

# 〈日本株〉

## 10月の展望

## 日経平均株価で22,000円台を固める展開

### 決算発表シーズンを迎えてグロース株の見直しも

10月の日本株市場は、短期間の上昇に対する反動は意識されるが、底堅い展開が継続しよう。日経平均株価は、米国の追加利下げ期待から一時22,255円(9/19)まで上昇した。今後の株式市場の焦点は、金融政策から貿易交渉に移り、転換点を迎えると考え。10月開催の米中閣僚級協議の結果、11月のAPECでの米中首脳会談開催の有無がわかるまでは市場の期待感は維持されよう。

日本では10月1日に消費税が引き上げられるが、景気動向の見通しは分かれている。10月4日に臨時国会が召集されると報じられており、補正予算で追加景気対策が打ち出される可能性がある。

株式市場の目線は、世界的な金融緩和の姿勢を好評価した段階から、景気拡大に移行したとみられる。物色面では、リスク・オフの巻き戻し相場に一巡感が出始めており、バリュー株一色の展開は収まりそうだ。10月の決算発表シーズンを迎え、年度末に向けて好業績が期待されるグロース株の見直しが進むと考える。(9/24 田部井)

### 9月の銘柄・業種別騰落率(8/30~9/19)

#### ◆東証1部騰落率ランキング ~BEST10~

コード	社名	業種	騰落率
3280	エストラスト	不動産業	28.1
3134	Hamee	小売業	22.9
2301	学情	サービス	20.3
1963	日揮	建設業	20.0
3092	ZOZO	小売業	17.8
3194	キリン堂HD	小売業	16.8
3104	富士紡HD	繊維製品	16.6
3169	ミサワ	小売業	16.5
2685	アダストリア	小売業	15.7
1954	日工営	サービス	15.5

#### ~WORST10~

コード	社名	業種	騰落率
3196	ホットランド	小売業	-15.3
2462	ライク	サービス	-14.2
2432	ディーエヌエ	サービス	-13.6
2326	デジアーツ	情報・通信	-10.1
2130	メンバーズ	サービス	-9.9
2157	コシダカHD	サービス	-9.8
3199	綿半HD	小売業	-7.7
2445	タカミヤ	サービス	-7.6
3004	神栄	卸売業	-7.5
1419	タマホーム	建設業	-7.2

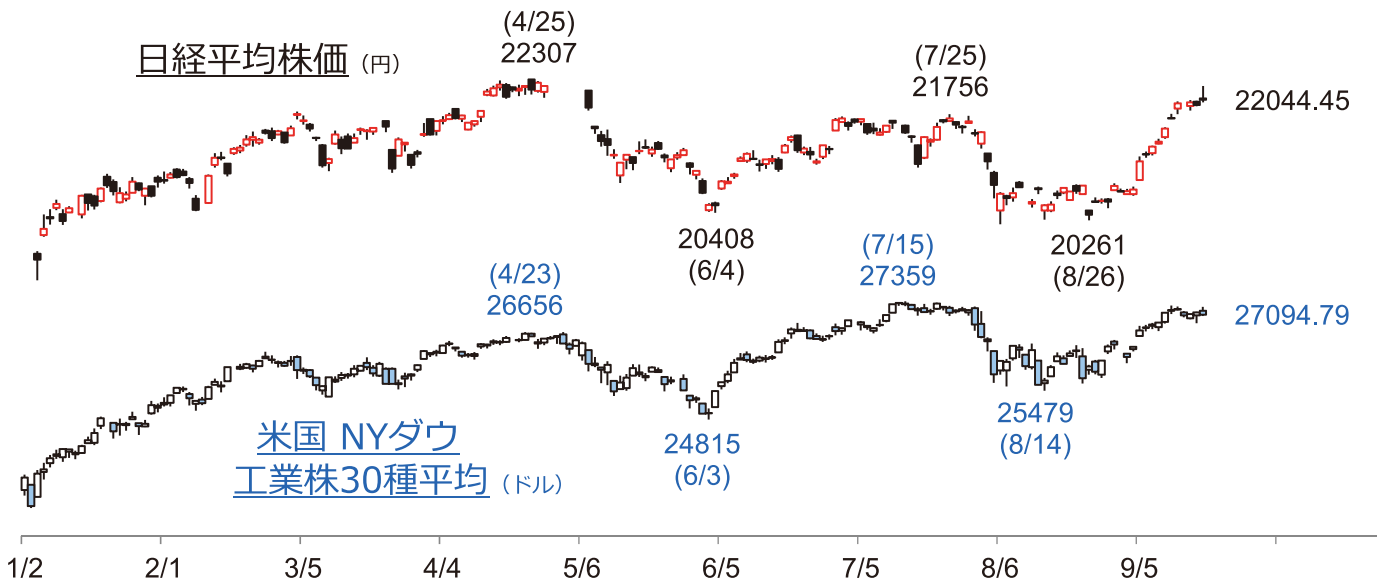
(注) 売買代金25日平均上位5分の1を対象。  
(出所) QUICK より内藤証券作成。

#### ◆業種別騰落率

業種	騰落率 (%)
海運	16.6
非鉄	12.4
証券商品	11.9
銀行	10.5
繊維	10.2
機械	10.0
ガラス土石	9.1
電機	8.6
建設	8.5
自動車	8.1
卸売業	8.0
TOPIX	6.9
精密	6.8
電力ガス	6.8
化学	6.5
小売業	6.4
陸運	6.0
鉄鋼	5.4
不動産	5.3
食料品	4.9
サービス	4.3
医薬品	3.8
情報通信	1.4

### ◆日経平均株価、NYダウの推移 (日足、19年1月2日~19年9月19日)

※ポイントは日々終値



(出所) QUICK データより内藤証券作成。

# 9月の市場動向

# 米中歩み寄りを受け、22,000円回復

## 米長期金利が反転上昇、割安株買われる

中国の対米報復関税に米国が対抗措置を講じる姿勢を示し、26日の日経平均株価は20,261円に急落。円相場は1ドル104円台に急伸した。翌27日に一転、米大統領が貿易協議の再開を表明し、株価は反発。29日に中国商務省の報道官が解決に前向きな姿勢を示したことも好感された。

9月1日に米中が追加関税を発動し再び警戒感が強まった。しかし、英下院がEU離脱延期を政府に義務付ける法案を可決し、5日に米中が10月初めに閣僚級の貿易協議開催で合意すると、米長期国債利回りが反転上昇し、長短金利逆転も解消した。弱気ポジションの巻き戻し中心に割安株が買われ、日経平均株価は21,000円を回復した。

11日には米国が中国建国70周年記念式典に配慮し、関税引き上げを10月15日まで延期するなど米中で歩み寄る動きが続いた。ECBが利下げと量的金融緩和の再開を決めると、1ドル108円台まで円安が進行。14日にサウジアラビアの石油施設攻撃で原油価格が急伸したが、17日には10日続伸し22,000円大台を回復。19日には一段高となった。  
(9/24 浅井)

### ◆主な年初来高値更新銘柄 (8月27日～9月18日)

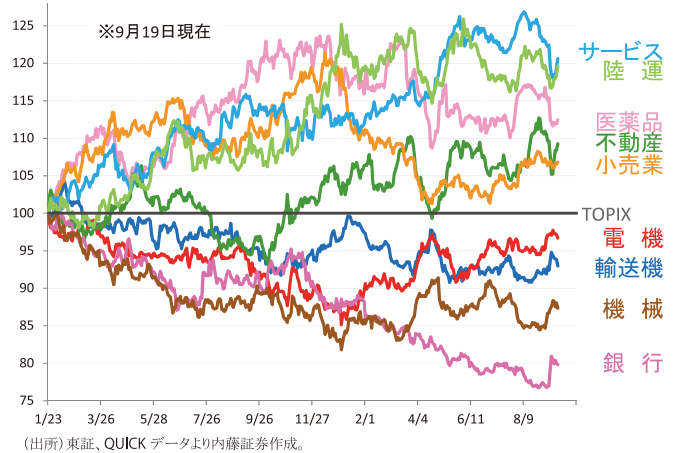
コード	銘柄	業種等
1928	積水ハウス	建設業
1973	NECネットS I	情報・通信
2502	アサヒグループHD	食料品
2802	味の素	食料品
3064	MonotaRO	小売業
3088	マツモトキヨシHD	小売業
3387	クリレスHD	小売業
3397	トリドールHD	小売業
3401	帝人	繊維製品
3549	クスリのアオキHD	小売業
4088	エア・ウォーター	化学
4186	東京応化工業	化学
4368	扶桑化学工業	化学
4369	トリケミカル研究所	化学
4613	関西ペイント	化学

コード	銘柄	業種等
4681	リゾートトラスト	サービス
6146	ディスコ	機械
6201	豊田自動織機	輸送用機器
6273	SMC	機械
6287	サトーHD	機械
6806	ヒロセ電機	電気機器
6845	アズビル	電気機器
6952	カシオ計算機	電気機器
6963	ローム	電気機器
6966	三井ハイテック	電気機器
7203	トヨタ自動車	輸送用機器
7270	SUBARU	輸送用機器
7649	スギHD	小売業
7733	オリンパス	精密機器
7911	凸版印刷	その他製品

コード	銘柄	業種等
7912	大日本印刷	その他製品
7974	任天堂	その他製品
8001	伊藤忠商事	卸売業
8031	三井物産	卸売業
8053	住友商事	卸売業
8425	興銀リース	その他金融
8591	オリックス	その他金融
8604	野村HD	証券・商品
8804	東京建物	不動産業
9001	東武鉄道	陸運業
9005	東急	陸運業
9021	西日本旅客鉄道	陸運業
9041	近鉄グループHD	陸運業
9104	商船三井	海運業
9432	NTT	情報・通信

(注) 東証1部上場銘柄より選択。トリドールHDは貸株注意喚起銘柄。  
(出所) QUICK データより内藤証券作成。

◆業種別株価指数の対TOPIXパフォーマンス <主要業種>  
(2018年1月23日=100, TOPIX=100)



◆TOPIXグロース指数に対するバリュー指数と円相場



(出所) QUICK データより内藤証券作成。  
※高PBR銘柄(グロース株)から、低PBR銘柄(バリュー株) 優位へ、変化が継続するか要注目

## 特集

## テクニカル面で見えた日米中指数の見通し

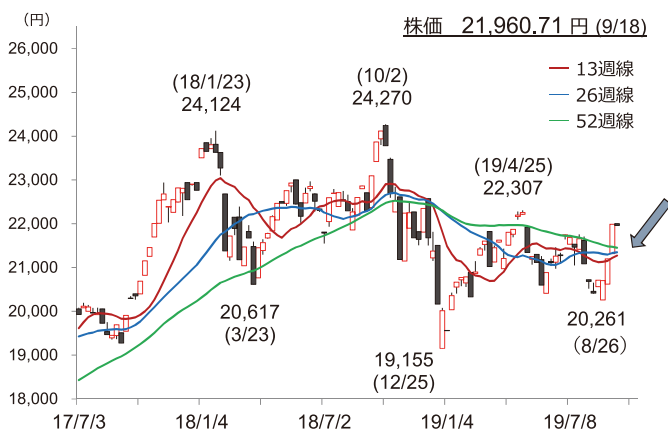
## 週足チャートで中長期の方向性を探る

以下に掲載している図表1、3、5、6は、2017年7月から直近までの株価推移を週足チャートで示したものである。チャート上の赤線は株価の3か月間の平均売買コストの13週移動平均線、青線は6か月間の同コストの26週移動平均線、緑線は1年間の同コストの52週移動平均線（以下、13週線、26週線、52週線）である。

## 日経平均株価の4月高値突破に期待

日経平均株価は約5カ月ぶりに22,000円台を回復（図表1）。株価は戻り売りをこなして移動平均線の上に位置しており（矢印）、上値の重さが払拭されつつある。

(図表1) 日経平均株価（週足）



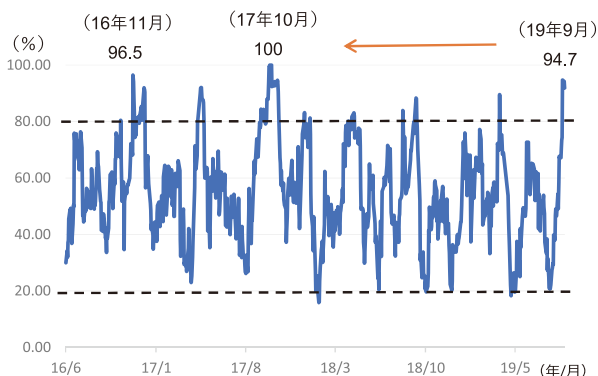
(出所) 日本経済新聞社、QUICKデータをもとに内藤証券作成

目の上値メドは19年4月戻り高値の22,307円。4月高値を上回ると底入れ反転パターン（ダブルボトム）が確認され、株価の方向性が下降から上昇へ変化するシグナルとなるため、意識されやすい価格水準といえる。ただ、連日の株価上昇で足元では過熱感も出てきている。

## 短期では買われすぎゾーンに突入

株価の過熱感をみる指標のひとつにRSI(14日ベース)がある。一定期間の株価の騰落幅のうち、

上昇幅の割合を見るもので、株価上昇局面が続くとRSIは100%に近づく。70~80%のゾーンに入ると買われ過ぎ、30~20%で売られ過ぎとして売買タイミングを計る。19年9月は94.7%（図表2）に上昇し、2年ぶりに90%を突破して（矢印）、買われすぎゾーンに突入。短期的な過熱感がみられる。

(図表2) 日経平均株価のRSI（14日）  
(2016年6月24日~2019年9月19日)

(出所) 日本経済新聞社、QUICKデータをもとに内藤証券作成

## 買われすぎゾーン突入は上昇転換シグナルか

足元の日経平均株価の位置は、中長期で大幅高した後ではなく、8月安値からの戻りの初期段階にある。18年10月高値24,270円を付けて以降、中長期で概ね調整局面が続いていたことを踏まえると、RSIの買われすぎゾーン到達は、株価の中長期的な方向が下降から上昇へ転換することを示す可能性が高い。

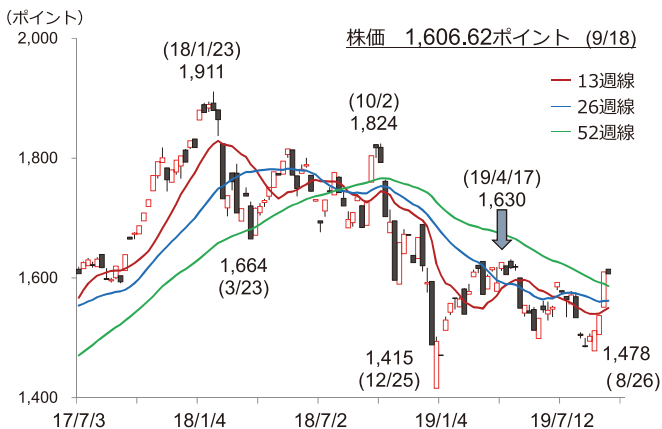
## TOPIXも4月高値突破の期待が高まる

東証1部全体の動きを示すTOPIXも19年4月の戻り高値1,630ポイント（図表3、矢印）を目指してもおかしくない水準に回復している。ただ9月の株価連騰で、足元のRSIは同様に短期的には過熱感がある。

8月6日の終値を100として日米中の主要株価指数の戻りを相対化すると、上海総合指数に次いでTOPIXの戻りが大きい（図表4）。東証1部の売買代金は連日で2兆円を突破、商いが活発化して

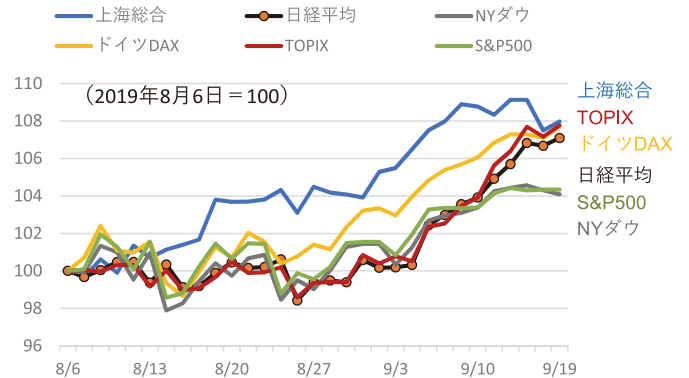
きている。これらを東証1部全体の地合い好転と見れば、株価の方向性が下降から上昇へ転換する初動の可能性があり4月高値突破の期待が高まる。

(図表3) TOPIX (週足)



出所) 東証、QUICKデータをもとに内藤証券作成

(図表4) 日米独中の株価指数の相对比较



(出所) 日本経済新聞社、東証、QUICKデータをもとに内藤証券作成

### NYダウは最高値接近も上値は重い

19年7月に最高値の27,359ドルを付けたNYダウはその後に調整したが、52週線の水準に支えられ(矢印)、再び27,000ドルを回復。株価は上昇基調を継続しており、最高値更新が射程圏内にある。

ただ最高値圏では株価が押し戻され、日、独、中の株価指数と比較してもパフォーマンスは苦戦している(図表4)。過去の高値水準の26,600~26,800ドル(点線)を下回った場合は同水準で買った投資家の戻り売りに押されやすく、上値の重い展開が続こう。

### 上海総合指数はGC確認なるか

9月に戻り高値3,031ポイントを付け(矢印)、18年4月に株価が一時的に下げ止まった3,066ポイントに接近。過去の高値圏で買った投資家の戻り売りに押されやすい株価水準に到達している。下降から横ばいに転じた13週線が26週線を下から上へ抜けるゴールデンドロス(GC)が確認できると、一段高への期待が高まろう。(9/19 北原)

(図表5) NYダウ平均 (週足)



(出所) QUICKデータをもとに内藤証券作成

(図表6) 上海総合指数 (週足)



(出所) QUICKデータをもとに内藤証券作成

## 「売上高経常利益率」改善銘柄

## ◇直近予想期の売上高経常利益率が前期比改善見込みの業績好調銘柄

- ・景気減速傾向の中でも利益率を改善させた企業に注目する。

(選択条件)

- ・東証1部上場、直近予想期の売上高経常利益率7%以上で前期比改善度1ポイント以上、同経常利益伸び率が前期比8%以上。直近予想期の経常利益が過去最高を更新、もしくは過去最高から20%下の水準まで。売買代金25日平均5000万円以上の銘柄から選択。

※業績・配当予想は変更される場合がありますのでご注意ください

(円、%、ポイント、倍)

コード	銘柄 (赤色は今期最高益更新予想)	業種	株価 (9/20)	決算期 (予)	売上高 伸び率	経常利益 伸び率	売上高 経常利益率	改善度 (ポイント)	PER (予)	配当 利回り
2157	コシダカ HD	サービス	1,607	19/8	7.0	24.4	15.4	2.2	21.5	0.75
2802	味の素	食料品	2,052	20/3	3.9	79.0	8.3	3.5	22.5	1.56
2897	日清食品 HD	食料品	7,880	20/3	3.1	41.2	9.5	2.6	31.6	1.40
3003	ヒューリック	不動産業	1,111	19/12	4.3	10.3	26.7	1.4	13.6	2.57
3031	ラクーン HD	卸売業	640	20/4	15.8	22.9	19.4	1.1	28.0	0.94
3902	MDV	情報・通信	1,298	19/12	18.8	42.5	11.8	2.0	186.2	無配
3919	パイブドHD	情報・通信	1,406	20/2	19.9	205.1	18.3	11.1	15.3	1.49
4023	クレハ	化学	6,390	20/3	2.5	49.1	17.1	5.3	6.5	2.66
4043	トクヤマ	化学	2,456	20/3	5.6	16.8	11.4	1.1	5.6	2.85
4344	ソースネクスト	情報・通信	470	20/3	36.1	76.9	8.0	1.8	57.1	0.26
4613	関西ペイント	化学	2,455	20/3	2.9	19.1	9.4	1.3	28.1	1.22
4763	クリーク&リバー社	サービス	1,185	20/2	11.6	48.3	7.1	1.8	17.4	1.27
4848	フルキャスト HD	サービス	2,171	19/12	8.9	31.1	16.4	2.8	17.6	1.75
4901	富士フイルム HD	化学	4,836	20/3	2.0	15.2	9.9	1.1	12.8	1.96
4921	ファンケル	化学	2,754	20/3	6.9	22.3	11.5	1.4	32.4	1.24
4974	タカラバイオ	化学	2,376	20/3	0.4	13.9	17.9	2.1	67.3	0.34
5101	横浜ゴム	ゴム製品	2,194	19/12	1.5	26.1	9.5	1.9	7.7	2.83
6078	バリューHR	サービス	3,235	19/12	17.9	87.2	17.3	6.4	39.5	0.93
6196	ストライク	サービス	2,840	19/8	35.6	39.4	37.2	1.0	40.4	0.51
6200	インソース	サービス	2,500	19/9	21.9	34.5	22.7	2.1	64.0	0.56
6458	新晃工業	機械	1,795	20/3	4.5	36.7	18.5	4.4	9.1	2.67
6501	日立製作所	電気機器	3,985	20/3	-5.1	43.3	8.2	2.8	8.9	2.26
6541	グレイステクノロジー	サービス	3,120	20/3	24.7	30.5	39.4	1.8	88.0	0.22
6594	日本電産	電気機器	15,180	20/3	8.7	22.3	10.3	1.1	33.1	0.73
6902	デンソー	輸送用機器	4,828	20/3	2.6	20.5	7.8	1.2	12.3	2.90
6908	イリソ電子工業	電気機器	5,220	20/3	5.1	28.1	18.0	3.2	20.2	1.34
7203	トヨタ自動車	輸送用機器	7,403	20/3	-2.4	12.0	8.7	1.1	9.6	2.97
7733	オリンパス	精密機器	1,441	20/3	0.8	327.5	10.8	8.2	29.4	0.69
9434	ソフトバンク	情報・通信	1,549	20/3	28.1	40.9	18.5	1.7	15.4	5.49
9624	長大	サービス	1,011	19/9	-0.2	28.2	7.6	1.7	6.6	3.96
9793	ダイセキ	サービス	2,747	20/2	4.3	10.9	19.1	1.1	17.5	1.68

(注) 売買単位100株、業績関連予想は日経予想。ソースネクストは貸株申込制限銘柄。

(出所) QUICKデータより内藤証券作成。

(浅井)

10月の  
スケジュール

## 下旬からの7~9月期決算に注目

日付	曜日	国内		海外	
		時間	指標・イベント名称	時間	地域 指標・イベント名称
1	火	8:50	日銀短観	9月	23:00 米国 ISM製造業景気指数 9月 中国 国慶節（～7日、香港は1日のみ）
2	水				
3	木				23:00 米国 ISM非製造業指数 9月 23:00 米国 製造業新規受注 8月
4	金				21:30 米国 貿易収支 8月 21:30 米国 雇用統計 9月
7	月	14:00	景気動向指数（速報）	8月	香港 重陽節
8	火	8:50	経常収支（速報） 景気ウォッチャー調査	8月 9月	21:30 米国 生産者物価指数(PPI) 9月
9	水				3:00 米国 FOMC議事要旨
10	木	8:50	機械受注	8月	21:30 米国 消費者物価指数(CPI) 9月
11	金				
14	月		体育の日		中国 貿易統計 9月 米国 コロンブスデー
15	火	13:30	設備稼働率	8月	10:30 中国 消費者物価指数（CPI） 9月 18:00 ユーロ圏 独ZEW景況指数 10月 21:30 米国 NY連銀製造業景気指数 10月
16	水				21:30 米国 小売売上高 9月 23:00 米国 企業在庫 8月 23:00 米国 NAHB住宅市場指数 10月
17	木				21:30 米国 住宅着工件数 9月 22:15 米国 鉱工業生産指数 9月
18	金	8:30	全国消費者物価指数(CPI)	9月	11:00 中国 GDP 7~9月 11:00 中国 固定資産投資 1~9月
21	月	8:50	貿易収支	9月	
22	火		即位礼正殿の儀		23:00 米国 中古住宅販売 9月
23	水				
24	木				20:45 ユーロ圏 ECB政策理事会 21:30 米国 耐久財受注 9月
29	火	8:30	都区部消費者物価指数(CPI)	10月	米国 FOMC（～30日）
30	水		日銀金融政策決定会合（～31日）		21:15 米国 ADP雇用統計 10月 21:30 米国 GDP（速報） 7~9月
31	木	8:50 15:30	鉱工業生産指数（速報） 黒田総裁記者会見 日銀展望レポート	9月	21:30 米国 個人消費支出・個人所得 9月 10:00中国 国家統計局製造業PMI10月

(注1) 赤字は注目指標、緑字は中国関連指標、青字は休場、時間は日本時間。