

2019年後半の日本株相場展望と 投資戦略

2019年7月24日

岡三証券株式会社

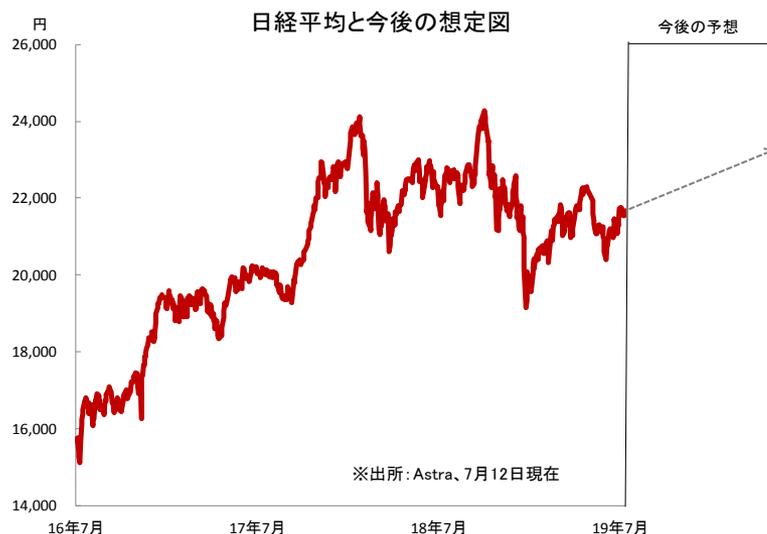
投資戦略部 日本株式戦略グループ長

小川 佳紀

今後の日本株相場見通し

外部要因に振り回されようが、緩やかに戻りを試す展開へ

《日経平均は緩やかに戻りを試す展開を想定》



・日経平均は5月の大型連休後に21,000～22,000円のボックスレンジを一旦下抜けたが、欧米中央銀行のハト派姿勢が強まるなか、レンジ内に回帰する動きとなっている。

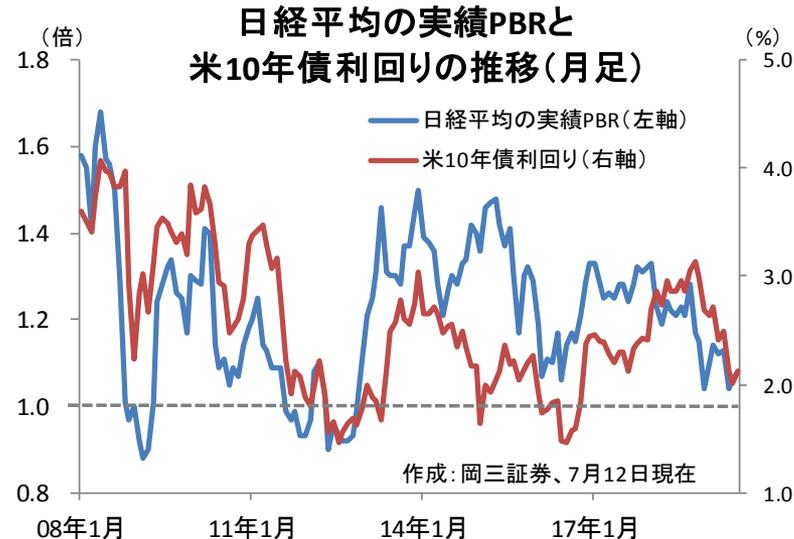
・当面の日本株相場は外部要因に振り回されようが、緩やかに戻りを試す展開を想定する。通商協議の先行きや世界的な景気減速懸念は根強い半面、各国中央銀行のハト派姿勢に伴う「カネ余り相場」の長期化期待が支えとなろう。

・7月中旬の参院選では与党が過半数を維持した。海外投資家は政治の安定を好む傾向があり、直近の国政選挙前は買い越しの傾向が見られる。当面は海外勢からの資金流入に対する期待も需給面の押し上げ役となりそうだ。

「カネ余り相場」の長期化期待が支えに

通商協議など問題は山積だが下値不安は限定的

《日経平均の実績PBRと連動性の強い米長期金利を注視》



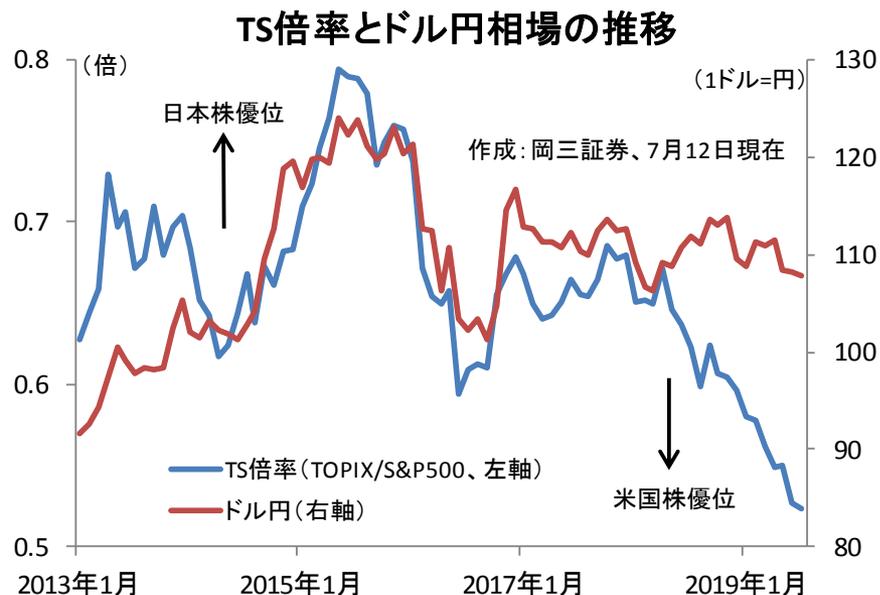
・足元では米経済指標の悪化が目立つ半面、FRBによる7月以降の利下げ期待が高まっている。これは、景気減速懸念のなかでFRBが「ハト派」に傾いた今年1月以降の相場環境と類似する。低調な米経済指標が相次ぐなど綱渡り状態ではあるが、当面は「景気減速懸念」よりも「カネ余り相場の継続期待」が勝る状況が続くと考える。

・米中通商協議は長期化の様相を呈しており、今後もトランプ米大統領の発言に一喜一憂する状況は続こう。ただ、外部環境の先行き不透明感が強まって、日経平均のPBR1倍である20,000円水準が下値メドとなりそうだ。ここ数年は、日経平均の実績PBRと米10年債利回りに連動性が見受けられる。米長期金利の低下が一服すれば、引き続きPBR1倍水準が下値として意識されると考える。

強い米国株にキャッチアップするカギは「ドル円相場」

日本株が米国株をアウトパフォームする局面では円安の追い風が必要

《日本株相場の出遅れ解消には対ドルでの円安が欠かせない》



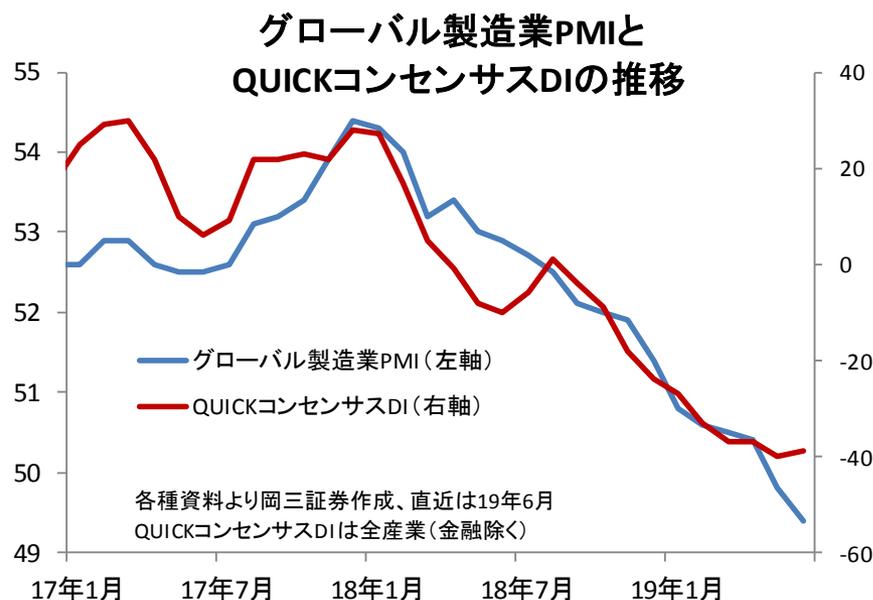
・海外株に対して日本株は出遅れが続いている。日本株と米国株の相対的な強さを示すTS倍率(TOPIX/S&P500)は昨年後半以降、低下基調となっている。

・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となる傾向がみられる。日本株の出遅れ感が解消されるためには、対ドルでの円安進行の追い風が必要といえよう。年後半に向けて、米国景気の強さを反映する形でドル高円安進行となれば、上値追いが続く米国株に日本株が徐々にキャッチアップすることも期待される。

業績面への懸念を払拭できるかが焦点

「世界の景気敏感株」である日本株はグローバルPMIに左右されやすい

《業績面に対する懸念は依然として根強い》



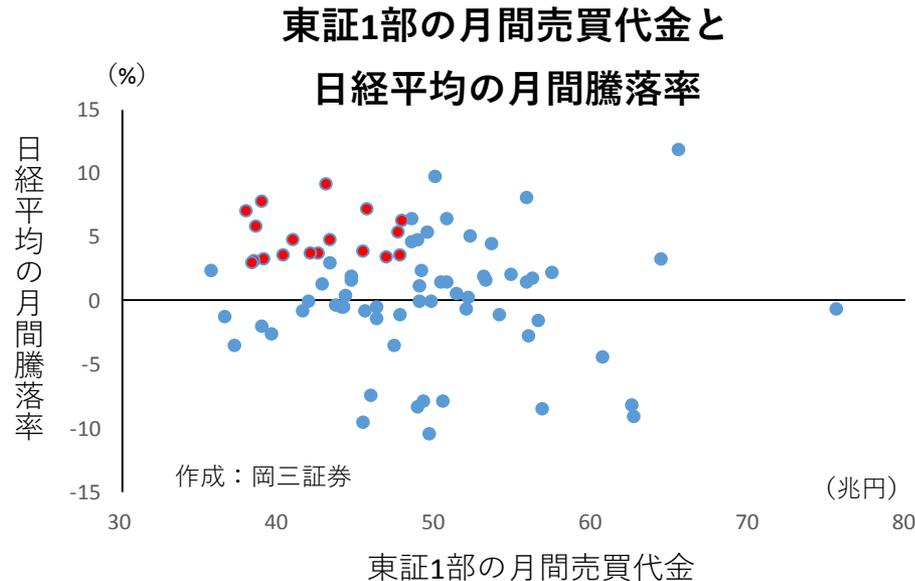
・日経平均が21,000～22,000円のボックスレンジを明確に上抜けるためには、業績面に対する懸念が拭われるかが焦点となろう。足元では、日本企業の業績予想と連動性の強いグローバル製造業PMIの低下が続いている。そのため、7月下旬から8月にかけて発表される3月期企業の第1四半期決算に向けて、業績懸念が上値を抑える可能性がある点には注意が必要。

・一方、年後半にかけて世界の景況感が持ち直せば、日本企業の業績面にポジティブ。「世界の景気敏感株」と言われる日本株は、グローバルPMIの動向に左右される状況が続こう。

日経平均の上昇に「売買代金の増加」は必須か？

東証1部の売買代金は薄商いでも指数は上昇する可能性あり

《薄商いでも日経平均は先物主導で上昇も》



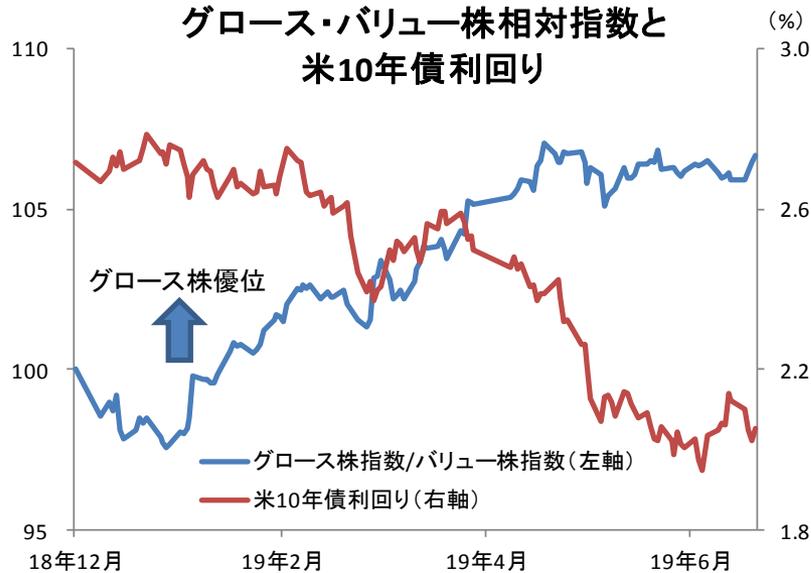
・一般的に、「相場の上昇には売買代金の増加が必須である」と言われる。アベノミクス相場がスタートした2013年以降、月間の売買代金は平均でおよそ48兆円となっている。ただ、月間で日経平均が3%以上、上昇した月が29回あったうち、売買代金が平均を下回った月が18回と約6割を占めている。

・最近の日経平均の上昇局面では海外投資家を中心に短期筋の先物売買が膨らみ、現物株の売買は盛り上がりながらも、先物主導で指数が上昇するケースが見受けられる。一般的には売買代金が増えなければ日本株は上がりづらいというイメージがあるが、海外勢の先物売買が増えれば薄商いのなかでも意外高となる可能性もある。

グロース株がバリュー株に対し優位な状況が続こう

低金利環境ではグロース株がアウトパフォーマンスする傾向

《2019年もグロース株の優位性が顕著に》



作成: 岡三証券、7月19日現在。グロース株指数/バリュー株指数は2018年末を100として指数化

◎個別株の物色動向では、グロース株(成長株)が優位な展開が続くとみる。2019年以降、TOPIXグロース株指数の上昇率は約8.1%に達する一方、TOPIXバリュー株指数は1.3%に留まる(7月19日現在)。

一般的に、金利低下局面ではバリュー株(割安株)に対して、グロース株のパフォーマンスが良好となる傾向が強い。今後も、一時的な揺り戻し場面はあろうが、低金利環境の継続が見込まれるなかでは、グロース株への資金流入が続くと考える。

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)	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)	アドバンテスト ^{追加} (6857)	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: アドバンテスト

除外銘柄: パーク24、トレンドマイクロ

※背景の色: 赤色 = 「JBS七選」採用銘柄(P36参照)、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。

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]



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



重要な注意事項

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だきません。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)