

# 日経平均最高値更新後も日本株の上昇は続く？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 日経平均が2月の最高値を更新

16日の東京株式市場で日経平均株価は、2月27日に付けた最高値を更新しました。米国とイランの戦闘終結期待を背景に投資家のリスク許容度が高まり、日本株を見直す動きが強まったことが指数を押し上げた形です。外部環境の不透明感が和らぐ中で、改めて企業業績への期待も意識されつつあります。

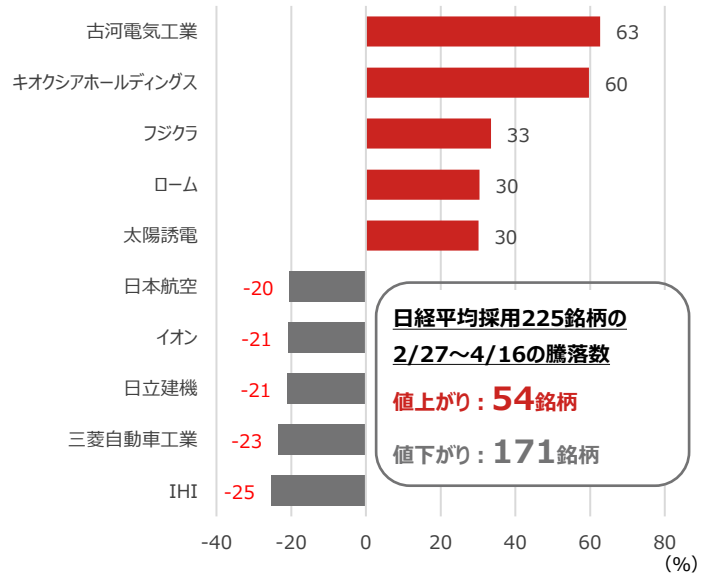
前回最高値を付けた2月27日から今回最高値を付けた4月16日までを見ると、相場をけん引する銘柄の特徴が浮かび上がります。日経平均採用銘柄で上昇率上位にはAI（人工知能）インフラ関連が並び、中東情勢の影響を相対的に受けにくいとみられる銘柄が目立ちました（右上図）。一方、値上がり銘柄数は225銘柄中54銘柄にとどまり、物色の広がりも限定的です。相場の持続性を考える上では物色のすそ野拡大がポイントとなります。

## ポイント② 日本株の上値余地は依然大きい

こうした中、今後の焦点は本格化する企業決算です。TOPIXの12ヵ月先予想EPSは拡大基調を維持しており、現在の日本株は株価が上昇しやすい環境にあると考えられます（右下図）。AI関連にとどまらず、幅広い業種で収益の伸びが確認できれば、足元の株高の持続性を高めることにつながりそうです。

日本株の向こう1年の上値メドとしては、TOPIXの12ヵ月先予想EPSと同PER18倍で4,410ポイント、同20倍で4,900ポイントが視野に入ります（右下図）。これを過去5年平均のNT倍率（日経平均/TOPIX、14.3倍）で換算すると、日経平均はそれぞれ6万3,000円程度、7万円程度が意識されます。決算発表での好業績確認で物色の広がりが伴えば、日本株の上昇余地は一段と広がりそうです。

## 日経平均採用銘柄の騰落率上位下位5銘柄 (前回最高値2/27と今回最高値4/16の比較)



日経平均採用225銘柄の  
2/27～4/16の騰落率  
値上がり: 54銘柄  
値下がり: 171銘柄

期間: 2026年2月27日と2026年4月16日の比較  
・2026年2月27日は日経平均が前回終値ベースで最高値を付けた日、2026年4月16日は今回終値ベースで最高値を付けた日  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## TOPIX（東証株価指数）と 同12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間: 2006年1月6日～2026年4月16日、週次  
・印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2026年4月16日時点のBloomberg予想）  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

# 野村アセットマネジメントからのお知らせ

## ■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

## ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

## ■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様ที่ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

- 「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。
- 「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。