

# 日経平均株価2万円奪還に向けて

## ポイント① 昨年来の調整原因は業績下方修正

日経平均株価は2015年8月に20,946円の日中高値を付けて以降、大幅な調整が続き、2016年2月に14,865円の日中安値を付けて底入れしたと考えています（▲30%程度の株価調整）。

一方、この間の日本企業の業績動向を追ってみると、約1年前時点の2015年度業績（EPS（1株当たり利益）ベース）は前年比23%増益予想でしたが、資源価格の暴落などによる損失等が高むなどして下方修正され、結果的には前年並みの水準にとどまりました。2016年度予想も同様に下方修正されました。

## ポイント② 株式市場も企業業績も底入れ済み

更に、業績動向を半期の経常利益ベースで見ると、2015年度上期から下期にかけて27%もの大幅減益となり、上述したEPSの下方修正と併せて考えても、約▲30%という株価調整は概ね業績に連動した自然な結果であると考えられます。

今後の業績予想ですが、半期ベース業績では2015年度下期をボトムとし、2016年度上期、下期と回復し、2017年度下期にはピーク利益を更新すると予想されています（2015年度下期比42%増益）。

## ポイント③ 日経平均株価2万円奪還に向けて

2012年暮れに始まったアベノミクス相場においては、PER（株価収益率）が概ね13～15倍水準で推移してきました（一時的に大きくかい離することはありました）。

当面の株価ターゲットを、このPER水準と今後の業績予想（EPS予想）の組み合わせで予測すると、今年後半は2017年度業績を織り込んでいくと思われるため、市場センチメントが好転してくれば19,000円台が妥当水準となり、来年は20,000円程度、そして、2020年度を織り込む頃には、22,000円台が期待できます。また、更に楽観的になればPERの16倍超への上昇も考えられ、その場合は来年にでも21,000円超えが狙える可能性があります。

重要  
イベント

6月15日 米国・金融政策発表（FOMC）  
6月16日 日本・金融政策発表  
6月23日 英国・EU離脱を巡る国民投票

図1：日経平均株価ベースの業績予想（EPS）

野村証券によるトップダウン予想ベース

(年度)	2015	2016	2017
2015年6月時点 (前年比伸び率)	1,339 23.2%	1,426 6.5%	
2016年5月時点 (前年比伸び率)	1,110* 0.0%	1,243 12.0%	1,300 4.6%

※推計値

単位：円

図2：日経平均株価と半期ベース経常利益の関係

期間：2009年度～2017年度

日経平均株価は2016年5月末まで（月次）

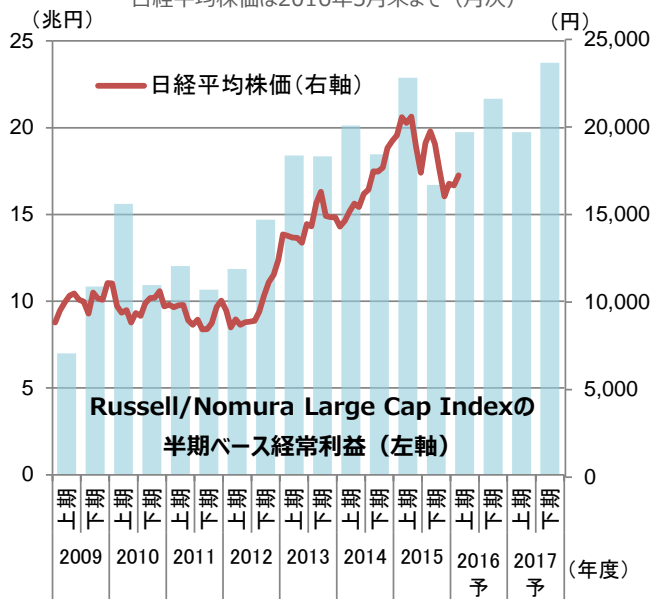


図3：予想EPSとPER水準から見た株価ターゲット

期間：2013年度～2020年度、年度

			PER (倍)				
			12	13	14	15	16
日経平均 ベースの EPS	2013	1,026	12,312	13,338	14,364	15,390	16,416
	2014	1,110	13,320	14,430	15,540	16,650	17,760
	2015推	1,110	13,320	14,430	15,540	16,650	17,760
	2016予	1,243	14,916	16,159	17,402	18,645	19,888
	2017予	1,300	15,600	16,900	18,200	19,500	20,800
	2018予	1,350	16,200	17,550	18,900	20,250	21,600
	2020予	1,500	18,000	19,500	21,000	22,500	24,000

※EPS、日経平均の単位は円

(出所) 野村証券、ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

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場合があります。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、お客様ご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（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。