

PASSION  
FOR THE  
BEST

# 株式相場展望と投資戦略

～17年度下期相場における銘柄選びのポイントは？～

2017年10月19日

投資情報部 シニアストラテジスト

石黒 英之

大和証券

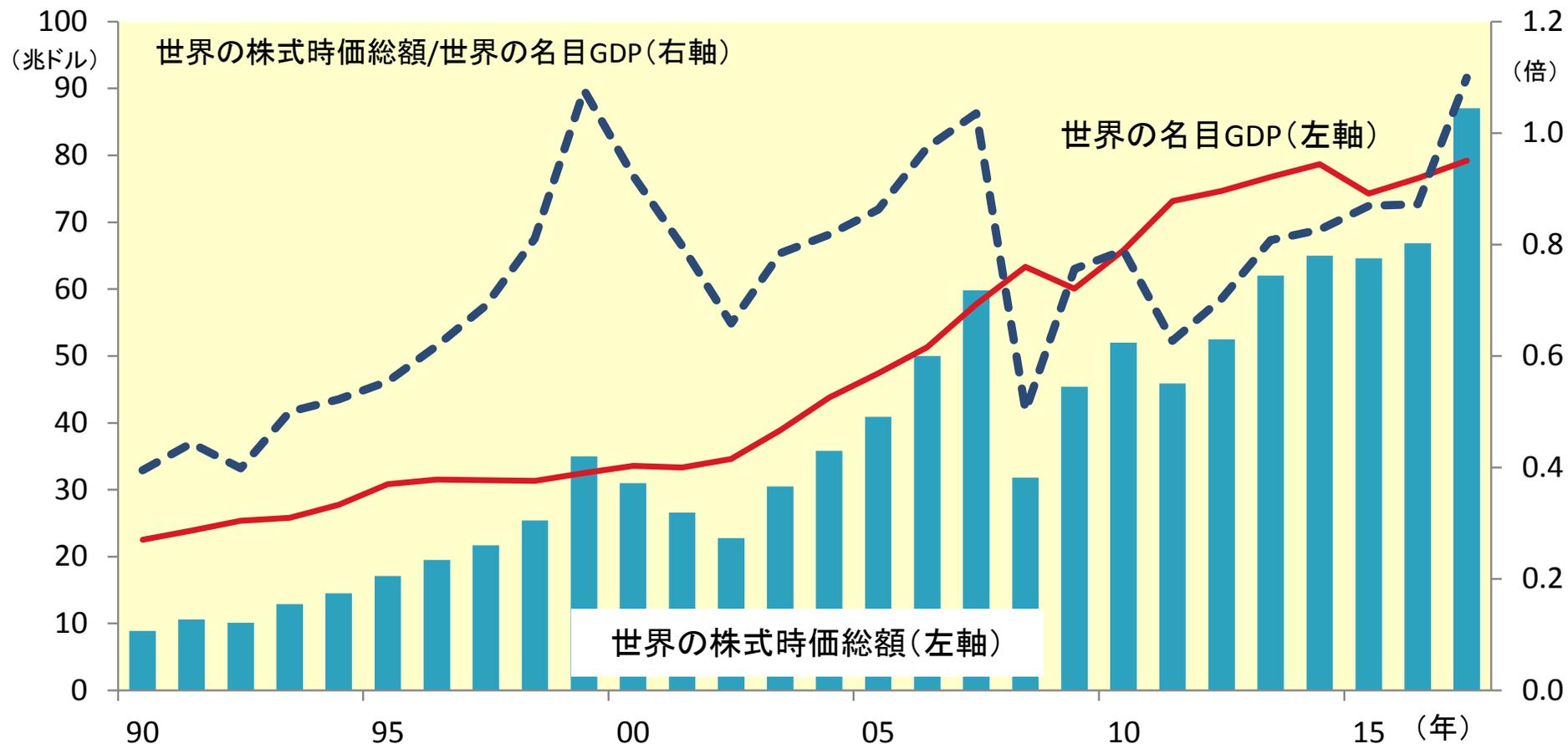
Daiwa Securities

# ☆マーケットの現状

～世界的なカネ余りと低金利継続観測が  
投資家のリスクテイク意欲をサポート～

# 実体経済からみて過熱する世界の株式市場

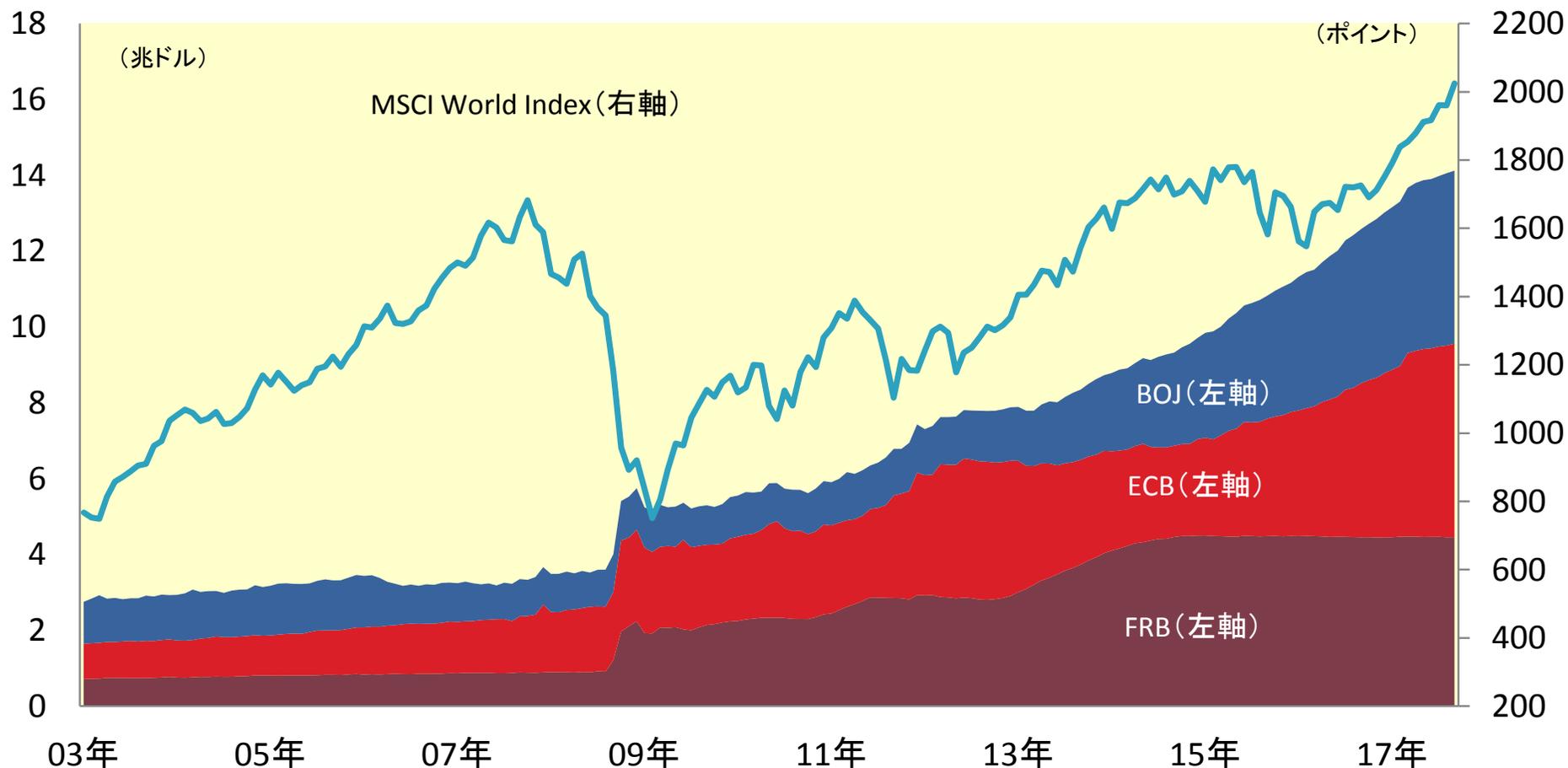
## 世界の名目GDPと世界の株式時価総額



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、時価総額は10月11日まで、17年の名目GDPは予想

# 世界的なカネ余りは今後も継続の公算

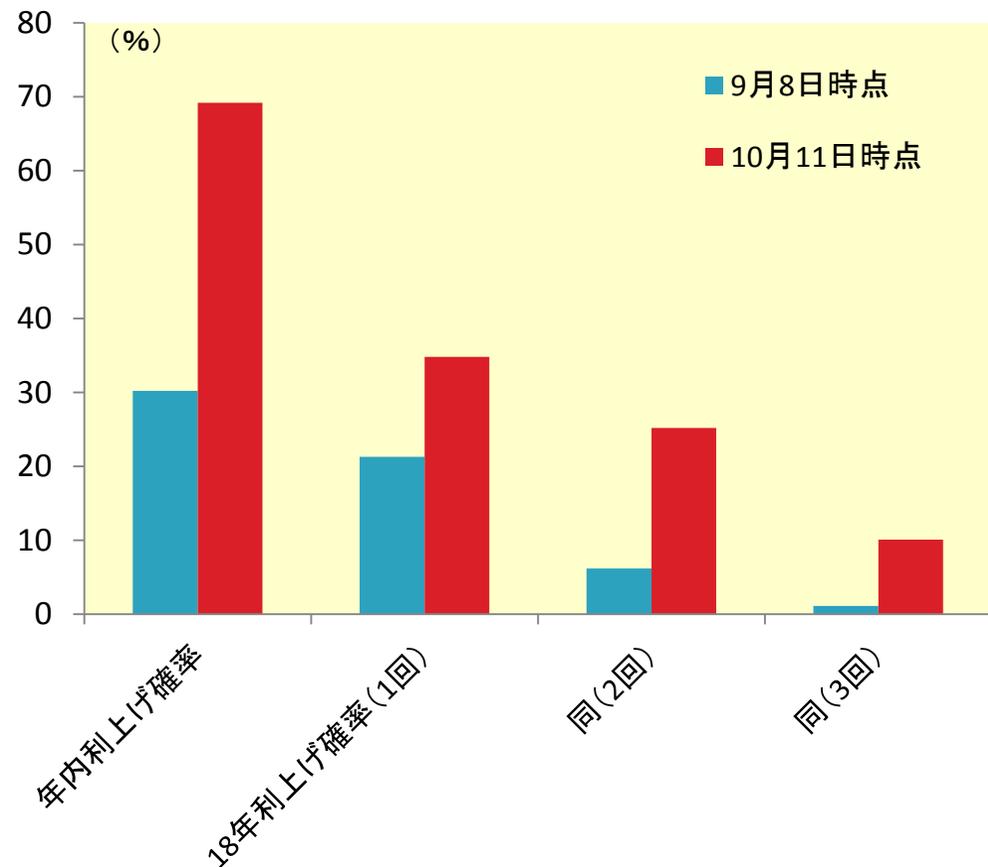
## 日米欧中銀の総資産とMSCI World Index



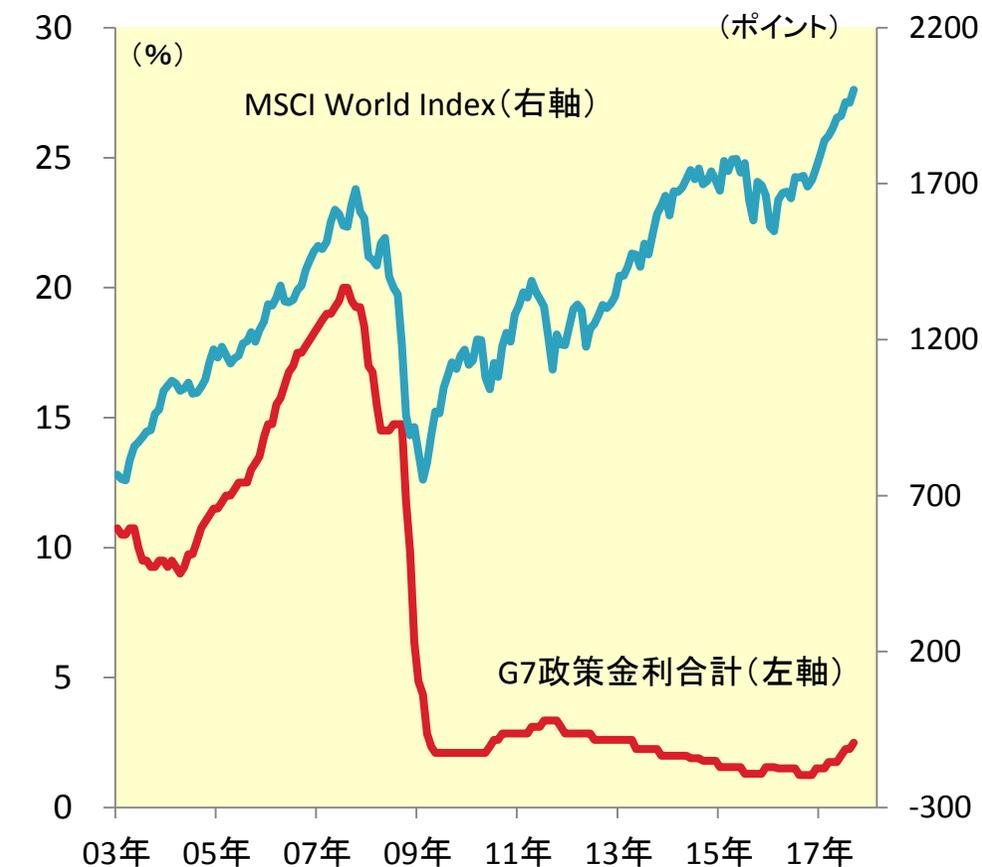
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、総資産は9月末現在、株価は10月11日まで

# 世界的な低金利継続観測が投資家心理をサポート

## FF金利先物からみる米利上げ確率



## G7政策金利合計とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成  
 ※18年利上げ確率の回数は17年内にもう1回利上げが行われた前提

(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月末現在

# 政策の実現可能性が焦点に

## 公表された米税制改革案の概要

|              | 現行制度                      | 大統領案<br>(4月時点)        | 今回の政権・<br>共和党案        |
|--------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>連邦法人税</b> |                           |                       |                       |
| 最高税率         | 35%                       | 15%                   | 20%                   |
| 海外所得         | 全世界の所得に課税<br>(資金還流時35%課税) | 課税しない。既存の留保資金には1回限り課税 | 課税しない。既存の留保資金には1回限り課税 |
| <b>個人所得税</b> |                           |                       |                       |
| 最高税率         | 39.6%                     | 35%                   | 35%                   |
| 税率区分         | 7段階                       | 3段階                   | 3段階                   |
| 基礎控除         | 1万2700ドル                  | 倍増                    | 2万4000ドル              |

(出所)各種媒体より大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社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ていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

# 法人減税が実現すれば米国企業の利益は押し上げられる公算

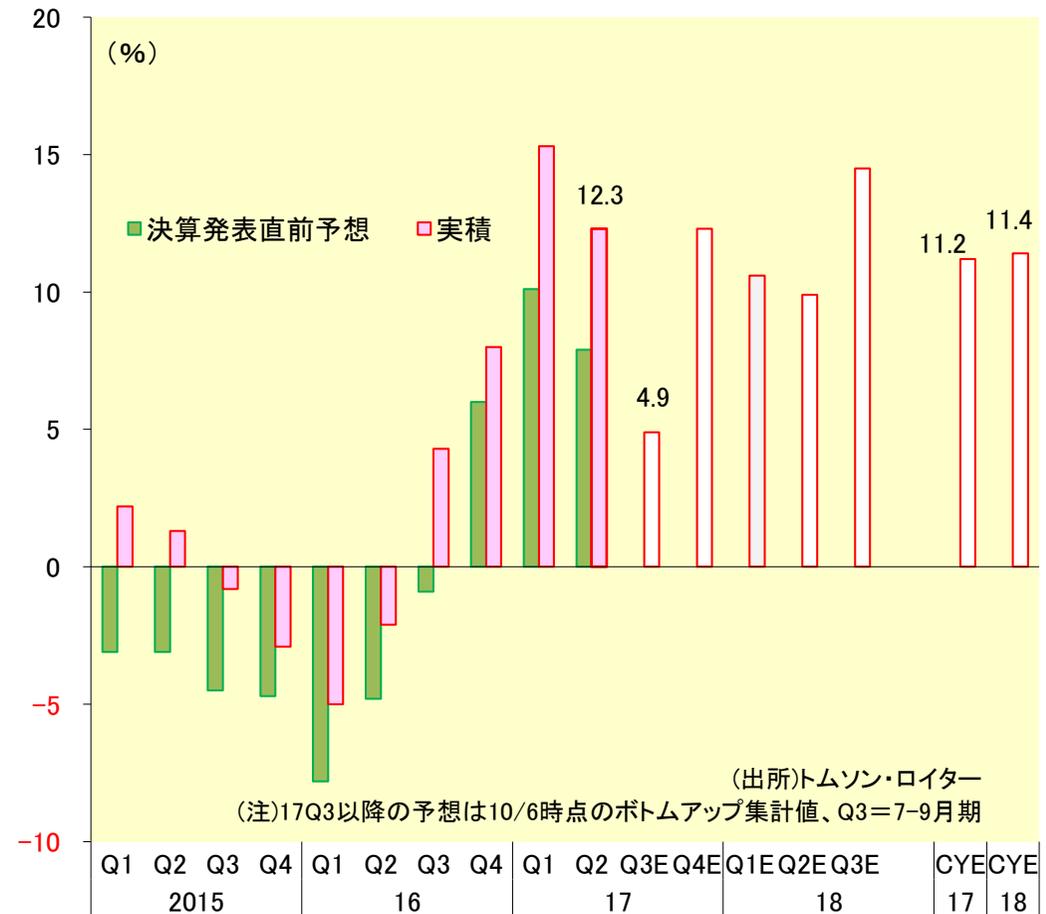
## 法人減税による利益押し上げ効果の試算

| 現行35%からの法人税率引き下げ水準 | 米国内利益の割合 |       |       |       |       |
|--------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
|                    | 20%      | 40%   | 60%   | 80%   | 100%  |
| 30%                | 1.5%     | 3.1%  | 4.6%  | 6.2%  | 7.7%  |
| 25%                | 3.1%     | 6.2%  | 9.2%  | 12.3% | 15.4% |
| 20%                | 4.6%     | 9.2%  | 13.8% | 18.5% | 23.1% |
| 15%                | 6.2%     | 12.3% | 18.5% | 24.6% | 30.8% |

(注) 想定される法人税の税率と、海外売上比率の関係から、利益押し上げ効果を試算。海外で4割(米国内で6割)の利益を稼ぐ企業に25%の法人税率が適用された場合、利益を9.2%押し上げる計算となる。

(出所) 大和証券作成

## S&P500構成企業の増益率 (四半期ベース)



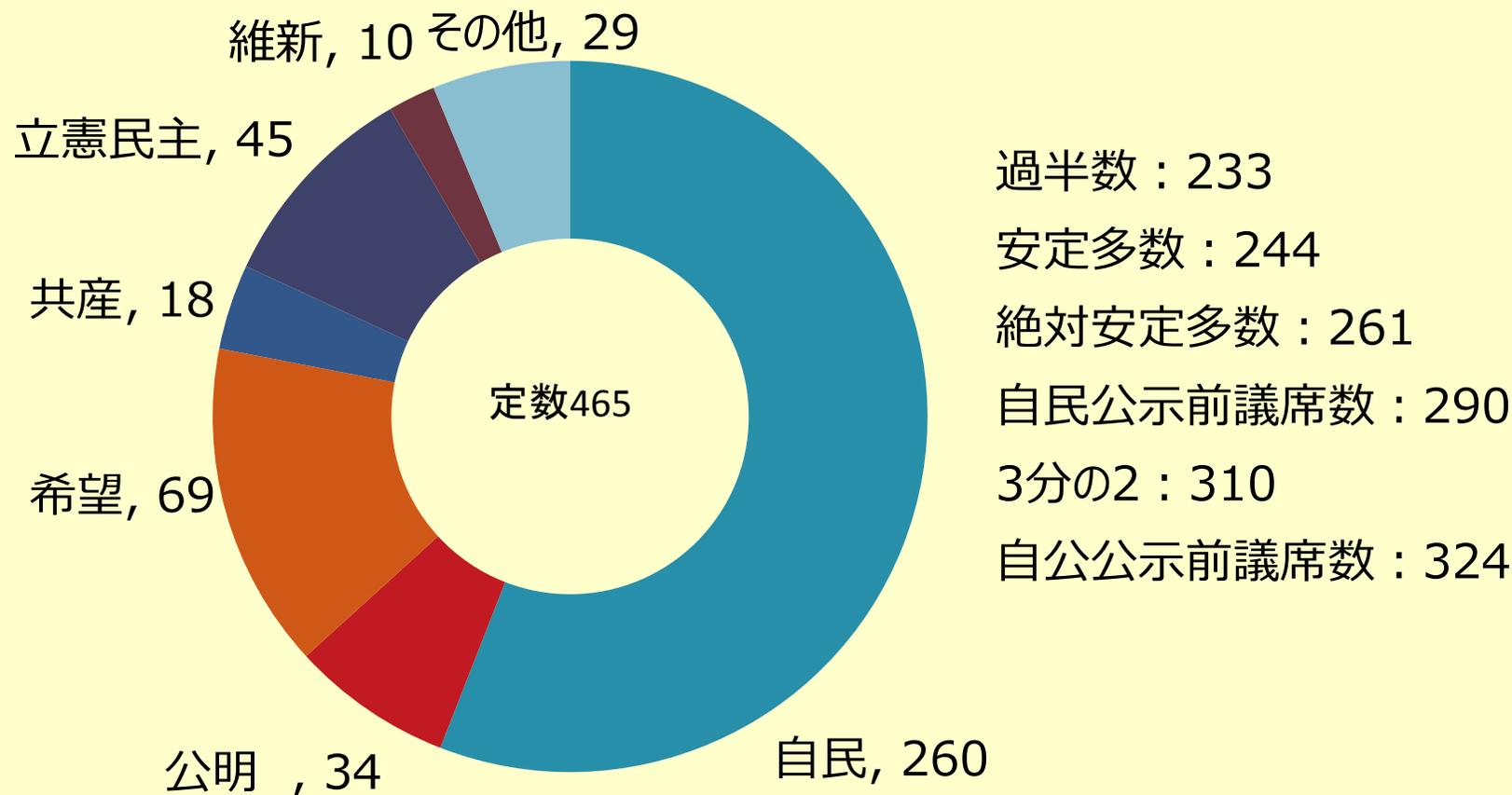
---

# ☆ 日本株の現状

～需給主導で指数が上昇しやすい地合い～

# 世論調査では衆院選で与党は300議席をうかがう見込み

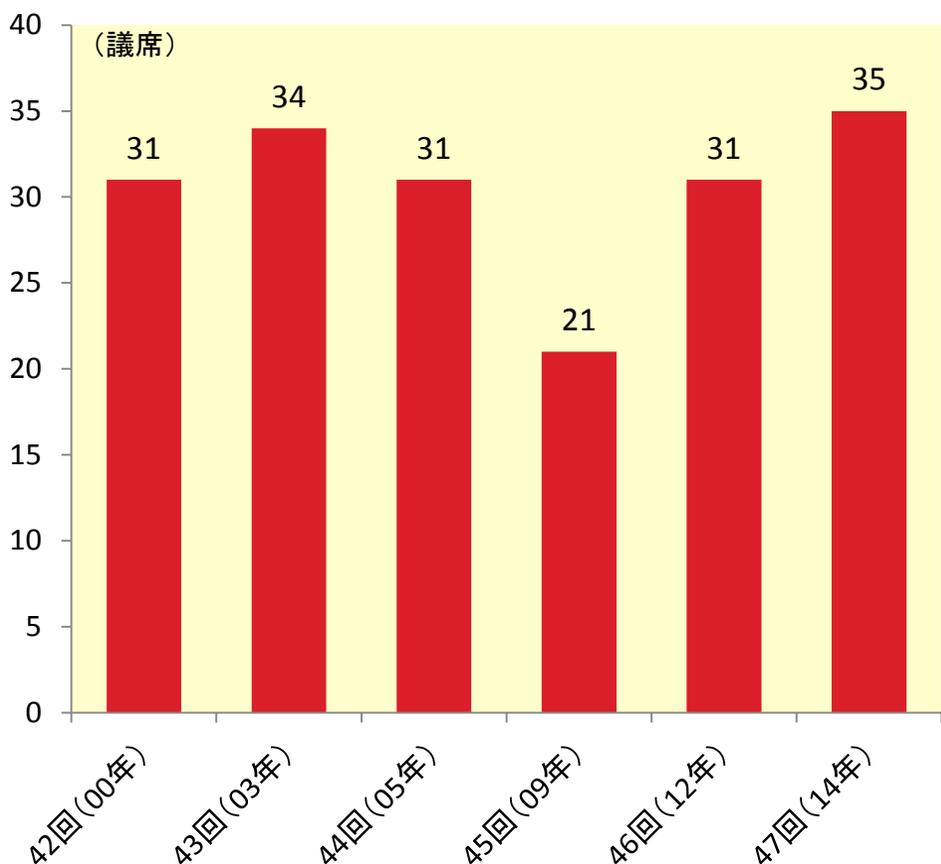
## 衆院選における各党の予想獲得議席数



(出所)日本経済新聞より大和証券作成、各党の予想値は優勢とみられる数字

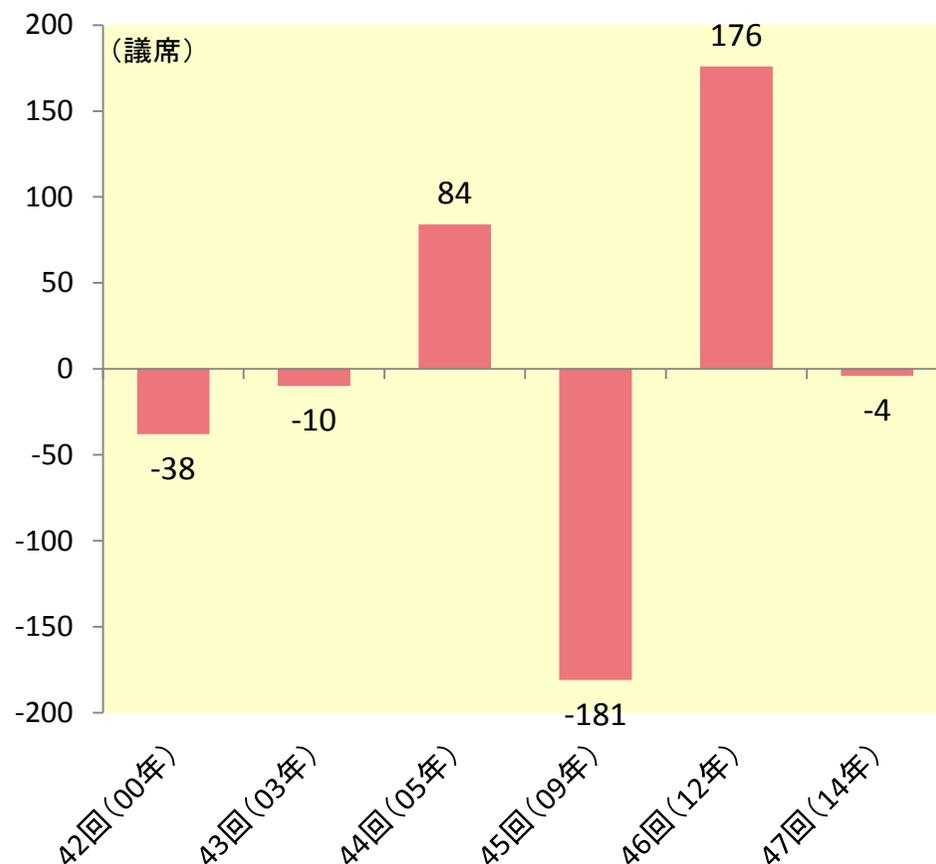
# 公明党の獲得議席数が安定しており与党で過半数は確保の公算

## 00年以降の衆院選における公明党の獲得議席数



(出所)各種媒体より大和証券作成

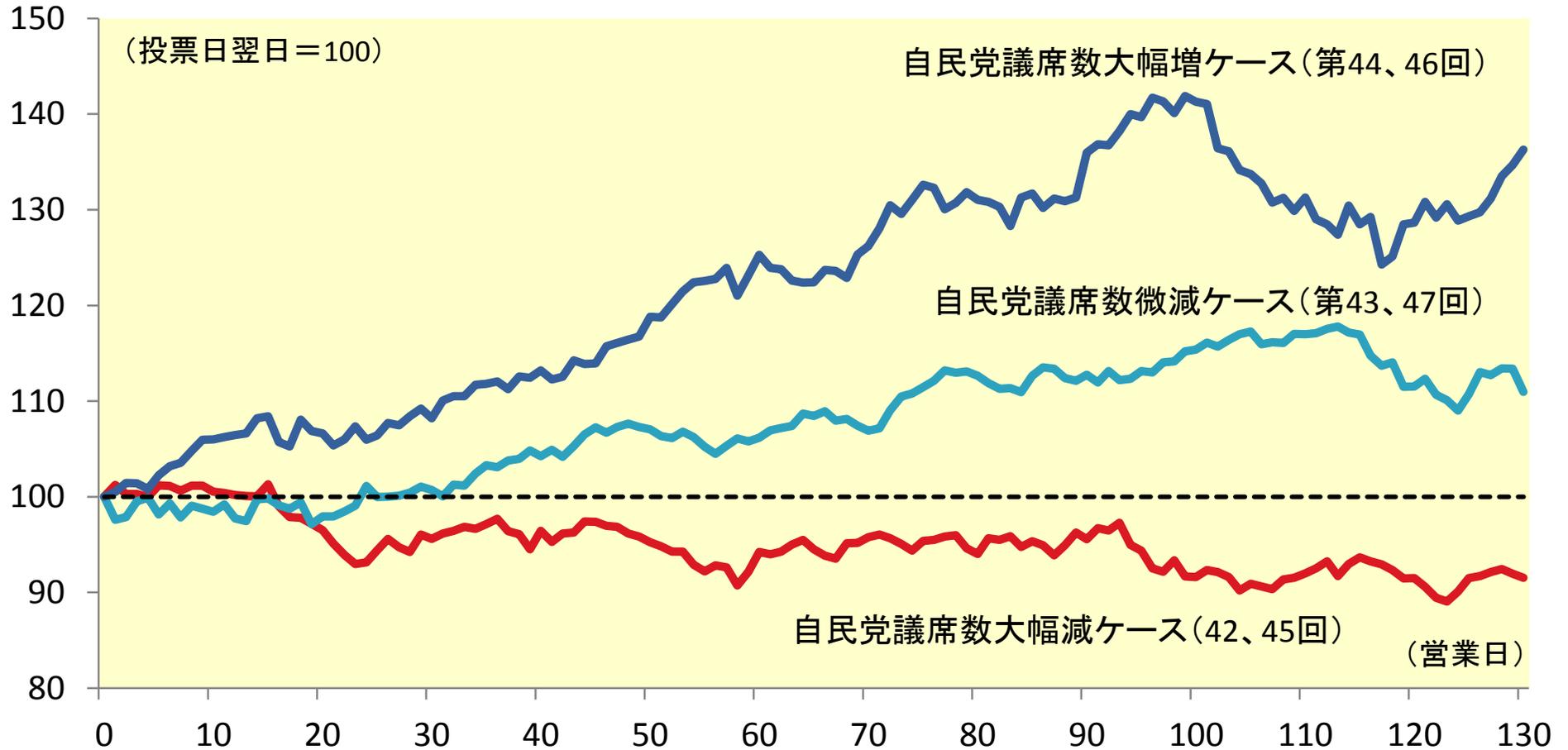
## 自民党の獲得議席数増減 (選挙前比)



(出所)各種媒体より大和証券作成

# 自民党の獲得議席数が焦点に

## 00年以降の衆院選ケース別日経平均株価推移

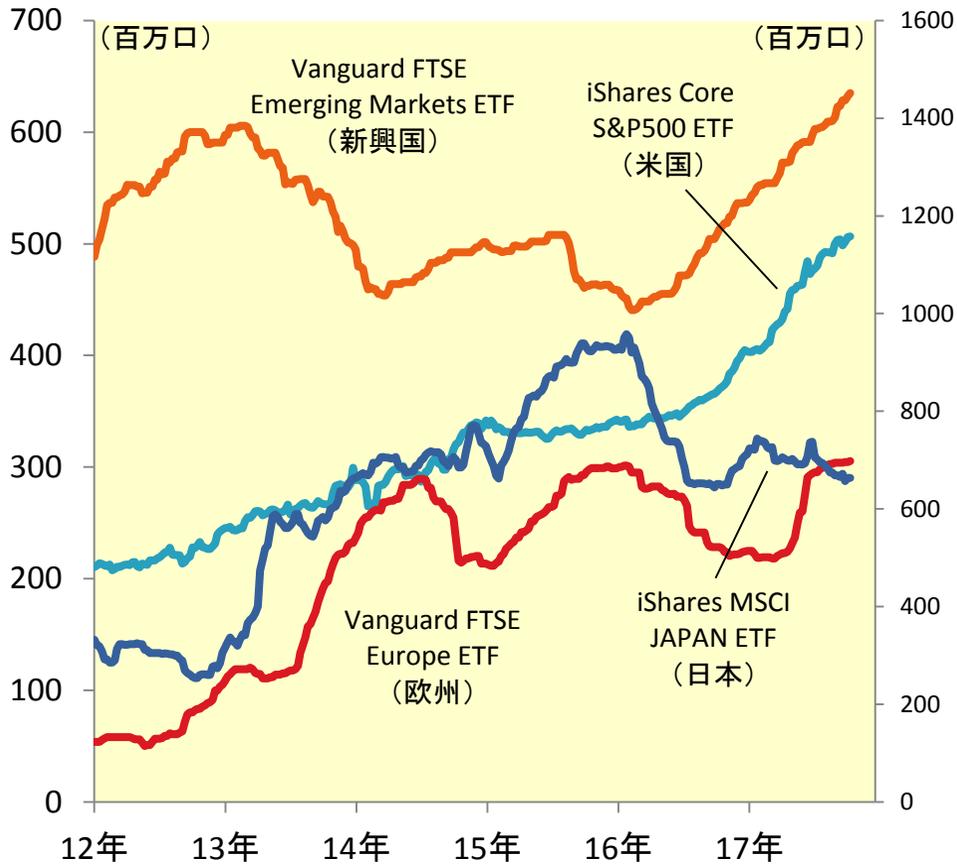


(出所)ブルームバーグより大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社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ていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

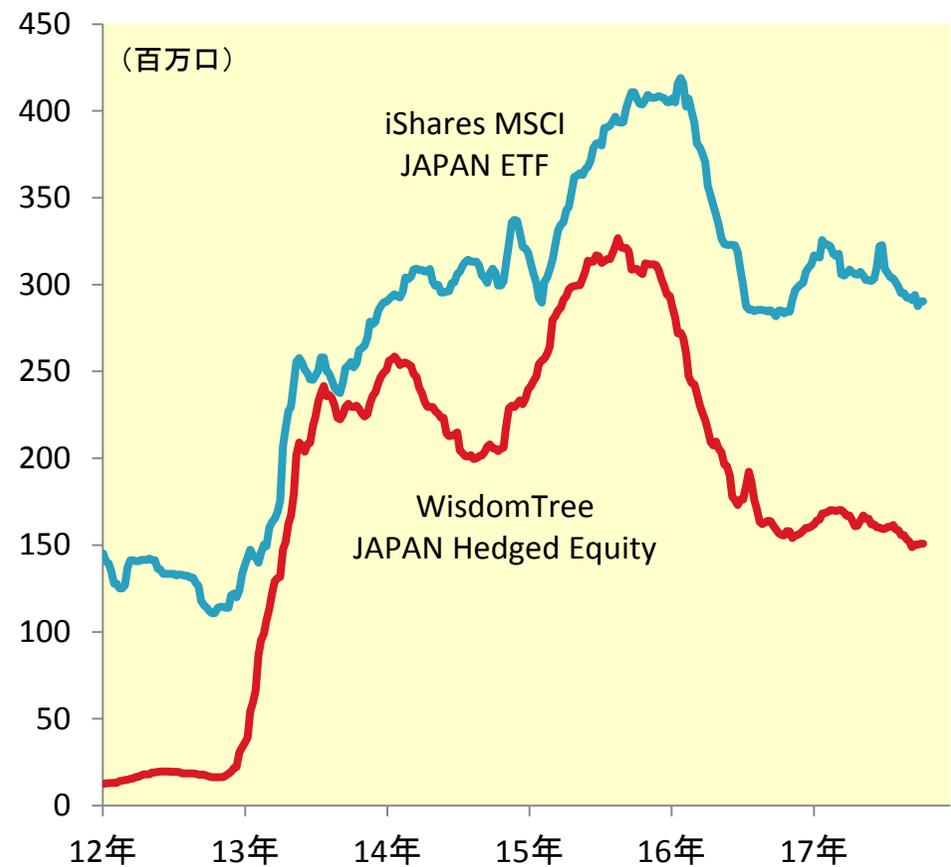
# ETFの発行済み口数からみると日本株の人気は落ちている

## 世界の株式型ETFの発行済み口数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月11日まで  
※新興国ETFは右軸、その他は左軸

## 日本株ETFの発行済み口数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月11日まで

# NTショートからNTロングの動きに

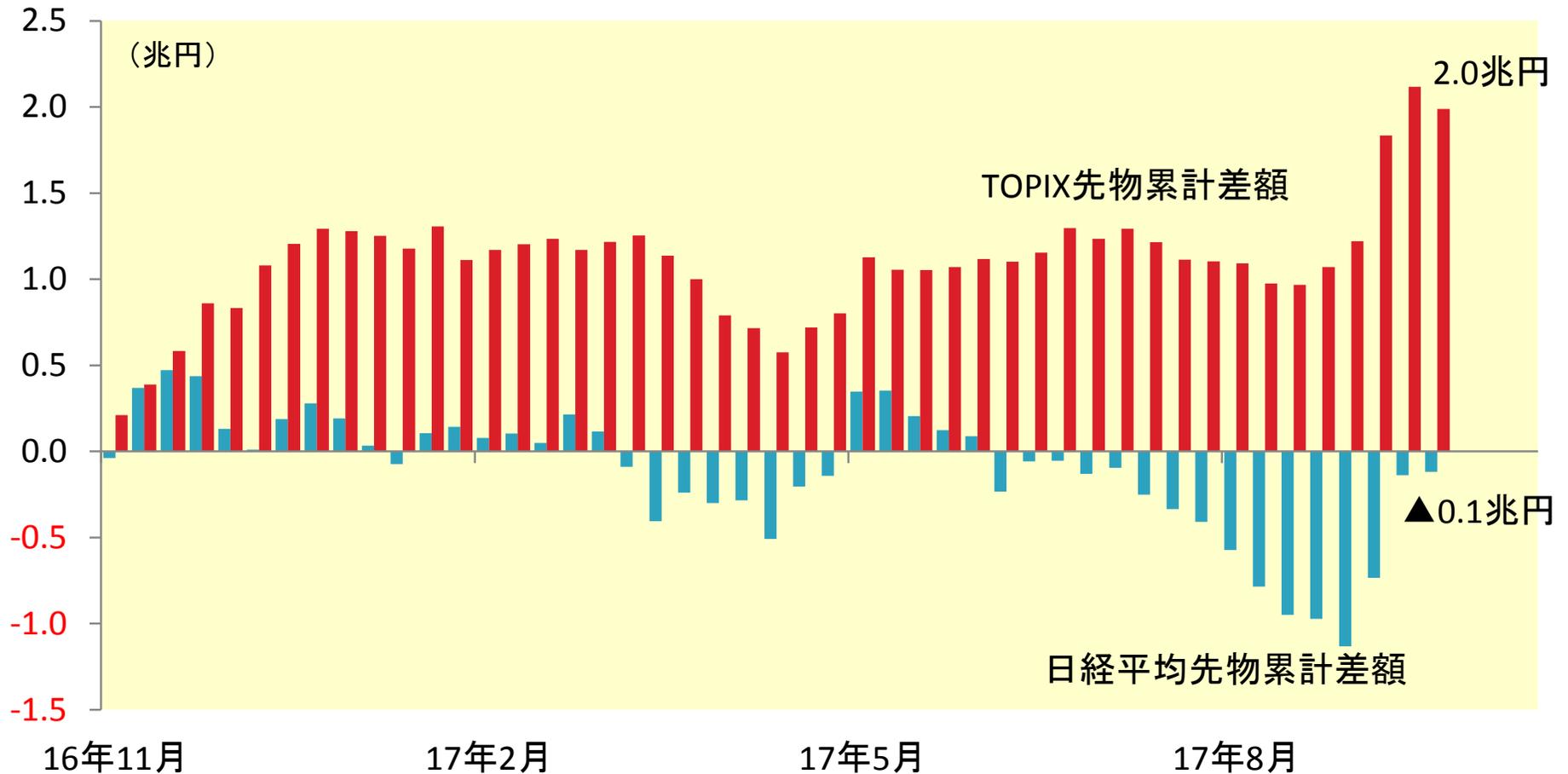
## NT倍率（日経平均/TOPIX）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月11現在

# 海外勢のポジションからもNTショートの巻き戻し継続の公算

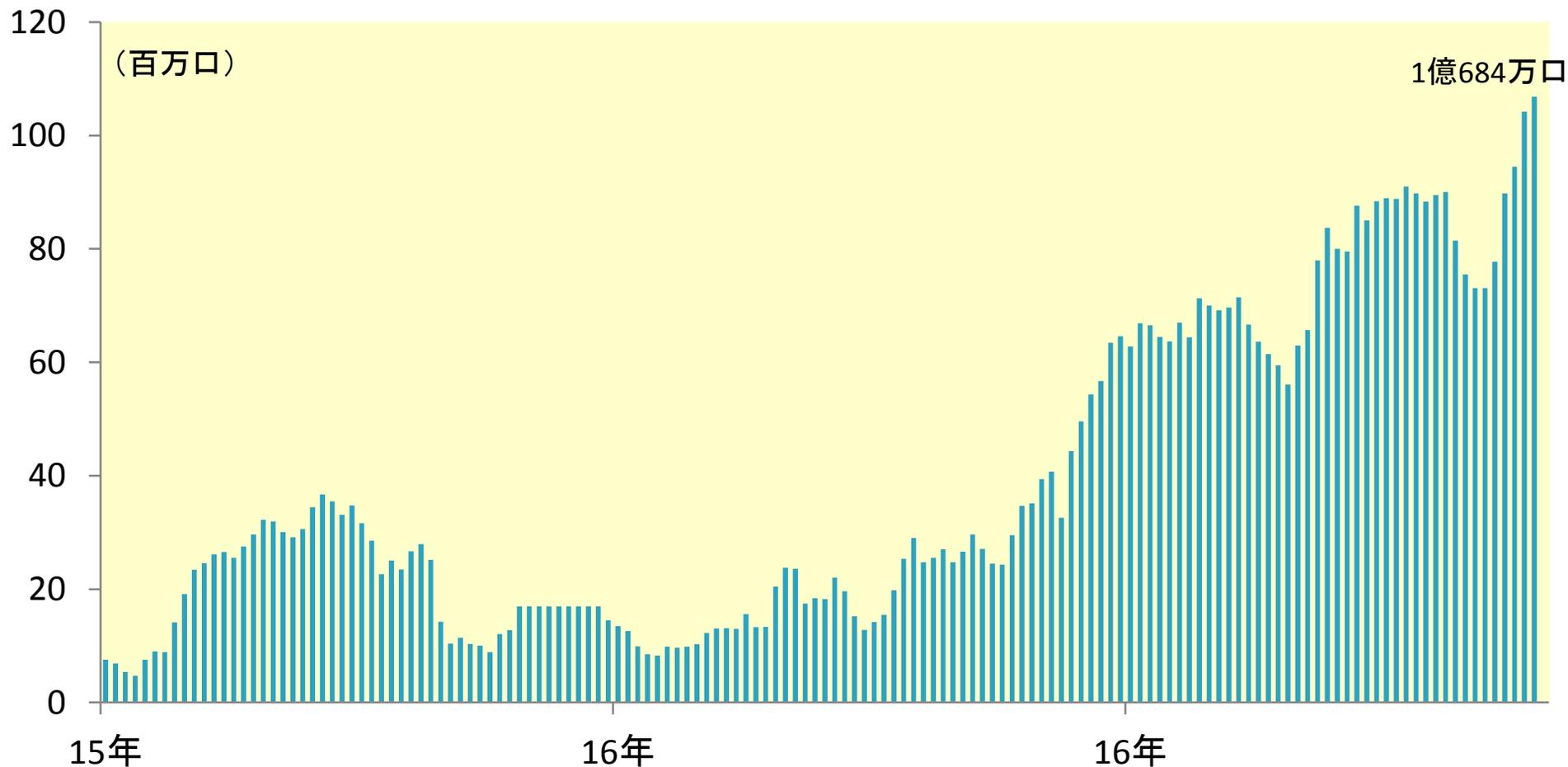
## トランプ相場後の海外勢によるTOPIX・日経平均先物売買差額累計



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、16年11月第2週～17年9月第4週まで

# 日経平均の先々の買戻し需要が相場を下支えする公算

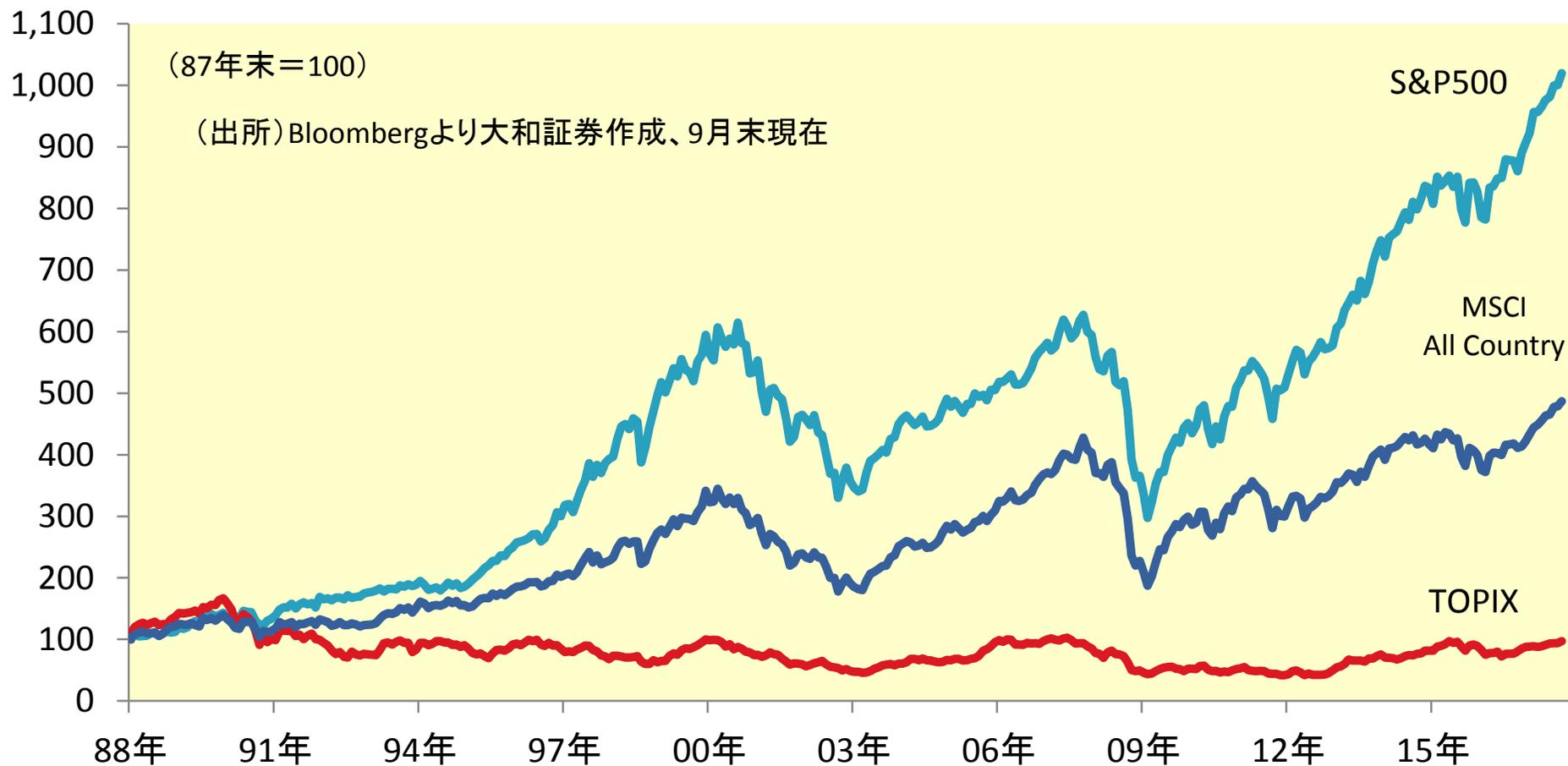
## 日経平均ダブルインバースETF発行済み口数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10月11日現在

# 世界に目を向けた投資が重要に

## 世界株と日米株の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月末現在

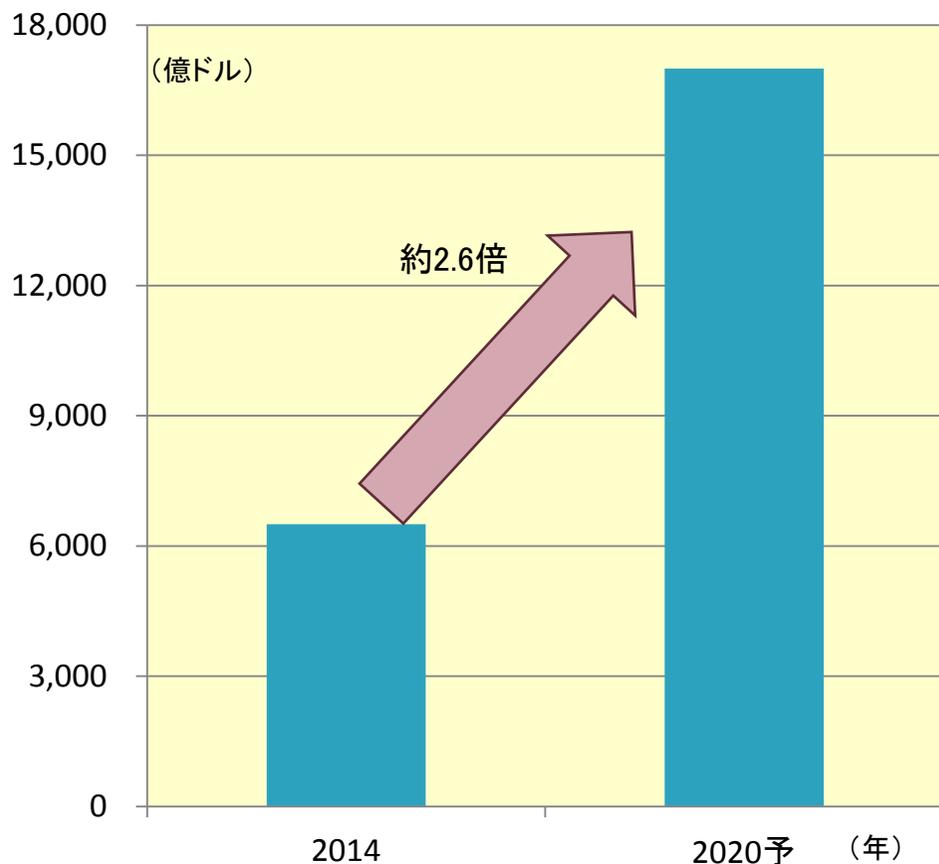
---

# ☆銘柄戦略

～成長テーマに照準～

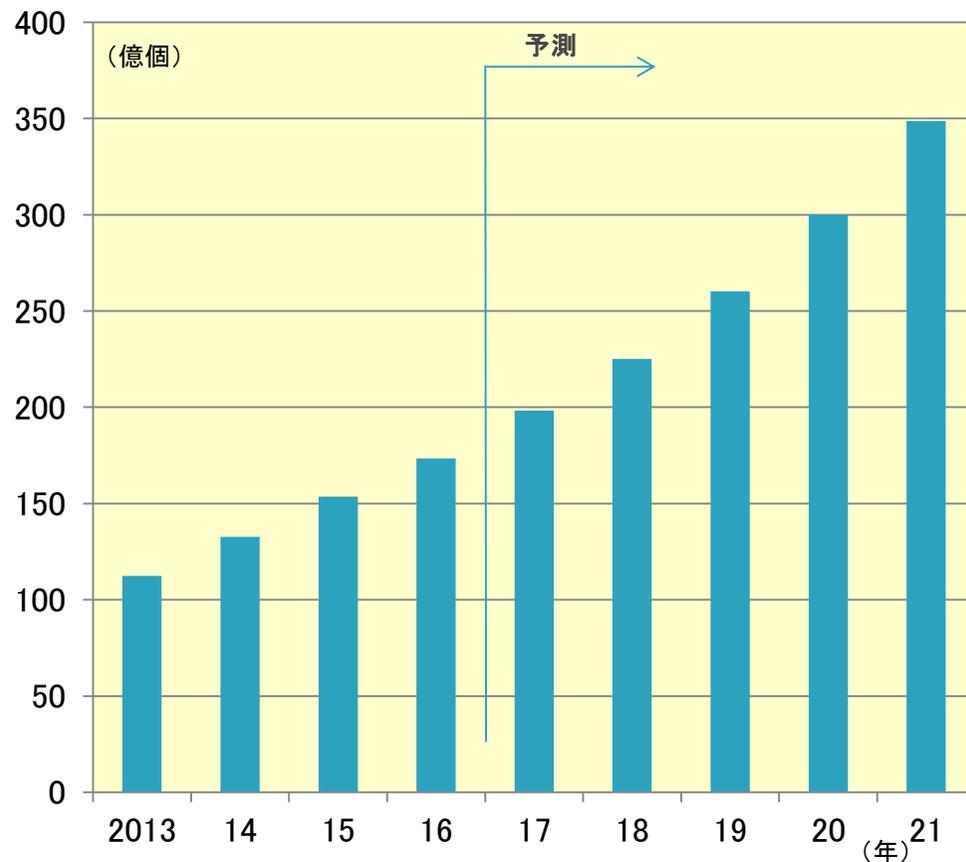
# 拡大が見込まれるIoT市場

## IoT世界市場規模予測



(出所)総務省「平成27年版情報通信白書」

## 世界のIoTデバイス数の推移及び予測



(出所)総務省「平成29年版 情報通信白書」

# IoTを支える先端技術

## IoTを支える先端技術

### LPWA (Low Power Wide Area)

センサーなどIoT機器が送るデータは非常に小さい。LPWAは通信速度が遅く、大きなデータはやり取りできないが低価格で省電力、広域をカバーできるのが特徴。

### 5G (第5世代移動通信システム)

4G LTEに次ぐ、次世代移動通信システム。超高速(10Gビット/秒超の最大通信速度)、低遅延、多数の端末接続を想定し、現在規格化が進められている。

### クラウドコンピューティング

ハードウェアやソフトウェア等を、ネットワークを通じたサービスとして利用すること。IoTでは機器は情報を発信・受信するだけで、処理はクラウドによって外部で行うことが基本となる。セキュリティも重要課題。

### ビッグデータ

従来のデータベース管理システムなどでは記録や保管、分析が難しいような巨大なデータ群。同時に、そのような巨大なデータを収集、蓄積して、分析することで新たな発見を導き出す手法も指す。

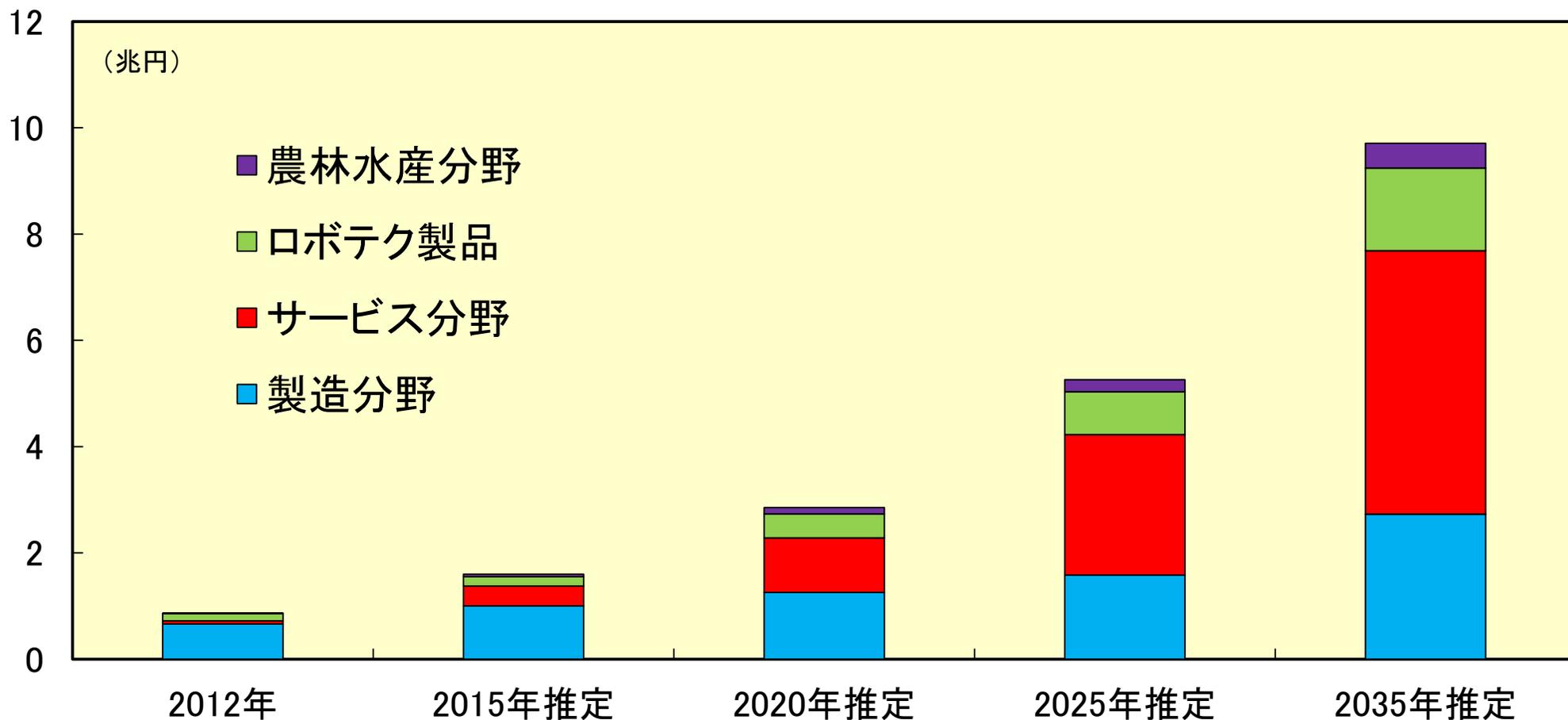
### AI (人工知能)

人間の脳が行っている知的行動を、コンピューターで模倣したソフトウェアやシステム。そのためにビッグデータを用いた機械学習(機械に自動的に概念や行動プログラムを学習させること)が必要となる。

(出所)大和証券作成

# 拡大が見込まれるロボット市場

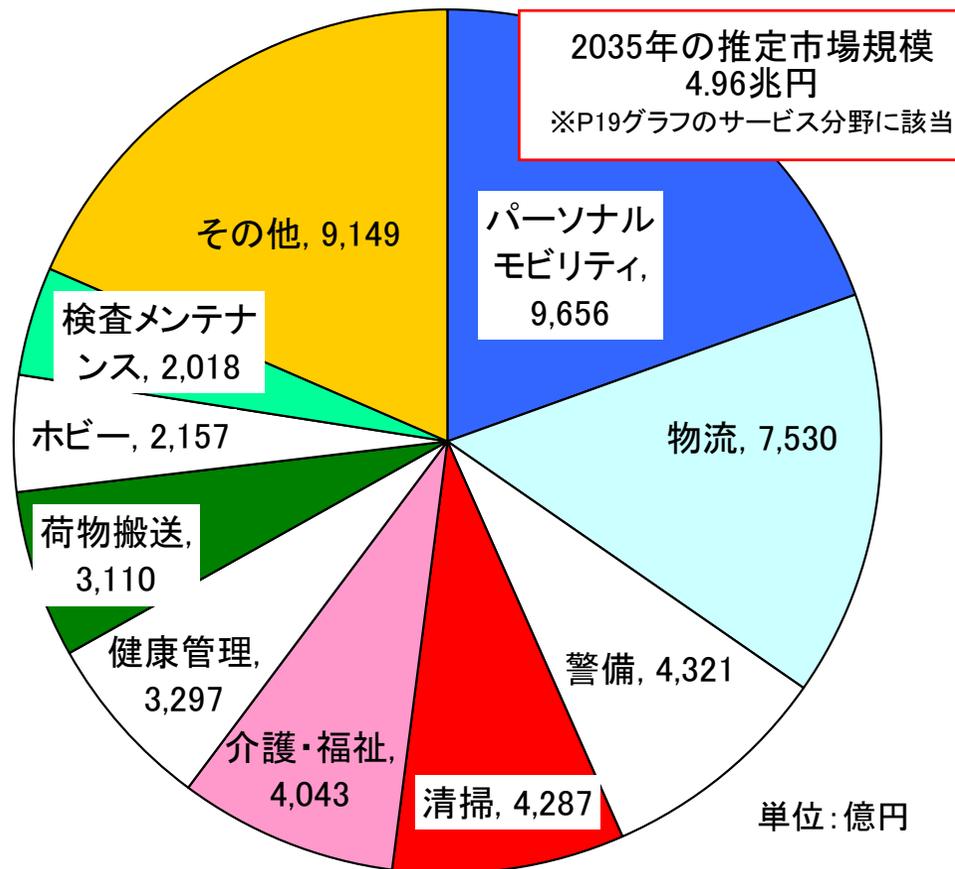
## 日本のロボット産業市場規模予測



(出所) 経済産業省、NEDO 「2012年ロボット産業の市場動向調査」(2013年7月18日公表)

# サービスロボットが市場拡大をけん引へ

## 2035年における日本のサービスロボット用途別市場予測



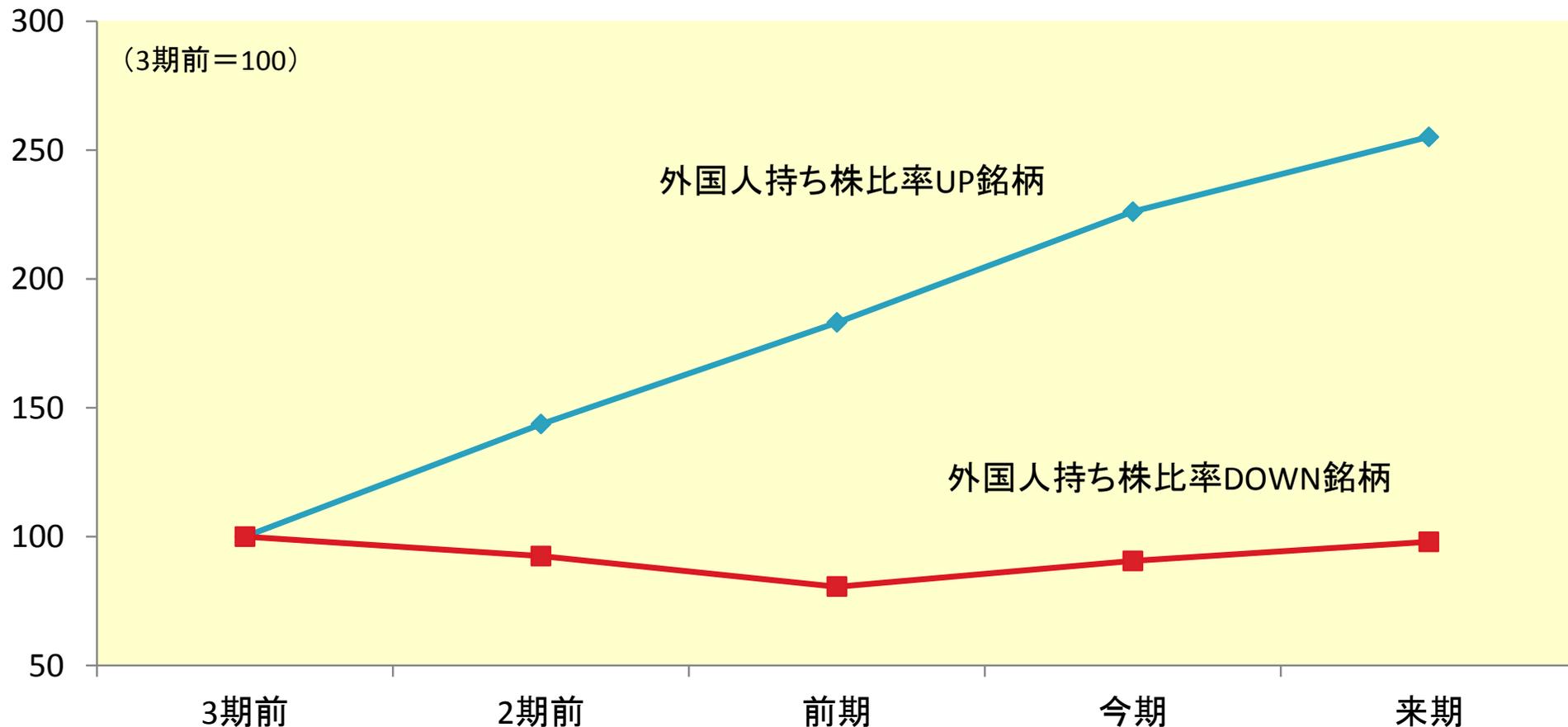
(出所) 経済産業省、NEDO「平成22年度ロボット産業将来市場調査」

---

☆ 成長銘柄の見つけ方 &  
売買タイミングの見極め方は？

# 銘柄発掘方法① 業績面からアプローチ～連続増益企業に注目～

## 外国人持ち株比率上昇銘柄群と低下銘柄群の営業利益



(出所)ブルームバーグより大和証券作成 ※持ち株比率上昇・低下は2期前を基準に比較

★株価はすべての情報を織り込みながら値がついているとの前提に立てば、株価から銘柄を探すのも一つのアプローチ。

「株価の動きが強い銘柄 = 利益成長期待が高い銘柄」

⇒どうやって高値更新銘柄を探すのか？

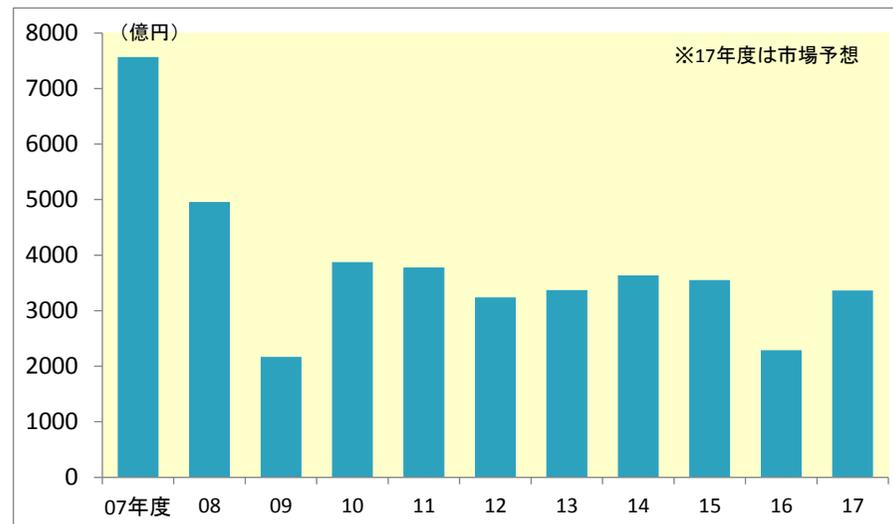
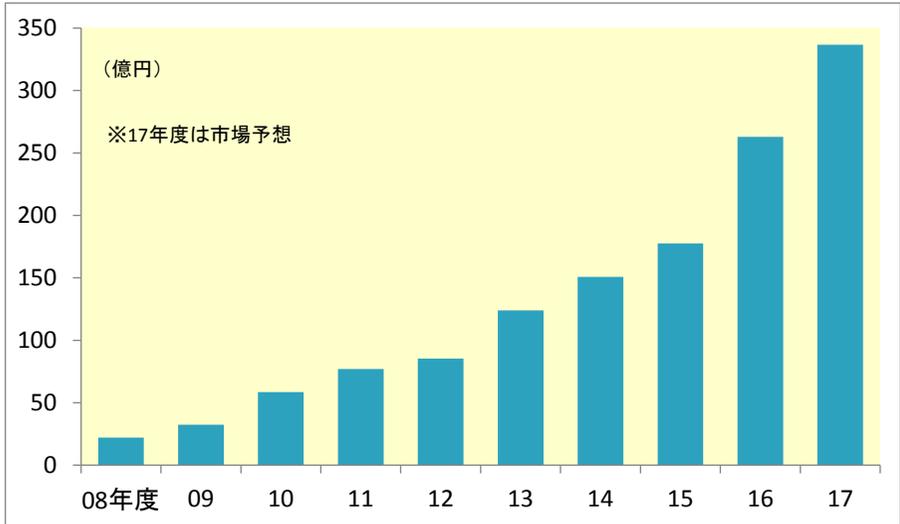
- 日本経済新聞社のホームページ
- 日本経済新聞社の株価欄 等

# 業績と株価は非常に密接な関係にある

## A社の株価（月足）と営業利益



## B社の株価（月足）と営業利益



## 相場のトレンドを常に意識する

市場は様々な情報を織り込んで動いている

→ 上昇トレンドの銘柄 = 買い材料がある銘柄

→ 下落トレンドの銘柄 = 売り材料がある銘柄

基本的には相場の「トレンド」の見極めが大事

→ 相場の流れに逆らわず、トレンドに乗る

→ 相場から聞こえてくる声を大事に

# トレンドはチャートで把握

## トレンドはチャートで判断

ただし、全てをチャートで判断するのではなく、あくまでも「杖」としてチャートを活用すべき

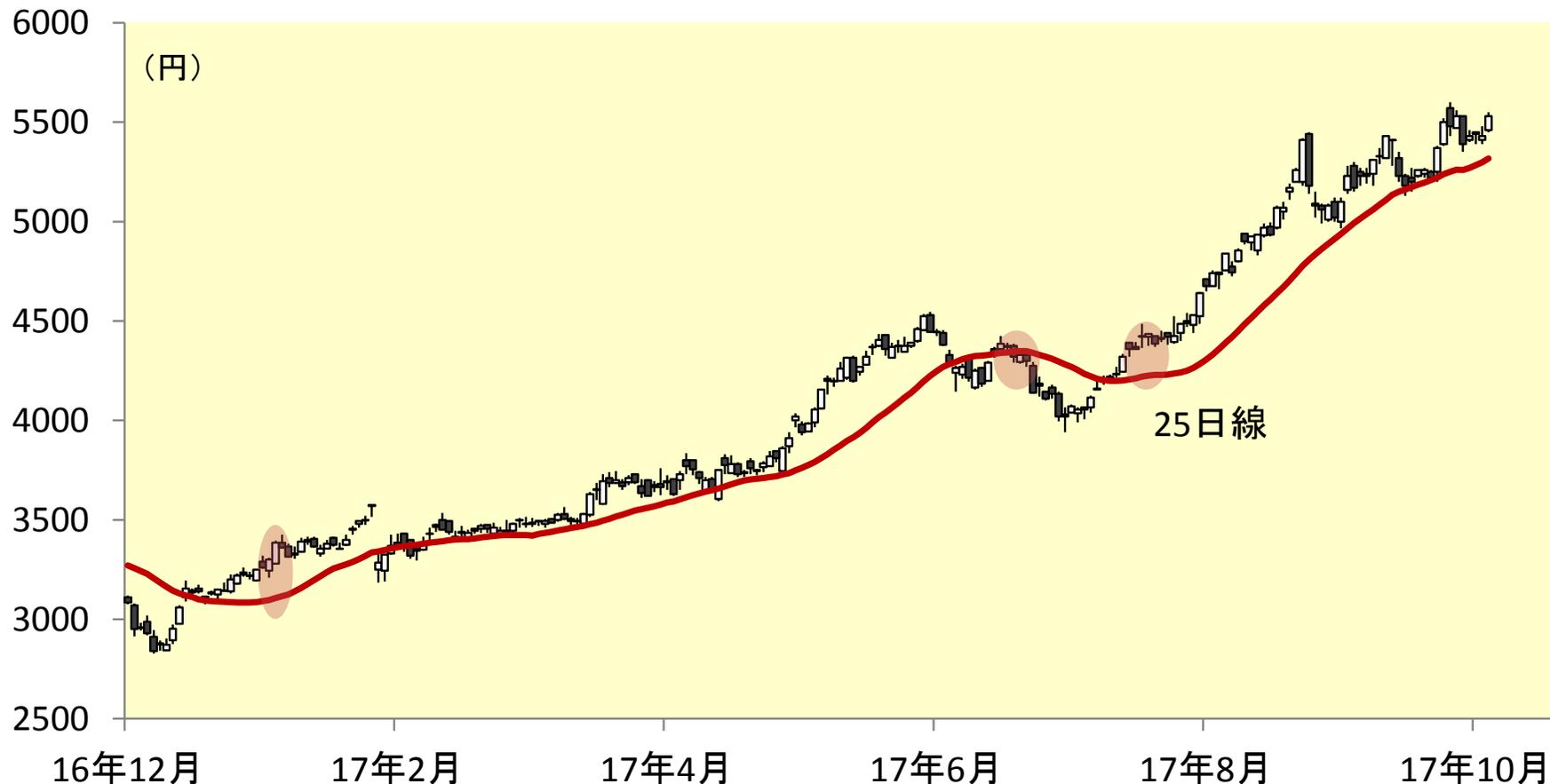
★信頼度：日足 < 週足 < 月足

★速報性：日足 > 週足 > 月足

週足で個別銘柄の大局をつかんで、短期志向銘柄発掘には、日足チャートを活用

# 銘柄売買のタイミング①～短期は日足の25日線の向きで判断～

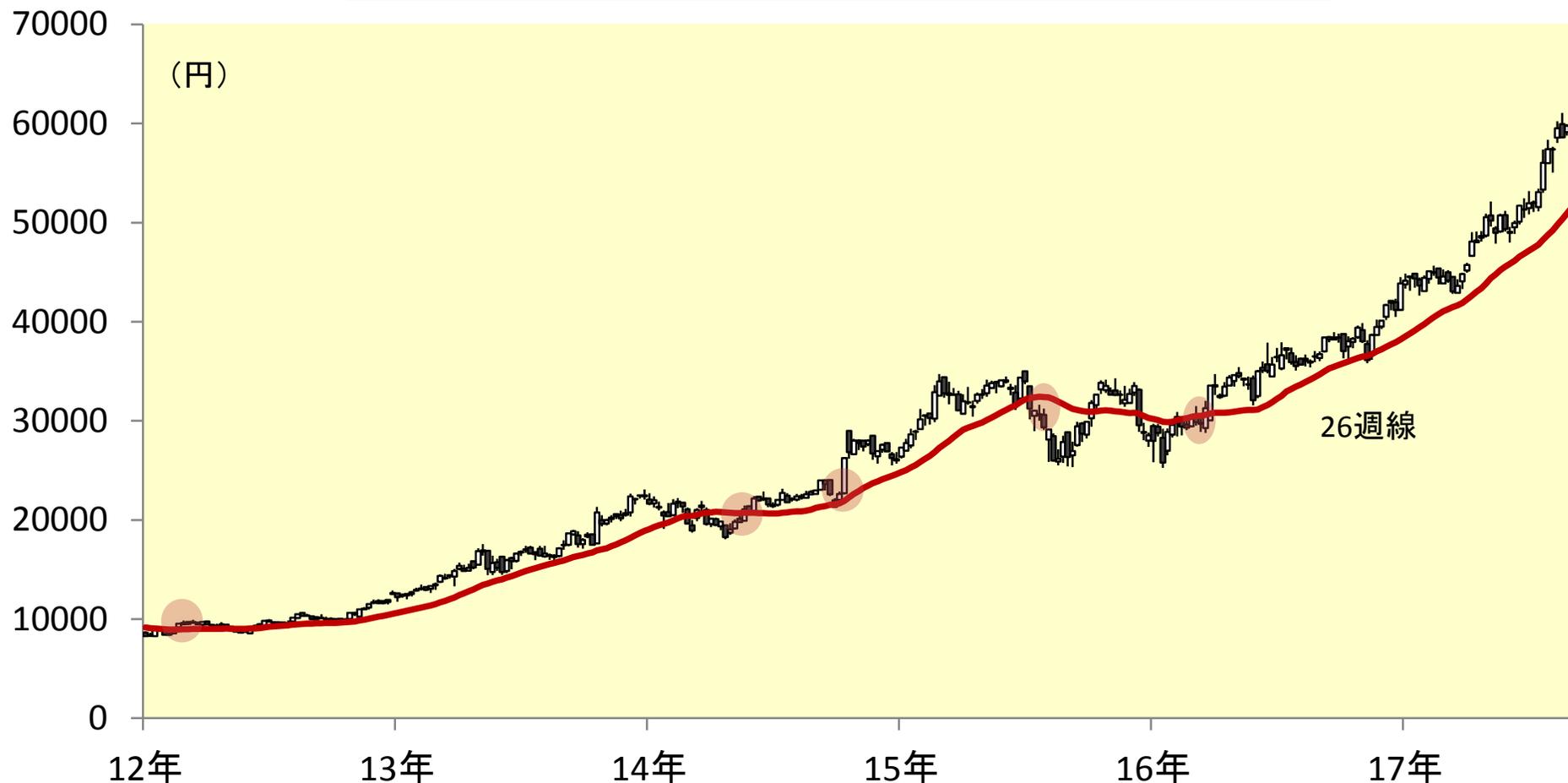
## A社の株価推移（日足）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成 ※持ち株比率上昇・低下は2期前を基準に比較

# 銘柄売買のタイミング②～中長期は週足の26週線の向きで判断～

## B社の株価推移（週足）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成 ※持ち株比率上昇・低下は2期前を基準に比較

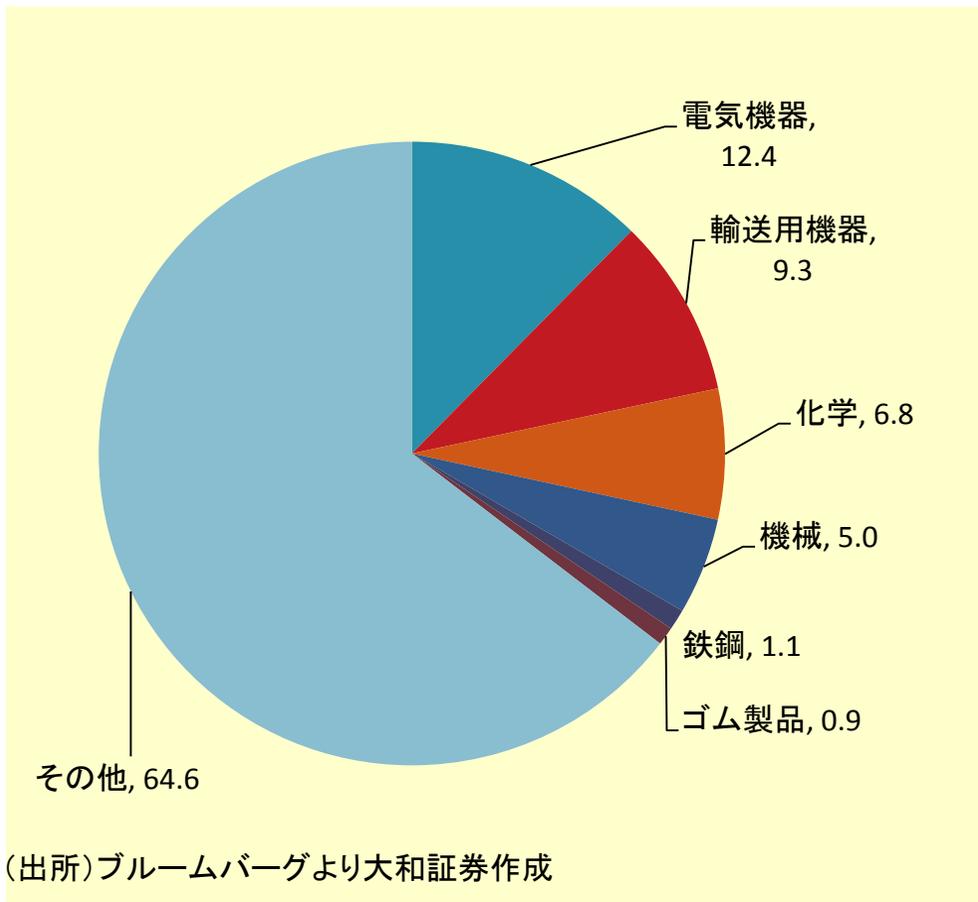
---

☆最後に

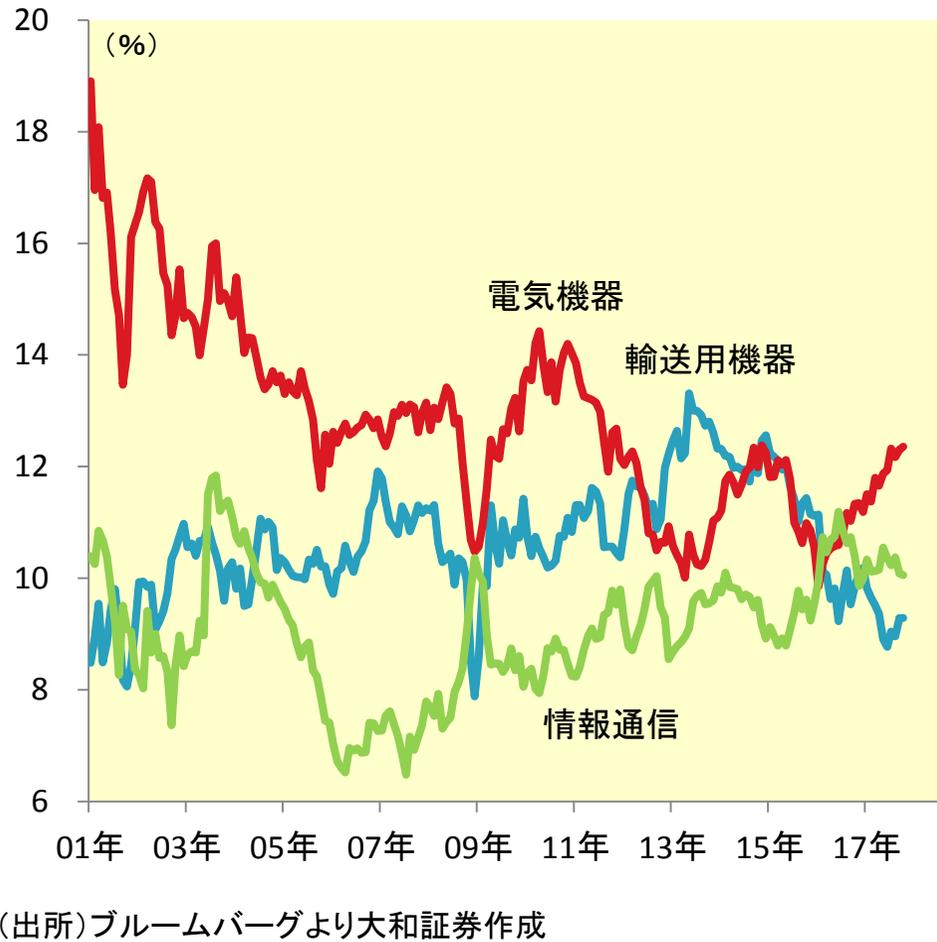
～時代の変化に対応できるかが重要に～

# 自動車関連の影響を受けやすい産業構造が長期的な課題に

## 東証1部の業種別時価総額比率（単位：％）

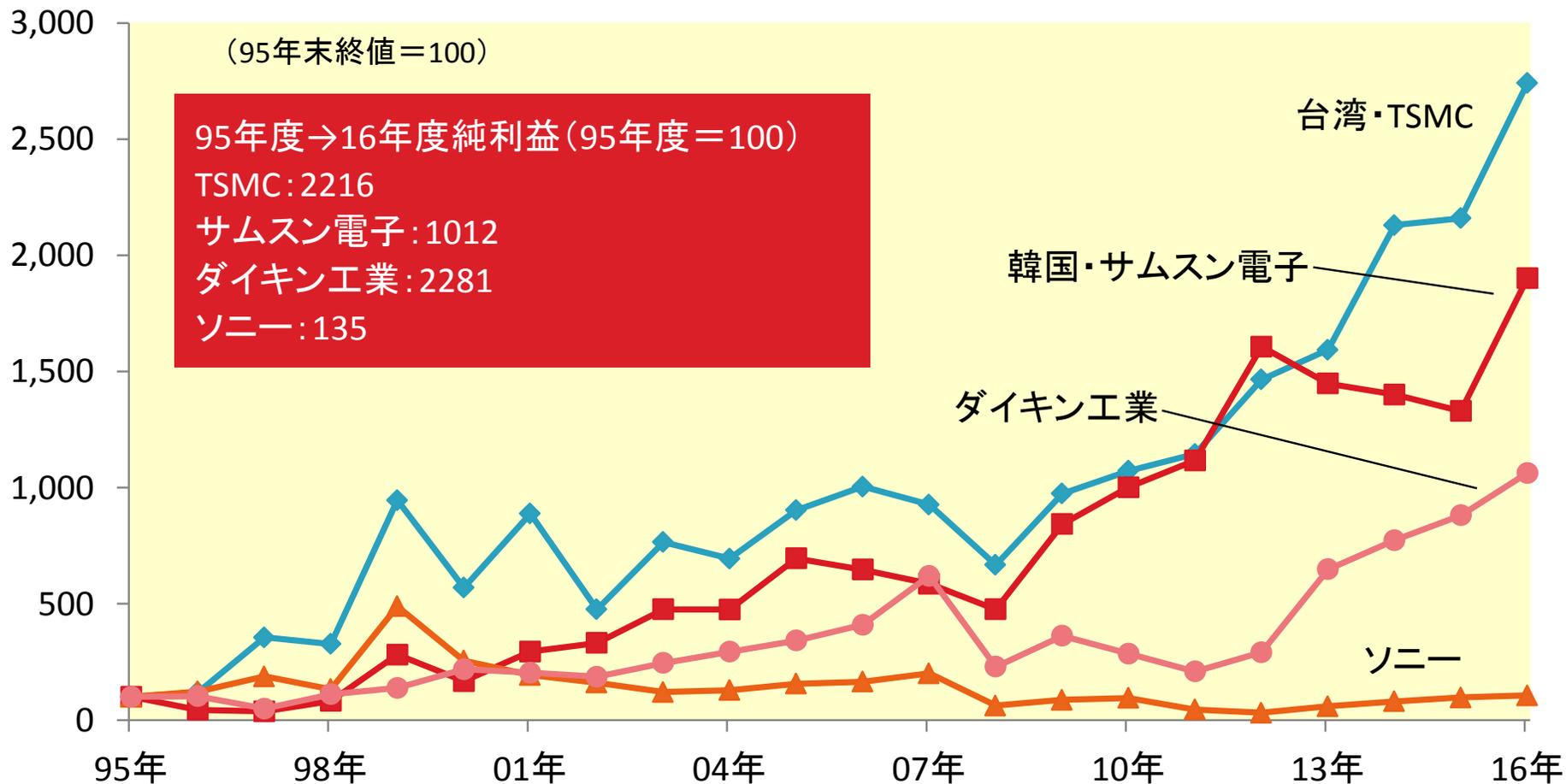


## 東証1部の業種別時価総額比率推移



# 変化に対応する企業が評価される構図

## アジア主要企業の株価と純利益



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、16年末終値

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかには為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### 【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成 29 年 9 月 29 日現在）

イチケン(1847) nms ホールディングス(2162) アイケイ(2722) アルコニックス(3036) シンデン・ハイテックス(3131) ラクト・ジャパン(3139) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ケー・エフ・シー(3420) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ウイルプラスホールディングス(3538) ネオス(3627) エイチーム(3662) ドリコム(3793) ダブルスタンダード(3925) 神島化学工業(4026) 日本ピグメント(4119) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) 第一工業製薬(4461) リボミック(4591) ノザワ(5237) イソライト工業(5358) 日本金属(5491) 東邦亜鉛(5707) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) リンクバル(6046) トレンダーズ(6069) シンメンテホールディングス(6086) ウィルグループ(6089) エクスロー・エージェンツ・ジャパン(6093) パンチ工業(6165) ハイアス・アンド・カンパニー(6192) 東洋機械金属(6210) テクノスマート(6246) オカダアイオン(6294) 日本ピラー工業(6490) 三相電機(6518) インターネットインフィニティ(6545) エレコム(6750) アドバンテスト(6857) ASTI(6899) ヘリオステクノホールディング(6927) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMO フィナンシャルホールディングス(7177) トランザクション(7818) ムトー精工(7927) ウェブブロックホールディングス(7940) 大興電子通信(8023) ルック(8029) マナーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) UEX(9888)（銘柄コード順）

### 【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成 28 年 10 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

浅沼組(1852) ゲンキー(2772) ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884) アクティブア・プロパティーズ投資法人(3279) イオンリート投資法人(3292) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ケイアイスター不動産(3465) 三菱地所物流リート投資法人(3481) コメダホールディングス(3543) スシローグローバルホールディングス(3563) ドリコム(3793) エイトレッド(3969) マクロミル(3978) ユーザーローカル(3984) シェアリングテクノロジー(3989) ウォンテッドリー(3991) 竹本容器(4248) 出光興産(5019) 日本郵政(6178) 日宣(6543) 旅工房(6548) GameWith(6552) ルネサスエレクトロニクス(6723) キーエンス(6861) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) Casa(7196) アドヴァン(7463) 壽屋(7809) リンガーハット(8200) 大垣共立銀行(8361) オリックス不動産投資法人(8954) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) ファイズ(9325) レノバ(9519)（銘柄コード順）