

2025
5/12
MON

No.
482

 Jトラスト グローバル証券

マーケットレポート

Weekly Market Report



 **JTG証券**
Jトラスト グローバル証券

米サプライチェーン中国排除の深層

2000年代初めの新自由主義の絶頂期に専制政治が民主主義と自由貿易に取って代わられる「歴史の終わり」に中国が2001年に世界貿易機関（WTO）加盟、2016年の貿易自由化「不均衡な影響」論文で「チャイナ・ショック」が米製造業空洞化と重なったことが究明された。トランプ関税による米経済「再均衡」の緊急性には対中高関税が避けられないようだ。

6割が中国生産移転に依る米製造業雇用喪失

「米国民370万人が職を失い、中国への生産拠点の移転が米製造業における雇用喪失の59.3%を占めていた。これら労働者のほとんどが長期失業に陥った（3.7 million Americans lost their jobs. Offshoring production to China accounted for 59.3% of U.S. manufacturing job losses, and most of these workers entered long-term unemployment）」。

ベッセント財務長官は米WSJ紙5月4日電子版『Trump's Three Steps to Economic Growth（トランプ流、経済成長へ3つの方法）寄稿文でエコノミストのデービッド・オーター、デービッド・ドーン、ゴードン・ハンソンの3氏が2016年の貿易自由化の不均衡な影響に関する論文で「チャイナ・ショック」を究明、「中国が2001年に世界貿易機関（WTO）加盟後に世界貿易で台頭した時期と米製造業空洞化、ラストベルト（錆びた工業地帯）が重なることも偶然ではない」と喝破している。

つまり、トランプ関税による米経済の再均衡の緊急性には、「チャイナ・ショック」が米産業空洞化の元凶である以上、否応なく中国に対し一際高い関税を掛ける必要があるというのだ。事実、中国に対するトランプ政権の外交戦略の根幹は、単なるディール（取引）ではなく米国主導の世界秩序に挑戦する中国を潰すための米中デカップリング（分断）、サプライチェーンから中国を外す、中国排除のアジア「ブロック経済」戦略であることは言を待たない。

1995年のWTO（世界貿易機構）設立、2001年の中国WTO加盟後の20年超にわたる高成長による経済勃興は、1) 知的財産の窃盗、2) 国家資本主義と重商主義、3) 巨額補助金による自由市場ルール乱用・破壊－等にあったとバンス副大統領の「頭脳」と称される保守系シンクタンク「American Compass（アメリカン・コンパス）設立者Oren Cass（オレン・キャス）氏が指摘、かかる政策理念がそのままトランプ2.0外交戦略アジェン

ダに組み込まれている。

米中デカップリング（分断）経済ブロック化

もっとも、オレン・キャス氏に次ぐ「American Compass」グリスウォールド氏が、「（日替わり関税政策を）明確に提示することで『予測可能性』を確保することを政権に望む。ルールが分からない状況では企業は計画を立てられない」と指摘、「生産を米国に移転したい企業でも、その速度には限界がある」と述べ、数年かけて関税を引き上げれば「企業が計画可能な安定した方法で移転を進められる」と重要度に応じた関税引き上げ案を示した。むしろ、この場合は極端にひき上がった税率は一度下げて、再び上げていく形になる。

一方、「政権のアプローチとして、1) 貿易戦争、2) 戦略的資源（ハイテク製品、天然資源）、3) 中国に対する米国のイノベーション優位性、4) 同盟国の対中国の経済・防衛能力の強化、5) 日米豪印による安全保障対話の枠組み「Quad（クワッド）強化、6) アジア同盟国への技術支援拡大、7) 中国「一帯一路」への対抗－等を包括的に進めることを狙っていたことがわかる」（『世界秩序が変わるとき：新自由主義からのゲームチェンジ』齋藤ジン著）。

本来であれば2042年12月まで機密扱いであったが、一部黒塗りで機密解除され2021年1月5日に米ホワイトハウスが公開に至ったトランプ第1次政権の「インド太平洋戦略に関する文書」が既に米中デカップリングを予見している。因みに、この戦略をまとめたのはワシントンの主流派の外交専門家であり、トランプ第1次政権のH・R・マクマスター大統領補佐官（安全保障担当）が省庁間のプロセスを通じた包括的な戦略の作成を命じ、当時マット・ポッテンジャー大統領副補佐官（安全保障担当）が主体となって作成した「中国封じ込め」戦略である。

そして、ワシントンの「中国叩き」戦略を象徴するのが2024年春、超党派の賛成で成立したバイトダンス（北京宇節跳動科技）に対する傘下の動画投稿アプリ「Tik Tok（ティックトック）」の米企業への売却強要法案であり、米中関税交渉はこの問題の帰趨が焦点となりそうだ。

目次

2	「潮流底流」
3	目次 / 今週の注目イベント
4	世界金利マップ
6	国内概況
7	米国概況
8	欧州概況
9	ドル円 為替展望
10	中国概況
11	豪州概況
12	ブラジル概況
13	トルコ概況
14	ロシア概況
15	インド概況
16	日本株 注目スクリーニング
17	日本株 注目カテゴリー
18	日本株 注目銘柄1
19	日本株 注目銘柄2
20	日本株 注目銘柄3
21	日本株 注目銘柄4
22	日本株 注目銘柄5
23	経済指標発表

今週の注目イベント



(米)4月消費者物価コア指数
13日(火)午後9時30分発表予定

(予想は、前年同月比+2.8%) 3月実績は前年比+2.8%にとどまった。航空運賃、自動車保険料などの下落が影響したようだ。4月については一部サービス価格の下落が小幅にとどまる可能性があるため、コアインフレ率は3月実績と同水準となる可能性がある。



(米)4月小売売上高
15日(木)午後9時30分発表予定

(予想は、前月比0%) 参考となる3月実績は前月比+1.4%。関税政策の影響でインフレが再燃することへの懸念が広まり、消費者の駆け込み需要が高まった。ただ、この動きは一巡したとみられ、横ばいか反動減となる可能性がある。



(日)1-3月期国内総生産速報値
16日(金)午前8時50分発表予定

(予想は、前期比年率-0.3%) 輸出はやや低迷し、輸入は前期に落ち込んだ反動で1-3月期はやや高い伸びとなった可能性がある。企業設備投資はまずまず順調も民間消費はやや低調だったことから、4四半期ぶりのマイナス成長になったとみられる。

10年国債金利マップ The Map of Interest rates for 10 years government bonds

ドイツ
2.56%

ロシア
15.45%

中国
1.64%

トルコ
34.73%

インド
6.38%

オーストラリア
4.29%

世界ニューストピックス

米中協議「多くの合意得た」 = トランプ氏、進展を強調— 2日目開始

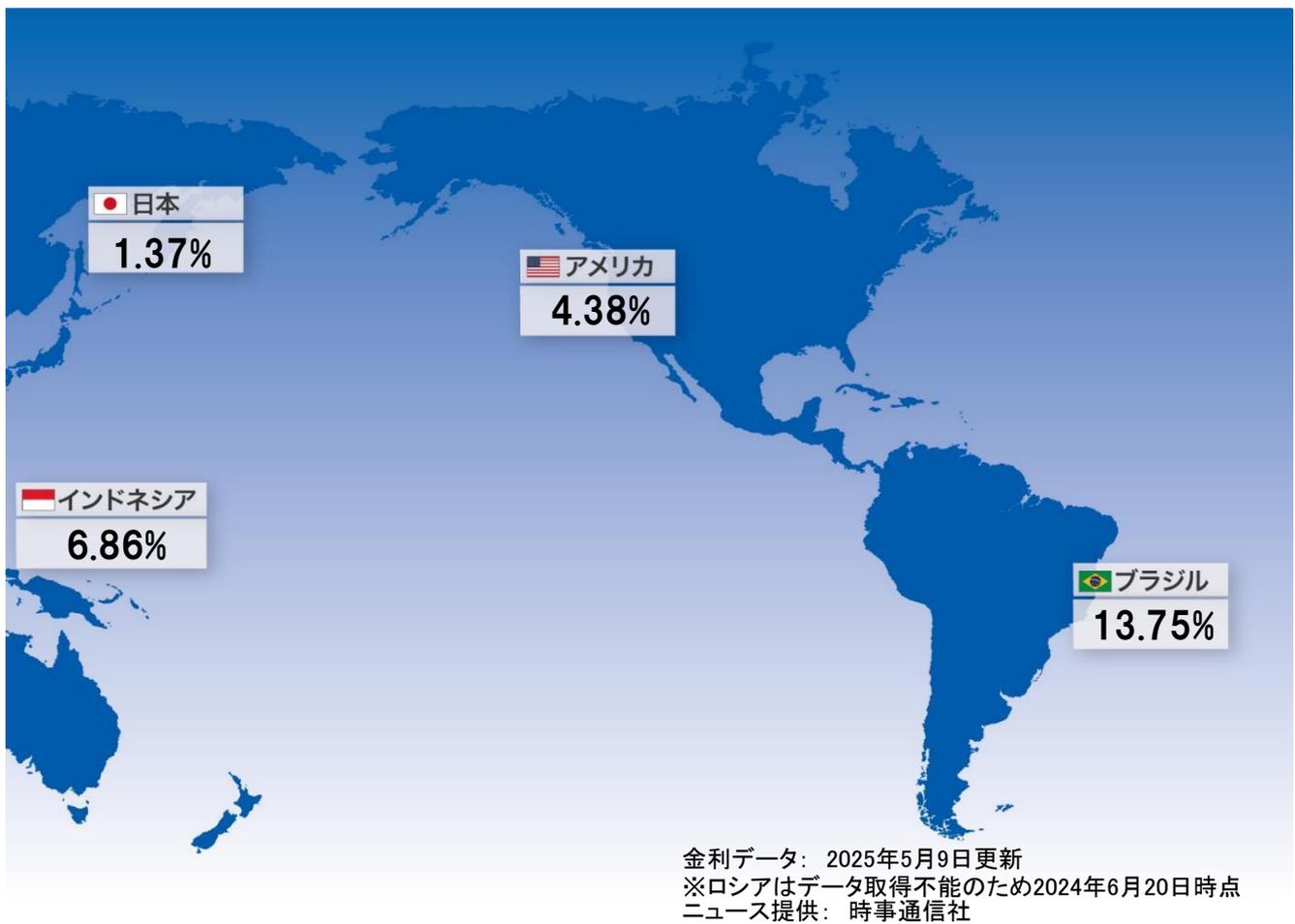
2025年5月12日

【ワシントン、北京時事】米中両政府は11日、スイスのジュネーブで関税措置に関する2日目の協議を始めた。ロイター通信が関係者の話として報じた。初日を終え、トランプ米大統領はSNSで「多くのことを議論し、多くの合意を得た。素晴らしい進展があった」と評価した。互いの輸入品に100%超の高関税を課し、貿易が事実上、停止する中、緊張緩和を打ち出したい考えだ。トランプ第2次政権発足後、米中が貿易問題で公式に直接協議するのは初めて。トランプ氏はSNSで「友好的で、建設的な雰囲気の中、『完全なリセット』が交渉された」と強調。「中国が米国のビジネスに開かれるのを見たい」と書き込んだ。ロイターによると、協議に参加したベセント米財務長官は11日記者団に、「生産的だった。大きな進展があった」と述べ、詳細は12日に明らかにすると説明した。米メディアによると、初日の協議は、スイス国連大使公邸で午後8時ごろまで、約8時間にわたって開かれた。米側はベセント氏、グリア通商代表部（USTR）代表、中国は経済政策を担当する何立峰副首相が出席した。トランプ政権は、中国からの輸入品に合計145%の追加関税を課し、中国は米国に125%の報復関税を発動。重要鉱物の輸出規制強化なども打ち出した。中国国営新華社通信は10日夜の社説で、米政権の関税政策を「無謀な乱用」と批判しつつも、協議は「問題の解決に向けた重要な一歩だ」と評価。（後略）（C）時事通信社

トランプ氏「再び米国で映画を」 = 「海外作品」に100%関税—コスト増で逆効果か

2025年5月12日

【シリコンバレー時事】トランプ米大統領が、外国で作られた映画に100%の関税を課すと表明した。ロケ地や拠点の海外流出で、米国が「壊滅的な打撃」を受けたと主張。「再び米国で映画を作りたい」と意気込む。だが、関税は製作コスト上昇をもたらし、逆に米映画産業への打撃となりかねない。◇「安全保障に脅威」 「米国の映画産業は、瀕死（ひんし）の状態だ」。トランプ氏は4日、外国が税制優遇で映画産業を誘致しているとSNSに投稿。「安全保障上の脅威」だと決め付けた。今年1月には、俳優のシルベスター・スタローンさんらを「ハリウッド特使」に任命し、業界に介入する姿勢を示していた。米映画協会によると、2023年の米映画産業の対外的なサービス収支の黒字は、前年比5割増の153億ドル（約2兆2000億円）だった。それでもトランプ氏が主張するように、映画の聖地ハリウッドの制作現場としての地位が、相対的に低下した面はある。非営利団体フィルムLAによると、ハリウッドを擁するカリフォルニア州ロサンゼルス近郊での長編映画の撮影日数は、24年が累計2403日と、18年比で45%減。カナダや英国、アイルランド、オーストラリアが誘致で実績を挙げている。◇世界に広がる供給網 映画産業が海外を目指す背景には、動画配信サービスの普及で商機が世界に広がったこともある。（後略）（C）時事通信社



航空機・部品にも追加関税検討＝調査開始、日本企業に影響も＝米政権

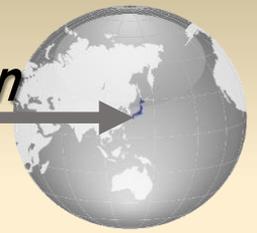
2025年5月12日

【ワシントン時事】トランプ米政権は9日、民間航空機や部品、ジェットエンジンの輸入に関する安全保障上の調査を始めたと明らかにした。追加関税や輸入制限などの対応策を検討する。輸入依存度や海外での補助金、サプライチェーン（供給網）の状況などを調べる。官報に掲載した。航空機部品は、日本企業の存在感が大きい。追加関税などが課されれば、打撃となりそうだ。安保上の脅威に対抗する通商拡大法232条に基づく措置。米商務省は270日以内に調査結果をまとめ、大統領に対応策を勧告する。調査では、航空機や部品などの国内の需要と供給能力、特定の国や企業に部品調達が偏っていないかどうか、海外での不公正な貿易慣行などを検証する。ロイター通信によると、多くの航空機や部品には10%の関税が課されている。トランプ政権は、同法に基づく分野別関税の導入を進めている。これまでに自動車や同部品、鉄鋼・アルミニウムに25%の追加関税を発動。半導体や医薬品、木材などにも同様の調査を始めている。輸入コストを高めることで、米国内への投資を促し、製造拠点を国内回帰を目指す。（C）時事通信社

米企業、高関税で値上げ検討＝業績予想の下方修正も

2025年5月12日

【ニューヨーク時事】トランプ米大統領の高関税政策を受け、米企業の間で値上げを検討したり、コスト増や需要減退を見込んで業績予想を下方修正したりする動きが出ている。米国と最大の貿易相手国である中国などとの貿易摩擦が長期化すれば、関税上昇分の価格への転嫁が本格化する恐れがある。米国で販売される多くの玩具は中国から輸入されている。パービー人形などを手掛ける玩具大手マテルは5日、関税を踏まえ、必要に応じて値上げする方針を示した。同社は声明で「サプライチェーン（供給網）の多様化を加速し、中国製品への依存をさらに低下させる」と強調。一方、消費動向の予測が困難として2025年通期の業績予想を取り下げた。家庭用品大手プロクター・アンド・ギャンブル（P&G）は4月下旬、25年6月期通期の業績見通しを下方修正した。モーター最高経営責任者（CEO）は米CNBCテレビに「関税は本来インフレを引き起こす」と指摘し、7月以降に値上げを行う可能性が高いと語った。飲料大手ペプシコやコカ・コーラも高関税の脅威に直面する。缶飲料を販売する両社は、米政権が導入したアルミニウムへの追加関税の影響などで原材料コストが増加する可能性がある。ペプシコのラグアルタCEOは「多くの市場で消費は低迷しており、先行きも不透明だ」と危機感をあらわにした。（後略）（C）時事通信社



鉱工業生産指数は2カ月ぶりマイナスに

経済産業省が4月30日に発表した3月の鉱工業生産指数は101.1となり、前月比1.1%低下した。自動車工業や電気・情報通信機械工業が低調で、2カ月ぶりのマイナスとなった。全15業種のうち10業種で低下、生産の基調判断は前月の「一進一退」が据え置かれている。

日経平均は上昇、各国の対米関税交渉進展が期待材料に

上昇。先週末には3月28日以来の37000円台へ乗せた。英国との通商協定合意、対中関税引き下げの可能性への言及など、米国の関税政策に対する各国との通商交渉進展が期待材料に。また、日本銀行の金融政策決定会合を手掛かりに、為替市場でドル高円安反転の動きになったことも下支えとなった。米政権がAI半導体規制見直しへと報じられ、半導体関連株が買われる局面も。

日経平均、今週は上げ渋る展開か、各国との通商協議動向に引き続き関心

上げ渋る展開か。トランプ政権の関税策に関する各国との通商協議の動向に引き続き注目ポイントに。日本にとって最も関心の高い自動車関税の先行き不透明感が拭えていない中では、現在の水準はかなり楽観的な状況に至っていると判断される。米中交渉が短期間で大きく前進しない限り、リバウンドの動きはいったん落ち着いていく公算が大きいと判断する。

10年債利回りは続伸、関税交渉進展への期待でリスク選好が優勢に

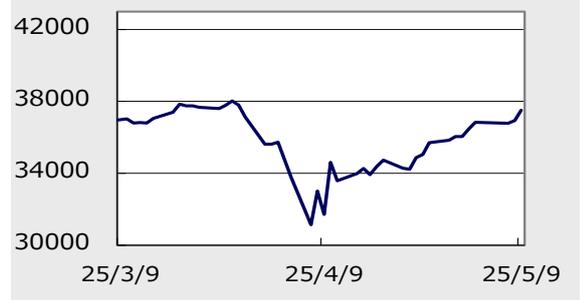
利回りは続伸。連休前は日本銀行による経済・物価見通しの下方修正で早期の追加利上げ観測が大きく後退し、日本国債利回りは反落した。しかし、米国と各国の貿易・関税交渉進展への期待が緩やかに高まるとともにリスク選好が優勢となって連休後に日本国債は売られ、利回りは急反発、過去2週間で続伸した。

10年債、今週は利回りは続伸か、米国と中国が関税率引き下げの方向へ

利回りは続伸か。高関税政策の悪影響を回避するため、5月10-11日の米中貿易協議で米国が前もって譲歩の姿勢を見せたため、中国も妥協の姿勢となり、関税率引き下げの方向性が見えるとみられる。関税交渉進展への期待でリスク選好と日本銀行による追加利上げ観測が戻る方向を維持し、売り継続で日本国債利回りは続伸へ。

発表日	期間	指標名
5月 14日	04月	国内企業物価指数
5月 16日	1Q	国内総生産速報値

日経平均株価

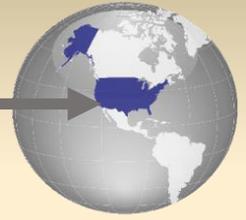


日経平均週末終値	37503.33 円
想定レンジ	36800 ~ 38000 円

10年債利回り



10年国債週末終値	1.37 %
想定レンジ	1.360 ~ 1.410 %



雇用者数は市場予想を上回る増加に

米労働省が5月2日に発表した4月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比17万7000人増加し、市場予想の12-14万人増を上回った。失業率は3月から横ばいの4.2%で市場予想通り、平均時給は前月比0.2%上昇して、市場予想をやや下回った。

米国株は続伸、各国との通商交渉の進展期待が優勢に

続伸。対中貿易交渉の進展、対英関税に関する合意など、各国通商交渉におけるポジティブなニュースが相次ぎ、関税政策に伴う貿易摩擦への懸念が緩和する展開となった。また、4月雇用統計が市場予想を上回り、国内経済の悪化懸念が後退したことも買い材料視される。連邦公開市場委員会（FOMC）も波乱なく通過した。

米国株、今週はもみ合いを予想、協議進展への期待感も目先は一服へ

もみ合いを予想。米中協議の結果次第では、株式市場に一段と楽観的な見方を促す可能性もあるが、短期的な好材料が表面化しない限りは、通商協議の進展を楽観視する動きにも一服感が生じてこよう。今週は消費者物価指数（CPI）のほか、小売売上高や鉱工業生産指数の発表などが予定される。相互関税発動後の数値の変化などを見極めたいところ。

10年債利回りは上昇、米FRBによる早期利下げ観測は後退

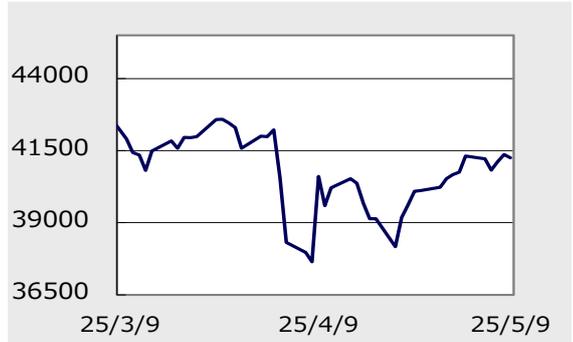
利回りは上昇。米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は5月7日に行われた会見で「現行の金融政策は適切」との見方を伝えた。また、トランプ米大統領は英国との貿易協定を発表し、他国とも同様の協定が締結されるとの期待が高まったことが利回り上昇の要因。主要国の株高も意識されたようだ。

10年債、利回りは下げ渋りか、インフレ関連指標が手掛かり材料に

利回りは下げ渋りか。5月13日発表の4月消費者物価指数（CPI）が有力な手掛かり材料となりそうだ。米関税措置の影響が表面化するの5月以降とみられるが、コア指数が市場予想を上回った場合、インフレ緩和の思惑は後退し、長期債利回りは下げ渋る可能性がある。

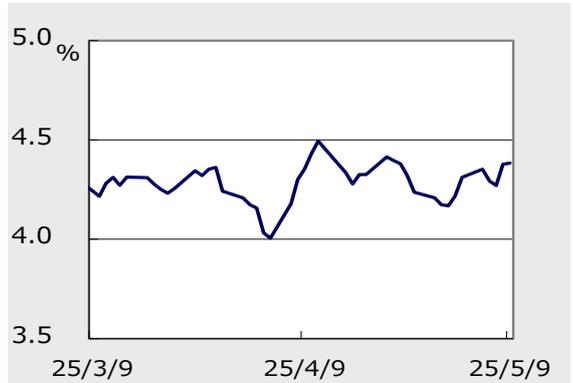
発表日	期間	指標名
5月 13日	04月	消費者信頼感指数
5月 15日	前週	新規失業保険申請件数
5月 15日	04月	生産者物価コア指数/小売売上高
5月 15日	05月	NY連銀製造業景気指数
5月 15日	05月	フィッラルドイ連銀製造業景況指数
5月 15日	04月	鉱工業生産指数/
5月 15日	03月	企業在庫
5月 16日	04月	住宅着工・住宅建設許可件数
5月 16日	05月	UM消費者信頼感指数速報
5月 17日	03月	対米証券投資収支

NYダウ平均



NYダウ週末終値	41249.38	ドル
想定レンジ	40800 ~	41500 ドル

10年債利回り



10年国債週末終値	4.38	%
想定レンジ	4.30 ~	4.45 %



1-3月期のユーロ圏成長率はプラス確保

欧州連合（EU）統計局が4月30日に発表したユーロ圏の1-3月期域内総生産（GDP）成長率は、前期比0.4%だった。年率換算では1.4%となっている。国別では、ドイツの成長率は0.2%、フランスが0.1%と、それぞれ2四半期ぶりのプラス成長。イタリアは0.3%、スペインは0.6%の伸びとなっている。

ユーロ円はやや強含み、米関税交渉進展への期待で円買い縮小

やや強含み。トランプ大統領は5月8日、英国と貿易協定で合意したと発表し、対中関税の引き下げにも言及したことを受け、今後の関税交渉進展への期待からリスク回避のユーロ売り・円買いは縮小。米ドル・円相場が円安方向に振れたことも影響したようだ。

ユーロ円、下げ渋りか、域内経済指標低調も日銀政策にらみ

下げ渋りか。直近におけるユーロ圏経済指標は低調な内容が目立ち、欧州中央銀行（ECB）の追加利下げを想定してユーロ買い・円売りは抑制される可能性がある。ただし、日本銀行による追加利上げ観測は一段と後退しており、日米株高の局面で円売りが意識される可能性は残されている。

ドイツ市場

10年債利回りは上昇、安全資産からは資金逃避の動きに

利回りは上昇。米関税政策に対する過度な警戒感が後退する中、株式市場上昇などリスク選好の動きが強まり、安全資産となるドイツ国債からは資金が流出する状況となっている。米英が貿易協定締結で合意したことなどもドイツ国債利回りの上昇要因につながる。米国債利回りの上昇も後押しへ。

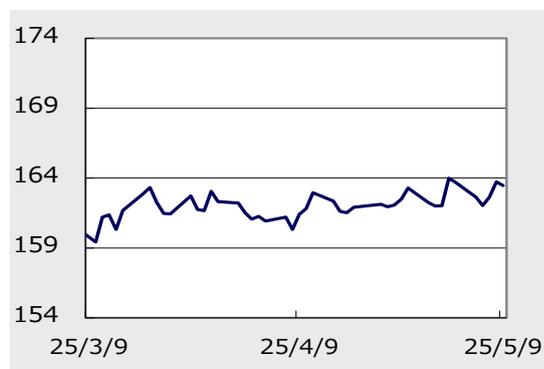
10年債、今週は利回りは低下か、米中貿易協議の行方に関心

利回りは低下か。今週は米中貿易協議の行方などに関心が向かう。大きな進展がなければ、米国と各国の通商協議進展期待を反映する動きには一服感が強まるとみられる。それに伴い、足元ではドイツ国債からの資金流出の動きが強まっていたが、押し目買いの動きなども優勢になっていくとみられる。

経済指標発表予定

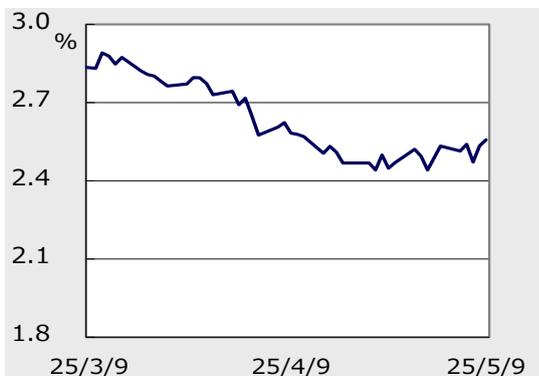
発表日	期間	指標名
5月 13日	04月	英・失業率
5月 13日	05月	独・ZEW期待指数
5月 15日	1Q	欧・域内総生産速報値
5月 15日	1Q	英・国内総生産速報値
5月 15日	03月	英・鉱工業生産指数/商品貿易収支
5月 19日	04月	・欧・消費者物価指数

ユーロ円



ユーロ円週末終値	163.50 円
想定レンジ	161.50 ~ 164.50 円

ドイツ10年債利回り



10年国債週末終値	2.56 %
想定レンジ	2.30 ~ 2.70 %

ドル円 為替展望

ドル/円 今週の想定レンジ

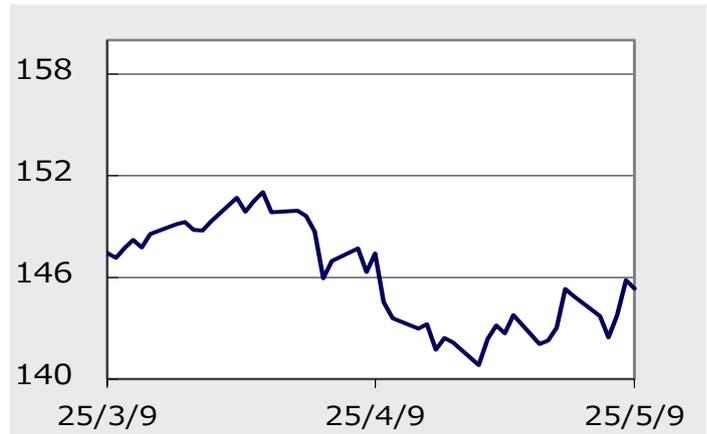
143.50 ~ 147.00 円

今週のドル・円は伸び悩みか

今週のドル・円は伸び悩みか。米連邦準備制度理事会(FRB)は6-7日開催の連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利の据え置きを決定。先行きについても、一段の緩和には慎重なスタンスを示している。ただ、直近発表の米経済指標は強弱まちまちの内容であること、米国経済の減速懸念は消えていないことから、リスク選好的な米ドル買い・円売りが一段と強まる可能性は低いとみられる。トランプ米大統領はFRBに金利引き下げを要請していることも無視できない。

今週はインフレと個人消費関連の指標が注目されそう。5月13日の4月消費者物価指数(CPI)で総合、コアの両指数の伸びは3月実績と同水準となる見込み。インフレ率が市場予想を上回った場合、ドル売りは縮小する可能性があるが、小売売上高は前回の大幅改善から急激に失速する見通し。個人消費の弱さが顕著なら景気後退を嫌気したドル売りが強まる可能性がある。

なお、米中貿易交渉は、解決には紆余曲折が予想される。一部報道によると、関税の一時的な停止で合意する可能性があるようだが、米国側が高率関税の賦課で譲歩しなかった場合、リスク回避的なドル売りが強まりそうだ。



ドル円週末終値 145.37 円

【米・4月消費者物価指数(CPI)】(13日発表予定)

13日発表の4月米消費者物価指数(CPI)では総合は前年比+2.4%、コア指数は前年比+2.8%と予想される。市場予想と一致、または上回った場合、長期金利は強含み、ドル買い材料に。

商品マーケット (金・原油)



NY
金先物

週末終値
3,344.00ドル

堅調推移、売り優勢場面では押し目買いに盛り返す

堅調推移。先々週後半にかけては、リスク選好の流れの中で利食い売りが優勢となる場面があったが、先週前半にかけて盛り返す動きとなった。依然として米国の関税政策に対する不透明感が強い中、押し目買いの動きが強まった。先週後半にかけては、米英貿易合意を受けて再度失速へ。



NY
原油先物

週末終値
61.02ドル

下落、OPECプラスの6月増産を売り材料視

下落。5月3日OPECプラスは、6月の生産量を日量41万1000バレル引き上げることで合意し、売り材料視された。一方、トランプ米大統領が核開発阻止を口実にイランの原油輸出に圧力をかけており、イラン産原油の購入を巡り、中国の製油所に新たに制裁を科すと表明したことで、売り一巡後は下げ幅を縮小した。



4月の製造業PMI、官民データそろって前月を下回る

4月の製造業購買担当者景気指数（PMI）では、政府と民間データがそれぞれ49.0、50.4となり、それぞれ前月の50.5と51.2を下回った。また、同月の元建て輸出伸び率も前月の13.5%から9.3%に低下。こうした状況を受け、当局は5月7日、利下げを含む「金融政策パッケージ」を発表した。

人民元は続伸、米中の貿易協議進展への期待とリスク選好の高まりで

続伸。4月末にかけて持ち高調整の人民元売り・円買いが入った。しかしその後、日本銀行による早期の追加利上げ観測後退で円売りが再び強まった。さらに米英による貿易協定締結での合意や米国政府による譲歩姿勢の示唆で米中貿易協議の前進への期待とリスク選好が高まった。過去2週間では対円で人民元買いが優勢で続伸。

人民元今週は続伸か、米中関税率引き下げの方向性と中国経済見通し改善で

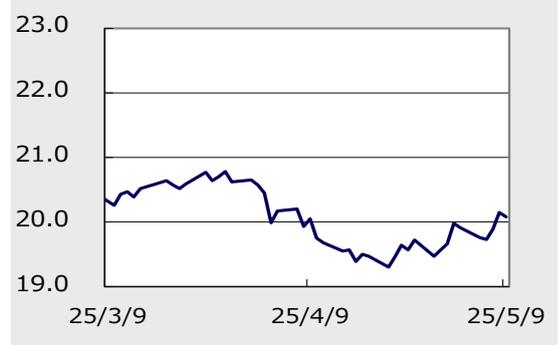
続伸か。米国政府が事前に関税率引き下げの可能性を示唆したため、5月10-11日の米中貿易協定で中国政府も柔軟な対応姿勢を見せるだろう。米中の関税率引き下げの方向性が見えるとともに中国経済の見通し改善が意識され始め、人民元買いを後押しするとみる。リスク選好による円売りも加わり、対円で人民元は続伸へ。

上海総合指数は反発、景気対策への期待感などで

反発。景気対策への期待感が指数をサポートした。中国人民銀行（中央銀行）は5月7日の記者会見で、利下げを含む「金融政策パッケージ」を発表した。また、貿易関税をめぐる米中の交渉の開始が決定されたことも好感された。一方、弱い経済指標が指数の足かせに。また、米中の閣僚級協議を見極めたいとのムードも強まった。

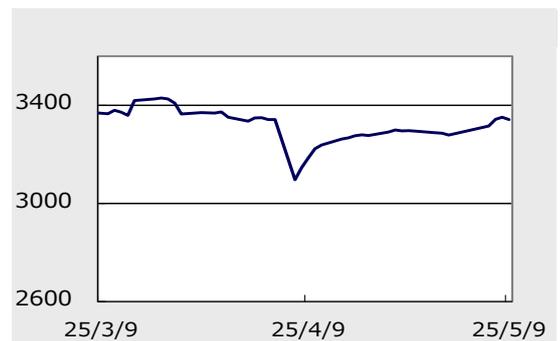
発表日	期間	指標名
5月19日	04月	小売売上高

人民元



人民元円週末終値	20.08 円
想定レンジ	20.07 ~ 20.500 円

上海総合指数



上海総合指数先週終値	3342.00 Pt
想定レンジ	3290 ~ 3400 Pt



香港市場

ハンセン市場は見極めるムードか、米中交渉に引き続き注目

この週も貿易関税をめぐる米中の交渉に注目が集まる見通しだ。進展が見られた場合、続伸も。また、中国の利下げなど金融政策への期待感も引き続き好感されよう。一方、米中交渉が難航するとのネガティブな見方などが指数の足かせとなろう。また、最近の上昇で足元では高値警戒感が強まり、利益確定売り圧力は強まる公算も。



小売売上高は市場予想をやや下振れ

豪統計局が5月2日に発表した3月の小売売上高は、前月比0.3%増の372億7510万豪ドルとなった。伸び率は市場予想の0.4%増を下回っている。前年同月比では4.3%の増加であった。食品が堅調となった一方、生活用品は横ばいで、飲食店と百貨店はいずれも減少した。

豪ドル円は堅調推移、米関税交渉進展への期待広がる

堅調推移。米国と英国が貿易協定で合意したこと、トランプ米大統領が対中関税引き下げについて言及したことを受け、今後の関税交渉進展への期待からリスク選好の豪ドル買い・円売りが優勢となった。日米の株高を意識した豪ドル買い・円売りも観測された。

豪ドル、今週はもみ合いか、豪準備銀行による追加利下げの可能性残る

もみ合いか。米国の相互関税措置を警戒した豪ドル売りは一巡したが、世界経済の不確実性は低下していない。豪準備銀行（中央銀行）による追加利下げ観測は消えていないため、ドル・円相場に大きな動きがない場合、豪ドル買い・円売りが拡大する可能性は低いとみられる。

10年債利回りは反発、米長期金利の反発が後押し

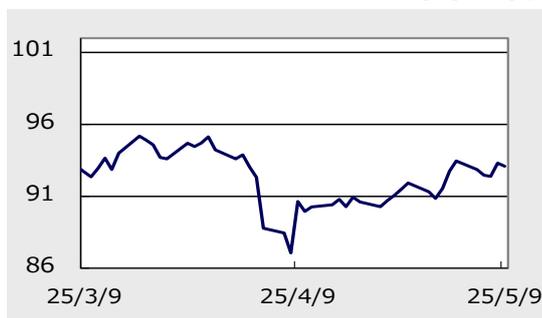
利回りは反発。米国の主要な経済指標が総じて底堅い内容で米国経済の悪化懸念が後退した。米国と英国が貿易協定の締結で合意したため、米国と貿易相手国・地域の関税交渉進展への期待とリスク選好が強まる方向となった。相対的な安全資産の米国債と豪国債はともに売られ、米長期金利の反発が豪国債利回りの反発を後押し。

10年債、今週は利回りは続伸か、リスク選好が強まる方向を維持へ

利回りは続伸か。5月10-11日の米中貿易協議では米国政府が前もって譲歩の姿勢を見せたため、中国政府も柔軟な姿勢となり、米中の関税率引き下げの方向性が見えるだろう。全般的な関税交渉進展への期待とリスク選好の強まりから米長期金利の先高観測が短期的に強まって売られ、豪国債利回りは続伸へ。

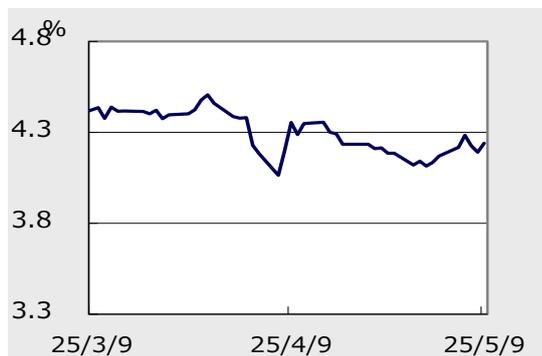
発表日	期間	指標名
5月 15日	04月	失業率

豪ドル円



豪ドル円週末終値	93.00 円
想定レンジ	92.00 ~ 94.00 円

豪州10年債利回り



10年国債週末終値	4.29 %
想定レンジ	4.270 ~ 4.400 %



ブラジル中央銀行は0.5ptの追加利上げ実施

ブラジル中央銀行は5月7日開催の金融政策委員会で政策金利を0.5pt引き上げ、14.75%とすることを全会一致で決定した。政策金利は2006年8月以来の高水準。なお、世界経済の不確実性やインフレ持続の現状を踏まえ、今後の金融政策に関するガイダンスは提示されなかった。

レアル円は続伸、利上げの実施などが支援材料

続伸。利上げの実施がレアルの支援材料となった。ブラジル中央銀行は5月8日、政策金利であるセリック金利を市場予想通り年14.25%から14.75%に引き上げると決定した。また、円安進行も対円レートを押し上げた。ほかに、貿易関税をめぐる米中閣僚級の協議に進展期待が高まっていることが好感された。

レアル円、今週は底堅いか、利上げ実施や米中協議の進展期待で

底堅いか。利上げの実施が引き続きレアルの支援材料となろう。また、米中閣僚級の協議に進展期待が高まっていることも引き続き好感される見通しだ。一部メディアは、米中間が一時的な関税停止で合意する可能性があるとして報じている。一方、3月の小売売上高などがこの週に発表されるため、見極めるムードが強まろう。

ボベスパ指数続伸、米中協議に期待感が高まる

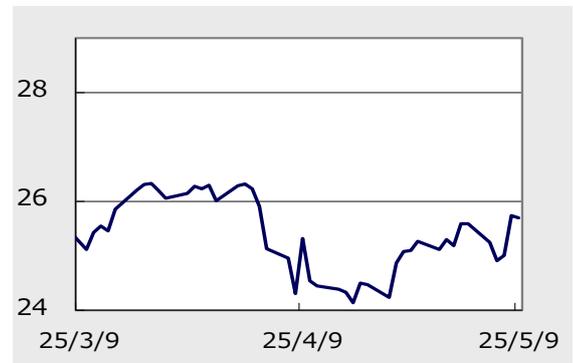
続伸。米中閣僚級の通商協議に進展期待が高まっていることが好感された。米側は第一歩として対中関税率現在の145%から60%に引き下げると伝わっている。また、中国当局が利下げを含む金融政策パッケージを発表したことも支援材料。一方、利上げの実施が嫌気された。政策金利であるセリック金利は市場予想通り年14.25%から14.75%に引き上げられた。

ボベスパ指数、今週は上値重いか、利上げの実施が引き続き圧迫材料へ

上値重いか。利上げの実施が引き続きブラジル株の圧迫材料となろう。また、原油価格が一段と下落した場合、資源の一角に売りが広がる公算も。ほかに、貿易関税をめぐる米中間の協議を見極めたいとのムードが強まろう。一方、米中間が一時的な関税停止で合意するとの観測が支援材料へ。また、海外株が上昇した場合、ブラジル株も連れ高の可能性もある。

発表日	期間	指標名
5月 14日	03月	IBGEサービス部門売上高
5月 15日	03月	小売売上高
5月 16日	05月	FGV消費者物価指数(IGP-10)
5月 16日	5/9-15	FGV消費者物価指数(IPC-S)

レアル円

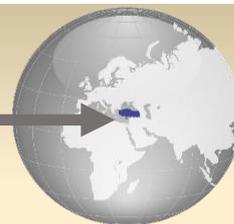


レアル円週末終値	25.70 円
想定レンジ	24.95 ~ 26.45 円

ボベスパ指数



ボベスパ指数先週終値	136511.88 Pt
想定レンジ	133011 ~ 140011 Pt



下げ渋り、リスク回避のリラ売りは一服

下げ渋り。トランプ米大統領は対中関税の引き下げに言及したことを受け、米国の関税交渉進展への期待が浮上し、リスク回避のリラ売り・米ドル買いは一服した。この局面で米ドル・円相場は円安方向に振れており、この影響でリラは対円でやや底堅い動きに転じた。

トルコリラ、今週はもみ合いか、米長期金利の動向が手掛かり材料に

もみ合いか。米長期金利の動向を意識した取引が続くとみられる。インフレ緩和の思惑は後退し、米長期金利は底堅い動きを維持している。今週発表の米経済指標が市場予想を上回った場合、リスク選好的なリラ買い・米ドル売りは抑制され、目的的にリラは対円でもみ合う可能性がある。

10年債利回りは横ばい、インフレ悪化の懸念和らぐ

利回りは横ばい。米貿易協議の進展を受けて世界経済の不確実性はやや低下。欧米諸国の株式市場は落ち着きを取り戻したことでトルコ市場からの資金流出のリスクは軽減された。通貨安によるインフレ持続の可能性は残されているものの、長期国債の利回りは35%近辺で上げ渋った。

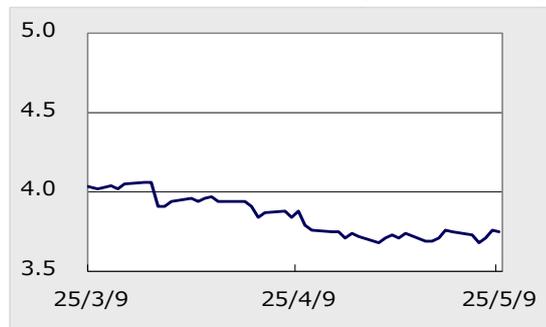
10年債利回りは下げ渋りか、欧米株式の相場動向を注視

利回りは下げ渋りか。欧米株式相場の動向を意識した取引が主体となりそうだ。米貿易協議の進展を受けて欧米諸国の株式市場は落ち着きを取り戻したが、米中貿易協議で目立った進展がなかった場合、世界経済の不確実性が再び高まり、資本流出を警戒して長期国債の利回りは下げ渋る可能性がある。

ロシア大統領、直接協議を提案=15日にトルコで—ウクライナ側も前向き

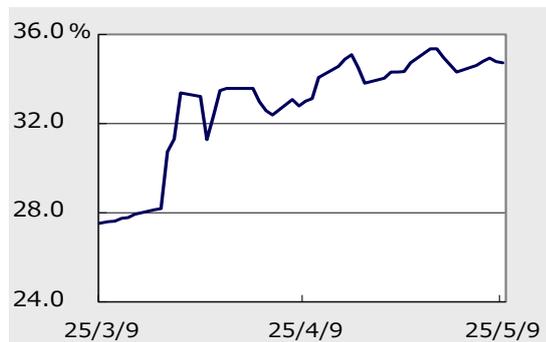
ロシアのプーチン大統領は11日、侵攻するウクライナに対し、トルコ・イスタンブールで15日に停戦に向けた直接協議を始めることを提案した。クレムリン(大統領府)での記者会見で述べた。西側諸国が30日間の停戦を受諾するよう圧力を強める中、主導権を保持したいプーチン政権がボールを投げ返した格好だ。ウクライナのゼレンスキー大統領は11日、通信アプリ「テレグラム」で、直接協議の用意があると表明。その上で、自身が主張する12日からの停戦入りに期待を示した。公式な直接協議が実現すれば、ロシアのウクライナ侵攻開始から間もない2022年春以来とみられる。停戦を仲介してきたトランプ米大統領は自身のSNSに「ロシアとウクライナにとって素晴らしい日になる可能性がある」と投稿した。プーチン氏は11日中にトルコのエルドアン大統領に電話し、協力を要請すると説明。「22年に協議を中断させたのはわれわれではなく、ウクライナだ。ロシアは前提条件なく協議する用意がある」と述べた。ウシャコフ大統領補佐官(外交担当)は記者団に対し、ロシア代表団の顔触れを近く明らかにすると語った。(後略)(時事)(C)時事通信社

トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	3.75 円
想定レンジ	3.70 ~ 3.80 円

トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	34.73 %
想定レンジ	34.20 ~ 35.20 %



続伸、円安進行や米中協議に期待

続伸。円安進行が対円レートを押し下げた。また、貿易関税をめぐる米中閣僚級の協議に期待が高まっていることも支援材料。このほか、中国当局が利下げを含む金融政策パッケージを発表したことが好感された。一方、原油価格の下落がルーブルの圧迫材料。また、弱い経済指標も足かせとなった。

ルーブル円、今週は見極めるムードか、経済指標の発表を控え

この週は1-3月期の国内総生産（GDP、速報）などが発表されるため、見極めるムードが強まろう。また、貿易関税をめぐる米中閣僚級の協議にも注目する必要がある。協議に進展が見られた場合、続伸も。一方、原油価格が続落した場合、ルーブルへの売り圧力が強まる可能性がある。

MOEXロシア指数、反落、成長鈍化観測などを警戒

反落。成長率の鈍化観測が警戒された。1-3月期の国内総生産（GDP）成長率は前期の4.5%から1.7%に鈍化すると予測されている。また、原油価格の下落もウエートの高い資源銘柄の売り手掛かり。ほかに、最近の上昇で足元では高値警戒感が強まり、利益確定売り圧力が強まった。一方、米中の通商協議に進展期待の高まりや中国の利下げ期待などが好感された。

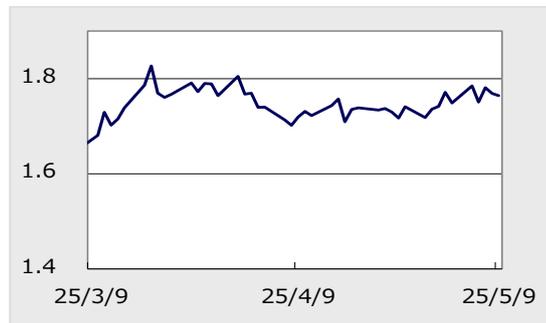
MOEXロシア指数、見極めるムードか、GDPや米中協議などに注目

この週は1-3月期の国内総生産（GDP、速報）などが発表されるため、見極めるムードが強まろう。また、貿易関税をめぐる米中閣僚級の協議にも注目する必要がある。協議に進展が見られた場合、ロシア株にも買いが広がる公算も。一方、原油価格が続落した場合、資源の一角に売りが広がる可能性がある。また、弱い経済指標も引き続き嫌気されよう。

「一時停戦」終了、空爆再開か=硬軟両様で揺さぶり—ロシア

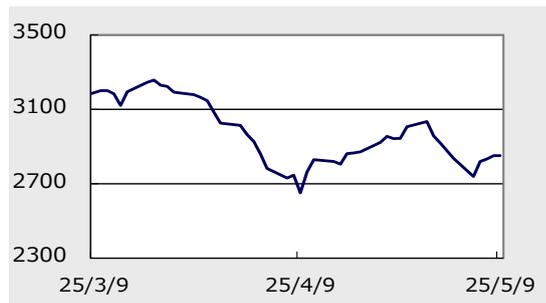
ウクライナ侵攻を続けるロシアが一方向的に宣言した72時間の一時停戦が11日午前0時(日本時間同6時)、終了した。西側諸国はトランプ米大統領が提案した30日間の停戦受諾を求め、プーチン大統領はウクライナとの直接協議を呼び掛けた。ロシア軍が大規模な空爆を再開するとの見方も出ており、硬軟両様でゼレンスキー政権を揺さぶる構えとみられる。72時間の停戦は、中国など各国首脳がモスクワに集まる旧ソ連の対ドイツ戦勝記念日(9日)に合わせたもの。ウクライナは、和平に前向きな姿勢をアピールするプーチン政権の策略だとして呼応せず、ロシア軍の攻撃継続を理由に「茶番」と批判した。在ウクライナ米大使館は9日、「今後数日間に大規模な空爆に見舞われる恐れがある」と警戒情報を発出。一時停戦の終了と関連している可能性がありそうだ。ゼレンスキー政権は8日の一時停戦入り前、ロシアに対してドローン攻撃を実施。各国首脳を迎えるモスクワなどの空港がまひした。プーチン政権が停戦終了後に大規模な報復に出るシナリオもあり得る。ウクライナ各地には11日未明、ロシア軍のドローンが飛来した。ウクライナのメディアは、ロシア南部アストラハン州の演習場上空を12、13両日に封鎖する航空情報(ノータム)が出たと報道。昨年11月、ウクライナ東部ドニプロペトロウスク州に新型の極超音速中距離弾道ミサイル「オレシニク」が発射された際に似た動きと指摘される。(時事)(C)時事通信社

ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	1.76 円
想定レンジ	1.702 ~ 1.822 円

MOEXロシア指数



MOEXロシア指数先週終値	2850.93 Pt
想定レンジ	2780 ~ 2920 Pt



3月の鉱工業生産増加率は3.0%、予想を下回る

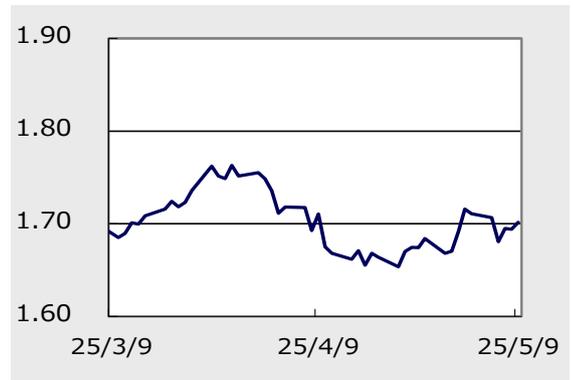
3月の鉱工業生産の増加率（前年同月比）は前月の2.7%（改定値）から3.0%に改善したものの、予想の3.3%を下回った。また、4月のHSBC総合購買担当者景気指数（PMI、確定値）も前月の60.0から59.7に低下。なお、2025年度に125bp（ベースポイント）の利下げが実施されると予測された。

発表日	期間	指標名
5月13日	04月	消費者物価指数
5月14日	04月	卸売物価指数
5月15日	04月	輸出/輸入
5月15日	04月	貿易収支
5月16日	5/3-9	外貨準備高

インドルピー円は堅調推移、米中貿易協議への期待広がる

堅調推移。トランプ米大統領は5月8日、英国と貿易協定で合意したと発表し、対中関税の引き下げにも言及したことが好感された。米関税交渉の進展はインド経済にとって好都合との見方が出ており、リスク選好に絡んだルピー買いが観測された。米ドル・円相場は円安方向に振れたことも影響したようだ。

インドルピー円



インドルピー円、今週は上げ渋りか、米長期金利の動向が手掛かり材料に

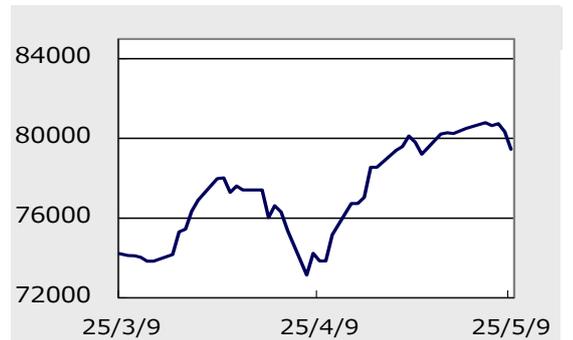
上げ渋りか。短期的には米長期金利の動向を意識した取引が主体となりそうだ。米国の利下げ再開時期は7月以降となる可能性が高まっている。米インフレ緩和への期待は後退し、この影響で米長期金利は下げ渋っている。米長期金利が底堅い動きを見せた場合、リスク選好的なルピー買い・円売りは抑制される可能性がある。

インドルピー円週末終値	1.701 円
想定レンジ	1.68 ~ 1.715 円

SENSEX指数強含み、印パ緊張激化で上値重い

強含み。インフレ率の鈍化が支援材料となった。4月の伝統食の食材価格は1年ぶりの低水準を記録。また、英印間の自由貿易協定の交渉で合意したことも輸出伸びの拡大期待を高めた。一方、指数の上値は重い。国境地帯をめぐるインドとパキスタンの緊張関係が激化していることがリスク回避の売りを強めた。また、成長予想の下方修正も圧迫材料となった。

SENSEX指数



SENSEX指数、今週は上値重いか、印パの緊張関係が引き続き懸念材料へ

上値重い。国境地帯をめぐるインドとパキスタンの緊張関係が激化していることが引き続き懸念材料となろう。また、4月の物価指標がこの週に発表されるため、見極めるムードも強まる見通しだ。一方、利下げ期待の高まりが引き続き指数をサポートする可能性がある。また、米中の通商交渉の進展期待なども好感されよう。

SENSEX指数先週終値	79454.47 Pt
想定レンジ	78010 ~ 80410 Pt

日本株 注目スクリーニング

すでに決算発表を実施済みの好配当利回り銘柄

■ 決算発表が本格化を迎える

25年3月期の決算発表が本格化しているが、注目された関税政策の影響に関しては、織り込み具合が各社まちまちの状況であり、なかなか個別評価は定めにくい状況にある。また、業績予想に関税の影響を織り込まない企業もあり、これは今後の下方修正リスクとして意識される。ただ、業績予想と比較すると配当計画は相対的に下方修正しにくいものと考えられ、現在の配当予想で好配当利回り水準となっている銘柄には、利回り妙味も感じられるところ。年初からの株価パフォーマンスが低いものは、事前に警戒感も織り込まれているものとみられ、押し目買いも一考と判断できる。

スクリーニング要件としては、①3月期本決算、②25年3月期の決算をすでに発表した銘柄、③予想配当利回りが5%以上、④年初来の株価下落率が5%以上。

■ 25年3月期決算を発表済みの好配当利回り銘柄

コード	銘柄	市場	5/9株価 (円)	時価総額 (億円)	配当利回り (%)	株価騰落率 (%)	予想 1株利益 (円)
4205	日本ゼオン	プライム	1,396.0	3004.9	5.16	-6.87	129.13
4410	ハリマ化成グループ	プライム	790.0	206.0	5.32	-10.33	49.45
4503	アステラス製薬	プライム	1,396.0	25262.9	5.59	-9.03	72.61
5208	有沢製作所	プライム	1,339.0	449.9	6.57	-11.21	96.33
5445	東京鐵鋼	プライム	5,700.0	533.8	5.26	-14.93	964.41
6210	TOYOイノベックス	スタンダード	589.0	121.9	5.94	-10.49	7.33
6737	EIZO	プライム	2,006.0	881.9	5.48	-8.49	106.90
7198	SBIアルヒ	プライム	766.0	342.5	5.22	-7.38	38.36
7433	伯東	プライム	3,725.0	787.4	5.37	-15.44	260.41
8075	神鋼商事	プライム	1,943.0	516.5	5.46	-5.98	348.00
9107	川崎汽船	プライム	1,996.0	12757.9	6.01	-11.47	158.31
9629	ピー・シー・エー	プライム	1,829.0	402.4	5.19	-15.17	94.61

(注) 株価騰落率は年初来

出所: フィスコアプリより作成

日本株 注目カテゴリー

テーマ別分析：任天堂のSwitch2関連に注目度増す

■任天堂は5月2日に上場来高値更新

任天堂<7974>が5月2日に上場来高値を更新した。その手掛かりは、6月5日に販売予定の新型家庭用ゲーム機「Switch2」への期待感だ。初代「Switch」が発売されたのは2017年3月で、任天堂にとどまらず、関連株の業績が大きく伸びた実績がある。実際、ゲーム機やゲームソフト販売の業績寄与度の高いゲオホールディングス<2681>の2018年3月期業績は大幅な増益決算となった。関連株は、「Switch2」本体の組み立て、部品供給メーカー、ゲームソフト開発企業のほか、PBR1倍割れが散見される家電量販店など販売会社に広がる。発売を前に家電量販店での予約販売の抽選結果が出ている企業もあるが、任天堂の公式オンラインでの第2回予約抽選結果発表が5月20日に迫り、テーマ性が高まることが期待される。

■主な「Switch2」関連銘柄

コード	銘柄	市場	5/9 株価 (円)	概要
2432	ディー・エヌ・エー	プライム	3630	任天堂との合弁会社「ニンテンドーシステムズ」を設立
2681	ゲオHD	プライム	1950	ゲーム機本体やゲーム販売を展開、中古流通活性化も期待
2730	エディオン	プライム	1940	「Switch2」の予約販売を手掛ける、PBR1倍割れ
2768	双日	プライム	3522	Switch向け樹脂製品手掛けるプラマテルズを2021年TOB
3048	ビックカメラ	プライム	1558	コジマ<7513>とともに「Switch2」の予約販売を手掛ける
3635	コーエーテクモHD	プライム	2476.5	「Switch2」向けゲームソフトを6月に販売
3723	日本ファルコム	グロース	1127	「Switch2」向けゲームソフトを2025年中に販売予定
4813	ACCESS	プライム	804	スイッチ向け組込機器用のウェブブラウザで実績
6460	セガサミーHD	プライム	2963.5	「Switch2」向けゲームソフトを6月に販売
6479	ミネベアミツミ	プライム	2177	任天堂のゲーム機の部品供給や組み立てで実績持つ
6804	ホシデン	プライム	1903	任天堂Switchの組み立てで実績持つ、PBR1倍割れ
6875	メガチップス	プライム	4795	カセット向けにゲームソフトウエア格納用LSI供給
6879	IMAGICA GROUP	プライム	556	Switch 対応ソフト実写映像制作協力で実績、PBR1倍割れ
7419	ノジマ	プライム	2943	「Switch2」の予約販売を手掛ける、周辺部品なども販売
7552	ハピネット	プライム	5380	ゲーム機器、ゲームソフトの流通大手、好業績期待
7832	バンダイナムコHD	プライム	4800	「Switch2」向けゲームソフトを6月に販売
7915	NISSHA	プライム	1247	「Switch」向けタッチパネル部品を手掛けた実績持つ
7844	マーベラス	プライム	473	「Switch2」向けゲームソフトを6月と7月に販売予定
8267	イオン	プライム	4400	イオン北海道、イオン九州とともに「Switch2」を予約販売
9468	KADOKAWA	プライム	3503	「Switch2」向けアクションゲームソフトを2026年発売
9697	カプコン	プライム	4131	「Switch2」向けゲームソフトを6月に販売予定
9684	スクウェア・エニックス・HD	プライム	8492	「Switch2」向けゲームソフトを6月に販売予定
9766	コナミグループ	プライム	20295	「Switch2」向けゲームソフトを6月に販売予定
9831	ヤマダHD	プライム	447	「Switch2」の予約販売を手掛ける、PBR1倍割れ

日本株 注目銘柄1

コシダカホールディングス〈2157〉プライム

27年8月期に売上高1,000億円・営業利益150億円以上の達成目指す

■ 今期2桁増収増益を見込む

直営のカラオケ店舗「カラオケまねきねこ」を運営する子会社コシダカを傘下に持つ純粋持株会社。リーズナブルな価格設定に加えて独自性のある様々なサービスを開発、着実に顧客を獲得して継続的な成長を遂げてきた。顧客ターゲットを明確にするマーケティング施策は、幅広い年代層の顧客取り込みを促進。また、人気アニメとのコラボキャンペーンも同社企画の新サービスの一例と言える。25年8月期の通期業績予想は、売上高710.57億円（前期比12.3%増）、営業利益115.78億円（同13.9%増）と2桁の増収増益を見込む。

■ 海外展開本格化や自社アセット活用にも期待

株価は4月の急落前水準への戻りは鈍く、上値の重い値動きとなっている。ただ、中期経営ビジョンの最終年度である27年8月期に売上高1,000億円、営業利益150億円以上の達成を目指す。目標達成に向け、年間100店舗を出店する計画。また、独自開発のエンタメプラットフォームE-boの全国展開により、カラオケルームの進化も加速させる。海外展開本格化や自社アセット活用でさらなる成長も目指す。

★ リスク要因

出店数の鈍化など。

売買単位	100 株
5/9終値	1026 円
業種	サービス

■ テクニカル分析



2157：日足

上値の重い値動き続く。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/8連	20,791	-52%	-7,628	-3,092	-	-4,144	-
2022/8連	37,995	82.7%	2,205	5,331	-	3,643	44.68
2023/8連	54,629	43.8%	7,667	7,767	45.7%	7,104	87.14
2024/8連	63,263	15.8%	10,164	10,934	40.8%	6,735	82.70
2025/8連予	71,057	12.3%	11,578	11,536	5.5%	7,499	91.55

日本株 注目銘柄2

ジンスホールディングス〈3046〉プライム

店舗数は国内509店舗・海外252店舗、新製品にも注目

■世界各地域に店舗拡大中

「JINS」ブランドでアイウェア（眼鏡）の企画・製造・販売を行う。同社ホームページでは、「JINSは世界一のアイウェアカンパニーを目指し、世界各地域に店舗を拡大中」としており、2010年に中国に海外1号店を出店して以降、海外出店を拡大。25年2月現在の店舗数は国内509店舗、海外252店舗（中国165、台湾74、香港9、米国4）で、売上高は国内77%、海外23%（24年8月期）となっている。さらに、今年4月にはモンゴルの現地企業とフランチャイズ契約を結んだ。25年8月期上期売上高は448.32億円（前年同期比17.9%増）、営業利益は51.55億円（同2.0倍）。インバウンド需要への対応強化や継続的な販促キャンペーンなどが奏功した。

■25年8月期通期営業利益は前期比37.9%増予想

25年8月期通期売上高は925.32億円（前期比11.5%増）、営業利益は108.05億円（同37.9%増）予想。上期決算発表時に、売上高を2%、営業利益を27%ほど、前回予想からそれぞれ引き上げた。この4月に独自開発の「全方位可動ヒンジ」を搭載し「JINS史上、最も壊れにくいメガネ」を謳う「JINS 360°」を発売。話題性も含め、今後の動向が注目される。

★リスク要因

円高などによるインバウンド需要の伸び悩みなど。

売買単位	100 株
5/9終値	8980 円
業種	小売

■テクニカル分析



3046：日足

好業績を映し高値圏で底堅い動き。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/8連	63,898	6.0%	5,049	5,020	-13.8%	3,292	141.07
2022/8連	66,901	4.7%	3,315	3,789	-24.5%	750	32.17
2023/8連	73,264	9.5%	4,847	3,739	-1.3%	1,762	75.50
2024/8連	82,999	13.3%	7,836	7,735	106.9%	4,671	200.17
2025/8連予	92,532	11.5%	10,805	10,771	39.3%	7,205	308.69

日本株 注目銘柄3

野村総合研究所〈4307〉プライム

大手システムインテグレーター、30年に売上高1兆円へ

■中計2025の目標を上回る計画

大手システムインテグレーター。金融ITソリューション、産業ITソリューションが柱で、戦略コンサル、IT基盤サービスも展開する。25年3月期の売上収益は7648.13億円（前期比3.8%増）、営業利益は1349.07億円（同12.0%増）で着地した。コア領域の国内既存ビジネスが当初目標を超える進捗で、産業ITソリューションの受注も回復。AI活用も想定以上に推移したようだ。26年3月期通期売上収益は8100.00億円（同5.9%増）、営業利益は1500.00億円（同11.2%増）と増収増益を見込む。国内顧客の投資意欲は旺盛で、中計2025の目標を上回る計画。

■上場来高値更新

株価は4月の急落を即座に回復すると、5月に入っても買いが続いて上場来高値を更新した。同社は30年に売上高1兆円超（うち海外2,500億円超）、営業利益率20%以上を掲げている。コア領域の進化に加えて、日本・アジア・豪州・北米の三極を中心に現地経営体制による持続的な事業基盤を確立し、地域間の連携を図っていく。株主還元では、配当性向を40%に引き上げている。

★リスク要因

競合出現による中国売上高の鈍化など。

売買単位	100 株
5/9終値	5732 円
業種	情報・通信

■テクニカル分析



4307：日足

買い優勢続いて上場来高値更新。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2022/3連I	611,634	11.1%	106,218	104,671	47.3%	71,445	120.57
2023/3連I	692,165	13.2%	111,832	108,499	3.7%	76,307	128.92
2024/3連I	736,556	6.4%	120,411	117,224	8.0%	79,643	136.90
2025/3連I	764,813	3.8%	134,907	134,161	14.4%	93,762	163.57
2026/3連I予	810,000	5.9%	150,000	151,000	12.6%	104,000	181.78

日本株 注目銘柄4

トリケミカル研究所〈4369〉プライム

半導体製造のニッチ市場で独自ポジション確立、高い収益性とグローバル展開に注目

■26年1月期も2桁増収増益を見込む

世界最高レベルの純度を誇るウルトラファインケミカルと呼ばれる高付加価値化学薬品の開発・製造を行う。多品種・少量生産が求められる特殊な化学薬品市場で、長年にわたり高いシェアと技術力を維持する。25年1月期の売上高は189.05億円（前期比68.1%増）、営業利益は52.56億円（同169.8%増）で着地した。メモリ不況からの回復と中国向け売上高の急成長を反映し、売上高・営業利益ともに過去最高の数字を記録。メモリ向け中心に中国向け売上高の大幅増やAI用途を中心としたロジック半導体の好調を背景に、26年1月期も2桁増収増益を見込む。

■中期経営計画は毎年見直すローリング方式

株価は3月末から4月にかけての急落以降、戻りは鈍い。同社は3カ年の中期経営計画を毎年見直すローリング方式を採用、最終年度28年1月期の計画数値で売上高315.00億円、営業利益86.20億円を掲げている。売上高の成長は台湾と国内向けが中心。先端半導体製造のニッチ市場において独自のポジションを確立し、約25%という高い営業利益率を維持して成長を続ける同社の動向には注目したい。

★リスク要因

競合出現による中国売上高の鈍化など。

売買単位	100 株
5/9終値	2676 円
業種	化学

■テクニカル分析



4369：日足

4月7日にかけての下落以降、戻りの鈍い状況。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2022/1連	11,574	18.1%	2,976	5,294	22.5%	4,095	126.33
2023/1連	13,803	19.3%	3,504	6,186	16.8%	4,832	148.70
2024/1連	11,246	-18.5%	1,947	3,276	-47.0%	2,470	76.03
2025/1連	18,905	68.1%	5,256	6,583	100.9%	4,961	152.69
2026/1連予	26,000	37.5%	6,050	6,900	4.8%	5,000	153.86

Sansan 〈4443〉 プライム

名刺管理サービスでシェア84%、請求書受領ツール「Bill One」が高成長

■営業DXサービス「Sansan」が柱

名刺や企業情報、営業履歴を一元管理して全社で共有する営業DXサービス「Sansan（サンサン）」が売上高の68%を占め、請求書をオンラインで受け取り月次決算業務を支援する「Bill One（ビルワン）」が18%、名刺アプリやイベント書き起こしサービスなども手掛ける（24年5月期）。「Sansan」は高い認知度を獲得し、名刺管理サービスの売上高シェアは84.1%（25年1月、シード・プランニング調査）。調整後営業利益率は52.1%（24年5月期）と高く、「Sansan」で安定的に創出するキャッシュの一部を高成長事業である「Bill One」に配分するという戦略をとっている。

■第3四半期累計の調整後営業利益は2.3倍

25年5月期第3四半期累計の売上高は311.37億円（前年同期比28.5%増）、調整後営業利益は26.34億円（同2.3倍）。営業体制の強化に取り組んだこと等により、「Sansan」の契約件数が前年同期比10.4%増と堅調に推移し、また、「Bill One」の有料契約件数は同38.8%増と伸長した。25年5月期通期売上高は430.26億-440.42億円（前期比27.0-30.0%増）、調整後営業利益は30.12億-44.04億円（同76.2-157.6%増）予想。

★リスク要因

「Sansan」「Bill One」に続くサービスの動向。

売買単位	100 株
5/9終値	2042 円
業種	情報・通信

■テクニカル分析



4443：日足

2000円近辺での値固めはそろそろ完了のタイミングか。

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/5連	16,184	21.1%	736	375	-13.8%	182	5.86
2022/5連	20,420	26.2%	631	968	158.1%	857	6.87
2023/5連	25,510	24.9%	199	122	-87.4%	-141	-
2024/5連	33,878	32.8%	1,337	1,224	903.3%	953	7.59
2025/5連予	43,026	27.0%	-	-	-	-	-

(百万円)

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値
5月13日	火	08:50	日銀金融政策決定会合における主な意見(4月30日、5月1日分)		
		08:50	マネーストック(4月)		
		15:00	英・失業率(4月)		4.6%
		15:00	英・ILO失業率(1-3月)		4.4%
		18:00	独・ZEW期待指数(5月)		-14
		19:30	印・消費者物価指数(4月)	3.20%	3.34%
		21:30	米・消費者物価コア指数(4月)	2.8%	2.8%
			米・トランプ大統領が中東歴訪(16日まで)		
			欧・欧州連合(欧)財務相理事会		
			英・ベイリーイングランド銀行(英中央銀行)総裁が座談会に参加		
			決算発表 JDドットコム		
5月14日	水	08:50	国内企業物価指数(4月)	3.9%	4.2%
		15:00	独・CPI(4月)		0.4%
		15:30	印・卸売物価指数(4月)	1.40%	2.05%
		21:00	ブ・IBGEサービス部門売上高(3月)		0.8%
			米・サンフランシスコ連銀総裁が座談会に参加		
			欧・欧通商担当相会合		
			石油輸出機構(OPEC)月報 決算発表 シスコシステムズ、テンセント、鴻海精密工業		
5月15日	木	08:50	対外・対内証券投資(先週、先々週)		
		15:00	工作機械受注(4月)		11.4%
		10:30	豪・失業率(4月)	4.1%	4.1%
		15:00	英・GDP速報値(1-3月)		1.5%
		15:00	英・鉱工業生産指数(3月)		1.5%
		15:00	英・商品貿易収支(3月)		-208.09億ポンド
		18:00	欧・ユーロ圏鉱工業生産(3月)		1.1%
		18:00	欧・ユーロ圏GDP改定値(1-3月)		1.2%
		21:00	ブ・小売売上高(3月)		0.5%
		21:30	米・小売売上高(4月)	0%	1.4%
		21:30	米・生産者物価コア指数(4月)		3.3%
		21:30	米・ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月)	-8.0	-8.1
		21:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		22.8万件
		21:30	米・フィラデルフィア連銀製造業景況指数(5月)	-9.6	-26.4
		22:15	米・鉱工業生産指数(4月)	0.2%	-0.3%
		23:00	米・企業在庫(3月)	0.2%	0.2%
		23:00	米・NAHB住宅市場指数(5月)		40
		28:00	メキシコ・中央銀行が政策金利発表	8.50%	9.00%
			印・輸出(4月)		0.7%
			印・輸入(4月)		11.4%
			印・貿易収支(4月)	-195.38億ドル	-215.39億ドル
			米・パウエルFRB議長が会議冒頭のあいさつ アジア太平洋経済協力会議(APEC)貿易相会合(16日まで) 決算発表 ウォルマート、アプライド、シーメンス、メルク、アリババ		
		5月16日	金	08:50	GDP速報値(1-3月)
13:00	中村日銀審議委員が西日本政経懇話会で講演				
13:30	鉱工業生産(3月)				-1.1%
13:30	設備稼働率(3月)				-1.1%
18:00	欧・ユーロ圏貿易収支(3月)				240億ユーロ
20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IGP-10)(5月)				-0.22%
20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IPC-S)(先週)				0.5%
21:30	米・輸入物価指数(4月)			-0.4%	-0.1%
21:30	米・住宅着工件数(4月)			136.8万戸	132.4万戸
21:30	米・住宅建設許可件数(4月)			145.0万戸	146.7万戸
23:00	米・ミシガン大学消費者信頼感指数速報(5月)			53.0	52.2
25:00	露・GDP(1-3月)				4.5%
29:00	米・対米証券投資収支(ネット長期TICフロー)(3月)				1120億ドル
	印・外貨準備高(先週)				
	米・サンフランシスコ連銀総裁が大学でスピーチ				
5月18日	日		ポーランド・大統領選挙		
			ポルトガル・総選挙		
			ルーマニア・大統領選決選投票		
5月19日	月	11:00	中・小売売上高(4月)		5.9%
		11:00	中・鉱工業生産(4月)		7.7%
		18:00	欧・HICP改定値(4月)		2.2%
		23:00	米・景気先行指標総合指数(4月)		-0.7%

重要事項 (ディスクレーム)

当レポートは株式会社時事通信社が企画し、株式会社フィスコが編集しております。当レポート上で提供している内容は、信頼に値すると判断した情報を基に作成されていますが、あくまでも情報提供が目的であり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。当レポートに基づいて投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、フィスコは保証を行っておらず、理由のいかんを問わず責任を負いません。投資にかかる最終決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願い致します。

株式会社時事通信社 株式会社フィスコ

J Trust Global Securities

Weekly Market Report

【ご投資にあたって】

本レポートの記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満を除く）の場合は約定代金に対して最大1.1524%（税込）（但し約定代金の1.1524%（税込）に相当する額が3,300円（税込）に満たない場合は3,300円（税込）の委託手数料をご負担いただきます。また、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ（元本欠損リスク）があります。尚、信用取引などを行う場合には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金などの額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。尚、商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書及び契約締結前交付書面をよくお読みください。

【免責事項】

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されたものですが、当社はその正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社は、理由の如何を問わず責任を負いません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の銘柄等の勧誘、売買の推奨または相場動向の保証等を行うものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い申し上げます。また、本資料をお客様ご自身のためのみ、お客様の限りでご利用ください。尚、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

【利益相反情報について】

当社および関係会社又はその役職員は、本資料に記載された証券についてポジションを保有している場合があります。また、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他のサービス提供の勧誘を行なう場合があります。当社の役員（会社法に規定する取締役、監査役又はこれに準ずる者をいう。）が、以下の会社の役員を兼務しております。

Jトラスト株式会社、株式会社KeyHolder、株式会社グローバルス、株式会社キューソー流通システム、巴工業株式会社

■Jトラストグローバル証券株式会社 本支店リスト■

本社営業部	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0219
葛飾支店	〒124-0012	東京都葛飾区立石7-4-13	03-3693-0081
横浜支店	〒231-0015	神奈川県横浜市中区尾上町2-18-1 YSビル1階	045-680-4355
名古屋支店	〒450-0002	愛知県名古屋市中村区名駅3-25-9 堀内ビルディング2階	052-686-5940
大阪支店	〒530-0002	大阪府大阪市北区曾根崎新地1-4-10 銀泉桜橋ビル3階	06-6442-3040
福岡支店	〒810-0001	福岡県福岡市中央区天神1-12-14 紙与渡辺ビル8階	092-736-6021
プライベートバンキング部	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0221
インターネット取引	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0300
コールセンター取引	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0350

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35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