

2014年6月3日
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2014～2015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、2014～2015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

- ・ 2014～2015年度の企業業績見通し(2014年6月)

以 上

2014～2015年度の企業業績見通し(2014年6月)

<日本株ストラテジーレポート>

消費増税後も利益成長継続。今年度 5.7%(除く金融 9.2%) 経常増益予想

◆ 2013年度実績、2014年度予想: 2014年度も高い増益率を達成すると予想

NIKKO250の2013年度経常利益は前期比38.6%増、純利益は67.1%増と大幅増益となった。2014年度の経常利益は、前期比5.7%増、純利益は7.8%増を予想する。除く金融ベースでは、経常利益9.2%増、純利益は11.0%増であり、消費増税後の2014年度も引き続き高い増益率を達成すると予想する。

◆ 保守的な会社計画は「悪材料出尽くし」の方向に作用

2014年度会社計画を見ると、総じて保守的な数字となった。しかし、会社計画がアナリスト予想よりも保守的だった年の4～6月期のTOPIX騰落率をみると、むしろ上昇しているケースが多い。特に、1～3月期にTOPIXが下落しており、会社計画が保守的であった年には、4～6月期のTOPIXが上昇とのパターンが見出される。この観点からは、現下の日本株は上昇し易い局面に入ったと考えることができる。

◆ アナリストの業績予想の上方修正余地は依然として残されている

保守的な会社計画を受け、今後一時的にコンセンサスの業績予想が下方修正優勢となるとしても、長続きするとは考え難い。米国景気が堅調な動きを続ける中で、日本株の業績予想リビジョン・インデックスがマイナス圏で推移するのは稀である。また、2013年度コンセンサス予想がドル円の動きを追随する形で切り上がったのに対し、2014年度予想は十分に切り上がっていない。少なくとも、現状程度のドル円水準が続くのであれば、2014年度予想は上方修正余地が残されているように見受けられる。

◆ コンセンサス予想との対比: 2014年度、2015年度とも弊社予想が強気

弊社の業績予想(経常利益)と直近のコンセンサス予想(5月30日時点のQUICKコンセンサス)とを比較すると、前者が後者を2014年度ベースで1.4%、2015年度ベースで0.9%上回る。弊社カバレッジ銘柄で、2013年度本決算後に業績予想を見直したもののうち、2014年度営業利益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TOPIX-EPS、バリュエーション

足元でのNIKKO250ベースの予想PERは、2014年度予想基準で13.7倍、2015年度予想基準で12.5倍と計算され、業績予想対比での割安感は依然大きいというのが弊社の見解である。また、弊社業績予想の基づく予想ROEは、2014年度基準で9.4%、2015年度基準で10.3%である。日本株の場合、予想ROEが8%程度を上回るとPBR(あるいは株価)水準が切り上がる傾向が強い。今後、徐々に2014年度予想を織り込む局面に移行すれば、PBRが切り上がる余地は大きいと判断している。

◆ 株主還元動きが積極化。自社株買いにも復調の兆し

今回の2013年度決算では、株主還元動きが積極化したことが特徴的である。配当金総額は過去ピークに当たる2007年度を大きく更新し、自社株買い設定枠は顕著に増加している。政府の各種施策によってROEに対する意識が高まっていることに加え、インフレの確度が高まり、余剰資金の活用が進み始めていることが自社株買い増加の背景にあるのならば、今後も株主還元増加は持続的に期待できるとみる。

アナリスト名

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

SMBC日興証券では、2014年5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.19参照)。

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 (実績)	14年度 (予想)	15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	12.9%	2.8%	2.5%	11.8%	3.8%
	除く金融、電気・ガス	13.0%	2.8%	2.6%	12.0%	3.8%
	製造業	12.6%	2.7%	2.6%	11.7%	4.0%
	非製造業	13.3%	2.9%	2.3%	12.0%	3.5%
	除く電気・ガス	13.6%	3.0%	2.6%	12.3%	3.6%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	38.6%	5.7%	9.8%	34.9%	10.5%
	除く金融	41.2%	9.2%	10.9%	40.2%	13.0%
	除く金融、電気・ガス	34.0%	7.1%	10.2%	33.1%	10.3%
	製造業	48.8%	11.9%	11.7%	49.4%	14.8%
	非製造業	30.9%	5.2%	9.5%	27.5%	10.3%
	除く電気・ガス	16.0%	-0.4%	7.6%	13.0%	3.0%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	67.1%	7.8%	10.0%	60.2%	12.1%
	除く金融	87.3%	11.0%	11.0%	81.2%	15.5%
	除く金融、電気・ガス	60.1%	10.7%	10.1%	58.0%	12.0%
	製造業	93.7%	15.1%	12.2%	91.0%	16.4%
	非製造業	78.1%	4.6%	8.9%	66.4%	14.0%
	除く電気・ガス	24.5%	3.4%	6.3%	21.6%	4.5%

注: 前は2014年2月28日発表。今回予想よりNIKKO250の構成銘柄入れ替えを行った
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)
14年度	(今回予想)	2.6	105.0	100.0	140.0
	(前回予想)	2.5	105.0	100.0	140.0
15年度	(今回予想)	5.1	105.0	100.0	140.0

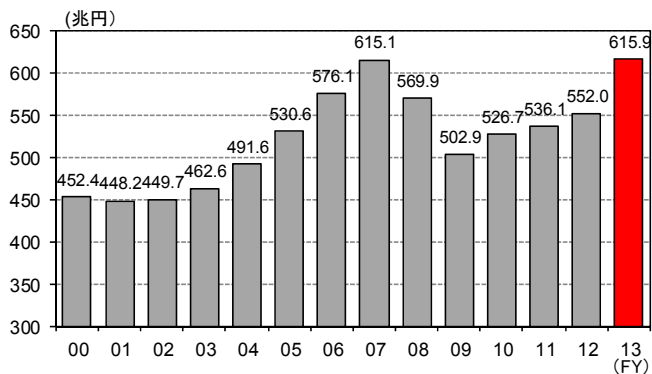
注: 前回は2014年2月28日発表
出所: SMBC日興証券予想

2013年度実績、2014年度予想: 2014年度も高い増益率を達成すると予想

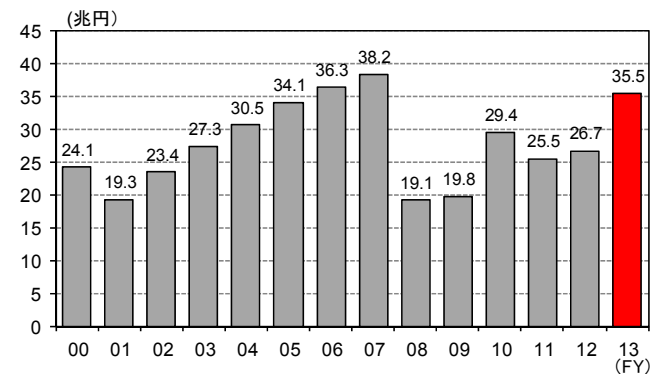
NIKKO250の2013年度経常利益は前期比38.6%増、純利益は67.1%増と大幅増益となった。除く金融ベースでは経常利益41.2%増、純利益87.3%増である。前年度までの利益の落ち込みが著しかった海運業、鉄鋼等の市況業種、円安の恩恵を受けた電気機器や輸送用機器といった輸出業種全般に加えて、建設や金融、不動産業といった内需業種の業績回復が鮮明化した。その結果、TOPIXベースの年度別の各利益項目を比較すると、営業利益、経常利益は過去のピークに当たる2007年度に接近し、売上高、純利益は過去最高を更新した(図表3)。

図表3: 2013年度は売上高、純利益で過去最高益更新

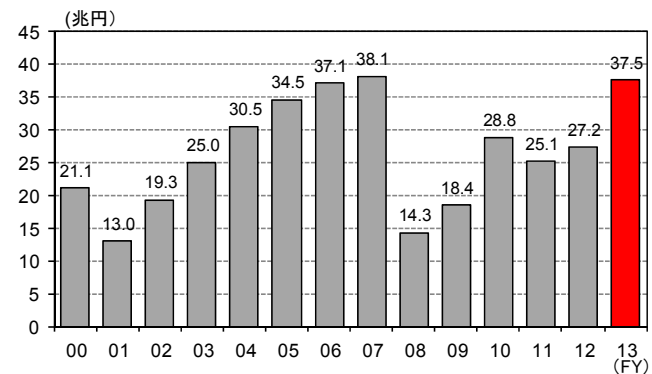
売上高



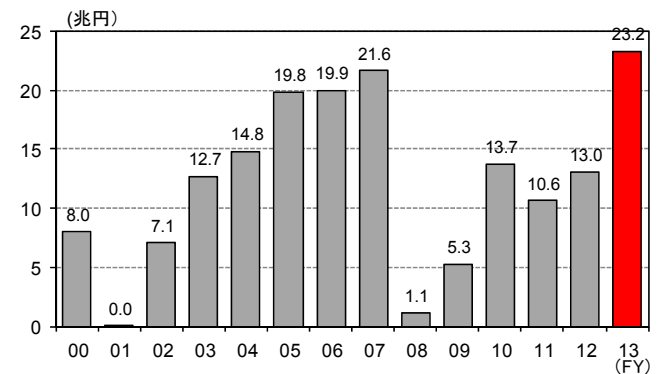
営業利益



経常利益



純利益



注: TOPIX 採用 2・3 月決算企業のうち、2000 年度以降継続的にデータが取得できる銘柄を対象に集計

出所: QUICK、SMBC日興証券

2014 年度の経常利益は、前期比 5.7%増、純利益は 7.8%増を予想する。除く金融ベースでは、経常利益 9.2%増、純利益は 11.0%増であり、消費増税後の 2014 年度も引き続き高い増益率を達成すると予想する。

経常増益率が高い業種では、これまで利益の落ち込みが著しかった電気・ガス業が大幅増益を達成すると予想する(前期比 562.3%)。ただし、原子力発電所の再稼働が進捗する見込みであるものの、政府の電気料金値上げに対するスタンスが想定以上に厳しい模様であることには留意が必要である。海運業(32.3%増)は、コンテナ収支の改善や大型船投入による効率化効果を見込む。電気機器(20.3%増)は、産業用エレクトロニクスの分野で、社会インフラ関連に加えて IT 関連分野等も拡大基調を維持すると判断している。輸送用機器(15.8%増)は、自動車産業で 1 ドル=100 円を前提とした 15/3 期の最高益更新を弊社では予想している。消費増税に伴う反動減の影響も軽微に留まっている模様である。鉄鋼(13.4%増)は、建築向けを中心とした実際の鋼材内需は好調が続いており、国内の鋼材需給はタイト感が強い。また、高炉各社の業績に影響を与える中国の鋼材市況も、在庫の調整が順調に進捗しているとみる。

一方、増益率が低い業種として石油・石炭製品が挙げられるが(前期比 16.8%減)、2 ヶ所の国内製油所で原油処理が停止されたことや、各社の石油精製事業が赤字に陥っていることから、各社とも製油所の減産を加速させており、製品需給バランスが改善すると弊社では予想している。証券・商品先物取引業(10.1%減)は、前期の金融・資本市場が活況を呈したのに比べて、現状では市場の方向感が乏しい点が各社収支の重石となる。銀行業(9.4%減)は、資金利益改善ペースや手数料収益(役務利益+信託報酬)が一進一退で推移している。不動産業(7.0%減)は、海外事業の物件売却益やマンション販売戸数が減少する可能性があるが、オフィス賃料上昇や地価底打ちを背景とした不動産価格上昇が今後業績に寄与するとみられる。

NIKKO250 がカバーしている業種のうち殆どで前期比増益を確保すると予想し、減益を予想する業種でも多くが小幅減益に留まる。昨年度から始まった為替の円安恩恵と内需復調による業績回復の流れは、今年度も幅広い業種で継続するというのが弊社の見立てである。

保守的な会社計画は「悪材料出尽くし」の方向に作用

2013 年度本決算時に示された 2014 年度会社計画を見ると、総じて保守的な数字となった印象である。会社計画の経常増益率 (TOPIX ベース) は +0.3% と、3 月末時点のアナリスト予想コンセンサス (+6.9%) を大きく下回った。業種別に見ると、自動車・輸送機、電機・精密をはじめ、幅広い業種で会社計画の下振れが確認される (図表 4)。

図表4: 2014 年度会社計画は総じて保守的

業種別の経常増益率

経常増益率 (前年度比)	FY2010	FY2011	FY2012	FY2013	FY2014 (予想)		
					期初会社計画	3 月末時点	直近時点
TOPIX	49.3%	-6.8%	8.4%	35.7%	0.3%	6.9%	4.3%
食品	14.6%	6.6%	6.3%	13.3%	1.8%	10.5%	5.5%
商社・卸売	49.9%	19.4%	-10.5%	19.4%	2.1%	2.0%	3.3%
建設・資材	82.8%	-2.7%	-0.2%	38.4%	-1.8%	1.0%	3.1%
エネルギー・資源	83.7%	50.2%	-25.2%	11.0%	-8.5%	-3.0%	-7.0%
機械	144.4%	7.4%	-4.0%	39.1%	6.8%	10.7%	10.1%
情報通信・サービスその他	6.1%	3.3%	8.2%	13.8%	-0.3%	4.8%	2.1%
不動産	15.1%	9.2%	13.4%	24.4%	-6.1%	-0.3%	-2.4%
運輸・物流	77.8%	-15.3%	25.0%	18.7%	0.5%	2.5%	3.2%
小売	23.8%	10.3%	-3.6%	5.8%	5.8%	5.4%	4.4%
素材・化学	80.8%	-14.2%	0.2%	23.4%	5.2%	8.4%	7.6%
自動車・輸送機	111.3%	-17.5%	58.5%	51.0%	0.6%	15.5%	10.8%
電機・精密	175.7%	-47.2%	16.8%	90.6%	10.5%	19.9%	18.1%
医薬品	-3.7%	-9.9%	-5.6%	6.4%	2.9%	8.7%	4.9%
鉄鋼・非鉄	194.8%	-31.7%	-23.0%	118.6%	14.1%	22.2%	17.8%
金融(除く銀行)	-24.5%	65.2%	61.6%	48.6%	-8.9%	-0.6%	-3.6%
銀行	37.3%	42.3%	3.1%	25.5%	-15.0%	-14.8%	-15.0%
電力・ガス	19.2%	-167.3%	-19.0%	105.5%	571.4%	1198.4%	690.2%

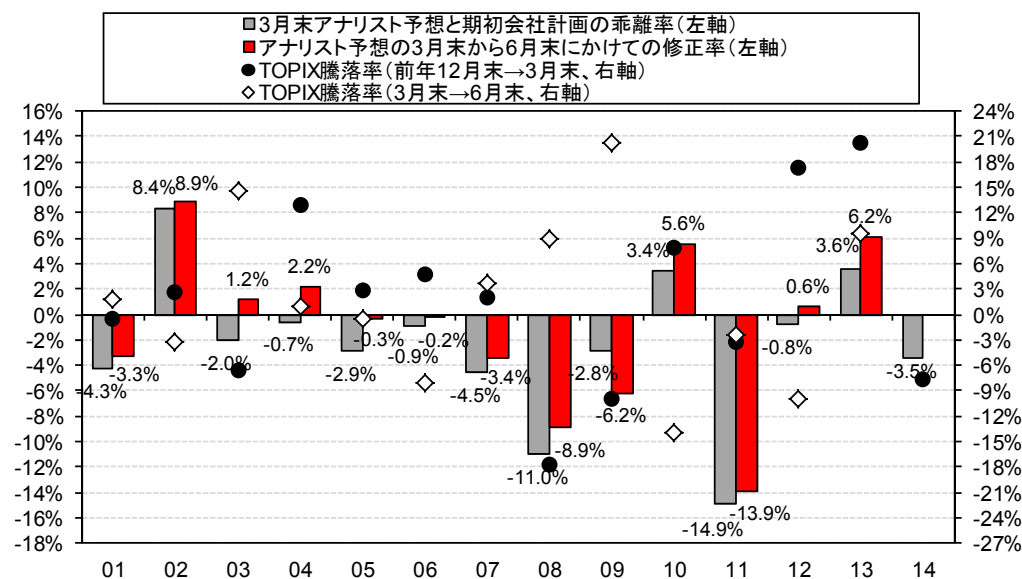
注: ユニバーズは TOPIX 構成銘柄で 2010 年度より継続してデータが取得可能な銘柄。期初計画が発表されていない銘柄は東洋経済予想で補間。3 月末時点予想は QUICK コンセンサス(ないものは東洋経済予想で代用)。直近は 5 月 30 日時点

出所: QUICK、SMBC日興証券

弊社では従来、会社計画は保守的な数字となる公算が大きいのが、それが日本株全体の下押し要因となるとは限らない(むしろ、保守的な会社計画が公表された後は「悪材料出尽くし」となり、日本株全体は上昇し易い)との見方を提示してきた(2014 年 4 月 10 日付週刊株式市場分析「『弱い会社計画』は懸念材料か?」)。すなわち、図表 5 にあるように、会社計画がアナリスト予想よりも保守的な数字となるのは、今回に限ったことではない。各年 3 月末時点でのアナリスト予想と期初会社計画とを対比すると、多くの年(2001 年、2003~2009 年、2011 年、2012 年)で後者が前者を下回っている。

図表5: 期初会社計画が弱めの数字となり、アナリスト予想を下回っても、それが直ちに日本株全般の軟調にはつながらずとは限らない

年度ごとの3月末および6月末アナリスト予想、期初会社計画(経常利益前年度比)の比較



注: TOPIX 採用の2・3月決算企業。アナリスト予想は東洋経済予想
出所: QUICK、ブルームバーグ、SMBC日興証券

会社計画がアナリスト予想よりも保守的だった年の4～6月期のTOPIX騰落率をみると、むしろ上昇しているケースが多い。特に、1～3月期にTOPIXが下落しており、会社計画が保守的であった年には、4～6月期のTOPIXが上昇とのパターンが見出される(2001年、2003年、2008年、2009年)。逆に、1～3月期にTOPIXが上昇、会社計画がアナリスト予想よりも強気だった年には、4～6月期のTOPIXが下落している(2002年、2010年)。保守的な会社計画を株式市場が先取りし、1～3月期の株価がすでに調整している場合には、実際に会社計画が公表された後は「悪材料出尽くし」で株価が上昇し易くなることが示唆される(逆は逆)。この観点からは、現下の日本株は上昇し易い局面に入ったと考えることができる。

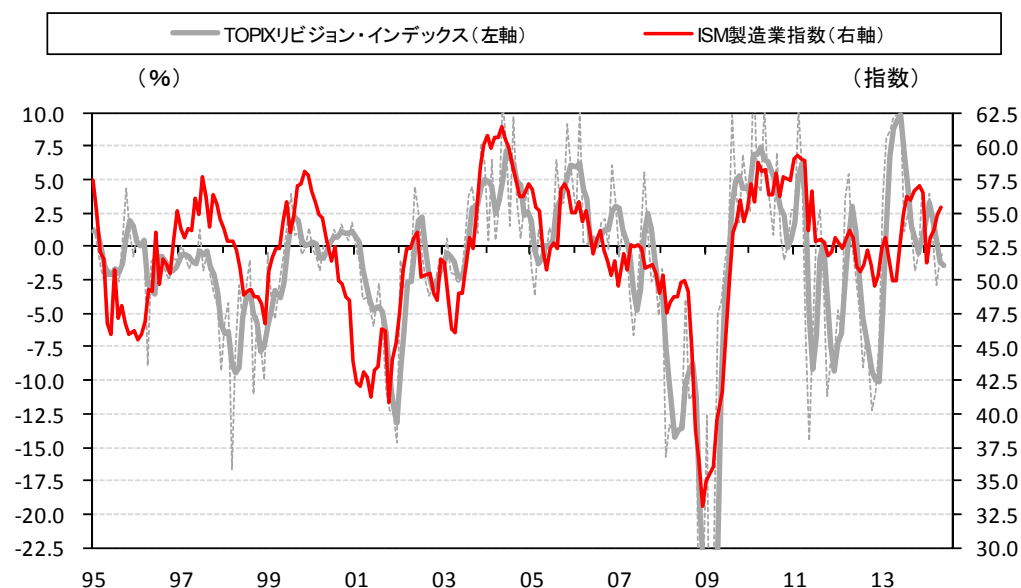
アナリストの業績予想の上方修正余地は依然として残されている

保守的な会社計画を受け、今後アナリストの業績予想が切り下がるリスクがある点はやや気がかりである。図表5にあるように、各年3月末時点のコンセンサス予想に対して会社計画が下振れた場合、その後会社計画にさや寄せされる形でコンセンサス予想が切り下がる傾向がある。こうした動きは、足元でもすでに顕在化しつつある(図表4)。

しかし、今後一時的にコンセンサスの業績予想が下方修正優勢となるとしても、それが長続きするとは考え難い。図表6にあるように、米国景気が堅調な動きを続ける中で、日本株の業績予想リビジョン・インデックスがマイナス圏で推移するのは稀である(経験則的には、ISM製造業指数が52.5ポイントを上回っている局面では、日本株の業績予想リビジョン・インデックスはプラス圏で推移)。

図表6: ISM 製造業指数が 52.5 ポイントを上回っている局面では、日本株の業績予想リビジョン・インデックスはプラス圏で推移

日本の業績予想リビジョン・インデックスと ISM 製造業指数

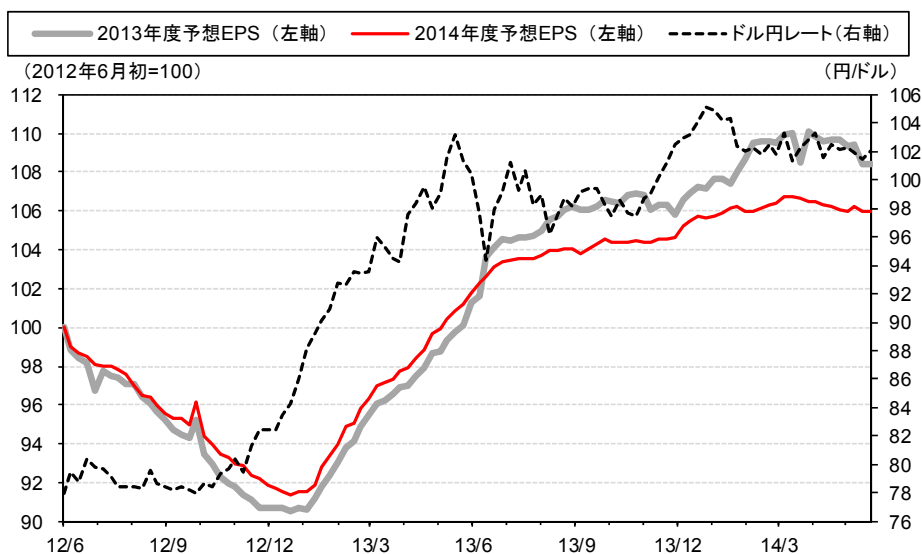


注: リビジョン・インデックスは I/B/E/S コンセンサスの 12 ヶ月先予想 EPS ベース(実線は 3 ヶ月移動平均値、破線は原数値)

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、そもそも現下のコンセンサス予想は保守的であり、上振れ余地が大きいとも考えられる。例えば図表 7 は、2013 年度及び 2014 年度予想コンセンサスの推移 (I/B/E/S コンセンサスの EPS 予想、TOPIX ベース) を見たものだが、2013 年度予想がドル円の動きを追従する形で切り上がったのに対し、2014 年度予想が十分に切り上がっていないことが確認できる。少なくとも、現状程度のドル円水準が続くのであれば、2014 年度予想は上方修正余地が残されているように見受けられる。

図表7: 現状程度のドル円水準が続くのであれば、2014 年度予想 EPS は上方修正余地がある
ドル円レートと予想 EPS 推移



出所: トムソン・ロイター・データストリーム、ブルームバーグ、SMBC日興証券

コンセンサス予想との対比：2014年度、2015年度とも弊社予想が強気

経常利益についての弊社の業績予想と直近のコンセンサス予想(5月30日時点のQUICKコンセンサス)とを比較すると、前者が後者を2014年度ベースで1.4%、2015年度ベースで0.9%上回る。

2014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、電気・ガス業(弊社予想とコンセンサス予想の乖離率は+66.7%)、石油・石炭製品(+7.1%)、建設業(+4.0%)、輸送用機器(+2.9%)等である。一方、弱気予想を見立てているのは、鉱業(-10.6%)、ゴム製品(-4.0%)、鉄鋼(-3.9%)、食料品(-3.7%)等である。

なお図表8には、弊社カバレッジ銘柄で、2013年度本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、2014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8: 2014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	業種	2014年度営業利益予想 (百万円)		弊社予想とコンセンサスの乖離率(%)
			弊社予想	市場予想	
2282	日本ハム	食料品	42,000	39,400	6.6
2432	ディー・エヌ・エー	サービス業	39,400	38,361	2.7
5947	リンナイ	金属製品	37,500	35,913	4.4
6502	東芝	電気機器	370,000	350,021	5.7
7202	いすゞ自動車	輸送用機器	186,000	176,220	5.5
7203	トヨタ自動車	輸送用機器	2,720,000	2,569,277	5.9
7205	日野自動車	輸送用機器	120,000	112,658	6.5
7261	マツダ	輸送用機器	238,000	228,217	4.3
9104	商船三井	海運業	62,000	55,550	11.6

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(5月30日時点)。スクリーニング条件は、(1)2014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年度本決算発表後に弊社が業績予想を見直した銘柄、あるい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銘柄。データは6月2日時点

出所: QUICK、SMBC日興証券予想

弊社業績予想に基づく TOPIX-EPS、バリュエーション

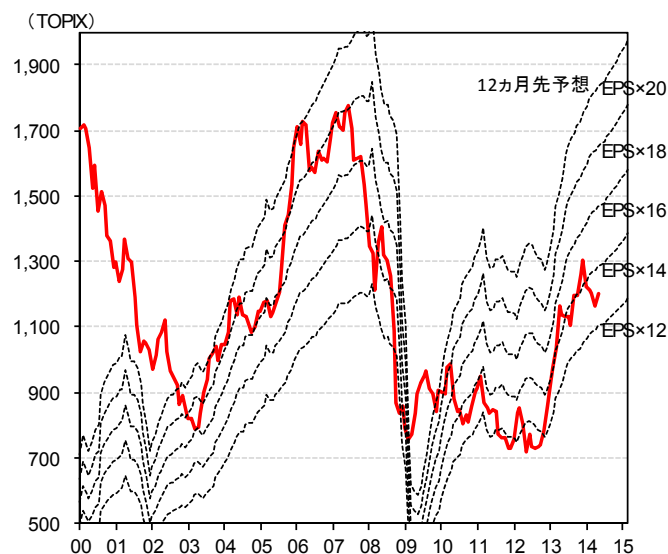
今回の弊社業績予想に基づく、足元での NIKKO250 ベースの予想 PER は、2014 年度予想基準で 13.7 倍、2015 年度予想基準で 12.5 倍と計算される。

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、2014 年度:90.6、2015 年度:99.7 となる。この予想が今後変化しないと仮定して、12 ヶ月先予想 EPS の今後のパスを試算したものが図表 9 である。TOPIX は概ね 12 ヶ月先予想 EPS×12~20 倍のレンジで推移している。株価は 5 月後半から上昇基調が続いているが、業績予想対比での割安感は依然大きいというのが弊社の見解である。

業績の大幅回復が ROE の一段の上昇に繋がる点にも注目しておきたい。弊社業績予想の基づく予想 ROE は、2014 年度基準で 9.4%、2015 年度基準で 10.3% である。図表 10 は TOPIX ベースの 12 ヶ月先予想 ROE と PBR をプロットしたのだが、予想 ROE が 8% 程度を上回ると PBR (あるいは株価) 水準が切り上がる様子が読み取れる。この関係を踏まえれば、今後、徐々に 2014 年度予想を織り込む局面に移行すれば、PBR が切り上がる余地は大きいと判断している。

図表9: 業績予想対比での日本株の割安感は大きい

弊社ボトムアップ予想ベースの TOPIX-EPS (12 ヶ月先予想換算) のパスと TOPIX

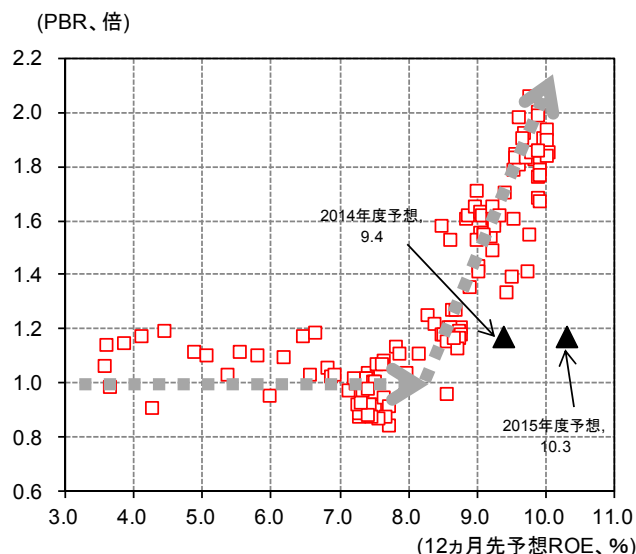


注: 破線は 12 ヶ月先予想 EPS に 12~20 を掛けたもの。2014 年 5 月までは I/B/E/S コンセンサス予想ベースの値。2014 年 6 月以降は、SMBC 日興証券による 2014~2015 年度予想 (NIKKO250 の予想値を TOPIX-EPS に換算) が今後変化しないと仮定して、12 ヶ月先予想のパスを試算したものの

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10: 2014 年度基準の予想 ROE を織り込む局面に移行すれば、PBR が切り上がる余地は大きい

TOPIX の 12 ヶ月先予想 ROE と PBR

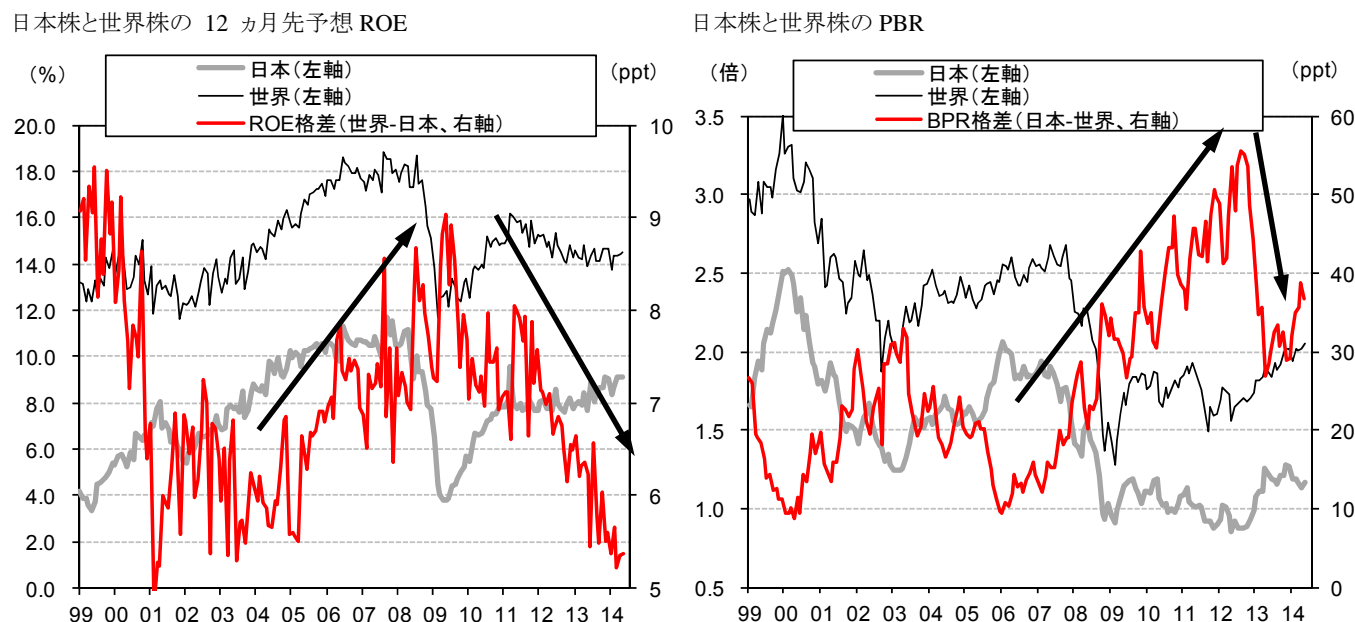


注: 2004 年以降の TOPIX ベースの予想 ROE と PBR をプロット。予想は I/B/E/S コンセンサス。2014 年度および 2015 年度は NIKKO250 ベースの弊社予想 (PBR が現在の水準から一定と仮定)

出所: トムソン・ロイター・データストリーム、ブルームバーグ、SMBC 日興証券予想

同様のことは、世界平均の ROE との対比を通じても指摘することができる。日本株の予想 ROE は世界平均に比べればまだ低い水準にあるが、両者の格差は 2003~2005 年の水準に回帰している。一方、PBR 格差は「アベノミクス相場」が始まって以降縮小傾向にあるが、2003~2005 の水準に達するまでには至らず、今年に入ってから再び拡大傾向にある (図表 11)。この観点からも、日本株のアウトパフォーマンス余地は依然として残されていると捉えられる。

図表11: 日本と世界の ROE 格差は 2003~2005 年の水準に回帰する一方、BPR 格差の是正はまだ十分に進んでいない

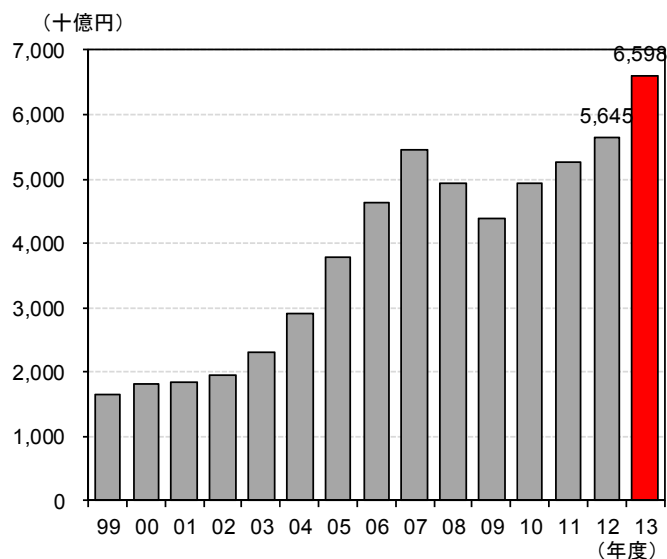


株主還元の動きが積極化。自社株買いにも復調の兆し

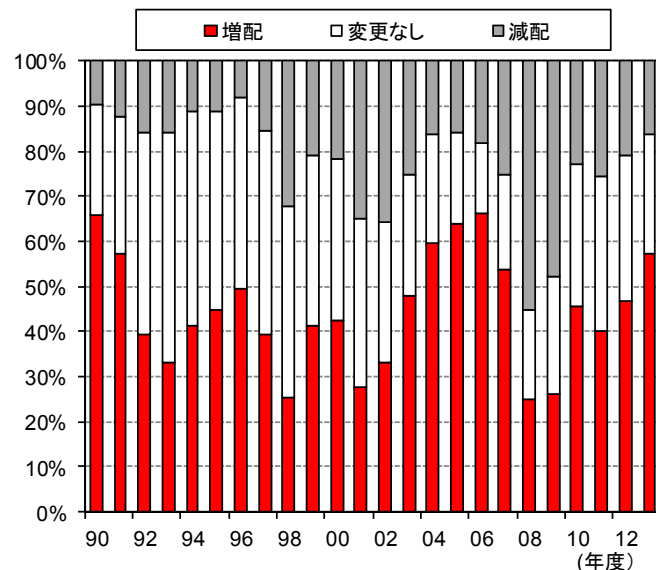
今回の 2013 年度決算では(あるいはそれ以前から)、株主還元の動きが積極化したことが特徴的である。配当金総額は過去ピークに当たる 2007 年度を大きく更新し(図表 12)、半数以上に当たる企業が増配を発表した(図表 13)。自社株買いについては、従来は積極的に実施してこなかった企業からも多数発表され(図表 14)、設定枠は足元で顕著に増加している(図表 15)。

政府の各種施策(ROE が高い銘柄を中心に構成される JPX 日経インデックス 400 の算出開始、GPIF による同指数の運用資産への組み入れ、日本版スチュワードシップコードの導入決定等)によって ROE に対する意識が高まっていることに加え、インフレの確度が高まり、余剰資金の活用が進み始めていることが自社株買い増加の背景にあるのならば(日本では他国に比べて突出して「ネット・キャッシュ」となっている企業の割合が高い。図表 16、17)、今後も株主還元の増加は持続的に期待できるとみる。

図表12: 2013年度の配当金総額は過去ピークを大きく更新
配当総額の推移



図表13: 2013年度は半数以上の企業が増配を発表
増配・減配・変更なしの企業数割合



注: TOPIX 採用かつ 2004 年度以降継続的にデータの取得が可能な銘柄を対象に集計
出所: QUICK、SMBC日興証券

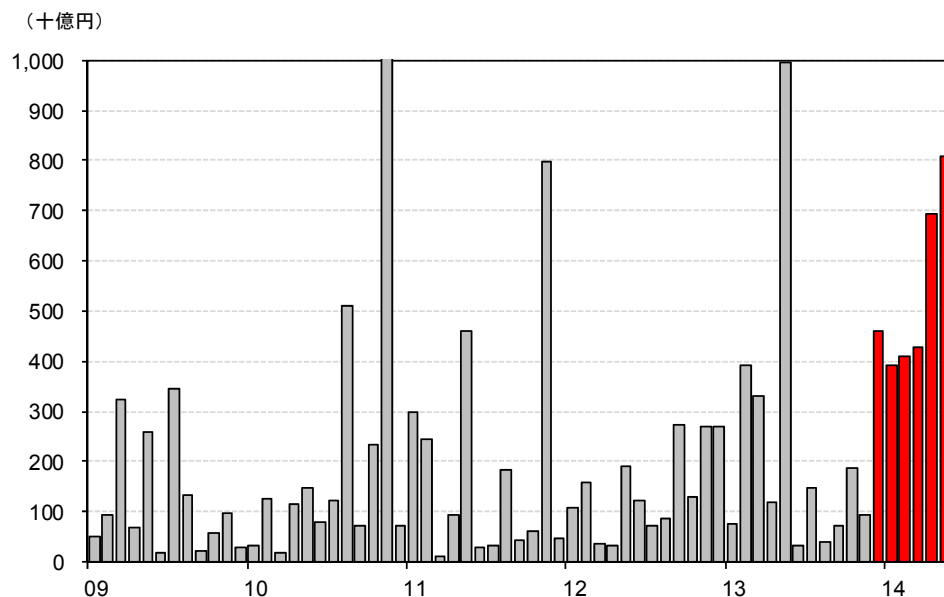
図表14: 自社株買いは、従来積極的に実施してこなかった企業からも多数発表された
年初来で自社株買い枠を設定した主要企業

コード	会社名	セクター	取締役会決議日	取得予定株数 (上限、千株)	取得価格総額 (取得枠、十億円)	コード	会社名	セクター	取締役会決議日	取得予定株数 (上限、千株)	取得価格総額 (取得枠、十億円)
9437	N T T ドコモ	情報・通信業	2014/04/25	320,000	500	8113	ユニチャーム	化学	2014/01/31	2,400	12
7203	トヨタ	輸送用機器	2014/03/26	60,000	360	8333	常陽銀	銀行業	2014/04/08	20,000	12
9432	N T T	情報・通信業	2014/05/13	44,000	250	5949	ユニフレス	輸送用機器	2014/03/18	5,300	10
9432	N T T	情報・通信業	2014/02/06	38,000	200	2801	キッコマン	食料品	2014/04/25	6,000	10
8308	りそなHD	銀行業	2014/01/31	320,000	175	3659	ネクソン	情報・通信業	2014/05/13	12,500	10
7974	任天堂	その他製品	2014/01/29	10,000	125	6113	アマダ	機械	2014/05/15	14,000	10
8604	野村	証券・商品先物取引業	2014/04/30	100,000	70	6273	SMC	機械	2014/05/15	400	10
8058	三菱商	卸売業	2014/05/08	40,000	60	6448	ブラザー	電気機器	2014/05/08	7,200	10
2131	アコーディア	サービス業	2014/05/23	35,714	50	7202	いすゞ	輸送用機器	2014/05/12	20,000	10
7751	キャノン	電気機器	2014/02/18	18,000	50	8332	横浜銀	銀行業	2014/05/12	24,000	10
7751	キャノン	電気機器	2014/05/08	17,000	50	8630	N K S J H D	保険業	2014/05/20	5,000	10
8031	三井物	卸売業	2014/02/05	40,000	50	8725	M S & A D	保険業	2014/05/20	5,500	10
9831	ヤマダ電	小売業	2014/05/27	150,000	50	8795	T & D	保険業	2014/05/15	8,700	10
9531	東ガス	電気・ガス業	2014/04/28	80,000	40	9005	東急	陸運業	2014/05/15	17,000	10
2282	日ハム	食料品	2014/03/07	21,000	30	9064	ヤマトHD	陸運業	2014/01/29	6,500	10
2802	味の素	食料品	2014/02/14	30,000	30	9989	サンドラッグ	小売業	2014/05/29	2,600	10
4503	アステラス	医薬品	2014/05/12	24,000	30	3738	ティーガイア	情報・通信業	2014/01/31	10,400	9
7741	H O Y A	精密機器	2014/05/07	10,000	30	8194	ライフコーポ	小売業	2014/04/16	5,500	8
8714	池田泉州HD	銀行業	2014/05/30	23,125	26	2433	情報堂D Y	サービス業	2014/05/09	7,000	7
8570	イオンス	その他金融業	2014/02/20	12,000	25	2810	ハウス食G	食料品	2014/05/08	3,000	6
6594	日電産	電気機器	2014/01/22	2,000	24	9832	オートバックス	卸売業	2014/05/08	3,000	5
2503	キリンHD	食料品	2014/03/10	17,350	21	2371	カカコム	サービス業	2014/05/13	3,600	5
3402	東レ	繊維製品	2014/05/22	36,000	20	4021	日産化	化学	2014/02/04	3,300	5
4902	コニカミノル	電気機器	2014/01/30	20,000	20	4185	J S R	化学	2014/02/10	2,500	5
1878	大東建	建設業	2014/04/30	1,710	17	4205	ゼオン	化学	2014/02/06	6,000	5
8174	日ガス	小売業	2014/05/16	10,000	15	6501	日立	電気機器	2014/02/04	5,000	5
9020	J R 東日本	陸運業	2014/04/30	1,500	15	7966	リンテック	その他製品	2014/02/12	3,000	5
6789	ロランドDG	電気機器	2014/05/14	3,916	13	8332	横浜銀	銀行業	2014/02/10	12,000	5

注: 2014年1月以降、50億円以上の自社株買い枠を設定した企業をリスト化。データは5月30日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15: 自社株買いの設定枠は顕著に増加

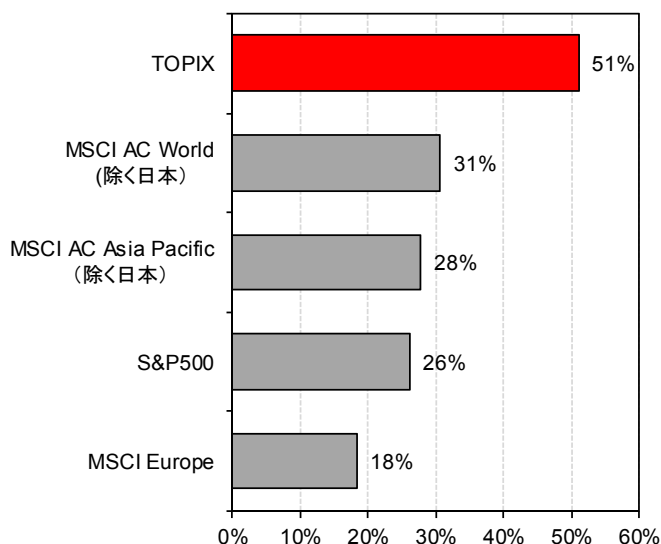
自社株買いの設定枠の推移



注: 5月30日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表16: 日本では「ネット・キャッシュ」となっている会社の割合が、他国に比べて突出して高い

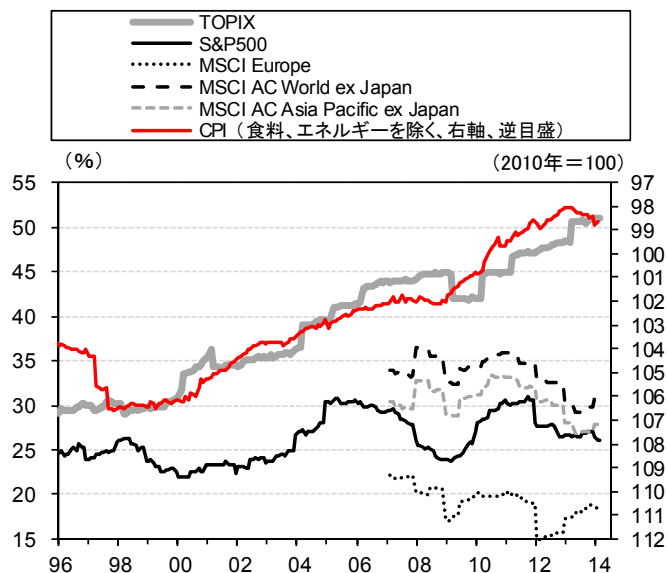
ネット・キャッシュ銘柄比率の国際比較



注: ユニバースは各株価指数の構成銘柄(除く金融)
出所: FactSet、SMBC日興証券

図表17: 日本では長期間にわたってデフレが進む中、保守的な財務戦略が採用されてきた

ネット・キャッシュ銘柄比率とCPI



注: CPIの季節調整はSMBC日興証券が独自に行った。各株価指数の構成銘柄(除く金融)に対するネット・キャッシュ銘柄比率
出所: 総務省、FactSet、SMBC日興証券

図表18: NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)			前回予想	
	13年度 (実績)	今回予想 14年度 (予想)	15年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融	12.9%	2.8%	2.5%	11.8%	3.8%
除く金融、電気・ガス	13.0%	2.8%	2.6%	12.0%	3.8%
製造業	12.6%	2.7%	2.6%	11.7%	4.0%
非製造業	13.3%	2.9%	2.3%	12.0%	3.5%
除く電気・ガス	13.6%	3.0%	2.6%	12.3%	3.6%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	9.7%	8.7%	4.3%	10.2%	8.2%
建設業	12.9%	4.4%	3.5%	10.1%	4.7%
食料品	6.0%	6.8%	-1.6%	4.5%	5.6%
繊維製品	15.4%	6.7%	5.1%	12.5%	5.3%
パルプ・紙	7.3%	2.0%	0.9%	7.7%	2.1%
化学	11.1%	4.0%	2.5%	10.3%	3.7%
医薬品	9.9%	-0.8%	0.0%	7.2%	2.7%
石油・石炭製品	12.4%	1.4%	0.3%	13.0%	2.2%
ゴム製品	14.9%	6.5%	4.1%	16.0%	6.5%
ガラス・土石製品	12.9%	1.3%	2.5%	9.1%	3.2%
鉄鋼	20.6%	0.7%	1.9%	20.6%	2.8%
非鉄金属	13.1%	-1.2%	8.3%	8.0%	3.5%
金属製品	11.8%	4.9%	1.0%	11.4%	5.0%
機械	17.4%	5.1%	5.4%	15.7%	6.9%
電気機器	10.3%	0.1%	2.3%	7.7%	2.1%
輸送用機器	15.6%	4.6%	4.0%	16.4%	5.4%
精密機器	2.4%	1.7%	4.3%	2.7%	5.4%
その他製品	1.3%	1.0%	-2.6%	-1.4%	3.6%
電気・ガス業	11.3%	2.3%	-0.3%	9.7%	2.4%
陸運業	5.6%	1.9%	1.8%	4.7%	1.5%
海運業	16.5%	4.6%	5.0%	15.2%	8.2%
空運業	6.9%	2.8%	3.3%	6.5%	6.4%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	21.3%	8.4%	2.2%	20.2%	8.2%
卸売業	14.3%	1.3%	2.3%	12.7%	2.3%
小売業	10.5%	2.5%	3.3%	10.1%	2.9%
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	8.4%	3.0%	1.5%	7.2%	2.5%
サービス業	13.8%	2.6%	4.2%	12.7%	3.3%

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2014年2月28日発表。今回予想よりNIKKO250の構成銘柄入れ替えを行った

出所: SMBC日興証券予想

図表19: 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 (実績)	今回予想 14年度 (予想)	15年度 (予想)	前回予想	
				13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融	35.7%	12.1%	10.1%	37.0%	14.0%
除く金融、電気・ガス	29.2%	9.9%	9.6%	30.6%	11.2%
製造業	40.9%	13.8%	10.8%	43.6%	14.7%
非製造業	28.5%	9.5%	9.0%	27.8%	12.9%
除く電気・ガス	14.2%	3.8%	7.4%	13.5%	5.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	5.8%	-8.1%	-1.2%	0.5%	-3.3%
建設業	27.1%	10.6%	9.5%	17.6%	15.6%
食料品	14.7%	3.0%	8.3%	11.2%	9.4%
繊維製品	26.1%	15.9%	13.1%	35.7%	13.8%
パルプ・紙	18.4%	34.6%	9.0%	23.1%	38.0%
化学	23.2%	8.8%	11.9%	21.7%	11.2%
医薬品	3.0%	8.8%	4.6%	11.8%	4.7%
石油・石炭製品	3.8%	-7.9%	33.3%	-12.7%	21.9%
ゴム製品	41.0%	9.5%	8.0%	44.8%	9.3%
ガラス・土石製品	45.7%	-0.8%	6.4%	28.7%	-24.3%
鉄鋼	578.0%	13.5%	14.8%	673.6%	19.7%
非鉄金属	16.3%	12.7%	11.9%	17.7%	11.3%
金属製品	41.8%	6.9%	11.6%	32.1%	8.9%
機械	45.1%	9.0%	11.9%	42.0%	13.8%
電気機器	45.3%	21.0%	10.4%	43.4%	19.2%
輸送用機器	53.0%	15.6%	11.5%	61.4%	15.0%
精密機器	44.8%	7.6%	14.7%	49.2%	23.1%
その他製品	12.0%	103.3%	-7.2%	22.7%	89.4%
電気・ガス業	157.0%	159.0%	26.4%	160.4%	198.8%
陸運業	9.0%	-1.6%	3.7%	4.6%	1.3%
海運業	5061.1%	55.7%	20.9%	5235.7%	70.8%
空運業	-22.2%	-2.1%	11.4%	-41.2%	55.7%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	18.5%	3.2%	8.0%	18.0%	2.3%
卸売業	20.4%	11.4%	8.8%	22.4%	9.8%
小売業	4.6%	9.1%	8.7%	7.7%	7.5%
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	16.9%	-3.3%	5.7%	15.2%	4.8%
サービス業	12.2%	3.6%	12.5%	9.2%	6.6%

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2014年2月28日発表。今回予想よりNIKKO250の構成銘柄入れ替えを行った

出所: SMBC日興証券予想

図表20: 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)				
	13年度 (実績)	今回予想 14年度 (予想)	15年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	38.6%	5.7%	9.8%	34.9%	10.5%
除く金融	41.2%	9.2%	10.9%	40.2%	13.0%
除く金融、電気・ガス	34.0%	7.1%	10.2%	33.1%	10.3%
製造業	48.8%	11.9%	11.7%	49.4%	14.8%
非製造業	30.9%	5.2%	9.5%	27.5%	10.3%
除く電気・ガス	16.0%	-0.4%	7.6%	13.0%	3.0%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	4.4%	-12.8%	-1.2%	-1.0%	-8.0%
建設業	24.7%	4.7%	9.8%	9.0%	16.6%
食料品	16.1%	1.2%	9.7%	11.6%	8.4%
繊維製品	25.4%	17.5%	13.1%	33.6%	11.5%
パルプ・紙	28.9%	9.4%	10.4%	21.9%	24.1%
化学	22.1%	7.1%	12.2%	19.1%	10.3%
医薬品	5.6%	5.5%	4.9%	9.9%	4.5%
石油・石炭製品	8.0%	-16.8%	39.9%	-13.1%	21.3%
ゴム製品	40.5%	4.7%	8.4%	44.5%	5.6%
ガラス・土石製品	35.9%	-1.2%	14.7%	16.8%	0.4%
鉄鋼	414.7%	13.4%	15.0%	470.1%	19.6%
非鉄金属	18.7%	8.7%	6.6%	11.8%	15.5%
金属製品	34.7%	0.7%	13.5%	32.1%	9.2%
機械	45.7%	7.4%	12.2%	41.0%	13.5%
電気機器	107.1%	20.3%	13.3%	102.3%	18.7%
輸送用機器	55.0%	15.8%	11.2%	61.5%	15.9%
精密機器	29.6%	8.4%	11.6%	27.7%	21.8%
その他製品	8.4%	35.0%	-6.5%	5.1%	34.8%
電気・ガス業	111.1%	562.3%	37.7%	111.0%	726.3%
陸運業	13.4%	-0.8%	5.4%	7.1%	3.0%
海運業	1147.0%	32.3%	18.0%	1152.4%	44.7%
空運業	-23.7%	-2.3%	13.8%	-51.9%	89.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	19.6%	-1.5%	9.0%	17.3%	-1.5%
卸売業	18.9%	-0.1%	6.0%	15.2%	3.8%
小売業	4.3%	7.0%	8.6%	7.2%	5.6%
銀行業	23.6%	-9.4%	4.7%	14.5%	-1.7%
証券、商品先物取引業	67.8%	-10.1%	5.1%	56.5%	0.2%
保険業	34.5%	3.6%	7.7%	15.1%	11.9%
その他金融業	39.8%	4.7%	5.9%	6.3%	15.1%
不動産業	23.5%	-7.0%	6.8%	18.8%	5.3%
サービス業	13.6%	1.9%	12.7%	9.4%	6.0%

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2014年2月28日発表。今回予想よりNIKKO250の構成銘柄入れ替えを行った

出所: SMBC日興証券予想

図表21: 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)			前回予想	
	13年度 (実績)	今回予想 14年度 (予想)	15年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	67.1%	7.8%	10.0%	60.2%	12.1%
除く金融	87.3%	11.0%	11.0%	81.2%	15.5%
除く金融、電気・ガス	60.1%	10.7%	10.1%	58.0%	12.0%
製造業	93.7%	15.1%	12.2%	91.0%	16.4%
非製造業	78.1%	4.6%	8.9%	66.4%	14.0%
除く電気・ガス	24.5%	3.4%	6.3%	21.6%	4.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	0.4%	-24.9%	-5.8%	-14.2%	-12.1%
建設業	36.6%	10.1%	9.6%	20.4%	21.6%
食料品	23.2%	2.4%	9.6%	20.9%	4.1%
繊維製品	23.0%	27.5%	14.5%	251.5%	17.6%
パルプ・紙	32.0%	27.2%	14.0%	30.9%	38.8%
化学	58.9%	12.8%	11.4%	52.2%	18.4%
医薬品	-0.8%	-0.4%	6.9%	1.8%	1.1%
石油・石炭製品	-14.7%	-8.2%	61.8%	-13.1%	17.9%
ゴム製品	17.6%	39.6%	8.4%	19.2%	44.0%
ガラス・土石製品	48.7%	1.8%	15.5%	24.0%	6.2%
鉄鋼	559.4%	-0.6%	13.9%	549.0%	15.6%
非鉄金属	23.5%	8.7%	7.8%	12.7%	19.2%
金属製品	57.5%	3.3%	16.6%	62.8%	8.0%
機械	49.1%	-0.6%	12.6%	43.0%	7.2%
電気機器	381.6%	43.7%	16.5%	568.9%	31.1%
輸送用機器	66.9%	13.3%	10.1%	68.5%	13.1%
精密機器	-9.3%	16.4%	15.7%	-4.2%	26.6%
その他製品	-29.5%	96.9%	-7.5%	-36.7%	110.8%
電気・ガス業	129.8%	24.3%	44.6%	103.4%	1283.9%
陸運業	18.5%	0.4%	6.5%	12.8%	1.7%
海運業	156.5%	13.9%	12.6%	153.8%	41.3%
空運業	-13.8%	-15.2%	12.7%	-49.0%	81.8%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	30.5%	2.4%	10.1%	26.6%	-0.8%
卸売業	16.3%	2.9%	4.4%	14.0%	5.1%
小売業	7.8%	6.3%	8.4%	10.7%	4.5%
銀行業	8.5%	-6.2%	3.7%	1.5%	-2.2%
証券・商品先物取引業	112.6%	-15.7%	-1.7%	94.8%	-6.3%
保険業	30.4%	15.4%	18.6%	33.3%	4.1%
その他金融業	38.3%	12.4%	4.9%	12.9%	25.3%
不動産業	24.5%	30.2%	-14.8%	22.6%	8.1%
サービス業	15.8%	4.3%	14.4%	11.6%	8.6%

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2014年2月28日発表。今回予想よりNIKKO250の構成銘柄入れ替えを行った

出所: SMBC日興証券予想

図表22: 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)	14年度	15年度	14年度
	14年度	15年度	14年度	15年度	14年度	14年度	15年度	14年度
NIKKO250	5.7%	9.8%	4.3%	10.4%	-0.2%	1.4%	0.9%	5.9%
除く金融	9.2%	10.9%	8.2%	11.7%	2.9%	1.0%	0.2%	6.2%
除く金融・電気・ガス	7.1%	10.2%	7.1%	10.4%	2.0%	0.0%	-0.1%	5.0%
製造業	11.9%	11.7%	10.8%	11.9%	4.1%	0.9%	0.8%	7.4%
非製造業	5.2%	9.5%	4.1%	11.4%	1.0%	1.1%	-0.7%	4.1%
除く電気・ガス	-0.4%	7.6%	1.1%	7.7%	-1.3%	-1.5%	-1.7%	1.0%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	-12.8%	-1.2%	-2.5%	-0.2%	-7.5%	-10.6%	-11.5%	-5.8%
建設業	4.7%	9.8%	0.6%	10.1%	-3.9%	4.0%	3.7%	9.0%
食料品	1.2%	9.7%	5.0%	6.0%	0.3%	-3.7%	-0.3%	0.9%
繊維製品	17.5%	13.1%	14.2%	14.0%	13.0%	2.9%	2.1%	4.0%
パルプ・紙	9.4%	10.4%	-11.9%	10.8%	-14.7%	24.2%	23.7%	28.3%
化学	7.1%	12.2%	7.9%	11.1%	6.9%	-0.8%	0.3%	0.2%
医薬品	5.5%	4.9%	5.6%	1.7%	3.8%	-0.1%	3.0%	1.6%
石油・石炭製品	-16.8%	39.9%	-22.3%	26.6%	-29.4%	7.1%	18.4%	17.9%
ゴム製品	4.7%	8.4%	9.0%	6.0%	1.5%	-4.0%	-1.8%	3.1%
ガラス・土石製品	-1.2%	14.7%	1.5%	13.8%	-3.1%	-2.7%	-1.9%	2.0%
鉄鋼	13.4%	15.0%	18.0%	15.3%	19.0%	-3.9%	-4.1%	-4.7%
非鉄金属	8.7%	6.6%	10.9%	12.2%	1.3%	-1.9%	-6.9%	7.3%
金属製品	0.7%	13.5%	0.7%	8.6%	1.7%	0.0%	4.6%	-0.9%
機械	7.4%	12.2%	8.5%	12.0%	5.1%	-1.1%	-1.0%	2.2%
電気機器	20.3%	13.3%	18.3%	18.4%	10.1%	1.7%	-2.8%	9.2%
輸送用機器	15.8%	11.2%	12.5%	10.9%	2.1%	2.9%	3.2%	13.4%
精密機器	8.4%	11.6%	11.1%	13.9%	6.9%	-2.4%	-4.3%	1.4%
その他製品	35.0%	-6.5%	23.4%	1.3%	22.8%	9.4%	0.9%	10.0%
電気・ガス業	562.3%	37.7%	297.3%	103.5%	237.6%	66.7%	12.8%	96.2%
陸運業	-0.8%	5.4%	-0.6%	5.8%	-2.8%	-0.2%	-0.6%	2.1%
海運業	32.3%	18.0%	31.4%	16.3%	23.4%	0.6%	2.1%	7.1%
空運業	-2.3%	13.8%	3.1%	14.4%	-5.3%	-5.2%	-5.8%	3.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	-1.5%	9.0%	0.1%	10.4%	-1.3%	-1.6%	-2.9%	-0.3%
卸売業	-0.1%	6.0%	3.6%	4.6%	0.8%	-3.6%	-2.3%	-0.9%
小売業	7.0%	8.6%	5.0%	8.0%	4.9%	1.9%	2.5%	2.0%
銀行業	-9.4%	4.7%	-12.7%	4.1%	-12.4%	3.8%	4.4%	3.5%
証券・商品先物取引業	-10.1%	5.1%	-14.7%	6.9%	-21.2%	5.4%	3.7%	14.2%
保険業	3.6%	7.7%	-0.7%	6.1%	-3.1%	4.3%	5.8%	6.9%
その他金融業	4.7%	5.9%	10.7%	4.5%	2.4%	-5.4%	-4.2%	2.2%
不動産業	-7.0%	6.8%	-5.9%	8.6%	-9.2%	-1.2%	-2.8%	2.4%
サービス業	1.9%	12.7%	-0.7%	11.5%	-4.0%	2.6%	3.7%	6.1%

注: QUICKコンセンサス(5月30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23: NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER(倍)				PBR(倍)		ROE			
	今回予想 14年度 (予想)	15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 14年度 (予想)	15年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	13.7	12.5	15.6	13.9	1.29	1.30	9.4%	10.3%	8.4%	9.4%
除く金融	14.6	13.1	16.8	14.6	1.43	1.44	9.8%	10.8%	8.5%	9.9%
除く金融・電気・ガス	14.6	13.2	16.4	14.6	1.45	1.47	10.0%	11.0%	9.0%	10.0%
製造業	14.6	13.0	16.9	14.5	1.45	1.48	10.0%	11.2%	8.7%	10.2%
非製造業	14.6	13.4	16.8	14.7	1.38	1.38	9.5%	10.3%	8.2%	9.4%
除く電気・ガス	14.5	13.7	15.5	14.8	1.45	1.45	10.0%	10.6%	9.4%	9.8%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	15.6	16.5	12.1	13.7	0.77	0.70	4.9%	4.7%	5.8%	5.1%
建設業	14.3	13.1	17.6	14.5	1.46	1.48	10.1%	11.1%	8.4%	10.2%
食料品	19.2	17.5	18.2	17.5	2.10	2.00	10.9%	12.0%	11.0%	11.4%
繊維製品	13.9	12.2	20.6	17.5	1.23	1.26	8.8%	10.1%	6.1%	7.2%
パルプ・紙	10.6	9.3	16.0	11.5	0.79	0.96	7.5%	8.5%	6.0%	8.3%
化学	17.0	15.3	20.0	16.9	1.35	1.32	7.9%	8.9%	6.6%	7.8%
医薬品	24.0	22.5	24.4	24.2	1.58	1.70	6.6%	7.0%	7.0%	7.0%
石油・石炭製品	12.6	7.8	9.6	8.1	0.77	0.71	6.1%	9.9%	7.4%	8.7%
ゴム製品	9.4	8.7	13.7	9.5	1.54	1.58	16.4%	17.8%	11.6%	16.7%
ガラス・土石製品	18.5	16.0	21.6	20.4	1.35	1.15	7.3%	8.5%	5.3%	5.6%
鉄鋼	11.2	9.8	11.8	10.2	0.93	1.01	8.3%	9.5%	8.5%	9.8%
非鉄金属	11.0	10.2	13.5	11.3	0.93	0.98	8.5%	9.1%	7.3%	8.6%
金属製品	19.1	16.4	21.0	19.4	1.12	1.72	5.9%	6.8%	8.2%	8.9%
機械	16.2	14.4	17.1	16.0	1.66	1.66	10.3%	11.6%	9.7%	10.4%
電気機器	18.5	15.9	25.1	19.1	1.64	1.65	8.9%	10.3%	6.6%	8.6%
輸送用機器	10.2	9.2	11.7	10.3	1.32	1.38	13.0%	14.3%	11.8%	13.4%
精密機器	22.2	19.2	24.8	19.6	2.07	2.09	9.3%	10.8%	8.4%	10.7%
その他製品	30.4	32.8	74.0	35.1	1.18	1.11	3.9%	3.6%	1.5%	3.2%
電気・ガス業	15.1	10.4	189.7	13.7	0.85	0.89	5.6%	8.2%	0.5%	6.5%
陸運業	15.7	14.8	16.1	15.8	1.52	1.46	9.7%	10.3%	9.0%	9.2%
海運業	9.2	8.2	12.4	8.8	0.68	0.78	7.4%	8.3%	6.3%	8.9%
空運業	11.1	9.9	36.6	20.1	1.21	1.00	10.9%	12.3%	2.7%	5.0%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15.2	13.8	15.9	16.0	1.61	1.65	10.6%	11.7%	10.4%	10.3%
卸売業	7.1	6.8	7.8	7.4	0.80	0.84	11.2%	11.7%	10.8%	11.4%
小売業	21.6	19.9	22.3	21.4	1.85	1.94	8.6%	9.3%	8.7%	9.1%
銀行業	8.8	8.5	9.5	9.7	0.73	0.78	8.3%	8.6%	8.2%	8.0%
証券・商品先物取引業	12.4	12.6	12.3	13.1	1.11	1.21	9.0%	8.8%	9.9%	9.3%
保険業	13.9	11.7	15.3	14.7	0.85	0.80	6.1%	7.3%	5.3%	5.5%
その他金融業	13.7	13.0	15.0	12.0	1.32	1.11	9.7%	10.2%	7.4%	9.2%
不動産業	27.9	32.7	37.0	34.2	2.35	2.38	8.4%	7.2%	6.4%	7.0%
サービス業	24.6	21.5	24.8	22.9	2.69	2.54	11.0%	12.5%	10.2%	11.1%

注: 前回は2014年2月28日発表。今回予想よりNIKKO250の構成銘柄入れ替えを行った。PBRの前回は2012年度の純資産基準で計算した
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。

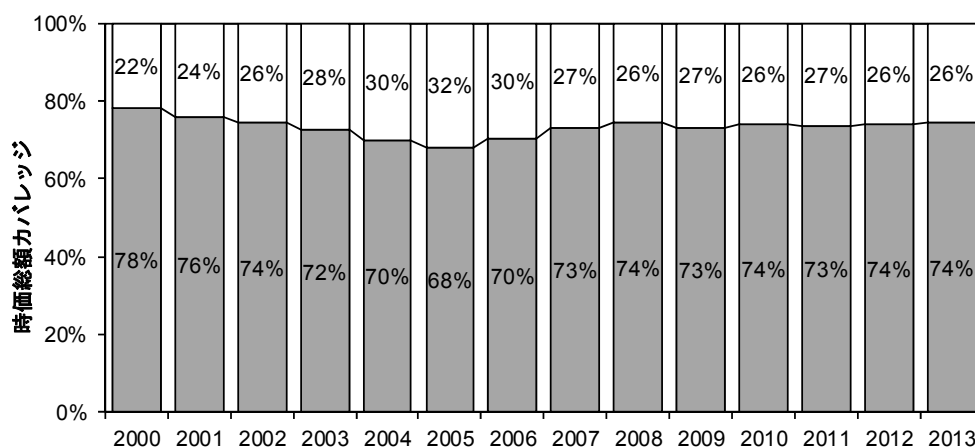
全上場銘柄について、2013年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

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。

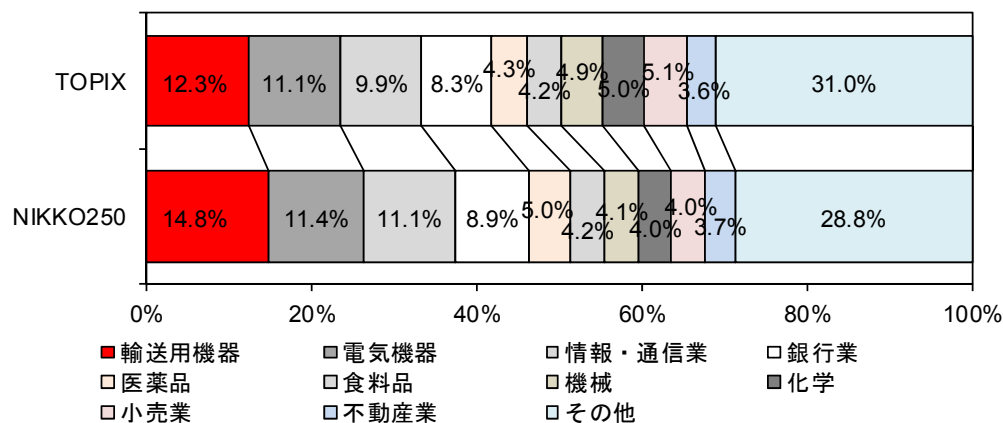
NIKKO250の時価総額カバレッジ



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

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: 日本ハム、東芝、トヨタ自動車、マツダ、商船三井
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に際し、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: 日本ハム、東芝、トヨタ自動車
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: 日本ハム、東芝、トヨタ自動車
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: 該当なし
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: 日本ハム、リンナイ、東芝、トヨタ自動車、日野自動車、商船三井
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: 日本ハム、東芝、トヨタ自動車
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: 日本ハム、リンナイ、東芝、トヨタ自動車、日野自動車、商船三井
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: 日本ハム、東芝
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。(2014年06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	34%	53%	11%	2%
(2) 投資銀行部門の顧客	44%	37%	35%	89%

※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)およびA(アウトパフォーム)、B(中立)、C(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(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
日本ハム	2282	2,030	1	2,480	食品	中立
ディー・エヌ・エー	2432	1,393	1	1,900	エンタテインメント	強気
リンナイ	5947	9,110	1	9,200	住宅・住宅設備	中立
東芝	6502	423	1	650	産業用エレクトロニクス	強気
いすゞ自動車	7202	626	1	1,000	自動車	強気
トヨタ自動車	7203	5,822	1	8,300	自動車	強気
日野自動車	7205	1,334	1	2,000	自動車	強気
マツダ	7261	450	1	840	自動車	強気
商船三井	9104	372	1	550	運輸・倉庫	中立

※データは2014年6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1.2420%(ただし、最低手数料5,400円)の委託手数料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部署までお願いいたします。

[弊社の商号等]

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

日本国外へのレポート配布は機関投資家のみとされています。機関投資家の定義は国により異なります。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。

[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、パブリッククアピアランス、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、譲渡しないことに同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の売買を勧誘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により配布されます。香港では、本調査レポートはSecurities and Futures Ordinance及びその下位立法に定める専門投資家に対してのみ配布しています。

[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] 台湾以外からの本調査レポートの配布は台湾当局の認可・承認を得たものではありません。

[シンガポール] 本調査レポートはSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.(以下「NKSG社」といいます)によって、Financial Advisors Act, Cap110において定義される機関投資家、適格投資家、専門投資家に対してのみ配布されるものです。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NKSG社までお願いします。

[EU、中東およびアフリカ] 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。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。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。