

2026年4月1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3月レビューと4月見通し

TOPIXは12ヵ月ぶりに下落。物色は外需、内需、金融業に注目

要約

- TOPIXの前月比は▲11.2%と12ヵ月ぶりに下落した。業種別の月次騰落率をみると、上昇したのは鉱業と海運業のみで、それ以外の業種はすべて下落した
- TOPIXのリビジョン指数は、2月末から3月末にかけて悪化もプラス圏維持。4月は、中東情勢の鎮静化に伴うセンチメント回復で株価上昇を見込むが、エネルギー価格の高騰等が徐々に業績予想に織り込まれ、2月高値回復は難しいとみる。日経平均株価の想定レンジは52,000円～57,000円
- 物色: 外需、内需、金融業は業績改善による株価上昇余地が大きい

3月のレビュー: TOPIXは12ヵ月ぶりに下落

TOPIXの前月比は▲11.2%と12ヵ月ぶりに下落した。業種別の月次騰落率をみると、上昇したのは鉱業と海運業のみで、それ以外の業種はすべて下落した(図表1)。月中は中東情勢の悪化を背景に原油価格が大きく上昇し、これが投資家のリスク回避姿勢を強め、株価全体の下押し要因となった。

外需は、中東情勢の悪化が生産計画に影響を及ぼすとの懸念から輸送用機器が大きく下落したほか、前月に大きく上昇した建機メーカーや半導体製造装置・素材メーカーの反動安もあり機械の下げが大きくなった。

シクリカルは、原油高が鉱業、タンカー運賃上昇期待が海運業の追い風となった。一方、自動車生産の先行き不透明感に加え原油高や物流コスト上昇懸念が重しとなりゴム製品が下落した。また、中国の景気減速懸念などを背景に銅・アルミ市況が軟化したことを受け非鉄金属は売りが優勢となった。

内需は、燃料コスト増加懸念から空運が売られやすかったほか、各種建材コストが一層上昇するとの見方から建設業が弱含んだ。建設業と不動産業は前月に大きく上昇したことから、利益確定売りの動きも大きくなったとみられる。

金融業は、中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避姿勢の強まりに加え、原油高が景気の下押し要因となり日銀の追加利上げ観測が後退したことも嫌気され、銀行業が大きく売られた。また、日米株価をはじめ各種金融商品の価格下落を受け、市況関連収益の鈍化懸念から証券・商品先物取引業も軟調に推移した。一方、保険業は、会計上の取扱い見直しへの期待や業界再編・提携を巡る思惑が支えとなり、相対的に底堅かった。

ディフェンシブは中東情勢の緊迫化に伴う原油高を背景に、日本株全体でリスク回避姿勢とスタグフレーション懸念が強まるなか、景気敏感株からディフェンシブ株へ資金が向かいやすく、相対的に下落幅は限られた。

ファクター動向について確認すると(図表4)、前月比では全てのファクターがマイナスとなったが、なかでもボラティリティの下落が大きくなった。市場感応度の高い銘柄群はTOPIXの下落局面で相対的に売られやすく、中東情勢の緊迫化に伴う原油高を受けたリスク回避の強まりが、相対的にネガティブに作用した模様。また、同ファクター群は年初来パフォーマンスが相対的に良好で、損失回避・補填のための利益確定売りが出やすかったことも影響していよう。

◎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1：業種別月次騰落率

	25/04	25/05	25/06	25/07	25/08	25/09	25/10	25/11	25/12	26/01	26/02	26/03
TOPIX	0.3%	5.0%	1.8%	3.2%	4.5%	2.0%	6.2%	1.4%	0.9%	4.6%	10.4%	-11.2%
外需												
電気機器	-0.7%	6.0%	4.7%	2.1%	0.1%	5.8%	17.5%	-2.7%	0.1%	5.3%	7.9%	-15.6%
輸送用機器	3.4%	3.1%	-6.7%	5.9%	5.3%	-0.1%	6.9%	0.5%	3.9%	3.1%	8.4%	-16.9%
機械	-0.4%	11.1%	6.8%	4.2%	1.0%	3.0%	10.5%	-4.1%	-1.3%	14.7%	16.0%	-17.5%
精密機器	-2.0%	0.1%	0.0%	4.8%	2.0%	2.5%	12.3%	-1.2%	-1.6%	2.7%	8.4%	-6.3%
シクリカル												
化学	-1.8%	5.6%	1.2%	2.0%	3.8%	2.0%	-0.1%	1.7%	0.7%	4.2%	15.2%	-10.3%
卸売業	3.3%	6.4%	-0.6%	4.4%	8.6%	3.6%	4.0%	4.6%	4.3%	8.4%	17.6%	-6.0%
鉄鋼	-4.5%	-1.6%	-3.4%	5.9%	7.4%	-2.3%	2.6%	3.4%	2.5%	3.7%	3.3%	-12.5%
非鉄金属	-5.3%	19.3%	5.1%	19.1%	18.5%	9.2%	26.8%	-2.9%	4.3%	17.6%	47.7%	-16.9%
ガラス・土石製品	-1.8%	2.8%	2.2%	7.7%	2.1%	3.1%	5.4%	8.5%	0.2%	9.2%	20.1%	-15.8%
繊維製品	-6.8%	5.6%	0.2%	5.4%	-0.6%	-1.1%	-0.1%	6.9%	-0.9%	7.4%	14.3%	-14.8%
石油・石炭製品	-12.4%	0.4%	2.6%	10.9%	7.9%	5.2%	3.1%	7.1%	5.8%	14.8%	13.4%	-3.8%
ゴム製品	-1.5%	4.8%	-3.6%	4.8%	10.7%	2.0%	0.1%	8.5%	-2.1%	-0.5%	12.2%	-17.5%
海運業	-6.2%	10.4%	-3.9%	4.0%	-0.6%	-5.5%	4.1%	-5.1%	4.2%	1.7%	12.3%	8.3%
パルプ・紙	4.0%	-2.0%	3.8%	4.0%	7.0%	0.4%	-4.8%	7.8%	4.0%	5.3%	10.9%	-13.0%
鉱業	-11.6%	7.0%	3.4%	5.9%	16.4%	6.4%	4.9%	16.3%	-4.0%	12.9%	12.3%	18.0%
内需												
小売業	5.6%	2.9%	3.3%	-1.1%	1.9%	-0.3%	5.3%	6.0%	-2.2%	-2.5%	9.0%	-8.2%
情報・通信業	4.8%	4.8%	6.8%	0.6%	7.6%	1.9%	12.5%	-11.4%	-0.3%	-4.0%	-2.9%	-4.5%
陸運業	2.3%	0.4%	3.1%	2.6%	7.2%	1.1%	-3.3%	4.6%	0.2%	-0.9%	5.5%	-6.9%
建設業	6.0%	1.5%	2.4%	4.6%	8.7%	0.9%	5.0%	11.8%	1.3%	4.2%	17.9%	-15.8%
その他製品	8.6%	0.9%	12.7%	-5.6%	4.7%	-2.7%	1.0%	1.7%	-13.3%	-2.8%	1.3%	-7.8%
サービス業	2.0%	5.7%	0.1%	3.0%	1.6%	-2.3%	-4.9%	2.6%	3.8%	-4.3%	-4.1%	-6.2%
金属製品	-1.7%	4.5%	1.4%	1.7%	8.0%	0.3%	1.5%	-1.7%	2.6%	0.3%	9.7%	-12.6%
空運業	-0.1%	8.3%	-0.4%	0.8%	5.1%	-4.3%	-2.7%	3.3%	0.5%	0.8%	12.0%	-19.0%
倉庫・運輸関連業	2.0%	18.9%	2.2%	5.7%	1.6%	0.1%	-0.9%	4.6%	0.1%	5.2%	7.6%	-3.7%
不動産業	2.5%	1.8%	0.3%	1.3%	10.4%	4.0%	-2.8%	11.9%	0.7%	2.6%	20.8%	-16.1%
金融業												
銀行業	-9.0%	10.0%	-1.3%	7.7%	7.4%	3.7%	-0.7%	7.4%	4.6%	13.2%	8.5%	-13.6%
保険業	-1.6%	5.5%	-2.0%	3.7%	4.8%	-2.8%	-5.5%	2.3%	6.7%	1.1%	14.2%	-0.4%
証券・商品先物取引業	-8.5%	10.2%	7.1%	6.4%	10.3%	-0.4%	1.5%	4.1%	6.3%	7.2%	3.3%	-14.8%
その他金融業	-2.3%	5.1%	1.0%	3.9%	8.0%	2.5%	-2.1%	8.0%	3.7%	2.0%	15.9%	-14.3%
ディフェンシブ												
医薬品	2.2%	0.1%	-2.1%	2.4%	-0.5%	-1.3%	2.6%	10.5%	-0.2%	1.9%	13.4%	-6.2%
食料品	3.8%	0.9%	-0.6%	0.6%	2.8%	1.7%	1.1%	4.3%	-3.5%	1.6%	11.9%	-5.2%
水産・農林業	-1.8%	-1.0%	1.3%	0.9%	7.1%	3.5%	2.2%	10.3%	-2.3%	6.1%	13.6%	-9.1%
電気・ガス業	1.8%	-2.5%	2.8%	6.5%	13.1%	-2.0%	6.7%	11.7%	-4.7%	1.3%	14.5%	-4.9%

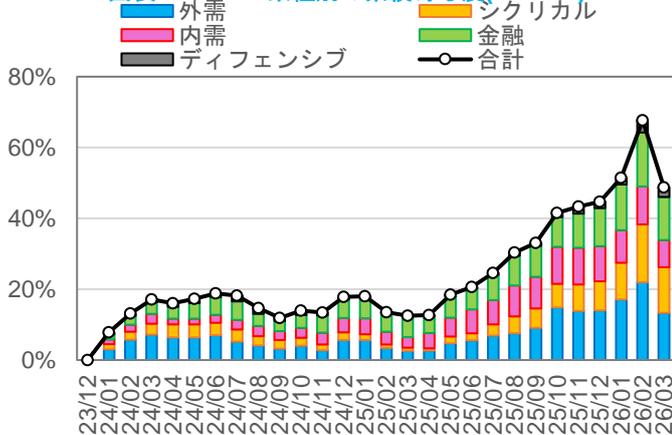
■平均値

外需	0.1%	5.1%	1.2%	4.2%	2.1%	2.8%	11.8%	-1.9%	0.3%	6.4%	10.2%	-14.1%
シクリカル	-4.1%	5.3%	0.6%	6.7%	7.4%	2.1%	4.2%	5.2%	1.7%	7.7%	16.3%	-7.7%
内需	3.2%	5.0%	3.2%	1.4%	5.7%	-0.1%	1.1%	3.3%	-0.6%	-0.1%	7.7%	-10.1%
金融業	-5.3%	7.7%	1.3%	5.4%	7.6%	0.8%	-1.7%	5.4%	5.3%	5.9%	10.5%	-10.8%
ディフェンシブ	1.5%	-0.6%	0.4%	2.6%	5.6%	0.5%	3.2%	9.2%	-2.7%	2.7%	13.3%	-6.3%

出所：QUICK

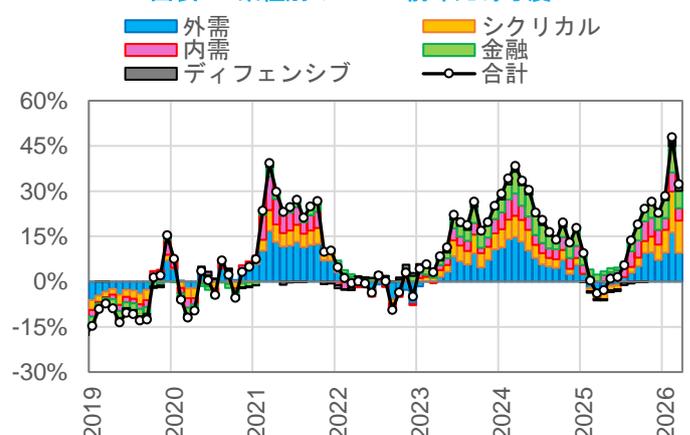
注：上位25%を赤字、下位25%を青字にした

図表2：TOPIX業種別の累積寄与度(23/12~)



出所：QUICK

図表3：業種別のTOPIX前年比寄与度



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)%	2.9%	-7.7%	28.2%	4.3%
	1年フォワード売上成長率(FY)%	2.4%	-6.8%	26.0%	3.4%
	売上成長率差(直近12ヵ月-5年)	2.0%	-8.4%	24.3%	1.5%
サイズ	時価総額	2.5%	-8.6%	31.2%	5.3%
サプライズ	EPSサプライズ(直近)	2.5%	-8.8%	36.1%	4.7%
	売上高サプライズ(直近)	2.7%	-8.5%	37.6%	5.3%
テクニカル	14日RSI	3.5%	-9.1%	42.8%	9.2%
	株価 vs 52週安値	3.1%	-11.8%	53.7%	13.8%
	株価 vs 52週高値	2.9%	-9.0%	34.9%	4.8%
バリュー	EBITDA/EV	2.8%	-7.6%	39.1%	4.6%
	フリーキャッシュフロー/企業価値	3.0%	-6.5%	34.4%	4.3%
	純資産/株価	3.5%	-6.5%	45.8%	9.2%
	予想EPS(FY1)/株価	2.8%	-7.5%	38.0%	3.6%
ボラティリティ	予想EPS(FY2)/株価	2.7%	-8.4%	39.6%	3.6%
	2年ベータ	3.2%	-11.2%	53.0%	10.8%
モメンタム	90日ベータ	3.4%	-11.1%	59.3%	14.3%
	モメンタム	2.9%	-10.4%	42.9%	10.0%
レバレッジ	純債務/EBITDA(直近12ヵ月)	3.6%	-7.3%	35.3%	8.7%
	純債務/純資産	3.7%	-6.5%	33.7%	7.2%
運転資本	棚卸資産回転率(直近12ヵ月)	2.2%	-5.2%	15.8%	-3.7%
	当座比率	1.4%	-7.6%	15.8%	0.0%
自己株式取得	1年自己株式取得	2.9%	-8.0%	29.8%	4.6%
収益性	ROE(直近12ヵ月)	1.7%	-8.0%	19.5%	-1.9%
	ROIC(直近12ヵ月)	1.5%	-7.7%	18.8%	-2.8%
	純利益率(%)	2.1%	-6.8%	30.9%	4.4%
修正	1ヵ月売上高修正率(FY1)	2.2%	-8.8%	25.5%	3.3%
	1ヵ月売上高修正率(FY2)	2.6%	-8.9%	29.7%	4.7%
	1ヵ月目標株価変化率	2.9%	-11.7%	38.2%	8.0%
配当	配当性向	2.4%	-6.7%	22.8%	3.5%
	配当利回り(予想)	1.9%	-6.5%	31.1%	3.3%

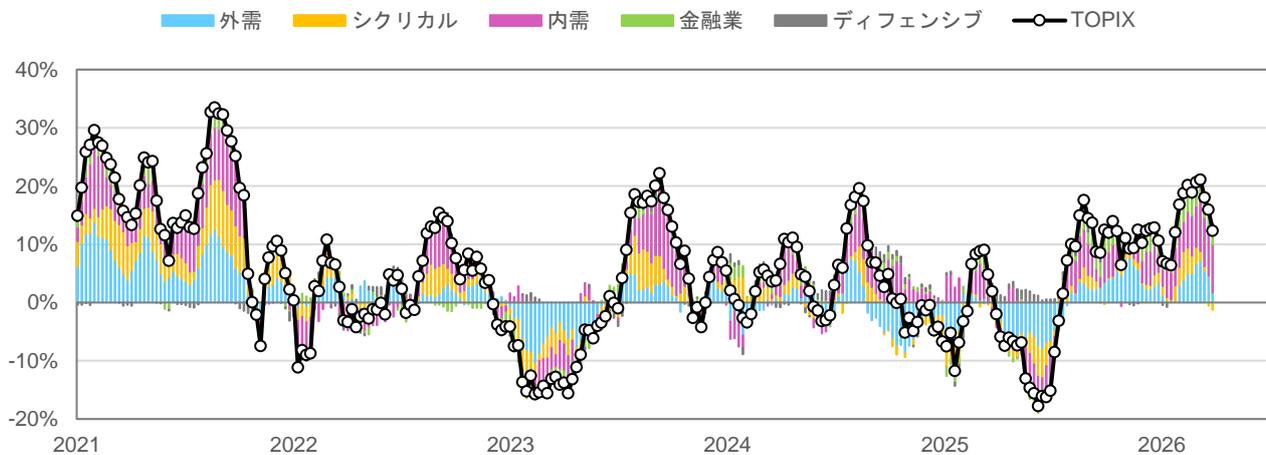
出所: Bloomberg

注: 上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

4 月見通し: 地政学リスクの高まり等からバリュー株優位か

3 月末の TOPIX のリビジョンは 12.3%と、前月末(20.7%)から悪化もプラス圏を維持(図表 6)。3 月末時点の TOPIX のリビジョンに対する業種別寄与度は、外需: 1.7%pt、シクリカル: -1.3%pt、内需: 8.3%pt、金融業: 1.6%pt、ディフェンシブ: 2.0%pt であった。

図表5：TOPIXリビジョンの業種別要因分解



注: リビジョン指数は 4 週移動平均値

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。

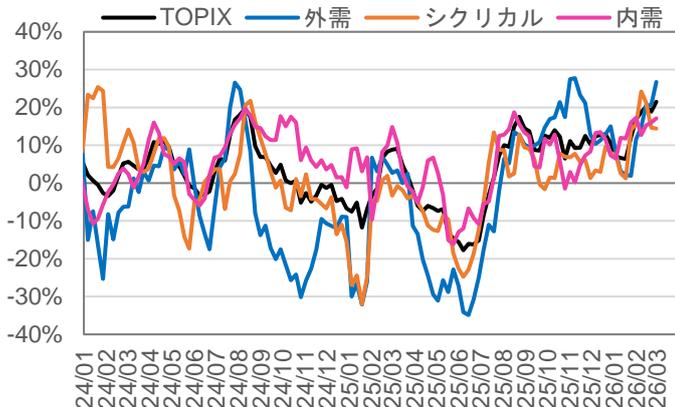
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

リそなグループ

RESONA

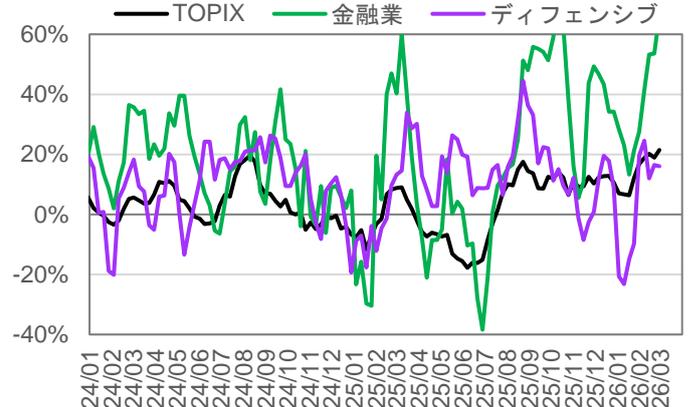
業種別リビジョンは、ディフェンシブは改善、内需は横ばい、外需、シクリカル、金融業は悪化した。ディフェンシブは、相対的に景気の影響を受けにくい業種が多いことに加え、中東情勢悪化に伴うエネルギー価格の高騰がポジティブな電気・ガス業等を中心に改善したため、全体として改善傾向を示した。内需は、中東情勢悪化の影響が不透明な部分も多く、業績修正が幅広い業種で手控えられたが、倉庫・運輸関連業や不動産等は、インフレに伴う保有不動産価値の高まりへの期待から改善傾向であった。外需、シクリカルは、幅広い業種で悪化した。各国中央銀行のタカ派転換で投資が手控えられるとの思惑から、電気機器、精密機器、石油製品の供給逼迫懸念から化学等で下方修正が顕著であった。金融業では、日銀の利上げ機運の高まりから銀行業は改善傾向であったが、金融市場の不安定化等を嫌気し、証券・商品先物取引業等を中心に悪化傾向であった。

図表7：外需・内需・シクリカルのリビジョン



出所: QUICK

図表8：金融業・ディフェンシブのリビジョン



出所: QUICK

TOPIX のリビジョンは、4 月末にかけて小幅な悪化傾向を見込む。総じて、中東情勢の悪化は、業績予想に織り込まれていない様に見受けられる。中東情勢自体は、4 月末にかけて鎮静化へと向かうとみているが、戦争によってエネルギー施設等が破壊されており、エネルギー価格は高止まりする公算が大きい。筆者は、外需の大企業を中心に、価格転嫁によってコスト高を吸収できると考えているが、それは秋口に 4-6 月期決算実績を確認するまでコンセンサスとはなり難いだろう。また、下旬にかけては小売等を中心に決算発表を迎えるが、小売業はエネルギー価格の高騰に伴う消費者心理の冷え込みが無視できないため、保守的ガイダンスが示されることが重荷となろう。

中東情勢の鎮静化を受け、日本株は 3 月末の水準からは反発するものの、リビジョンの減速を受け、2 月の高値水準を回復することは難しいと考えている。加えて、5 月に入れば、外需を中心とする大型株が決算を迎えるため、小売等の内需が弱い状況下でも、積極的に外需が買われる展開は想定し難い。4 月は方向感を欠いた相場展開となろう。

想定が外れるとすれば、中東情勢が早期に改善方向へ向かうことに伴い、想定以上にセンチメントが急回復する場が考えられる。足元は、機関投資家を中心に慎重な見方が優勢で、空売り比率は昨年 11 月や 12 月初旬と遜色ない水準まで上昇している。中東情勢の改善を契機に、日本株が大きく上昇する場合、ショートカバーも入り、2 月高値近辺まで急回復する可能性があるだろう。4 月末の日経平均株価の予想レンジは、52,000 円～57,000 円。

■補足

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。

◎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。



物色:ファンダメンタルズからは、外需、内需、金融業等に上昇余地がある

今後の物色を株価上昇余地と株主還元余地の観点から整理する(図表 9)。まず、株価上昇余地については、外需、内需、金融業で今後一年程度の目標株価と乖離があり、投資妙味があろう。米関税政策の一服、AI ブーム、日銀の利上げ、高市総理の重視する成長分野に該当する企業が多いことが背景にあろう。中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格の高騰等から、株価の回復に時間がかかる可能性はあるものの、競争優位性から価格転嫁の容易な企業が多いため、過度な懸念は不要であろう。

株主還元余地の観点からは、ROE-DOE に注目している。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。足元では業種間での特徴は見出しにくいものの、AI ブームで業績が急激に回復した小業種(電気機器、精密機器、非鉄金属、情報・通信業)で株主還元が追い付いていないものが散見されるため、注目したい。

図表 9：東証 33 業種別のファンダメンタルズ&バリュエーション

	株価	PER	今後一年 程度の 目標株価	今後一年 程度の 目標PER	乖離率	ROE	DOE	配当利回り	配当性向	ROE - DOE
TOPIX	3,598.3	16.5	4,193	17.2	16.5%	9.4%	3.9%	2.5%	41.1%	5.5%pt
外需										
電気機器	6,271.8	20.8	7,760	22.4	23.7%	11.2%	3.9%	1.7%	35.1%	7.3%pt
輸送用機器	4,894.6	13.2	5,848	12.6	19.5%	6.2%	2.8%	3.4%	44.4%	3.5%pt
機械	4,738.4	22.8	4,428	18.2	-6.5%	9.5%	3.8%	1.8%	39.9%	5.7%pt
精密機器	13,874.8	26.8	14,853	24.9	7.0%	11.9%	5.2%	1.6%	43.8%	6.7%pt
シクリカル										
化学	2,856.5	17.5	3,144	16.7	10.1%	8.1%	3.6%	2.5%	44.5%	4.5%pt
卸売業	6,278.5	17.6	5,086	13.3	-19.0%	10.7%	4.9%	2.6%	45.8%	5.8%pt
鉄鋼	758.0	10.8	888	10.6	17.2%	5.2%	2.4%	4.2%	45.2%	2.8%pt
非鉄金属	5,308.8	23.1	5,536	22.0	4.3%	11.5%	4.4%	1.7%	38.3%	7.1%pt
ガラス・土石製品	2,023.7	15.7	1,934	12.8	-4.4%	7.5%	3.0%	2.5%	39.4%	4.6%pt
繊維製品	923.2	15.2	965	14.7	4.5%	6.3%	2.5%	2.6%	40.1%	3.8%pt
石油・石炭製品	3,139.9	7.7	2,257	7.9	-28.1%	13.8%	3.0%	2.8%	21.8%	10.8%pt
ゴム製品	5,324.1	10.8	5,882	10.8	10.5%	9.1%	4.2%	4.3%	46.4%	4.9%pt
海運業	2,207.2	13.9	1,890	11.7	-14.4%	6.1%	3.0%	3.5%	48.9%	3.1%pt
パルプ・紙	643.0	12.2	606	10.7	-5.8%	4.7%	2.0%	3.6%	43.2%	2.7%pt
鉱業	1,334.6	13.6	805	8.3	-39.7%	7.9%	2.5%	2.4%	32.1%	5.4%pt
内需										
小売業	2,267.6	25.8	2,324	24.5	2.5%	9.3%	3.7%	1.6%	40.2%	5.5%pt
情報・通信業	6,813.4	17.6	7,709	20.2	13.1%	10.9%	4.2%	2.2%	38.8%	6.7%pt
陸運業	2,303.1	13.0	2,445	13.1	6.2%	7.9%	2.3%	2.3%	29.5%	5.6%pt
建設業	2,897.5	13.9	3,272	14.2	12.9%	10.9%	4.6%	3.0%	41.8%	6.3%pt
その他製品	6,138.6	21.4	8,395	25.1	36.8%	11.3%	5.4%	2.2%	47.5%	5.9%pt
サービス業	2,843.5	18.6	3,783	22.0	33.0%	10.0%	3.2%	1.7%	32.0%	6.8%pt
金属製品	1,638.5	17.6	1,948	17.0	18.9%	5.9%	3.4%	3.3%	57.8%	2.5%pt
空運業	222.9	9.7	265	11.0	18.7%	9.2%	2.7%	3.0%	29.1%	6.5%pt
倉庫・運輸関連業	4,853.2	19.4	4,186	16.9	-13.8%	7.4%	4.1%	2.8%	55.1%	3.3%pt
不動産業	2,809.6	15.1	3,083	15.5	9.7%	10.0%	3.6%	2.4%	36.0%	6.4%pt
金融業										
銀行業	569.7	12.6	686	12.9	20.4%	9.6%	4.2%	3.5%	43.6%	5.4%pt
保険業	3,598.4	12.4	3,551	11.1	-1.3%	11.5%	5.7%	4.0%	49.8%	5.8%pt
証券・商品先物取引業	821.2	8.9	767	8.8	-6.6%	11.3%	5.3%	5.3%	46.9%	6.0%pt
その他金融業	1,326.2	12.9	1,594	14.0	20.2%	9.3%	4.2%	3.5%	45.6%	5.0%pt
ディフェンシブ										
医薬品	4,294.9	15.8	4,022	14.6	-6.3%	11.2%	4.8%	2.7%	42.6%	6.4%pt
食料品	2,664.6	17.7	2,645	17.3	-0.7%	9.9%	4.9%	2.8%	49.4%	5.0%pt
水産・農林業	794.5	14.0	NA	NA	NA	4.6%	2.5%	3.8%	53.5%	2.1%pt
電気・ガス業	755.5	11.7	767	10.1	1.5%	6.6%	1.8%	2.3%	27.3%	4.8%pt

出所: Bloomberg

注 1: 上位 25% を赤字、下位 25% を青字にした

注 2: 妥当 PER は 2024 年以降の PBR と ROE の関係式より算出。業種特性により、この議論が不適切な業種もある。また、水産・農林業はコンセンサス不足により、妥当 PER が算出できないため、妥当株価を予想していない

◎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。



中期見通し: 26 年末の日経平均株価ターゲットレンジは 58,000 円～68,000 円

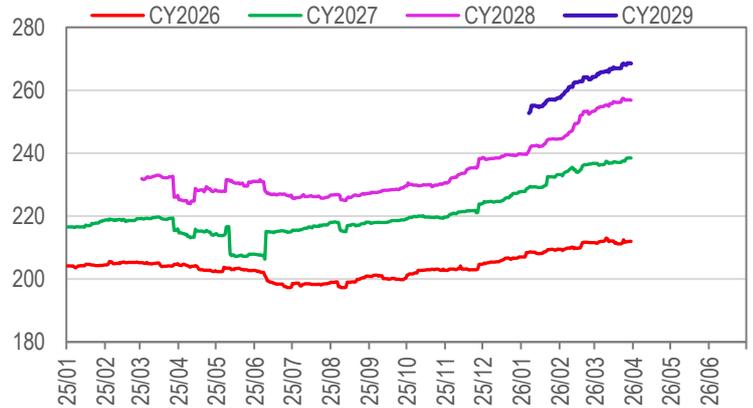
2026 年末の日経平均株価のターゲットレンジは、58,000 円～68,000 とみている。なお、フェアバリューは 63,000 円程度とみている。拙稿 [日米欧 Market View : 2026 年の日本株ストラテジー～日経平均株価は、26 年末に 55,000 円、26 年度末には 6 万円がフェアバリューとなる](#) から、見通しに大きな変更点はない。

図表 10 : TOPIX の中長期予想 EPS

	TOPIX 予想EPS	前月比
2026年12月	212.0	0.2%
2027年12月	238.5	0.7%
2028年12月	256.9	1.4%
12ヵ月先予想 (直近)	218.4	—
12ヵ月先予想 (26年12月末)	250.0	—

出所: Bloomberg

(pt) 図表11 : TOPIX 予想EPSの推移



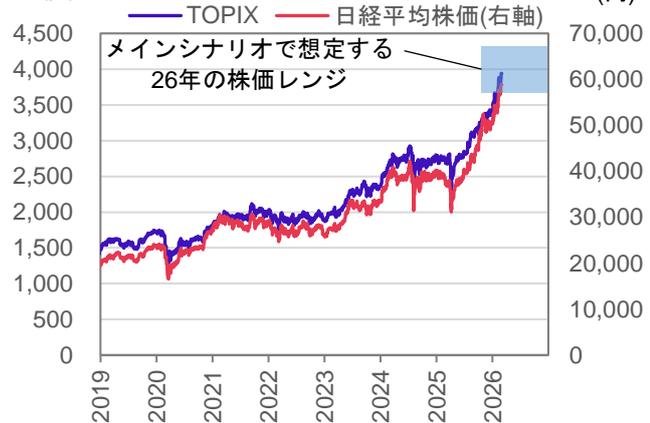
出所: Bloomberg

図表 12 : TOPIX 及び日経平均株価の中長期株価見通し

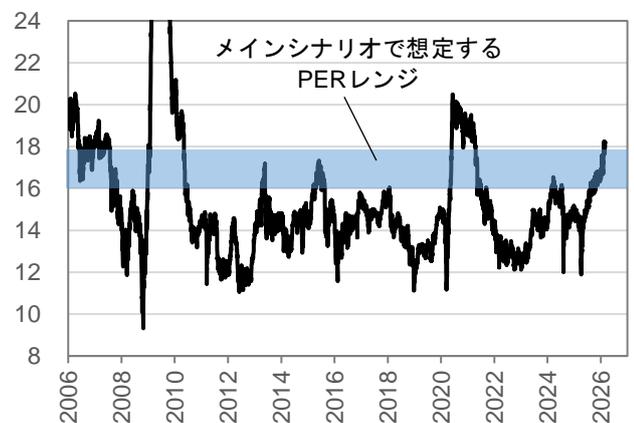
		26年末	27年末	28年末
メイン	想定レンジ	3,875 ~ 4,375	4,146 ~ 4,681	4,436 ~ 5,009
	日経平均株価	61,875	66,206	70,841
	想定レンジ	58,125 ~ 67,813	62,194 ~ 72,559	66,547 ~ 77,639
楽観	TOPIX	4,250	4,548	4,866
	想定レンジ	4,000 ~ 4,500	4,280 ~ 4,815	4,580 ~ 5,152
	日経平均株価	63,750	68,213	72,987
想定レンジ	62,000 ~ 74,250	66,340 ~ 79,448	70,984 ~ 85,009	
悲観	TOPIX	3,500	3,745	4,007
	想定レンジ	3,250 ~ 3,750	3,478 ~ 4,013	3,721 ~ 4,293
	日経平均株価	50,750	54,303	58,104
想定レンジ	45,500 ~ 56,250	48,685 ~ 60,188	52,093 ~ 64,401	

出所: Bloomberg、リそなホールディングス

(pt) TOPIXと日経平均株価 (円)



(倍) TOPIXの12ヵ月先予想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 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
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
330	2026/2/5	欧州経済	26 年 1 月ユーロ圏物価動向
331	2026/2/6	日本株	日本株需給(1 月 26 日～1 月 30 日)と Weekly データ集
332	2026/2/6	米国株, 米国経済	2026 年 2 月 ISM 景況感指数と米国株見通し
333	2026/2/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
334	2026/2/16	日本株	日本株需給(2 月 2 日～2 月 6 日)と Weekly データ集
335	2026/2/16	半導体, 日本株, 米国株	2026 年 2 月半導体市場及びハイテク株動向
336	2026/2/19	米国経済	2 月米インフレ率と消費統計
337	2026/2/20	日本株	日本株需給(2 月 9 日～2 月 13 日)と Weekly データ集
338	2026/2/24	欧州経済	25 年第 4 四半期ユーロ圏賃金動向
339	2026/2/26	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 4Q
340	2026/3/2	日本株	日本株需給(2 月 16 日～2 月 20 日)
341	2026/3/2	日本株	日本株 2026 年 2 月レビューと 3 月見通し
342	2026/3/4	欧州経済	26 年 2 月ユーロ圏物価動向
343	2026/3/4	日本株	10-12 月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は 26 年末に 63,000 円へ
344	2026/3/6	日本株	中東情勢の悪化と日本株への影響
345	2026/3/6	日本株	日本株需給(2 月 24 日～2 月 27 日)と Weekly データ集
346	2026/3/13	日本株	日本株需給(3 月 2 日～3 月 6 日)と Weekly データ集
347	2026/3/16	半導体, 米国株	2026 年 3 月半導体市場及びハイテク株動向
348	2026/3/19	米国経済	2026 年 3 月 FOMC とマーケット環境の整理
349	2026/3/23	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(3 月 9 日～3 月 13 日)と Weekly データ集
350	2026/3/27	日本株	日米欧 Market View: 日本株需給(3 月 16 日～3 月 19 日)と Weekly データ集

◎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。