

2015年12月1日
SMBC日興証券株式会社

「2015～2016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、2015～2016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します。

添付資料

- ・ 2015～2016年度の企業業績見通し(2015年12月)

以 上

2015～2016年度の企業業績見通し(2015年12月)

<日本株ストラテジーレポート>

外需業種の不振を内需業種が下支え。今期 12.0%経常増益予想

今来期予想を下方修正。2015年度 12.0%、2016年度 8.3%経常増益予想

SMBC日興証券(以下「弊社」)では、2015、2016年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点(2015年8月末)から下方修正した。2015年度の経常利益を前期比12.0%増益(前回:13.9%増益)、純利益を16.1%増益(前回:17.7%増益)と予想する。2016年度の経常利益は8.3%増益(前回:9.1%増益)、純利益は9.1%増益(前回:9.9%増益)予想である。鉄鋼や非鉄金属といった素材系業種を始め、多くの製造業・外需業種で業績予想を下方修正した。一方で今回の中間決算で確認されたように、非製造業・内需業種の業績は総じて良好である。

中間決算のインプリケーション:企業は慎重姿勢を崩していない

直近の中間決算を振り返ると、会社計画が総じて保守的となっている公算が大きい点を指摘できる。会社計画に対する上期進捗率(経常利益)は53.1%となり、2005年度以降の平均(50.6%)を上回った。一方、中間決算発表時点で会社計画の上方修正を発表した企業の割合は23.0%と、2005年度以降の平均(27.4%)を大幅に下回った。しかし、会社の想定為替レートが1ドル=118.3円となり、実勢レートとの乖離が大きい点等を踏まえると、会社計画の上方修正余地は十分残されているとみられる。

コンセンサス予想との対比:2015年度、2016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とを比較すると、2015年度は弊社予想が1.7%強気、2016年度が2.6%強気である。弊社カバレッジ銘柄をユニバースとし、2015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、2015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、2015年度予想基準で15.9倍、2016年度予想基準で14.6倍と計算される。NIKKO250ベースの弊社業績予想をTOPIXに適用し、12ヵ月先予想PERに換算すると、現時点では15倍弱の水準に留まる。また、現下のTOPIXは12ヵ月先予想EPSに比べてやや下振れた水準にあり、リバウンド継続の可能性が高いように見受けられる。ただし、来期ベースのEPS予想にPER15倍を付与しても、TOPIXは1,700ポイント弱である。また、今期の日本企業の増益率は他国・他地域を大きく凌駕したが、来期に関してはその差が縮小すると見込まれる。以上を踏まえると、目先のリバウンドは現下の12ヵ月先予想EPSが示唆する水準(TOPIX1,700ポイント弱、日経平均21,000円弱)までは続くものの、来期業績が視野に入るにつれて上値が抑制される公算が大きい。一段の上値を可能とするためには、明瞭な景気拡大や円安の進行といった追加の好材料が必要と考えられる。

NIKKO250ベースのROEは2015年度を9.4%、2016年度を10.3%と予想する。2015年度の配当総額は10兆円を超える見込みであり、自社株買いは前年度同期を27.6%上回る水準で設定されている。業績の回復基調が継続する中、株主還元の一環の積極化がROEの上昇に寄与すると考えられる。

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	高 祥太郎
クオンツアナリスト	
太田 佳代子	藤井 久美子

ストラテジー

SMBC日興証券では、2015年11月27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.18参照)。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	今回予想			前回予想	
		14年度 (実績)	15年度 (予想)	16年度 (予想)	15年度 (予想)	16年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	5.5%	2.2%	3.4%	3.0%	3.5%
	除く金融、卸売、電気・ガス	5.5%	2.6%	3.5%	3.4%	3.7%
	製造業	4.8%	2.0%	3.6%	3.0%	3.8%
	非製造業、除く卸売	6.9%	2.7%	2.9%	2.9%	3.0%
	除く卸売、電気・ガス	7.4%	4.2%	3.3%	4.5%	3.4%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	7.0%	12.0%	8.3%	13.9%	9.1%
	除く金融	7.2%	14.4%	9.0%	16.8%	9.9%
	除く金融、電気・ガス	5.4%	13.1%	9.4%	15.6%	10.3%
	製造業	9.7%	14.8%	10.6%	20.8%	10.5%
	非製造業	3.6%	13.6%	6.5%	10.3%	8.7%
	除く電気・ガス	-0.9%	10.1%	7.2%	6.6%	9.7%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	7.3%	16.1%	9.1%	17.7%	9.9%
	除く金融	8.0%	17.5%	9.7%	19.6%	10.7%
	除く金融、電気・ガス	7.1%	16.8%	10.2%	19.1%	11.2%
	製造業	12.1%	16.4%	11.6%	21.5%	12.0%
	非製造業	1.5%	19.4%	6.3%	16.3%	8.3%
	除く電気・ガス	-1.2%	17.7%	7.4%	14.3%	9.7%

注: 前は2015年9月8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)
15年度	(今回予想)	0.4	49.6	120.9	135.0
	(前回予想)	1.9	53.5	120.3	134.8
16年度	(今回予想)	4.9	51.3	120.0	135.0
	(前回予想)	4.9	57.5	120.0	135.0

注: 前回は9月8日発表。2015年度(今回予想)のドバイ原油および為替レートは、2Qまでの実績値と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

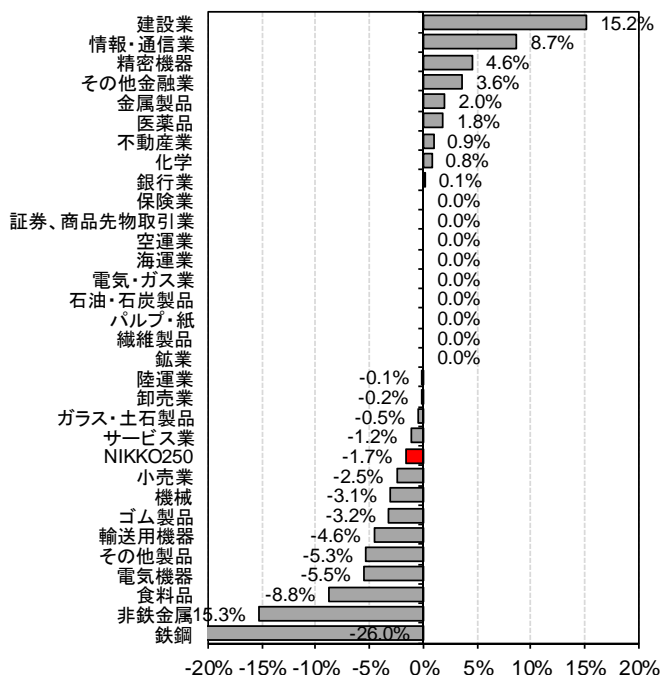
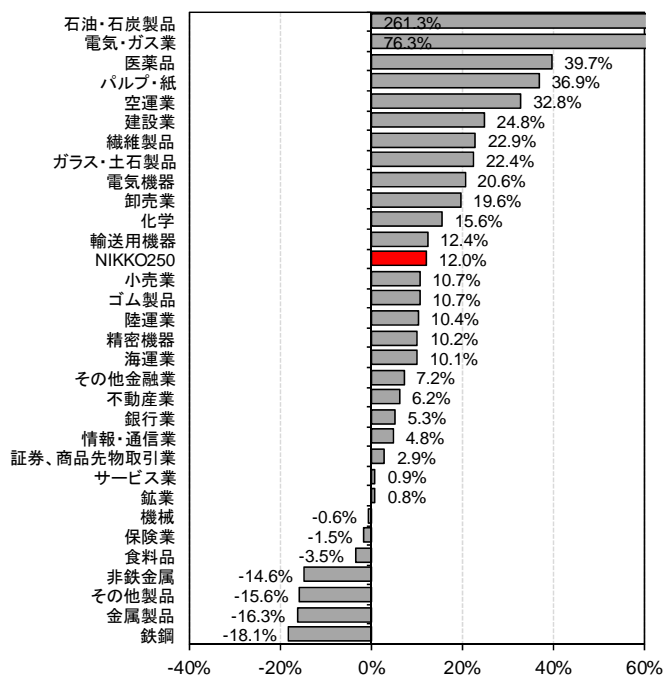
■ 今来期予想を下方修正。2015年度12.0%、2016年度8.3%経常増益予想

弊社では、2015、2016年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点(2015年8月末)から下方修正した。2015年度の経常利益を前期比12.0%増益(前回:13.9%増益)、純利益を16.1%増益(前回:17.7%増益)と予想する。2016年度の経常利益は8.3%増益(前回:9.1%増益)、純利益は9.1%増益(前回:9.9%増益)予想である。鉄鋼や非鉄金属といった素材系業種を始め、多くの製造業・外需業種で業績予想を下方修正した(図表3)。一方で今回の中間決算で確認されたように、非製造業・内需業種の業績は総じて良好である。製造業と非製造業別の中間決算時点での売上高経常利益率を比較しても、非製造業の改善が顕著であることがわかる(2014年度:5.3%→2015年度2Q時点:7.6%。図表4)。

図表3. 非製造業・内需業種を中心に業績予想を上方修正、製造業・外需業種を中心に下方修正

2015年度経常増益率予想

2015年度経常利益 前回からの修正率

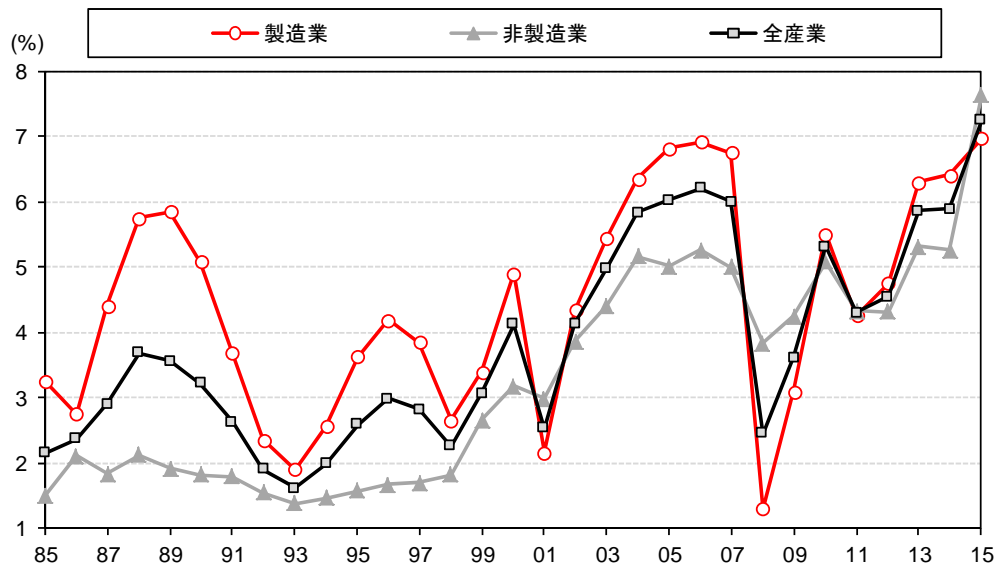


注: 増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値
出所: SMBC日興証券予想

注: 前回は9月8日発表
出所: SMBC日興証券予想

図表4. 足元では非製造業の収益性改善が著しい

全産業、製造業、非製造業別の売上高経常利益率



注: TOPIX 採用 2・3 月決算企業を対象に集計。2015 年度は中間決算時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

実際、非製造業全般の収益環境を概観すると、昨年度よりも好転している業種が多い。建設業(経常利益:前期比24.8%増)は、今上期における利益率と業績の急回復が確認された。17/3期期初計画では労務費再上昇懸念を背景に保守的に利益率低下・減益計画が示される可能性が高まっているが、足元の受注時採算の回復を踏まえれば利益率向上及び増益が継続する公算が大きい。小売業(10.7%増)はインバウンド需要が依然として健在であり、百貨店での免税売上は好調に推移している。ただし、中国からの訪日観光客数は2015年2月から30万人を突破したことを踏まえると、来年2月以降は前年対比で見たハードルが一気に引き上がる点には留意が必要である。陸運業(10.4%増)も鉄道旅客収入とホテル平均室料上昇によってトップラインが引き続き好調である。

上記非製造業の他にも、石油製品マージン回復の恩恵に浴する石油・石炭製品(261.3%増)、海外導出している新薬の特許料収入拡大等が業績の牽引役となっている医薬品(39.7%増)、資源安の恩恵を享受する業種(空運業(32.8%増)、化学(15.6%増)等)の増益が目立つ形である。一方製造業では、欧米向け事業あるいは新興国・資源関連事業のエクスポージャーのうちいずれが大きいかによって、業績の明暗が分かれる。前者に関しては、まず輸送用機器(12.4%増)で日本・中国の販売低迷を他地域の好調で十分カバーし得ている姿を確認できる。ブリヂストンや東洋ゴム工業といったゴム製品(10.7%増)でも、資源安の好影響も相俟って同様の構図である。また個別では、例えばポタはタイや周辺国が想定よりも天候要因主体で厳しかったものの、北米トラクターの堅調さがそれを補い、中間決算で会社計画の上方修正を発表したことが印象的であった。

一方後者に関しては、(中国需要の減退に端を発する)商品市況急落の煽りを受け鉄鋼(18.1%減)や非鉄金属(14.6%減)、機械(0.6%減)、資源関連業種が想定以上に不振である。これら業種は全般的に今中間決算でも悪材料出尽くしとは言い難いというのが弊社の見方だが、少なくとも10~12月期は7~9月期に比べて商品市況の下落には歯止めが掛かりつつある。以上のように、資源安の悪影響が業績に直撃する業種を除けば、日本企業の収益環境は必ずしも悪いものではないことがわかる。来年度にかけて資源安の悪影響が後景に退き、在庫評価損の計上等が一服した場合には、日本企業の業績は堅調さが維持される公算が大きい。

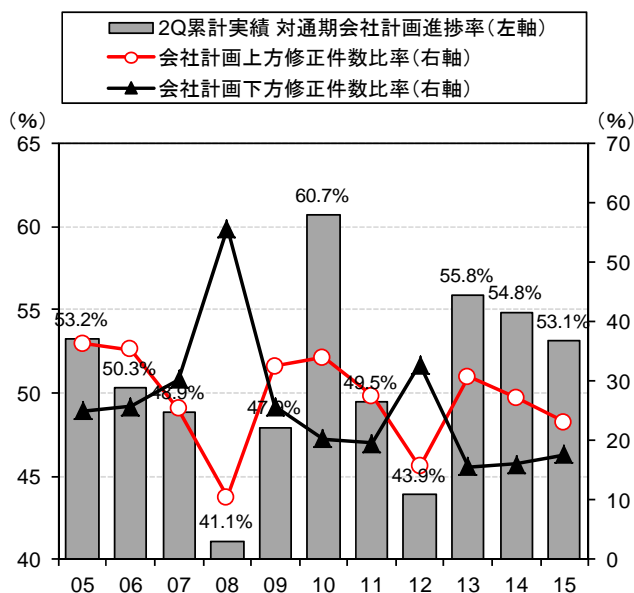
中間決算のインプリケーション：企業は慎重姿勢を崩していない

直近の中間決算を振り返ると、会社計画が総じて保守的となっている公算が大きい点を指摘できる。会社計画に対する上期業績の進捗率(経常利益ベース)は53.1%となり、2005年度以降の平均(50.6%)を上回った。一方、中間決算発表時点で会社計画の上方修正を発表した企業の割合は23.0%と、2005年度以降の平均(27.4%)を大幅に下回った(図表5)。会社計画の1Q決算時に比した修正率も-0.2%とほぼフラットに留まり、大幅下方修正を発表した石油・石炭製品、鉄鋼、海運業、非鉄金属を除いたとしても1.4%の上方修正に過ぎない。足元の収益状況は堅調だが、先行きに対する慎重姿勢を依然崩していないのが現下の日本企業の姿である。

しかし、(1)今回の決算で示された会社の想定為替レートが1ドル=118.3円となり、実勢レートとの乖離が大きい点(図表6)、(2)非製造業の進捗率が60.5%と極めて高水準となったものの、会社計画を上方修正した企業の割合が24.7%と低水準に留まった点、(3)会社計画(8.4%経常増益)とコンセンサス予想(11.3%経常増益)の差が依然大きい点、を踏まえると、3Q決算以降に会社計画の上方修正が増加する余地は十分残されているとみられる。

図表5. 2Qの進捗率は53.1%と高めだが、その割に会社計画の
上方修正が少ない

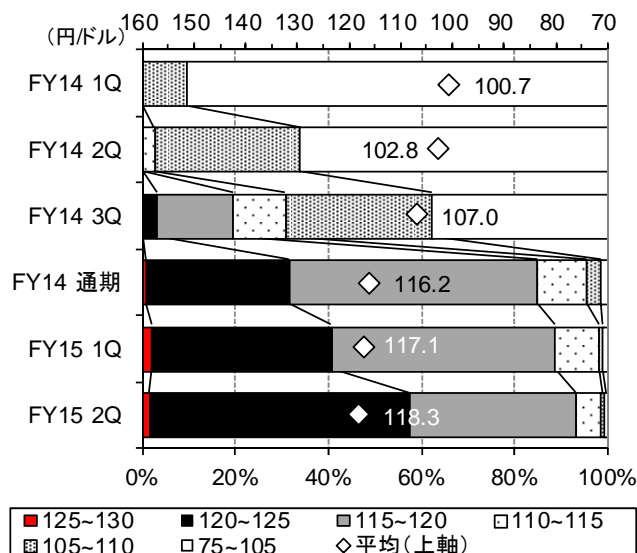
2Q業績進捗率(対会社計画)と会社計画の上方修正・下方修正件
数割合



注: TOPIX 採用 2・3 月決算企業を対象に集計。データは経常利益
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表6. 会社の想定為替レートは依然保守的

会社想定為替レートごとの企業数の分布



注: データの取得が可能な全上場銘柄を対象に集計
出所: QUICK、SMBC日興証券

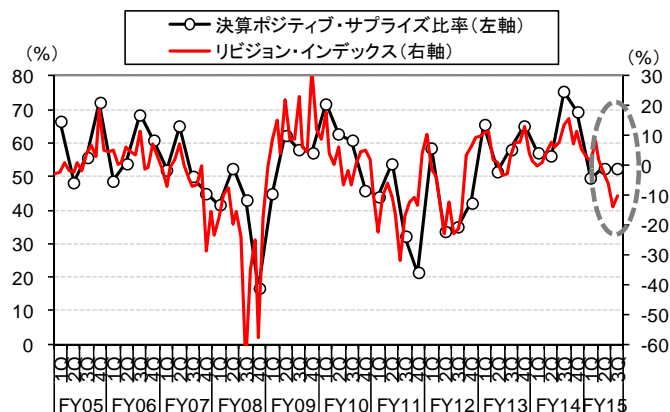
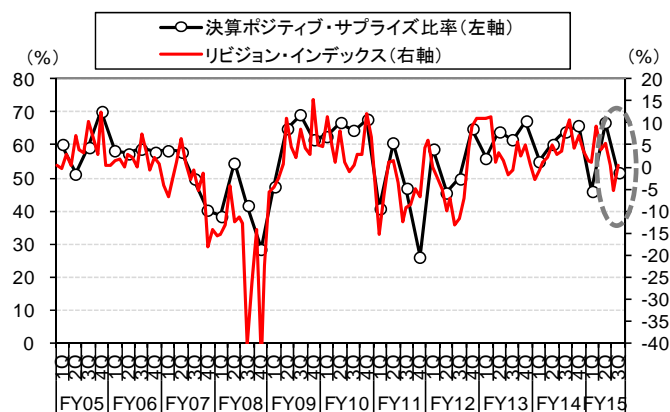
2Q決算のTOPIX500ベースでの「決算ポジティブ・サプライズ比率」(決算が事前予想を上回った銘柄数の割合)は51.7%となり、1Q決算時点の66.9%から大きく低下した(図表7)。決算ポジティブ・サプライズ比率とアナリストの業績予想リビジョン・インデックスの相関が高いことを踏まえると、今決算は業績予想リビジョンの好転につながる結果ではなかったと捉えられる。

他方で TOPIX500 ベースの業績予想リビジョン・インデックスは、10月に昨年5月以来となるマイナス圏に落ち込み、決算ポジティブ・サプライズ比率が示唆する水準にまで既に低下している。この点はネガティブ・サプライズが相対的に多かった外需業種についても同様である(図表7)。8月以降は外需業種全般で業績予想の下方修正が相次いだ(図表8)、今後の更なる下方修正は限定的となる公算が大きい。

図表7. 業種別の「決算ポジティブ・サプライズ比率」とリビジョン・インデックス

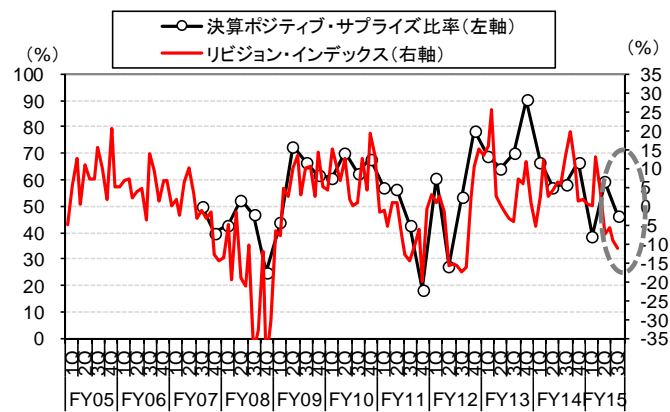
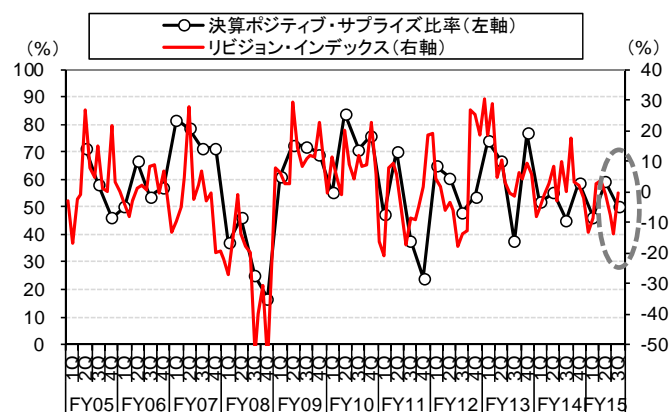
TOPIX500

電機・精密



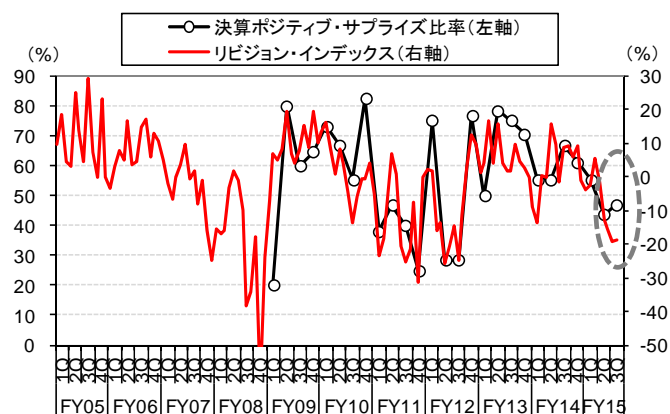
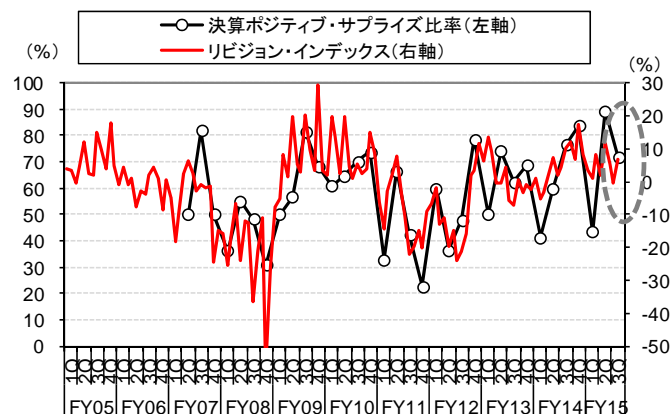
自動車・輸送機

機械



素材・化学

鉄鋼・非鉄



注: 業種分類は TOPIX-17 による。「決算ポジティブ・サプライズ比率」は、各四半期決算について、ブルームバーグ・コンセンサスの事前 EPS 予想を実績が上回った企業数の全決算発表企業数に対する比率を示す。機械的な計算であり、乖離率の程度は考慮していない。決算ポジティブ・サプライズ比率は決算月ではなく公表タイミングに合わせて軸を調整した

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

図表8. 8月以降は外需業種で業績予想の下方修正が相次いだ
業種別のリビジョン・インデックス

業種	2015年4月	2015年5月	2015年6月	2015年7月	2015年8月	2015年9月	2015年10月	2015年11月
TOPIX	1.2	1.4	7.9	3.4	4.9	0.4	-4.8	-0.1
電気機器	4.0	1.9	9.5	1.3	-4.6	-6.1	-15.8	-12.9
精密機器	-5.1	-2.6	-0.9	5.6	17.1	-4.5	-0.9	12.9
その他製品	-1.9	2.0	14.0	5.9	20.2	-0.9	-0.9	-8.0
輸送用機器	-13.9	-9.0	4.7	3.8	0.2	-6.8	-13.8	0.7
ゴム製品	-6.8	-4.5	-17.0	2.3	-12.2	-15.6	-15.6	-13.0
機械	0.4	0.2	13.2	4.2	-7.3	-5.7	-9.2	-11.3
化学	4.7	0.9	8.3	0.9	10.6	4.0	0.2	6.4
ガラス・土石製品	0.0	9.4	16.2	2.8	17.0	4.4	-11.7	2.7
鉄鋼業	-2.3	-9.8	-3.6	-7.3	-15.6	-16.5	-19.3	-22.1
非鉄金属	-6.4	7.5	17.8	5.8	-9.0	-14.0	-19.4	-15.0
海運業	1.9	0.0	-50.0	-13.5	-1.9	-7.7	-9.8	-16.7
卸売業	-4.8	-6.8	10.3	0.5	-9.3	-11.1	-8.9	-6.8
石油・石炭製品	-16.7	-2.1	30.4	8.7	-19.1	-23.4	-11.9	-5.0
鉱業	-26.1	0.0	-61.9	9.5	-47.6	-38.1	-9.1	0.0
電気・ガス業	-2.5	-0.8	4.1	-2.4	0.0	13.6	2.4	-3.3
小売業	-1.5	2.5	11.1	9.2	9.0	4.8	2.5	5.2
サービス業	-3.0	-6.2	-1.2	-9.7	-7.9	-2.2	-2.5	-7.5
医薬品	-0.4	-2.5	-5.3	-0.5	25.1	5.6	1.5	11.6
食料品	-3.1	2.7	6.3	8.2	14.7	2.4	0.9	8.2
水産・農林業	0.0	0.0	20.0	0.0	0.0	16.7	16.7	28.6
繊維製品	-6.8	3.6	5.5	11.1	15.5	10.2	-3.5	17.9
パルプ・紙	0.0	-3.7	14.8	3.6	17.2	16.1	-6.7	-9.7
不動産業	9.9	11.6	13.1	9.8	11.6	7.0	7.7	10.7
建設業	7.2	8.1	20.2	2.5	23.6	17.1	4.7	18.7
金属製品	-1.4	-2.8	-1.3	-15.1	-12.0	-10.4	-2.6	-6.5
陸運業	17.6	15.4	19.1	7.1	16.1	9.8	4.6	17.3
倉庫・運輸関連	10.5	8.3	12.5	-9.7	-6.5	12.9	-12.5	-9.1
空運業	14.3	5.7	17.6	35.3	45.5	29.7	12.8	20.5
情報・通信業	4.4	3.5	5.7	1.1	13.1	8.8	0.2	6.7
銀行業	5.3	11.2	17.4	16.6	13.2	11.4	0.0	9.4
証券・商品先物取引	34.6	8.0	2.0	30.2	23.1	6.1	-2.1	-18.2
保険業	12.9	11.5	3.2	9.0	15.4	1.9	-1.0	2.8
その他金融業	21.7	9.6	21.5	16.3	9.9	8.5	2.4	10.6

注: I/B/E/S コンセンサス 12 ヶ月先予想 EPS 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

コンセンサス予想との対比: 2015年度、2016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(11月27日時点のQUICKコンセンサス)とを比較すると、2015年度は弊社予想が1.7%強気、2016年度が2.6%強気である。

2015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、電気機器(弊社予想とコンセンサス予想の乖離率は+3.7%)、ゴム製品(+2.3%)、情報・通信業(+1.8%)、化学(+1.8%)等である。一方、弱気予想を見立てているのは、金属製品(-11.0%)、医薬品(-4.9%)、食料品(-4.4%)、機械(-2.3%)、陸運業(-1.7%)等である。

なお図表9には、弊社カバレッジ銘柄をユニバースとし、2015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、2015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9. 2015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	時価総額 (十億円)	2015年度営業利益予想		弊社予想とコンセンサスの乖離率 (%)
				弊社予想	コンセンサス	
1801	大成建設	建設業	904	88.0	85.7	2.6
1803	清水建設	建設業	832	85.0	79.5	6.9
4114	日本触媒	化学	369	34.0	32.7	3.8
4118	カネカ	化学	411	40.5	37.2	9.0
5929	三和HD	金属製品	253	29.0	28.4	2.2
8056	日本ユニシス	情報・通信業	148	14.2	13.3	6.8
9437	NTTドコモ	情報・通信業	9,749	750.0	727.7	3.1

注: 弊社カバレッジ銘柄をユニバースとし、(1)2015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)2015年度2Q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の言及がある銘柄、の条件でスクリーニングした。コンセンサス予想は QUICK コンセンサス(11月27日時点)。弊社の業績予想および時価総額は11月27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

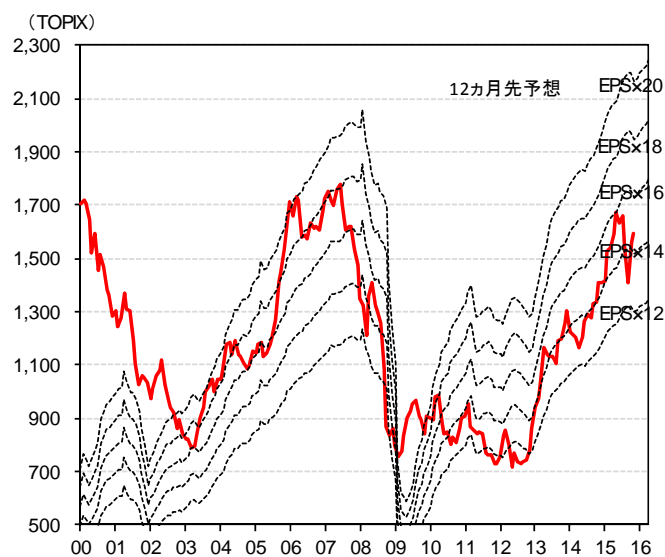
今回の弊社業績予想に基づく、足元での NIKKO250 ベースの予想 PER は、2015年度予想基準で 15.9 倍、2016年度予想基準で 14.6 倍と計算される。

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、2015年度:101.9、2016年度:111.2となる。この予想が今後変化しないと仮定して、12ヵ月先予想 EPS の今後のパスを試算したものが図表 10 である。TOPIX の 12ヵ月先予想 PER は直近(11月27日時点)で 15 倍弱の水準に留まり、8月に急落する以前の PER が 16 倍程度にまで上昇していたことを踏まえると、割高な水準に到達したとまでは言えないと考えられる。また、現下の TOPIX は 12ヵ月先予想 EPS に比べてやや下振れた水準にあり、リバウンド継続の可能性が高いように見受けられる(図表 11)。ただし、来期ベースの EPS 予想に PER15 倍を付与しても、TOPIX は 1,700 ポイント弱である。また、今期の日本企業の増益率は他国・他地域を大きく凌駕したが、来期に関してはその差が縮小すると見込まれる(図表 12)。

以上を踏まえると、目先のリバウンドは現下の 12ヵ月先予想 EPS が示唆する水準(TOPIX1,700 ポイント弱、日経平均 21,000 円弱)までは続くものの、来期業績が視野に入るとつれて上値が抑制される公算が大きい。一段の上値を可能とするためには、明瞭な景気拡大や円安の進行といった追加の好材料が必要と考えられる。

図表10. 現下の TOPIX-PER は 15 倍前後、割高な水準に到達したとまでは言えない

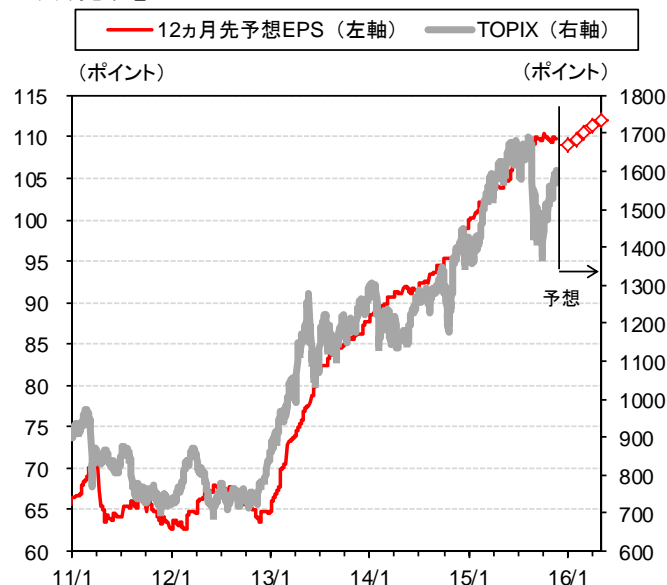
TOPIX と 12 ヵ月先予想 EPS のパス



注: 破線は 12 ヵ月先予想 EPS に 12~20 を掛けたもの。2015 年 11 月までは I/B/E/S コンセンサス予想ベースの値。それ以降は、SMBC日興証券による予想(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 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11. 現下の 12 ヵ月先予想 EPS は株価リバウンド余地が残されていることを示唆

12 ヵ月先予想 EPS と TOPIX



注: 2015 年 11 月までは I/B/E/S コンセンサス予想ベースの値。それ以降は、SMBC日興証券による予想(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 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12. 今期の日本企業の増益率は他国・他地域を大きく凌駕したが、来期はその差が縮小する見込み

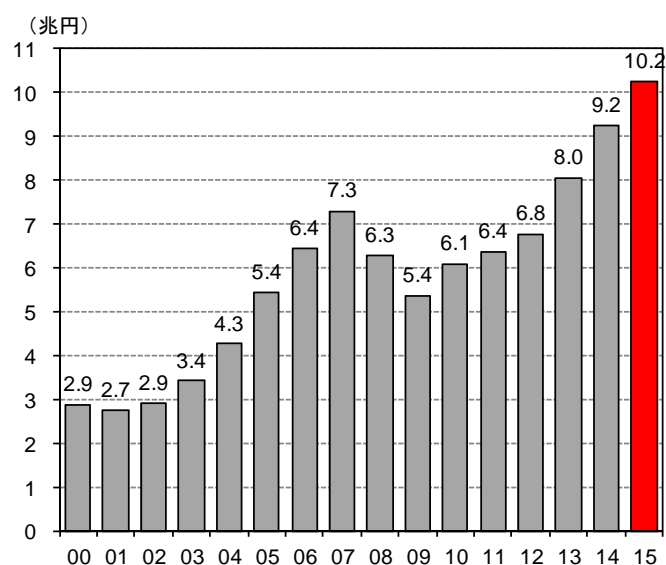
主要国・地域の EPS、PER、ROE

	EPSリビジョン (3ヵ月、%)			EPSリビジョン (6ヵ月、%)		EPS (前年度比、%)			PER (倍)			ROE (%)		
	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17
MSCI AC World	-3.9	-6.5	-6.6	-6.0	-9.7	-0.1	7.8	12.2	16.5	15.3	13.7	12.2%	12.4%	13.1%
MSCI AC EUROPE	-5.3	-8.7	-8.5	-7.7	-12.7	-3.3	6.5	11.8	15.7	14.7	13.2	10.9%	11.2%	11.9%
MSCI AC Asia-ex-Japan	-2.7	-5.0	-4.8	-11.2	-13.3	3.1	7.7	10.7	12.1	11.2	10.1	10.9%	10.9%	11.2%
MSCI EMERGING	-4.1	-6.9	-6.8	-14.0	-16.5	-2.1	9.3	13.3	11.9	10.9	9.6	11.3%	11.3%	11.8%
S&P 500	-0.5	-3.2	-3.4	-0.6	-4.6	0.6	7.6	12.5	17.8	16.5	14.7	15.0%	15.6%	16.4%
DAX	-2.3	-6.5	-5.0	-0.3	-6.7	11.8	3.4	10.7	13.9	13.4	12.1	12.5%	12.1%	12.6%
CAC40	-0.4	-4.1	-4.4	1.0	-4.3	2.6	7.5	11.0	15.8	14.7	13.2	9.5%	9.8%	10.3%
FTSE100	-2.8	-7.5	-7.1	-4.8	-11.6	-14.5	4.8	13.4	15.8	15.1	13.3	11.1%	11.5%	12.5%
MSCI CHINA	-1.2	-5.4	-5.0	-4.5	-9.8	2.1	7.2	11.6	9.7	9.1	8.1	12.6%	12.4%	12.6%
TOPIX(SMBC日興証券予想)	-1.4	-2.1	-	2.2	1.2	16.1	9.1	-	15.9	14.6	-	9.4%	10.3%	-

注: TOPIX は弊社予想、それ以外の国・地域は I/B/E/S コンセンサス予想
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

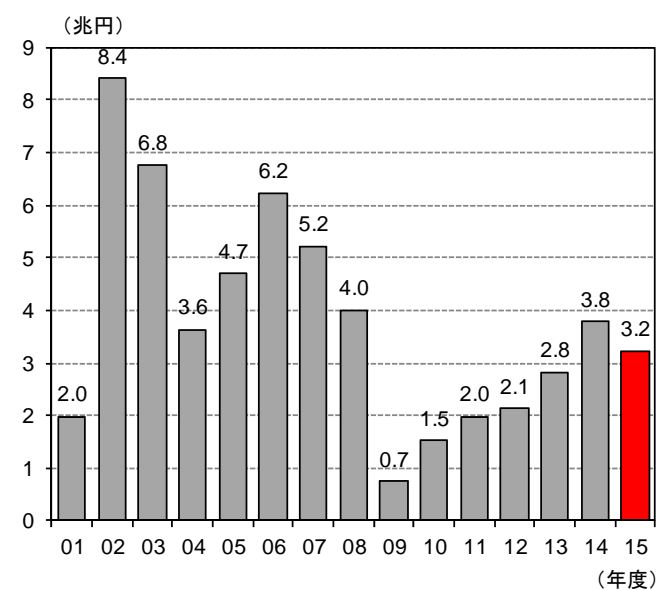
NIKKO250 ベースの ROE は 2015 年度を 9.4%、2016 年度を 10.3%と予想する。業績の回復基調が継続する中、株主還元の一段の積極化が ROE の上昇に寄与すると考えられる。2015 年度の配当総額は前年度比 10.9%増加し、10 兆円を超える見込みである(図表 13)。また、自社株買い設定枠は 11 月 27 日時点で 3.2 兆円に上り、前年度同期を 27.6%上回る(図表 14)。コーポレートガバナンス報告書の提出が年末までに一巡し(6 月株主総会の企業は年末が提出期限)、来年度にかけてはガバナンス改革の一環として株主還元が一段と強化されると見込まれる。その場合の ROE は、弊社予想を上回るものとなる可能性がある。

図表13. 今年度の配当総額は過去最高を更新
配当総額の推移



注: 東証一部上場銘柄を対象に集計。2015 年度は日経予想
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表14. 今年度の自社株買いは昨年度を上回るペースで設定
自社株買い設定枠の推移



注: TOPIX 構成銘柄を対象に集計。2015 年度は 11 月 27 日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)				
	14年度 (実績)	今回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	前回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	5.5%	2.2%	3.4%	3.0%	3.5%
除く金融、卸売、電気・ガス	5.5%	2.6%	3.5%	3.4%	3.7%
製造業	4.8%	2.0%	3.6%	3.0%	3.8%
非製造業、除く卸売	6.9%	2.7%	2.9%	2.9%	3.0%
除く卸売、電気・ガス	7.4%	4.2%	3.3%	4.5%	3.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-12.2%	0.5%	8.8%	0.5%	8.8%
建設業	7.0%	5.2%	2.8%	4.9%	2.2%
食料品	6.7%	0.2%	2.3%	0.7%	1.6%
繊維製品	9.4%	8.7%	5.0%	8.7%	5.0%
パルプ・紙	1.1%	12.1%	1.7%	12.1%	1.7%
化学	5.9%	5.7%	1.8%	5.7%	2.3%
医薬品	1.5%	1.3%	-0.1%	1.0%	0.3%
石油・石炭製品	-6.9%	-22.5%	15.2%	-22.5%	15.2%
ゴム製品	3.7%	5.3%	4.2%	8.6%	5.1%
ガラス・土石製品	3.3%	5.0%	2.1%	5.8%	3.1%
鉄鋼	4.5%	-6.1%	4.1%	-1.7%	0.9%
非鉄金属	9.3%	3.4%	3.1%	6.8%	2.8%
金属製品	2.8%	10.8%	4.0%	10.6%	4.0%
機械	9.2%	3.3%	2.5%	3.9%	2.8%
電気機器	3.6%	1.9%	1.3%	3.5%	2.6%
輸送用機器	8.1%	7.2%	4.8%	8.0%	4.5%
精密機器	0.5%	5.1%	1.2%	4.4%	1.3%
その他製品	4.3%	-1.0%	5.0%	-0.7%	5.1%
電気・ガス業	4.6%	-3.6%	1.4%	-3.6%	1.4%
陸運業	1.9%	3.2%	1.4%	2.8%	1.5%
海運業	6.4%	-0.1%	5.4%	-0.1%	5.4%
空運業	5.1%	3.1%	2.4%	3.1%	2.4%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	10.2%	2.8%	1.8%	2.5%	1.7%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	7.8%	7.2%	5.3%	9.5%	6.7%
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	14.9%	-0.2%	5.6%	0.7%	4.7%
サービス業	6.0%	11.1%	4.7%	10.8%	4.6%

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2015年9月8日発表。増収率は金融、卸売業を除いて算出
出所: SMBC日興証券予想

図表16. 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)				
	14年度 (実績)	今回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	前回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	5.9%	16.1%	9.7%	19.8%	9.3%
除く金融、卸売、電気・ガス	3.9%	15.0%	10.3%	18.9%	9.8%
製造業	6.8%	16.7%	11.1%	23.6%	10.4%
非製造業、除く卸売	4.2%	15.0%	7.3%	13.1%	7.2%
除く卸売、電気・ガス	-1.4%	11.7%	8.6%	9.6%	8.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-27.1%	-8.0%	12.0%	-8.0%	12.0%
建設業	7.0%	38.5%	6.1%	19.2%	8.6%
食料品	4.3%	-3.1%	6.3%	6.4%	1.0%
繊維製品	17.3%	28.0%	9.5%	28.0%	9.5%
パルプ・紙	-24.7%	66.0%	11.0%	66.0%	11.0%
化学	16.0%	20.2%	8.7%	19.4%	8.7%
医薬品	-25.8%	47.3%	5.0%	43.9%	7.5%
石油・石炭製品	-190.8%	207.9%	13.1%	207.9%	13.1%
ゴム製品	9.5%	11.1%	6.5%	13.8%	6.4%
ガラス・土石製品	-1.6%	14.2%	5.8%	16.1%	9.5%
鉄鋼	24.0%	-13.8%	38.3%	15.9%	15.2%
非鉄金属	26.9%	-5.2%	9.5%	8.4%	8.3%
金属製品	-20.0%	34.6%	17.1%	32.8%	17.8%
機械	14.9%	1.7%	10.9%	5.1%	9.4%
電気機器	16.0%	16.3%	11.5%	26.5%	11.8%
輸送用機器	12.1%	13.7%	10.5%	19.7%	11.4%
精密機器	11.5%	9.5%	6.8%	4.9%	5.8%
その他製品	90.6%	1.9%	29.0%	5.5%	27.1%
電気・ガス業	133.4%	46.9%	-2.4%	46.9%	-2.4%
陸運業	4.5%	8.7%	3.4%	9.2%	2.6%
海運業	-3.1%	42.6%	27.7%	42.6%	27.7%
空運業	16.5%	29.0%	9.4%	29.0%	9.4%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	-3.9%	12.6%	7.5%	9.0%	8.7%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	-3.9%	12.8%	14.3%	16.7%	9.9%
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	3.5%	5.3%	10.7%	4.7%	10.2%
サービス業	7.2%	1.9%	13.0%	3.2%	12.6%

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2015年9月8日発表。増益率は金融、卸売業を除いて算出
出所: SMBC日興証券予想

図表17.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)				
	14年度 (実績)	今回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	前回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)
NIKKO250	7.0%	12.0%	8.3%	13.9%	9.1%
除く金融	7.2%	14.4%	9.0%	16.8%	9.9%
除く金融、電気・ガス	5.4%	13.1%	9.4%	15.6%	10.3%
製造業	9.7%	14.8%	10.6%	20.8%	10.5%
非製造業	3.6%	13.6%	6.5%	10.3%	8.7%
除く電気・ガス	-0.9%	10.1%	7.2%	6.6%	9.7%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-23.3%	0.8%	8.3%	0.8%	8.3%
建設業	10.5%	24.8%	7.2%	8.4%	9.3%
食料品	5.0%	-3.5%	5.7%	5.8%	1.7%
繊維製品	16.2%	22.9%	10.1%	22.9%	10.1%
パルプ・紙	-24.7%	36.9%	12.4%	36.9%	12.4%
化学	19.7%	15.6%	8.6%	14.7%	8.2%
医薬品	-23.3%	39.7%	6.1%	37.2%	8.0%
石油・石炭製品	-156.1%	261.3%	13.0%	261.3%	13.0%
ゴム製品	8.2%	10.7%	8.4%	14.3%	6.5%
ガラス・土石製品	4.7%	22.4%	2.2%	23.1%	6.3%
鉄鋼	27.9%	-18.1%	41.2%	10.6%	15.9%
非鉄金属	23.6%	-14.6%	8.5%	0.7%	8.6%
金属製品	-18.8%	-16.3%	72.4%	-18.0%	74.5%
機械	15.4%	-0.6%	11.7%	2.6%	10.9%
電気機器	18.1%	20.6%	8.6%	27.5%	12.3%
輸送用機器	17.3%	12.4%	10.0%	17.8%	10.7%
精密機器	17.6%	10.2%	7.0%	5.4%	6.0%
その他製品	60.1%	-15.6%	23.5%	-10.9%	19.2%
電気・ガス業	452.9%	76.3%	-2.0%	76.3%	-2.0%
陸運業	7.1%	10.4%	4.7%	10.5%	4.3%
海運業	19.3%	10.1%	21.5%	10.1%	21.5%
空運業	20.9%	32.8%	10.2%	32.8%	10.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	7.4%	4.8%	2.7%	-3.6%	11.5%
卸売業	-20.5%	19.6%	8.6%	19.8%	8.6%
小売業	-4.7%	10.7%	13.2%	13.5%	9.4%
銀行業	1.0%	5.3%	3.8%	5.1%	4.3%
証券、商品先物取引業	-4.9%	2.9%	6.4%	2.9%	6.4%
保険業	34.5%	-1.5%	10.7%	-1.5%	10.7%
その他金融業	15.4%	7.2%	5.9%	3.4%	5.7%
不動産業	4.6%	6.2%	12.0%	5.2%	11.6%
サービス業	7.5%	0.9%	13.7%	2.1%	13.3%

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2015年9月8日発表
出所: SMBC日興証券予想

図表18.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)				
	14年度 (実績)	今回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	前回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)
NIKKO250	7.3%	16.1%	9.1%	17.7%	9.9%
除く金融	8.0%	17.5%	9.7%	19.6%	10.7%
除く金融、電気・ガス	7.1%	16.8%	10.2%	19.1%	11.2%
製造業	12.1%	16.4%	11.6%	21.5%	12.0%
非製造業	1.5%	19.4%	6.3%	16.3%	8.3%
除く電気・ガス	-1.2%	17.7%	7.4%	14.3%	9.7%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-57.6%	-7.5%	40.3%	-7.5%	40.3%
建設業	7.1%	46.3%	4.9%	19.7%	11.9%
食料品	4.8%	11.5%	-5.7%	10.0%	2.4%
繊維製品	19.1%	30.2%	10.8%	30.2%	10.8%
パルプ・紙	-48.7%	119.1%	17.1%	119.1%	17.1%
化学	45.6%	-1.6%	10.7%	-2.2%	9.9%
医薬品	9.7%	-2.9%	7.6%	-3.9%	8.6%
石油・石炭製品	-258.2%	165.7%	16.4%	165.7%	16.4%
ゴム製品	43.3%	-1.4%	27.4%	14.2%	7.5%
ガラス・土石製品	5.1%	23.1%	11.6%	29.8%	10.8%
鉄鋼	12.3%	-21.3%	46.1%	11.8%	15.5%
非鉄金属	33.8%	-14.6%	10.1%	-1.1%	9.5%
金属製品	-37.3%	11.3%	76.6%	8.8%	78.9%
機械	-1.8%	8.1%	14.4%	12.6%	12.0%
電気機器	33.3%	31.2%	12.7%	35.8%	17.0%
輸送用機器	12.1%	12.8%	9.3%	17.4%	10.5%
精密機器	-7.9%	70.6%	6.2%	57.7%	8.1%
その他製品	147.6%	-19.7%	31.1%	-14.3%	26.2%
電気・ガス業	44.3%	38.3%	-3.7%	38.3%	-3.7%
陸運業	1.5%	22.3%	5.8%	23.7%	3.0%
海運業	-0.5%	8.5%	29.7%	8.5%	29.7%
空運業	1.7%	31.7%	12.9%	31.7%	12.9%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	12.3%	11.0%	4.1%	3.9%	13.2%
卸売業	-23.2%	31.3%	2.6%	31.5%	2.6%
小売業	-9.1%	11.5%	20.7%	16.0%	14.0%
銀行業	-0.9%	10.3%	4.9%	9.9%	4.4%
証券、商品先物取引業	-2.6%	-0.3%	6.7%	-0.3%	6.7%
保険業	40.4%	18.9%	13.9%	18.9%	13.9%
その他金融業	18.7%	16.8%	5.4%	12.2%	5.6%
不動産業	40.1%	-5.5%	10.7%	-6.7%	10.6%
サービス業	7.1%	6.3%	14.9%	8.2%	14.1%

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2015年9月8日発表
出所: SMBC日興証券予想

図表19. 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)	15年度	16年度	15年度
	15年度	16年度	15年度	16年度	15年度			
NIKKO250	12.0%	8.3%	10.1%	7.4%	6.1%	1.7%	2.6%	5.6%
除く金融	14.4%	9.0%	13.0%	8.2%	9.1%	1.2%	2.0%	4.8%
除く金融、電気・ガス	13.1%	9.4%	10.9%	9.6%	7.0%	1.9%	1.8%	5.7%
製造業	14.8%	10.6%	12.9%	11.0%	7.7%	1.6%	1.3%	6.6%
非製造業	13.6%	6.5%	13.0%	3.6%	11.3%	0.5%	3.3%	2.1%
除く電気・ガス	10.1%	7.2%	7.5%	7.0%	5.8%	2.4%	2.6%	4.0%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	0.8%	8.3%	-28.7%	9.8%	-24.5%	41.5%	39.5%	33.6%
建設業	24.8%	7.2%	22.9%	6.8%	21.5%	1.6%	1.9%	2.8%
食料品	-3.5%	5.7%	1.0%	6.5%	-4.4%	-4.4%	-5.1%	1.0%
繊維製品	22.9%	10.1%	21.4%	9.9%	20.6%	1.2%	1.4%	1.9%
パルプ・紙	36.9%	12.4%	37.6%	2.6%	22.7%	-0.5%	8.9%	11.5%
化学	15.6%	8.6%	13.5%	8.6%	11.0%	1.8%	1.8%	4.1%
医薬品	39.7%	6.1%	46.9%	-0.4%	37.7%	-4.9%	1.3%	1.4%
石油・石炭製品	261.3%	13.0%	175.1%	114.8%	166.6%	114.6%	12.9%	142.1%
ゴム製品	10.7%	8.4%	8.1%	4.9%	6.0%	2.3%	5.7%	4.5%
ガラス・土石製品	22.4%	2.2%	22.0%	4.5%	18.8%	0.4%	-1.8%	3.1%
鉄鋼	-18.1%	41.2%	-36.7%	23.2%	-42.4%	29.4%	48.3%	42.0%
非鉄金属	-14.6%	8.5%	-13.6%	9.8%	-16.3%	-1.2%	-2.4%	2.0%
金属製品	-16.3%	72.4%	-6.0%	51.9%	-22.9%	-11.0%	1.0%	8.6%
機械	-0.6%	11.7%	1.8%	11.5%	-1.8%	-2.3%	-2.1%	1.2%
電気機器	20.6%	8.6%	16.2%	13.6%	12.9%	3.7%	-0.7%	6.8%
輸送用機器	12.4%	10.0%	13.3%	8.8%	6.7%	-0.9%	0.2%	5.3%
精密機器	10.2%	7.0%	10.7%	10.2%	6.8%	-0.4%	-3.2%	3.2%
その他製品	-15.6%	23.5%	-8.5%	22.6%	-15.2%	-7.8%	-7.1%	-0.6%
電気・ガス業	76.3%	-2.0%	112.4%	-27.5%	110.1%	-17.0%	12.2%	-16.1%
陸運業	10.4%	4.7%	12.3%	4.0%	10.2%	-1.7%	-1.1%	0.2%
海運業	10.1%	21.5%	-6.7%	17.3%	-9.9%	18.0%	22.2%	22.1%
空運業	32.8%	10.2%	33.8%	8.9%	20.5%	-0.7%	0.5%	10.3%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	4.8%	2.7%	2.9%	3.9%	2.5%	1.8%	0.7%	2.2%
卸売業	19.6%	8.6%	16.3%	7.7%	12.7%	2.8%	3.7%	6.1%
小売業	10.7%	13.2%	11.3%	13.4%	8.3%	-0.6%	-0.8%	2.2%
銀行業	5.3%	3.8%	-2.1%	2.3%	-6.8%	7.5%	9.1%	12.9%
証券、商品先物取引業	2.9%	6.4%	1.5%	6.1%	4.5%	1.4%	1.7%	-1.4%
保険業	-1.5%	10.7%	-3.1%	12.0%	-8.9%	1.6%	0.5%	8.0%
その他金融業	7.2%	5.9%	21.1%	5.7%	16.0%	-11.5%	-11.3%	-7.7%
不動産業	6.2%	12.0%	7.9%	8.8%	5.9%	-1.6%	1.3%	0.2%
サービス業	0.9%	13.7%	1.2%	13.1%	0.1%	-0.3%	0.2%	0.8%

注: QUICK コンセンサス(11月27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20.NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER(倍)				PBR(倍)		ROE			
	今回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	前回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	今回 (実績)	前回 (実績)	今回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)	前回予想 15年度 (予想)	16年度 (予想)
NIKKO250	15.9	14.6	14.3	13.0	1.50	1.34	9.4%	10.3%	9.4%	10.3%
除く金融	17.2	15.7	15.2	13.8	1.68	1.50	9.8%	10.7%	9.8%	10.9%
除く金融、電気・ガス	17.4	15.8	15.4	13.8	1.71	1.53	9.9%	10.9%	9.9%	11.0%
製造業	17.3	15.5	14.7	13.2	1.74	1.52	10.1%	11.3%	10.3%	11.6%
非製造業	17.0	16.0	16.2	14.9	1.57	1.46	9.3%	9.9%	9.1%	9.8%
除く電気・ガス	17.5	16.3	16.7	15.2	1.66	1.53	9.5%	10.2%	9.2%	10.1%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	25.2	18.0	23.1	16.5	0.59	0.54	2.4%	3.3%	2.3%	3.3%
建設業	14.9	14.2	16.0	14.3	1.80	1.61	12.1%	12.7%	10.1%	11.3%
食料品	23.7	25.1	22.2	21.7	2.93	2.65	12.3%	11.6%	11.9%	12.2%
繊維製品	19.9	18.0	17.8	16.1	1.90	1.66	9.5%	10.6%	9.3%	10.3%
パルプ・紙	15.3	13.1	15.0	12.8	0.89	0.87	5.8%	6.8%	5.8%	6.8%
化学	20.0	18.1	17.4	15.8	1.78	1.53	8.9%	9.8%	8.8%	9.6%
医薬品	35.5	33.0	32.4	29.8	2.36	2.13	6.7%	7.2%	6.6%	7.1%
石油・石炭製品	11.8	10.2	10.6	9.1	1.00	0.84	8.5%	9.9%	7.9%	9.1%
ゴム製品	11.5	9.1	8.8	8.2	1.62	1.37	14.0%	17.9%	15.7%	16.8%
ガラス・土石製品	18.9	16.9	15.7	14.2	1.56	1.32	8.3%	9.2%	8.4%	9.3%
鉄鋼	11.9	8.2	7.9	6.8	0.79	0.73	6.6%	9.7%	9.2%	10.7%
非鉄金属	12.3	11.1	9.6	8.7	0.91	0.82	7.4%	8.2%	8.6%	9.4%
金属製品	31.3	17.7	26.5	14.8	1.82	1.54	5.8%	10.3%	5.8%	10.4%
機械	17.9	15.7	15.0	13.4	1.67	1.43	9.3%	10.7%	9.5%	10.7%
電気機器	19.1	16.9	16.2	13.9	1.90	1.67	10.0%	11.2%	10.3%	12.0%
輸送用機器	12.1	11.1	10.2	9.2	1.49	1.26	12.3%	13.4%	12.4%	13.7%
精密機器	24.8	23.4	22.3	20.7	2.85	2.35	11.5%	12.2%	10.5%	11.4%
その他製品	43.2	32.9	44.1	35.0	1.50	1.61	3.5%	4.5%	3.7%	4.6%
電気・ガス業	11.7	12.2	11.8	12.3	0.93	0.96	7.9%	7.6%	8.1%	7.8%
陸運業	19.2	18.1	16.8	16.3	1.97	1.79	10.3%	10.9%	10.6%	11.0%
海運業	9.8	7.5	9.3	7.1	0.59	0.55	6.1%	7.9%	5.9%	7.7%
空運業	11.2	10.0	10.6	9.4	1.69	1.65	15.1%	17.0%	15.6%	17.6%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15.6	15.0	16.1	14.2	1.79	1.75	11.5%	12.0%	10.9%	12.3%
卸売業	8.8	8.6	8.2	8.0	0.76	0.68	8.7%	8.9%	8.3%	8.5%
小売業	34.2	28.4	29.6	25.9	2.65	2.40	7.7%	9.3%	8.1%	9.2%
銀行業	9.6	9.1	9.0	8.6	0.80	0.74	8.4%	8.8%	8.2%	8.6%
証券、商品先物取引業	11.5	10.7	11.1	10.4	1.06	1.02	9.3%	9.9%	9.2%	9.8%
保険業	14.2	12.5	13.6	12.0	0.98	0.85	6.9%	7.8%	6.2%	7.1%
その他金融業	14.1	13.3	12.5	11.8	1.45	1.27	10.3%	10.8%	10.1%	10.7%
不動産業	26.4	23.8	25.2	22.8	1.81	1.72	6.9%	7.6%	6.8%	7.6%
サービス業	31.2	27.1	27.6	24.2	3.01	2.79	9.7%	11.1%	10.1%	11.5%

注: 前は2015年9月8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。

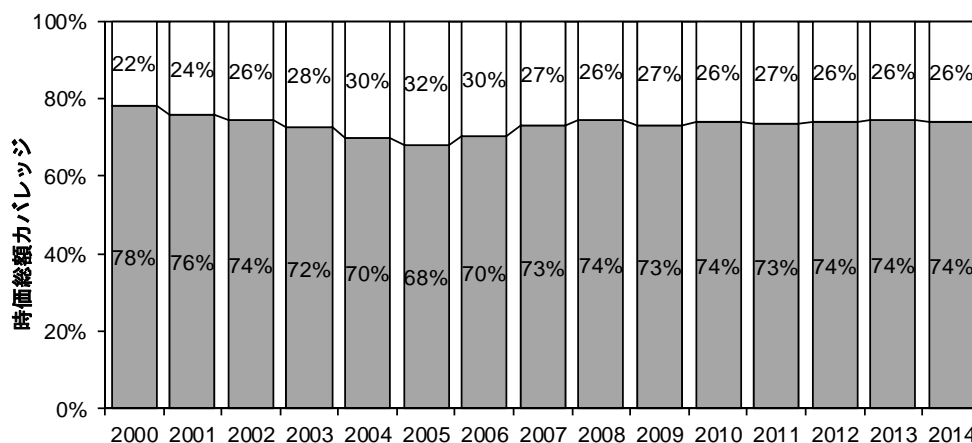
全上場銘柄について、2014年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

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。

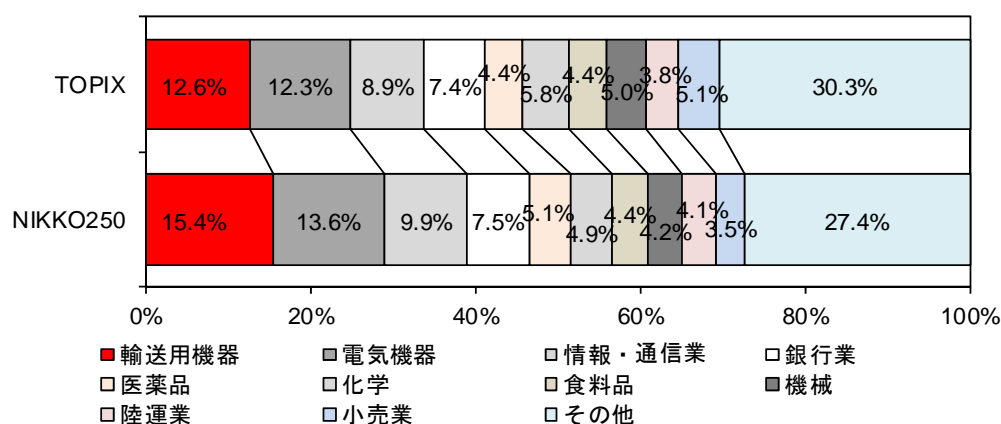
NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2000年以降のNIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のうち、70~80%程度を安定的にカバーできることが確認された。

図表21. 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22. 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】

重要な開示情報の項目1~11につきましては、以下のリンクにあるWEBディスクロージャーをご参照ください。

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

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か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か月です。

- 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、担当業種のカパレッジ・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、担当業種のカパレッジ・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、担当業種のカパレッジ・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か月です。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か月です。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パレッジ・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パレッジ・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パレッジ・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。

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。

投資評価の分布、本調査レポートで言及された会社の株価チャートと投資評価の推移については、以下のリンクにあるWEBディスクロージャーをご参照ください。

<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はありませんし、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(本邦における非居住者および金融商品取引法上の特定投資家等一部のお客様においては、手数料が個別に決定されるため、以下の表記通りではありません。)

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等(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1.242%(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、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、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、又は異なる外貨間での交換を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とも、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先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記載しているのみで、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 Advisers Act, Cap.110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。

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EU、中東およびアフリカ内で配布します。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、イングランドにおいて登録済み(No.02418137))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。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の認可や登録を受けておりません。