

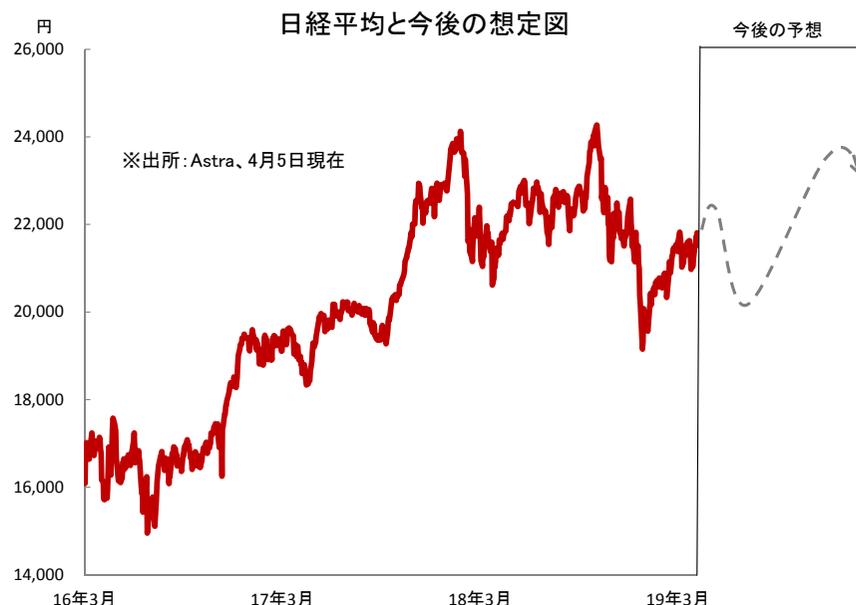
今後の日本株式相場見通し と投資戦略

2019年4月11日
岡三証券株式会社

今後の日本株相場見通し

下値こそ堅いが上値も重い展開が続こう、年後半に向けた仕込みの好機

《日経平均は21,000～22,000円を中心とするレンジ相場が続こう》

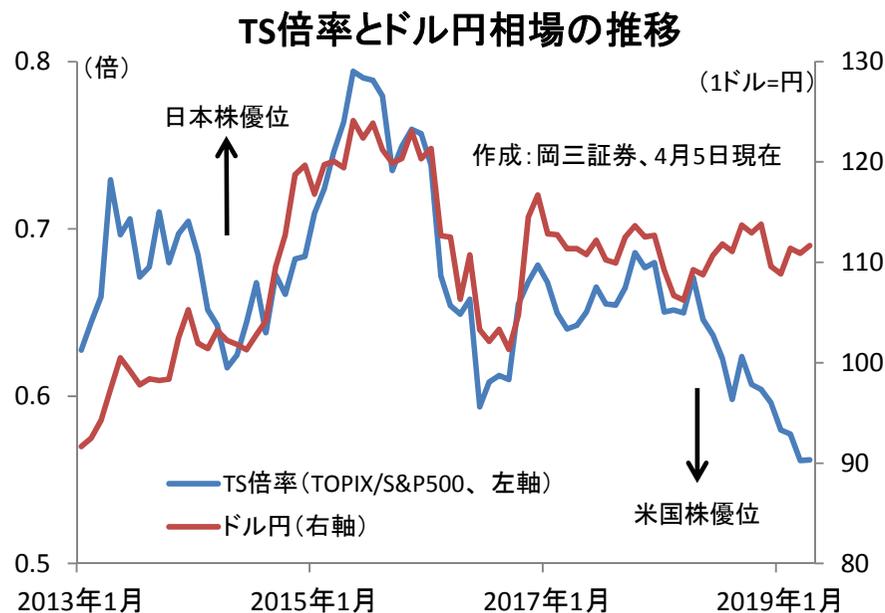


- ・日経平均は2月中旬以降、21,000～22,000円を中心とするレンジ相場が続いている。
- ・当面の日本株相場は下値こそ堅いものの、上値も重い展開が続くと想定する。米中通商協議の進展を期待した海外株高、企業の自社株買いなど需給面が下値を支えよう。一方、20/3期の業績見通しが厳しい内容となるとの懸念、日米物品貿易協定(TAG)の議論に対する警戒感のほか、GWの大型連休などを控え上値追いの動きは見込みづらい。4月下旬から本格化する3月期決算企業の本決算発表が今後を占う上で重要なカギを握ろう。
- ・中長期視点では、東証の再編議論が海外勢の中長期資金を再度惹きつけるキッカケになると考える。業績や成長性を伴う銘柄と、そうでない銘柄の株価パフォーマンスの差はより鮮明になるとみられ、有望銘柄の投資好機となろう。

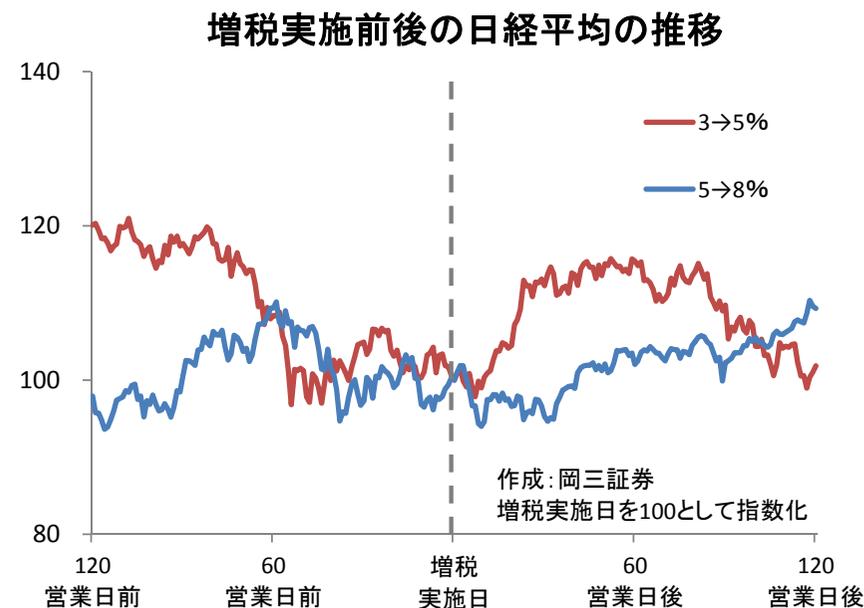
海外株に対する日本株の出遅れ感は残ろう

消費増税前の半年間は上値が重い傾向も

《TS倍率の上昇局面では円安傾向》



《消費増税前の半年間は上値が重い》



・昨年後半以降、TS倍率(TOPIX/S&P500)は低下傾向となっており、日本株は米国株に対して相対的に出遅れる展開が続いている。

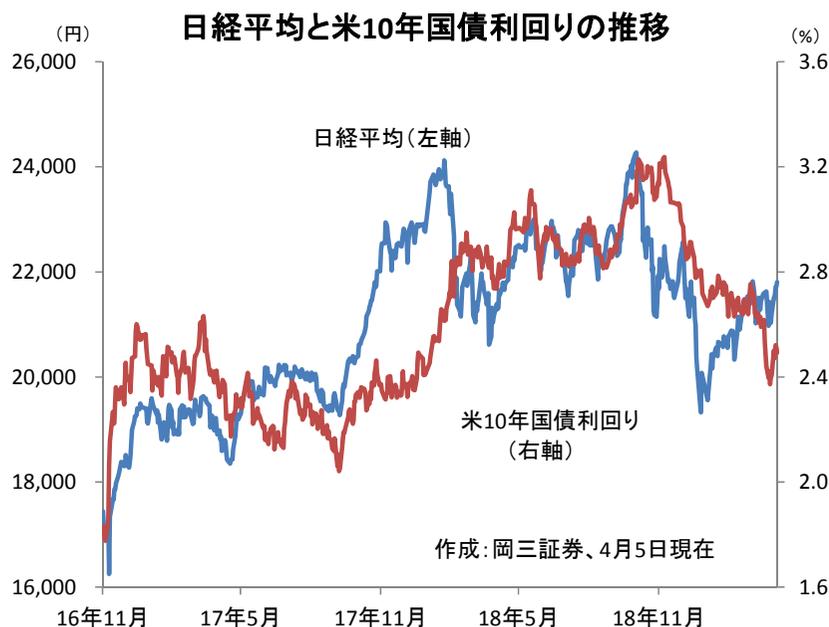
・アベノミクス相場以降、TS倍率が上昇(米国株に対して日本株が優位)となる局面では対ドルで円安進行となっている。GWに向けてドル円相場の上値が重くなる場合、日本株の出遅れ感は残るとみる。

・過去の消費増税時を振り返ると、増税実施前の半年間程度の日本株相場は上値の重い展開となっている。前回の増税時(5→8%)もほぼ横ばいとなっており、10月の増税を控えて上値の重い展開が続く可能性がある。

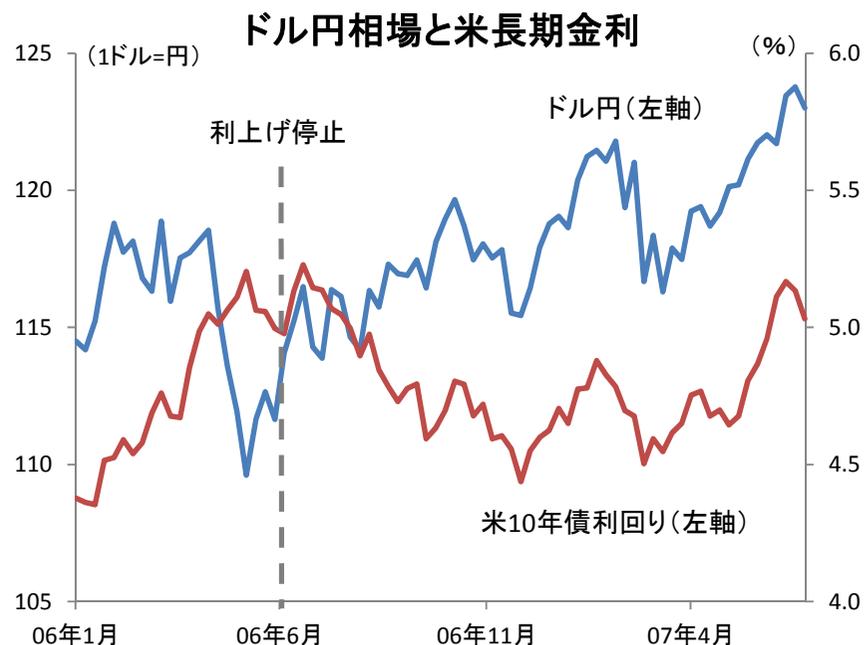
米長期金利の動向を注視

米利上げ観測の後退はドル安円高要因に

《米長期金利の動向を注視》



《米利上げの最終局面では円高とは限らない》



・米国の利上げ観測が後退するなか、当面は米長期金利の低下に伴い、ドル安・円高圧力が強まりやすい。年初の1ドル=104円台はイレギュラーながら、2019年は円高懸念が日本株相場の重しとなる可能性があるだろう。

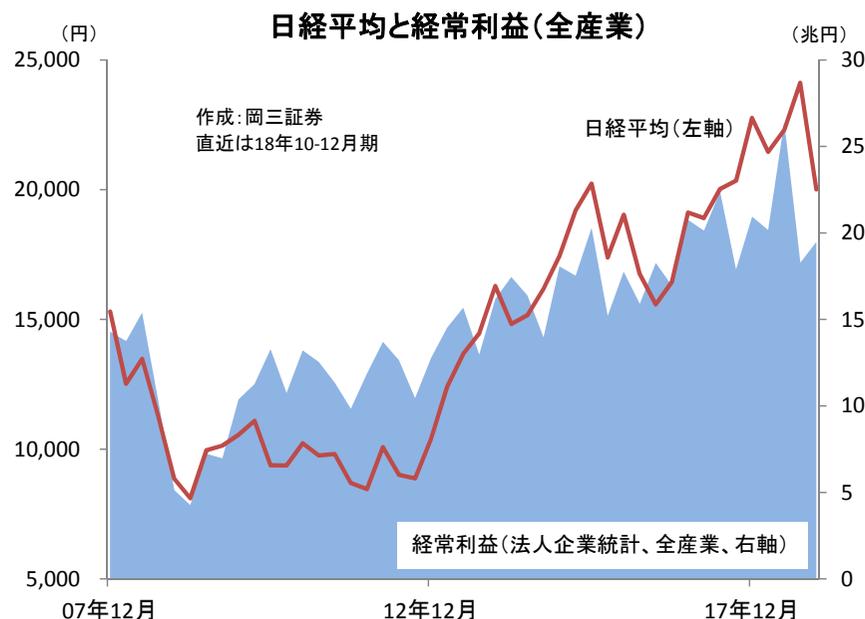
・一般的に、米長期金利と日本株相場は連動する傾向がある(「米長期金利上昇→ドル高円安→日本株上昇」、「米長期金利低下→ドル安円高→日本株下落」)。日本株相場の先行きを占ううえでも、米長期金利の動向を注視へ。

・過去の米国の利上げ局面を振り返ると、必ずしもドル安円高とはなっていない。前回の利上げ局面では、2006年6月の利上げ停止以降、米長期金利はやや低下した半面、為替市場ではドル高円安となる傾向も見られた。

20/3期の業績動向が最大の焦点

期初時点の保守的な計画では減益見通しとなる可能性も

《20/3期に国内企業が増益を確保できるかが焦点



・18年10-12月期の法人企業統計によると、全産業ベースの経常利益は前年同期比7%減の約19兆4,800億円となった。同利益は18年4-6月期(約26.4兆円)が直近のピークとなり、日経平均は18年10月に高値を付けた。

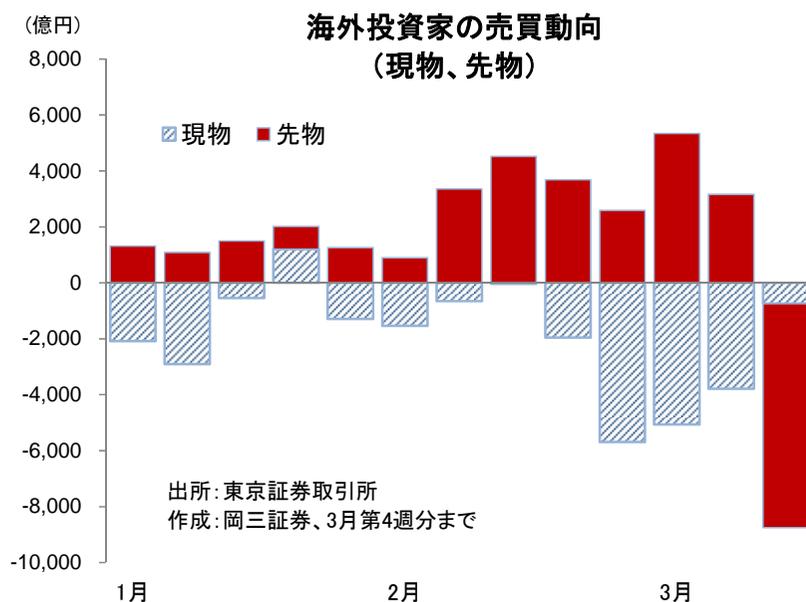
・4月から5月にかけて発表される20/3期の業績動向が当面の最大の注目点。国内企業は20/3期に増益を確保できる可能性はあるものの、米中通商問題、それに伴う中国や欧州の景気減速を受けて、増益率は小幅に留まるとみられる。期初時点の業績計画が保守的となる傾向も踏まえれば、減益見通しとなる可能性もあり上値の重しに。

・足元では人件費の増加が非製造業企業の利益を圧迫している面もある。今後発表される小売り企業を中心とする2月期決算企業の20/2期見通しにも注目。

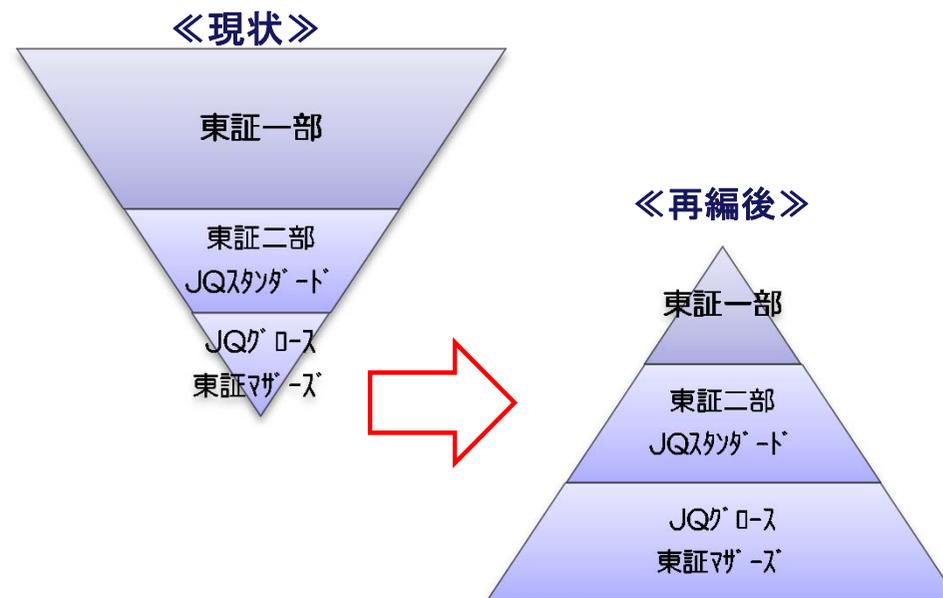
海外投資家の現物株への資金回帰には時間

20/3期業績に対する懸念の払拭、市場再編議論の進展などがキッカケに

《海外投資家の現物株売りは続く》



《市場再編による「生まれ変わり」に期待》



・2019年に入り、海外投資家は先物を約2兆1,500億円買い戻す半面、現物は約2兆5,000億円の売り越しが続いている(3月第4週時点)。

・海外投資家の現物売りが続く背景には、20/3期業績や日米物品貿易協定(TAG)に対する懸念などが挙げられよう。これらの懸念が払拭され現物へ本格的に資金が回帰するのは年後半にかけてとみる。

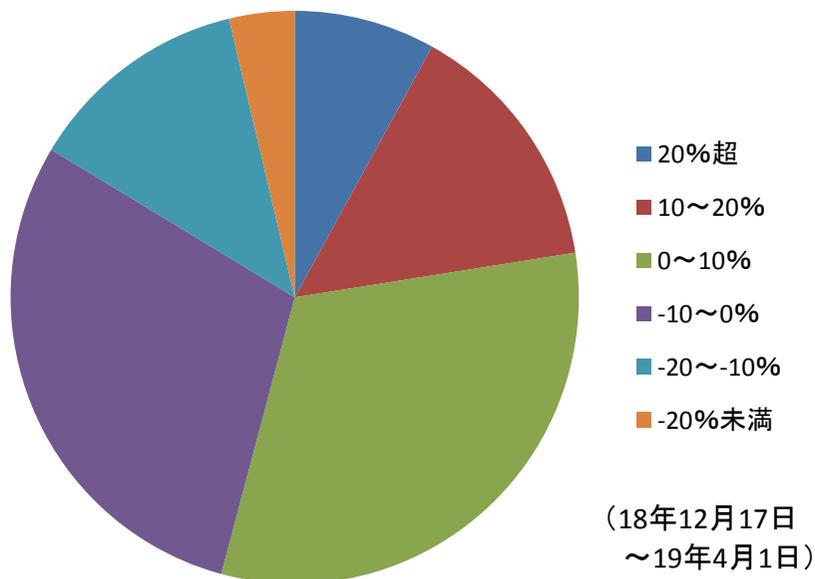
・中長期的な視点では、東証の市場再編議論にも注目。市場再編議論の進展によって東証1部が整理され、投資魅力のある市場に生まれ変わるとの期待が高まれば、海外投資家の中長期資金を呼び込むことも可能と考える。

個別株の選別に「投資チャンス」

個別株のパフォーマンス格差が一段と広がる

《個別株のパフォーマンスに格差》

TOPIX1000採用銘柄の騰落率



《指数を上回る「勝ち組」銘柄に注目》

銘柄	2018/12/17 終値(円)	2019/04/1 終値(円)	騰落率 (%)	
3765	ガンホー	217	416	91.7
4217	日立化成	1,636	2,493	52.4
7733	オリンパス	817.5	1,212	48.3
6920	レーザーテック	3,255	4,800	47.5
6028	テクノプロHD	4,870	6,640	36.3
7701	島津製	2,375	3,200	34.7
3769	GMO-PG	5,820	7,830	34.5
9010	富士急	3,195	4,185	31.0
8036	日立ハイテク	3,560	4,645	30.5
6268	ナブテスコ	2,608	3,400	30.4
8111	ゴールドウイン	12,480	16,130	29.2
7518	ネットワン	2,180	2,810	28.9
6856	堀場製	4,890	6,250	27.8
6754	アンリツ	1,668	2,098	25.8
1332	日水	669	841	25.7

作成: 岡三証券、4月1日現在。オリンパスは分割調整済(1株→4株)

4月1日時点の日経平均の終値は21,509円と昨年12月17日(終値:21,506円)と同水準。一方、TOPIX1000採用企業の中で、当時の株価水準を上回っている企業は539社とほぼ半数に留まっている。

⇒指数の戻りに追従できている銘柄、追従できていない銘柄の「格差」が一段と広がる状況と言える。今後も個別株のパフォーマンス格差は続くとみており、指数を上回る「勝ち組」銘柄に追従する戦略を取ることが有効と考える。

Japan Best Stockのご案内

Japan Stock (日本株)
 ×
Best Stock (長期保有で溜め込みに適した銘柄)
 = **Japan Best Stock !!!**

エムスリー (2413)	信越化学工業 (4063)	テルモ (4543)	オリエンタルランド* (4661)	パーク24 (4666)
トレンドマイクロ (4704)	リクルートHD (6098)	ダイキン工業 (6367)	ダイフク (6383)	日立製作所 (6501)
富士電機 (6504)	日本電産 (6594)	アンリツ (6754)	ソニー (6758)	村田製作所 (6981)
HOYA (7741)	朝日インテック (7747)	ユニ・チャーム (8113)	NTTデータ (9613)	セコム (9735)
ファーストリテイリング (9983)				

※追加銘柄: ダイフク、アンリツ

除外銘柄: エス・エム・エス、コーセー

※背景の色: 赤色 = 「JBS七選」採用銘柄、青色 = 「JBS」採用銘柄。

Japan Best Stock「七選」のご案内

「Japan Best Stock」の中でもとくに今後の業績拡大、成長が期待される優良銘柄を「Japan Best Stock 七選」として厳選した。

長期投資の観点では、短期的な株価の上昇・下落に一喜一憂することなく、「Japan Best Stock 七選」の長期保有が“急がば回れ”につながると考えており、資産形成の一助としてお役立ていただきたい。



岡三WEBセミナー公開中

岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp>)では、エコノミスト、ストラテジストによるWEBセミナーを、週1回のペースで更新しています。ぜひ、ご利用ください。

岡三証券ホームページトップ



下のバナーをクリック



または

“マーケット解説動画”の下の「岡三Webセミナー」をクリック



日本株式

"選別物色"の波に乗れ!



▶ 2019年02月06日 "選別物色"の波に乗れ! ~地合い改善で注目される厳選6銘柄~ [861KB]



厳選! 2019年の注目テーマ



▶ 2019年01月25日 厳選! 2019年の注目テーマ ~「ミニマリスト時代の到来」による勝ち組銘柄は?~ [261KB]



免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.78%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.2312%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

米国:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2017年7月改定)