

2017年6月9日
SMBC日興証券株式会社

「2017～2018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、2017～2018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

- ・ 2017～2018年度の企業業績見通し(2017年6月)

以 上

2017～2018年度の企業業績見通し(2017年6月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期 8.7%経常増益予想。マージンの改善が見え始めた

2017年度 8.7%経常増益、2018年度 7.2%経常増益予想

2017年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から下方修正した。2017年度の経常利益を前期比 8.7%増益、純利益を 5.3%増益と予想する。為替想定を 115 円/ドルから 110 円/ドルに修正したことを主因に、業績予想を前回予想時点から下方修正した。今回から新たに2018年度の業績予想を加えた。経常利益を前期比 7.2%増、純利益を前期比 7.3%増と予想する。増益率上位業種を概観すると、種々の要因によって「値上げ」がキーファクターとなっていることが確認できる。結果として利益率改善がもたらされている構図である。

業績動向から見る物色動向

直近の市場では、ベータ/バリュウのアンダーパフォームが鮮明である。本来、ベータのファクターリターンはグローバルに同方向で推移する傾向があるが、日本のベータファクターのみ顕著に低下した背景には、17/3 期本決算後の物色動向が強く影響した可能性がある。すなわち、アナリストプレビューが無くなったことで、良好な業績が決算前に織り込まれづらくなり、決算後に業績が堅調な銘柄へと物色が集中した結果、株価モメンタム効果が強まる一方、ベータ/バリュウ効果が減衰したと捉えられる。

ベータ/バリュウファクターが効果を逸したもう一つの理由は、アナリスト予想の上方修正が急速に勢いを失った点に求められる。ベータのファクターリターンと業績予想リビジョン・インデックスは軌を一にして推移している。業績予想リビジョン・インデックスの低下は、本決算でネガティブ・サプライズが多かったことにも由来していると考えられる。しかし、ここまでの業績予想リビジョン・インデックスの低下によって概ね織り込んだようにも見受けられる。以上を踏まえると、ベータ/バリュウの反発があるとすれば、本決算内容を踏まえたアナリスト予想の修正が終了するタイミングが有力候補になると考えられる(6月中旬頃)。業績予想リビジョンの低下が一巡すると見込まれることに加えて、業績予想修正後のバリュエーションに根差した銘柄選別が可能となるためである。短期的には、ベータ/バリュウが反発する可能性のある点には注意が必要である。

NIKKO250のバリュエーション、ROE

今回の弊社業績予想に基づく、6月6日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2017年度予想基準で 15.5 倍、2018年度予想基準で 14.5 倍と計測される。現状の為替水準を考慮すれば、PER面での割高感を感じられない。

NIKKO250ベースのROEは2017年度を9.1%、2018年度を9.8%と予想する。2013年度以降のROEは2005～2007年度に並ぶ水準まで改善したが、それらの時期よりも他国とのスプレッドが縮まってきている。来年度にROE10%近傍に達した場合、日本株の注目度が増す公算が大きい。我々はマージンの改善を主因に、日本企業のROEが持続的に高まるステージに入った可能性があるとみている。日本企業のマージンはヒストリカルに見て「為替次第」という側面が強いが、昨年以降は「マージンの為替離れ」が起こっている。現状のマージンは、為替が 120 円/ドル前後にあった2005～2007年や2015年を超える水準まで改善した。その理由の一つは、内需業種のマージンが2015年以降に大幅改善した点に求められる。日本企業のROE上昇が今後の焦点となる公算が大きい。

チーフ株式ストラテジスト	シニアアナリスト
坪(あくつ) 正嗣	大瀧 晃栄
チーフクオンツアナリスト	クオンツアナリスト
伊藤 桂一	太田 佳代子

ストラテジー

SMBC日興証券では、2017年6月6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P16参照)。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	銘柄数	今回予想			前回予想	
			16年度 (実績)	17年度 (予想)	18年度 (予想)	16年度 (予想)	17年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	223	-2.9%	5.3%	2.7%	-2.0%	3.8%
	除く金融、卸売、電気・ガス	213	-2.5%	5.2%	2.8%	-2.0%	3.9%
	製造業	128	-4.1%	4.6%	2.6%	-4.7%	4.8%
	非製造業、除く卸売	95	-0.8%	6.6%	3.0%	3.2%	2.0%
	除く卸売、電気・ガス	85	0.9%	6.4%	3.4%	4.1%	2.2%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	0.3%	8.7%	7.2%	-1.5%	13.7%
	除く金融	223	1.5%	10.3%	8.0%	-0.3%	15.7%
	除く金融、電気・ガス	213	3.4%	10.5%	8.0%	2.1%	15.9%
	製造業	128	-3.3%	10.6%	9.5%	-3.3%	20.8%
	非製造業	95	8.2%	9.9%	6.2%	3.9%	9.1%
	除く電気・ガス	85	14.1%	10.3%	5.9%	10.6%	9.1%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	14.9%	5.3%	7.3%	4.8%	15.4%
	除く金融	223	17.8%	7.5%	8.2%	6.1%	19.0%
	除く金融、電気・ガス	213	20.0%	8.1%	7.9%	8.5%	19.4%
	製造業	128	4.2%	10.4%	9.1%	1.7%	22.8%
	非製造業	95	41.7%	3.6%	6.9%	13.4%	13.4%
	除く電気・ガス	85	52.5%	4.7%	6.0%	21.4%	14.0%

注: 前回は2017年3月2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

		鉱工業指数 (前期比、%)	ドバイ原油 (ドル/バレル)	為替レート	
				(ドル/円)	(ユーロ/円)
17年度	今回	3.7	50.0	110.0	120.0
	前回	4.3	50.0	115.0	120.0
18年度	今回	3.7	50.0	110.0	120.0

注: 前は2017年3月2日発表
出所: SMBC日興証券予想

2017年度8.7%経常増益、2018年度7.2%経常増益予想

2017年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から下方修正した。2017年度の経常利益を前期比8.7%増益(前回:13.7%増益)、純利益を5.3%増益(前回:15.4%増益)と予想する。為替想定を115円/ドルから110円/ドルに修正したことが下方修正の主因である。増益率の下方修正幅が大きいように見えるが、2016年度実績が前回予想時点よりも上振れたことも関係している(比較する発射台が高くなった)。化学や鉄鋼等の素材業種、陸運業、サービス業、小売業等の内需業種の業績予想を上方修正したことで、全体の下方修正幅が抑制された(図表3)。

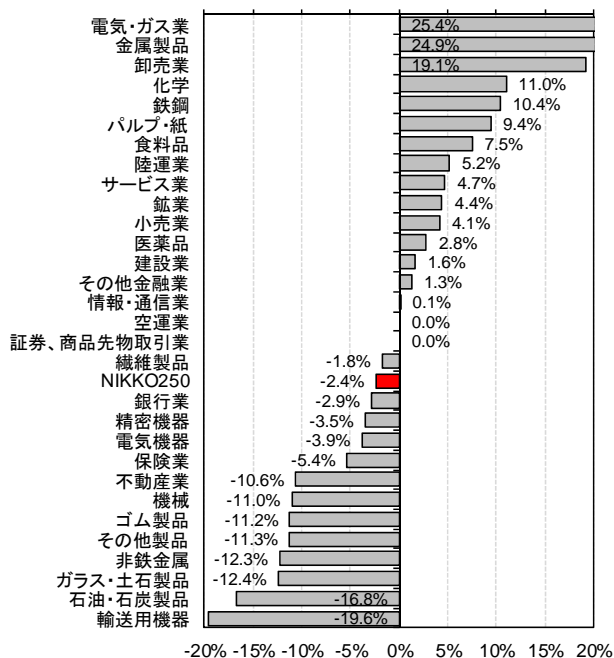
今回から新たに2018年度の業績予想を加えた。経常利益を前期比7.2%増、純利益を前期比7.3%増と予想する。3期連続で増益を達成するとの予想である。

業種別の2017年度経常増益率を概観すると、上位業種には資源・素材業種や外需加工組立業種、内需業種が入り混じる格好である(図表4)。資源・素材業種の増益率の高さは、前期実績の低さが主因ではあるが、「値上げ」が奏功するか否かによって業績予想の確度が大きく変わる。鉄鋼業(64.5%増)に関しては、弊社は新日鐵住金が国内値上げに関して不退転の姿勢で臨んでいることも重要と考えている。また、鉄鉱石、原料炭価格の大幅下落を予想しており、下期は従来想定以上にスプレッドが拡大するとみている。紙パルプ(43.2%増)では、印刷用紙が、需要が弱い中で販売価格の値上げをどの程度浸透させられるかが注目点である。段ボール関連でも、レンゴーや王子ホールディングス等の大手一貫メーカーが、段ボール原紙だけでなく段ボール製品まで含めた値上げをやり切るかが今後の焦点である。ガラス・土石製品(27%増)に関しても、弊社ではセメントメーカー各社における国内セメント販売価格値上げの可能性に注目している。

図表3. 資源・素材業種、内需業種等を上方修正

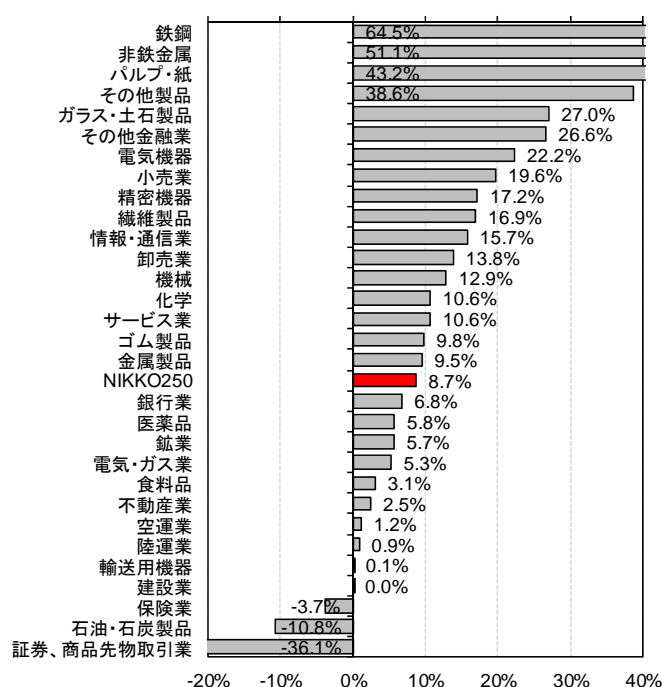
NIKKO250 業種別 2017

年度経常利益修正率(前回予想比)



図表4. 増益率上位業種には資源・素材業種や外需加工組立業種、内需業種が入り混じる格好

NIKKO250 業種別 2017 年度経常増益率予想



注: 前は 2017 年 3 月 2 日発表
出所: SMBC日興証券予想

出所: SMBC日興証券予想

電気機器 (22.2% 増) では、2016 年央からメモリー、パネルの価格が上昇し、2017 年初から材料価格上昇、受動部品もタイトとなる等、「テックインフレ」が顕著である。中期的には、川下の専用機器メーカーも値上げの恩恵を享受できるものと想定している。小売業 (19.6% 増) は、消費者態度指数が高水準で推移する等、消費環境は基本的には良好と判断している。また、総合スーパー、食品スーパー、ドラッグストア、ホームセンターといったサブセクターでは粗利益率が改善しており、デフレ懸念は根強いものの販売価格が上昇していると推測している。情報・通信 (15.7% 増) では、特に IT サービスの分野で、IoT/AI/フィンテックといった新しい IT 活用手段の登場および働き方改革の必要性を背景に需要拡大期に入っており、利益率の改善が続いている。

以上のように、増益率上位業種では種々の要因によって「値上げ」がキーファクターとなっていることが確認できる。結果として利益率改善がもたらされている構図である。

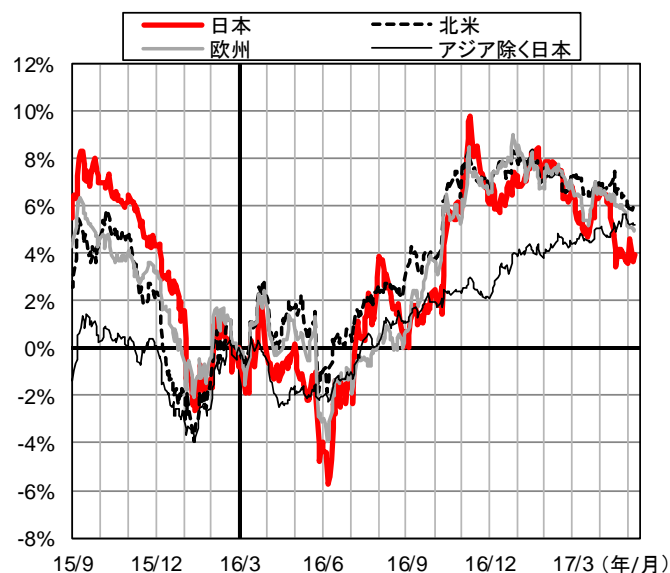
業績動向から見る物色動向

次に、現在の株式市場の物色を業績動向に関連付けて考えてみたい。直近の市場では、ベータ/バリュウのアンダーパフォームが鮮明である。ベータのファクターリターンは4月以降に顕著にアンダーパフォームし始め、米国大統領選直前の水準までオフセットされた(図表5)。PBR や PER といったバリュウファクター、リバーサル系のファクターも同様に昨年11月中旬の水準まで低下を余儀なくされている。

本来、ベータのファクターリターンはグローバルに同方向で推移する傾向があるが、日本のベータファクターのみ顕著に低下した背景には、17/3 期本決算後の物色動向が強く影響した可能性がある。すなわち、アナリストプレビューが無くなったことで、良好な業績が決算前に織り込まれづらくなり、決算後に業績が堅調な銘柄へと物色が集中した結果、株価モメンタム効果が強まる一方、ベータ/バリュウ効果が減衰したと捉えられる(図表6)。未だに「決算プレイ」が続いているとの理解である。

図表5. 日本のベータファクターのみ顕著に低下。バリュウファクターも同様の推移

ベータのファクターリターンの国際比較

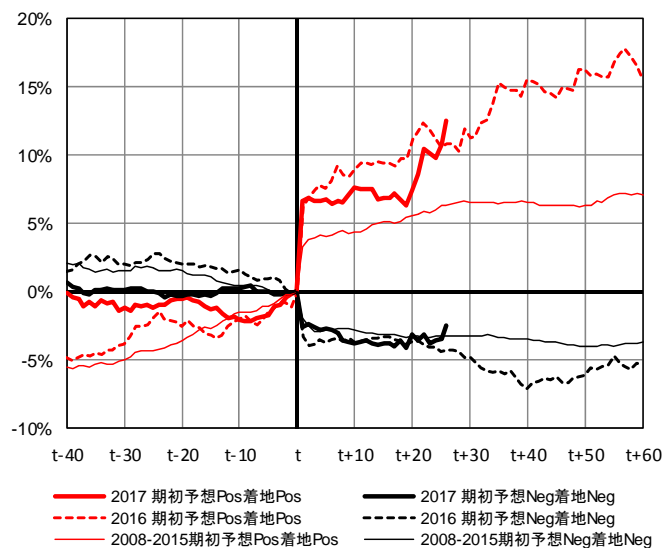


注: ユニバースは日興株式スタイルインデックス大型(日本)およびMSCI各地域指数。 β は各地域の地域指数(日本はTOPIX、それ以外はMSCI各国指数)に対するもので、過去5年の月次リターンから計測した。ファクターリターンは、各月末に正規化したファクター値をエクスポージャーとし(異常値は3標準偏差に圧縮)、時価総額の平方根で重みづけし、リターン(配当込み)を回帰した場合の回帰係数として定義。2016年3月末を0として累積

出所: MSCI、東洋経済、日興リサーチセンター、SMBC日興証券

図表6. 本決算後は業績が堅調な銘柄に物色が集中

本決算発表前後の着地上振れ・下振れ別対TOPIXパフォーマンス



注: ユニバースは東証1部3月決算で、QUICKコンセンサスの予想社数が3社以上の銘柄。決算発表時に会社が発表した期初営業利益予想が各年の3月末時点のQUICKコンセンサス予想を5%以上上振れした銘柄をPos、下振れした銘柄をNegと表示する。tは決算発表日。日中に発表された場合は前営業日をtとする

出所: SMBC日興証券

ベータ/バリュウファクターが効果を逸したもう一つの理由は、アナリスト予想の上方修正が急速に勢いを失った点に求められる。ベータのファクターリターンと業績予想リビジョン・インデックスは軌を一にして推移している(図表7)。米国大統領選以降の急激なベータの上昇、直近の低調さは、ある意味ではファンダメンタルズに沿った動きだったとも捉えられる。

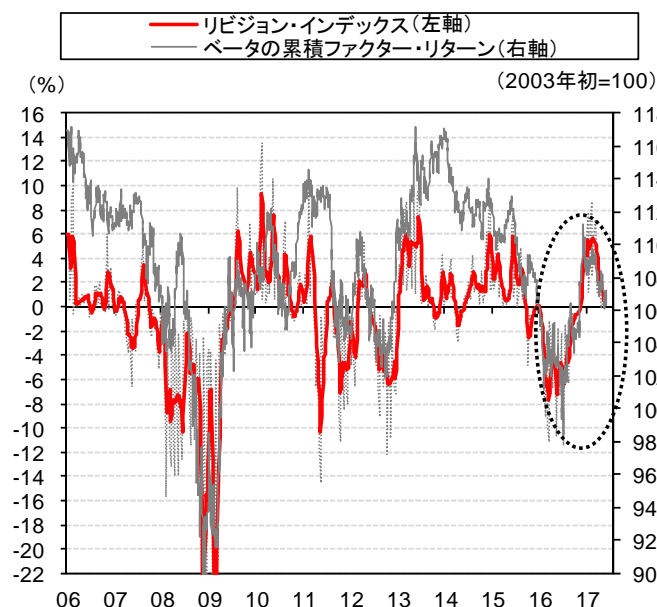
業績予想リビジョン・インデックスの低下は、本決算でネガティブ・サプライズが多かったことにも由来していると考えられる。しかし、ここまでの業績予想リビジョンの低下によって概ね織り込んだようにも見受けられる(図表8)。

以上を踏まえると、ベータ/バリュウの反発があるとすれば、本決算内容を踏まえたアナリスト予想の修正が終了するタイミングが有力候補になると考えられる(6月中旬頃)。業績予想リビジョン・インデックス

の低下が一巡すると見込まれることに加えて、業績予想修正後のバリュエーションに根差した銘柄選別が可能となるためである(業績予想修正前のバリュエーションは信頼性に欠けるためワークしづらい側面がある)。短期的には、ベータバリュエーションが反発する可能性がある点には注意が必要である。

図表7. ベータの低下はリビジョンの低下に沿った動き

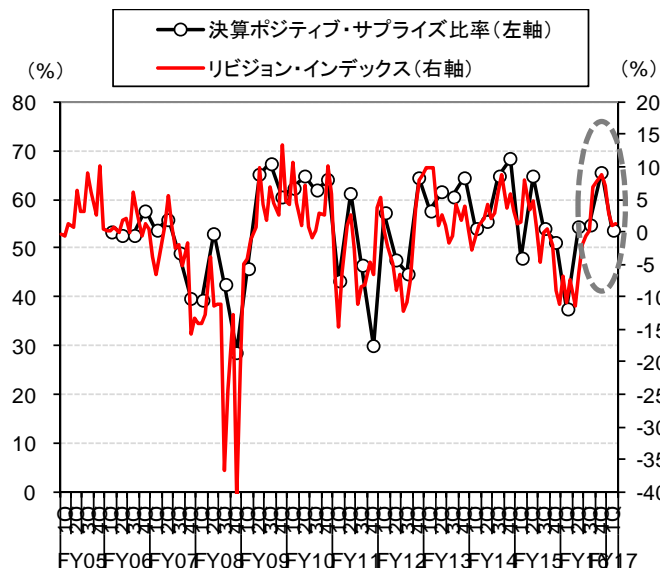
TOPIX 採用銘柄のリビジョン・インデックスとベータの累積ファクター・リターン



注: リビジョン・インデックスは I/B/E/S コンセンサス 12 ヶ月先予想ベース
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、日興リサーチセンター、SMBC 日興証券

図表8. リビジョンの低下は、本決算におけるポジティブ・サプライズの減少を概ね反映したように見受けられる

TOPIX 採用銘柄の「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



注: 「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

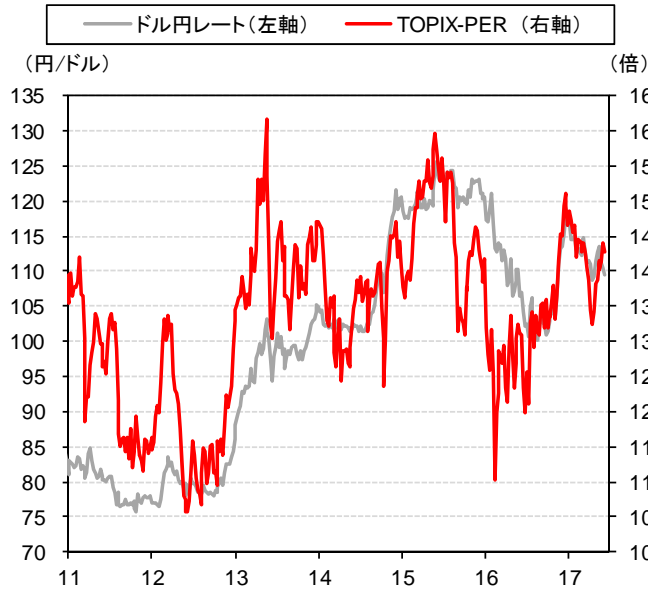
NIKKO250 のバリュエーション、ROE

今回の弊社業績予想に基づくと、6月6日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2017 年度予想基準で 15.5 倍、2018 年度予想基準で 14.5 倍と計測される。

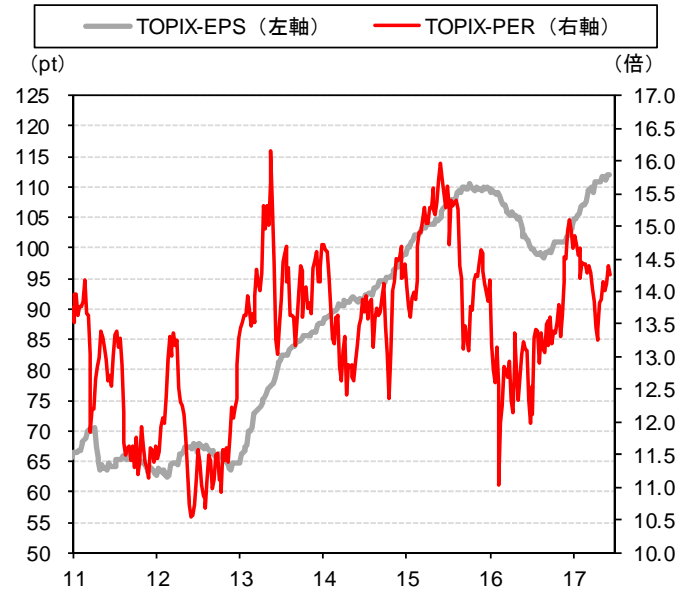
図表 9 は TOPIX12 ヶ月先予想 PER(コンセンサス予想ベース)とドル円の関係を見たものだが、日本株の PER は為替連動の側面が強い。日本企業の業績は為替動向によって大きく影響を受けざるを得ないため、円安になれば高めのマルチプルが付与される(逆は逆)という関係である。現下の TOPIX の 12 ヶ月先予想 PER は 14.3 倍だが、現状の為替水準を考慮すれば特に割高感を感じられない。

図表9. 日本株は年初来の高値圏にあるが、PER面での割高感を感じられない

TOPIX12ヵ月先予想PERとドル円レート



TOPIX12ヵ月先予想PERと12ヵ月先予想EPS

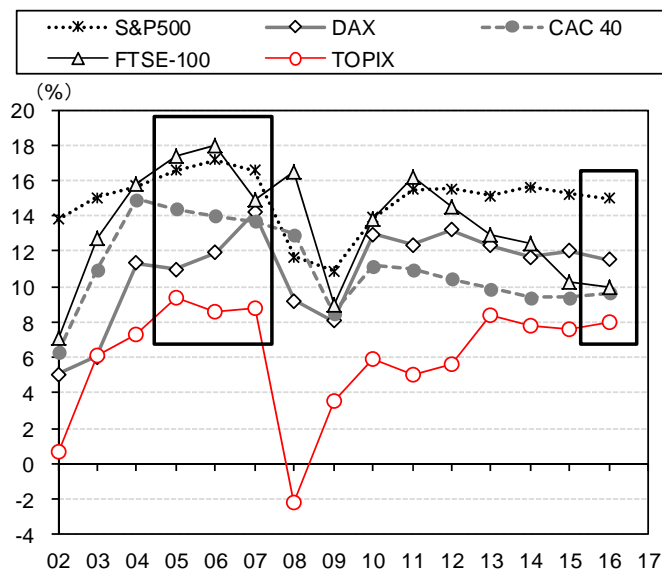


注: 予想は I/B/E/S コンセンサス
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

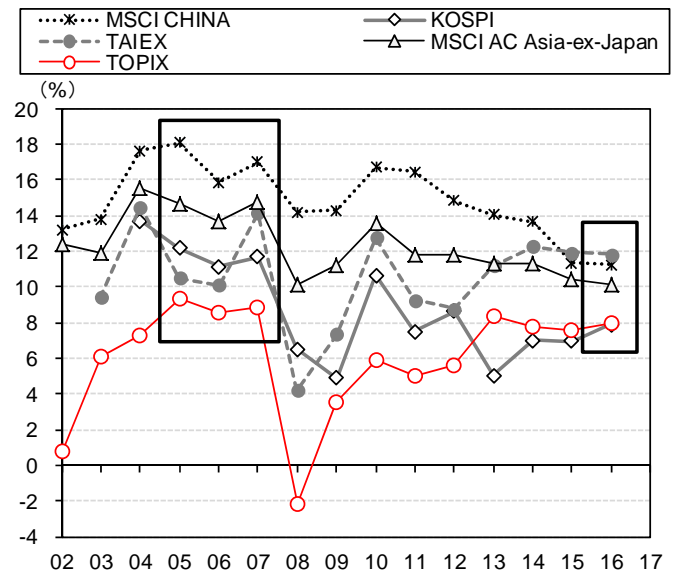
NIKKO250 ベースの ROE は 2017 年度を 9.1%、2018 年度を 9.8%と予想する(図表 20)。2013 年度以降の ROE は 2005~2007 年度に並ぶ水準まで改善したが、それら時期よりも他国とのスプレッドが縮まってきている(図表 10)。来年度に ROE10%近傍に達した場合、日本株の注目度が増す公算が大きい。

図表10. 現在の ROE は 2005~2007 年の際に接近した水準だが、当時よりも他国とのスプレッドが縮小している

TOPIX と欧米各国の指数の 12 ヵ月先予想 ROE



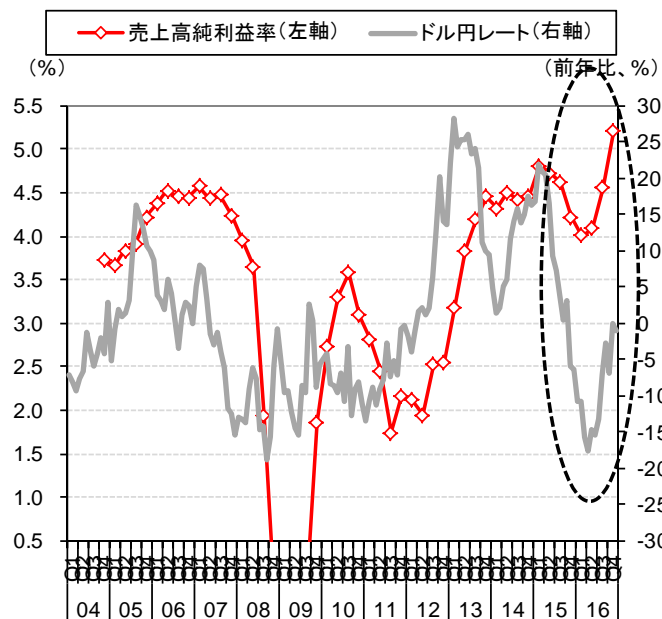
TOPIX とアジア各国の指数の 12 ヵ月先予想 ROE



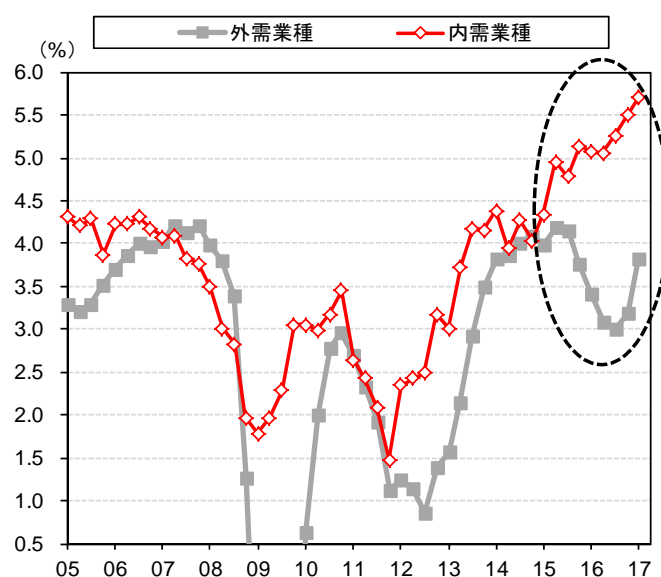
注: 予想は I/B/E/S コンセンサス
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

我々はマージンの改善を主因に、日本企業のROEが持続的に高まるステージに入った可能性があると考えている。先述の通り、業種別の業績を見ても、マージンが高まる要因が増えてきたように感じる。また、日本企業のマージンは歴史カルに見て「為替次第」という側面が強いが、昨年以降は「マージンの為替離れ」が起こっている。現状のマージンは、為替が120円ドル前後にあった2005～2007年や2015年を超える水準まで改善した(図表11)。その理由の一つは、内需業種のマージンが2015年以降に大幅改善した点に求められる(図表12)。さらに、株主還元姿勢も着実に改善しているのが現状である(図表13、14)。日本企業のROE上昇が今後の焦点となる公算が大きい。

図表11. 為替は円高気味だが、マージンは過去最高圏
TOPIX 採用銘柄の売上高純利益率とドル円レート



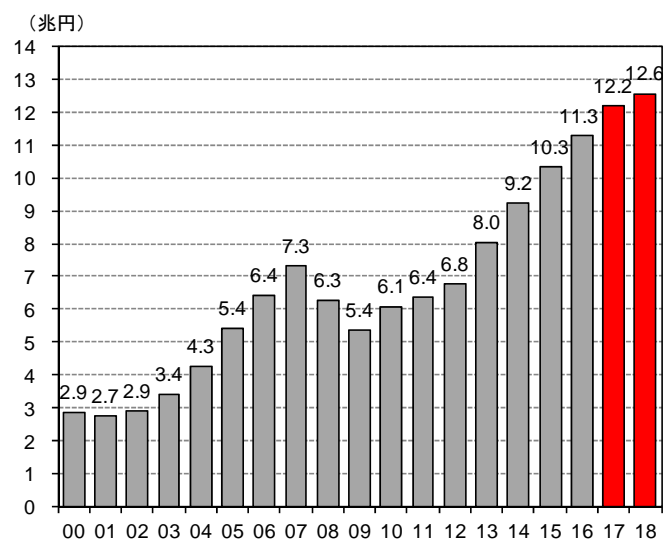
図表12. 内需業種にマージンに「変化」が生じている
内需業種と外需業種の売上高純利益率



注: 売上高純利益率は4四半期移動平均
出所: QUICK、ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表13. 配当総額は 2017、2018 年度とも過去最高を更新する見込み

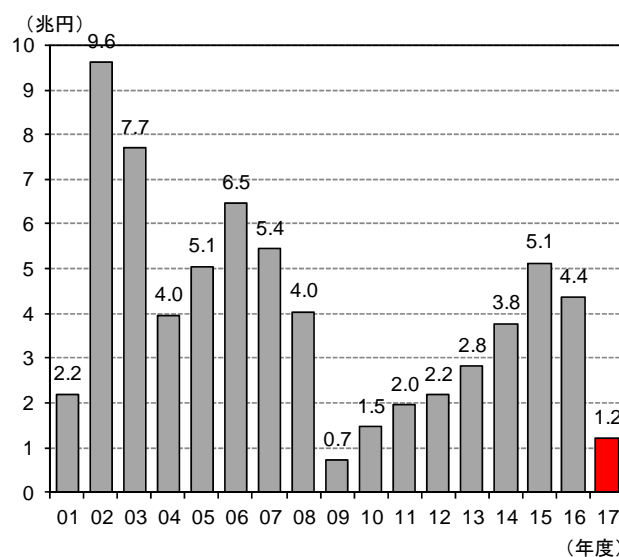
配当総額の推移



注: 東証一部上場銘柄を対象に集計。2017 年度は日経予想、2018 年度は東洋経済予想
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表14. 2016 年度の自社株買い設定金額も安定的に増加

自社株買い設定枠の推移(年度別)



注: TOPIX 構成銘柄を対象に集計。2017 年度は 6 月 8 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、%)				
	16年度 (実績)	今回予想 17年度 (予想)	18年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	-2.9%	5.3%	2.7%	-2.0%	3.8%
除く金融、卸売、電気・ガス	-2.5%	5.2%	2.8%	-2.0%	3.9%
製造業	-4.1%	4.6%	2.6%	-4.7%	4.8%
非製造業、除く卸売	-0.8%	6.6%	3.0%	3.2%	2.0%
除く卸売、電気・ガス	0.9%	6.4%	3.4%	4.1%	2.2%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-13.4%	10.7%	46.4%	-18.8%	12.9%
建設業	2.9%	3.7%	3.3%	1.7%	3.5%
食料品	-1.9%	2.9%	2.2%	-2.7%	2.2%
繊維製品	-3.7%	8.3%	5.2%	-4.0%	5.7%
パルプ・紙	0.4%	-0.9%	0.5%	-1.0%	-0.4%
化学	-5.0%	6.0%	3.7%	-5.8%	4.5%
医薬品	-3.9%	2.5%	1.9%	-4.7%	3.5%
石油・石炭製品	-6.9%	21.1%	0.0%	-13.1%	23.3%
ゴム製品	-12.0%	10.3%	3.3%	-11.8%	4.6%
ガラス・土石製品	-3.0%	6.0%	2.8%	-3.5%	3.3%
鉄鋼	-5.4%	8.7%	-1.4%	-3.4%	5.0%
非鉄金属	-5.0%	7.6%	2.6%	-6.0%	5.2%
金属製品	-3.9%	2.9%	2.4%	-3.0%	3.5%
機械	-2.6%	7.3%	3.2%	-2.4%	5.9%
電気機器	-5.7%	3.3%	2.6%	-5.3%	1.6%
輸送用機器	-2.6%	2.7%	2.7%	-3.7%	5.4%
精密機器	-5.6%	3.0%	4.5%	-6.1%	4.9%
その他製品	-2.0%	6.0%	7.3%	-1.7%	6.3%
電気・ガス業	-8.9%	7.4%	0.9%	-1.7%	0.8%
陸運業	0.3%	1.8%	1.4%	1.5%	1.6%
海運業	-	-	-	-	-
空運業	-2.4%	1.1%	1.6%	-3.1%	1.8%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	-0.2%	3.5%	1.5%	0.5%	2.8%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	2.7%	5.6%	3.8%	3.2%	4.4%
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	9.8%	1.3%	0.8%	8.2%	0.2%
サービス業	-1.6%	19.3%	5.7%	16.9%	-1.0%

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2017年3月2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)				
	16年度 (実績)	今回予想 17年度 (予想)	18年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	-3.7%	8.4%	8.5%	-4.7%	15.8%
除く金融、卸売、電気・ガス	-1.8%	8.5%	8.4%	-2.5%	16.1%
製造業	-5.9%	9.1%	9.8%	-5.2%	20.5%
非製造業、除く卸売	-0.2%	7.4%	6.4%	-4.0%	8.7%
除く卸売、電気・ガス	5.8%	7.5%	6.1%	2.4%	8.9%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-13.8%	-3.1%	27.3%	-39.0%	30.7%
建設業	18.4%	0.5%	3.4%	11.1%	4.7%
食料品	8.6%	5.3%	10.4%	4.3%	2.3%
繊維製品	-4.9%	12.3%	12.1%	0.3%	9.7%
パルプ・紙	-4.3%	6.8%	4.1%	-0.9%	-2.1%
化学	3.2%	9.8%	8.0%	-1.8%	10.1%
医薬品	-3.2%	7.3%	5.1%	0.2%	1.4%
石油・石炭製品	579.5%	-18.3%	18.0%	604.3%	0.6%
ゴム製品	-13.1%	5.7%	9.5%	-12.0%	0.6%
ガラス・土石製品	-1.1%	17.1%	11.9%	-0.2%	11.0%
鉄鋼	-22.1%	65.2%	36.0%	-46.6%	119.3%
非鉄金属	11.7%	-5.9%	13.1%	-4.2%	8.4%
金属製品	4.9%	-7.5%	9.2%	5.5%	6.8%
機械	-17.3%	13.1%	11.2%	-10.6%	15.4%
電気機器	-6.6%	20.9%	10.5%	2.0%	30.3%
輸送用機器	-14.8%	-1.1%	6.2%	-15.2%	26.9%
精密機器	-6.7%	10.1%	11.6%	-7.9%	17.3%
その他製品	1.3%	41.6%	36.9%	2.0%	36.9%
電気・ガス業	-34.1%	6.5%	9.1%	-41.3%	6.9%
陸運業	2.0%	1.4%	2.8%	-1.7%	3.6%
海運業	-	-	-	-	-
空運業	-8.6%	5.1%	5.1%	-8.3%	4.7%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	9.1%	9.5%	6.4%	8.1%	9.8%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	0.2%	17.2%	8.8%	1.7%	14.9%
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	14.8%	3.5%	1.5%	10.6%	4.6%
サービス業	0.8%	19.4%	8.6%	2.0%	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2017年3月2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

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)				
	16年度 (実績)	今回予想 17年度 (予想)	18年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	0.3%	8.7%	7.2%	-1.5%	13.7%
除く金融	1.5%	10.3%	8.0%	-0.3%	15.7%
除く金融、電気・ガス	3.4%	10.5%	8.0%	2.1%	15.9%
製造業	-3.3%	10.6%	9.5%	-3.3%	20.8%
非製造業	8.2%	9.9%	6.2%	3.9%	9.1%
除く電気・ガス	14.1%	10.3%	5.9%	10.6%	9.1%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-10.9%	5.7%	25.2%	-29.3%	27.5%
建設業	19.3%	0.0%	3.3%	10.0%	6.7%
食料品	7.9%	3.1%	10.9%	3.4%	2.2%
繊維製品	-4.3%	16.9%	11.9%	3.2%	10.3%
パルプ・紙	-17.9%	43.2%	4.2%	1.0%	6.3%
化学	4.8%	10.6%	8.0%	-0.2%	10.1%
医薬品	-0.5%	5.8%	5.7%	1.1%	2.8%
石油・石炭製品	3975.0%	-10.8%	14.8%	4012.1%	2.7%
ゴム製品	-14.7%	9.8%	9.5%	-14.3%	6.4%
ガラス・土石製品	-14.5%	27.0%	12.4%	-12.2%	16.0%
鉄鋼	-10.0%	64.5%	30.9%	-52.0%	158.6%
非鉄金属	12.7%	51.1%	14.0%	-3.3%	36.2%
金属製品	148.1%	9.5%	10.6%	283.0%	9.5%
機械	-15.0%	12.9%	11.8%	-10.5%	19.6%
電気機器	-1.5%	22.2%	10.0%	7.6%	27.3%
輸送用機器	-12.1%	0.1%	5.8%	-13.4%	25.4%
精密機器	-7.7%	17.2%	11.6%	-7.1%	20.5%
その他製品	8.9%	38.6%	32.9%	8.5%	42.5%
電気・ガス業	-35.0%	5.3%	10.0%	-47.8%	9.0%
陸運業	3.6%	0.9%	3.3%	-1.1%	4.9%
海運業	-	-	-	-	-
空運業	-10.2%	1.2%	5.5%	-13.5%	5.1%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	0.3%	15.7%	10.6%	3.9%	11.2%
卸売業	204.2%	13.8%	-0.3%	187.5%	3.6%
小売業	-3.5%	19.6%	9.3%	-2.9%	18.5%
銀行業	-12.5%	6.8%	2.4%	-9.3%	3.9%
証券、商品先物取引業	38.8%	-36.1%	6.8%	-17.0%	6.9%
保険業	-2.8%	-3.7%	1.4%	-8.9%	8.5%
その他金融業	-10.4%	26.6%	3.8%	8.9%	2.9%
不動産業	17.8%	2.5%	1.4%	12.2%	4.8%
サービス業	-9.6%	10.6%	3.7%	-10.7%	8.2%

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2017年3月2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)				
	16年度 (実績)	今回予想 17年度 (予想)	18年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	14.9%	5.3%	7.3%	4.8%	15.4%
除く金融	17.8%	7.5%	8.2%	6.1%	19.0%
除く金融、電気・ガス	20.0%	8.1%	7.9%	8.5%	19.4%
製造業	4.2%	10.4%	9.1%	1.7%	22.8%
非製造業	41.7%	3.6%	6.9%	13.4%	13.4%
除く電気・ガス	52.5%	4.7%	6.0%	21.4%	14.0%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	175.2%	-13.4%	105.0%	-16.6%	164.3%
建設業	35.5%	-0.2%	2.9%	27.1%	5.7%
食料品	15.6%	0.1%	11.8%	13.3%	-3.8%
繊維製品	10.3%	7.6%	12.1%	10.9%	8.0%
パルプ・紙	139.6%	16.5%	8.2%	152.3%	-1.3%
化学	22.6%	7.0%	8.3%	16.1%	4.5%
医薬品	3.8%	0.9%	6.5%	3.2%	1.3%
石油・石炭製品	157.5%	-10.9%	18.5%	164.4%	-4.7%
ゴム製品	-6.6%	14.9%	11.5%	-9.8%	11.8%
ガラス・土石製品	-12.0%	45.4%	11.4%	6.1%	6.1%
鉄鋼	0.5%	50.0%	30.6%	-43.0%	143.2%
非鉄金属	-1.8%	81.3%	20.1%	-37.5%	65.3%
金属製品	979.9%	20.2%	10.6%	2448.9%	13.5%
機械	1.3%	6.0%	10.3%	-1.3%	17.8%
電気機器	1.4%	30.6%	8.5%	8.9%	32.9%
輸送用機器	-12.0%	1.6%	5.4%	-15.1%	32.3%
精密機器	-5.5%	20.2%	9.0%	-17.1%	39.0%
その他製品	64.7%	-15.2%	31.4%	41.4%	6.8%
電気・ガス業	-22.2%	-10.0%	18.3%	-40.8%	5.5%
陸運業	91.0%	1.2%	3.2%	7.2%	3.7%
海運業	-	-	-	-	-
空運業	4.1%	-14.9%	5.7%	-4.1%	-7.6%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	54.4%	-17.5%	10.4%	9.9%	11.2%
卸売業	757.6%	11.7%	-0.6%	750.2%	4.3%
小売業	-15.1%	51.1%	10.5%	-18.9%	56.7%
銀行業	-2.7%	-2.2%	2.2%	-1.1%	-1.2%
証券、商品先物取引業	38.4%	-36.3%	7.3%	-17.5%	6.8%
保険業	11.5%	0.1%	1.3%	4.2%	5.2%
その他金融業	-18.1%	43.1%	3.7%	12.1%	2.9%
不動産業	16.2%	3.2%	1.6%	10.6%	5.0%
サービス業	-49.6%	115.4%	7.7%	-10.0%	13.0%

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2017年3月2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)	17年度	18年度	17年度
	17年度	18年度	17年度	18年度	17年度	17年度	18年度	17年度
NIKKO250	8.7%	7.2%	9.8%	7.1%	4.0%	-0.9%	-0.9%	4.6%
除く金融	10.3%	8.0%	10.8%	8.2%	4.5%	-0.4%	-0.6%	5.6%
除く金融、電気・ガス	10.5%	8.0%	11.2%	8.3%	4.8%	-0.6%	-0.9%	5.4%
製造業	10.6%	9.5%	12.5%	9.7%	4.0%	-1.7%	-1.9%	6.3%
非製造業	9.9%	6.2%	8.7%	6.3%	5.1%	1.1%	1.0%	4.6%
除く電気・ガス	10.3%	5.9%	9.4%	6.2%	5.7%	0.8%	0.5%	4.3%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	5.7%	25.2%	13.0%	21.7%	-1.5%	-6.4%	-3.8%	7.3%
建設業	0.0%	3.3%	1.0%	3.5%	-2.4%	-1.0%	-1.1%	2.5%
食料品	3.1%	10.9%	4.8%	8.1%	1.3%	-1.6%	1.0%	1.8%
繊維製品	16.9%	11.9%	13.3%	8.7%	12.7%	3.1%	6.1%	3.7%
パルプ・紙	43.2%	4.2%	40.9%	5.6%	25.0%	1.6%	0.3%	14.5%
化学	10.6%	8.0%	10.7%	8.1%	6.5%	-0.1%	-0.1%	3.9%
医薬品	5.8%	5.7%	6.0%	2.9%	1.4%	-0.2%	2.5%	4.3%
石油・石炭製品	-10.8%	14.8%	-0.2%	9.3%	-2.6%	-10.5%	-6.0%	-8.4%
ゴム製品	9.8%	9.5%	4.4%	9.6%	0.1%	5.2%	5.1%	9.7%
ガラス・土石製品	27.0%	12.4%	22.1%	9.6%	13.9%	4.0%	6.6%	11.5%
鉄鋼	64.5%	30.9%	60.8%	20.9%	36.2%	2.3%	10.8%	20.8%
非鉄金属	51.1%	14.0%	74.3%	11.2%	65.4%	-13.3%	-11.1%	-8.6%
金属製品	9.5%	10.6%	7.3%	11.2%	0.4%	2.1%	1.6%	9.1%
機械	12.9%	11.8%	18.4%	13.2%	7.9%	-4.7%	-5.9%	4.6%
電気機器	22.2%	10.0%	20.6%	12.1%	14.1%	1.4%	-0.5%	7.1%
輸送用機器	0.1%	5.8%	5.1%	7.4%	-6.7%	-4.7%	-6.2%	7.3%
精密機器	17.2%	11.6%	9.7%	12.0%	8.3%	6.8%	6.4%	8.2%
その他製品	38.6%	32.9%	46.7%	29.1%	12.8%	-5.5%	-2.8%	22.8%
電気・ガス業	5.3%	10.0%	-0.7%	7.0%	-3.5%	6.1%	9.0%	9.1%
陸運業	0.9%	3.3%	0.0%	4.8%	-4.0%	0.9%	-0.6%	5.1%
海運業	-	-	-	-	-	-	-	-
空運業	1.2%	5.5%	-0.2%	7.0%	-9.3%	1.4%	0.0%	11.6%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	15.7%	10.6%	14.1%	9.5%	10.8%	1.5%	2.4%	4.4%
卸売業	13.8%	-0.3%	12.6%	2.7%	9.2%	1.1%	-2.0%	4.2%
小売業	19.6%	9.3%	15.1%	8.4%	13.1%	3.9%	4.8%	5.8%
銀行業	6.8%	2.4%	7.3%	0.6%	3.3%	-0.5%	1.3%	3.4%
証券・商品先物取引業	-36.1%	6.8%	-5.4%	5.2%	2.5%	-32.5%	-31.4%	-37.7%
保険業	-3.7%	1.4%	2.8%	0.9%	-3.7%	-6.4%	-5.9%	0.0%
その他金融業	26.6%	3.8%	28.4%	3.4%	29.7%	-1.4%	-1.1%	-2.4%
不動産業	2.5%	1.4%	3.1%	5.0%	4.6%	-0.6%	-4.0%	-2.1%
サービス業	10.6%	3.7%	11.3%	2.2%	5.9%	-0.6%	0.8%	4.4%

注: QUICK コンセンサス(6月6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		前回予想		今回 (実績)	前回 (実績)	今回予想		前回予想	
	17年度 (予想)	18年度 (予想)	16年度 (予想)	17年度 (予想)			17年度 (予想)	18年度 (予想)	16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	15.5	14.5	17.0	14.7	1.42	1.38	9.1%	9.8%	8.1%	9.4%
除く金融	16.5	15.2	18.3	15.4	1.60	1.53	9.7%	10.5%	8.4%	10.0%
除く金融、電気・ガス	16.6	15.4	18.5	15.5	1.63	1.57	9.9%	10.6%	8.5%	10.2%
製造業	17.5	16.0	19.2	15.7	1.73	1.67	9.9%	10.8%	8.7%	10.7%
非製造業	15.1	14.1	17.0	15.0	1.42	1.35	9.5%	10.1%	7.9%	9.0%
除く電気・ガス	15.2	14.3	17.2	15.1	1.49	1.42	9.8%	10.4%	8.2%	9.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	37.1	18.1	119.8	45.3	0.50	0.58	1.4%	2.8%	0.5%	1.3%
建設業	12.2	11.9	11.6	11.0	1.76	1.65	14.4%	14.8%	14.2%	15.0%
食料品	23.8	21.3	21.3	22.1	2.88	2.63	12.1%	13.6%	12.3%	11.9%
繊維製品	14.0	12.5	16.5	15.2	1.47	1.65	10.5%	11.8%	10.0%	10.8%
パルプ・紙	13.3	12.3	14.2	14.4	0.89	0.96	6.7%	7.2%	6.7%	6.6%
化学	19.5	18.0	19.6	18.8	2.11	1.90	10.8%	11.7%	9.7%	10.1%
医薬品	26.8	25.1	28.0	27.6	2.15	2.13	8.0%	8.6%	7.6%	7.7%
石油・石炭製品	11.7	9.8	10.1	10.6	1.03	1.00	8.9%	10.5%	9.9%	9.4%
ゴム製品	12.9	11.6	13.6	12.2	1.76	1.54	13.6%	15.2%	11.3%	12.6%
ガラス・土石製品	14.8	13.3	17.6	16.6	1.43	1.49	9.7%	10.8%	8.4%	9.0%
鉄鋼	10.8	8.3	39.4	16.2	0.76	0.88	7.0%	9.1%	2.2%	5.4%
非鉄金属	13.5	11.2	30.4	18.4	0.91	1.02	6.8%	8.2%	3.3%	5.5%
金属製品	19.1	17.3	19.8	17.4	1.20	1.65	6.3%	6.9%	8.3%	9.5%
機械	18.8	17.1	20.9	17.8	1.82	1.83	9.7%	10.7%	8.8%	10.3%
電気機器	20.3	18.7	24.4	18.4	2.16	1.98	10.6%	11.5%	8.1%	10.8%
輸送用機器	11.4	10.8	12.8	9.7	1.13	1.22	9.9%	10.5%	9.6%	12.6%
精密機器	23.2	21.3	29.0	20.9	3.04	2.74	13.1%	14.3%	9.4%	13.1%
その他製品	38.4	29.3	28.9	27.1	2.04	1.60	5.3%	7.0%	5.5%	5.9%
電気・ガス業	13.3	11.2	14.1	13.4	0.84	0.75	6.3%	7.5%	5.3%	5.6%
陸運業	15.5	15.0	15.4	14.8	1.65	1.58	10.6%	11.0%	10.3%	10.7%
海運業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
空運業	11.1	10.5	10.4	11.3	1.32	1.37	11.8%	12.5%	13.2%	12.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	14.7	13.3	15.0	13.5	1.95	1.86	13.3%	14.6%	12.4%	13.8%
卸売業	8.3	8.3	10.8	10.3	0.88	0.93	10.6%	10.6%	8.6%	9.0%
小売業	25.5	23.1	36.2	23.1	2.43	2.16	9.5%	10.5%	6.0%	9.4%
銀行業	10.9	10.7	11.1	11.3	0.63	0.68	5.8%	5.9%	6.1%	6.0%
証券、商品先物取引業	17.0	15.8	19.8	18.6	0.92	1.00	5.4%	5.8%	5.0%	5.4%
保険業	12.4	12.2	14.2	13.5	0.92	1.00	7.4%	7.5%	7.0%	7.4%
その他金融業	10.8	10.4	11.0	10.6	1.29	1.26	12.0%	12.4%	11.5%	11.8%
不動産業	18.5	18.2	19.4	18.5	1.57	1.53	8.5%	8.6%	7.9%	8.3%
サービス業	22.1	20.5	25.6	22.6	1.16	1.08	5.3%	5.7%	4.2%	4.8%

注: 前回は2017年3月2日発表。6月6日時点
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。

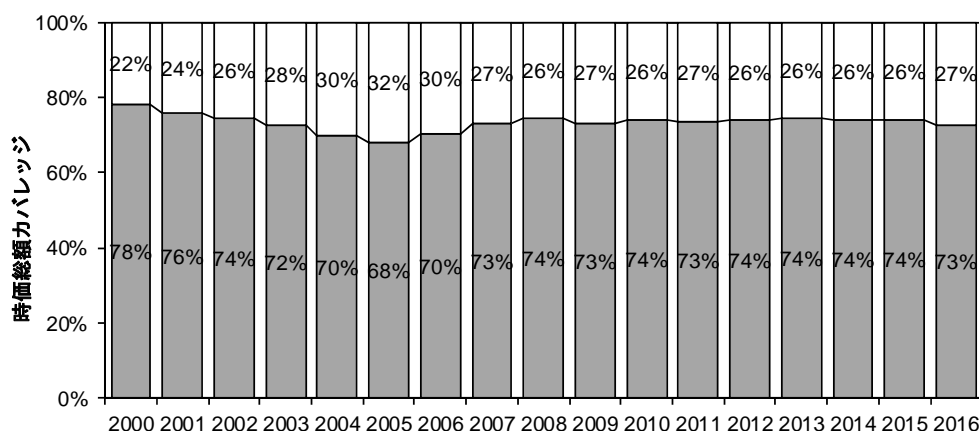
全上場銘柄について、2016年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

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。

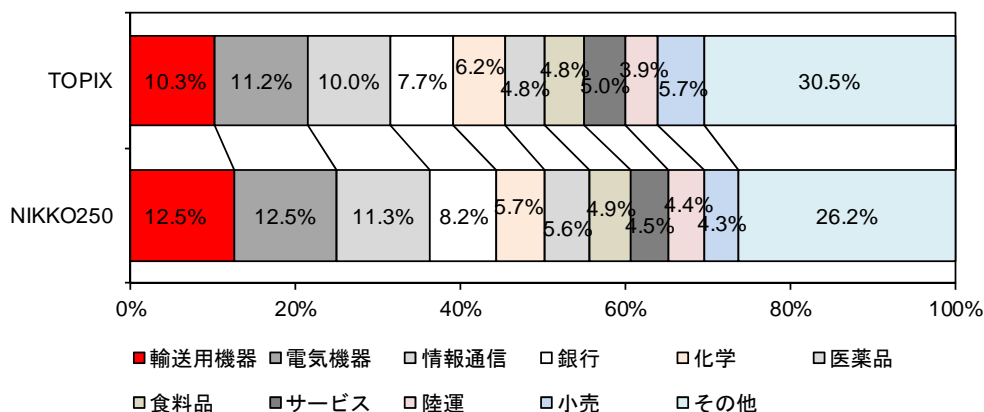
NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2000年以降のNIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のうち、70~80%程度を安定的にカバーできることが確認された。

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】

目標株価は、弊社のアナリストが今後6~12カ月の期間に達すると予想している株価水準です。
各銘柄には当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価が付されています。
投資評価の定義は、以下の通りで、対象期間は今後6~12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、2012年10月30日から2016年11月16日までの期間で、本調査レポートの業種分類において、中小型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。

【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か月以内に提供した会社の分布状況は(2)の通りです。(2017年06月08日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1) 全調査対象銘柄	32%	59%	7%	1%
(2) 投資銀行部門の顧客	45%	37%	24%	67%

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

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

株価チャートと投資評価の推移については以下のリンクをご覧ください。

<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もありませんし、本調査レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本調査レポートにある情報の使用による結果について、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関

する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。弊社及び弊社の関連会社のリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。弊社及び弊社の関連会社はかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。弊社並びに弊社の関連会社及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。

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

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

【手数料等について(本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、FINRA Rules 2241 および 2242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。