

2026 年 8 月 3 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 7 月レビューと 8 月見通し

TOPIX は 4 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+0.2%と 4 ヶ月連続で上昇した。業種別の月次騰落率をみると、金融業やディフェンシブは上昇が目立った一方、外需やシクリカル、内需はまちまちであった
- TOPIX のリビジョン指数は、6 月末から 7 月末にかけて大幅に改善。8 月は幅広い業種で改善を見込むが、上昇幅は限定的と見る。今後一ヵ月程度の日経平均株価の想定レンジは 63,000 円～68,000 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。テーマとしては、ハイテク、資源関連に注目

7 月のレビュー: TOPIX は 4 ヶ月連続で上昇

TOPIX の前月比は+0.2%と 4 ヶ月連続で上昇した。業種別の月次騰落率をみると、金融業やディフェンシブは上昇が目立った一方、外需やシクリカル、内需はまちまちであった(図表 1)。

金融業は、日銀の利上げ継続姿勢を受けて、利ざや改善が期待された銀行業と、運用収益の拡大が見込まれた保険業が上昇した。また、国内外の株高や売買活況を受け、証券・商品先物取引業も買われた。

ディフェンシブは、AI・半導体株の調整を受けた資金退避に加え、原発稼働率の改善期待などから、電気・ガス業が上昇した。また、食料品は、価格改定による採算改善期待に加え、たばこ大手の好決算が押し上げ要因となった。

外需は、円安進行による採算改善期待や相対的な割安感から大型自動車株への資金流入が進み、輸送用機器が上昇した。一方、電気機器は、米国の AI・半導体関連株の調整や高値警戒感を背景に、半導体製造装置、電子部品、メモリ関連の大手銘柄を中心に利益確定売りが広がり、下落した。

シクリカルは、中東情勢の再度緊迫化に伴う運賃上昇期待から海運業が買われたほか、タイヤ大手の収益改善や、割安な大型株への資金移動を背景に、ゴム製品と鉄鋼も上昇した。一方、AI 投資の持続性への懸念などから、データセンター関連の電線株や半導体素材株に利益確定売りが広がり、非鉄金属やガラス・土石製品は大幅に調整した。

内需は、AI を活用した人材サービスの成長期待などを背景にサービス業が上昇したほか、AI 関連株からゲーム・スポーツ用品株への資金移動により、その他製品も上昇した。一方、金属製品は半導体用シリコンウエハー大手の急騰後の反動や赤字継続への警戒から売られ、建設業も中東情勢悪化などを背景に下落した。

ファクター動向について確認すると(図表 4)、7 月は前月比でバリューや配当の上昇が目立った。AI・半導体関連株の調整を契機に、高い成長期待を織り込んだグロースやモメンタムから、相対的に割安な自動車、金融、海運などへのセクターローテーションが発生したことが、バリューの良好なパフォーマンスにつながった。また、日銀が利上げを継続する姿勢を維持したことで、金利先高観から金融株を中心に収益改善や株主還元拡大が期待されたことも高配当株への資金流入を支えたとみられる。

◎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

		25/08	25/09	25/10	25/11	25/12	26/01	26/02	26/03	26/04	26/05	26/06	26/07
TOPIX		4.5%	2.0%	6.2%	1.4%	0.9%	4.6%	10.4%	-11.2%	6.6%	6.2%	0.9%	0.2%
外需	電気機器	0.1%	5.8%	17.5%	-2.7%	0.1%	5.3%	7.9%	-15.6%	20.5%	18.0%	7.4%	-9.4%
	輸送用機器	5.3%	-0.1%	6.9%	0.5%	3.9%	3.1%	8.4%	-16.9%	-2.2%	3.6%	-7.6%	10.1%
	機械	1.0%	3.0%	10.5%	-4.1%	-1.3%	14.7%	16.0%	-17.5%	12.7%	-3.8%	2.3%	-3.8%
	精密機器	2.0%	2.5%	12.3%	-1.2%	-1.6%	2.7%	8.4%	-6.3%	6.1%	2.1%	-1.5%	-3.0%
シクリカル	化学	3.8%	2.0%	-0.1%	1.7%	0.7%	4.2%	15.2%	-10.3%	6.8%	10.4%	-1.8%	-5.6%
	卸売業	8.6%	3.6%	4.0%	4.6%	4.3%	8.4%	17.6%	-6.0%	-1.0%	-0.7%	-9.6%	8.8%
	鉄鋼	7.4%	-2.3%	2.6%	3.4%	2.5%	3.7%	3.3%	-12.5%	-1.3%	1.2%	-2.9%	13.0%
	非鉄金属	18.5%	9.2%	26.8%	-2.9%	4.3%	17.6%	47.7%	-16.9%	31.7%	0.9%	1.2%	-23.5%
	ガラス・土石製品	2.1%	3.1%	5.4%	8.5%	0.2%	9.2%	20.1%	-15.8%	16.7%	16.2%	4.8%	-16.1%
	繊維製品	-0.6%	-1.1%	-0.1%	6.9%	-0.9%	7.4%	14.3%	-14.8%	5.0%	1.3%	-2.9%	1.6%
	石油・石炭製品	7.9%	5.2%	3.1%	7.1%	5.8%	14.8%	13.4%	-3.8%	-7.9%	-0.6%	-8.8%	10.0%
	ゴム製品	10.7%	2.0%	0.1%	8.5%	-2.1%	-0.5%	12.2%	-17.5%	1.5%	6.0%	-0.7%	13.6%
	海運業	-0.6%	-5.5%	4.1%	-5.1%	4.2%	1.7%	12.3%	8.3%	-4.6%	-5.7%	-3.4%	15.1%
	パルプ・紙	7.0%	0.4%	-4.8%	7.8%	4.0%	5.3%	10.9%	-13.0%	-2.1%	1.8%	0.1%	8.7%
	鉱業	16.4%	6.4%	4.9%	16.3%	-4.0%	12.9%	12.3%	18.0%	-11.3%	-13.6%	-9.3%	11.5%
内需	小売業	1.9%	-0.3%	5.3%	6.0%	-2.2%	-2.5%	9.0%	-8.2%	-1.6%	3.5%	1.9%	2.4%
	情報・通信業	7.6%	1.9%	12.5%	-11.4%	-0.3%	-4.0%	-2.9%	-4.5%	10.0%	13.5%	-9.5%	1.9%
	陸運業	7.2%	1.1%	-3.3%	4.6%	0.2%	-0.9%	5.5%	-6.9%	-4.3%	-0.3%	0.0%	7.6%
	建設業	8.7%	0.9%	5.0%	11.8%	1.3%	4.2%	17.9%	-15.8%	2.8%	-6.0%	1.2%	-4.7%
	その他製品	4.7%	-2.7%	1.0%	1.7%	-13.3%	-2.8%	1.3%	-7.8%	-4.5%	-1.1%	-2.2%	8.9%
	サービス業	1.6%	-2.3%	-4.9%	2.6%	3.8%	-4.3%	-4.1%	-6.2%	2.2%	18.3%	5.7%	10.4%
	金属製品	8.0%	0.3%	1.5%	-1.7%	2.6%	0.3%	9.7%	-12.6%	10.2%	18.1%	3.0%	-7.3%
	空運業	5.1%	-4.3%	-2.7%	3.3%	0.5%	0.8%	12.0%	-19.0%	-5.9%	13.4%	1.4%	4.2%
	倉庫・運輸関連業	1.6%	0.1%	-0.9%	4.6%	0.1%	5.2%	7.6%	-3.7%	-1.9%	-0.9%	0.7%	5.0%
	不動産業	10.4%	4.0%	-2.8%	11.9%	0.7%	2.6%	20.8%	-16.1%	1.9%	-9.6%	0.5%	0.4%
金融業	銀行業	7.4%	3.7%	-0.7%	7.4%	4.6%	13.2%	8.5%	-13.6%	9.0%	6.0%	6.7%	7.7%
	保険業	4.8%	-2.8%	-5.5%	2.3%	6.7%	1.1%	14.2%	-0.4%	-1.4%	3.2%	3.6%	12.1%
	証券・商品先物取引業	10.3%	-0.4%	1.5%	4.1%	6.3%	7.2%	3.3%	-14.8%	4.5%	-0.3%	4.1%	10.4%
	その他金融業	8.0%	2.5%	-2.1%	8.0%	3.7%	2.0%	15.9%	-14.3%	8.8%	8.1%	0.5%	5.7%
ディフェンシブ	医薬品	-0.5%	-1.3%	2.6%	10.5%	-0.2%	1.9%	13.4%	-6.2%	-5.9%	-0.5%	-2.9%	1.3%
	食料品	2.8%	1.7%	1.1%	4.3%	-3.5%	1.6%	11.9%	-5.2%	0.4%	1.7%	4.3%	2.7%
	水産・農林業	7.1%	3.5%	2.2%	10.3%	-2.3%	6.1%	13.6%	-9.1%	-7.6%	2.2%	-0.2%	0.8%
	電気・ガス業	13.1%	-2.0%	6.7%	11.7%	-4.7%	1.3%	14.5%	-4.9%	-6.2%	-2.7%	-1.7%	2.8%

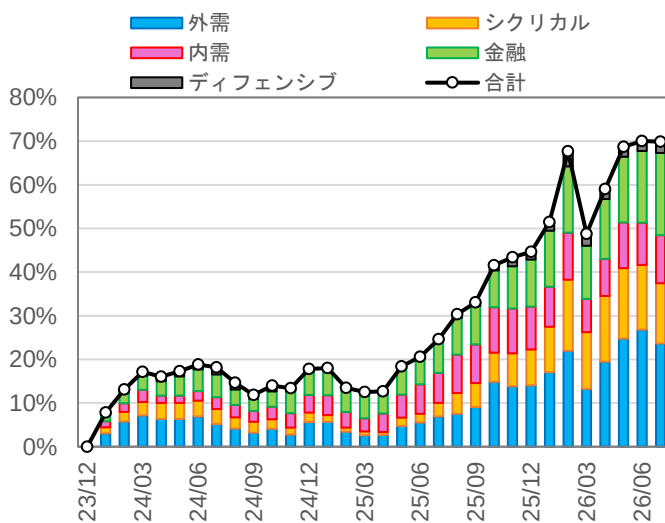
■平均値

外需	2.1%	2.8%	11.8%	-1.9%	0.3%	6.4%	10.2%	-14.1%	9.3%	5.0%	0.1%	-1.5%
シクリカル	7.4%	2.1%	4.2%	5.2%	1.7%	7.7%	16.3%	-7.7%	3.0%	1.6%	-3.0%	3.4%
内需	5.7%	-0.1%	1.1%	3.3%	-0.6%	-0.1%	7.7%	-10.1%	0.9%	4.9%	0.3%	2.9%
金融業	7.6%	0.8%	-1.7%	5.4%	5.3%	5.9%	10.5%	-10.8%	5.2%	4.3%	3.7%	9.0%
ディフェンシブ	5.6%	0.5%	3.2%	9.2%	-2.7%	2.7%	13.3%	-6.3%	-4.8%	0.2%	-0.1%	1.9%

出所：QUICK

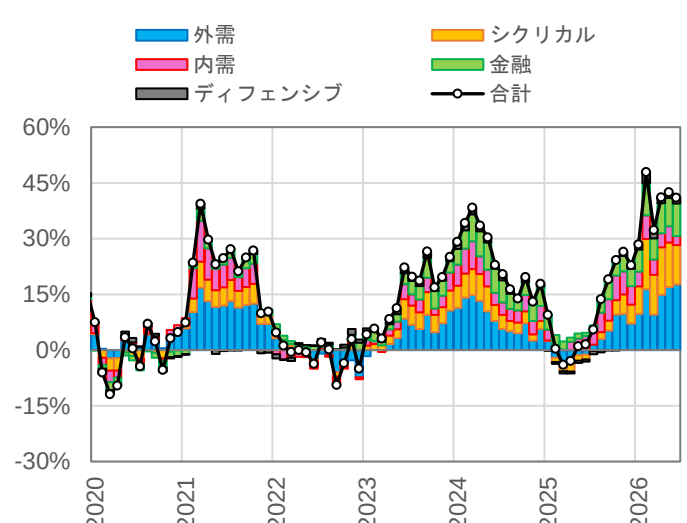
注：上位25%を赤字、下位25%を青字にした

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)%	0.2%	0.6%	30.1%	15.5%
	1年フォワード売上成長率(FY)%	1.2%	3.6%	24.1%	14.2%
	売上成長率差(直近12ヵ月-5年)	0.7%	2.4%	21.1%	8.0%
サイズ	時価総額	0.0%	0.8%	36.1%	17.9%
サプライズ	売上高サプライズ(直近)	0.9%	1.0%	37.1%	15.9%
テクニカル	14日RSI	0.3%	0.2%	38.5%	18.2%
	株価 vs 52週安値	-2.9%	-8.4%	52.1%	27.7%
	株価 vs 52週高値	-0.8%	0.5%	29.7%	11.9%
バリュー	EBITDA/EV	1.2%	5.6%	37.6%	15.8%
	フリーキャッシュフロー/企業価値	1.3%	5.6%	32.2%	13.2%
	純資産/株価	0.4%	5.3%	48.2%	22.6%
	予想EPS(FY1)/株価	1.4%	6.5%	36.8%	14.0%
	予想EPS(FY2)/株価	1.8%	6.7%	41.1%	17.2%
ボラティリティ	2年ベータ	-1.5%	-4.7%	63.0%	33.1%
	90日ベータ	-2.3%	-7.9%	66.6%	36.5%
モメンタム	モメンタム	-2.7%	-7.2%	44.8%	26.2%
レバレッジ	純債務/EBITDA(直近12ヵ月)	0.6%	3.5%	34.4%	16.0%
	純債務/純資産	0.8%	3.4%	30.4%	14.0%
運転資本	棚卸資産回転率(直近12ヵ月)	1.6%	6.0%	7.9%	1.6%
	当座比率	1.4%	2.5%	15.3%	8.1%
自己株式取得	1年自己株式取得	0.5%	3.1%	32.6%	16.7%
収益性	ROE(直近12ヵ月)	1.8%	4.2%	19.1%	9.6%
	ROIC(直近12ヵ月)	1.9%	3.5%	18.0%	8.3%
	純利益率(%)	-0.1%	2.9%	37.7%	20.3%
修正	1ヵ月売上高修正率(FY1)	-0.2%	-1.5%	26.9%	11.7%
	1ヵ月売上高修正率(FY2)	-0.7%	-2.8%	29.8%	13.2%
	1ヵ月目標株価変化率	-1.9%	-6.9%	39.0%	19.0%
配当	配当性向	0.8%	2.8%	NA	NA
	配当利回り(予想)	1.9%	7.0%	39.6%	15.3%

出所: Bloomberg

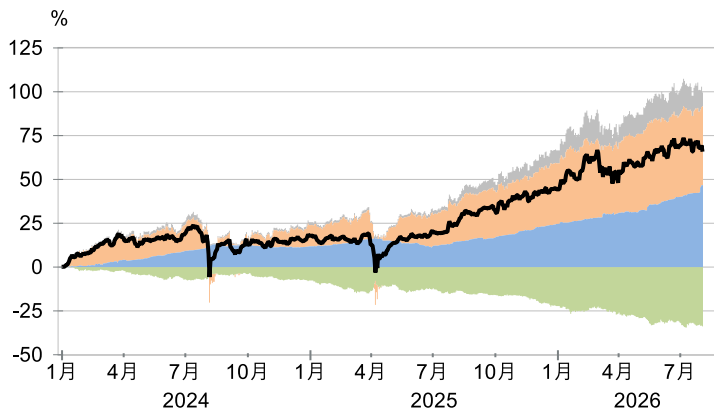
注: 上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

8 月見通し: 上昇を見込むが、最高値圏への回復には時間がかかろう

まず、TOPIX の変動要因を確認すると、6 月末から 7 月末にかけて、長期金利は横ばい圏で推移し、12 ヶ月先 EPS は成長したものの、リスクプレミアムが小幅に上昇（株価にはネガティブ）した結果、前月比+0.2%の上昇となった(図表 5)。中東情勢が再び悪化した他、ハイテク株がボラタイルな展開となったことが投資家心理を悪化させたものの、発表された決算から窺える企業のファンダメンタルズは底堅かったため、下値は底堅かった。

図表5：TOPIX の騰落率要因分解(23 年末～)

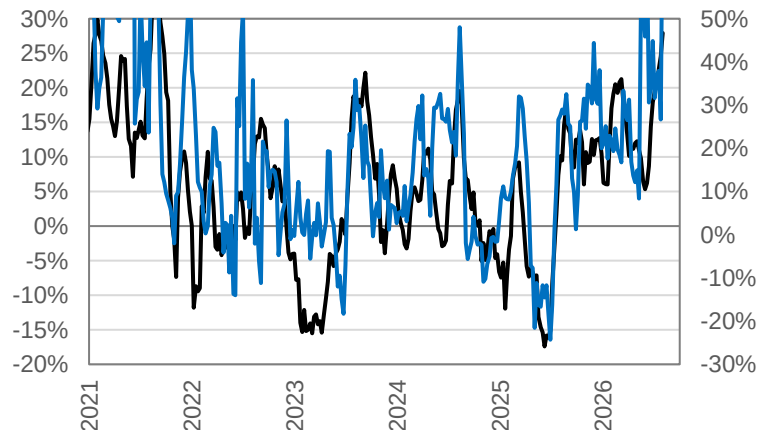
— TOPIX累積騰落率 TPX_リスクプレミアム要因 TPX_EPS要因
 TPX_その他 TPX_金利要因



出所: Bloomberg

図表5：TOPIXのリビジョンとEPS成長率

— TOPIX リビジョン指数 — EPS成長率(4週前比、年率、右軸)



出所: Bloomberg

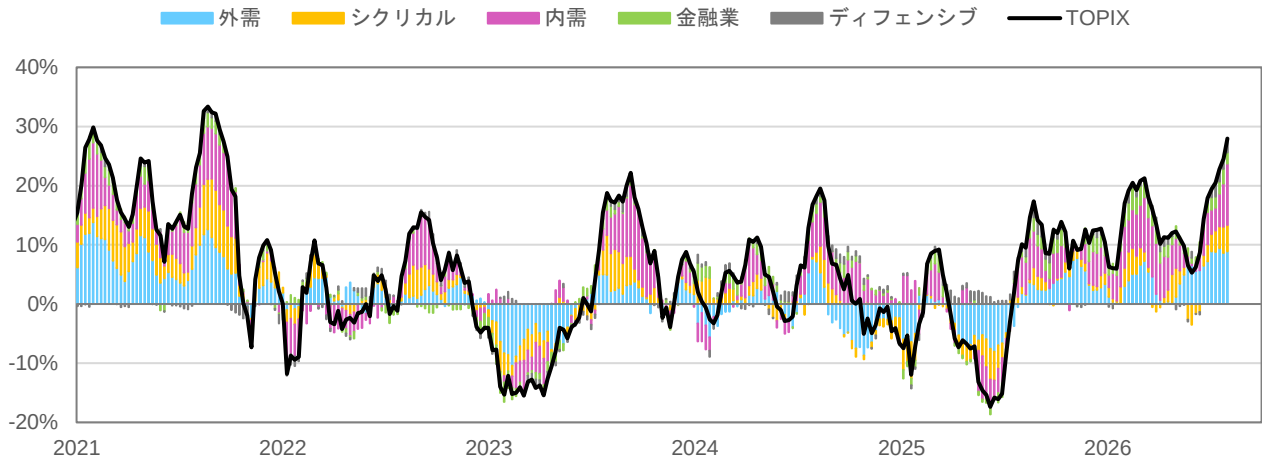
◎注意事項

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、7 月末の TOPIX のリビジョンは 28.0%と、前月末(17.9%)から大幅に改善した(図表 7)。7 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: +8.9%pt、シクリカル: +4.4%pt、内需: +10.4%pt、金融業: +1.9%pt、ディフェンシブ: +2.3%pt であった。

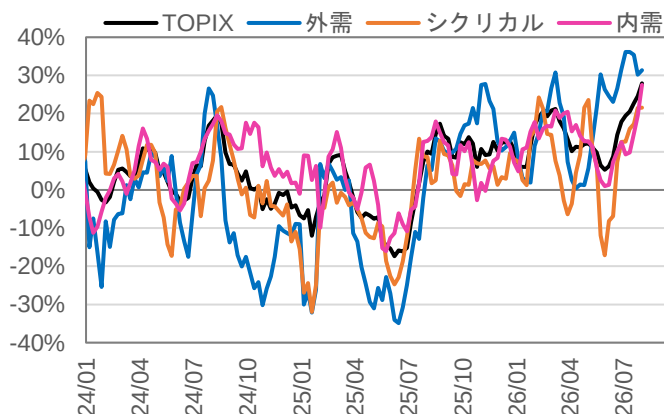
図表 7 : TOPIXリビジョンの業種別要因分解



注: リビジョン指数は 4 週移動平均値
出所: QUICK

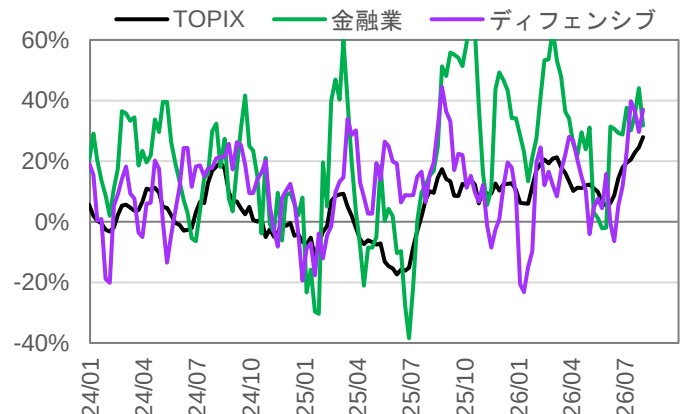
業種別リビジョンは、4 業種全てで大幅に改善した(図表 8~9)。**外需**は、日米ハイテク企業で良好な決算が示されたこと等から AI ブームの持続に確信が強まり大幅に改善した。**内需**は、幅広い業種で改善傾向が窺え、中東情勢悪化などに伴うコスト高を価格転嫁し底堅い業績を示したことが反映されたとみられる。シクリカルは中東情勢の悪化を受け資源価格が高騰したこと、AI ブームの持続を受け改善した。**金融業**は、日銀の利上げペースが早まるとの見通しが台頭したことや良好な金融環境を受け改善した。**ディフェンシブ**は、消費減税の具体化を受け、食料品を中心に改善傾向となった。

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

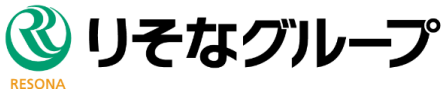


出所: QUICK

◎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、8 月末にかけて横ばい圏で推移すると見込む。既に発表された日米の決算を踏まえると、今後発表される決算についても、底堅い内容が期待できる。また、中東情勢についても、報道ベースでは再び鎮静化に向かっているようである。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、中東情勢鎮静化の織り込みが進めば、底堅い決算も相まってリビジョンは高水準を維持するであろう。

8 月末にかけて、日本株は上昇基調で推移する公算が大きい、大幅な上昇は見込み難い。中東情勢は改善するとはいえ、予断を許さず投資家は一定の警戒を解かないであろう。また、ここもと急落を繰り返しているため投資家心理が悪化していること、8 月末にエヌビディアの決算を控える中様子見姿勢が強まるであろうこと等がファンダメンタルズに即した上昇を阻害しよう。8 月末の日経平均株価の予想レンジは、63,000 円~68,000 円。

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	230.0	4.7%
2027年12月	256.6	2.9%
2028年12月	278.0	2.9%
12ヵ月先予想 (直近)	245.7	—
12ヵ月先予想 (26年12月末)	260.0	—

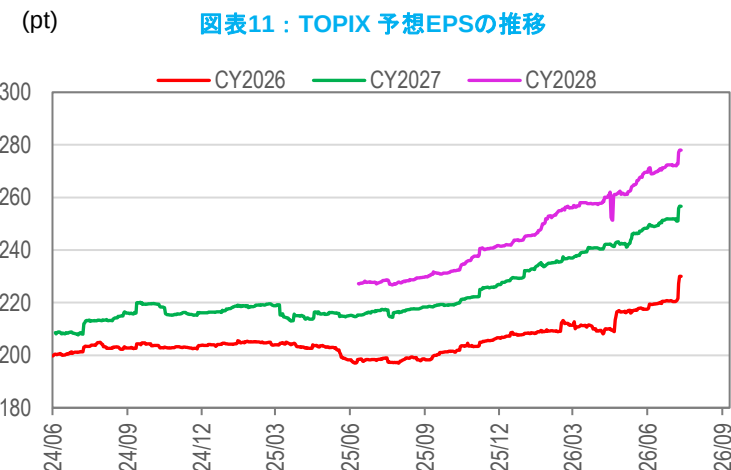
出所: Bloomberg

図表 12 : TOPIX の中長期予想 EPS

NT倍率: 16.5倍		予想PER(TOPIX)							
		14.5倍	15.0倍	15.5倍	現状 16.1倍	16.5倍	17.0倍	17.5倍	
予想EPS (TOPIX)	10.0%	270.3	64,700	66,900	69,100	71,600	73,600	75,800	78,000
	7.0%	262.9	62,900	65,100	67,200	69,700	71,600	73,700	75,900
	5.0%	258.0	61,700	63,800	66,000	68,400	70,200	72,400	74,500
	3.0%	253.1	60,500	62,600	64,700	67,100	68,900	71,000	73,100
	1.0%	248.1	59,400	61,400	63,500	65,800	67,600	69,600	71,700
	現状	245.7	58,800	60,800	62,800	65,100	66,900	68,900	70,900
	-1.0%	243.2	58,200	60,200	62,200	64,500	66,200	68,200	70,200
	-3.0%	238.3	57,000	59,000	61,000	63,200	64,900	66,800	68,800

出所: Bloomberg

図表11 : TOPIX 予想EPSの推移



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		—	3,949.8	16.08	10.2%	3.9%	2.3%	6.4%pt
外需	電気機器	OW	8,296.6	21.95	13.4%	4.5%	1.5%	8.9%pt
	輸送用機器	UW	4,718.3	12.03	6.7%	2.9%	3.6%	3.8%pt
	機械	OW	4,863.8	20.51	10.7%	3.9%	1.8%	6.8%pt
	精密機器	OW	13,957.4	24.09	13.2%	5.3%	1.7%	7.9%pt
シクリカル	化学	Neutral	3,015.8	17.76	8.5%	3.6%	2.4%	4.8%pt
	卸売業	OW	5,851.7	14.47	11.6%	4.3%	2.6%	7.3%pt
	鉄鋼	UW	798.9	10.37	5.8%	2.3%	3.8%	3.5%pt
	非鉄金属	OW	5,117.0	16.83	14.5%	4.5%	1.8%	10.0%pt
	ガラス・土石製品	Neutral	2,288.5	15.35	8.8%	3.2%	2.4%	5.6%pt
	繊維製品	Neutral	923.0	14.22	6.9%	2.6%	2.6%	4.4%pt
	石油・石炭製品	Neutral	2,744.6	8.33	11.3%	2.9%	3.1%	8.4%pt
	ゴム製品	Neutral	6,091.0	12.31	9.5%	4.2%	3.6%	5.3%pt
	海運業	Neutral	2,174.7	12.58	6.1%	2.8%	3.6%	3.3%pt
	パルプ・紙	Neutral	676.0	15.14	3.9%	1.9%	3.3%	1.9%pt
	鉱業	Neutral	1,030.3	9.14	8.5%	2.6%	3.3%	6.0%pt
内需	小売業	UW	2,360.9	25.01	10.0%	4.0%	1.6%	6.0%pt
	情報・通信業	OW	7,727.5	18.29	11.0%	4.0%	2.0%	6.9%pt
	陸運業	UW	2,269.4	12.56	8.1%	2.4%	2.3%	5.7%pt
	建設業	OW	2,572.6	11.54	11.6%	4.7%	3.5%	6.9%pt
	その他製品	Neutral	5,953.3	20.39	11.2%	4.7%	2.0%	6.5%pt
	サービス業	UW	3,841.1	22.48	11.5%	3.3%	1.3%	8.2%pt
	金属製品	Neutral	1,992.6	21.56	6.0%	3.5%	2.7%	2.5%pt
	空運業	UW	245.9	11.49	8.3%	2.6%	2.8%	5.6%pt
	倉庫・運輸関連業	Neutral	4,793.9	18.45	7.4%	3.9%	2.9%	3.5%pt
	不動産業	Neutral	2,464.3	13.09	11.5%	4.0%	2.6%	7.6%pt
	金融業	OW	715.8	12.33	10.5%	3.8%	3.0%	6.7%pt
ディフェンシブ	銀行業	Neutral	4,013.6	13.68	10.8%	5.1%	3.4%	5.7%pt
	保険業	Neutral	930.3	9.83	11.2%	4.7%	4.2%	6.6%pt
	証券・商品先物取引業	Neutral	1,576.5	13.01	10.8%	4.6%	3.2%	6.3%pt
	その他金融業	Neutral	3,804.0	14.22	11.2%	4.8%	3.0%	6.4%pt
	医薬品	Neutral	2,837.1	18.10	10.0%	4.9%	2.7%	5.1%pt
	食料品	UW	738.6	13.19	8.2%	2.9%	2.7%	5.3%pt
	水産・農林業	Neutral	673.3	9.26	7.2%	1.7%	2.6%	5.4%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。

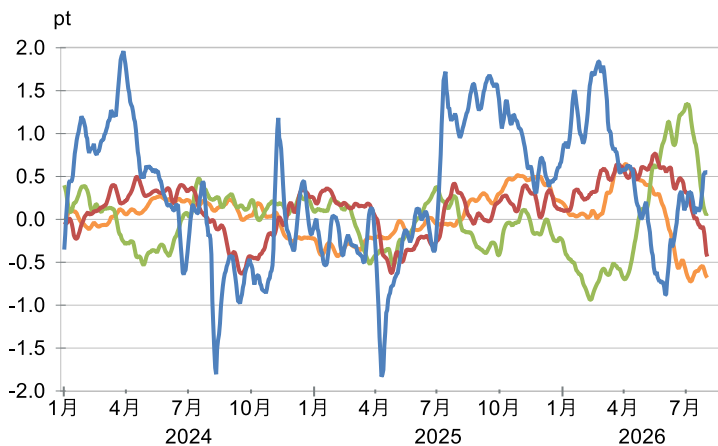
物色②：シクリカル、資源、金融・資本市場関連株に上昇余地があるとみる

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、ハイテクが著しく上昇し、過去に類を見ない水準まで上昇したが、7 月に調整しニュートラルな水準まで低下した。一方で、市場ベータは改善基調にあり、市場の物色テーマが非ハイテク株に移りつつある様子が窺える。具体的には、PC2 よりディフェンシブセクターへ物色が進んでいるようだ。種々の不確実性が台頭する中、相対的にリスクの小さいディフェンシブセクターが選好されているとみられる。資源については下げ止まりはみられるものの、資源価格がボラタイルなため、ハイテク株から流出した資金の逃避先として積極的に選好され難かったようだ。

図表 14：日本株のテーマ①

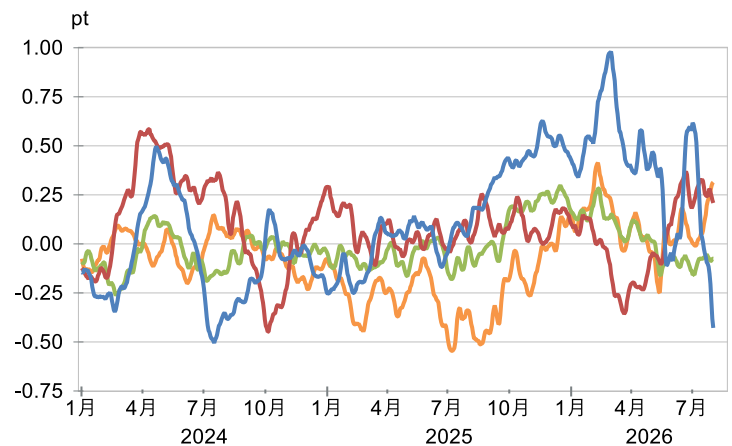
— PC1(市場ベータ) — PC3(ハイテク)
— PC2(シクリカルvsディフェンシブ) — PC4(資源)



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、まずハイテク企業には押し目買いが推奨される。決算からは AI ブームの持続や高い成長が見込めることが強く示唆されたため、テクニカルな売りは押し目買いの好機である。また、グローバル景気が循環的回復局面を迎える中では、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)にも投資妙味がある。資源価格はややボラタイルだが、経済成長を背景に中長期では上昇基調となろう。

金融・資本市場関連株(銀行業、証券・商品先物取引業等)については短期的な過熱感に注意を払いたい。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が、PC6 を見る限りそうした期待は大部分織り込まれた様に見える。

◎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。

■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
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
382	2026/6/26	日本株	日本株需給(6月15日～19日)と Weekly データ集
383	2026/7/1	日本株	日本株 2026 年 6 月レビューと 7 月見通し
384	2026/7/2	欧州経済	26 年 6 月ユーロ圏物価動向
385	2026/7/3	日本株	日本株需給(6月22日～6月26日)と Weekly データ集
386	2026/7/10	日本株	日本株需給(6月29日～7月3日)と Weekly データ集
387	2026/7/10	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 7 月号
388	2026/7/17	日本株	日本株需給(7月6日～7月10日)と Weekly データ集
389	2026/7/17	半導体, 米国株	2026 年 7 月半導体市場及びハイテク株動向
390	2026/7/24	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
391	2026/7/27	日本株	日本株需給(7月13日～7月17日)と Weekly データ集
392	2026/7/30	米国経済	2026 年 7 月 FOMC とマーケット環境の整理
393	2026/7/31	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
394	2026/7/31	日本株	日本株需給(7月21日～7月24日)と Weekly データ集
395	2026/7/31	米国経済, 日本経済, 日本株, ドル円	米中間選挙とマーケットへの影響

◎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。