

2026 年 7 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 6 月レビューと 7 月見通し

TOPIX は 3 ヶ月連続で上昇。物色は外需、シクリカル、内需に注目

要約

- TOPIX の前月比は+0.9%と 3 ヶ月連続で上昇した。業種別の月次騰落率をみると、金融業は上昇が目立った一方、外需やシクリカル、内需、ディフェンシブはまちまちであった
- TOPIX のリビジョン指数は、5 月末から 6 月末にかけて大幅に改善。7 月は幅広い業種で改善を見込む。今後一ヵ月程度の日経平均株価の想定レンジは 69,000 円～75,000 円
- 物色: 外需、シクリカル、内需は株価上昇余地が大きいとみる

6 月のレビュー: TOPIX は 3 ヶ月連続で上昇

TOPIX の前月比は+0.9%と 3 ヶ月連続で上昇した。業種別の月次騰落率をみると、金融業は上昇が目立った一方、外需やシクリカル、内需、ディフェンシブはまちまちであった(図表 1)。

金融業は、日銀が 6 月会合で政策金利を引き上げたことを受け、金融政策正常化による利ざや改善期待から銀行業が上昇した。また、日米株が堅調に推移したことを背景に、証券・商品先物取引業も買われやすい地合いとなった。

外需は、AI データセンター向け投資の拡大を背景に、半導体製造装置やメモリ関連銘柄への物色が続き、電気機器が大きく上昇した。一方、輸送用機器は、中東情勢悪化を鑑み今期業績予想が慎重なスタンスとなったことなどが引き続き意識され、売りが優勢となった。

シクリカルは、セラミックや電子部材など素材関連への需要拡大期待を背景にガラス・土石製品が上昇した。一方、米国とイランの停戦合意を背景とする原油価格の下落を受け、鉱業や石油・石炭製品、卸売業などでは利益確定売りが優勢となった。

内需は、人事業務のデジタルサービス事業に対する成長期待が改めて評価され、求人大手の株が買われたことがサービス業の上昇につながった。一方、米生成 AI 開発大手の上場延期観測など、AI 関連投資を巡る資金調達や投資回収時期への懸念が意識され、情報・通信業は下落した。

ディフェンシブは、価格改定進展による収益改善期待に加え、AI 関連材料を手掛ける企業の買いが優勢となり、食料品が上昇した。一方、医薬品は、米国の薬価政策や関税を巡る不透明感が引き続き重しとなり、売り優勢となった。

ファクター動向について確認すると(図表 4)、6 月は前月比でボラティリティ、修正、収益性の上昇が目立った。TOPIX の上昇率は小幅にとどまったものの、AI・半導体関連株や金融株など市場感応度の高い大型株が選好されたことから、ボラティリティが良好なパフォーマンスとなった。また、日銀が利上げを決定し金融正常化の姿勢を維持したほか、米国とイランが戦闘終結に関して合意に至ったものの中東情勢を巡る不透明感は依然として残存するような市場環境のなか、投資家は業績改善の確度や収益性を重視する姿勢を強めたことで、アナリスト予想の改善した銘柄や利益率の高い銘柄への選好が強まり、修正や収益性といったファクターも相対的に堅調に推移したとみられる。

◎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1：業種別月次騰落率

		25/07	25/08	25/09	25/10	25/11	25/12	26/01	26/02	26/03	26/04	26/05	26/06
TOPIX		3.2%	4.5%	2.0%	6.2%	1.4%	0.9%	4.6%	10.4%	-11.2%	6.6%	6.2%	0.9%
外需	電気機器	2.1%	0.1%	5.8%	17.5%	-2.7%	0.1%	5.3%	7.9%	-15.6%	20.5%	18.0%	7.4%
	輸送用機器	5.9%	5.3%	-0.1%	6.9%	0.5%	3.9%	3.1%	8.4%	-16.9%	-2.2%	3.6%	-7.6%
	機械	4.2%	1.0%	3.0%	10.5%	-4.1%	-1.3%	14.7%	16.0%	-17.5%	12.7%	-3.8%	2.3%
	精密機器	4.8%	2.0%	2.5%	12.3%	-1.2%	-1.6%	2.7%	8.4%	-6.3%	6.1%	2.1%	-1.5%
シクリカル	化学	2.0%	3.8%	2.0%	-0.1%	1.7%	0.7%	4.2%	15.2%	-10.3%	6.8%	10.4%	-1.8%
	卸売業	4.4%	8.6%	3.6%	4.0%	4.6%	4.3%	8.4%	17.6%	-6.0%	-1.0%	-0.7%	-9.6%
	鉄鋼	5.9%	7.4%	-2.3%	2.6%	3.4%	2.5%	3.7%	3.3%	-12.5%	-1.3%	1.2%	-2.9%
	非鉄金属	19.1%	18.5%	9.2%	26.8%	-2.9%	4.3%	17.6%	47.7%	-16.9%	31.7%	0.9%	1.2%
	ガラス・土石製品	7.7%	2.1%	3.1%	5.4%	8.5%	0.2%	9.2%	20.1%	-15.8%	16.7%	16.2%	4.8%
	繊維製品	5.4%	-0.6%	-1.1%	-0.1%	6.9%	-0.9%	7.4%	14.3%	-14.8%	5.0%	1.3%	-2.9%
	石油・石炭製品	10.9%	7.9%	5.2%	3.1%	7.1%	5.8%	14.8%	13.4%	-3.8%	-7.9%	-0.6%	-8.8%
	ゴム製品	4.8%	10.7%	2.0%	0.1%	8.5%	-2.1%	-0.5%	12.2%	-17.5%	1.5%	6.0%	-0.7%
	海運業	4.0%	-0.6%	-5.5%	4.1%	-5.1%	4.2%	1.7%	12.3%	8.3%	-4.6%	-5.7%	-3.4%
	パルプ・紙	4.0%	7.0%	0.4%	-4.8%	7.8%	4.0%	5.3%	10.9%	-13.0%	-2.1%	1.8%	0.1%
	鉱業	5.9%	16.4%	6.4%	4.9%	16.3%	-4.0%	12.9%	12.3%	18.0%	-11.3%	-13.6%	-9.3%
内需	小売業	-1.1%	1.9%	-0.3%	5.3%	6.0%	-2.2%	-2.5%	9.0%	-8.2%	-1.6%	3.5%	1.9%
	情報・通信業	0.6%	7.6%	1.9%	12.5%	-11.4%	-0.3%	-4.0%	-2.9%	-4.5%	10.0%	13.5%	-9.5%
	陸運業	2.6%	7.2%	1.1%	-3.3%	4.6%	0.2%	-0.9%	5.5%	-6.9%	-4.3%	-0.3%	0.0%
	建設業	4.6%	8.7%	0.9%	5.0%	11.8%	1.3%	4.2%	17.9%	-15.8%	2.8%	-6.0%	1.2%
	その他製品	-5.6%	4.7%	-2.7%	1.0%	1.7%	-13.3%	-2.8%	1.3%	-7.8%	-4.5%	-1.1%	-2.2%
	サービス業	3.0%	1.6%	-2.3%	-4.9%	2.6%	3.8%	-4.3%	-4.1%	-6.2%	2.2%	18.3%	5.7%
	金属製品	1.7%	8.0%	0.3%	1.5%	-1.7%	2.6%	0.3%	9.7%	-12.6%	10.2%	18.1%	3.0%
	空運業	0.8%	5.1%	-4.3%	-2.7%	3.3%	0.5%	0.8%	12.0%	-19.0%	-5.9%	13.4%	1.4%
	倉庫・運輸関連業	5.7%	1.6%	0.1%	-0.9%	4.6%	0.1%	5.2%	7.6%	-3.7%	-1.9%	-0.9%	0.7%
	不動産業	1.3%	10.4%	4.0%	-2.8%	11.9%	0.7%	2.6%	20.8%	-16.1%	1.9%	-9.6%	0.5%
金融業	銀行業	7.7%	7.4%	3.7%	-0.7%	7.4%	4.6%	13.2%	8.5%	-13.6%	9.0%	6.0%	6.7%
	保険業	3.7%	4.8%	-2.8%	-5.5%	2.3%	6.7%	1.1%	14.2%	-0.4%	-1.4%	3.2%	3.6%
	証券・商品先物取引業	6.4%	10.3%	-0.4%	1.5%	4.1%	6.3%	7.2%	3.3%	-14.8%	4.5%	-0.3%	4.1%
	その他金融業	3.9%	8.0%	2.5%	-2.1%	8.0%	3.7%	2.0%	15.9%	-14.3%	8.8%	8.1%	0.5%
ディフェンシブ	医薬品	2.4%	-0.5%	-1.3%	2.6%	10.5%	-0.2%	1.9%	13.4%	-6.2%	-5.9%	-0.5%	-2.9%
	食料品	0.6%	2.8%	1.7%	1.1%	4.3%	-3.5%	1.6%	11.9%	-5.2%	0.4%	1.7%	4.3%
	水産・農林業	0.9%	7.1%	3.5%	2.2%	10.3%	-2.3%	6.1%	13.6%	-9.1%	-7.6%	2.2%	-0.2%
	電気・ガス業	6.5%	13.1%	-2.0%	6.7%	11.7%	-4.7%	1.3%	14.5%	-4.9%	-6.2%	-2.7%	-1.7%

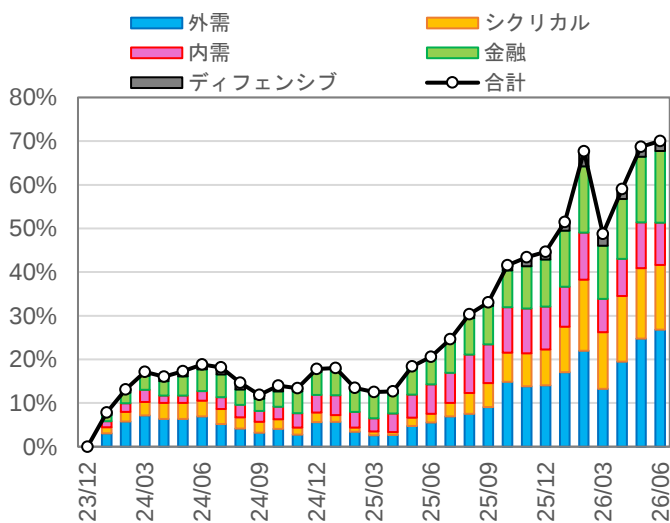
■平均値

外需	4.2%	2.1%	2.8%	11.8%	-1.9%	0.3%	6.4%	10.2%	-14.1%	9.3%	5.0%	0.1%
シクリカル	6.7%	7.4%	2.1%	4.2%	5.2%	1.7%	7.7%	16.3%	-7.7%	3.0%	1.6%	-3.0%
内需	1.4%	5.7%	-0.1%	1.1%	3.3%	-0.6%	-0.1%	7.7%	-10.1%	0.9%	4.9%	0.3%
金融業	5.4%	7.6%	0.8%	-1.7%	5.4%	5.3%	5.9%	10.5%	-10.8%	5.2%	4.3%	3.7%
ディフェンシブ	2.6%	5.6%	0.5%	3.2%	9.2%	-2.7%	2.7%	13.3%	-6.3%	-4.8%	0.2%	-0.1%

出所：QUICK

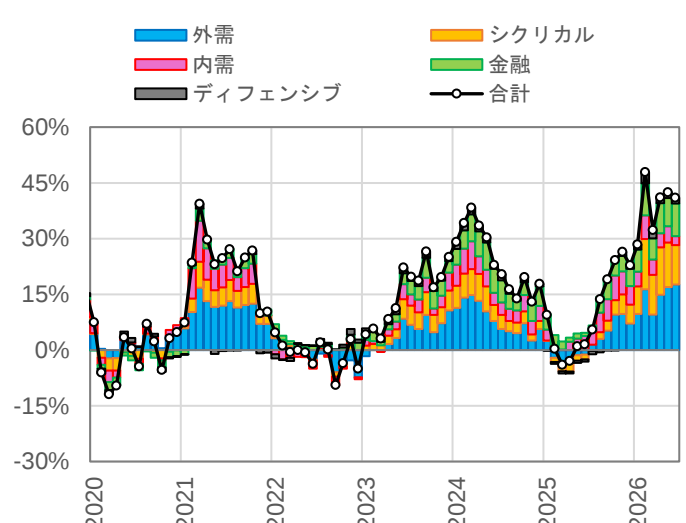
注：上位25%を赤字、下位25%を青字にした

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：ファクターパフォーマンスのまとめ

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)%	-0.5%	-0.6%	37.0%	14.3%
	1年フォワード売上成長率(FY)%	-0.6%	0.9%	30.4%	13.3%
	売上成長率差(直近12ヵ月-5年)	-0.3%	0.5%	24.9%	5.6%
サイズ	時価総額	-1.1%	1.3%	40.7%	16.9%
サプライズ	売上高サプライズ(直近)	-1.6%	0.1%	45.2%	14.6%
テクニカル	14日RSI	-2.2%	0.0%	46.4%	18.3%
	株価 vs 52週安値	-3.8%	1.3%	72.4%	38.1%
	株価 vs 52週高値	-1.3%	1.0%	37.0%	11.2%
バリュー	EBITDA/EV	0.5%	0.0%	44.3%	10.8%
	フリーキャッシュフロー/企業価値	0.3%	-0.2%	33.2%	7.4%
	純資産/株価	0.3%	0.5%	55.0%	17.1%
	予想EPS(FY1)/株価	0.6%	0.5%	41.3%	8.1%
	予想EPS(FY2)/株価	0.7%	1.0%	46.2%	10.8%
ボラティリティ	2年ベータ	-3.5%	1.9%	79.4%	37.8%
	90日ベータ	-3.7%	2.2%	89.6%	46.2%
モメンタム	モメンタム	-3.5%	1.4%	63.2%	33.6%
レバレッジ	純債務/EBITDA(直近12ヵ月)	-0.2%	0.1%	39.9%	14.4%
	純債務/純資産	0.4%	0.0%	36.3%	11.6%
運転資本	棚卸資産回転率(直近12ヵ月)	1.6%	-0.4%	7.3%	-4.1%
	当座比率	0.1%	0.5%	17.3%	5.0%
自己株式取得	1年自己株式取得	0.1%	1.7%	36.9%	13.4%
収益性	ROE(直近12ヵ月)	0.4%	1.5%	18.9%	5.7%
	ROIC(直近12ヵ月)	0.1%	1.1%	18.1%	4.6%
	純利益率(%)	0.1%	1.9%	37.6%	15.0%
修正	1ヵ月売上高修正率(FY1)	-1.5%	1.9%	35.7%	13.1%
	1ヵ月売上高修正率(FY2)	-1.7%	1.7%	41.2%	16.7%
	1ヵ月目標株価変化率	-3.2%	0.3%	54.7%	25.7%
配当	配当性向	0.0%	-0.1%	29.3%	10.2%
	配当利回り(予想)	0.7%	0.7%	40.4%	7.3%

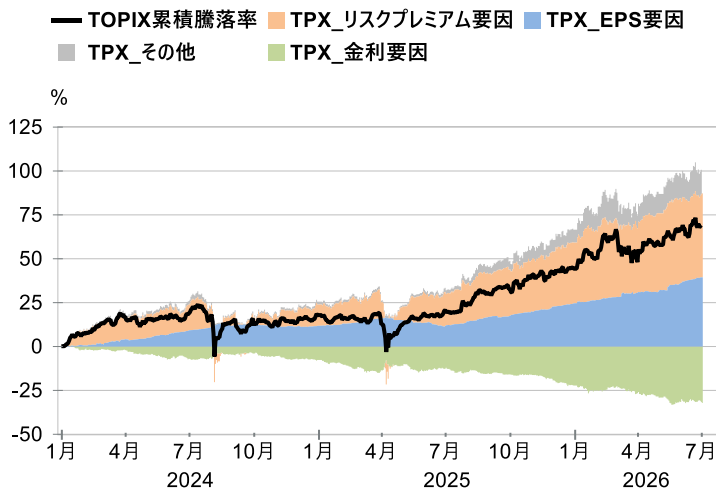
出所: Bloomberg

注: 上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

7月見通し: 中東情勢一服で非ハイテク株の業績改善前倒しに期待。指数は最高値圏で推移しよう

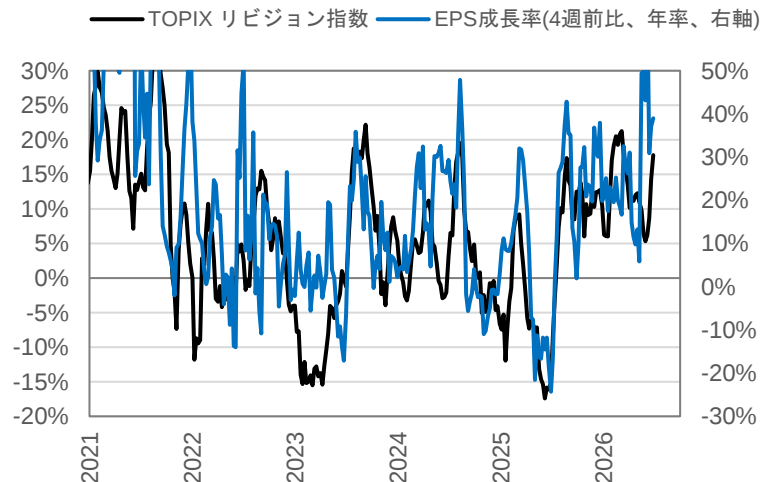
まず、TOPIX のファンダメンタルズを確認すると、5 月末から 6 月末にかけて、長期金利の上昇は一服し、12 ヶ月先 EPS は成長し、リスクプレミアムは小幅に上昇した(株価にはネガティブ)結果、前月比+0.9%の上昇となった(図表 5)。中東情勢鎮静化で、多くの企業で業績改善が前倒しされるとの見方が強まった一方で、月末にかけてハイテク株で利益確定売りが優勢となったこと等から、EPS は上昇、リスクプレミアムも上昇となった。長期金利も、中東情勢一服で期待インフレ率の上昇が抑えられたため、上昇が一服した。

図表5：TOPIXの騰落率要因分解(23年末～)



出所: Bloomberg

図表6：TOPIXのリビジョンとPER



出所: Bloomberg

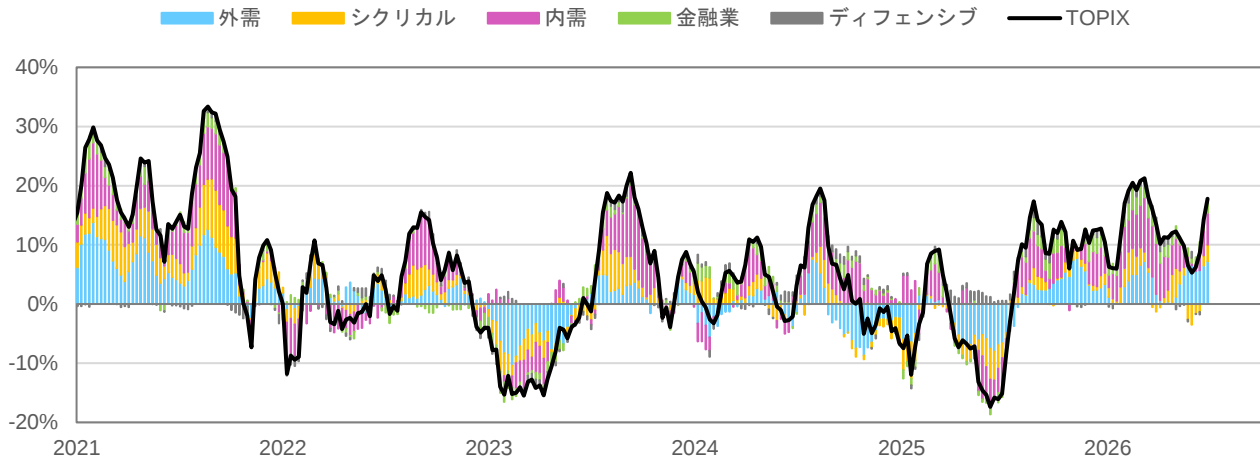
◎注意事項

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。

先行きを展望するために、アナリストのリビジョン動向を確認すると、5 月末の TOPIX のリビジョンは 17.8%と、前月末(5.3%)から大幅に改善した(図表 7)。6 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: +7.2%pt、シクリカル: +2.8%pt、内需: +5.4%pt、金融業: +1.6%pt、ディフェンシブ: +0.7%pt であった。

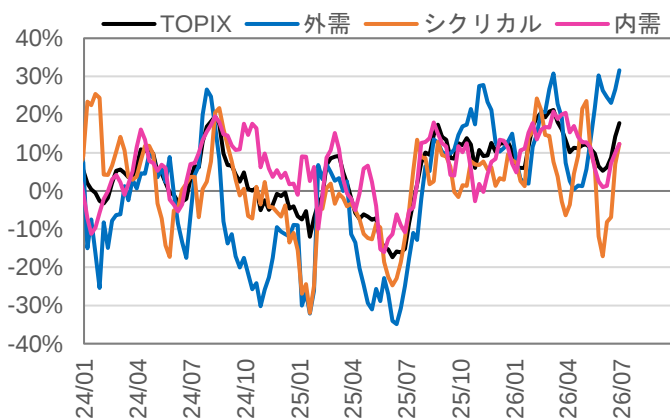
図表 7 : TOPIXリビジョンの業種別要因分解



注: リビジョン指数は 4 週移動平均値
出所: QUICK

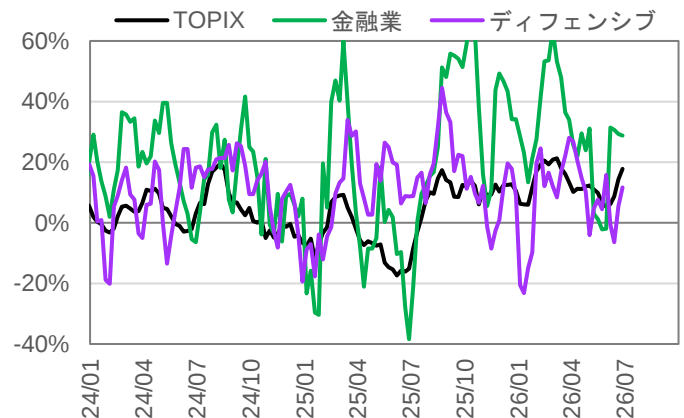
業種別リビジョンは、ディフェンシブを除く 4 業種で大幅に改善した(図表 8~9)。外需は、WSTS が良好な見通しを示したこと、米ハイテク企業で良好な決算が示されたこと等から AI ブームの持続に確信が強まり大幅に改善した。シクリカルと内需は、中東情勢一服で幅広い業種で業績改善が前倒しされたとみられる。金融業は、日銀が 6 月会合で利上げしたこと、幅広い業種で業績改善が見込めること等から日銀の利上げが今後も継続するとの見方が強まったこと等から改善した。ディフェンシブは、見た目は小幅に悪化したが、食料品を除く業種は、中東情勢一服で改善基調にあった。食料品は、消費減税等の好材料が 5 月末時点で織り込まれていたことから、一層の改善余力に乏しかったとみられる。

図表 8 : 外需・内需・シクリカルのリビジョン



出所: QUICK

図表 9 : 金融業・ディフェンシブのリビジョン

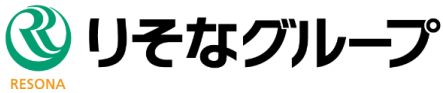


出所: QUICK

◎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。



TOPIX のリビジョンは、7 月末にかけて改善基調で推移すると見込む。中東情勢は鎮静化に向かう公算が大きい
が、断続的な対立が続いており、6 月末時点での業績改善の織り込みは限定的であった。中東情勢影響について織
り込んでいないとみられる 27 年以降の TOPIX の予想 EPS を考慮すると、TOPIX の 12 ヶ月先予想 EPS には、年
末にかけて 10%~15% 程度の改善余地があるとみている(図表 10~11)。従って、米国とイランの協議が進み、7 月も
中東情勢鎮静化の織り込みが進めば、リビジョンは緩やかに改善するであろう。

7 月末にかけて、日本株は上昇基調で推移し、指数は最高値を更新する公算が大きい。上述の通り、非ハイテクの
業績改善が前倒しされることに伴う見直し買いの動きが期待できることに加え、これまで相場をけん引してきた AI・半
導体関連株についても、成長予想が引き上がっているため引き続き物色が向かう可能性が高い。幅広い業種が上昇
し、指数は最高値を更新しよう。

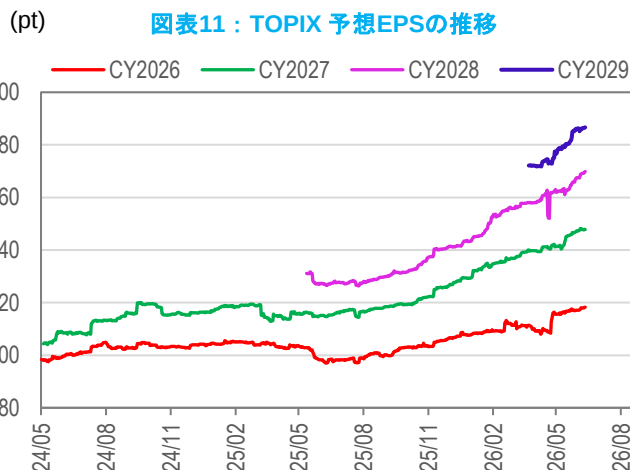
7 月末の日経平均株価の予想レンジは、69,000 円~75,000 円(図表 12)。

リスク要因としては、①米国とイランの交渉決裂、②日本の財政不安に伴う金利上昇、③ハイテク株に対する利益
確定売り等が挙げられる。①はこれまでのトレードの逆回転が生じ、再び非ハイテク株が強烈に売り越される可能性
がある。②は日本企業の利益率改善を考慮すると、過度な懸念は不要だが、短期的にはセンチメント要因で株価を下
押しする可能性がある。③もファンダメンタルズを反映するものではないが、指数の下落に繋がる可能性がある。

図表 10 : TOPIX の中長期予想 EPS

	TOPIX 予想EPS	前月比
2026年12月	218.3	1.0%
2027年12月	247.8	1.9%
2028年12月	269.9	3.4%
12ヵ月先予想 (直近)	232.9	—
12ヵ月先予想 (26年12月末)	260.0	—

出所: Bloomberg



出所: Bloomberg

図表 12 : TOPIX の中長期予想 EPS

NT倍率 : 17.5倍

NT倍率：17.5倍			予想PER(TOPIX)						
			16.0倍	16.5倍	17.0倍	現状	17.5倍	18.0倍	18.5倍
						17.2倍			
予想EPS (TOPIX)	10.0%	256.3	71,800	74,000	76,300	77,100	78,500	80,700	83,000
	7.0%	249.3	69,800	72,000	74,200	75,000	76,400	78,500	80,700
	5.0%	244.7	68,500	70,600	72,800	73,600	74,900	77,100	79,200
	3.0%	240.0	67,200	69,300	71,400	72,200	73,500	75,600	77,700
	1.0%	235.4	65,900	68,000	70,000	70,800	72,100	74,100	76,200
	現状	233.0	65,200	67,300	69,300	70,100	71,400	73,400	75,400
	-1.0%	230.7	64,600	66,600	68,600	69,400	70,600	72,700	74,700
	-3.0%	226.0	63,300	65,300	67,200	68,000	69,200	71,200	73,200

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。

物色①：外需、シクリカル、内需等に上昇余地があるとみる

今後の物色を、バリュエーションの観点から整理した(図表 13)。結論を先述すると、外需、シクリカル、内需等で投資妙味のある業種が多いとみられる。①AI ブームの持続、②日米製造業の循環的回復、③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等が背景にあらう。また、シクリカルや内需については、中東情勢への懸念から過度に悲観的な見方が台頭していることも割安感がある一因とみられる。

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、非鉄金属等)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 13：東証 33 業種別のファンダメンタルズ&バリュエーション

		投資判断	株価	PER	ROE	DOE	配当利回り	ROE - DOE
TOPIX		—	4,036.7	17.32	9.7%	3.9%	2.3%	5.7%pt
外需	電気機器	OW	9,530.5	26.97	12.5%	4.6%	1.4%	7.9%pt
	輸送用機器	UW	4,468.4	12.47	6.1%	2.9%	3.9%	3.1%pt
	機械	OW	5,210.7	22.45	10.3%	3.9%	1.7%	6.4%pt
	精密機器	OW	14,357.3	26.00	12.5%	5.6%	1.7%	6.9%pt
シクリカル	化学	Neutral	3,235.4	19.31	8.4%	3.6%	2.2%	4.8%pt
	卸売業	OW	5,378.0	13.66	9.6%	4.7%	3.6%	5.0%pt
	鉄鋼	UW	716.8	9.95	5.4%	2.3%	4.3%	3.1%pt
	非鉄金属	OW	6,728.6	22.72	14.3%	4.5%	1.4%	9.8%pt
	ガラス・土石製品	Neutral	2,805.3	20.33	8.4%	3.3%	1.9%	5.1%pt
	繊維製品	Neutral	921.0	15.36	6.2%	2.4%	2.5%	3.8%pt
	石油・石炭製品	Neutral	2,562.6	7.46	11.5%	2.9%	3.4%	8.6%pt
	ゴム製品	Neutral	5,538.9	11.26	9.1%	4.1%	4.0%	5.0%pt
	海運業	Neutral	1,896.6	11.16	6.0%	2.8%	4.1%	3.2%pt
	パルプ・紙	Neutral	630.7	14.41	3.8%	1.9%	3.6%	1.8%pt
内需	鉱業	Neutral	945.7	8.22	8.6%	2.6%	3.6%	6.0%pt
	小売業	UW	2,297.6	24.10	9.9%	4.0%	1.7%	6.0%pt
	情報・通信業	OW	7,621.7	17.62	11.1%	4.0%	2.0%	7.2%pt
	陸運業	UW	2,155.3	12.00	7.9%	2.3%	2.5%	5.5%pt
	建設業	OW	2,761.4	12.78	11.3%	4.7%	3.3%	6.6%pt
	その他製品	Neutral	5,590.3	19.05	10.8%	5.0%	2.4%	5.8%pt
	サービス業	UW	3,577.0	21.37	11.1%	3.3%	1.4%	7.8%pt
	金属製品	Neutral	2,223.2	24.64	5.8%	3.5%	2.5%	2.3%pt
	空運業	UW	236.7	14.57	6.4%	2.8%	3.0%	3.6%pt
	倉庫・運輸関連業	Neutral	4,781.9	18.35	7.0%	3.9%	3.0%	3.2%pt
金融業	不動産業	Neutral	2,476.5	13.28	11.7%	4.1%	2.6%	7.7%pt
	銀行業	OW	684.3	13.87	9.9%	3.9%	2.8%	6.1%pt
	保険業	Neutral	3,741.5	13.05	11.0%	5.5%	3.8%	5.5%pt
	証券・商品先物取引業	Neutral	880.9	10.43	9.7%	4.0%	3.9%	5.7%pt
ディフェンシブ	その他金融業	Neutral	1,541.9	12.80	10.5%	4.6%	3.4%	5.9%pt
	医薬品	Neutral	3,782.0	14.52	11.1%	4.9%	3.1%	6.2%pt
	食料品	UW	2,815.5	18.05	9.9%	4.9%	2.7%	5.0%pt
	水産・農林業	UW	730.0	13.13	4.7%	1.7%	2.7%	3.0%pt
	電気・ガス業	Neutral	653.3	9.42	7.0%	1.7%	2.6%	5.2%pt

出所：Bloomberg

注 1：上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

注 2：OW、Neutral、UW は上記定量情報と定性情報を加味して決定した

◎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。

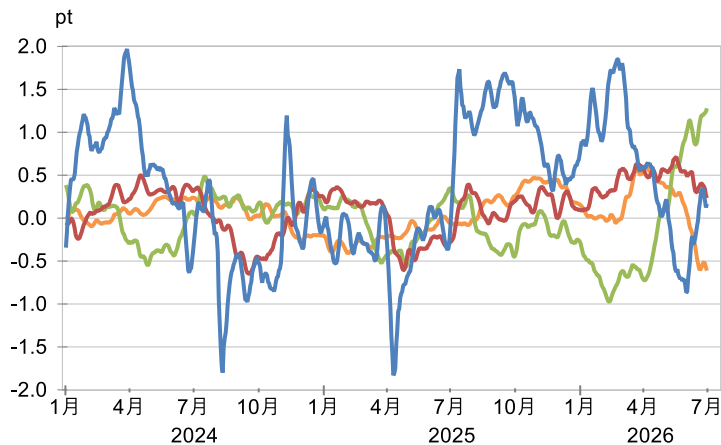
物色②：シクリカル、資源、金融・資本市場関連株に上昇余地があるとみる

本節では、主成分分析から推察される相場のテーマを基に投資妙味のある業種を絞り込む。図表 14～15 は日本株式市場を対象に、東証 33 業種別指数のリターンを使った。筆者の所感では、PC1～PC4 はある程度相場全体に影響するテーマである一方、PC5～PC8 はやや個別色の強いテーマであるとの印象を受けた。

日本の株式市場では、ハイテクの上昇が著しく、過去最高水準に位置している。一方で、市場ベータは改善基調にあるものの、過去のピーク程には高まっていない様子が窺える。AI 関連企業への一極集中の様相が見て取れる。また、中東情勢一服でシクリカルや資源にピークアウト感が出ていることも分かる。

図表 14：日本株のテーマ①

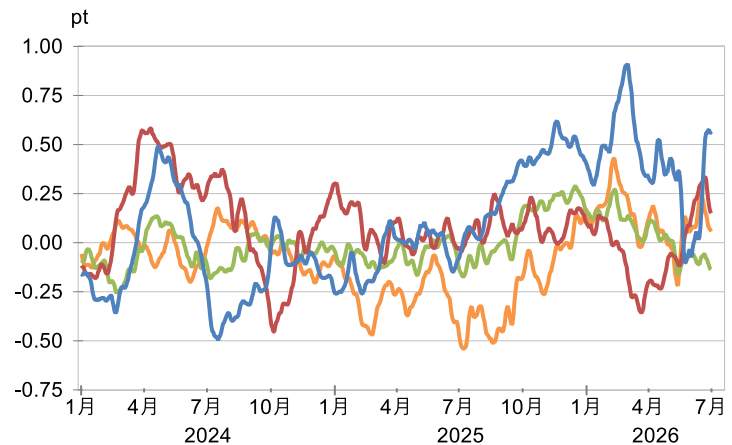
— PC1(市場ベータ) — PC3(ハイテク)
— PC2(シクリカルvsディフェンシブ) — PC4(資源)



注：業種別リターンに主成分分析を実行。変数名(解釈)は筆者
出所：QUICK

図表 15：日本株のテーマ②

— PC5(国際物流) — PC7(人流・モビリティ)
— PC6(金融・資本市場) — PC8(ヘルスケア・バイオ)



注：業種別リターンに主成分分析を実行。変数名(解釈)は筆者
出所：QUICK

以上を踏まえると、AI ブームが持続することや、高い成長が見込めることに疑念の余地はないが、徐々に割安感のある業種へ資金をシフトしていくことが推奨される。その際の有力候補としては、シクリカル、資源関連株(卸売業、石油・石炭製品、鉱業、電気・ガス業等)が筆頭に挙げられよう。中東情勢の鎮静化期待から、ややテーマとして失速しつつあるが、それは割安感の高まりを示唆する。また、経済が強含んでいくのであれば、資源価格が下落傾向を一貫して辿ることは想定し難い。

次に候補に挙がってくるのは、金融・資本市場関連株(銀行業、証券・商品先物取引業等)である。底堅い経済を背景に、幅広い業種で業績改善が見込める場合、日銀の利上げが正当化されよう。また、そうした中、資本取引も活発化することが予想される。金融業にとっては、望ましい業況が実現する公算が大きい。

■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
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	日本株需給(3 月 16 日~3 月 19 日)と Weekly データ集
351	2026/4/1	欧州経済	26 年 3 月ユーロ圏物価動向
352	2026/4/1	日本株	日本株 3 月レビューと 4 月見通し
353	2026/4/3	日本株	日本株需給(3 月 23 日~3 月 27 日)と Weekly データ集
354	2026/4/10	日本株	日本株需給(3 月 30 日~4 月 3 日)と Weekly データ集
355	2026/4/14	半導体, 米国株	2026 年 4 月半導体市場及びハイテク株動向
356	2026/4/17	日本株	日本株需給(4 月 6 日~4 月 10 日)と Weekly データ集
357	2026/4/24	日本株	日本株需給(4 月 13 日~4 月 17 日)と Weekly データ集
358	2026/4/30	米国経済	2026 年 4 月 FOMC とマーケット環境の整理
359	2026/5/1	欧州経済	26 年 4 月ユーロ圏物価動向
360	2026/5/1	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計
361	2026/5/1	日本株	日本株 2026 年 4 月レビューと 5 月見通し
362	2026/5/1	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
363	2026/5/7	日本株	日本株需給(4 月 20 日~4 月 24 日)と Weekly データ集
364	2026/5/13	半導体, 米国株	2026 年 5 月半導体市場及びハイテク株動向
365	2026/5/13	日本株	日本株需給(4 月 27 日~5 月 1 日)と Weekly データ集
366	2026/5/15	日本株	日本株需給(5 月 7 日~5 月 8 日)と Weekly データ集
367	2026/5/22	日本株	日本株需給(5 月 11 日~5 月 15 日)と Weekly データ集
368	2026/5/22	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 1Q
369	2026/5/25	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向
370	2026/5/29	日本株	日本株需給(5 月 18 日~5 月 22 日)と Weekly データ集
371	2026/6/1	日本株	日本株 2026 年 5 月レビューと 6 月見通し
372	2026/6/3	日本株	1-3 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 69,000 円へ
373	2026/6/3	欧州経済	26 年 5 月ユーロ圏物価動向
374	2026/6/5	日本株	日本株需給(5 月 25 日~5 月 29 日)と Weekly データ集
375	2026/6/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
376	2026/6/12	日本株	日本株需給(6 月 1 日~6 月 5 日)と Weekly データ集
377	2026/6/15	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 6 月号
378	2026/6/15	日本株, 日本経済, ドル円	米イラン合意とマーケットへの影響
379	2026/6/15	半導体, 米国株	2026 年 6 月半導体市場及びハイテク株動向
380	2026/6/18	米国経済	2026 年 6 月 FOMC とマーケット環境の整理
381	2026/6/19	日本株	日本株需給(6 月 8 日~6 月 12 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。