

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2024.11.25

岡三証券
OKASAN SECURITIES

「企業間格差」が広がる日本株市場



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. 628

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
11月 25日(月)	10月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会)		独・11月のIFO企業景況感指数 米・2年国債入札(発行予定額:690億ドル)	
26日(火)	10月の企業向けサービス価格指数(日本銀行)		◎米・FOMC議事要旨(11月6・7日開催分) 米・10月の新築住宅販売件数(年率換算) 米・9月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 米・11月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・5年国債入札(発行予定額:700億ドル) 決算発表ーベスト・バイ、デル・テクノロジーズ、ワークデイ、 クラウドストライク・ホールディングス、HP 等	72.2万件 112.5
27日(水)	40年利付国債入札(11月債、発行予定額:0.7兆円程度) 決算発表ーカシオ計算機 等		◎米・10月のPCEコアデフレーター(前月比) ○米・7-9月期の実質GDP(2次速報、前期比年率) 米・10月の個人所得(前月比) 米・10月の個人消費支出(PCE、前月比) 米・10月の耐久財受注(速報、前月比) NZ中銀、政策金利を発表 米・7年国債入札(発行予定額:440億ドル)	+0.3% +2.8% +0.3% +0.4% +0.5%
28日(木)	臨時国会召集 新規株式公開ークラブ・アドバイザーズが東証グロースに上場		休場=米国(感謝祭)等	
29日(金)	○11月の消費者物価指数 (東京都区部、除く生鮮、前年比、総務省) ○10月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) ○11月の消費動向調査(内閣府) 10月の完全失業率(総務省) 10月の有効求人倍率(厚生労働省) 2年利付国債入札(12月債、発行予定額:2.6兆円程度) 新規株式公開ーTerra Drone、 グロービングが東証グロースに上場	+2.0% +3.9% 2.5% 1.24倍	米ブラックフライデー ○印・7-9月期の実質GDP(前年比) ユーロ圏・11月の消費者物価指数(CPI)	+6.5%
30日(土)			○中・11月の製造業PMI・非製造業PMI	
12月 2日(月)	○7-9月期の法人企業統計調査(財務省) 11月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表ー伊藤園 等		◎米・11月のISM製造業景況指数 ○中・11月の財新製造業PMI 決算発表ーゼットスケラー 等	
3日(火)	11月のマネタリーベース(日本銀行) 10年利付国債入札		米・11月の自動車販売台数 決算発表ーセールスフォース 等	
4日(水)	新規株式公開ーTMHが東証グロース、福証Q-Boardに上場		◎米・地区連銀経済報告(ページブック) 米・11月のISM非製造業景況指数 米・11月のADP雇用統計 決算発表ーダラー・ツリー、シノプシス 等	
5日(木)	30年利付国債入札 決算発表ー積水ハウス 等		米・10月の貿易収支 決算発表ーダラー・ゼネラル 等	
6日(金)	○10月の景気動向指数(速報、内閣府) 10月の毎月勤労統計調査(速報、厚生労働省) 10月の家計調査・実質消費支出(総務省)		◎米・11月の雇用統計ー非農業部門雇用者数、失業率 米・12月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報) インド中銀、政策金利を発表	

グローバル投資

今週のポイント

- ・エヌビディアの成長期待は変わらない
- ・「企業間格差」が広がる日本株市場
- ・逆風下で試される企業の底力

<エヌビディアの成長期待は変わらない>

先週、米半導体大手エヌビディアが発表した25/1期3Q決算は市場予想を上回る良好な内容となった。とりわけ、「トップライン」である売上高が前年同期比94%増と伸長が続く点に注目したい。高速コンピューティングとAIの採用に支えられ、データセンター向け売上高は同2倍超と好調を維持している。

成長企業の株価を見通す上で、利益の伸びが注目されがちだが、筆者はトップラインの伸びがより重要であると考えている。利益はコスト削減などによっても増やすことが可能だからだ。エヌビディアは次世代AI半導体「Blackwell」の投入などにより、今後もトップラインの伸びが期待され、業績・株価とも更なる成長は可能とみている。

<逆風下で試される企業の底力>

国内では3月期決算企業の中間決算発表が一巡した。今回の決算内容は「総じて悪くはないが、相場の押し上げにはつながらない」という印象だ。自動車をはじめとする外需関連セクターが厳しく、内需関連セクターが健闘したという点も事前に想定されていた通りだろう。ただ、中身を精査すると「企業間格差」が一段と拡大している印象を受ける。

例えば、外需関連セクター内では自動車が低調であった半面、電気機器や精密機器（医療機器）などは好調で明暗が大きく分かれた。さらに、自動車セクター内では世界販売台数が低調な日産自動車に対して、インドでの販売が好調なスズキは好決算を発表するなど、「格差」が鮮明となっている。世界の景気減速など、外部環境の逆風が強い中では、個社の本質的な稼ぐ力が試される。底力のある個別企業を選別物色の矛先として注目したい。

(小川)

<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	11月22日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	-9.4%	28.2%	33,464.17	38,283.85	14.4%
アメリカ	NYダウ	-8.8%	13.7%	37,689.54	43,870.35	16.4%
アメリカ	ナスダック	-33.1%	43.4%	15,011.35	18,972.42	26.4%
イギリス	FTSE100	0.9%	3.8%	7,733.24	8,149.27	5.4%
ドイツ	DAX	-12.3%	20.3%	16,751.64	19,146.17	14.3%
フランス	CAC	-9.5%	16.5%	7,543.18	7,213.32	-4.4%
ブラジル	ボベスパ	4.7%	22.3%	134,185.24	126,922.11	-5.4%
香港	ハンセン	-15.5%	-13.8%	17,047.39	19,601.11	15.0%
香港	H株	-18.6%	-14.0%	5,768.50	7,034.89	22.0%
中国	上海総合	-15.1%	-3.7%	2,974.93	3,370.40	13.3%
台湾	加権	-22.4%	26.8%	17,930.81	22,555.66	25.8%
インド	センセックス	4.4%	18.7%	72,240.26	77,155.79	6.8%

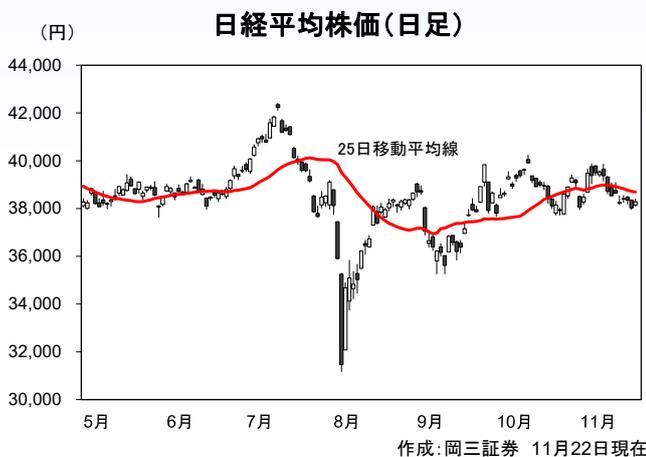
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は11月22日、その他は11月21日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は底堅い展開を想定
- ・堅調な米国株や良好な需給が下支え
- ・強い銘柄の押し目狙いが有効に

●日経平均株価は底堅い展開を想定



<日本株相場は底堅い展開を想定>

今週の日本株相場は底堅い展開を想定する。日経平均株価は国内外の主要イベントを通過した後も上値の重い展開が続いている。トランプ次期政権への警戒感が強く、好材料にも反応しにくい地合いとなっている。

一方、下期相場入り以降は概ね38,000～40,000円での推移となっており、レンジ下限では下値を拾う動きがみられる。NT倍率の低下傾向からも窺えるように、TOPIXは底堅く弱気一辺倒というわけでもなさそうだ。好業績銘柄などの個別株物色が中心となろう。

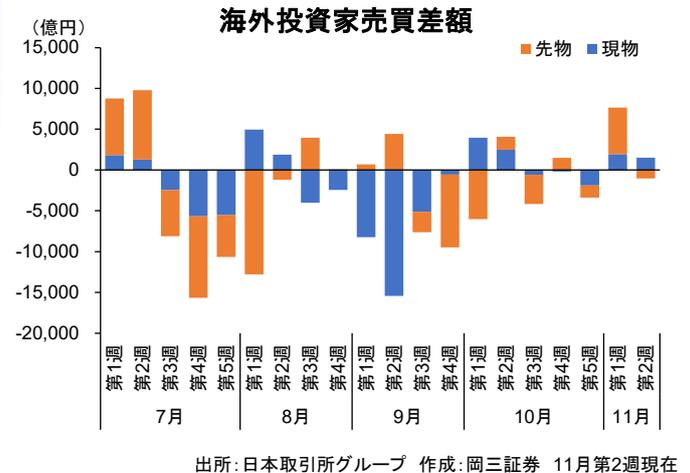
<堅調な米国株や良好な需給が下支え>

今週は日米ともに目立った材料はなく、トランプ次期政権の関連報道や米国株の動向に左右されるとみる。日本とは対照的に次期政権への期待が続く米国株が堅調に推移していることは支えとなろうが、米国第一主義を強める姿勢には、引き続き神経質となりそうだ。

●NT倍率は低下傾向に



●海外投資家が買い越し基調へ



もともと、トランプ次期政権の政策については依然、不明瞭な部分が多いほか、实体经济に与える影響はかなり先になると思われる。足元は不安心理が先行している局面とみられ、市場の織り込みが進めば、国内の良好なファンダメンタルズを反映した相場に戻ろう。

需給面では、高水準の自社株買いに加えて、海外投資家の動向に注目だ。11月は2週連続で買い越し(現物+先物)だが、年末にかけて例年買い越す傾向があり、需給好転が期待できそうだ。

<強い銘柄の押し目狙いが有効に>

物色では好決算を発表した金融や情報・通信のほか、良好な国内消費を背景に小売などの内需関連が注目できよう。一方、外需関連ではデータセンター向け投資が好調な電線などの非鉄や、世界高シェア製品を有する医療機器なども堅調だ。これら強い銘柄の押し目狙いが有効といえよう。(山本)

銘柄 戦略

「キダルト」が玩具市場の中心的消費者に ～コンテンツIPに強みを持つ企業に追い風～

●キダルトの購買力が玩具市場をけん引

「キダルト」が世界の玩具市場の成長を後押ししている。キダルトとは、子供（kid）と大人（adult）を組み合わせた造語で、子供心を持ち続ける大人を指す。

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だ。彼らは好きなモノ・コトへの支出は惜しまない。例えば、人気のミニフィギュアは箱ごと買えば全種類揃うものが多く、名前にたがわず大人が「オトナ買い（箱買い）」していく。

●「押し」への惜しまぬ支出

キダルト層拡大の背景には、年代ごとの価値観や嗜好の差がなくなる「消齡化」がある。年代／年齢に紐づいた固定観念、ここでは大人が玩具を買うことへの抵抗感が薄れたことで、キダルト層の厚みが増した。

米国では、24年1Qに18歳以上の消費者による玩具への支出が18歳未満の全ての年齢層を初めて上回った。また、米国成人の43%が過去1年間に自分へ玩具を購入したとの調査もあり、この傾向は今後も続くと予想される。

日本でも同様の傾向がみられる。象徴的な行動がいわゆる「押し活」だ。ある調査では、3人中1人に「押し」があり、自由に使えるお金の内、平均で約4割を押し活に費やしている。

●ホリデーシーズンで更に高まる玩具需要

玩具各社はキダルト層をターゲットとした商品（高品質・高価格帯、リバイバル等）展開に注力している。キダルトの貢献もあり、世界の玩具市場は23年の1,261億ドルから、28年には1,429億ドルに達する見通しだ。日本の玩具市場も少子化にもかかわらず、23年度に1兆円の大台を超えるなど成長が続いている。

玩具業界最大の需要期であるホリデーシーズンを迎える。子供へのプレゼントに加えて、大人が自分自身へのご褒美に、玩具を購入する動きが期待されよう。キダルト層に刺さるIP（知的財産）や独自商品を展開する企業にとっては商機となる。特に日本企業はアニメや漫画などコンテンツIPに強みを持つ企業が多く、キダルト向けビジネスの拡大は更なる飛躍につながろう。（岳）

《キダルトの消費傾向》

強い購買意欲	趣味や興味に対して執着ともいえる感情を抱く。欲しいものは、価格を気にせずに購入する傾向
感情的な購買	ノスタルジアが喚起されることにより、理性的な判断よりも感情的な判断で購入する傾向
コレクター思考	特定のシリーズやブランドのアイテムの収集に熱中し、コレクションを完成させるために高額でも継続的に購入する傾向
インパルス買い	新製品や限定品に対して即座に反応し、衝動買いをする傾向

出所:各種資料 作成:岡三証券

《主なキダルト関連銘柄》

国	銘柄コード/ ティッカー	銘柄名	主なキダルト向け商品
日本	7832	バンダイナム	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
	7867	タカラトミー	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
	7974	任天堂	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
	8136	サンリオ	大人の女性向け「サンリオショップ」でバッグやコスメなどを展開
米国	MAT	マテル	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
	DIS	ウォルト・ディズニー	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
中国	9992 (香港株)	ポップマート	中国発のデザイナーズ玩具大手。デザイナーズ玩具の提供を行うIPビジネスが主力。ブラインドボックス(中身の見えない箱)商品が大人に人気

出所:各種資料 作成:岡三証券

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する
- ・利下げ期待の後退が相場の上値を抑えよう
- ・データセンター関連銘柄に注目

●米国株相場は一進一退の展開を想定する

NYダウ(日足)



作成: 岡三証券 11月21日現在

<米国株相場は一進一退の展開を想定する>

今週の米国株相場は一進一退の展開を想定する。利下げ期待の後退が投資家のリスク志向の低下につながり、上値を抑制する要因となろう。一方、堅調な個人消費支出への期待が相場を下支えしよう。

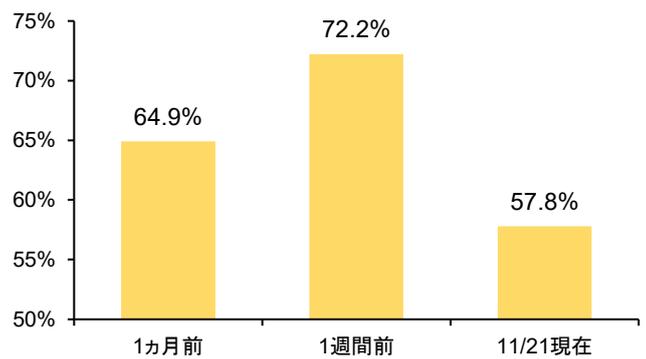
<利下げ期待の後退が相場の上値を抑えよう>

先週は注目の米半導体大手エヌビディアの決算が発表された。実績・会社計画ともに市場予想平均を上回る数値となり、波乱なく通過したことから投資家の買い安心感に繋がった。他方、金融政策面では、複数のFRB高官が追加利下げに慎重な見方を示している。これを受けて、CME FedWatchツールでは、12月FOMCでの利下げ確率が1週間前の72.2%から57.8%まで低下している(11/21現在)。利下げ期待の後退は投資家センチメントを悪化させ、相場の上値を抑えよう。

今週は、感謝祭翌日の29日がブラックフラ

●12月FOMCでの利下げ確率が低下

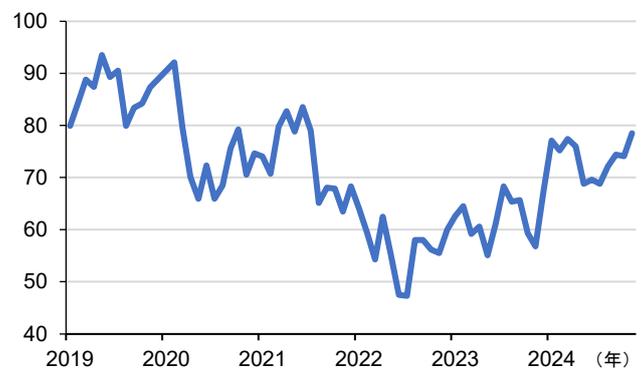
12月FOMCでの利下げ確率(市場予想)



出所: CME FedWatchツール 作成: 岡三証券

●消費者マインドは改善が続いている

ミシガン大学消費者信頼感指数(期待指数)



直近2024年11月分は速報値
出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券

イデーとなり、小売各社が大規模セールを実施する。10月の小売売上高は前月比で2ヵ月連続増加となっている。加えて、11月のミシガン大学消費者信頼感指数(期待指数)は、所得見通しの改善などから21年7月以来の高水準となり、同セールでも旺盛な需要が確認されるとみる。週末にかけて堅調な個人消費支出への期待が株式市場全体を支えよう。

<データセンター関連銘柄に注目>

物色では、データセンター関連銘柄に注目したい。エヌビディアの25/1期3Q決算では、データセンター向けの売上高が前年同期比2.1倍と、依然として活況を呈していることが確認された。4Qにかけても良好な状況が見込まれており、AIデータセンターの標準的な設計案を当社と共同開発するパーティブ・ホールディングスや、データセンター向けにコネクタ等を提供するアンフェノールなどは今後も業績拡大が期待できそうだ。(近藤)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は値固めの展開を想定
- ・政策効果で家電販売が増加
- ・インド株は上値の重い展開を想定

●香港株相場は値固めの展開を想定



<香港株相場は値固めの展開を想定>

今週の香港株相場は値固めの展開を想定する。11月初旬の米大統領選でトランプ氏が勝利したことをきっかけに、米中対立激化への懸念から上値の重い展開が続いている。

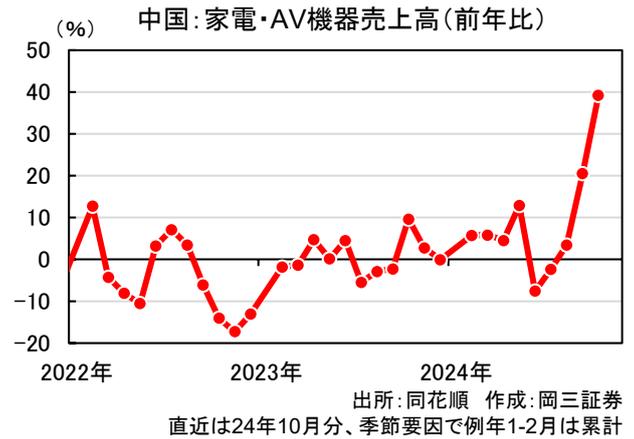
他方、10月の中国主要経済指標では個人消費に持ち直しの動きが出てきたほか、一部地域では住宅購入における税負担の軽減やさらなる規制緩和策などが発表された。当面は米中対立激化への懸念と中国景気の回復期待の綱引きとなりそうだ。

<政策効果で家電販売が増加>

物色面では、家電関連に注目したい。中国では家電など耐久消費財の買い替え支援策を実施しており、家電製品の売上に追い風が吹いている。10月の小売売上高では、家電・AV機器の売上高が前年比39.2%増と2ヵ月連続で高い伸びとなった。

加えて、足元では家電の輸出も回復してい

●中国で家電製品の売上が増加



●インド株は上値の重い展開を想定



る。内外需の回復が同セクターの業績と株価に追い風となりそうだ。

<インド株は上値の重い展開を想定>

当面のインド株相場は上値の重い展開を想定する。米長期金利が高止まりしていることを背景に、インド株市場では資金流出の動きが続いている。FRBのパウエル議長は利下げを急ぐ必要はないと発言しており、米金利の高水準が続くと見込まれるなか、資金流出懸念もしばらくは燻り続けよう。

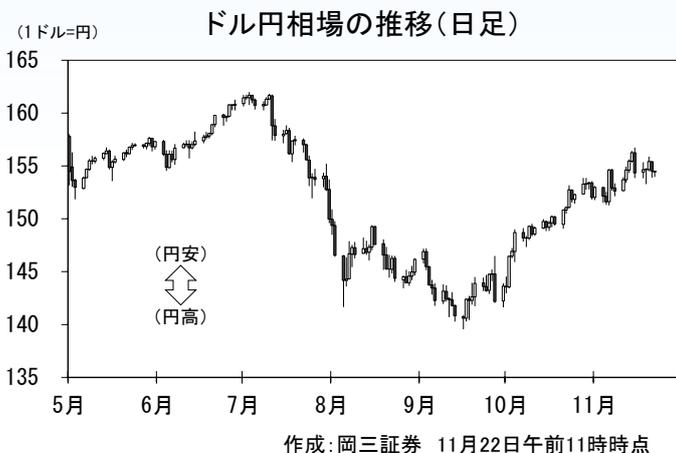
また、11月20日にはインドの財閥アダニ・グループの会長が汚職疑惑により米当局から起訴された。アダニ・グループは2023年にも相場操縦の疑いで米投資会社から告発されており、今回の起訴と併せて海外投資家からインド企業や当局にガバナンス不全の疑いが向けられるリスクが高まっている。海外投資家を中心とする投資マインドの悪化がインド株の上値を抑えよう。(上海事務所 久保)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル高円安含みの展開に
- ・日米金融政策が再び注目材料に
- ・インドルピーは目先、対円で強含むとみる

●ドル円相場はドル高円安含みの展開に



<ドル円相場はドル高円安含みの展開に>

今週のドル円相場はドル高円安含みの展開を予想する。先週は、日銀の12月利上げ観測が後退し円安含みとなった一方、ウクライナ情勢を巡り地政学リスクが意識されたことがドル高円安の動きを抑える場面もあった。

今週、米国では10月のPCEデフレーター(27日)などが公表されるが、ドル円相場の方向感が変わるとは考え難い。引き続き米国のインフレリスクや日米金融政策への思惑が、ドル高円安圧力になるとみる。

<日米金融政策が再び注目材料に>

米大統領選挙を通過し、日米の年内の主要イベントは12月のFOMCと日銀金融政策決定会合を残すのみとなった。

最近では複数のFRB高官が利下げを急ぐ必要はないとの姿勢を示している。一方、植田日銀総裁は先週、政策調整のタイミングは会合毎に検討すると述べたが、市場では利上げ

●日米金融政策が再び注目材料に

最近の日米金融政策当局者の発言

<FRB>

利下げを慎重に進めるべき (ダウ連銀ロガン総裁 11/13)

利下げを急ぐ必要はない (パウエル議長 11/14)

ある時点で利下げペースを緩めることは理に適っている (シカゴ連銀ゲルズビ総裁 11/15)

利下げは会合毎に決定され、事前に決められた道筋はない (ボストン連銀コリス総裁 11/20)

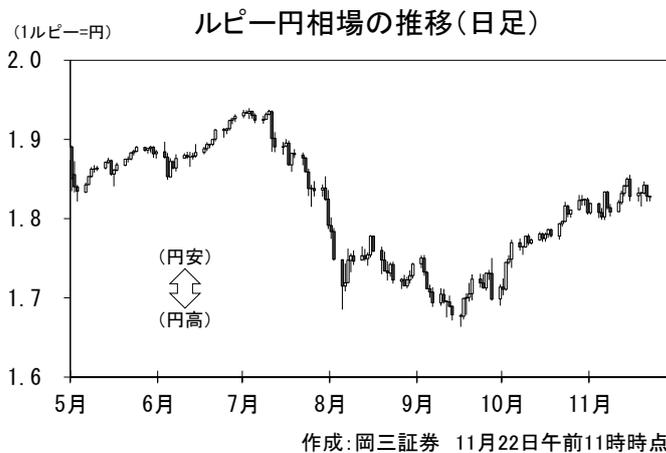
利下げペースを緩めるのが賢明 (シカゴ連銀ゲルズビ総裁 11/21)

<日銀>

金融緩和度合いの調整は会合毎に検討する (植田総裁 11/18)

出所: 各種資料 作成: 岡三証券

●インドルピーは目先、対円で強含むとみる



に積極的ではないと受け止められ、12月利上げ観測が後退した。

中期的には米国で利下げ・日本で利上げが継続すると見込むが、目先は前述した日米金融政策への思惑がドル高円安要因となろう。

<インドルピーは目先、対円で強含むとみる>

29日公表の7-9月期GDP統計では、インド経済が内需を中心に高成長を継続している様子が示されるとみる。製造業・サービス業PMIはともに節目の50を大幅に上回っている。中長期的な高成長への期待はルピー相場にとってプラスとなろう。

他方、足元ではインフレ再加速を受け、インド中銀による早期利下げ観測は後退している。インフレ率の高止まりには留意が必要だが、高金利政策が継続されると見込まれる点は、ルピー相場の支援材料である。目先、ドル高円安含みの展開を見込む中で、ルピーの対円相場は強含むとみる。(秋本)

債券相場

今週のポイント

- ・国債利回りは緩やかな上昇基調に
- ・追加利上げを織り込む動きが続こう
- ・国債入札は無難に消化されよう

●10年国債利回りは1%台に定着しよう



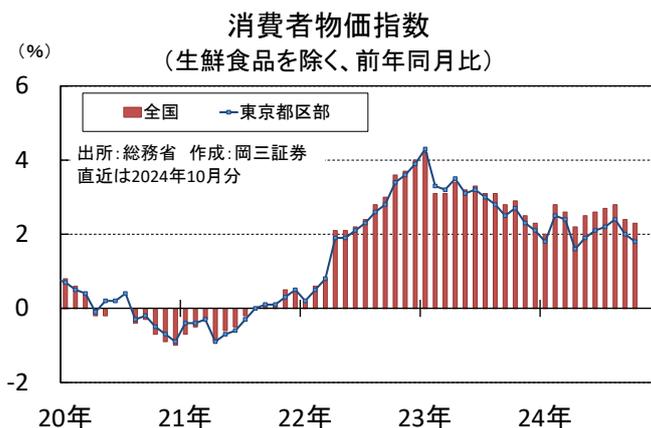
<国債利回りは緩やかな上昇基調に>

国内景気は緩やかな回復基調を維持しており、日銀は慎重に利上げを続けていくと見られている。追加の経済対策も準備されており、国債利回りの目先の低下余地は限られよう。先週は地政学リスクの高まりから米長期金利の上昇や円安は一服したが、米長期金利の上昇懸念が続いていることも、日本の国債利回りの低下を抑える要因になろう。日銀の国債買入れオペや投資家の押し目買いに支えられて、急速な利回り上昇は見込みづらいが、今週も上値の重い相場が続くだろう。

<追加利上げを織り込む動きが続こう>

先週末に発表された10月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は、前年同月比2.3%上昇と、31ヵ月連続で日銀の目標を上回った。今週は週末に発表される11月の東京都区部の消費者物価指数が注目されるが、経済・物価は日銀の見通しに沿って推移していると思

●日銀の目標を上回る物価上昇が続く



●国債入札は上値を抑える要因に



れており、今週も追加利上げを織り込む動きが続こう。先週の中期国債利回りの上昇で、市場はすでに12月の0.25%の追加利上げをある程度織り込んでいると思われる。大幅な利回り上昇は見込みづらいが、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。

<国債入札は無難に消化されよう>

今週の新発利付国債入札は、27日に40年国債、29日に2年国債が予定されている。投資家は慎重な姿勢を維持しようが、超長期国債には先週も押し目買いが目立っており、40年国債入札は無難に消化されよう。2年国債は利回りが0.5%台後半に上昇していることや、安全資産需要が見込まれることから、2年国債入札も消化に問題はないだろう。日銀の国債買入れオペや押し目買いが下値を支えようが、欧米主要国ではインフレ圧力の増大や財政支出の拡大が懸念されており、長期金利は低下しづらい環境が続くだろう。(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11月25日発行
（2024年11月22日作成）
次回発行は2024年12月2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）