

2025年12月2日発行

今村証券株式会社

商号等：今村証券株式会社

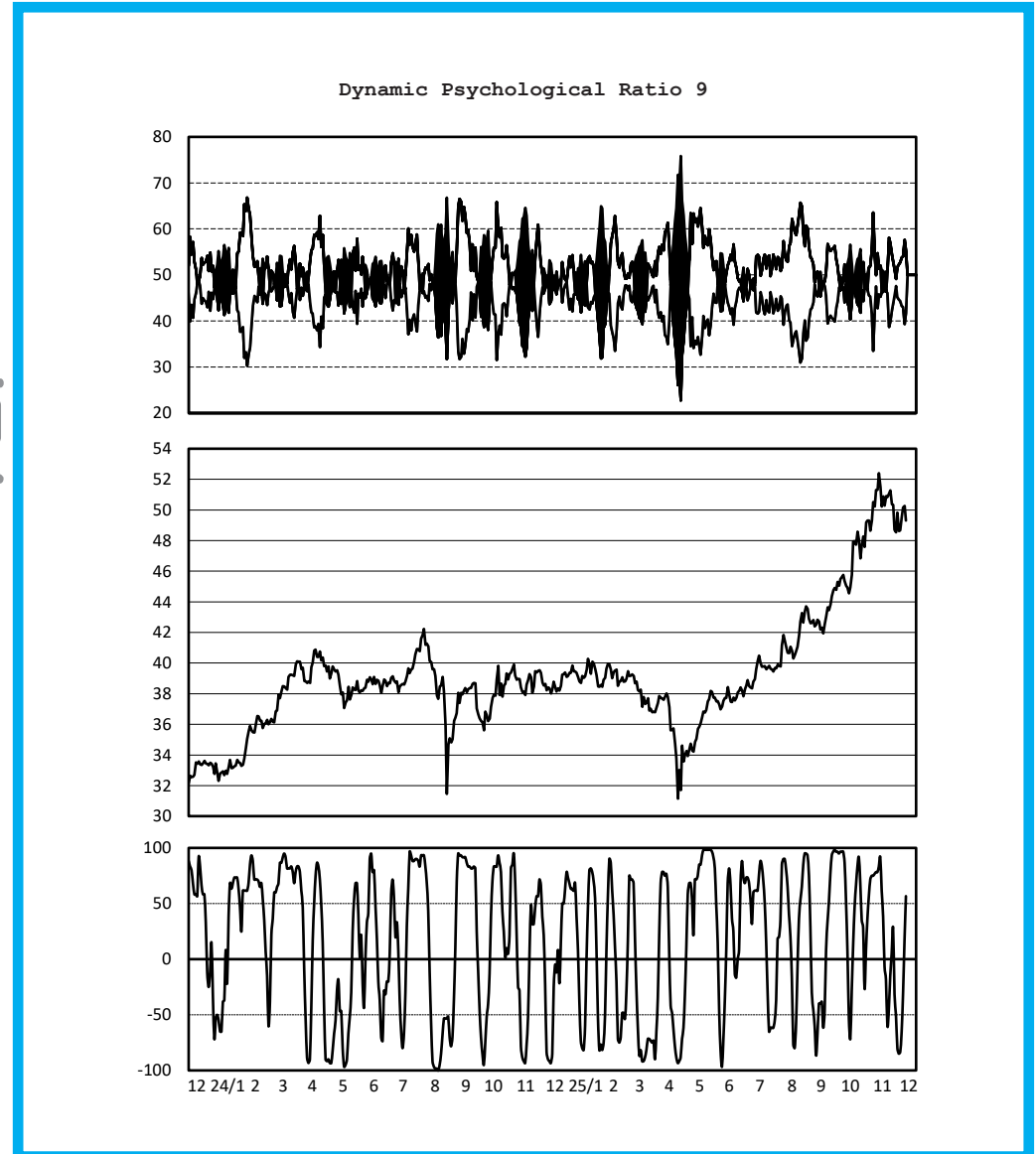
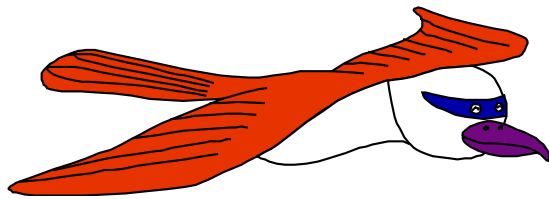
金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号

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786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

高市政権の当面の物価高対策の柱は、ガソリン税の旧暫定税率廃止と電気・ガス補助金の2つとなる。家計の負担はある程度軽減されるだろうが、肝心のドル円相場は円安方向へ向かう。円安で輸入物価が高くなれば政府の物価高対策では全く歯が立たない。高市氏の財政出動型の政策と相容れない利上げを見送っていた日銀だが、12月に入り日銀植田総裁は記者会見で、利上げをしても「まだ緩和的な状態だ」との認識を示した。これを受けて株価は一時1,000円近く下げた。ただこれによって株価下落が続くかといえ、そう簡単な話ではない。日銀がマイナス金利政策から金利のある世界へ移行を始めてからも株価は上昇し続けてきた。利上げは日本が金融正常化へ向かい始めたというプラス材料として市場が捉えてきたからだ。

さて、AI関連銘柄に変化が出てきた。NVIDIAとOpenAIコンビからブロードコムとGoogleを傘下に置くアルファベットへと感心が向かい始めている。ブロードコムのチップはGoogle開発のTPU（GPUではない）で消費電力でも優れている。また展開するAIのGeminiは非常に優れ、AI勢力地図に変化が出てきた。AIは一般大衆に普及したものの未だ黎明期であり、イーロン・マスクのGrokやアンソロピックのClaudeも独自の特徴があり、常に競り合っている状況であることを忘れないようにしたい。

(nil admirari)

ただ一筋

3月決算企業の間配当の支払いが本格化している。今週だけで約5兆7000億円の支払いが予定され、大型で高配当の銘柄に再投資の買いが入りやすくなっている。また12月はNISAの年間投資枠を使い切る動きもあり、買われやすい状況にある。加えて来週9～10日に開かれるFOMCでの利下げ観測が高まっており、日本株も足並みを揃える形で上昇すると考えていた。しかし1日の日経平均株価は5営業日ぶりに反落し950円安となった。前週に1,600円あまり上昇しており、利益確定の売りに押されたのも要因だが、日銀の植田総裁の発言をきっかけに12月18～19日の金融会合での利上げ観測が高まったことが大きい。植田総裁は「利上げの是非について適切に判断したい」と表明し、やや踏み込んだ感じとなった。金利上昇を受けて不動産株を中心に大きく売られる一方、銀行株は総じて上昇となった。

最近の物価上昇を考慮すると、このタイミングでの利上げは国民のコンセンサスを得ていると感じる。実際に利上げが決定すれば材料出尽くしで相場は上昇すると考える。織り込みが早ければ決定前にも上昇するだろう。インフレに抗うことは難しい。引き続き三井住友フィナンシャルグループ(8316)に注目。

(塞翁が馬)

当たり屋見参

日本の物価上昇率は2%～3%台で推移し、インフレが続いている。本来であれば、物価を落ち着かせるためにもっと金利を引き上げてよいはずだが、日本の場合はそう簡単にはいかない。政府が抱える普通国債残高は1000兆円を超えており、金利が上昇すれば国の利払費が大幅に増えるからだ。財務省は「2026年度以降に金利が1%上昇した場合、2034年度の利払費は8.7兆円増加する」との試算を公表している。この負担の大きさから、日本は金利を急激に引き上げることは難しい。金利は少しずつ上がっていくだろうが、物価上昇率には追いつかない状況が続きそうだ。

そうすると、現金の価値は実質的に目減りし、不動産のような実物資産は価値が上がりやすくなる。そこで注目したいのが、不動産株だ。保有する建物や土地の含み益の増加、家賃収入の増加が期待でき、利益の押し上げ、株価上昇につながると考える。

大手不動産株である住友不動産(8830)、三菱地所(8802)、三井不動産(8801)に注目したい。

(TK1995)

中 堅 の 視 座

11月の日本株式相場は、前月まで急上昇した反動から、調整色の強い展開となった。日経平均株価は大幅に下落する場面があり、一時は節目の5万円を割り込んだ。背景として米国ハイテク株安があり、米国の利下げ観測の後退から過熱気味だった人工知能（AI）・半導体関連銘柄への警戒感が強まった。一方で日本の株式市場全体を反映しやすい東証株価指数（TOPIX）の下落率は限定的だったように思う。この間の「NT倍率」は歴史的な水準にまで跳ね上がっており、日経平均株価をけん引していた銘柄群（ソフトバンクグループ、東京エレクトロン、アドバンテストなど）への資金集中がいかにすごかったかが理解できる。一方企業業績に目を移すと、業績自体は堅調で、7～9月決算では予想を上回る企業が多く、通期予想の上方修正も散見されたことが下支えした。

個別銘柄ではソニーグループ（6758）に注目したい。同社は半導体やAI関連のテーマ株として波乱に巻き込まれたものの、映像・ゲーム・音楽・半導体と多角的な収益源を持つことで安定性が高い。構造改革やガバナンス改善の流れを背景に中長期的な成長も期待できるだろう。

（蕪マスター）

きらきら星

グーグルの AI 技術の進化が市場の大きな話題となっています。グーグルが発表した生成 AI「Gemini3」の性能はオープン AI の ChatGPT 等を上回る可能性があり、また Gemini3 の基盤となっているグーグルの TPU は開発コストが安く、消費電力量も少ないと言われていています。その為、各関連企業はエヌビディアの高額なチップを回避し、グーグルの低コストの TPU を選択する可能性が出てきました。この話題に伴い、11 月の株価はグーグルの親会社であるアルファベットが堅調に上昇した一方、エヌビディアは調整を余儀なくされました。グーグルの技術が AI 市場に新たな競争力をもたらし、エヌビディアの GPU に依存している既存の構造が変化する時を迎えたのではないのでしょうか。

注目している銘柄は、上記の話題からアルファベット (GOOGL)、次世代のゲームプラットフォームを提供しているロブックス (RBLX)、データセンターインフラ関連事業を強化しているダイコム・インダストリーズ (DY)、データセンター向けの発電機が好調で建機からの業態変化に成功しているキャタピラー (CAT) などです。

(G)

デジタルの俯瞰

にわかに降って湧いた日銀の12月利上げ観測が師走相場に水を差してしまった。振り返れば、10月末の決定会合後の会見で植田総裁は「来年の春季労使交渉（春闘）の初動のモメンタムについて情報を集めたい」などといった利上げを見送っている。もちろん春闘はまだ先の話なわけで、結局は春闘なんかよりも為替なんだろうなどと正論で恨みつらみを述べても仕方ない。「政策金利を引き上げるといっても、緩和的な金融環境の中での調整」とまで踏み込んで、さすがに12月利上げなのだろう。そもそも現在、日本の2年債利回りですら1%を超えているのだ。市場は年内1回、来年2回くらいの利上げは見積もっている。そのつもりで来年の準備をしよう。

となれば、銘柄的にはもちろん金融セクターが真っ先に頭に浮かぶ。特に工夫もせずメガバンクでいいと思われるが、まだとんでもない低PBRの地銀も残されている。この金利のある世界で、PBR0.5倍未満だとか、ROEが数%だとか、そうした地銀はさすがに市場からの目も厳しくなってくると思われる。

また、ここまで書いてきたことをひっくり返すようなことをあえていえば、0.25%程度の利上げごときで、別に何かが大きく変わるわけではない（そんなわけがないといわれるのであれば、じゃあ逆に0.25%利下げをしたらバラ色のような好景気がくるのか）。では何が変わるのか。雰囲気である。住友不動産（8830）あたりがこの利上げで、つまりは雰囲気の悪化で下げるのであれば、狙っていったらいいだろう。（パブリカ）

アナリストによる北陸企業便り

(織田真由美)

< 6737 EIZO >

高精度画像に強みをもつモニターメーカー。ヘルスケア（医療用途向け）、クリエイティブワーク（映像制作や出版・印刷、デザインなどの用途向け）、航空管制（以下「ATC」。市場別では「V&S（産業用途向け）」に含まれる。）向けなどで高いシェアを持ち、映像に関するテクノロジーをコアに事業を展開。売上の4割程度を欧州が占める。

安定した更新需要があることが収益の基盤となっているが、近年は先行投資に係るコスト増加によって営業利益率が低下している。他方、粗利益率が30%超を維持していることは同社の競争力が維持されていることの表れといえ、コスト増加をカバーできる売上の拡大が実現すれば業績の回復、中長期的な利益成長が期待できよう。

2026年3月期第2四半期連結業績は欧州経済減速が影響し、売上高はほぼ横ばい、営業利益は上期として4期連続の減益となった。会社は通期業績予想を据え置いているものの、営業利益の進捗率は13.7%にとどまることから下ぶれ懸念が強い。今村証券では通期業績について、売上高840億円、営業利益43億円、純利益42億円、EPS102円を予想する。来期については欧州経済の持ち直しによって増収増益を期待したい。今期業績の下ぶれ懸念があることから投資判断はNEUTRALとするが、5%台の配当利回りは魅力的で、配当重視であれば投資対象として検討に値しそうだ。

米株中僧

週足



日足



出所：ブルームバーグ

AI データセンターは急増するデジタル需要に伴い拡大し、膨大な電力を消費しています。そのため、原子力や再生可能エネルギーの活用が課題となっています。米国では電力供給の安定性とインフラ拡張が求められる中、再生可能エネルギーを提供する企業が評価されています。電力株の価値向上につながる可能性があり、投資家にとって重要なテーマです。

CEG コンステレーション・エナジー

(米ナスダック上場)

原子力は天候に左右されず、データセンターの電力需要急増に対応する重要なエネルギー源といえます。その原子力発電の運営企業として米国最大となる約 22GW の発電容量を持つ企業がコンステレーション・エナジーです。マイクロソフトやメタ・プラットフォームズと長期契約を結び、昨年の原子力発電所の稼働率は 94.6% と高水準でした。この高い運営効率により収益性と信頼性を確保しています。AI 市場の拡大に伴う電力需要が増加する中、魅力的な投資先として注目しています。

(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。