

2026年2月6日
 米国経済、米国株

 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

日米欧 Market View: 2026年2月 ISM 景況感指数と米国株見通し

米国株では、運輸、素材、テクノロジー・ハード、電気通信サービス、銀行等に注目

要約

- 2月のISM 製造業景況感指数は、52.6と前月(47.9)を下回り、11カ月ぶりに50を上回った。ISM 非製造業景況感指数は、53.8と前月(54.4)を下回った
- 製造業は一時的要因による改善が主で、関税コストの上昇等を背景に企業活動が抑制的な状況が継続
- 米国株では、運輸、素材、テクノロジー・ハード、電気通信サービス、銀行等に注目

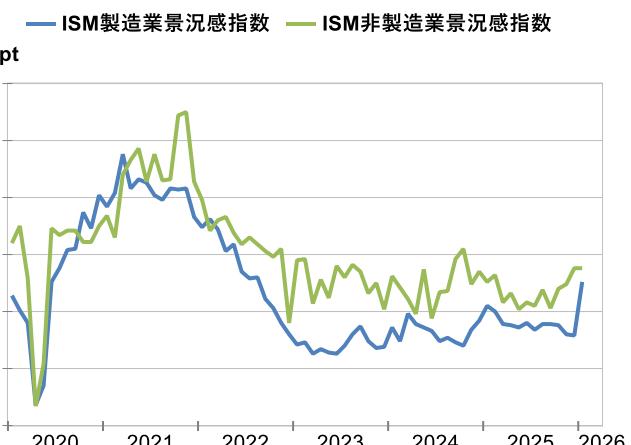
概況: 製造業は11カ月ぶりに50を上回った。非製造業は引き続き50を上回り相対的に堅調

1月ISM 製造業景況感指数は、52.6と前月(47.9)及びコンセンサス(48.5)を上回った(図表1)。好不況の分かれ目である50を上回るのは11カ月ぶり。構成項目の前月からの変化を確認すると、幅広い項目で改善したが、新規受注と生産の改善が顕著であった。もっとも、新規受注については、年末商戦後の在庫補充や関税による追加値上げを回避等、一時的要因が大きかった可能性が指摘されている。雇用の上昇はポジティブだが、依然として50を下回っていること等を踏まえると、今月の結果は、ヘッドラインの数値程に米経済が好転しているとは言い難い。

1月ISM 非製造業景況感指数は、53.8と前月(54.4)を下回り、コンセンサス(53.5)を上回った(図表1)。構成項目の前月比を見ると、事業活動と入荷遅延はいずれも改善した一方、新規受注と雇用は低下した。前者について、データセンター需要が背景にある模様で、息の長い改善となる可能性がある。新規受注は低下したもの、依然として50を上回っている他、「新会計年度と予算更新により社内活動が活発化している」とのポジティブなコメントも見受けられた。ヘッドラインは小幅に低下したが、内容は米内需の底堅さが確認できる内容であったと解釈している。

図表1: ISM 景況感指数まとめ

	直近値	前月差	3ヶ月前差	6ヶ月前差	前年差
製造業 総合	52.6	4.7	3.8	4.2	2.1
新規受注	57.1	9.7	8.4	9.6	3.8
生産	55.9	5.2	7.2	4.4	3.9
雇用	48.1	3.3	2.3	3.2	-1.6
入荷遅延	54.4	3.6	0.2	5.1	3.5
在庫	47.6	1.9	0.9	-1.3	0.9
顧客在庫	38.7	-4.6	-5.2	-7.0	-8.0
価格	59.0	0.5	1.0	-5.8	4.1
受注残高	51.6	5.8	3.7	4.8	6.7
新規輸出受注	50.2	3.4	5.7	4.1	-2.2
輸入	50.0	5.4	4.6	2.4	-1.1
非製造業 総合	53.8	0.0	1.8	3.3	1.1
事業活動	57.4	2.2	3.4	4.4	2.7
新規受注	53.1	-3.4	-1.9	2.1	1.6
雇用	50.3	-1.4	2.2	3.4	-1.1
入荷遅延	54.2	2.4	3.4	3.2	1.2
在庫	45.1	-9.1	-4.4	-6.7	-2.4
価格	66.6	1.5	-2.9	-2.2	4.9
新規輸出受注	45.0	-9.2	-2.8	-2.9	-7.0
輸入	48.2	-2.1	4.5	2.3	-1.6
在庫景況感	54.3	0.2	-1.2	1.1	0.8
受注残高	44.0	1.4	3.2	-0.3	-0.8



出所：マクロボンド、Bloomberg

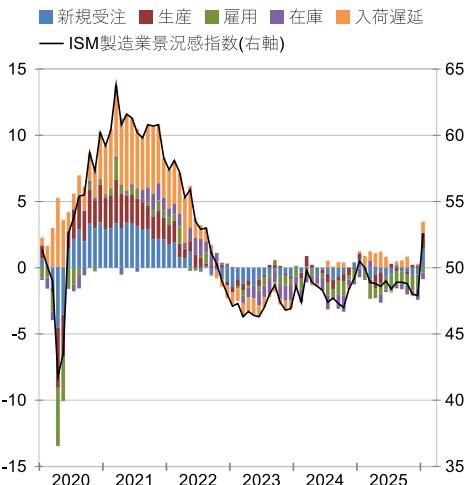
注：総合指数の構成項目を赤字で示した。直近値及び前月値は50を上回る場合は緑色、下回る場合は紫色で色付けした。差分については、上位20%を青色、下位20%を赤色で色付けした

◎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。

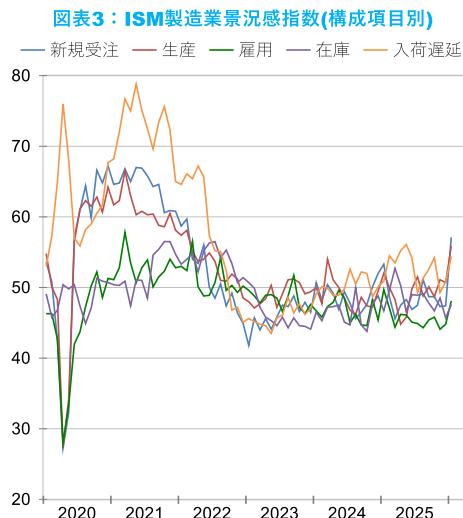


图表2：ISM製造業景況感指数



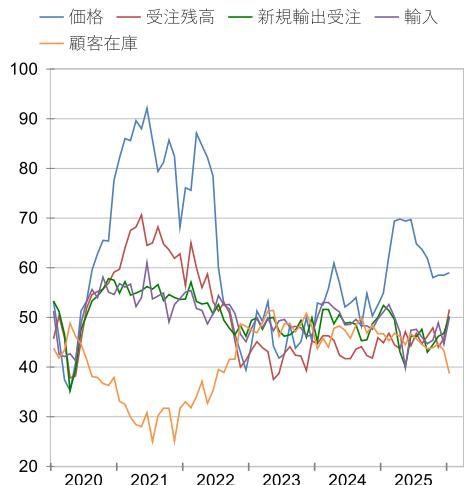
出所 : Bloomberg、マクロボンド

图表3：ISM製造業景況感指数(構成項目別)



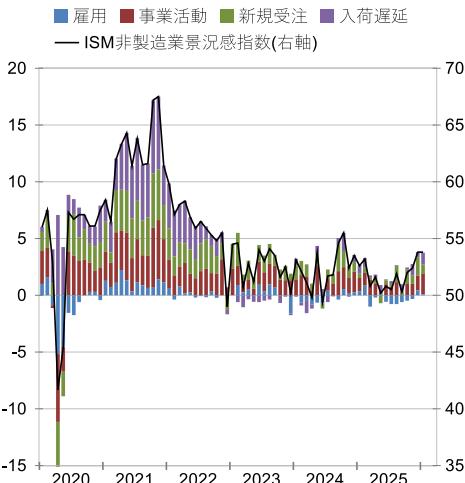
出所 : Bloomberg、マクロボンド

图表4：ISM製造業景況感指数(非構成項目別)



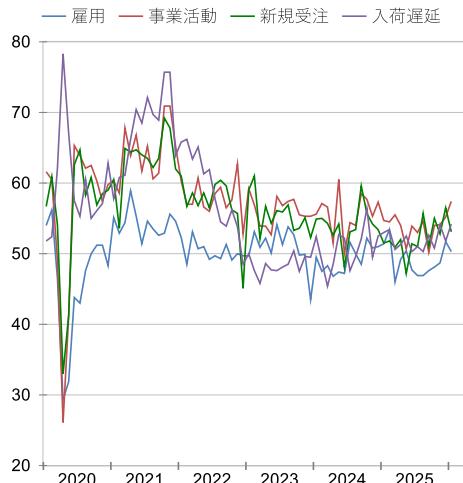
出所 : Bloomberg、マクロボンド

图表5：ISM非製造業景況感指数



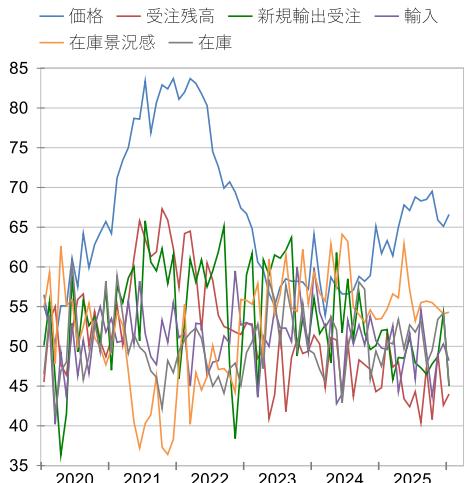
出所 : Bloomberg、マクロボンド

图表6：ISM非製造業景況感指数(構成項目別)



出所 : Bloomberg、マクロボンド

图表7：ISM非製造業景況感指数(非構成項目別)



出所 : Bloomberg、マクロボンド

先行き:2026年は製造業景況感の改善を見込む

景況感の先行きを議論することは、利下げの効果がいずれの時点で発現するかといった問題に換言できるだろう。過去の事例を観察すると、利下げ効果が製造業の景況感に波及するまでに、少なくとも一年以上の時間を要していることが分かる(図表 6)。今次利下げ局面では、途中で関税ショックもあったため、従来以上に回復に時間を要するとみていたが、足元で漸く景況感回復の兆しが見えてきた。今月の結果は、季節性や値上げ前の駆け込み需要とみられる動きがあったとみられるため、回復傾向が持続するか注視していきたい。すなわち、新規受注や入荷遅延が上昇する中で、在庫の削減ではなく、生産や雇用の拡大が続くかどうか、注視していきたい。

2026年は、ウォーシュ新FRB議長の就任以降、FRBが利下げを続ける公算が大きいこと、OBBBA、諸外国の対米投資等が控えているため、少なくとも年後半にかけて改善する可能性が高いとみている。

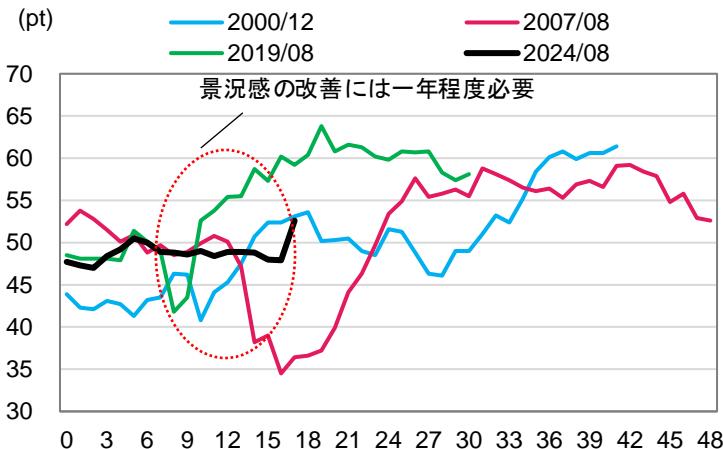
◎注意事項

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。

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8：利下げ後のISM製造業景況感指数の推移



注:FRB の利下げ開始=0 とした。データは月次

出所:Bloomberg

一方で、株式市場へのインプリケーションとしては、ISM 製造業景況感指数は、あくまでも、素材、資本財、消費財等の伝統的産業の先行きを示唆するに留まる点には留意したい。かつて、ISM 製造業景況感指数と SP500 の予想 EPS 前年比は、概ね連動してきた(図表 7)。しかし、近年は AI ブームもあって情報技術セクターの影響力が増していることを背景に、両者は乖離し、SP500 の EPS 前年比は世界半導体出荷額の前年比との連動性が強まっている。実績を示すハードデータに占める情報技術産業の割合が大きく増加し、景況感に代表されるソフトデータとの整合性が薄れている可能性がある。すなわち、ISM 製造業景況感指数の改善の有無は、米国株の先行きとは切り離して考える必要がある。

上記議論を踏まえれば、半導体出荷額の前年比が高水準を維持しており、この傾向はいましばらく継続する公算が大きいため([2026 年 1 月 16 日 日米欧 Market View : 2026 年 1 月半導体市場及びハイテク株動向](#))、米国株は底堅く推移することが見込まれる。

図表9：ISM製造業景況感指数とSP500, 世界半導体出荷額の前年比



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。



株式市場への影響：米国株では、運輸、素材、テクノロジー・ハード、電気通信サービス、銀行等に注目

図表 10 は、ISM 製造業景況感指数及び世界半導体出荷前年比との、SP500 及び TOPIX の業種別指標 EPS の前年比との相関係数である。日本株はグローバル景気敏感株としての側面を持つため、併せて取り上げた。また、前章での議論を踏まえ、計算期間は 2024 年 1 月以降とした。

物色としては、両者と相關の高い業種群が有望であろう。すなわち、米国株では、運輸、素材、テクノロジー・ハード、電気通信サービス、銀行等が該当する。日本株では、情報・通信業、建設業、銀行業、医薬品等が該当する。

テクノロジー・ハードや情報・通信業は、AI やデータセンター投資を背景とした半導体需要の拡大が、設備投資や生産活動を通じて収益に反映されやすく、半導体出荷動向との連動性が構造的に高い。また、銀行業は、企業の設備投資や M&A の活発化に伴う信用需要の増加や、リスク選好の改善を通じて景気循環の影響を受けやすく、ISM の改善局面および半導体投資拡大局面の双方において EPS が押し上げられやすい業種である。加えて、運輸や素材といった業種は、製造業の生産活動や在庫循環の回復を通じて実体経済の改善が直接的に波及するため、ISM 製造業景況感指数との相關が高くなりやすい。これらの業種は、景気循環と IT 投資循環という二つのドライバーが同時に作用する局面において、相対的に業績のモメンタムが強まりやすいと考えられる。

なお、医薬品については、為替要因や個別企業の業績動向が短期的に EPS を押し上げた結果、統計上の相關が形成された可能性が高く、ISM 製造業景況感指数や半導体循環との構造的な連動性は限定的とみられる。

図表 10：業種別 EPS 前年比と ISM 製造業景況感指数及び世界半導体出荷額前年比との相関

		相関係数	
		ISM 製造業 景況感指標	世界半導体 出荷額
SP500		0.44	0.24
資本財・サービス		0.30	0.40
運輸		0.49	0.50
資本財		-0.17	-0.09
商業・専門サービス		-0.62	-0.25
素材		0.75	0.34
エネルギー		-0.11	-0.18
情報技術		0.39	0.17
ソフトウェア・サービス		0.41	0.09
テクノロジー・ハード		0.63	0.37
半導体・半導体製造装置		-0.16	-0.05
一般消費財サービス		-0.58	-0.15
自動車・自動車部品		-0.40	0.13
一般消費財・サービス		-0.54	-0.24
消費者サービス		-0.53	-0.10
耐久消費財・アパレル		-0.56	-0.17
生活必需品		-0.46	-0.25
家庭用品・パーソナル用品		-0.62	-0.26
食品・飲料・タバコ		-0.39	-0.18
生活必需品流通・小売		-0.29	-0.27
コミュニケーション・サービス		-0.74	-0.17
メディア・娯楽		-0.78	-0.28
電気通信サービス		0.70	0.64
不動産		0.13	0.01
不動産管理・開発		NA	NA
エイジング不動産投資		-0.42	-0.13
金融		0.52	0.25
金融サービス		0.29	0.29
銀行		0.71	0.28
保険		-0.36	-0.34
公益事業		0.65	0.18
ヘルスケア		-0.09	0.11
ヘルスケア機器サービス		-0.72	-0.21
医薬品・バイオテクノロジー		0.32	0.20

		相関係数	
		ISM 製造業 景況感指標	世界半導体 出荷額
TOPIX		-0.09	-0.05
外需	電気機器	0.05	0.09
	輸送用機器	-0.21	-0.48
	機械	-0.18	-0.59
	精密機器	0.21	0.27
シクリカル	化学	-0.07	-0.20
	卸売業	0.11	-0.01
	鉄鋼	-0.26	-0.16
	非鉄金属	0.04	0.55
	ガラス・土石製品	-0.23	-0.46
	繊維製品	-0.14	-0.58
	石油・石炭製品	-0.06	-0.24
	ゴム製品	-0.10	-0.11
	海運業	-0.17	-0.18
	パルプ・紙	-0.12	-0.17
	鉱業	-0.08	0.40
内需	小売業	-0.21	-0.46
	情報・通信業	0.20	0.69
	陸運業	0.04	-0.36
	建設業	0.32	0.66
	その他製品	0.13	0.62
	サービス業	-0.01	0.05
	金属製品	0.04	0.53
	空運業	-0.03	-0.33
	倉庫・運輸関連業	-0.06	-0.09
	不動産業	0.18	0.21
金融業	銀行業	0.17	0.62
	保険業	-0.32	-0.57
	証券・商品先物取引業	0.24	0.76
	その他金融業	-0.14	-0.38
ディフェンシブ	医薬品	0.27	0.55
	食料品	0.05	-0.28
	水産・農林業	-0.36	-0.63
	電気・ガス業	0.17	-0.56

出所:Bloomberg

注:計算期間は 2024 年 1 月以降

◎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。



最後に参考として、SP500 及び TOPIX の業種別バリュエーションテーブルを示した(図表 11~12)。

図表 11 : SP500 業種別バリュエーション

■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カ月先予想EPS/12カ月先予想EPS	24カ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		
SP500	-1.8%	11.8%	1.9%	15.5%	3.7%	3.8%	14.3%	18.1%
資本財・サービス	5.1%	22.2%	0.6%	9.2%	-4.5%	-13.0%	14.6%	1.5%
運輸	3.9%	14.3%	1.3%	6.3%	-2.7%	-8.0%	13.8%	5.8%
資本財	6.9%	32.1%	0.5%	10.5%	-6.4%	-21.6%	15.7%	-5.9%
商業・専門サービス	-4.8%	-14.4%	0.1%	9.2%	4.9%	23.6%	9.3%	32.9%
素材	5.7%	12.8%	2.9%	14.4%	-2.8%	1.6%	13.5%	15.0%
エネルギー	12.7%	19.3%	-3.2%	-12.9%	-16.0%	-32.2%	17.4%	-14.9%
情報技術	-6.0%	16.2%	4.3%	40.3%	10.3%	24.1%	19.5%	43.6%
ソフトウェア・サービス	-19.6%	-14.7%	2.4%	19.6%	22.0%	34.3%	16.8%	51.2%
データロード	7.7%	23.5%	6.0%	23.9%	-1.7%	0.4%	9.9%	10.3%
半導体・半導体製造装置	-3.6%	44.3%	4.7%	73.0%	8.4%	28.7%	26.5%	55.2%
一般消費財サービス	-5.5%	-0.4%	1.5%	8.0%	7.0%	8.4%	17.0%	25.4%
自動車・自動車部品	-8.3%	10.9%	2.0%	-11.4%	10.3%	-22.2%	15.4%	-6.9%
一般消費財・サービス	-5.6%	-3.5%	1.8%	16.5%	7.4%	20.0%	19.5%	39.5%
消費者サービス	-3.3%	-0.1%	1.1%	9.1%	4.4%	9.2%	12.8%	22.0%
耐久消費財・アパレル	0.3%	-5.7%	-0.6%	-13.4%	-0.9%	-7.8%	12.5%	4.8%
生活必需品	11.6%	9.8%	0.4%	2.7%	-11.2%	-7.1%	8.1%	1.0%
家庭用品・バーゲン用品	10.9%	-4.2%	0.1%	0.6%	-10.9%	4.8%	9.0%	13.9%
食品・飲料・タバコ	13.8%	17.4%	0.3%	4.0%	-13.5%	-13.3%	7.0%	-6.3%
生活必需品流通・小売	9.5%	9.5%	0.8%	1.7%	-8.7%	-7.7%	9.5%	1.8%
コミュニケーション・サービス	1.4%	25.8%	1.9%	16.5%	0.5%	-9.3%	14.0%	4.6%
メディア・娯楽	0.4%	27.6%	2.3%	13.8%	1.8%	-13.8%	16.2%	2.4%
電気通信サービス	11.3%	6.0%	0.1%	14.4%	-11.2%	8.4%	4.9%	13.3%
不動産	2.2%	-1.3%	0.2%	1.7%	-2.1%	3.0%	7.1%	10.0%
不動産管理・開発	-5.8%	-6.9%	2.7%	19.3%	8.5%	26.3%	19.0%	45.2%
エクイティ不動産投資	2.9%	-0.9%	0.1%	0.8%	-2.8%	1.7%	6.5%	8.2%
金融	-4.8%	2.2%	1.4%	13.0%	6.1%	10.8%	8.1%	18.9%
金融サービス	-6.9%	-2.8%	1.5%	11.1%	8.3%	13.9%	8.9%	22.8%
銀行	-2.3%	16.7%	1.5%	18.5%	3.8%	1.9%	8.7%	10.6%
保険	-0.2%	-1.8%	0.5%	13.0%	0.7%	14.7%	5.0%	19.7%
公益事業	2.7%	10.0%	1.0%	10.1%	-1.7%	0.1%	10.6%	10.6%
ヘルスケア	-2.2%	5.3%	0.3%	1.1%	2.5%	-4.1%	13.0%	8.8%
ヘルスケア機器サービス	-7.8%	-10.5%	1.1%	-5.3%	8.9%	5.2%	11.5%	16.7%
医薬品・バイオテクノロジー	1.4%	17.2%	-0.2%	5.6%	-1.5%	-11.6%	13.9%	2.3%

■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
SP500	21.4	4.58	21.4%	5.8%	1.3%	4.7%	26.9%	15.7%pt
資本財・サービス	25.6	6.36	24.8%	8.1%	1.3%	3.9%	32.6%	16.7%pt
運輸	18.2	4.16	22.8%	6.9%	1.7%	5.5%	30.2%	15.9%pt
資本財	28.5	7.05	24.8%	7.9%	1.1%	3.5%	32.0%	16.8%pt
商業・専門サービス	23.6	7.08	30.0%	12.3%	1.7%	4.2%	41.0%	17.7%pt
素材	20.5	2.94	14.3%	4.9%	1.7%	4.9%	34.0%	9.5%pt
エネルギー	19.4	2.19	11.3%	6.7%	3.1%	5.1%	59.5%	4.6%pt
情報技術	23.4	9.11	39.0%	5.4%	0.6%	4.3%	13.7%	33.6%pt
ソフトウェア・サービス	21.9	6.05	27.6%	5.4%	0.9%	4.6%	19.7%	22.2%pt
データロード	27.2	17.39	63.9%	9.8%	0.6%	3.7%	15.3%	54.1%pt
半導体・半導体製造装置	22.2	9.19	41.4%	3.7%	0.4%	4.5%	9.0%	37.7%pt
一般消費財サービス	27.3	6.90	25.3%	4.7%	0.7%	3.7%	18.6%	20.6%pt
自動車・自動車部品	50.4	6.16	12.2%	1.5%	0.3%	2.0%	12.6%	10.7%pt
一般消費財・サービス	25.6	6.17	24.1%	3.3%	0.5%	3.9%	13.9%	20.7%pt
消費者サービス	22.3	39.16	175.9%	54.4%	1.4%	4.5%	30.9%	121.4%pt
耐久消費財・アパレル	19.2	3.30	17.2%	5.3%	1.6%	5.2%	30.6%	12.0%pt
生活必需品	23.3	6.56	28.2%	15.9%	2.4%	4.3%	56.4%	12.3%pt
家庭用品・バーゲン用品	21.0	7.58	36.1%	21.6%	2.9%	4.8%	60.0%	14.4%pt
食品・飲料・タバコ	18.7	5.29	28.2%	18.3%	3.5%	5.3%	65.0%	9.9%pt
生活必需品流通・小売	34.6	8.27	23.9%	8.5%	1.0%	2.9%	35.4%	15.4%pt
コミュニケーション・サービス	22.4	4.63	20.6%	3.4%	0.7%	4.5%	16.5%	17.2%pt
メディア・娯楽	25.3	5.74	22.7%	2.0%	0.4%	3.9%	8.9%	20.7%pt
電気通信サービス	10.8	1.63	15.1%	7.2%	4.4%	9.3%	47.5%	7.9%pt
不動産	18.9	3.01	15.9%	10.6%	3.5%	5.3%	66.6%	5.3%pt
不動産管理・開発	25.5	3.71	14.6%	0.0%	0.0%	3.9%	0.0%	14.6%pt
エクイティ不動産投資	18.6	2.97	16.0%	11.2%	3.8%	5.4%	69.9%	4.8%pt
金融	15.8	2.15	13.6%	4.0%	1.8%	6.3%	29.2%	9.6%pt
金融サービス	19.0	2.70	14.2%	4.0%	1.5%	5.3%	27.9%	10.2%pt
銀行	13.1	1.57	12.0%	3.7%	2.4%	7.6%	31.1%	8.2%pt
保険	12.3	2.00	16.2%	4.0%	2.0%	8.1%	24.6%	12.2%pt
公益事業	17.6	2.07	11.8%	6.2%	3.0%	5.7%	52.5%	5.6%pt
ヘルスケア	18.6	4.39	23.6%	7.7%	1.8%	5.4%	32.6%	15.9%pt
ヘルスケア機器サービス	17.7	3.15	17.8%	4.7%	1.5%	5.6%	26.6%	13.0%pt
医薬品・バイオテクノロジー	19.1	5.69	29.8%	10.8%	1.9%	5.2%	36.3%	19.0%pt

出所 : Bloomberg

注 1 : 上位 25% を赤字、下位 25% を青字とした

注 2 : 上段の最右列は、24 カ月先(≈翌年度)の利益成長を織り込んだ際の株価上昇余地である。まず、株価及び EPS の前年比とその差を計算した(①とおく)。差分は EPS で説明できない株価変動を意味する。次に、翌年度成長率を、24 カ月先 EPS ÷ 12 カ月先予想 EPS で求めた(②とおく)。最後に、①と②足す。①よりも②が高い業種ほど、大きな値となるため、翌年度の業績改善が織り込まれていないと判断できる

◎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。



図表 12 : TOPIX 業種別バリュエーション

■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カ月先予想EPS/12カ月先予想EPS	24カ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	4.8%	32.7%	1.6%	13.2%	-3.2%	-19.5%	13.2%	-6.3%
外需	電気機器 輸送用機器 機械 精密機器	2.1% 8.5% 12.2% 1.2%	33.0% 24.4% 56.2% 11.7%	3.8% -8.4% 1.7% 2.3%	10.5% -7.4% 4.7% 2.2%	1.6% -10.5% -51.4% 1.0%	-22.5% -32.8% -10.5% -9.5%	15.5% 9.4% 11.9% 10.5%
シクリカル	化学 卸売業 鉄鋼 非鉄金属 ガラス・土石製品 繊維製品 石油・石炭製品 ゴム製品 海運業 パルプ・紙 鉱業	6.0% 10.0% 6.5% 19.8% 11.1% 10.8% 16.1% 5.7% 0.4% 5.7% 18.5%	20.5% 65.9% 17.8% 155.6% 50.4% 18.3% 61.9% 1.1% 0.8% -0.1% 93.5%	1.1% 5.8% -11.4% 4.3% 1.4% -0.2% 0.2% 12.8% -6.2% -3.2% 0.7%	-0.1% -8.5% -18.0% 54.4% 4.8% -9.7% 18.6% -4.5% -32.6% -27.5% -17.8%	-4.8% -60.1% -12.5% -10.1% -45.5% -14.8% -43.3% -28.5% -33.4% -2.3% -69.7% -0.3%	-20.6% 6.4% 316.6% 12.8% 14.8% 2.1% 6.4% 11.1% -34.4% -35.7% 7.1% -70.0%	-7.0% -23.5% -39.5% 1.1% -6.5% -53.7% -30.7% -30.3% -17.4% -35.7% -20.3% -88.3%
内需	小売業 情報・通信業 陸運業 建設業 その他製品 サービス業 金属製品 空運業 倉庫・運輸関連業 不動産業	3.8% -6.9% 1.7% 7.6% -7.6% -10.6% 1.7% 5.6% 17.5% 3.6% 48.9% 4.8%	21.3% 12.2% 26.3% 66.3% -8.3% -13.2% 18.7% 26.3% 2.1% 0.4% 0.2% -0.1% 0.7% 23.8%	-1.4% 6.3% 0.4% 13.9% -0.9% 5.7% 0.0% 14.7% -2.9% 9.1% 1.1% 12.8% -32.6% -27.5% -12.8%	6.4% 17.7% 9.1% 6.7% -1.3% 16.5% 0.0% -4.4% -2.9% -5.5% -3.1% -3.2% -18.6% -2.9% -40.1%	-5.1% 13.2% -1.3% 6.7% 22.2% 16.3% 16.0% -4.4% -2.9% 22.2% 15.1% 15.1% 10.0% 13.8% 4.2% 11.4% 37.3%	-15.0% 5.5% -17.2% 11.4% 15.1% 13.8% 29.6% 3.4% -44.2% 4.2% -12.9% -28.7% 37.3% 43.5% 11.0% -10.6% -26.5%	
金融業	銀行業 保険業 証券・商品先物取引業 その他金融業	14.2% 2.4% 1.4% 1.9%	61.4% 26.3% 36.6% 32.3%	0.9% 0.8% -2.6% 0.5%	37.7% 20.0% 117.8% 8.5%	-13.2% -1.6% -4.0% -1.4%	-23.8% -6.2% 81.2% -23.8% 16.8% 13.2% -9.6% -4.2%	-6.9% 10.4% -18.1% 63.1% -10.6% -6.9% 4.2% -4.2%
ディフェンシブ	医薬品 食料品 水産・農林業 電気・ガス業	2.5% 5.7% 9.1% 4.4%	20.8% 21.9% 37.6% 49.3%	-0.9% 4.6% 0.2% 0.1%	20.2% -1.1% -6.2% 2.5%	-3.4% -6.0% -8.9% -4.4%	-0.6% -6.0% -43.8% -46.9% 4.4% -2.3% -100.0% -45.5%	3.8% -8.4% -143.8% -45.5%

■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	17.2	1.61	9.4%	3.7%	2.3%	5.8%	40.0%	5.6%pt
外需	電気機器 輸送用機器 機械 精密機器	23.6 13.8 24.3 25.7	2.61 0.96 2.43 3.31	11.1% 6.9% 10.0% 12.9%	3.8% 3.2% 3.9% 5.3%	1.4% 3.4% 1.6% 1.6%	4.2% 7.2% 4.1% 3.9%	34.2% 3.7% 38.9% 41.0%
シクリカル	化学 卸売業 鉄鋼 非鉄金属 ガラス・土石製品 繊維製品 石油・石炭製品 ゴム製品 海運業 パルプ・紙 鉱業	17.1 16.8 11.6 21.8 16.0 17.7 12.5 12.1 12.7 12.8 11.9	1.47 1.81 0.65 2.35 1.24 1.09 1.10 1.21 0.70 0.62 0.81	8.6% 10.8% 5.6% 10.8% 7.8% 6.1% 8.7% 10.1% 5.5% 4.8% 6.8%	3.7% 4.3% 2.4% 4.0% 2.9% 2.5% 3.1% 4.3% 3.0% 2.0% 2.5%	2.5% 2.4% 3.6% 1.7% 2.4% 2.3% 2.9% 3.5% 4.3% 3.3% 3.3%	5.8% 5.9% 8.6% 4.6% 6.3% 5.6% 8.0% 8.3% 7.9% 7.8% 8.4%	42.7% 40.2% 42.1% 36.9% 37.9% 40.5% 35.9% 42.8% 55.0% 41.6% 37.3%
内需	小売業 情報・通信業 陸運業 建設業 その他製品 サービス業 金属製品 空運業 倉庫・運輸関連業 不動産業	26.8 19.3 13.6 15.4 22.0 20.4 18.9 10.7 19.1 16.4	2.49 1.90 1.09 10.8% 11.0% 10.3% 1.14 6.0% 7.2% 9.7%	9.3% 9.9% 8.1% 10.8% 11.0% 10.3% 3.3% 10.6% 7.2% 9.7%	3.7% 4.0% 2.4% 4.5% 5.4% 1.6% 3.4% 9.4% 9.4% 3.5%	1.5% 2.1% 2.2% 2.7% 2.2% 1.6% 3.0% 2.9% 2.9% 2.2%	3.7% 5.2% 7.4% 6.5% 4.5% 4.9% 5.3% 9.4% 5.2% 6.1%	39.4% 40.3% 29.4% 41.4% 49.0% 32.1% 56.5% 31.4% 55.2% 35.9% 5.6%pt
金融業	銀行業 保険業 証券・商品先物取引業 その他金融業	14.2 11.5 9.3 13.8	1.26 1.24 1.12 1.23	8.9% 10.7% 12.1% 8.9%	3.7% 5.0% 4.1% 4.1%	3.0% 4.0% 3.7% 3.4%	7.0% 8.7% 10.8% 7.2%	42.2% 46.3% 34.0% 46.4%
ディフェンシブ	医薬品 食料品 水産・農林業 電気・ガス業	15.7 16.8 14.7 9.7	1.86 1.73 1.10	11.8% 4.9% 7.8%	4.9% 4.9% 1.8%	2.6% 2.8% 2.4% 2.4%	6.4% 5.9% 6.8% 10.3%	41.5% 47.7% 34.8% 23.4%

出所 : Bloomberg

注 1 : 上位 25%を赤字、下位 25%を青字とした

注 2 : 上段の最右列は、24 カ月先(≈翌年度)の利益成長を織り込んだ際の株価上昇余地である。まず、株価及び EPS の前年比とその差を計算した(①とおく)。差分は EPS で説明できない株価変動を意味する。次に、翌年度成長率を、24 カ月先 EPS ÷ 12 カ月先予想 EPS で求めた(②とおく)。最後に、①と②足す。①よりも②が高い業種ほど、大きな値となるため、翌年度の業績改善が織り込まれていないと判断できる

◎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。



■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
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
301	2025/11/28	コモディティ	25年 10・11月 WTI 原油先物価格
302	2025/11/28	日本株	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
303	2025/12/1	日本株	日本株需給(11月 17 日～11月 21 日)
304	2025/12/1	日本株	日本株 11月レビューと 12月見通し
305	2025/12/3	欧州経済	25年 11月ユーロ圏物価動向
306	2025/12/5	日本株	日本株需給(11月 25 日～11月 28 日)と Weekly データ集
307	2025/12/11	コモディティ	25年 12月豪州概況
308	2025/12/12	米国経済	12月 FOMC とマーケット環境の整理
309	2025/12/12	日本株	日本株需給(12月 1 日～12月 5 日)と Weekly データ集
310	2025/12/15	半導体, 日本株, 米国株	12月半導体市場及びハイテク株動向
311	2025/12/15	欧州経済	2026年の日本株ストラテジー
312	2025/12/17	米国経済	11月米雇用統計
313	2025/12/19	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
314	2025/12/19	日本株	日本株需給(12月 8 日～12月 12 日)と Weekly データ集
315	2025/12/19	日本株	円金利の上昇が日本株に与える影響
316	2026/1/5	日本株	日本株 12月レビューと 1月見通し
317	2026/1/7	日本株	日本株需給(12月 22 日～12月 26 日)と Weekly データ集
318	2026/1/8	欧州経済	25年 12月ユーロ圏物価動向
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	2026年 1月 ISM 景況感指数と米国株見通し
320	2026/1/9	日本株	日本株需給(12月 29 日～12月 30 日)と Weekly データ集
321	2026/1/13	米国経済	12月米雇用統計とマーケット環境の整理
322	2026/1/14	日本株	衆議院解散と日本株への影響
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	2026年 1月半導体市場及びハイテク株動向
324	2026/1/19	日本株	日本株需給(1月 5 日～1月 9 日)と Weekly データ集
325	2026/1/23	日本株	日本株需給(1月 13 日～1月 16 日)と Weekly データ集
326	2026/1/29	米国経済	2026年 1月 FOMC とマーケット環境の整理
327	2026/1/30	日本株	日本株需給(1月 19 日～1月 23 日)と Weekly データ集
328	2026/2/2	欧州経済	25年第4四半期ユーロ圏 GDP 統計
329	2026/2/2	日本株	日本株 2026 年 1月レビューと 2月見通し

◎注意事項

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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。