

2025 年 11 月 28 日
 日本株

 りそなホールディングス 市場企画部
 ストラテジスト 武居 大暉、渋谷 和樹

日米欧 Market View : 7-9 月期決算集計と日本株ストラテジー ～日経平均株価は 25 年度に 6 万円に達する可能性もあろう

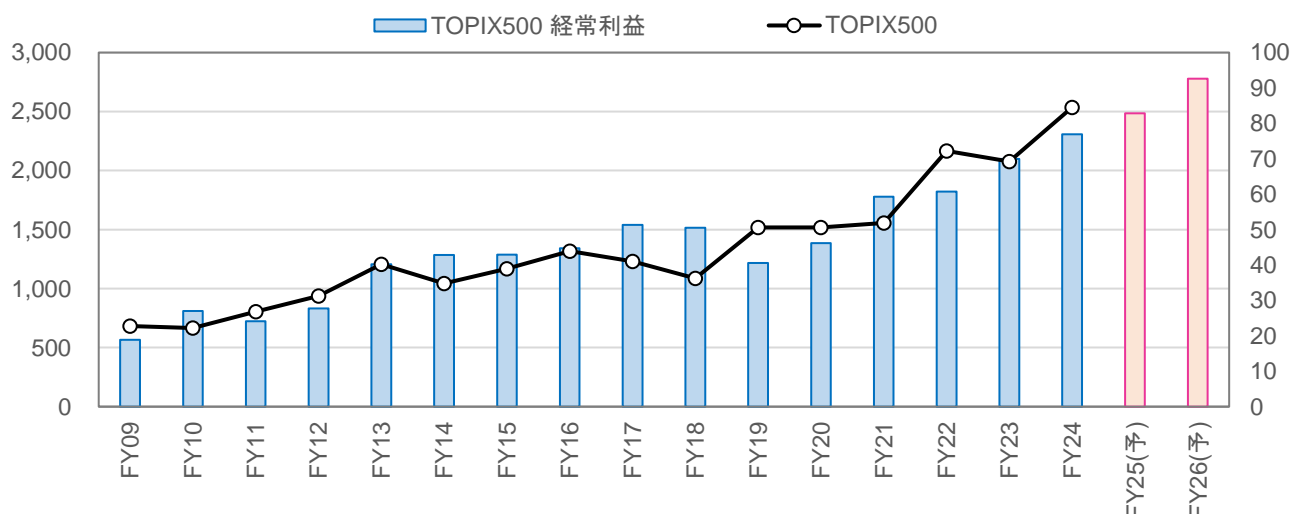
要約

- TOPIX500 採用企業(直近 20 四半期分のデータが継続的に揃っている企業を集計)について、7-9 月期の経常利益の前年比は(図表 3)、全体では+29.1%(除くソフトバンクグループは+20.9%)、製造業では+32.8%、非製造業では+26.8%(除くソフトバンクグループでは+13.0%)となった。日米の貿易合意を受け、関税の影響が当初の予想よりも緩和されたことは業績にポジティブだが、製造業を中心とする大幅増益は、前年同期に大幅な円高進行を受けた為替差損の計上があり、発射台が低くなっていたことが主因とみられる
- 2025 年末の日経平均株価のターゲットレンジは、47,000 円～55,000 と予想する(図表 20)。先述した様に企業利益には一段の上方修正余地があり、コンセンサス予想は年末にかけて一段と改善を続けると想定している。これまでの議論を踏まえ、コンセンサス予想 25 年末時点の TOPIX の 12 ヶ月先予想 EPS を試算すると 208pt 程度になると見込まれる。ターゲットレンジは、この予想 EPS に加えて、NT 倍率を 15～15.5 倍とし、PER レンジを 15 倍～17 倍と想定した際のものである

(pt)

図表1：TOPIX500と経常利益

(兆円)



出所：QUICK

注1：予想は QUICK コンセンサス予想

注2：年度区分は QUICK 社集計に基づく

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 2：中長期経済・マーケット見通し

	2025年 10月末	2025	2026			
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
FF金利	4.00%	3.75%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
想定レンジ		3.50% - 4.00%	3.25% - 3.75%	3.25% - 3.75%	3.25% - 3.75%	3.25% - 3.75%
米10年金利	4.08%	4.10%	4.00%	4.05%	4.05%	4.05%
想定レンジ		3.50% - 4.50%	4.00% - 4.80%	3.90% - 4.90%	3.60% - 4.60%	3.50% - 4.50%
失業率	4.30%	4.30%	4.35%	4.40%	4.45%	4.45%
想定レンジ		4.00% - 4.60%	4.00% - 4.60%	4.00% - 4.60%	4.00% - 4.60%	4.00% - 4.60%
インフレ率(PCEコア)	2.91%	2.90%	2.80%	2.80%	2.80%	2.80%
想定レンジ		2.5% - 3.5%	2.5% - 3.5%	2.5% - 3.5%	2.5% - 3.5%	2.5% - 3.5%
SP500	6,840.2 pt	6,800pt	6900pt	7000pt	7000pt	7200
想定レンジ		6,400pt - 7,200pt	6,400pt - 7,200pt	6,400pt - 7,200pt	6,500pt - 7,300pt	6,600pt - 7,400pt
日銀 超過準備付金利	0.50%	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%
想定レンジ		0.50% - 1.00%	0.50% - 0.75%	0.50% - 0.75%	0.75% - 1.00%	0.75% - 1.00%
日10年金利	1.67%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.80%
想定レンジ		1.50% - 2.00%	1.50% - 2.00%	1.50% - 2.00%	1.50% - 2.00%	1.50% - 2.00%
ドル円	153.99 円	150円	150円	150円	150円	150円
想定レンジ		140 円 - 160 円	140 円 - 160 円	140 円 - 160 円	138 円 - 153 円	138 円 - 153 円
日経平均株価	52,411.3 円	50,000円	52,500円	50,000円	53,000円	55,000円
想定レンジ		47,000 円 - 55,000 円	47,000 円 - 55,000 円	47,000 円 - 55,000 円	50,000 円 - 60,000 円	50,000 円 - 60,000 円

出所：りそなホールディングス

注：予想について、日銀超過準備付金利は佐藤エコノミスト、その他は筆者

第一章 2025 年 7-9 月期決算実績：TOPIX500 全体の経常利益は前年比+29.1%

■経常利益の推移

TOPIX500 採用企業(直近 20 四半期分のデータが継続的に揃っている企業を集計)について、7-9 月期の経常利益の前年比は(図表 3)、全体では+29.1%(除くソフトバンクグループは+20.9%)、製造業では+32.8%、非製造業では+26.8%(除くソフトバンクグループでは+13.0%)となった。日米の貿易合意を受け、関税の影響が当初の予想よりも緩和されたことは業績にポジティブだが、製造業を中心とする大幅増益は、前年同期に大幅な円高進行を受けた為替差損の計上があり、発射台が低くなっていたことが主因とみられる。

業種別にみると、外需やディフェンシブでは増益も、シクリカルや内需、金融業ではまちまちだった。外需では、AI ブームの継続によって半導体関連の需要が高止まりし、製造装置メーカーや素材メーカーなどを中心に増益となった。輸送用機器は、日米関税合意によって税率が引き下げられたことはポジティブだが、増益の要因としては前年同期の大幅な円高進行の影響が大きい。

ディフェンシブでは、海外事業が好調なことから水産・農林業が増益となったほか、原油価格の下落がコスト減となって電気・ガス業も堅調な結果となった。

シクリカルでは、ゴム製品の利益が大きく伸びたが、これは大手の一角が前年同期に北米工場の閉鎖などを構造改革費用として損失を計上したことによるもので、一過性の要因が大きい。その他、非鉄金属やガラス・土石製品は、光ファイバーや製造装置部品を供給するメーカーを中心に増益となった。一方、米関税の影響で世界の貿易量が減少し、コンテナ運賃が下落したことから海運業は大きく減益となった。

内需では、幅広い業種で顧客の IT 投資意欲が旺盛なことから情報・通信業が、新型ゲーム機や付随するソフトの売れ行きが好調なことからゲームメーカー大手の決算が良好でありその他製品が、前期に引き続き原材料値上げの価格転嫁が進む建設業が大きく利益を伸ばした。一方、夏の猛暑や大災害の予言などの影響によりインバウンドが一時的に減少したことから、空運業は減益となった。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

金融業では、良好なマーケット環境や日銀の利上げが証券・商品先物取引業や銀行業の業績を押し上げた一方で、保険業が円金利の上昇を受けて日本国債の入れ替えを実施し、含み損が発生したことなどが減益要因となった。

図表 3：TOPIX500 採用企業の経常利益の前年比

	2023/09	2023/12	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/09の 変動率と度 分解
TOPIX500	-8.7%	33.4%	14.4%	13.3%	11.6%	13.2%	-2.1%	-9.9%	29.1%	29.1%pt
除くSBG	18.8%	19.9%	14.4%	11.0%	-0.2%	22.0%	-6.5%	-12.3%	20.9%	19.6%pt
製造業	9.6%	28.2%	22.6%	14.7%	-21.4%	19.2%	-14.1%	-24.6%	32.8%	12.2%pt
非製造業	-23.2%	38.5%	6.1%	12.0%	49.0%	7.9%	12.0%	3.7%	26.8%	16.8%pt
除くSBG	30.1%	12.5%	6.3%	7.6%	21.7%	24.9%	2.2%	-0.7%	13.0%	7.3%pt
外需										
電気機器	-17.5%	8.7%	-3.4%	15.8%	3.1%	14.6%	6.8%	-1.3%	41.4%	4.0%pt
輸送用機器	71.1%	39.4%	90.9%	5.6%	-47.2%	36.8%	-40.3%	-38.8%	17.1%	1.6%pt
機械	-18.4%	37.6%	15.6%	9.6%	17.4%	17.3%	-12.6%	-12.1%	25.6%	1.0%pt
精密機器	-29.1%	-3.2%	-1.5%	22.9%	34.1%	13.7%	6.9%	-2.4%	7.4%	0.1%pt
シケリカル										
化学	-17.9%	16.0%	-27.8%	35.9%	-8.2%	41.6%	61.6%	-16.5%	26.9%	1.1%pt
卸売業	-13.1%	-3.3%	7.7%	6.4%	6.3%	8.1%	-4.7%	-12.2%	-0.9%	-0.1%pt
鉄鋼	6.6%	8.9%	51.3%	-14.1%	-37.8%	-2.2%	-90.1%	赤転	-7.6%	-0.1%pt
非鉄金属	-24.4%	69.3%	41.2%	119.5%	46.0%	-2.6%	14.9%	-7.7%	42.9%	0.4%pt
ガラス・土石製品	2.1%	黒転	9.0%	-74.0%	-11.5%	33.2%	18.5%	306.6%	49.7%	0.3%pt
繊維製品	-52.9%	33.5%	赤字縮小	53.4%	赤転	17.6%	赤字拡大	-11.2%	赤字縮小	-0.1%pt
石油・石炭製品	71.8%	黒転	578.5%	99.7%	赤転	37.2%	赤転	-88.8%	黒転	1.5%pt
ゴム製品	29.5%	19.3%	24.3%	42.6%	-62.8%	-23.0%	-40.8%	-40.2%	192.4%	0.7%pt
海運業	-83.3%	-78.1%	-30.3%	35.1%	149.7%	273.9%	-24.5%	-56.8%	-60.0%	-1.4%pt
パルプ・紙	-2.8%	95.9%	-19.6%	-13.1%	-32.5%	15.1%	-59.9%	-81.6%	-7.2%	0.0%pt
鉱業	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
内需										
小売業	47.7%	22.5%	54.9%	25.6%	4.9%	27.7%	7.8%	3.0%	12.7%	0.1%pt
情報・通信業	-86.3%	153.2%	14.7%	27.1%	281.8%	-46.3%	69.3%	20.5%	83.2%	11.4%pt
陸運業	99.0%	35.1%	24.1%	25.5%	2.5%	12.2%	73.5%	4.6%	16.8%	0.5%pt
建設業	-10.8%	-7.2%	-20.1%	30.8%	5.6%	74.5%	35.4%	13.4%	47.3%	0.9%pt
その他製品	-8.4%	6.3%	11.8%	-27.6%	-27.9%	30.6%	-31.7%	-4.1%	69.0%	0.7%pt
サービス業	25.1%	-2.7%	24.3%	25.1%	22.9%	42.4%	15.3%	-6.5%	37.4%	1.1%pt
金属製品	-15.5%	1.6%	16.9%	13.1%	-8.6%	25.6%	5.3%	-18.5%	6.9%	0.0%pt
空運業	172.9%	27.7%	-66.4%	-22.8%	-7.5%	12.7%	159.0%	32.3%	-7.2%	-0.1%pt
倉庫・運輸関連業	-10.6%	-12.8%	-17.1%	-13.7%	0.3%	-26.4%	19.9%	18.3%	-0.9%	0.0%pt
不動産業	21.2%	2.9%	-2.6%	19.8%	-12.0%	29.2%	12.7%	10.3%	7.1%	0.1%pt
金融業										
銀行業	18.4%	37.9%	28.5%	22.4%	59.1%	36.5%	-11.0%	0.8%	21.0%	2.8%pt
保険業	黒転	34.4%	47.0%	72.2%	309.1%	6.5%	-11.2%	19.6%	-16.5%	-1.2%pt
証券・商品先物取引業	68.1%	47.3%	89.4%	53.8%	88.5%	102.2%	30.1%	53.1%	31.4%	0.4%pt
その他金融業	15.1%	9.1%	41.7%	19.3%	21.9%	5.8%	-25.4%	25.0%	23.6%	0.4%pt
ディフェンシブ										
医薬品	-23.0%	-39.8%	-95.0%	27.9%	89.7%	18.3%	2947.8%	6.6%	23.6%	0.8%pt
食料品	16.9%	31.5%	29.3%	15.7%	-12.6%	赤転	-11.1%	-20.9%	27.5%	0.8%pt
水産・農林業	3.9%	-3.9%	13.2%	2.7%	-21.9%	20.3%	70.4%	-8.8%	50.1%	0.0%pt
電気・ガス業	黒転	黒転	-53.1%	-42.6%	-42.1%	14.8%	13.7%	0.9%	35.9%	1.2%pt

出所：QUICK

注1：上位25%を赤字、下位25%を青字で示した

注2：SBGはソフトバンクグループの略

■売上高経常利益率の推移

続いて、売上高経常利益率について考察する。2025年7-9月期は、TOPIX500採用企業全体では12.1%(除くソフトバンクグループは10.7%)、製造業では9.1%、非製造業では15.3%(除くソフトバンクグループは12.4%)となった(図表4)。前年同期との差をみると、全体は+2.4%pt(除くソフトバンクグループは+1.6%pt)、製造業では+2.1%pt、非製造業では+2.7%pt(除くソフトバンクグループは+1%pt)となった。

個別の変動理由については、概ね経常利益の増減益と一致するため、前頁を参照されたい。

図表4：TOPIX500 採用企業の売上高経常利益率

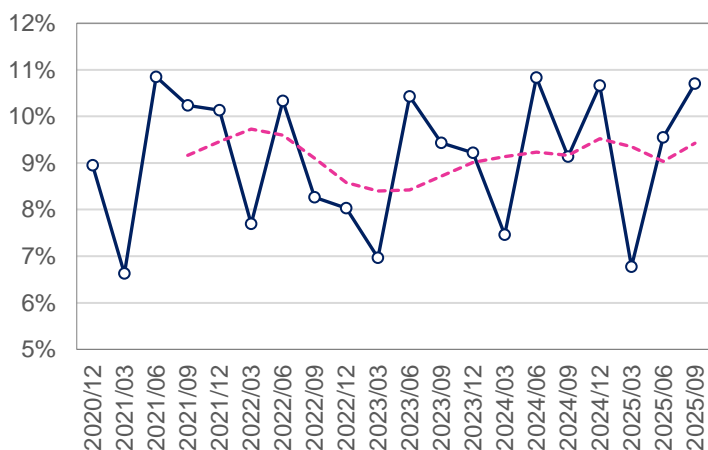
	2023/06	2023/09	2023/12	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	前年差 (2025/09- 2024/09)
TOPIX	10.2%	9.0%	9.8%	7.3%	10.9%	9.7%	10.5%	6.9%	9.8%	12.1%	2.4%pt
除くSBG	10.4%	9.4%	9.2%	7.5%	10.8%	9.1%	10.7%	6.8%	9.6%	10.7%	1.6%pt
製造業	9.4%	9.1%	8.7%	7.7%	10.1%	7.0%	9.9%	6.4%	7.7%	9.1%	2.1%pt
非製造業	11.1%	8.8%	11.0%	6.8%	11.7%	12.6%	11.2%	7.5%	12.1%	15.3%	2.7%pt
除くSBG	11.5%	9.8%	9.8%	7.2%	11.6%	11.5%	11.6%	7.2%	11.5%	12.4%	1.0%pt
外需											
電気機器	8.1%	8.7%	10.0%	8.6%	9.2%	9.0%	10.5%	9.3%	9.2%	12.3%	3.4%pt
輸送用機器	11.3%	10.5%	9.6%	9.3%	10.9%	5.5%	12.8%	5.3%	6.7%	6.2%	0.7%pt
機械	11.0%	7.9%	9.6%	10.4%	11.1%	9.0%	10.4%	8.9%	9.9%	11.0%	2.0%pt
精密機器	12.3%	10.8%	14.0%	12.7%	13.4%	13.5%	15.1%	12.5%	13.3%	14.0%	0.5%pt
シケリカル											
化学	8.7%	9.0%	8.0%	5.1%	11.1%	8.0%	10.7%	8.0%	9.6%	10.3%	2.3%pt
卸売業	7.5%	6.2%	6.7%	6.0%	7.6%	6.4%	7.1%	5.5%	6.8%	6.2%	-0.2%pt
鉄鋼	9.5%	7.9%	7.9%	6.0%	8.3%	5.0%	8.0%	0.6%	-2.3%	4.4%	-0.7%pt
非鉄金属	3.3%	4.6%	6.6%	5.5%	6.3%	6.1%	5.7%	5.8%	5.9%	8.3%	2.3%pt
ガラス・土石製品	8.4%	8.9%	8.3%	5.9%	2.1%	7.6%	10.9%	7.0%	8.4%	11.3%	3.7%pt
繊維製品	4.3%	2.0%	4.2%	-3.4%	6.1%	-0.9%	4.9%	-2.5%	5.7%	-2.2%	-1.3%pt
石油・石炭製品	2.8%	6.9%	3.3%	2.0%	5.3%	-1.1%	4.5%	-1.7%	0.6%	3.9%	4.9%pt
ゴム製品	10.1%	10.6%	9.1%	11.9%	13.5%	3.9%	6.7%	6.9%	8.2%	11.1%	7.1%pt
海運業	19.5%	13.5%	7.6%	12.6%	22.8%	29.9%	27.7%	9.0%	10.5%	13.1%	-16.7%pt
パルプ・紙	6.7%	5.3%	4.7%	3.8%	5.5%	3.2%	5.2%	1.3%	1.0%	3.1%	-0.1%pt
鉱業	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
内需											
小売業	5.8%	6.1%	6.7%	5.9%	6.6%	5.9%	8.0%	5.9%	6.5%	6.3%	0.4%pt
情報・通信業	13.7%	6.4%	22.8%	7.5%	16.4%	23.3%	11.7%	11.9%	18.8%	39.9%	16.6%pt
陸運業	11.5%	11.8%	13.9%	5.9%	13.5%	11.4%	14.6%	9.0%	13.3%	12.5%	1.1%pt
建設業	5.4%	5.7%	4.8%	6.7%	6.4%	5.7%	7.6%	8.2%	7.0%	8.2%	2.5%pt
その他製品	19.8%	13.8%	12.8%	13.7%	14.9%	9.6%	16.9%	9.4%	11.8%	13.6%	4.0%pt
サービス業	7.1%	6.9%	6.8%	4.7%	8.7%	8.2%	9.3%	5.6%	7.9%	10.8%	2.6%pt
金属製品	5.2%	5.5%	6.2%	5.3%	5.7%	4.8%	7.7%	5.4%	4.6%	5.2%	0.3%pt
空運業	8.9%	14.4%	11.8%	1.7%	6.2%	12.3%	11.9%	4.0%	7.5%	10.5%	-1.8%pt
倉庫・運輸関連業	18.0%	15.1%	16.6%	11.2%	15.1%	14.1%	10.9%	12.2%	16.9%	13.7%	-0.4%pt
不動産業	14.1%	11.9%	11.7%	11.5%	14.6%	10.2%	13.8%	12.0%	15.1%	10.2%	0.0%pt
金融業	19.5%	15.9%	17.4%	8.5%	20.0%	23.2%	20.1%	8.0%	20.9%	26.5%	3.3%pt
銀行業	5.7%	3.9%	9.6%	5.5%	9.7%	15.8%	9.2%	5.5%	12.0%	11.8%	-4.0%pt
証券・商品先物取引業	8.6%	7.9%	8.9%	10.2%	10.3%	12.2%	16.3%	13.6%	15.4%	15.6%	3.4%pt
その他金融業	13.6%	13.3%	15.6%	15.3%	15.2%	15.8%	15.5%	11.4%	17.6%	18.1%	2.3%pt
ディフェンシブ											
医薬品	16.6%	9.4%	9.9%	0.3%	18.3%	15.8%	10.7%	9.4%	19.8%	19.1%	3.3%pt
食料品	10.6%	11.9%	7.5%	9.0%	11.3%	10.0%	-1.5%	7.6%	8.7%	12.1%	2.1%pt
水産・農林業	4.6%	3.7%	4.0%	1.1%	4.5%	2.7%	4.7%	1.8%	4.0%	4.0%	1.3%pt
電気・ガス業	19.2%	13.9%	6.9%	4.0%	11.7%	8.0%	7.7%	4.2%	12.2%	11.3%	3.3%pt

出所：QUICK

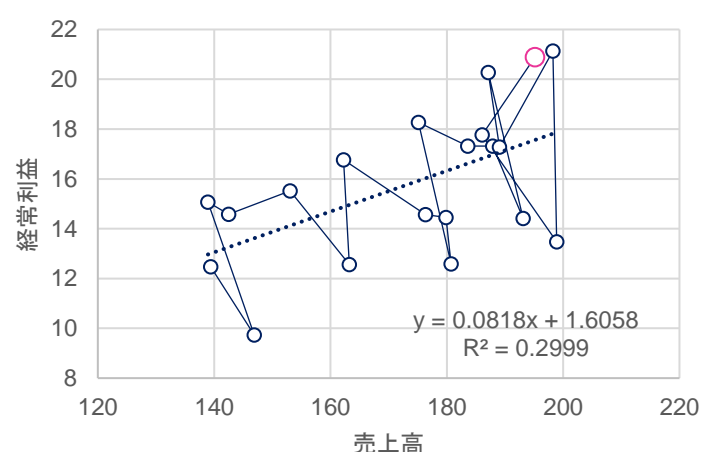
注1：上位25%を赤字、下位25%を青字で示した

注2：SBGはソフトバンクグループの略

図表5：売上高経常利益率の推移



図表6：売上高と経常利益の関係性(限界利益)



出所：QUICK

注1：単位は兆円

注2：直近20四半期分のデータを使用

注3：ユニバースはTOPIX500

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

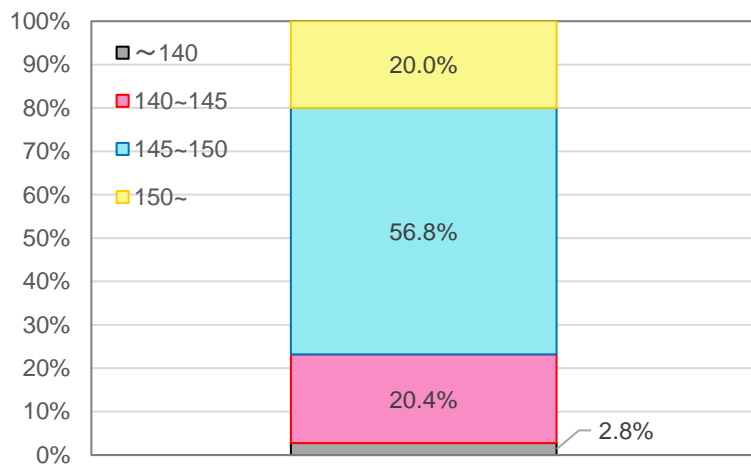
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■為替前提

最後に、企業の為替前提について整理する。TOPIX 採用企業のドル円全体は、7 割以上が 140 円～150 円を想定しており、平均値は 145.46 円であった(図表 7)。また、TOPIX 採用企業は、ドル円が 1 円円安進行すると 0.8%程度経常利益が上振れる(図表 8)。弊社では、ドル円見通しについて日米の 2 年先 1 ヶ月金利差と 10 年期待インフレ率差をもとに推計している。これらから推計される理論値は現在 150 円を小幅に下回る水準だが、米国の景気不安の払しょくに伴い市場の織り込む米 FRB の利下げパスがタカ派的な水準に修正されること、現状 1.25%程度となっている市場の日銀利上げ織り込みが次第に 1%程度に下方修正されることの 2 点を通じて日米金利差が拡大し、来年にかけて理論値は 150 円程度まで緩やかに円安が進行する公算が大きい。従って日本企業の経常利益が 3～4%程度上振れる公算である。ただし、短期的には高市政権による財政拡張的な政策に対する市場の期待感が高く、理論値よりもやや高い水準である 150 円台前半を中心に推移する可能性が高いと考えており、為替差益については上振れる可能性もある。

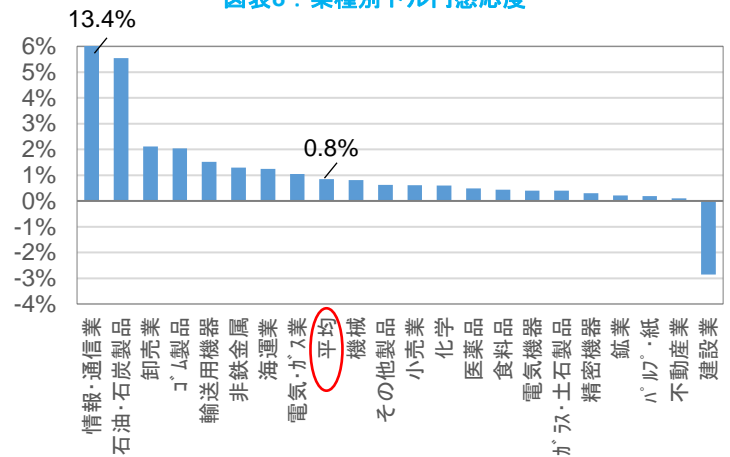
(社数)

図表 7：日本企業の為替前提



出所：QUICK
注：ユニバースは TOPIX 採用企業

図表 8：業種別ドル円感応度



出所：QUICK
注 1：ドル円が 1 円円安になった時の増益率を試算
注 2：開示のない業種は掲載していない

第二章 会社計画修正状況：会社計画、コンセンサス予想はいずれも上方修正傾向

■各種計画修正状況

7-9 月期決算を経て、TOPIX500 採用企業(26 年度会社予想が 2 件以上存在する企業)では、会社計画が直前の計画と比べて+3.2%上方修正された(図表 9)。また、全体のコンセンサス予想(26 年度コンセンサス予想が 2 件以上存在する企業)は、同+3.2%と直前の予想対比でやや上方修正された。なお、製造業では同-0.1%、非製造業では同+5.7%と非製造業で上方修正が優勢であった。

会社計画について、業種別では、非鉄金属、ゴム製品、電気・ガス業、倉庫・運輸関連業、空運業等で上方修正が多く、パルプ・紙、海運業、石油・石炭製品、繊維製品、化学等で下方修正が優勢であった。

非鉄金属ではデータセンター向け需要の伸長、ゴム製品では関税影響の払拭、電気・ガス業では猛暑による電力需要の増加や送配電事業の好調、倉庫・運輸関連業は物流事業の好調、空運業では旅行需要の拡大等が上方修正理由として挙げられた。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

パルプ・紙ではパルプ市況の回復鈍化、海運業ではコンテナ船の運賃下落、石油・石炭製品では原油安や円安、繊維製品では夏セールが低調だったことや海外事業の低迷、化学ではE V市況の低迷等が下方修正の理由として挙げられた。

最後に、コンセンサス予想/会社予想をみると、製造業では+6.6%と非製造業(+2.1%)よりも乖離が大きい。製造業は保守的な会社計画が多いとみられ、今後も実績は会社計画を上回って着地する公算が大きい、織り込みは一定程度進んでおり、株価に与える影響は限定的な可能性がある点に留意したい。

図表 9 : TOPIX500 採用企業の経常利益予想修正率

		①コンセンサス 修正率 (FY25)	②会社計画 修正率 (FY25)	③コンセンサス/ 会社計画 (FY25)
TOPIX		3.2%	3.2%	4.3%
製造業		-0.1%	2.3%	6.6%
非製造業		5.7%	4.0%	2.1%
外需	電気機器	1.8%	6.4%	4.1%
	輸送用機器	-1.3%	1.2%	13.0%
	機械	0.1%	2.8%	5.1%
	精密機器	-3.9%	4.9%	1.5%
シクリカル	化学	-0.4%	-2.9%	4.1%
	卸売業	-0.2%	2.5%	-0.5%
	鉄鋼	-10.1%	1.6%	8.0%
	非鉄金属	6.9%	20.1%	-1.6%
	ガラス・土石製品	0.4%	0.1%	5.5%
	繊維製品	-7.3%	-5.7%	8.0%
	石油・石炭製品	0.5%	-7.9%	8.8%
	ゴム製品	-0.9%	15.4%	3.4%
	海運業	-4.7%	-16.6%	20.8%
	パルプ・紙	-13.5%	-25.0%	9.0%
	鉱業	2.6%	3.3%	-1.1%
	小売業	-0.1%	-0.8%	1.8%
内需	情報・通信業	23.9%	1.1%	2.7%
	陸運業	0.8%	5.1%	3.7%
	建設業	3.8%	9.2%	1.1%
	その他製品	2.3%	10.3%	11.5%
	サービス業	0.3%	-2.7%	2.8%
	金属製品	-2.4%	0.0%	5.3%
	空運業	-0.1%	10.9%	0.5%
	倉庫・運輸関連業	0.2%	0.4%	3.5%
	不動産業	1.0%	2.7%	1.1%
金融業	銀行業	3.5%	9.6%	0.2%
	保険業	3.2%	2.9%	2.0%
	証券・商品先物取引業	9.3%	NA	NA
	その他金融業	-0.5%	0.3%	-1.4%
ディフェンシブ	医薬品	0.4%	0.9%	2.6%
	食料品	-0.9%	-2.4%	6.4%
	水産・農林業	0.9%	0.0%	5.7%
	電気・ガス業	4.1%	11.2%	5.4%

出所：QUICK

注 1：コンセンサス修正率は、TOPIX500 採用企業のうち、比較可能な 26 年度コンセンサス予想が 2 件以上存在する企業が集計対象

注 2：会社計画修正率は、TOPIX500 採用企業のうち、比較可能な 26 年度会社予想が 2 件以上存在する企業が集計対象

注 3：コンセンサス/会社計画は、TOPIX500 採用企業のうち、26 年度コンセンサス予想及び会社予想が存在する企業が集計対象

注 4：注 1～注 3 に示すように、各列の集計対象企業は必ずしも一致しない

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

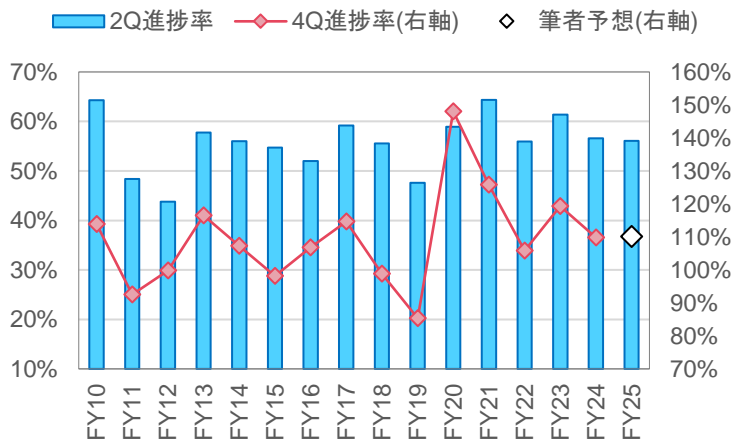
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■進捗率

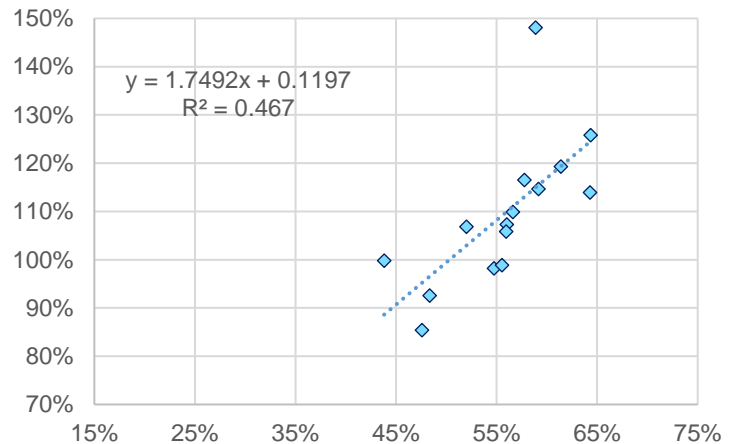
7-9 月期実績について、期初会社予想対比での進捗率を確認すると(図表 10)、56%と 50%を上回っている。2Q 進捗率と 4Q 進捗率を比較すると(図表 11)、2Q 時点で 56%の進捗率であれば 4Q の進捗率は 110%程度となる見通しである。

また、今四半期の特徴として、1Q から 2Q にかけて進捗率が大きく進展した点が挙げられる。これは 2010 年度や 2020 年度等がそうであった様に景気後退懸念から保守的な見通しが示されたものの、それらが杞憂に終わり、期初予想を大幅に上回る実績を達成した年度に共通してみられる特徴である(図表 12)。今年度についても、4 月にトランプ大統領が厳しい関税率を発表したため、各社は保守的な予想を示したものの、その後に交渉が進展し、4 月の懸念は杞憂に終わる公算が高まっている。ベストシナリオでは、期初予想対比 120%の増益達成の可能性もあり得るとみる。期初予想対比 120%で着地する場合、経常利益ベースでは前年比 14%増となることが見込まれる。

図表10：2Q進捗率と4Q進捗率(期初予想対比)



図表11：2Q進捗率と4Q進捗率の関係性(期初予想比)



出所：QUICK

注：ユニバースは TOPIX500 採用企業

出所：QUICK

注：ユニバースは TOPIX500 採用企業

図表 12：TOPIX500 採用企業の進捗率推移

	1Q進捗率	2Q進捗率	3Q進捗率	4Q進捗率
FY10	30%	64%	96%	114%
FY11	27%	48%	70%	93%
FY12	22%	44%	70%	100%
FY13	27%	58%	88%	116%
FY14	27%	56%	85%	107%
FY15	28%	55%	80%	98%
FY16	25%	52%	82%	107%
FY17	29%	59%	93%	115%
FY18	29%	56%	78%	99%
FY19	19%	48%	75%	85%
FY20	24%	59%	111%	148%
FY21	33%	64%	99%	126%
FY22	30%	56%	83%	106%
FY23	32%	61%	94%	119%
FY24	30%	57%	91%	110%
FY25	27%	56%		

出所：QUICK

注 1：ユニバースは TOPIX500 採用企業

注 2：比較対象は期初予想

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

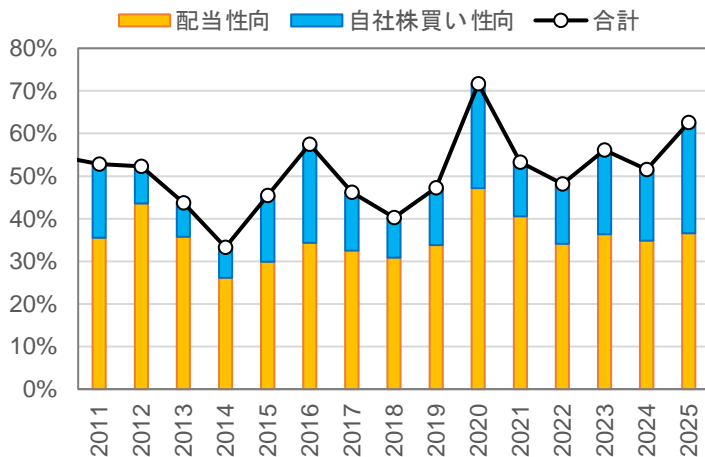
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

第三章 株主還元

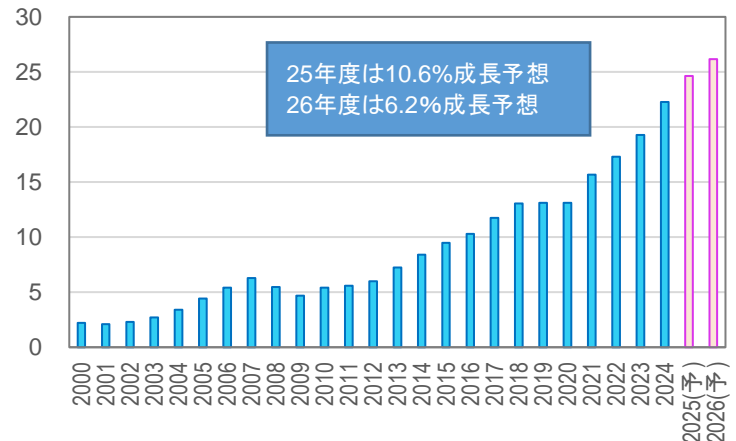
まず、配当について状況を確認すると、TOPIX 採用企業では 25 年度の配当金が 10.6% 成長する見通しとなっている(図表 14)。前述の様に(TOPIX500 ベースではあるが)、25 年度の経常利益が 7.3% 成長する見通しであるため、利益以上に配当が成長する見通しとなるが、東証の PBR 改革や 5 年ぶりの改定が予定されているコーポレートガバナンス・コードで現預金の使い道に説明責任を求める方針であること等、株主還元を重視する風潮が強まっていることが背景にある。

自社株買いについては、25 年累計ベースでは過去最高水準であった昨年と同程度の発表額となることが見込まれるものの(図表 16)、大規模な自社株買いの発表が上期に集中したこともあり、発表ペースは鈍化傾向である。また米国の関税政策を巡る不透明感が払拭されたことも大きいだろう。筆者は、関税政策を巡る不透明感の台頭により、企業は引き下げにくい配当金の増額を躊躇い、柔軟性のある株主還元方法である自社株買いが増えると予想していたが、足元では、各国が米国との関税交渉を進展させ、不透明感が払拭されつつあるため、業績が底堅い企業は自社株買いではなく増配に切り替えている可能性があるとみている。

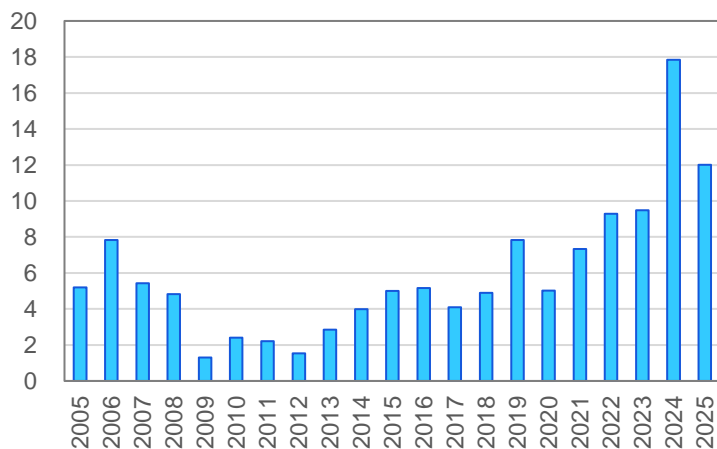
図表13：TOPIXの総還元性向分解(年度)



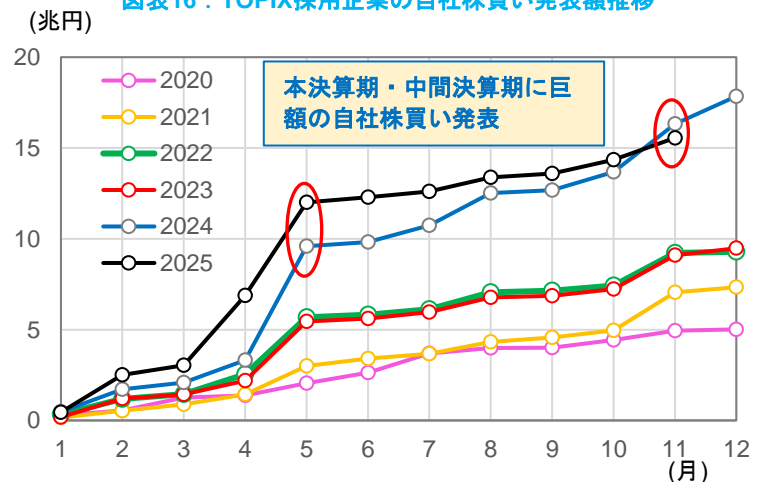
図表14：TOPIX採用企業の配当総額(年度)



図表15：TOPIX採用企業の自社株買い発表額



図表16：TOPIX採用企業の自社株買い発表額推移



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

第四章 バリュエーション：年末にかけて割高感が和らぐ。日経平均株価は 50,000 円が妥当値

■短期見通し

2025 年末の日経平均株価のターゲットレンジは、47,000 円～55,000 と予想する(図表 20)。先述した様に企業利益には一段の上方修正余地があり、コンセンサス予想は年末にかけて一段と改善を続けると想定している。これまでの議論を踏まえ、コンセンサス予想 25 年末時点の TOPIX の 12 カ月先予想 EPS を試算すると 208pt 程度になると見込まれる。ターゲットレンジは、この予想 EPS に加えて、NT 倍率を 15～15.5 倍とし、PER レンジを 15 倍～17 倍と想定した際のものである。

牽引役は、金融業及び外需を想定している。弊社佐藤エコノミストは、日銀は政策金利を 12 月会合で引き上げることを想定している。また、AI ブームの持続によりハイテク企業を中心に一段と利益が引き上がる公算が大きいことが理由である(参考：[日米欧 Market View：11 月半導体市場及びハイテク株動向](#))。

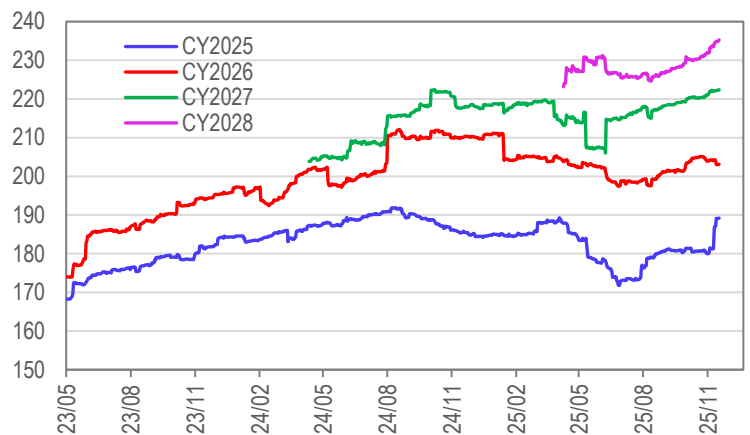
図表 17：TOPIX の中長期予想 EPS

	TOPIX 予想EPS	前月比
2025年12月	188.9	4.6%
2026年12月	206.6	0.9%
2027年12月	224.3	1.6%
2028年12月	237.3	2.3%
12ヵ月先予想 (直近)	204.9	—
12ヵ月先予想 (25年12月末)	208.0	—

出所：Bloomberg

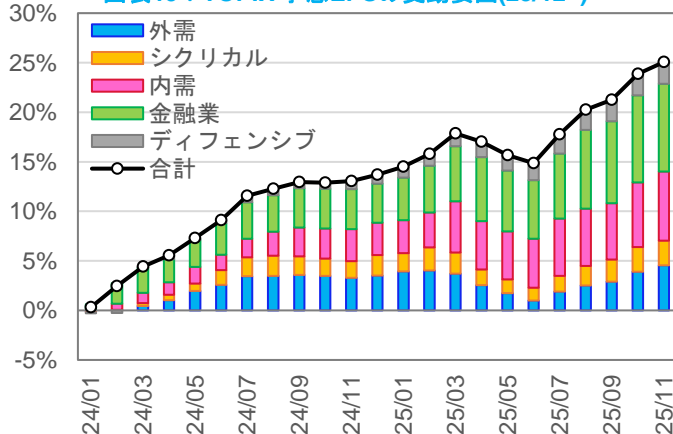
(pt)

図表18：TOPIX 予想EPSの推移



出所：Bloomberg

図表19：TOPIX 予想EPSの変動要因(23/12～)



出所：Bloomberg

◎注意事項

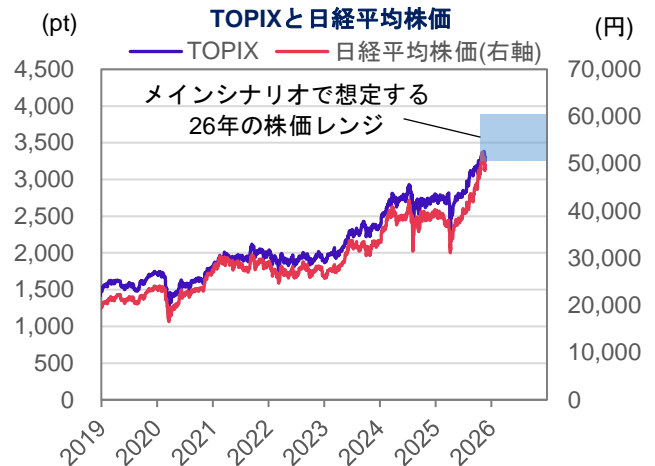
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 20：TOPIX 及び日経平均株価の中長期株価見通し

		25年末	26年末
メイン	TOPIX	3,328	3,561
	想定レンジ	3,120 ~ 3,536	3,338 ~ 3,784
	日経平均株価	49,920	53,414
	想定レンジ	46,800 ~ 54,808	50,076 ~ 58,645
楽観	TOPIX	3,536	3,784
	想定レンジ	3,328 ~ 3,744	3,561 ~ 4,006
	日経平均株価	53,040	56,753
	想定レンジ	51,584 ~ 61,776	55,195 ~ 66,100
悲観	TOPIX	2,912	3,116
	想定レンジ	2,704 ~ 3,120	2,893 ~ 3,338
	日経平均株価	42,224	45,180
	想定レンジ	37,856 ~ 46,800	40,506 ~ 50,076

出所：Bloomberg、りそなホールディングス



■中長期見通し

日本株は中長期的に力強く上昇していくとみている。図表 21 は主要国の株価指数とそのバリュエーション比較である。まず右から三番目の C 列を見ると、ほとんどの国の株価が EPS 成長率(≒ファンダメンタルズ成長率)を上回っており、バリュエーションが拡張している様子が窺える。中でも日本株はその傾向が顕著である。そこで、次に右から二番目の D 列で 24 ヶ月先 EPS÷12 ヶ月先 EPS を計算し、最右 E 列で C+D を計算した。試算の意図は、バリュエーションの拡張がどの程度先の業績を織り込むことで実現しているかを測ることである。しかし、E 列が示す様に今年度どころか、来年度の増益を加味しても、株価上昇を説明できない指数が散見され、日本株ではその傾向が顕著である。この様にバリュエーション判断からは日本株は割高と判断せざるを得ない。

しかし、「日本株は割高である」という判断は、現状のバリュエーションが妥当水準であるという仮定の下で導き出された結論である。筆者は、日本株のバリュエーション拡張が正当化されると考えており、従って日本株は割高ではなく、今後の上昇余地も大きいと考えている。バリュエーション拡張の原動力は資本効率性、すなわち、ROE の改善にあるとみている。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 21：主要国株価指数のバリュエーション

■グローバル・バリュエーション

		指数値	バリュエーション指標				株価変化率(A)		EPS変化率(B)		EPS変化率vs 株価変化率 (C):(B) - (A)		24ヵ月先 EPS/ 12ヵ月先 EPS(D)	24ヵ月先の 成長を加味 した上昇率 地 (E):(C)+(D)
			PER	PBR	ROE	配当 利回り	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比		
日本	日経平均株価	49,299.7	23.2	2.40	10.4%	1.6%	8.7%	24.8%	3.2%	7.5%	-5.5%	-17.3%	9.8%	-7.5%
	TOPIX	3,269.5	16.3	1.52	9.3%	2.3%	2.6%	19.2%	2.3%	9.2%	-0.3%	-10.1%	8.6%	-4.4%
	TOPIX 500	2,553.7	16.4	1.53	9.3%	2.3%	2.8%	18.9%	2.4%	8.8%	-0.4%	-10.2%	8.7%	-5.5%
	TOPIX Small	3,723.6	14.1	1.27	8.9%	2.8%	0.1%	23.1%	0.8%	13.7%	0.8%	-9.4%	9.2%	-2.2%
	SP500	6,791.7	22.9	4.80	21.0%	1.2%	2.2%	13.3%	1.3%	10.6%	-1.0%	-2.7%	12.0%	9.3%
米国	ナスダック100	25,358.2	27.9	7.47	26.8%	0.7%	3.5%	20.1%	1.9%	16.0%	-1.5%	-4.1%	15.0%	10.9%
	マグニフィセント7	31,582.4	33.4	9.68	29.0%	0.2%	2.1%	28.7%	1.3%	25.3%	-0.8%	-3.4%	14.9%	11.5%
欧州	DAX	24,239.9	15.8	1.86	11.8%	2.8%	2.1%	26.1%	0.4%	5.1%	-1.7%	-21.1%	13.6%	-7.4%
中国	上海総合	3,950.3	14.2	1.36	9.5%	2.8%	3.2%	14.4%	1.1%	2.2%	-2.1%	-12.2%	11.7%	-5.5%
新興国	MSCI・エマージング	1,389.4	13.9	1.88	13.6%	2.6%	4.8%	22.3%	3.1%	8.5%	-1.7%	-13.8%	13.7%	-0.1%

出所：Bloomberg

注1：各種指標は、特に断りがない限り12ヵ月先予想ベース

注3：前月比は20営業日比、前年比は250営業日比であり、比較対象は直近営業日

注4：株価変化率はEPS要因とPER要因に分解できる為、(C)にマイナスを掛けたものはPERによる株価押し上げ効果と解釈できる

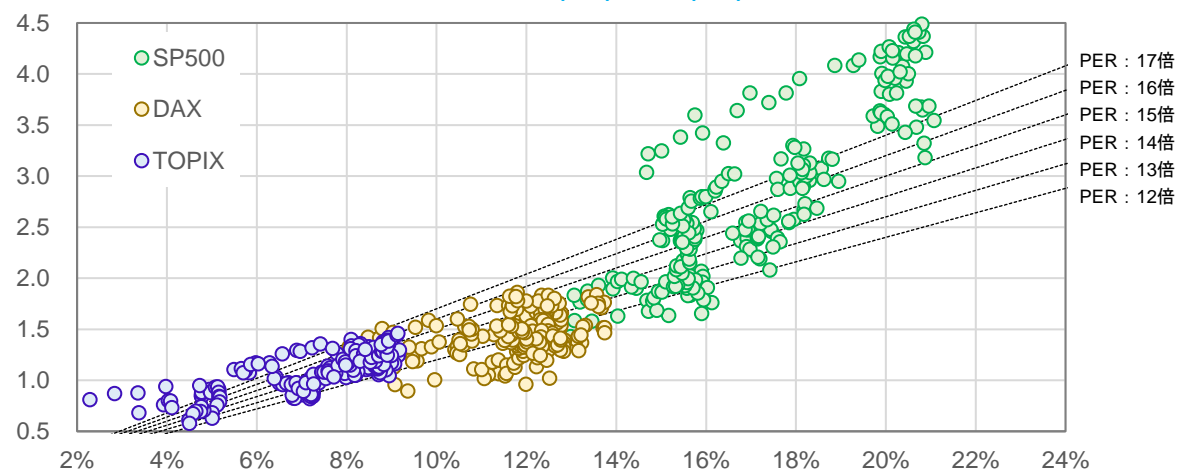
結論から述べると、TOPIXのROEはこれまで8%~9%台で推移してきたが、今後は10%を目指すとする。図表22が示すように、 $PER = PBR \times ROE$ であるから、ROEが改善していけば、欧米指数の様に高いPERが許容されるだろう。

また、ROE改善の原動力は売上高利益率にあるとみている。図表27は24年末以降のTOPIXの売上高利益率改善を業種別の寄与度でみたものである。日銀の利上げの恩恵を受けた金融業で改善が顕著で、米関税影響の影響を受けやすかったシクリカルや外需では改善が停滞している。前者について、日銀が政策金利を1%まで上げることにより更に0.5%pt程度の改善が見込まれる。後者について、グローバル景気回復に伴う外需企業の業況回復と米関税政策に伴うコストの価格転嫁進展により0.5%pt程度の改善が見込まれる。従って、合計で1%pt程度の改善が25年度~26年度にかけて見込まれる。TOPIXのROEは26年度中に10%に達しよう。

TOPIXのROEが10%に達した際には、PERは従来のレンジであった12倍~16倍から14倍~18倍に上方シフトしよう(図表28)。仮に25年度中に18倍まで拡張する場合、日経平均株価が6万円に到達する可能性もある(図表29)。以上の議論からも分かるように、今後の日本株については、利益成長だけでなく、資本効率性の改善に伴うバリュエーション拡張も見込まれるため、底堅く推移する公算が大きく、しかも短期的には割高に見える水準で推移する公算が大きい。

(倍)

図表22：ROE(X軸)×PBR(Y軸)の関係性



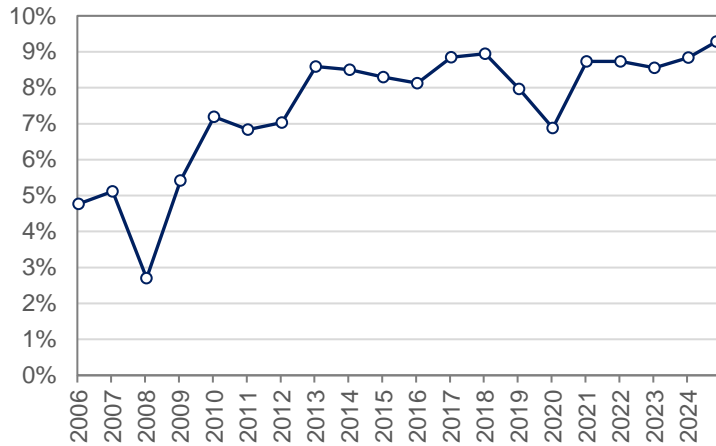
出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

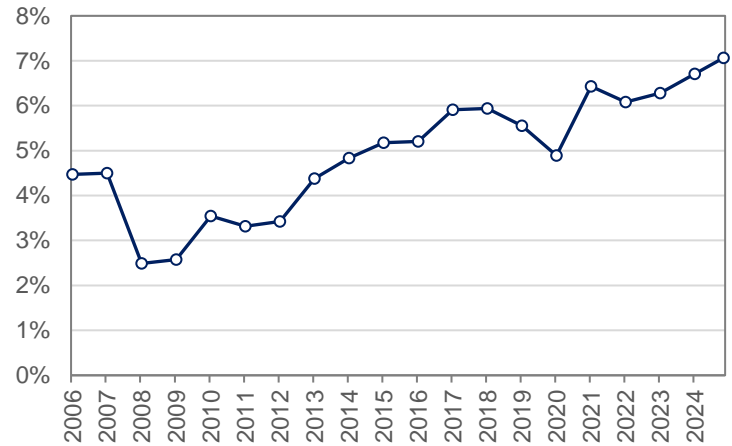
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表23：TOPIXのROE



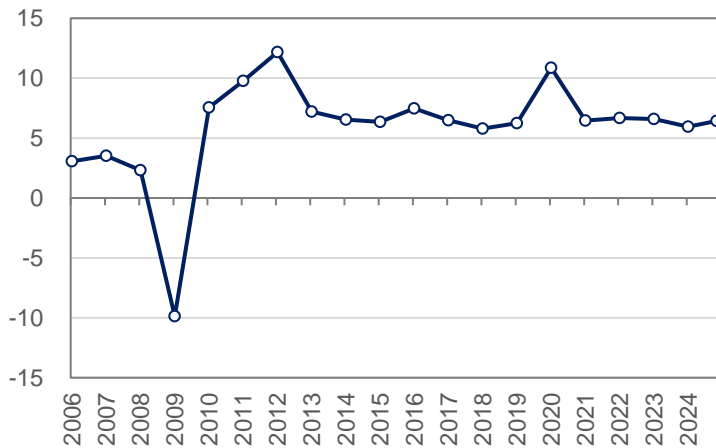
出所：Bloomberg

図表24：TOPIXの売上高純利益率



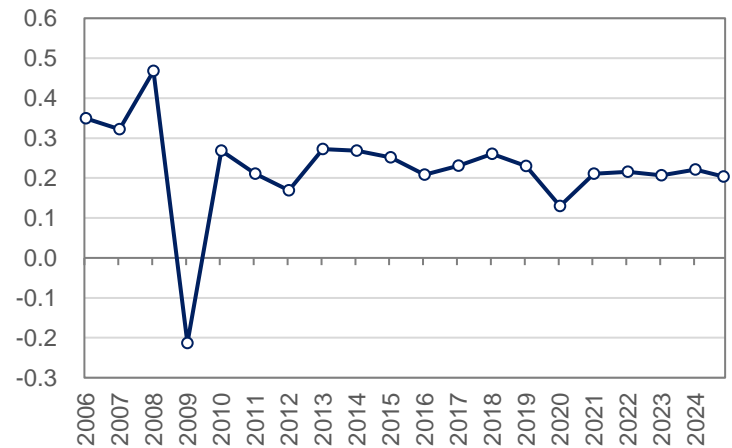
出所：Bloomberg

図表25：TOPIXの財務レバレッジ



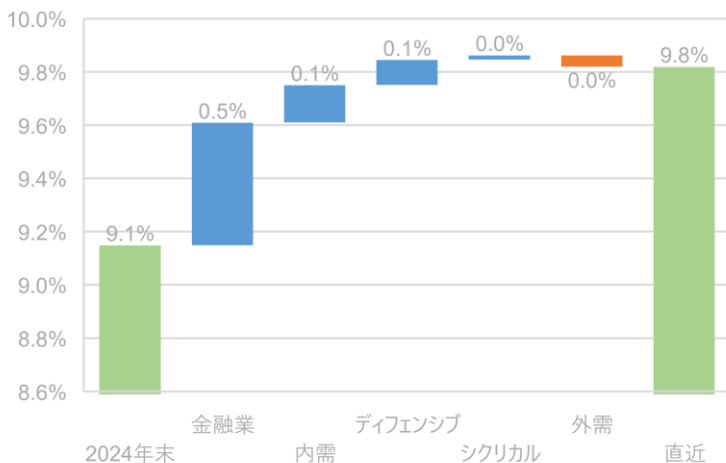
出所：Bloomberg

図表26：TOPIXの総資産回転率



出所：Bloomberg

図表27：TOPIXの売上高利益率変化の業種別寄与度



出所：Bloomberg

図表28：TOPIXとPER



出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 29：日経平均株価のバリュエーション

NT倍率：14.9倍			PBR1倍	予想PER(TOPIX)							
			10.6倍	14.5倍	15.0倍	15.5倍	16.0倍	現状	17.0倍	17.5倍	18.0倍
								16.4倍			
予想EPS (TOPIX)	10.0%	225.5	35,600	48,600	50,300	52,000	53,600	55,100	57,000	58,700	60,300
	7.0%	219.3	34,600	47,300	48,900	50,500	52,200	53,600	55,400	57,100	58,700
	5.0%	215.2	34,000	46,400	48,000	49,600	51,200	52,600	54,400	56,000	57,600
	3.0%	211.1	33,300	45,500	47,100	48,700	50,200	51,600	53,400	54,900	56,500
	1.0%	207.0	32,700	44,600	46,200	47,700	49,300	50,600	52,300	53,900	55,400
	現状	205.0	32,300	44,200	45,700	47,200	48,800	50,100	51,800	53,300	54,900
	-1.0%	202.9	32,000	43,800	45,300	46,800	48,300	49,600	51,300	52,800	54,300
	-3.0%	198.8	31,400	42,900	44,300	45,800	47,300	48,600	50,300	51,700	53,200
	-5.0%	194.7	30,700	42,000	43,400	44,900	46,300	47,600	49,200	50,700	52,100
	-7.0%	190.6	30,100	41,100	42,500	43,900	45,400	46,600	48,200	49,600	51,000

出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 30 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
251	2025/8/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 8 月)
252	2025/8/14	豪州経済	25 年 8 月豪州概況
253	2025/8/18	日本株	日本株需給(8 月 4 日～8 月 8 日)
254	2025/8/22	日本株	日本株需給(8 月 12 日～8 月 15 日)
255	2025/8/25	欧州経済	25 年第二四半期ユーロ圏賃金動向
256	2025/8/28	コモディティ	25 年 7・8 月 WTI 原油先物価格
257	2025/8/28	半導体, 日本株, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 2Q
258	2025/8/28	日本株	日本株需給(8 月 18 日～8 月 22 日)
259	2025/8/28	日本株	4-6 月期決算と年末までの見通し
260	2025/9/3	日本株	25 年 8 月ユーロ圏物価動向
261	2025/9/3	米国株, 米国経済	8 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
262	2025/9/5	日本株	日本株需給(8 月 25 日～8 月 29 日)
263	2025/9/8	米国経済	8 月雇用統計
264	2025/9/10	日本株	自民党総裁選と日本株見通し
265	2025/9/12	日本株	日本株需給(9 月 1 日～9 月 5 日)
266	2025/9/12	米国経済	8 月米 CPI
267	2025/9/12	半導体, 日本株, 米国株	9 月半導体市場及びハイテク株動向
268	2025/9/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
269	2025/9/18	米経済, 米金利, 米国株	9 月 FOMC とマーケットへの影響
270	2025/9/18	豪州経済	25 年 9 月豪州概況
271	2025/9/19	日本株	ここもとの日本株上昇相場についての考察～日経平均 4 万 5000 円は妥当か
272	2025/9/22	日本株	日本株需給(9 月 8 日～9 月 12 日)
273	2025/9/29	日本株	日本株需給(9 月 16 日～9 月 19 日)
274	2025/9/30	コモディティ	25 年 8・9 月 WTI 原油先物価格
275	2025/10/1	日本株	日本株 9 月レビューと 10 月見通し
276	2025/10/2	欧州経済	25 年 9 月ユーロ圏物価動向
277	2025/10/2	米国株, 米国経済	9 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
278	2025/10/3	日本株	日本株需給(9 月 22 日～9 月 26 日)
279	2025/10/6	日本株, ドル円	高市氏勝利とマーケットへの影響
280	2025/10/10	半導体, 日本株, 米国株	10 月半導体市場及びハイテク株動向
281	2025/10/10	日本株	日本株需給(9 月 29 日～10 月 3 日)
282	2025/10/16	豪州経済	25 年 10 月豪州概況
283	2025/10/20	日本株	日本株需給(10 月 6 日～10 月 10 日)
284	2025/10/24	日本株	日本株需給(10 月 14 日～10 月 17 日)
285	2025/10/30	米国経済	10 月 FOMC とマーケット環境の整理
286	2025/10/31	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
287	2025/10/31	日本株	日本株需給(10 月 20 日～10 月 24 日)
288	2025/10/31	欧州経済	25 年第 3 四半期ユーロ圏 GDP 統計
289	2025/11/4	欧州経済	25 年 10 月ユーロ圏物価動向
290	2025/11/4	日本株	日本株 10 月レビューと 11 月見通し
291	2025/11/5	米国株, 米国経済	11 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
292	2025/11/11	日本株	日本株需給(10 月 27 日～10 月 31 日)
293	2025/11/14	日本株	日本株需給(11 月 4 日～11 月 7 日)
294	2025/11/14	半導体, 日本株, 米国株	11 月半導体市場及びハイテク株動向
295	2025/11/14	豪州経済	11 月豪州概況
296	2025/11/20	半導体, 日本株, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 3Q
297	2025/11/21	米国経済	9 月米雇用統計
298	2025/11/21	日本株	日本株需給(11 月 10 日～11 月 14 日)
299	2025/11/25	欧州経済	25 年第 3 四半期ユーロ圏賃金動向
300	2025/11/26	米国経済	米国消費関連指標とマーケット見通し

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。