

2025年9月2日発行

# 今村証券株式会社

商号等：今村証券株式会社

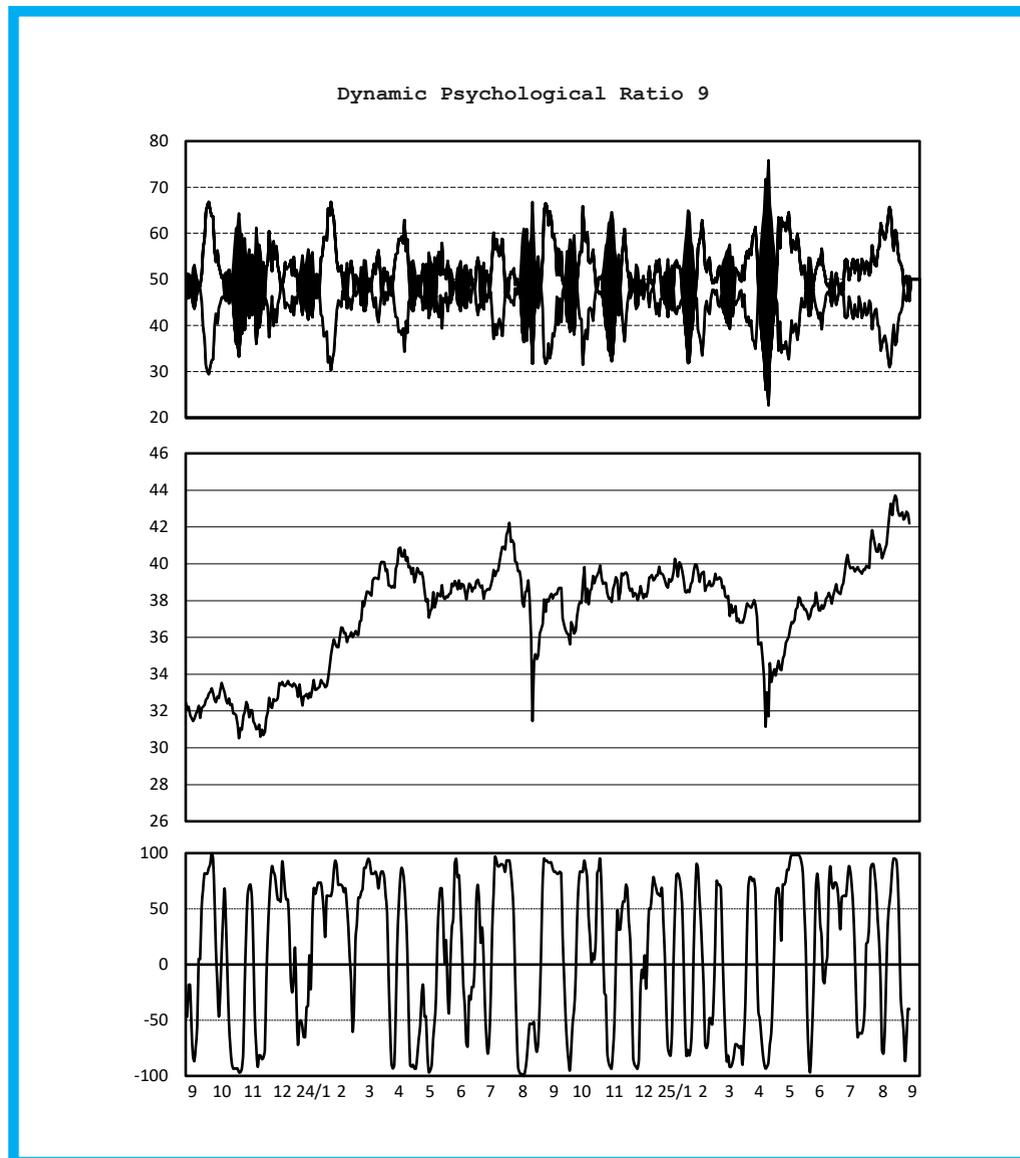
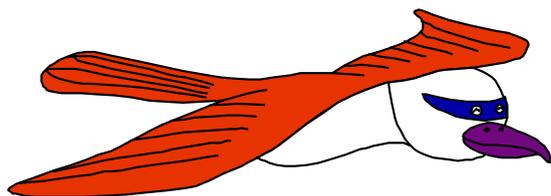
金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号

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

制作責任者：営業推進部 調査課

## 情報シャトル特急便

第780号



上図は騰落銘柄数をベースとした独自のもので、黒の幅が拡大→買い場、白の幅が拡大→売り場

中図は日経平均株価

下図はRCI（9日ベース）で、 -80%ラインを上につき抜け→買い場

80%ラインを下につき抜け→売り場

# 大所高所

9月に入り、日経平均株価は大幅な下落から始まった。中国のアリババ集団が新しいAIを開発したとの報道から半導体関連が下落し、1月のDeepSeekショックを想起させた。

中国が独自のAI開発を進めるのは、米国がNVIDIAチップを外交の揺さぶりに使うからだろう。バイデン政権下で輸出規制がかかり、中国向けに性能を大幅に落として設計されたNVIDIAのAI半導体H20のみ輸出が許可された。その後輸出に規制がかかったり外されたりと駆引きが続き、今は条件付きで輸出可能となっている。主流のAIは膨大なデータを使ってトレーニングすることで回答の精度を上げている。大規模なAIモデルになるほど高度なAI半導体が必要となるが、そもそもH20では性能が足りない。そこで中国は推論に特化した汎用型AIチップの開発を進めていた。開発中のアリババのチップはHanguan800のように台湾TSMCで生産するのではなく中国で生産するという念の入れようだ。(NVIDIAは対抗するようにAIチップのRubinを先月末に発表し、再び中国への輸出拡大を目指すようだ)

習近平国家主席は1日、天津市で開催中の上海協力機構(SCO)首脳会議で演説し、米国を念頭に「冷戦思考、陣営対立、いじめ行為に反対する」と強調した。サミットではタイミングよくAI協力が議題にも上がる予定となっている。

(nil admirari)

# ただ一筋

9月相場入りとなるが5日（金）にアメリカで、今後の利下げペースを占う上で重要な指標となる雇用統計が発表されることから、日米ともに方向感が定まりにくくなりそうだ。ただ、現状ではアメリカの9月利下げに対する期待が強いことや、関税政策の不確実性が徐々に払拭されていく過程で日銀の利上げ観測が高まっていくことから、円高・ドル安が進みやすくなり外需株を中心に上値が重くなると考える。

そんな中、中国のアリババ集団が新たな人工知能（AI）向け半導体を開発したと伝わり、フィラデルフィア半導体指数（SOX）が大きく下落し、日本市場もその流れを引き継ぎ下落した。8月中旬には150%以上あった騰落レシオも現在は128%まで下がってきた。とはいえまだ高水準である。引き続き内需株を狙っていきたい。なかでも金融、不動産セクターに注目しており、個別株ではSBIホールディングス（8473）に注目。金融庁が国内初の円建てステーブルコインを今秋にも承認すると報じられた。SBIは国内で初めて米国のステーブルコイン（USDC）を傘下の「SBI VCトレード」で取り扱いを開始した。 （塞翁が馬）

# 当たり屋見参

昨日の日経平均株価は 42,188 円と 529 円安で引けた。米国株安につられてソフトバンクグループ (9984) やアドバンテスト (6857) などの下げが目立った。

先週、米エヌビディアが発表した決算は、2025 年 5 ~ 7 月の純利益が四半期として過去最高となった。8 ~ 10 月の売上高も大きく増えるとの見通しを示し、米国中心に AI 向け半導体の需要拡大が続くとみられる。

しかし中国も AI 関連で攻勢を強めている。2023 年における AI 関連の特許付与数は中国が全体の約 7 割に達した。今年 1 月に起きたディープシーク・ショックは記憶に新しく、米中のつばぜり合いの行方を今後も注視しておく必要があるようだ。

日本でも生成 AI 普及が見込まれ、それに伴い、データセンター向け製品の引き合い増加が予想される。そこで、電線御三家の古河電気工業 (5801)、住友電気工業 (5802)、フジクラ (5803) に再度注目したい。エヌビディア決算発表後、この 3 銘柄の値動きは目を見張るものがあった。生成 AI 関連を巡る動きの中で一喜一憂しながら再び高値を試しに行くかと期待している。 (極 23)

# 中堅の視座

先週はジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演、米半導体大手エヌビディアの決算という2大イベントがあった。無事に波乱なく通過したが、株式相場の方向感は定まらない展開だった。

この少し前の8月17日、日本経済新聞電子版にて「国内初の円建てステーブルコイン、金融庁承認へ」と報じられた。これを受けて、ステーブルコイン関連株が上昇した。ステーブルコインとは、ビットコインなどと違い、価格が安定している仮想通貨である。日本で初めてとなる円建てステーブルコインを発行・流通させるのはJPYCという会社で、今年秋にも開始し、今後3年間で1兆円規模の発行を目指すようだ。

注目銘柄には、ステーブルコインの発行を検討しているマネックスグループ(8698)を挙げたい。金融庁の規制緩和やインフラの強さを背景に、国際送金や法人決済を中心とした利用を想定しているとされる。また欧州企業との連携によってグローバルなデジタルファイナンス市場への進出も視野に入れており、今後の動向に注目したい。

(小童)

# きらきら星

日本株は銘柄が入れ替わりながら非常にいい相場が続いている。とはいえ、相場が荒れやすいとされるメジャーSQ算出を9月12日に控え、警戒が必要だろう。日経平均の下値のメドとして200日移動平均線が位置する3万8500円近辺と指摘する記事もある。

また注目イベントが相次ぐ。9月4日に米8月ADP雇用統計、5日には米雇用統計の発表があり、来週11日には米8月消費者物価指数も発表される。16日～17日に開催される米FOMCにも注目が集まる。アメリカの利下げ予想が高まっており、よほどの事が無い限りは利下げすると思われるが、実際に利下げとなれば材料出尽くしで株安になるシナリオも想定しておく必要があるのではないか。今まで主役として動いていた電線株や半導体関連銘柄ではなく、まだまだ出遅れ感のある伊藤忠商事(8001)などの商社株や予想配当利回りが高い大林組(1802)や長谷工コーポレーション(1808)など地味な動きではあるが堅調な値動きになっている銘柄を保有するのも良いのでは。

(黒コギ)

# デジタルの俯瞰

レイバー・デーも終わり、いよいよマクロウィークに突入する。2日はISM製造業景気指数、3日はJOLTS、4日はADP雇用者数、ISM非製造業景気指数、5日には雇用統計が控える。悪い数字が出て景気懸念一色になるなどと思っているわけではないが、前月の雇用統計を振り返れば、やはり週後半に向けてある程度のヘッジ売りが入るだろうくらいの気持ちで、週末を迎えたほうがよいかもかもしれない。

何しろ9月は過去20年のS&P500のパフォーマンスの中でも最悪のシーズナリティを誇る(?)月であり、ほぼ同じ意味だがVIXが上昇しやすい月でもある。8月はどうだったんだ、夏枯れとっておいて強かったじゃないかといわれれば何もいえないが、さほど悪くない10月と、年間でも最良のシーズナリティを誇る11月に向けて、こつこつと安いところを丹念に拾う月にしたいところだ。

SBIホールディングス(8473)あたりはどうだろうか。見る角度によってイメージの変わる会社だが、大雑把に金融サービス事業で、つまりは銀行と証券で8割以上を稼ぐ会社だ。SBI新生銀行はIPOを控え、預金量は15兆円を超え、静岡銀行、福岡銀行より多く、千葉銀行にやや届かないくらいのレベルにまできている。金利のある世界では、預金量は多ければ多いほどよい。証券部門においても、ふつうネット証券といえば信用取引の金利収入がメインというイメージだが、投信の残高が20兆円を超え、信託報酬は2025年3月期4Qから40億円を超え始めている。(パブリカ)

# アナリストによる北陸企業便り

(近藤浩之)

## < 4396 システムサポートホールディングス >

前期（2025年6月期）の営業利益は前の期比32%増となり、買収による押し上げを除くと同2割程伸びた模様だ。今期（2026年6月期）会社予想の営業利益は前期比21%増、買収効果を除くと同15%程度の増加とみられる。また来期（2027年6月期）から2年間は営業増益率が年率15%になるとし、今後も堅調な業績拡大が続く見通しだ。

業績拡大を牽引しているのは、クラウド分野だ。この分野の強みには、クラウドサービスで高いシェアを有するAWS（Amazon Web Services）やMicrosoft Azure、Google Cloudなどのそれぞれで多くの技術者を有し、近年需要が高まっているマルチクラウド（複数クラウドを適材適所で利用）に対応できることが挙げられる。足元では、セキュリティを確保した環境で生成AIを活用するニーズの高まりに応えたサービスの提供も受注獲得に寄与しているほか、顧客がクラウドサービスに移行した後のリセール（ライセンス等の再販）も積み上がっている。

今村証券による今期営業利益予想は28億円（前期比+26.2%）、来期の営業利益は32億50百万円（今期今村証券予想比+16.1%）と予想し、会社予想や中期経営計画を上回るとみる。配当金は今期が会社予想比+2円の62円（前期比+12円）、来期は72円を予想する。投資判断はOUTPERFORM。

# 米株中僧

月足



週足



出所：ブルームバーグ

ウォーレン・バフェット氏の投資哲学は、①企業の内在価値を評価し、市場価格が下回る際に投資すること、②優良企業を長期保有し短期的な変動に惑わされないこと、③競争優位性や安定収益など「質の高い」企業を選ぶこと、④市場の過剰な楽観や悲観に流されず冷静で論理的な判断を行うことに重点を置いたバリュー投資だ。

UNH ユナイテッドヘルス（米 NYSE 上場）

米国のヘルスケア最大手であるユナイテッドヘルスは業績予想の下方修正やCEO交代、連邦当局の捜査などの逆境に直面した。先週末の終値は昨年末比38%安、特に4月11日から8月1日にかけては半減する厳しい状況となった。しかし、8月14日、ウォーレン・バフェット氏率いるバークシャー・ハザウェイが4～6月に500万株（約16億ドル分）を購入したことが判明。このニュースにより市場の注目を集め、「ユナイテッドヘルスは以前、業界で有数の利益成長率を誇っていた」との評価も聞かれる。バフェット氏の株式購入は長期的視点に基づくものであり、同社の回復への期待を示す好例とされる。市場の関心の高さがうかがえる動きだ。（masa）

\* 情報チャトル特急便は、投資家の参考となる情報提供を目的としておりますが、投資にあたってはご自身の判断でなされるようお願いいたします。

国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750%（税込）（1.201750%に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。

外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額（約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額）に対し、最大 0.990%（税込）の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国（市場）により異なります。外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。

国内株式、外国株式等は、株価など売買価格の変動、為替相場の変動などにより損失が生じるおそれがあります。

投資信託にご投資いただくお客さまには、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。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し投資元本が保証されていないため、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投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。

商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、その商品等の上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。