



F-エリオット分析

推奨銘柄レポート

(2018年10月7日)

株式会社エフ・エリオット 藤原 尚之

ホームページ <http://www.f-elliott.com>

Eメール fujiharan@f-elliott.com

このレポートで提供している情報は信頼できると考える筋から得たものですが、当社及び筆者は掲載された情報の完全性あるいは正確性を保証するものではありません。また、見解や見通しは記載時点での判断であり、予告なしに変更されることがあります。このレポートはいかなる金融商品についても、その売買に関する申し込みあるいは勧誘を意図したものではありません。このレポートの受領にあたり、掲載されている有価証券または金融取引に関する判断は投資家ご自身でなさるようお願い致します。筆者はこのレポートで推奨した有価証券あるいは金融取引について自己勘定取引をこれまでに行なった、あるいは今後行なう場合があります。

このレポートは当社の最も重要なレポートです。絶対に転送・無断使用などされませんようお願い申し上げます。もしも著作権を侵害された場合は訴訟の対象となり、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金またはこれを併科されます。(著作権法第119条)

{モデル・ポートフォリオについて}

当社は、モデル・ポートフォリオを公開しておりますが、筆者自身は、①インサイダー取引と、②フロント・ランニング（先に売買しておいて、その後顧客に売買させる行為）を疑われないために現物株はほとんど売買しておりません（当局からの指導もあって）。このため、筆者の売買はほとんどが先物だけ（インサイダ



一取引もフロント・ランニングも出来ないため) となっております。なお、筆者は現在、日経ダブルインバース ETF (1357) のみを保有しております。

当社のモデル・ポートフォリオは「自分の運用資産に対して、どれほどの比率で何を持てば良いのかわからない。」というお客様からのリクエストにお応えして作成したものです。当社はお客様がどの銘柄をどれだけ売買されたか知りませんし、知る必要もありません。お客様の売買やポジションの管理はお客様ご自身でお考えになりますようお願い申し上げます。

当社は、当社独自で分析した結果をまとめたレポートやコメントを、投資の参考資料としてメール配信するのが業務であり、お客様の資産管理を行っているわけではありません。

したがって、当社のレポートやコメントによって損害を被られた場合でも、当社は一切責任を負いませんし、クレーム等も受けませんので、この点をご理解いただきますようお願い申し上げます。(投資家自己責任の原則はお守りください。)

{相場見通し}

筆者は、TOPIX（日本株の指標は TOPIX です。内外の機関投資家年金などが見ているのは日経平均ではありません。）は、2009 年 3 月の安値 698 からの上昇トレンドの第 5 波目の最後の上昇局面を今年 1 月 23 日の 1911 で終了したのではないかと予想しております。

2008 年のリーマン・ショック後は「金利は上がらないもの」を前提として、様々な市場がバブル相場を謳歌してきましたが、今年 2 月に米国 10 年国債利回りが 2.8%を超えたことで、「金利が上がる」ということが再認識され、4 月には米国 10 年国債利回りが一時 3.03%を超えたことで「長期の米国金利低下トレンド＝国債バブル相場が終了した＝株式市場も適温相場が終わった。」ことが認識されたのではないかと考えられます。今後も FRB が利上げを継続することで、「金利負担の増大」が様々な市場からの投資資金の引き揚げを招いていくことになるのではないかと予想しております。（すでに、アルゼンチンやブラジル、トルコ、南アフリカ、ハイイールド債などからは投資資金が引き揚げられ始めているのではないかと考えられます。）

こうした「米国金利の上昇」や「ドル高・自国通貨安+原油高」は、中国を含む新興国経済に大きなダメージを与えることになり（この10年間で最も借入を増やしたのは中国企業です。）、投資資金の引き揚げや企業のデフォルトが増えていくことになって、中国など新興国経済は予想以上の悪化に見舞われるのではないかと筆者は予想しております。

また、米国の家計の債務残高も過去最高に積み上がっていますので（すでにリーマン・ショック時を越えています）、今後は米国の個人消費も徐々に減速していくことになるのではないかと予想しております。（中国製品などの輸入製品への関税引き上げは「消費税引き上げ」と同じ効果があるのではないかと考えられますし、FRBの利上げで金利負担も増えるものと考えられますし、原油価格が上昇していることも個人消費にはネガティブではないと考えられます。）

また、トランプ政権による「保護貿易主義の推進」や「米中冷戦＝米中貿易戦争+米中ハイテク戦争+軍事的な緊張の高まり＝覇権争い」の拡大・長期化は米中の貿易量の縮小だけでなく、世界の貿易量の縮小を招



くのではないかと予想されますので、これまで米国や中国など新興国の需要で潤ってきた日本企業の収益は予想以上に悪化するのではないかと予想しております。（日米 FTA 協議も始まりますので、日本へは厳しい要求が出るのではないかと考えられます。＝中国への圧力拡大に日本が協力する必要がありますし、「為替条項」も盛り込まれるのではないかと考えられます。＝3兆円のスワップ取引などしている場合ではないと思われれます。）

日本株は、9月10日ごろから急上昇し、TOPIXも10月2日には一時1838まで戻る場面がありましたが、「米中冷戦」の拡大・長期化が日本企業に良い影響を与えるはずはありませんし（9月24日までは「駆け込み需要」があったようですが・・・）、実質的な日米自由貿易協定（FTA）が日本経済に良い影響を与える可能性は全くありませんし、中国など新興国経済は今後悪化する可能性が高いのではないかと考えられますので、今回の戻りはファンダメンタルズが悪化する中で、CTA（GPIFの資金をつぎ込んで先物を買わせたファンド）



などのアルゴリズムが先物を買上げ、これに驚いた売り手のHFや機関投資家の買戻しが入ったことによる一時的な急反発ではないかと考えております。

この見方が正しければ、「駆け込み需要」が消える10月以降には、日本株は悪化するファンダメンタルズに則して下げることになるのではないかと予想しております。

また、米国では「金利上昇」が本格化してきましたので、米国株もそろそろ本格的な調整局面に入るのではないかと予想しております。



{個別銘柄について}

今週のテクニカル分析でも「買い推奨」の銘柄はありませんでした。

10月2日までファンダメンタルズに反して異常に上昇したことで、分析している58銘柄中54銘柄が「売り推奨」になるという異常な状況になっています。＝「中立」がわずか4銘柄に減少しました。

日本企業の4月～9月期は「米中の関税発動前の駆け込み需要」による「需要の先食い」で売上・利益が増加しただけではないかと思われまますので、今後はこの「需要の先食い」の反動が出るのではないかと予想しております。

遅くとも10月～12月期には日本企業の収益は前期比でも前年比でも減益になるのではないかと考えられますので、その結果を見るまでは中長期の投資家の現物買いは入ってこないのではないかと予想しております。

(個別銘柄については、以下のファイルをご覧ください。)

推奨銘柄のテクニカル分析による上値・下値の予想値 10月7日見直し(6ヶ月以内のメド)

株式会社 エフ・エリオット 分析者: 藤原尚之

コード	銘柄	3/30 引値	10/5 引値	騰落率	最小下値	下落率	最大下値	下落率	ロス・カット	最小上値	上昇率	最大上値	上昇率
1605	国際帝石	1,316	1,426	8.4%	1,048	-26.5%	988	-30.7%	1,560	1,477	3.6%	1,529	7.2%
2914	日本たばこ	3,066	2,941	-4.1%	2,850	-3.1%	2,784	-5.3%	3,475	3,244	10.3%	3,780	28.5%
3382	セブン&I	4,564	5,114	12.1%	4,275	-16.4%	4,051	-20.8%	5,210	4,888	-4.4%	5,203	1.7%
8267	イオン	1,899	2,692	41.8%	1,736	-35.5%	1,577	-41.4%	2,458	2,446	-9.1%	2,746	2.0%
3402	東レ	1,006	852	-15.3%	807	-5.3%	788	-7.5%	922	893	4.8%	923	8.3%
3436	SUMCO	2,790	1,627	-41.7%	1,689	3.8%	1,520	-6.6%	1,499	2,000	22.9%	2,444	50.2%
3861	王子製紙	684	849	24.1%	537	-36.7%	378	-55.5%	801	762	-10.2%	856	0.8%
4005	住友化学	620	640	3.2%	574	-10.3%	396	-38.1%	766	684	6.9%	728	13.8%
4062	イビデン	1,583	1,588	0.3%	1,458	-8.2%	1,064	-33.0%	1,399	1,629	2.6%	1,878	18.3%
4063	信越化学	11,005	9,924	-9.8%	9,103	-8.3%	8,122	-18.2%	13,250	10,360	4.4%	11,335	14.2%
4452	花王	7,981	8,871	11.2%	7,210	-18.7%	6,486	-26.9%	8,810	8,810	-0.7%	9,387	5.8%
4502	武田	5,183	4,556	-12.1%	4,203	-7.7%	4,098	-10.1%	5,750	4,943	8.5%	5,545	21.7%
4689	ヤフー	494	400	-19.0%	365	-8.8%	350	-12.5%	560	415	3.8%	458	14.5%
4755	楽天	899	852	-5.2%	744	-12.7%	700	-17.8%	1,050	887	4.1%	1,045	22.7%
5108	ブリジストン	4,624	4,315	-6.7%	3,906	-9.5%	3,089	-28.4%	5,050	4,418	2.4%	5,000	15.9%
5401	新日鉄	2,336	2,367	1.3%	2,063	-12.8%	1,773	-25.1%	2,580	2,435	2.9%	2,527	6.8%
5423	東京製鉄	855	827	-3.3%	800	-3.3%	537	-35.1%	1,100	924	11.7%	1,034	25.0%
5631	日本製鋼所	3,395	2,716	-20.0%	2,498	-8.0%	1,600	-41.1%	3,920	2,858	5.2%	3,910	44.0%
6273	SMC	43,070	36,320	-15.7%	32,170	-11.4%	23,010	-36.6%	55,930	38,080	4.8%	45,580	25.5%
6301	コマツ	3,547	3,400	-4.1%	2,672	-21.4%	2,131	-37.3%	4,500	3,525	3.7%	4,475	31.6%
6501	日立	3,854	3,797	-1.5%	3,460	-8.9%	2,830	-25.5%	4,370	3,925	3.4%	4,195	10.5%
6503	三菱電機	1,701	1,532	-9.9%	1,385	-9.6%	947	-38.2%	2,180	1,600	4.4%	1,688	10.2%
6594	日本電産	16,390	15,640	-4.6%	11,036	-29.4%	9,713	-37.9%	18,600	16,930	8.2%	18,525	18.4%
6752	パナソニック	1,521	1,334	-12.3%	1,240	-7.0%	1,001	-25.0%	1,855	1,386	3.9%	1,800	34.9%
6758	ソニー	5,146	6,596	28.2%	4,959	-24.8%	4,039	-38.8%	7,190	5,800	-12.1%	6,973	5.7%
6762	TDK	9,590	11,320	18.0%	7,343	-35.1%	5,170	-54.3%	10,950	11,500	1.6%	12,940	14.3%
6857	アドバンテス	2,229	2,263	1.5%	1,787	-21.0%	1,297	-42.7%	2,850	2,676	18.3%	2,826	24.9%
6954	ファナック	26,960	21,345	-20.8%	20,420	-4.3%	15,300	-28.3%	19,990	23,175	8.6%	25,005	17.1%
6981	村田製作	14,570	17,110	17.4%	13,680	-20.0%	10,365	-39.4%	22,250	19,315	12.9%	20,255	18.4%
6988	日東電工	7,978	8,652	8.4%	7,473	-13.6%	5,175	-40.2%	11,800	8,839	2.2%	11,750	35.8%
7974	任天堂	46,860	41,180	-12.1%	25,970	-36.9%	13,360	-67.6%	50,100	42,550	3.3%	49,980	21.4%
7011	重工	4,074	4,458	9.4%	3,845	-13.8%	3,498	-21.5%	4,950	4,337	-2.7%	4,471	0.3%

コード	銘柄	3/30 引値	10/5 引値	騰落率	最小下値	下落率	最大下値	下落率	ロス・カット	最小上値	上昇率	最大上値	上昇率
7201	日産	1,104	1,037	-6.1%	999	-3.7%	893	-13.9%	1,360	1,108	6.8%	1,220	17.6%
7203	トヨタ	6,825	7,002	2.6%	6,531	-6.7%	4,917	-29.8%	7,865	7,257	3.6%	7,806	11.5%
7267	ホンダ	3,660	3,326	-9.1%	3,000	-9.8%	2,417	-27.3%	4,500	3,519	5.8%	4,151	24.8%
7751	キャノン	3,853	3,617	-6.1%	3,368	-6.9%	2,780	-23.1%	4,540	3,679	1.7%	4,472	23.6%
7752	リコー	1,051	1,270	20.8%	938	-26.1%	804	-36.7%	1,383	1,232	-3.0%	1,270	0.0%
8031	三井物産	1,822	2,098	15.1%	1,476	-29.6%	1,156	-44.9%	2,100	2,028	-3.3%	2,120	1.0%
8058	三菱商事	2,862	3,617	26.4%	2,208	-39.0%	1,565	-56.7%	3,325	3,325	-8.1%	3,638	0.6%
8306	三菱UFJ	697	732	5.0%	607	-17.1%	425	-41.9%	938	735	0.4%	894	22.1%
8316	三井住友	4,458	4,722	5.9%	3,760	-20.4%	2,766	-41.4%	5,780	4,743	0.4%	5,333	12.9%
8411	みずほFG	191	199	4.2%	183	-8.0%	142	-28.6%	227	205	3.0%	225	13.1%
8601	大和	678	693	2.2%	593	-14.4%	496	-28.4%	838	716	3.3%	810	16.9%
8604	野村	615	562	-8.6%	492	-12.5%	338	-39.9%	655	565	0.5%	650	15.7%
8766	東京海上	4,735	5,618	18.6%	4,192	-25.4%	3,063	-45.5%	5,520	5,520	-1.7%	5,737	2.1%
8802	三菱地所	1,798	1,841	2.4%	1,760	-4.4%	1,682	-8.6%	2,160	1,943	5.5%	2,443	32.7%
8830	住友不動産	3,935	3,935	0.0%	2,809	-28.6%	2,446	-37.8%	5,065	4,153	5.5%	4,480	13.9%
9020	JR東日本	9,862	10,235	3.8%	9,470	-7.5%	8,388	-18.0%	12,815	10,795	5.5%	11,615	13.5%
9101	日本郵船	2,148	2,093	-2.6%	1,973	-5.7%	1,660	-20.7%	2,550	2,191	4.7%	3,030	44.8%
9104	商船三井	3,060	3,300	7.8%	2,564	-22.3%	1,830	-44.5%	4,250	3,375	2.3%	4,170	26.4%
9202	ANA	4,118	3,777	-8.3%	3,220	-14.7%	2,650	-29.8%	4,850	4,055	7.4%	4,783	26.6%
9432	NTT	4,900	5,062	3.3%	4,545	-10.2%	4,005	-20.9%	5,950	5,294	4.6%	5,905	16.7%
9433	KDDI	2,716	2,978	9.6%	2,551	-14.3%	2,519	-15.4%	3,446	3,173	6.5%	3,446	15.7%
9437	NTTドコモ	2,716	2,970	9.4%	2,361	-20.5%	2,000	-32.7%	3,200	2,919	-1.7%	3,095	4.2%
9501	東京電力	410	577	40.7%	378	-34.5%	343	-40.6%	601	579	0.3%	599	3.8%
9503	関西電力	1,367	1,726	26.3%	1,205	-30.2%	841	-51.3%	2,200	1,621	-6.1%	1,784	3.4%
9983	ファーストリ	43,240	57,750	33.6%	30,000	-48.1%	25,305	-56.2%	62,000	54,510	-5.6%	59,490	3.0%
9984	ソフトバンク	7,950	11,075	39.3%	5,953	-46.2%	4,133	-62.7%	11,000	10,360	-6.5%	11,500	3.8%

銘柄名がイエローは買い、ブルーは売り、白抜きは中立です。

銘柄名が赤字になっているのは「強気の売り/買い」銘柄です。数字の欄が黄色は最近達成したということです。

上記分析はテクニカル分析のみに基づいております。ロス・カットは厳密に守ることをお勧めします。

個別銘柄の投資判断はお客様ご自身で行われますようお願い申し上げます。

投資の結果等につきまして当社は一切責任を負いません。