



F-エリオット分析

推奨銘柄レポート

(2018年11月11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「金利は上がる」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。）、今後は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、中国などの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。（中国の7月～9月期GDPは前年比6.5%に落ち込みました。これはリーマン・ショックがあった2009年1月～3月期以来の低水準です。）

また、米国の家計の債務残高も過去最大に積み上がっていますし、米国の企業債務も過去最高水準の9兆4,000億ドル（約1,129兆円）と米国GDPの46%にまで膨れ上がっていますので、このまま米国金利が上昇を続けることになれば、米国の個人消費は徐々に減速していくことになるのではないかと考えられます。また、企業のデフォルトも増えていくのではないかと考えられます。（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。＝消費者物価を引き上げる、FRBの利上げで金利負担が増える。）

これらに加えて、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。（来年1月からは日米FTA協議も始まりますが、日本へは厳しい要求が出されるのではないかと予想しております。加えて、中国への圧力拡大には日本が協力する必要があるのではないかと思われますが（EUはすでに協力しています。）、安倍政権は米国が不快感を示した中国に対しての3.4兆円のスワップを与えてしまいました。＝「隣国を援助する国は滅びる：マキャベル」という言葉もあります。）

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」＋「米国金利の上昇」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・・・)、来年1月からの日米自由貿易協定 (FTA) が日本経済に良い影響を与える可能性は全くないと思われます。

また、中国など新興国経済は今後回復する可能性よりも悪化する可能性の方が高いのではないかと考えられますので (中国は地方政府や国有企業の債務が多過ぎて資金がありません。このため SWF を換金している可能性もあるのではないかと考えられます。)、これも日本株にはネガティブではないかと考えられます。

11月6日の米国の中間選挙に向けては CTA などの先物の買戻しで上昇し、11月8日には TOPIX が 1687 まで戻る場面がありましたが、こうした戻りは一時的なものとなり、今後は再びファンダメンタルズの悪化を織り込む「下げトレンド」に戻るのではないかと予想しております。(短くても、来年3月ごろまでは「下げトレンド」が続く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。

テクニカル指標では、短期的には「底打ちのサイン」が出ていましたので、日本株は11月8日までは「デッド・キャット・バウンス」がありましたが、今回の下げ相場入りの要因となった、「米国金利の上昇」や「米中冷戦の拡大・長期化」が解消される可能性は低いのではないかと考えられますので、11月8日で戻りは一巡し、今後は再び「下げトレンド」に戻るのではないかと予想しております。

日本企業の下期の収益予想も厳しいものになりそうですし・・・（日経新聞によれば、下期は15%の減益の可能性も）

（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 11月11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	11/9 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	1,286	-2.3%	1,048	-18.5%	988	-23.2%	1,560	1,477	14.9%	1,529	18.9%
2914	日本たばこ	3,066	2,848	-7.1%	2,800	-1.7%	2,784	-2.2%	3,475	3,244	13.9%	3,780	32.7%
3382	セブン&I	4,564	5,008	9.7%	4,275	-14.6%	4,051	-19.1%	5,210	5,052	0.9%	5,203	3.9%
8267	イオン	1,899	2,750	44.8%	1,736	-36.9%	1,577	-42.7%	2,750	2,446	-11.1%	2,792	1.5%
3402	東レ	1,006	863	-14.2%	802	-7.1%	777	-10.0%	740	893	3.5%	923	7.0%
3436	SUMCO	2,790	1,642	-41.1%	1,689	2.9%	1,280	-22.0%	1,270	2,000	21.8%	2,444	48.8%
3861	王子製紙	684	761	11.3%	537	-29.4%	378	-50.3%	875	839	10.2%	861	13.1%
4005	住友化学	620	612	-1.3%	536	-12.4%	396	-35.3%	439	684	11.8%	728	19.0%
4062	イビデン	1,583	1,652	4.4%	1,302	-21.2%	1,064	-35.6%	1,880	1,724	4.4%	1,878	13.7%
4063	信越化学	11,005	10,145	-7.8%	8,100	-20.2%	7,400	-27.1%	7,350	10,375	2.3%	11,335	11.7%
4452	花王	7,981	7,650	-4.1%	6,491	-15.2%	6,001	-21.6%	9,390	8,810	15.2%	9,387	22.7%
4502	武田	5,183	4,497	-13.2%	4,203	-6.5%	4,098	-8.9%	5,750	4,943	9.9%	5,545	23.3%
4689	ヤフー	494	332	-32.8%	357	7.5%	320	-3.6%	348	361	8.7%	437	31.6%
4755	楽天	899	930	3.4%	737	-20.8%	700	-24.7%	1,050	930	0.0%	1,045	12.4%
5108	ブリジストン	4,624	4,270	-7.7%	3,906	-8.5%	3,089	-27.7%	5,050	4,418	3.5%	5,000	17.1%
5401	新日鉄	2,336	2,201	-5.8%	2,027	-7.9%	1,773	-19.4%	1,770	2,435	10.6%	2,527	14.8%
5423	東京製鉄	855	907	6.1%	755	-16.8%	537	-40.8%	658	922	1.7%	1,034	14.0%
5631	日本製鋼所	3,395	2,525	-25.6%	2,245	-11.1%	1,600	-36.6%	2,137	2,858	13.2%	3,910	54.9%
6273	SMC	43,070	35,320	-18.0%	31,580	-10.6%	23,010	-34.9%	26,250	39,390	11.5%	45,580	29.0%
6301	コマツ	3,547	3,103	-12.5%	2,626	-15.4%	2,131	-31.3%	2,620	3,275	5.5%	4,475	44.2%
6501	日立	3,854	3,466	-10.1%	3,175	-8.4%	2,830	-18.3%	2,830	3,557	2.6%	4,195	21.0%
6503	三菱電機	1,701	1,454	-14.5%	1,260	-13.3%	947	-34.9%	1,100	1,521	4.6%	1,688	16.1%
6594	日本電産	16,390	14,770	-9.9%	11,036	-25.3%	9,713	-34.2%	18,600	16,930	14.6%	18,525	25.4%
6752	パナソニック	1,521	1,179	-22.5%	1,122	-4.8%	1,001	-15.1%	930	1,386	17.6%	1,800	52.7%
6758	ソニー	5,146	6,248	21.4%	4,959	-20.6%	4,039	-35.4%	7,190	6,354	1.7%	6,973	11.6%
6762	TDK	9,590	9,970	4.0%	7,343	-26.3%	5,170	-48.1%	12,950	11,250	12.8%	12,940	29.8%
6857	アドバンテス	2,229	2,458	10.3%	1,788	-27.3%	1,297	-47.2%	2,850	2,557	4.0%	2,826	15.0%
6954	ファナック	26,960	19,580	-27.4%	17,375	-11.3%	15,300	-21.9%	15,200	21,980	12.3%	25,005	27.7%
6981	村田製作	14,570	18,940	30.0%	13,680	-27.8%	10,365	-45.3%	22,250	19,595	3.5%	20,255	6.9%
6988	日東電工	7,978	6,156	-22.8%	5,951	-3.3%	5,175	-15.9%	6,400	8,107	31.7%	11,750	90.9%
7974	任天堂	46,860	36,440	-22.2%	25,970	-28.7%	13,360	-63.3%	50,100	42,550	16.8%	49,980	37.2%
7011	重工	4,074	4,309	5.8%	3,845	-10.8%	3,498	-18.8%	4,950	4,337	0.6%	4,487	4.1%

コード	銘柄	3/30 引値	11/9 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	1,027	-7.0%	974	-5.2%	893	-13.0%	893	1,030	0.3%	1,220	18.8%
7203	トヨタ	6,825	6,696	-1.9%	6,396	-4.5%	4,917	-26.6%	5,667	7,000	4.5%	7,806	16.6%
7267	ホンダ	3,660	3,280	-10.4%	2,916	-11.1%	2,417	-26.3%	2,410	3,287	0.2%	4,151	26.6%
7751	キャノン	3,853	3,275	-15.0%	3,139	-4.2%	2,780	-15.1%	2,770	3,607	10.1%	4,472	36.5%
7752	リコー	1,051	1,158	10.2%	938	-19.0%	804	-30.6%	1,383	1,232	6.4%	1,270	9.7%
8031	三井物産	1,822	1,891	3.8%	1,476	-21.9%	1,156	-38.9%	2,150	2,028	7.2%	2,120	12.1%
8058	三菱商事	2,862	3,127	9.3%	2,208	-29.4%	1,565	-50.0%	3,640	3,325	6.3%	3,638	16.3%
8306	三菱UFJ	697	685	-1.7%	607	-11.4%	425	-38.0%	938	740	8.0%	894	30.5%
8316	三井住友	4,458	4,521	1.4%	3,760	-16.8%	2,766	-38.8%	5,780	4,775	5.6%	5,333	18.0%
8411	みずほFG	191	196	2.6%	183	-6.6%	142	-27.6%	227	205	4.6%	225	14.8%
8601	大和	678	642	-5.3%	593	-7.6%	496	-22.7%	838	716	11.5%	810	26.2%
8604	野村	615	529	-14.0%	492	-7.0%	338	-36.1%	655	565	6.8%	650	22.9%
8766	東京海上	4,735	5,502	16.2%	4,192	-23.8%	3,063	-44.3%	5,750	5,538	0.7%	5,737	4.3%
8802	三菱地所	1,798	1,859	3.4%	1,754	-5.6%	1,682	-9.5%	1,680	1,943	4.5%	2,443	31.4%
8830	住友不動産	3,935	4,134	5.1%	2,809	-32.1%	2,446	-40.8%	5,065	4,170	0.9%	4,480	8.4%
9020	JR東日本	9,862	10,015	1.6%	9,351	-6.6%	8,388	-16.2%	12,815	10,795	7.8%	11,615	16.0%
9101	日本郵船	2,148	1,932	-10.1%	1,769	-8.4%	1,660	-14.1%	1,658	2,191	13.4%	3,030	56.8%
9104	商船三井	3,060	2,784	-9.0%	2,564	-7.9%	1,830	-34.3%	4,250	3,375	21.2%	4,170	49.8%
9202	ANA	4,118	3,988	-3.2%	3,537	-11.3%	2,650	-33.6%	4,850	4,055	1.7%	4,783	19.9%
9432	NTT	4,900	4,534	-7.5%	4,050	-10.7%	4,005	-11.7%	4,030	4,763	5.1%	5,447	20.1%
9433	KDDI	2,716	2,435	-10.3%	2,551	4.8%	2,331	-4.3%	2,328	2,730	12.1%	3,008	23.5%
9437	NTTドコモ	2,716	2,552	-6.0%	2,406	-5.7%	2,265	-11.2%	3,200	2,781	9.0%	3,095	21.3%
9501	東京電力	410	593	44.6%	378	-36.3%	343	-42.2%	713	579	-2.4%	605	2.0%
9503	関西電力	1,367	1,792	31.1%	1,205	-32.8%	841	-53.1%	2,200	1,621	-9.5%	1,819	1.5%
9983	ファーストリ	43,240	60,280	39.4%	30,000	-50.2%	25,305	-58.0%	62,000	54,510	-9.6%	61,930	2.7%
9984	ソフトバンク	7,950	8,785	10.5%	5,953	-32.2%	4,133	-53.0%	11,700	10,360	17.9%	11,500	30.9%

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。