

2012年3月2日  
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2011年度～2013年度の企業業績見通し」を発表

SMBC日興証券株式会社は、本日、2011年度～2013年度の企業業績見通しを発表いたしましたのでお知らせいたします。

添付資料

- ・ 2011年度～2013年度の企業業績見通し

以上

# 2011～2013年度の企業業績見通し(2012年3月)

## 来期経常増益率は24.6%を予想。為替次第で3割超の増益も

### ◆ SMBC日興証券としては初の企業業績予想集計

SMBC日興証券(以下「弊社」)では、2012年3月1日時点での弊社株式調査部アナリストによる企業業績予想をとりまとめた。ユニバースは、NIKKO250(全上場銘柄の時価総額の7割程度をカバー)、業種分類は東証33業種に準拠した。弊社としての企業業績予想集計は今回が初の試み。今後は四半期ごとに実施する予定である。

### ◆ 2012年度予想:増益率2割強の「V字回復」を予想

2012年度は総じて企業業績の「V字回復」を見込む。NIKKO250の経常利益は前年度比24.6%の増益、除く金融ベースでは28.8%増益を予想する。製造業で44.2%経常増益と2011年度からの大幅回復を見込む一方、非製造業(除く電力・ガス)は7.5%経常増益に留まると予想する。製造業での大幅増益予想の主な背景は、米国等の景気循環回復と世界的な金融緩和策による輸出好調、および東日本大震災、タイ洪水からの生産復旧である。業種別には、輸送用機器、電気機器等で高い増益率を予想する。

### ◆ コンセンサスとの比較:輸出関連業種を中心に強気の予想

弊社予想とコンセンサス予想(QUICKコンセンサス)を同一ユニバースで比較すると、弊社予想は総じて強気、特に2012年度は輸出関連業種で強気との結果になる。弊社の経常利益予想とコンセンサス予想との乖離率はNIKKO250ベースで、2011年度が+4.9%、2012年度が+2.0%である。弊社予想がコンセンサス対比で強気の本業種は、輸送用機器、繊維製品、鉄鋼、海運、その他製品等である。

### ◆ 為替前提別の業績予想シミュレーション

円安基調が定着した場合の企業業績へのインパクトを測るため、NIKKO250の主要輸出企業について、為替前提別の収益予想を作成した。ここで対象としている企業(91社)の、現行為替前提(2012年度、1ドル=76円、1ユーロ=100円)での2012年度営業利益予想は34.8%の増益である。為替前提を1ドル=80円、1ユーロ=105円(以下「ケース(1)」)に変更すると、42.9%増益、1ドル=85円、1ユーロ=110円のケース(以下「ケース(2)」)では52.7%増益となる。このシミュレーション結果をNIKKO250(除く金融)に適用すると、2012年度の営業増益率は、現行為替前提で22.6%、ケース(1)で27.6%、ケース(2)で33.0%となる。為替次第では来期3割増益も視野に入る。

### ◆ 日本株投資へのインプリケーション

NIKKO250ベースの弊社業績予想をTOPIXベースに換算し、予想EPSを計算すると2011年度:41.6、2012年度:63.4、2013年度:77.4となる。弊社では現在、2012年末のTOPIXターゲットを1,000ポイントとしているが、これは弊社アナリスト予想を前提とすると、年末時点での12ヵ月先予想PER14倍程度で達成できる水準である。近年、TOPIXは概ね12ヵ月先予想EPS×12～18のレンジで変動している点を踏まえると、2012年末で14倍程度の予想PERは十分に射程圏内と考える。また1ドル=85円が定着した場合には、年末のTOPIX1,100ポイント超えも射程に入ってくるだろう。

### アナリスト名

チーフストラテジスト  
 阪上 亮太  
 チーフクオンツアナリスト  
 伊藤 桂一  
 シニアアナリスト/公認会計士  
 大瀧 晃栄

### ストラテジー

SMBC日興証券では、2012年3月1日時点での弊社株式調査部アナリストによる企業業績予想をとりまとめた。ユニバースは、NIKKO250(全上場銘柄の時価総額の7割程度をカバー)、業種分類は東証33業種に準拠した(NIKKO250の詳細はp.20参照)。弊社としての企業業績予想集計は今回が初の試み。今後は四半期ごとに実施する予定である。

図表1: NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	社数	弊社 カバレッジ数	今回		
				11年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)
増収率 (前年同期比、%)	NIKKO250	250	196	-	-	-
	除く金融	222	181	0.7%	3.1%	3.1%
	除く金融電力ガス	209	170	0.7%	3.1%	3.2%
	製造業	130	104	0.7%	3.8%	3.5%
	非製造業	109	81	0.7%	2.2%	2.7%
	除く電力ガス	96	70	0.8%	2.1%	2.8%
経常利益 増益率 (前年同期比、%)	NIKKO250	250	196	-12.0%	24.6%	18.5%
	除く金融	222	181	-18.3%	28.8%	19.9%
	除く金融電力ガス	209	170	-9.6%	25.0%	14.8%
	製造業	130	104	-24.8%	44.2%	22.1%
	非製造業	109	81	-10.8%	13.7%	17.4%
	除く電力ガス	96	70	10.6%	7.5%	6.5%
純利益 増益率 (前年同期比、%)	NIKKO250	250	196	-12.1%	52.3%	22.1%
	除く金融	222	181	-16.5%	60.6%	24.3%
	除く金融電力ガス	209	170	-13.1%	46.6%	16.5%
	製造業	130	104	-31.8%	81.8%	21.4%
	非製造業	109	81	9.4%	38.2%	28.3%
	除く電力ガス	96	70	12.5%	17.3%	10.6%

出所: SMBC日興証券予想

図表2: NIKKO250 業績予想主要前提表

	鉱工業生産 (前年度比、%)	ドバイ原油 (ドル/バレル)	為替レート	
			(ドル円)	(ユーロ円)
11年度 (今回予想)	-2.3	108.1	77.9	107.6
12年度 (今回予想)	6.5	110.0	76.0	100.0
13年度 (今回予想)	5.3	105.0	76.0	100.0

注: 11年度ドバイ原油、為替レートは、3Qまでの実績データと4Q弊社前提の平均値。

出所: SMBC日興証券予想

## 2011年度予想：低調な3Q決算を受け、総じて下方修正

NIKKO250の2011年度経常利益予想は12.0%の減益となった。除く金融ベースでは18.3%の減益、除く金融、電力・ガスでは9.6%の減益である。製造業の24.8%減益に対し、非製造業(除く電力・ガス)は10.6%増益と、明暗が分かれる形である。2011年12月時点の予想と比べると、NIKKO250全体では6.2%の下方修正、製造業は11.7%下方修正、非製造業(除く電力・ガス)は1.1%上方修正となった。2011年度3Q決算では、タイでの洪水の影響と世界景気の低迷から、製造業でのネガティブサプライズが相次ぎ、それを受けてアナリスト予想も下方修正が優勢となった。

業種別にみると、2011年度に大幅減益が予想されるのは、その他製品、電気機器、輸送用機器、鉄鋼等である。総じて、世界景気の低迷と円高の影響を受けやすい業種である。また、電気機器と輸送用機器では、東日本大震災およびタイの洪水の影響も色濃く反映されている。一方、業績好調が見込まれるのは、市場関連収益上振れ、与信費用低位安定が収益に寄与する銀行業、復興需要の業績寄与が大きい建設業、炭素繊維等が好調な繊維製品、タイヤの値上げ効果が大きいゴム製品、円高による燃料コスト低下の恩恵を受ける空運業等である。

## 2012年度予想：増益率2割強の「V字回復」を予想

2012年度は総じて企業業績の「V字回復」を見込む。NIKKO250の経常利益は24.6%の増益、除く金融ベースでは28.8%増益を予想する。製造業で44.2%経常増益と2011年度からの大幅回復を見込む一方、非製造業(除く電力・ガス)は7.5%経常増益に留まると予想する。製造業での大幅増益予想の主な背景は、米国等の景気の循環回復と世界的な金融緩和策による輸出好調、および東日本大震災、タイ洪水からの生産復旧である。

業種別には、輸送用機器、電気機器等で高い増益率を予想する。輸送用機器は、震災からの挽回生産、主力車種を中心とする新商品投入による競争力の復活、収益源である米国市場の回復、国内での減税延長・補助金再開の特需効果、が収益押し上げに寄与するとみる。電気機器は、世界需要の循環回復に加え、新興国を中心とする社会インフラ需要、国内IT投資の堅調、電力システムの再構築にかかわる需要の顕在化等が好材料である。

一方、33業種のうち鉱業、石油・石炭製品、ガラス・土石製品、銀行業の4業種では、経常減益を予想する。銀行業については、債券損益の大幅減益が見込まれる点、与信費用の上昇が見込まれる点、利ざやの縮小が続いており、国内資金利益が減益基調にある点、が背景である。石油・石炭製品は供給増加による石油製品マージンの悪化、ガラス・土石製品は世界的なテレビ需要の減退によるLCD用基板ガラスの価格下落等、の影響が大きいとみる。

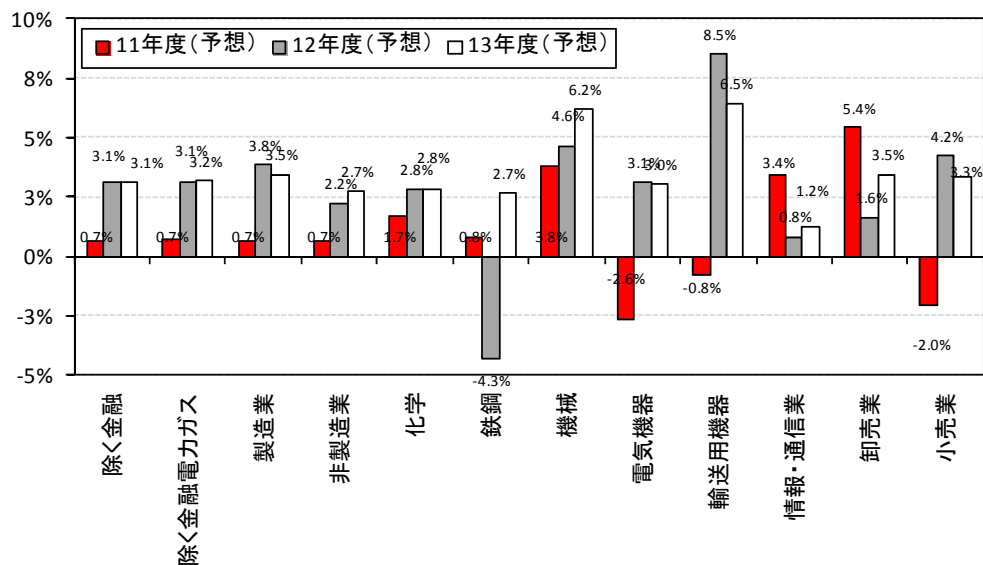
2011年12月時点と比較すると、2012年度予想も2011年度予想と同様に下方修正となった。NIKKO250全体では4.0%の下方修正、製造業が8.6%下方修正、非製造業(除く電力・ガス)は1.3%の上方修正である。製造業の中でも、鉄鋼、ガラス・土石製品、石油・石炭製品といった素材業種での下方修正幅が大きい。鉄鋼業については、鋼材事業の収益力低下、アジア鋼材市況の上昇には時間を要すると見込まれること、が下方修正の背景である。

## コンセンサスとの比較：輸出関連業種を中心に強気の予想

弊社予想とコンセンサス予想(QUICKコンセンサス、2月29日時点)を同一ユニバースで比較すると、弊社予想は総じて強気、特に2012年度は輸出関連業種で強気との結果になる。弊社の経常利益予想とコンセンサス予想との乖離率はNIKKO250ベースで、2011年度が+4.9%、2012年度が+2.0%である。

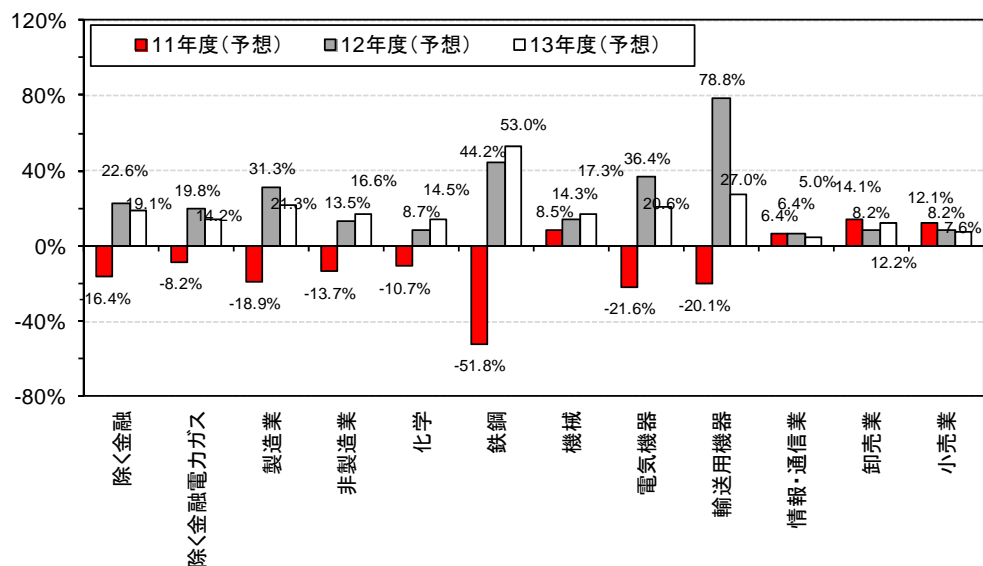
2012年度経常利益予想を業種別に比較すると、31業種中16業種で、弊社予想がコンセンサス予想を上回っている。弊社予想がコンセンサス対比で強気の主な業種は、輸送用機器、繊維製品、鉄鋼、海運、その他製品等である。また電気機器、機械、化学といった他の主要輸出業種でもコンセンサス予想との乖離率はプラスである。一方、弊社の2012年度経常利益予想が弱気なのは、金融(証券、商品先物業、保険業、その他金融業)、食料品、石油・石炭製品、精密機器、電気・ガス業等である。

図表3: NIKKO250 主要業種別業績予想(売上高)



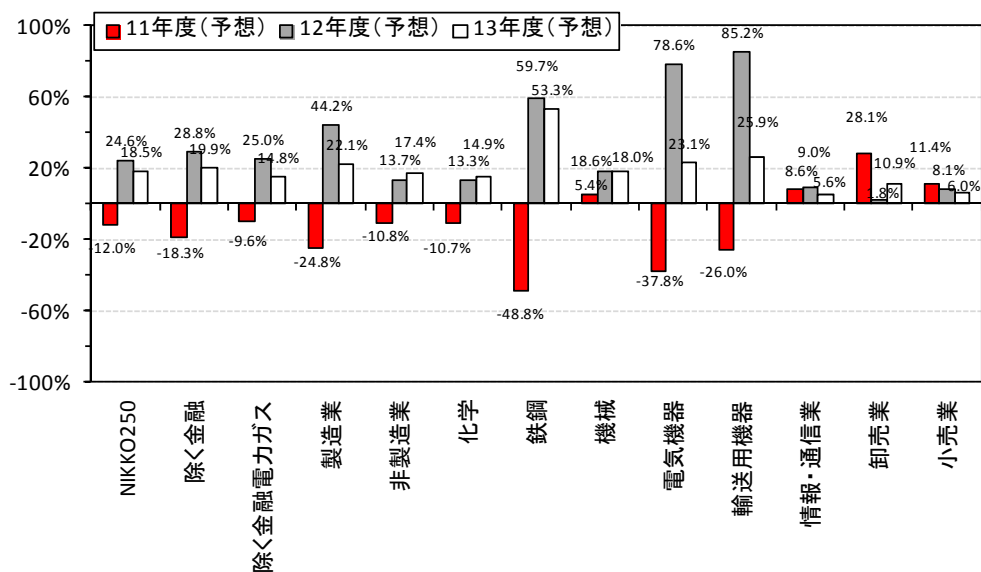
出所: SMBC日興証券予想

図表4: NIKKO250 主要業種別業績予想(営業利益)



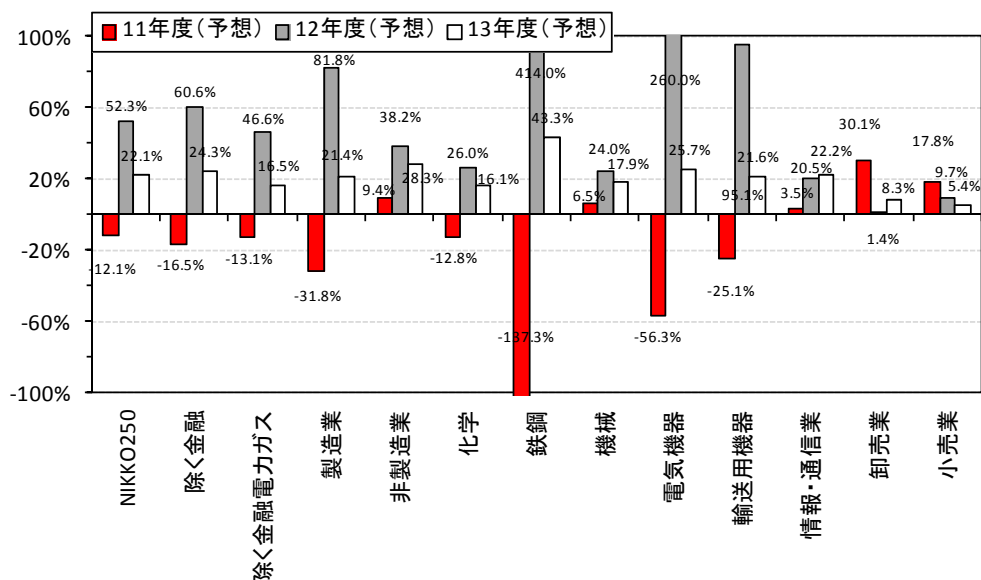
出所: SMBC日興証券予想

図表5: NIKKO250 主要業種別業績予想(経常利益)



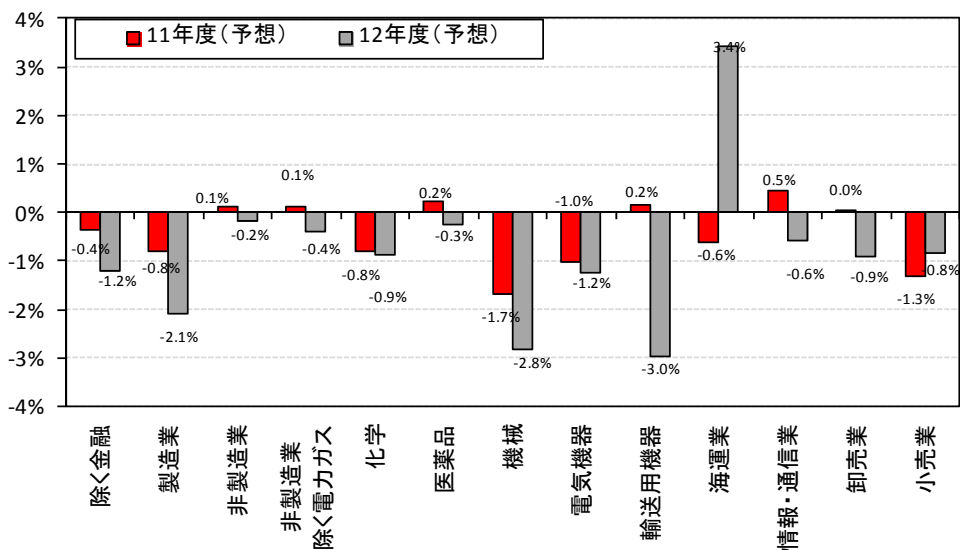
出所: SMBC日興証券予想

図表6: NIKKO250 主要業種別業績予想(純利益)



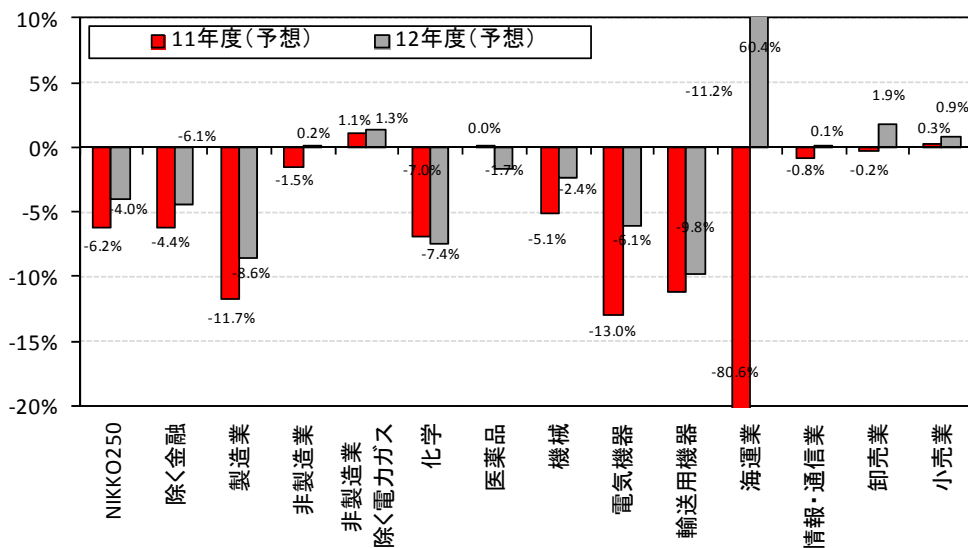
出所: SMBC日興証券予想

図表7: NIKKO250 予想リビジョン(2011年12月⇒2012年3月、売上)



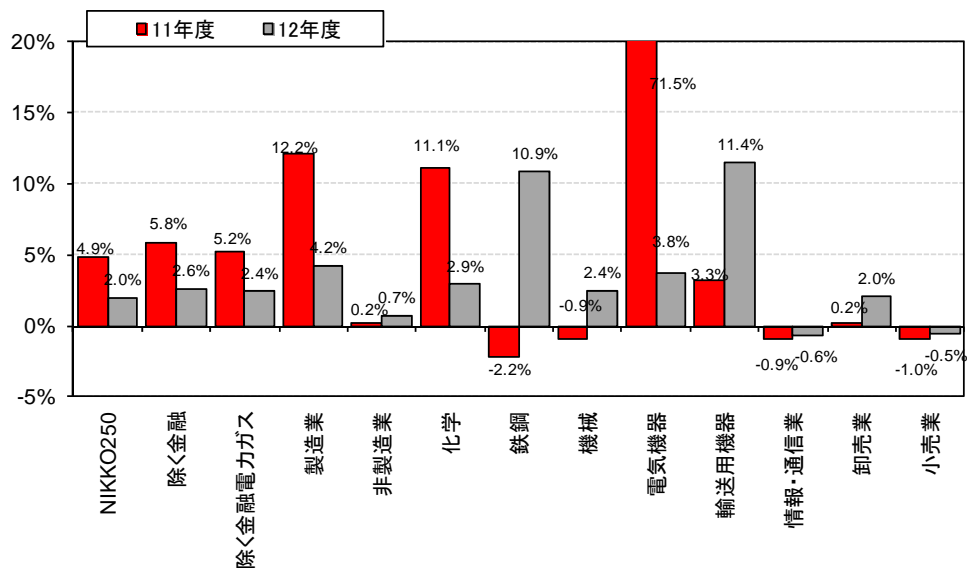
注: リビジョンは、2011年12月予想から2012年3月予想への変化幅を2011年12月予想の絶対値で除した値  
出所: SMBC日興証券予想

図表8: NIKKO250 予想リビジョン(2011年12月⇒2012年3月、経常利益)



注: リビジョンは、2011年12月予想から2012年3月予想への変化幅を2011年12月予想の絶対値で除した値  
出所: SMBC日興証券予想

図表9: SMBC日興予想と QUICK コンセンサスとの乖離(経常利益)



注: QUICKコンセンサス(2月29日時点)はNIKKO250と同一ユニバースで集計。乖離率はSMBC日興証券の予想値-QUICKコンセンサスの予想値)÷QUICKコンセンサス予想の絶対値で計算

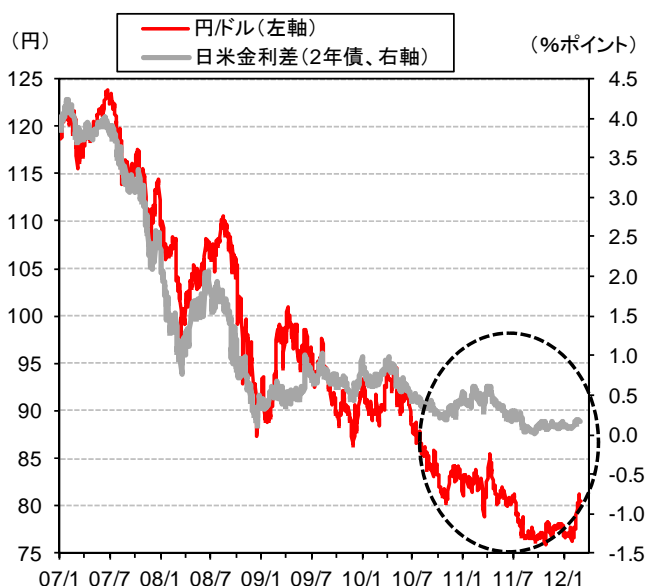
出所: QUICK、SMBC日興証券予想



### 為替前提別の業績予想シミュレーション

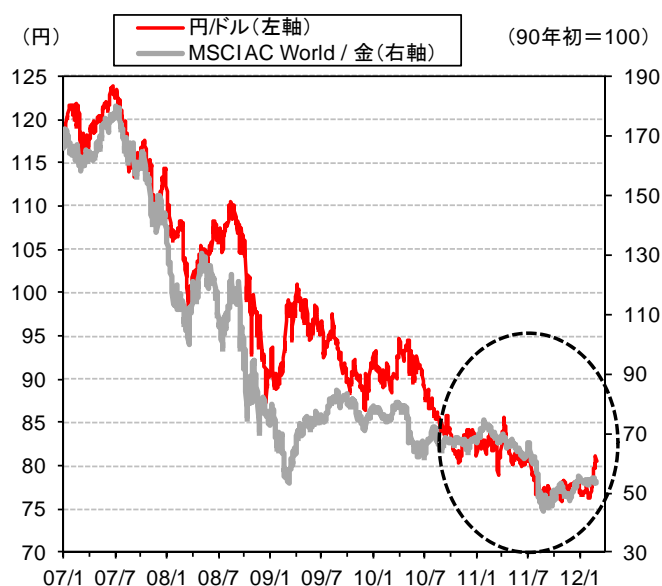
今回公表した弊社の業績予想は、2011年度:1ドル=77.9円、1ユーロ=107.6円、2012年度・2013年度:同76円、同100円、を前提としている。足元では、日銀による緩和的な金融政策や投資家のリスク・テイク姿勢の変化を背景に、円安基調への変化の兆しが見られる。弊社では、昨年1年間の対ドル、対ユーロでの円高基調は、世界的なリスク・オフの中で逃避通貨として円が選好されたことによる面が強く、リスク・オンの動きが強まれば、円安基調がより鮮明化する可能性が高いと考えている(図表10、11)。

図表10: ドル円レートと日米金利差



出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表11: ドル円レートと世界株/金



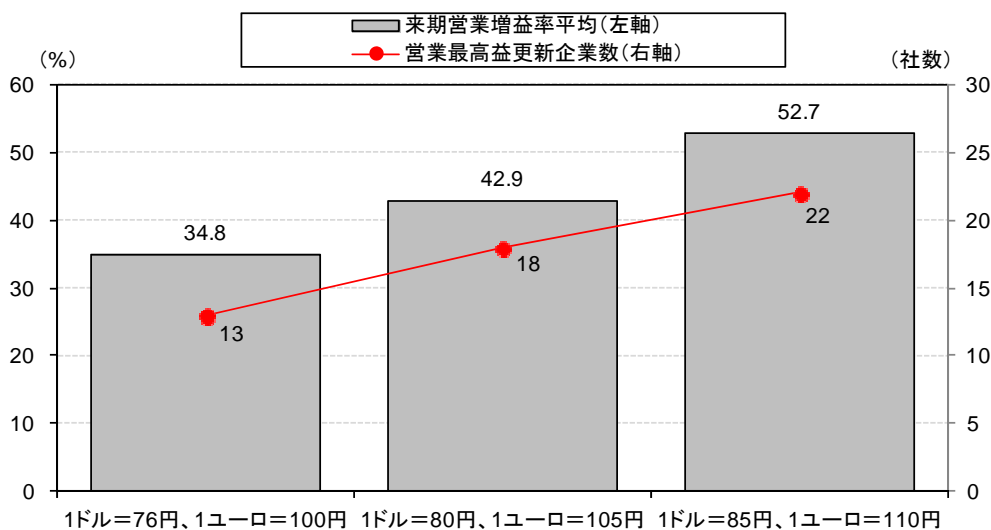
出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

円安基調が定着した場合の企業業績へのインパクトを測るため、NIKKO250の主要輸出企業について、為替前提別の収益予想を作成した(各企業の本業に対する影響を測る意味から、営業利益ベースでシミュレーションを行った)。ここで対象としている企業(91社)の、現行為替前提での2012年度営業利益予想は34.8%の増益である。このベースで2012年度に過去最高益を更新すると見込まれる企業は91社中13社である。為替前提を1ドル=80円、1ユーロ=105円(以下「ケース(1)」)に変更すると、42.9%増益、18社が最高益更新、1ドル=85円、1ユーロ=110円のケース(以下「ケース(2)」)では52.7%増益、22社が最高益更新となる。このシミュレーション結果をNIKKO250(除く金融)に適用すると、2012年度の営業増益率は、現行為替前提で22.6%、ケース(1)で27.6%、ケース(2)で33.0%となる。為替次第では来期3割増益も視野に入る(図表12)。

業種別にみると、現行為替前提をケース(2)に変更した場合の2012年度営業利益変化率が大きいのは、輸送用機器、電気機器、機械、化学、ガラス・土石製品、海運業、鉱業、石油・石炭製品、精密機器等である。これらの業種は、円安局面が到来した場合に、日本株市場において主役となる可能性が高く、注目しておきたい。

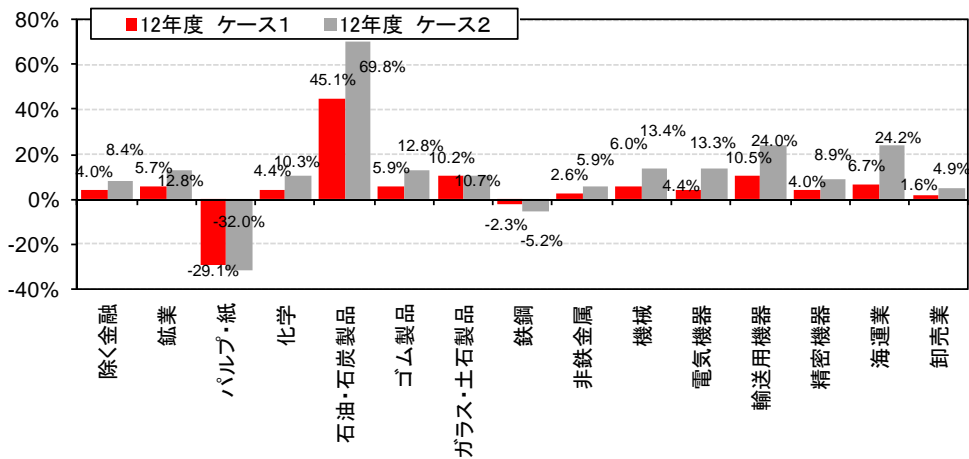
1ドル=85円はちょうど1年前の水準程度であり、歴史的に見れば決して円安水準ではない。しかし、日本企業は過去1年間に円高が進行する中で、その悪影響を減殺するために収益性の改善、競争力の強化等に努めてきた。円安基調が定着すれば、単純にプラスの利益インパクトが生じるだけでなく、(国際競争力の面等での)日本企業のイメージが変化するという点でも日本株にポジティブと弊社では考えている。

図表12: 為替前提別の企業利益シミュレーション



注:対象はNIKKO250 構成銘柄のうち 91 銘柄  
出所: SMBC日興証券予想

図表13: 為替前提を変更した場合の2012年度営業利益に対するインパクト

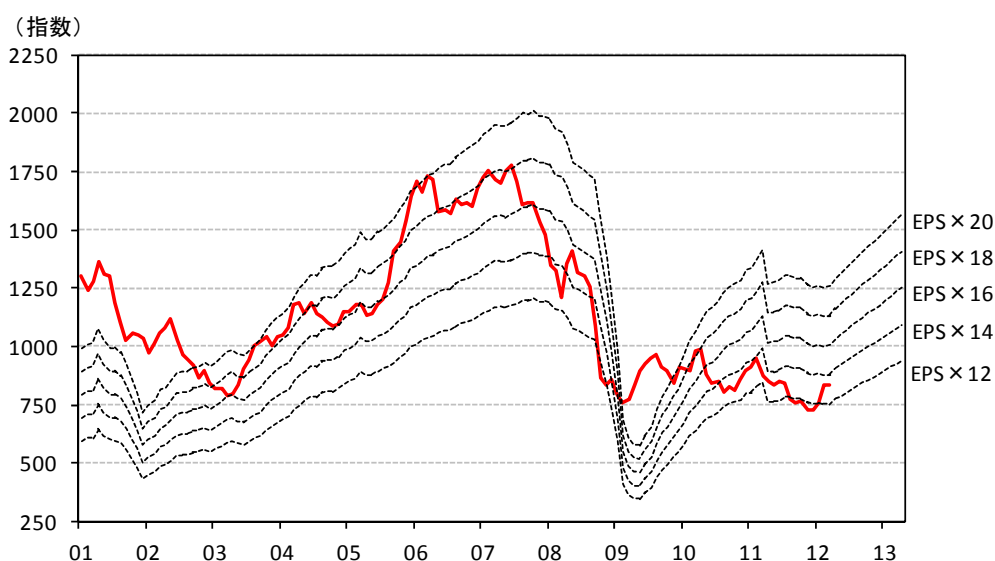


注: NIKKO250 構成銘柄のうち 91 銘柄について為替前提変更の影響を試算した上で、NIKKO250 に反映させたもの。3/1 時点予想の為替前提(2012年度、2013年度)は1ドル=76円、1ユーロ=100円。ケース(1)では1ドル=80円、1ユーロ=105円、ケース(2)では1ドル=85円、1ユーロ=110円を為替前提とした  
出所: SMBC日興証券予想

## 日本株投資へのインプリケーション

NIKKO250ベースの弊社業績予想をTOPIXに適用し、予想EPSを計算すると2011年度:41.6、2012年度:63.4、2013年度:77.4となる。この予想が変化しないと仮定して12ヵ月先予想EPSの今後のパスを見たものが図表14である。弊社では現在、2012年末のTOPIXターゲットを1,000ポイントとしているが、これは弊社アナリスト予想を前提とすると、年末時点での予想PER14倍程度で達成できる水準である。近年、TOPIXは概ね12ヵ月先予想EPS×12~18のレンジで変動している点を踏まえると、2012年末で14倍程度の予想PERは十分に射程圏内と考える。また前述のシミュレーションに基づき、円安基調が定着した場合のTOPIX-EPSを試算したものが図表15である。1ドル=85円が定着した場合には、年末のTOPIX1,100ポイント超えも射程に入ってくるだろう。

図表14: 弊社ボトムアップ予想ベースのTOPIX-EPS(12ヵ月先予想換算)とTOPIX



注: 波線はTOPIXの12ヵ月先予想EPSに12~20の数字を掛けたもの。2012年2月まではI/B/E/Sコンセンサス予想ベースの値。2012年3月以降は、SMBC日興証券による2011~2013年度予想(NIKKO250の予想値をTOPIX-EPSに換算)が2012年3月1日時点から変化しないと仮定して、12ヵ月先予想のパスを試算したもの  
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券予想

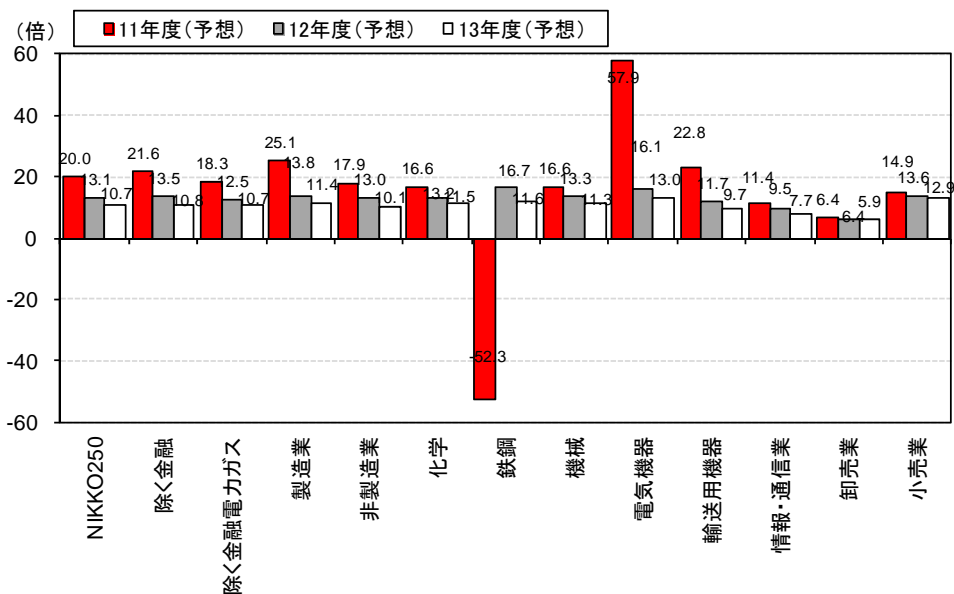
図表15: 為替前提別TOPIX-EPS予想(弊社ボトムアップ予想)

	TOPIX-EPS(弊社ボトムアップ予想)		
	3/1時点予想	シミュレーション	
		ケース(1)	ケース(2)
11年度(今回予想)	41.6	-	-
12年度(今回予想)	63.4	64.4	68.6
13年度(今回予想)	77.4	79.6	81.9

注: いずれもSMBC日興証券のアナリストによる2011~2013年度予想集計値に基づく(NIKKO250の予想値をTOPIX-EPSに換算)。3/1時点予想の為替前提(2012年度、2013年度)は1ドル=76円、1ユーロ=100円。ケース(1)では1ドル=80円、1ユーロ=105円、ケース(2)では1ドル=85円、1ユーロ=110円を為替前提とした  
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券予想

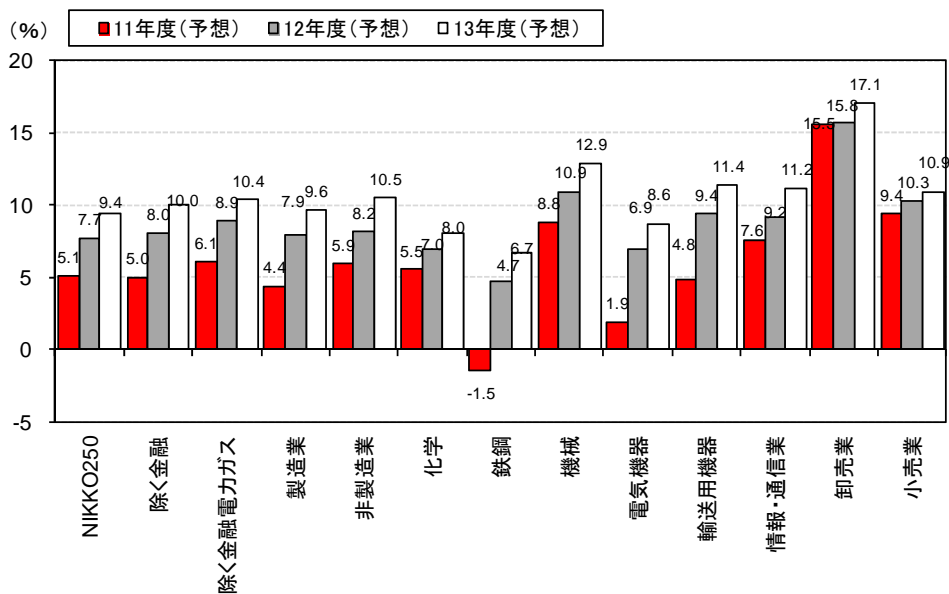
弊社アナリスト予想に基づくと、NIKKO250 ベースの予想PERは、2011年度:20.0倍、2012年度:13.1倍、2013年度:10.7倍となる。予想ROEは順に、5.1%、7.7%、9.4%である。2012年度予想基準のPERがNIKKO250平均値を大きく下回ると計算される業種は、ゴム製品、非鉄金属、情報・通信業、卸売業、銀行業である(図表16、図表17、図表18)。

図表16: NIKKO250 予想PER



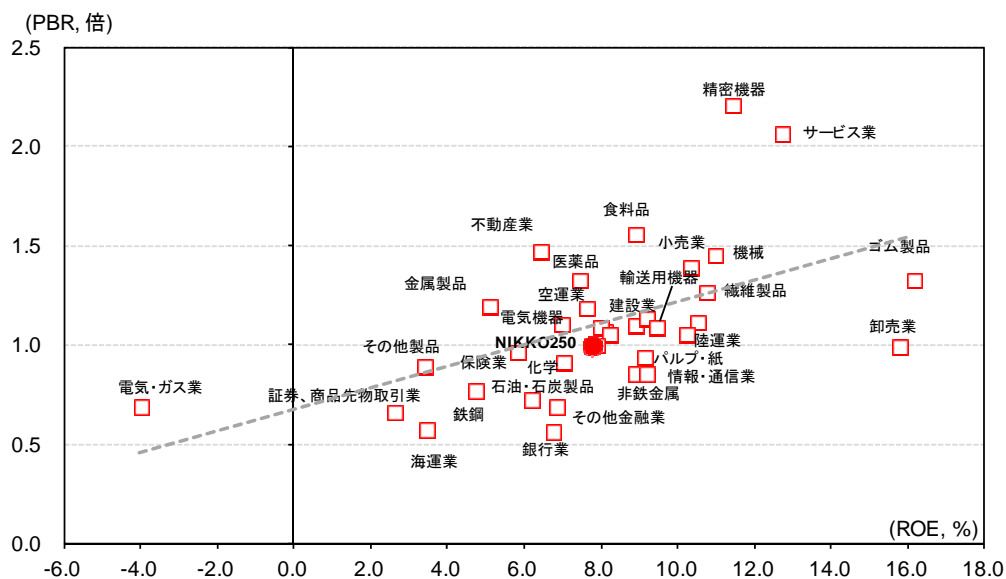
出所: SMBC日興証券予想

図表17: NIKKO250 予想ROE



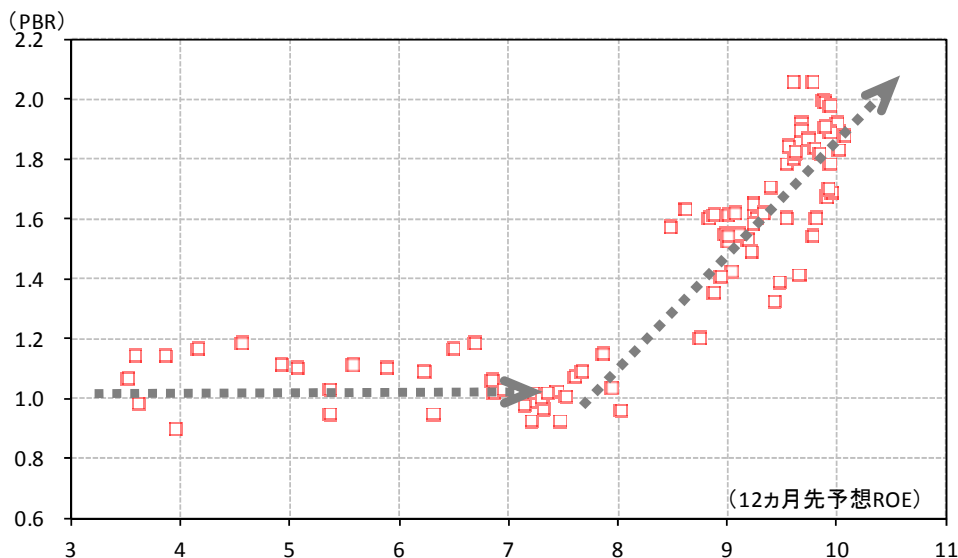
出所: SMBC日興証券予想

図表18: NIKKO250 の来期予想 ROE と PBR



注: ROE は 2012 年度予想。値はすべてNIKKO250 ベースのSMBC 日興証券予想  
出所: SMBC日興証券予想

図表19: TOPIX の予想 ROE と PBR



注: 2003 年以降のTOPIXの予想ROEとPBRの月次データをプロットしたもの。予想はI/B/E/Sコンセンサス(2月29日時点)予想ベース  
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

また、日本では予想ROEが8%程度を上回るとPBRの水準が切り上がっていく傾向がある(図表19)。予想ROEが一定水準を超えると、業績見合いで株価が切り上がる(逆に言えば、予想ROEが低水準の場合は株価の上昇余地が限定的)ことが示唆される。この観点からは、今期から来期にかけて予想ROEが大きく上昇し8%を超える業種は、株価の上昇ポテンシャルが大きくなると考えられる。弊社予想に基づく、この条件に該当する主な業種は、建設業、パルプ・紙、輸送用機器、精密機器、陸運業、である。

図表20: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	社数	弊社 カバレッジ数	増収率 (前年同期比、%)			リビジョン			
			11年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	11年度		12年度	
						11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月	11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月
NIKKO250	250	196	-	-	-	-	-	-	-
除く金融	222	181	0.7%	3.1%	3.1%	-0.4%	-0.5%	-1.2%	-1.1%
除く金融電力ガス	209	170	0.7%	3.1%	3.2%	-0.4%	-0.5%	-1.4%	-1.1%
製造業	130	104	0.7%	3.8%	3.5%	-0.8%	-1.5%	-2.1%	-1.5%
非製造業	109	81	0.7%	2.2%	2.7%	0.1%	0.6%	-0.2%	-0.5%
除く電力ガス	96	70	0.8%	2.1%	2.8%	0.1%	0.7%	-0.4%	-0.6%
水産・農林業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	1	1	17.9%	-0.4%	-1.9%	7.4%	2.7%	8.5%	2.1%
建設業	8	8	7.1%	3.2%	2.1%	0.0%	0.3%	0.4%	0.4%
食料品	10	9	-25.2%	-0.6%	1.0%	0.5%	1.7%	0.1%	0.5%
繊維製品	2	2	8.3%	0.7%	4.5%	0.0%	-0.9%	0.0%	-1.5%
パルプ・紙	1	1	5.3%	4.7%	1.8%	-0.8%	-0.5%	-0.5%	0.3%
化学	18	13	1.7%	2.8%	2.8%	-0.8%	-2.4%	-0.9%	-2.8%
医薬品	14	11	-0.8%	0.5%	2.4%	0.2%	0.6%	-0.3%	0.8%
石油・石炭製品	4	4	12.8%	-1.3%	-4.0%	1.4%	2.1%	2.7%	0.6%
ゴム製品	2	2	5.9%	4.2%	4.0%	-3.9%	0.0%	-4.8%	0.0%
ガラス・土石製品	5	3	-1.1%	1.7%	0.5%	-4.9%	-3.2%	-4.7%	-2.8%
鉄鋼	5	5	0.8%	-4.3%	2.7%	-7.0%	0.2%	-12.9%	0.3%
非鉄金属	3	3	-2.7%	2.3%	2.9%	0.0%	-6.7%	0.0%	-11.3%
金属製品	4	3	3.3%	10.7%	2.3%	-1.7%	-1.4%	-1.7%	-1.9%
機械	18	13	3.8%	4.6%	6.2%	-1.7%	-0.7%	-2.8%	-1.1%
電気機器	29	24	-2.6%	3.1%	3.0%	-1.0%	-3.5%	-1.2%	-3.5%
輸送用機器	17	15	-0.8%	8.5%	6.5%	0.2%	-0.7%	-3.0%	-0.6%
精密機器	4	1	16.7%	5.5%	6.9%	0.0%	-3.3%	0.0%	-4.1%
その他製品	4	4	-7.3%	9.6%	3.6%	-1.2%	-2.4%	-0.3%	-1.4%
電気・ガス業	13	11	-0.6%	3.1%	2.0%	-0.1%	0.0%	1.6%	0.0%
陸運業	12	5	1.2%	2.5%	1.8%	0.2%	0.5%	0.1%	0.2%
海運業	2	2	-7.0%	8.9%	7.2%	-0.6%	-4.8%	3.4%	-5.4%
空運業	1	1	3.1%	7.1%	4.0%	0.0%	-0.7%	4.1%	-3.0%
倉庫・運輸関連業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15	13	3.4%	0.8%	1.2%	0.5%	0.3%	-0.6%	0.4%
卸売業	8	8	5.4%	1.6%	3.5%	0.0%	0.8%	-0.9%	-1.9%
小売業	11	9	-2.0%	4.2%	3.3%	-1.3%	0.9%	-0.8%	2.7%
銀行業	17	4	-	-	-	-	-	-	-
証券・商品先物取引業	2	2	-	-	-	-	-	-	-
保険業	6	6	-	-	-	-	-	-	-
その他金融業	3	3	-	-	-	-	-	-	-
不動産業	5	4	-3.6%	2.6%	2.0%	-2.0%	0.0%	-1.2%	0.0%
サービス業	6	6	3.9%	5.9%	3.9%	0.2%	2.4%	1.5%	0.6%

注: リビジョンは、「11年12月→12年3月」は11年12月時点予想比、「11年9月→11年12月」は11年9月時点予想比の増減率。増収率は前年度から当年度への変化は幅を前年度の絶対値で除した値。リビジョンの計算式も同様

出所: SMBC日興証券予想

図表21: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(営業利益)

区分	社数	弊社 カバレッジ数	営業利益(前年同期比、%)			リビジョン			
			11年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	11年度		12年度	
						11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月	11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月
NIKKO250	250	196	-	-	-	-	-	-	-
除く金融	222	181	-16.4%	22.6%	19.1%	-6.4%	-5.3%	-5.0%	-3.9%
除く金融電力ガス	209	170	-8.2%	19.8%	14.2%	-4.9%	-5.2%	-4.4%	-4.0%
製造業	130	104	-18.9%	31.3%	21.3%	-10.1%	-10.0%	-8.6%	-6.3%
非製造業	92	77	-13.7%	13.5%	16.6%	-2.1%	0.3%	-0.3%	-0.8%
除く電力ガス	79	66	5.7%	8.2%	6.0%	0.9%	0.3%	1.2%	-0.8%
水産・農林業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	1	1	24.2%	-4.1%	-9.0%	10.0%	2.9%	8.4%	2.1%
建設業	8	8	17.8%	9.7%	-3.9%	-2.4%	2.7%	1.0%	2.9%
食料品	10	9	4.5%	5.8%	6.2%	2.6%	-1.7%	-0.4%	-1.5%
繊維製品	2	2	12.7%	2.1%	14.3%	0.0%	-8.0%	0.0%	-9.5%
パルプ・紙	1	1	-2.2%	36.7%	13.7%	-9.9%	-2.7%	-7.4%	1.6%
化学	18	13	-10.7%	8.7%	14.5%	-6.3%	-7.0%	-7.1%	-7.7%
医薬品	14	11	-9.9%	-3.9%	12.6%	0.5%	-12.9%	-2.0%	-14.1%
石油・石炭製品	4	4	-42.1%	-26.9%	9.3%	-14.8%	15.9%	-21.3%	-10.1%
ゴム製品	2	2	35.8%	9.0%	10.5%	16.4%	0.0%	14.3%	0.0%
ガラス・土石製品	5	3	-24.1%	-6.9%	-8.6%	-18.9%	-15.4%	-19.5%	-16.5%
鉄鋼	5	5	-51.8%	44.2%	53.0%	-52.9%	-0.7%	-43.8%	-0.7%
非鉄金属	3	3	-11.1%	20.1%	8.6%	0.0%	-14.7%	0.0%	-13.6%
金属製品	4	3	-12.6%	104.0%	35.3%	-21.9%	-29.7%	-5.6%	-17.2%
機械	18	13	8.5%	14.3%	17.3%	-4.8%	-3.4%	-2.6%	-3.6%
電気機器	29	24	-21.6%	36.4%	20.6%	-10.1%	-18.4%	-5.7%	-9.7%
輸送用機器	17	15	-20.1%	78.8%	27.0%	-9.5%	-5.6%	-10.2%	-1.0%
精密機器	4	1	0.0%	4.6%	11.1%	-2.0%	-8.7%	-1.9%	-10.3%
その他製品	4	4	-66.5%	119.6%	30.4%	-19.0%	-26.6%	-3.5%	-6.2%
電気・ガス業	13	11	-127.0%	106.7%	3948.1%	-194.7%	0.0%	-85.0%	0.0%
陸運業	12	5	5.1%	7.1%	-0.4%	4.1%	7.2%	2.8%	5.4%
海運業	2	2	-117.1%	297.6%	107.2%	-121.1%	-144.7%	62.7%	-52.3%
空運業	1	1	32.7%	22.2%	18.2%	28.6%	0.0%	27.9%	-9.5%
倉庫・運輸関連業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15	13	6.4%	6.4%	5.0%	-0.6%	2.0%	-1.3%	2.2%
卸売業	8	8	14.1%	8.2%	12.2%	-2.0%	-4.5%	-0.2%	-9.5%
小売業	11	9	12.1%	8.2%	7.6%	0.0%	3.2%	0.5%	4.6%
銀行業	17	4	-	-	-	-	-	-	-
証券・商品先物取引業	2	2	-	-	-	-	-	-	-
保険業	6	6	-	-	-	-	-	-	-
その他金融業	3	3	-	-	-	-	-	-	-
不動産業	5	4	0.0%	6.0%	5.4%	2.7%	0.0%	0.5%	0.0%
サービス業	6	6	3.8%	14.1%	10.4%	1.1%	3.1%	1.9%	-3.1%

注: リビジョンは、「11年12月→12年3月」は11年12月時点予想比、「11年9月→11年12月」は11年9月時点予想比の増減率。増減率は前年度から当年度への変化は幅を前年度の絶対値で除した値。リビジョンの計算式も同様

出所: SMBC日興証券予想

図表22: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(経常利益)

区分	社数	弊社 カバレッジ数	経常利益増益率 (前年同期比、%)			リビジョン			
			11年度	12年度	13年度	11年度		12年度	
			(予想)	(予想)	(予想)	11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月	11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月
NIKKO250	250	196	-12.0%	24.6%	18.5%	-6.2%	-5.0%	-4.0%	-3.2%
除く金融	222	181	-18.3%	28.8%	19.9%	-6.1%	-6.3%	-4.4%	-3.7%
除く金融電力ガス	209	170	-9.6%	25.0%	14.8%	-4.6%	-6.2%	-3.9%	-3.7%
製造業	130	104	-24.8%	44.2%	22.1%	-11.7%	-15.4%	-8.6%	-6.6%
非製造業	109	81	-10.8%	13.7%	17.4%	-1.5%	2.2%	0.2%	-0.4%
除く電力ガス	96	70	10.6%	7.5%	6.5%	1.1%	2.1%	1.3%	-0.4%
水産・農林業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	1	1	41.2%	-13.2%	-10.0%	9.1%	14.8%	8.5%	2.1%
建設業	8	8	21.5%	10.9%	-3.8%	-2.3%	2.3%	1.0%	2.7%
食料品	10	9	4.3%	8.0%	7.6%	2.7%	-3.7%	-0.4%	-3.2%
繊維製品	2	2	14.3%	2.1%	14.4%	0.0%	-8.3%	0.0%	-9.8%
パルプ・紙	1	1	-13.7%	57.7%	13.4%	-16.1%	-8.1%	-7.9%	1.1%
化学	18	13	-10.7%	13.3%	14.9%	-7.0%	-9.5%	-7.4%	-7.8%
医薬品	14	11	-12.8%	0.2%	12.9%	0.0%	-15.7%	-1.7%	-14.3%
石油・石炭製品	4	4	-40.5%	-26.3%	15.3%	-13.6%	12.5%	-18.7%	-14.0%
ゴム製品	2	2	37.6%	9.5%	11.0%	18.2%	0.0%	15.7%	0.0%
ガラス・土石製品	5	3	-25.6%	-5.9%	-8.5%	-20.2%	-15.8%	-20.6%	-16.7%
鉄鋼	5	5	-48.8%	59.7%	53.3%	-54.6%	-0.6%	-41.5%	-0.6%
非鉄金属	3	3	-7.7%	16.5%	10.2%	0.0%	-17.9%	0.0%	-21.5%
金属製品	4	3	5.5%	135.7%	36.4%	-27.6%	-31.8%	-2.9%	-19.4%
機械	18	13	5.4%	18.6%	18.0%	-5.1%	-5.2%	-2.4%	-3.6%
電気機器	29	24	-37.8%	78.6%	23.1%	-13.0%	-39.0%	-6.1%	-10.1%
輸送用機器	17	15	-26.0%	85.2%	25.9%	-11.2%	-5.2%	-9.8%	-0.9%
精密機器	4	1	0.2%	10.5%	11.7%	-3.9%	-13.7%	-3.1%	-11.0%
その他製品	4	4	-82.2%	406.5%	29.9%	-42.1%	-49.1%	-3.4%	-6.4%
電気・ガス業	13	11	-159.8%	65.6%	422.2%	-70.5%	0.0%	-126.3%	0.0%
陸運業	12	5	7.7%	13.2%	0.9%	5.0%	8.1%	4.2%	7.2%
海運業	2	2	-123.8%	237.5%	120.8%	-80.6%	-195.4%	60.4%	-54.7%
空運業	1	1	51.3%	25.0%	32.9%	55.6%	0.0%	59.1%	-6.4%
倉庫・運輸関連業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15	13	8.6%	9.0%	5.6%	-0.8%	2.1%	0.1%	2.3%
卸売業	8	8	28.1%	1.8%	10.9%	-0.2%	-2.3%	1.9%	-8.5%
小売業	11	9	11.4%	8.1%	6.0%	0.3%	2.1%	0.9%	3.5%
銀行業	17	4	67.3%	-15.3%	5.6%	1.0%	6.4%	-2.1%	3.0%
証券・商品先物取引業	2	2	-85.2%	1211.1%	22.9%	0.0%	-	0.0%	-
保険業	6	6	-2.3%	98.6%	20.7%	-37.7%	-	2.3%	-
その他金融業	3	3	19.8%	0.9%	2.7%	0.0%	-	0.0%	-
不動産業	5	4	-2.2%	7.1%	6.0%	4.2%	0.0%	0.9%	0.0%
サービス業	6	6	2.9%	13.3%	10.3%	1.1%	4.4%	1.9%	-2.4%

注: リビジョンは、「11年12月→12年3月」は11年12月時点予想比、「11年9月→11年12月」は11年9月時点予想比の増減率。増益率は前年度から当年度への変化は幅を前年度の絶対値で除した値。リビジョンの計算式も同様

出所: SMBC日興証券予想



図表23: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(純利益)

区分	社数	弊社 カバレッジ数	純利益増益率 (前年同期比、%)			リビジョン			
			11年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	11年度		12年度	
						11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月	11年12月 →12年3月	11年9月 →11年12月
NIKKO250	250	196	-12.1%	52.3%	22.1%	-17.6%	-9.2%	-3.1%	-4.3%
除く金融	222	181	-16.5%	60.6%	24.3%	-16.8%	-10.7%	-3.6%	-4.8%
除く金融電力ガス	209	170	-13.1%	46.6%	16.5%	-12.2%	-10.2%	-1.9%	-4.7%
製造業	130	104	-31.8%	81.8%	21.4%	-24.4%	-20.4%	-7.1%	-6.6%
非製造業	109	81	9.4%	38.2%	28.3%	-10.3%	-1.3%	0.5%	-2.6%
除く電力ガス	96	70	12.5%	17.3%	10.6%	-2.7%	-1.2%	4.2%	-2.5%
水産・農林業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	1	1	36.7%	-6.2%	-21.8%	1.5%	23.7%	101.2%	-39.3%
建設業	8	8	-11.6%	61.8%	-4.4%	-7.0%	-24.6%	2.1%	3.3%
食料品	10	9	32.6%	13.7%	11.2%	3.0%	-8.5%	-0.4%	-5.6%
繊維製品	2	2	17.9%	3.6%	14.8%	0.0%	-8.0%	0.0%	-9.4%
パルプ・紙	1	1	-0.5%	69.4%	14.5%	-18.3%	-6.3%	-8.8%	0.0%
化学	18	13	-12.8%	26.0%	16.1%	-11.5%	-9.8%	-9.4%	-8.3%
医薬品	14	11	-14.9%	4.0%	13.7%	-1.1%	-19.6%	-2.6%	-16.1%
石油・石炭製品	4	4	-47.9%	-31.3%	18.1%	-12.0%	13.0%	-19.2%	-15.4%
ゴム製品	2	2	54.9%	10.0%	11.5%	17.6%	0.0%	15.4%	0.0%
ガラス・土石製品	5	3	-28.4%	-4.1%	-9.1%	-21.7%	-19.9%	-20.8%	-19.9%
鉄鋼	5	5	-137.3%	414.0%	43.3%	-125.2%	-0.8%	-36.4%	-0.5%
非鉄金属	3	3	-6.4%	22.5%	12.7%	0.0%	-23.8%	0.0%	-23.3%
金属製品	4	3	-53.4%	185.7%	85.4%	-240.6%	-36.1%	-11.7%	-27.0%
機械	18	13	6.5%	24.0%	17.9%	-8.3%	-5.0%	-0.7%	-2.5%
電気機器	29	24	-56.3%	260.0%	25.7%	-41.8%	-61.9%	-6.7%	-9.6%
輸送用機器	17	15	-25.1%	95.1%	21.6%	-16.7%	-5.1%	-5.9%	-0.7%
精密機器	4	1	-19.6%	47.3%	11.7%	-21.7%	-17.4%	-3.3%	-11.0%
その他製品	4	4	-99.7%	27600.0%	35.8%	-98.0%	-68.8%	-3.9%	-10.3%
電気・ガス業	13	11	-25.8%	59.9%	214.3%	-78.5%	0.0%	-141.3%	0.0%
陸運業	12	5	10.0%	55.4%	-3.0%	-13.4%	5.3%	8.5%	12.1%
海運業	2	2	-138.7%	194.7%	129.1%	-47.2%	-335.3%	65.1%	-55.3%
空運業	1	1	-14.2%	100.0%	37.5%	0.0%	0.0%	48.1%	-6.6%
倉庫・運輸関連業	0	0	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15	13	3.5%	20.5%	22.2%	-9.4%	2.7%	1.6%	2.9%
卸売業	8	8	30.1%	1.4%	8.3%	1.4%	-4.3%	3.7%	-8.6%
小売業	11	9	17.8%	9.7%	5.4%	0.7%	11.7%	1.1%	3.2%
銀行業	17	4	43.8%	-23.2%	2.9%	-1.3%	1.0%	0.8%	0.5%
証券・商品先物取引業	2	2	-338.3%	305.3%	24.4%	0.0%	-	0.0%	-
保険業	6	6	-208.6%	324.6%	26.1%	-157.2%	-	0.5%	-
その他金融業	3	3	32.3%	2.9%	2.8%	0.0%	-	0.0%	-
不動産業	5	4	-2.1%	15.2%	8.1%	0.3%	0.0%	2.5%	0.0%
サービス業	6	6	34.5%	22.6%	11.7%	-2.6%	2.5%	2.8%	-3.3%

注: リビジョンは、「11年12月→12年3月」は11年12月時点予想比、「11年9月→11年12月」は11年9月時点予想比の増減率。増益率は前年度から当年度への変化は幅を前年度の絶対値で除した値。リビジョンの計算式も同様

出所: SMBC日興証券予想

図表24: SMBC日興証券予想とコンセンサス予想との比較(経常利益)

区分	経常利益増益率(前年同期比、%) (SMBC日興予想)			経常利益増益率(前年同期比、%) (コンセンサス予想)			SMBC日興予想とコンセンサスの乖離		
	11年度	12年度	13年度	11年度	12年度	13年度	11年度	12年度	13年度
	NIKKO250	-12.0%	24.6%	18.5%	-16.1%	27.9%	16.2%	4.9%	2.0%
除く金融	-18.3%	28.8%	19.9%	-22.8%	32.5%	17.8%	5.8%	2.6%	4.8%
除く金融電力ガス	-9.6%	25.0%	14.8%	-14.1%	28.1%	12.9%	5.2%	2.4%	4.5%
製造業	-24.8%	44.2%	22.1%	-32.9%	54.6%	19.1%	12.2%	4.2%	7.5%
非製造業	-10.8%	13.7%	17.4%	-11.0%	13.2%	16.3%	0.2%	0.7%	1.7%
除く電力ガス	10.6%	7.5%	6.5%	10.9%	6.8%	6.1%	-0.3%	0.3%	0.8%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	41.2%	-13.2%	-10.0%	42.7%	-12.0%	2.1%	-1.1%	-2.5%	-14.0%
建設業	21.5%	10.9%	-3.8%	18.5%	11.9%	7.3%	2.6%	1.7%	-8.8%
食料品	4.3%	8.0%	7.6%	6.1%	8.8%	8.9%	-1.8%	-2.5%	-3.7%
繊維製品	14.3%	2.1%	14.4%	-0.3%	6.2%	7.6%	14.6%	10.1%	17.1%
パルプ・紙	-13.7%	57.7%	13.4%	-9.9%	48.9%	7.6%	-4.2%	1.5%	7.0%
化学	-10.7%	13.3%	14.9%	-19.6%	22.4%	14.7%	11.1%	2.9%	3.4%
医薬品	-12.8%	0.2%	12.9%	-11.8%	0.8%	6.6%	-1.1%	-1.7%	4.1%
石油・石炭製品	-40.5%	-26.3%	15.3%	-37.0%	-9.4%	8.3%	-5.6%	-23.2%	-18.2%
ゴム製品	37.6%	9.5%	11.0%	40.1%	10.1%	8.3%	-1.8%	-2.3%	0.1%
ガラス・土石製品	-25.6%	-5.9%	-8.5%	-28.2%	0.2%	-1.7%	3.6%	-2.7%	-9.4%
鉄鋼	-48.8%	59.7%	53.3%	-47.6%	40.8%	44.6%	-2.2%	10.9%	17.6%
非鉄金属	-7.7%	16.5%	10.2%	-18.1%	26.7%	10.5%	12.8%	3.7%	3.4%
金属製品	5.5%	135.7%	36.4%	11.6%	127.8%	35.9%	-5.5%	-2.3%	-1.9%
機械	5.4%	18.6%	18.0%	6.4%	14.7%	14.1%	-0.9%	2.4%	5.9%
電気機器	-37.8%	78.6%	23.1%	-63.7%	195.1%	22.8%	71.5%	3.8%	4.8%
輸送用機器	-26.0%	85.2%	25.9%	-28.4%	71.6%	23.8%	3.3%	11.4%	12.9%
精密機器	0.2%	10.5%	11.7%	3.1%	16.4%	13.5%	-2.8%	-7.8%	-9.2%
その他製品	-82.2%	406.5%	29.9%	-97.7%	2726.8%	43.2%	665.4%	37.1%	24.4%
電気・ガス業	-159.8%	65.6%	422.2%	-164.0%	63.4%	344.5%	6.6%	12.2%	15.7%
陸運業	7.7%	13.2%	0.9%	5.9%	14.0%	1.3%	1.7%	0.9%	0.5%
海運業	-123.8%	237.5%	120.8%	-122.5%	166.0%	182.0%	-5.4%	119.6%	71.9%
空運業	51.3%	25.0%	32.9%	41.8%	22.1%	28.4%	6.7%	9.2%	13.0%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	8.6%	9.0%	5.6%	9.6%	8.8%	4.3%	-0.9%	-0.6%	0.6%
卸売業	28.1%	1.8%	10.9%	27.8%	0.0%	4.4%	0.2%	2.0%	8.4%
小売業	11.4%	8.1%	6.0%	12.5%	7.6%	7.1%	-1.0%	-0.5%	-1.6%
銀行業	67.3%	-15.3%	5.6%	63.2%	-14.6%	4.0%	2.5%	1.7%	3.2%
証券・商品先物取引業	-85.2%	1211.1%	22.9%	-81.4%	1348.6%	54.3%	-20.3%	-27.8%	-42.5%
保険業	-2.3%	98.6%	20.7%	5.1%	88.6%	1.7%	-7.1%	-2.2%	16.1%
その他金融業	19.8%	0.9%	2.7%	30.1%	7.5%	7.1%	-8.0%	-13.6%	-17.1%
不動産業	-2.2%	7.1%	6.0%	-3.5%	5.7%	8.5%	1.4%	2.7%	0.3%
サービス業	2.9%	13.3%	10.3%	4.8%	15.3%	11.8%	-1.8%	-3.5%	-4.9%

注: QUICKコンセンサス(2月29日時点)はNIKKO250と同一ユニバースで集計。乖離率は(SMBC日興証券の予想値-QUICKコンセンサスの予想値)÷QUICKコンセンサス予想の絶対値

出所: SMBC日興証券予想

図表25: NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER			PBR (倍) (実績)	ROE		
	(SMBC日興予想)				(SMBC日興予想)		
	11年度	12年度	13年度		11年度	12年度	13年度
NIKKO250	20.0	13.1	10.7	1.0	5.1	7.7	9.4
除く金融	21.6	13.5	10.8	1.1	5.0	8.0	10.0
除く金融電力ガス	18.3	12.5	10.7	1.1	6.1	8.9	10.4
製造業	25.1	13.8	11.4	1.1	4.4	7.9	9.6
非製造業	17.9	13.0	10.1	1.1	5.9	8.2	10.5
除く電力ガス	12.6	10.8	9.7	1.1	8.9	10.5	11.6
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	12.0	12.8	16.4	1.0	8.4	7.9	6.2
建設業	20.1	12.4	13.0	1.1	5.7	9.1	8.7
食料品	20.1	17.7	15.9	1.6	7.8	8.9	9.9
繊維製品	12.4	11.9	10.4	1.3	10.3	10.7	12.3
パルプ・紙	17.6	10.4	9.1	0.9	5.4	9.1	10.4
化学	16.6	13.2	11.5	0.9	5.5	7.0	8.0
医薬品	18.7	18.0	15.8	1.3	7.1	7.4	8.4
石油・石炭製品	8.1	11.8	10.0	0.7	9.0	6.2	7.3
ゴム製品	9.1	8.3	7.5	1.3	14.7	16.1	18.0
ガラス・土石製品	12.2	12.7	14.0	1.0	8.1	7.7	7.0
鉄鋼	-52.3	16.7	11.6	0.8	-1.5	4.7	6.7
非鉄金属	11.9	9.7	8.6	0.9	7.2	8.9	10.0
金属製品	-20.5	23.9	12.9	1.2	-5.9	5.0	9.4
機械	16.6	13.3	11.3	1.5	8.8	10.9	12.9
電気機器	57.9	16.1	13.0	1.1	1.9	6.9	8.6
輸送用機器	22.8	11.7	9.7	1.1	4.8	9.4	11.4
精密機器	28.6	19.4	17.4	2.2	7.8	11.4	12.8
その他製品	7463.1	26.9	19.8	0.9	0.0	3.3	4.5
電気・ガス業	-6.9	-17.3	15.1	0.7	-10.0	-4.0	4.6
陸運業	16.2	10.4	10.8	1.1	6.6	10.2	9.9
海運業	-16.2	17.1	7.5	0.6	-3.6	3.4	7.8
空運業	31.4	15.7	11.4	1.2	3.8	7.6	10.4
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	11.4	9.5	7.7	0.9	7.6	9.2	11.2
卸売業	6.4	6.4	5.9	1.0	15.5	15.8	17.1
小売業	14.9	13.6	12.9	1.4	9.4	10.3	10.9
銀行業	6.6	8.5	8.3	0.6	8.7	6.7	6.9
証券、商品先物取引業	-53.2	25.9	20.9	0.7	-1.3	2.6	3.2
保険業	-37.4	16.7	13.2	1.0	-2.6	5.8	7.3
その他金融業	10.5	10.2	10.0	0.7	6.6	6.8	7.0
不動産業	26.7	23.1	21.4	1.5	5.6	6.4	6.9
サービス業	20.1	16.4	14.7	2.1	10.3	12.7	14.2

出所: SMBC日興証券予想

図表26: 為替前提別の NIKKO250 営業利益試算値

区分	営業利益(前年同期比、%)						為替インパクト				
	現行為替前提	12年度(予想)		現行為替前提	13年度(予想)		12年度(予想)		13年度(予想)		
		ケース1	ケース2		ケース1	ケース2	ケース1	ケース2	ケース1	ケース2	
NIKKO250	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
除く金融	22.6%	27.8%	33.2%	19.1%	17.3%	16.1%	4.0%	8.4%	3.0%	6.0%	
除く金融電力ガス	19.8%	24.9%	31.4%	14.2%	12.7%	12.0%	4.1%	9.5%	3.2%	7.7%	
製造業	31.3%	40.3%	51.8%	21.3%	19.5%	17.9%	6.7%	15.5%	6.3%	13.3%	
非製造業	13.5%	14.6%	13.5%	16.6%	14.4%	13.7%	0.8%	-0.2%	-1.0%	-2.6%	
除く電力ガス	8.2%	9.4%	10.9%	6.0%	4.1%	3.9%	0.9%	2.3%	-0.9%	0.3%	
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
鉱業	-4.1%	1.4%	8.2%	-9.0%	-8.5%	-8.0%	5.7%	12.8%	6.3%	14.1%	
建設業	9.7%	10.2%	10.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	0.5%	1.1%	0.5%	1.1%	
食料品	5.8%	7.8%	10.3%	6.2%	6.1%	6.0%	1.9%	4.2%	1.8%	4.0%	
繊維製品	2.1%	2.1%	2.1%	14.3%	14.3%	14.3%	-	-	-	-	
パルプ・紙	36.7%	-3.1%	-7.0%	13.7%	37.9%	39.5%	-29.1%	-32.0%	-14.1%	-16.6%	
化学	8.7%	13.5%	19.9%	14.5%	13.9%	13.1%	4.4%	10.3%	4.1%	9.5%	
医薬品	-3.9%	-2.7%	-1.2%	12.6%	12.5%	12.3%	1.2%	2.8%	1.1%	2.5%	
石油・石炭製品	-26.9%	6.1%	24.1%	9.3%	9.7%	8.3%	45.1%	69.8%	45.6%	68.2%	
ゴム製品	9.0%	15.4%	22.9%	10.5%	9.9%	9.3%	5.9%	12.8%	5.3%	11.6%	
ガラス・土石製品	-6.9%	2.7%	3.1%	-8.6%	-7.6%	-7.5%	10.2%	10.7%	11.5%	12.0%	
鉄鋼	44.2%	40.9%	36.7%	53.0%	54.3%	55.9%	-2.3%	-5.2%	-1.5%	-3.4%	
非鉄金属	20.1%	23.3%	27.2%	8.6%	8.3%	8.1%	2.6%	5.9%	2.4%	5.4%	
金属製品	104.0%	112.0%	122.0%	35.3%	34.0%	32.4%	3.9%	8.8%	2.9%	6.5%	
機械	14.3%	21.2%	29.6%	17.3%	16.7%	15.6%	6.0%	13.4%	5.5%	11.8%	
電気機器	36.4%	42.5%	54.5%	20.6%	18.3%	16.8%	4.4%	13.3%	4.8%	10.7%	
輸送用機器	78.8%	97.5%	121.8%	27.0%	24.5%	21.9%	10.5%	24.0%	8.8%	19.6%	
精密機器	4.6%	8.8%	13.9%	11.1%	10.7%	10.2%	4.0%	8.9%	3.6%	8.0%	
その他製品	119.6%	119.6%	137.0%	30.4%	30.4%	29.2%	0.0%	7.9%	0.0%	7.0%	
電気・ガス業	106.7%	105.2%	46.5%	3948.1%	5024.5%	449.3%	-22.5%	-901.9%	-1.9%	-30.8%	
陸運業	7.1%	7.1%	7.1%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-	-	-	-	
海運業	297.6%	258.2%	284.1%	107.2%	-98.0%	-98.1%	6.7%	24.2%	-98.9%	-98.9%	
空運業	22.2%	22.2%	22.2%	18.2%	18.2%	18.2%	-	-	-	-	
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
情報・通信業	6.4%	6.4%	6.4%	5.0%	5.0%	5.0%	-	-	-	-	
卸売業	8.2%	9.9%	13.5%	12.2%	12.1%	11.8%	1.6%	4.9%	1.5%	4.6%	
小売業	8.2%	7.9%	7.5%	7.6%	7.4%	7.3%	-0.3%	-0.7%	-0.4%	-1.0%	
銀行業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
証券・商品先物取引業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
保険業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
その他金融業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
不動産業	6.0%	6.0%	6.0%	5.4%	5.4%	5.4%	-	-	-	-	
サービス業	14.1%	14.1%	14.1%	10.4%	10.4%	10.4%	-	-	-	-	

注: NIKKO250 構成銘柄のうち 91 銘柄について為替前提変更の影響を試算した上で、NIKKO250 に反映させたもの。3月1日時点予想の為替前提(2012年度、2013年度)は1ドル=76円、1ユーロ=100円。ケース(1)では1ドル=80円、1ユーロ=105円、ケース(2)では1ドル=85円、1ユーロ=110円を為替前提とした

出所: SMBC日興証券予想

## NIKKO250 について

### 定義

業績予想を集計するにあたり、ユニバースとして代表的な大型株を選定することを考えた。

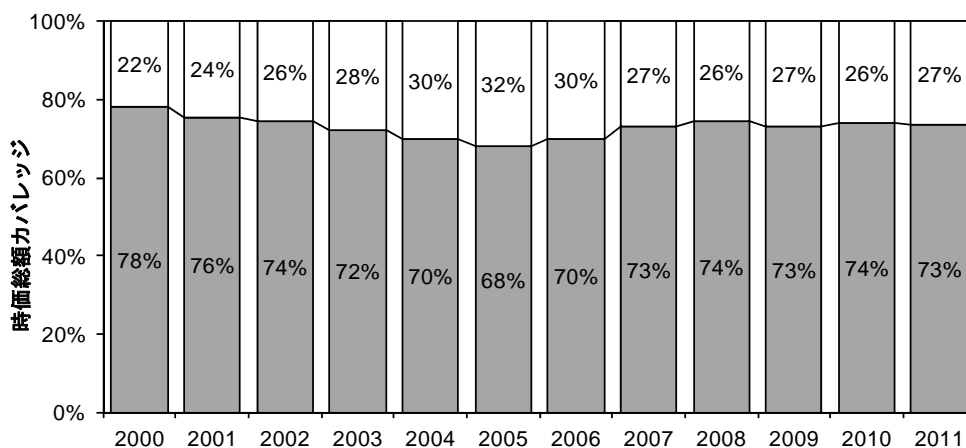
全上場銘柄について、2011年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

### 特徴

時価総額で全銘柄の7割程度を安定的にカバーしており、業種別に見ても広くカバーされている。

NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2000年以降のNIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のうち、70~80%程度を安定的にカバーできることが確認された。

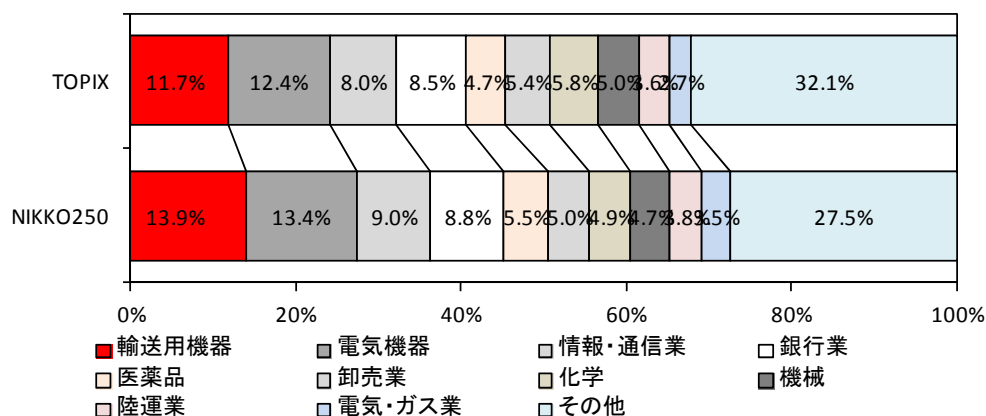
図表27: NIKKO250の時価総額カバレッジ



注: 全上場銘柄の時価総額に対するNIKKO250構成銘柄の比率を示す

出所: SMBC日興証券

図表28: NIKKO250の業種別時価総額構成比



出所: SMBC日興証券

## 補 足

### 【アナリストによる証明】

SMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)が発行する本調査レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートで表明されている見解が調査対象会社やその証券に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また、当該アナリストは、過去、現在、将来にわたり、本調査レポートで特定の見解を表明することに対して直接的または間接的に報酬を一切受領していないこと、また、受領する予定もないことをここに証明します。

### 【重要な開示情報】

目標株価は、弊社のアナリストが今後6～12カ月の期間に達すると予想している株価水準です。

各銘柄には当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価が付されています。

投資評価の定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12カ月です。

- 1(アウトパフォーム): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値を上回ると判断する場合。
  - 2(中立): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値と同程度と判断する場合。
  - 3(アンダーパフォーム): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値を下回ると判断する場合。
- NR: 投資評価を実施しない場合。  
RS: 一時的に投資評価を停止する場合。

業種格付けの定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12カ月です。

強気: 弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均を上回ると判断する場合。

中立: 弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均と同程度と判断する場合。

弱気: 弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均を下回ると判断する場合。

日本については市場平均は東証株価指数(TOPIX)を基準としています。

弊社がカバレッジしている全銘柄の投資評価の分布状況は(1)の通り、また、投資評価ごとに弊社、SI社およびその関連会社等が投資銀行業務を過去12カ月以内に提供した会社の分布状況は(2)の通りです。(2012年03月01日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1) 全調査対象銘柄	31%	50%	13%	6%
(2) 投資銀行部門の顧客	38%	33%	26%	21%

※弊社の投資評価である1(アウトパフォーム)、2(中立)、3(アンダーパフォーム)は、FINRAの開示規制に基づくBuy、Hold、Sellにそれぞれ相当するものとして分類しています。ただし、弊社の投資評価は、上記で定義されているとおり、当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価であり、FINRA規制上のBuy、Hold、Sellと同一ではありません。

アナリストの報酬は、投資銀行業務収益を含む弊社全体の収益に基づき支払われています。

株価チャートと投資評価の推移については以下のリンクをご覧ください。その他の重要な開示情報については、以下の宛先、またはお取引部店までお問い合わせください。

<https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/disclosure/disclosure.php>

〒100-6519 東京都千代田区丸の内1-5-1 SMBC日興証券株式会社 株式調査部

弊社は、本調査レポートの対象会社が発行する有価証券や有価証券に係るオプション・派生商品等について、自己勘定で売買を行う場合があります。

テクニカルレポートにおける個別会社の評価及び株価予想は、過去の株価パフォーマンスやポジション分析などテクニカル分析の手法に基づくもので、当該会社のファンダメンタルズ分析に基づくものではありません。したがって、テクニカル分析に基づく個別会社の評価及び株価予想は、当該会社の調査を担当する弊社のセクターアナリストがファンダメンタルズ分析に基づいて行う評価ならびに同分析から算出する目標株価とは一致しない場合があります。



### 【免責事項】

本調査レポートは、弊社が、投資情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報が正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもございませんし、本調査レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本調査レポートにある情報の使用による結果について、弊社が責任を負うものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本調査レポートは、弊社から配布いたしております。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートのいかなる部分も一切の権利は弊社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。

本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

### 【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

#### 【手数料等について】

本調査レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等(例えば、店舗における日本国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満株式を除く)のお取引の場合は約定代金に対して最大1.2075%(ただし、最低手数料5,250円(いずれも税込)の委託手数料)をご負担いただきます。

#### 【リスク等について】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます)を上回る場合があるとともに、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。

#### 【弊社の商号】

SMBC日興証券株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号)

#### 【弊社の加入協会】

日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、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

#### 【国別・地域別の開示事項】

##### 【米国】

本調査レポートはFINRAに登録されているSMBC Nikko Securities America, Inc(以下「SI社」といいます)の米国外関連会社である弊社(日本の証券会社)のアナリストが作成したものです。レポートに関して主な責任を負う弊社の役職員である米国外のアナリスト名は本調査レポートの表紙に記載されています。本調査レポートの作成に部分的、全体的に関わったアナリストは米国を拠点としておらず、FINRAには登録していません。本調査レポートを作成した米国外アナリストは会員会社に所属しないため、NASD Rule 2711の対象会社とのコミュニケーション、パブリックアピランス、アナリスト本人の売買口座の規制に該当しない場合があります。

本調査レポートは米国の1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)ルール15a-6に規定される主要機関投資家(Major U.S. Institutional Investors)向けの配信を想定しています。本調査レポートを受領した投資家は当該レポートを第三者に転送、譲渡しないことに合意したものとみなされます。本調査レポートで言及された有価証券に関する取引を希望される米国投資家はSI社までお問い合わせください。

##### 【カナダ】

本調査レポートは証券売買の勧誘をするものではありません。本調査レポートは証券の一般的な利点とリスクについて書かれているのみで、特定のお客様の要望や状況に合わせたものではありません。本調査レポートは特定の有価証券、サービス、商品の購入を推奨するものではないことをご承知ください。

##### 【香港】

本調査レポートは、中国证券监督管理委员会(Chinese Securities and Regulatory Commission)の免許や承認を受けて配布されるものではありません。本調査レポートは、中華人民共和国在住の投資家に直接、間接を問わず配布されることを目的としていません。

中国の投資家が対外投資を行う際には、中国の外国為替関連規制における届出・認可手続きと対外投資に関する認可手続きの対象となる場合があります。

本調査レポートは、香港ではSMBC Nikko Securities (Hong Kong) Limited(以下「Nikko Hong Kong」といいます)が配布する場合があります。Nikko Hong Kongは本調査レポートの作成には一切関与していません。Nikko Hong Kongは香港の証券先物委員会(Securities and Futures Commission)によりタイプ1(有価証券の売買)、タイプ4(有価証券に関する助言)の各業務について認可され規制を受けています。(C.E. Number ACO507)

香港では、本調査レポートは証券先物規制(Securities and Futures Ordinance)に定める専門投資者(professional investors)に対して配布することを目的としています。

#### [台湾]

本調査レポートは、お客様の要望に基づき弊社が配布いたします。弊社は、台湾で認可された金融機関ではありません。台湾以外からの本調査レポートの配布は、行政院金融監督管理委員会(Financial Supervisory Commission)の認可・承認を得たものではありません。本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集、引受けに関する取引契約の締結や、その勧誘を目的としたものではありません。台湾の投資家が対外投資を行う場合は、台湾当局の外国為替規制や対外投資に関する認可手続きの対象となる場合があります。

#### [シンガポール]

本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集、引受けに関する取引契約の締結や、その勧誘を目的としたものではありません。本調査レポートは、シンガポール国内では Financial Advisor Act, Cap110 に規定される機関投資家のみ配布されます。本調査レポートは、名宛人である投資家のみによる使用を目的としており、シンガポール国内で頒布することを目的としていません。本調査レポートは、いかなる形式であれ複製することはできません。本調査レポートを受領することによって、お客様は自身が機関投資家に該当することを追認することとなり、前述の制限事項に拘束されることに同意したものとみなされます。

#### [オーストラリア]

本調査レポートは、オーストラリアにおいては Corporations Act (2001)(Cth)のセクション 761A ならびに 761G に規定された法人顧客に対してのみ配布されるもので、Corporations Act (2001)(Cth)のセクション 761A ならびに 761G に規定されたリテール顧客による投資判断の際に使用されるべきものではありません。

#### [マレーシア]

弊社は、マレーシアの資本市場およびサービス法(Capital Markets and Services Act 2007)による認可を受けておりません。本調査レポートは、マレーシア国外から弊社が作成・発行し、お客様の要望に基づき弊社が交付いたします。本調査レポートは、マレーシアにおいて配布することを目的としたものではなく、有価証券の売買の推奨を構成せず、本調査レポート及びその内容はマレーシアにおける有価証券の取得、買付けの申込み又はその勧誘を構成せず、そのようなものとして解釈されてはなりません。

#### [ブルネイ]

本調査レポートは、宛先となっている特定の団体のみを対象とします。本調査レポート及びこれらに含まれる情報は、いかなる者に対しても、有価証券の取得、売却、購入又は引受けのための目的とする契約の締結若しくは締結の申込みの勧誘となり又はその締結若しくは締結の申込みを誘引し又は誘引しようとする目的を有するものではありません。本調査レポートは、ブルネイ国内では宛先となっている特定の団体に対してのみ配布されることが可能であり、ブルネイ国内で一般公衆その他に回付されることは許されません。いかなる形式であれ複製することはできません。

#### [EU、中東およびアフリカ]

本調査レポートは、表紙に氏名の記載がある弊社所属のアナリストによって作成されたものです。弊社は、日本証券業協会の認可・規制を受けています。本調査レポートや第三者から提供された付属資料は、SMBC Nikko Capital Markets Limited(以下「CM社」といいます)がEU内で配布します。執筆時点の筆者の見解が含まれますが、CM社の見解とは必ずしも一致しません。本調査レポートで示された見解は、予告なく変更されることがあります。本調査レポートは情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券、投資戦略または金融商品に関する投資助言や推奨を目的としたものではありません。本調査レポートに含まれる情報は、弊社が信頼できると判断した情報源から入手したのですが、これらの情報が正確であるとの保証はいたしかねます。特定の有価証券ならびにその発行体に関する情報は、情報の提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買を推奨するものではありません。CM社は、本調査レポート内で言及された有価証券を保有している可能性があります。その場合でも当該有価証券の保有を継続することを表明するものではありません。過去のパフォーマンスは必ずしも将来の成果を約束するものではありません。SMBC Nikko Capital Markets Limited(所在地:One New Change, London EC4M 9AF, 電話番号: +44 (0)20 3527 7000)は、英国金融サービス機構(Financial Services Authority、所在地:25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS)の認可を受け、監督下にあります。(No.02418137)

弊社の利益相反ポリシーについては以下のリンクをご参照ください。 <https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/pdf/coidisclosure.pdf>

#### [スイス]

本調査レポートは以下に該当するものではありません: (1) Swiss Federal Code of Obligations の 652a 条または 1156 条で規定される目論見書、(2) Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes (CISA) の 5 条で規定される簡易目論見書、(3) CISA の 120 条またはスイス証券取引所(SIX Swiss Exchange Ltd)の上場規程に規定される目論見書。

本調査レポートは、言及される有価証券の購入や売却を勧誘するものではなく、勧誘に関連してスイス国内で使用されるものでも、またスイス国内から使用されるものではありません。本調査レポートは、スイス国内での、またはスイス国内からの頒布や公衆縦覧を目的とするものではありません。本調査レポートは少数の機関投資家に配布され、受取人となった投資家は弊社の事前の合意なく本調査レポートの第三者への配布、転送または複製を行うことはできません。