

2013年12月3日  
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2013～2014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、2013～2014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

- ・ 2013～2014年度の企業業績見通し(2013年12月)

以 上

# 2013～2014 年度の企業業績見通し(2013年12月)

<日本株ストラテジーレポート>

## 今来期とも業績予想上方修正。収益回復の「裾野の広がり」を確認

### ◆ 2013年度、2014年度予想: 前回集計時点から上方修正

SMBC日興証券(以下「弊社」)では、2013年度、2014年度の業績予想を総じて前回集計時点(2013年9月3日)から上方修正した。NIKKO250の2013年度経常利益は前年度比32.2%増益(前回:31.2%増益)、純利益は56.0%増益(前回:55.0%増益)を予想する。2014年度も増益基調を維持する見込みである。NIKKO250の経常利益は11.2%増益(前回:10.5%増益)、純利益は12.5%増益(前回:11.4%増益)を予想する。2013年度、2014年度とも増益基調が続くと予想する背景は、(1)為替の円安定着が企業収益を換算の面で押し上げることに加えて、徐々に競争力向上、輸出数量増加に結び付くとみられる点、(2)米国の景気回復が(財政交渉の混乱を経ても)持続しているとともに、欧州および中国景気にも好転が見られ始めている点、(3)業績の回復が設備投資の増加に繋がっていることに加えて、来期の賃金上昇の蓋然性が高まっている点、である。

### ◆ 中間決算のインプリケーション: 収益回復の「裾野の広がり」を確認

2013年度中間決算は、弊社の大幅増益予想を補強する好調な結果になったと考えられる。半期ベースで純利益は過去最高益を達成し、会社計画対比での進捗率も50%を大きく上回った。通期会社計画の下方修正を発表した企業の割合は16.2%程度となり、ここ10年程度で最も低いレベルとなった。下方修正を発表した企業数が少ないことは、収益改善の裾野の広がりを示唆する結果とも捉えられる。また、企業の為替想定が依然円高水準であることを考慮すると、会社計画の上方修正余地は依然残されているとみられる。

### ◆ 市場予想との対比: 2013年度の弊社予想がやや弱気、2014年度がやや強気

弊社の業績予想と直近のコンセンサス予想とを比較すると、NIKKO250ベースでは、2013年度の弊社予想がやや弱気、2014年度の弊社予想がやや強気である。本レポート中には、弊社カバレッジ銘柄で、2013年度2Q決算後に弊社アナリストが業績予想を見直したものうち、2013年度営業利益についての弊社予想がコンセンサス予想を2%以上上回り、かつ投資評価「1」を付与している銘柄を掲載した。

### ◆ 弊社業績予想に基づくバリュエーション

今回の弊社業績予想に基づく、足元でのNIKKO250ベースの予想PERは、2013年度予想基準で16.4倍、2014年度予想基準で14.6倍と計算される。

なお、弊社では、コンセンサスを含めてアナリストによる来期業績予想の上方修正は、今後本格化すると想定している。TOPIX-EPSの当期予想および来期予想についてリビジョン(コンセンサス予想の前月比修正率)を見ると、来期予想が本格的に予想の対象になるのは中間決算前後というのが平年のパターンである。弊社では、来期予想EPSは、円安に伴う為替換算効果や輸出競争力の改善効果(数量効果)、さらなる円安の可能性、業績回復を背景とする内需(設備投資等)の改善、といった波及効果を踏まえると、今後の増額余地はかなりの程度残されていると判断している。

#### アナリスト名

チーフ株式ストラテジスト	アナリスト
阪上 亮太	太田 佳代子
チーフクオンツアナリスト	
伊藤 桂一	坏 正嗣
シニアアナリスト	
大瀧 晃栄	
ストラテジー	

SMBC日興証券では、2013年11月末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.15 参照)。

図表1: NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	今回予想		前回予想	
		13年度 (予想)	14年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-
	除く金融	11.7%	3.4%	10.6%	3.3%
	除く金融、電気・ガス	11.8%	3.4%	10.8%	3.3%
	製造業	11.3%	3.4%	10.5%	3.5%
	非製造業	12.2%	3.4%	10.7%	3.1%
	除く電気・ガス	12.5%	3.4%	11.3%	3.1%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	32.2%	11.2%	31.2%	10.5%
	除く金融	38.2%	12.8%	38.7%	12.0%
	除く金融、電気・ガス	32.3%	9.9%	32.7%	9.3%
	製造業	49.0%	13.6%	49.2%	13.2%
	非製造業	23.4%	11.7%	24.2%	10.0%
	除く電気・ガス	11.8%	3.9%	12.5%	3.0%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	56.0%	12.5%	55.0%	11.4%
	除く金融	77.3%	14.8%	78.6%	13.6%
	除く金融、電気・ガス	57.4%	10.2%	58.4%	9.6%
	製造業	91.6%	13.2%	90.5%	13.1%
	非製造業	55.9%	17.8%	60.6%	14.6%
	除く電気・ガス	19.7%	4.9%	22.8%	3.6%

注: 前は 2013年9月3日発表  
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)
13年度	(今回予想)	4.3	104.3	99.4	130.0
	(前回予想)	5.4	104.0	99.7	129.7
14年度	(今回予想)	3.9	105.0	100.0	130.0
	(前回予想)	3.6	105.0	100.0	130.0

注: 前回は 2013 年 9 月 3 日発表。2013 年度(今回予想)のドバイ原油および為替レートは、上期の実績値と 3Q 以降の予想値を平均して算出した  
出所: SMBC日興証券予想

### 2013 年度予想：前回集計時点から上方修正

2013 年度の業績予想を総じて前回集計時点(2013 年 9 月 3 日)から上方修正した。NIKKO250 の 2013 年度経常利益は前年度比 32.2%増益(前回:31.2%増益)、純利益は 56.0%増益(前回:55.0%増益)を予想する。前回集計時点に比べて、経常利益は 0.8%、純利益は 0.6%上方修正した。

業種別の経常利益予想では、海運業(前年度比 1115.5%増)、鉄鋼(469.4%増)で大幅増益を予想する。両業種とも前年度までの利益の落ち込みからの回復途上にあるが、特に鉄鋼業の業績予想を上方修正した。自動車生産台数の増加に加え、公共投資拡大に伴う建材需要が盛り上がる等、国内の鋼材需要が好調なことが主因である。電気機器(101.2%増)も大幅増益を予想するが、産業用エレクトロニクスの分野では中間決算で堅調な業績を確認できた一方、民生用エレクトロニクスでは、3Q に主力のデジタル AV 家電の販売ウエイトが高まることや、前年同期比での円安恩恵の度合いが縮小する点には留意が必要である。電気・ガス業(86.9%増)は、修繕費・人件費等のコスト削減効果に加えて、電気料金値上げが業績にプラスに働いている。輸送用機器(57.8%)は 2Q 決算で過去最高水準となる利益水準および利益率を達成した。今後の業績動向を見通すにあたっては、消費税引き上げに伴う自動車税制見直し議論の帰結が焦点の一つとなる。

経常増益率が比較的低い業種を挙げると、空運業(前年度比 51.9%減)は、円安の進展が燃料コストの増加に繋がり、業績の悪化要因となっている。石油・石炭製品(8.9%減)は、主燃料需給の緩和を背景に石油製品マージンが悪化に転じており、12 月にかけて厳しい事業環境が続く可能性が高い。陸運業(5.3%増)は、東京オリンピック開催等中期的な需要増加要因はあるものの、足元では修繕費等のコスト増が業績を圧迫している。小売業(8.0%増)は、2Q 業績は天候不順の影響を受けたが、今後の業績は消費税引き上げ前後の消費動向や冬のボーナスと 2014 年度の賃金上昇度合いに影響を受けるとみられる。

### 2014 年度予想：業績回復基調が持続すると予想

2014 年度も増益基調を維持する見込みである。NIKKO250 の経常利益は 11.2%増益(前回:10.5%増益)、純利益は 12.5%増益(前回:11.4%増益)を予想する。前回集計時点に比べて、経常利益は 1.3%、純利益は 1.6%上方修正した。

経常増益率が高い業種は、電気・ガス業(前年度比 624.6%増)、空運業(89.2%増)、海運業(43.6%増)、繊維製品(25.0%増)、パルプ・紙(20.5%増)等である。経常増益率が比較的低い業種は、情報・通信業(2.0%減)、ガラス・土石製品(0.8%増)、銀行業(2.8%増)、証券、商品先物取引業(4.3%増)、卸売業(4.6%増)等である。

2013 年度、2014 年度とも増益基調が続くと予想する背景は、(1)為替の円安定着が企業収益を換算の面で押し上げることに加えて、徐々に競争力向上、輸出数量増加に結び付くとみられる点、(2)米国の

景気回復が(財政交渉の混乱を経ても)持続しているとともに、欧州および中国景気にも好転が見られ始めている点、(3)業績の回復が設備投資の増加に繋がっていることに加えて、来期の賃金上昇の蓋然性が高まっている点、である。2014年度は情報・通信業を除いた(弊社カバレッジがある)全業種が増益を確保する見込みである。ここ数年は外需業種の業績低迷が目立ったが、国内外の景気回復の恩恵に与り、外需・内需業種とも回復基調に復する公算が大きい。

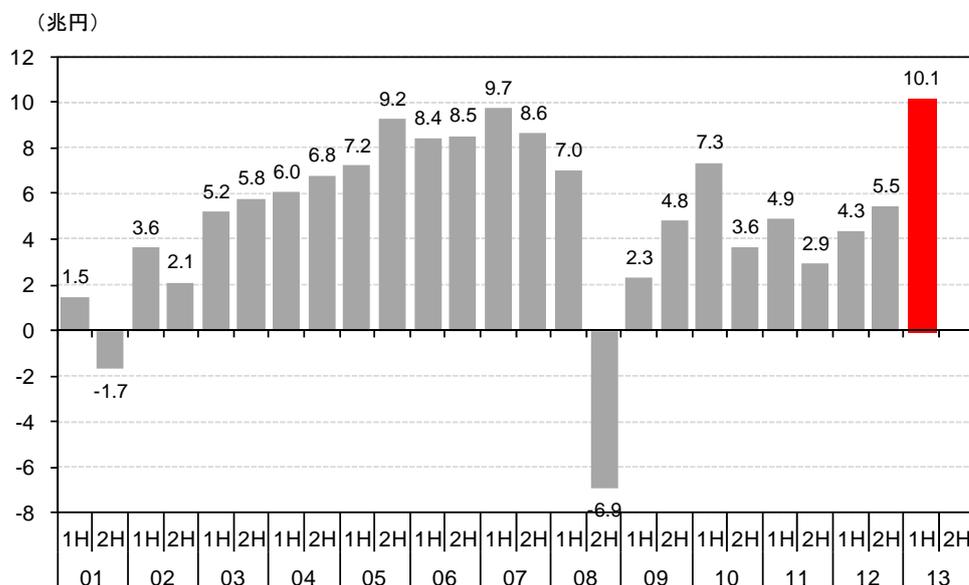
### 中間決算のインプリケーション：収益回復の「裾野の広がり」を確認

2013年度中間決算は、弊社の大幅増益予想を補強する好調な結果になったと考えられる。半期ベースで純利益は過去最高益を達成し(図表3)、会社計画対比での進捗率も50%を大きく上回った(図表4)。通期会社計画の上方修正を発表した企業の割合が全体の約3割にのぼった一方、下方修正を発表した企業の割合は16.2%程度となり、ここ10年程度で最も低いレベルとなった(図表4)。下方修正を発表した企業数が少ないことは、収益改善の裾野の広がりを示唆する結果とも捉えられる。また、会社計画の上方修正余地は依然残されているとみられる。2Q時点の企業の為替想定は1Q時点に比べて円安修正が進んだものの、平均すると1ドル=94.6円、1ユーロ=124.2円程度であり、実勢に比べて円高水準が想定されている(図表5)。

以前発行したレポートで(10月25日付週刊株式市場分析「中間決算前後での投資戦略」)、弊社では今後の業績を見るための注目点として「円安が(タイムラグを伴い)競争力改善(シェアアップ)につながる効果」、「業績回復が国内設備投資増加(企業の支出拡大)につながる効果」、「自動車の生産・販売好調が裾野産業の需要増加につながる効果」、の「3つの波及効果」を挙げた。図表6にあるように、これらの点はいずれも2Qの決算内容である程度確認できたと考えている。「3つの波及効果」による業績好調が確認された銘柄については、引き続き株価のアップサイドが残されているものが多いとみられる。

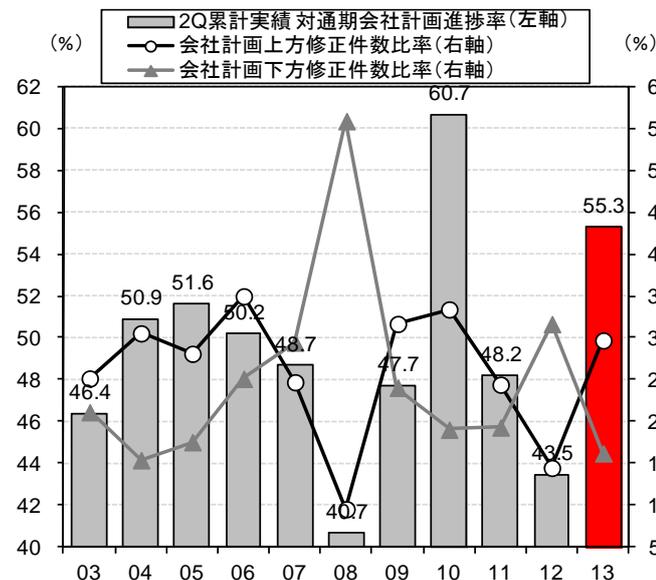
図表3: 純利益は半期ベースで過去最高益を達成

TOPIX 採用銘柄の半期ごとの純利益



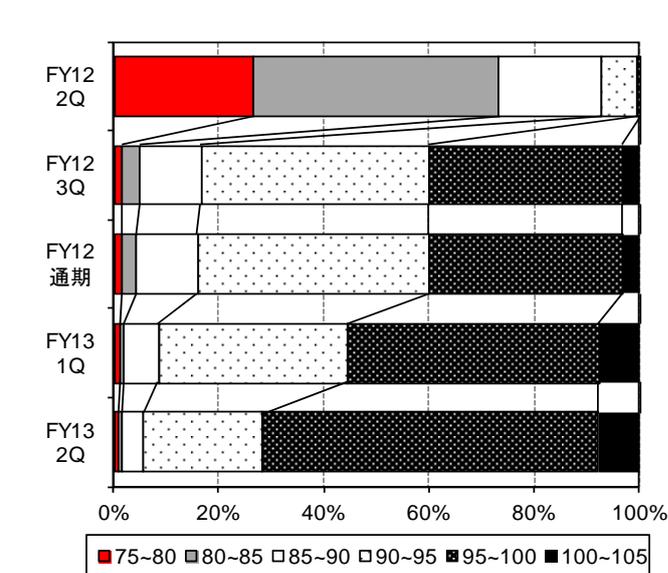
注: TOPIX 採用の2・3月決算企業のうち、2001年度から継続的にデータを取得できる企業を対象に集計  
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表4: 2013年度2Q決算では会社計画の下方修正が少ない  
各年度2Q累計の進捗率(対通期計画)と2Q時点の会社計画(修正企業数)



注: ユニバースはTOPIX構成の2・3月決算企業。データは経常利益で集計  
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表5: 会社の想定為替レートは依然実勢レートより円高水準  
想定為替レート(対ドル) 水準ごとの企業数の分布



注: FY13 2Qの平均は、1ドル=94.6円、1ユーロ=124.2円  
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表6: 2Q決算で「3つの波及効果」が確認できた主な例

コード	銘柄	決算内容
<b>円安が競争力改善(シェアアップ)につながる効果</b>		
4005	住友化学	情報電子化学の大幅な収益拡大、石化の黒字転換、農業の伸びにより、弊社予想を上回る営業利益増を達成
5463	丸一鋼管	通期計画は数量及びメタルスプレッドとも上方修正
6326	クボタ	弊社予想を大きく上回る上期会社計画上方修正幅を発表したが、コストダウン効果よりも数量面の拡大が主因
6501	日立製作所	円安定着に加え国内を中心に事業環境が堅調だったほか、スマートトランスフォーメーションと呼ばれるコスト削減策も着実に効果を挙げている。14/3下期計画(営業利益)は過去最高を狙うが実現性が高まった
6503	三菱電機	産メカでは円安効果に加え、スマホや液晶関連、自動車機器等の好調に伴い会社及び弊社予想を大きく上回った
6724	セイコーエプソン	IJPで製品競争力の上昇により価格を維持できていることや、低価格機を絞り込んでいることによる製品ミックスの改善、ビッグタンクモデルの拡販に伴う本体の収益性改善
7003	三井造船	上期受注高は前期比横ばいも、下期の受注拡大の確度は高まっている
7011	三菱重工業	依然競争が厳しい中で円安メリットを活かしてシェアアップを実現した
<b>自動車の生産・販売好調が裾野産業の需要増加につながる効果</b>		
完成車メーカー		
3101	東洋紡	マツダ、富士重工、三菱自動車の営業利益は最高益を更新し、トヨタ自動車も2007年度に並ぶ水準を確保
4183	三井化学	エアバッグ用基布に代表される自動車関連製品の拡販が進展
4202	ダイセル	自動車関連向け機能性ポリマーの収益が着実に伸長
5481	山陽特殊製鋼	自動車エアバッグ用インフレーター利益率が改善している
5802	住友電気工業	自動車向け出荷も好調に推移しており、下期出荷計画も実質フル生産に近い水準を前提としている
6371	橋本チエン	上期決算が全セグメントで期初計画を超過達成し、特に自動車の上振れ幅が大きい
6471	日本精工	自動車部品における営業利益は前年同期比61%
6479	ミネベア	2Q営業利益率が自動車事業で7.8%と過去最高の水準
6592	マブチモーター	景気回復を背景にOA機器や自動車向けモーターの数量が伸びていることなどがプラス材料
6594	日本電産	7~9月期は欧米の夏休みの影響で、自動車向けモーターの売上が4~6月期に対し減少する傾向があるが、今年は7億円増加。自動車の電装化、シェアアップの影響が出ている
6770	アルプス電気	上期過達・通期計画上方修正。ホンダエレシスの買収を決定し車載電装品メーカーへの変貌の大きな一歩を踏み出した
自動車の電装化に伴い電動パーキングブレーキなどの新製品の拡販が見込めること、自動車メーカーがグローバルに供給力のある企業に部品発注を集約する動きなどが追い風になっている		
<b>業績回復が国内設備投資増加(企業の支出拡大)につながる効果</b>		
4768	大塚商会	2Q決算は弊社予想を上回る好決算となった。これまで横ばいだった中小企業が7.5%増収と高い伸びとなり、IT投資の裾野が広がりがつつある
6113	アマダ	国内板金受注が回復。10月の受注は高水準をキープしたほか、2QのアマダDI(先行)も1Qの17から36へ上昇
6273	SMC	国内設備投資の先行指標となるその他業種は前四半期比で4%にとどまった
6302	住友重機械工業	現時点でまだ国内設備投資回復一同社PTC需要回復、という話が出ていないものの、今後の可能性として注目している
6471	日本精工	国内設備投資は回復が進んでいるが、下期の産業機械事業営業利益計画は98億円と上期の97億円からほぼ横ばい圏の予想となっている
8439	東京センチュリーリース	上期で営業面が堅調に推移していることに加え、資金コスト・与信コストが低位水準で推移していることを確認できた
8586	日立キャピタル	通期会社計画は上方修正され、主力の欧州、中国に加えて国内でも増収増益を達成した
8593	三菱UFJリース	トップラインの先行指標である契約実行高が前年同期比20%増、営業資産残高が3月末比3.6%増となった
9404	日本テレビホールディングス	通期会社計画を据え置いたが、足元のスポット重要な活況を踏まると下期前提は保守的な公算が大きい
9409	テレビ朝日	2Q業績は大幅増収増益を達成し、通期会社計画を上方修正したが、弊社では、広告市況の回復と視聴率好調を背景に主力のテレビ放送収入に拡大余地があると考えている

注: 弊社アナリストによる決算速報レポートを基に作成  
出所: SMBC日興証券

## 市場予想との対比：2013年度の弊社予想がやや弱気、2014年度がやや強気

弊社の業績予想と直近のコンセンサス予想(11月29日時点のQUICKコンセンサス)とを比較すると、NIKKO250ベースでは、2013年度の弊社予想がやや弱気、2014年度の弊社予想がやや強気である。2013年度経常利益について、弊社がコンセンサス予想に対して強気予想を見立てている主な業種は、鉄鋼(弊社予想とコンセンサス予想の乖離率は+9.1%)、パルプ・紙(+7.5%)、卸売業(+3.5%)、繊維製品(+1.5%)、化学(+1.0%)等である。一方、弱気予想を見立てているのは、空運業(-16.0%)、その他金融業(-11.7%)、保険業(-7.5%)、石油・石炭製品(-7.2%)、鉱業(-6.6%)等である。

なお、図表7には、弊社カバレッジ銘柄で、2013年度2Q決算後に弊社アナリストが業績予想を見直したもののうち、2013年度営業利益についての弊社予想がコンセンサス予想を2%以上上回り、かつ投資評価「1」を付与している銘柄を掲載した。

図表7: 2013年度営業利益弊社予想がコンセンサス予想対比で強気かつ投資評価「1」の銘柄群

コード	銘柄	2013年度営業利益予想 (百万円)		弊社予想とコンセンサスとの乖離率(%)
		弊社予想	コンセンサス	
2875	東洋水産	33,000	31,731	4.0
3402	東レ	117,000	113,577	3.0
4508	田辺三菱製薬	67,000	65,170	2.8
6302	住友重機械工業	33,500	31,950	4.9
6326	クボタ	200,000	185,557	7.8
6471	日本精工	61,200	59,595	2.7
6502	東芝	315,000	308,455	2.1
6594	日本電産	88,600	84,349	5.0
6752	パナソニック	288,000	276,208	4.3
7201	日産自動車	610,000	530,501	15.0
7202	いすゞ自動車	190,000	180,449	5.3
7205	日野自動車	116,000	111,296	4.2

注: ユニバースは弊社カバレッジのうち、2月決算または3月決算の銘柄。コンセンサス予想はQUICKコンセンサス。スクリーニング条件は、(1)2013年度の弊社営業利益予想がコンセンサス予想を2%以上上回る、(2)弊社投資評価「1」、(3)2013年度2Q決算発表後に弊社が業績予想見直しを実施した銘柄(ただし、自動車セクターに関しては、決算速報レポートにて弊社予想を据え置くと発言があるため、スクリーニングの対象に含めた)。データは11月末時点

出所: QUICK、SMBC日興証券予想

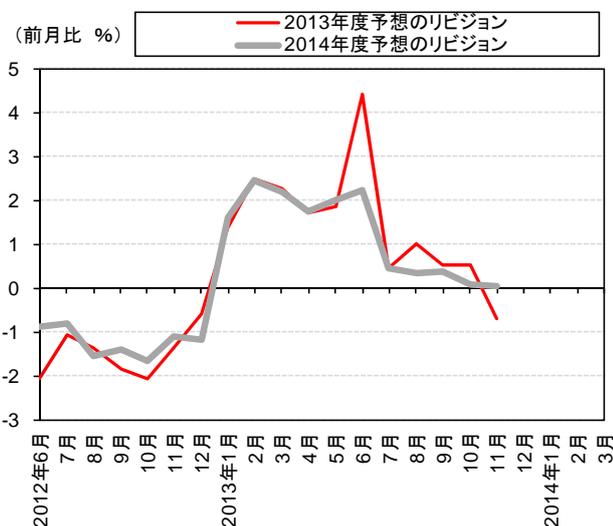
### 弊社業績予想に基づくバリュエーション

今回の弊社業績予想に基づく、足元での NIKKO250 ベースの予想 PER は、2013 年度予想基準で 16.4 倍、2014 年度予想基準で 14.6 倍と計算される。前回集計時点に比べて利益予想を上方修正したが、11 月に入ってからの株価の大幅上昇を受け、PER が切り上がる形となった(前回予想時点での予想 PER は、2013 年度予想基準で 14.6 倍、2014 年度基準で 13.1 倍)。

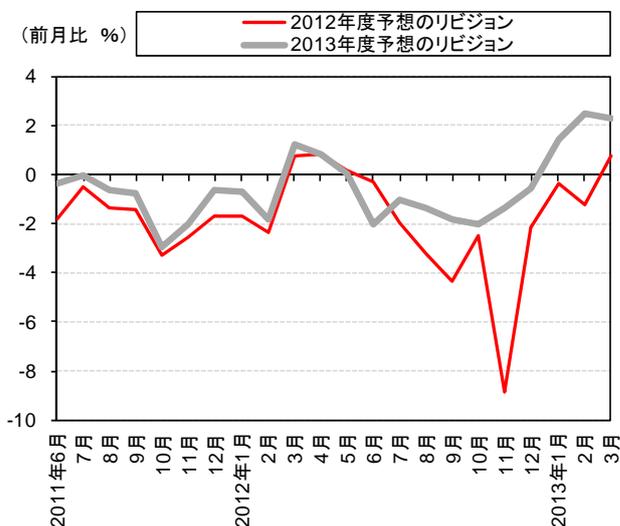
なお、弊社では、コンセンサスを含めてアナリストによる来期業績予想の上方修正は、今後本格化すると想定している。図表 8 は TOPIX-EPS の当期予想および来期予想についてリビジョン(コンセンサス予想の前月比修正率)を見たものだが、例年、10 月頃までは両者がほぼ同じ動きをしていることが確認できる。中間決算前後までは、業績予想の主な対象は当期予想であり、来期予想は当期予想の変更に合わせて同程度修正されているに過ぎない(逆に言えば、来期予想が本格的に予想の対象となるのは中間決算前後以降)と考えられる。

図表8: TOPIX-EPS のアナリストコンセンサス修正パターン

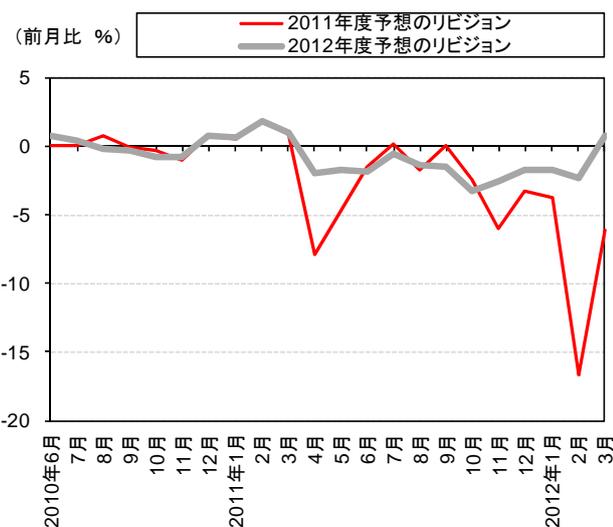
2013 年度



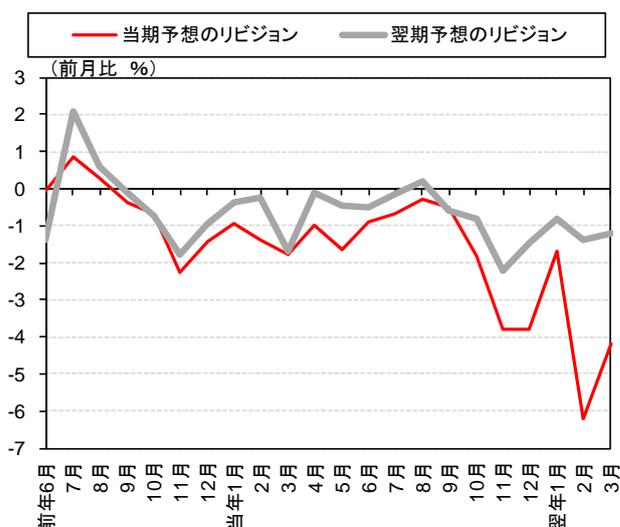
2012 年度



2011 年度



2000 年度以降の平均



注: TOPIX-EPS の I/B/E/S コンセンサスについて、前月比リビジョンの推移を見たもの

出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

弊社では、来期予想EPSは、円安に伴う為替換算効果や輸出競争力の改善効果(数量効果)、さらなる円安の可能性、業績回復を背景とする内需(設備投資等)の改善、といった波及効果を踏まえると、今後の増額余地はかなりの程度残されていると判断している(詳細は11月27日付「正鶴～SMBC日興ストラテジー・マンスリー(12月号)」参照)。来期予想EPSが増額修正されるに従い、日本株のアップサイドは大きくなると予想する。

図表9: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)			
	今回予想		前回予想	
	13年度 (予想)	14年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-
除く金融	11.7%	3.4%	10.6%	3.3%
除く金融、電気・ガス	11.8%	3.4%	10.8%	3.3%
製造業	11.3%	3.4%	10.5%	3.5%
非製造業	12.2%	3.4%	10.7%	3.1%
除く電気・ガス	12.5%	3.4%	11.3%	3.1%
水産・農林業	-	-	-	-
鉱業	4.6%	21.0%	4.6%	21.0%
建設業	9.7%	3.4%	8.0%	3.9%
食料品	5.9%	1.0%	6.0%	0.9%
繊維製品	12.2%	5.6%	11.6%	4.6%
パルプ・紙	8.7%	1.3%	8.7%	1.3%
化学	10.3%	2.4%	10.0%	2.5%
医薬品	7.3%	1.5%	7.1%	1.4%
石油・石炭製品	14.3%	0.3%	9.7%	0.3%
ゴム製品	15.1%	5.6%	16.5%	5.6%
ガラス・土石製品	7.1%	2.2%	7.1%	3.0%
鉄鋼	20.4%	3.0%	20.0%	3.0%
非鉄金属	8.0%	3.5%	4.4%	1.8%
金属製品	9.1%	4.3%	9.0%	4.3%
機械	14.9%	7.6%	14.2%	8.2%
電気機器	7.2%	1.9%	6.2%	2.2%
輸送用機器	14.9%	5.3%	14.7%	5.4%
精密機器	3.8%	5.2%	3.9%	5.4%
その他製品	3.1%	3.9%	6.0%	4.1%
電気・ガス業	10.2%	3.4%	6.5%	3.3%
陸運業	4.8%	1.4%	4.0%	1.6%
海運業	14.2%	6.6%	12.7%	6.7%
空運業	6.5%	6.4%	8.0%	2.5%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-
情報・通信業	18.3%	8.3%	19.0%	5.4%
卸売業	13.8%	1.9%	11.5%	2.1%
小売業	10.0%	3.0%	10.2%	3.1%
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	7.2%	2.5%	7.2%	2.7%
サービス業	12.7%	3.5%	11.5%	3.9%

注:増収率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2013年9月3日発表  
出所: SMBC日興証券予想

図表10: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(営業利益)

区分	営業利益増益率(前年度比)			
	13年度 (予想)	今回予想 14年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-
除く金融	36.5%	13.2%	37.7%	12.0%
除く金融、電気・ガス	31.0%	10.3%	32.2%	9.4%
製造業	44.1%	13.0%	45.4%	12.5%
非製造業	25.8%	13.5%	26.7%	11.3%
除く電気・ガス	13.9%	5.9%	14.9%	4.4%
水産・農林業	-	-	-	-
鉱業	-11.6%	5.9%	-11.6%	5.9%
建設業	19.0%	16.2%	20.0%	12.8%
食料品	13.6%	4.2%	13.9%	4.7%
繊維製品	42.0%	23.5%	40.9%	22.6%
パルプ・紙	37.4%	18.8%	37.4%	18.8%
化学	26.4%	14.4%	32.6%	12.8%
医薬品	13.3%	6.0%	13.5%	6.1%
石油・石炭製品	-8.5%	4.3%	4.7%	2.6%
ゴム製品	40.8%	11.4%	34.9%	10.2%
ガラス・土石製品	20.8%	-0.5%	17.5%	4.1%
鉄鋼	672.5%	19.9%	619.4%	23.3%
非鉄金属	17.7%	11.3%	25.3%	8.9%
金属製品	31.4%	6.9%	30.8%	7.5%
機械	40.5%	12.7%	43.9%	9.5%
電気機器	45.0%	16.9%	46.8%	16.5%
輸送用機器	57.5%	12.8%	58.0%	12.2%
精密機器	49.9%	20.1%	52.6%	18.9%
その他製品	126.0%	25.4%	128.5%	33.3%
電気・ガス業	131.5%	375.1%	129.0%	371.6%
陸運業	3.5%	3.0%	2.5%	2.9%
海運業	5415.6%	71.7%	6284.9%	42.7%
空運業	-41.2%	55.7%	1.1%	6.7%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-
情報・通信業	18.2%	1.4%	17.7%	-0.6%
卸売業	32.1%	9.2%	34.9%	8.8%
小売業	8.5%	6.9%	11.8%	6.3%
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	14.2%	4.5%	13.2%	4.9%
サービス業	11.2%	5.5%	10.0%	5.0%

注:増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2013年9月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表11: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(経常利益)

区分	経常利益増益率(前年度比)			
	今回予想		前回予想	
	13年度 (予想)	14年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	32.2%	11.2%	31.2%	10.5%
除く金融	38.2%	12.8%	38.7%	12.0%
除く金融、電気・ガス	32.3%	9.9%	32.7%	9.3%
製造業	49.0%	13.6%	49.2%	13.2%
非製造業	23.4%	11.7%	24.2%	10.0%
除く電気・ガス	11.8%	3.9%	12.5%	3.0%
水産・農林業	-	-	-	-
鉱業	-11.7%	0.3%	-11.7%	0.3%
建設業	8.9%	16.6%	8.6%	13.6%
食料品	12.8%	4.9%	12.5%	5.5%
繊維製品	36.7%	25.0%	35.2%	24.2%
パルプ・紙	21.0%	20.5%	21.0%	20.5%
化学	22.6%	16.2%	28.7%	13.1%
医薬品	11.2%	6.9%	11.3%	7.0%
石油・石炭製品	-8.9%	6.5%	5.7%	2.7%
ゴム製品	35.1%	12.0%	28.8%	13.2%
ガラス・土石製品	21.9%	0.8%	17.3%	4.9%
鉄鋼	469.4%	19.8%	425.5%	22.7%
非鉄金属	11.8%	15.5%	17.1%	11.7%
金属製品	25.4%	6.8%	24.8%	7.3%
機械	36.9%	13.4%	38.8%	10.1%
電気機器	101.2%	16.8%	99.8%	18.3%
輸送用機器	57.8%	13.6%	58.0%	12.6%
精密機器	26.7%	18.5%	27.1%	17.6%
その他製品	51.3%	13.1%	37.9%	32.7%
電気・ガス業	86.9%	624.6%	87.3%	579.8%
陸運業	5.3%	5.5%	4.9%	4.3%
海運業	1115.5%	43.6%	1115.5%	33.6%
空運業	-51.9%	89.2%	-2.6%	13.3%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-
情報・通信業	14.5%	-2.0%	13.3%	-2.3%
卸売業	19.2%	4.6%	22.2%	3.8%
小売業	8.0%	5.0%	10.0%	5.9%
銀行業	8.5%	2.8%	0.8%	2.4%
証券、商品先物取引業	53.5%	4.3%	53.5%	4.3%
保険業	15.1%	11.9%	15.1%	11.9%
その他金融業	13.1%	7.1%	13.2%	3.3%
不動産業	17.1%	5.0%	15.6%	5.6%
サービス業	11.5%	4.8%	9.0%	5.2%

注:増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2013年9月3日発表  
出所: SMBC日興証券予想

図表12: 図表13: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(純利益)

区分	純利益増益率 (前年度比)			
	13年度 (予想)	今回予想 14年度 (予想)	13年度 (予想)	前回予想 14年度 (予想)
NIKKO250	56.0%	12.5%	55.0%	11.4%
除く金融	77.3%	14.8%	78.6%	13.6%
除く金融、電気・ガス	57.4%	10.2%	58.4%	9.6%
製造業	91.6%	13.2%	90.5%	13.1%
非製造業	55.9%	17.8%	60.6%	14.6%
除く電気・ガス	19.7%	4.9%	22.8%	3.6%
水産・農林業	-	-	-	-
鉱業	-20.7%	0.0%	-20.7%	0.0%
建設業	18.5%	17.5%	14.9%	16.9%
食料品	23.8%	-1.3%	22.3%	0.0%
繊維製品	274.7%	28.3%	259.2%	30.9%
パルプ・紙	36.7%	30.0%	36.7%	30.0%
化学	59.1%	17.3%	67.5%	14.5%
医薬品	3.2%	4.0%	3.1%	4.5%
石油・石炭製品	-6.7%	-0.7%	10.9%	-4.7%
ゴム製品	47.5%	16.4%	39.1%	10.1%
ガラス・土石製品	17.5%	17.0%	15.6%	16.5%
鉄鋼	561.7%	11.2%	506.6%	18.0%
非鉄金属	12.7%	19.2%	22.6%	12.6%
金属製品	46.4%	3.0%	46.1%	3.7%
機械	29.3%	14.2%	31.5%	7.8%
電気機器	583.5%	23.4%	590.3%	24.8%
輸送用機器	62.2%	11.4%	58.8%	11.7%
精密機器	6.5%	13.3%	4.5%	14.3%
その他製品	48.5%	10.5%	28.9%	33.2%
電気・ガス業	81.4%	296.9%	82.5%	276.6%
陸運業	9.8%	4.1%	8.8%	2.8%
海運業	150.0%	40.6%	150.0%	30.0%
空運業	-49.0%	81.8%	-0.3%	16.3%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-
情報・通信業	20.4%	-1.5%	28.6%	-3.2%
卸売業	15.7%	5.9%	16.9%	5.9%
小売業	12.3%	3.6%	15.6%	3.1%
銀行業	-4.8%	2.5%	-12.6%	1.2%
証券、商品先物取引業	89.3%	4.4%	89.3%	4.4%
保険業	33.3%	4.1%	33.3%	4.1%
その他金融業	23.0%	12.1%	23.0%	6.9%
不動産業	20.9%	8.0%	19.7%	8.7%
サービス業	14.9%	7.2%	15.0%	6.5%

注:増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2013年9月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表13: 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(前年度比)					SMBC日興証券予想と コンセンサスの乖離率		SMBC日興証券予想と 会社予想の乖離率
	(SMBC日興証券予想)		(コンセンサス予想)		(会社予想)	13年度	14年度	13年度
	13年度	14年度	13年度	14年度	13年度			
NIKKO250	32.2%	11.2%	33.1%	10.1%	29.7%	-0.7%	0.3%	2.0%
除く金融	38.2%	12.8%	38.7%	13.1%	33.4%	-0.4%	-0.7%	3.6%
除く金融、電気・ガス	32.3%	9.9%	32.9%	9.8%	27.0%	-0.4%	-0.3%	4.2%
製造業	49.0%	13.6%	49.4%	13.2%	41.4%	-0.3%	0.0%	5.3%
非製造業	23.4%	11.7%	24.1%	13.1%	22.5%	-0.6%	-1.8%	0.7%
除く電気・ガス	11.8%	3.9%	12.5%	4.3%	9.3%	-0.6%	-1.0%	2.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	-11.7%	0.3%	-5.5%	-1.8%	-6.6%	-6.6%	-4.6%	-5.5%
建設業	8.9%	16.6%	9.0%	10.9%	4.5%	-0.1%	5.0%	4.2%
食料品	12.8%	4.9%	12.7%	8.0%	10.9%	0.1%	-2.7%	1.7%
繊維製品	36.7%	25.0%	34.6%	17.5%	40.8%	1.5%	8.0%	-2.9%
パルプ・紙	21.0%	20.5%	12.5%	6.8%	6.3%	7.5%	21.3%	13.8%
化学	22.6%	16.2%	21.4%	12.4%	19.0%	1.0%	4.5%	3.0%
医薬品	11.2%	6.9%	10.6%	5.2%	7.5%	0.5%	2.2%	3.4%
石油・石炭製品	-8.9%	6.5%	-1.8%	2.4%	-5.4%	-7.2%	-3.5%	-3.7%
ゴム製品	35.1%	12.0%	38.9%	8.5%	28.3%	-2.8%	0.3%	5.3%
ガラス・土石製品	21.9%	0.8%	24.8%	9.8%	7.1%	-2.3%	-10.3%	13.8%
鉄鋼	469.4%	19.8%	421.7%	25.0%	379.4%	9.1%	4.6%	18.8%
非鉄金属	11.8%	15.5%	15.9%	10.6%	12.1%	-3.6%	0.7%	-0.3%
金属製品	25.4%	6.8%	30.5%	8.8%	24.2%	-3.9%	-5.7%	1.0%
機械	36.9%	13.4%	37.7%	12.9%	31.0%	-0.5%	-0.1%	4.5%
電気機器	101.2%	16.8%	101.8%	18.9%	93.8%	-0.3%	-2.0%	3.9%
輸送用機器	57.8%	13.6%	59.3%	12.6%	46.7%	-0.9%	0.1%	7.6%
精密機器	26.7%	18.5%	28.6%	18.1%	24.9%	-1.5%	-1.2%	1.4%
その他製品	51.3%	13.1%	59.2%	9.2%	60.1%	-5.0%	-1.5%	-5.5%
電気・ガス業	86.9%	624.6%	86.8%	697.9%	104.0%	1.0%	-13.1%	-431.4%
陸運業	5.3%	5.5%	8.3%	3.6%	4.7%	-2.8%	-0.9%	0.6%
海運業	1115.5%	43.6%	1149.8%	46.9%	1115.5%	-3.3%	-5.4%	0.0%
空運業	-51.9%	89.2%	-42.7%	56.8%	-61.0%	-16.0%	1.3%	23.3%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	14.5%	-2.0%	15.3%	3.1%	12.1%	-0.7%	-5.6%	2.1%
卸売業	19.2%	4.6%	15.1%	2.7%	11.7%	3.5%	5.4%	6.7%
小売業	8.0%	5.0%	9.2%	6.0%	7.7%	-1.0%	-2.0%	0.3%
銀行業	8.5%	2.8%	7.8%	-3.6%	11.4%	0.7%	7.3%	-2.6%
証券、商品先物取引業	53.5%	4.3%	62.5%	-5.4%	51.7%	-5.5%	4.1%	1.2%
保険業	15.1%	11.9%	24.5%	2.1%	28.9%	-7.5%	1.3%	-10.7%
その他金融業	13.1%	7.1%	28.0%	11.8%	26.8%	-11.7%	-15.4%	-10.8%
不動産業	17.1%	5.0%	17.0%	5.1%	14.0%	0.0%	0.0%	2.7%
サービス業	11.5%	4.8%	12.4%	3.4%	8.4%	-0.8%	0.6%	2.9%

注: QUICKコンセンサス(11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または会社予想値)÷QUICKコンセンサス予想または会社予想の絶対値

出所: 会社資料、QUICK、SMBC日興証券予想

図表14: NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER (倍)				PBR (倍)		ROE			
	今回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)	今回 (実績)	前回 (実績)	今回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	16.4	14.6	14.6	13.1	1.39	1.27	8.5%	9.5%	8.7%	9.7%
除く金融	17.5	15.3	15.4	13.5	1.53	1.40	8.7%	10.0%	9.1%	10.3%
除く金融、電気・ガス	16.7	15.2	14.7	13.4	1.57	1.42	9.4%	10.3%	9.7%	10.7%
製造業	17.1	15.1	15.1	13.3	1.58	1.43	9.2%	10.5%	9.5%	10.7%
非製造業	18.3	15.5	15.9	13.9	1.45	1.35	7.9%	9.4%	8.5%	9.7%
除く電気・ガス	16.1	15.3	13.9	13.5	1.54	1.41	9.6%	10.0%	10.1%	10.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	12.0	12.0	11.2	11.2	0.66	0.64	5.5%	5.5%	5.7%	5.7%
建設業	17.9	15.2	16.4	14.0	1.52	1.45	8.5%	10.0%	8.9%	10.4%
食料品	18.1	18.3	16.8	16.8	2.11	2.00	11.6%	11.5%	11.9%	11.9%
繊維製品	19.3	15.1	17.2	13.2	1.31	1.16	6.8%	8.7%	6.7%	8.8%
パルプ・紙	14.7	11.3	12.0	9.2	0.92	0.79	6.3%	8.2%	6.6%	8.5%
化学	19.1	16.3	16.2	14.1	1.41	1.29	7.4%	8.6%	8.0%	9.1%
医薬品	23.4	22.5	20.9	20.0	1.71	1.57	7.3%	7.6%	7.5%	7.8%
石油・石炭製品	9.1	9.2	7.3	7.6	0.73	0.71	8.0%	8.0%	9.8%	9.4%
ゴム製品	11.2	9.6	10.4	9.4	1.74	1.59	15.5%	18.1%	15.3%	16.8%
ガラス・土石製品	24.1	20.6	20.4	17.5	1.26	1.07	5.2%	6.1%	5.2%	6.1%
鉄鋼	12.6	11.3	12.4	10.5	1.13	1.03	9.0%	10.0%	8.3%	9.8%
非鉄金属	14.1	11.8	11.8	10.4	1.05	0.99	7.5%	8.9%	8.4%	9.5%
金属製品	20.7	20.1	16.5	15.9	1.57	1.28	7.6%	7.8%	7.8%	8.1%
機械	19.9	17.4	16.6	15.4	1.83	1.61	9.2%	10.5%	9.7%	10.4%
電気機器	23.6	19.1	19.4	15.5	1.72	1.46	7.3%	9.0%	7.5%	9.4%
輸送用機器	12.8	11.5	11.8	10.5	1.54	1.44	12.0%	13.4%	12.2%	13.7%
精密機器	23.3	20.6	19.6	17.1	2.38	2.14	10.2%	11.6%	10.9%	12.5%
その他製品	31.7	28.7	31.1	23.3	1.14	0.98	3.6%	4.0%	3.2%	4.2%
電気・ガス業	-35.3	17.9	-35.7	20.2	0.90	0.89	-2.6%	5.0%	-2.5%	4.4%
陸運業	17.2	16.5	16.1	15.7	1.56	1.50	9.1%	9.4%	9.3%	9.6%
海運業	13.6	9.7	11.8	9.1	0.83	0.75	6.1%	8.6%	6.4%	8.3%
空運業	33.1	18.2	16.4	14.1	0.95	0.94	2.9%	5.2%	5.8%	6.7%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	16.7	16.9	13.4	13.9	1.71	1.49	10.3%	10.1%	11.1%	10.8%
卸売業	7.5	7.1	6.9	6.5	0.87	0.84	11.5%	12.2%	12.1%	12.8%
小売業	23.0	22.2	19.7	19.1	2.06	1.85	8.9%	9.3%	9.4%	9.7%
銀行業	10.7	10.4	10.3	10.2	0.84	0.78	7.9%	8.1%	7.6%	7.7%
証券・商品先物取引業	14.2	13.6	11.8	11.3	1.43	1.21	10.1%	10.5%	10.3%	10.7%
保険業	16.7	16.1	14.6	14.0	0.95	0.89	5.7%	5.9%	6.1%	6.3%
その他金融業	16.6	14.8	11.8	11.0	1.38	1.03	8.4%	9.4%	8.7%	9.3%
不動産業	42.0	38.9	38.0	35.0	2.71	2.55	6.4%	7.0%	6.7%	7.3%
サービス業	24.8	23.2	21.6	20.2	2.72	2.59	10.9%	11.7%	12.0%	12.8%

注: 前回は2013年9月3日発表

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。

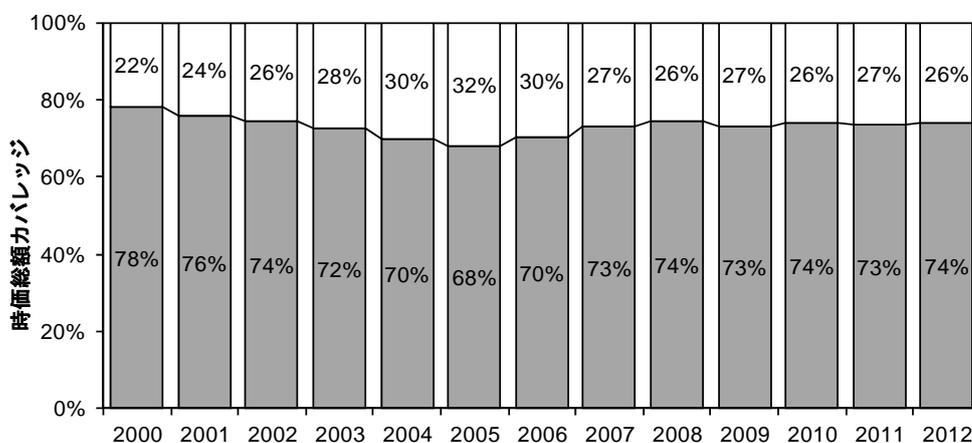
全上場銘柄について、2012年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

### 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。

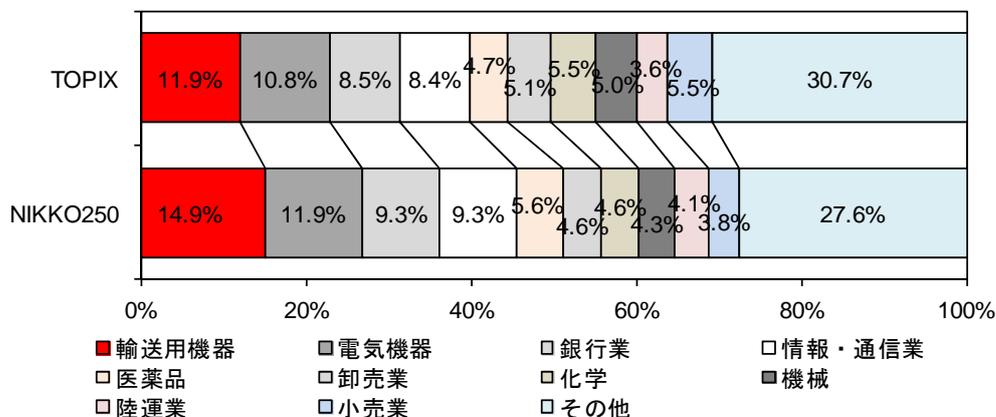
図表15: NIKKO250 の時価総額カバレッジ



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16: 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、本調査レポートの作成および内容に関して主な責任を負います。当該アナリストは、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】

1. 弊社は、本調査レポートの対象会社と親会社、子会社、関連会社または関係会社の関係にあります: 該当なし
2. 弊社の役員は、本調査レポートの対象会社の役員を兼任しています: 該当なし
3. 弊社、SMBC Nikko Securities America, Inc(以下「SI社」といいます)およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社の発行済み普通株式等総数の1%以上を保有しています: 東洋水産、東レ、住友重機械工業、クボタ、東芝、パナソニック
4. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社の有価証券の募集または売出し等の際し、過去12ヵ月間に主幹事会社または共同主幹事会社を務めました: 東レ、クボタ、東芝、日産自動車
5. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社から投資銀行業務の対価として過去12ヵ月以内に報酬を受領しています: 東レ、住友重機械工業、クボタ、東芝、パナソニック、日産自動車
6. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社から投資銀行業務の対価として今後3ヵ月以内に報酬を受領することを見込んでいるか、もしくは得ようとするを予定しています: パナソニック
7. 弊社およびSI社は、本調査レポートの対象会社から過去12ヵ月以内に投資銀行業務以外の業務に係る報酬を受領しています: 東洋水産、東レ、田辺三菱製薬、住友重機械工業、クボタ、東芝、パナソニック、日産自動車、日野自動車
8. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社と投資銀行業務において過去12ヵ月間に顧客関係にあったか、もしくは現在顧客関係にあります: 東レ、住友重機械工業、クボタ、東芝、パナソニック、日産自動車
9. 弊社およびSI社は、本調査レポートの対象会社と投資銀行業務以外の証券業務において過去12ヵ月間に顧客関係にあったか、もしくは現在顧客関係にあります: 東洋水産、田辺三菱製薬、住友重機械工業、クボタ、東芝、パナソニック、日産自動車、日野自動車
10. 弊社およびSI社は、本調査レポートの対象会社と証券業務以外の業務において過去12ヵ月間に顧客関係にあったか、もしくは現在顧客関係にあります: 東レ、東芝、日産自動車
11. 弊社およびSI社は、株式のマーケットメイク業務を行っていません。
12. 本調査レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています: 該当なし
13. 本調査レポートの表紙に記載されたアナリストの家族は、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています: 該当なし
14. 本調査レポートの表紙に記載されたアナリストまたはその家族は、本調査レポートの対象会社の有価証券(普通株式、社債、転換社債型新株予約権付社債など)を保有しています: 該当なし

目標株価は、弊社のアナリストが今後6~12ヵ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ヵ月です。

- 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。

また、本調査レポートの業種分類において、中小型株・成長株に分類された銘柄の投資評価の定義は、以下の通りで、対象期間は今後6~12ヵ月です。市場平均は東証株価指数(TOPIX)を基準としています。

- A(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、市場平均を上回ると判断する場合。
  - B(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、市場平均と同程度と判断する場合。
  - C(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、市場平均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ヵ月です。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。

- 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。

### 【投資評価の分布】

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ヵ月以内に提供した会社の分布状況は(2)の通りです。(2013年12月02日現在)

	1 / A / Buy	2 / B / Hold	3 / C / Sell	その他
(1) 全調査対象銘柄	32%	54%	12%	2%
(2) 投資銀行部門の顧客	47%	35%	36%	63%

※弊社の投資評価である1(アウトパフォーマンス)、2(中立)、3(アンダーパフォーマンス)およびA(アウトパフォーマンス)、B(中立)、C(アンダーパフォーマンス)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(中小型株・成長株を除く)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す。また中小型株・成長株はTOPIXを基準とした評価です。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。

#### 本調査レポートで言及された会社

会社名	コード	株価(円)	投資評価	目標株価(円)	セクター	業種格付け
東洋水産	2875	3,015	1	3,860	食品	中立
東レ	3402	724	1	770	化学・繊維	中立
田辺三菱製薬	4508	1,411	1	1,700	医薬品	中立
住友重機械工業	6302	483	1	510	機械、造船・プラント	強気
クボタ	6326	1,724	1	2,000	機械、造船・プラント	強気
日本精工	6471	1,205	1	1,100	機械、造船・プラント	強気
東芝	6502	442	1	710	産業用エレクトロニクス	強気
日本電産	6594	9,690	1	11,400	電子部品	中立
パナソニック	6752	1,166	1	1,150	民生用エレクトロニクス	中立
日産自動車	7201	933	1	1,300	自動車	強気
いすゞ自動車	7202	648	1	1,000	自動車	強気
日野自動車	7205	1,551	1	2,000	自動車	強気

※データは2013年12月2日現在

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。

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

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。

〒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

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】

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、弊社が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いますが、これらの情報が完全、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。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願いいたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、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、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成された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、目論見書、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。弊社及び弊社の関連会社のリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。弊社及び弊社の関連会社はかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。弊社並びに弊社の関連会社及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。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。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても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をご負担いただく場合があります。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)の委託手数料をお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された各種手数料等(直接的費用として、最大4.2%の申込手数料、最

大4.5%の換金手数料又は信託財産留保額、間接的費用として、最大年率5.61%の信託報酬(又は運用管理費用)及びその他の費用等)をお支払いいただきます。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間で交換する際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

#### [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同時に、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。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。

上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

#### [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、一般社団法人日本投資顧問業協会、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

#### 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。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における機関投資家向けにのみ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SMBC Nikko Securities (Hong Kong) Limited (以下「Nikko Hong Kong」といいます)または弊社により配布可能ですが、香港における配布はすべてNikko Hong Kongにより行われます。Nikko Hong KongはSecurities and Futures Commissionにより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Securities and Futures Ordinance (Chapter 571 of the Laws of Hong Kong)に定める専門投資家に対してのみ配布されることを目的としています。

[中国] 本調査レポートは、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。ただし、適用法・規則に従い、一定の中華人民共和国在住の投資家には、要望により本調査レポートを送付いたします。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。

[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、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込み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、Financial Advisors Act, Cap110で規定される機関投資家、適格投資家、専門投資家限定としシンガポール国内においてSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.によってのみ配布可能であり、受領者限りで使用されるものとシンガポール国内で一般に頒布され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したお客様は自身が機関投資家、適格投資家、専門投資家であることおよび前述の制限事項に拘束されることに同意したことになります。本調査レポートに起因する事項及び本調査レポートの情報に関するお問合せはSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.までお願いします。SMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.の適切な担当者が指示されます。

[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配布対象とします。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、又はそれらを目的とする契約の締結若しくは締結の申込みを勧誘し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。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EMEA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ものです。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、金融行動監視機構(Financial Conduct 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>

アラブ首長国連邦: 本調査レポートは、アラブ首長国連邦(the Dubai International Financial Centreを含む)における有価証券や金融商品の発行や販売あるいは取得の申込みの勧誘を構成するものではなく、そのようなものとして解釈されてはなりません。加えて、本調査レポートにかかる法人や有価証券がthe UAE Central Bank, Emirates Securities and Commodities Authority, Dubai Financial Services AuthorityまたはUAEの他の認可当局や政府機関の承認、認可あるいは登録を受けていないことをお客様が了解されていることを前提に本調査レポートは利用可能とされており、本調査レポートの内容はthe UAE Central BankまたはDubai Financial Services Authorityの認可も登録も受けておりません。

[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。