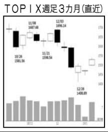
（日刊） 第20336号 （昭和19年５月30日第三種郵便物認可）

今日の紙面
決算機に出直り加速 ……２面
ＵＵＵＭ 上放れ ……２面
ＩＰＯ社長会見 EduLab ……２面
農業総研 ストップ高 ……２面
特報 業績から見るキユーピーとアヲハタ…最終面

ＴＯＰＩＸ週足３カ月(直近)



日本証券新聞

Nihon Securities Journal since 1944, a member of JIA

2019年[平成31年] 1/16 水曜日（仏滅）

1カ月4,988円／1部240円

日経平均 20,555.29 +195.59(+0.96%)

日本証券新聞 Digital www.nsjournal.jp

発行所©日本証券新聞社2019 〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町２－16－１ 土曜・日曜・祝日付は休刊 日本証券新聞 Facebook https://www.facebook.com/nsjournal 販売に関するお問い合わせ TEL 03-6661-9415 記事に関するお問い合わせ TEL 03-6661-9419（午前10時から正午まで）

金融データソリューションズ 栗田 昌孝シニアクオンティテイティブアナリストに聞く

ＡＩ分析 過大評価するなかれ

外資系証券などを渡り歩いた著名クオンツアナリストの栗田昌孝氏（写真）といえば、かねて「『私の履歴書』の呪（のろ）い」や「消費税の祟（たた）り」といった奇抜なタイトルのレポートを発行し、市場の話題を呼んできた方だ。2017年3月のクレディ・スイスを最後に証券会社を辞し、現在は機関投資家や学術機関に各種クオンツ（数理分析）データ提供などを行う金融データソリューションズ（ＦＤＳ）で、シニアクオンティテイティブアナリストを務める。栗田氏にクオンツ分析の現状などについて話を聞いた。

――サイトを見ると、ＦＤＳでは日本株ポートフォリオの構築・リスク管理・運用レポート自動作成支援などのほか、例えば各種ＴＯＰＩＸリバランスに伴う対象銘柄の需給分析情報提供といった興味深い業務を行っている。昨年9月からは「会社四季報」解析データの提供も開始した。

「四季報テキストデータ解析は私が05年から手掛けてきたものだ。各銘柄ごとにコメント欄のポジティブ語（好調、最高益など）とネガティブ語（不振、減益など）を自動抽出して、それぞれの数で強弱を判断する。当初は肯定・否定が対になる形で各8語を設定。現在では対にならないものも含め各128語だ」

多元評価によるテキスト解析の可能性

――株価パフォーマンス好調で、近年は同種の分析が流行している。

「始めたころは"色物"扱いだったものだが…。今後については、肯定・否定の一元的な評価軸にとらわれず、例えば『ＥＳＧ（環境・社会・企業統治）』や『将来言及度』といった多様な尺度からの解析も行いたい」

――テキストデータ解析はアナリストレポートなどでも応用可能とか。

「その辺は（分析対象が自社レポートに限られる）証券会社から転身した理由の1つでもある」

――日々発行される各社レポートの内容を随時機械に読み込ませれば、四季報解析で培ったノウハウがすぐに生かせる。

「そう簡単でもない。まずレポートの末尾に付くディスクレーマー（注意書き）が数ページに及び、レポートの本文の内容と分ける作業が必要な段階だ」

――ＡＩ（人工知能）なら簡単ではないのか。

「ＡＩは過大評価されがちだ。『アルファ碁』で人間のプロを席巻したのは上手なアピール方法だったが、囲碁や将棋は①プレーヤーが2人②全ての情報が公開されている③はっきり勝敗が付いて終了する――といった条件を満たすため機械学習が容易だ。株式投資の分野では、シグナルは拾えてもノイズまで拾ってしまう。もちろん技術は日進月歩だが、まだ普通の人間が普通にできることもなかなかできない段階にある」

――昨今は「ＡＩ」を謳（うた）ったファンドの設定も盛んだが。

「実際の運用はあまり上手くいっていない様子。機能や性能よりも『ＡＩ』を前面に出す宣伝手法には、ややもすると便乗商法臭が感じられる」

消費税"祟り"の背景とは

――さて、栗田さんといえば、以前の「消費税」や「私の履歴書」レポートが大いに話題を呼んだ。10月の消費税率上げについても聞きたい。

「14年の税率上げ（5%→8%）の際、消費税の"祟り"を唱えたのには理由がある。駆け込み需要やその反動は国内で完結せず、むしろ中国などアジア地域に大量の需要発生と剥（はく）落が生じていた。時間差を伴ってチャイナショックの要因にもなったとみている。今回もアジア経由での危機の逆輸入などが警戒される。増税対策の経済政策といっても、あくまでも時限的措置。『朝三暮四』で国民が喜んでくれるかどうか…」

ゴーン発言の波紋

――功成り名遂げての「私の履歴書」登場が暗転のシグナルというのも栗田さんの持論。17年の執筆者の中にはカルロス・ゴーン氏もいた。

「逮捕されたゴーン氏に関する一連の報道で最も興味をひいたのが『高額報酬だと思われると従業員の働く意欲が下がる』（だから報酬の一部を退任後の支払いにした）との発言だ。経営者のインセンティブ向上と反比例して従業員のやる気が低下し、企業価値が損なわれる危険性があるということ。自らの報酬拡大だけを目指す"こすっからい経営者"が実は少なくないのではないかという疑念が膨らむことも、企業ガバナンスの根幹を揺るがしかねない」

兜町の御意見番

平野憲一の相場 表街道／裏街道

第226回

平野憲一氏プロフィール
1970年立花証券入社、2006年執行役を経て、2014年7月独立。現在、ケイ・アセット代表。"株一筋45年"のマーケットアナリストとして鋭い分析に定評がある。日経ＣＮＢＣ経済解説委員会コメンテーター。日本証券アナリスト協会検定会員。

狙いは「元年」、５Ｇ銘柄

2019年は亥年、「亥固まる」と言われますが、暦年の亥年を振り返ってみると、意外な姿が見えてきます。戦後初めての亥年は1947年（昭和22年）。筆者の生まれた年ですが、東証再開はその2年後なので関係ありません。東証再開後最初の亥年は、1959年（昭和34年）でした。この年には、戦後初の外債3000万ドルの公募がありました。つまり、「海外ファイナンス元年」と言えます。そして皇太子殿下・美智子妃殿下結婚パレードが華々しく行われ、人々はこのパレードを見るためにこぞってテレビを買いました。テレビ放送開始は1953年ですが、本格的に普及したのはこの年からでした。つまり実質的に「テレビ元年」と言えます。また、対ドル地域輸入制限180品目が初めて自由化され、貿易自由化元年の年でした。

1971年（昭和46年）は、8月15日金ドル交換停止、日本を対象の10%の輸入課徴金（ニクソンショック）が起こり、12月19日に1ドル＝360円が308円になりました。事実上の固定相場制終えんの年で、戦後26年間続いていた1ドル＝360円が初めて動いた年でした。1983年（昭和58年）は、任天堂のファミコンが初めて発売された「ゲーム元年」で、東京ディズニーランドが開演し、「テーマパーク元年」でもありました。平成バブルの実質スタートの年でもあり、「バブル元年」とも言えます。

1995年（平成7年）にはＰＨＳサービスが開始され、「ＰＨＳ元年」。2007年(平成19年)には、Googleが携帯電話専用検索エンジンが提供開始で、「Google元年」。

初代iPhoneの発売で、「アイフォン元年」とも言えます。そして2019年（平成31年）は、文字通り「新元号元年」になります。このように、亥年を振り返ると「固まる」と言うより、元年・スタートの年でした。「元年・スタート」にふさわしい今年のテーマは、間違いなく「5G元年」でしょう。多くの出世株が出ると思いますが、年男の筆者が選ぶ5G（第5世代移動通信システム）銘柄は、**アンリツ（6754）**と**アドソル日進（3837）**です。

※毎週水曜付に掲載します。

実力株に"うねり"の連鎖

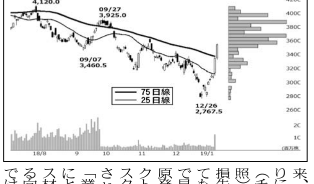
日立、反騰パワー拡大

寄り付き後の9時3分に一時、前週末比155円安まで反落した15日の日経平均がその後、先物主導で持ち直し、大引けは195円高の2万555円へ上伸。1月9日のザラバ高値2万494円をも上抜いた。

14日発表の中国・12月貿易統計で輸出、輸入ともに2016年12月以来の前年割れを記録。「実態悪」に対してマーケットは依然、神経を尖らせている。ただ、中国・国家発展改革委員会が15日、第1四半期に「経済が良いスタートを切れるよう目指す」との表明が伝えられたことで、新たな景気対策期待が拡大。

一方、個別で見ると、**任天堂(7974)**が一時、前週末比1760円高（上昇率5・8%）の3万2090円まで跳ね上げて6日連続高となったほか、**トヨタ（7203）**、**日立(6501)**、**村田製作所(6981)**、**安川電機（6506）**、**東京エレクトロン（8035）**、**コマツ（6301）**も堅調に推移。実力株が「難路」を切り開いている格好だ。

とりわけ、注目されたのが、237円高(上昇率7・0%)の3583円と高値引けとなった日立。前週末に相次いだ、英国の原発事業計画に関する中断や凍結と「2000億～3000億円の損失を計上する」といった報道に対し、同社は「現時点で決定した事実はない」としている。しかし、マーケットでは「本決まり」という線で一気に動きだし、株価は15日、中期トレンドラインの75日移動平均線（15日現在、3377円）を昨年10月5日以来、3カ月ぶりに突破した（チャート参照）。



一時的な損失は計上しても、長い目で見た場合、原発プロジェクトの財務リスクから解放されるのは「業績と株価にとってプラス材料」とみる向きが市場では大勢だ。

3600～3900円台は昨年7月以降の価格帯別累積出来高が膨らんでいるゾーン。戻り売りをこなしながら、反騰パワーを拡大する可能性が出てきた。なお、同社は2月1日引け後に今3月期第3四半期累計（昨年4～12月）決算を発表する。

メガバンク、ゼネコンも復調ムード

このほか、**三菱ＵＦＪフィナンシャル・グループ（8306）**、**三井住友フィナンシャルグループ（8316）**が25日線を上抜くなどメガバンクも底練り脱出の気配だ。

内需系では、来3月期の2ケタ増益を三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が観測している**大成建設（1801）**が動意づいてきた。全体的に外需、内需問わず、"うねり"が実力株の間で連鎖反応を引き起こしている。

安藤証券 東京・名古屋・大阪

伊藤 明
株式会社トレーデクス
テクニカルアナリスト

証券会社、情報ベンダー、ネット証券を経て、テクニカル分析を軸に裁量からシステムまでトレード戦略を分析。現在、ストックボイスＴＶで株式情報番組「ＴＲＡＤＥＸマーケット・アングル」出演中。

TRADEX マーケット・フォーカス

市場第一線の"読み筋"

関心高まる「建設・不動産」

マーケットの先行きを探る上で、参考になるのが市場第一線の「読み筋」です。

私もご協力させて頂いているＱＵＩＣＫ月次調査<株式>の集計によると、2019年の日経平均株価の最高値と最安値を聞いたところ、最高値は平均で２万3160円、最安値は平均で１万8742円でした。先行きの見通しに慎重になっている側面がうかがえます。

企業業績（金融を除く上場企業、経常利益）の予想については、「１ケタの増益」との回答が54%と半数以上を占めており、また日本株のリスク要因として何が最も重要か順位付けで聞くと、１位は「米国の政治・経済の混乱」との回答が34%と最も多く、続いて２位は「中国経済・金融の混乱」が28%、３位は「日本経済・企業業績の変調」が19%。内外の混乱・変調リスクに対し、市場関係者が神経質になっている状況があらためて浮き彫りになっています。

だからこそ、注目されるのが、今後の処方せん。同調査における「現在のセクター別での投資スタンス」を見ると、当面、「オーバーウエートする業種を一つずつ選んでください」という設問に対し、「建設・不動産」が有効回答数の20%と突出して高い比率を占めています。昨年11月調査時点の８%、12月調査時点では18%に比べても着実にアップしているのは、①東京五輪をはじめとする大型イベントを控え、インフラ（社会資本）整備が進む②貿易摩擦やドル・円相場などの変動リスクの影響が小さい③来３月期の業績拡大期待に加え、自社株買いや増配など前向きな株主還元姿勢を打ち出している企業が多い――といった「比較優位」が背景にあるため、とみてよいでしょう。

建設・不動産セクターに属する銘柄のうち、収益展開力をベースにふるいにかけると、**大成建設(1801)**などスーパーゼネコンや、不動産事業で収益力トップを誇る**三井不動産(8801)**が浮かび上がってきます。2019年は、こうした内需系の好業績株に照準を定めたいところです。

https://www.trdex.co.jp/
「ＴＲＡＤＥＸマーケット・アングル」毎週金曜ＰＭ12:00～12:15
地上波放送ＴＯＫＹＯＭＸマーケットワイドを放送するストックボイス社の配信番組にて、東証アローズスタジオからＬＩＶＥ放送。個人投資家向けに最新のマーケット情報や今後の戦略を解説。

DATA BOX（15日）

東証概況

米国株続落を受けて反落して始まったが、すぐに切り返して日経平均は続伸した。中国国家発展改革委員会の経済政策に関する声明が好感された。中国関連のファナックやコマツ、安川電機が高く、日立とオリンパスは大幅続伸。任天堂は米バロンズ誌の「アップルは任天堂を買うべき」との記事掲載を受けて人気化。半面、ファーストリテは反落。東電などの電力ガスや食品、医薬品といったディフェンシブ株は売られた。

日経平均	20,555.29	△195.59
ＴＯＰＩＸ	1,542.72	△12.99
出来高	13億4,582万株	
	（11日 12億9,595万株）	
売買代金	2兆4,613億円	
時価総額	579兆2,764億円	
値上がり 1479銘柄	値下がり 577銘柄	
変わらず 72銘柄		
新高値 5銘柄	新安値 18銘柄	
騰落レシオ	68.88%	▼0.56

日経平均サイコロ（7勝5敗）
●●○○●●○○○○●○○
（以上東証１部 大引け）

ＪＰＸ日経インデックス400	13682.72	△119.66

新興概況

新興市場も続伸。ＪＡＳＤＡＱではセルシードやセキュアヴェイルが大幅高となり、大和コンピューターは自社株買い決議で高い。他方、ウエストＨＤは決算発表を受けて急落した。マザーズではＵＵＵＭが業績上方修正で大幅続伸となり、農業総研は１対５の株式分割を発表したことでストップ高となった。そのほか、ロゼッタは好決算でストップ高。半面、ＳＯＵがストップ安となり、霞ヶ関キャピタルやＡｍａｚｉａが安い。

マザーズ指数	914.19	△24.38
日経ＪＡＳＤＡＱ平均	3321.80	△26.95
Ｊ―Stock Index	2665.53	△1.63
ＪＱ― Index	141.46	△0.74
出来高	5,699万株	
売買代金	350.06億円	
時価総額	8兆6,179億円	

JASDAQ平均サイコロ（8勝4敗）
●●○○○●○○○○●○○

円相場（14時）	108.55―108.58	
	高値108.15 安値108.57	
14日 ＮＹダウ	23909.84	▼86.11
ＮＡＳＤＡＱ指数	6905.92	▼65.56
Ｓ＆Ｐ500指数	2582.61	▼13.65
米10年債利回り	2.703%	△0.002

風林火山

日付別勝率

もうすぐ「1月17日」が巡ってくる。阪神大震災24周年であり、湾岸戦争勃発28周年。株式市場的にはライブドアショック13周年でもある▼と、ここまで振っておいて恐縮だが、今回はもう過ぎてしまった「1月14日」の話。かねて"上昇特異日"とされた日だが、今年は成人の日と重なって休場。残念！と思って調べたところ、1月14日の日経平均は戦後37勝13敗。勝率74・0%は日付別で5位だった▼は、確かに高いが、"特異日"というほどでもないような…。現在は立ち会いがなく、過去のサンプル数も少ない2月11日と5月4日の高勝率はともかく、ほかにもこの日を上回る日が2つある▼さらに調べてみると、1月14日は（休場年も含めて）直近8年で0勝4敗。これで勝率を落としたようだ。代わって浮上したのが、8年間で4勝2敗の「5月1日」と4勝1敗の「2月25日」。また5勝2敗の「12月26日」も日付別6位と健闘中だ。まあ"落ち目"の1月14日は休場で良かったのかも▼ちなみに、過去の上昇傾向が目立つのは14日だけではない。1月15～31日トータルでも477勝401敗の大幅勝ち越し。勝率6割台は15、19、27、31日。**コマツ(6301)**。（邪々丸）

株は日経平均より個別銘柄・大伸流門外不出の底値買投資成功法試見

◎山高ければ谷深し・谷深ければ山高し？暴落銘柄買に勝機あり（１月15日）

パナソニック → 第１目標1200円第２目標1400円第３目標1600円目標押目買
ルネサス → 第１目標700円第２目標900円第３目標1100～1200円目標押目買
シャープ → 第１目標1500円第２目標1800円第３目標3000円目標押目買
日本製鋼 → 第１目標2200円第２目標2500円第３目標3000～3200円押目買
三菱電機 → 第１目標1400円第２目標1600円第３目標1800～2000円押目買
富士通ゼネラル → 第１目標1700円第２目標1900円第３目標1800～2000円押目買
キヤノン → 第１目標3500円第２目標3800円第３目標4200円押目買
TOYOTIRE(東洋ゴム) → 第１目標1800円第２目標2200円第３目標2500円押目買

迷える投資家に論より証拠・上記の如く底値大幅高予想銘柄お知らせします（成果自信）（返信切手1000円要）

田舎の名医が目標なり（ころばぬ先の杖となります）
大伸経済研究社
電話 058-243-5690
（午前・8：30～11:00） 〒501-3144 岐阜市芥見大般若２－25－２

（実績40年） 金融商品取引業者 登録番号 東海財務局長（金商）第45号 （一般社団法人）日本投資顧問業協会会員
会費１ヶ年50万２ヶ年80万円(継続同額)(税込)
（会費高いが的中率に自信あり）（広告参照）
（手持銘柄的確に診断致します）
（電話等による入会勧誘は一切致しません）
公表銘柄は一例であり全てではありません
目標値は当社独自の分析による予想値です
有価証券の運用には、価格変動リスク、株式発行者の信用リスク、流動性リスクがあります。運用の結果、元本を割り込み、損失を被ることがあります。リスクに関して詳しくは契約締結前の書面をご覧ください。

スマホで読める『日本証券新聞Digital』

「日本証券新聞」がデジタル版で登場！
スマホ完全対応の『日本証券新聞Digital』
ＰＣ環境でもより快適に日本証券新聞を読むことが可能に

- 本紙記事をＰＤＦで前日16時頃、テキストで18時頃までに更新
- Digital 専用記事や投資に役立つData、カレンダーなど多彩な情報
- メッセージボードで相互コミュニケーションも計画
- 2014年以降のバックナンバーを閲覧可能（順次拡大予定）

など投資情報を満載してお届けします。

月額 3,000円、3カ月一括の場合は 7,500円（ともに税込）

お申込み www.nsjournal.jp の新規登録申し込みから
決済方法 クレジットカードのみ
お問い合わせ support－dg@nsjournal.jp