

2015年6月2日
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「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6月)

以 上

2015～2016年度の企業業績見通し(2015年6月)

<日本株ストラテジーレポート>

円安、消費回復、資源価格下落の悪影響一巡で業績回復が加速

◆ 2014年度は6.9%経常増益達成。2015年度は10.8%増益予想

NIKKO250の2014年度経常利益は前期比6.9%増、純利益は8.1%増となった。2015年度の経常利益は前期比10.8%増、純利益は13.5%増と2桁増益を予想する。特に、資源価格急落による悪影響の一巡、消費増税後に低迷を余儀なくされた国内消費の回復を背景に、前年度に不振だった資源関連業種の一部や内需業種で業績回復色が強まる見込みである。今期も引き続き過去最高益を達成すると予想する。

◆ 本決算の結果は、短期的にはコンセンサス予想を切り下げる方向に作用

5月に開示が一巡した2014年度本決算の結果は、短期的にはコンセンサス予想を切り下げる方向に作用する可能性があることには注意が必要である。4Q決算のTOPIX500ベースでの「決算ポジティブ・サプライズ比率」は46.7%となり、半数を下回った。また、2015年度の会社計画は3月末時点のコンセンサス予想よりも保守的なものとなった。3月から6月にかけてのアナリスト予想の修正率は、期初会社計画の(アナリスト予想対比での)方向性に鞘寄せされるという傾向が見られる。

◆ 2015年度は業績回復色が強まる。非製造業の設備投資関連に注目

SMBC日興証券(以下「弊社」)では、2015年度は前年度に不振を余儀なくされた内需・非製造業の業績回復色が強まるとみている。また、非製造業で設備投資が増加してきているのも、もう一つの注目点である。非製造業の設備投資は一部リースが活用される、あるいはITシステムの再構築を伴うものとして顕在化する公算が大きい。非製造業が支出行動を積極化させる局面では、広告投資も増加する傾向がある。非製造業の設備投資に関連する銘柄をまとめた。

◆ 弊社業績予想に基づくTOPIX-EPS、バリュエーション

NIKKO250ベースの弊社業績予想をTOPIXに適用し、予想EPSを計算すると、2015年度:100.9、2016年度:111.3となる(除く金融ベースでは2015年度:103.6、2016年度:115.6)。これを12ヵ月先予想ベースのPERに換算すると、現下では16倍強と2009年以降のレンジ上限の水準に達している。業績予想の上方修正を伴わなければ、日本株は短期的には一段の上値が追い難いと考えられる。

◆ 2015年度の株主還元増加余地は依然大きい

2014年度は株主還元の動きが積極化した。配当金総額は2013年度を13.8%、自社株設定率は33.0%上回った。これに伴い、ROEが改善している企業の裾野が広がった。一方、TOPIXベースでROEの集計値を計測すると、2014年度のROEは7.6%となり、2013年度の8.1%に比べて低下した。この背景として、第一に、資源関連業種や電気機器の一部等で大幅に利益が減少したことが挙げられる。第二に、2014年度は円安の急伸に伴い株式市場が大幅上昇したことで、その他の包括利益である為替換算調整勘定及びその他有価証券評価差額金が増加し、自己資本が大幅に積み増されたことが考えられる。逆に言えば、6月からコーポレートガバナンス・コードが適用され、ROEに対する企業の姿勢が従来よりも厳しく問われる環境下では、株主還元が一段と積極化される余地が相当程度残されていると捉えられる。

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	高 祥太郎
クオンツアナリスト	
太田 佳代子	伊藤 直子
ストラテジー	

SMBC日興証券では、2015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.24参照)。

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)	14年度 (予想)	15年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	5.2%	2.3%	3.6%	4.2%	1.9%
	除く金融、卸売、電気・ガス	5.3%	2.5%	3.8%	4.2%	2.0%
	製造業	4.5%	2.0%	3.9%	3.7%	1.7%
	非製造業、除く卸売	6.8%	2.8%	3.0%	5.1%	2.1%
	除く卸売、電気・ガス	7.3%	3.8%	3.5%	5.3%	2.6%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	6.9%	10.8%	9.4%	6.6%	11.2%
	除く金融	7.0%	15.0%	10.4%	9.6%	13.8%
	除く金融、電気・ガス	5.3%	13.9%	10.7%	7.5%	12.9%
	製造業	9.5%	18.4%	11.0%	10.7%	18.2%
	非製造業	3.3%	9.6%	9.4%	8.1%	7.0%
	除く電気・ガス	-1.1%	6.4%	10.3%	2.7%	4.4%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	8.1%	13.5%	10.3%	10.2%	11.2%
	除く金融	9.0%	16.6%	11.6%	13.7%	13.0%
	除く金融、電気・ガス	8.2%	16.4%	12.1%	11.9%	13.6%
	製造業	14.0%	18.1%	12.3%	15.2%	18.6%
	非製造業	1.2%	13.8%	10.1%	11.4%	3.7%
	除く電気・ガス	-1.5%	13.1%	11.6%	6.3%	4.5%

注: 前回は2015年3月3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)
15年度	(今回予想)	3.6	60.0	120.0	135.0
	(前回予想)	6.9	60.0	115.0	135.0
16年度	(今回予想)	4.8	60.0	115.0	135.0

注: 前回は2015年3月3日発表
出所: SMBC日興証券予想

2014年度は6.9%経常増益達成。2015年度は10.8%増益予想

NIKKO250の2014年度経常利益は前期比6.9%増、純利益は8.1%増となった。円安の進行が業績に寄与した外需業種が軒並み2桁増益を達成し、いずれの利益項目も過去最高益を更新した。

2014年度の業種別経常増益率を見ると(図表3)、電気料金値上げや原油価格下落によるスライド差益が増益要因となった電気・ガス業(前期比452.9%増)、資源価格下落と円安の双方が業績に寄与した鉄鋼(26.2%増)、化学(19.7%増)、海運業(19.3%増)、工作機械の需要拡大と自動車向け半導体の成長が顕著だった電気機器(19.8%増)、火力発電ビジネスに加えて産業用機械の工具やベアリング等の需要拡大の恩恵を受けた機械(14.9%増)等、33業種中15業種で2桁増益を達成した。その反面、2013年度に経常減益となったのは1業種(空運業)だったのに対し、2014年度では増税後の消費不振の影響を受けた小売業(4.7%減)や資源関連を中心に8業種が経常減益となり、業種間で業績回復の格差が広がった。逆に言えば、2015年度はこれら業種の利益回復が全体業績に寄与する余地が大きいと捉えられる。

2015年度の経常利益は前期比10.8%増、純利益は13.5%増と2桁増益を予想する。除金融ベースでは、経常利益が15.0%増、純利益が16.6%増である。特に、資源価格急落による悪影響の一巡、消費増税後に低迷を余儀なくされた国内消費の回復を背景に、2014年度に不振だった資源関連業種の一部や内需業種で業績回復色が強まる見込みである(図表4)。

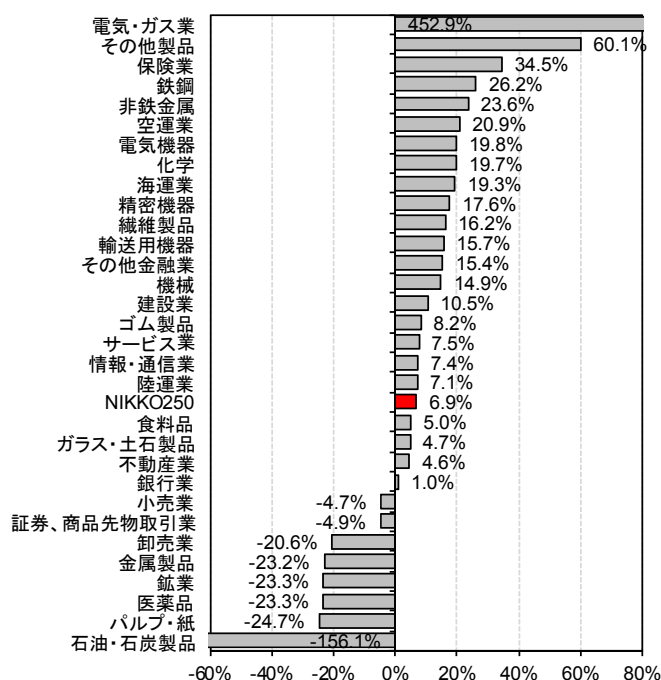
石油・石炭製品(237.3%経常増益)では、2014年度は原油価格急落に伴い石油製品のスポット価格が原油入着原価に対して先行的に下落し、マージンを圧迫した。しかし、原油価格下落の一巡と石油精製各社の需給調整が奏功したことから、今期の石油製品マージンは堅調に推移すると想定する。卸売業(31.1%増)に関しても、総合商社は15/3期決算の資源・エネルギー案件の減損によってリスク払拭が一步前進したとみる。

内需業種の業績回復も徐々に顕在化する公算が大きい。小売業(12.1%増)は、4月に続く5月の月次売上の好調を天候要因と見る向きも残っているが、夏のボーナス商戦期である6、7月でも消費好調が確認されれば、消費回復を織り込んだコンセンサスの上昇が起り得るとみている。建設業(7.9%増)は現在の受注時採算の回復を踏まえれば、利益率向上及び業績回復は少なくとも17/3期までは持続するとみる。不動産業(4.8%増)では、オフィス市況が一時的な停滞から脱し再び改善傾向を示しており、金融市場環境も良好である。

2014年度に業績回復を主導した電気機器(25.6%増)や輸送用機器(12.8%増)といった加工組立型業種、鉄鋼(22.7%増)や海運業(10.1%増)等の市況型業種も2桁増益となる見込みである。今期も引き続き過去最高益を達成すると予想する。

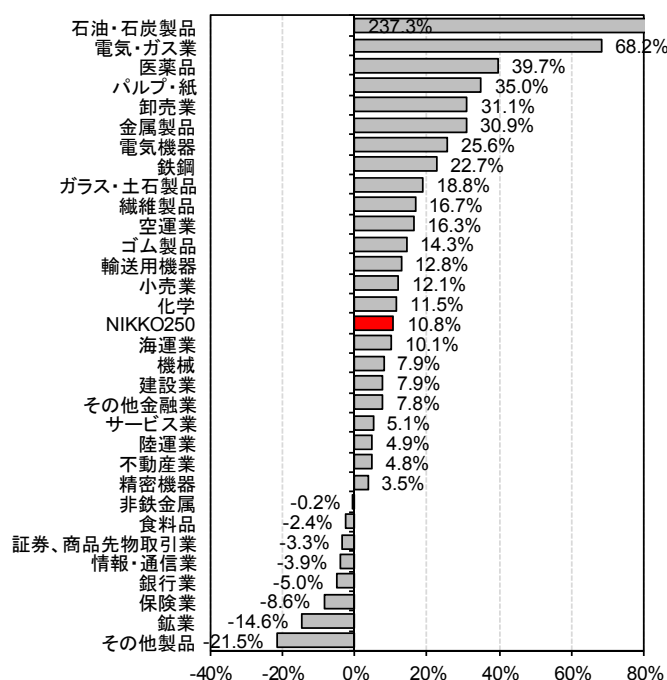
図表3: 14年度は外需業種の増益率が軒並み高い

2014年度業種別異常増益率



図表4: 15年度は資源関連や内需業種の一部でも業績回復

2015年度業種別異常増益率予想



注: NIKKO250 ユニバース

出所: QUICK、SMBC日興証券予想

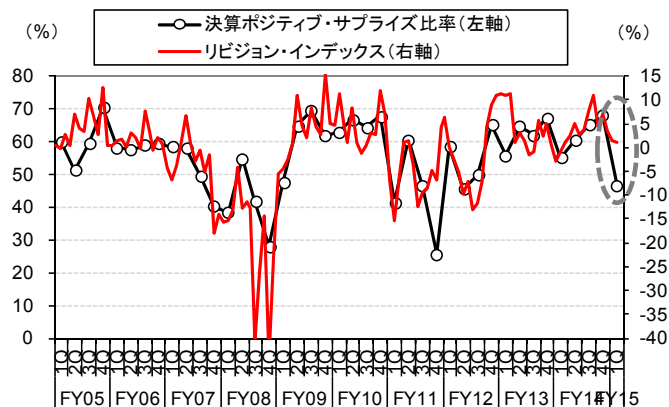
本決算の結果は、短期的にはコンセンサス予想を切り下げる方向に作用

2015年度業績は好調なものになると見込むが、5月に開示が一巡した2014年度本決算の結果は、短期的にはコンセンサス予想を切り下げる方向に作用する可能性があることには注意が必要である。2015年1~3月期決算の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46.7%となり、半数以上の会社でコンセンサス予想を下回った。特に、当該期は昨年後半に急進した円安の動きが小康状態となったこともあり、機械や素材・化学といった外需業種で軒並み悪化していることが確認できる(図表5)。決算ポジティブ・サプライズ比率と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、アナリストの業績予想は当面下方修正優位となる公算が大きい。

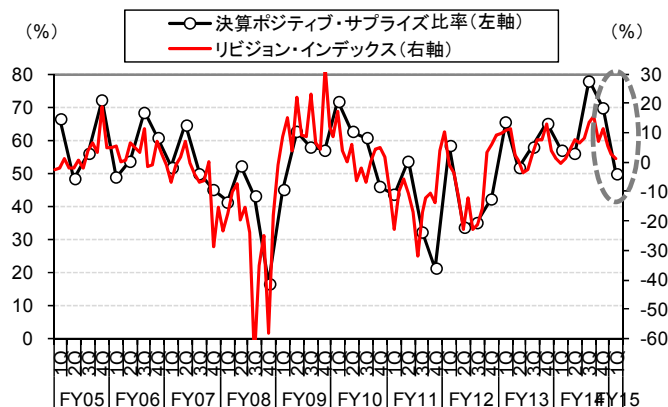
また、決算時に示された会社計画が保守的であったことに鑑みても、同様の結論を導くことができる。2015年度の営業増益率(TOPIX採用の2・3月決算銘柄)に関して、3月末時点でのコンセンサスが18.5%増を見込んでいたのに対し、会社計画は13.4%増に留まった(純利益は3月末コンセンサス予想の15.4%増に対し会社計画が11.4%増)。3月から6月にかけてのアナリスト予想の修正率は、期初会社計画の(アナリスト予想対比での)方向性に鞘寄せされるという傾向が見られる(図表6)。今年の場合、保守的な会社計画が業績予想リビジョンの悪化につながる可能性があると考えられる。

図表5: TOPIX500 と業種別の「決算ポジティブ・サプライズ比率」およびリビジョン・インデックス

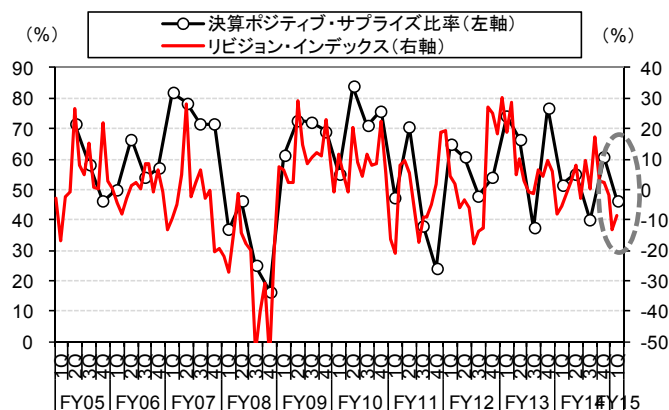
TOPIX500



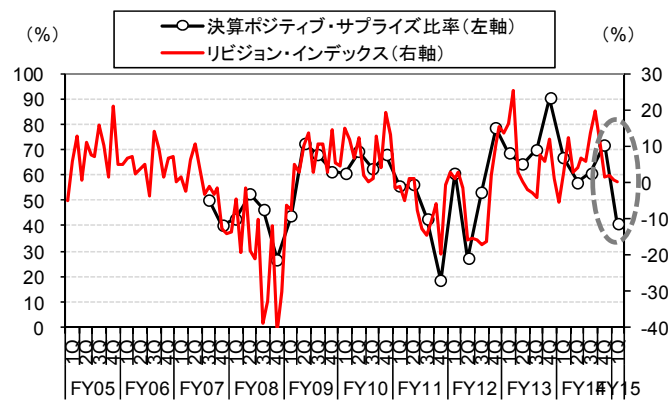
電機・精密



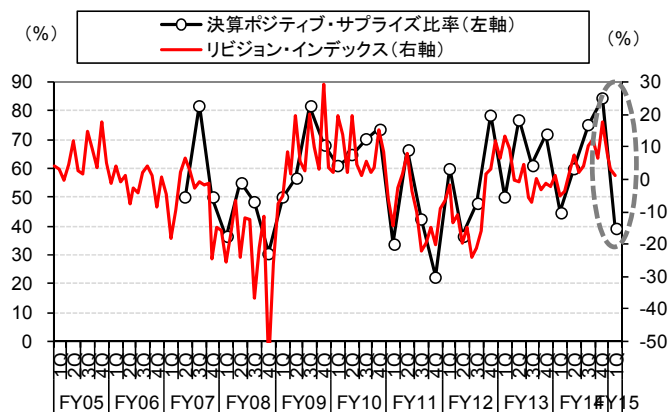
自動車・輸送機



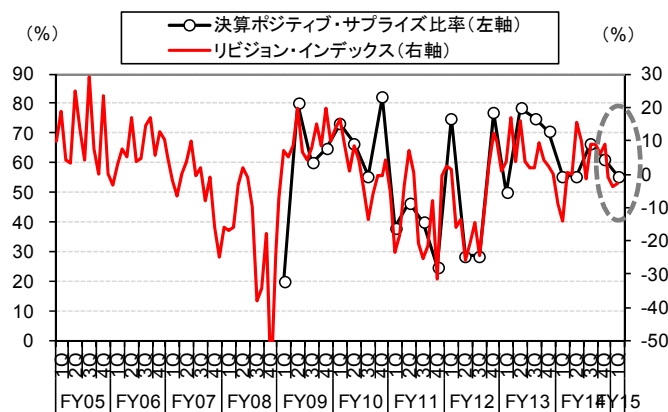
機械



素材・化学



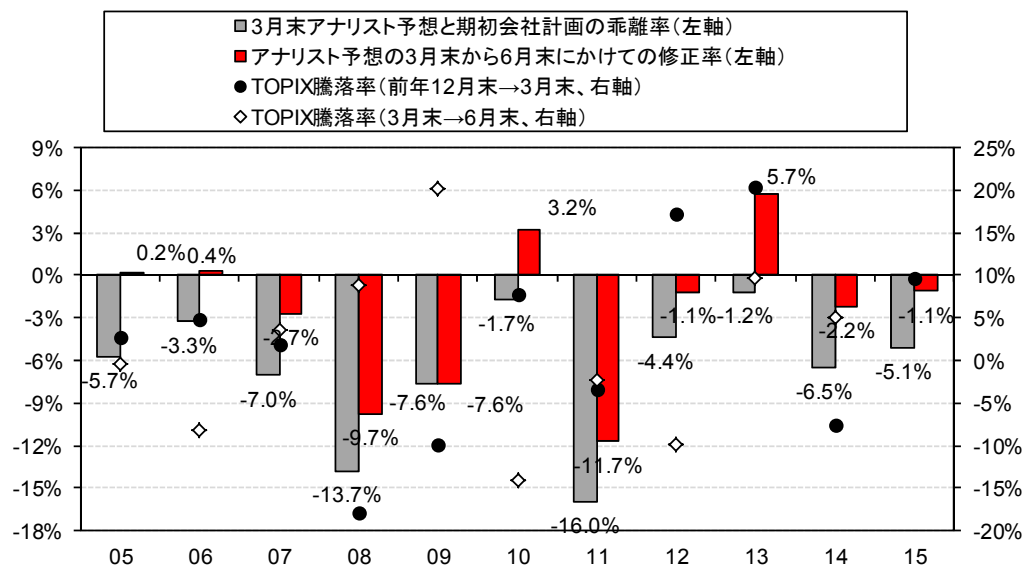
鉄鋼・非鉄



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。業種別では業種別指数採用銘柄を対象に分類。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6: 事前予想対比での会社計画の方向性にアナリスト予想も鞘寄せされる傾向
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

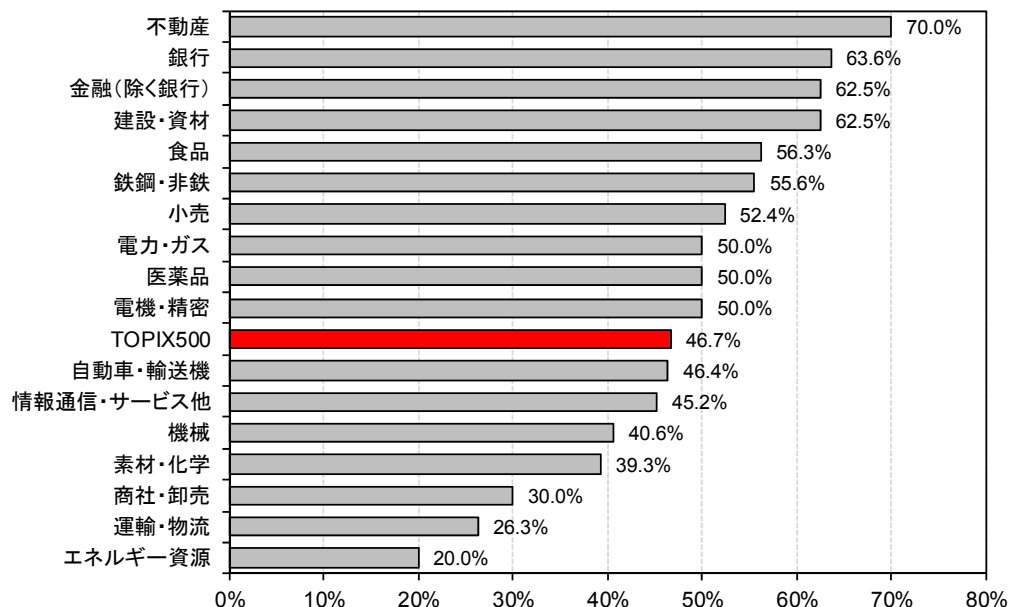


注: TOPIX 採用の2・3月決算企業。アナリスト予想は QUICK コンセンサス
出所: QUICK、ブルームバーグ、SMBC日興証券

■ 今期は非製造業の業績回復色が強まる。非製造業の設備投資関連に注目

弊社では、既述の通り、今期は2014年度に不振を余儀なくされた内需・非製造業の業績回復色が強まるとみている。業種別の「決算ポジティブ・サプライズ比率」のランキングを見ても、不動産、金融、建設・資材を始め、軒並み非製造業が上位に並ぶ(図表7)。これら業種のリビジョン・インデックスは今年に入ってから回復基調が続いている(図表8)。非製造業の業績が回復軌道に乗りつつあることの証左と捉えられる。

図表7: 14年度4Q決算は、不動産や金融、建設といった内需業種でポジティブ・サプライズ増加
業種別の「決算ポジティブ・サプライズ比率」(2015年1~3月期決算)



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。業種別では業種別指数採用銘柄を対象に分類。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: 今年に入ってから非製造業のリビジョン・インデックスが回復基調

業種別リビジョン・インデックス

業種	2014年9月	2014年10月	2014年11月	2014年12月	2015年1月	2015年2月	2015年3月	2015年4月	2015年5月
TOPIX	2.0	3.0	6.2	8.8	3.5	5.7	3.1	1.2	1.4
電機・精密	6.3	7.9	13.5	15.9	7.1	11.6	5.6	2.9	1.4
自動車・輸送機	-3.0	9.7	0.2	17.4	3.0	2.3	-1.8	-13.2	-8.6
機械	6.5	5.8	13.5	19.7	10.9	1.5	1.7	0.4	0.2
素材・化学	2.1	4.2	10.2	12.2	6.7	17.5	8.1	3.2	1.0
鉄鋼・非鉄	9.9	-1.6	8.9	9.0	6.1	9.1	-0.9	-4.0	-2.7
商社・卸売	0.0	-9.0	-14.4	-13.3	-6.9	-16.6	-2.1	-4.8	-6.8
エネルギー資源	9.3	2.6	-16.0	-32.4	-16.2	-16.7	-6.9	-19.7	-1.4
電力・ガス	3.4	0.9	22.6	10.6	-1.7	27.4	9.5	-2.5	-0.8
小売	-7.7	1.1	-4.4	0.2	-4.5	-2.6	-1.1	-1.5	2.5
食品	-2.7	0.0	9.3	-2.2	-6.0	-4.8	-9.6	-3.1	2.6
情報通信・サービスその他	-1.5	-0.1	0.7	-0.1	0.8	2.3	3.0	0.8	-0.4
不動産	1.3	2.0	5.6	7.7	6.5	7.9	9.8	9.9	11.6
建設・資材	7.3	1.6	4.7	3.1	3.9	2.4	0.2	3.9	6.6
運輸・物流	-2.4	-4.7	7.7	25.9	6.3	18.9	11.8	13.3	10.3
医薬品	1.4	-0.9	0.0	-1.7	-3.0	-2.1	-2.1	-0.4	-2.5
銀行	9.0	9.6	13.3	19.4	11.1	5.3	9.3	5.3	11.2
金融(除く銀行)	1.7	3.4	13.5	13.3	10.9	17.4	14.0	20.8	10.0

注: 業種分類は TOPIX-17 による。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

非製造業で設備投資が徐々に増加してきているのも、もう一つの注目点である(図表9)。JRや私鉄各社は駅ビル開発や都市開発、ホテル事業の強化に多額の資金を投じる計画である。都市開発や不動産事業は放送各社でも取り組みが加速する兆候が見られる。百貨店は主力店舗の内装工事や顧客の嗜好の変化に応じた集中投資を計画している。GMSやCVSの多くが全国の既存店舗の改装に着手しており、セブン&アイ・ホールディングスといった業績の好調な企業が新規の大型店舗の建設を計画している。また、近年の訪日外国人の増加は、オリエンタルランドや日本空港ビルデングを始め多くの企業の設備投資を誘発している。東京五輪の開催に向けた民間開発・公共インフラの整備に関連する投資も動き出しおり、新たな需要に対応することを眼目とした裾野の広い投資に繋がっているのが最近の特徴である。

弊社では、以前発行したレポートで(4月17日付「週刊株式市場分析:『b to b 銘柄』出遅れ修正の可能性」)、当面の設備投資は設備の不足感が顕著な非製造業が中心的役割を担うと指摘した(図表10)。非製造業の設備投資は一部リースが活用される、あるいはITシステムの再構築を伴うものとして顕在化する公算が大きい。また、b to c業種が多くを占める非製造業が支出行動を積極化させる局面では、広告投資も増加する傾向がある。実際、関連するセミマクロ指標と非製造業の設備投資の間には高い相関が認められる(図表11)。非製造業の業績が回復基調を辿り、設備投資が積極化される局面では、これらの業種が恩恵を受けるとみられる。図表12では、非製造業の設備投資に関連する銘柄をまとめた。

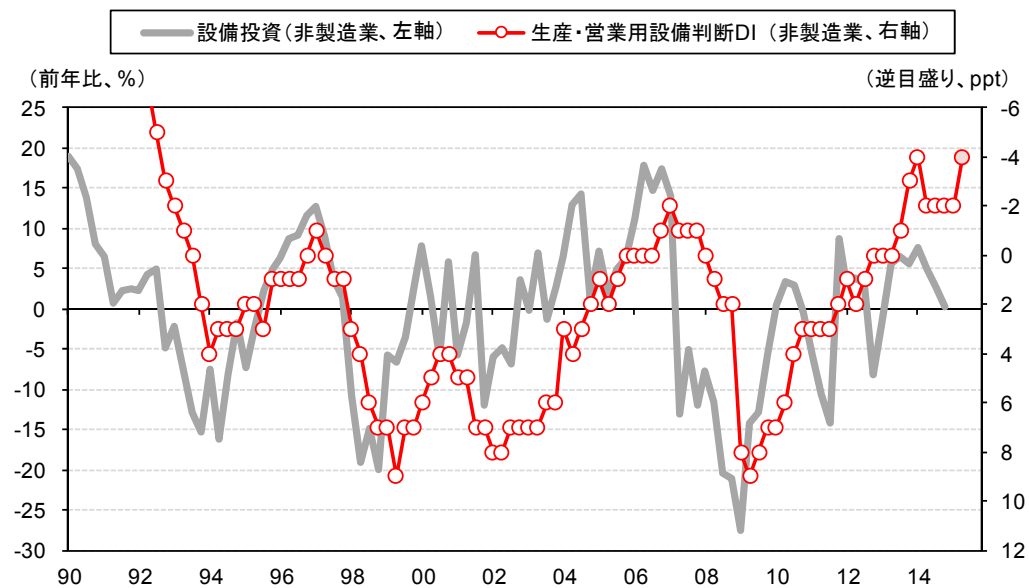
図表9: 2015年度は非製造業で大型の設備投資を計画

主要な非製造業の設備投資計画一覧

コード	銘柄	業種	2015年度設備投資	設備投資額 (十億円)		変化率
				FY2014	FY2015	
9001	東武鉄道	陸運業	東武スカイツリーラインの高架化。日光線幸手駅の橋上駅舎化等に着手。東武アーバンパークラインの大宮公園駅等複数の駅で駅舎をリニューアル。	138.7	83.5	-39.8%
9005	東京急行電鉄	陸運業	2015~2017年度成長投資の計画額を発表。渋谷再開発770億円、戦略案件(不動産賃貸事業の拡大、海外展開含む)700億円、沿線開発530億円。	93.5	174.3	86.4%
9007	小田急電鉄	陸運業	安全対策強化、輸送力増強、サービス向上に289億円。ロマンスカーMSE新造	54.6	64.6	18.3%
9008	京王電鉄	陸運業	2015~17年度の設備投資を2,195億円と、2012~14年度に比べて65%増やす。事業拡大に向けた戦略的な投資枠として2倍の450億円を設定し、訪日外国人の増加に備えたホテル事業の強化に資金を充てる。初となる有料特急列車の導入の検討も始める。	44.9	65.8	46.5%
9020	東日本旅客鉄道	陸運業	2015年度の設備投資額は過去最高となる見込み。駅ビル開発やエネルギー関連などの「非運輸業」の設備投資を51%増やす。2016年春に開業する新宿駅新南口ビルや千葉駅の駅舎、仙台駅の自由通路等の開発を進める。川崎火力発電所の設備更新や太陽光発電設備の新設等にも資金を充てる。	522.1	555.0	6.3%
9022	東海旅客鉄道	陸運業	14年12月に品川駅と名古屋駅で着工した「超電導リニア」による中央新幹線計画に前年度の約4倍の資金を充てる。重点施策「安全・安定輸送の確保」の分野には前年度比5.8増の1,440億円を投入。新幹線の自動列車制御装置(ATC)の更新に546億円を投入。	272.3	366.0	34.4%
9024	西武ホールディングス	陸運業	ホテル開発に重点。旧赤坂プリンスホテル跡地では今夏、同社最高級のホテルを含む高層複合ビル「サンジャガーデンテラス」を開業。また、サンジャインプリンスホテルや箱根仙石原プリンスホテル等の客室を改装。	63.1	111.4	76.4%
9041	近鉄グループホールディングス	陸運業	中期経営計画では、4年間の設備投資2200億円。沿線人口の高齢化で輸送人員が頭打ちになるなか、不動産や流通事業に積極投資。鉄道やビル会社等グループの不動産事業を一元化し、用地取得等の機能を高める。百貨店の租入れも図る。	38.9	52.0	33.8%
9042	阪急阪神ホールディングス	陸運業	車両新造や梅田1丁目1番地計画(大阪神ビル・新阪急ビル建替計画。2014年10月に事業着手。2022年の竣工)。	68.1	74.9	10.0%
9062	日本通運	陸運業	物流拠点の整備及び車両の代替。	43.4	70.0	61.1%
9076	セイノーホールディングス	陸運業	建物や車両への投資。	19.1	28.5	49.3%
8801	三井不動産	不動産業	15~17年度のグループ中期経営計画では、投資総額2兆4,000億円。東京の日本橋、日比谷、八重洲などを中心に大規模開発事業が本格化。欧米・アジアの海外事業をさらに加速。国内設備投資が5,500億円、国内販売用不動産が500億円、海外が4,500億円。	220.0	240.0	9.1%
8802	三菱地所	不動産業	丸の内再開発等の新築・再開発ビルに1,480億円投じる。	177.3	320.0	80.5%
9706	日本空港ビルデング	不動産業	2015年度の設備投資額を109億円と、前年度の2.3倍に増額。2015年度をスタートに東京オリンピック・パラリンピックへの対応、首都圏空港の更なる機能強化へ貢献。	4.8	10.9	127.1%
1883	前田道路	建設業	過去最高額となる117億円の設備投資を実施。開業の主力工場の一つである東京合材工場を再構築。東京五輪に向けて首都圏を中心に民間開発、公共インフラの整備が増えるとき、作業環境の向上による人材確保、建て替え・更新需要を見越したコンクリート版などの破砕処理プラントの増設を行う。	7.0	11.7	67.1%
1916	日成ビルド工業	建設業	建設現場の事務所等に使うユニットハウスを増産。17年3月期には前期実績の約7倍にあたる2,000棟の販売を目指す。20年の東京五輪に備えて建設物件が増え、事務所用建屋の需要も高まるとみている。	-	0.7	-
5947	リンナイ	金属製品	2017年度までの中期経営計画で、国内外での工場増設等により3か年合計の設備投資600億円程度を想定。中国では9月に新工場を立ち上げ、給湯器の生産能力を倍増する。国内ではハイブリッド給湯暖房システムを成長の柱に据え、生産合理化に向けて工場(愛知県瀬戸市)に新棟を設ける。浴室暖房乾燥機等ガス機器の周辺商材も拡販する。	16.4	21.8	32.9%
9602	東宝	情報・通信業	「新宿東宝ビル」札幌東宝公衆ビル(仮称)「TOHOシネマズららぽーと富士見」TOHOシネマズムラサザおいた「TOHOシネマズ新宿」の新規オープン。	11.4	26.8	135.1%
9401	東京放送ホールディングス	情報・通信業		7.8	14.6	87.2%
4676	フジ・メディア・ホールディングス	情報・通信業	都市開発事業に243億円を投じる。	19.8	36.2	82.8%
3099	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	2015~2017年度の投資計画は1,400億円+α。2015年度は収益力の高い店舗への集中投資(塚越、仙川)。	29.3	45.0	53.7%
3086	J. フロント リテイリング	小売業	主要店舗で改装等を進める方針。インバウンド需要の取り込みを視野に入れた大丸東京店の改装、銀座六丁目再開発事業の本体工事の竣工。再開発ビル内に商業施設を整備するため、内装工事等に約50億円を投じる計画。	24.3	34.8	43.3%
8251	ハルコ	小売業	都心型駅前店舗周辺および未出店指定都市を中心に開発推進。	10.5	20.6	95.3%
8182	いなげや	小売業	スーパーマーケット事業で6店舗、ドラッグストア事業で10店舗を新設。	6.7	11.3	69.7%
8267	イオン	小売業	中期経営計画(14年3月~17年2月)で計画していた設備投資額を約1.5兆円から約1.3兆円に見直し。国内の新規店舗の開発に対する投資額を当初計画比38%減少させる一方、国内の既存店舗の改装に対する投資額を同20%増やした。2015年度の投資額は既存店舗の改装に重点的に投じる。	451.0	490.0	8.6%
3382	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	CVS事業への更なる成長投資。またイトーヨーカ堂の2015年度の設備投資額は、前年度比48.8%増の611億円。既存店舗への投資を増やすほか、新規の大型店舗の建設にも着手。東京都府中市の米軍基地跡地では、延べ約13.4万平方メートル規模の商業施設が8月にも着工する予定。	341.1	460.0	34.9%
8270	ユニーグループ・ホールディングス	小売業	新耐震基準を満たしていない既存店舗の建て替えを進めてきたが、9月に本体着工する「アビタ金沢文庫店」を最後に対象店舗の建て替えを完了。パナソニックが開発を主導している次世代都市型スマートシティ「Tsunashimaサステイナブル・スマートタウン」(横浜市港北区)内では、16年度中に「アビタ横浜綱島店」を開業する計画。	65.6	71.0	8.2%
2651	ローソン	小売業	出店に535億円投じる。	65.8	77.5	17.7%
8028	ファミリーマート	小売業	今期は1,000店の新規出店を計画。設備投資に700億円程度を充てる。これまで進めてきた新しい仕様の導入も継続。	119.4	82.8	-30.6%
9861	吉野家ホールディングス	小売業	吉野家を69店出店(15年度期首時点1,825店)、はなまる41店出店(期首371店)、京樽17店出店(期首329店)。	8.5	11.6	37.2%
8252	丸井グループ	小売業	中期経営計画期間中(14~16年度)の営業CFは、すべて成長投資と株主還元に配分。百貨店型からSC型に転換。	9.8	14.0	43.1%
3222	ユニテッド・スーパーマーケット・ホールディングス	小売業	マルエツは15年度改装に19億円を投じ、14年度の18億5,200万円と合わせて2年で約40億円近く(約1.2倍)の12~13年度の2年で約20億円だったのと比べて倍増。15年度の設備投資では新店にも38億6,000万円を計画。	6.6	10.6	60.7%
4661	オリエンタルランド	サービス業	3月に7年ぶりとなる社債の発行を発表。500億円調達し全額をテーマパーク関連事業の設備投資に充てる。2023年度までに5,000億円レベルの設備投資を実施。	37.0	69.7	88.2%
4680	ラウンドワン	サービス業	37億円を新規9店舗の出店、20億円を既存店舗の一部改装。	4.8	5.7	18.8%
4732	ユー・エス・エス	サービス業	名古屋に立体ストックヤード新設。札幌・静岡のオークション会場の新設建替。その他のオークション会場でも追加投資。	2.4	12.0	400.0%

注: 主な非製造業の設備投資計画をまとめた。2014年度実績は会社発表値(発表されていないものは会社計画ないしは QUICK コンセンサスを使用)。2015年度は会社計画(発表されていないものは QUICK コンセンサスを使用)。前田道路の2015年度計画のみ報道ベース。設備投資の内容は決算資料または各種報道に基づき作成、データは5月25日時点
出所: QUICK、各社資料、SMBC日興証券

図表10: 設備の不足感は非製造業で特に顕著であり、設備投資の増加につながる公算が大きい
非製造業の設備投資と生産・営業用設備判断DI

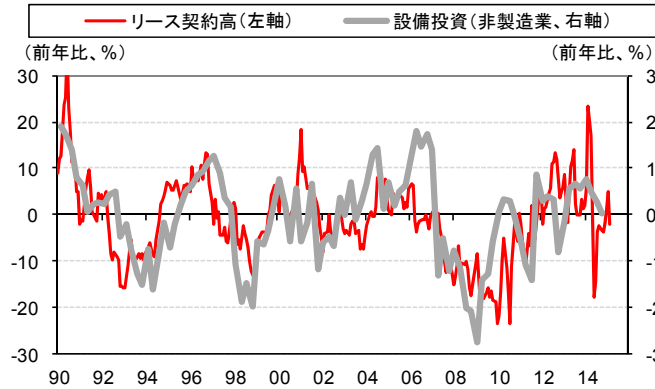


注: 生産・営業用設備判断DIは短観を基に作成。2015年6月分は3月調査時点の先行き判断

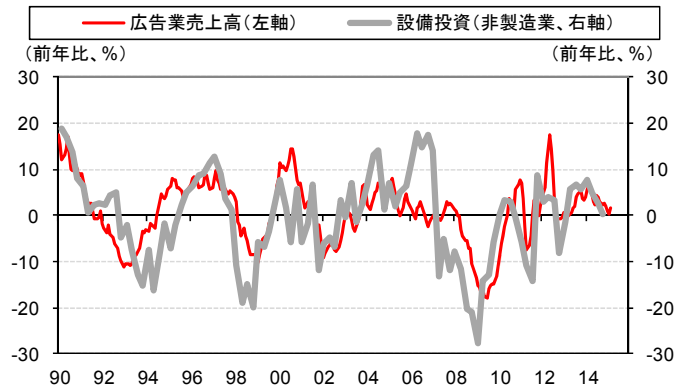
出所: 日本銀行、財務省、SMBC日興証券

図表11: 非製造業の設備投資が増加する局面では、リース契約、広告業売上高、情報サービス業売上高も増加する傾向

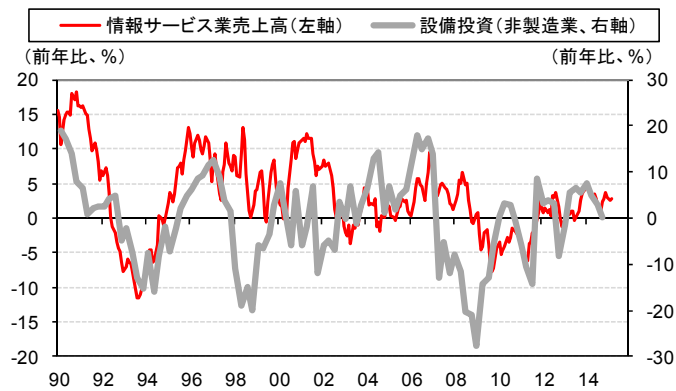
非製造業の設備投資とリース契約高



非製造業の設備投資と広告業売上高



非製造業の設備投資と情報サービス業売上高



注: 各セミマクロ指標は「特定サービス産業動態統計」(経済産業省)ベース。いずれも3ヵ月移動平均値

出所: 財務省、経済産業省、SMBC日興証券

図表12: 非製造業設備投資に関連する業種・銘柄のパフォーマンス、PBR、PER

コード	会社名	時価総額 (十億円)	絶対リターン			相対リターン(対TOPIX)			PBR (倍)	予想PER(倍)	
			1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月		FY15	FY16
リース・レンタル			1.1%	12.6%	12.0%	-1.7%	2.8%	-6.6%	1.13	11.0	10.3
8125	ワキタ	67	8.3%	10.6%	11.1%	5.5%	0.8%	-7.5%	0.81	11.9	11.1
8424	芙蓉総合リース	161	6.2%	27.7%	25.4%	3.4%	17.9%	6.8%	0.80	9.7	9.0
8425	興銀リース	113	-4.1%	6.9%	12.3%	-6.9%	-2.8%	-6.3%	0.95	9.9	9.3
8439	東京センチュリーリース	418	0.9%	26.5%	33.6%	-1.9%	16.7%	15.0%	1.41	11.2	10.2
8566	リコーリース	112	-2.4%	3.0%	15.6%	-5.2%	-6.8%	-3.0%	0.83	10.1	9.3
8586	日立キャピタル	368	6.5%	20.1%	10.3%	3.7%	10.3%	-8.3%	1.06	11.9	11.0
8591	オリックス	2,613	4.4%	16.4%	26.1%	1.7%	6.6%	7.5%	1.20	10.8	10.2
8593	三菱UFJリース	572	-3.5%	10.4%	13.9%	-6.3%	0.6%	-4.7%	0.95	11.8	11.0
9678	カナモト	127	-0.1%	5.7%	-9.1%	-2.9%	-4.0%	-27.7%	1.89	11.9	10.7
9699	西尾レントオール	88	-5.4%	-1.4%	-19.3%	-8.2%	-11.1%	-37.9%	1.34	11.6	9.6
メディア			-1.2%	6.5%	17.2%	-4.0%	-3.3%	-1.5%	1.66	21.5	20.3
2433	博報堂DYホールディングス	520	1.8%	1.1%	15.9%	-1.0%	-8.6%	-2.7%	1.89	23.8	22.4
4324	電通	1,820	8.6%	21.1%	41.5%	5.8%	11.3%	22.9%	1.68	22.2	21.5
4676	フジ・メディア・ホールディングス	409	1.0%	2.1%	12.6%	-1.8%	-7.6%	-6.0%	0.63	19.4	18.0
4751	サイバーエージェント	365	-1.5%	-6.5%	22.0%	-4.3%	-16.3%	3.4%	5.71	21.8	19.4
4839	WOWOW	104	-8.9%	14.6%	39.0%	-11.7%	4.8%	20.4%	2.41	17.4	17.3
9401	TBSホールディングス	318	2.5%	17.8%	16.5%	-0.3%	8.0%	-2.1%	0.62	31.7	30.2
9404	日本テレビホールディングス	567	-0.4%	8.6%	22.3%	-3.2%	-1.1%	3.7%	0.96	16.6	15.3
9409	テレビ朝日ホールディングス	241	-0.3%	20.4%	13.6%	-3.1%	10.6%	-5.0%	0.79	22.1	20.3
9413	テレビ東京ホールディングス	59	-8.9%	-10.2%	-14.3%	-11.7%	-20.0%	-32.9%	0.83	14.0	18.3
9747	アサツー ディ・ケイ	132	-6.1%	-4.0%	2.4%	-8.9%	-13.7%	-16.2%	1.10	30.8	27.4
情報サービス			2.2%	11.3%	20.9%	-0.6%	1.5%	2.3%	2.14	19.3	17.5
2327	新日鉄住金ソリューションズ	213	2.7%	20.1%	28.8%	-0.1%	10.4%	10.2%	2.00	19.2	18.0
3626	I Tホールディングス	220	4.8%	18.6%	35.3%	2.0%	8.8%	16.7%	1.19	17.2	15.0
4307	野村総合研究所	1,094	1.4%	16.1%	31.4%	-1.4%	6.4%	12.7%	2.50	26.5	25.5
4684	オービック	498	-3.7%	12.5%	32.1%	-6.4%	2.7%	13.5%	2.98	24.3	22.7
4686	ジャストシステム	53	7.3%	15.1%	1.5%	4.5%	5.4%	-17.1%	1.85	15.5	14.3
4704	トレンドマイクロ	622	5.8%	9.0%	23.0%	3.1%	-0.8%	4.4%	4.30	27.1	25.8
4716	日本オラクル	686	-2.9%	3.1%	20.3%	-5.7%	-6.7%	1.7%	6.56	22.1	20.5
4733	オービックビジネスコンサルタント	177	-2.8%	7.0%	25.5%	-5.6%	-2.8%	6.9%	1.81	24.9	23.2
4739	伊藤忠テクノソリューションズ	351	6.9%	24.4%	26.0%	4.1%	14.7%	7.4%	2.00	18.9	17.9
4768	大塚商会	573	9.2%	27.2%	47.6%	6.5%	17.4%	29.0%	3.69	23.6	21.3
6701	NEC	1,063	-2.4%	12.1%	9.4%	-5.2%	2.3%	-9.2%	1.29	15.2	13.1
6702	富士通	1,411	-14.4%	-5.5%	0.5%	-17.2%	-15.2%	-18.1%	1.78	12.8	10.8
6935	日本デジタル研究所	59	-2.7%	6.8%	1.3%	-5.5%	-2.9%	-17.3%	0.73	15.9	15.1
7518	ネットワンシステムズ	79	9.0%	12.2%	34.9%	6.2%	2.4%	16.3%	1.36	24.3	20.9
8056	日本ユニシス	130	3.2%	1.0%	8.3%	0.4%	-8.7%	-10.3%	1.37	14.8	13.7
8096	兼松エレクトロニクス	58	15.4%	14.1%	24.5%	12.6%	4.3%	5.9%	1.53	13.8	13.5
9613	エヌ・ティ・ティ・データ	1,543	-0.7%	11.4%	21.4%	-3.5%	1.7%	2.8%	1.99	27.4	24.5
9682	DTS	66	8.8%	11.4%	8.0%	6.0%	1.6%	-10.6%	1.65	14.4	15.8
9719	SCSK	366	-5.2%	3.2%	12.3%	-8.0%	-6.6%	-6.4%	2.66	15.4	16.6
9746	TKC	82	8.9%	34.7%	53.4%	6.1%	24.9%	34.8%	1.32	18.1	16.3
9749	富士ソフト	88	5.6%	1.2%	4.0%	2.8%	-8.6%	-14.6%	0.90	17.7	17.0
9759	NSD	79	-6.5%	-8.0%	9.8%	-9.3%	-17.7%	-8.8%	1.71	20.1	18.9
ゼネコン			-1.6%	-2.3%	5.0%	-4.4%	-12.1%	-13.6%	1.44	18.5	16.1
1801	大成建設	794	-3.1%	-6.1%	9.4%	-5.9%	-15.9%	-9.3%	1.62	18.5	16.6
1802	大林組	589	0.5%	-0.1%	10.3%	-2.3%	-9.9%	-8.3%	1.15	18.3	15.8
1803	清水建設	748	8.0%	11.3%	17.2%	5.2%	1.5%	-1.4%	1.56	18.9	16.6
1812	鹿島	583	-3.8%	-2.8%	17.5%	-6.6%	-12.6%	-1.1%	1.32	21.2	16.3
1815	鉄建建設	63	-2.0%	-11.9%	-17.0%	-4.8%	-21.7%	-35.7%	1.41	36.8	34.7
1833	奥村組	131	-2.1%	-3.7%	4.8%	-4.8%	-13.5%	-13.9%	0.81	20.4	16.2
1835	東鉄工業	97	-2.2%	-3.4%	5.8%	-5.0%	-13.2%	-12.8%	1.70	13.7	12.9
1860	戸田建設	162	-3.3%	5.2%	2.4%	-6.1%	-4.5%	-16.2%	0.86	14.3	13.0
1861	熊谷組	136	-6.5%	-9.1%	-5.2%	-9.3%	-18.8%	-23.9%	2.52	14.0	13.5
ビルメンテナンス			1.3%	12.4%	13.5%	-1.5%	2.6%	-5.1%	1.86	17.8	16.5
9728	日本管財	57	-4.4%	4.5%	0.1%	-7.1%	-5.3%	-18.5%	1.35	14.0	13.6
9787	イオンディライト	184	6.9%	20.3%	26.9%	4.1%	10.5%	8.3%	2.36	19.5	17.6
ディスプレイ			5.5%	18.4%	38.2%	2.7%	8.6%	19.6%	2.57	22.3	20.6
9716	乃村工芸社	83	5.5%	18.4%	38.2%	2.7%	8.6%	19.6%	2.57	22.3	20.6
空調設備			-2.1%	8.9%	15.1%	-4.9%	-0.9%	-3.6%	1.12	19.7	17.8
1969	高砂熱学工業	123	-4.5%	2.2%	-1.6%	-7.3%	-7.6%	-20.2%	1.05	20.3	18.0
1979	大気社	119	0.3%	15.6%	31.7%	-2.5%	5.8%	13.1%	1.18	19.1	17.5
電気設備			6.3%	10.4%	29.6%	3.5%	0.6%	11.0%	0.78	19.6	18.3
1934	ユアテック	69	2.8%	-0.9%	27.5%	0.0%	-10.7%	8.9%	0.73	12.1	12.5
1941	中電工	156	3.4%	16.7%	37.0%	0.6%	6.9%	18.4%	0.66	28.9	29.4
1942	関電工	160	8.9%	12.9%	22.8%	6.2%	3.1%	4.2%	0.85	25.9	22.4
1944	きんでん	365	5.5%	11.8%	47.2%	2.7%	2.1%	28.6%	0.97	17.9	15.8
1946	トーエネック	64	11.0%	11.3%	13.4%	8.2%	1.6%	-5.2%	0.71	17.2	17.8
設備工事			19.4%	21.9%	33.9%	16.6%	12.1%	15.3%	1.14	11.2	10.8
1949	住友電設	57	10.4%	25.5%	22.5%	7.6%	15.7%	3.9%	1.11	9.8	9.1
1950	日本電設工業	141	15.4%	13.6%	44.2%	12.6%	3.8%	25.6%	1.12	15.2	14.3
1959	丸電工	122	32.3%	26.5%	35.0%	29.5%	16.8%	16.4%	1.19	9.1	9.0

注: TOPIX をユニバースとし、非製造業の設備投資に関連する業態を持つと弊社が判断した銘柄をリスト化した。各セクターのリターンおよび PBR は単純平均により計算。予想は QUICK コンセンサス(ないものは東洋経済予想で代用)。データは 5 月 28 日時点

出所: QUICK、SMBC日興証券

コンセンサス予想との対比：2015年度は弊社予想がやや弱気

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29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0.4%弱気、2016年度が0.4%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、建設業(弊社予想とコンセンサス予想の乖離率は+1.7%)、卸売業(+1.6%)、不動産業(+1.1%)、食料品(+0.8%)等である。一方、弱気予想を見立てているのは、石油・石炭製品(-13.9%)、海運業(-4.3%)、電気機器(-2.5%)、空運業(-2.5%)等である。

なお図表13には、NIKKO250ユニバースで、2014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、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13: 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(十億円)		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	
1802	大林組	建設業	602	54.0	52.0	3.9
1803	清水建設	建設業	766	67.0	61.3	9.3
1812	鹿島	建設業	583	45.0	43.3	4.0
4508	田辺三菱製薬	医薬品	1,102	71.0	68.8	3.3
4768	大塚商会	情報・通信業	581	40.0	38.4	4.1
5012	東燃ゼネラル石油	石油・石炭製品	666	61.1	44.7	36.6
5333	日本ガイシ	ガラス・土石製品	1,011	73.9	69.9	5.7
6367	ダイキン工業	機械	2,809	226.9	220.2	3.1
6479	ミネベア	電気機器	914	77.0	70.3	9.6
9613	エヌ・ティ・ティ・データ	情報・通信業	1,548	108.0	103.6	4.2

注: NIKKO250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)2014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、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(5月29日時点)。弊社の業績予想および時価総額は6月1日時点

出所: QUICK、SMBC日興証券予想

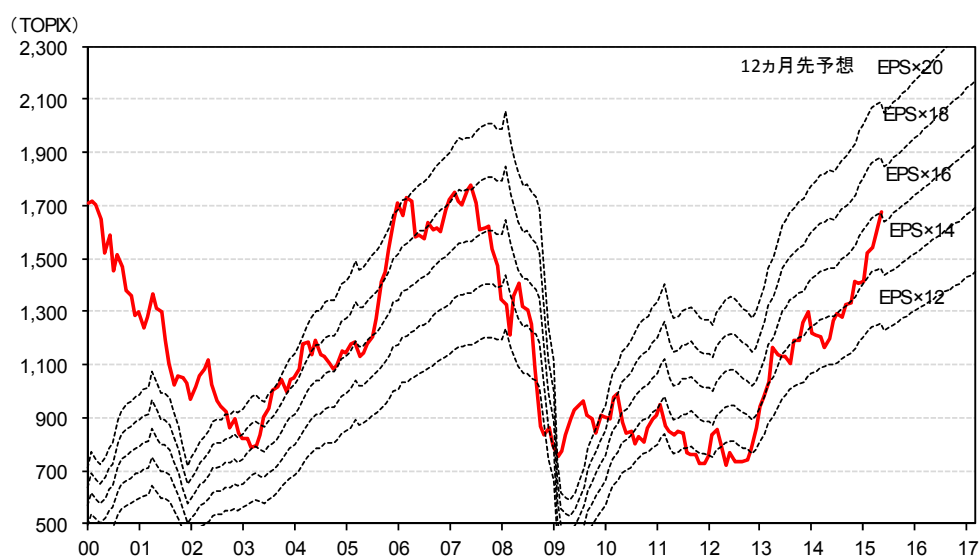
■ 弊社業績予想に基づく TOPIX-EPS、バリュエーション

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 17.2 倍、2016 年度予想基準で 15.6 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:100.9、2016 年度:111.3 となる(除く金融ベースでは 2015 年度:103.6、2016 年度:115.6)。この予想が今後変化しないと仮定して、12 カ月先予想 EPS の今後のパスを試算したものが図表 14 である。PER は 16 倍強と 2009 年以降のレンジ上限の水準に達している。日本株は 2 月以降一貫した上昇基調が続いているが、業績予想の上方修正を伴わなければ、短期的には一段の上値は追い難いのが現状と考えられる。

図表 14: 足元の TOPIX-PER は 2009 年以降のレンジ上限近辺

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



注: 破線は 12 カ月予想 EPS に 12~20 を掛けたもの。2015 年 4 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 2015~2016 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 カ月先予想のパスを試算したもの

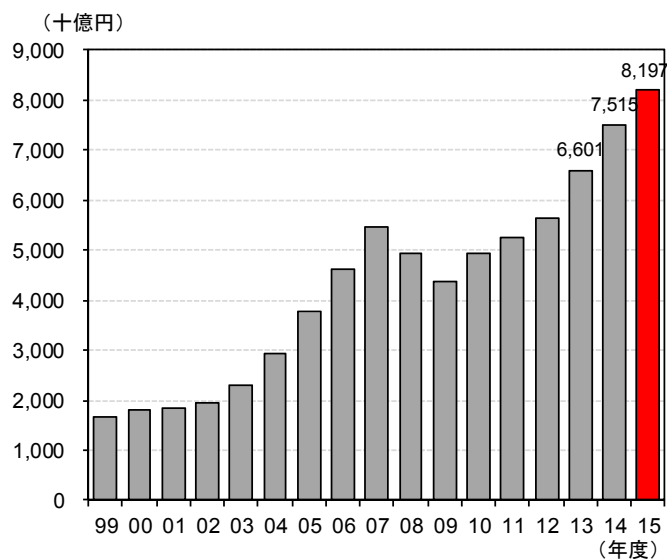
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券予想

■ 2015 年度の株主還元増加余地は依然大きい

2014 年度は株主還元の動きが積極化した。配当金総額は過去最高水準だった 2013 年度を 13.8% 上回る 7.5 兆円となった。2015 年度は 8.2 兆円に達する見込みである(図表 15)。自社株設定枠も増加基調を辿っており、2014 年度は前年度を 33.0% 上回る 3.8 兆円となった(図表 16)。2015 年度に入ってから自社株買いの発表が相次いでおり、特に 5 月は 2009 年以降で単月として最高となる 1.0 兆円に上った。現在のペースで自社株買いの増加が続いた場合、2014 年度の合計額を上回る可能性がある。

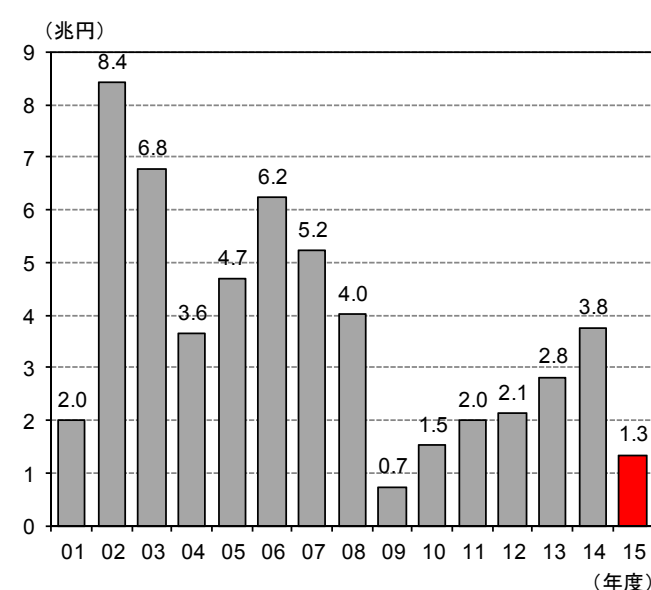
株主還元の強化に伴い、ROE が改善している企業の裾野が広がっているのも特徴的である。TOPIX ベースで集計すると、2014 年度に ROE が 5% を超えた企業は全体の 68.5%、8% を超えた企業は 44.9% となり、ともに過去最高となった(図表 17)。

図表15: 2014年度の配当金は前期比+13.8%、過去最高水準
配当総額の推移



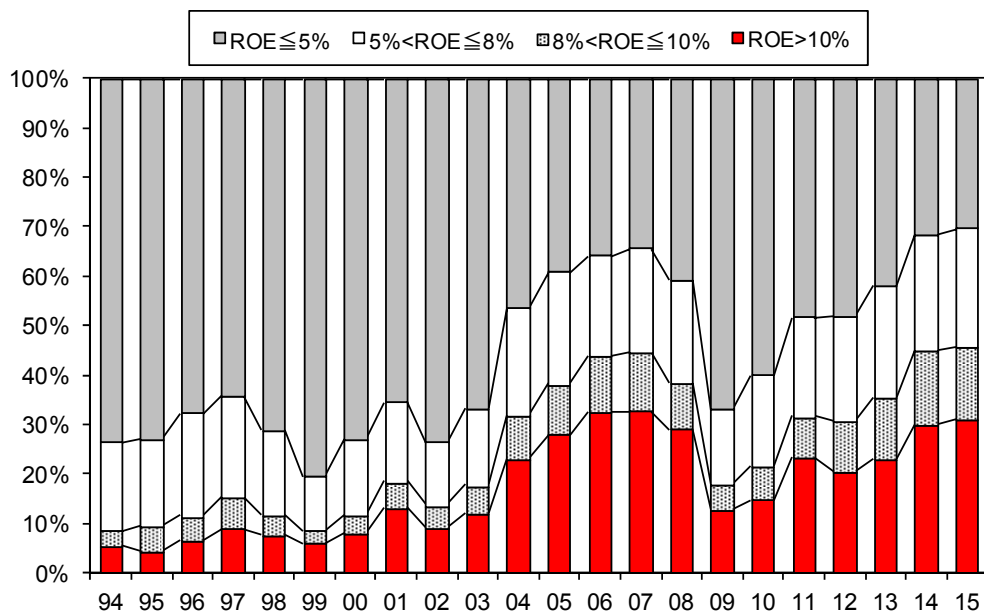
注: TOPIX 採用かつ2004年度以降継続的にデータの取得が可能な銘柄を対象に集計。2015年度は日経予想
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表16: 2014年度の自社株買いは前期比+33.0%と大幅増加
自己株式取得枠設定金額の推移



注: ユニバースはTOPIX 構成銘柄。2015年度は4~5月の値
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表17: 14年度にROEが5%を超えた企業は全体の68.5%、8%を超えた企業は全体の44.9%
ROE水準ごとの企業数の分布

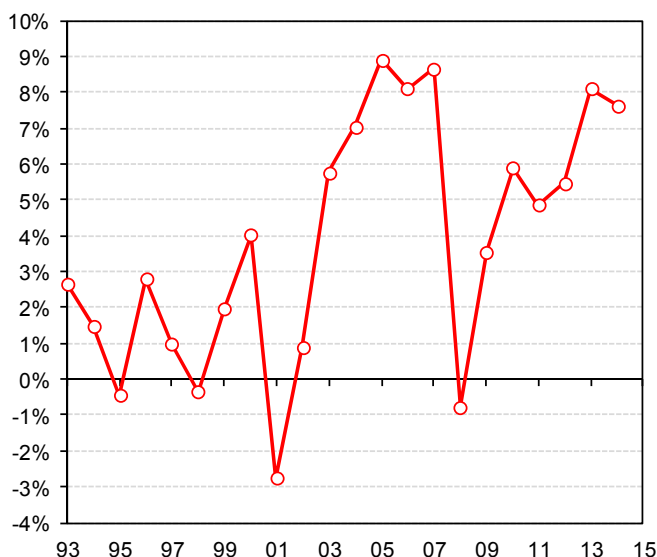


注: TOPIX 採用銘柄をユニバースに集計。2015年度はQUICK コンセンサス(ない銘柄は東洋経済予想で補間)
出所: QUICK、SMBC日興証券

一方、TOPIX ベースで ROE の集計値を計測すると、2014 年度の ROE は 7.6%となり、2013 年度の 8.1%に比べて低下した。また 2014 年度は過去最高益を更新したが、2005～2007 年度よりも ROE は低い水準にある(図表 18。NIKKO250 ベースでは 2013 年度 8.7%、2014 年度 8.3%)。

この背景として、第一に、資源関連業種や電気機器の一部等で大幅に利益が減少したことが挙げられる。第二に、2014 年度は円安の急伸に伴い株式市場が大幅上昇したことで、その他の包括利益である為替換算調整勘定(在外子会社の貸借対照表を円換算する際に発生する換算差額)及びその他有価証券評価差額金が増加し、自己資本が大幅に積み増されたことが考えられる(図表 19)。すなわち、2014 年度は株主還元が例年以上に積極化されたものの、利益の伸びを上回る規模で積み増された自己資本を吸収するまでには至らず、それが ROE の(予想外の)低下につながったと捉えられる。

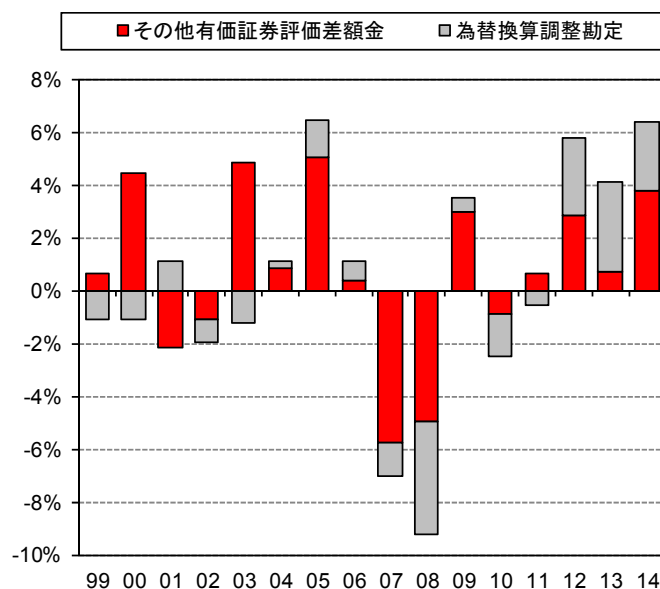
図表 18: 2014 年度の TOPIX-ROE は前年度に比べてやや低下
TOPIX 採用銘柄の ROE



注: TOPIX 構成銘柄をユニバースとし、当期利益の合計を自己資本の合計で除して算出

出所: QUICK、SMBC日興証券

図表 19: 2014 年度は円安・株高により自己資本が大幅増加
TOPIX 採用銘柄のその他有価証券評価差額金・為替換算調整勘定(前年差)の自己資本に対する割合



注: TOPIX 構成銘柄をユニバースとし、貸借対照表のその他有価証券評価差額金および為替換算調整勘定の前年度との差額を合計し、自己資本で除して算出

出所: QUICK、SMBC日興証券

実際、業種別の ROE の変化を見ると、石油・石炭製品、鉱業、卸売業といった資源関連業種で大幅低下したことに加えて、多額の有価証券評価益が発生したとみられる銀行業や保険業といった金融関連、機械、精密機器、輸送用機器といった外需業種の一部で ROE が低下している(図表 20。なお、図表中の 2015 年度予想は自己資本が 2014 年度から一定と仮定し計算)。逆に言えば、今年 6 月からコーポレートガバナンス・コードが適用され、ROE に対する企業の姿勢が従来よりも厳しく問われる環境下では、株主還元が一段と積極化される余地が相当程度残されていると捉えることができる。

図表20: 2014年度は資源関連や金融、外需業種の一部でROEが低下
2013～2015年度の業種別ROE

セクター	13年度実績	14年度実績	15年度予想	13年度→ 14年度	14年度→ 15年度
金属製品	8.1%	18.3%	8.2%	10.2%	-10.1%
ゴム製品	11.6%	14.2%	16.5%	2.7%	2.3%
その他製品	2.0%	4.3%	3.3%	2.3%	-1.0%
電気機器	6.5%	8.5%	10.4%	2.0%	1.9%
化学	7.1%	9.1%	8.6%	1.9%	-0.5%
電気・ガス業	4.7%	6.2%	7.6%	1.5%	1.4%
不動産業	6.5%	7.5%	6.9%	1.1%	-0.6%
非鉄金属	7.8%	8.8%	8.6%	1.0%	-0.2%
その他金融業	8.6%	9.2%	10.2%	0.6%	1.0%
医薬品	6.6%	6.9%	6.9%	0.3%	0.0%
繊維製品	6.9%	7.2%	9.1%	0.3%	1.9%
情報・通信業	10.6%	10.7%	11.1%	0.2%	0.4%
保険業	5.3%	5.2%	5.7%	-0.1%	0.4%
食料品	10.7%	10.5%	11.4%	-0.1%	0.9%
鉄鋼	8.4%	8.2%	10.2%	-0.1%	1.9%
ガラス・土石製品	7.0%	6.7%	8.6%	-0.3%	1.9%
輸送用機器	11.5%	11.1%	12.5%	-0.4%	1.4%
陸運業	9.5%	8.8%	10.2%	-0.7%	1.4%
建設業	9.2%	8.5%	10.2%	-0.7%	1.7%
海運業	6.5%	5.6%	6.1%	-0.8%	0.5%
空運業	12.9%	12.0%	13.7%	-0.9%	1.7%
サービス業	10.9%	9.8%	10.5%	-1.1%	0.7%
証券、商品先物取引業	10.7%	9.5%	9.0%	-1.2%	-0.4%
精密機器	8.0%	6.7%	10.7%	-1.3%	4.0%
機械	10.0%	8.6%	10.4%	-1.3%	1.8%
小売業	8.7%	7.3%	8.1%	-1.4%	0.8%
銀行業	8.9%	7.5%	7.5%	-1.5%	0.0%
卸売業	9.3%	6.5%	8.8%	-2.8%	2.3%
パルプ・紙	5.9%	2.6%	5.8%	-3.2%	3.1%
鉱業	6.6%	2.5%	2.5%	-4.0%	-0.1%
石油・石炭製品	7.0%	-12.2%	7.1%	-19.1%	19.2%
水産・農林業	-	-	-	-	-
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-

注: NIKKO250ユニバース。15年度の自己資本は14年度から一定と仮定し計算。ROEの13年度から14年度にかけての改善幅の降順

出所: QUICK、SMBC日興証券予想

図表21: 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 14年度 (予想)	15年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	5.2%	2.3%	3.6%	4.2%	1.9%
除く金融、卸売、電気・ガス	5.3%	2.5%	3.8%	4.2%	2.0%
製造業	4.5%	2.0%	3.9%	3.7%	1.7%
非製造業、除く卸売	6.8%	2.8%	3.0%	5.1%	2.1%
除く卸売、電気・ガス	7.3%	3.8%	3.5%	5.3%	2.6%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-12.2%	-12.0%	28.9%	3.6%	4.5%
建設業	7.0%	4.8%	1.9%	4.7%	3.5%
食料品	6.7%	-0.7%	2.5%	6.3%	-3.1%
繊維製品	9.4%	6.9%	4.2%	12.3%	7.9%
パルプ・紙	1.1%	11.5%	1.6%	1.6%	2.8%
化学	5.9%	6.5%	3.7%	6.4%	6.8%
医薬品	1.5%	-1.3%	-0.1%	0.2%	-0.6%
石油・石炭製品	-6.9%	-22.5%	15.2%	-8.1%	-23.1%
ゴム製品	3.7%	8.6%	5.1%	3.8%	8.5%
ガラス・土石製品	3.3%	3.5%	2.5%	2.5%	2.7%
鉄鋼	4.6%	3.7%	1.3%	5.5%	2.8%
非鉄金属	9.3%	1.7%	2.6%	6.9%	2.9%
金属製品	2.1%	14.0%	3.9%	1.8%	10.5%
機械	9.2%	5.4%	4.4%	8.1%	5.1%
電気機器	3.3%	2.8%	2.6%	2.8%	2.7%
輸送用機器	7.2%	4.7%	4.2%	6.5%	5.9%
精密機器	0.5%	4.1%	3.2%	0.0%	5.1%
その他製品	4.3%	-1.3%	4.7%	3.4%	-1.3%
電気・ガス業	4.6%	-1.2%	1.1%	4.5%	0.4%
陸運業	1.9%	2.0%	1.6%	1.6%	1.7%
海運業	6.4%	-0.1%	5.4%	6.9%	6.8%
空運業	5.1%	2.8%	3.2%	4.8%	0.6%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	10.2%	2.3%	1.8%	9.6%	0.7%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	7.8%	8.9%	6.2%	3.2%	3.7%
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%	0.5%	5.1%	4.2%	1.7%
サービス業	6.0%	6.4%	3.4%	4.5%	9.0%

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3月3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22: 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 14年度 (予想)	15年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	6.2%	17.3%	9.7%	7.5%	16.4%
除く金融、卸売、電気・ガス	4.3%	16.4%	10.2%	5.3%	15.8%
製造業	7.5%	20.8%	10.7%	9.5%	19.9%
非製造業	3.9%	11.1%	7.7%	4.3%	10.8%
除く電気・ガス	-1.6%	7.8%	8.9%	-1.4%	8.3%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-27.1%	-14.9%	19.3%	-13.7%	-1.4%
建設業	7.0%	18.6%	7.5%	8.3%	11.2%
食料品	4.3%	-1.8%	10.2%	3.9%	-5.8%
繊維製品	17.3%	21.5%	10.0%	21.6%	20.3%
パルプ・紙	-24.7%	68.1%	7.0%	4.8%	23.8%
化学	16.0%	18.2%	9.8%	16.5%	19.5%
医薬品	-25.8%	48.6%	8.4%	10.2%	0.5%
石油・石炭製品	-190.8%	189.3%	28.1%	-225.4%	138.9%
ゴム製品	9.5%	13.8%	6.4%	9.0%	13.6%
ガラス・土石製品	-1.6%	12.6%	8.4%	0.7%	15.4%
鉄鋼	23.0%	28.1%	5.1%	17.0%	34.6%
非鉄金属	26.9%	6.3%	6.2%	26.1%	12.1%
金属製品	-18.7%	36.7%	17.0%	-23.6%	50.5%
機械	14.2%	9.1%	10.9%	13.3%	10.2%
電気機器	21.8%	21.2%	11.2%	22.0%	21.6%
輸送用機器	12.2%	15.7%	11.2%	16.7%	16.4%
精密機器	-29.7%	5.0%	8.0%	-2.3%	20.3%
その他製品	90.6%	-1.9%	30.6%	81.7%	-0.8%
電気・ガス業	133.4%	43.4%	-1.2%	151.9%	35.6%
陸運業	4.5%	4.3%	3.2%	1.0%	6.4%
海運業	-3.1%	42.6%	27.7%	-15.2%	95.9%
空運業	16.5%	14.3%	10.3%	13.8%	9.4%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	-3.9%	8.9%	8.8%	-5.1%	9.6%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	-3.9%	15.3%	9.2%	5.4%	13.0%
銀行業	-	-	-	-	-
証券、商品先物取引業	-	-	-	-	-
保険業	-	-	-	-	-
その他金融業	-	-	-	-	-
不動産業	3.5%	4.5%	10.4%	0.4%	3.9%
サービス業	7.2%	5.2%	12.2%	-2.3%	12.3%

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3月3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23: 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 14年度 (予想)	15年度 (予想)
NIKKO250	6.9%	10.8%	9.4%	6.6%	11.2%
除く金融	7.0%	15.0%	10.4%	9.6%	13.8%
除く金融、電気・ガス	5.3%	13.9%	10.7%	7.5%	12.9%
製造業	9.5%	18.4%	11.0%	10.7%	18.2%
非製造業	3.3%	9.6%	9.4%	8.1%	7.0%
除く電気・ガス	-1.1%	6.4%	10.3%	2.7%	4.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-23.3%	-14.6%	18.1%	-18.3%	-1.5%
建設業	10.5%	7.9%	8.2%	3.5%	10.1%
食料品	5.0%	-2.4%	10.9%	4.2%	-5.9%
繊維製品	16.2%	16.7%	10.7%	22.9%	14.0%
パルプ・紙	-24.7%	35.0%	8.4%	-19.7%	28.3%
化学	19.7%	11.5%	9.9%	19.9%	13.1%
医薬品	-23.3%	39.7%	8.3%	9.1%	-1.6%
石油・石炭製品	-156.1%	237.3%	25.5%	-186.8%	164.2%
ゴム製品	8.2%	14.3%	6.5%	6.7%	14.0%
ガラス・土石製品	4.7%	18.8%	5.2%	4.7%	19.1%
鉄鋼	26.2%	22.7%	6.3%	18.3%	30.9%
非鉄金属	23.6%	-0.2%	6.0%	21.8%	6.1%
金属製品	-23.2%	30.9%	20.0%	-21.5%	29.7%
機械	14.9%	7.9%	11.2%	15.4%	8.0%
電気機器	19.8%	25.6%	13.0%	20.3%	27.4%
輸送用機器	15.7%	12.8%	10.6%	19.5%	13.8%
精密機器	17.6%	3.5%	6.9%	17.2%	14.3%
その他製品	60.1%	-21.5%	30.1%	58.3%	-22.6%
電気・ガス業	452.9%	68.2%	-0.8%	553.0%	49.6%
陸運業	7.1%	4.9%	5.0%	2.2%	8.5%
海運業	19.3%	10.1%	21.5%	0.5%	48.2%
空運業	20.9%	16.3%	11.3%	18.2%	12.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	7.4%	-3.9%	11.6%	11.0%	-8.9%
卸売業	-20.6%	31.1%	9.5%	-2.3%	14.6%
小売業	-4.7%	12.1%	8.7%	3.9%	12.1%
銀行業	1.0%	-5.0%	2.4%	-4.2%	-1.4%
証券、商品先物取引業	-4.9%	-3.3%	5.1%	-22.0%	5.7%
保険業	34.5%	-8.6%	13.4%	-1.0%	5.4%
その他金融業	15.4%	7.8%	4.2%	3.8%	4.0%
不動産業	4.6%	4.8%	11.9%	-1.3%	4.2%
サービス業	7.5%	5.1%	12.1%	-0.3%	10.3%

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3月3日発表
出所: SMBC日興証券予想

図表24: 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 14年度 (予想)	15年度 (予想)
NIKKO250	8.1%	13.5%	10.3%	10.2%	11.2%
除く金融	9.0%	16.6%	11.6%	13.7%	13.0%
除く金融、電気・ガス	8.2%	16.4%	12.1%	11.9%	13.6%
製造業	14.0%	18.1%	12.3%	15.2%	18.6%
非製造業	1.2%	13.8%	10.1%	11.4%	3.7%
除く電気・ガス	-1.5%	13.1%	11.6%	6.3%	4.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-57.6%	-2.3%	59.2%	-18.9%	-14.1%
建設業	7.1%	19.6%	9.9%	9.3%	8.8%
食料品	4.8%	0.2%	13.0%	5.1%	-5.2%
繊維製品	19.1%	26.7%	11.1%	42.6%	8.2%
パルプ・紙	-48.7%	119.1%	9.2%	-11.2%	35.0%
化学	45.6%	-5.7%	11.5%	47.0%	-4.0%
医薬品	9.7%	-0.4%	9.7%	7.3%	2.9%
石油・石炭製品	-258.2%	156.5%	28.7%	-257.5%	138.5%
ゴム製品	43.3%	14.2%	7.5%	39.9%	12.4%
ガラス・土石製品	5.1%	28.6%	7.7%	7.7%	26.2%
鉄鋼	11.4%	23.3%	5.4%	9.7%	25.3%
非鉄金属	33.8%	-2.3%	5.4%	10.7%	14.5%
金属製品	-33.6%	59.3%	21.0%	-27.0%	32.3%
機械	-2.2%	20.8%	11.2%	1.7%	15.6%
電気機器	40.9%	27.7%	18.3%	45.4%	32.4%
輸送用機器	13.3%	12.4%	10.5%	16.0%	14.4%
精密機器	-7.9%	59.3%	6.5%	35.0%	16.7%
その他製品	147.6%	-22.5%	31.8%	146.3%	-24.9%
電気・ガス業	43.9%	21.9%	-4.6%	92.1%	-3.6%
陸運業	1.5%	16.0%	3.9%	2.0%	11.2%
海運業	-0.5%	8.5%	29.7%	-13.8%	56.4%
空運業	1.7%	14.2%	13.9%	1.0%	10.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	12.3%	3.6%	13.2%	19.0%	-8.4%
卸売業	-23.4%	35.5%	10.3%	-4.1%	16.6%
小売業	-9.1%	14.5%	11.8%	-1.1%	16.3%
銀行業	-0.9%	0.5%	2.0%	-4.8%	1.6%
証券、商品先物取引業	-2.6%	-4.4%	4.1%	-22.5%	-0.7%
保険業	40.4%	7.9%	15.9%	14.4%	19.5%
その他金融業	18.7%	11.2%	3.7%	15.1%	-3.5%
不動産業	40.1%	-7.9%	11.6%	38.1%	-17.9%
サービス業	7.1%	7.2%	14.7%	4.8%	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2015年3月3日発表
出所: SMBC日興証券予想

図表25: 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	15年度	16年度	15年度
NIKKO250	10.8%	9.4%	11.2%	8.5%	5.9%	-0.4%	0.4%	4.7%
除く金融	15.0%	10.4%	15.8%	9.5%	8.9%	-0.7%	0.1%	5.6%
除く金融・電気・ガス	13.9%	10.7%	14.5%	10.5%	8.4%	-0.5%	-0.3%	5.1%
製造業	18.4%	11.0%	19.5%	10.7%	12.6%	-1.0%	-0.7%	5.1%
非製造業	9.6%	9.4%	9.8%	7.4%	3.0%	-0.2%	1.7%	6.5%
除く電気・ガス	6.4%	10.3%	5.9%	10.0%	1.3%	0.4%	0.6%	5.0%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	-14.6%	18.1%	-18.8%	9.1%	-11.0%	5.1%	13.8%	-4.1%
建設業	7.9%	8.2%	6.0%	8.6%	2.8%	1.7%	1.3%	5.0%
食料品	-2.4%	10.9%	-3.1%	10.2%	-7.8%	0.8%	1.4%	5.9%
繊維製品	16.7%	10.7%	14.8%	11.3%	16.7%	1.7%	1.1%	0.0%
パルプ・紙	35.0%	8.4%	18.9%	5.6%	22.7%	13.5%	16.5%	10.0%
化学	11.5%	9.9%	11.3%	10.3%	9.2%	0.2%	-0.2%	2.1%
医薬品	39.7%	8.3%	35.1%	2.4%	27.1%	3.4%	9.3%	9.9%
石油・石炭製品	237.3%	25.5%	259.5%	6.5%	259.0%	-13.9%	1.5%	-13.6%
ゴム製品	14.3%	6.5%	15.5%	5.6%	6.9%	-1.1%	-0.2%	7.0%
ガラス・土石製品	18.8%	5.2%	19.2%	6.3%	13.3%	-0.4%	-1.3%	4.8%
鉄鋼	22.7%	6.3%	8.2%	13.8%	8.3%	13.3%	5.8%	13.2%
非鉄金属	-0.2%	6.0%	3.0%	14.8%	-0.2%	-3.2%	-10.6%	0.0%
金属製品	30.9%	20.0%	31.7%	14.4%	18.7%	-0.6%	4.2%	10.3%
機械	7.9%	11.2%	8.0%	16.3%	2.4%	0.0%	-4.4%	5.4%
電気機器	25.6%	13.0%	28.9%	11.0%	20.5%	-2.5%	-0.8%	4.3%
輸送用機器	12.8%	10.6%	15.3%	10.5%	6.6%	-2.2%	-2.1%	5.7%
精密機器	3.5%	6.9%	7.5%	7.9%	0.3%	-3.7%	-4.6%	3.2%
その他製品	-21.5%	30.1%	-10.2%	22.5%	-13.3%	-12.5%	-7.1%	-9.4%
電気・ガス業	68.2%	-0.8%	79.7%	-20.9%	33.1%	-6.4%	17.4%	26.4%
陸運業	4.9%	5.0%	4.8%	3.7%	2.4%	0.1%	1.3%	2.5%
海運業	10.1%	21.5%	15.1%	16.3%	10.8%	-4.3%	0.0%	-0.7%
空運業	16.3%	11.3%	19.3%	8.1%	6.8%	-2.5%	0.4%	8.9%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	-3.9%	11.6%	-3.6%	12.6%	-8.3%	-0.4%	-1.2%	4.7%
卸売業	31.1%	9.5%	29.1%	10.4%	19.1%	1.6%	0.7%	10.1%
小売業	12.1%	8.7%	13.9%	10.9%	11.2%	-1.6%	-3.5%	0.9%
銀行業	-5.0%	2.4%	-7.6%	1.3%	-7.1%	2.9%	3.9%	2.3%
証券・商品先物取引業	-3.3%	5.1%	2.8%	6.0%	4.5%	-5.9%	-6.7%	-7.4%
保険業	-8.6%	13.4%	-8.0%	9.7%	-6.3%	-0.7%	2.6%	-2.5%
その他金融業	7.8%	4.2%	12.9%	7.3%	7.4%	-4.5%	-7.3%	0.3%
不動産業	4.8%	11.9%	3.7%	8.3%	1.8%	1.1%	4.5%	2.9%
サービス業	5.1%	12.1%	3.7%	12.0%	-6.0%	1.3%	1.4%	11.7%

注: QUICKコンセンサス(5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26: 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 14年度 (予想)	15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 14年度 (予想)	15年度 (予想)
NIKKO250	17.2	15.6	17.3	15.5	1.60	1.48	9.3%	10.3%	8.6%	9.5%
除く金融	18.1	16.2	18.4	16.3	1.80	1.66	9.9%	11.1%	9.0%	10.2%
除く金融、電気・ガス	18.2	16.3	18.7	16.4	1.83	1.69	10.0%	11.3%	9.0%	10.3%
製造業	18.1	16.1	19.2	16.2	1.89	1.73	10.5%	11.7%	9.0%	10.7%
非製造業	18.2	16.5	17.1	16.5	1.65	1.54	9.1%	10.0%	9.0%	9.3%
除く電気・ガス	18.6	16.6	17.8	17.0	1.72	1.61	9.3%	10.4%	9.0%	9.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	29.4	18.5	13.9	16.2	0.73	0.68	2.5%	3.9%	4.9%	4.2%
建設業	16.5	15.1	17.3	15.9	1.68	1.60	10.2%	11.2%	9.3%	10.1%
食料品	25.7	22.7	23.1	24.4	2.93	2.46	11.4%	12.9%	10.6%	10.1%
繊維製品	18.8	16.9	19.1	17.6	1.71	1.79	9.1%	10.1%	9.4%	10.2%
パルプ・紙	15.5	14.2	17.9	13.3	0.89	0.87	5.8%	6.3%	4.9%	6.6%
化学	21.7	19.4	19.4	20.2	1.86	1.80	8.6%	9.5%	9.3%	8.9%
医薬品	31.3	28.6	30.1	29.2	2.16	2.01	6.9%	7.6%	6.7%	6.9%
石油・石炭製品	14.5	11.3	赤字転換	19.1	1.03	0.83	7.1%	9.1%	赤字転換	4.3%
ゴム製品	11.8	11.0	11.9	10.6	1.95	1.67	16.5%	17.7%	14.0%	15.8%
ガラス・土石製品	19.1	17.7	20.9	16.6	1.65	1.48	8.6%	9.3%	7.1%	8.9%
鉄鋼	11.0	10.4	13.1	10.5	1.11	1.11	10.2%	10.7%	8.5%	10.6%
非鉄金属	12.8	12.2	13.0	11.3	1.10	1.00	8.6%	9.1%	7.7%	8.8%
金属製品	17.3	14.3	28.3	21.4	1.42	1.14	8.2%	9.9%	4.0%	5.3%
機械	18.7	16.8	19.1	16.5	1.95	1.79	10.4%	11.6%	9.4%	10.8%
電気機器	21.6	18.2	24.6	18.6	2.24	1.99	10.4%	12.3%	8.1%	10.7%
輸送用機器	13.1	11.8	13.2	11.5	1.63	1.55	12.5%	13.8%	11.7%	13.4%
精密機器	22.7	21.4	26.2	22.5	2.44	2.51	10.7%	11.4%	9.6%	11.2%
その他製品	47.5	36.0	27.4	36.5	1.59	1.20	3.3%	4.4%	4.4%	3.3%
電気・ガス業	14.3	15.0	11.6	12.0	1.09	0.98	7.6%	7.2%	8.5%	8.1%
陸運業	19.4	18.6	21.5	19.3	1.98	1.97	10.2%	10.6%	9.2%	10.2%
海運業	11.8	9.1	14.4	9.2	0.72	0.76	6.1%	7.9%	5.3%	8.2%
空運業	12.8	11.2	13.2	12.0	1.75	1.61	13.7%	15.6%	12.2%	13.4%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	16.8	14.8	15.3	16.7	1.86	1.73	11.1%	12.6%	11.3%	10.4%
卸売業	9.9	9.0	9.7	8.4	0.87	0.79	8.8%	9.7%	8.1%	9.4%
小売業	32.0	28.7	28.9	24.8	2.59	2.19	8.1%	9.0%	7.6%	8.8%
銀行業	12.0	11.8	10.8	10.7	0.90	0.82	7.5%	7.6%	7.6%	7.7%
証券、商品先物取引業	13.7	13.1	15.1	15.2	1.24	1.15	9.0%	9.4%	7.6%	7.5%
保険業	16.6	14.3	18.5	15.5	0.94	0.84	5.7%	6.6%	4.6%	5.4%
その他金融業	14.5	14.0	14.8	15.3	1.49	1.35	10.2%	10.6%	9.2%	8.8%
不動産業	30.1	27.0	28.1	34.3	2.08	2.18	6.9%	7.7%	7.7%	6.4%
サービス業	32.0	27.9	32.1	30.5	3.34	3.51	10.5%	12.0%	10.9%	11.5%

注: 前回は2015年3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。

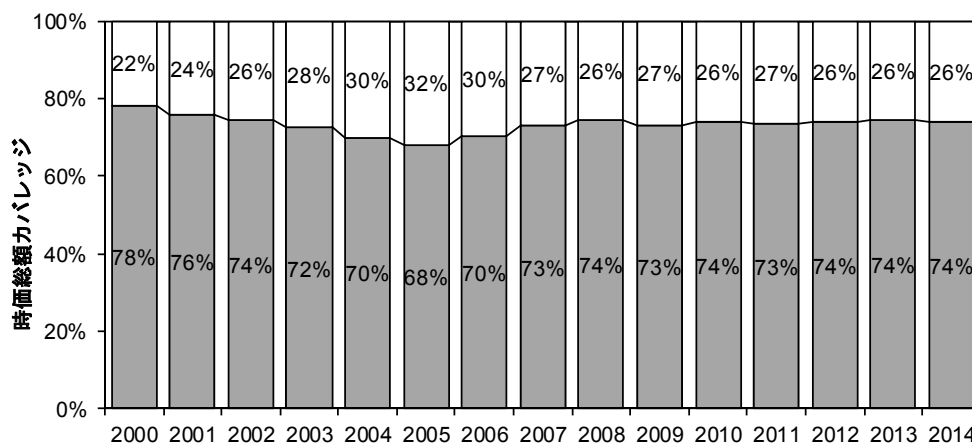
全上場銘柄について、2014年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

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。

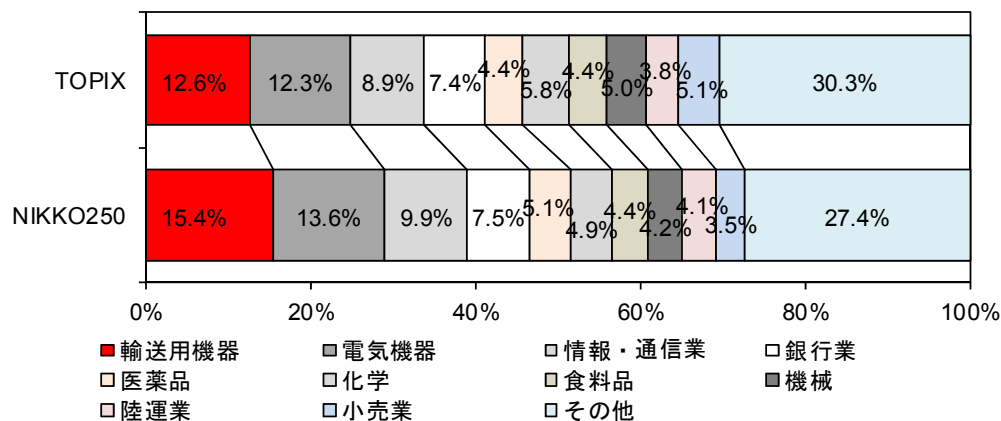
図表27: NIKKO250の時価総額カバレッジ



注: 全上場銘柄の時価総額に対するNIKKO250構成銘柄の比率を示す

出所: SMBC日興証券

図表28: NIKKO250の業種別時価総額構成比



出所: SMBC日興証券

補 足

【アナリストによる証明】

SMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)が発行する本調査レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポート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。

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願っています。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、パブリックアピエランス、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。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ます。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。