

当面の日本株見通しについて

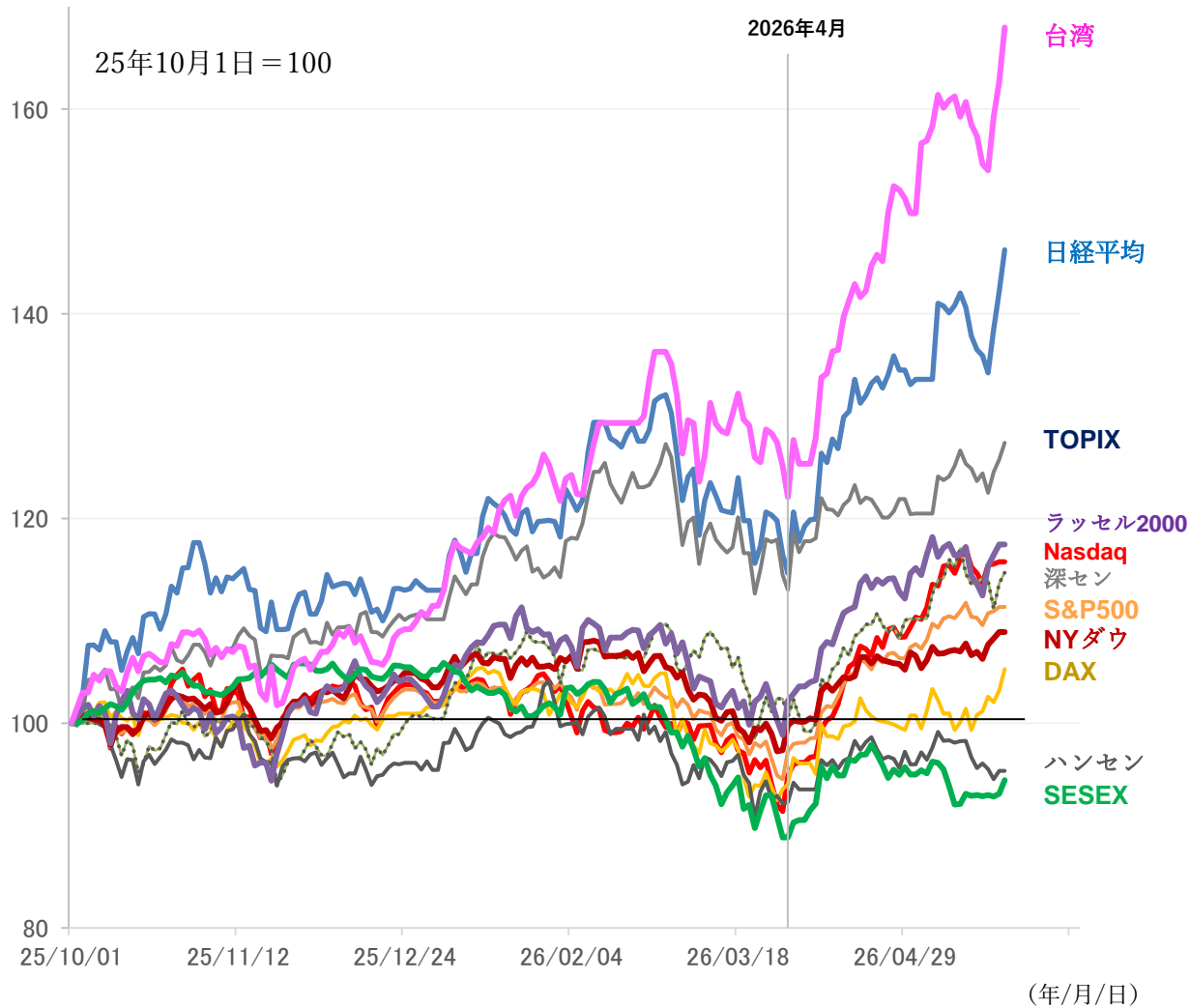
～中東情勢懸念を上回る「人工知能（A I）ブーム」への期待から
半導体関連が全体を牽引、今後は物色の拡がりポイントに～

①外部環境 主要国の株価指数

騰落率

【期間：2026年3月31日～2026年5月25日】

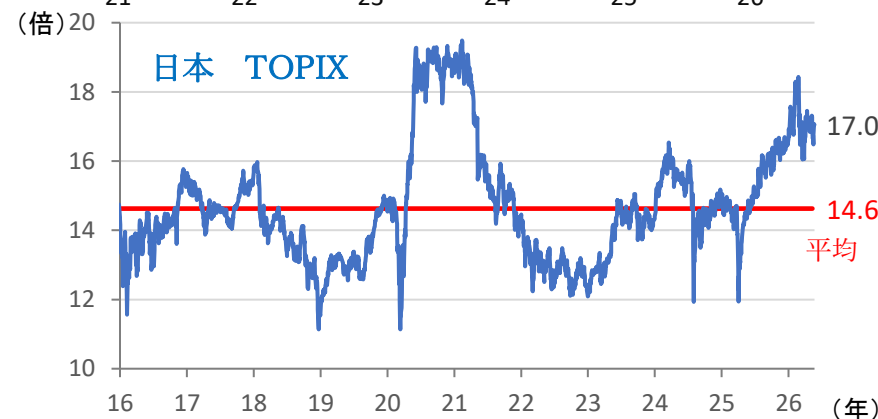
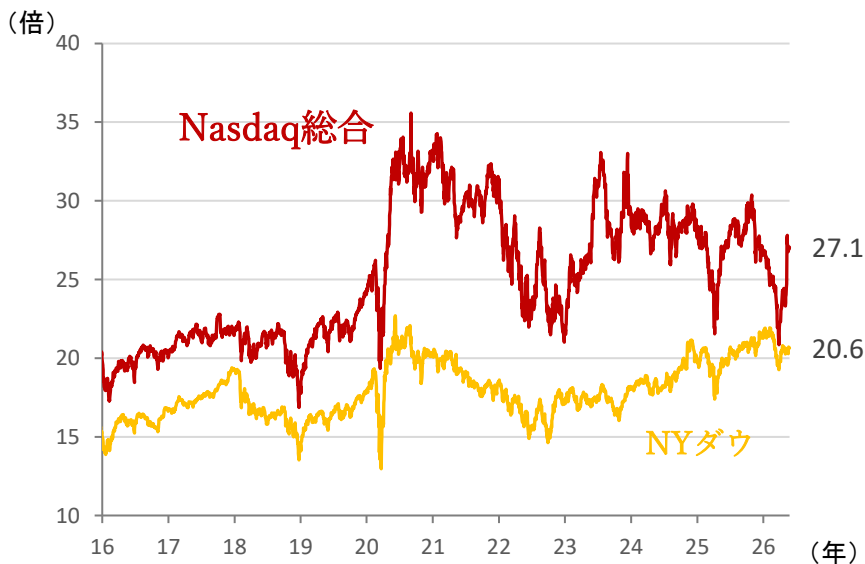
【期間：2025年10月1日～2026年5月25日現在】（日次）



株価指数	騰落率
SOX	60.81
韓国総合	55.32
加権	37.58
ドル日経	28.10
日経平均	27.60
ナスダック	22.02
東証グロース250	20.64
ラッセル2000	14.94
S&P500	14.47
深センA株	13.99
TPXグロース	13.91
指数大型	13.51
ドルTOPIX	13.18
TOPIX	12.71
DAX	11.94
TPXバリュー	11.67
指数中型	11.51
指数小型	9.39
NYダウ	9.15
STOXX欧州600	8.32
上海総合	6.70
SENSEX	6.31
CAC40	5.65
香港ハンセン	3.30
FTSE100	2.85

主要株価指数の12か月先予想PER

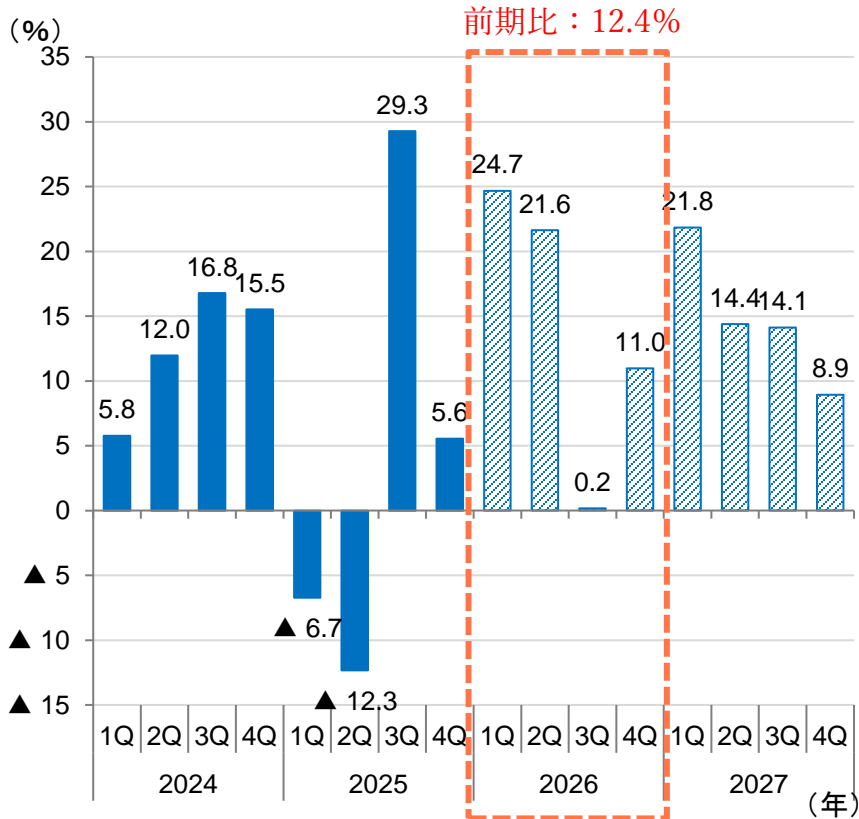
【16年1月～26年5月26日、SOXは21年1月～26年5月26日】



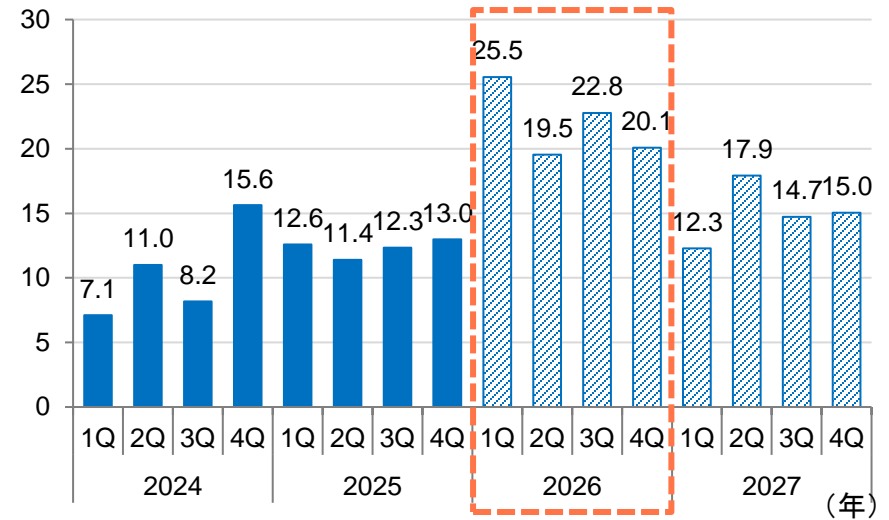
主要株価指数の12か月先予想EPSの伸び率【5月26日時点】（前年同期比）

※2024・25年は実績値、26・27年は予想値

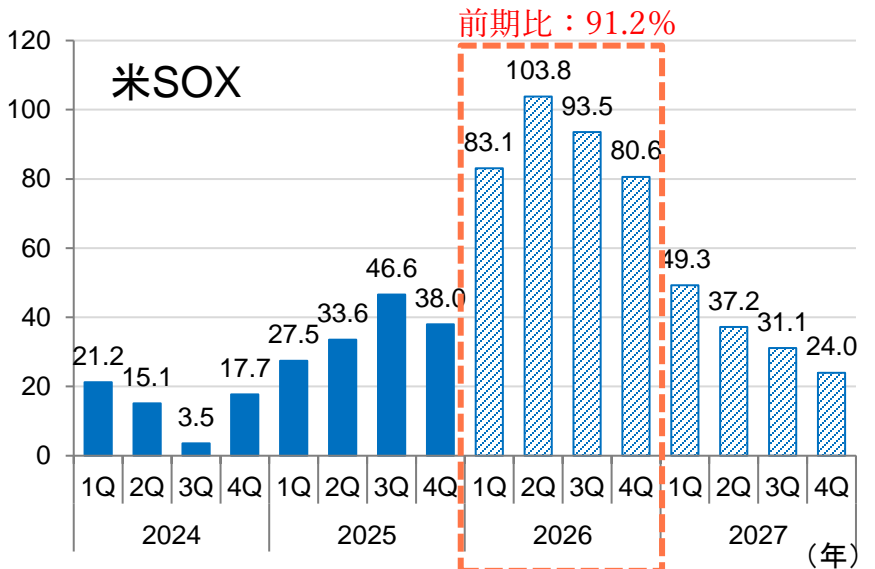
日本TOPIX



(%) 米S&P500

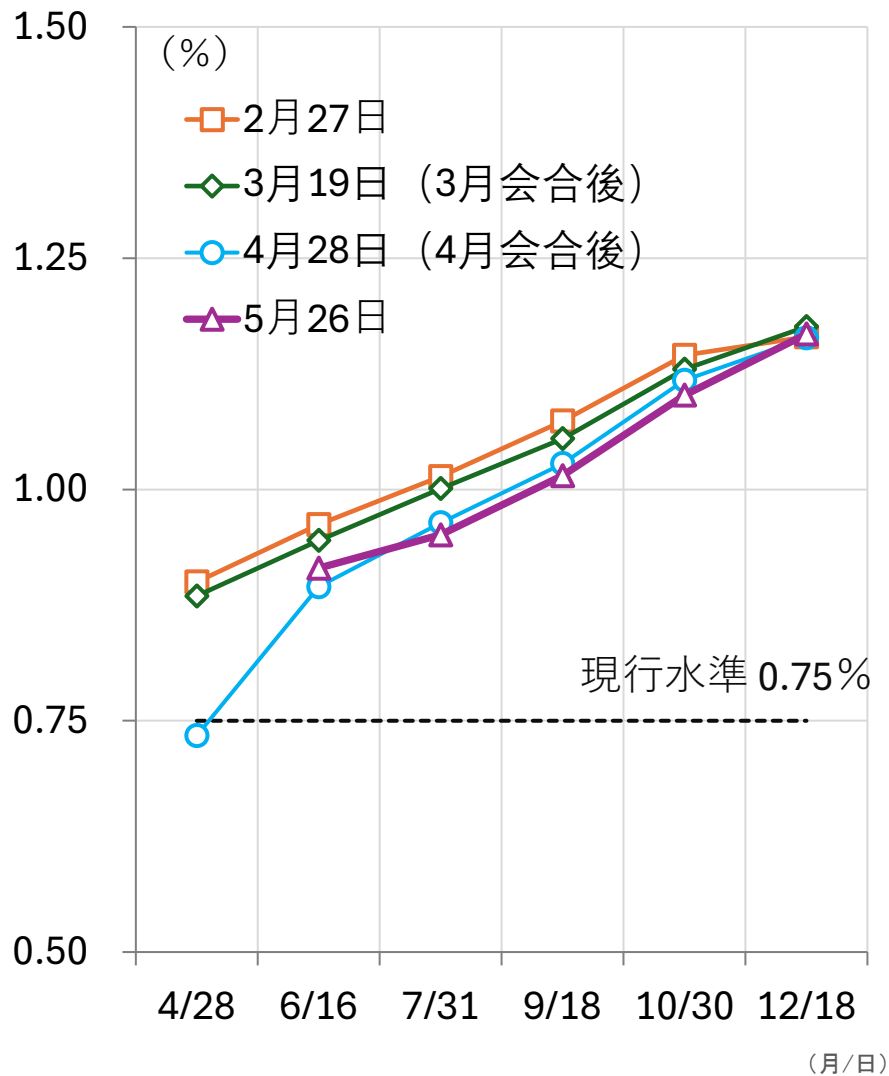


(%) 米SOX

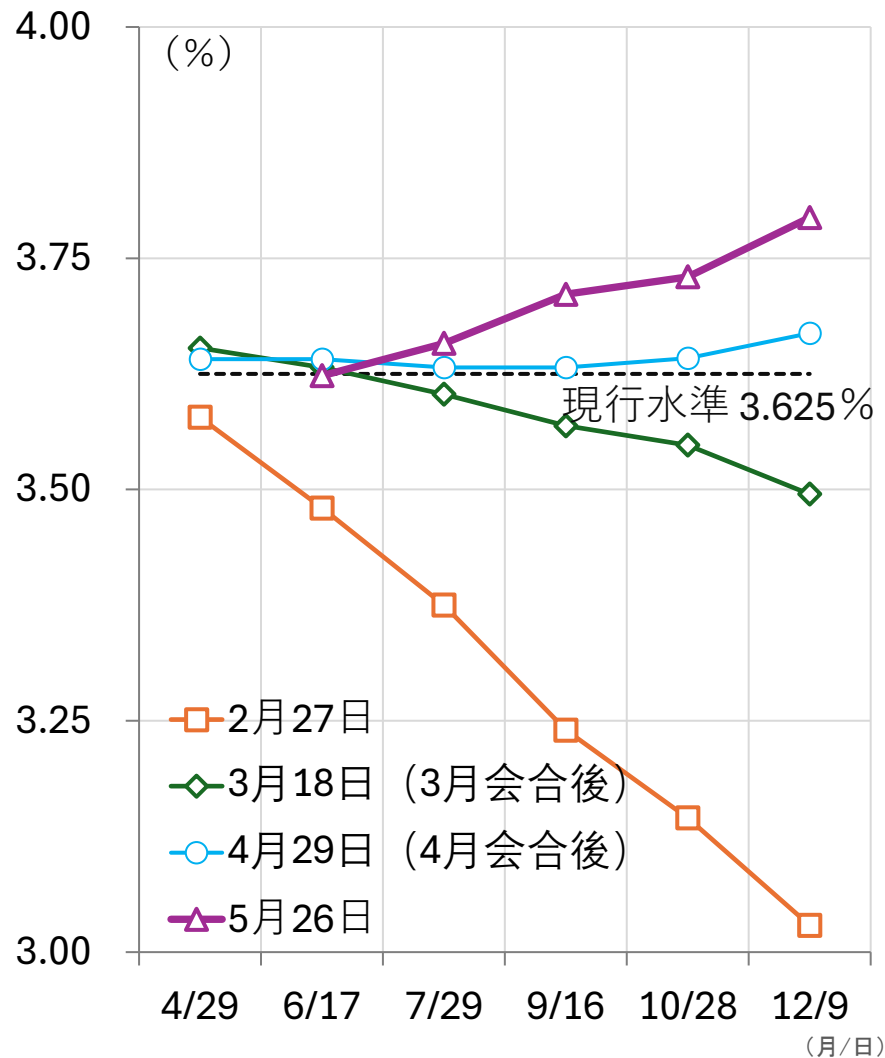


日米の政策金利の変化

(日銀)



(FRB)



(出所) Bloombergのデータを基に投資情報部作成

日米欧の金融政策（2026年5月26日現在）

・**日本** 日銀は4月に開催した金融政策決定会合で、大方の予想通り無担保コール翌日物金利の誘導目標を現行の0.75%程度で据え置くことを決定しました。同会合では、「物価の上振れリスクを警戒し、予防的な利上げ判断が適切」との見方から3人の委員が金利の据え置きに反対、併せて発表された展望レポートで、26年度及び27年度の物価見通しが引き上げられました。

また、5月12日に公表された「金融政策決定会合の『主な意見』」では、「次回以降の決定会合（6月）での利上げ判断は十分にあり得る」との見解が示されたほか、21日の記者会見で小枝審議委員が利上げに前向きな姿勢を示しており、足もとのOIS市場では、6月会合での利上げ確率を70%台半ば程度まで織り込んでいます。次回会合での政策判断には政府との折衝も必要となりそうで、引き続き、委員発言や政府の動静が注目されます。

・**米国** FRBは4月のFOMCで、大方の予想通りFFレートの誘導目標を現行の3.50%～3.75%で据え置くことを決定しました。会合後の会見で、パウエル議長が「原油高が足もとのPCEデフレーターを押し上げた」と言及するなど、インフレ判断を上方修正し、高止まりへの警戒感も示しました。FF金利先物市場では、会合前の利下げを織り込む動きから一転し、早ければ7月会合時にも利上げの可能性を視野に入れ始めています。中東情勢による物価高など不確実性が高まるなか、5月22日には、紆余曲折を経てウォーシュ次期FRB議長が正式に就任しました。同氏は過去のFRBのインフレ対応を厳しく批判し、FRBのバランスシート縮小やフォワードガイダンスの廃止など、FRBの改革を行うとしており、市場とのコミュニケーションの取り方など、ウォーシュ新体制のかじ取りが注目されます。

・**欧州** 欧州中央銀行(ECB)は4月の政策理事会で、預金ファシリティ金利を2.00%で据え置くことを決定しました。会合後の会見でラガルド総裁は「利上げの可能性についても長時間にわたり深く議論した」とし、6月会合での利上げを示唆しました。OIS市場では次回6月会合での利上げを90%近く織り込むほか、年内2回の利上げを実施する見方も広がっています。

金融政策決定会合の開催予定日

	日本 (BOJ)	米国 (FRB)	ユーロ (ECB)	英国 (BOE)	豪州 (RBA)	カナダ (BOC)	スイス (SNB)
6月	15-16日	16-17日※	10-11日※	18日	15-16日	10日	18日※
7月	30-31日※	28-29日	22-23日	30日※		15日※	
8月	ジャクソンホール会議(27-29日)						
9月	17-18日	15-16日※	10-11日※	17日	28-29日	2日	24日※
10月	29-30日※	27-28日	28-29日			28日※	
11月				5日※	2-3日		
12月	17-18日	8-9日※	16-17日※	17日	7-8日	9日	10日※

※印は会合後に金融政策・経済見通し等のレポートの公表あり

(出所)各中央銀行のHPを基に投資情報部作成

2026年後半の主なスケジュール (5/27時点)

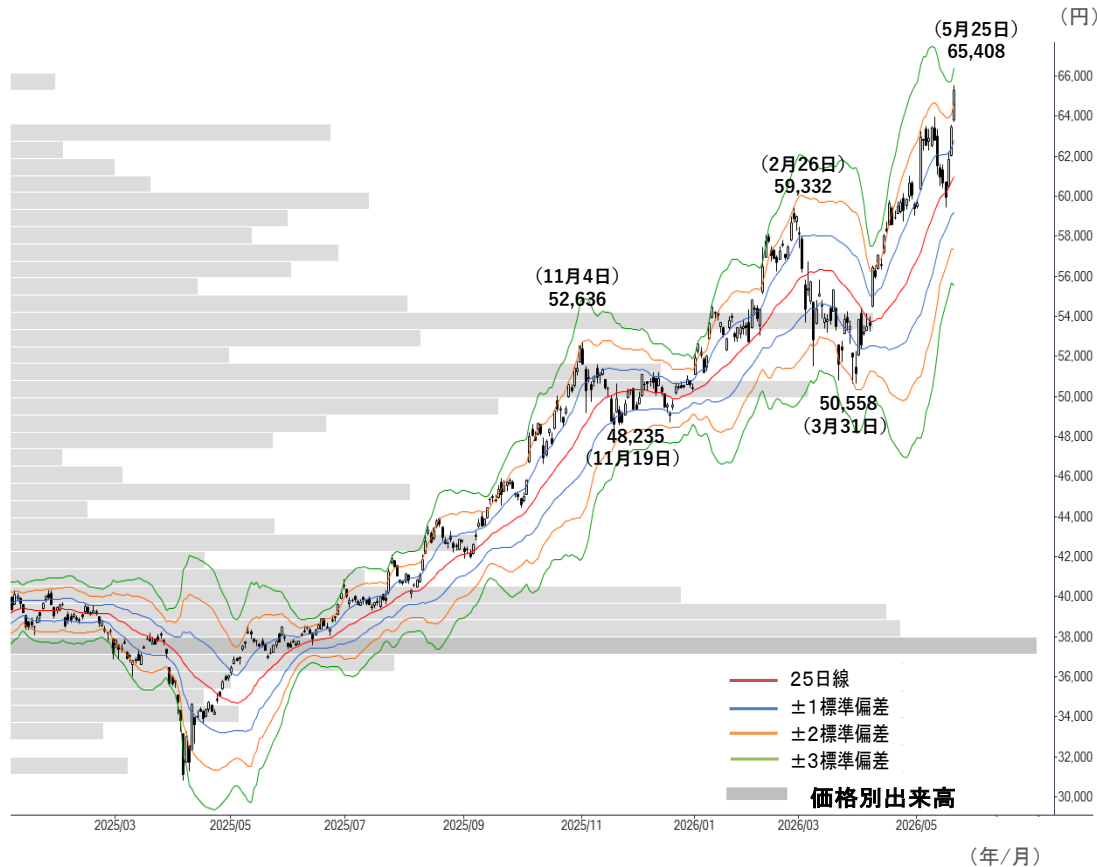
	国内	海外
6月	メジャーSQ (12日) 3月期決算企業の株主総会集中日 (26日) 日銀の中川審議委員、任期 (29日) 「骨太の方針」策定 (月内) 通常国会 会期末 (月内) コーポレートガバナンスコード改訂 (月内) 消費税減税 国民会議での中間とりまとめ (月内)	台湾：台北国際コンピュータ見本市 (2-5日) 世界：FIFA ワールドカップ開幕 (11-7月19日) 米国：スペースXがNASDAQ市場に上場(12日) 米国：トランプ大統領 80歳誕生日 (14日) 中国：習近平国家主席 73歳誕生日 (15日) 世界：G7サミット (15-17日、仏エビアン) 米国：ウォーシュ新議長、FOMC初会合 (16-17日) 世界：OECD「世界経済見通し」 (月内) 世界：世界銀行「世界経済見通し」 (月内)
7月	日銀の佐藤審議委員、初会合 (30日) 日銀「経済・物価情勢の展望」を公表 (31日) 「国家情報局」を創設 (月内)	米国：建国250周年 (4日) 世界：NATO首脳会議 (7-8日、トルコ)、BRICS首脳会議 (7日、印) 世界：IMF「世界経済見通し」 (月内) 世界：USMCA 初の見直し (月内)
8月		米国：エヌビディアが5-7月期決算を発表 (27日) 世界：ジャクソンホール会議 (27-29日) 中国：北戴河会議 (月内)
9月	メジャーSQ (11日) 東京ゲームショウ (17-21日) アジア競技大会開幕 (19-10月4日)	世界：国連総会開幕 (8日、一般討議は22日から) 世界：AIIB年次総会 (23-24日、ドーハ) 米国：Open AIがIPO予定 (月内) 中国：中国共産党「中央委員会全体会議」 (未定)
10月	証券投資の日 (4日) 「ジャパンモビリティショー (JMS)」 (13-16日) 「CEATECジャパン」 (13-16日) 日銀「経済・物価情勢の展望」を公表 (30日) 次期TOPIXの初回入替 (月内) 年収の壁 (106万円の壁) 撤廃 (月内)	中国：国慶節休暇 (1-7日) 世界：ノーベル賞 受賞者発表 (5-12日) 世界：世界銀行・IMF年次総会 (12-18日、タイ・バンコク) 米国：ブラックフライデー (27日) 米国：アンソロピックがIPO予定 (月内) 世界：IMF「世界経済見通し」 (月内)
11月		米国：米議会中間選挙投開票 (3日) 米国、中国：貿易制限措置「1年間」停止期限 中国：独身の日 (11日) 世界：APEC首脳会議 (18-19日、深セン) 台湾：台湾統一地方選挙 (28日)
12月	メジャーSQ (11日)、国連加盟70周年 (18日) 昭和100周年 (25日)、東京証券取引所大納会 (30日) 27年度予算案・税制改正大綱 閣議決定	世界：G20首脳会議 (14-15日、マイアミ) 世界：OECD「世界経済見通し」 (月内)

※スケジュールは今後変更される可能性があります

(出所)各種報道を基に投資情報部作成

②国内株式市場 日経平均株価とマーケット概況

日経平均株価ボリンジャーバンド
【2025年1月6日～2026年5月25日】（日足）



マーケット概況

2026年は年初からAI・半導体関連などハイテク株が堅調な動きとなり、2月の衆院選で自民党が大勝したことを受け、高市政権の積極財政による景気拡大や成長戦略の具体化に向けた動きが加速するとの見方も追い風となりました。2月末に米国とイスラエルによるイランへの攻撃が開始されると、地政学リスクを懸念した売りが一旦上値の重石となったものの、米フィラデルフィア半導体株指数(SOX)が3月31日から4月24日まで18連騰するなか、国内でもハイテク株のウェイトの大きい日経平均株価が相場をけん引する展開となりました。

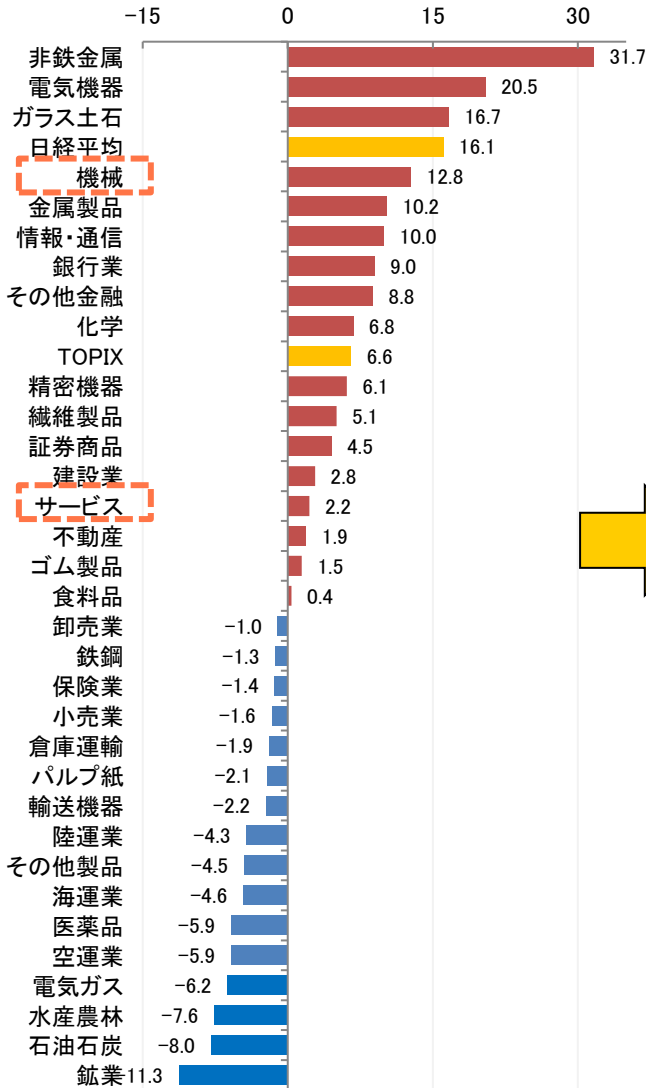
足もとでは、良好な企業業績期待に加え、米国とイランの和平交渉が佳境を迎えつつあるなか、戦闘終結を先取りする形で堅調な地合いが続いています。日経平均株価からの出遅れが目立っていたTOPIXも、ようやく2月の最高値を更新する動きを見せるなか、今後は物色対象の広がりが見られるかがポイントとなりそうです。

一方、日経平均株価は3月末比で約14,000円(+27.6%)上昇しており、直近の急騰で過熱感も意識されます。原油価格や長期金利の上昇一服が下支え要因となっていますが、今後原油価格の高止まりが継続した場合のインフレ懸念や、長期金利の再上昇がリスク要因としてあげられます。日経ボラティリティ・インデックスは依然30を超える水準で推移しており、スピード調整を含め値動きが荒くなる展開も予想され、引き続き原油や長期金利など外部環境の動向には留意が必要です。

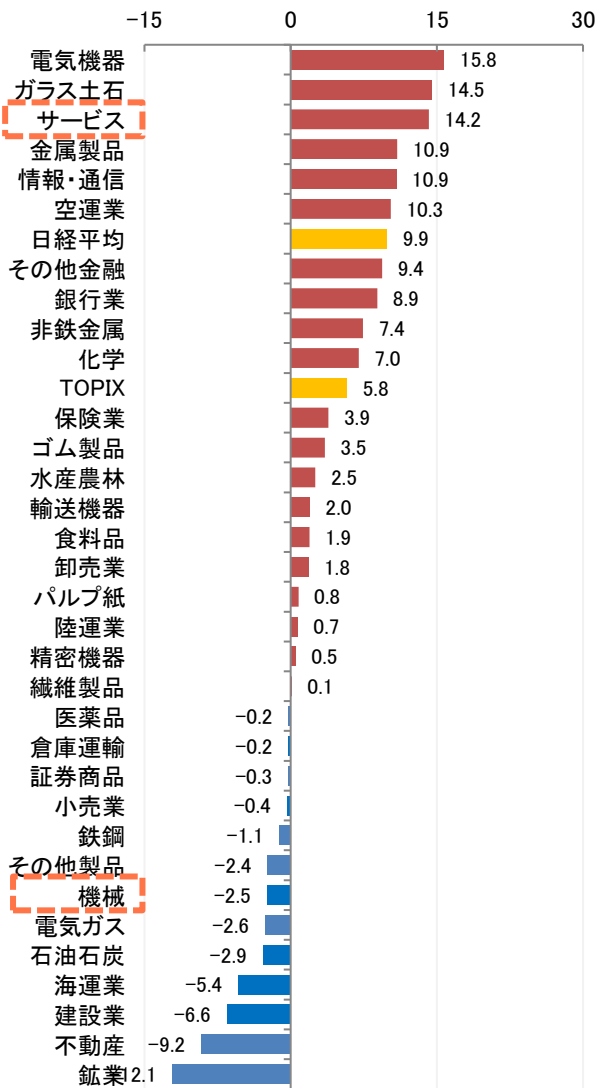
(5月25日記)

東証33業種別騰落率

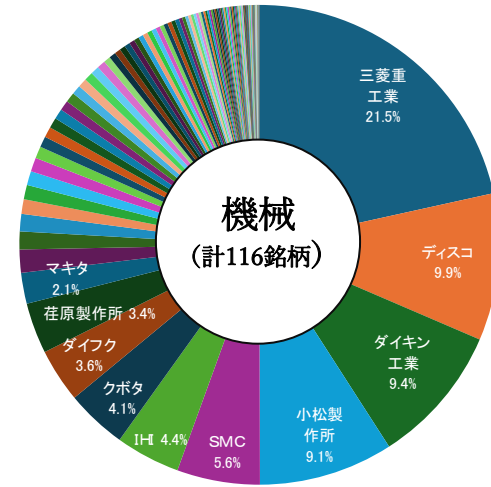
4月【2026年3月31日～2026年4月30日】



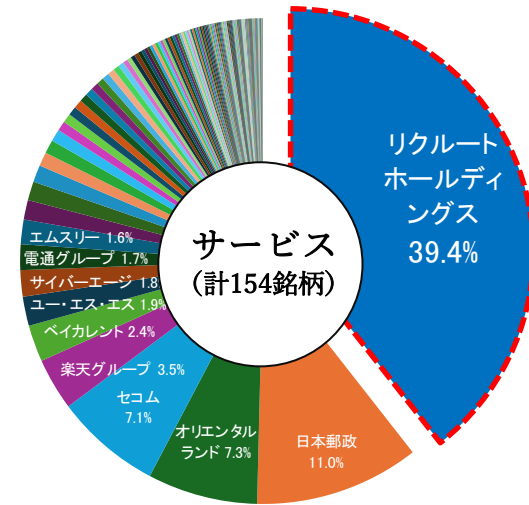
5月【2026年4月30日～2026年5月25日】



【防衛関連】 →P.11



【深堀銘柄】 →P.24



※円グラフ内は上位10社を掲載(5/25時点)
Bloomberg「インデックス時価総額」に基づき算出

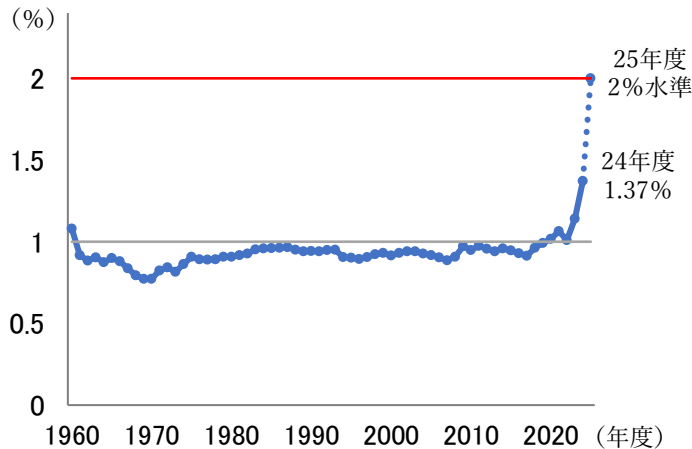
防衛関連株の見通し

3月を高値に、防衛関連株は上値の重い展開が続いています。足元では、AI・半導体関連株への成長期待が高まる一方で、防衛関連株への期待は鈍化しつつあり、セクターローテーションを加速させたものと考えられます。

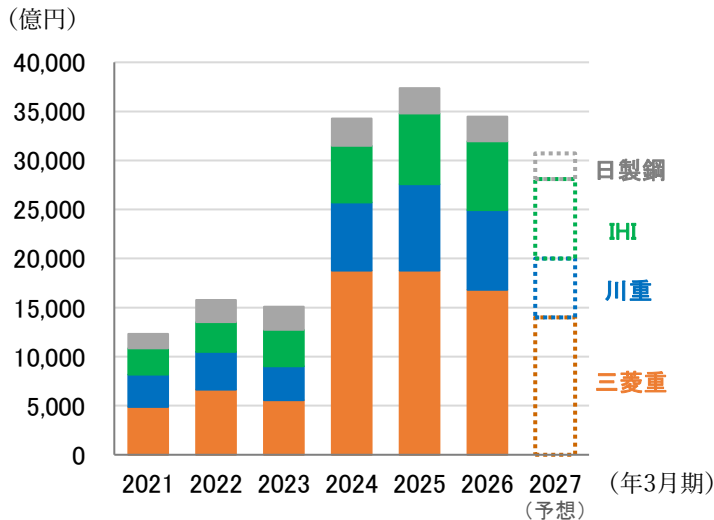
26年2月の日本経済新聞社の報道によると、25年度の防衛予算は政府目標である対GDP比2%水準に達した模様（当初計画から2年前倒しの達成）で、防衛省の現行予算が上限に達したことで、主要防衛関連企業の27年3月期受注高にも増加一服の兆しがみえ始めています。また、業界の構造的な人手不足により、タイムリーな売上計上が見込みづらいうえ、中東情勢悪化による資材価格の高騰による利益の押し下げも懸念されるどころです。

株価反転のカタリストとしては、「防衛関係費の対GDP目標の引き上げ」や「防衛力整備計画の早期改定」、「5類型撤廃に伴う外需獲得」など防衛費の増額が注目されるほか、今後の転機となるうる政治イベントに「骨太の方針（6月）」が、また、各社の供給面における「生産体制の強化」に関するガイダンスにも注目です。

防衛関係費の対GDP比率 推移



主な防衛関連企業の事業別受注高推移



今後の注目スケジュール

- 「骨太の方針」
 - 成長戦略に係る具体的な工程、投資額（6月）
- 「安保3文書の提言・議論」
 - 防衛力整備計画などの骨格を策定（夏頃）
- 「安保3文書の早期改定」
 - 新たな防衛費水準を決定（年内）

※防衛関係費の対GDP比率は下記に基づく

- ・24年度まで：ストックホルム国際平和研究所（1960~64年は同機関推定）
- ・25年度：当初予算+補正予算で対GDP比2%水準（25年11月28日閣議）
- ・26年度：当初予算で対GDP比1.9%（26年4月17日 小泉防衛相談）

※対象となる防衛関連事業

- 三菱重：防衛・宇宙事業
- 川重：航空宇宙システム
- IHI：航空・宇宙・防衛
- 日製鋼：産業機械事業

（出所）ストックホルム国際平和研究所、各社決算資料基に投資情報部作成

日経平均株価寄与度

アドバンテは日経構成比率のキャップ調整を意識、フジクラは潜在成長率の低下懸念からマイナスに寄与

4月【2026年3月31日～2026年4月30日】

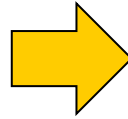
(上昇129銘柄、下落95銘柄、変わらず1銘柄)

寄与度上位

コード	銘柄	寄与度(円)	上位累計 (%)
	日経平均	8,221.20	
1	6857 アドバンテ	1,913.98	65.68%
2	9984 ソフトバンクG	1,338.74	
3	9983 ファーストリテイ	962.22	
4	8035 東エレク	720.05	
5	6762 TDK	464.87	
6	285A キオクシアHD	433.64	
7	4062 化ビデン	409.51	
8	5803 フジクラ	378.33	
9	6954 ファナック	263.65	
10	4063 信越化	165.43	
11	6981 村田製	140.55	92.5%
12	6920 レーザーテック	125.24	
13	6367 ダイキン	109.95	
14	6976 太陽誘電	90.44	
15	6971 京セラ	89.17	
16	6146 デイスコ	85.62	96.6%
17	6098 リクルートHD	78.14	
18	5802 住友電	60.67	
19	6861 キーエンス	55.11	
20	6273 SMC	54.34	
21	6506 安川電	50.28	
22	5706 三井金属	47.97	
23	2802 味の素	46.46	
24	5801 古河電	45.54	
25	7741 HOYA	42.74	
26	6503 三菱電	41.67	101.7%
27	6645 オムロン	38.25	
28	6361 荏原	35.97	
29	6723 ルネサス	35.55	
30	7735 スクリン	34.59	

寄与度下位

コード	銘柄	寄与度(円)	上位累計 (%)
	日経平均	8,221.20	
225	9433 KDDI	-56.72	-2.78%
224	4519 中外薬	-49.78	
223	4503 アステラス薬	-48.10	
222	8267 イオン	-37.66	
221	7974 任天堂	-36.47	
220	8058 三菱商	-32.89	
219	4507 塩野義	-30.07	
218	4543 テルモ	-29.77	
217	3382 7&I-HD	-25.39	
216	9843 ニトリHD	-25.23	
215	7832 バンダイナム	-24.54	-5.8%
214	7203 トヨタ	-23.30	
213	9735 セコム	-19.85	
212	3659 ネクソン	-19.21	
211	4568 第一三共	-17.85	
210	7751 キヤノン	-17.60	-6.8%
209	4661 OLC	-17.15	
208	7269 スズキ	-17.03	
207	6758 ソニーG	-16.09	
206	9766 コナミG	-14.58	
205	4502 武田	-13.21	
204	5019 出光興産	-12.94	
203	4506 住友ファーマ	-11.93	
202	4452 花王	-11.53	
201	6988 日東電	-11.15	
200	2282 日本ハム	-9.02	-8.0%
199	6902 デンソー	-8.72	
197	2413 エムスリー	-8.17	
198	4901 富士フイルム	-7.69	
196	4151 協和キリン	-7.24	



5月【2026年4月30日～2026年5月25日】

(上昇140銘柄、下落85銘柄、変わらず0銘柄)

寄与度上位

コード	銘柄	寄与度(円)	上位累計 (%)
	日経平均	5,873.27	
1	9984 ソフトバンクG	1,489.18	65.40%
2	8035 東エレク	783.41	
3	285A キオクシアHD	654.45	
4	4062 化ビデン	499.48	
5	6762 TDK	414.58	
6	6954 ファナック	260.30	
7	6098 リクルートHD	239.85	
8	6981 村田製	223.02	
9	6976 太陽誘電	141.23	
10	9983 ファーストリテイ	120.68	
11	6971 京セラ	106.06	90.0%
12	8015 豊通商	100.06	
13	4543 テルモ	90.64	
14	6367 ダイキン	83.97	
15	6758 ソニーG	81.29	
16	5802 住友電	69.56	95.1%
17	6506 安川電	65.74	
18	6963 ローム	54.71	
19	5801 古河電	52.66	
20	6724 エプソン	52.26	
21	8053 住友商	50.99	
22	9735 セコム	49.55	
23	5333 NGK	41.87	
24	5706 三井金属	36.81	
25	6479 ミネベアミツミ	36.77	
26	7733 オリパス	36.47	101.7%
27	6723 ルネサス	36.37	
28	6526 ソリオネクスト	34.80	
29	8591 オリックス	33.89	
30	8058 三菱商	33.19	

寄与度下位

コード	銘柄	寄与度(円)	上位累計 (%)
	日経平均	5,873.27	
225	6857 アドバンテ	-121.89	-6.01%
224	5803 フジクラ	-84.68	
223	8830 住友不	-65.30	
222	7741 HOYA	-46.93	
221	4063 信越化	-34.36	
220	6273 SMC	-30.67	
219	8031 三井物	-28.90	
218	6146 デイスコ	-28.36	
217	3659 ネクソン	-27.66	
216	8002 丸紅	-25.48	
215	7011 三菱重	-23.70	-10.1%
214	7974 任天堂	-20.68	
213	1801 大成建	-18.50	
212	8801 三井不	-18.25	
211	4523 エーザイ	-18.24	
210	4911 資生堂	-17.90	
209	4507 塩野義	-14.18	
208	6305 日立建	-14.18	
207	6841 横河電	-14.05	
206	5214 日電硝	-13.33	
205	1803 清水建	-12.79	-12.4%
204	1925 大和ハウス	-11.97	
203	1802 大林組	-11.83	
202	1721 ユニシスHD	-11.70	
201	8802 菱地所	-11.40	
200	8252 丸井G	-10.98	
199	5631 日製鋼	-10.73	
197	8267 イオン	-10.06	
198	7912 大日印	-9.50	
196	2282 日本ハム	-8.05	

※2026年4月1日現在の構成銘柄、換算係数で算出

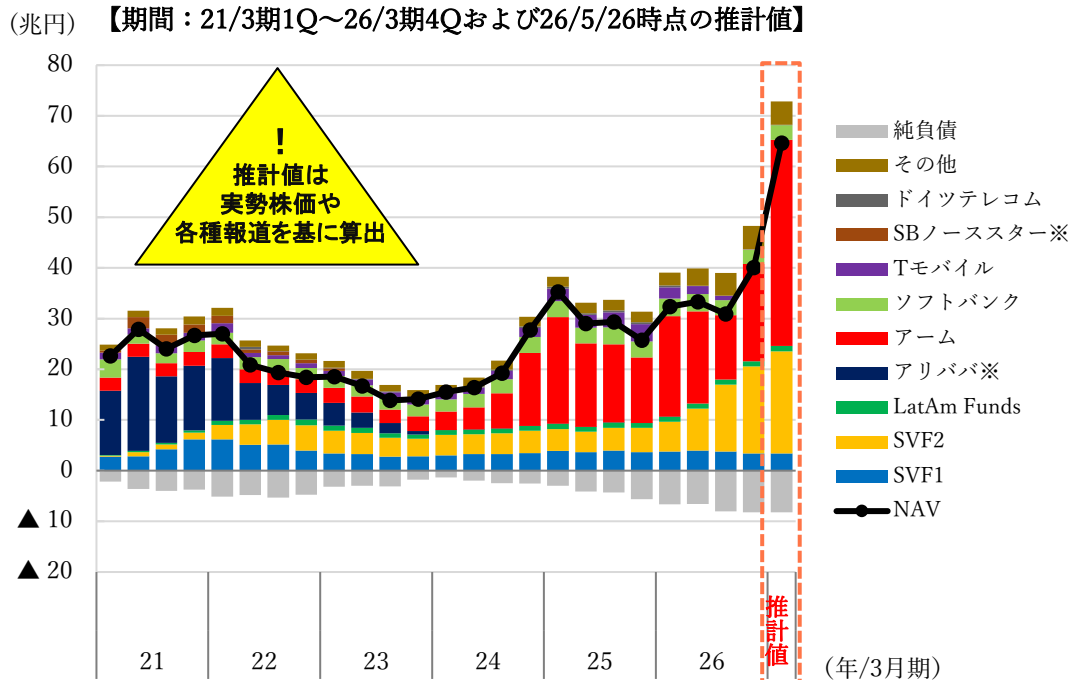
(出所)QUICKのデータを基に投資情報部作成

ソフトバンクGに再評価の機運 1株当たりNAVは11,000円程度 (5/26現在)

2025年は米国のAIインフラ整備計画「スターゲート」の参画やオープンAIへの出資が将来的に大きな利益を生むとの期待から、10月にかけてNAV（保有株式価値－純負債）に対するディスカウントの解消が進んだ時期もありましたが、その後はAIモデルの開発競争激化を通じたオープンAIへの集中投資リスクや投資対効果の懸念が株売りを促しました。

2026年に入っても同社株は軟調に推移してきましたが、足元では再び騰勢を強めています。3月末時点のNAVは40.1兆円でしたが、近年のNAV内訳の5割前後を占めるアームHDの株価が4月1日～5月26日の期間で2.1倍に急騰したほか、年内の上場観測が報じられたオープンAIの更なる企業価値拡大が意識されたことで、4月以降のNAVが急拡大。5月13日の朝方の時点では47.7兆円、実勢株価や各報道機関のニュースを基に当部が算出した5月26日時点のNAVは60兆円以上（1株当たりNAV：11,000円程度）と推定され、3月末時点の1株当たりNAV：7,029円と株価を比較した「NAVディスカウント率」は、「プレミアム」に転じています。

NAVの保有内訳



NAVディスカウント率の推移



※ 23/3期2Q以降のSBノーススター、26/3期2Q以降のアリババの保有株式価値は、その他を含む
 （注）26年5月26日時点のNAV前提：上場株式は同日終値、SVF2はオープンAIの比率が100%かつ同社の企業価値推計1兆ドル（上場観測報道前の企業価値推計8,520億ドルに対し17.37%増加）

3月期決算ハイライトと日経平均株価予想EPSの推移

集計期間 : 2026年4月3日～5月25日発表分

ユニバース : 3月期決算企業

決算進捗率 : 2,148銘柄/決算発表予定2,148銘柄 (100.0%)

(%, 社)	売上高	営業利益	経常利益	純利益
26年3月期実績(前期比)	3.5	0.6	3.3	2.1
実績の対QUICKコンセンサス	0.4	▲ 0.3	4.6	3.7
(超過)	(566)	(479)	(590)	(623)
(未達)	(331)	(350)	(290)	(261)
27年3月期予想(前期比)	4.5	7.7	2.8	7.0
予想の対QUICKコンセンサス	0.1	▲ 6.6	▲ 7.7	▲ 5.8
(超過)	(482)	(268)	(236)	(331)
(未達)	(313)	(495)	(529)	(500)

決算ハイライト

今回の決算発表シーズンを境に、3月期決算企業の予想EPSの算出基準期が26年3月期から27年3月期へと変更され、日経平均株価の予想EPSが急上昇（5/25時点：3658.52円）しました。上昇理由は主に①AI・半導体関連事業の高成長、②前期に巨額特損を計上した一部企業の純利益予想が回復、③米関税政策による業績影響の一巡などが考えられます。

①では、キオクシアHD（285A）の記録的な収益拡大見通しを筆頭に、アドバンテ（6857）、東エレクト（8035）など指数寄与度が高い銘柄群がEPSの押し上げに貢献しました。

②は、ホンダ（7267）のEV関連特別損失が前期比で1兆円強縮小。日本製鉄（5401）、日産自（7201）、東電力HD（9501）なども純利益が大幅改善する見込みです。

③は、前上期の過半が27.5%関税であったことの反動で今期増益要因となるほか、値上げ進展やコスト削減に向けた各社の合理化推進によりマージンの改善がみられます。中東情勢による新たな懸念が意識されるものの、経済指標面では製造業の景況感が改善に向かっていることもポジティブです。

日経平均株価予想EPSの推移
【期間：2024年4月1日～2026年5月25日】（日次）

予想EPSの急伸



純利益の日経予想乖離額ランキング

対象：日経平均採用銘柄（2月期・3月期決算、単位：百万円）

上位

(Total降順)

コード	銘柄略称	決算期	順位			A 前期実績－ 前期末予想	B 今期予想－ 前期実績	C：Total 今期予想－ 前期末予想	
			A	B	C				
1	285A	キョウアHD	27/03	8	1	1	100,734	3,645,510	3,746,244
2	7267	ホンダ	27/03	4	4	2	266,059	683,941	950,000
3	9501	東電力HD	27/03	5	3	3	186,737	704,263	891,000
4	8306	三菱UFJ	27/03	2	7	4	327,229	272,771	600,000
5	7201	日産自	27/03	52	5	5	16,905	553,095	570,000
6	8058	三菱商	27/03	9	6	6	100,460	299,540	400,000
7	5401	日本製鉄	27/03	11	9	7	87,158	202,842	290,000
8	9984	ソフトバンクG	27/03	1	187	8	3,785,271	▲ 3,502,271	283,000
9	5020	ENEOS	27/03	6	11	9	123,726	156,274	280,000
10	8316	三井住友	27/03	12	14	10	82,973	117,027	200,000
11	6752	パナソニックH	27/03	185	8	11	▲ 50,460	230,460	180,000
12	8411	みずほ	27/03	7	30	12	118,632	51,368	170,000
13	6098	リクルートHD	27/03	53	13	13	16,012	126,088	142,100
14	3401	帝人	27/03	92	12	14	6,997	133,003	140,000
15	6857	アドバンテ	27/03	24	18	15	46,853	90,147	137,000
16	7011	三菱重	27/03	14	33	16	72,129	47,871	120,000
17	6503	三菱電	27/03	23	24	17	47,758	67,242	115,000
18	8750	第一ライフG	27/03	35	22	18	28,597	76,403	105,000
19	4307	NR I	27/03	147	16	19	257	103,743	104,000
20	8031	三井物	27/03	60	19	20	13,971	86,029	100,000
21	7731	ニコン	27/03	162	17	21	▲ 1,088	96,088	95,000
22	6501	日立	27/03	26	34	22	42,368	47,632	90,000
23	8591	オックス	27/03	89	20	23	7,265	82,735	90,000
24	8035	東エレク	27/03	38	26	24	24,454	60,846	85,300
25	4188	三菱ケミG	27/03	183	15	25	▲ 35,171	115,171	80,000
26	5411	JFE	27/03	174	21	26	▲ 4,835	79,835	75,000
27	6981	村田製	27/03	61	27	27	13,920	59,080	73,000
28	7261	マツダ	27/03	55	29	28	15,086	54,914	70,000
* 29	543A	ARCHION	27/03	152	23	29	0	70,000	70,000
30	8309	三住トラスト	27/03	142	25	30	566	62,434	63,000
31	6178	日本郵政	27/03	19	89	31	54,556	5,444	60,000
32	8053	住友商	27/03	33	42	32	30,334	29,666	60,000
33	8308	りそなHD	27/03	80	31	33	8,717	51,283	60,000
34	4063	信越化	27/03	105	28	34	4,459	55,541	60,000

下位

(Total降順)

コード	銘柄略称	決算期	順位			A 前期実績－ 前期末予想	B 今期予想－ 前期実績	C：Total 今期予想－ 前期末予想	
			A	B	C				
154	6301	コマツ	27/03	18	172	154	56,391	▲ 58,391	▲ 2,000
155	5706	三井金属	27/03	58	156	155	14,263	▲ 16,263	▲ 2,000
156	2871	ニチレイ	27/03	160	136	156	▲ 668	▲ 2,132	▲ 2,800
157	9843	ニトリHD	27/03	172	110	157	▲ 4,730	1,730	▲ 3,000
158	9009	京成	27/03	99	147	158	5,523	▲ 8,723	▲ 3,200
159	3099	ミコンイセタ	27/03	68	153	159	11,096	▲ 14,596	▲ 3,500
160	7912	大日印	27/03	110	148	160	3,959	▲ 8,959	▲ 5,000
161	9602	東宝	27/02	106	152	161	4,268	▲ 10,768	▲ 6,500
162	7269	スズキ	27/03	22	173	162	49,267	▲ 59,267	▲ 10,000
163	2802	味の素	27/03	104	154	163	4,675	▲ 14,675	▲ 10,000
164	6753	シャープ	27/03	178	139	164	▲ 5,566	▲ 5,434	▲ 11,000
165	9201	JAL	27/03	56	164	165	14,604	▲ 27,604	▲ 13,000
166	1802	大林組	27/03	112	158	166	3,759	▲ 16,759	▲ 13,000
167	9101	郵船	27/03	133	157	167	1,750	▲ 16,750	▲ 15,000
168	7911	TOPPANHD	27/03	175	149	168	▲ 5,199	▲ 9,801	▲ 15,000
169	1801	大成建	27/03	119	159	169	3,004	▲ 19,004	▲ 16,000
170	6479	ミネベアミツミ	27/03	153	155	170	0	▲ 16,034	▲ 16,034
171	9021	JR西日本	27/03	79	163	171	8,999	▲ 27,499	▲ 18,500
172	9107	川崎船	27/03	50	167	172	17,986	▲ 37,986	▲ 20,000
173	3861	王子HD	27/03	154	160	173	▲ 18	▲ 20,582	▲ 20,600
174	4506	住友ファーマ	27/03	103	165	174	4,865	▲ 29,865	▲ 25,000
175	9104	商船三井	27/03	63	168	175	13,260	▲ 43,260	▲ 30,000
176	6902	デンソー	27/03	41	174	176	23,755	▲ 61,755	▲ 38,000
177	7974	任天堂	27/03	13	180	177	74,056	▲ 114,056	▲ 40,000
178	9202	ANA	27/03	40	176	178	24,075	▲ 73,075	▲ 49,000
179	9503	関西電	27/03	46	175	179	20,051	▲ 70,051	▲ 50,000
180	9022	JR東海	27/03	20	179	180	50,871	▲ 105,871	▲ 55,000
181	9531	東ガス	27/03	32	177	181	32,857	▲ 89,857	▲ 57,000
182	1925	大和ハウス	27/03	16	181	182	60,568	▲ 123,568	▲ 63,000
183	8630	SOMPOHD	27/03	17	183	183	60,086	▲ 150,086	▲ 90,000
184	6702	富士通	27/03	39	182	184	24,408	▲ 139,408	▲ 115,000
185	8766	東京海上	27/03	184	184	185	▲ 39,572	▲ 150,428	▲ 190,000
186	8725	MS&AD	27/03	87	185	186	7,339	▲ 362,339	▲ 355,000
187	7203	トヨタ	27/03	3	186	187	278,098	▲ 848,098	▲ 570,000

* は貸株申込制限

(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

日経平均株価の予想PERバンド

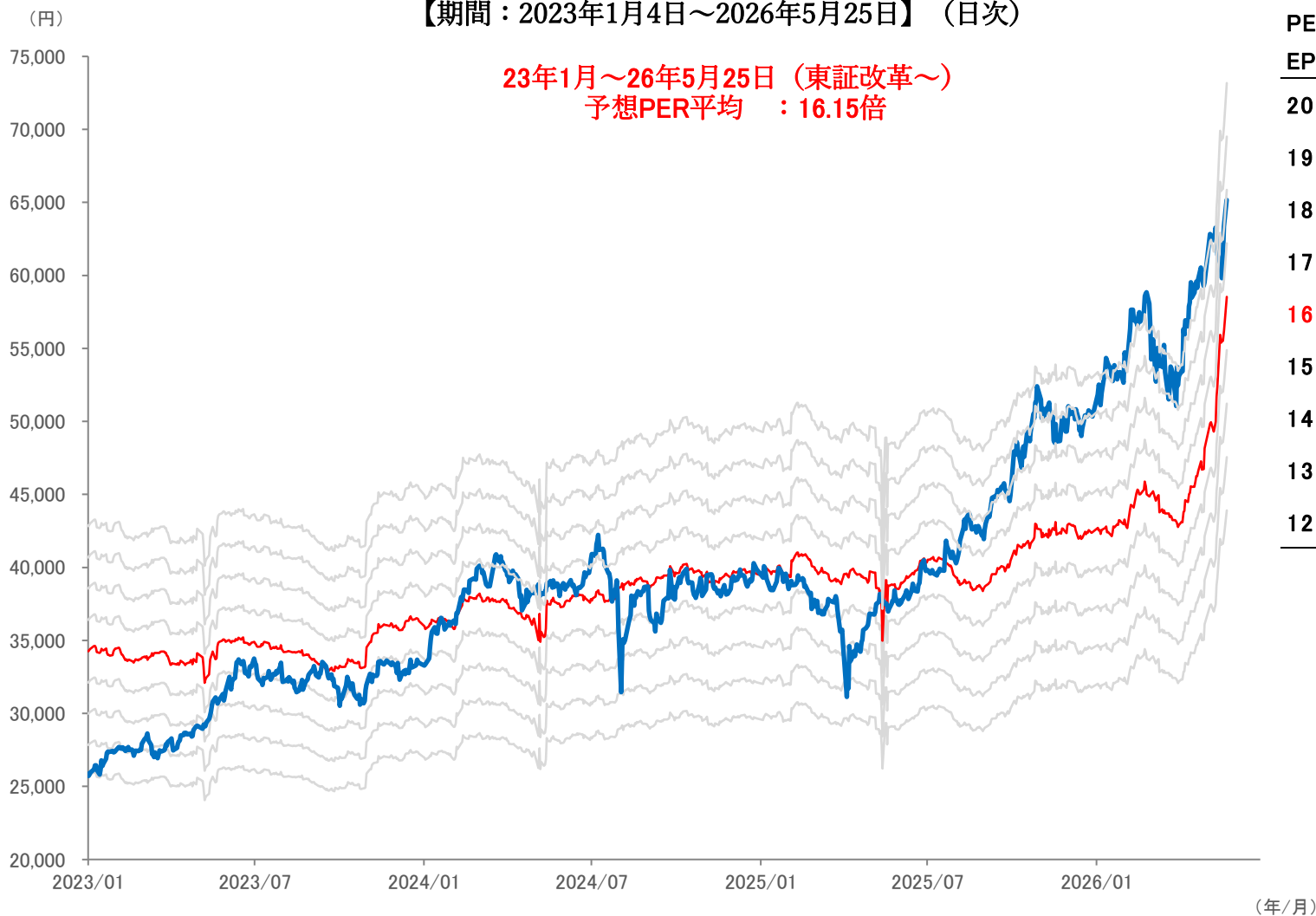
(単位:円)

2026/5/25

日経平均	65,158
PER	17.81
EPS	3,658.52
20倍	73,170
19倍	69,512
18倍	65,853
17倍	62,195
16倍	58,536
15倍	54,878
14倍	51,219
13倍	47,561
12倍	43,902

【期間：2023年1月4日～2026年5月25日】 (日次)

23年1月～26年5月25日 (東証改革～)
 予想PER平均 : 16.15倍



(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

日経平均株価の予想EPSと予想PERマトリックス

2026/5/25 現在

(単位:円)

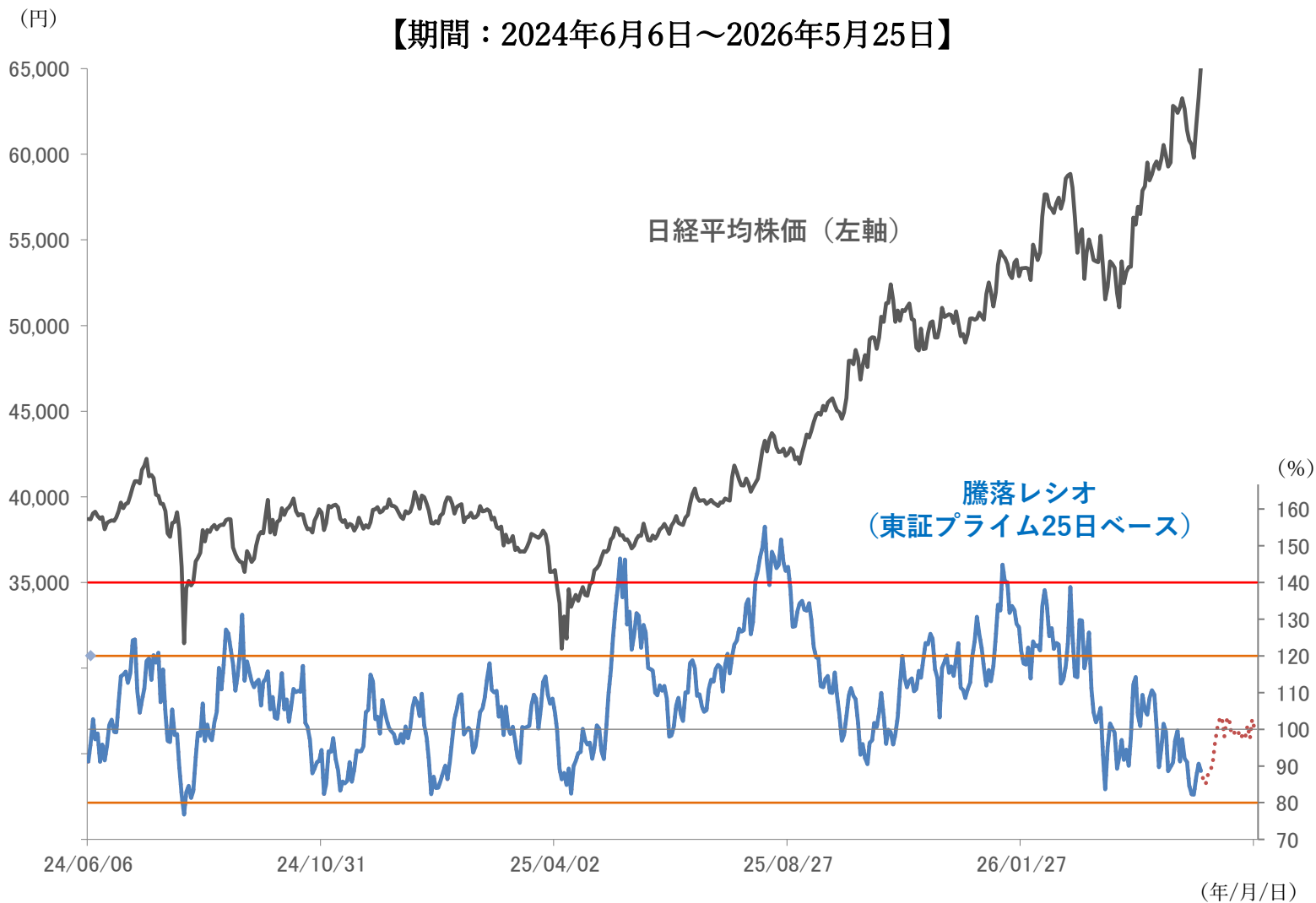
EPS PER	15%減	10%減	5%減	予想EPS 3,658.52	5%増	10%増	15%増	20%増
20倍	62,195	65,853	69,512	73,170	76,829	80,487	84,146	87,804
19倍	59,085	62,561	66,036	69,512	72,987	76,463	79,939	83,414
18倍	55,975	59,268	62,561	65,853	69,146	72,439	75,731	79,024
17倍	52,866	55,975	59,085	62,195	65,305	68,414	71,524	74,634
16倍	49,756	52,683	55,609	58,536	61,463	64,390	67,317	70,244
15倍	46,646	49,390	52,134	54,878	57,622	60,366	63,109	65,853
14倍	43,536	46,097	48,658	51,219	53,780	56,341	58,902	61,463
13倍	40,427	42,805	45,183	47,561	49,939	52,317	54,695	57,073

※小数点以下、四捨五入

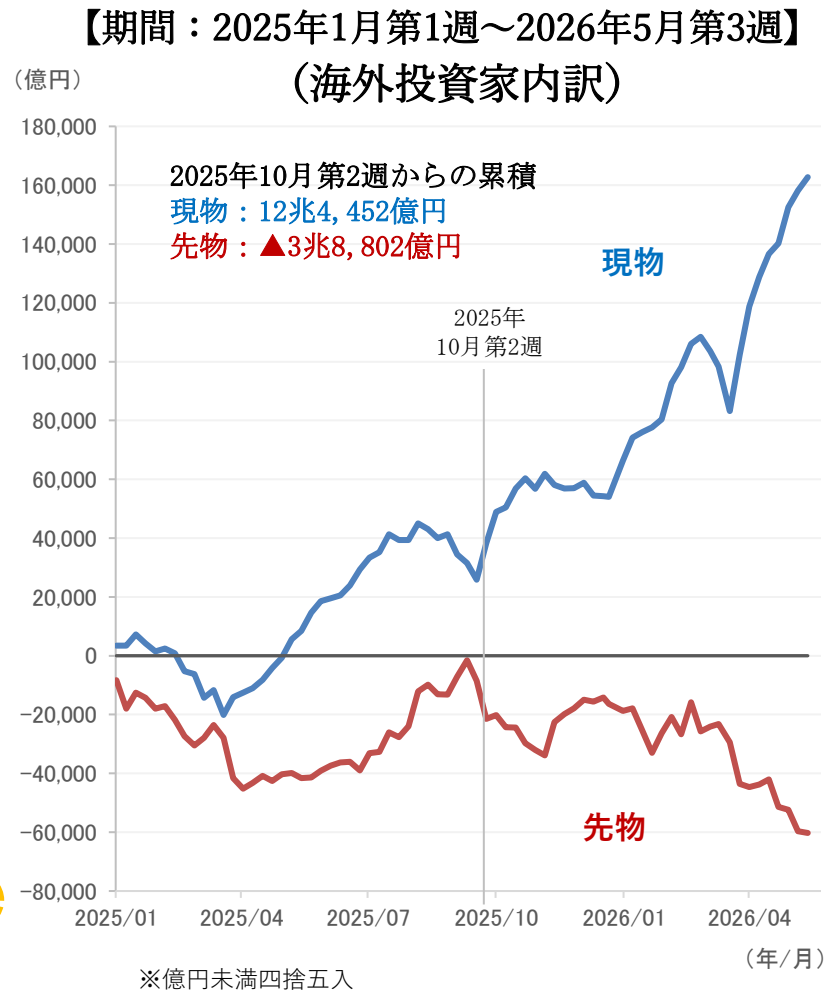
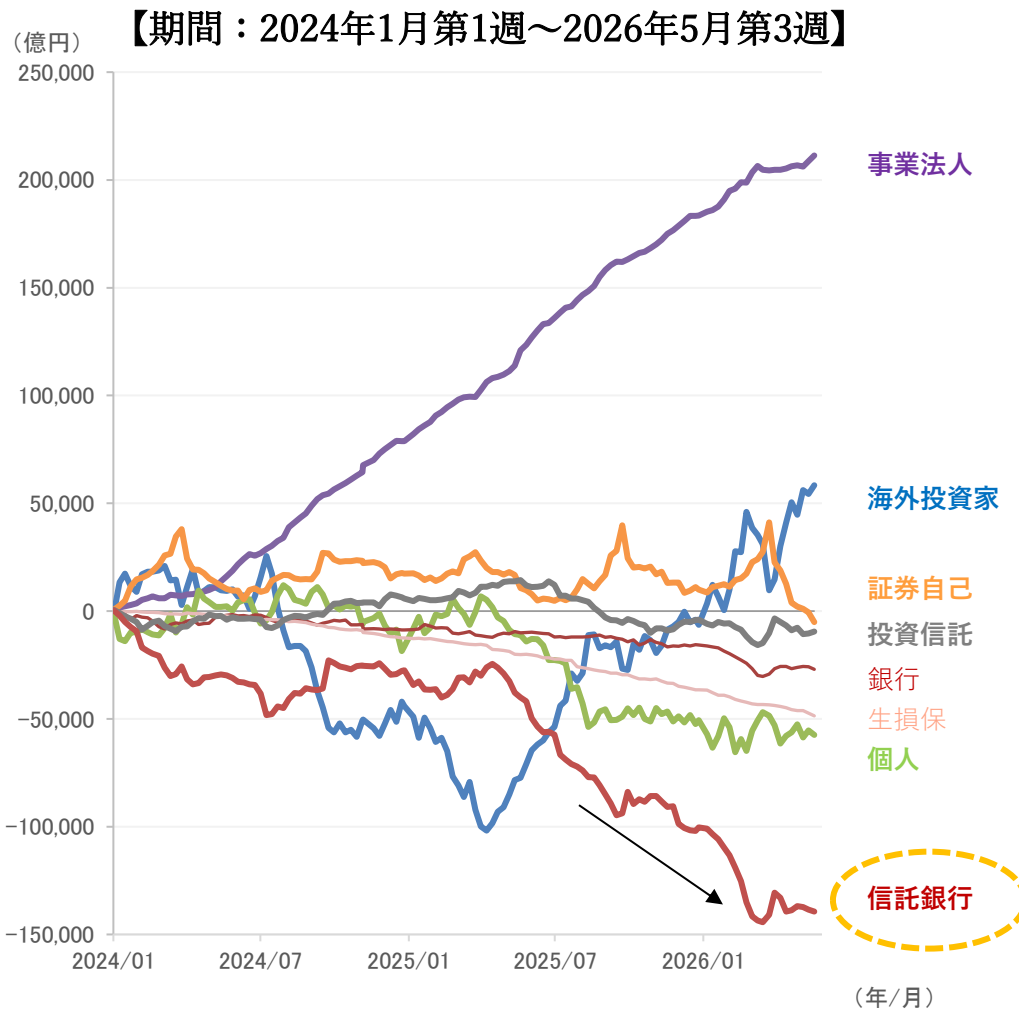
(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

騰落レシオ

今後の物色の拡がりを示唆



投資部門別売買動向（週次累積）

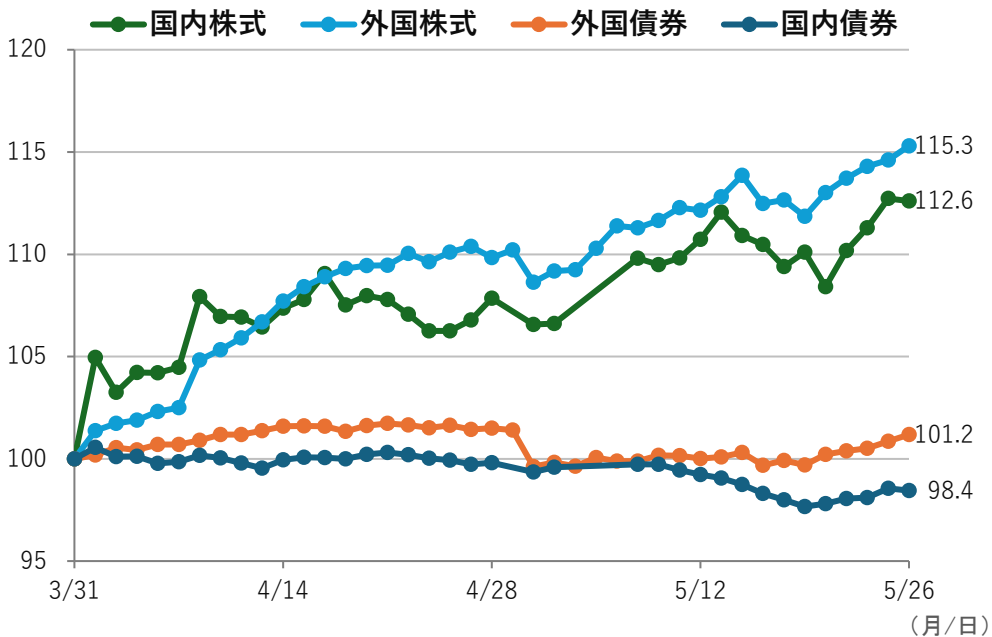


GPIFの政策ベンチマークの推移

足もとで国内・外国株式が大きくアウトパフォーマンスする一方、国内債券がアンダーパフォーマンス。今後は株式売り・債券買いのリバランスが出やすいと考えられます。

【2026年3月31日～2026年5月26日】（日次）

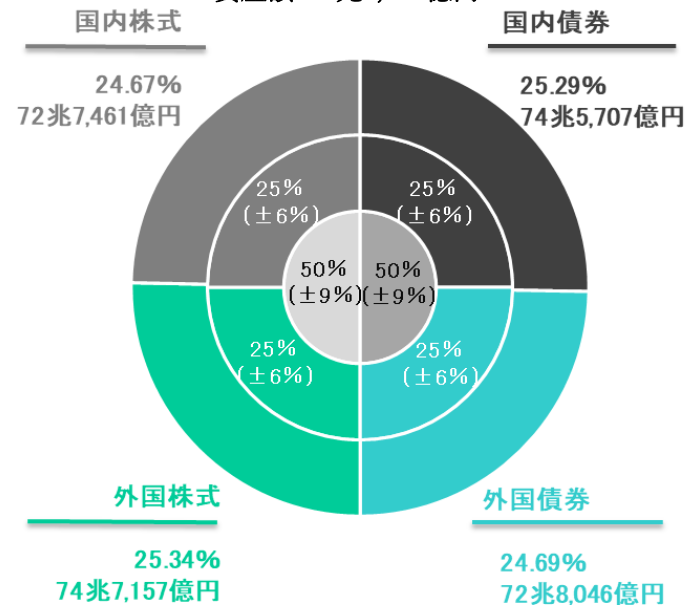
(3月末=100)



【GPIF運用資産額・構成割合】

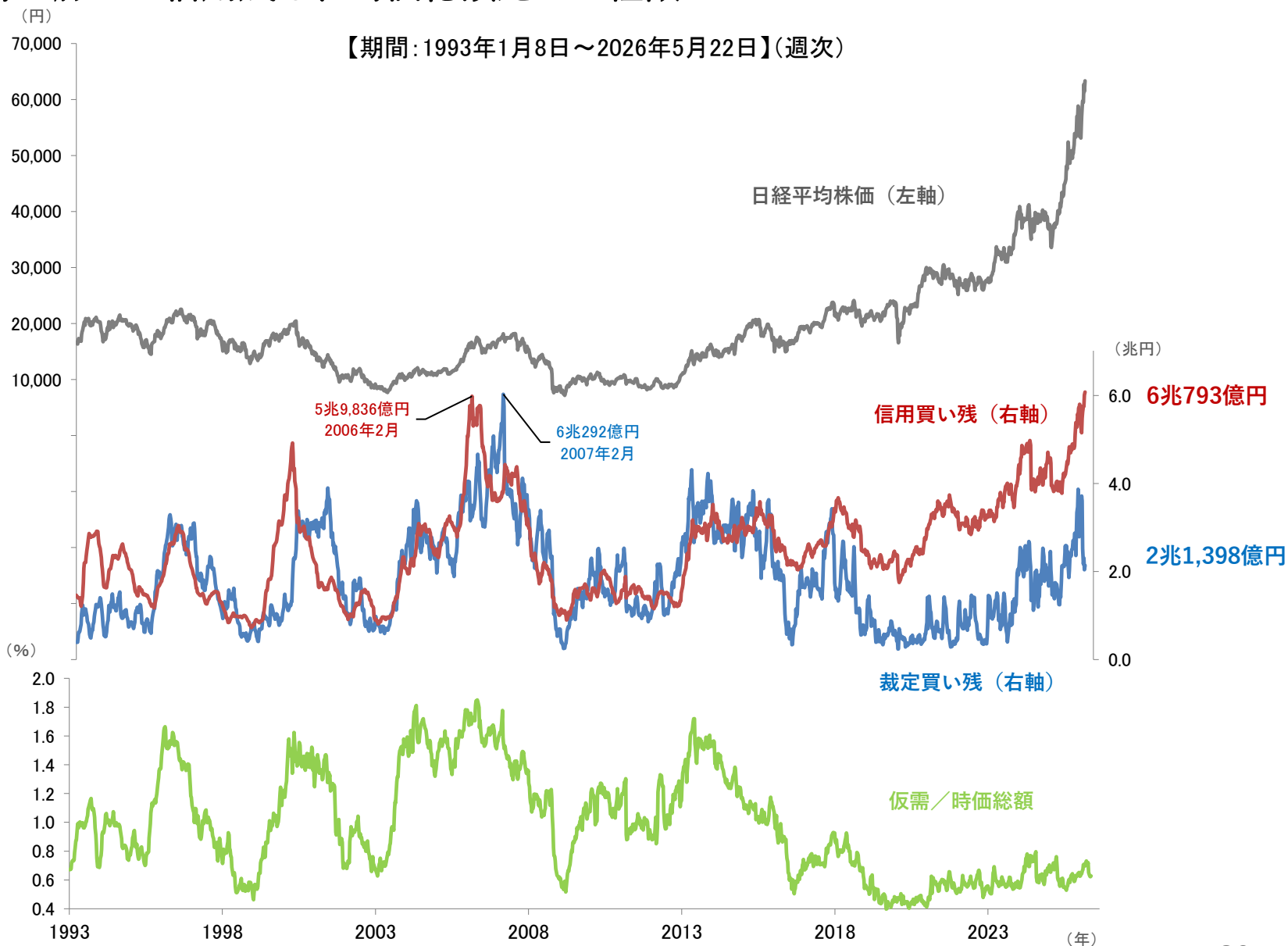
(第3四半期末: 2025年12月末)

資産額294兆8,371億円



第5期中期目標期間(2025-2029年度)の政策ベンチマーク	
国内債券	NOMURA-BPI「除くABS」
外国債券	FTSE 世界国債インデックス(除く日本、除く中国、ヘッジなし・円ベース)
国内株式	TOPIX(配当込み)
外国株式	MSCI ACWI(除く日本、除く中国A株、円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後) ※上記グラフは「MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み、税考慮前)」にて作成

仮需 膨らむ信用残も、時価総額比では軽微



※時価総額は東証一部、2022年4月から東証プライム市場

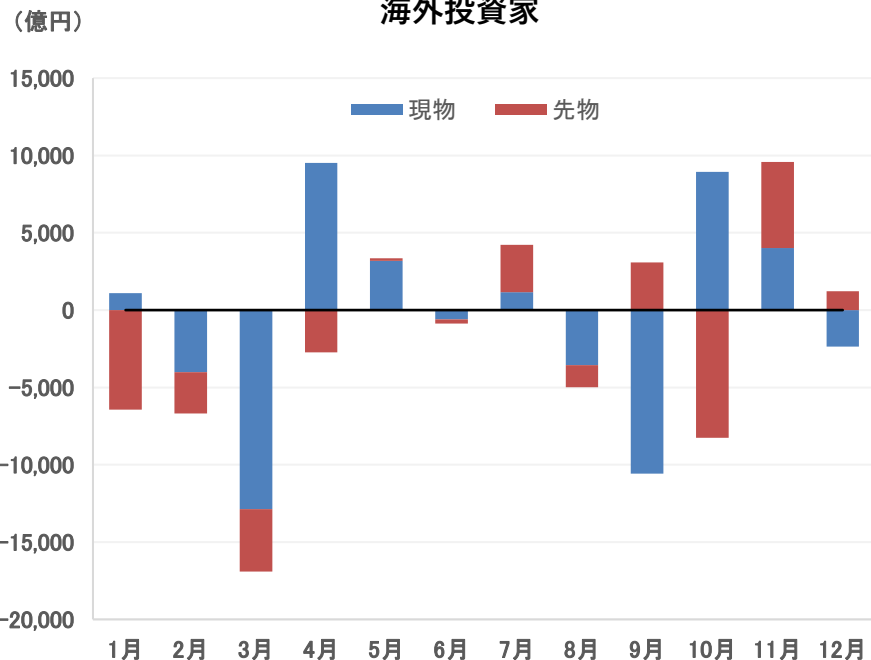
(出所) QUICKのデータを基に投資情報部作成

海外投資家と事業法人の季節性（10年平均）

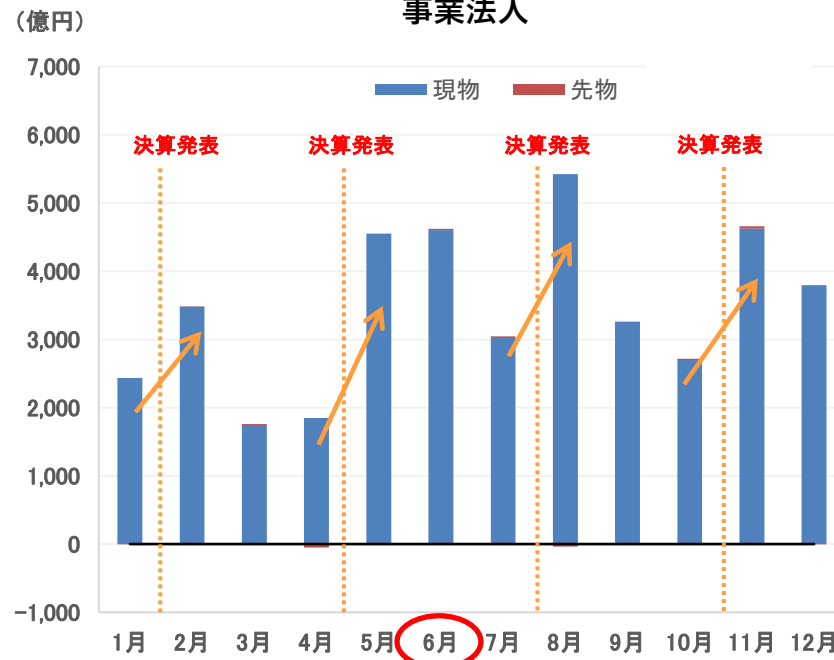
- ✓ 今年の4月もアノマリー通り海外投資家の現物買いが増加し、5月も買いが継続しているが、6月は売り越しとなりやすく、買い越し回数も大幅に減少する季節性に
- ✓ 一方、事業法人(自社株)買いは、決算発表の一巡から、5月から6月にかけて増加しやすい傾向

【計測期間：2016年～2025年の10年間の月別平均】

海外投資家



事業法人



買い越し回数(全10回中)

現物	5	3	1	9	4	3	5	3	1	9	5	3
先物	3	6	3	4	4	5	7	5	6	4	7	6

※「決算発表」は3・6・9・12月期本決算銘柄の発表時期を掲示

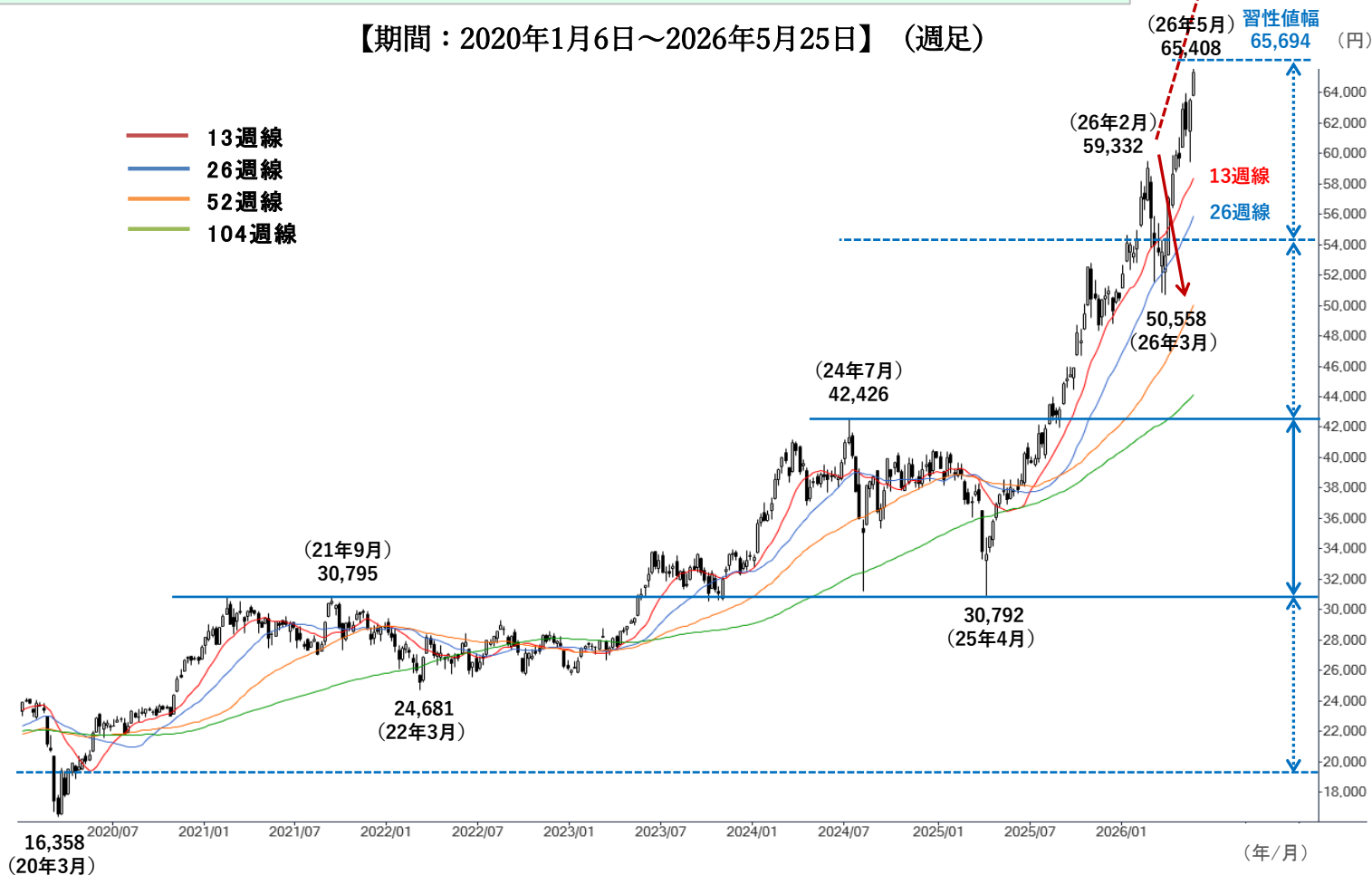
日経平均株価（週足） 上値と下値の目途

- ✓ 中東情勢の混乱局面では2週連続で長い下ヒゲを形成しつつ26週線を維持し下値を確認、週足の主な移動平均線は全て上向きを維持しており、中期上昇トレンド継続を示唆
- ✓ 足もとでは寄与度の高いAI・半導体関連の牽引により最高値を更新、習性値幅をほぼ捉え一旦達成も意識されるも、この水準を明確に上回った場合は中長期的にV計算値がターゲットに
- ✓ 一方下値は、引き続き13週線や26週線が支持線として意識され、これら水準を維持する間はスピード調整の域との判断に

89年高値～08年安値
V計算値70,919

V計算値
68,106

【期間：2020年1月6日～2026年5月25日】（週足）



- 金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.581250%(税込)(ただし、最低手数料3,520円(税込))の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。
- 金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。
- 手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。
- 当資料は過去のデータを基に作成しております。
- 掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

当社の概要

商号等 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

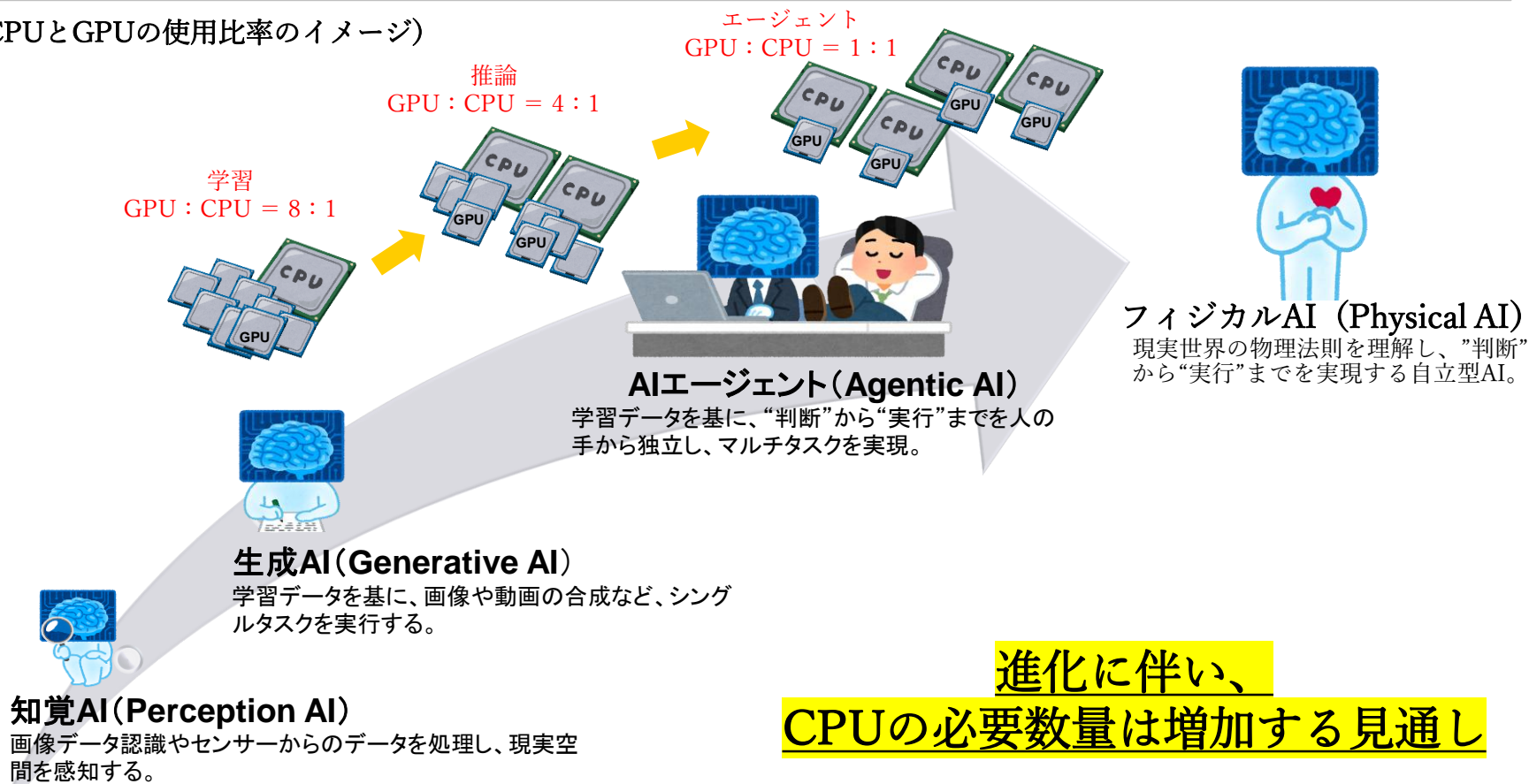
加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、
一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人日本STO協会

半導体「AIの進化の4段階」…推論処理の拡大によりAIは進化する

CPUの重要性が再評価されています。AI半導体の性能向上の過程において、初期はGPUによる単純な計算処理能力が注目され、エヌビディアが大相場を形成しました。その後ボトルネックは、GPUの技術面そのものよりも、計算処理能力の調整へと徐々に移行しました（周辺機器がGPUの能力に追い付かず、GPUが早く計算処理を終えても、次のデータを読み込むまで作業が停止してしまうという、I/Oボトルネックが発生）。

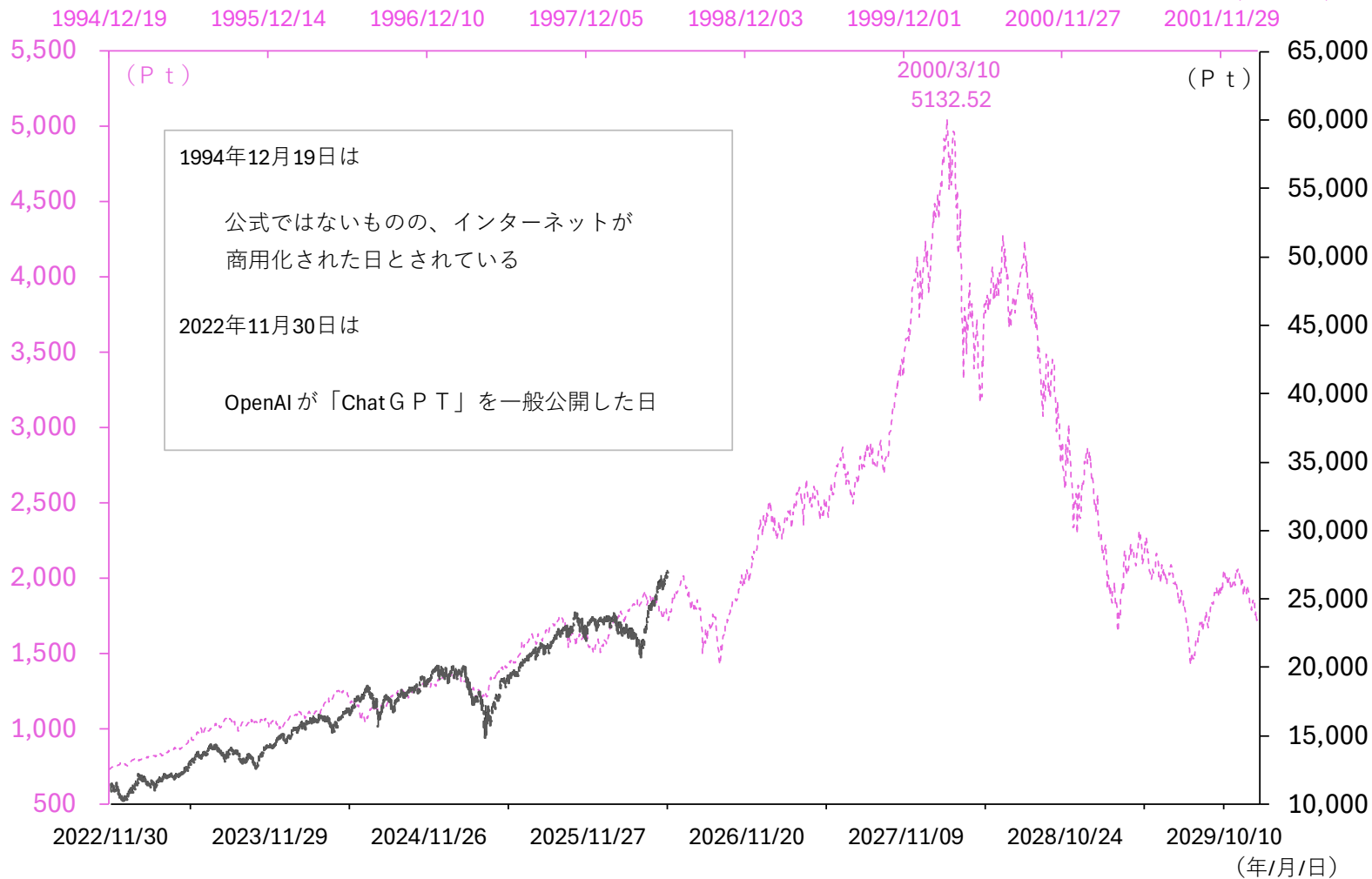
GPUが能力を最大限に発揮できるよう、周辺の搭載機器も同様に性能を引き上げる必要性が生じるなか、今回インテルの決算で示されたのは、GPU（実行部隊）を最適状態で制御するCPU（司令塔）の需要が、推論処理や自律型のエージェントにおいて、より必要となるという点です。CPU/GPUが互恵関係にあることからエヌビディアも連れ高しています。

(CPUとGPUの使用比率のイメージ)



チャートアナロジー 似通る推移を見せるドットコム時と今回の局面比較

【期間：2022年11月30日～2026年5月29日】
(年/月/日)



(出所) Bloombergのデータを基に投資情報部作成