

Zoomセミナー用資料

日経平均の高値更新はあるか？ ～年末に向けた日本株見通し～

2024年10月17日

岡三証券 投資戦略部
シニアストラテジスト 山本 信一
シニアストラテジスト 内山 大輔

調整一巡から再び上値を目指す展開に

<日経平均株価（日足）>

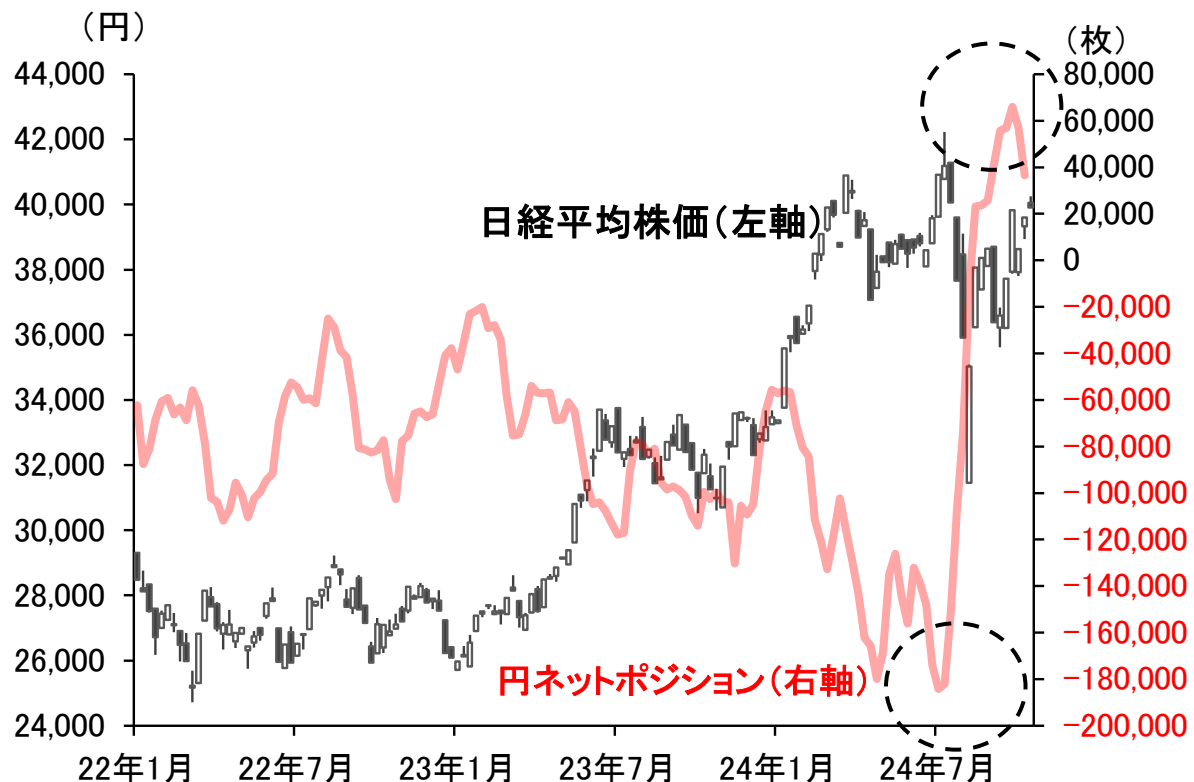


出所：QUICK 作成：岡三証券 10月15日現在

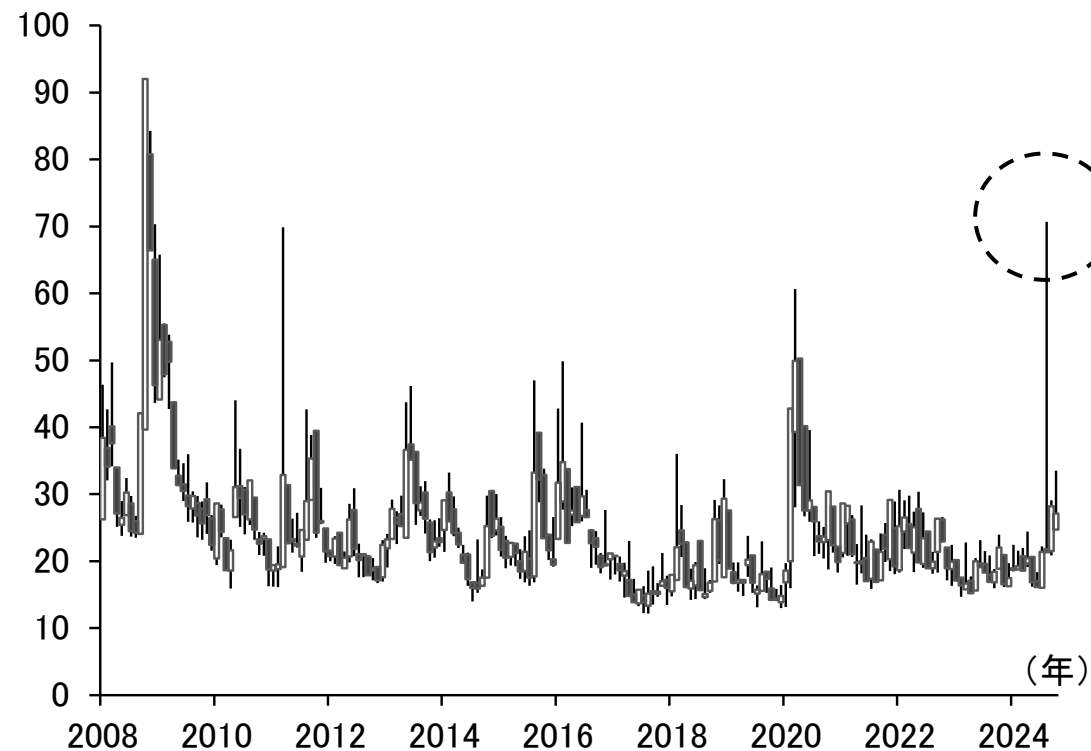
最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

投機的な動きは収束へ

日経平均株価と円ネットポジションの推移



日経平均ボラティリティー・インデックスの推移



出所：QUICK 作成：岡三証券 週次 円ネットポジションは10月8日現在、日経平均株価（週足）は10月15日現在

出所：QUICK 作成：岡三証券 月足 10月15日現在

半導体関連株に頼らない高値更新

年初からの日経平均株価の寄与度上位20銘柄

3月高値 40,888円

銘柄	寄与度(円)	騰落率(%)
東エレクト	1,388.4	55.7
ファーストリテイ	1,102.6	35.5
ソフトバンクG	582.8	46.9
アドバンテ	460.1	36.5
トヨタ	210.7	49.5
信越化	157.3	16.2
テルモ	134.0	22.0
ディスコ	130.3	56.6
三菱商	130.1	58.5
日東電	125.9	36.3
デンソー	108.0	38.6
第一三共	102.7	26.9
コナミG	98.4	40.5
ホンダ	89.9	31.1
スクリン	89.6	57.1
NTTデータG	83.3	25.3
TDK	81.2	12.3
ニトリHD	80.6	26.0
リクルートHD	77.0	13.1
レーザーテック	75.6	15.5

史上最高値 42,224円

銘柄	寄与度(円)	騰落率(%)
東エレクト	1,262.2	50.7
ソフトバンクG	1,110.1	89.4
ファーストリテイ	906.4	29.2
アドバンテ	537.7	42.6
TDK	421.0	63.5
リクルートHD	343.1	58.3
ディスコ	220.7	95.9
第一三共	212.6	55.7
コナミG	157.2	64.8
東京海上	145.4	83.5
信越化	131.2	13.5
テルモ	123.2	20.3
トヨタ	114.0	26.8
三菱商	110.0	49.5
富士フイルム	107.0	38.4
中外薬	99.8	18.9
日東電	99.5	28.7
オリンパス	86.5	32.2
伊藤忠	76.7	40.5
フジクラ	76.0	213.2

10月戻り高値 39,910円

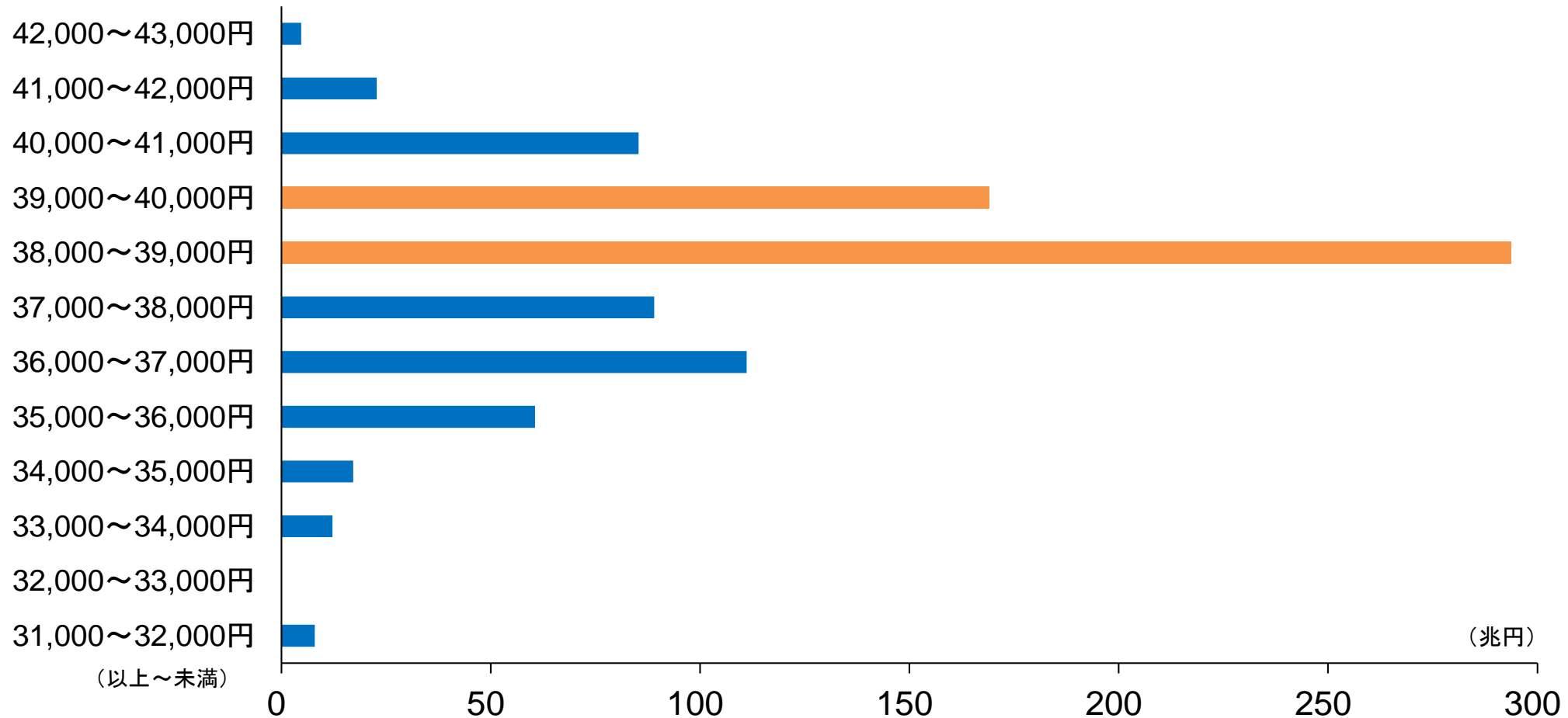
銘柄	寄与度(円)	騰落率(%)
ファーストリテイ	1,645.1	53.0
アドバンテ	858.6	68.0
ソフトバンクG	626.8	50.5
リクルートHD	382.5	65.0
TDK	269.3	40.7
コナミG	231.7	95.4
中外薬	208.6	39.6
テルモ	166.1	27.3
東エレクト	149.4	6.0
フジクラ	138.6	388.7
大塚HD	114.3	65.7
第一三共	107.9	28.3
東京海上	107.8	61.9
オリンパス	102.8	38.3
富士フイルム	92.5	33.2
NTTデータG	83.9	25.5
ZOZO	75.9	72.7
キヤノン	73.5	41.2
日立	66.4	99.3
三菱商	66.3	29.8

出所：QUICK 作成：岡三証券 銘柄入替は考慮せず 3月高値は3月22日、史上最高値は7月11日、10月戻り高値は10月15日の各終値ベース 黄色赤字は半導体関連

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

需給のかべを突破へ

日経平均株価の価格帯別累積売買代金（2024年）

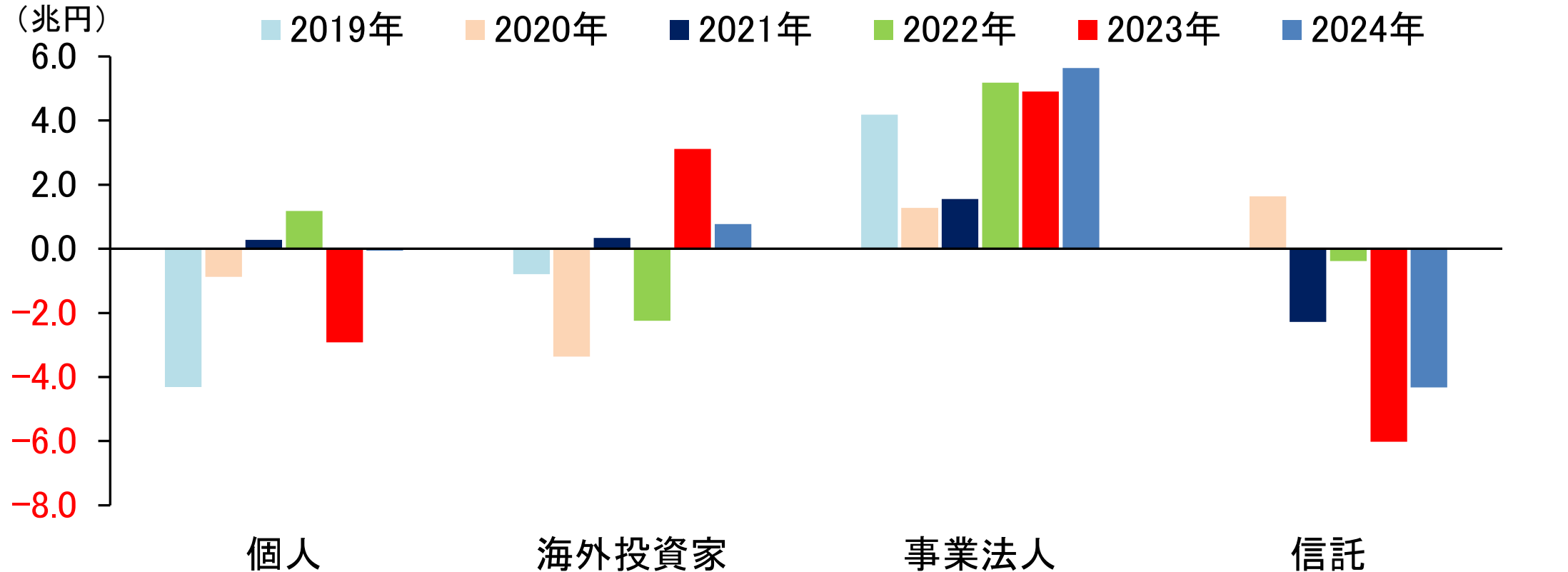


出所：QUICK 作成：岡三証券 売買代金は東証プライム 日次 10月15日現在

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

需給動向～企業の自社株買いが活発化～

投資部門別売買差額



(個人は現金+信用、海外投資家は現物)

出所：日本取引所グループ 作成：岡三証券 年次 2024年は10月第1週現在

良好なファンダメンタルズ

日経平均株価の予想PERと予想EPS



出所：QUICK 作成：岡三証券 日次 10月15日現在

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

日本の政治・経済動向

石破首相の発言・政策内容

	経歴	金融・財政政策	解散総選挙	主要政策
石破茂 (67歳)	防衛相 農水相 党政調会長 党幹事長 地方創生相	<ul style="list-style-type: none"> ・デフレ脱却を最優先とした経済・財政運営に ・金融所得課税強化は税調の議論 ・貯蓄から投資への流れはこれからも推進 ・金融緩和基調は基本的に変えない 	<ul style="list-style-type: none"> ・新政権はできる限り早期に、国民の審判を受けることが重要 ・諸条件が整えば、10月27日に解散総選挙を行いたい 	<ul style="list-style-type: none"> ・地方創生2.0 ・スマート農林水産業など1次産業のデジタル化 ・実質賃金上昇(2020年代に最低賃金を全国平均1,500円) ・原発安全性を考慮、採算性ある再生可能エネルギーを活用 ・半導体、AIなどのサプライチェーンの国内整備

出所：自民党、各種報道 作成：岡三証券 2024年9月30日現在

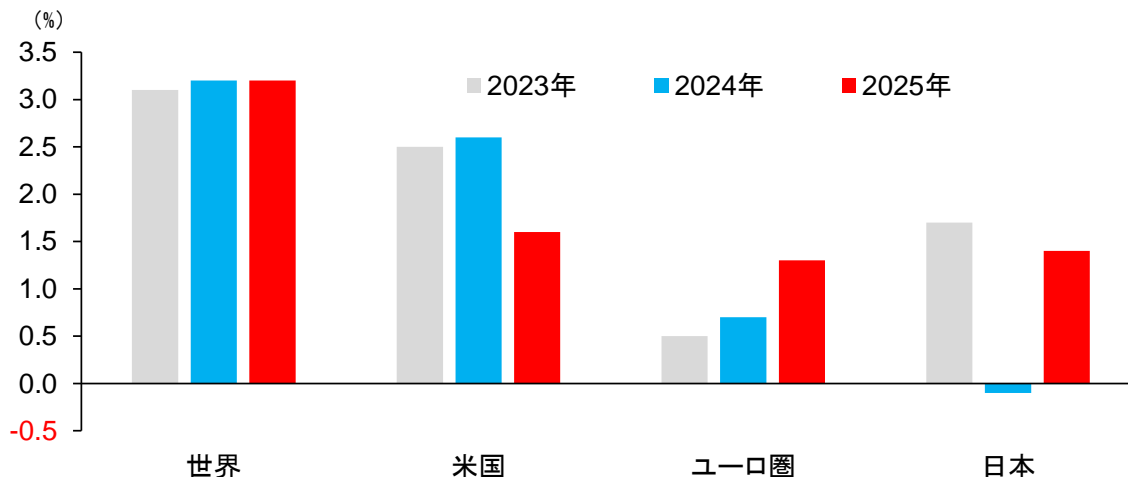
2000年以降の衆議院解散総選挙と日経平均株価

(衆議院解散日=100)



出所：衆議院・首相官邸、QUICK 作成：岡三証券
 ※2000年以降8回の衆議院解散総選挙を対象、解散日を100として指数化した

OECD世界経済見通し(2024年9月)



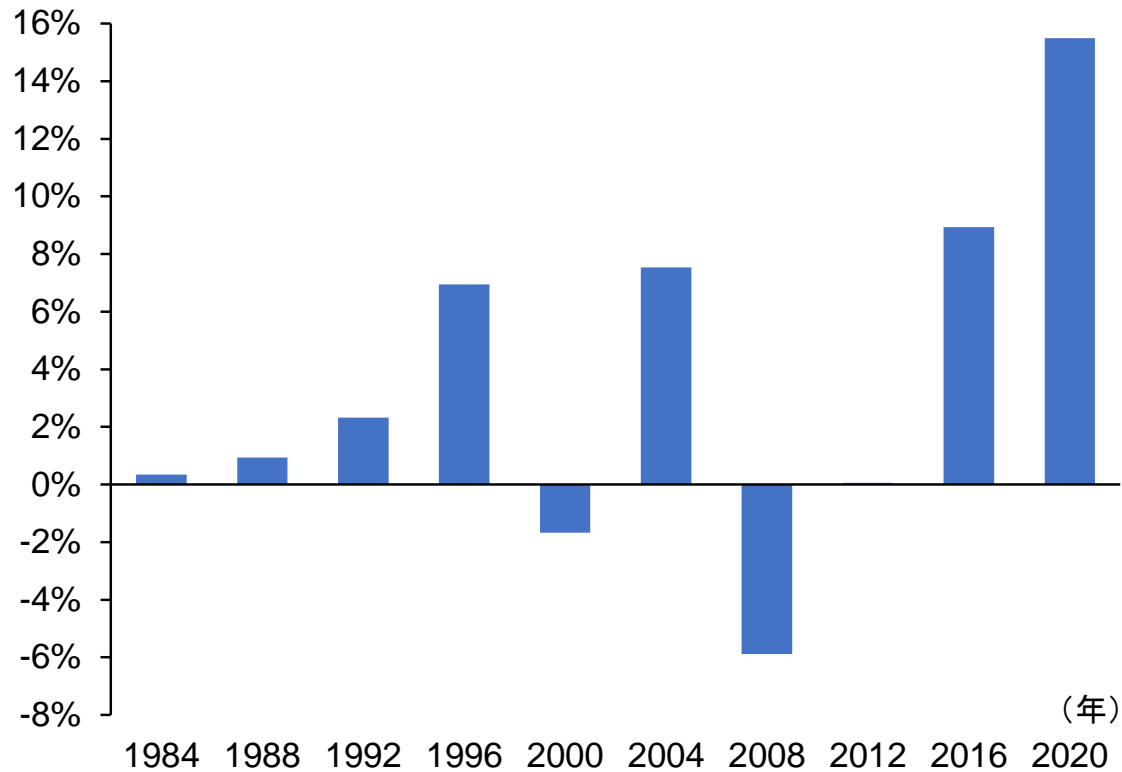
出所：OECD 作成：岡三証券 前年比伸び率 2024年および2025年は予測値

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

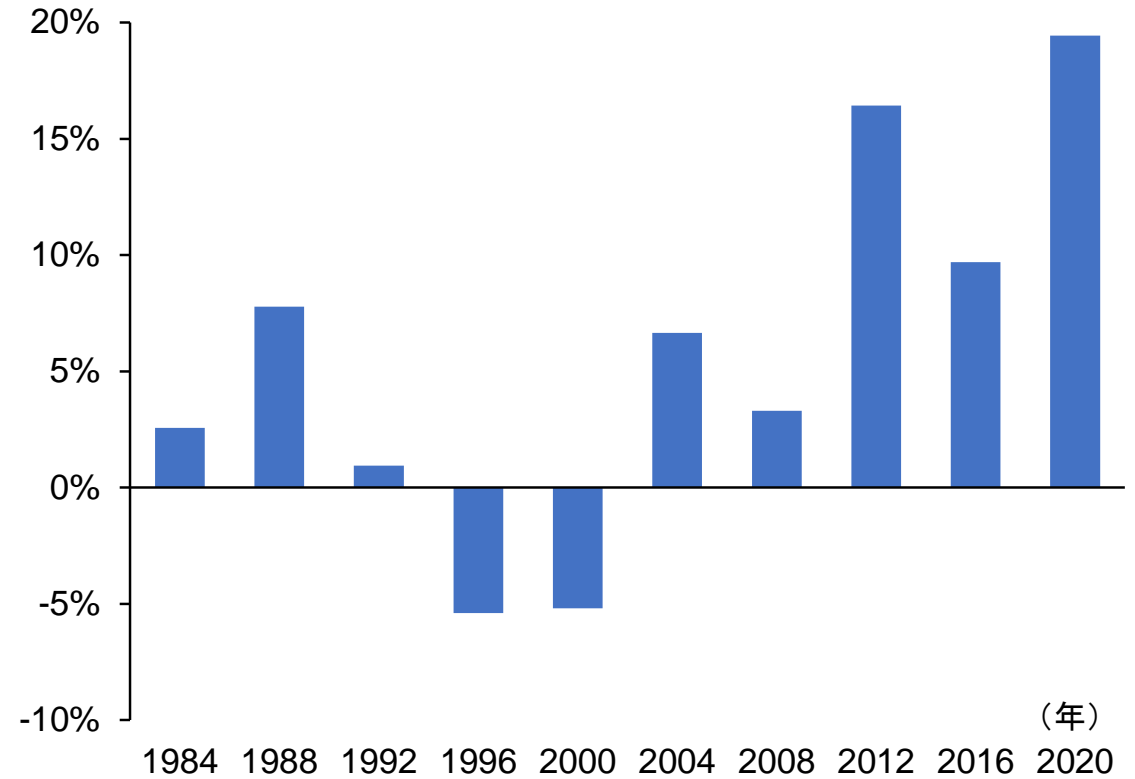
米大統領選後はアク抜けへ

米大統領選イヤーの年末パフォーマンス（10月末比）

NYダウ騰落率



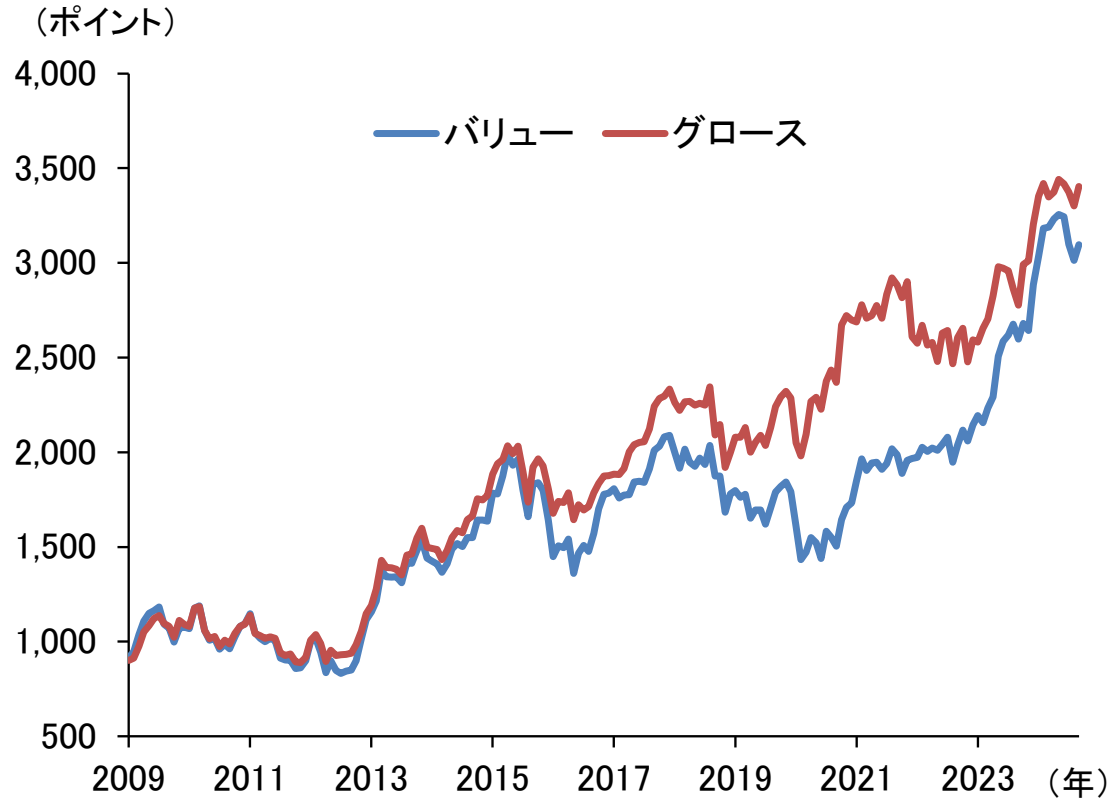
日経平均騰落率



出所：QUICK 作成：岡三証券 1984年～2020年 過去10回の騰落率

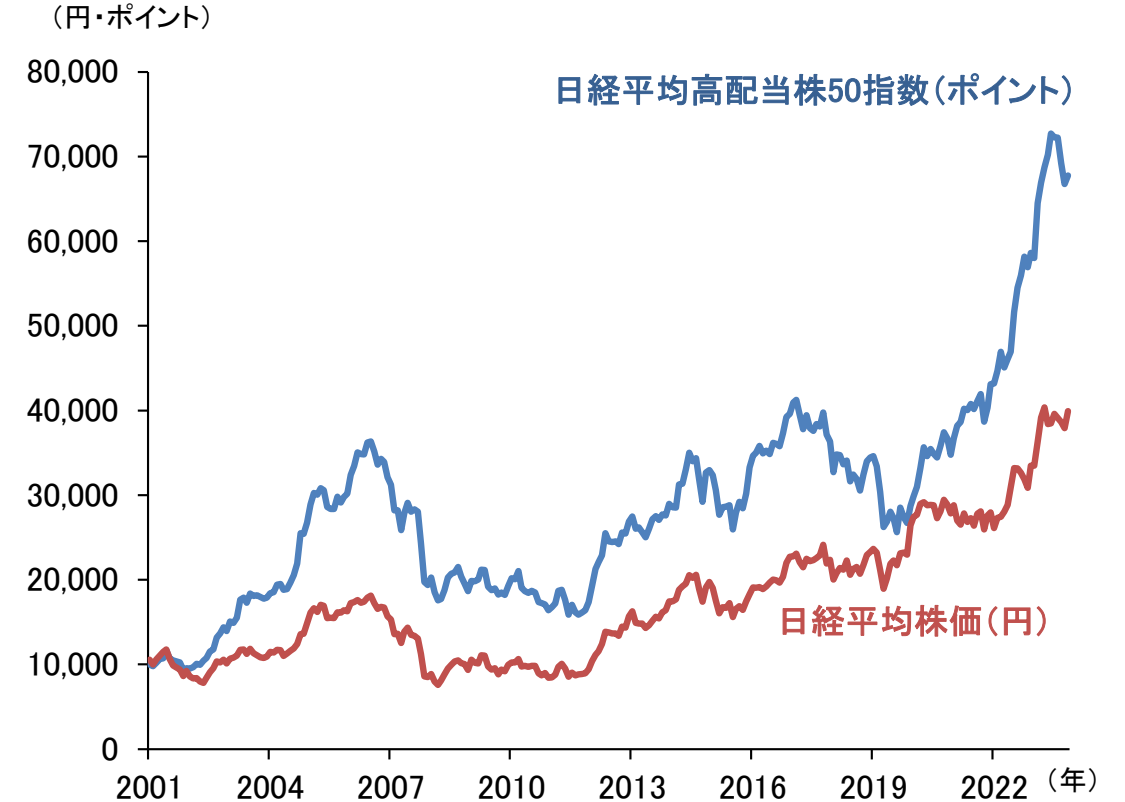
物色動向～物色の裾野が拡大へ、配当利回りは中長期で注目～

東証スタイルインデックス



出所：QUICK 作成：岡三証券 月次 2024年10月15日現在

日経平均株価と日経平均高配当株50指数



出所：QUICK 作成：岡三証券 月次 2024年10月15日現在

米大統領選2024～日本株市場はどうか？～

◆もしハリで考える日本株市場

- ・日本株相場は、緩やかな円高基調を織り込む展開に
- ・住宅関連や消費関連、再エネ関連企業に注目

テーマ	主な関連銘柄 ※ () 内は株式コード
住宅	住友林 (1911)、大和ハウス (1925)、積水ハウス (1928)、 信越化 (4063)、太平洋セメ (5233)、TOTO (5332)、 三和HD (5929)
国内消費	カルビー (2229)、パルGHD (2726)、東洋水産 (2875)、 味の素 (2802)、神戸物産 (3038)、良品計画 (7453)、 パンパシHD (7532)、タカラトミー (7867)、 ファーストリテイ (9983)
再エネ	積水化 (4204)、日製鋼 (5631)、安川電 (6506)、 ダイヘン (6622)、横河電 (6841)、三菱重 (7011)

◆もしトラで考える日本株市場

- ・トランプ氏の「米国第一主義」で恩恵を受ける銘柄を探る展開に
- ・ドル高是正や対中規制の強化など保護主義的な発言には引き続き注意

テーマ	主な関連銘柄 ※ () 内は株式コード
防衛	日油 (4403)、日製鋼 (5631)、三菱電 (6503)、 NEC (6701)、三菱重 (7011)、川重 (7012)、 IHI (7013)、キヤノン電 (7739)
金融	三菱UFJFG (8306)、三井住友FG (8316)、 オリックス (8591)、SOMPO (8630)、第一生命 (8750)
インフラ投資	信越化 (4063)、太平洋セメ (5233)、神戸鋼 (5406)、 フジクラ (5803)、コマツ (6301)、クボタ (6326)
エネルギー	INPEX (1605)、石油資源 (1662)、日揮HD (1963)、 出光興産 (5019)、ENEOS (5020)、三菱商 (8058)

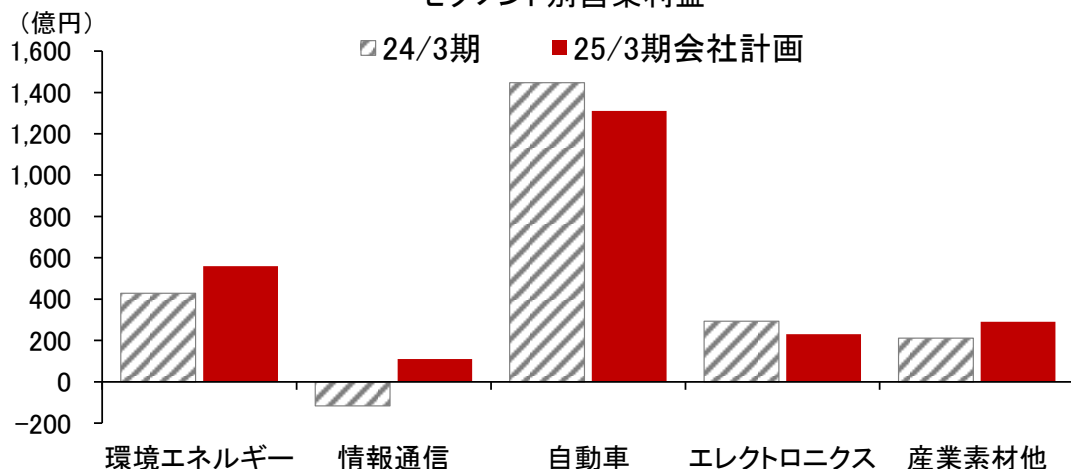
出所:各種資料等 作成:岡三証券

住友電気工業(5802 プライム)

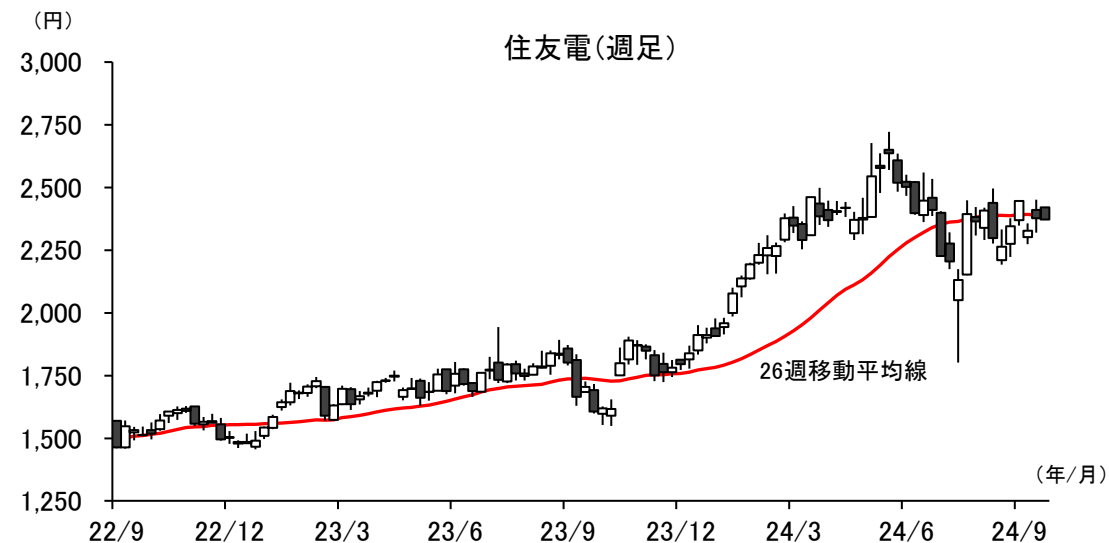
<ポイント>

1. 25/3期1Qは前年同期比12.2%増収、同181.4%営業増益を達成。自動車生産の回復を受けて自動車用ワイヤーハーネスが大幅に伸びたほか、電力ケーブルや光ファイバーも堅調に推移した。
2. 25/3期通期計画を上方修正。26年3月期を最終年度とする中期経営計画で掲げた営業利益目標を1年前倒しで達成する見込み。
3. 年間の配当予想は72円と配当性向40%を維持へ。

<情報通信向けが回復へ> セグメント別営業利益



出所:会社資料 作成:岡三証券 会社計画は8月1日現在



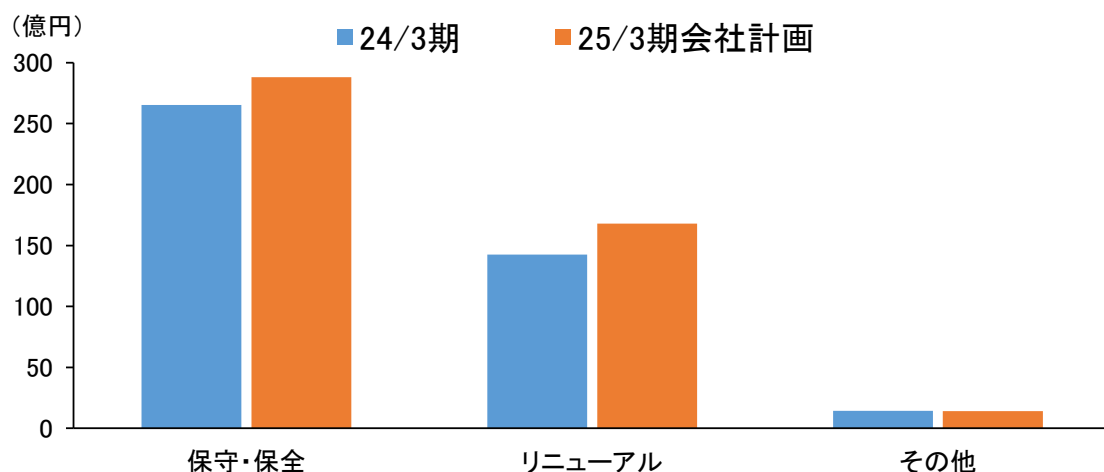
出所:QUICK 作成:岡三証券 2024年10月15日現在

ジャパンエレベーターサービスHD (6544 プライム)

<ポイント>

1. エレベーター等の保守・保全業務やリニューアル業務を手掛ける。独立系で国内主要メーカー各社の機種に対応できる高度な技術力と純正部品の調達力が強み。
2. 25/3期1Qは前年同期比21.6%増収、同47.1%営業増益。保全業務の工事量回復により、保守・保全売上が高水準となった。リニューアルのニーズも引き続き強く、同28.9%増収と好調を維持。
3. 25/3期は西日本の物流拠点「JIK」が稼働し、出荷台数・単価の伸長を見込む。

<セグメント別売上高の推移>



出所:会社資料 作成:岡三証券 会社計画は8月8日時点



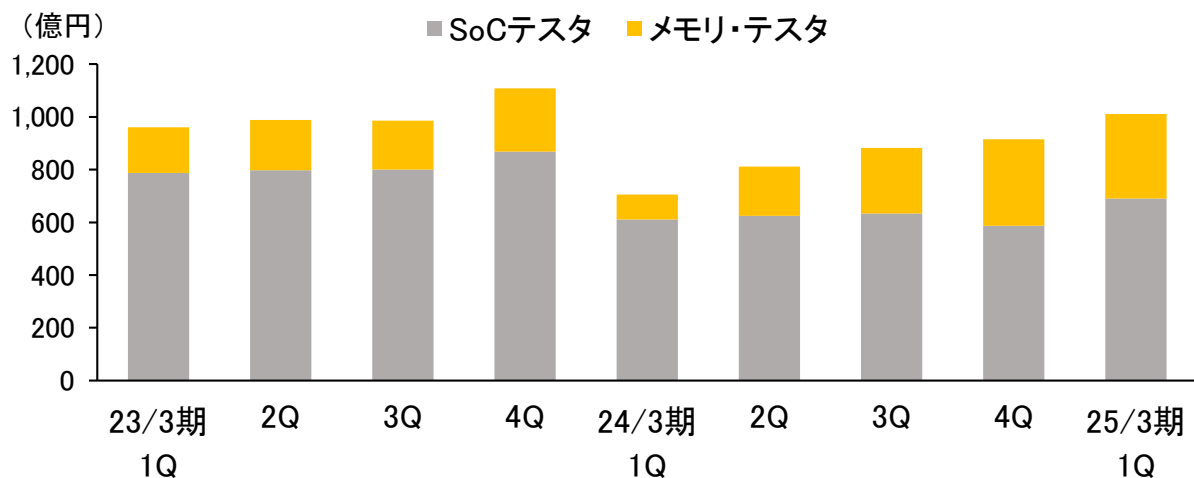
出所:QUICK 作成:岡三証券 2024年10月15日現在

アドバンテスト(6857 プライム)

<ポイント>

1. 25/3期1Q決算は前年同期比37%増収、営業利益は同2.2倍となった。半導体の高性能化・複雑化が進展し、検査装置の需要が高まる中で事前計画以上に顧客への製品納入が進んだ。
2. 25/3期通期計画を上方修正。2024年の半導体テスト市場は、生成AIに向けた半導体の複雑性の増加がHPC向けテスト需要を想定よりも急峻なペースで引き上げており、従前よりも強い需要の伸びを予想。
3. 従来未定としていた中間配当は19円に(前年同期は16.25円:株式分割換算済)。

<半導体・部品テストシステム売上高>



出所:会社資料 作成:岡三証券



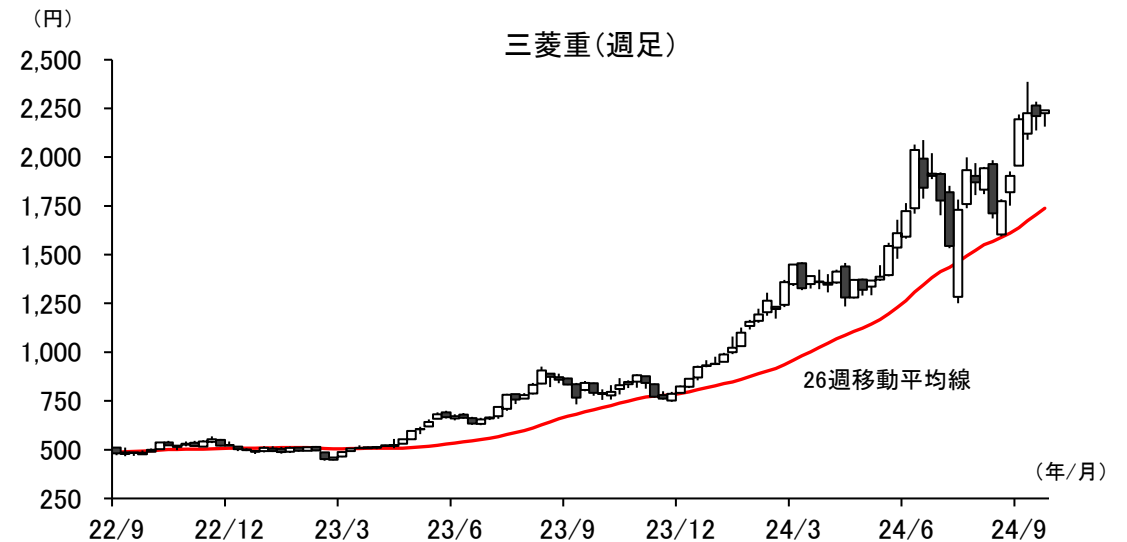
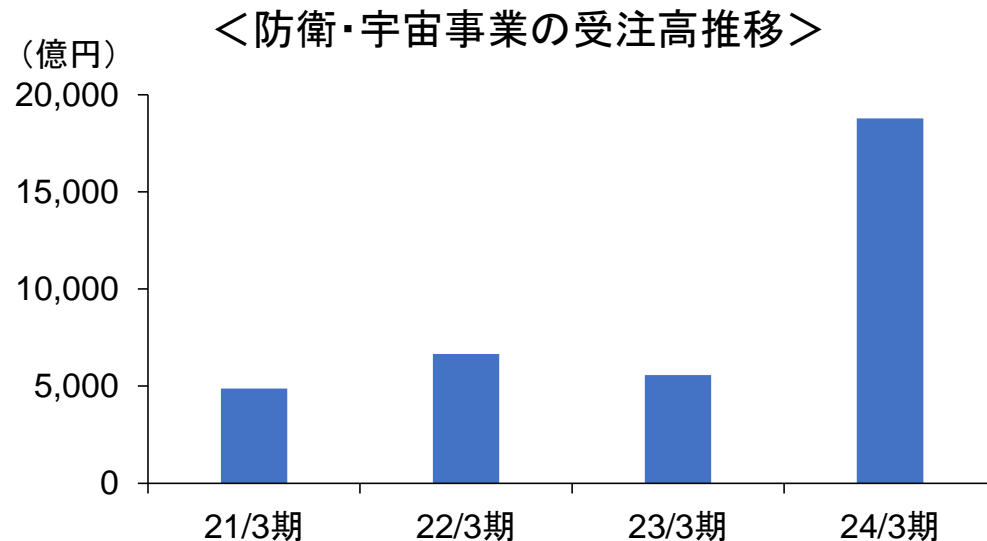
出所:QUICK 作成:岡三証券 2024年10月15日現在

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

三菱重工業(7011 プライム)

<ポイント>

1. 25/3期会社計画は、前期比5.2%増収、同23.9%事業増益を見込む。売上高の増加や前期に発生した一時費用が縮小することなどにより、収益性が改善する見通し。
2. 防衛・宇宙事業では、政府の防衛予算の倍増を受けて、通期で5,000億円弱の売上高を28/3期-30/3期に同1兆円以上にまで増額することを目指す。
3. 政府は防衛サプライヤーの利益率改善や製造工程の改善支援などに取り組む方針を示す。



出所:会社資料 作成:岡三証券

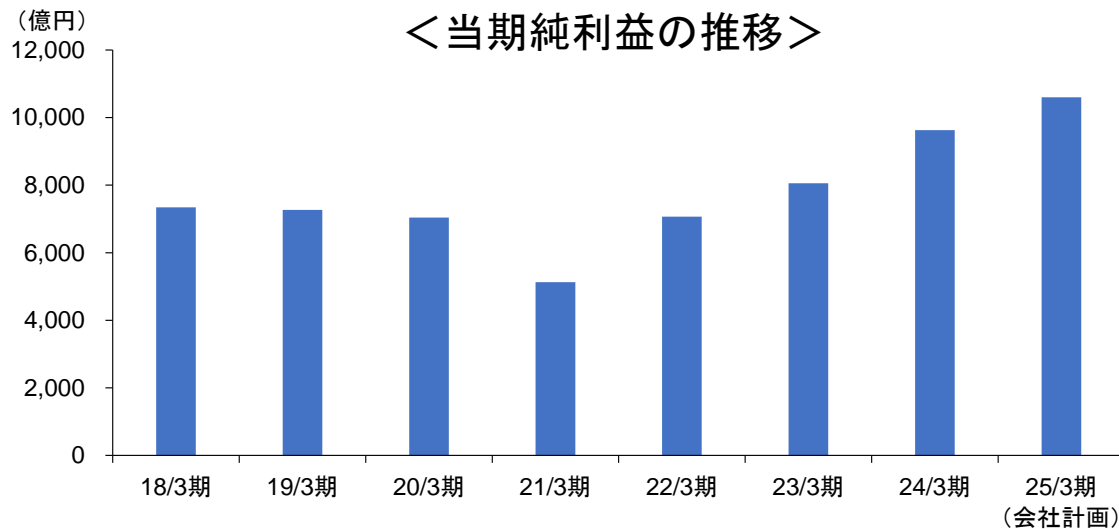
出所:QUICK 作成:岡三証券 2024年10月15日現在

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

三井住友FG(8316 プライム)

<ポイント>

1. 24/3期の純利益は前期比19.5%増の9,629億円となり、過去最高を更新。23年5月に策定した中期経営計画(最終26/3期)の利益目標を2年前倒しで達成した。
2. 25/3期は好調な業務環境に加え、更なる収益力の強化を通じて純利益は初の1兆円超を目指す。配当計画は過去最大の60円増配で330円/株。自社株買いは1,000億円を実施へ。
3. 9月30日基準日とし、1株を3株にする株式分割を実施。



出所:会社資料 作成:岡三証券 8月2日現在



出所:QUICK 作成:岡三証券 2024年10月15日現在

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。
- ・本レポートは、岡三証券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たものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただけます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただけます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。)の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書及びその補完書面）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書（兼契約締結時交付書面）」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港における本レポートの配布：本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亞洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亞洲)有限公司にお願いします。

・米国内における本レポートの配布：本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布：本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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

一般社団法人日本暗号資産取引業協会

(2024年10月改定)