



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

## 日本株のバリュエーションを確認！

TOPIXは最高値圏での推移だが、PERは低下しており、株価に上昇余地ありか？  
また、実力と比べて株価が割安にとどまっている、バリュー株への投資も有効と考える。

### カ イ セ ツ

#### 株価最高値圏でもPERがじわじわと低下

日本株全体を表すTOPIXは最高値圏で推移しており、26日時点の年初来騰落率は+20.6%です。このように好調な日本株ですが、代表的なバリュエーション指標の12ヵ月先予想PERは、足元にかけてじわじわと低下しつつあります。これは、PERの分子の株価がボックス圏で推移しているのに対し、分母の予想EPSが切り上がっていることが要因です。

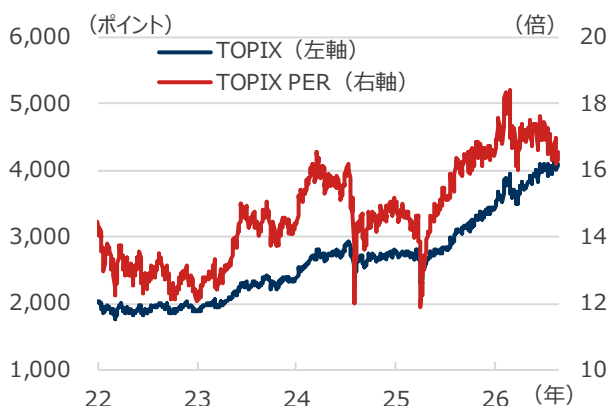
予想EPSの切り上がり、すなわち市場の業績見通し拡大の背景には、良好な企業業績があります。4-6月期決算はTOPIX全体で前年同期から大幅な増収増益となり、足元にかけてアナリストの業績予想の上方修正が多い状況が続いています。

#### バリュー株への投資も有効な戦略か

PERが直近の16.5倍から、日本の投資推進による成長力拡大期待などにより、最近の上限メドとみられる18倍まで拡大すると仮定すると、TOPIXは1割程度の上昇余地があると計算できます。更に、今後EPSが一段と切り上げれば、それに伴ってTOPIXの上昇余地が拡大すると考えられます。また、右下図では業種別に直近のPERと過去のPERレンジを確認しました。前述の通り日本株全体としてなお上値余地がありますが、食品や不動産といった過去レンジの低めに位置する業種など、実力があるにもかかわらず株価が割安な水準にとどまっている、バリュー株を選別する投資手法も有効と考えています。

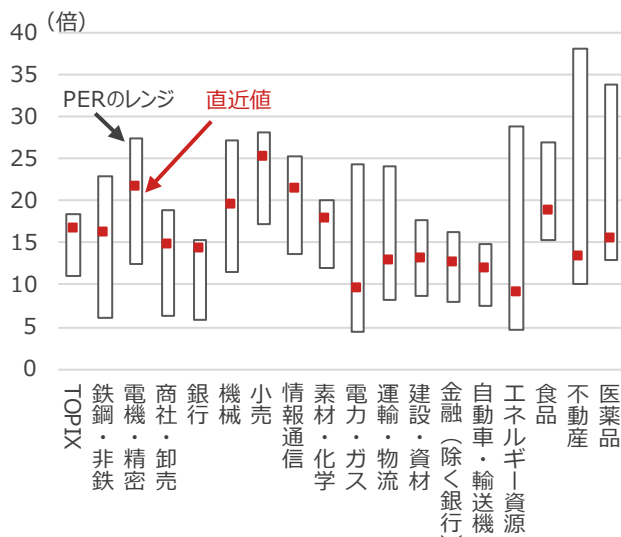
$$\text{PER} = \frac{\text{株価}}{\text{EPS}} \\ (\text{株価収益率}) \quad (1\text{株当たり利益})$$

#### TOPIX（東証株価指数）と12ヵ月先予想PER



期間：2022年1月4日～2026年8月26日、日次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

#### TOPIXとTOPIX-17シリーズ各業種PERの過去レンジと直近値



・PERは、Bloombergの12ヵ月先予想EPSを用いて算出。直近値は、2026年8月26日。レンジは、2014年1月6日～2026年8月26日（コロナ禍による一時的な影響が大きかった2020年～2021年を除く）  
・「情報通信」は、「情報通信・サービスその他」  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*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。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



## エコシルとエコシルPLUS+ のご紹介

**エコシル**では、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

**エコシルPLUS+**では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

## 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下さい。

### 投資信託に係る費用について（2026年8月現在）

以下の費用の合計額については、投資家の皆様が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。

#### 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）》

投資家が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、「組入有望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）」、「TOPIX-17各業種」に係る標準又は商標は、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）、「TOPIX-17各業種」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」、「TOPIX-17各業種」に係る標準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）」、「TOPIX-17各業種」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。