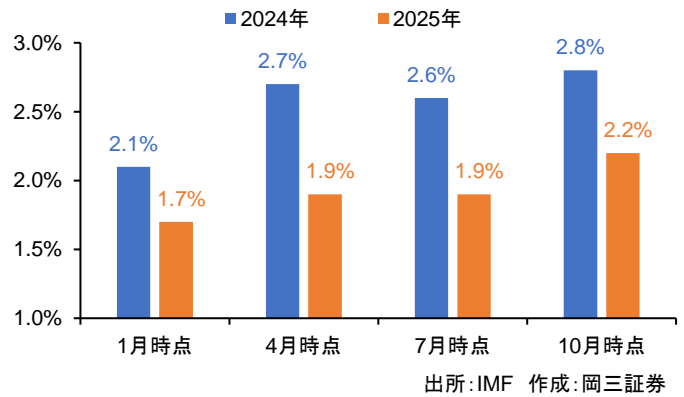
今週の米国株相場は一進一退の展開を想定する。翌週に重要イベントを控えるなかで、積極的に上値を追う動きは限られよう。他方で、好決算銘柄への資金流入が相場の下支え要因となりそうだ。

### <重要イベントを前に手控えムードが広がろう>

先週、IMFが公表した世界経済見通しでは、米国の2024年、25年の実質GDPの前年比伸び率がいずれも前回から上方修正された。2024年に比べて、25年は、同伸び率が減速するとみられるが、堅調な個人消費などを背景に、景気後退に陥る可能性は低そうだ。

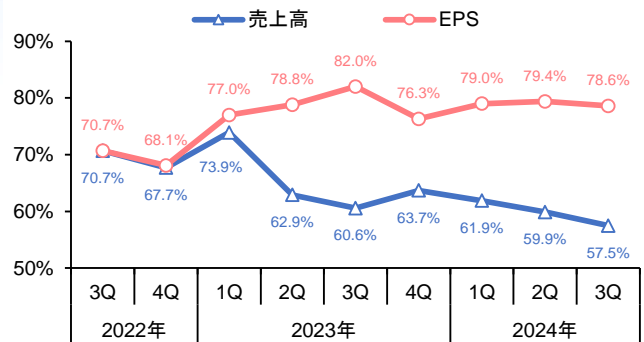
今週は、7-9月期GDP統計(1次速報)や10月の雇用統計など重要経済指標が公表される。米景気のソフトランディング期待を高める内容になると考えるが、翌週にFOMCや米大統領選挙の投開票日を控えるなかでは、積極的に上値を追う動きは限られよう。

## ●米経済が景気後退に陥る可能性は低そうだ IMFによる米実質GDPの前年比伸び率の予想値



## ●EPSの上ブレ割合は高水準での推移が続く

### S&P500構成銘柄 業績発表値が市場予想を上回った企業の割合



2024年3Qは売上高がデータ取得可能な160社、EPSが同159社  
出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 10月24日現在

先週、決算を発表したテスラは調整後EPSが市場予想を大きく上回り、株価が高騰した。今決算(3Q)では、売上高が市場予想を上ブレる企業の割合は低下しているが、EPSの上ブレ割合は高水準で推移している。今週、決算発表のマイクロソフトなど大手IT企業も、AIの利活用により業務効率の向上やビジネスの拡大が想定され、市場予想を上ブレるEPSが見込まれる。好決算銘柄への資金流入が相場の下支え要因となろう。

### <原子力発電の関連銘柄に注目>

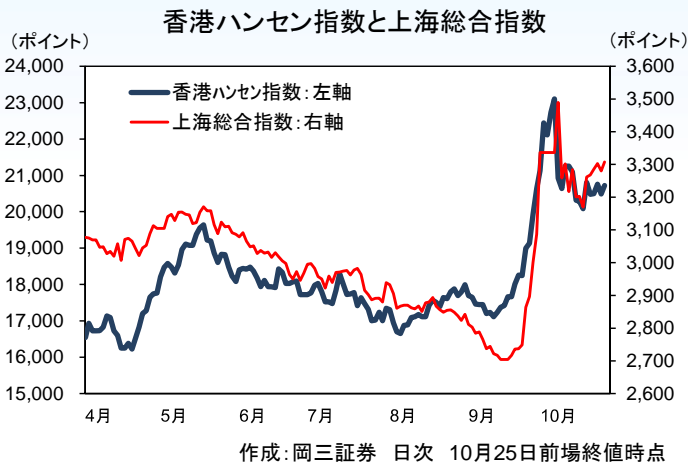
物色では、原子力発電の関連銘柄に投資妙味があろう。大手IT企業はAIの利用拡大に伴うデータセンターの電力使用量増加への対応策の一つとして、原子力発電への投資を拡大している。原子力発電所を所有する電力会社のほか、次世代原子力発電所の設計・製造を手がける企業や核燃料を供給する企業も業績拡大余地は大きいとみる。(近藤)

# アジア株式

## 今週のポイント

- ・香港株相場は持ち直しの展開を想定
- ・新エネルギー車関連に政策の恩恵
- ・中国本土株はじり高の展開を想定

## ●香港株相場は持ち直しの展開を想定



## <香港株相場は持ち直しの展開を想定>

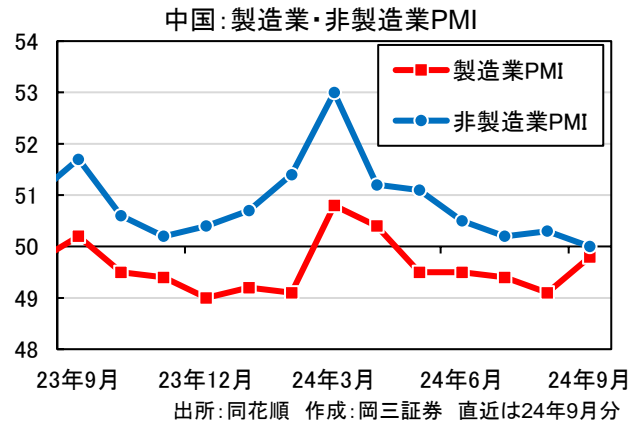
今週の香港株相場は持ち直しの展開を想定する。足元では中国当局が打ち出した景気支援策を背景に株価は底堅く推移しており、今後は政策効果を見極める展開となろう。

市場の一部では、今回の景気支援策で消費に大きな改善は期待できないとの見方が出ている。一方、中国本土では中古住宅取引の活発化が伝わっているほか、今年の中国の成長率予測を引き上げる外資系金融機関も散見される。景気の先行きに対する見方が交錯する中、今週発表の中国製造業・非製造業PMIに市場の注目が集まる。指標が改善した場合は景気回復への自信が深まり、仮に悪化しても政府の追加支援策への期待が高まり、いずれの場合も投資マインドの悪化は回避しよう。

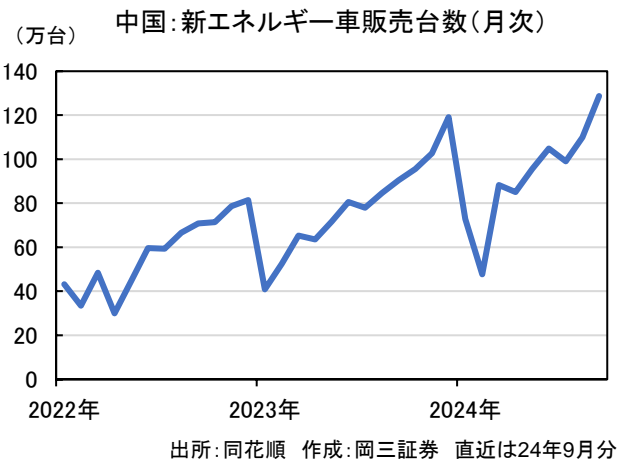
## <新エネルギー車関連に政策の恩恵>

物色面では、新エネルギー車関連に注目したい。中国では自動車など耐久消費財の買い

## ●中国の企業景況感の行方に注目



## ●新エネルギー車販売は政策効果で好調



替え支援策を実施しており、9月は新エネルギー車販売台数が128.7万台と単月として過去最高となった。特に中国メーカーが伸びており、最大手のBYDの9月新車販売台数は前年同月比45.9%増と高い伸びとなった。家計の節約志向が強まる中、安価な中国製新エネルギー車は人気を得ており、買い替え支援策を背景に関連企業の業績も堅調に推移しよう。

## <中国本土株はじり高の展開を想定>

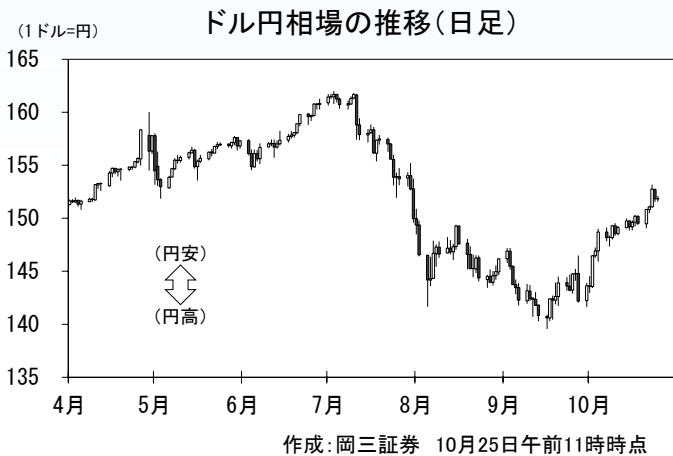
中国本土株相場は当面じり高の展開を想定する。中国人民銀行は上場企業とその大株主に対し株式を買い増すための融資制度を開始すると発表した。また既に金融機関向けに株式購入を目的とした融資を実施済みであり、今後拡大する可能性もあると発表している。このような金融当局による積極的な株価支援策を背景に、投資家心理は改善が続こう。中国本土株は徐々に下値を切り上げていくと予想する。(上海事務所 久保)

# 為替相場

## 今週のポイント

- ・ドル円相場は引き続きドル高円安含みに
- ・日銀展望レポートに注目したい
- ・インドルピーは対円で底堅い推移に

## ●先週は大幅にドル高円安が進んだ



### <ドル円相場は引き続きドル高円安含みに>

今週のドル円相場はドル高円安含みの展開が続くと予想する。先週は米国の大幅利下げ観測の後退などに加え、米大統領選挙でトランプ氏が勝利した場合のインフレリスクも意識され、大幅にドル高円安が進んだ。

今週、米国では7-9月期GDP統計(1次速報)や10月のISM製造業景況指数、10月の雇用統計など重要指標の公表が相次ぐほか、国内では30-31日に日銀の金融政策決定会合が開催される。米経済の底堅さが確認される一方、日銀は政策金利を据え置くと見込まれ、ドル高円安が進みやすいとみる。

### <日銀展望レポートに注目したい>

上述の通り、日銀は今週の会合で政策金利を据え置く公算が大きい。会合後の植田総裁の会見でも追加利上げを急がない姿勢が示されよう。他方、金融市場では、足元で円安が急速に進んでいることから、12月会合での追

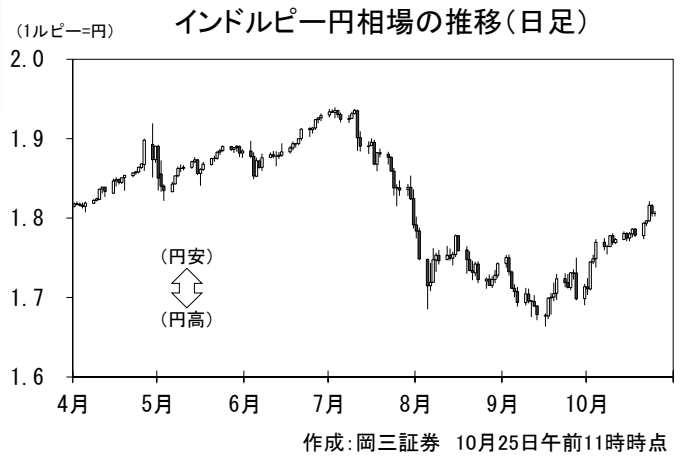
## ●日銀展望レポートに注目したい

展望レポートにおける経済・物価見通し(7月時点)

(前年度比%)	2024年度	2025年度	2026年度
	予測値	予測値	予測値
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+2.5 <+2.8>	+2.1 <+1.9>	+1.9 <+1.9>
実質GDP成長率	+0.6 <+0.8>	+1.0 <+1.0>	+1.0 <+1.0>

出所: 日銀 作成: 岡三証券  
政策委員見通しの中央値、括弧内は4月時点の見通し

## ●インドルピーは対円で底堅い推移に



加利上げを見込む向きも多い。

先行きの金融政策の方向性を見極める上では、「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」に注目したい。前回見通しを概ね維持とみるが、物価見通しが上方修正されるような場合には、年内利上げの思惑が強まり、円高要因になり得るため注意したい。

### <インドルピーは対円で底堅い推移に>

先週公表されたIMFの世界経済見通しでは、インドが中期的に高い成長率を維持するとの予測が示された。また、10月製造業・サービス業PMI(速報値)は引き続き景況判断の節目である50を大幅に上回っており、国内景気は堅調な模様。高成長への期待を背景に、今後も海外からの資金流入が見込めよう。

他方、9月のインフレ率が大幅に加速したことで、早期利下げ観測は後退したが、高金利政策の継続は為替相場の支援材料である。ルピーは対円で底堅く推移しよう。(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
- ・日銀は現状の金融政策維持を決定へ
- ・米大統領選挙を控えて様子見に

## ●10年国債利回りは1%台への上昇も



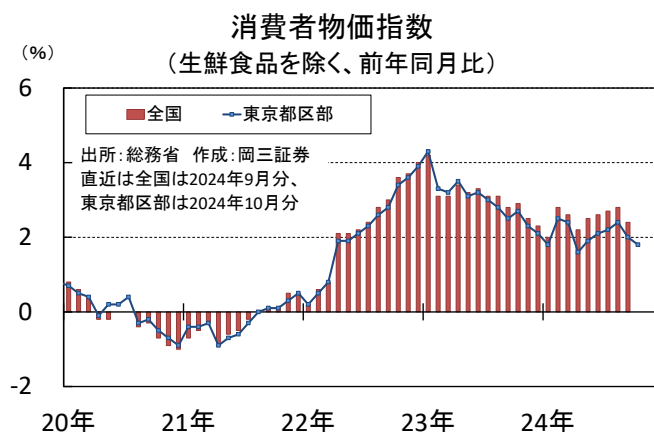
## <大幅な利回り低下は見込みづらい>

米国債利回りの上昇を受けて為替市場では円安が進んでおり、国内では日銀の追加利上げ観測が高まっている。今週の日銀の金融政策決定会合では政策変更は予想されていないが、来年1月までには日銀が追加利上げを決定するとの見方が大勢であり、今週も国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。ただ、来週には米大統領選挙が予定されており、今週も投資家の様子見姿勢は強いだろう。下値では投資家の押し目買いが続いており、利回り上昇は緩やかにとどまろう。

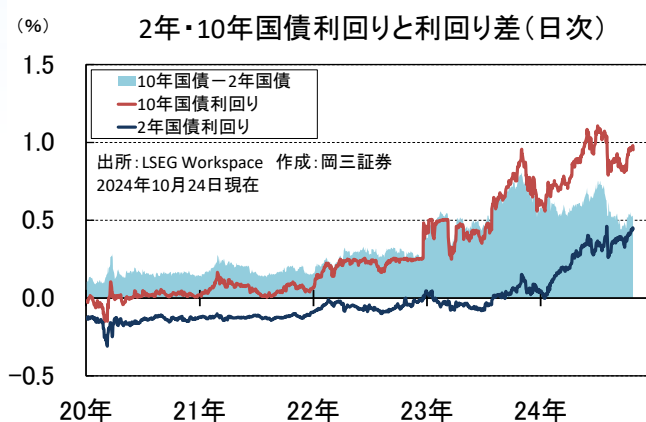
## <日銀は現状の金融政策維持を決定へ>

10月の東京都区部の消費者物価指数の伸び率は(除く生鮮食品)は5ヵ月ぶりに日銀の目標を下回ったが、日銀が注目するサービス価格は前月から伸びが拡大した。今週の金融政策決定会合では日銀が公表する展望レポートが注目されるが、物価見通しは前回7月の

## ●日銀の物価見通しに大幅な変更はないだろう



## ●2年国債入札は無難に消化されよう



見通しが概ね維持されよう。米大統領選挙など先行きの不透明要因が残る中で、植田日銀総裁は先週も政策判断については「時間的な余裕はある」と発言している。日銀は今後も金融政策の正常化を着実に進めようが、今回の会合では現状の金融政策維持を決定しよう。

## <米大統領選挙を控えて様子見に>

米国債利回りの上昇懸念が続く中で、今週は週末に10月の米雇用統計の発表が予定されている。来週には米大統領選挙を控えており、今週も投資家の様子見姿勢は続くだろう。金融政策決定会合で日銀の姿勢が確認されたとしても、投資家の積極的な売買はしばらく期待できないだろう。今週の新発利付国債入札は、29日に2年国債が予定されている。追加利上げ観測が続く中で投資家の姿勢はやや慎重と思われるが、価格変動リスクの小さい2年国債には都市銀行を中心とした投資家の根強い需要が見込めよう。(鈴木)

## 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2.254%（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、資格も有しておりません。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

一般社団法人日本暗号資産取引業協会

（2024年10月改定）


2024年10月28日発行  
（2024年10月25日作成）  
次回発行は2024年11月4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）