

発行日： 平成31年 3月 5日

発行者： 今村証券株式会社

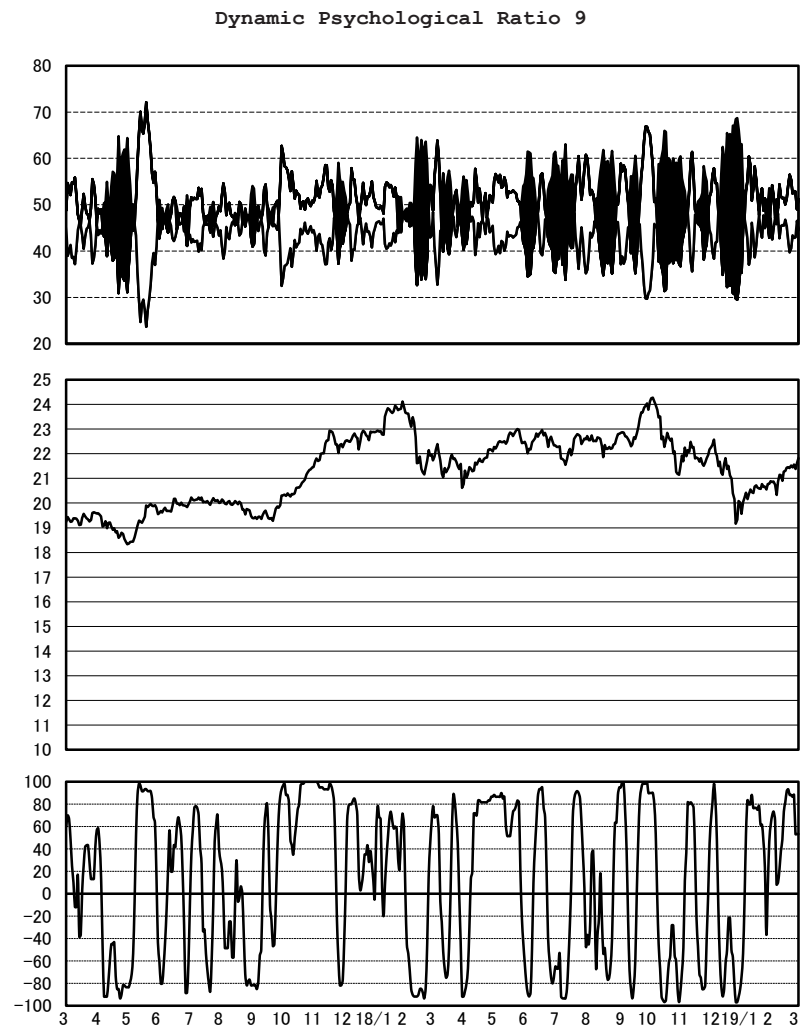
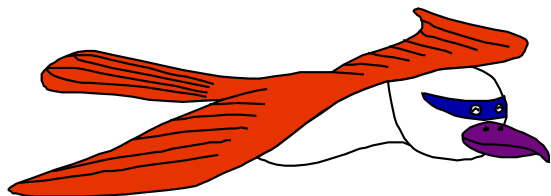
金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号

日本証券業協会加入

制作責任者： 営業業務部 調査課

情報シャトル特急便

第638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
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

学校で習った確率の答えは 10%なら 10%と固定であったが、現在 AI で幅広く使われている確率は変数であり、ベイズの定理が利用されている。最初に起こった事象の確率を一回きりで、思い切って最初に採用してしまうのだが、その後何度も繰り返してその事象が起こる確率を足しこんで修正して行く点がこの定理の特徴だ。よって、何度も繰り返して計算学習すればするほど確率の精度が上がり、正規分布の山を尖らせることが可能となる。いわゆるディープラーニングといわれる手法の本質だ。

いまや死語だがビックデータという言葉が流行している時から応用が進んでいた。ベイズの定理は非常に柔軟な仕組みでできおり、風が吹けば桶屋が儲かるといった因果関係の確率計算もでき、ベイズネットワークと言われる。他にも日銀総裁の発言中の個別のキーワードに、市場への反応の確率を設定することで、発言の市場への影響度を計算したりもできる。このようなものはナイーブベイズといった手法だ。

現在の AI の中身のおおよそは、このような計算の組み合わせで行われており、理解は比較的に容易である。識字も含めた物の判別や自動運転にもベイズの定理は使われているが、どのデータをどう関連付けするかモデリングは人間しかできない上、この人材は引く手あまたで不足しているという。

手法はベイズだけではなく日々進化しているのに加え、D-Wave のような 0 と 1 の重ね合わせも計算できる量子コンピュータを使用する AI 等が出てくると、もはや凡人には理解できなくなってゆく。理解できないものに対して恐怖を感じるのは人間の本能的な特質ではないだろうか。恐怖ゆえに AI は岐路を迎えている。恐怖を抱かれる技術は世に受け入れられないという反省から、人間をアシストするための拡張知能として再定義する動きが進行中だ。人間 vs AI のような見出しが躍る限り、この技術に未来が無いことに気がつき始めたからだ。

恐怖指数と呼ばれる CBOE Volatility Index は、およそ 15 ポイント近辺で 2 月は動いており、昨年末の 36 ポイントよりだいぶ落ち着きを取り戻している。そろそろ株式市場も受け入れられ始めても良い頃ではないだろうか。
(nil admirari)

た だ 一 筋

世界の株式市場でリスクオンの姿勢が強まってきている。背景には米中通商協議の進展に対する期待が投資家心理を好転させていることがあろう。原動力となっている米国株は安値からの回復率が80%を超え、日経平均株価も着実な続伸歩調を続け、昨日の219円高上昇で昨年末の安値から「半値戻し」を達成した。さらに、投資家の先行き警戒感を映すとされる日経平均ボラティリティ・インデックス（V I）は5カ月ぶりの低水準となる16ポイント台を付けたり、空売り比率も強弱の分岐点とされる40%を下回ってきたことは注目である。

このような状況の中、3月期末に向けた今後の相場展開だが、利益確定売りや決算対策売りを消化しながらの足場固めとなるとみたい。

物色動向ではバイオ関連株、5G関連株、人手不足関連株などのテーマを掲げながらの個別物色が旺盛だが、一巡感も出ているので慎重さも必要である。

ただ、上記のテーマ外で前号にて挙げたワークマン（7564）には強い上昇トレンドを感じる。これまでは仕事服のイメージが強い印象だったが、実際に買い物に行った知人（首都圏）の話では子供、OL、サラリーマンなど客層が大きく変わってきたとのこと。同業の衣料関連で急成長しているゴールドウインやユニクロを追いかけるイメージも持て引き続き注目していきたい。

（三感王）

参見屋たり当

米中の関税引き上げは延期となり、貿易交渉も首脳会談開催で更に進展の方向となった。交渉内容の1つとして、中国が米国からの輸入を大幅に拡大するとしている。これは中国国内の経済拡大が前提となる。なぜなら経済が拡大しなければ物は買えないし、物を大量に買う力は、経済力に比例しているからだ。結果的に中国の内需拡大の流れになりそうだ。米中の対立は結局、経済悪化を伴わない方向で解決策を探っているようで、日米貿易摩擦の時と同じく、相手国の経済を拡大することで、米国も成長することを狙ったものであるようにも思う。政治が意図するものが何かを冷静に判断できれば、落としどころも事前に予測でき、それに対応した投資戦略も描けたのかもしれない。

今は米国株に対して日本株の出遅れが鮮明だ。消費税増税を控えて日本への期待感が盛り上がらないのも仕方ないだろう。ただ、徐々にではあるが、水準訂正は着実に進んでおり、年後半は意外高も期待している次第である。

(No. 16)

老練の視座

以前に参加した経済セミナーで、某大手金融の著名アナリストが講演の冒頭、「経済の変化を捉える場合K&Jを分けて考えなければいけません、構造と循環です。小泉純一郎じゃないですよ」との枕を披露されていました。掴みとしての会場の反応は今一つでしたが、その指摘するところは現在にも通じます。

日本株の戻りの鈍さや売り越し基調が続く海外投資家動向を裏付けるように、下方修正が相次ぐ今3月期の企業業績は3期ぶりの減益予想。これまで過去最高を記録してきた工作機械、半導体装置受注額など指標面にも厳しい数字が並びます。ただしこれらは循環的な変化といえるのかもしれませんが。一方で5GやIoTなどの大きなテーマの背景には、より高い次元で機械が人を代替する構造的な変化があるはずです。今後は何を動かすにも半導体、電子部品が必要となり、その担い手となる日本企業は多く、また高い市場シェアを有しています。

半導体テスターのアドバンテストが約11年ぶりの高値に買われるなど変化も現れており、ウエハー大手のSUMCOも配当利回りが4%超（3月4日終値1,480円・18年12月期配当金62円）である現在の株価水準は、次の循環を待てる位置にあるのではないのでしょうか。

（SR）

きらきら星

年末年始に世界的に株価が激しく下落しましたが、米金利先高感の後退や、米中貿易摩擦の進展期待により2月以降株価の戻りが鮮明です。昨日時点での年初来の株価指数上昇率は米ダウ 10.7%、上海総合 21.4%、英国 6.0%、日本（日経平均）9.0%、ブラジル 7.6%といった具合で、内外ともに色タイイベントがありましたが、投資マネーが市場に戻っている展開です。

我が日本市場に目を向けると、弱気型ETFの日経平均ダブルインバース・インデックス連動型上場投信の純資産総額が過去最高水準であり、また下がるのではと警戒している投資家も実際には多いでしょう。しかし、個別株の動きを見るとソフトバンクグループが自社株買いをきっかけに急騰して以降1万円の大台キープ、アンリツが決算発表後に昨年来高値を更新し5G関連が賑わったり、識学、リックソフトなど直近マザーズIPOが大活況となったりと、やっと回転が効き始めました。

今月の投資戦略としては指数の動きを気にするよりも需給バランスの良い銘柄への物色をお勧めします。需給バランスが良いというのは、しこり感が小さい＝戻り売りが少ないという意味で捉えて頂きたいと思います。ソフトバンクグループ(9984)、アンリツ(6754)、アドバンテスト(6857)に注目しています。

(WR452)

デジタルの俯瞰

年明けから、ゆるやかな上昇相場が続いている。特にNYダウは12月の下げ分の大半を取り返した。米中の貿易摩擦にも進展が見られ、3月4日には日経平均で半値戻しも達成した。真っ暗闇だったクリスマス前後から、状況は一変して見える。

上昇したとはいえ、日経平均のPERもまだ12倍半ば前後。裁定買い残もほとんど積み上がってはいない。けれども、やや警戒ゾーンに差し掛かっているようにも思う。テクニカルかファンダメンタルズか、という二項対立に意味があるかは知らないけれど、去年はテクニカルが支配した年だったように思う。この欄では珍しく、テクニカルについて少し話すことにすると、週足で、昨年7月5日の21,546円から10月2日24,270円の昨年高値までの上げ幅が2,723円だった。この上げ幅分を、年末12月25日の年末安値19,155円に足した水準、つまりは21,879円近辺がとりあえずの戻り目途ということになる。

含み益が膨らんでいる場合は、いくらか利食いをしてポジションを落とすなり、ヘッジをするなりしておくのもいいのかも知れない。また、ここから狙うなら、年明けからの全体の上げについて行っていない銘柄がいいだろう。ここでは九電工(1959)に注目。名前の通り、九州電力系の設備工事の会社だが、首都圏での工事も増えている。いま話題の5Gもあり、設備工事は活況になるだろう。増配基調も支えになるはずだ。
(パブリカ)

アナリストによる北陸企業便り

(織田真由美)

＜アイ・オー・データ機器＞

業績は堅調だ。2019年6月期第2四半期連結決算は、主要部材の価格下落が影響した面があったものの、需要が総じて堅調な中で増収増益となった。けん引役は液晶部門だ。eスポーツ向けの高解像度モデルやデジタルサイネージ用の大型モニターが好調だったうえ、2020年1月14日にサポートを終了する「Windows 7」の更新需要を追い風にパソコン販売が増加する中で、モニターの需要も拡大した。他社ブランド製品も好調を維持している。

こうした中で、会社では今期の業績予想を上方修正した。売上高は25億円増額の600億円、営業利益は4億50百万円増額の28億円見通した。ただ、同社の業績は下期に偏重する傾向があることから営業利益は1億円程度の上ぶれが期待され、EPSは144円程度となりそうだ。

来期については、2019年10月の消費税率の引き上げ、「Windows 7」のサポート終了に伴う需要増加が需要動向に影響する。いずれも反動減が懸念されるものの、直前の駆け込み需要が見込まれることから3%程度の小幅な増収が想定される。利益については今年4月稼働予定の物流センターの減価償却費の増加が見込まれるが、効率化によって1億円程度のコスト削減が見込まれ、2%程度の小幅な増益となりそうだ。EPSは150円程度を想定する。

今期業績予想で上方修正が期待されること、来期も小幅ながらも増益が期待されること、バリュエーションに割安感があることから、株価には上値余地がありそうだ。

罫線中僧

6976 太陽誘電

週足



日足



出所：ブルームバーグ

現在の日経平均は景気後退局面・米金利高止まりのなか、企業業績減益予想から減益実現への移行期間のトレンドと思っている。企業業績の下振れが明らかになりつつあり、割安感は徐々に薄くなってきている。業績や景況感の悪化を先んじて織り込んだがゆえの戻り相場の限界は多くの投資家が経験済みとはいえ、その賞味期限がいつなのかは分からない。

今回は、下方修正する会社が多いなかで、主要商品であるセラミックコンデンサーの売れ行きが好調で1-3Qの連結経常利益が61%増となった限られた勝ち組の太陽誘電を取り上げたい。

昨年7月25日に3,695円を付けた後は一貫した下げトレンドを形成し、今年1月4日に1,407円の安値を付けた。その後は全体上昇のなか75日移動平均線までのリバウンド、サプライズ決算を受けて2月12日に一気に上放れして移動平均線よりプラス乖離で推移している。強気に対処したい。

(しんのすけ)

* 情報シャトル特急便は、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。

株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.1799%（税込）（1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。

非上場債券を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動などにより価格が上下し、損失を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。

外国株式・外国債券等は、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。

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。