

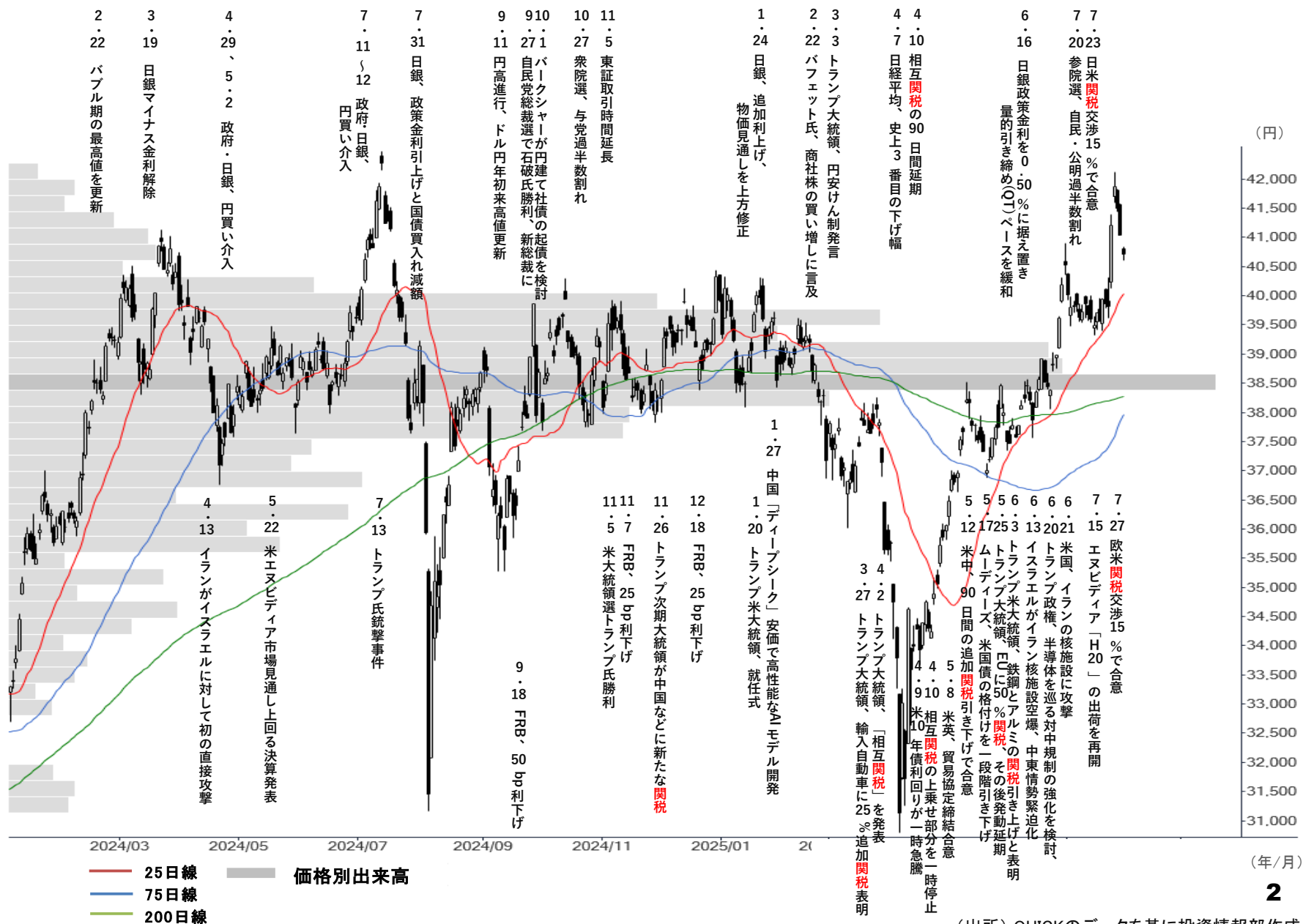
2025年8月6日

当面の相場見通し

～内需の下支えから底堅い展開が期待される日本株～

投資情報部

日経平均株価と主な出来事【期間：2024年1月4日～2025年7月29日】（日足）



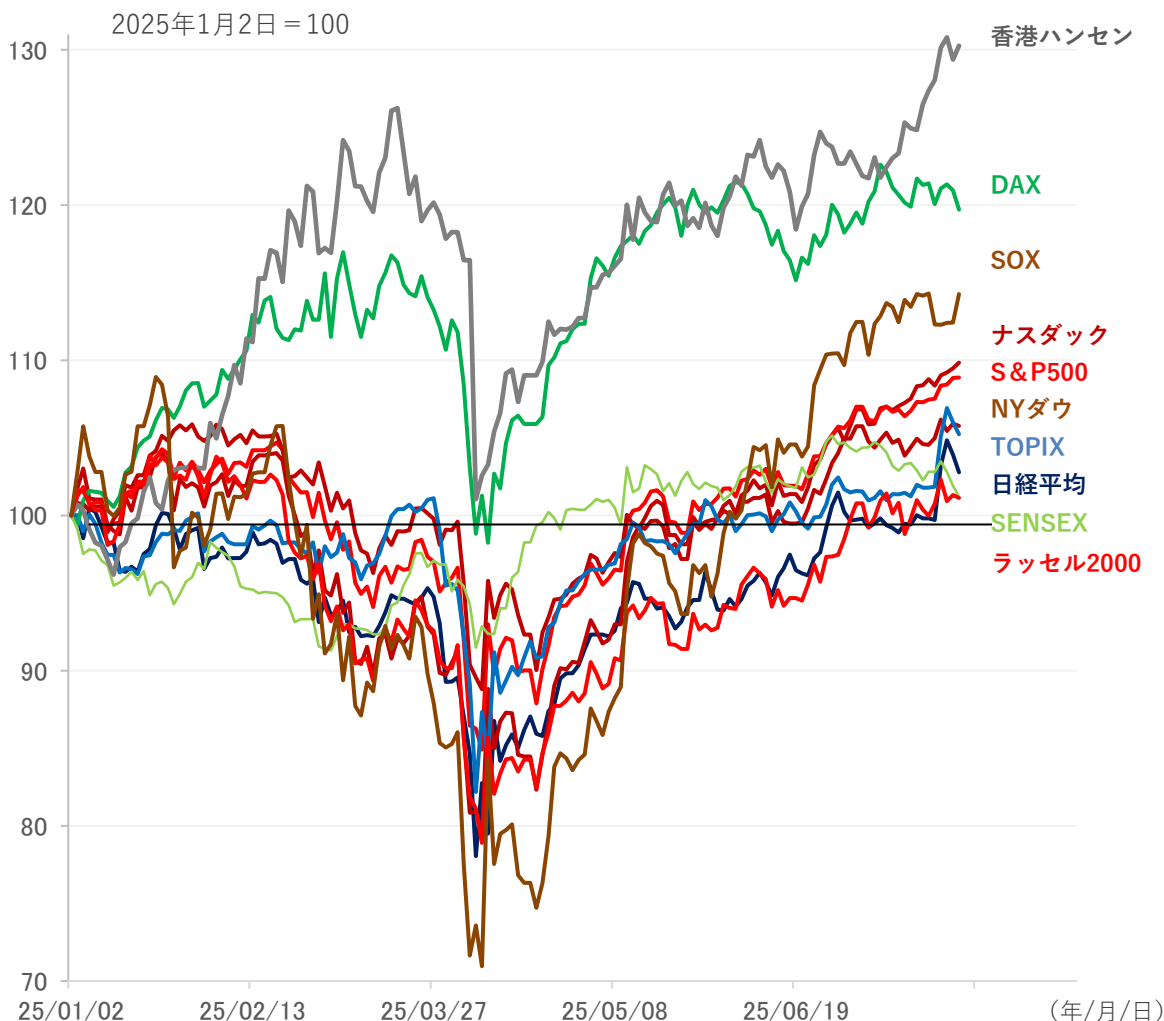
①外部環境

世界の主要株価指数

【期間：2025年1月2日～2025年7月28日】（日次）

7月28日現在

株価指数	
韓国総合	133.79
香港ハンセン	130.26
DAX	119.70
東証グロース250	118.40
深センA株	116.00
SOX	114.25
KBWナスダック銀行	114.17
ドルTOPIX	112.20
上海総合	110.28
FTSE100	109.94
ナスダック	109.84
ドル日経	109.57
指数小型	109.11
S&P500	108.88
指数中型	108.48
STOXX欧州600	107.46
TPXバリュー	106.40
NYダウ	105.77
CAC40	105.51
TOPIX	105.24
TPXグロース	104.02
指数大型	103.59
日経平均	102.77
加権	102.54
SENSEX	101.18
ラッセル2000	101.12

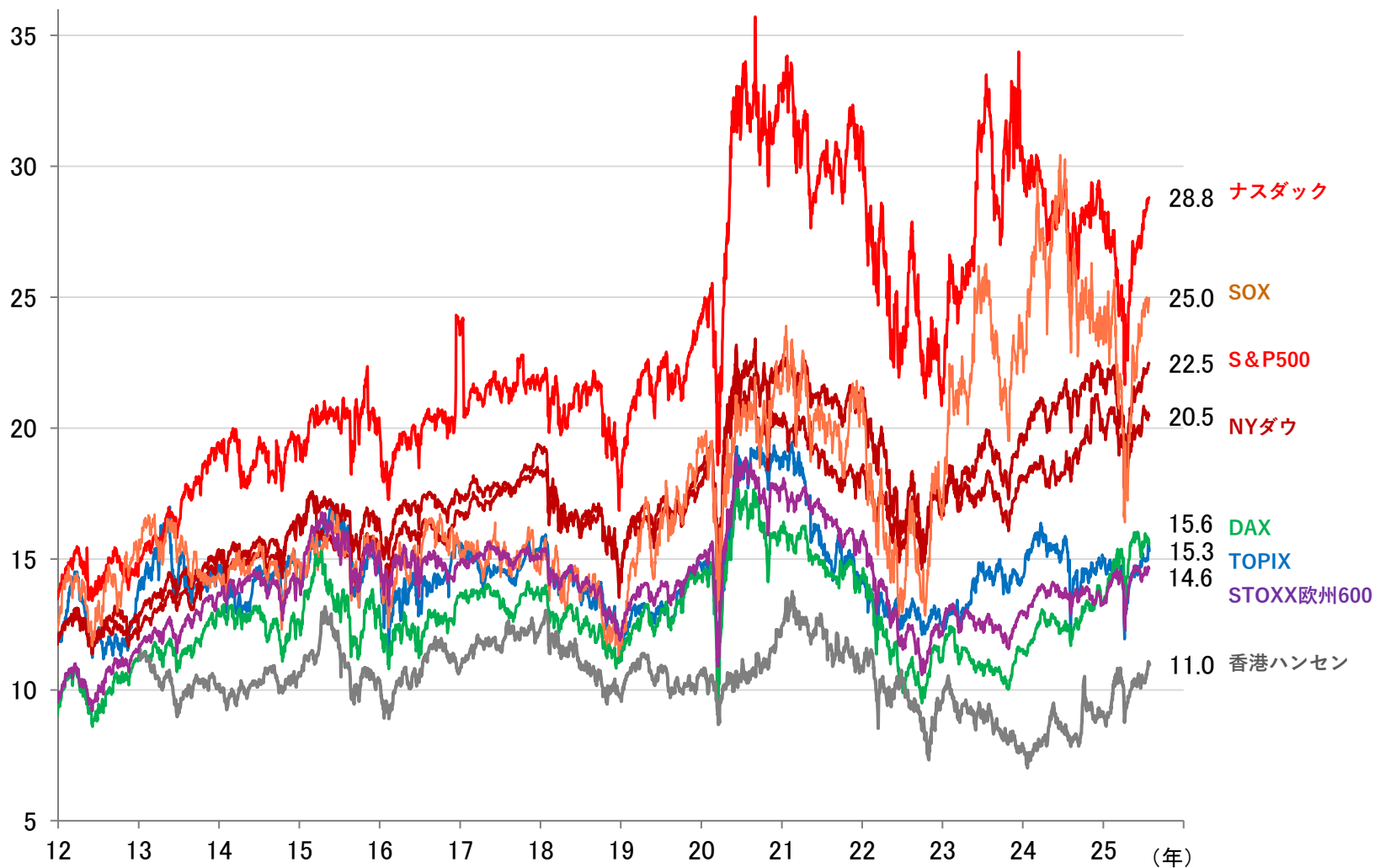


（出所）QUICKのデータを基に投資情報部作成

バリュエーション 主要株価指数の12か月先予想PER

(倍)

【期間：2012年1月4日～2025年7月28日】（日次）



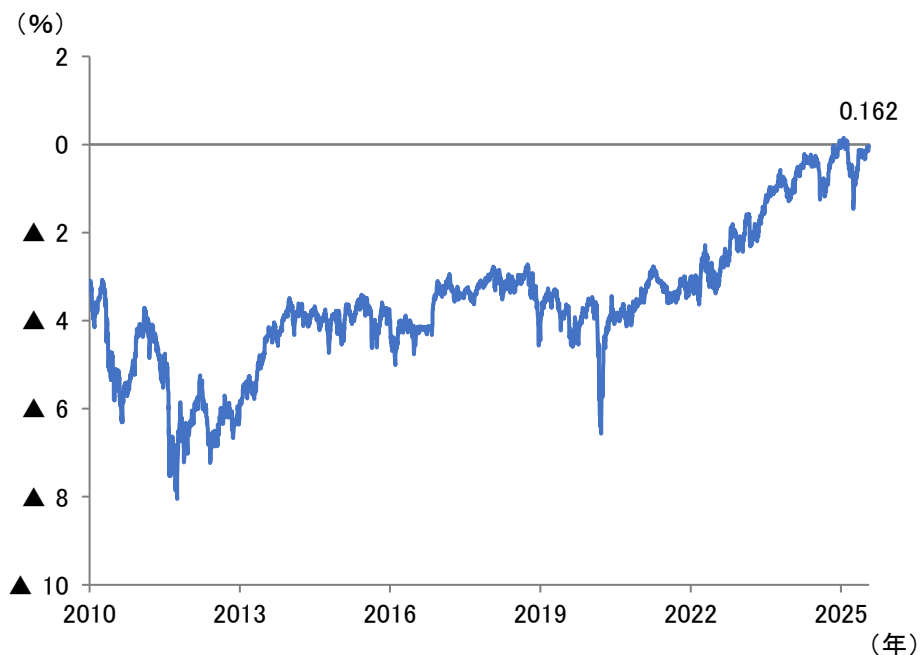
(出所) Bloombergのデータを基に投資情報部作成

バリュエーション 日米イールドスプレッド

【期間：2010年1月4日～2025年7月28】（日次）

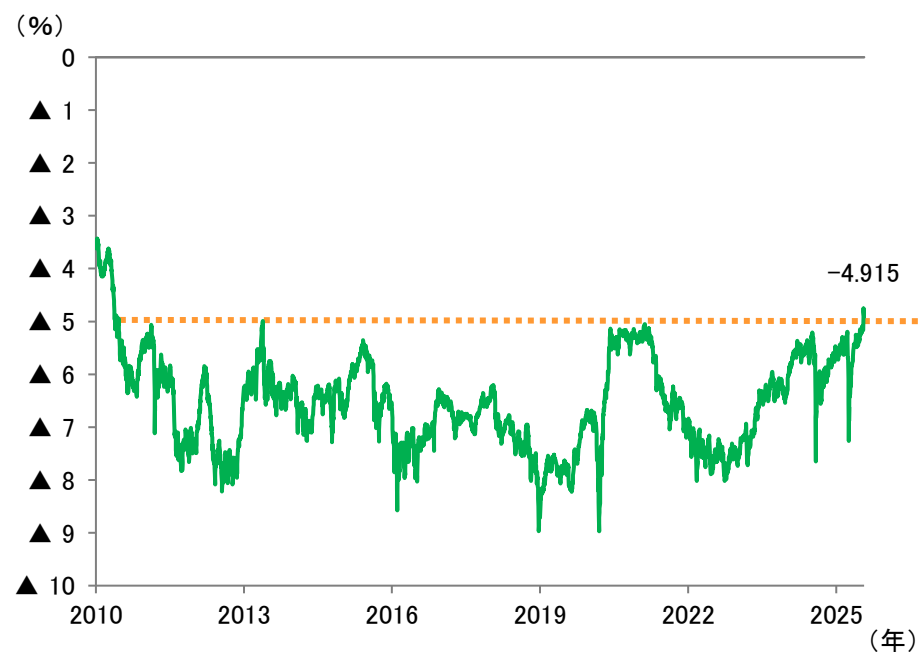
米国

[米国債10年利回り－S&P500益利回り]



日本

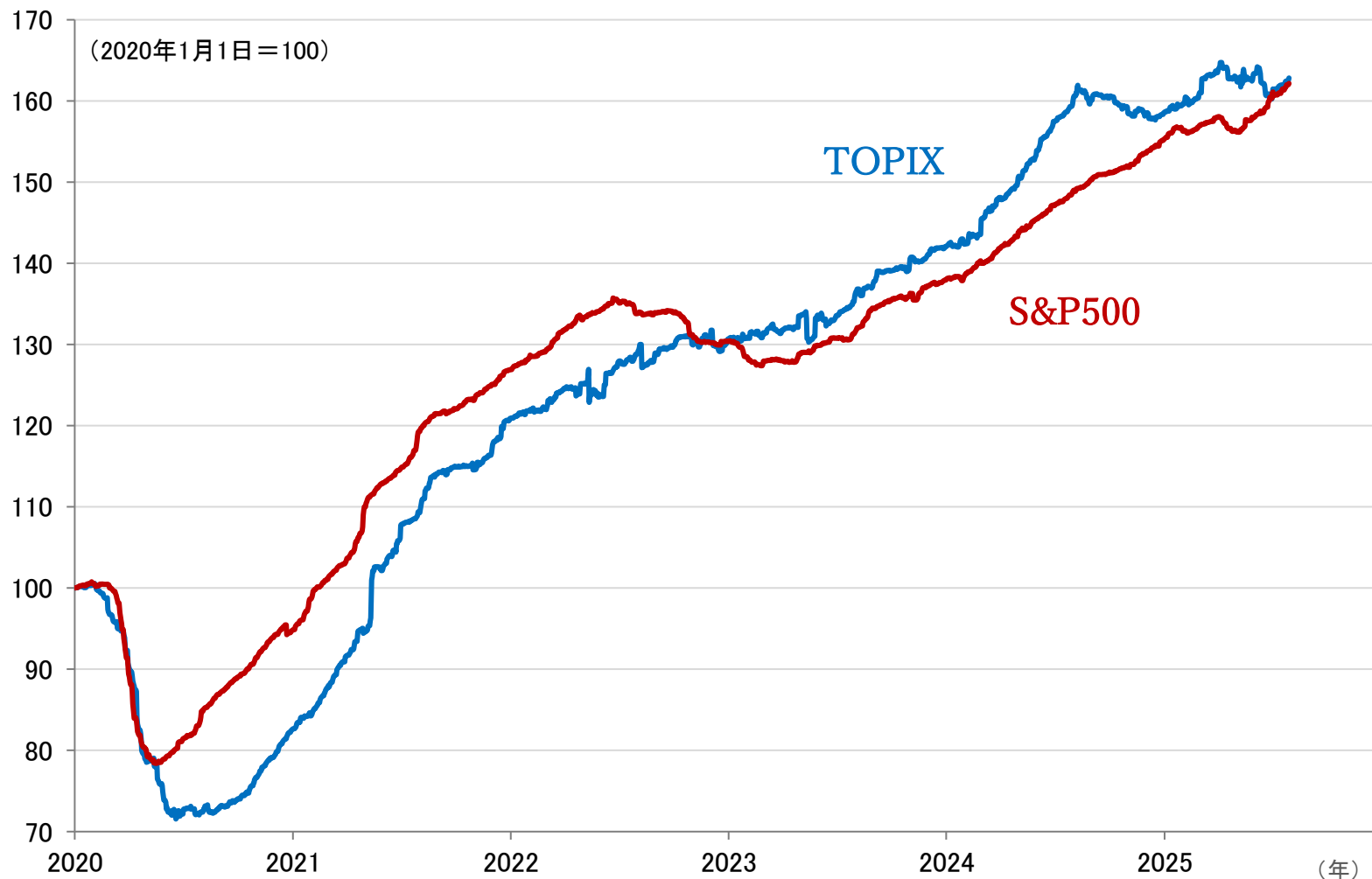
[日本国債10年利回り－TOPIX益利回り]



（出所）Bloombergのデータを基に投資情報部作成

バリュエーション 日米の12か月予想EPSの推移

【期間：2020年1月1日～2025年7月28】（日次）



（出所）Bloombergのデータを基に投資情報部作成

世界経済の見通し

【IMFの世界経済の見通し】

国際通貨基金（IMF）は29日、最新の経済見通しを発表。世界経済の成長率を上方修正し、2025年を+3.0%、2026年を+3.1%としています。トランプ政権の高関税政策で、景気が急減速するシナリオは後退しつつあるものの、2024年までG7のなかで牽引してきた米経済も、減速すると予想しています。

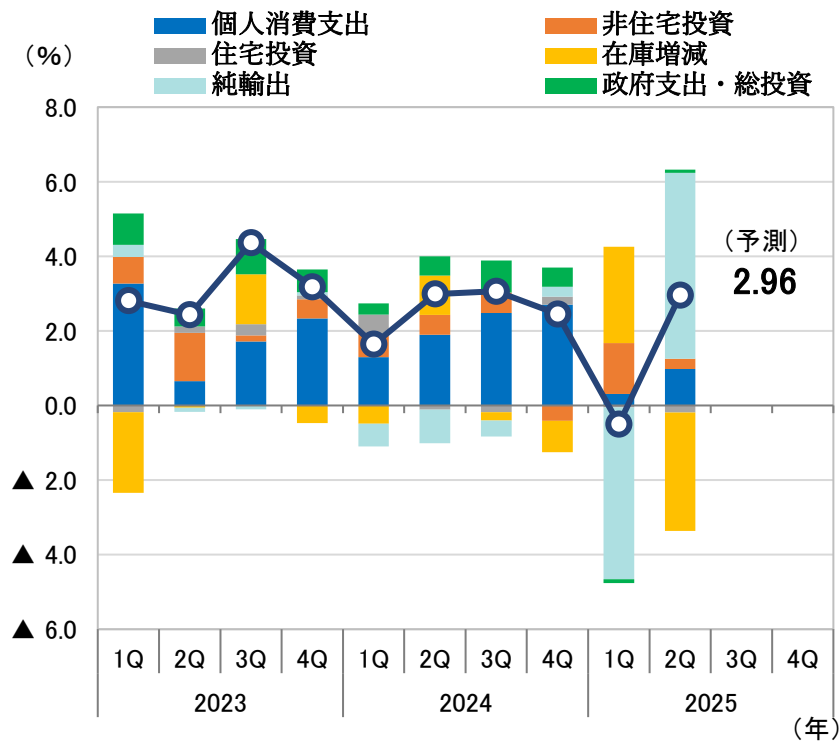
（単位：％）【7月29日発表】

	2024	2025（予想）			2026（予想）			2027（予想）
	（実績）	4月	7月	修正幅	4月	7月	修正幅	7月
世界	3.3	2.8	3.0	+ 0.2	3.0	3.1	+ 0.1	3.2
米国	2.8	1.8	1.9	+ 0.1	1.7	2.0	+ 0.3	2.0
ユーロ圏	0.9	0.8	1.0	+ 0.2	1.2	1.2	0.0	1.3
日本	0.2	0.6	0.7	+ 0.1	0.6	0.5	▲0.1	0.6
中国	5.0	4.0	4.8	+ 0.8	4.0	4.2	+ 0.2	4.2
インド	6.5	6.2	6.4	+ 0.2	6.3	6.4	+ 0.1	6.4
ブラジル	3.4	2.0	2.3	+ 0.3	2.0	2.1	+ 0.1	2.2
南アフリカ	0.5	1.0	1.0	0.0	1.3	1.3	0.0	1.6

出所：IMF

【米アトランタ連銀のGDPナウ】（7/30）

米商務省が30日に発表した4-6月期の実質GDP速報値は、年率+3.0%と、前期（1-3月）の▲0.5%からプラスに回復しました。前期には、関税前の駆け込み輸入が急増しましたが、その反動減と、個人消費の回復が寄与。



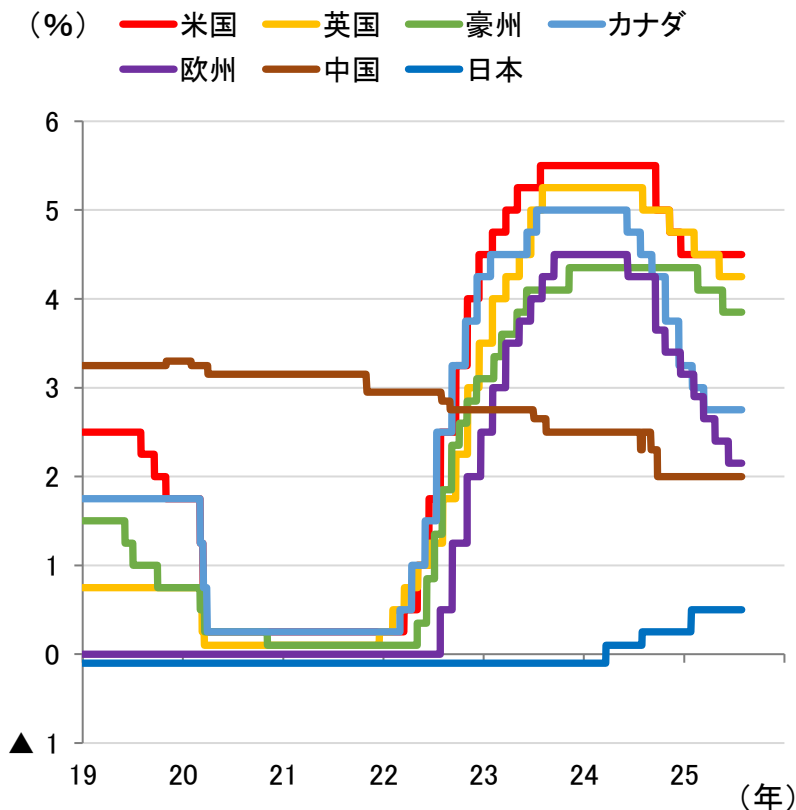
（出所）IMF、アトランタ連銀のデータを基に投資情報部作成

日米欧の金融政策 (25年7月31日現在)

…FRB理事に関する人事も注目材料に

【主要国の政策金利の推移】 (7/30現在)

※豪、日は7月31日現在



- ・ 米国はFF金利上限
- ・ 中国は中期貸出制度の1年物金利
- ・ 日本は補完当座預金制度適用利率、
24/03/22以降無担保コール翌日物金利

・日本 日銀は7月30日、31日に開催した金融政策決定会合で、予想通り、無担保コール翌日物金利の誘導目標を4会合連続で0.50%程度に据え置くことを決定。ただ、新たに公表された展望リポートでは、25年度GDP成長率見通しを前回の0.5%増から0.6%増に上方修正し、コアCPI見通しを前年度比2.2%上昇から同2.7%上昇へ大幅に見直しています。これまで日銀は利上げの道筋を見通せませんでした。今回リポートでは物価の全体的な判断を強める一方、日米関税合意を受けた海外の不確実性は低下しているとみており、「経済・物価情勢の改善に応じて政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」との金融政策運営方針を維持しました。短期金融市場が予想する年内利上げの可能性は関税合意を受けて84%まで急上昇した後、足下は75%前後まで低下していますが、可能性は十分に残っています。

・米国 7月29日、30日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、市場の予想通り、5会合連続でのフェデラルファンド(FF)金利誘導目標(4.25%~4.50%)据え置きが決定されましたが、決定に際して、ボウマンFRB副議長とウォラーFRB理事の2人が0.25%の利下げを求めて反対票を投じています。複数の理事が反対するのは1993年12月以来32年ぶりで、市場では当該理事の反対は政治的配慮とも囁かれています。また、来年1月が任期となるクグラーFRB理事が個人的な事情として今会合を欠席。任期を迎える理事は直前のFOMCを欠席することが多く、クグラー理事の任期前退任、新理事指名の思惑が浮上しています。9月のFOMC(16日、17日開催)での利下げの可能性は五分五分ですが、7月、8月分の雇用統計、物価統計などに加え、次期FRB議長を睨んだFRB理事に関する人事も注目材料となりそうです。

・欧州 欧州中央銀行(ECB)は7月24日の政策理事会で8会合ぶりに預金ファシリティ金利を2.00%で据え置きました。会合終了時点では未定だった米国が課す関税は15%で決定しましたが、ECBにとっては関税の影響の把握に加え、ユーロ高や今後見込まれるインフラ・防衛分野の公的支出の増加といった課題もあります。ラガルド総裁は政策発表後の記者会見で、ECBは「様子見」モードにあると語っており、年内もう1回、0.25%の追加利下げの可能性を探る展開が予想されます。

2025年後半の主な注目スケジュール

	国内		海外	
7月			7/6～7	BRICS首脳会議（ブラジル）
			7/9	米相互関税「90日間一時停止」期限
			7/10～11	ウクライナ復興会議（イタリア、ローマ）
	7/20	参議院議員選挙 投開票日	7/17～18	G20財務相・中央銀行総裁会議（南アフリカ）
8月			8/7	ウクライナ戒厳令・総動員令期限
	8/15	戦後80年	8/21～23	ジャクソンホール会議
			8月中旬	米中追加関税「90日間一時停止」期限
9月	9/13～21	世界陸上（国立競技場）		
	9月中	自民党役員人事	9月中	G20外相会議（ニューヨーク）
10月			10/1～8	国慶節休み（中国）
	10/13	大阪万博閉幕	10/15	米財務省「半期為替政策報告書」提出期限
	10/14	Windows10サポート終了	10/15～16	G20財務相・中央銀行総裁会議（ワシントンDC）
	10/30	JAPAN MOBILITY SHOW 2025	10/17～18	IMF・世界銀行年次総会（ワシントンDC）
	～11/9	※旧東京モーターショー（東京ビックサイト）	10月中	ノーベル賞受賞者発表（ノルウェー）
11月			11/1	APEC首脳会議（韓国・慶州、10/27～11/1の間）
			11/10～21	国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP30）（ブラジル）
			11/22～23	G20サミット（南アフリカ）
			11/30	OPECプラス閣僚級会合
12月	12/18	日韓国交正常化60周年		
	12月中	26年度予算案・税制改正大綱を閣議決定		

主要国の金融政策決定会合の開催日(2025年7月～10月)

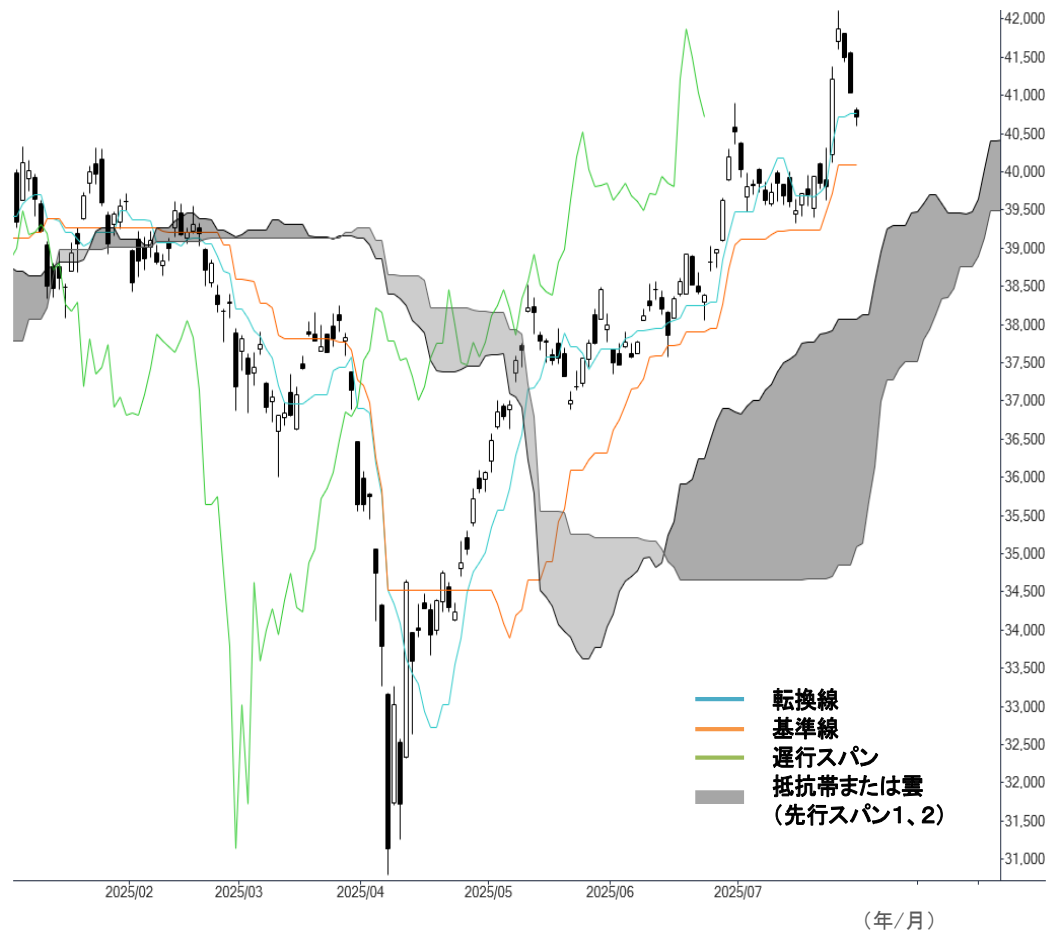
	日本 (BOJ)	米国 (FRB)	ユーロ (ECB)	英国 (BOE)	豪州 (RBA)	カナダ (BOC)	スイス (SNB)
7月	30－31日※	29－30日	24日		7－8日	30日※	
8月				7日※	11－12日※		
	ジャクソンホール会議(8月21日～23日)						
9月	18－19日	16－17日※	11日※	18日	29－30日	17日	25日※
10月	29－30日※	28－29日	30日			29日※	

※印は会合後に金融政策・経済見通し等のレポートの公表あり

(出所) 各種データを基に投資情報部作成

②国内株式市場 日経平均株価とマーケット概況

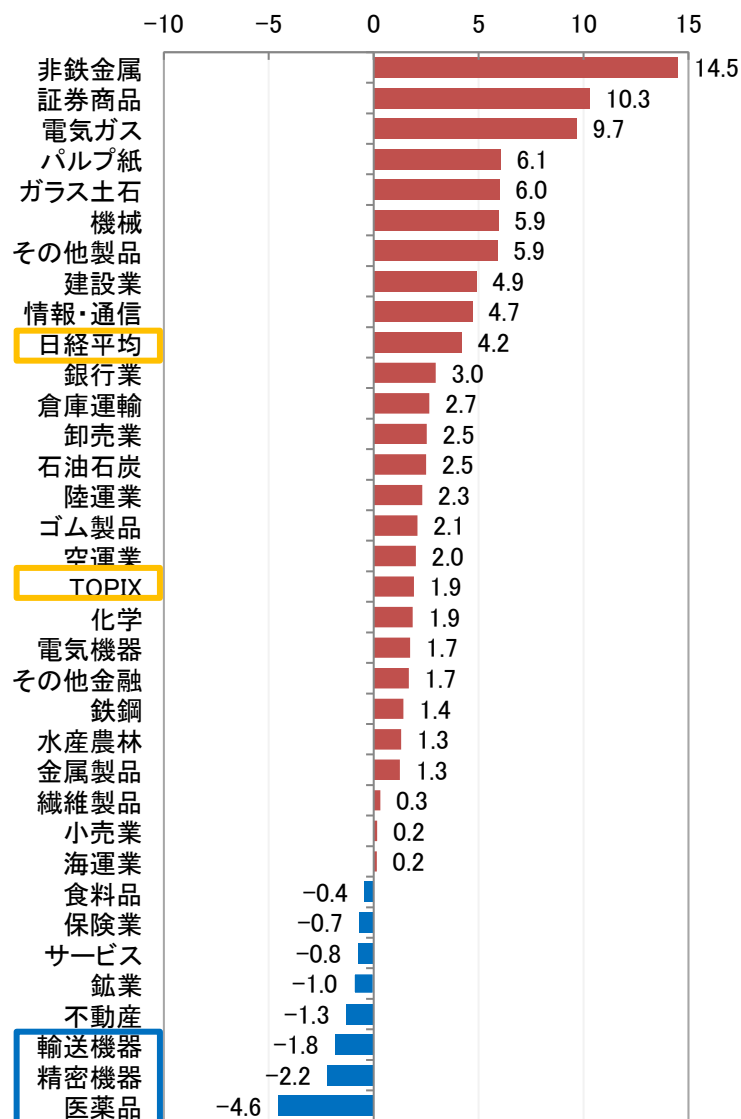
【期間：2025年1月6日～2025年7月29日】



東証33業種騰落率

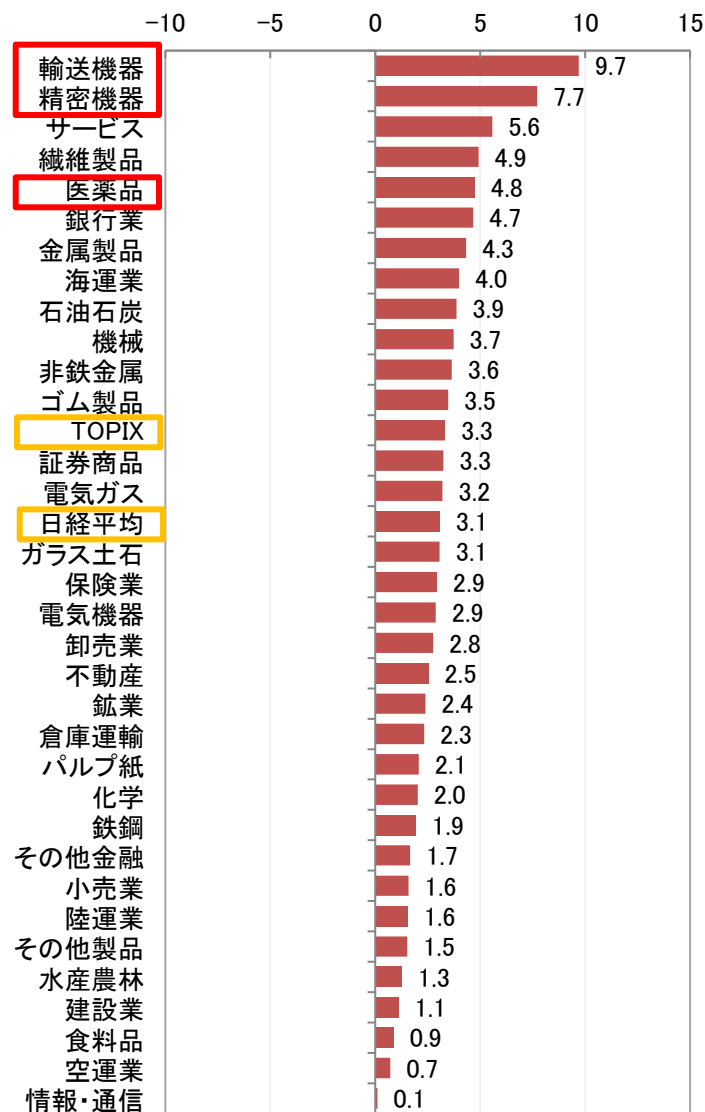
【2025年6月12日～2025年7月22日】

6月メジャーSQ以降



【2025年7月22日～2025年7月28日】

日米通商交渉の合意以降



(出所) Bloombergのデータを基に投資情報部作成

日経平均寄与度

【2025年6月12日～2025年7月22日】

6月メジャーSQ以降

寄与度上位

	コード	銘柄	寄与度 (円)	上位累計 (%)
		日経平均	1,601.83	
1	6857	アドバンテ	821.70	
2	9984	ソフトバンクG	707.04	
3	8035	東エレクト	251.72	
4	6367	ダイキン	61.45	
5	6146	ディスコ	59.83	118.7%
6	5803	フジクラ	58.35	
7	6762	TDK	57.74	
8	7974	任天堂	35.62	
9	4063	信越化学	30.56	
10	6988	日東電	30.47	132.0%
11	8015	豊通商	26.84	
12	7453	良品計画	26.51	
13	6920	レーザーテック	24.58	
14	2802	味の素	23.97	
15	6301	コマツ	19.72	139.6%
16	6361	荏原	19.33	
17	7735	スクリーン	18.23	
18	6532	ペイカレント	18.00	
19	7267	ホンダ	17.02	
20	5802	住友電	16.36	145.1%
21	7741	HOYA	16.12	
22	4021	日産化	15.13	
23	8267	イオン	14.59	
24	5101	浜ゴム	13.17	
25	6501	日立	11.41	149.5%
26	9766	コナミG	9.96	
27	6503	三菱電	9.71	
28	5631	日製鋼	9.10	
29	6526	ソシオネクスト	8.56	
30	8001	伊藤忠	7.60	152.3%

寄与度下位

	コード	銘柄	寄与度 (円)	上位累計 (%)
		日経平均	1,601.83	
225	9983	ファーストリテイ	-222.04	
224	4543	テルモ	-78.47	
223	4519	中外薬	-77.79	
222	4704	トレント	-49.97	
221	6758	ソニーG	-39.67	-29.2%
220	7733	オリンパス	-32.35	
219	9843	ニトリHD	-32.25	
218	6971	京セラ	-29.71	
217	4578	大塚HD	-29.04	
216	3382	7&I-HD	-24.61	-38.5%
215	4901	富士フイルム	-20.26	
214	7203	トヨタ	-20.26	
213	6098	リクルートHD	-18.03	
212	7751	キヤノン	-17.88	
211	8830	住友不	-17.32	-44.3%
210	4307	NRI	-16.61	
209	6861	キーエンス	-16.38	
208	2413	エムスリー	-14.63	
207	6506	安川電	-12.12	
206	4568	第一三共	-11.85	-48.8%
205	4324	電通G	-10.25	
204	4523	エーザイ	-9.99	
203	6273	SMC	-9.89	
202	6702	富士通	-9.52	
201	7832	バンダイナム	-8.91	-51.8%
200	6594	ニデック	-8.43	
199	8697	JPX	-7.66	
197	8725	MS&AD	-7.29	
198	6645	オムロン	-6.79	
196	7269	スズキ	-6.62	-54.1%



【2025年7月22日～2025年7月28日】

日米通商交渉の合意以降

寄与度上位

	コード	銘柄	寄与度 (円)	上位累計 (%)
		日経平均	1,223.35	
1	9983	ファーストリテイ	210.69	
2	6954	ファナック	103.49	
3	6098	リクルートHD	101.50	
4	6762	TDK	96.23	
5	4519	中外薬	65.64	47.2%
6	4543	テルモ	62.53	
7	6988	日東電	53.43	
8	7203	トヨタ	52.08	
9	9984	ソフトバンクG	35.45	
10	7267	ホンダ	35.15	66.7%
11	6367	ダイキン	31.74	
12	7832	バンダイナム	29.48	
13	7741	HOYA	25.91	
14	4901	富士フイルム	22.89	
15	7733	オリンパス	20.06	77.4%
16	6902	デンソー	19.99	
17	8015	豊通商	19.14	
18	6971	京セラ	17.96	
19	4568	第一三共	16.81	
20	6758	ソニーG	16.71	84.8%
21	4578	大塚HD	16.17	
22	6273	SMC	15.13	
23	6506	安川電	13.98	
24	4523	エーザイ	13.13	
25	5803	フジクラ	12.53	90.6%
26	4507	塩野義	12.51	
27	6861	キーエンス	12.02	
28	7270	SUBARU	12.02	
29	6594	ニデック	11.99	
30	4503	アステラス薬	11.31	95.5%

寄与度下位

	コード	銘柄	寄与度 (円)	上位累計 (%)
		日経平均	1,223.35	
225	6857	アドバンテ	-237.71	
224	4063	信越化学	-43.39	
223	8035	東エレクト	-15.70	
222	7735	スクリーン	-13.64	
221	6920	レーザーテック	-10.87	-26.3%
220	9766	コナミG	-4.73	
219	2802	味の素	-4.59	
218	4385	メルカリ	-3.24	
217	4704	トレント	-3.17	
216	7453	良品計画	-2.43	-27.7%
215	6361	荏原	-2.30	
214	1802	大林組	-1.96	
213	7013	IHI	-1.20	
212	9602	東宝	-1.20	
211	2914	J T	-1.11	-28.4%
210	1803	清水建	-1.06	
209	4751	サイバーエージェント	-1.05	
208	1812	鹿島	-1.05	
207	3659	ネクソン	-0.84	
206	5713	住友鉱	-0.84	-28.8%
205	9434	ソフトバンク	-0.61	
204	6146	ディスコ	-0.61	
203	1801	大成建	-0.53	
202	7202	いすゞ	-0.30	
201	7974	任天堂	-0.17	-29.0%
200	4689	LINEヤフー	-0.07	
199	8697	JPX	-0.07	
197	1721	コムシスHD	-0.03	
198	2432	DeNA	0.02	
196	5411	JFE	0.06	-29.0%

(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

個別銘柄の物色動向 (TOPIX500) 【2025年7月22日～2025年7月29日】

上昇率上位

コード	銘柄名	騰落率
	TPX500	2.60%
1)	5471 大特鋼	16.60%
2)	6098 リクルートHD	14.94%
3)	3994 マネフォワード	14.31%
4)	6954 ファナック	13.93%
5)	9962 ミスミG	13.54%
6)	7270 SUBARU	12.40%
7)	5706 三井金	11.13%
8)	4523 エーザイ	10.93%
9)	6504 富士電機	10.70%
10)	4578 大塚HD	10.60%
11)	6753 シャープ	10.56%
12)	6506 安川電	10.52%
13)	4307 NRI	10.28%
14)	7261 マツダ	9.86%
15)	7203 トヨタ	9.81%
16)	6028 テクノロHD	9.73%
17)	4543 テルモ	9.48%
18)	7267 ホンダ	9.33%
19)	3591 ワコールHD	9.32%
20)	4519 中外薬	8.76%
21)	6762 TDK	8.76%
22)	7951 ヤマハ	8.60%
23)	6632 JVCKW	8.54%
24)	6268 ナブテスコ	8.49%
25)	9509 北海電	8.39%
26)	4902 コニカミolta	8.18%
27)	6976 太陽誘電	8.14%
28)	7733 オリパース	8.03%
29)	7309 シマノ	7.96%
30)	6479 ミネベアミツミ	7.88%

下落率上位

コード	銘柄名	騰落率
	TPX500	2.60%
1)	6920 レーザーテック	▲12.65%
2)	6857 アトパシ	▲8.73%
3)	5344 MARUWA	▲8.41%
4)	4063 信越化	▲7.28%
5)	7735 スクリン	▲6.98%
6)	4676 フジHD	▲6.47%
7)	2267 ヤクルト	▲6.34%
8)	6436 アマノ	▲6.19%
9)	4385 メルカリ	▲5.57%
10)	3038 神戸物産	▲5.33%
11)	7649 スギHD	▲5.28%
12)	9435 光通信	▲5.28%
13)	8473 SBI	▲4.72%
14)	9602 東宝	▲3.74%
15)	3391 ツルハHD	▲3.58%
16)	3088 マツキヨコカラ	▲3.57%
17)	3141 ウェルシアHD	▲3.43%
18)	8279 ヤオコー	▲3.28%
19)	9989 サンドラッグ	▲3.19%
20)	6525 KOKUSAI	▲3.06%
21)	6146 デイズ	▲2.86%
22)	3697 SHIFT	▲2.84%
23)	5713 住友鋳	▲2.79%
24)	3635 コーエーテック	▲2.77%
25)	1802 大林組	▲2.71%
26)	2327 NSSOL	▲2.71%
27)	8136 サンリオ	▲2.51%
28)	3769 GMOPG	▲2.51%
29)	9616 共立メンテナンス	▲2.50%
30)	9533 邦ガス	▲2.49%

日米関税交渉の思わぬスピード合意を受けて、23、24日は連日で東証全33業種が上昇する全面高となりました。物色動向では、関税コストの低下期待に加え、先送りされていた設備投資や製品受注が動き出すとの思惑から、これまで売り込まれていた自動車/FA/電子部品の急騰が目立ちました。ただ、短期で買い上がっていた半導体関連株はMARUWA (5344) やスクリン (7735) の決算が市場予想を下回ったことや、複数のアナリストによる主要企業の投資判断引き下げが利益確定売りの口実に。先行して上昇していた銘柄に息切れ感が漂うなか、循環物色の様相を強めています。

個別の決算内容を見ると、大特鋼 (5471) は自動車メーカーの販売減の影響を受けつつ、上期営業利益見通しに対する高進捗が評価され大幅高。NRI (4307) は旺盛なDX投資と利益率の改善が好感されたほか、関税影響が軽微で先行き不透明感が少なく、投資家に買い安心感が広がりました。中外薬 (4519) は一部で出荷の後ろ倒しがあった点を勘案すると、堅調な進捗率でした。同社が米イーライ・リリーに導出した飲む肥満治療薬は、年後半に各国の規制当局に承認申請する見通しで、今後の株価のカタリストとなりそうです。

半面、信越化 (4063) は中国の過剰生産による塩ビ市況の需給悪が続く、未定だった通期業績予想を開示すると、見通しの低さを嫌気した売りが膨らみました。息の長い株価市場の上昇にはEPSの改善が必要と指摘するアナリストが増えていますが、企業によって関税影響の織り込み度合いは異なるため、なお市場では下振れリスクがくすぶっている状況です。

半導体市況

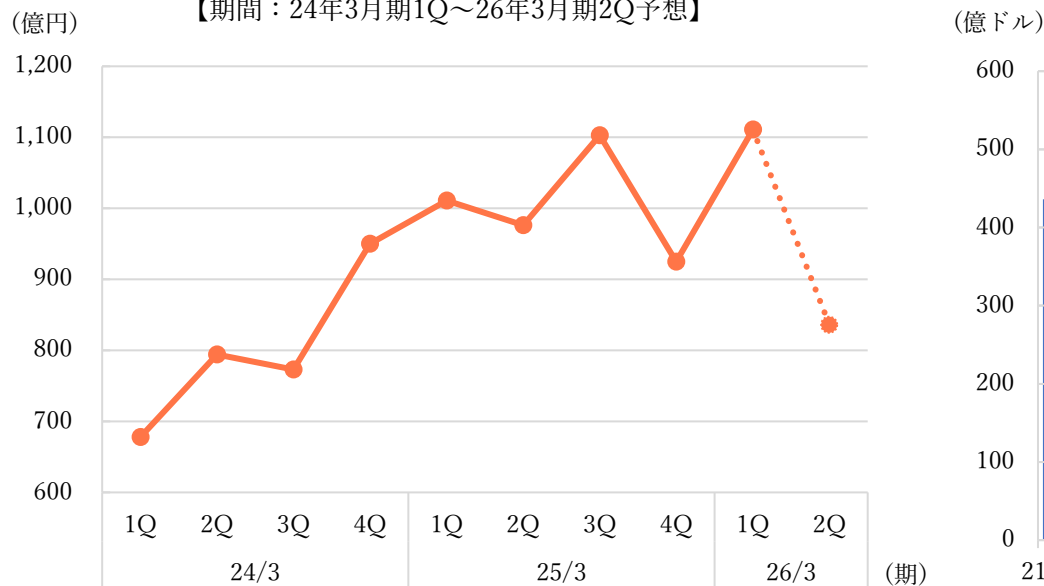
7月はエヌビディアが時価総額4兆ドルを突破するなど、AI市場の成長期待が再度高まるなかで国内の半導体関連株は上昇基調にあります。後半にかけては短期的な過熱感や各社の決算発表を受けて急落する場面もありました。ディスコが発表した2Q予想の出荷額は836億円と1Q実績の1,111億円からの減少幅が想定以上に大きく、先行きの収益環境に対する慎重な見方が売り材料に。スクリーンはファウンドリやDRAM向け装置が落ち込み、高値警戒感も相まって下落しました。

一方、米国半導体工業会（SIA）が発表した5月の世界半導体販売額は前年同月比19.8%増の589.8億ドルと単月過去最高を6カ月ぶりに更新し、前月比でも3.5%増と高い伸びを示しています。2024年は生成AI関連の需要拡大で米国が全体の伸びをけん引しましたが、直近2カ月は中国とアジア太平洋・その他が連続で前月比5%を超える増加率となっており、半導体市場の好調は各所で広がりを見せています。

また、AI投資の拡大を後押しする米国家戦略が今後の支援材料として期待されています。米政権下で成立したOBBA法案（One Big Beautiful Bill Act）では、設備投資に対する税制優遇によって企業の現金収支改善につながるため、AI投資を先導するハイパースケーラーへの恩恵は大きいとみられています。既にアルファベットは25年4-6月期決算発表と同時に2025年の設備投資額見通しを750億ドル⇒850億ドルに引き上げ。これから本格化するハイパースケーラーの決算発表でも高水準のデータセンター投資を続ける方針が確認できれば、見通し改善で国内の半導体関連株に改めて買いが入ると思われます。

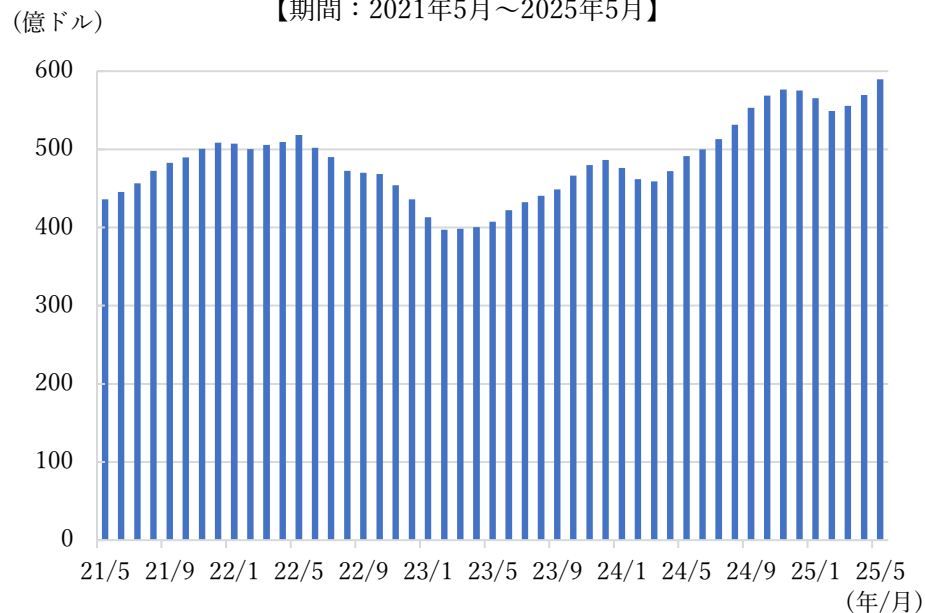
ディスコ（6146）の四半期別出荷額

【期間：24年3月期1Q～26年3月期2Q予想】



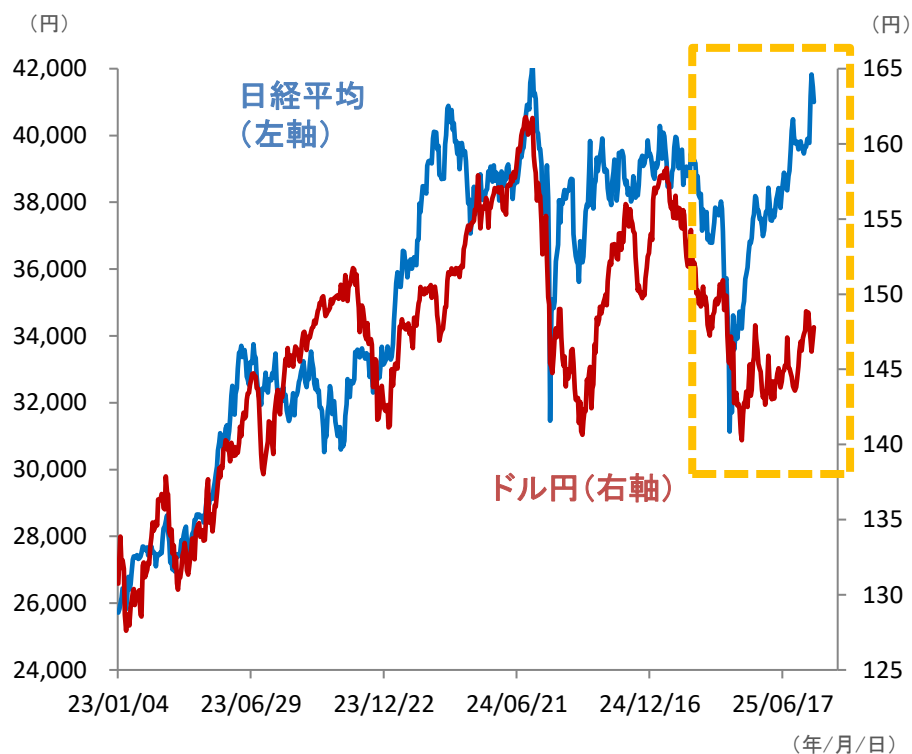
SIA 世界半導体売上高

【期間：2021年5月～2025年5月】



日経平均とドル円、予想EPSの推移

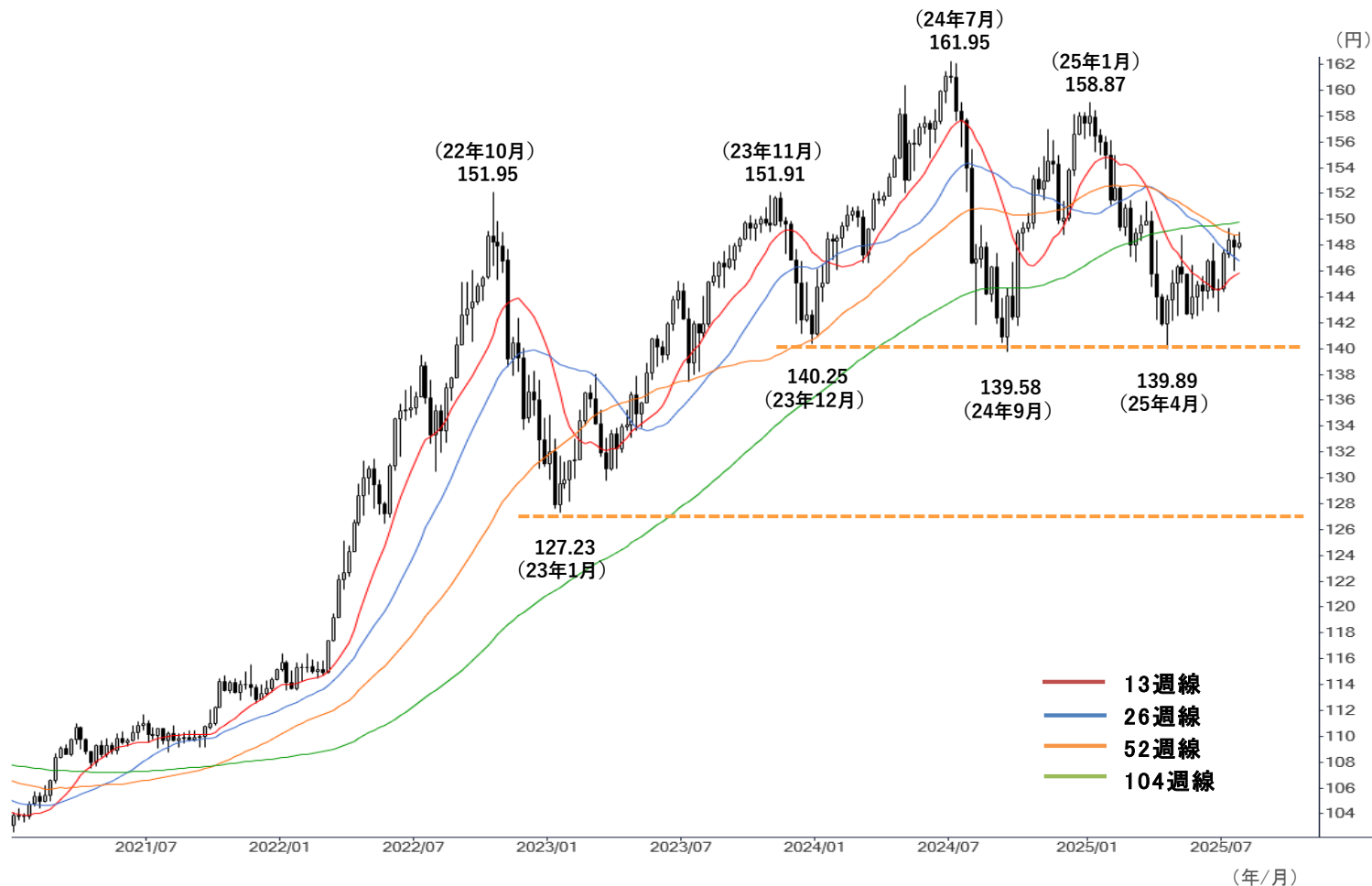
【期間：2023年1月4日～2025年7月28日】（日次）



ドル円チャート（週足）

- ・ 140円ラインが下値支持線として機能、三尊天井形成を回避しつつ13週線に続き26週線を上回る一方で、52週線や104週線が上値抵抗となり、引き続き140円～150円の短期レンジブレイクがポイントに

【期間：2021年1月4日～2025年7月30日】（週足）



（出所）Bloomberg、QUICKのデータを基に投資情報部作成

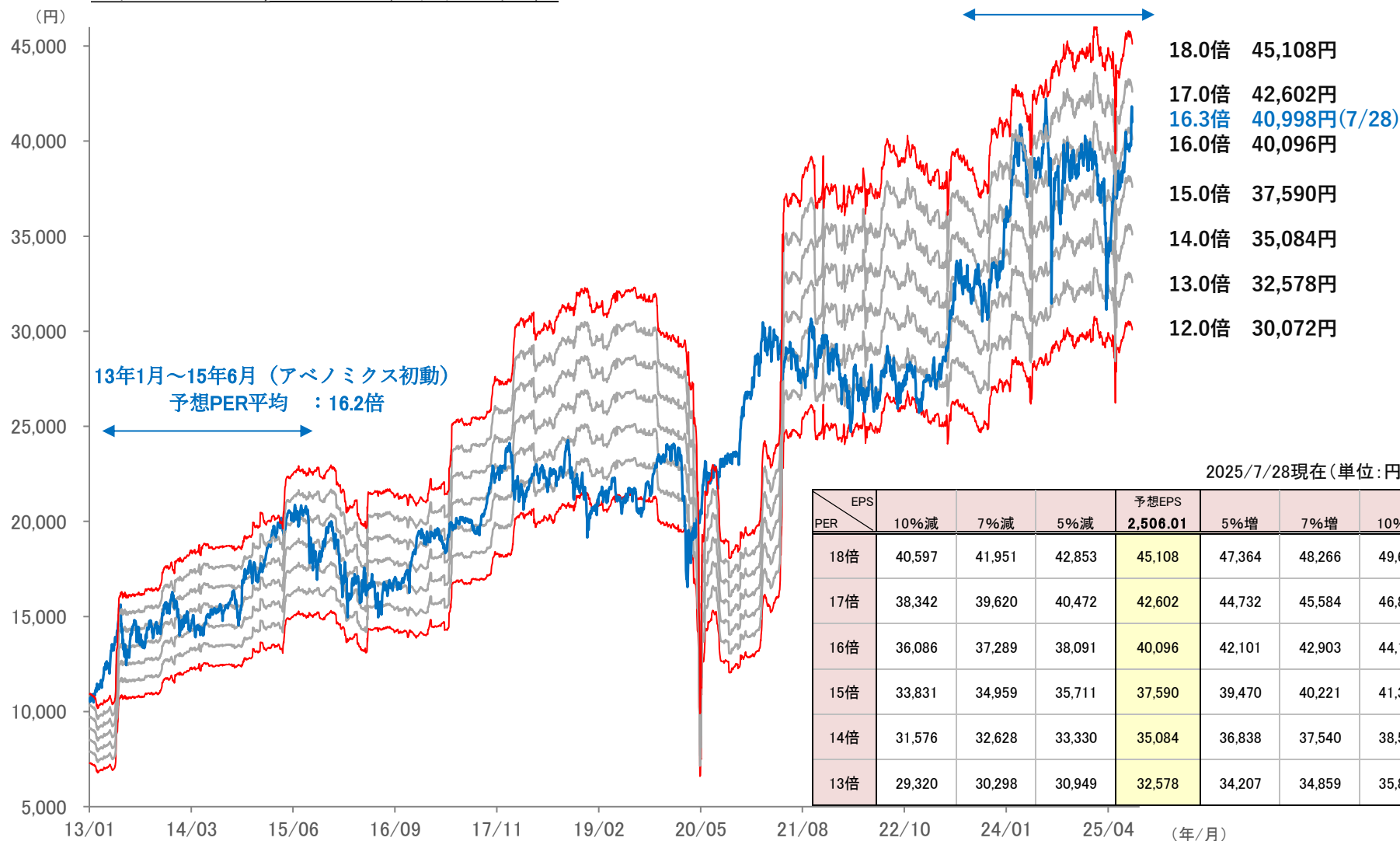
日経平均株価と予想PERのレンジ

【期間：2013年1月4日～2025年7月28日】（日次）

日経平均EPS 2,506.01円（25/7/28時点）

23年1月～25年7月28日（東証改革～）

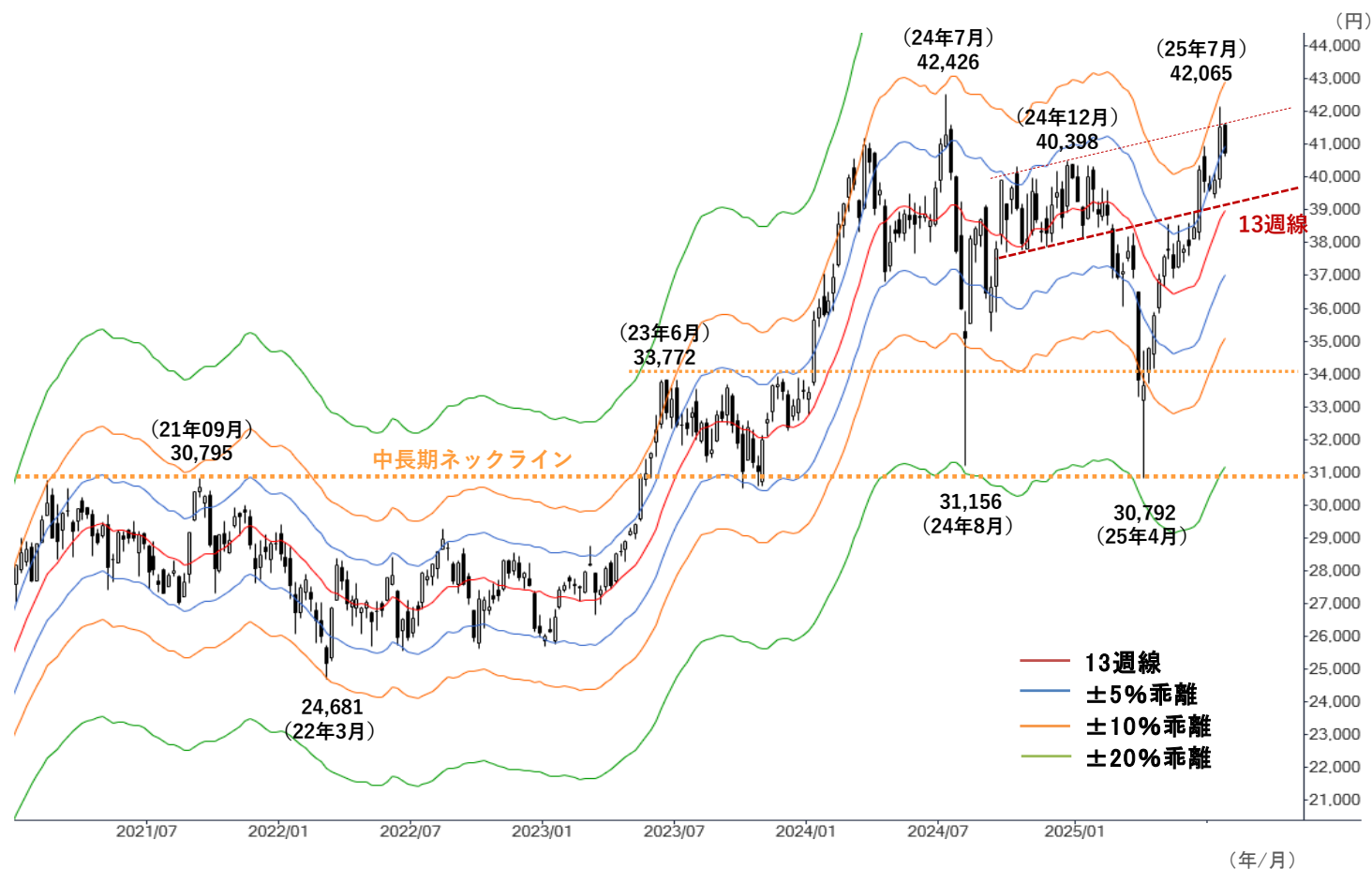
予想PER平均：15.2倍



日経平均株価チャート（週足） 上値と下値の目途

- ・ 13週線が急角度で上昇、26週線と52週線とゴールデンクロスを形成、52週線が上向き転換し主要な移動平均線が全て上向き、一目均衡表は三役好転で中長期上昇トレンドが鮮明に
- ・ 上値は、24年7月の最高値を意識し一旦スピード調整も、上昇する13週線乖離率+10%を目安としながら推移、一方下値は、一目均衡表の転換線や13週線、昨年のボックス相場の下値支持線が節目に

【期間：2021年1月4日～2025年7月30日】（週足エンベロップ）



（出所）QUICKのデータを基に東海東京証券作成

投資部門別売買動向（現物・先物）

- ・海外投資家と事業法人(自社株)は現物で17週連続の買い越し、海外投資家の累計の買い越し金額は、アベノミクス初期の18週連続の時を上回るペース
- ・一方で信託銀行(年金資金等)のリバランス売りは継続

(億円)

		海外投資家			証券自己	信託銀行	事業法人	投資信託	生・損保	銀行	個人
		合算	現物	先物	合算	合算	合算	合算	合算	合算	合算
	2020年	▲ 61,048	▲ 33,643	▲ 27,405	66,996	21,544	12,646	▲ 21,740	300	▲ 3,891	▲ 9,011
	2021年	▲ 24,771	3,433	▲ 28,204	8,637	▲ 836	15,610	8,051	▲ 4,481	▲ 8,551	4,871
	2022年	▲ 48,718	▲ 22,465	▲ 26,253	747	4,056	52,126	1,254	▲ 8,044	▲ 11,571	14,744
	2023年	62,953	31,215	31,738	2,434	▲ 54,190	48,891	▲ 15,795	▲ 4,392	▲ 6,120	▲ 32,114
	2024年	▲ 44,106	1,543	▲ 45,650	17,350	▲ 27,422	78,785	5,761	▲ 12,443	▲ 8,741	▲ 16,289
	2025年	15,157	41,258	▲ 26,101	▲ 11,048	▲ 43,512	62,605	28	▲ 10,364	▲ 3,267	▲ 19,767
2025年 週間	1月第1週	▲ 4,882	3,436	▲ 8,318	211	▲ 6,838	3,297	▲ 1,088	▲ 256	131	8,181
	1月第2週	▲ 9,725	▲ 46	▲ 9,679	▲ 1,073	1,607	2,180	1,395	17	356	5,396
	1月第3週	9,303	3,911	5,392	▲ 2,052	▲ 3,778	1,823	▲ 455	▲ 161	2,020	▲ 7,493
	1月第4週	▲ 4,867	▲ 3,134	▲ 1,733	1,219	▲ 50	1,593	▲ 565	13	▲ 666	2,461
	2月第1週	▲ 6,361	▲ 2,658	▲ 3,703	▲ 1,765	199	3,018	10	▲ 348	▲ 899	6,045
	2月第2週	1,872	964	908	1,272	▲ 3,837	1,698	243	▲ 430	30	▲ 639
	2月第3週	▲ 6,252	▲ 1,632	▲ 4,620	2,153	1,163	2,184	656	▲ 462	▲ 103	936
	2月第4週	▲ 11,676	▲ 6,072	▲ 5,605	1,102	2,766	1,555	438	▲ 105	▲ 2,353	7,034
	3月第1週	▲ 4,140	▲ 1,016	▲ 3,124	▲ 881	5,248	2,034	3,009	▲ 514	▲ 348	▲ 4,197
	3月第2週	▲ 5,468	▲ 8,086	2,618	6,525	275	921	▲ 825	▲ 460	535	▲ 2,783
	3月第3週	6,982	2,611	4,371	1,266	▲ 2,393	343	▲ 1,236	▲ 265	589	▲ 4,983
	3月第4週	▲ 12,822	▲ 8,417	▲ 4,406	1,993	5,025	▲ 76	1,110	▲ 220	▲ 1,664	5,880
	4月第1週	▲ 7,741	6,011	▲ 13,752	▲ 3,843	▲ 1,978	3,272	2,813	187	▲ 347	7,279
	4月第2週	▲ 1,941	1,582	▲ 3,524	▲ 3,466	3,879	3,675	▲ 5	▲ 488	▲ 364	▲ 1,576
	4月第3週	3,452	1,504	1,948	▲ 1,859	1,670	1,760	932	▲ 1,924	▲ 410	▲ 3,438
	4月第4週	5,242	2,881	2,361	16	▲ 1,866	629	▲ 431	▲ 75	1,296	▲ 4,711
	5月第1週	2,196	3,946	▲ 1,750	▲ 1,256	▲ 2,621	1,038	1,785	▲ 301	699	▲ 1,746
	5月第2週	5,836	3,570	2,265	1,210	▲ 3,505	1,537	285	▲ 525	▲ 346	▲ 4,090
	5月第3週	6,723	6,233	490	▲ 1,325	▲ 5,416	2,577	▲ 4	▲ 1,239	1,146	▲ 2,025
	5月第4週	1,101	2,850	▲ 1,750	▲ 6,090	▲ 2,229	7,178	536	▲ 121	▲ 599	▲ 302
	5月第5週	6,363	6,166	198	▲ 1,084	▲ 1,742	2,437	▲ 2,471	82	130	▲ 3,041
	6月第1週	6,290	3,986	2,304	▲ 1,792	▲ 7,898	3,447	▲ 774	▲ 267	42	1,133
	6月第2週	2,790	997	1,793	▲ 2,997	▲ 3,784	3,243	223	▲ 429	▲ 157	▲ 40
	6月第3週	1,891	885	1,007	1,019	▲ 2,754	2,993	380	▲ 877	▲ 297	▲ 2,806
	6月第4週	3,693	3,398	295	▲ 363	330	464	2,060	▲ 87	▲ 151	▲ 6,884
	7月第1週	2,460	5,456	▲ 2,996	▲ 678	▲ 1,371	2,430	▲ 1,664	▲ 605	▲ 1,600	▲ 55
	7月第2週	9,869	4,031	5,838	1,349	▲ 9,392	2,495	▲ 5,051	82	178	▲ 456
	7月第3週	2,409	1,875	534	▲ 1,054	▲ 2,116	2,148	66	▲ 572	▲ 375	▲ 1,160
	7月第4週	12,561	6,024	6,537	1,194	▲ 2,106	714	▲ 1,343	▲ 11	259	▲ 11,687

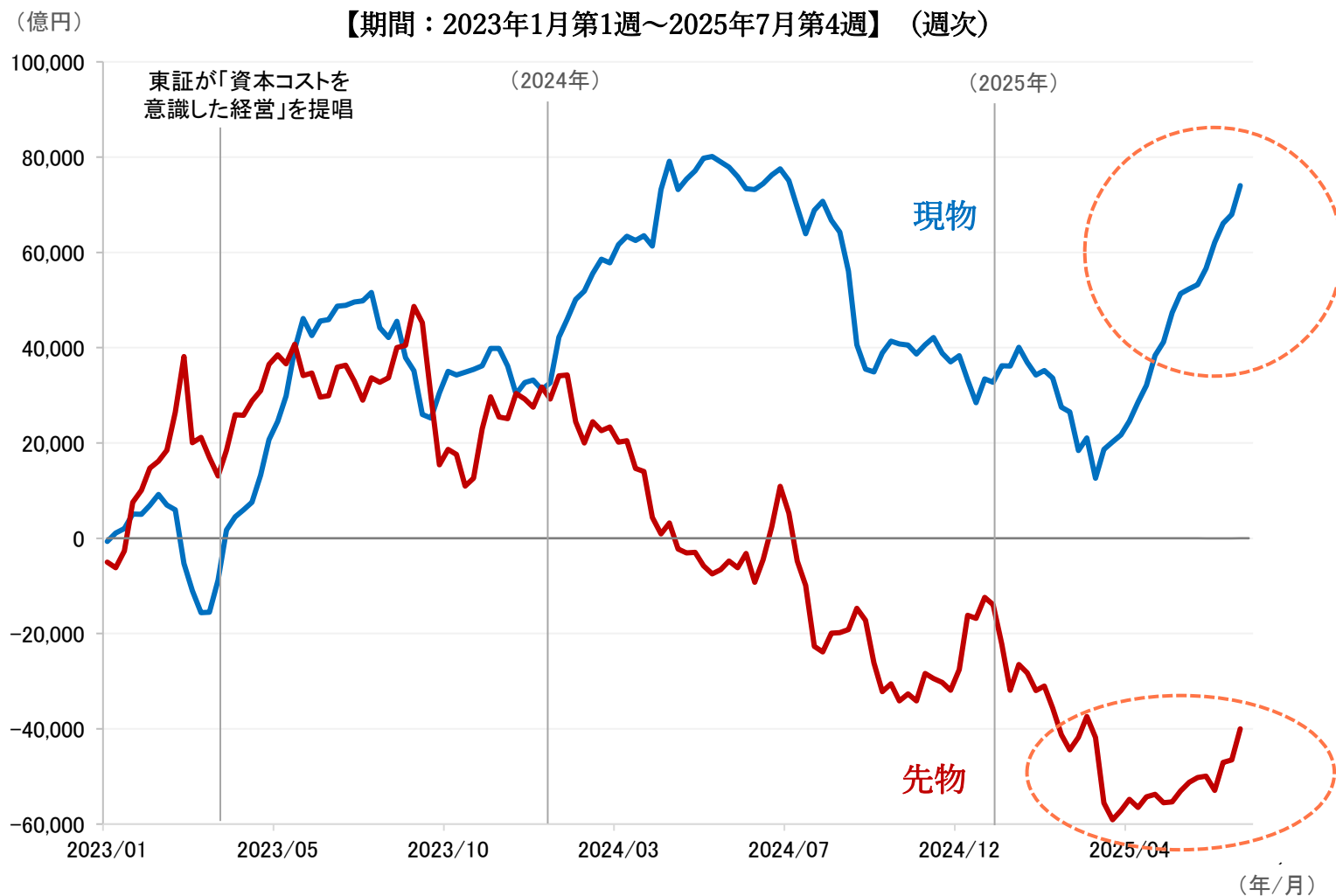
※億円以下、四捨五入

※2025年の年間は7月第4週まで

(出所)QUICKのデータを基に投資情報部作成

海外投資家動向（現物・先物別の累計）

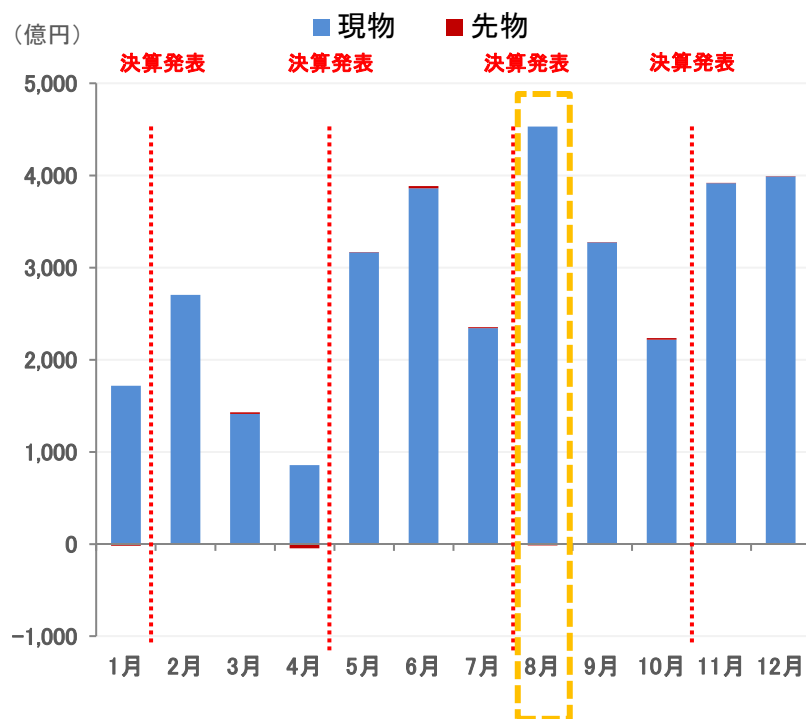
- ・ 現物の買い戻しが進むなか、累計ベースで引き続き大幅な売り越しとなっている先物の買い戻しが当面の焦点に



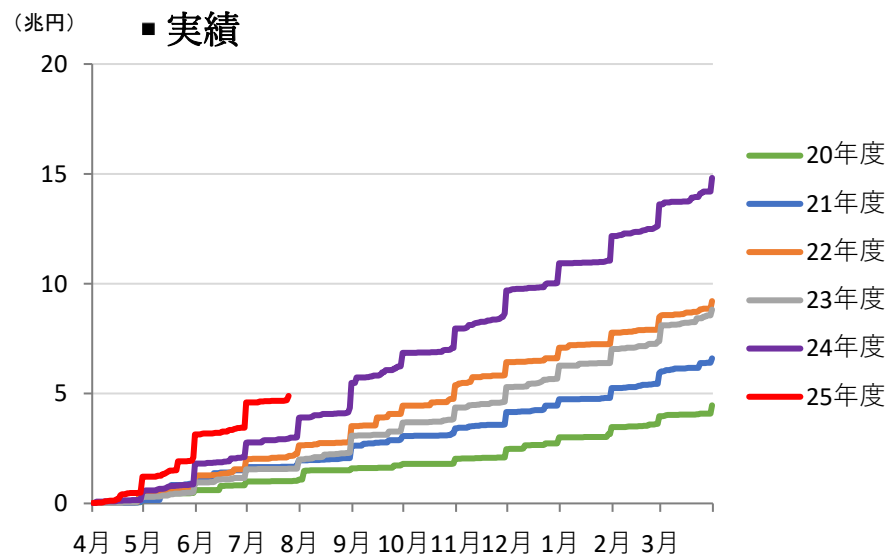
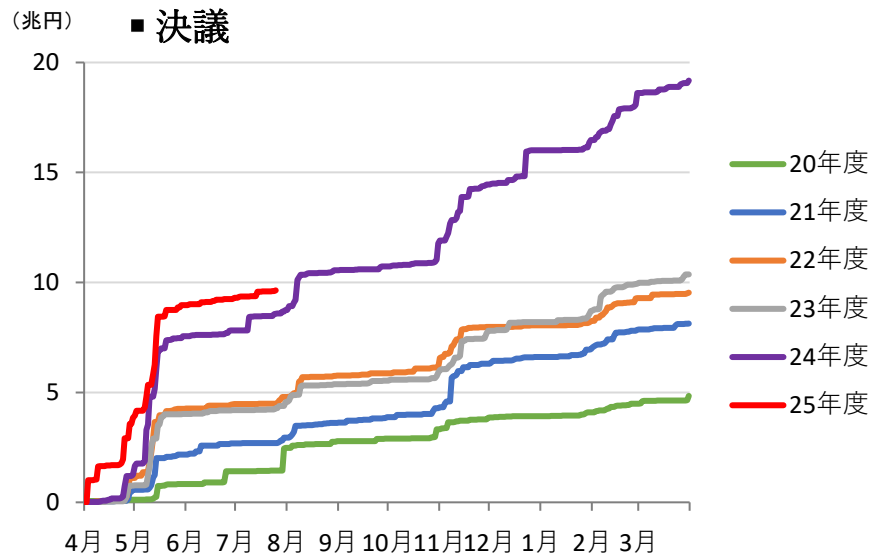
自社株買いの決議と実績

事業法人の売買動向（季節性）

【計測期間：2015年～2024年の10年間の月別平均】



（出所）QUICKのデータを基に投資情報部作成



仮需（裁定・信用買残）

信用買い残、裁定買い残ともに一時期より減少しており、以前に比べ解消売り懸念は後退

【期間：2015年1月9日～2025年7月25日】（週次）

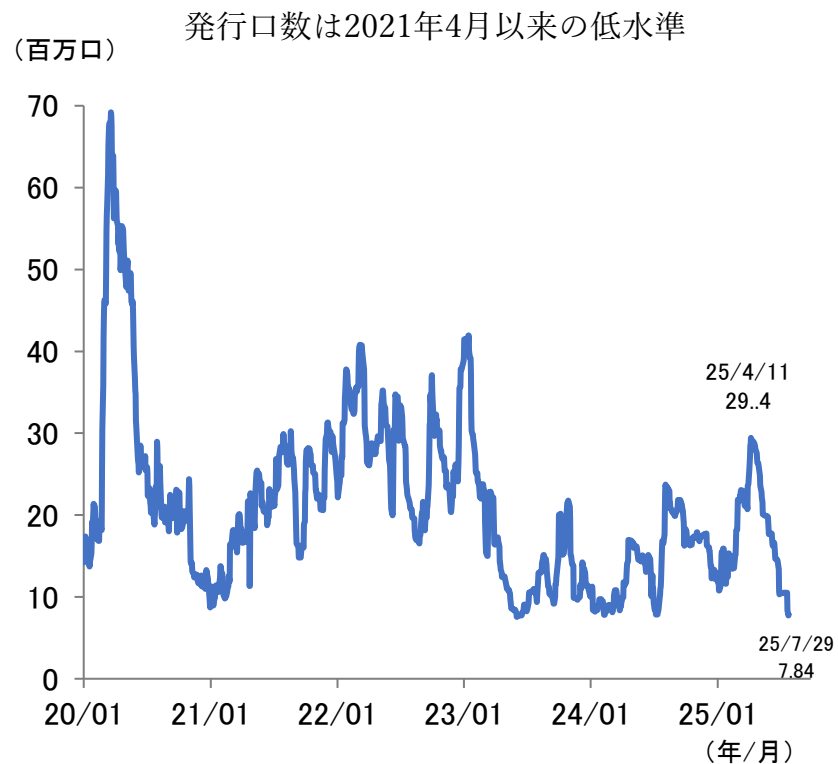


（出所）QUICKのデータを基に投資情報部作成

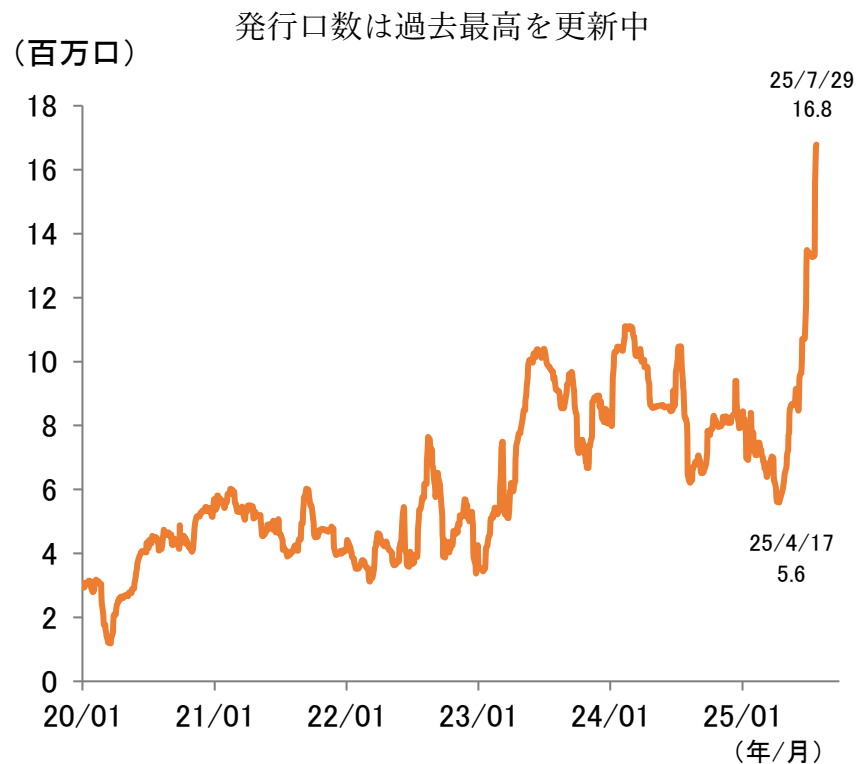
日経レバ・インバース発行済投資口数

【期間：2020年1月6日～2025年7月29日】（日次）

日経平均レバレッジ・インデックス
連動型上場投信（1570）



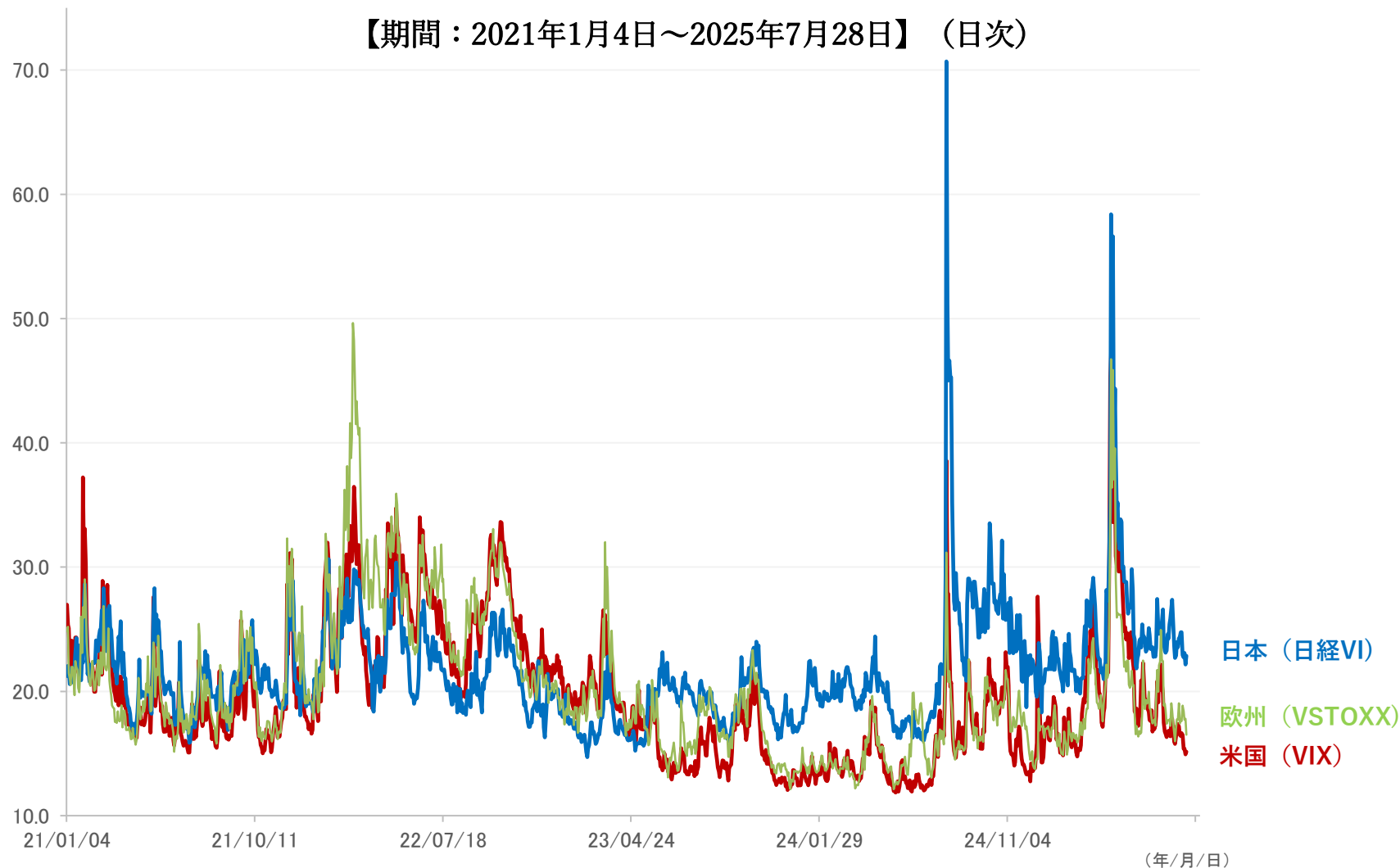
日経平均ダブルインバース・インデックス
連動型上場投信（1357）



（出所）QUICKのデータを基に投資情報部作成

日米欧ボラティリティ・インデックス

楽観の偏りを映すVIXは低下を続けており、今後の推移には留意



《今月の深掘り I》
ラウンドワン
(4680)



目次

1. 注目ポイント
2. 基本情報
 - (1)企業概要
 - (2)米国市場での店舗数拡大を目指す
3. 米国出店
 - (1)“食事とエンタメ” ジャパニーズフードホール
 - (2)最高峰の日本食レストラン「デリシャス」
 - (3)「デリシャス」協力加盟店の一覧
4. 他社比較
 - ・海外外食事業の成長次第でPER再評価の余地
5. 業績動向
 - (1)今期売上は1Q好調と2Q値上げで上振れ想定
 - (2)関税影響は期初予想よりも緩和
6. 投資判断
7. 株価チャート
8. 株価指標等

1. 注目ポイント

- 国内の店舗数が横ばいに推移するなか、米国での積極的な新規出店で売上を伸ばす。コラボキャンペーンによる「推し活」需要の取り込みとクレーンゲームの増大に併せた景品の拡充による相乗効果も寄与。
- 日本食ビジネスを次の成長の柱に据え、フードホール併設店舗の設置と高級外食事業への参入による今後の売上/利益成長を目指す。
- 若年層の可処分所得の増加を支えに1Qは堅調推移。2Qの値上げ実施や関税影響の想定緩和で上振れ見込む。

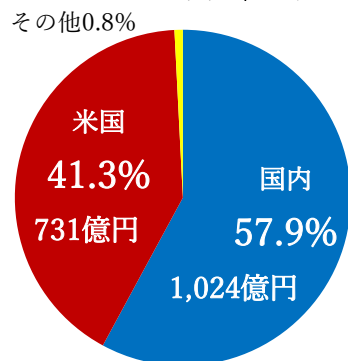


VR/ARの普及が進むなか、リアルのレジャー施設として“食とエンタメのセット”を付加価値に、持続成長を目指す

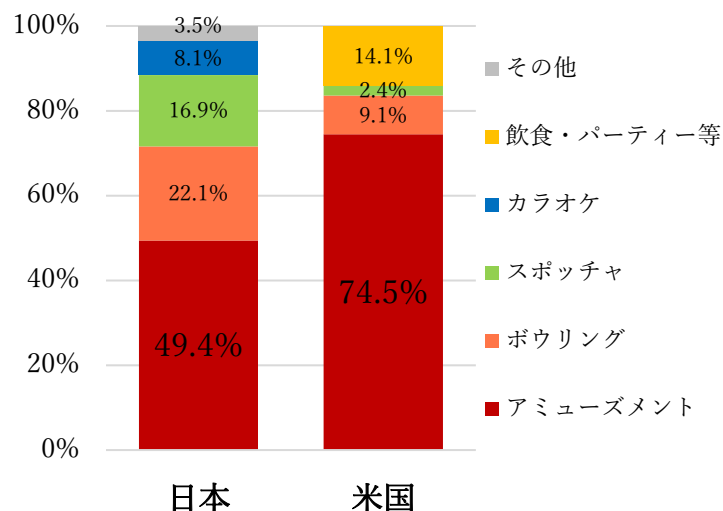
2. 基本情報 (1) 企業概要

- ボウリングやゲーム機器、カラオケ、スポッチャ（時間課金制のスポーツエンタメ）が楽しめる、屋内型複合レジャー施設を国内外で展開。2025年4月末の店舗数は国内99店、米国57店、中国4店。国内は郊外ロードサイド、米国では大型SC（ショッピングセンター）内への居抜き出店が中心。アミューズメント（AM）施設業界売上高で首位（2023年度）。

【国・地域別売上高（25年3月期）】

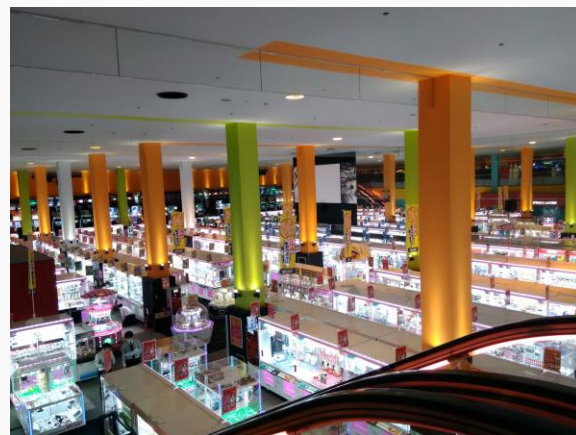


【セグメント別売上高（25年3月期）】



■ アミューズメント (AM)

- ・ 国内の約5割、米国の約7割を占める
- ・ メダルゲーム、クレーンゲームに体感ゲームなど、幅広いニーズに対応。
- ・ 国内既存店を一部改装し、300～600台のクレーンゲームが並ぶ専用エリア「ギガクレーンゲームスタジアム」を展開中。ラウンドワンでしか手に入らない限定プライズをはじめ、種類豊富で魅力的な景品展開を進める。



「ギガクレーンゲームスタジアム」（富士店）

■ ボウリング

- ・ 同社の原点。国内で「ROUND1 LIVE」という独自システムを導入し、全国の店舗をリアルタイムでつなぐなど、様々なコンテンツと演出を提供。

■ スポッチャ

- ・ 様々なスポーツやAMが時間内遊び放題で楽しめるエンターテインメント施設。馴染みのあるスポーツから、新感覚スポーツ、種類豊富なゲーム機を揃える。

■ カラオケ

- ・ 大型スクリーンや高音質な音響機器など、充実した設備で他社と差別化。

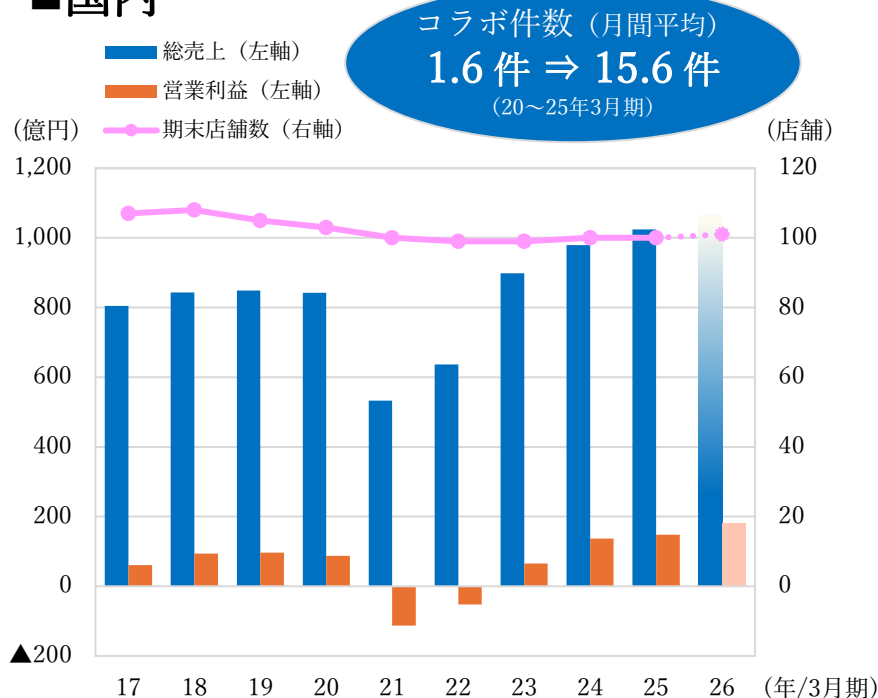
■ 飲食・パーティー等

- ・ カラオケやパーティールームでのフード・ドリンク提供が現在のメイン。
- ・ “食事とエンタメのセット”を次なる成長の柱の一つに掲げる。

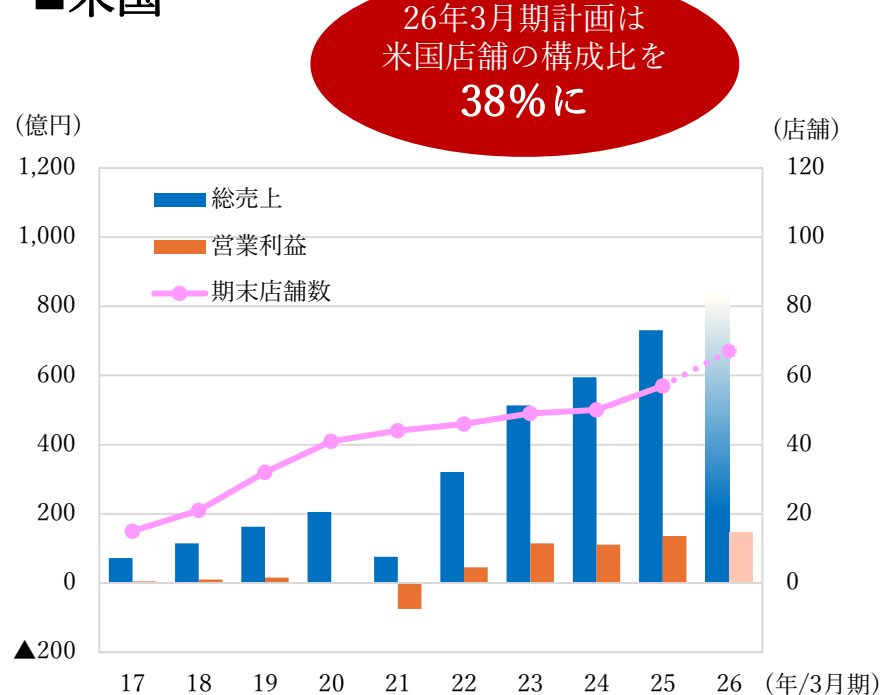
2. 基本情報 (2)米国市場での店舗数拡大を目指す

- 国内市場…人口減等の影響で店舗数は横ばい推移に留まるものの、アニメキャラクター、アーティストやVtuberなどとのコラボキャンペーンを継続的に開催し、各種IPでの「推し活」需要を取り込んでいる。22年3月期より「ギガクレーンゲームスタジアム」店舗への改装（2025年3月末で76店舗の改装が完了）を展開中で、クレーンゲームの増大に併せた景品の拡充と、各種IPとの相乗効果が生まれた結果、新規顧客の獲得を含む利用者の来店動機を高め、AMの売上増に成功した。
- 米国市場…店舗数拡大を目指し、業績を伸ばしている。26年3月期は10店舗のオープンを予定で、その内、当期から展開する「ジャパニーズフードホール」の3店舗と、「Round One Delicious（デリシャス）」の3ユニットが成長のカギを握る。 **米国での150～200店舗体制を目標に、年間10～20店舗の出店を目指す。**

■国内



■米国



3. 米国出店 (1)食事&エンタメ「ジャパニーズフードホール」

- ▶ 様々な「日本食」のジャンルにおいて、レストランガイド掲載店舗だけが集結した「ジャパニーズフードホール」併設店舗を、26年3月期の冬より米国4エリアに出店予定。
- ▶ 同店舗は、各エリア毎にセントラルキッチンを設置し、国内最高評価を獲得する銘店（B～C級グルメ）の味を高くオリティで提供するとともに、従来の店舗モデルにフードホールを併設することで、集客力の増大と米国における出店形態の多様化につなげ、出店ペースを加速させる。
- ▶ “食事とエンタメのセット”を付加価値とした客単価向上を見込み、1店舗当り営業利益の倍増を目指す。

【米国店舗の出店方針と収支】

	通常	スポッチャ併設	アミューズ小型	フードホール併設
主な施設	ボウリング AM カラオケ 飲食	ボウリング AM カラオケ 飲食 スポッチャ	AM 飲食	左記3つのモデル店舗 に日本食を中心とした フードホールを併設
出店候補地	全米の既存大型ショッピングモール内への直営による居抜き 出店（出店対象は約900施設）			カリフォルニア、テキ サス、フロリダ、NY、 ニュージャージー
営業面積	1,500坪	2,500坪	650坪	左記3つのモデル店舗 + 560坪
出店可能エリア	半径5マイル（約8km）…15万人以上、 半径10マイル（約16km）…40万人以上		通常/スポッチャ併 設店舗のあるエリ アにも出店可能	4エリアのみを対象
売上構成	ボウリング	10%	7%	—
	AM	76%	61%	90%
	飲食・ パーティー・他	14%	13%	10%
	スポッチャ	—	19%	—
	フードホール	—	—	40%

【従来の1店舗あたりの収益モデル】

収支状況		
総売上		960万ドル (約13.4億円)
営業利益	初年度	90万ドル (約1.30億円)
	2年目以降	220万ドル (約3.10億円)
営業利益率 2年目以降		22.9%

フーズホール併設後の収益モデル

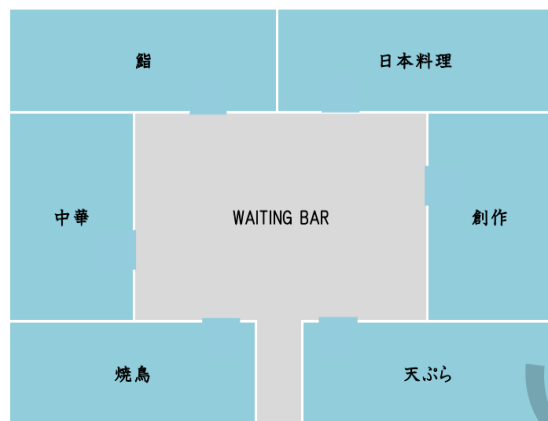
営業利益
6億円目標

3. 米国出店 (2)最高峰の日本食レストラン「デリシャス」

- ▶ 海外における日本食需要の高まりを好機と捉え、同社にとって初めてとなる外食事業に参入する。新プロジェクトである「Round One Delicious（デリシャス）」が想定する平均客単価は約10万円と、高級和食店として展開し、米国を中心に今後5年間で30ユニット（150店舗）の出店目標を掲げた。
- ▶ 同プロジェクトにおける1店舗あたりの年間売上計画は約5億円。仮に同社が見込んでいる150店舗の出店および営業利益率20%を達成できれば、売上高および営業利益の上乗せ額は大きく、今後の成長ポテンシャルは高い。

【出店イメージ】

1つの空間（1ユニット）に4～8店舗が出店



14席前後のコの字型カウンター席



「デリシャス」

【事業計画】

投資額	70万ドル前後（約1億円）
座席数	14席前後
年間営業日数	360日
客単価	平均単価700ドル (400～1,000ドル)
年間集客目標	5,040人
年間売上	350万ドル（約4.9億円）

⇒ 5年後に売上高**5.25億ドル**
(年間売上350万ドル×150店舗)

売上高5.25億ドル×営業利益率20%=1.05億ドル（147億円）の営業利益増額計画

(注) 25年3月期通期営業利益262億円、想定為替レート1ドル=140円

3. 米国出店 (3)「デリシャス」協力加盟店の一覧

■ 2025年5月1日時点で、加盟店17店舗との契約を締結



鮭 | 鮭 あらい
東京 銀座
「食ベログアワード 2025」Gold受賞
レストランガイド2020 1つ星獲得



鮭 | 照寿司
福岡 北九州
「食ベログアワード 2025」Bronze受賞
THE BEST CHEF AWARD 2024 GALA DUBAI



鮭 | 菊鮓
福岡 春日
「食ベログアワード 2025」Silver受賞
レストランガイド2019 1つ星獲得



鮭 | 鮓駒
秋田 由利本荘
「食ベログアワード 2025」Silver受賞



イノベーター | 蒼
東京 西麻布
「食ベログアワード 2025」Gold受賞



イノベーター | CHIUnE
東京 紀尾井
「食ベログアワード 2025」Silver受賞
「食ベログアワード 2023」Gold受賞



日本料理 | 銀座 しのはら
東京 銀座
「食ベログアワード 2025」Gold受賞
レストランガイド2025 2つ星獲得



日本料理 | 片折
石川 金沢
「食ベログアワード 2025」Gold受賞
レストランガイド2021 2つ星獲得



日本料理 | 鈴田式
東京 西麻布
「食ベログアワード 2025」Bronze受賞



天ぶら | 成生
静岡 葵
「食ベログアワード 2025」Gold受賞



天ぶら | たきや
東京 麻布十番
「食ベログアワード 2025」Silver受賞
「食ベログアワード 2024」Gold受賞



天ぶら | めま田
大阪 北新地
「食ベログアワード 2025」Silver受賞
レストランガイド2025 2つ星獲得



中華 | 銀座 上瀧
東京 銀座
「食ベログアワード 2025」Bronze受賞
レストランガイド2014 1つ星獲得



焼鳥 | 薪鳥新神戸
東京 赤坂
「食ベログアワード 2025」Silver受賞
「食ベログアワード 2023」Gold受賞



焼鳥 | 鳥えん
ニューヨーク
レストランガイド2024 1つ星獲得



焼鳥 | 吾一
大阪 肥後橋
「食ベログアワード 2025」Bronze受賞
レストランガイド2018 掲載



BAR | BAR CENTIFOLIA
東京 麻布十番
サントリー ザ・カクテルアワード カクテル アワード
2014受賞

ラウンドワン
(持株会社)

株式会社ラウンドワンジャパン

Round One Entertainment Inc. (米国) ※1

※1 ジャパニーズフード併設店舗の出店に注力

朗玩(中国)文化娛樂有限公司

ラウンドワンデリシャス※2

※2 外食レストラン専業

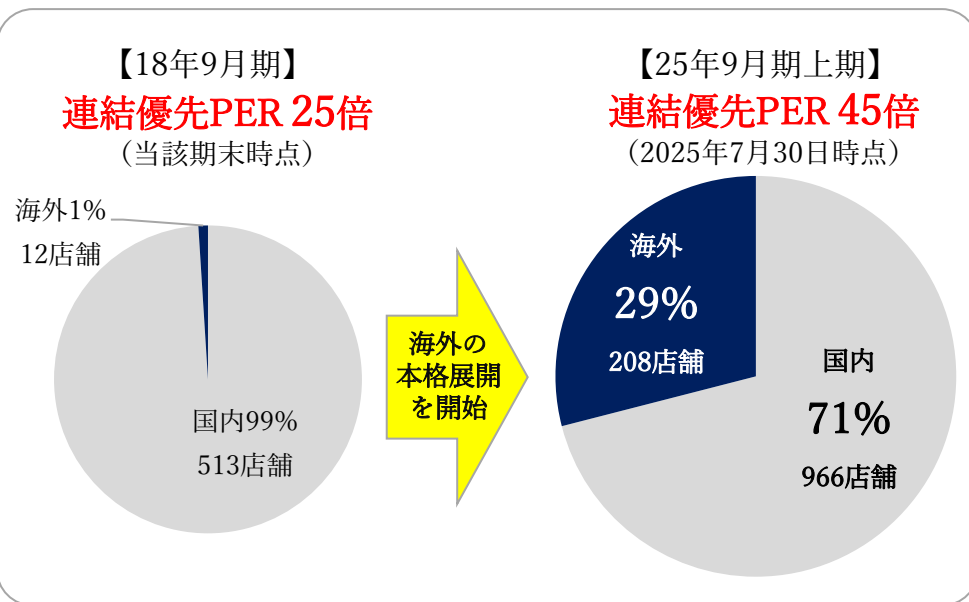
(出所)決算説明会資料を基に投資情報部作成

4. 他社比較 海外外食事業の成長次第でPER再評価の余地

- 成長余地の大きい海外の外食産業に進出している企業は、株式市場で高い評価を受けており、一例に回転ずし「スシロー」などを展開するF&LC（3563）が挙げられる。同社は、19年9月期より海外の本格展開を開始。海外売上上の成長を軸とした業績拡大によって、株価が上昇するとともに、連結優先PERも上昇している。
- 6月には、香港の投資ファンドであるオアシス・マネジメントがラウンドワンの株価に対し、より高い投資尺度を適用すべきだとし、当時の株価の約3倍にあたる3,405円の価値があると主張した。足元の連結優先PERは22倍程度と、海外外食産業の進展次第でバリュエーションの上昇余地が生まれよう。

【F&LC（3563）の成功例】

売上高構成比と期末時点の店舗数



【アクティビストが2025年の有望銘柄に】

- ・ オアシス・マネジメントがヘッジファンド業界の年次会合で、ラウンドワンを2025年の有望銘柄に選定した
- ・ 日本文化やミシュラン級レストランを米国に持ち込む計画に期待していることが、主な選定理由
- ・ 「高級ビジネスを手掛ける企業として、より高い投資尺度を適用すべき」



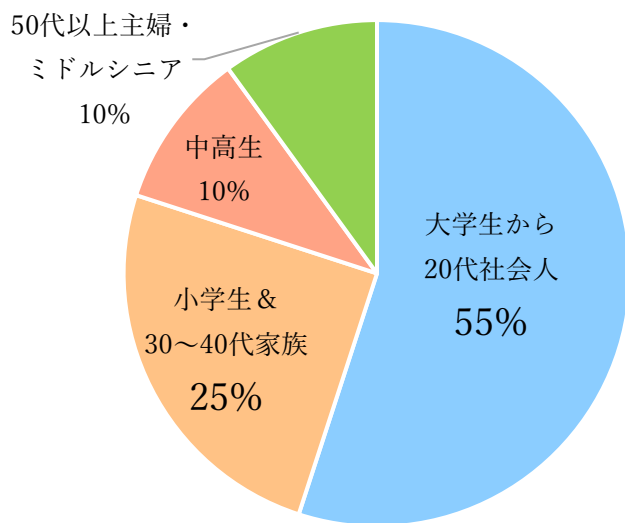
「株価は3,405円の価値がある」と主張

7月30日時点…株価 1,544円
連結優先PER 22倍

5. 業績動向 (1)今期売上は1Q好調と2Q値上げで上振れ想定

- 26年3月期通期の既存店前年対比売上高は、新規出店や国内で3月に実施した値上げ（全体で約4%）などの影響を考慮した計画を立てているが、1Q実績は会社計画を上回って推移。足元の雇用状況は、日米共通で20～30代の給料およびパートタイムの伸び率が高く、メインターゲットである若年層の可処分所得の増加が支えとなっている。
- また、国内では7月1日より約3%（AM除く）、米国でも6月30日より約3.5%の値上げを実施。いずれの値上げも期初計画の数字に織り込まれておらず、2Q以降の売上に寄与する見込み。

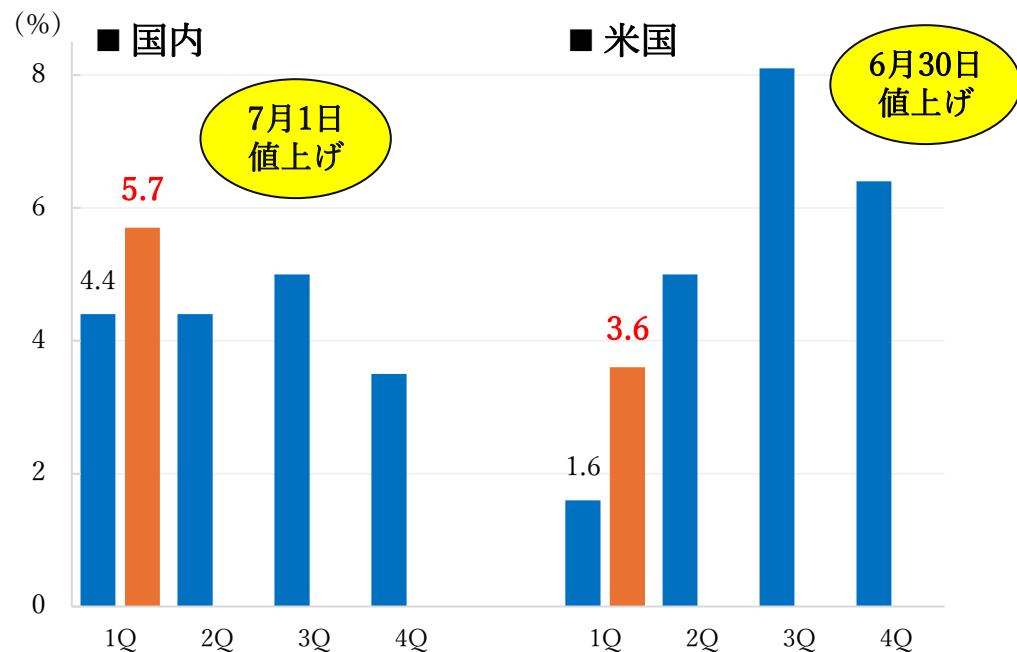
【年代別の顧客属性】
(25年3月期)



【既存店前年対比売上高の計画／実績】

(26年3月期)

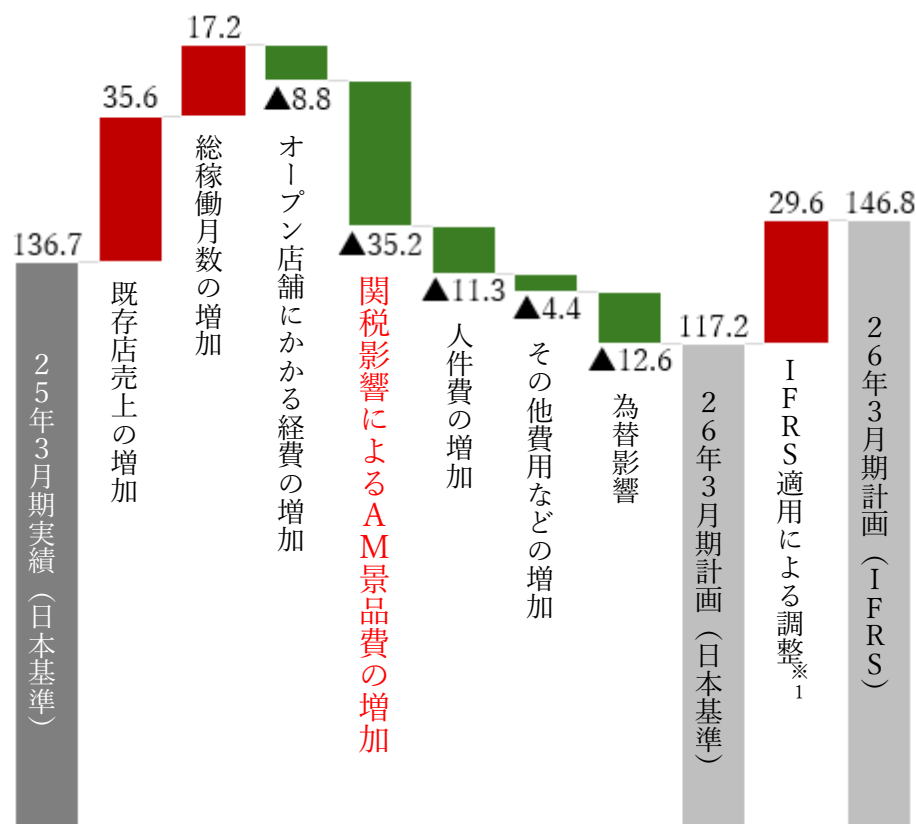
■ 計画 ■ 実績



5. 業績動向 (2)関税影響は期初予想よりも緩和

- ▶ トランプ米政権の関税政策を背景に、26年3月期会社計画においては米国へのAM「景品費」の増加を想定しているが、製造拠点国である中国およびベトナムの交渉合意を受けて、通期営業利益ベースで10億円程度の押し上げが見込まれる。

【米国の営業利益の増減分析（25/3期⇒26/3期）】



【アミューズ景品費の増加の前提条件】

- 7月以降に景品費全体に対して約40%の関税影響を想定。(6月末までは主に現在庫を使用)
- 景品の8割を中国、残り2割は主にベトナムにて製造

【製造拠点国の対米輸出関税率】



【営業利益への影響】

中国 : $35.2 \text{ 億円} \times 0.8 \times 30/40 = 21.12 \text{ 億円}$
 ベトナム : $35.2 \text{ 億円} \times 0.2 \text{ (仮)} \times 20/40 = 3.52 \text{ 億円}$

影響… $35.2 \text{ 億円} - (21.12 \text{ 億円} + 3.52 \text{ 億円}) = 10.56 \text{ 億円}$

計画比で営業利益10.56億円の影響緩和

※1 IFRS適用に主な影響 (PL) : 店舗の賃借料 (賃貸借取引について)

⇒日本基準 : 売上原価に計上

⇒IFRS : 「減価償却費」を売上原価、「リース支払利息」を金融費用として計上

(出所) 日本経済新聞、決算説明会資料を基に投資情報部作成

6. 投資判断材料

➤ ファンダメンタル面の注目ポイント

1. 「デリシャス」の成否が同社の成長ストーリーに大きく影響を及ぼす。オープン後の集客力や利益率に関する詳細を待ちたい。
2. 既存事業はAMの好調継続に期待。日米の消費行動に陰りがみられる場合は、業績の下振れ懸念に。

➤ テクニカル面の注目ポイント

1. 2月10日高値1,436円を上回り、2006年の上場来高値2,000円に向けて視界良好。
2. 13&26週移動平均線のゴールデンクロスを形成し、中期上昇トレンドが強まる。

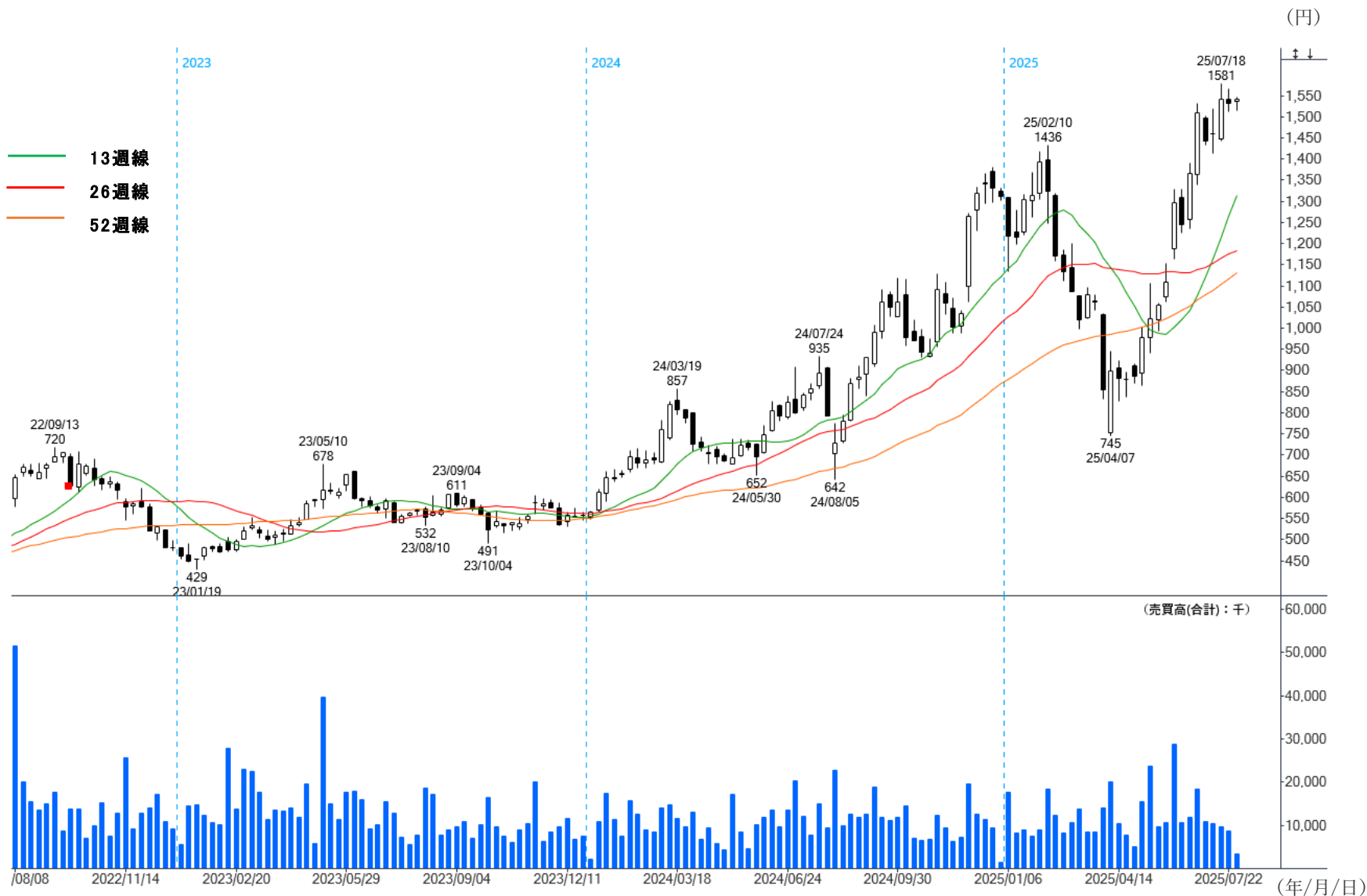
➤ アップサイドリスク

1. 日米の景況感改善による娯楽需要の拡大。
2. 「デリシャス」の想定を上回る収益拡大。
3. 新サービス/新業態の成功によるブランド力および海外認知度の向上。

➤ ダウンサイドリスク

1. 日米の景況感悪化による娯楽需要の縮小。
2. 「デリシャス」の収益低迷。
3. 製造拠点国での対米関税率引き上げによるAM景品費の増加。

7. 株価チャート（週足 22年8月8日～25年7月30日）



8. 株価指標等

業績推移

決算期	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3(予)
売上高(百万円)	96,421	142,051	159,181	177,057	193,160
前期比	58.2%	47.3%	—	11.2%	9.1%
営業利益(百万円)	▲1,726	16,921	24,705	26,240	31,220
前期比	—	—	—	6.2%	19.0%
経常利益(百万円)	5,360	16,690	21,672	23,007	27,230
前期比	—	211.4%	—	6.2%	18.4%
当期利益(百万円)	3,937	9,737	14,662	15,405	18,450
前期比	—	147.3%	—	5.1%	19.8%
一株利益(円)	41.99	34.03	54.28	57.38	70.37
配当(円)	20	16	12	16	18

(注) 24/3期よりIFRSで計算

※25年3月期よりIFRSを任意適用

キャッシュ・フロー推移

(百万円)

	24年3月期	25年3月期
営業キャッシュ・フロー	44,632	45,465
投資キャッシュ・フロー	▲15,356	▲23,368
フリーキャッシュ・フロー	29,276	22,097
財務キャッシュ・フロー	▲22,856	▲7,219
現金及び現金同等物の期末残高	36,463	51,154

指標等

	7月30日現在
時価総額	4,454億円
予想PER	21.9倍
PBR	6.05倍
予想配当利回り	1.16%
予想ROE	25.6%
自己資本比率	33.7%



《今月の深掘り II》

サイバーエージェント
(4751)



目次

1. 注目ポイント
2. 基本情報
 - ・企業概要
3. 3本柱
 - (1)インターネット広告事業
 - (2)ゲーム事業
 - (3)メディア＆IP事業
 - (4)中長期の営業利益イメージ
 - (5)「IPエコシステム」の実現を目指す
4. 事業変化
 - (1)メディア＆IP事業が利益貢献を開始
 - (2)自社決済への移行でゲーム事業は収益拡大へ
5. 投資判断
6. 株価チャート
7. 株価指標等

1. 注目ポイント

- 広告事業とゲーム事業で積み上げた利益をメディア事業に投資。IPの創出～マネタイズ（収益化）まで一気通貫できる「IPエコシステム」を構築中。
- 25年9月期は「ABEMA」の損失改善などが寄与し、営業赤字が常態化していたメディア事業の黒字化が鮮明。
- スマートフォンゲーム会社の自社決済プラットフォーム導入が本格化し、ゲーム事業のコスト抑制および収益改善が期待される。



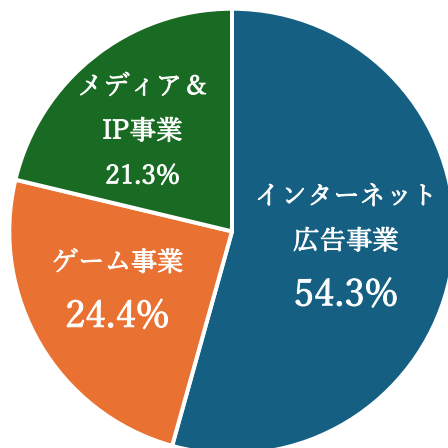
「ABEMA」を中核としたグループシナジーを活かし、
「ウマ娘」大ヒットの成功体験の再現を目指す。

2. 基本情報 企業概要

- インターネット広告の制作・運用のほか、スマートフォンゲームの開発・運営や、スマートフォンなど様々なデバイスから視聴できるインターネットTV「ABEMA」なども手掛ける。
- 祖業のインターネット広告事業では、デジタル広告における広告代理業務の役割を果たしており、広告主から運用や入札サポートによる手数料を得る。ゲーム事業では、自社IPにとどまらず、他社の人気IPのゲーム開発も担い、「ウマ娘 プリティーダービー」や「グランブルーファンタジー」が主力。メディア&IP事業では、約25チャンネルを24時間365日無料放送の「ABEMA」を手掛けるほか、ブログサービス「Ameba」、マッチングアプリ「タップル」などのサービスを提供する。

【インターネット産業に軸足を置いた、3本柱のポートフォリオ】

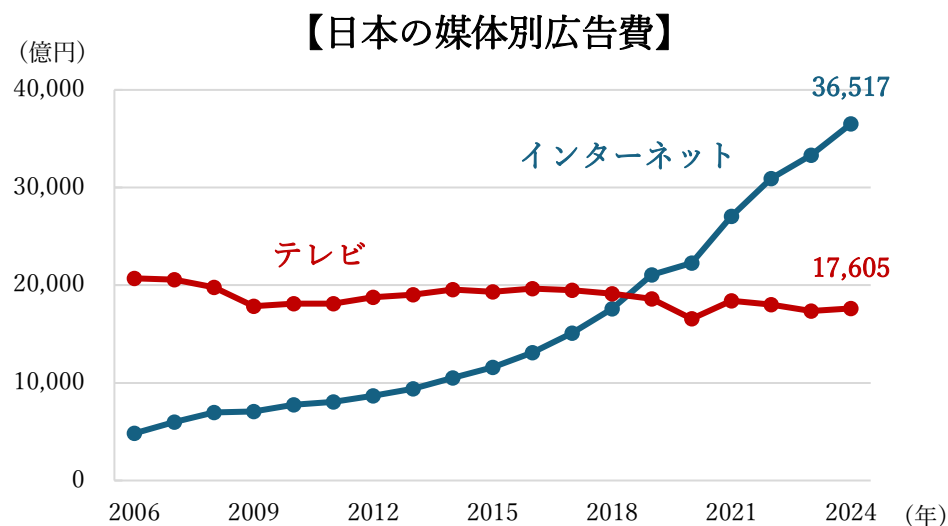
■ 売上高構成比（24年9月期）



3. 3本柱 (1)インターネット広告事業

- 日本の媒体別広告費の市場規模をみると、2019年にインターネットがテレビを上回り、2021年にはマスメディア4媒体（テレビ/新聞/雑誌/ラジオ）の合計も上回った。デジタル化・オンライン化を背景に、Webマーケティングを新たに導入する企業が増えており、増加基調が続く見通し。
- インターネット広告では、ユーザーが検索するたび、目的に最も適した広告が優先的に表示される「オークション方式」が現在の主流となっている。利便性の高いプラットフォームを目指し、検索エンジン側（Googleなど）が出稿を決めるため、広告の品質が低いと出したい掲出量を消化できず、広告効果が低下する。
- 同社はインターネット普及初期からの知見・経験やファーストパーティデータを多く保有する大手企業とのパートナーシップを通じて、プロダクトごとに最適化した“広告運用の仕組み化”を実現。加えて、AI活用により広告配信前にクリエイティブの効果を予測・再学習し、広告効果の最大化を図るなど、“最も広告効果を出せる状態”を常に作り出し、広告主からの高い評価を維持することで、安定成長を続けている。

広告効果の最大化を強みに
安定成長

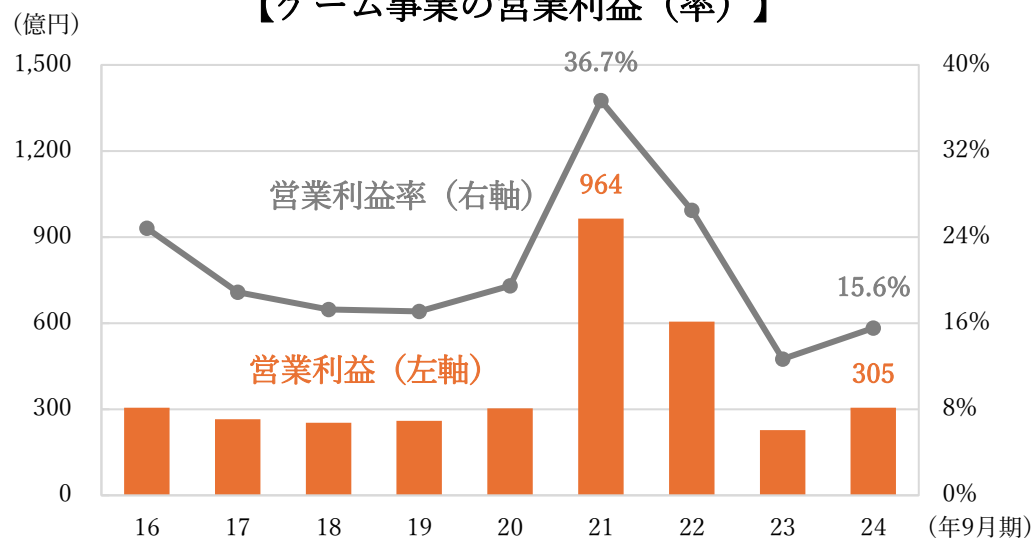


3. 3本柱 (2)ゲーム事業

- (株) Cygamesを筆頭に7つの子会社で事業を構成。スマートフォンゲームにおいて国内最大規模の開発・運用体制を誇る。
- 2021年にスマホ・PCゲーム「ウマ娘 プリティーダービー」が大きなムーブメントを巻き起こし、21年9月期業績の急拡大を牽引。その後は反動減に苦しんだが、同作を通じた資金源をもとに大型新規タイトルの継続的な提供と既存タイトルの長寿命化が実現できる環境を構築した。近年ではコンソール（家庭用）ゲームの開発にも注力し、2024年2月にリリースした「GRANBLUE FANTASY: Relink」は、販売開始11日間で全世界累計100万本セールスを突破。そのうち、海外からの購入者比率は8割に達し、グローバル市場進出に対する手応えを感じる好例となった。
- 24年9月期業績はコンソールゲーム3本、スマートフォンゲーム2本の新規タイトルをリリースし、3年ぶりの増収増益を達成。25年9月期は既に新規タイトルを4本リリースしたほか、6月26日には「ウマ娘 プリティーダービー」の英語版とSteam版をリリースし、グローバルヒットを目指す。

ヒットによる浮き沈みは
大きい、高い利益を創出

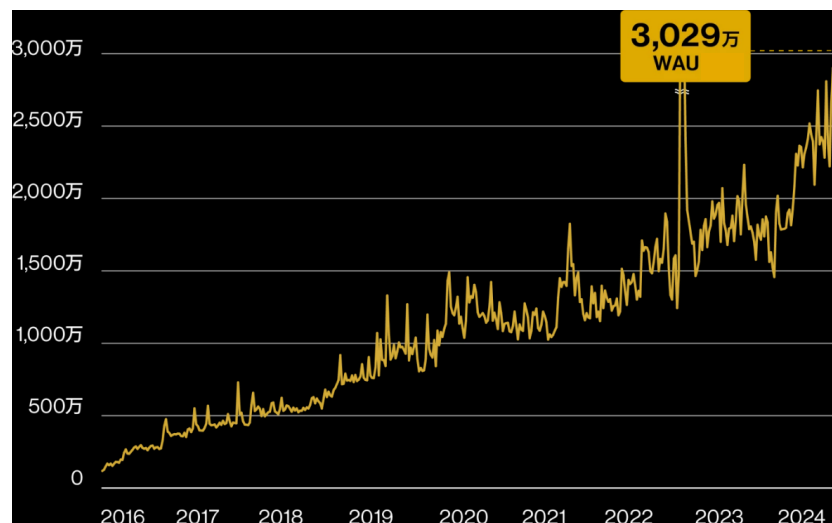
【ゲーム事業の営業利益（率）】



3. 3本柱 (3)メディア & IP事業

- 同社は高収益なメディア事業の創出を掲げ、2004年リリースの「Ameba」は、日本最大級ブログサービスの地位を確立。その後は2008年のスマートフォン登場をゲームチェンジャーと判断し、全事業をスマートフォンへシフトしながら、ゲームやコミュニティサービスなどの関連サービスを幅広く網羅的にリリースしてきた。
- 2016年4月に開局した「ABEMA」は、コンテンツ制作や調達などへ積極的に投資を続け、週間の利用者数は3,000万人超えとメディアとして高い集客力を獲得。時間や場所に捉われない利便性を強みにアニメ、スポーツ、報道・ニュース、オリジナル番組などの人気ジャンルが利用者数の伸びを牽引し、社会インフラとしての認知が広がっている。
- 「ABEMA」での多種多様かつ質の高いコンテンツ提供のために、映画・ドラマを手掛けるコンテンツスタジオや、2.5次元ミュージカルの舞台制作会社、ゲーム・アニメ・小説・イラストなどの幅広いジャンル会社コンテンツ制作が参画。オリジナルIPの創出に積極的に取り組む。

【「ABEMA」の週間利用者数（WAU）】



ユーザー集客 & IP創出の
ための先行投資を優先し、
赤字続きだが…

3. 3本柱 (4)中長期の営業利益イメージ

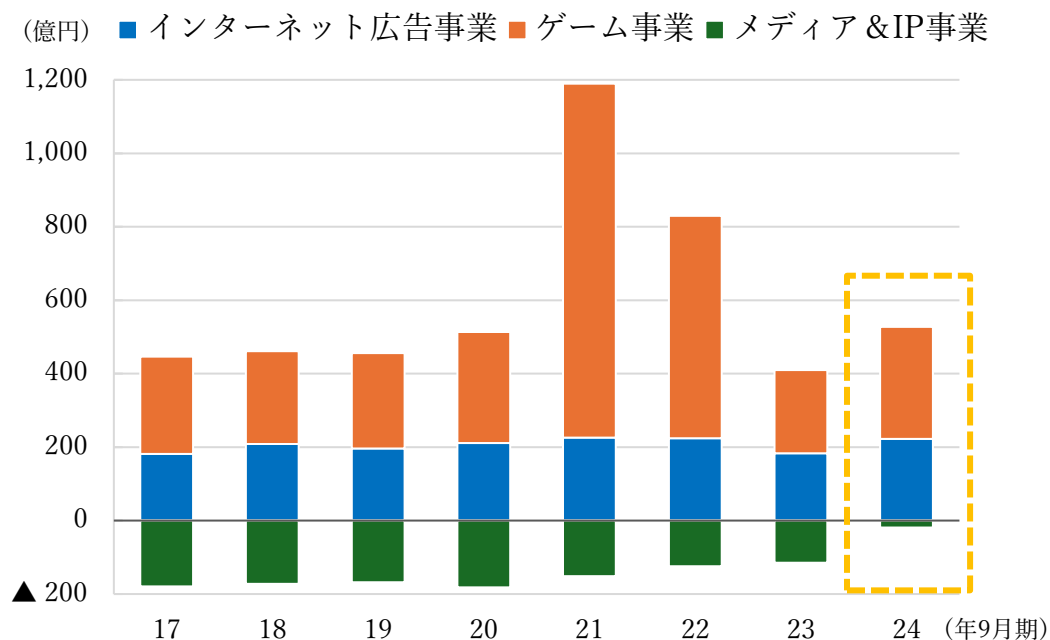
- ▶ 創業来、27期連続増収を達成。17年3月期以降は「ABEMA」の先行投資期に入ったことで、広告事業とゲーム事業で積み上げた利益をメディア事業に投資する構図となった。
- ▶ 「ウマ娘 プリティーダービー」は、2年間の特大ヒットを経て安定した人気タイトルに。23年9月期は2期連続の営業減益となった一方、藤田社長は「良い時期に次の種を仕込むことをやってきた自負があり、その収穫期となる見通しが立った」と、今後の増収増益に自信をみせた。
- ▶ 24年9月期業績は売上高が前期比11.4%増の8,012億円、営業利益が同79.3%増の400億円で着地。広告事業はAI・DX分野の事業推進による利益率の改善、ゲーム事業は新規タイトルのリリースが寄与したほか、メディア事業が赤字縮小局面に入り大幅な増益を達成した。

広告とゲームで利益を積み、
メディア事業（ABEMA）に
投資、中長期の柱に育てる



仕込んだ種が収穫期を迎え、
“23年9月期を底に増収増益
をコミット”

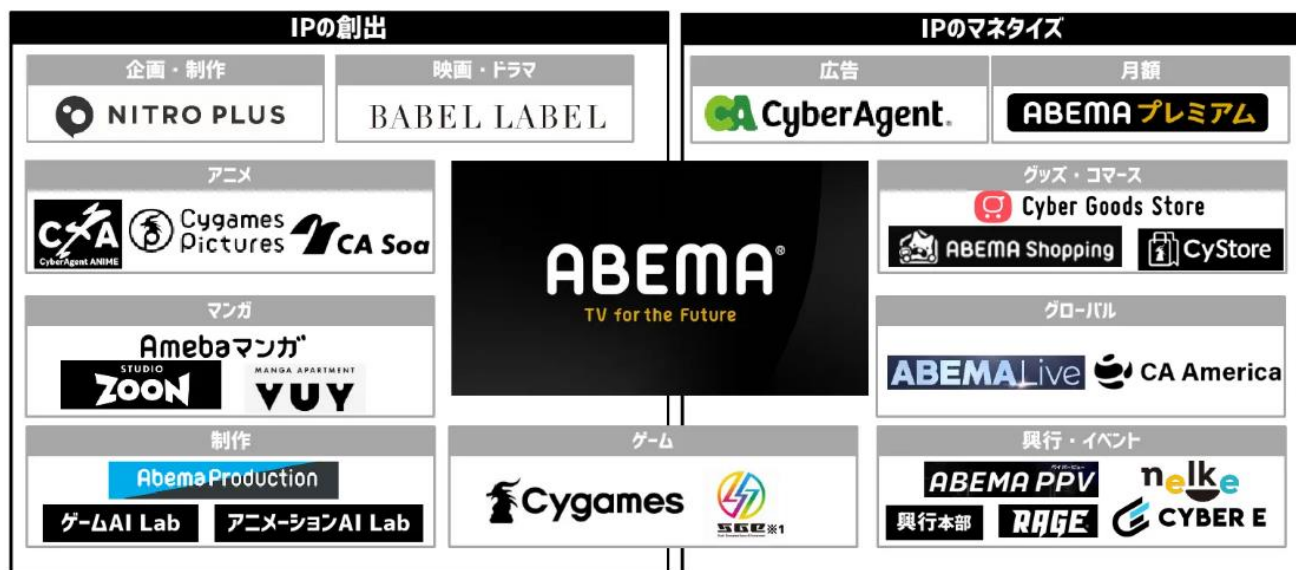
【事業別の営業利益】



3. 3本柱 (5)「IPエコシステム」の実現を目指す

- 同社は、IPの創出からマネタイズ（収益化）まで一気通貫できる高収益なビジネスモデルを構築中。
- 成功事例となった「ウマ娘」では、ゲームの提供開始前からアニメ放送によって幅広いファン層を醸成、その後もコミカライズやアニメ主題歌のリリース、ライブイベントの取り組みなど様々なメディアを駆使した展開で、クロスメディアコンテンツとしての地位を確立した。高クオリティのアニメやコミカライズを発信しゲームへの導線を生み出すための中核を担うのが「ABEMA」であり、グループシナジーを活かした、「IPエコシステム」の実現と、その先に見据えるグローバルヒットを目指す。

【「グループシナジー」のイメージ図】



【「ウマ娘」プロジェクト】

<主な活動>

- 2016年 プロジェクト発表
- “ CDリリース
- 2017年 コミック連載を開始
- 2018年 テレビアニメ第1期が放映
- 2020年 公式ライブ配信を開始
- 2021年 スマホ・PCゲームをリリース
- 2022年 大規模なコラボイベントを開催
- 2023年 舞台化作品が公演
- 2025年 英語版とSteam版のゲームをリリース予定



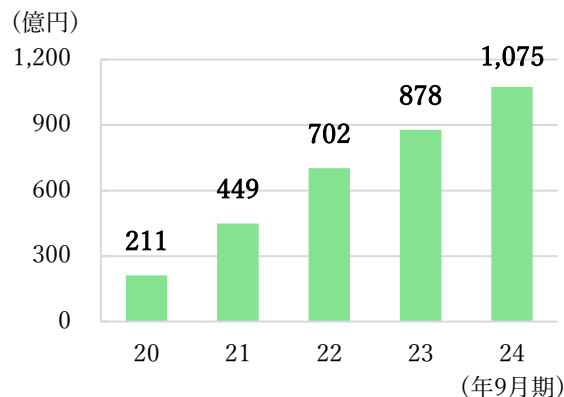
新たな人気IPの創出と
グローバルヒットを目指します！

4. 事業変化 (1)メディア & IP事業が利益貢献を開始

- 戦略投資により赤字計上が続く「ABEMA」は、アニメ、バラエティ、メジャースポーツなど人気ジャンルの視聴が好調で、広告収入の増加が損失改善に寄与。そのほか、付随・連携して展開する周辺事業（公営競技のインターネット投票サービス「WINTICKET」など）の伸びが牽引し、25年9月期に入るとメディア & IP事業の黒字化が鮮明になった。
- IP事業単体では、少額出資から関係性を構築した結果、主幹事のアニメ作品が増加。今後は出資と並行してオリジナルIPの創出を強化し、マネタイズしやすい事業基盤を目指す。

■ ABEMA関連売上高

周辺事業が全体の半分強を占める。視聴好調に連動し広告事業が増加



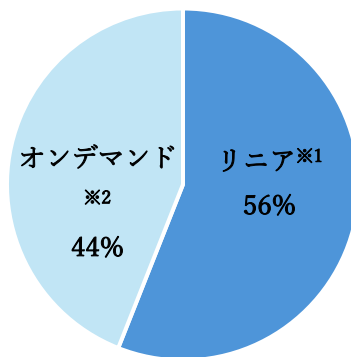
■ ABEMAの視聴時間

アニメの占有率

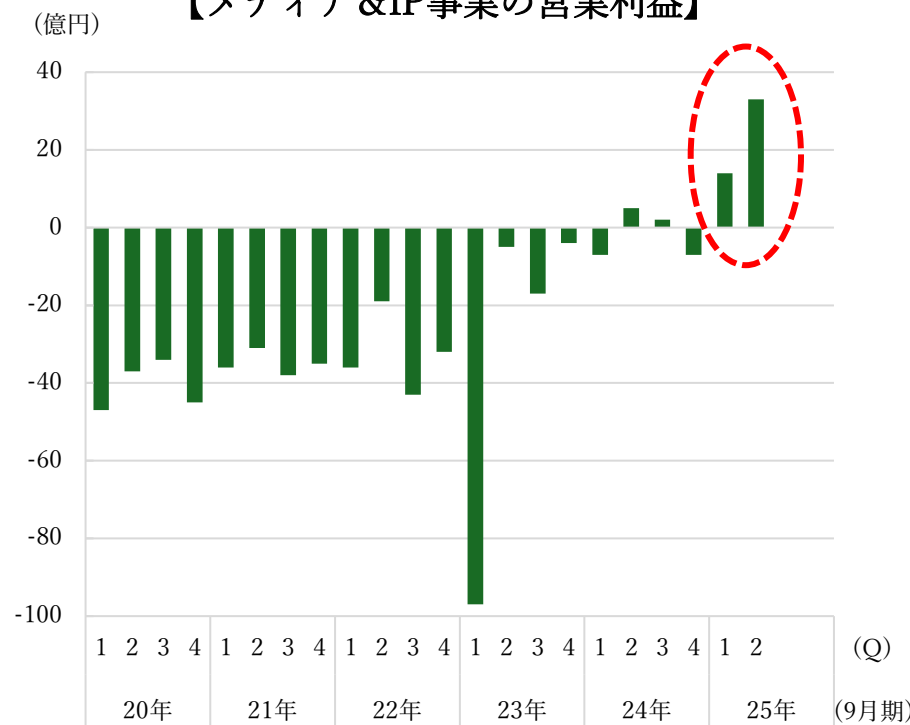
リニア全体の18%

オンデマンド全体の40%

※1 番組表に従って放送される配信方式
※2 好きな時間に視聴できる配信方式



【メディア & IP事業の営業利益】

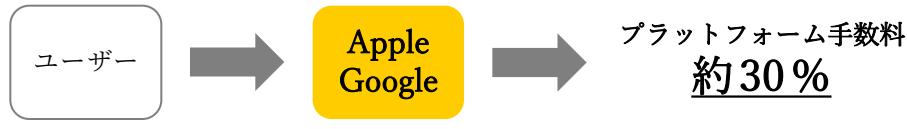


4. 事業変化 (2)自社決済への移行でゲーム事業は収益拡大へ

- これまでAppleとGoogleは、スマートフォンゲーム開発者がゲームから外部サイトにユーザーを誘導して支払いを行わせることを禁止しており、課金額に対して約30%のプラットフォーム手数料を徴収していたが、その結果、手数料負担の大きさなどに対する不満が世界各国で発生。大手テック企業による競争阻害を規制する動きが広がり、日本でも「ソフトウェア競争促進法」が2024年6月に成立および2025年12月に施行予定となったことで、ゲーム開発者は今後、自社決済プラットフォームの積極的な展開・推進に伴うコスト抑制効果が見込まれる。
- 同社はスマホゲーム比率が高く、収益インパクトも大きいとみられる。既に「ウマ娘」や「ちいかわポケット」を含む6作品を自社決済プラットフォームへと移行済みで、今後も順次導入を予定。

【自社決済プラットフォーム導入による収益構造の変化】

■ 従来のアプリストア決済



■ アプリ外課金（自社決済プラットフォーム）



■ 移行済みタイトル

「ウマ娘 プリティーダービー」
「ちいかわぽけっと」
「プロジェクトセカイ カラフルステージ！ feat. 初音ミク」
「プリンセスコネクト！Re:Dive」
「SAKAMOTO DAYS デンジャラスパズル」
「呪術廻戦 ファントムパレード」

■ 自社決済プラットフォームの普及要因

①プラットフォームとの関係の考慮

- 新作ゲームのプロモーションには、AppleやGoogleの支援に依存する状況が続く。自社決済プラットフォームを過度に推進すると、将来的に新作ゲームを発売する際に不利益を被る可能性がある。
- 一方、「ソフトウェア競争促進法」の施行によって、懸念理由が減少することが期待される。また、SNSリソースの活用によるAppleやGoogleへの販促依存度の低減も重要。

②ユーザーの行動

- ゲーム開発者は、AppleやGoogleのプラットフォーム手数料を回避するために、外部サイトへとユーザーを誘導する必要がある。ユーザーはゲーム会社が運営するアカウントにログインし、外部サイトでの支払いをゲームアプリにリンクする必要が生じるため、ライトユーザーにとっての障壁となる可能性がある。
- ケーススタディとして、中国では自社決済プラットフォームに誘導するため、ゲーム内通貨を利用した10-15%の割引が一般的。仮に割引を考慮したとしても、コスト抑制効果は十分に発揮される。

5. 投資判断材料

➤ ファンダメンタル面の注目ポイント

1. ゲーム事業において、自社決済プラットフォームでの決済比率がどの程度上昇するかは予測困難だが、収益改善期待が続こう。
2. 「ABEMA」単体のコストコントロールに注視。海外版ゲームの提供やオリジナル番組の海外配信といった、グローバル展開の促進もカタリストに。

➤ テクニカル面の注目ポイント

1. 2022年4月の戻り高値1,611円を一時更新し、2021年6月高値2,441円を窺う。
2. 足元は値幅調整で押し目を形成。上向きの13週移動平均線をサポートとした上昇反発に期待。

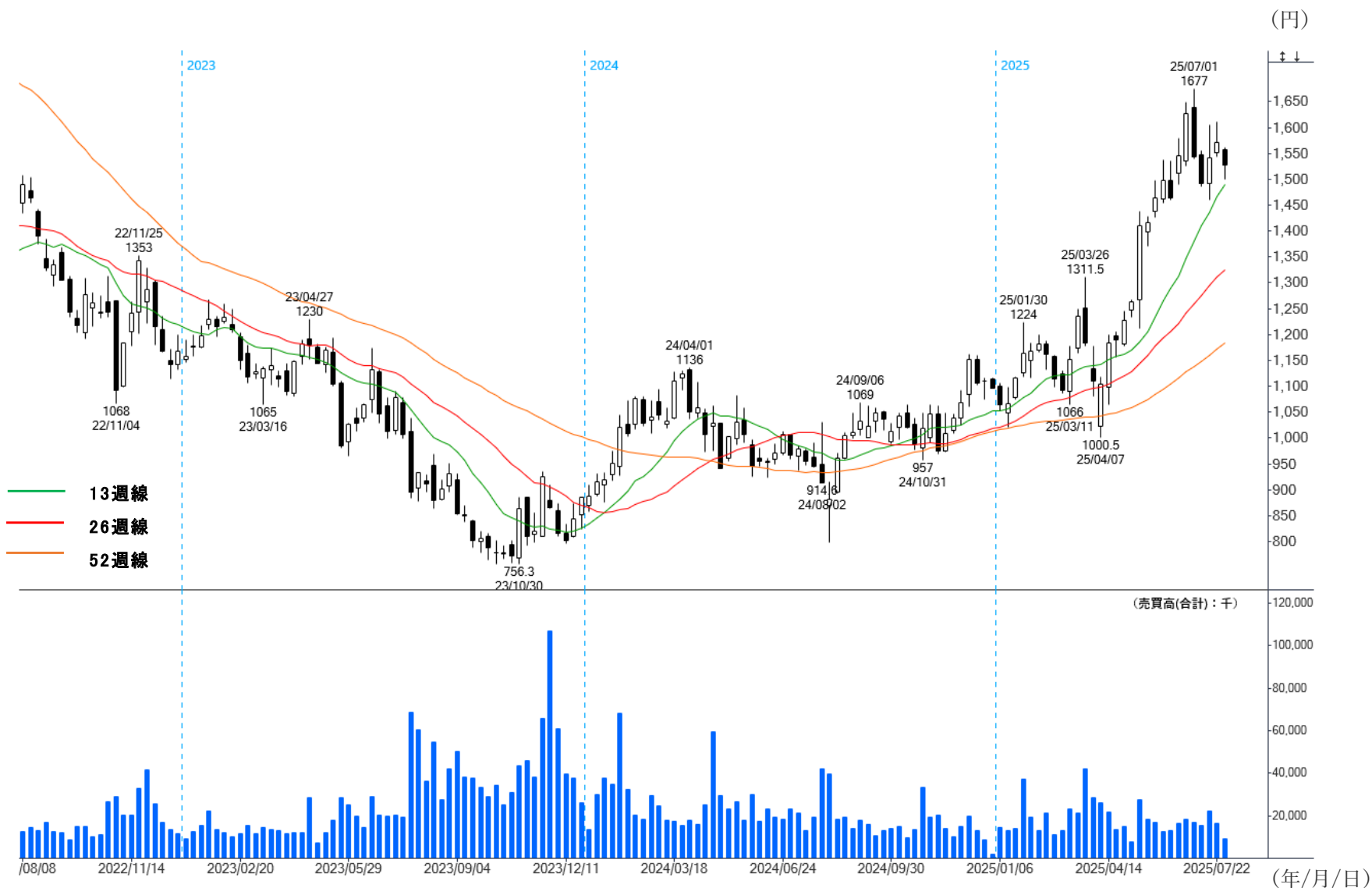
➤ アップサイドリスク

1. 好景気による広告・娯楽への支出拡大。
2. 「ABEMA」の投資リターン改善。
3. 自社決済プラットフォームの想定を超える決済比率の上昇。

➤ ダウンサイドリスク

1. 景気悪化による広告・娯楽への支出抑制。
2. 「ABEMA」の投資額増加による利益減少。
3. 自社決済プラットフォームの決済比率の伸び悩み。

6. 株価チャート（週足 22年8月8日～25年7月30日）



(出所) QUICKを基に投資情報部作成

7. 株価指標等

業績推移

決算期	21/9	22/9	23/9	24/9	25/9(予)
売上高(百万円)	666,149	709,923	719,451	801,236	820,000
前期比	39.2%	6.6%	1.3%	11.4%	2.3%
営業利益(百万円)	104,070	67,552	22,351	40,083	42,000
前期比	207.5%	▲35.1%	▲66.9%	79.3%	4.8%
経常利益(百万円)	104,382	67,902	22,710	39,715	42,000
前期比	208.6%	▲34.9%	▲66.6%	74.9%	5.8%
当期利益(百万円)	41,242	22,901	3,540	15,977	21,000
前期比	528.0%	▲44.5%	▲84.5%	351.3%	31.4%
一株利益(円)	81.68	45.29	6.99	31.56	41.46
配当(円)	11	14	15	16	17

キャッシュ・フロー推移

(百万円)

	23年9月期	24年9月期
営業キャッシュ・フロー	20,822	53,231
投資キャッシュ・フロー	▲40,290	▲38,331
フリーキャッシュ・フロー	▲19,468	14,900
財務キャッシュ・フロー	53,491	▲5,195
現金及び現金同等物の期末残高	201,780	211,135

指標等

	7月30日現在
時価総額	7,749億円
予想PER	36.9倍
PBR	4.75倍
予想配当利回り	1.11%
予想ROE	13.4%
自己資本比率	30.6%

過去に掲載した《深掘り銘柄》の近況

発行月	コード	企業名	見通し	コメント
2024年 12月号	6240	ヤマシンフィルタ		26/3期はナノ素材の新車向けフィルタの収益貢献開始で増収増益。保守的な業績計画も経営陣は強気。 - ナノ素材の収益性や売上比率に関しては情報開示を差し控える。業績見通しを予測しにくい点はネック。 - 米政権のエネルギー政策やウクライナ停戦時の復興需要が顕在化すれば再評価の流れ。
	7740	タムロン		25/12期1Qは部材コストアップ抑制で粗利率向上も米州の販売不調や中国の高成長からの反動減が響く。 - 成長分野として注力する車載向けは好調継続。
2025年 1月号	3110	日東紡績		AIサーバー用中心にスペシャルガラスの好調継続を見込む。需給ひっ迫のため、価格・販売量の変動リスクは低い。NE ガラスは前期 4 Q に生産能力倍増。次世代品のNERガラスは競合他社の供給が想定より少なく、同社への依存度が上昇。T ガラスは前期から能力増強を進め、来期以降大幅に行う予定。
	7744	ノーリツ鋼機		25/12期は必要投資で事業EBITDAマージン低下を想定も、総還元性向は84%（前期40%）に引き上げ。 1Qは前年同期の一過性増収を除くと堅調。米関税影響を踏まえ通期下方修正。需要変化は織り込めず。
2月号	6787	メイコー		25/3期は主力の車載向けが減収も衛星通信向けが好調。高性能化対応のビルドアップ基板が伸びる。 - 生産拠点のベトナムに対する米国の関税率が20%に決まり不透明感がやや後退。脱中国の需要取り込み図る。
	7220	武蔵精密工業		- インド・中国でEV向け拡販が加速し、26/3期は米関税影響を考慮した上で営業増益見通し。 26/3期からAIサーバー向けHSCの利益貢献見込む。大型化が期待されるHSCの生産増強計画に注目。
3月号	3697	SHIFT		- エンジニア稼働率の向上や顧客単価上昇による粗利益率の改善が進む。 3Q決算は通期上方修正も市場予測下回り下落。一方、対通期進捗率79%かつ4Q偏重傾向のため上振れ期待。
	6080	M&Aキャピタル パートナーズ		- M&A仲介業界のガイドライン厳格化により、適正な手数料率を設定する同社の競争優位性が強まる。 25/9期3Q累計はQC未達も、過去最高の成約件数と受託案件数で4Q偏重傾向の同社にとって良好な決算。
4月号	6269	三井海洋開発		23/12期に受注した2つの大型建造工事が25/12期業績にフル寄与する見通し。 - FPSOプロジェクトの新規受注が貢献し、25/12期1Q末の受注残高は前年同期比32.7%増の171億ドル。 - 足元はモメンタム低下で利益確定売りが優勢も、景気動向などに業績が左右されにくい構造で強気継続。
	7936	アシックス		- 米国の関税交渉が前進し、コスト高や世界的な消費減速への懸念が和らぐ。25/12期3Qまでの在庫は確保。 25/12期1Qは業績好調。全カテゴリーの売上伸長や在庫コントロールの徹底による粗利益率の改善が進む。
5月号	5631	日本製鋼所		26/3期の米関税影響は軽微。生産・売上増、代価改善で営業増益見込む。 - 国内外で原発の新設/再稼働の動きが活発化しており、原発関連株として一段高の半面、短期過熱感も。
6月号	7974	任天堂		「Switch 2」発売後4日間の世界販売台数は350万台以上、初代「Switch」の約2倍の水準と初動好調。 26/3期は主要生産拠点である中国の対米関税率を145%、利益段階で数百億円程度の悪化を想定。
	4062	イビデン		- AIサーバー用の増強に向けた新工場建設・既存工場のライン改造への期待感が高まる。 - 半導体の技術進歩が「前工程」から「後工程」に移行するなかで、恩恵を受ける。
7月号	6016	JPNエンジン コーポレーション		- 船用内燃機関は先行き3年程度の工事量を確保しており、中長期的な業績好調は続くと思われる。 26/3期は次世代燃料エンジンの試験運転により総生産台数の減少を見込むため、1Q決算発表まで様子見。
	6814	古野電気		26/2期1Q営業利益は老朽船の更新需要など商船向けが好調で、想定以上の上振れ着地。QC上回る。 - 日本造船業のシェア奪回に向けた政府主導のグローバル展開が具体化すれば、海外比率の高い同社に追い風。

《深掘り銘柄》ピックアップ 【期間：25年1月31日～25年7月30日】（日足） イビデン（4062）



パソコンやスマートフォンなどに使用される ICパッケージ基板で世界シェアトップ。5月8日に発表した26年3月期通期営業利益は前期比0.8%増の480億円と米国関税による直接的な影響を織り込みながらも増益確保を見込む。AIサーバー用ICパッケージ基板で約9割のシェアを有し、25年7～9月には新工場の稼働開始を予定。既存工場は、稼働率が低いインテル専用ラインをエヌビディア向けなどのAIサーバー用ラインに切り替えている。8月1日、26年3月期第1四半期決算を発表予定。

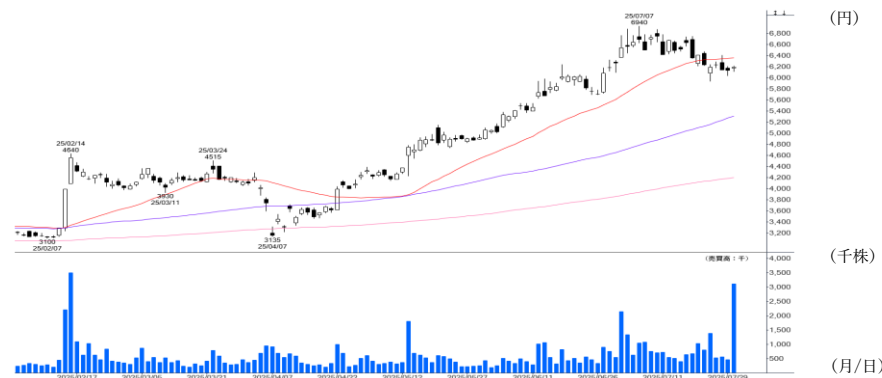
アシックス（7936）



F各種スポーツシューズを中心に製造販売する。5月15日に発表した25年12月期第1四半期営業利益は前年同期比31.6%増の445億円。高付加価値商品にフォーカスした販売戦略などが収益体質の改善に貢献し、重点分野の競技用ランニングシューズが好調。海外でのブランド力向上に伴い、ライフスタイル向けシューズの売上も大幅に伸びた。8月13日、25年12月期上期決算を発表予定。

※ 資料をご希望の方は投資情報部まで ご連絡下さい

三井海洋開発（6269）



FPSO（浮体式海洋石油・ガス生産貯蔵積出設備）といった海洋油田などの開発・生産に用いられる設備の設計、建造、リース、オペレーションサービスを手掛ける業界大手（国内唯一）。25年12月期通期営業利益予想は前期比27.0%増の4.1億ドル。3月25日にシェル社向け、4月21日にエクソンモービル社向けに、それぞれFPSOプロジェクトを受注し、今来期以降の収益拡大期待が高まる。直近ではレアアース関連株としても注目を集める。8月7日、25年12月期上期決算を発表予定。

任天堂（7974）



家庭用のゲーム専用機を展開すると同時にソフト開発も手掛ける。5月8日に発表した26年3月期業績予想は売上高が前期比63.1%増の1.9兆円、営業利益が同13.3%増の3,200億円。「Switch 2」の販売台数予想は1,500万台と保守的な会社計画だが、発売後4日間の世界累計販売台数は350万台に到達、初代「Switch」の約2倍と好調なスタートを切った。8月1日、26年3月期第1四半期決算を発表予定。

（出所）QUICK等のデータを基に投資情報作成

- 金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.265%(税込)(ただし、最低手数料2,750円(税込))の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。
- 金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。
- 手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。
- 当資料は過去のデータを基に作成しております。
- 掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

当社の概要

商号等 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会 日本証券業協会、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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会



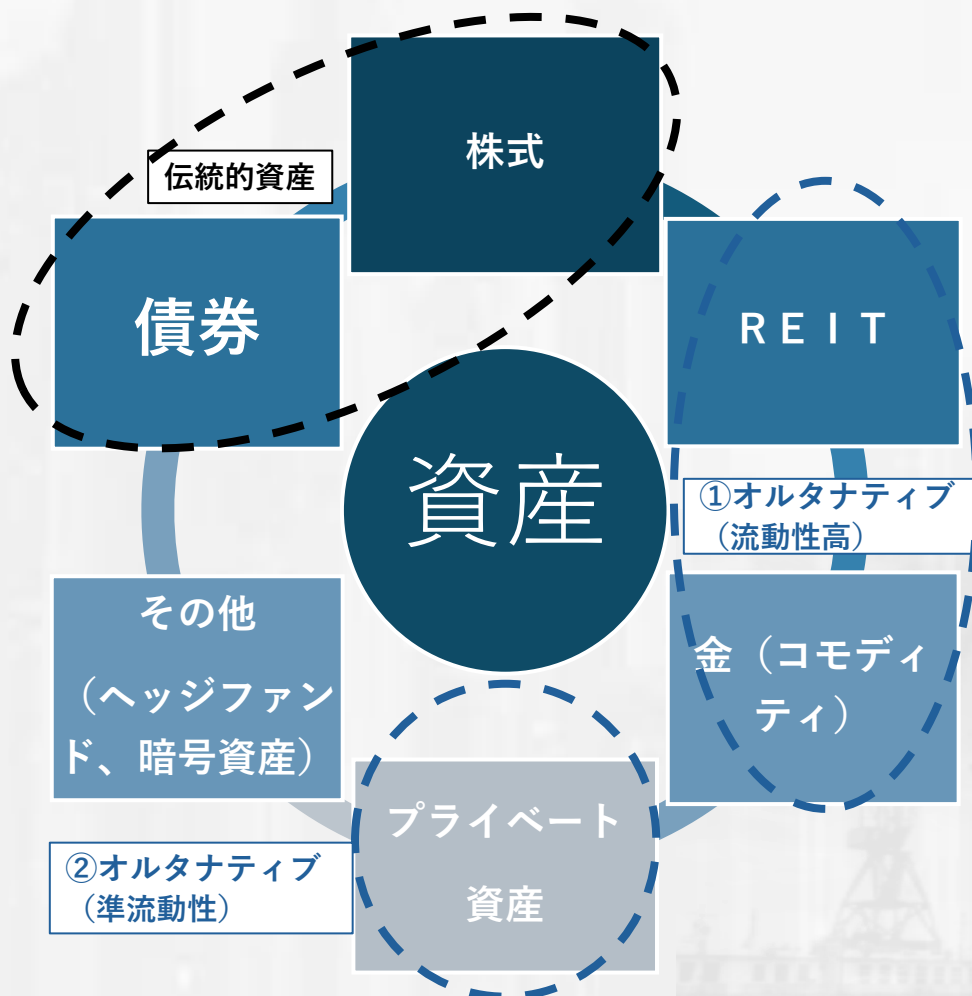
拡大する
オルタナティブ
の選択肢と可能性

本日の流れ

- 0 イントロダクション –オルタナティブとは
 - 1 オルタナティブ投資が拡大している日本の現状について
 - 2 プライベート資産について
 - 3 暗号資産（仮想通貨）の動向について
 - 4 株式等と分散投資をする
- オルタナティブ投資の効果検証（金・REIT）
- 5 当社サービスのご紹介

オルタナティブ

オルタナティブとは
 先進国の**株式・債券**以外の商品



①オルタナティブ (流動性高)

伝統的資産に分散投資をするうえで、最も流動性があり、ポートフォリオのリスク低減に役立つ

REIT

インカム+キャピタル

ショック時に伝統的資産と同様に下落する傾向

金

ショック時に伝統的資産と違う値動き

②オルタナティブ (準流動性)

プライベート資産

伝統的資産に対して
 低相関（値動きの連動性が低い）

+

流動性プレミアム

でポートフォリオのリスク分散が図れ、運用パフォーマンスの向上に繋がる可能性がある

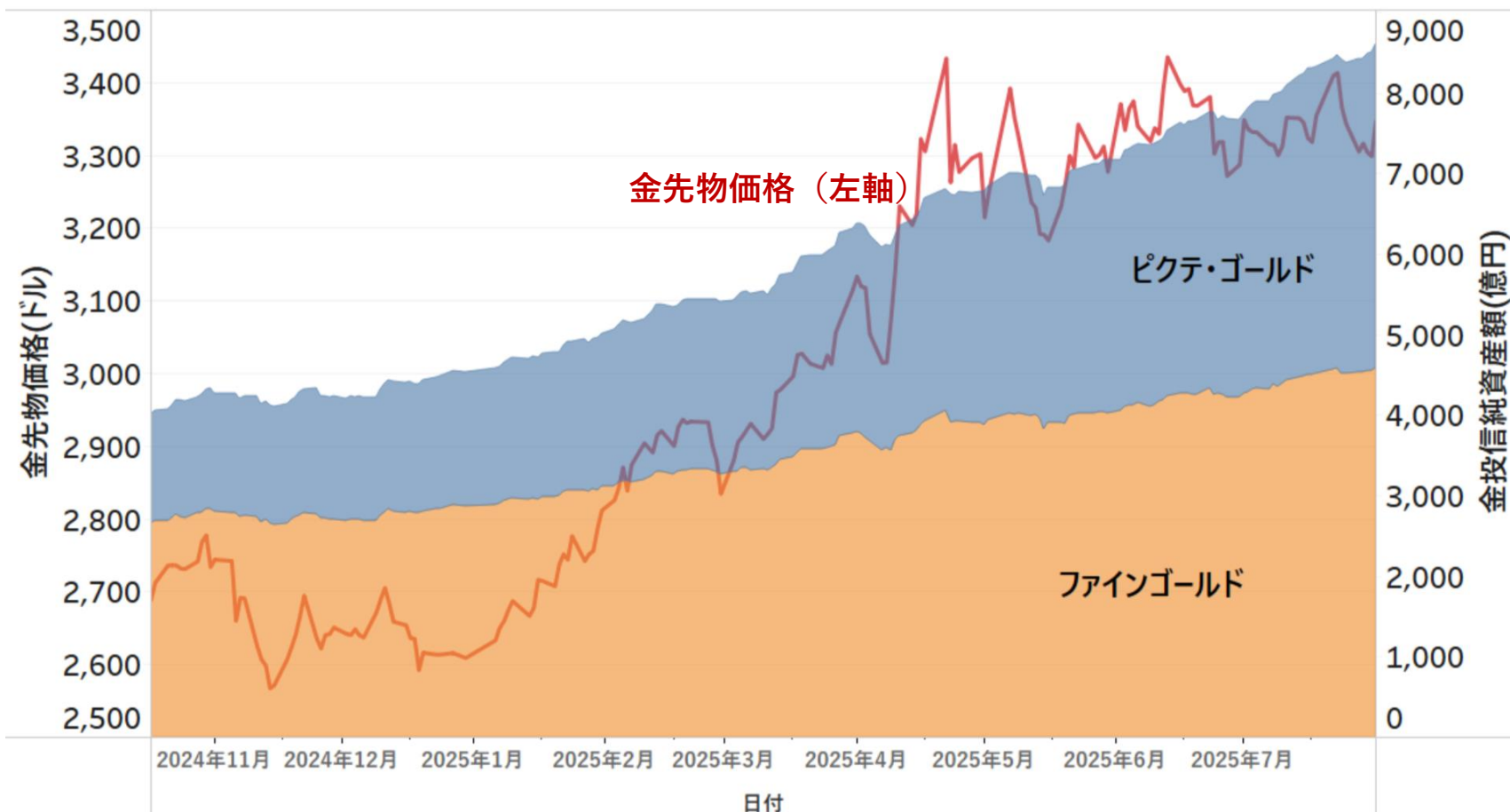
その他（ヘッジファンド、暗号資産）

安心・信用できる運用先は日本でまだ少ない

金がポートフォリオの定番へ

- ✓ 2025年4～6月の投資信託の人気でいうと、金関連が残高を伸ばしている
- ✓ 金投信はファインゴールドとピクテ・ゴールドの2ファンドがメインとなっている

金価格と金投信の純資産総額



※本グラフは、2024年10月17日から2025年8月1日までの期間における推移を示しています。左軸（赤線）はLBMA金価格（米ドル／トロイオンス）、右軸はファインゴールドおよびピクテ・ゴールドの純資産総額の合計（円ベース）を表しています。上記データを基に東海東京証券作成

プライベート公募投信の拡大

ここ数年の主なプライベート公募投信一覧

	販売会社	ファンド名	設定	投資対象	純資産総額 (億円)
外国籍	野村	ブラックストーン米国不動産インカム投信米ドル建て	2022/3/31	不動産	291.8
	大和	ダイワ・ワールド・ファンド・シリーズ-ダイワ・ブラックストーン・プライベート・クレジット・ファンド(米ドル建て)	2023/5/31	デット	2048.0
	野村、大和、日興	ブラックストーン・プライベート・エクイティ・ストラテジーズ 投信 米ドル建て	2024/2/29	エクイティ	2,521.5
	東海東京	東海東京マルチベンチャー・プライベート・キャピタルファンド	2024/5/21	デット	161.6
	野村	ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット戦略投信 米ドル建て	2024/11/27	デット	1,333.2
	大和	ダイワ・ワールド・ファンド・シリーズ-ダイワ・ブラックストーン・インフラストラクチャー・ファンド(米ドル建て)	2025/2/28	インフラ	305.5
	大和	UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン) III-KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド	2025/4/30	エクイティ	-
	日興	SMD-AMユニバーサル・トラスト-EQTネクス・ENXF SICAVファンド 円建(ヘッジなし)クラス受益証券	2025/6/17	エクイティ	143.7
	日興	SMD-AMユニバーサル・トラスト-EQTネクス・ENXF SICAVファンド 米ドル建クラス受益証券	2025/6/17	エクイティ	65.3
	みずほ	オーイー・キャナル・アンプ・レバ・トラスト・ゴラブ・キャピタル・プライベート・クレジット・ファンド	2025/6/30	デット	-
	日興	日興ワールド・トラスト・アレス・ストラテジック・インカム・ファンド 円建(ヘッジなし)クラス受益証券	2025/7/24	デット	-
	日興	日興ワールド・トラスト・アレス・ストラテジック・インカム・ファンド 米ドル建てクラス受益証券	2025/7/24	デット	-
国内籍	ベイビュー(直販)	グローバル・サブライチエン・ファンド(為替ヘッジあり)	2024/9/13	デット	24.7
	ベイビュー(直販)	グローバル・サブライチエン・ファンド(為替ヘッジなし)	2024/9/13	デット	2.3
	野村	野村マッコーリー・プライベート・インフラ・ファンド	2025/2/21	インフラ	817.3
	大和	ブラックストーン・プライベート・クレジット・JPYファンド(毎月分配型)	2025/6/30	デット	58.2

※2025年8月4日時点で主なプライベート公募投信の各種データを基に東海東京証券作成

<販売開始>

2025年 **9** 本(現時点)
 2024年 7本
 2023年 1本
 2022年 1本

<残高>

2025年現時点
8,000億円前後
 (前年の**3.5**倍)

<背景>

米トランプ政権の関税政策での
 ボラティリティの高い相場

市場の変動に左右されない
安定性が魅力

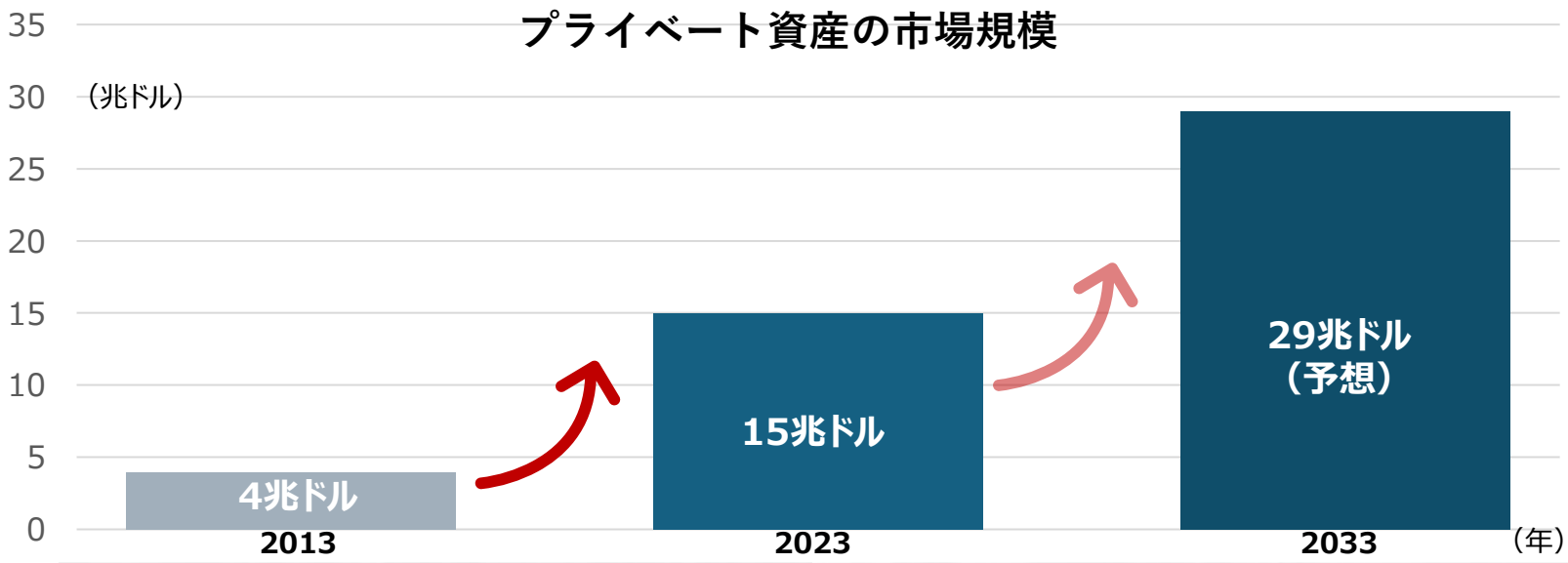
なぜプライベート資産が注目され始めているのか

プライベート資産への投資

- ✓ 最近では、株式と債券の相関が高まり**伝統的資産での分散が難しい**。
- ✓ 流動性がない分、プレミアムを得られ、**投資効率を改善する効果**がある。

※完全ではないものの
一定の流動性を保つこととなる

	従来	2020年頃 セミリキッド※ 登場
制限	優良物件が出ると投資を募集 10年間ロックで途中売却できない など	購入は1か月に1回 売却は3か月に1回 など
特徴	流動性がない	限定的な流動性
変化	年金等の機関投資家の占有物だった	幅広い投資家に提供できるようになった



✓ 上場資産と比較すると自由度ははるかに低い、共通して利回りが高い。

種類	投資対象	期待できる投資効果	リターンの源泉	メリット	デメリット
エクイティ	未上場株式	高いリターン	株式の値上がり益	株式公開や事業売却などにより、一般的な株式投資に比べ高い収益を獲得できる可能性がある	上場や売却など、出口戦略の実現が困難になった場合、投資資金の回収が困難になるリスクがある
デット	企業への融資、債権など	高いインカム	金利収入	企業のニーズに応じ、返済条件や金利を柔軟に設定することが、可能で、一般的に銀行融資よりも金利が高く、高いリターンが期待できる	流動性が低く、投資資金の回収に時間がかかるリスクがある
インフラ	空港や水道、電力など公共インフラの運営企業	長期にわたる安定したインカム	保有物件の価格上昇、施設運営収入	参入障壁が高く、事業環境（事業収入）が安定しており、相対的に安定した収益が期待できる	一般的に投資開始後一定期間は売却が難しく、事業収入の低下や運営コストの増加による収益率低下のリスクがある
不動産	商業施設や賃貸住宅、物流施設などの実物資産	不動産価格の上昇と賃料収入	保有物件の価格上昇、賃料	不動産価格は物価との連動性が高く、インフレヘッジ効果が期待できる	災害発生などによる物件価値の既存リスクがある

<プライベート資産を持つメリット>

- ・ 上場していないため、モメンタム要因で価格が変わる商品を併せて持つと、市場の影響を受けにくく、分散効果がある。
- ・ 非流動性プレミアムが載ってくるので、高いリターンが期待できる。

※年率リターンが**10%**を越えるものも珍しくない

<プライベート資産の留意点>

流動性資産と比較して、情報の少ない資産のため注意が必要となる。

- ・ 全ての資産において、顧客が商品を売却したいタイミングは、相場が大崩れした時などある程度共通している。プライベート資産でも下落がないわけではなく、**金融危機のような状況では、非流動性資産もそれなりの被害があった。**
- ・ 価格変動リスクが小さいという特性があるが、**市場がないため日々価格が付かない**ことに起因する部分が多い。
- ・ 公正価値で評価していても、**売却するときにその価格で売却できるかどうかわからない。**

など



<暗号資産への金融商品取引法の適用について>

➡【最近のトピックス】

- ・ VISA（米国） ステ이블コイン決済のサポートを拡大
- ・ BlackRock（米国） ビットコイン現物ETF「IBIT」運用開始

※2025年5～6月 世界中の30社以上が**新たに**ビットコイン取得を発表。

➡資産ポートフォリオの多様化を進めています

➡【今後の動向】

金融庁は2025年7月に「暗号資産制度に関するワーキング・グループ（WG）」を設置し、
現行の資金決済法から金融商品取引法への移行可能性を含めた制度見直しを本格的に開始。
秋以降の金融審議会での議論を経て、2026年通常国会での法案提出が視野に入っている。
可決された場合、約1年の準備期間を経て2027年施行となる見込み。

<現時点の投資方法>

➡【暗号資産投資】取引所で口座開設し、BTCやETHなどを購入・保有

➡【暗号資産保有企業への株式投資】

「暗号資産エクスポージャーを持つ企業への株式投資」

例：米国株 マイクロストラテジー、日本株 メタプラネット 等

➡【投資信託】

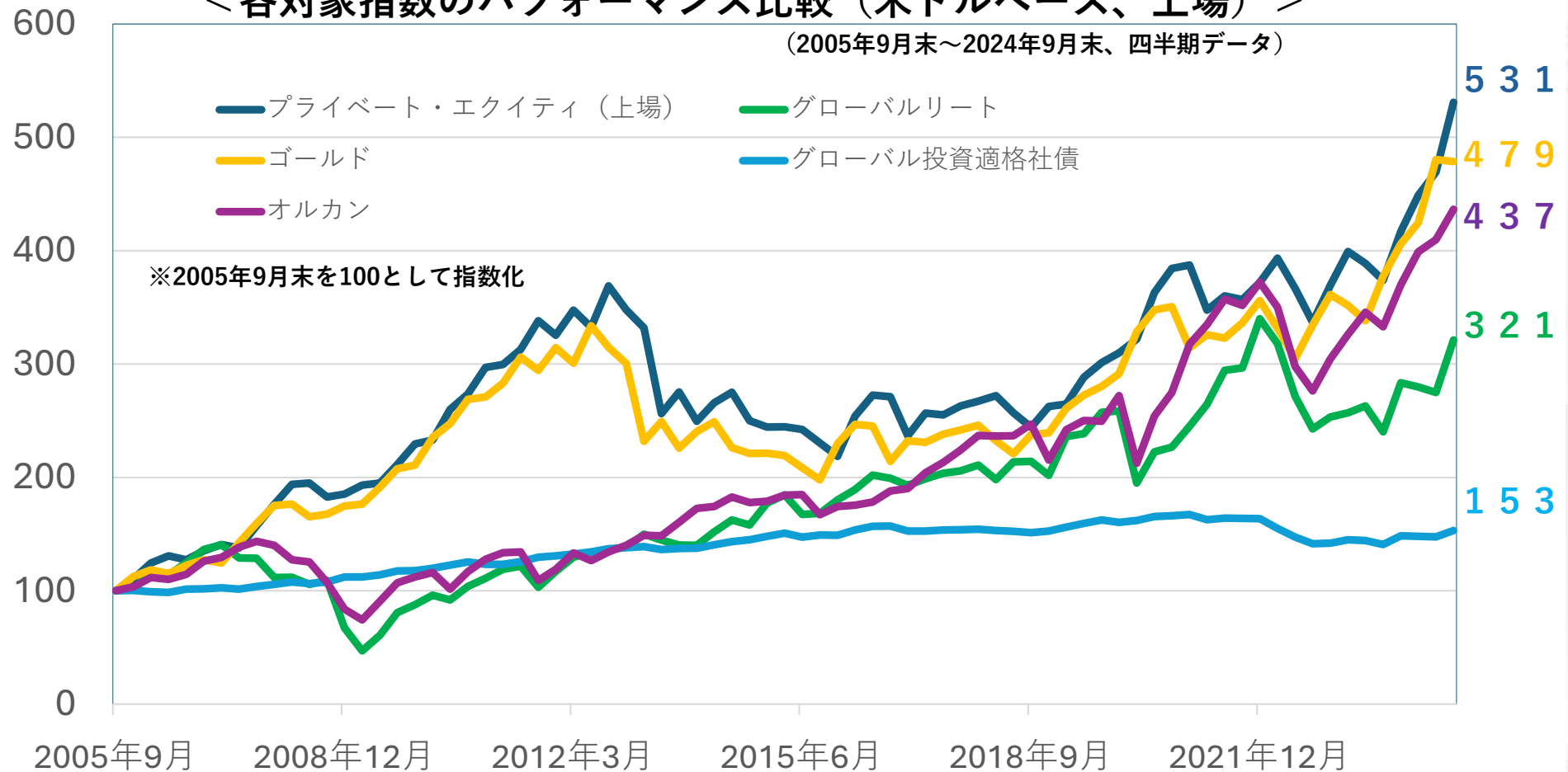
AMOn e が暗号資産関連投信を先月7月末に設定

オルタナティブ投資の魅力

- ✓ オルタナティブは、上場株式などの伝統的資産と比較して、金融市場混乱時に、違った値動きの性格を持ち、伝統的資産よりも高いリターンを獲得する場合があります。

<各対象指数のパフォーマンス比較（米ドルベース、上場）>

（2005年9月末～2024年9月末、四半期データ）



※2005年9月末を100として、四半期リターンを基に計算。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆するものではありません。

※プライベート・エクイティ（上場）、グローバルリート、ゴールド、グローバル投資適格債、オルカンは各種ETFの四半期データをBloombergから取得し、東海東京証券作成

分散投資効果

オルタナティブ（金・リート等）はポートフォリオのリスクを下げるために利用できる

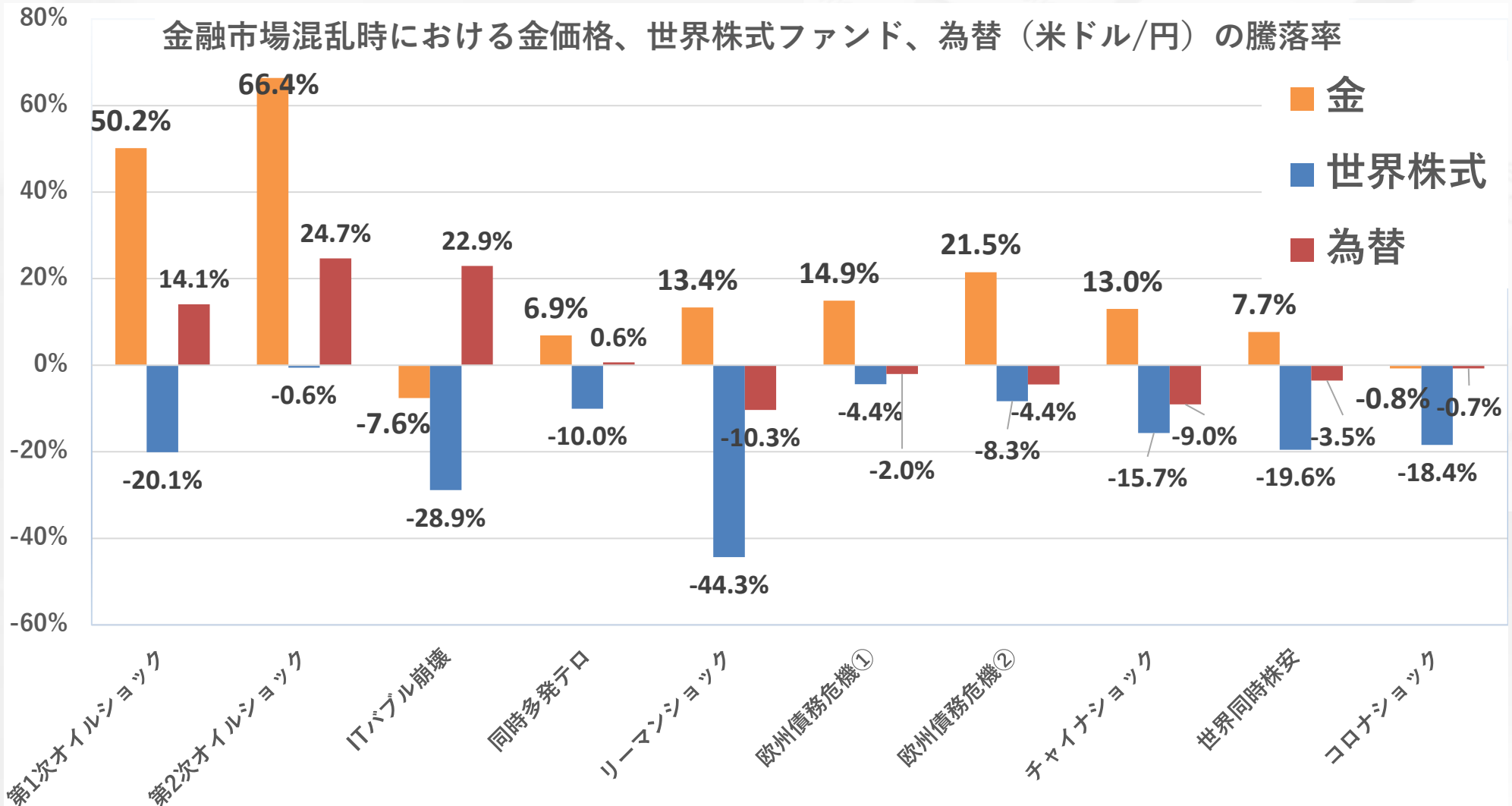
	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩
	国内株式	先進国 好配当株	N A S D A Q	新興国 好配当株式	日本国債	先進国債券	新興国債券	Jリート	USリート	ゴールド
① 国内株式	1.00	0.60	0.51	0.05	-0.26	0.22	0.45	0.40	0.36	0.24
② 先進国好配当株式	0.60	1.00	0.74	0.38	-0.18	0.51	0.69	0.28	0.73	0.18
③ N A S D A Q	0.51	0.74	1.00	0.21	-0.09	0.36	0.49	0.19	0.55	0.16
④ 新興国好配当株式	0.05	0.38	0.21	1.00	-0.02	0.52	0.41	0.00	0.24	0.08
⑤ 日本国債	-0.26	-0.18	-0.09	-0.02	1.00	-0.01	-0.12	-0.01	-0.03	-0.03
⑥ 先進国債券	0.22	0.51	0.36	0.52	-0.01	1.00	0.54	0.04	0.39	0.10
⑦ 新興国債券	0.45	0.69	0.49	0.41	-0.12	0.54	1.00	0.18	0.51	0.27
⑧ Jリート	0.40	0.28	0.19	0.00	-0.01	0.04	0.18	1.00	0.26	0.12
⑨ USリート	0.36	0.73	0.55	0.24	-0.03	0.39	0.51	0.26	1.00	0.14
⑩ ゴールド	0.24	0.18	0.16	0.08	-0.03	0.10	0.27	0.12	0.14	1.00

※2020/5/1～2025/4/30 投信ポートフォリオ構築支援サービス ゴールドプラス

組入銘柄の課税前分配金再投資基準価額のデータを基に東海東京証券作成

不確実性の高まりに対するヘッジ（金）

金融市場混乱時における金価格、世界株式ファンド、為替（米ドル/円）の騰落率



出所：Bloombergより東海東京証券作成。

※金価格：ロンドン・ゴールド・マーケット・フィキシングLtd-LBMA PM フィキシング価格/USD、世界株式：ニュー・パースペクティブ・ファンド（投資信託）長期的なキャピタルゲインとインカムゲインの獲得を目指す、国際貿易および経済・政治関係の変化による投資機会を捉えるファンドを使用しています。

※上記は金価格の値動きのイメージをお持ち頂くことを目的としており、変動要因は上記に限定されるものではなく、また値動きを厳密に説明するものでもありません。

※当資料中のデータ・分析等は過去のデータであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。



東海東京ファンドラップ
インデックスプラン アクティブプラン

東海東京アセットマネジメント

**投信ポートフォリオ
構築支援サービス
(ゴールドプラス)**

ご案内

東海東京証券株式会社

商号等：東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第140号
加入協会：日本証券業協会、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、
一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本SIC協会

(作成日 2025/6/9)

**投信ポートフォリオ
構築支援サービス
(リスク分散型)**

ご案内

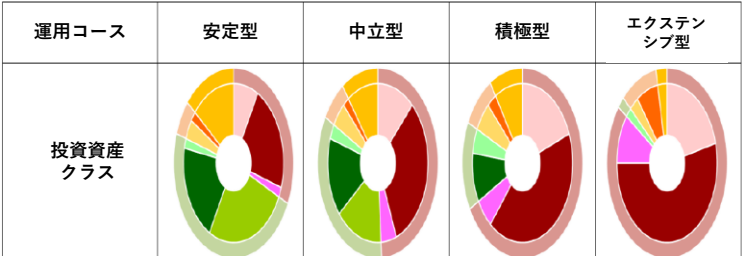
**投信ポートフォリオ
構築支援サービス
(ゴールベース型)**

ご案内

東海東京証券

**個別証券ポートフォリオ
構築支援サービス**

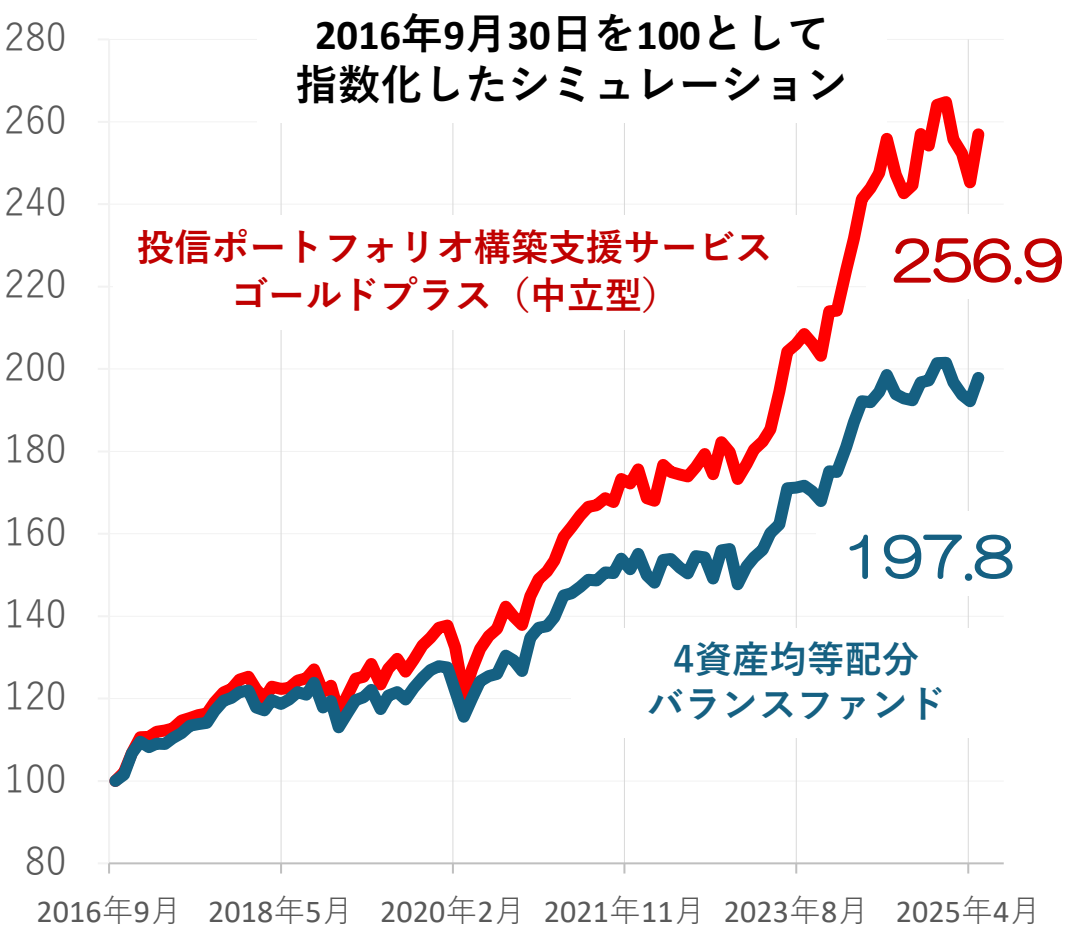
Asset Allocation



期待リターン・推計リスク

ゴールドプラス	安定型	中立型	積極型	エクステンシブ型
期待リターン	4.78%	5.86%	7.08%	7.88%
推計リスク	6.50%	8.93%	11.70%	14.24%
想定シャープレシオ	0.74	0.66	0.61	0.55

※東海東京アセットマネジメント株式会社の情報を基に掲載



※以下は、2016年9月30日を基準として、投信ポートフォリオ構築支援サービス（ゴールドプラス（標準型））と4資産均等配分バランスファンド（ETF指数）は投資した場合のシミュレーションであり、実際の運用実績を示すものではありません。また、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

オルタナティブ資産は、先行き不透明な現代において、資産の目減りリスクを抑えるために有効な選択肢の一つです。

資産運用の方法は人それぞれであり、目的や価値観に応じて多様な選択肢が存在します。

株式や債券といった伝統的資産と相関性の低いオルタナティブ資産（プライベート資産、金、REITなど）を組み合わせることで、市場急落時の資産全体の下落リスクを軽減することが可能です。分散投資の観点から有効な選択肢となります。

投資に関してご不明な点やご相談がございましたら、ぜひお気軽に営業店までお問い合わせください。

APPENDIX

キャンペーンのお知らせ

東海東京

サマー

キャンペーン

Summer Campaign

実施期間

2025年 6/16 月 ▶ 9/30 火

キャンペーン期間中に新規資金にて投資信託をお買付けいただいた方、東海東京ファンドラップをご契約の方に、対象金額（買付金額合計と入金・出金のいずれか少ない方）に応じて、現金プレゼント（弊社証券総合口座へのご入金）いたします。

なお、金融商品仲介業者（IFA）が担当するお客様およびグローバル・マーケットカンパニーの法人のお客様についてはキャンペーンの対象外となります。

	A 投資信託	B 東海東京ファンドラップ
キャンペーン期間	2025年6月16日（月）～9月30日（火）	
① 買付（契約）金額集計方法	投資信託は注文入力日を基準として集計 ノーロード投資、MRF、外貨MMF等は除きます	ファンドラップの運用開始日を基準として集計
キャンペーン期間中における上記の買付（契約）金額（手数料込）をそれぞれ合算いたします		
② 入出金集計方法	キャンペーン期間中における「弊社へのご入金額」－「弊社からのご出金額」（自動出金の利息・分配金・配当金除く）	
対象金額	上記①、②のいずれか少ない方	
キャンペーン対象金額	300万円以上	
プレゼント金額	対象金額に応じて9,000円～40万円（上限） （下表参照）	

プレゼント金額

対象金額	300万円	400万円	500万円	600万円	700万円	800万円	900万円	1,000万円	以降100万円増ごとに4,000円追加	1億円（上限）
現金プレゼント	9,000円	12,000円	15,000円	18,000円	21,000円	24,000円	27,000円	40,000円		400,000円

東海東京フィナンシャル・グループ

未来をつなぐ、心をつむす。

東海東京証券

キャンペーンに関するお問い合わせは
東海東京証券各支店またはカスタマーサポートセンターまで

0120-748-104

平日（月～金）9:00～17:00 / 土・日・祝・年末年始休

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海証券局長（金融）第140号
加入協会：日本証券業協会、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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本SIT協会

当キャンペーンのご留意事項等については、必ず裏面をご覧ください。

株式・投信移管

キャンペーン

実施期間

2025年 8/4 月 ▶ 9/30 火

対象商品

国内株式、外国株式、国内投信 ※MRF・外貨MMF除く、当社取扱銘柄に限る

対象商品を500万円以上入庫いただいた個人のお客様

①お客様が他社で支払った出庫手数料を当社で負担いたします。
さらに、対象条件達成により、以下の特典を追加でプレゼントいたします。

②国内株式、外国株式

一定期間の売買手数料の
20%をキャッシュバック（上限20万円）

③国内投信

対象金額に応じて
現金プレゼント

	①他社出庫手数料負担 （対象商品すべて）	②売買手数料キャッシュバック （国内株式、外国株式）	③現金プレゼント （国内投信）
対象金額	期間中における移管金額が 500万円以上	期間中の判定日時点での移管金額 （〔入庫額－出庫額〕が500万円以上 ※8・9月末を判定日とし、 条件達成状況が更新されます	期間中の移管金額 （〔入庫額－出庫額〕が500万円以上
プレゼント金額	移管元会社で支払われた 出庫手数料相当額	一定期間の売買手数料の20% ※8月末達成で9月分、9月末達成で 10～12月分の手数料を対象（下表 参照） ※上限20万円（千円未満切捨） ※為替手数料は除く	対象金額に応じて 5,000円～20万円（上限） ※下表参照
備考	・移管金額は国内株式、外国株式、国内投信ごとに集計し、複数の対象商品での合算はいたしません。 ・②については、条件を達成した対象商品の売買手数料をプレゼントの対象といたします（なお、外国株式の売買手数料は 現地委託取引の国内取次手数料、国内店頭取引の仕切価格に含まれる手数料相当額を対象といたします）。		

（引用）東海東京証券キャンペーンリーフレット

本日はご清聴ありがとうございました。

【サマーキャンペーン、移管キャンペーンおよび、当社サービスのご留意事項】

金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.265%(税込)(ただし、最低手数料2,750円(税込))の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。

金融商品等には株式相場、金利水準等の変動による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。

当社で投資信託を購入の場合、お申込み金額に対して最大3.85%(税込)の購入時手数料をご負担いただく場合があります。また、信託財産留保額(最大0.5%)、信託報酬(最大3.36%程度(税込・年率))のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他費用として監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等をご負担いただく場合がございますが、事前に計算が出来ないため、その総額・計算方法を記載しておりません。当該手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託毎に、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。

東海東京ファンドラップ(東海東京証券は、東海東京アセットマネジメントの委託を受けて「東海東京ファンドラップ投資一任契約」の締結に係る代理業務を行っております)では、投資顧問報酬(固定報酬型は、最大0.990%(年率・税込)以内、また成功報酬型は、最大0.462%(年率・税込)以内の固定報酬と契約期間における運用益に対して16.5%(税込)の成功報酬料率を乗じた成功報酬から構成されております)のほか、取引の執行に係るファンドラップ手数料(固定報酬型、成功報酬型ともに、最大0.660%(年率・税込)以内)が、直接お客様にご負担いただく報酬および手数料となります。東海東京ファンドラップの運用は、投資信託等で行うため、信託報酬(インデックスプランは最大1.36%(年率・税込)程度、アクティブプランは最大1.9536%(年率・税込)程度、マイ・プライムセレクションは最大1.9625%(年率・税込)程度)、信託期間の途中で売買する場合に発生する信託財産留保額(最大0.5%)をご負担いただく場合があります。

金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。仕組債の利率や償還金額は、対象となる株価、指数の水準に基づいて決定されますので、水準の変化により利率や償還金額が変動することがあります。

手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や目論見書等をよくお読みください。

①当キャンペーンは個人のお客様を対象といたします。(当社・関係会社の役職員とその家族、金融商品仲介業者(IFA)が担当するお客様およびグローバル・マーケットカンパニーのお客様については、対象外となります。)

②キャンペーンの対象金額は、キャンペーン開始日から終了日までに当社への移管が完了した対象商品の移管金額(移管日の終値)から、キャンペーン内容に応じて移管金額から出庫額を差し引いた金額を対象といたします。なお、当社の証券総合取引約款にもとづき届け出ていただいた「内部者登録事項」に該当する国内株式の銘柄については、一部、移管金額から差し引かせていただきますので、あらかじめご了承ください。(詳細はお取引部支店にお問い合わせください。)

③「他社出庫手数料負担」のキャンペーンの対象金額、手続き方法については、当社が別途提供する「株式移管手数料負担サービス」と同様となります。詳細はお取引部支店にお問い合わせください。

④対象の国内株式は、上場国内株式等および上場国内CB(ETF、ETN、REIT、優先出資証券を含む、国内上場外国株式は除く)となります。

⑤対象の国内投信は、当社取扱の国内株式投信(ETF・REIT等の上場投信、MRF・外貨MMF・公社債投信は除く)となります。

⑥現金プレゼント時に口座廃止手続き(相続手続きを含みます)をされている場合は、対象外とさせていただきます。

⑦「他社出庫手数料負担」の現金プレゼントは、当社にて必要書類等を確認し、手続き完了次第お客様の当社証券総合口座に入金を予定しております。また、国内株式・外国株式の売買手数料キャッシュバックについては2026年1月下旬頃、国内投信の移管金額に応じた現金プレゼントについては2025年10月下旬頃に、それぞれお客様の当社証券総合口座の入金を予定しておりますが、時期がずれることもございます。あらかじめご了承ください。

⑧現金プレゼントは課税対象となる場合がございます。詳細は所轄の税務署等にご相談ください。

⑨当社の判断によりキャンペーンの対象外とさせていただきます場合がありますので、あらかじめご了承ください。(なお、当社の判断基準についてのお問い合わせには回答いたしかねますので、ご了承ください。)

⑩キャンペーンの内容は予告なく変更または中止する場合があります。