

【NEWS RELEASE】

2019年6月4日

SMBC日興証券株式会社

「2019～2020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、2019～2020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

- ・ 2019～2020年度の企業業績見通し(2019年6月)

以 上

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

2019～2020年度の企業業績見通し(2019年6月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期 8.6%経常増益予想。先行き不透明も、下方修正は限定的か

- 今期の経常利益を8.6%増益に下方修正、来期を4.6%増益と予想
- マクロ経済情勢は不透明も、業績予想の下振れは限定的か
- 企業の株主還元強化に向けた自社株買いが本格化

2019年度 8.6%経常増益、2020年度 4.6%経常増益予想

2019年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から小幅に下方修正した(経常利益で-2.0%)。2019年度の経常利益を前期比 8.6%増(前回:6.0%増)、純利益を9.2%増(前回:6.0%増)と予想する。今回から新たに2020年度の業績予想を加えた。経常利益を前期比4.6%増、純利益を前期比4.1%増と予想する。

マクロの不透明感を加味すれば、業績予想は下方修正リスク含みだが

米中貿易戦争の行方、それが、グローバル経済に与える影響が極めて不透明なことを踏まえると、業績予想はなお下方修正リスクを抱えている。FFレート先物は来年末にかけての3回の利下げを織り込む水準まで下落した。製造業PMIもグローバルで低下傾向にある。懸案の米中通商協議では、仮に交渉が前進に至らず、中国が「持久戦」に持ち込む姿勢を強めた場合でも、中国側が、追加の消費刺激策やインフラ投資の再加速によって自国経済をコントロールすることが必須となるだろう。一方の米国側は、「選挙」を控え、今後株価がさらなるアレルギー反応を引き起こすならば、それが対中強硬措置に対するスタビライザーの役割を果たそう。米中は互いの景気や政治基盤が決定的に毀損することを避けた範囲で交渉を進めるという見方が成り立つ。情勢は極めて不透明であるが、(1)ベストケースはG20での米中首脳会談で一定の方向性を付け7～9月期に合意、あるいは(2)年内いっばいかけて合意、を当座の目線として想定。業績予想リビジョン(コンセンサス予想)は、既に下値ラインに達しており、更なる下方修正はグローバルリセッションの世界となる。リセッションが回避される限りでは、業績予想の下振れ度合いは限定されるはずであろう。

NIKKO250のバリュエーション、ROE

今回の弊社業績予想に基づく、5月28日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2019年度予想基準で12.7倍、2020年度予想基準で12.2倍と計測される。TOPIXの2015年以降の12ヵ月先予想PERはI/B/E/Sコンセンサスで13.7倍であるので、割高感はなく、バリュエーションの回復も想定できる。NIKKO250ベースのROE予想は2019年度9.9%、2020年度10.3%である。19年3月期決算では、2010年以降最高額の自社株買いが発表され、日本企業の株主還元姿勢の強化が確認された。自社株買いの実施は、株主資本の減少を通してROE向上に寄与する。ROE向上はグローバル株式市場での日本株式の立ち位置を変化させる可能性を秘める。

エクイティストラテジー

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

SMBC日興証券では、2019年5月28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.16参照)。

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	
			18年度 (実績)	19年度 (予想)	20年度 (予想)	18年度 (予想)	19年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	226	3.6%	2.7%	2.3%	3.2%	2.9%
	除く金融、卸売、電気ガス	219	3.4%	3.0%	2.4%	3.3%	3.1%
	製造業	135	3.2%	3.0%	2.4%	3.0%	3.3%
	非製造業、除く卸売	91	4.3%	2.1%	2.0%	3.5%	2.0%
	除く卸売、電気ガス	84	3.8%	3.0%	2.5%	3.9%	2.7%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	1.6%	8.6%	4.6%	5.7%	6.0%
	除く金融	226	3.6%	8.3%	4.8%	7.1%	6.1%
	除く金融、電気ガス	219	3.9%	8.2%	4.9%	7.2%	6.5%
	製造業	135	-2.7%	9.0%	9.2%	3.2%	4.9%
	非製造業	91	12.7%	7.3%	-0.8%	12.8%	7.8%
	除く電気ガス	84	14.1%	7.1%	-0.9%	13.5%	8.7%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	-5.4%	9.2%	4.1%	-1.3%	6.0%
	除く金融	226	-2.2%	7.5%	4.1%	0.3%	6.0%
	除く金融、電気ガス	219	-1.6%	6.5%	5.0%	0.3%	5.7%
	製造業	135	-8.1%	8.2%	9.3%	-2.9%	4.4%
	非製造業	91	7.3%	6.3%	-2.9%	5.3%	8.2%
	除く電気ガス	84	9.6%	3.9%	-1.5%	5.8%	7.8%

注: 前回は2019年3月6日時点、今回は2019年5月28日時点
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	WTI原油	為替レート	
		(前期比、%)	(ドル/バレル)	(ドル/円)	(ユーロ/円)
19年度	今回	2.1	55.0	110.0	125.0
	前回	2.3	55.0	110.0	125.0
20年度	今回	2.1	55.0	110.0	125.0

注: 前は2019年3月6日時点、今回は2019年5月28日時点

出所: SMBC日興証券予想

2019年度8.6%経常増益、2020年度4.6%経常増益予想

2019年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から下方修正した。2019年度の経常利益を前期比8.6%増(前回:6.0%増)、純利益9.2%増(前回:6.0%増)と予想する。前回予想と比べ、2019年度の経常利益を2.0%下方修正した。増益率が前回予想よりも大きくなったのは、2018年度業績が想定よりも悪化し、ハードルが低くなったためである。今回新たに加えた2020年度予想は経常利益4.6%増、純利益4.1%増である。先行き不透明な情勢が続く中、増益を確保できる予想となっている。

業種別の2019年度経常増益率の修正状況を見ると、前回予想から多岐にわたる業種で業績予想が下方修正されている。化学(-6.5%)では、市況の悪化や石油石化事業のマージン縮小が影響した。電気機器(-3.6%)では、スマートフォンの需要予測引き下げや買い替えサイクルの長期化、米中貿易戦争による外部環境悪化が下方修正をもたらした。機械(-3.8%)も同様に、米中貿易戦争により市場環境が不透明になったこと、中国景気の減速懸念で設備投資が先細る懸念から下方修正となった。

数少ない上方修正業種を見ると、不動産(+0.6%)ではオフィス市況好調、既存ビルの稼働率改善、賃料増加が追い風となった。19/3期決算で大幅な資本政策改善を発表した三菱地所(8802)も着実な利益成長が期待される。

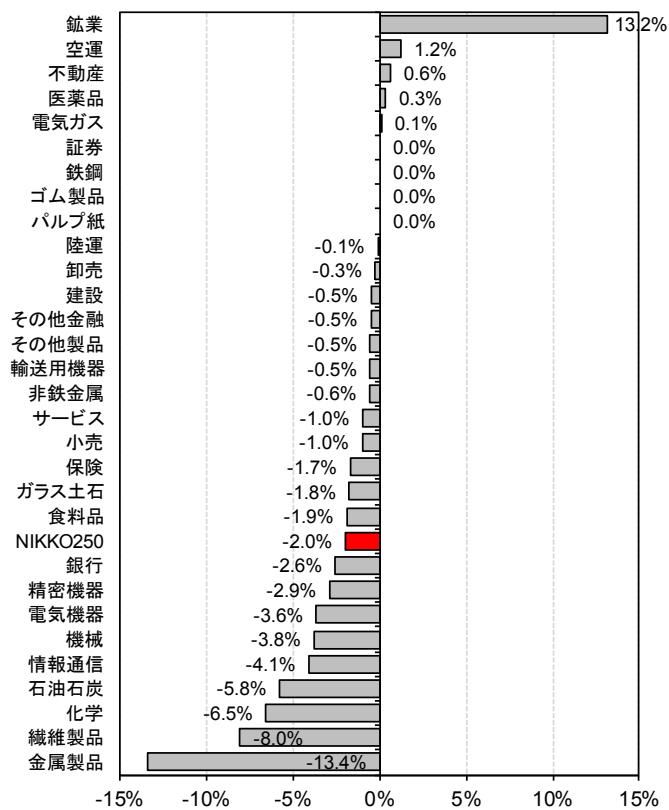
一方で、図表4の2019年度の経常増益率を見ると、一部の内需業種を除いて増益を確保できる公算となっている。しかし特殊要因が多いのも事実で、証券(+142.8%)では、引き続き厳しい金融商品販売状況が予想され、コスト削減が必至だが、野村HD(8604)の経常赤字からの黒字転換が大きく寄与した。金属製品(+89%)も同様に、LIXILグループ(5938)の黒字転換が大きく寄与している。情報通信(+14.0%)は、引き続き日本企業のIT投資意欲が旺盛で、増益傾向が続くと予想される。石油石炭(+13.3%)は原油、石油製品の国内市況が協調減産により需給バランスが調整されていることにより、今期は各社高水準の利益確保が予想される。電力ガス(+11.4%)は、燃料費調整制度、原料費調整制度のタイムラグ影響によって前年度に経常減益となった分の反動で増益となる見込みだ。

外需セクターにおいても、19年度は増益を確保できる公算であり、輸送用機器(+18.4%)は、自動車の主要市場での販売状況は本格回復とは言い難いものの、トヨタ自動車の良好なモデルサイクル、中国やタイ等アジア市場での台数増がセクターを牽引し増益となる公算である。精密機器(+18.3%)は、前期大幅減益となったオリンパス(7733)の急回復が影響している。繊維製品(+18.9%)では原料安がタイムラグを伴い今年度の業績モメンタム回復に寄与するとみられる。

全体的には、構造改革による効果が発現してきた企業や、コスト削減、製品ミックスの改善によって外部環境の変化に迅速に対応できた企業に業績拡大余地があるとみる。

図表3. 多岐にわたる業種が業績予想を下方修正

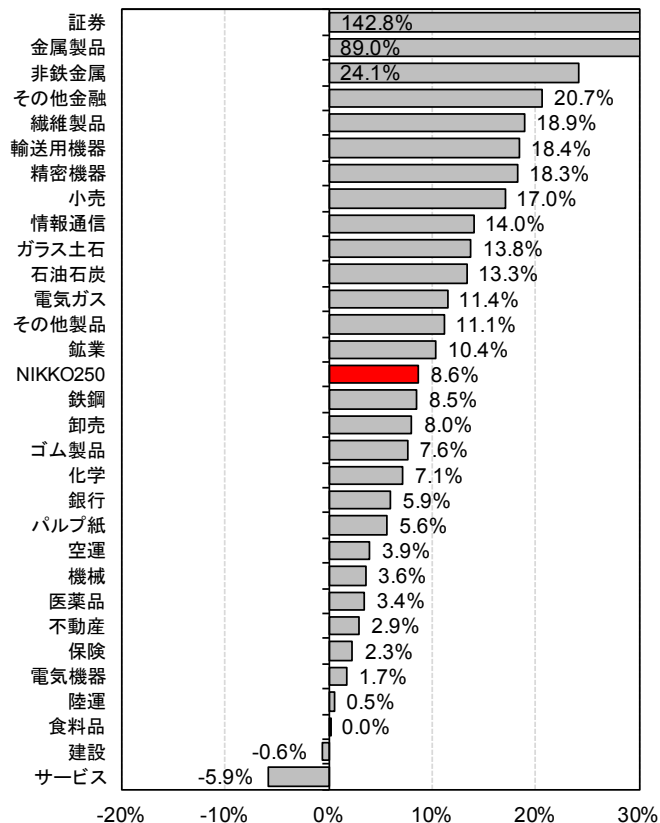
NIKKO250 業種別 2019 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前回は 2019 年 3 月 6 日時点、今回は 2019 年 5 月 28 日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表4. 今期 8.6%経常増益予想

NIKKO250 業種別 2019 年度経常増益率予想



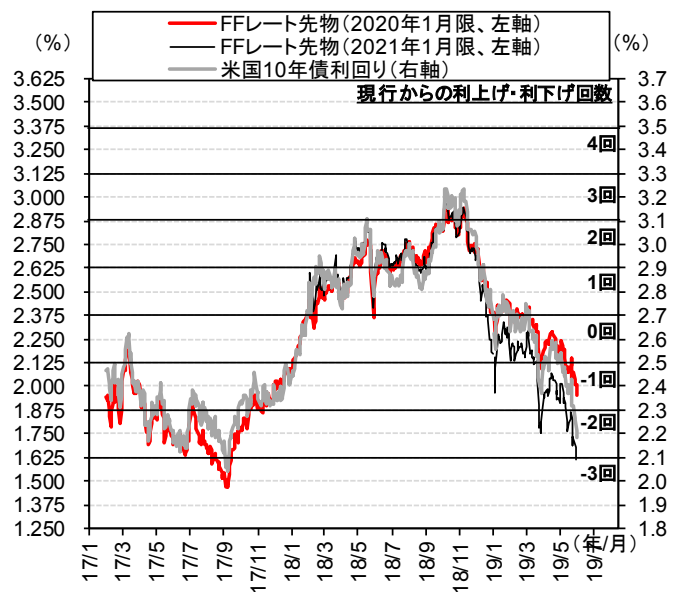
注: 2019 年 5 月 28 日時点
出所: SMBC日興証券予想

マクロの不透明感を加味すれば、業績予想は下方修正リスク含みだが

米中貿易戦争の行方、それがグローバル経済に与える影響が極めて不透明なことを踏まえると、業績予想はなお下方修正リスクを抱えている。例えば、世界の金利がグローバル経済の悪化を織り込んで急落しており、米国のFFレート先物は来年末にかけての3回の利下げを織り込んだ(図表5)。各国の製造業PMIも悪化に歯止めが掛かっていない(図表6)。

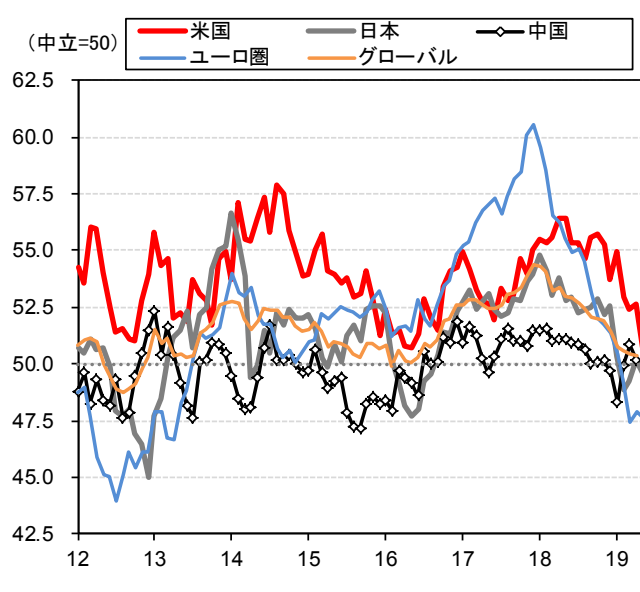
しかし、物は考えようである。6月末のG20で米中交渉が前進に至らず、中国が「持久戦」に持ち込む姿勢を強めたとしても、それは裏を返せば中国が自国経済を政策発動によってコントロールする決意の表れと捉えられる。追加の消費刺激策やインフラ投資、レバレッジの再加速などが必須となる。中国経済はこれまで急速に調整が進んできた分(図表7)、政策再発動によって底割れが回避される公算が大きい。

図表5. 10年債利回りは、2020年末までの3回利下げを織り込んだ
FFレート先物金利と10年債利回り



出所:ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表6. 世界的にPMIが下落トレンド
Markit 製造業景気指数



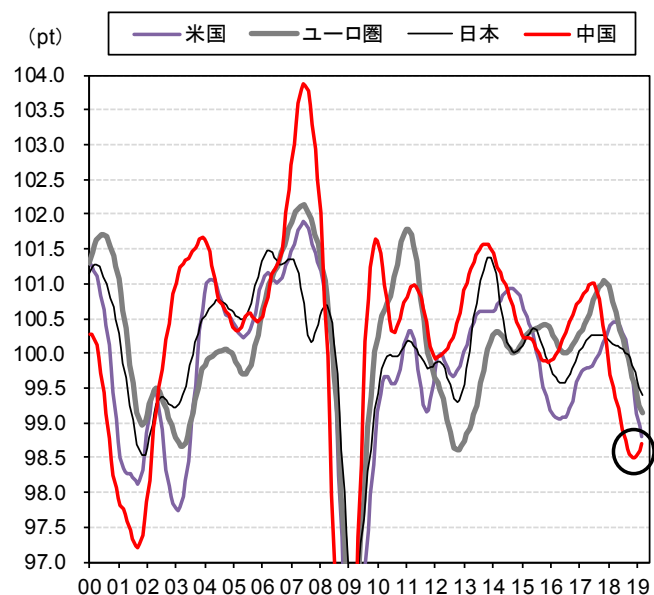
出所: Markit, SMBC日興証券

一方で米国側は、中国との「覇権争い」に勝利することが至上命題だとしても、同時に中国にはない「選挙」というファクターを持つことも事実である。特に、トランプ大統領の支持率は株価に7日遅行して推移する傾向があり、モラー特別検察官の最終報告が「推定無罪」となったことによる支持率上昇を、今回の混乱が全て打ち消してしまった(図表8)。今後株価がさらなるアレルギー反応を引き起こすならば、それが対中強硬措置に対するスタビライザーの役割を果たそう。対中関税が引き上げられて以降、米国の農業団体が政権への批判を強め始めたことも見逃せない。

いずれにしても、米国政府が農業州の支持基盤を失うことや株価の急落、ましてや米国が貿易戦争によってリセッションに陥る事態は避けられる公算が大きい。そのように考えると、米中は互いの景気や政治基盤が決定的に毀損することを避けた範囲で交渉を進めるという見方が成り立つ。情勢は極めて不透明であるが、(1)ベストケースはG20での米中首脳会談で一定の方向性を付け7~9月期に合意、あるいは(2)年内いっぱいかけて合意、を当座の目線として想定する。業績予想リビジョン(コンセンサス予想)は既に下値ラインに達しており、さらなる下方へのレベルシフトがある場合、それはグローバルリセッションの世界である(図表9)。リセッションが回避される限りでは、業績予想の下振れ度合いは限定されるはずだ。

図表7. 中国景気の下振れは既に相当程度進んでいる

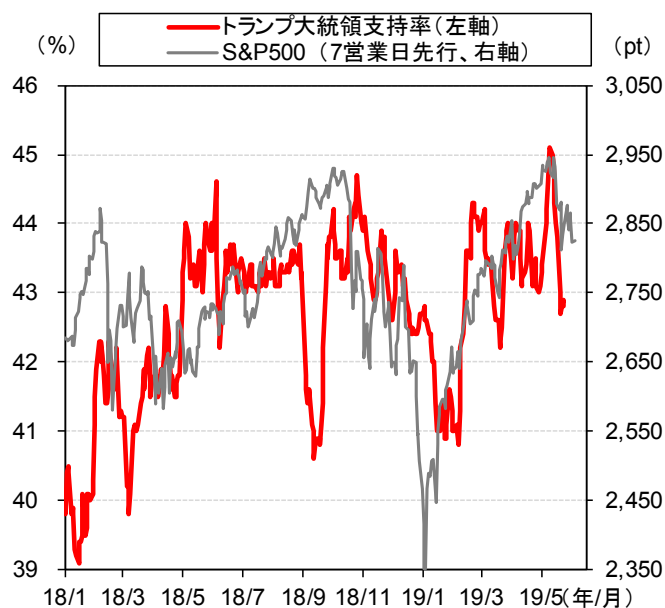
OECD 景気先行指数



出所:ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表8. 米国株が下落すると、7日後程度にトランプ大統領の支持率も下落する傾向

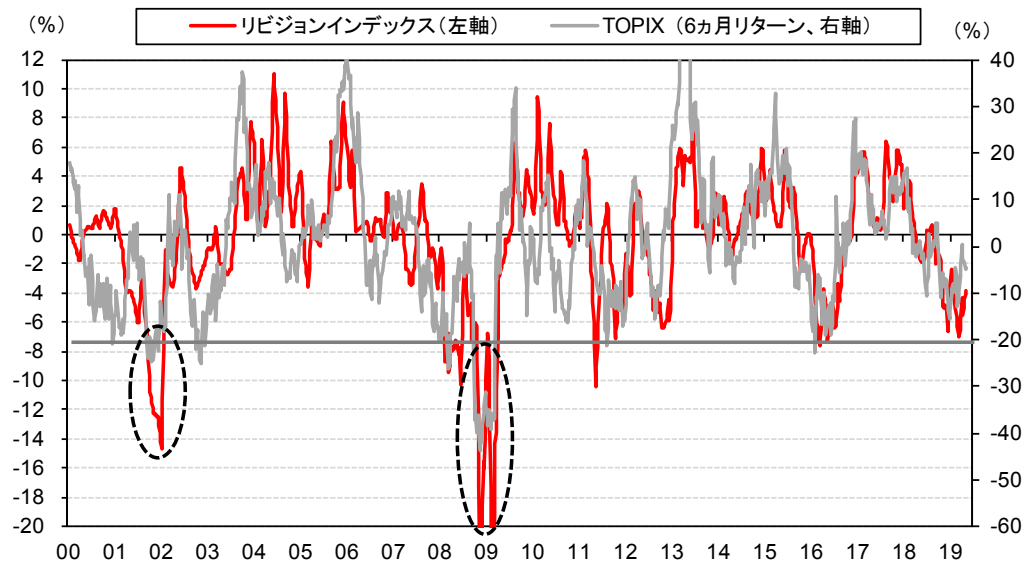
トランプ大統領の支持率とS&P500(7営業日先行)



出所: Real Clear Politics、ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表9. 業績予想リビジョンは数年ぶりに過去最低圏に到達

TOPIX のリビジョン・インデックスと6ヵ月リターン



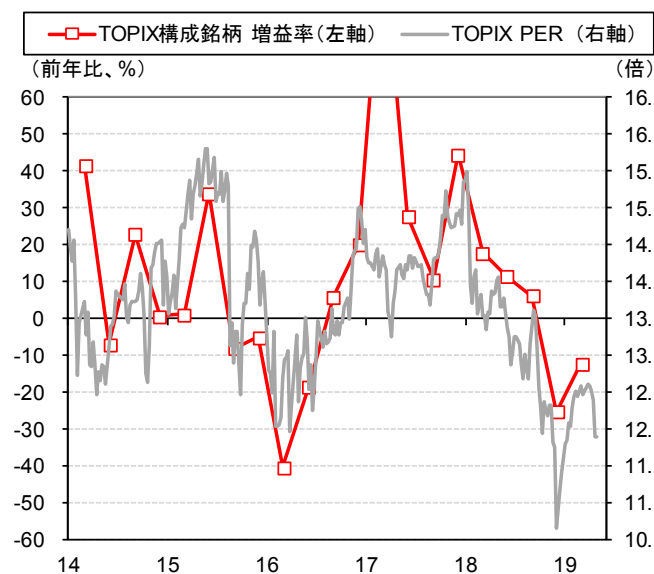
注: リビジョン・インデックスはI/B/E/S コンセンサス 12ヵ月先予想
出所:トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

「先行き不透明な環境」でのバリュエーションをどう考えるか

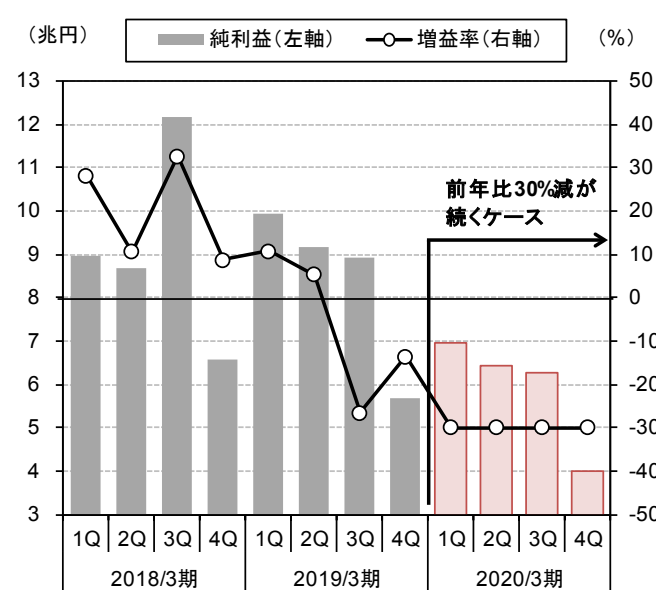
今回の弊社業績予想に基づくと、5月28日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2019年度基準で12.7倍、2020年度基準で12.2倍と計測される。TOPIXの2015年度以降の平均PERが13.7倍(I/B/E/Sコンセンサス12ヵ月先予想)であることを考慮すると、割安感が強い。

TOPIX PERと四半期ごとの増益率は従来から連動性が高く、足元のPERは前年比30%減を織り込んだ水準と捉えられる(図表10)。仮に年末まで現在のPER水準に留まるとした場合、20/3期は四半期ごとに前年比ハードルが下がるため、ここから更に利益が急減するシナリオが前提となる(図表11)。年末にかけてマクロの不透明感が現在よりも後退した場合、バリュエーションの揺り戻しが大きくなる。

図表10. PERは四半期利益の前年比30%減を織り込んだ水準
TOPIX構成銘柄の増益率(純利益)と12ヵ月先予想PER



図表11. 前年比30%減が続く場合は利益急減シナリオ
TOPIX構成銘柄の四半期増益率(純利益)



注: EPSはI/B/E/Sコンセンサス予想。TOPIX構成銘柄は3月決算企業。4Q決算では資産売却や見積経費の調整といった本決算処理が反映されるため、利益率が低下する傾向がある

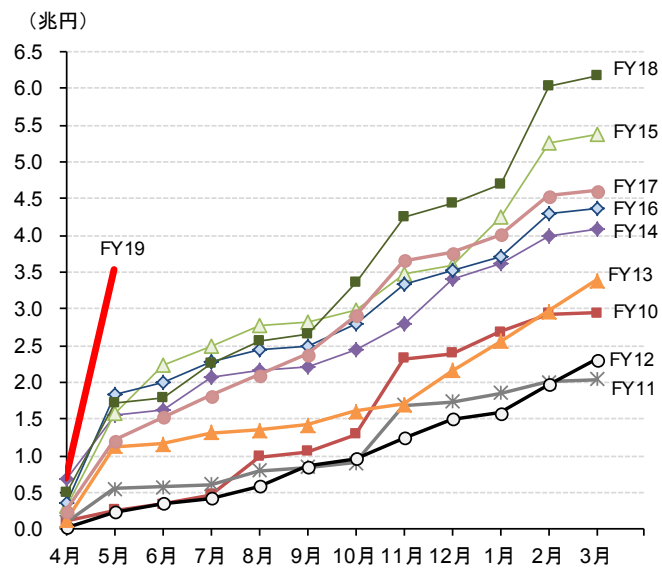
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

ROEは2019年度9.9%、2020年度10.3%と予想

19/3期決算の自社株買い急増は注目すべき事象であろう。昨年度の自社株買いは2010年度以降で最高金額に上り、2019年度はそれをはるかに凌駕するペースである。この背景として、景気回復が長期化した結果、(1)余剰キャッシュが膨大に蓄積された一方、(2)マクロ経済のグロースが徐々に失われ、設備投資案件が不足するとともに、(3)買収先価格が世界中で上昇し、(4)企業のガバナンス意識改善や投資家の要請もあって、余剰キャッシュが必然的に株主還元に向かった、といった構図が考えられる。我々は、自社株買いの増加を「構造的変化」の可能性として注目している。

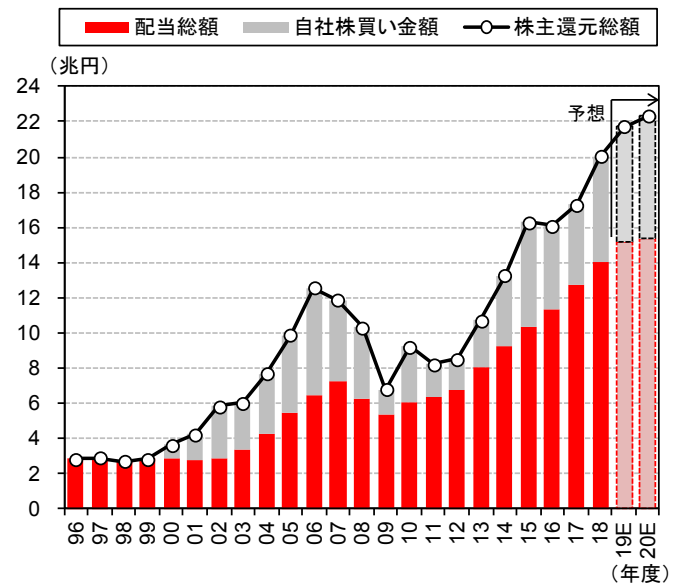
それだけではなく、象徴的だった三菱地所(8802)や清水建設(1803)の株主還元政策の変化、三菱マテリアル(5711)やハウス食品グループ本社(2810)、三菱地所(8802)、大日本印刷(7912)などで相次いだ買収防衛策の撤廃、スターアジア不動産投資法人(3468)のスポンサーによるさくら総合リート投資法人(3473)への合併提案など、日本企業のガバナンス改善の足音が確かに聞こえ始めた。

図表12.19年度の自社株買いはロケットスタート
年度別の自社株買い設定枠の推移



注: データは5月30日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表13. 日本企業の株主還元姿勢が変わった
株主還元総額の推移



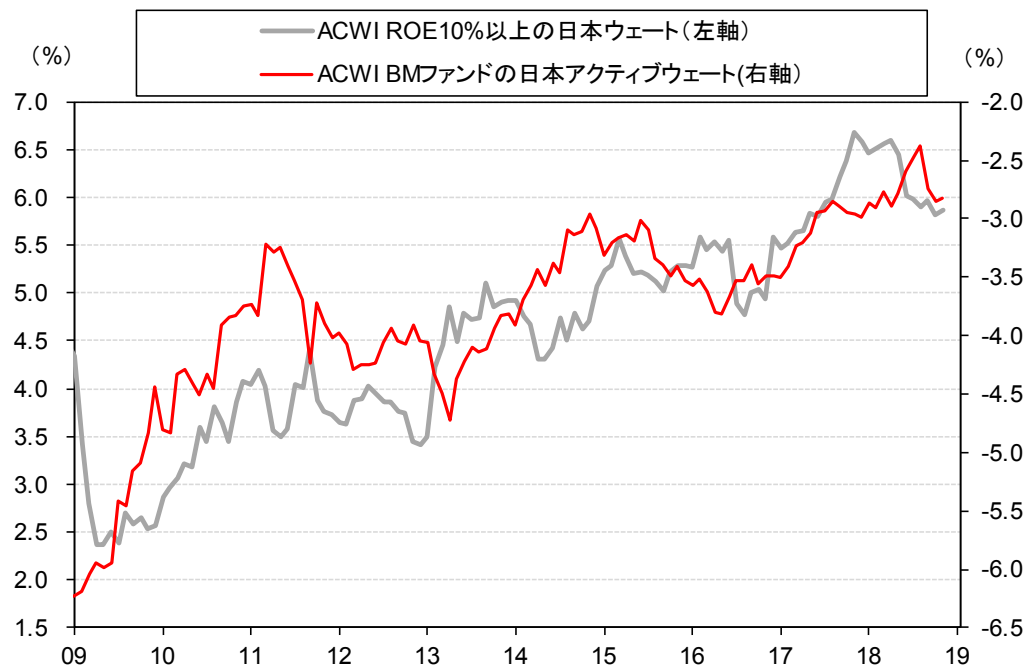
注: 東証一部上場銘柄を対象に集計。2019年度の配当総額は実績発表銘柄は実績値、未発表銘柄は会社予想(無い場合は東洋経済予想)。2020年度は会社予想(無い場合は東洋経済予想)。2019~20年度の自社株買い金額は、前年度の自社株買い金額にEPS増益率(I/B/E/Sコンセンサス予想)を掛け合わせた値
出所: QUICK、トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

自社株買いの増加は、株主資本の減少によってROEの改善につながる。MSCI ACWIにおける日本株のアクティブウェイトは、MSCI ACWI 構成銘柄におけるROE10%以上の日本企業の割合に沿って右肩上がりに推移していることがわかる(図表14)。これは、「海外投資家の投資対象の裾野」が広がっていることを意味し、ガバナンス改善、ROE 上昇に向けた取り組みの強化は、日本株見直しの導火線になるはずである。

NIKKO250 ベースのROEを2019年度9.9%、2020年度10.3%と予想する。マクロ環境の急変がない限り、ROEは10%前後に回復することが可能である。

図表14. 日本株のアクティブウェイトは、短期的には景気動向に応じて上下するが、長期トレンドは高ROE銘柄の増加に沿って右肩上がりとなっている

MSCI ACWI 構成 ROE10%以上の銘柄に占める日本ウェイトと日本のアクティブウェイト



注: MSCI ACWI 構成銘柄でROE10%を超えるBasketのうち、日本がどの程度のウェイトを占めるか計算し、アクティブウェイトと比較させた
 出所: FactSet, MSCI, 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、%)				
	18年度 (実績)	今回予想 19年度 (予想)	20年度 (予想)	前回予想 18年度 (予想)	19年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	3.6%	2.7%	2.3%	3.2%	2.9%
除く金融、卸売、電気ガス	3.4%	3.0%	2.4%	3.3%	3.1%
製造業	3.2%	3.0%	2.4%	3.0%	3.3%
非製造業、除く卸売	4.3%	2.1%	2.0%	3.5%	2.0%
除く卸売、電気ガス	3.8%	3.0%	2.5%	3.9%	2.7%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	4.0%	31.5%	-23.3%	7.1%	-5.3%
建設	5.1%	2.0%	2.4%	5.3%	2.5%
食料品	2.5%	1.7%	2.0%	2.0%	1.6%
繊維製品	8.3%	5.3%	6.6%	11.1%	7.1%
パルプ紙	4.4%	5.1%	1.1%	6.2%	3.3%
化学	5.8%	4.1%	4.4%	5.8%	4.4%
医薬品	5.1%	15.3%	2.7%	-0.1%	20.8%
石油石炭	10.9%	9.4%	-0.7%	11.6%	9.3%
ゴム製品	0.2%	1.4%	3.8%	0.5%	1.7%
ガラス土石	2.8%	4.4%	3.0%	3.8%	3.6%
鉄鋼	7.2%	4.8%	0.2%	7.5%	4.5%
非鉄金属	1.9%	3.4%	-1.8%	3.8%	1.6%
金属製品	12.1%	3.3%	-0.9%	11.9%	4.3%
機械	3.1%	2.4%	2.2%	3.5%	2.7%
電気機器	0.8%	0.8%	3.4%	0.9%	1.4%
輸送用機器	2.3%	1.8%	2.5%	2.0%	2.0%
精密機器	2.1%	1.8%	1.1%	3.5%	1.7%
その他製品	4.0%	0.4%	-1.2%	1.7%	0.6%
電気ガス	7.0%	-3.2%	-1.2%	1.6%	-2.3%
陸運	3.8%	1.6%	1.6%	3.5%	1.8%
海運	-	-	-	-	-
空運	5.7%	5.0%	5.7%	5.1%	5.9%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	2.9%	1.1%	2.1%	2.6%	2.5%
卸売	-	-	-	-	-
小売	4.0%	6.0%	3.7%	5.7%	3.9%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	4.6%	5.4%	2.3%	4.8%	2.3%
サービス	3.4%	1.6%	3.4%	2.3%	2.6%

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2019年3月6日時点、今回は2019年5月28日時点。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)				
	18年度 (実績)	今回予想 19年度 (予想)	20年度 (予想)	前回予想 18年度 (予想)	19年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	4.5%	3.7%	8.1%	5.3%	4.8%
除く金融、卸売、電気ガス	4.9%	3.7%	8.3%	5.4%	5.2%
製造業	-0.3%	7.0%	9.4%	3.9%	5.1%
非製造業、除く卸売	12.4%	-1.2%	5.9%	7.6%	4.2%
除く卸売、電気ガス	14.2%	-1.4%	6.5%	7.9%	5.5%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	32.7%	24.3%	-18.9%	22.8%	12.4%
建設	0.2%	0.2%	3.3%	-4.0%	3.3%
食料品	-2.5%	0.7%	3.3%	-2.5%	4.1%
繊維製品	-9.6%	14.5%	16.0%	-3.5%	15.9%
パルプ紙	55.7%	22.5%	5.9%	58.2%	20.5%
化学	3.1%	7.8%	8.3%	4.9%	8.3%
医薬品	0.4%	9.5%	37.9%	11.5%	-0.8%
石油石炭	4.0%	8.7%	2.6%	20.9%	-0.4%
ゴム製品	-3.9%	4.3%	8.3%	-5.5%	3.6%
ガラス土石	-8.2%	16.5%	11.5%	-1.5%	12.5%
鉄鋼	11.4%	-23.3%	7.6%	-7.1%	-8.1%
非鉄金属	-4.0%	-2.6%	4.9%	5.6%	-2.5%
金属製品	-43.0%	82.5%	1.6%	-2.3%	22.3%
機械	7.5%	1.6%	7.6%	12.0%	4.5%
電気機器	7.8%	2.4%	9.9%	11.2%	2.9%
輸送用機器	-12.0%	13.8%	7.7%	-5.1%	6.0%
精密機器	-7.9%	19.9%	-2.4%	-6.4%	23.1%
その他製品	20.4%	14.8%	-4.1%	20.4%	17.0%
電気ガス	-7.8%	2.7%	-1.0%	3.8%	-8.5%
陸運	5.9%	0.7%	4.7%	3.4%	3.6%
海運	-	-	-	-	-
空運	0.6%	2.6%	6.3%	3.2%	-1.1%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	26.4%	-9.2%	9.5%	12.1%	6.4%
卸売	-	-	-	-	-
小売	6.9%	11.5%	9.8%	11.0%	9.3%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	6.2%	4.3%	6.3%	4.1%	5.5%
サービス	7.0%	0.2%	9.0%	8.5%	0.9%

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2019年3月6日時点、今回は2019年5月28日時点。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)				
	18年度 (実績)	今回予想 19年度 (予想)	20年度 (予想)	前回予想 18年度 (予想)	19年度 (予想)
NIKKO250	1.6%	8.6%	4.6%	5.7%	6.0%
除く金融	3.6%	8.3%	4.8%	7.1%	6.1%
除く金融、電気ガス	3.9%	8.2%	4.9%	7.2%	6.5%
製造業	-2.7%	9.0%	9.2%	3.2%	4.9%
非製造業	12.7%	7.3%	-0.8%	12.8%	7.8%
除く電気ガス	14.1%	7.1%	-0.9%	13.5%	8.7%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	34.1%	10.4%	-9.3%	20.8%	8.3%
建設	-0.1%	-0.6%	3.2%	-4.6%	2.9%
食料品	-2.7%	0.0%	3.9%	-3.8%	3.9%
繊維製品	-11.7%	18.9%	16.9%	-2.2%	16.8%
パルプ紙	79.5%	5.6%	6.4%	54.6%	22.5%
化学	2.5%	7.1%	8.5%	4.5%	7.2%
医薬品	-3.4%	3.4%	42.8%	7.7%	-7.7%
石油石炭	-2.3%	13.3%	2.9%	21.4%	-3.2%
ゴム製品	-4.9%	7.6%	8.5%	-7.5%	7.8%
ガラス土石	-4.2%	13.8%	11.6%	2.9%	9.1%
鉄鋼	-10.7%	8.5%	5.9%	3.7%	-6.5%
非鉄金属	-13.1%	24.1%	-17.0%	7.5%	0.9%
金属製品	-48.6%	89.0%	1.6%	-11.6%	26.7%
機械	11.5%	3.6%	8.5%	14.8%	3.9%
電気機器	7.0%	1.7%	10.4%	9.2%	3.6%
輸送用機器	-15.2%	18.4%	7.4%	-6.2%	7.7%
精密機器	-0.5%	18.3%	0.8%	1.6%	18.9%
その他製品	22.4%	11.1%	-3.7%	18.2%	16.0%
電気ガス	-9.2%	11.4%	-0.4%	4.4%	-5.3%
陸運	6.6%	0.5%	5.2%	3.4%	3.9%
海運	-	-	-	-	-
空運	-0.5%	3.9%	6.5%	3.4%	-1.2%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	37.4%	14.0%	-11.5%	33.9%	21.3%
卸売	10.0%	8.0%	0.8%	15.6%	3.5%
小売	3.8%	17.0%	10.2%	10.0%	9.2%
銀行	-9.9%	5.9%	1.3%	-3.8%	2.5%
証券	-76.9%	142.8%	17.0%	-87.9%	318.6%
保険	8.3%	2.3%	3.5%	13.4%	-0.6%
その他金融	-7.5%	20.7%	5.7%	6.0%	5.5%
不動産	6.6%	2.9%	6.8%	4.3%	4.5%
サービス	1.4%	-5.9%	7.9%	-0.7%	-2.7%

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2019年3月6日時点、今回は2019年5月28日時点
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)				
	18年度 (実績)	今回予想 19年度 (予想)	20年度 (予想)	前回予想 18年度 (予想)	19年度 (予想)
NIKKO250	-5.4%	9.2%	4.1%	-1.3%	6.0%
除く金融	-2.2%	7.5%	4.1%	0.3%	6.0%
除く金融、電気ガス	-1.6%	6.5%	5.0%	0.3%	5.7%
製造業	-8.1%	8.2%	9.3%	-2.9%	4.4%
非製造業	7.3%	6.3%	-2.9%	5.3%	8.2%
除く電気ガス	9.6%	3.9%	-1.5%	5.8%	7.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	138.1%	24.9%	-19.8%	41.2%	56.7%
建設	1.1%	-3.9%	2.5%	-4.3%	-0.1%
食料品	-10.9%	0.1%	4.8%	-10.9%	4.3%
繊維製品	-17.2%	26.0%	18.0%	-2.0%	14.9%
パルプ紙	43.5%	44.1%	10.1%	45.8%	41.9%
化学	1.6%	6.9%	8.6%	3.5%	6.6%
医薬品	3.8%	-11.2%	46.1%	1.6%	-10.2%
石油石炭	-23.0%	29.0%	-4.3%	2.2%	-0.3%
ゴム製品	1.2%	11.4%	-1.5%	-2.2%	11.0%
ガラス土石	2.1%	13.5%	12.0%	12.1%	7.6%
鉄鋼	16.8%	-10.5%	5.3%	11.3%	-6.1%
非鉄金属	-12.8%	25.0%	-17.6%	7.6%	2.2%
金属製品	-92.2%	1176.0%	1.2%	-27.0%	61.1%
機械	9.1%	2.4%	8.8%	9.6%	5.5%
電気機器	13.8%	-6.5%	11.0%	14.5%	-2.6%
輸送用機器	-29.3%	26.1%	7.3%	-19.0%	10.4%
精密機器	-0.4%	13.3%	3.5%	-6.1%	21.8%
その他製品	-3.5%	19.1%	-3.3%	-1.1%	16.8%
電気ガス	-21.3%	46.9%	-21.0%	-0.6%	13.0%
陸運	7.8%	4.4%	5.2%	8.1%	4.2%
海運	-	-	-	-	-
空運	-6.3%	-11.5%	5.5%	-12.2%	-7.4%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	14.2%	7.2%	-13.3%	3.7%	20.1%
卸売	7.9%	6.7%	0.6%	12.2%	3.4%
小売	9.1%	14.9%	11.3%	10.3%	12.6%
銀行	-23.4%	18.8%	1.5%	-8.0%	0.7%
証券	-95.8%	1255.7%	19.5%	-103.7%	1535.5%
保険	-6.9%	6.2%	5.7%	1.2%	1.8%
その他金融	-3.2%	9.7%	5.4%	2.1%	4.8%
不動産	8.1%	4.3%	7.2%	6.5%	4.2%
サービス	10.0%	-11.1%	7.9%	5.1%	-6.1%

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2019年3月6日時点、今回は2019年5月28日時点
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、会社予想との比較(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)	19年度	20年度	19年度
	19年度	20年度	19年度	20年度	19年度			
NIKKO250	8.6%	4.6%	5.1%	5.8%	5.0%	3.3%	2.1%	3.5%
除く金融	8.3%	4.8%	4.6%	6.1%	4.8%	3.5%	2.2%	3.3%
除く金融、電気ガス	8.2%	4.9%	4.5%	6.5%	4.5%	3.5%	2.0%	3.6%
製造業	9.0%	9.2%	4.5%	11.3%	-1.0%	4.4%	2.4%	10.1%
非製造業	7.3%	-0.8%	4.7%	-0.3%	12.0%	2.5%	1.9%	-4.2%
除く電気ガス	7.1%	-0.9%	4.6%	0.2%	11.7%	2.4%	1.3%	-4.1%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	10.4%	-9.3%	14.3%	19.6%	10.4%	-3.4%	-26.7%	0.0%
建設	-0.6%	3.2%	0.0%	2.3%	-2.0%	-0.6%	0.2%	1.4%
食料品	0.0%	3.9%	-2.8%	8.6%	-5.6%	3.0%	-1.4%	6.0%
繊維製品	18.9%	16.9%	13.3%	11.3%	15.2%	4.9%	10.2%	3.2%
パルプ紙	5.6%	6.4%	-2.7%	6.5%	-7.1%	8.6%	8.5%	13.6%
化学	7.1%	8.5%	4.6%	7.1%	0.6%	2.4%	3.7%	6.5%
医薬品	3.4%	42.8%	-11.3%	50.8%	-34.1%	16.6%	10.4%	56.9%
石油石炭	13.3%	2.9%	5.8%	2.8%	9.7%	7.1%	7.2%	3.3%
ゴム製品	7.6%	8.5%	5.6%	6.2%	5.0%	1.8%	4.1%	2.5%
ガラス土石	13.8%	11.6%	5.9%	12.3%	2.3%	7.5%	6.8%	11.3%
鉄鋼	8.5%	5.9%	4.9%	14.4%	7.4%	3.4%	-4.3%	1.1%
非鉄金属	24.1%	-17.0%	-3.5%	8.8%	-6.8%	28.7%	-1.9%	33.2%
金属製品	89.0%	1.6%	62.1%	11.2%	81.3%	16.6%	6.6%	4.2%
機械	3.6%	8.5%	3.6%	6.8%	-6.1%	-0.1%	1.5%	10.3%
電気機器	1.7%	10.4%	-1.8%	12.7%	-6.1%	3.6%	1.5%	8.3%
輸送用機器	18.4%	7.4%	12.2%	8.1%	7.4%	5.6%	4.9%	10.3%
精密機器	18.3%	0.8%	18.9%	10.9%	10.4%	-0.6%	-9.6%	7.2%
その他製品	11.1%	-3.7%	12.0%	11.6%	-3.7%	-0.7%	-14.4%	15.4%
電気ガス	11.4%	-0.4%	7.3%	-9.8%	19.1%	3.8%	14.6%	-6.4%
陸運	0.5%	5.2%	0.2%	4.2%	-2.4%	0.2%	1.1%	3.0%
海運	-	-	-	-	-	-	-	-
空運	3.9%	6.5%	6.3%	11.7%	2.8%	-2.2%	-6.7%	1.1%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	14.0%	-11.5%	6.1%	-12.1%	38.3%	7.4%	8.2%	-17.6%
卸売	8.0%	0.8%	9.6%	3.3%	3.8%	-1.4%	-3.8%	4.0%
小売	17.0%	10.2%	10.7%	9.1%	9.5%	5.7%	6.8%	6.8%
銀行	5.9%	1.3%	2.7%	3.0%	1.3%	3.1%	1.4%	4.6%
証券	142.8%	17.0%	153.5%	19.3%	157.6%	-4.2%	-6.1%	-5.7%
保険	2.3%	3.5%	4.8%	1.3%	-0.8%	-2.4%	-0.3%	3.1%
その他金融	20.7%	5.7%	17.9%	4.2%	12.7%	2.4%	3.8%	7.1%
不動産	2.9%	6.8%	1.6%	5.3%	2.1%	1.3%	2.7%	0.8%
サービス	-5.9%	7.9%	-6.3%	6.3%	-12.6%	0.5%	2.1%	7.7%

注: QUICKコンセンサスは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、2019年5月28日時点

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	
	19年度 (予想)	20年度 (予想)	18年度 (予想)	19年度 (予想)			19年度 (予想)	20年度 (予想)	18年度 (予想)	19年度 (予想)
NIKKO250	12.7	12.2	13.6	12.9	1.26	1.32	9.9%	10.3%	9.7%	10.3%
除く金融	13.3	12.8	14.3	13.5	1.43	1.50	10.7%	11.1%	10.4%	11.1%
除く金融、電気ガス	13.5	12.9	14.5	13.7	1.45	1.52	10.7%	11.3%	10.5%	11.1%
製造業	14.0	12.8	14.9	14.2	1.50	1.59	10.7%	11.7%	10.7%	11.2%
非製造業	12.4	12.8	13.5	12.5	1.33	1.36	10.7%	10.4%	10.1%	10.9%
除く電気ガス	12.8	13.0	13.8	12.8	1.39	1.42	10.8%	10.7%	10.3%	11.1%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	11.0	13.7	27.4	17.5	0.44	0.52	4.0%	3.2%	1.9%	3.0%
建設	9.1	8.9	9.7	9.7	1.24	1.42	13.6%	14.0%	14.6%	14.6%
食料品	17.7	16.9	18.6	17.8	2.10	2.13	11.8%	12.4%	11.4%	11.9%
繊維製品	12.1	10.3	13.5	11.7	1.07	1.12	8.8%	10.4%	8.3%	9.6%
パルプ紙	8.0	7.3	12.7	8.9	0.89	0.99	11.1%	12.2%	7.8%	11.1%
化学	15.1	13.9	16.5	15.5	1.89	1.97	12.5%	13.5%	11.9%	12.7%
医薬品	30.6	21.0	30.5	33.9	1.94	2.68	6.3%	9.3%	8.8%	7.9%
石油石炭	5.1	5.3	5.0	5.0	0.74	0.74	14.6%	14.0%	14.9%	14.9%
ゴム製品	9.6	9.7	11.3	10.2	1.34	1.31	14.0%	13.8%	11.6%	12.8%
ガラス土石	10.9	9.7	12.0	11.2	1.04	1.15	9.6%	10.7%	9.6%	10.3%
鉄鋼	8.0	7.6	8.3	8.9	0.55	0.62	7.0%	7.3%	7.5%	7.0%
非鉄金属	8.3	10.1	9.5	9.3	0.74	0.84	8.9%	7.3%	8.8%	9.0%
金属製品	9.8	9.6	14.8	9.2	0.97	1.01	9.9%	10.0%	6.8%	11.0%
機械	14.6	13.4	14.7	14.0	1.66	1.69	11.4%	12.4%	11.4%	12.1%
電気機器	16.1	14.5	15.7	16.1	1.80	1.91	11.2%	12.4%	12.2%	11.9%
輸送用機器	8.8	8.2	10.2	9.3	0.96	1.02	10.9%	11.7%	10.0%	11.0%
精密機器	26.4	25.5	29.6	24.3	3.49	3.38	13.2%	13.7%	11.4%	13.9%
その他製品	24.2	25.1	25.4	21.7	2.08	1.82	8.6%	8.3%	7.2%	8.4%
電気ガス	7.1	9.0	9.5	8.4	0.67	0.79	9.4%	7.4%	8.3%	9.4%
陸運	14.7	14.0	16.0	15.4	1.52	1.59	10.3%	10.8%	10.0%	10.4%
海運	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
空運	10.8	10.3	11.4	12.3	1.11	1.29	10.2%	10.8%	11.3%	10.5%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	10.8	12.5	12.6	10.5	1.59	1.53	14.7%	12.7%	12.2%	14.6%
卸売	7.0	7.0	7.3	7.1	0.86	0.90	12.2%	12.3%	12.4%	12.8%
小売	25.4	22.8	27.5	24.4	2.69	2.60	10.6%	11.8%	9.4%	10.6%
銀行	8.8	8.6	9.5	9.4	0.47	0.52	5.3%	5.4%	5.5%	5.5%
証券	12.4	10.4	赤字転換	14.3	0.62	0.64	5.0%	6.0%	-0.3%	4.5%
保険	10.7	10.2	10.7	10.6	0.79	0.87	7.4%	7.8%	8.1%	8.2%
その他金融	7.9	7.5	8.8	8.4	0.97	1.05	12.4%	13.0%	12.0%	12.5%
不動産	15.2	14.2	15.9	15.3	1.34	1.37	8.8%	9.5%	8.6%	9.0%
サービス	24.0	22.2	21.1	22.5	1.35	1.36	5.6%	6.1%	6.4%	6.0%

注: 前回は2019年3月6日時点、今回は2019年5月28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、2018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。

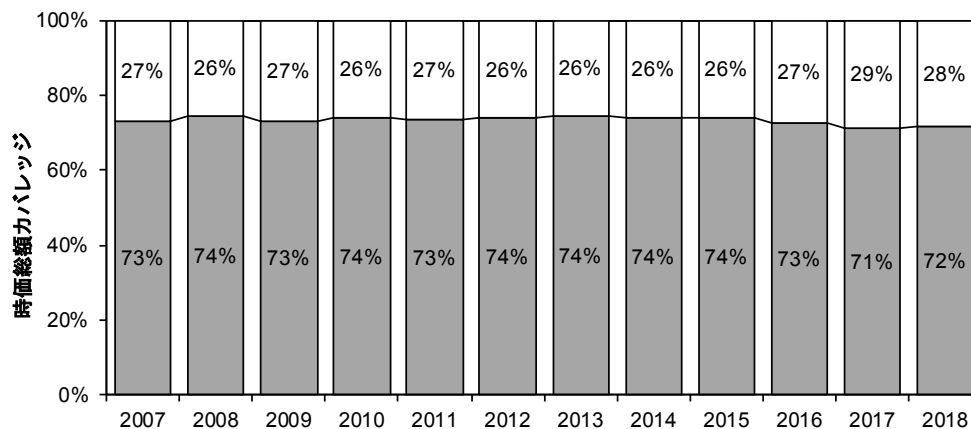
銘柄の入替は毎年5月末とする。

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。

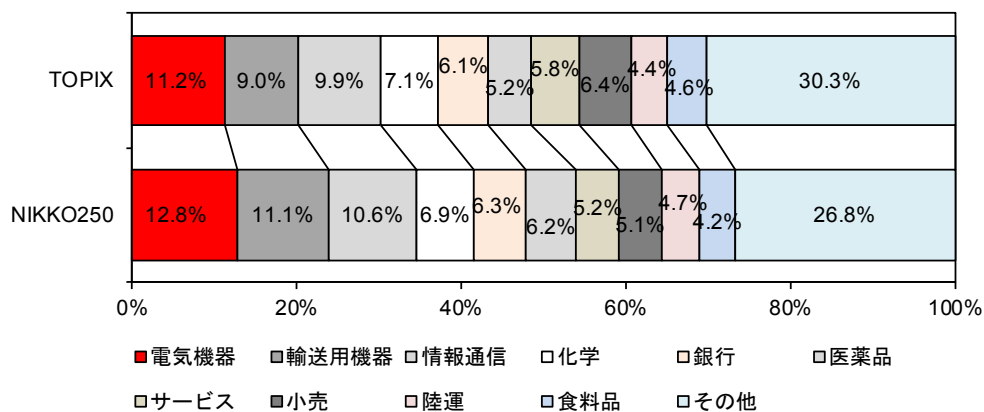
NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2007年以降のNIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のうち、70~75%程度を安定的にカバーできることが確認された。

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

【特記事項】

MSCI出所の情報・データ(以下「MSCIデータ」)の著作権及び知的財産権はすべてMSCI Inc.(以下「MSCI」)に帰属し、MSCIの書面による事前許可なしに、複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI、その関連会社及びMSCIデータの編集・作成に関与あるいは関係したその他の当事者(以下「MSCI関係者」)は、MSCIデータの独創性、正確性、完全性、特定目的のための市場性又は適合性について保証するものではありません。また利用者がMSCIデータ利用のリスクを負うものとし、前記事項に限らず、MSCI関係者はいかなる損害についての責任も負いません。

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。(2019年06月03日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1) 全調査対象銘柄	34%	56%	8%	1%
(2) 投資銀行部門の顧客	42%	37%	27%	17%

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

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

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

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

【手数料等について(本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、FINRA Rules 2241 および 2242の対象会社とのコミュニケーション、パブリックアピアランス、アナリスト本人の売買口座の規制に該当しない場合があります。本調査レポートは米国における機関投資家向けにのみ配信を想定しています。本調査レポートを受領した投資家は当該レポートを第三者に転送、譲渡しないことに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.110I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。

[英国、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「CMLN社」といいます)あるいはSMBC Nikko Capital Markets Europe GmbH (以下「CMFRA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、CMLN社あるいはCMFRA社の見解とは必ずしも一致しません。CMLN社あるいはCMFRA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^g、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。

SMBC Nikko Capital Markets Europe GmbH (所在地: Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt, Germany 登記番号 HRB110304)は、ドイツの法律のもとで法人化された法人で、Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (“BaFin”)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。