

2026年2月2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: 日本株 2026年1月レビューと2月見通し

TOPIXは10カ月連続で上昇。物色は外需、シクリカル、金融業に注目

### 要約

- TOPIXの前月比は+4.6%と10カ月連続で上昇した。業種別の月次騰落率をみると、外需やシクリカル、金融業、ディフェンシブは上昇が目立った一方、内需は下落が目立った
- TOPIXのリビジョン指数は、12月末から1月末にかけて改善。2月は、新NISA、配当取り、底堅いAI需要を背景に、幅広い業種で株高が進もう。日経平均株価の想定レンジは 50,000円～60,000円(メインは55,000円)
- 物色:外需やシクリカルは業績改善による株価上昇余地が大きく、金融業等は利回り面からも割安か

### 1月のレビュー: TOPIXは10カ月連続で上昇

TOPIXの前月比は+4.6%と10カ月連続で上昇した。業種別の月次騰落率をみると、外需やシクリカル、金融業、ディフェンシブは上昇が目立った一方、内需は下落が目立った(図表1)。

外需は、2月8日投開票となる衆議院選挙において、高い政権支持率を背景に自民党が勝利し高市政権が基盤を安定させるとの見方から「高市トレード」が活発となり防衛銘柄が買われやすかったほか、米半導体市況が改善するなか良好な決算を発表した半導体製造装置大手を中心に買いが優勢となり、機械や電気機器が大きく上昇した。

シクリカルは、コストの価格転嫁による石油製品マージンの拡大から石油・石炭製品の上昇が続いた。また、引き続きデータセンター需要が旺盛であったことや金・銀をはじめとする非鉄金属市況の高騰などを受け、非鉄金属や鉱業、総合商社をはじめとする卸売業の上昇幅が大きくなった。

金融業は、日銀が今後も利上げを継続するとの見方から金利先高観が強まるなか、銀行大手各社が良好な決算を発表したことが銀行業の上昇に拍車をかけた。また、衆議院解散総選挙を受けた日本株の先高観が好感され、証券・商品先物取引業が上昇した。

ディフェンシブは、水産大手のチリ養殖会社買収によるシナジーへの期待や、衆議院選挙において論点となっていた食料品の消費税減税が実現すれば食品消費量を押し上げるとの観測などから水産・農林業等が上昇した。

内需は、大きな材料はなかったものの、米国の労働市場が軟調に推移するなか求人大手に大きな売りが入り、サービス業が下落した。また、米OpenAI社のAIモデル性能が競合他社に劣後したことや、米エヌビディア社による同社への巨額の投資交渉が停滞しているとの報道などが、同じく同社に巨額の投資をしている通信大手の株価の重しとなり、情報・通信業が下落した。

ファクター動向について確認すると(図表4)、前月対比では、ボラティリティファクターのパフォーマンスが良好であった。衆議院選挙を巡る思惑やグリーンランドを巡る米欧の対立など、相場が乱高下しやすい環境となったことが背景にあろう。

#### ◎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ないと否とにかかわらず、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があります。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。

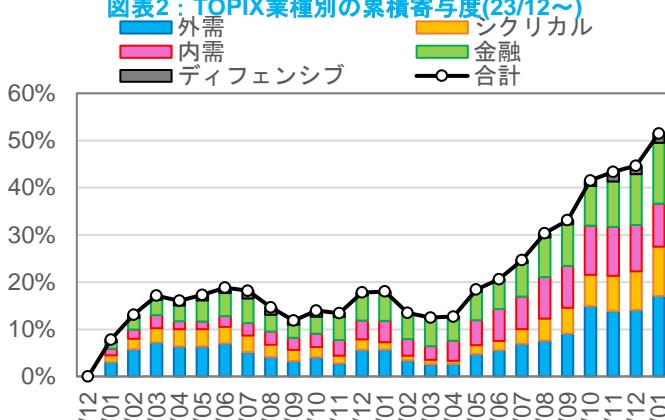
図表1：業種別月次騰落率

		25/01	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	25/08	25/09	25/10	25/11	25/12	26/01	
TOPIX		0.1%	-3.8%	-0.9%	0.3%	5.0%	1.8%	3.2%	4.5%	2.0%	6.2%	1.4%	0.9%	4.6%	
外需		電気機器	1.5%	-3.3%	<b>-3.7%</b>	-0.7%	6.0%	<b>4.7%</b>	2.1%	<b>0.1%</b>	<b>5.8%</b>	<b>17.5%</b>	<b>-2.7%</b>	0.1%	5.3%
輸送用機器		<b>-3.9%</b>	<b>-7.1%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>3.4%</b>	3.1%	<b>-6.7%</b>	<b>5.9%</b>	5.3%	-0.1%	<b>6.9%</b>	<b>0.5%</b>	3.9%	3.1%	
機械		1.3%	<b>-7.9%</b>	2.4%	-0.4%	<b>11.1%</b>	<b>6.8%</b>	4.2%	<b>1.0%</b>	3.0%	<b>10.5%</b>	<b>-4.1%</b>	-1.3%	<b>14.7%</b>	
精密機器		1.4%	<b>-12.4%</b>	-1.7%	-2.0%	<b>0.1%</b>	0.0%	4.8%	2.0%	2.5%	<b>12.3%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-1.6%</b>	2.7%	
シクリカル		化学	<b>-3.5%</b>	-3.7%	-2.1%	-1.8%	5.6%	1.2%	2.0%	3.8%	2.0%	-0.1%	1.7%	0.7%	4.2%
卸売業		<b>-4.7%</b>	-3.7%	<b>2.5%</b>	<b>3.3%</b>	6.4%	<b>-0.6%</b>	4.4%	<b>8.6%</b>	<b>3.6%</b>	4.0%	4.6%	<b>4.3%</b>	<b>8.4%</b>	
鉄鋼		<b>1.9%</b>	<b>3.7%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-3.4%</b>	5.9%	7.4%	<b>-2.3%</b>	2.6%	3.4%	2.5%	3.7%	
非鉄金属		0.8%	<b>-7.3%</b>	<b>-5.5%</b>	<b>-5.3%</b>	<b>19.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>19.1%</b>	<b>18.5%</b>	<b>9.2%</b>	<b>26.8%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>4.3%</b>	<b>17.6%</b>	
ガラス・土石製品		-2.5%	-4.3%	0.0%	-1.8%	2.8%	2.2%	<b>7.7%</b>	2.1%	3.1%	<b>5.4%</b>	<b>8.5%</b>	0.2%	<b>9.2%</b>	
繊維製品		<b>3.2%</b>	<b>-5.9%</b>	2.4%	<b>-6.8%</b>	5.6%	0.2%	5.4%	<b>-0.6%</b>	-1.1%	-0.1%	6.9%	-0.9%	<b>7.4%</b>	
石油・石炭製品		-3.3%	-0.1%	-0.8%	<b>-12.4%</b>	<b>0.4%</b>	2.6%	<b>10.9%</b>	7.9%	<b>5.2%</b>	3.1%	7.1%	<b>5.8%</b>	<b>14.8%</b>	
ゴム製品		<b>3.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>3.3%</b>	-1.5%	4.8%	<b>-3.6%</b>	4.8%	<b>10.7%</b>	2.0%	0.1%	<b>8.5%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>-0.5%</b>	
海運業		<b>-6.9%</b>	<b>6.7%</b>	<b>-6.5%</b>	<b>-6.2%</b>	<b>10.4%</b>	<b>-3.9%</b>	4.0%	<b>-0.6%</b>	<b>-5.5%</b>	4.1%	<b>-5.1%</b>	<b>4.2%</b>	1.7%	
パルプ・紙		1.4%	-3.2%	-0.3%	<b>4.0%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>3.8%</b>	4.0%	7.0%	0.4%	<b>-4.8%</b>	7.8%	<b>4.0%</b>	5.3%	
鉱業		<b>-4.6%</b>	<b>2.3%</b>	<b>7.2%</b>	<b>-11.6%</b>	<b>7.0%</b>	<b>3.4%</b>	<b>5.9%</b>	<b>16.4%</b>	<b>6.4%</b>	4.9%	<b>16.3%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>12.9%</b>	
内需		小売業	-0.2%	<b>-7.0%</b>	1.1%	<b>5.6%</b>	2.9%	3.3%	<b>-1.1%</b>	<b>1.9%</b>	-0.3%	5.3%	6.0%	<b>-2.2%</b>	<b>-2.5%</b>
情報・通信業		1.3%	-2.1%	-2.2%	<b>4.8%</b>	4.8%	<b>6.8%</b>	<b>0.6%</b>	7.6%	1.9%	<b>12.5%</b>	<b>-11.4%</b>	-0.3%	<b>-4.0%</b>	
陸運業		1.1%	<b>1.5%</b>	-0.5%	2.3%	<b>0.4%</b>	3.1%	2.6%	7.2%	1.1%	<b>-3.3%</b>	4.6%	0.2%	<b>-0.9%</b>	
建設業		-0.8%	-1.2%	-0.1%	<b>6.0%</b>	1.5%	2.4%	4.6%	<b>8.7%</b>	0.9%	5.0%	<b>11.8%</b>	1.3%	4.2%	
その他製品		<b>7.5%</b>	<b>6.6%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>8.6%</b>	0.9%	<b>12.7%</b>	<b>-5.6%</b>	4.7%	<b>-2.7%</b>	1.0%	1.7%	<b>-13.3%</b>	<b>-2.8%</b>	
サービス業		0.9%	<b>-10.6%</b>	<b>-6.3%</b>	2.0%	5.7%	0.1%	3.0%	<b>1.6%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>-4.9%</b>	2.6%	3.8%	<b>-4.3%</b>	
金属製品		1.8%	-2.3%	-1.7%	-1.7%	4.5%	1.4%	<b>1.7%</b>	8.0%	0.3%	1.5%	<b>-1.7%</b>	2.6%	<b>0.3%</b>	
空運業		<b>2.1%</b>	-0.9%	-2.2%	-0.1%	<b>8.3%</b>	-0.4%	<b>0.8%</b>	5.1%	<b>-4.3%</b>	<b>-2.7%</b>	3.3%	0.5%	<b>0.8%</b>	
倉庫・運輸関連業		-1.4%	-2.1%	1.3%	2.0%	<b>18.9%</b>	2.2%	5.7%	<b>1.6%</b>	0.1%	<b>-0.9%</b>	4.6%	0.1%	5.2%	
不動産業		<b>3.7%</b>	-3.6%	<b>3.8%</b>	2.5%	1.8%	0.3%	<b>1.3%</b>	<b>10.4%</b>	<b>4.0%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>11.9%</b>	0.7%	2.6%	
金融業		<b>6.3%</b>	-2.9%	<b>2.9%</b>	<b>-9.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>7.7%</b>	7.4%	<b>3.7%</b>	-0.7%	7.4%	<b>4.6%</b>	<b>13.2%</b>	
銀行業		<b>-4.1%</b>	<b>1.4%</b>	<b>4.8%</b>	-1.6%	5.5%	<b>-2.0%</b>	3.7%	4.8%	<b>-2.8%</b>	<b>-5.5%</b>	2.3%	<b>6.7%</b>	1.1%	
保険業		<b>7.9%</b>	-5.0%	<b>-6.1%</b>	<b>-8.5%</b>	<b>10.2%</b>	<b>7.1%</b>	<b>6.4%</b>	<b>10.3%</b>	-0.4%	1.5%	4.1%	<b>6.3%</b>	7.2%	
証券・商品先物取引業		-3.4%	-4.4%	-0.3%	-2.3%	5.1%	1.0%	3.9%	8.0%	2.5%	<b>-2.1%</b>	8.0%	3.7%	2.0%	
その他金融業		-1.8%	<b>-5.2%</b>	0.1%	2.2%	<b>0.1%</b>	<b>-2.1%</b>	2.4%	<b>-0.5%</b>	<b>-1.3%</b>	2.6%	<b>10.5%</b>	-0.2%	1.9%	
ディフェンシブ		<b>-3.4%</b>	-2.4%	<b>2.8%</b>	<b>3.8%</b>	0.9%	-0.6%	<b>0.6%</b>	2.8%	1.7%	1.1%	4.3%	<b>-3.5%</b>	1.6%	
医薬品		-0.7%	-0.3%	<b>2.5%</b>	-1.8%	<b>-1.0%</b>	1.3%	<b>0.9%</b>	7.1%	<b>3.5%</b>	2.2%	<b>10.3%</b>	<b>-2.3%</b>	6.1%	
食料品		<b>-4.7%</b>	<b>2.0%</b>	1.1%	1.8%	<b>-2.5%</b>	2.8%	<b>6.5%</b>	<b>13.1%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>6.7%</b>	<b>11.7%</b>	<b>-4.7%</b>	1.3%	
水産・農林業															
電気・ガス業															
■平均値		0.1%	-7.7%	-1.3%	0.1%	5.1%	1.2%	4.2%	2.1%	2.8%	11.8%	-1.9%	0.3%	6.4%	
外需		-1.3%	-1.3%	-0.3%	-4.1%	5.3%	0.6%	6.7%	7.4%	2.1%	4.2%	5.2%	1.7%	7.7%	
シクリカル		1.6%	-2.2%	-1.3%	3.2%	5.0%	3.2%	1.4%	5.7%	-0.1%	1.1%	3.3%	-0.6%	-0.1%	
内需		1.7%	-2.7%	0.3%	-5.3%	7.7%	1.3%	5.4%	7.6%	0.8%	-1.7%	5.4%	5.3%	5.9%	
ディフェンシブ		-2.7%	-1.5%	1.6%	1.5%	-0.6%	0.4%	2.6%	5.6%	0.5%	3.2%	9.2%	-2.7%	2.7%	

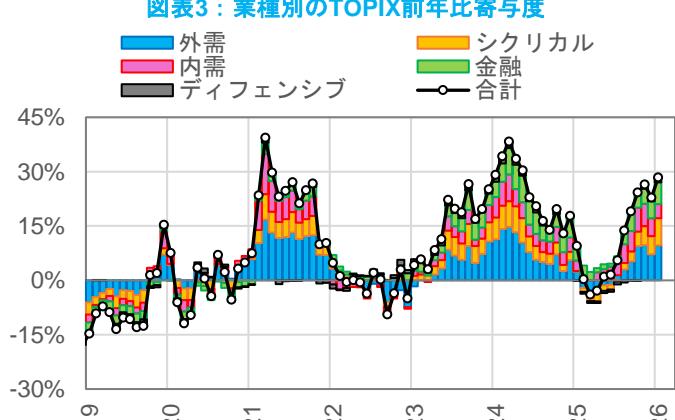
出所：QUICK

注：上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

図表2：TOPIX業種別の累積寄与度(23/12～)



図表3：業種別のTOPIX前年比寄与度



出所：QUICK

出所：QUICK

## ◎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ないと否とにかかわらず、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があります。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説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。



図表4：ファクター効果のまとめ

スタイル	ファクター	前週比	前月比	前年比	年初来
グロース	1年フォワードEPS成長率(FY)%	-2.3%	3.5%	30.1%	30.0%
	1年フォワード売上成長率(FY)%	-2.2%	2.4%	25.7%	27.0%
	売上成長率差(直近12カ月-5年)	-2.4%	2.1%	26.5%	27.1%
サイズ	時価総額	-1.8%	3.9%	31.6%	31.6%
サプライズ	EPSサプライズ(直近)	-2.4%	3.8%	38.0%	37.7%
	売上高サプライズ(直近)	-2.4%	3.8%	37.8%	37.2%
テクニカル	14日RSI	-2.0%	4.9%	41.0%	40.2%
	株価 vs 52週安値	-1.8%	9.5%	48.1%	48.0%
	株価 vs 52週高値	-2.2%	4.3%	37.4%	36.4%
バリュー	EBITDA/EV	-2.1%	3.3%	42.8%	42.8%
	フリーキャッシュフロー/企業価値	-2.3%	2.9%	38.5%	38.2%
	純資産/株価	-2.0%	5.4%	48.7%	49.3%
	予想EPS(FY1)/株価	-1.9%	3.0%	42.6%	42.9%
	予想EPS(FY2)/株価	-1.8%	4.1%	45.6%	46.1%
ボラティリティ	2年ベータ	-2.0%	8.3%	49.1%	49.0%
	90日ベータ	-1.9%	9.7%	52.0%	52.2%
モメンタム	モメンタム	-2.1%	7.2%	39.6%	39.0%
レバレッジ	純債務/EBITDA(直近12カ月)	-1.3%	5.1%	35.6%	35.5%
	純債務/純資産	-1.1%	3.7%	32.7%	32.8%
運転資本	棚卸資産回転率(直近12カ月)	-3.0%	-0.6%	23.2%	23.6%
	当座比率	-2.6%	1.4%	18.6%	17.2%
自己株式取得	1年自己株式取得	-2.3%	3.6%	32.4%	31.9%
収益性	ROE(直近12カ月)	-2.5%	1.5%	24.0%	23.9%
	ROIC(直近12カ月)	-3.0%	0.6%	22.6%	22.0%
	純利益率(%)	-2.3%	4.5%	32.6%	33.1%
修正	1カ月売上高修正率(FY1)	-2.3%	3.5%	27.0%	26.8%
	1カ月売上高修正率(FY2)	-2.3%	4.0%	29.8%	30.0%
	1カ月目標株価変化率	-1.5%	7.3%	39.4%	39.8%
配当	配当性向	-2.2%	2.4%	24.5%	23.2%
	配当利回り(予想)	-2.1%	2.7%	36.3%	36.1%

出所:Bloomberg

注:上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

## 2月見通し:新NISA、配当取り、底堅いAI需要等を背景に、株高が進もう

リビジョン指数は、予想経常利益の「(上方修正件数－下方修正件数)/(上方修正件数+下方修正件数)」で計算される。例えば、リビジョン指数の改善は、予想利益の上方修正の勢いが下方修正よりも優勢であることを意味する。

TOPIX全体としては、12月末から1月末にかけてリビジョン指数は改善基調で推移した。業種別では、外需、シリカル、ディフェンシブのリビジョンが改善、内需は横ばい、金融業は悪化した。(図表5~8)。

外需を中心に、米関税政策影響の払拭が確認される決算であったことがリビジョンの改善を促したとみられる。内需も良好な決算が多いものの、関税影響が相対的に小さかったため、サプライズ感がなかった。金融業については、日銀の継続的な利上げが好感された一方で、円金利の急騰が債券ポートフォリオの毀損を招くこと等が意識され、高水準ながらも小幅悪化となった。

2月のTOPIXのリビジョンも、円安や底堅いAI需要を背景に外需を中心に好決算が発表され、リビジョンは高水準を維持するとみている。グロース株について、ここ数カ月はバリュー株対比でパフォーマンスが冴えないものの、米ハイパースケーラーのCDSが徐々に低下している点に注目している。バブルへの懸念は徐々に払拭されているとみられ、ファンダメンタルズに即したグロース株上昇を見込む。また、2月は配当取りの動きが活発化し、配当利回りファクターの有効性が最も高まる季節である。バリュー株も良好なパフォーマンスが期待できるため、結果として、スタイル別のパフォーマンス差は見えにくいものの、幅広い業種が上昇し、TOPIXは最高値を更新しよう。

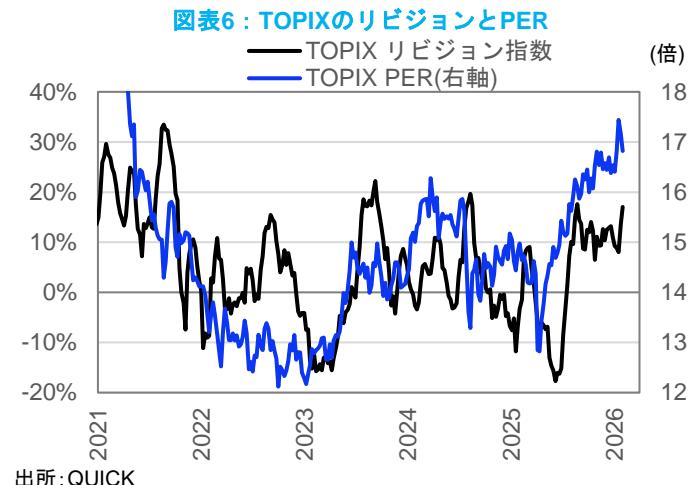
### ◎注意事項

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ないと否とにかかわらず、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があります。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。

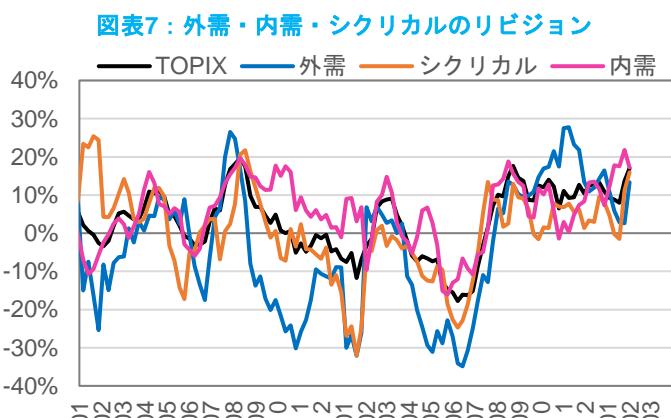
また、衆議院解散選挙は、株価の動向を大きく左右するとみられるため、注目している。経済成長を重視する高市総理の基盤が固まるとみなされこととなれば、投資家のリスクセンチメントが高まり、株価は一時的にファンダメンタルズを大きく乖離した水準まで上昇する可能性もある。1月末の日経平均株価の予想レンジは、50,000円～60,000円(メインシナリオは55,000円)。



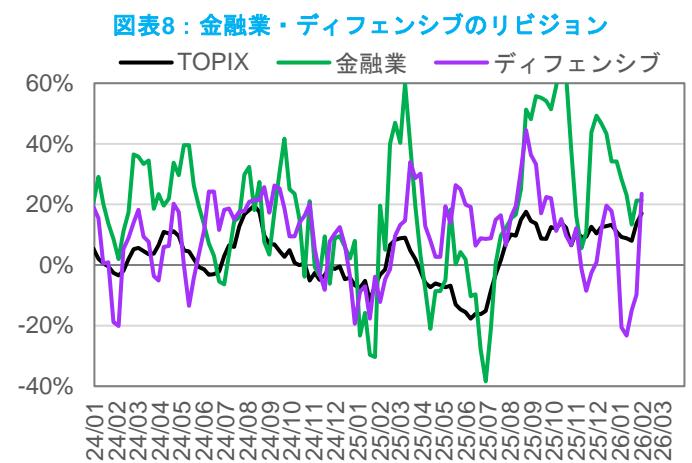
出所:Bloomberg



出所:QUICK



出所:QUICK



出所:QUICK

### 物色:外需、シクリカルは業績改善による株価上昇余地が大きい。利回り面からは金融業等に注目

今後の物色を株価上昇余地とバリュエーションの観点から整理する(図表9)。EPSと株価の前年比を比べると、多くの業種でEPSの前年比が株価の前年比を上回る。従って、今年度のEPS改善だけでは株価の上昇を説明できない。そこで、来年度以降のEPS成長率を加味して、株価上昇余地を試算した(上段の最右列)。こうした観点から、外需、シクリカルに注目している。米国との関税交渉や資源高が進展する中、業績の上方修正が続き、相対的に出遅れている銘柄が多い。

バリュエーションの観点からは、ROE-DOEに注目している(下段最右列)。ROEは純利益÷株主資本、DOEは配当÷株主資本で計算される為、両者の差が大きい程、利益の一部分しか配当していないこととなり、配当余力が大きいとみなすことができる。この様な考え方の下、有望業種を絞り込むと、内需や金融業で、配当余力の大きい業種が散見される。業績が急激に改善した為、株主還元が追いついていない企業が多いとみられ、注目している。

#### ◎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ないと否とにかかわらず、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があります。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9：東証33業種別のファンダメンタルズ&amp;バリュエーション

## ■ファンダメンタルズ

	株価変化率		EPS成長率		EPS変化率-株価変化率		24ヵ月先予想EPS/12ヵ月先予想EPS	24ヵ月先の成長を加味した上昇余地
	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比		
TOPIX	2.6%	31.1%	2.1%	13.7%	-0.4%	-17.4%	12.9%	-4.5%
外需	電気機器	2.0%	38.1%	3.8%	10.1%	1.8%	-28.0%	15.2%
	輸送用機器	1.5%	21.9%	-0.2%	-7.4%	-1.7%	-29.3%	9.6%
	機械	9.9%	50.4%	2.1%	4.6%	-7.8%	-45.8%	11.5%
	精密機器	1.2%	8.6%	2.1%	2.3%	0.8%	-6.3%	10.3%
シクリカル	化学	3.2%	17.5%	0.7%	0.2%	-2.4%	-17.3%	14.0%
	卸売業	6.3%	58.8%	3.1%	7.6%	-3.2%	-51.2%	6.1%
	鉄鋼	2.3%	15.9%	-13.4%	3.7%	-15.7%	-12.2%	333.3%
	非鉄金属	12.1%	150.9%	4.4%	54.4%	-7.7%	-96.5%	12.9%
	ガラス・土石製品	7.8%	45.0%	0.2%	3.7%	-7.5%	-41.3%	14.9%
	織維製品	5.7%	14.8%	-1.1%	5.0%	-6.8%	-9.8%	14.9%
	石油・石炭製品	13.7%	53.5%	0.4%	18.7%	-13.3%	-34.8%	6.1%
	ゴム製品	-0.8%	35.1%	1.0%	12.9%	1.7%	-22.2%	11.0%
	海運業	1.1%	2.3%	-2.9%	-32.2%	-4.0%	-34.5%	-2.6%
	パルプ・紙	3.4%	33.3%	0.3%	7.0%	-3.1%	-26.3%	7.2%
	鉱業	13.2%	88.2%	1.8%	25.6%	-11.4%	-62.6%	0.0%
内需	小売業	-2.6%	14.9%	0.4%	7.4%	3.0%	-7.5%	5.5%
	情報・通信業	-5.5%	18.1%	6.5%	17.0%	12.0%	-1.1%	2.8%
	陸運業	-1.6%	20.9%	0.3%	9.1%	1.9%	-11.9%	4.2%
	建設業	2.6%	56.9%	1.8%	26.6%	-0.8%	-30.3%	11.7%
	その他製品	-3.6%	4.3%	1.2%	14.8%	4.9%	10.5%	15.0%
	サービス業	-5.1%	-8.5%	5.3%	16.6%	10.4%	25.1%	13.6%
	金属製品	-0.5%	16.1%	1.6%	2.1%	2.1%	-14.0%	29.9%
	空運業	-0.3%	8.9%	1.6%	16.5%	1.9%	7.6%	3.5%
	倉庫・運輸関連業	3.2%	48.6%	0.1%	5.8%	-3.1%	-42.8%	-1.4%
	不動産業	2.8%	38.4%	0.0%	11.1%	-2.7%	-27.3%	7.8%
金融業	銀行業	10.4%	53.6%	1.0%	37.2%	-9.4%	-16.5%	17.1%
	保険業	-0.8%	21.6%	1.2%	20.1%	2.0%	-1.5%	10.6%
	証券・商品先物取引業	4.5%	40.3%	0.6%	122.7%	-3.9%	82.4%	-18.1%
	その他金融業	0.8%	29.3%	0.6%	8.3%	-0.3%	-21.0%	13.5%
ディフェンシブ	医薬品	-0.6%	13.3%	-0.6%	19.7%	0.0%	6.4%	4.1%
	食料品	1.3%	15.7%	7.7%	15.2%	6.4%	-0.5%	-2.3%
	水産・農林業	5.7%	33.4%	0.6%	-5.5%	-5.1%	-39.0%	-100.0%
	電気・ガス業	-0.6%	44.5%	13.0%	16.0%	13.6%	-28.5%	-10.5%

## ■バリュエーション

	PER	PBR	ROE	DOE	配当利回り	益回り	配当性向	ROE-DOE
TOPIX	16.8	1.57	9.4%	3.7%	2.4%	6.0%	39.8%	5.6%pt
外需	電気機器	24.0	2.64	11.0%	3.7%	1.4%	4.2%	33.9%
	輸送用機器	13.4	0.91	6.8%	3.2%	3.5%	7.5%	47.1%
	機械	23.2	2.34	10.1%	3.9%	1.7%	4.3%	38.8%
	精密機器	25.0	3.22	12.9%	5.3%	1.6%	4.0%	40.8%
シクリカル	化学	16.6	1.42	8.6%	3.7%	2.6%	6.0%	42.7%
	卸売業	15.8	1.72	10.9%	4.3%	2.5%	6.3%	39.6%
	鉄鋼	11.6	0.63	5.4%	2.4%	3.8%	8.6%	43.4%
	非鉄金属	20.6	2.22	10.8%	3.9%	1.8%	4.8%	36.6%
	ガラス・土石製品	15.3	1.18	7.8%	2.9%	2.5%	6.6%	38.0%
	織維製品	16.8	1.03	6.1%	2.5%	2.4%	6.0%	40.5%
	石油・石炭製品	12.0	1.01	8.5%	3.0%	3.0%	8.4%	35.8%
	ゴム製品	11.4	1.15	10.1%	4.3%	3.7%	8.7%	42.7%
	海運業	12.4	0.69	5.5%	3.0%	4.4%	8.0%	54.8%
	パルプ・紙	12.3	0.59	4.8%	2.0%	3.4%	8.1%	41.6%
	鉱業	11.5	0.78	6.8%	2.5%	3.2%	8.7%	37.3%
内需	小売業	25.2	2.36	9.4%	3.7%	1.5%	4.0%	39.0%
	情報・通信業	20.0	1.97	9.9%	4.0%	2.0%	5.0%	40.3%
	陸運業	13.2	1.05	8.0%	2.4%	2.2%	7.6%	29.5%
	建設業	14.5	1.56	10.8%	4.5%	2.9%	6.9%	41.4%
	その他製品	22.9	2.56	11.2%	5.5%	2.1%	4.4%	49.0%
	サービス業	21.2	2.18	10.3%	3.3%	1.5%	4.7%	32.1%
	金属製品	18.4	1.10	6.0%	3.4%	3.1%	5.4%	56.6%
	空運業	9.9	1.04	10.4%	3.2%	3.1%	10.1%	31.1%
	倉庫・運輸関連業	19.0	1.36	7.2%	4.0%	2.9%	5.3%	55.2%
	不動産業	15.6	1.51	9.7%	3.4%	2.3%	6.4%	35.5%
金融業	銀行業	13.6	1.20	8.8%	3.7%	3.1%	7.3%	42.3%
	保険業	11.0	1.18	10.7%	5.0%	4.2%	9.1%	46.2%
	証券・商品先物取引業	9.3	1.13	12.2%	4.1%	3.6%	10.7%	33.9%
	その他金融業	13.5	1.20	8.9%	4.1%	3.4%	7.4%	46.4%
ディフェンシブ	医薬品	15.0	1.77	11.8%	4.9%	2.8%	6.7%	41.6%
	食料品	16.1	1.68	10.4%	5.0%	3.0%	6.2%	47.7%
	水産・農林業	14.1	1.05	7.5%	2.6%	2.5%	7.1%	34.8%
	電気・ガス業	8.2	0.72	8.8%	1.8%	2.5%	12.1%	20.7%

出所:Bloomberg

注1:上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした 注2:日次データで計算しているため図表1の株価騰落率と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とにかかわらず、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があります。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。



## 中期見通し：26年末の日経平均株価ターゲットレンジは53,000円～62,000円

2026年末の日経平均株価のターゲットレンジは、53,000円～62,000円とみている。なお、フェアバリューは55,000円程度とみている。拙稿 [日米欧 Market View : 2026年の日本株ストラテジー～日経平均株価は、26年末に55,000円、26年度末には6万円がフェアバリューとなろう](#) から大きな見方の変更はない。

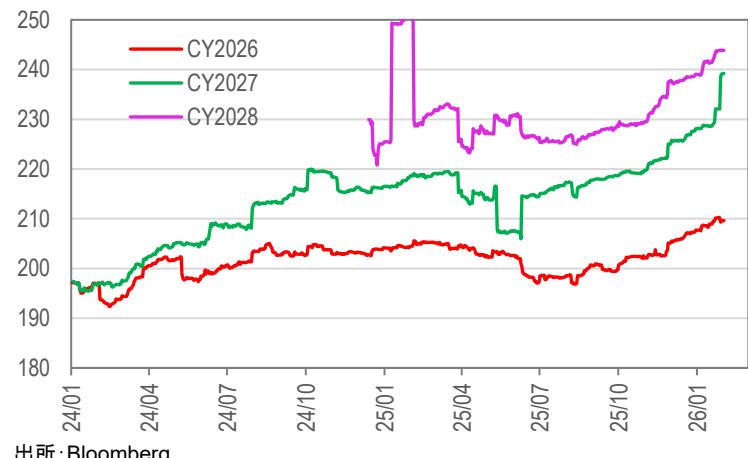
図表10：TOPIXの中長期予想EPS

	TOPIX 予想EPS	前月比
2026年12月	206.5	1.2%
2027年12月	224.2	1.7%
2028年12月	235.9	2.1%
12ヶ月先予想(直近)	205.3	—
12ヶ月先予想(26年12月末)	235.0	—

出所:Bloomberg

(pt)

図表11：TOPIX予想EPSの推移



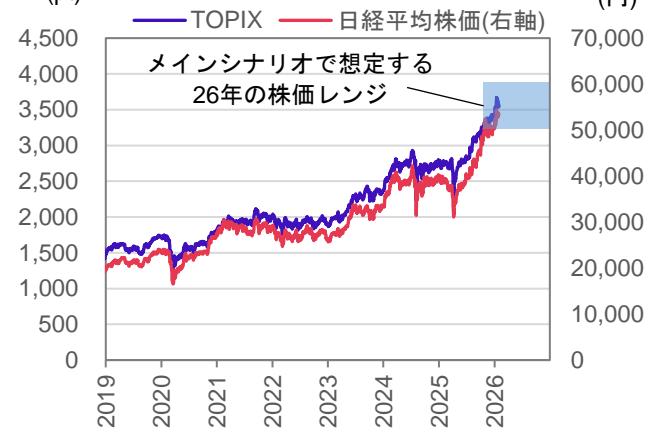
図表12：TOPIX及び日経平均株価の中長期株価見通し

	26年末	27年末	28年末
メイン	TOPIX 想定レンジ 3,760	4,023	4,305
	3,525 ～ 3,995	3,772 ～ 4,275	4,036 ～ 4,574
	日経平均株価 想定レンジ 55,272	59,141	63,281
楽観	TOPIX 想定レンジ 3,995	4,275	4,574
	3,760 ～ 4,230	4,023 ～ 4,526	4,305 ～ 4,843
	日経平均株価 想定レンジ 59,925	64,120	68,608
悲観	TOPIX 想定レンジ 3,290	3,520	3,767
	3,055 ～ 3,525	3,269 ～ 3,772	3,498 ～ 4,036
	日経平均株価 想定レンジ 47,705	51,044	54,617
	TOPIX 想定レンジ 42,770 ～ 52,875	45,764 ～ 56,576	48,967 ～ 60,537

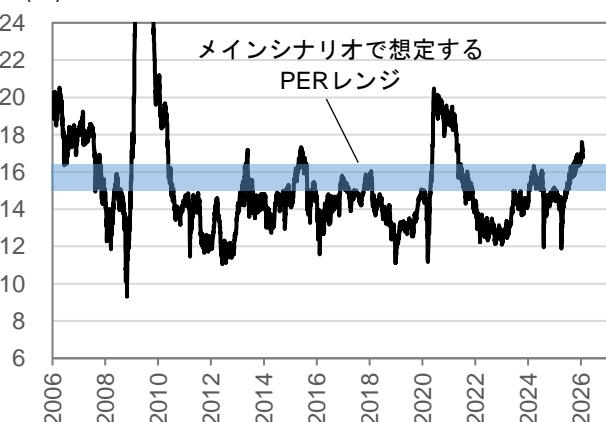
出所:Bloomberg、りそなホールディングス

(pt)

TOPIXと日経平均株価



TOPIXの12ヶ月先予想PER



### ◎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ないと否とにかかわらず、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があります。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 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
277	2025/10/2	米国株、米国経済	<a href="#">9月ISM 製造業景況感指数と米国株見通し</a>
278	2025/10/3	日本株	<a href="#">日本株需給(9月22日～9月26日)</a>
279	2025/10/6	日本株、ドル円	<a href="#">高市氏勝利とマーケットへの影響</a>
280	2025/10/10	半導体、日本株、米国株	<a href="#">10月半導体市場及びハイテク株動向</a>
281	2025/10/10	日本株	<a href="#">日本株需給(9月29日～10月3日)</a>
282	2025/10/16	豪州経済	<a href="#">25年10月豪州概況</a>
283	2025/10/20	日本株	<a href="#">日本株需給(10月6日～10月10日)</a>
284	2025/10/24	日本株	<a href="#">日本株需給(10月14日～10月17日)</a>
285	2025/10/30	米国経済	<a href="#">10月FOMCとマーケット環境の整理</a>
286	2025/10/31	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
287	2025/10/31	日本株	<a href="#">日本株需給(10月20日～10月24日)</a>
288	2025/10/31	欧州経済	<a href="#">25年第3四半期ユーロ圏GDP統計</a>
289	2025/11/4	欧州経済	<a href="#">25年10月ユーロ圏物価動向</a>
290	2025/11/4	日本株	<a href="#">日本株10月レビューと11月見通し</a>
291	2025/11/5	米国株、米国経済	<a href="#">11月ISM 製造業景況感指数と米国株見通し</a>
292	2025/11/11	日本株	<a href="#">日本株需給(10月27日～10月31日)</a>
293	2025/11/14	日本株	<a href="#">日本株需給(11月4日～11月7日)</a>
294	2025/11/14	半導体、日本株、米国株	<a href="#">11月半導体市場及びハイテク株動向</a>
295	2025/11/14	豪州経済	<a href="#">11月豪州概況</a>
296	2025/11/20	半導体、日本株、米国株	<a href="#">エヌビディアの決算 FY2026 3Q</a>
297	2025/11/21	米国経済	<a href="#">9月米雇用統計</a>
298	2025/11/21	日本株	<a href="#">日本株需給(11月10日～11月14日)</a>
299	2025/11/25	欧州経済	<a href="#">25年第3四半期ユーロ圏賃金動向</a>
300	2025/11/26	米国経済	<a href="#">米国消費関連指標とマーケット見通し</a>
301	2025/11/28	コモディティ	<a href="#">25年10・11月WTI原油先物価格</a>
302	2025/11/28	日本株	<a href="#">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</a>
303	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株需給(11月17日～11月21日)</a>
304	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株11月レビューと12月見通し</a>
305	2025/12/3	欧州経済	<a href="#">25年11月ユーロ圏物価動向</a>
306	2025/12/5	日本株	<a href="#">日本株需給(11月25日～11月28日)とWeeklyデータ集</a>
307	2025/12/11	コモディティ	<a href="#">25年12月豪州概況</a>
308	2025/12/12	米国経済	<a href="#">12月FOMCとマーケット環境の整理</a>
309	2025/12/12	日本株	<a href="#">日本株需給(12月1日～12月5日)とWeeklyデータ集</a>
310	2025/12/15	半導体、日本株、米国株	<a href="#">12月半導体市場及びハイテク株動向</a>
311	2025/12/15	欧州経済	<a href="#">2026年の日本株ストラテジー</a>
312	2025/12/17	米国経済	<a href="#">11月米雇用統計</a>
313	2025/12/19	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
314	2025/12/19	日本株	<a href="#">日本株需給(12月8日～12月12日)とWeeklyデータ集</a>
315	2025/12/19	日本株	<a href="#">円金利の上昇が日本株に与える影響</a>
316	2026/1/5	日本株	<a href="#">日本株12月レビューと1月見通し</a>
317	2026/1/7	日本株	<a href="#">日本株需給(12月22日～12月26日)とWeeklyデータ集</a>
318	2026/1/8	欧州経済	<a href="#">25年12月ユーロ圏物価動向</a>
319	2026/1/8	米国株、米国経済	<a href="#">2026年1月ISM景況感指数と米国株見通し</a>
320	2026/1/9	日本株	<a href="#">日本株需給(12月29日～12月30日)とWeeklyデータ集</a>
321	2026/1/13	米国経済	<a href="#">12月米雇用統計とマーケット環境の整理</a>
322	2026/1/14	日本株	<a href="#">衆議院解散と日本株への影響</a>
323	2026/1/16	半導体、日本株、米国株	<a href="#">2026年1月半導体市場及びハイテク株動向</a>
324	2026/1/19	日本株	<a href="#">日本株需給(1月5日～1月9日)とWeeklyデータ集</a>
325	2026/1/23	日本株	<a href="#">日本株需給(1月13日～1月16日)とWeeklyデータ集</a>
326	2026/1/29	米国経済	<a href="#">2026年1月FOMCとマーケット環境の整理</a>

## ◎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ないと否とにかかわらず、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。