

【NEWS RELEASE】

2020年3月6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(2020年3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(2020年3月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期 5.9%の経常減益予想。業績の底打ちはまだ先

- 今来期予想を下方修正。今期 5.9%の経常減益、来期 6.6%増益予想
- ここから業績は急悪化する見込みだが、ウイルス収束後にはリバウンド
- まだ下値余地はあるが、バリュエーションの調整が急速に進展

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

2019年度 5.9%経常減益、2020年度 6.6%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 5.9%減(前回:0.02%減)、純利益 8.3%減(前回:1.8%減)と予想する。2020年度の予想は経常利益 6.6%増(前回:4.2%増)、純利益 10.0%増(前回:5.8%増)である。前回予想に比べ、2019年度の経常利益を 5.8%、2020年度を 3.6%下方修正した。製造業、非製造業(除く金融)別の修正率の内訳は、2019年度:製造業-7.3%、非製造業-5.3%、2020年度:製造業-3.5%、非製造業-4.0%だ。前回予想に続き製造業だけでなく、非製造業においても下方修正率が大きくなった格好である。新型コロナウイルスの影響がこれから出てくることを踏まえると、業績の底打ちは早くも2019年度の本決算になるだろう。

業績の先行きは、新型コロナウイルス次第だが

3月決算企業の3Q決算も引き続き厳しい内容となった。事前予想と実績の乖離度を測った「決算ポジティブ・サプライズ比率」を見てみると、2Q時点では減少していたネガティブ・サプライズが再び増加している。また、日本企業は中国売上高比率の高い企業ほど減益幅が大きい傾向が続いており、中国景気の急減速による業績への打撃は大きくなるはずだ。逆に言えば、来期に入れば四半期ごとに前年比ハードルが低くなり、ここで中国の政策が「デレバレッジ型」から一時的であっても「景気刺激型」に転換する場合、上方へと振幅が大きくなるだろう。

NIKKO250 のバリュエーション、ROE

今回の業績予想に基づくと、2月28日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2019年度で 14.8 倍、2020年度で 13.4 倍と計測される。

TOPIX の 12 ヶ月先予想 PER (I/B/E/S コンセンサス)を見ると、昨年 5～9 月のレンジ(12～12.5 倍)へ一挙に押し戻された。レンジ下限まで PER が下落する場合、日経平均は 20,500 円程度が目安になる。また、PBR1 倍も概ね同水準だ。今後、グローバルリセッションを織り込む事態に発展する場合には、同水準はサポートラインとして機能しなくなる恐れがあるが、まずは 20,500 円程度を下値目途として置くことができるだろう。

NIKKO250 ベースの ROE を 2019 年度 8.1%、2020 年度 8.9%と予想する。当期純利益の減少で、前回予想(2019 年度 8.8%、2020 年度 9.4%)から下方修正された。

SMBC日興証券では、2020年2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)	19年度 (予想)	20年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	226	3.6%	-0.1%	1.5%	0.7%	1.8%
	除く金融、卸売、電気ガス	219	3.4%	0.1%	1.7%	0.9%	2.0%
	製造業	135	3.2%	-0.9%	1.5%	0.1%	1.6%
	非製造業、除く卸売	91	4.3%	1.5%	1.6%	1.9%	2.2%
	除く卸売、電気ガス	84	3.8%	2.2%	2.2%	2.7%	2.7%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	1.6%	-5.9%	6.6%	0.0%	4.2%
	除く金融	226	3.6%	-7.3%	7.3%	-1.0%	4.4%
	除く金融、電気ガス	219	3.9%	-7.8%	8.1%	-1.3%	4.9%
	製造業	135	-2.7%	-11.9%	14.8%	-4.9%	10.3%
	非製造業	91	12.7%	-1.6%	-1.1%	3.9%	-2.4%
	除く電気ガス	84	14.1%	-2.4%	0.2%	3.4%	-1.6%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	-5.4%	-8.3%	10.0%	-1.8%	5.8%
	除く金融	226	-2.2%	-11.0%	10.4%	-3.8%	5.5%
	除く金融、電気ガス	219	-1.6%	-12.5%	12.5%	-5.1%	7.0%
	製造業	135	-8.1%	-14.2%	18.3%	-6.9%	11.6%
	非製造業	91	7.3%	-6.8%	0.6%	0.2%	-2.1%
	除く電気ガス	84	9.6%	-10.2%	4.6%	-2.6%	0.8%

注: 前回は2019年11月29日時点、今回は2020年2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	-2.5	57.0	109.0	120.8
	前回	0.2	56.6	106.8	120.7
20年度	今回	1.9	55.0	110.0	120.0
	前回	2.1	55.0	105.0	120.0

注：前回は2019年11月29日時点。今回は2020年2月28日時点。19年度(今回予想)のWTI原油および為替レートは、3Qまでの実績値と4Qの予想値を平均して算出した
出所：SMBC日興証券予想

2019年度5.9%経常減益、2020年度6.6%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5.9%減(前回:0.02%減)、純利益8.3%減(前回:1.8%減)と予想する。2020年度の予想は経常利益6.6%増(前回:4.2%増)、純利益10.0%増(前回:5.8%増)である。前回予想に比べ、2019年度の経常利益を5.8%、2020年度を3.6%下方修正した。

製造業、非製造業(除く金融)別の修正率の内訳は、2019年度:製造業-7.3%、非製造業-5.3%、2020年度:製造業-3.5%、非製造業-4.0%だ。前回予想に続き製造業だけでなく、非製造業でも下方修正率が大きくなった格好である。10-12月期の実質GDPが消費増税や大型台風の影響によって急激に落ち込むなど(-6.8%)、事業環境は引き続き厳しい。本来ならば、米中貿易戦争の休止を機にそろそろ底打ち感が出るタイミングだが、新型コロナウイルスによるサプライチェーンの途絶やインバウンド減少、経済活動の停滞が追い打ちとなる。業績の底打ちは、早くて2019年度本決算となるだろう。

業種別の2019年度経常増益率の修正状況を見ると(図表3)、外需、内需問わず下方修正が多い。「鉄鋼」は、建設、自動車、機械、造船向けの需要が弱く、68.4%の大幅下方修正となった。日本製鉄(5401)は、収益の低下した製鉄所やグループ会社の減損損失を計上する予定であり、大規模な構造改革を公表した。「電気機器」は9.5%の下方修正。米中貿易戦争による外部環境の悪化が要因だが、5G関連部品の成長を期待できる。「機械」も米中貿易戦争、最終需要の低迷等外部要因により8.0%の下方修正となったが、半導体向け設備投資で回復の芽が出てきた。「輸送用器機」は6.5%の下方修正。自動車のグローバル全需が明確な底打ちに至っておらず、特に中国やアジア市場が弱い。インド市場の低迷も深刻だ。

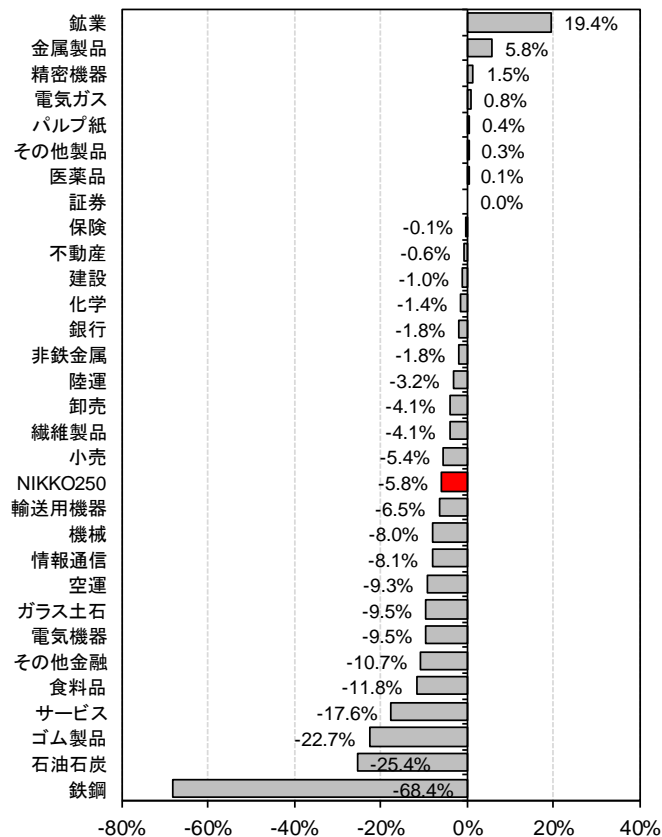
これまで好調と見られてきた「サービス」も17.6%の下方修正となった。電通グループ(4324)の海外事業におけるのれん減損が加わったことや、リクルートHD(6098)の海外派遣市場の低迷が反映されたことが足を引っ張った。「情報通信」は8.1%の下方修正も、ソフトバンクグループ(9984)のファンド事業における下方修正の影響が大きい。

一方で数少ない上方修正業種となった「鉱業」は、19.4%の上方修正。国際石油開発帝石(1605)の実績上振れ着地が反映されている。「金属製品」も5.8%の上方修正だが、LIXILグループ(5938)の国内LHTおよびLWT事業の堅調さによる上方修正が効いており、個別要因が強い。

一般的に業績は悪化基調だが、特殊要因、個別要因によって見目が誇張されている部分があり、一部では回復の兆しが出ていた。新型コロナウイルスによる悪影響によって、ここから業績はさらに悪化する見込みだが、ウイルス収束後のリバウンドにはまだ期待を持てるだろう。

図表3. 多岐にわたる業種が業績予想を下方修正

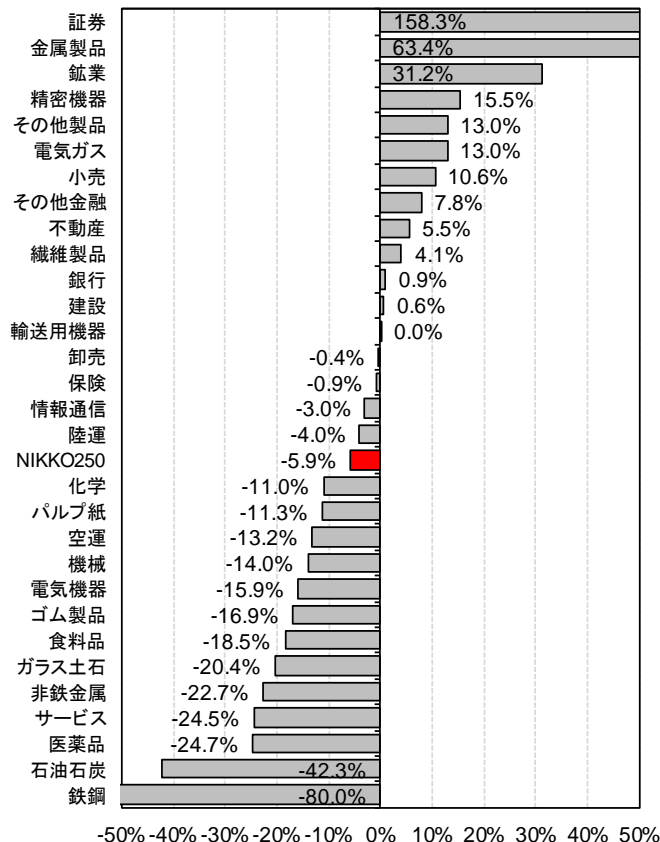
NIKKO250 業種別 2019 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前は 2019 年 11 月 29 日時点、今回は 2020 年 2 月 28 日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表4. 今期 5.9%経常減益予想

NIKKO250 業種別 2019 年度経常増益率予想



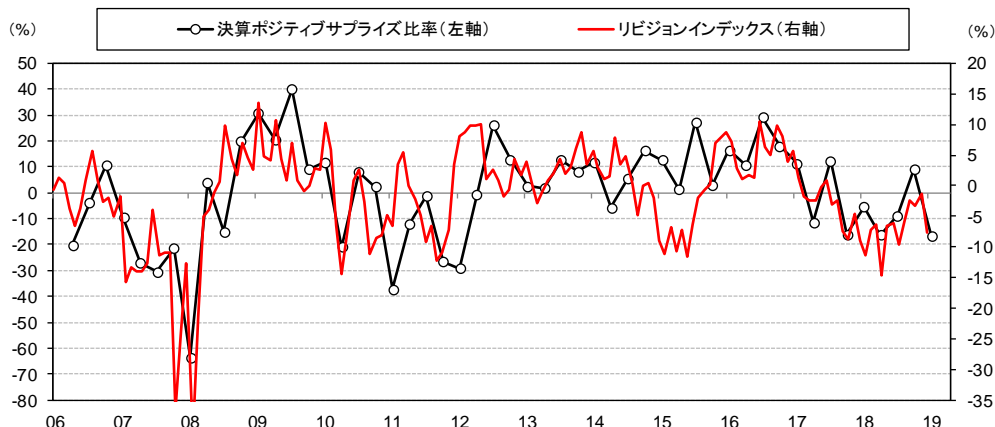
注: 前は 2019 年 11 月 29 日時点、今回は 2020 年 2 月 28 日時点
出所: SMBC日興証券予想

業績の先行きは、新型コロナウイルス次第だが...

3月決算企業の3Q決算は引き続き低調な内容となった。事前予想と実績の乖離度を測った「決算ポジティブ・サプライズ比率」を見てみると、3Q決算では再びネガティブ・サプライズが増加した(図表5)。先行きに関しても、マクロ統計からは改善のシグナルがまだ発せられていない。2月21日に発表された各国のPMIデータでは、米国を含めて世界的に悪化した。インバウンド減少や「外出自粛」によってサービス業の悪化が際立っている。特に日本のPMIが弱い。また、サプライチェーンの途絶によって各国でサプライヤー納期指数が悪化しており、それがヘッドラインをテクニカルに押し上げている分(サプライヤー納期はヘッドラインに対し逆サイクルとして計算される)、見た目よりも中身は悪い(図表6)。さらに、2月29日に発表された中国のPMIは製造業で35.7、サービスで29.6と過去最低を記録した。

日本企業は、中国売上高比率の高い企業ほど減益幅が大きい傾向が続いており、関連銘柄の業績への影響は大きくなると想定される(図表7、8)。逆に言えば、来期に入れば四半期ごとに前年比ハードルが低くなり、ここで中国の政策が「デレバレッジ型」から一時的であっても「景気刺激型」に転換する場合、上方へと振幅が大きくなるだろう。

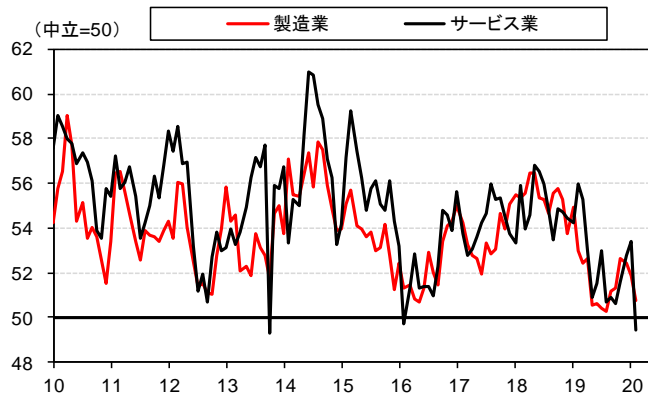
図表5. 3Q決算では「特大のネガティブ・サプライズ」が再び増加
TOPIXのリビジョンインデックスと決算ポジティブ・サプライズ比率



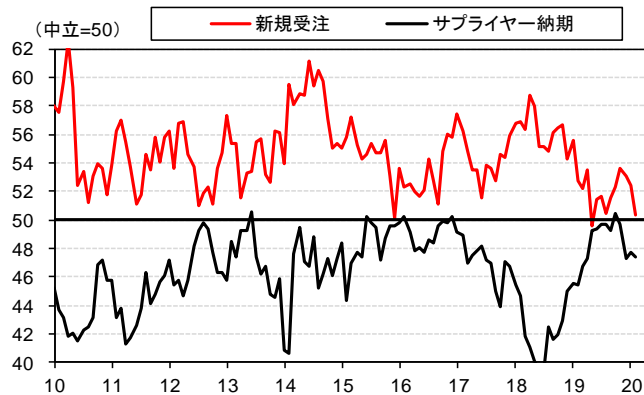
注: 決算ポジティブ・サプライズ比率のユニバースは TOPIX3 月決算企業 (予想アナリスト数が 3 人以上)。予想は QUICK コンセンサス。四半期実績営業利益が事前予想比 10% 以上上振れをポジティブ、10% 以上下振れをネガティブと判定。「(ポジティブ数-ネガティブ数)/全体の数」で計算
出所: QUICK、トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

図表6. 世界的に PMI が悪化。特に日本の PMI が弱い

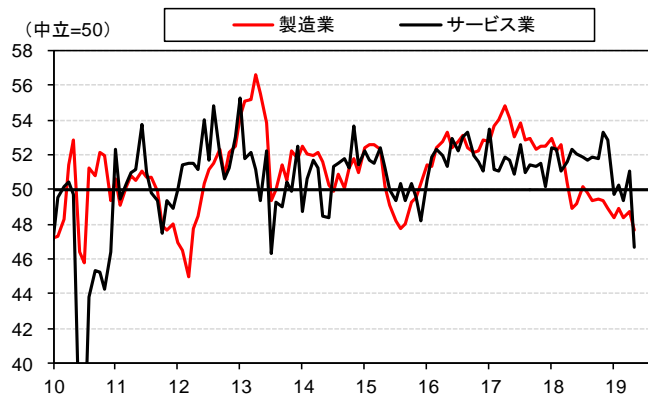
米国の製造業、サービス業 PMI



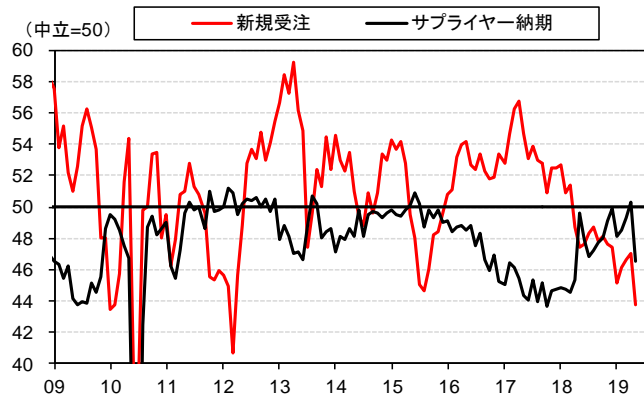
米国の新規受注指数、サプライヤー納期指数



日本の製造業、サービス業 PMI

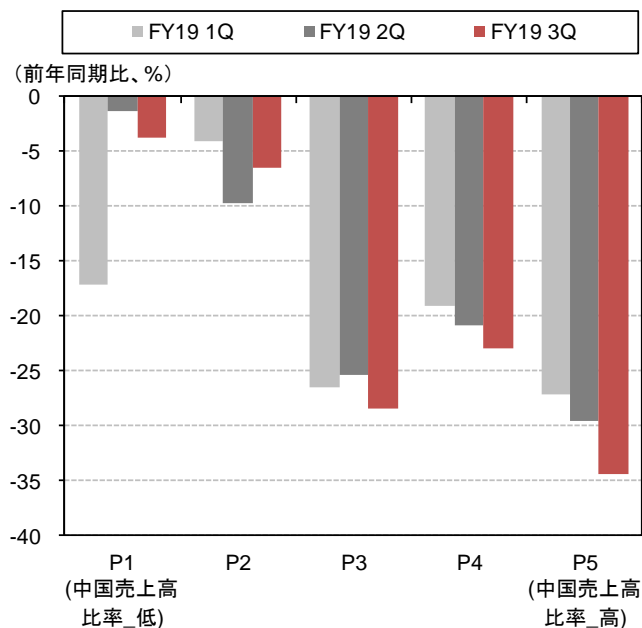


日本の新規受注指数、サプライヤー納期指数



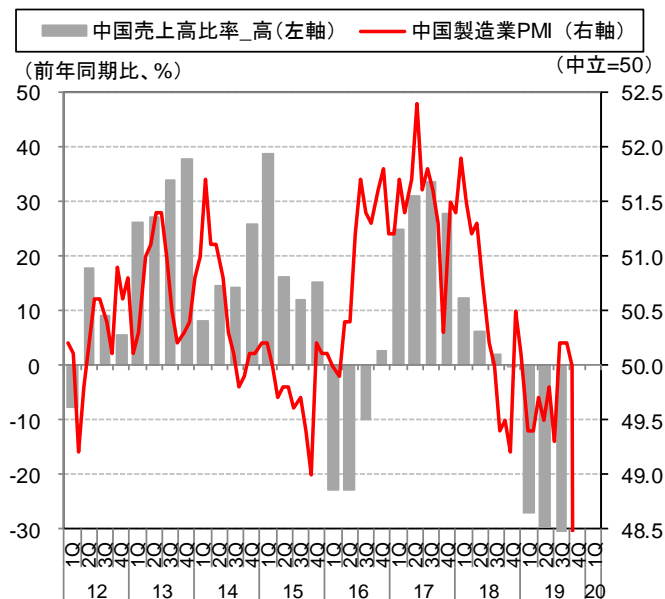
注: サプライヤー納期指数は、納期の短期化が 50 超、長期化が 50 未満で示され、PMI 算出に際しては符号が逆転する
出所: IHS Markit、SMBC日興証券

図表7. 中国売上高比率が高いほど業績悪化が鮮明
中国売上高比率ごとの FY19 1Q、2Q、3Q 営業増益率平均



注:ユニバースは TOPIX(中国地域に売上高のある3月決算企業)。本決算発表ベースの中国売上高比率で5分位し、その後の四半期における営業増益率平均を集計。増益率が-200%以下、+200%以上の銘柄を除外
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表8. 中国売上高比率の高いグループの営業増益率と PMI

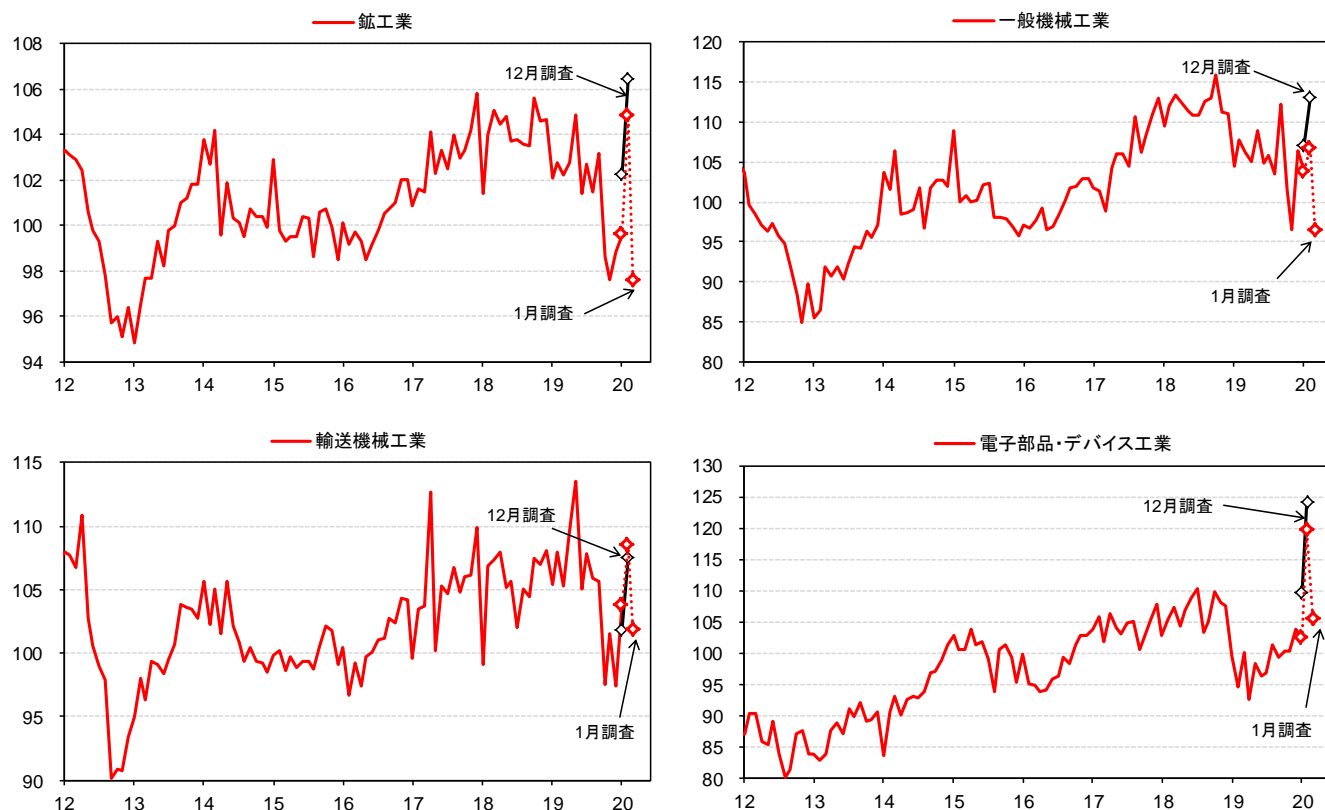


注: 図表7と同様に銘柄を分け、最も中国売上高比率が高い銘柄の営業増益率と中国製造業 PMI を比較。2月分の製造業 PMI は、35.7
出所: QUICK、SMBC日興証券

今後、新型コロナウイルスの収束シナリオが見え始めた場合には、相場は「コロナ以前」に見えていた長期のファンダメンタルズのトレンドに収斂、日本株の復調余地が大きくなるはずだ。では、「コロナ以前」にはどういった情報が発せられていたのか。まず、1月分の鉱工業生産では、実は「V字回復」に近い生産増が計画されていた(図表9)。もちろん、こうした回復シナリオは新型コロナウイルスによって一旦頓挫してしまった訳だが、米中貿易戦争の長期化と昨年10月の台風被害によって相当数の投資需要が溜まっている公算が大きく、それが今回さらにペントアップされる見込み。これら投資需要が全て無に帰するとは考え難く、新型コロナウイルスの収束とともに強い反動増が発現する公算が大きい。

米国で一部の製造業サーベイが回復していたことも重要だ(図表10)。「製造業劣位・非製造業優位」の大きなトレンドが既に転換したとすれば、日本企業の業績も短期的な落ち込みを経た後に同じコースを辿るとみるべきだろう(図表11)。次の景気回復は製造業が主体となるイメージを持っておくことが肝要だ。

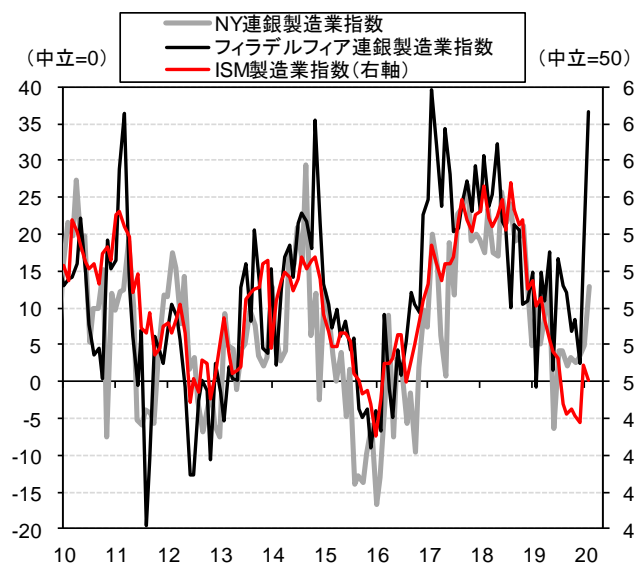
図表9. 主要業種の鉱工業生産と生産計画:生産計画は頓挫する可能性が高いが、コロナ以前は「V字回復」に近い生産計画だった



注: 2~3月分は製造工業生産予測調査。2015年=100
出所: 経済産業省、SMBC日興証券

図表10. 一部の米製造業サーベイが非常に強い

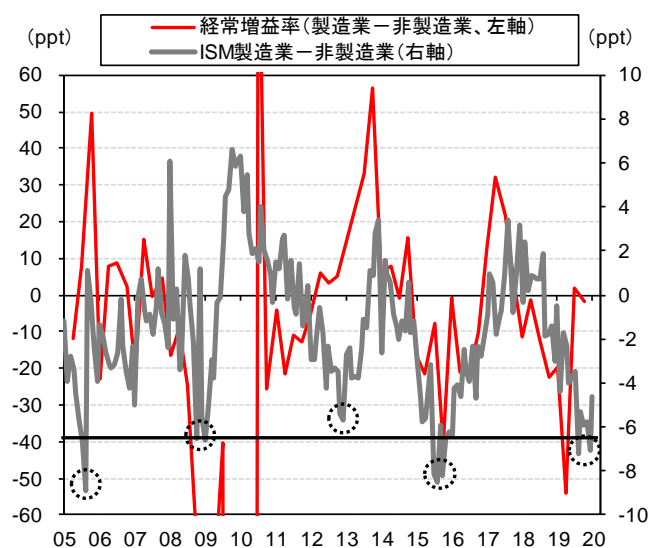
ISM、フィラデルフィア連銀、NY連銀の製造業指数



出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表11. ISM 製造業と非製造業の格差は過去のボトムライン到達後に転換。日本の製造業・非製造業も同様のトレンド

ISM 製造業と非製造業のスプレッド、日本企業の製造業・非製造業の増益率格差



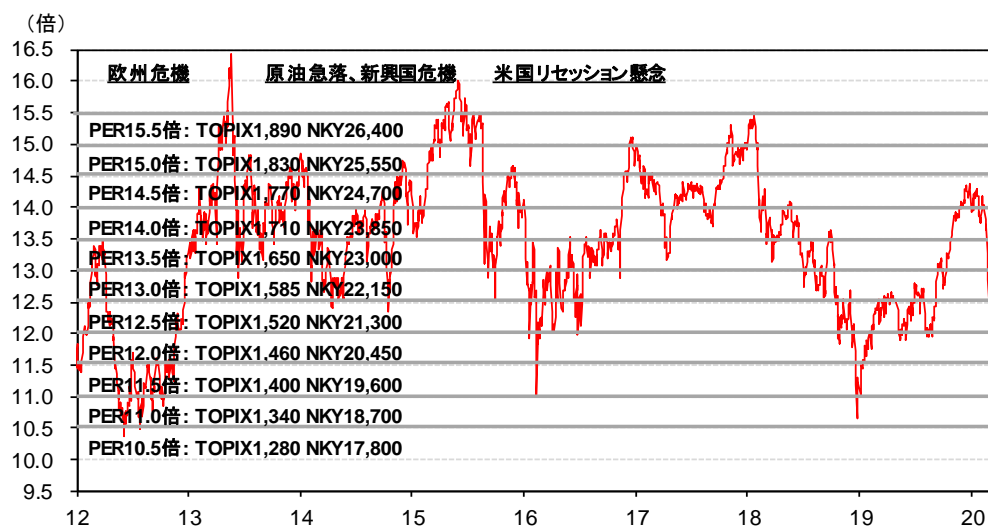
注: 増益率のユニバースは東証一部3月決算企業
出所: QUICK、ブルームバーグ、SMBC日興証券

バリュエーションの考え方

今回の業績予想に基づくと、2月28日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2019年度で14.8倍、2020年度で13.4倍と計測される。

TOPIXの12ヵ月先予想PER(I/B/E/Sコンセンサス)を見ると、昨年5~9月のレンジ(12~12.5倍)へ一挙に押し戻された。レンジ下限までPERが下落する場合、日経平均は20,500円程度が目安になる(図表12)。また、PBR1倍も概ね同水準だ(図表13)。今後、グローバルリセッションを織り込む事態に発展した場合には、同水準はサポートラインとして機能しなくなる恐れがあるが、まずは20,500円程度を下値目途として置くことができるだろう。

図表12. PERが昨年5~9月のレンジに突入。下限まで下落する場合、日経平均20,500円程度
TOPIXの12ヵ月先予想PER

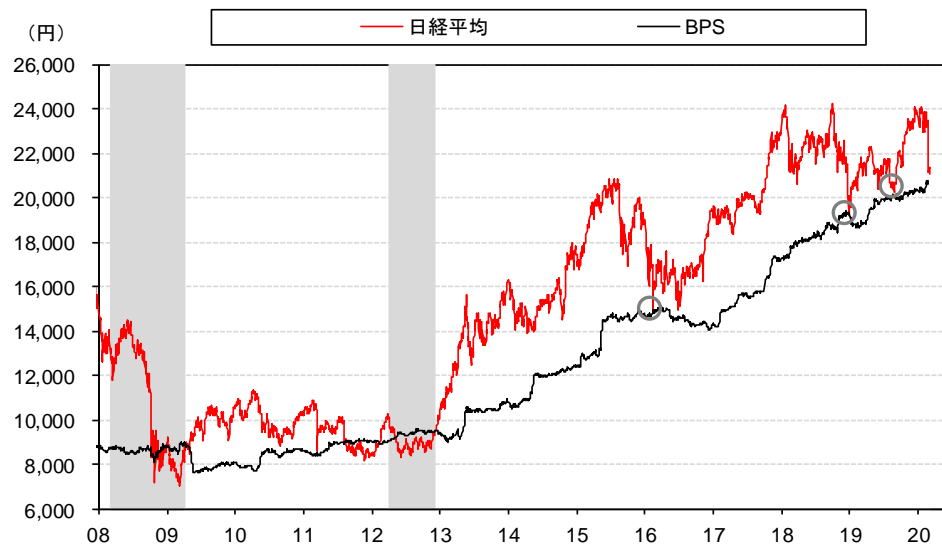


注: I/B/E/Sコンセンサス12ヵ月先予想

出所: トムソン・ロイター・データストリーム、QUICK、SMBC日興証券

図表13.日経平均のPBR1倍(20,631.91円)がサポートライン

日経平均とBPS

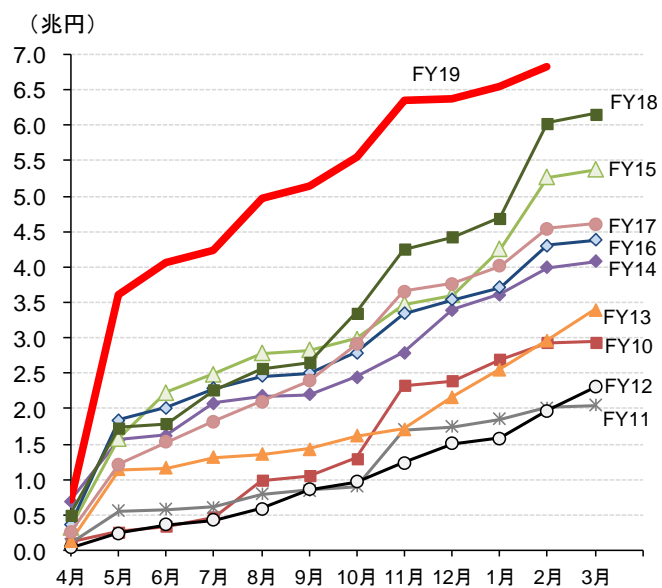


出所: QUICK、SMBC日興証券

ROEは2019年度8.1%、2020年度8.9%と予想

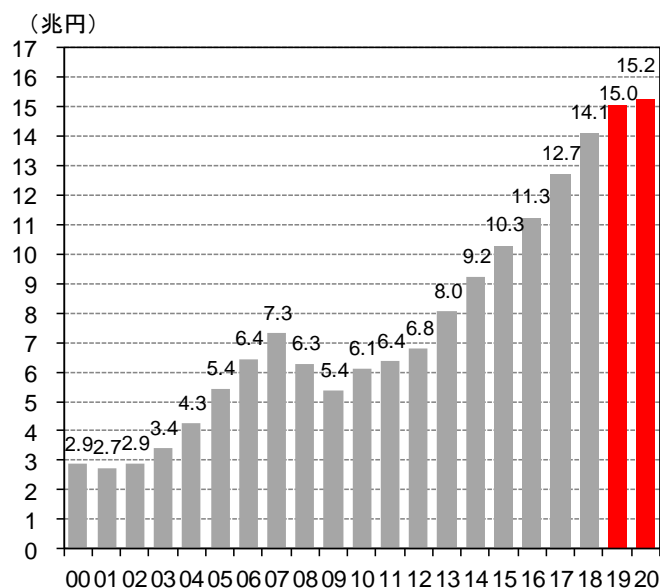
NIKKO250ベースのROEを2019年度8.1%、2020年度8.9%と予想する。当期純利益の減少で、前回予想(2019年度8.8%、2020年度9.4%)から下方修正された。一方で、株主還元ペースは依然として高水準が維持されている。今年度の自社株買い設定枠の推移は過去に類を見ないペースで進んでいる(図表14)。また、今年度の配当予想も過去最高を更新する水準である(図表15)。

図表14.19年度の自社株買いは引き続き高水準
年度別の自社株買い設定枠の推移



注: ユニバースはTOPIX採用銘柄。データは2月28日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15.日本企業の還元姿勢が変わった
配当額の推移



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)。
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表16. 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 19年度 (予想)	20年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	3.6%	-0.1%	1.5%	0.7%	1.8%
除く金融、卸売、電気ガス	3.4%	0.1%	1.7%	0.9%	2.0%
製造業	3.2%	-0.9%	1.5%	0.1%	1.6%
非製造業、除く卸売	4.3%	1.5%	1.6%	1.9%	2.2%
除く卸売、電気ガス	3.8%	2.2%	2.2%	2.7%	2.7%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	4.0%	37.3%	-13.0%	27.7%	-8.1%
建設	5.1%	3.2%	1.2%	2.6%	2.2%
食料品	2.5%	0.8%	0.4%	1.6%	1.2%
繊維製品	8.3%	-3.1%	5.8%	-1.6%	6.0%
パルプ紙	4.4%	1.7%	1.4%	1.9%	1.1%
化学	5.8%	-2.5%	3.8%	-2.5%	4.4%
医薬品	5.1%	15.6%	2.1%	13.5%	2.6%
石油石炭	10.9%	6.2%	-2.1%	6.6%	-2.6%
ゴム製品	0.2%	-3.4%	1.5%	1.4%	3.8%
ガラス土石	2.8%	0.2%	2.0%	0.6%	2.0%
鉄鋼	7.2%	-3.1%	0.8%	1.4%	-1.6%
非鉄金属	1.9%	-2.8%	3.3%	-2.3%	2.6%
金属製品	12.1%	-0.8%	-2.5%	-0.8%	-2.3%
機械	3.1%	-2.4%	2.0%	-0.2%	2.1%
電気機器	0.8%	-2.9%	1.8%	-2.1%	2.3%
輸送用機器	2.3%	-1.8%	1.3%	-0.7%	1.4%
精密機器	2.1%	1.0%	1.9%	1.1%	1.9%
その他製品	4.0%	2.4%	-0.5%	2.0%	-0.7%
電気ガス	7.0%	-2.9%	-2.1%	-2.2%	-1.0%
陸運	3.8%	1.5%	2.0%	2.2%	2.0%
海運	-	-	-	-	-
空運	5.7%	0.1%	0.1%	1.7%	4.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	2.9%	1.4%	2.3%	1.5%	2.2%
卸売	-	-	-	-	-
小売	4.0%	3.1%	3.1%	4.6%	4.3%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	4.6%	7.0%	2.9%	6.2%	2.3%
サービス	3.4%	-0.1%	3.2%	0.6%	3.3%

注: 増収率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2019年11月29日時点、今回は2020年2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17.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 19年度 (予想)	20年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	4.5%	-13.7%	13.3%	-6.6%	9.2%
除く金融、卸売、電気ガス	4.9%	-13.9%	14.1%	-6.6%	9.8%
製造業	-0.3%	-12.4%	12.8%	-6.6%	10.3%
非製造業、除く卸売	12.4%	-15.7%	13.9%	-6.6%	7.7%
除く卸売、電気ガス	14.2%	-16.3%	16.2%	-6.6%	9.0%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	32.7%	40.2%	-18.3%	21.4%	-12.7%
建設	0.2%	1.2%	2.6%	2.2%	3.1%
食料品	-2.5%	-17.0%	15.6%	-7.0%	4.4%
繊維製品	-9.6%	2.5%	9.0%	6.0%	16.7%
パルプ紙	55.7%	2.5%	6.2%	-3.3%	7.1%
化学	3.1%	-7.8%	0.1%	-6.7%	4.0%
医薬品	0.4%	-14.8%	56.7%	-19.9%	63.9%
石油石炭	4.0%	-38.6%	45.7%	-24.2%	25.6%
ゴム製品	-3.9%	-19.0%	9.2%	4.3%	8.3%
ガラス土石	-8.2%	-9.7%	9.0%	-8.9%	12.3%
鉄鋼	11.4%	-65.1%	95.1%	-34.3%	5.9%
非鉄金属	-4.0%	-20.0%	8.3%	-17.6%	12.4%
金属製品	-43.0%	43.5%	-9.6%	34.0%	-5.3%
機械	7.5%	-16.0%	10.7%	-8.9%	7.0%
電気機器	7.8%	-13.4%	12.0%	-8.5%	11.1%
輸送用機器	-12.0%	-7.2%	8.3%	0.4%	5.7%
精密機器	-7.9%	15.4%	7.5%	15.4%	1.2%
その他製品	20.4%	19.2%	-0.3%	17.0%	-2.9%
電気ガス	-7.8%	-7.2%	-13.6%	-6.6%	-9.7%
陸運	5.9%	-3.7%	2.4%	-0.6%	2.2%
海運	-	-	-	-	-
空運	0.6%	-18.7%	0.3%	-9.1%	14.5%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	26.4%	-38.1%	43.3%	-20.9%	18.3%
卸売	-	-	-	-	-
小売	6.9%	6.9%	5.4%	12.3%	8.0%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	6.2%	6.5%	6.8%	7.2%	6.0%
サービス	7.0%	-18.8%	20.7%	0.6%	4.4%

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11月29日時点、今回は2020年2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18.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 19年度 (予想)	20年度 (予想)
NIKKO250	1.6%	-5.9%	6.6%	0.0%	4.2%
除く金融	3.6%	-7.3%	7.3%	-1.0%	4.4%
除く金融、電気ガス	3.9%	-7.8%	8.1%	-1.3%	4.9%
製造業	-2.7%	-11.9%	14.8%	-4.9%	10.3%
非製造業	12.7%	-1.6%	-1.1%	3.9%	-2.4%
除く電気ガス	14.1%	-2.4%	0.2%	3.4%	-1.6%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	34.1%	31.2%	-21.3%	9.9%	-12.2%
建設	-0.1%	0.6%	2.1%	1.6%	2.6%
食料品	-2.7%	-18.5%	17.9%	-7.6%	5.0%
繊維製品	-11.7%	4.1%	10.0%	8.5%	17.8%
パルプ紙	79.5%	-11.3%	13.3%	-11.6%	7.3%
化学	2.5%	-11.0%	1.8%	-9.7%	6.1%
医薬品	-3.4%	-24.7%	68.4%	-27.7%	74.4%
石油石炭	-2.3%	-42.3%	59.3%	-22.7%	28.6%
ゴム製品	-4.9%	-16.9%	8.3%	7.6%	8.5%
ガラス土石	-4.2%	-20.4%	19.6%	-12.0%	12.7%
鉄鋼	-10.7%	-80.0%	228.8%	-36.9%	6.7%
非鉄金属	-13.1%	-22.7%	13.0%	-21.2%	10.5%
金属製品	-48.6%	63.4%	-18.6%	54.4%	-15.9%
機械	11.5%	-14.0%	11.5%	-6.5%	8.4%
電気機器	7.0%	-15.9%	17.7%	-7.0%	9.6%
輸送用機器	-15.2%	0.0%	7.7%	7.0%	5.7%
精密機器	-0.5%	15.5%	8.0%	13.8%	3.4%
その他製品	22.4%	13.0%	0.7%	12.7%	-2.5%
電気ガス	-9.2%	13.0%	-22.2%	12.1%	-16.4%
陸運	6.6%	-4.0%	2.6%	-0.9%	1.8%
海運	-	-	-	-	-
空運	-0.5%	-13.2%	0.3%	-4.4%	14.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	37.4%	-3.0%	-7.4%	5.6%	-10.4%
卸売	10.0%	-0.4%	-0.4%	3.8%	-1.5%
小売	3.8%	10.6%	6.9%	16.9%	9.3%
銀行	-9.9%	0.9%	-0.5%	2.8%	0.0%
証券	-76.9%	158.3%	14.2%	158.3%	14.2%
保険	8.3%	-0.9%	3.6%	-0.8%	3.5%
その他金融	-7.5%	7.8%	6.5%	20.7%	7.0%
不動産	6.6%	5.5%	7.6%	6.1%	6.6%
サービス	1.4%	-24.5%	21.9%	-8.4%	4.5%

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11月29日時点、今回は2020年2月28日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表19. 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 19年度 (予想)	20年度 (予想)
NIKKO250	-5.4%	-8.3%	10.0%	-1.8%	5.8%
除く金融	-2.2%	-11.0%	10.4%	-3.8%	5.5%
除く金融、電気ガス	-1.6%	-12.5%	12.5%	-5.1%	7.0%
製造業	-8.1%	-14.2%	18.3%	-6.9%	11.6%
非製造業	7.3%	-6.8%	0.6%	0.2%	-2.1%
除く電気ガス	9.6%	-10.2%	4.6%	-2.6%	0.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	138.1%	71.4%	-9.6%	24.9%	13.3%
建設	1.1%	-0.4%	-0.1%	-0.7%	1.3%
食料品	-10.9%	-22.3%	24.3%	-9.6%	8.1%
繊維製品	-17.2%	5.8%	9.5%	9.6%	19.0%
パルプ紙	43.5%	16.6%	26.9%	15.8%	7.5%
化学	1.6%	-13.4%	4.9%	-9.7%	6.0%
医薬品	3.8%	-39.3%	82.7%	-47.6%	109.5%
石油石炭	-23.0%	-40.3%	60.6%	-15.3%	26.3%
ゴム製品	1.2%	0.3%	-14.6%	11.4%	-1.5%
ガラス土石	2.1%	-22.1%	19.3%	-12.0%	12.4%
鉄鋼	16.8%	-85.0%	269.6%	-45.8%	6.5%
非鉄金属	-12.8%	-27.0%	30.5%	-20.5%	19.8%
金属製品	-92.2%	841.2%	-5.2%	745.5%	5.6%
機械	9.1%	-15.2%	13.3%	-8.7%	9.6%
電気機器	13.8%	-23.5%	27.4%	-12.2%	9.9%
輸送用機器	-29.3%	1.7%	9.9%	8.0%	8.1%
精密機器	-0.4%	14.1%	8.3%	12.6%	3.0%
その他製品	-3.5%	61.3%	-22.9%	53.8%	-23.4%
電気ガス	-21.3%	51.1%	-39.9%	49.4%	-35.0%
陸運	7.8%	-2.1%	2.7%	2.2%	1.9%
海運	-	-	-	-	-
空運	-6.3%	-29.1%	0.2%	-20.5%	14.2%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	14.2%	-21.3%	3.4%	-9.2%	-4.5%
卸売	7.9%	-2.1%	-1.4%	2.1%	-2.1%
小売	9.1%	11.9%	8.5%	15.5%	10.9%
銀行	-23.4%	9.2%	7.8%	9.0%	8.0%
証券	-95.8%	1341.7%	16.7%	1341.7%	16.7%
保険	-6.9%	3.8%	1.9%	3.9%	1.7%
その他金融	-3.2%	2.4%	4.1%	11.1%	4.8%
不動産	8.1%	9.4%	6.2%	7.3%	7.3%
サービス	10.0%	-36.3%	35.7%	-14.9%	6.2%

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2019年11月29日時点、今回は2020年2月28日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表20. 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	-5.9%	6.6%	-7.1%	8.6%	-8.9%	1.3%	-0.6%	3.3%
除く金融	-7.3%	7.3%	-9.0%	9.6%	-10.8%	1.8%	-0.3%	4.0%
除く金融、電気ガス	-7.8%	8.1%	-9.3%	10.1%	-11.4%	1.7%	-0.1%	4.1%
製造業	-11.9%	14.8%	-14.8%	18.6%	-17.7%	3.4%	0.0%	7.0%
非製造業	-1.6%	-1.1%	-1.7%	-0.2%	-2.3%	0.1%	-0.7%	0.7%
除く電気ガス	-2.4%	0.2%	-2.2%	0.4%	-3.2%	-0.2%	-0.4%	0.9%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	31.2%	-21.3%	31.2%	-19.6%	31.2%	0.0%	-2.1%	0.0%
建設	0.6%	2.1%	2.1%	1.9%	-1.1%	-1.5%	-1.4%	1.7%
食料品	-18.5%	17.9%	-18.6%	21.4%	-18.9%	0.2%	-2.8%	0.6%
繊維製品	4.1%	10.0%	-6.4%	7.5%	-10.0%	11.2%	13.8%	15.7%
パルプ紙	-11.3%	13.3%	-10.5%	8.7%	-7.1%	-0.9%	3.3%	-4.5%
化学	-11.0%	1.8%	-14.0%	4.8%	-14.6%	3.5%	0.6%	4.2%
医薬品	-24.7%	68.4%	4.0%	31.4%	-2.7%	-27.6%	-7.2%	-22.5%
石油石炭	-42.3%	59.3%	-47.2%	47.6%	-41.0%	9.2%	17.9%	-2.3%
ゴム製品	-16.9%	8.3%	-16.9%	1.0%	-16.9%	0.0%	7.2%	0.0%
ガラス土石	-20.4%	19.6%	-21.4%	22.5%	-22.4%	1.3%	-1.1%	2.7%
鉄鋼	-80.0%	228.8%	-186.8%	144.8%	-184.1%	123.0%	68.9%	123.7%
非鉄金属	-22.7%	13.0%	-22.6%	14.6%	-20.9%	-0.1%	-1.5%	-2.3%
金属製品	63.4%	-18.6%	44.4%	-5.9%	41.8%	13.1%	-2.2%	15.2%
機械	-14.0%	11.5%	-26.0%	27.5%	-28.8%	16.2%	1.6%	20.7%
電気機器	-15.9%	17.7%	-13.5%	18.7%	-21.2%	-2.8%	-3.6%	6.7%
輸送用機器	0.0%	7.7%	-2.9%	7.9%	-4.0%	3.0%	2.8%	4.2%
精密機器	15.5%	8.0%	8.5%	14.9%	3.8%	6.4%	0.0%	11.2%
その他製品	13.0%	0.7%	10.5%	13.0%	3.4%	2.3%	-8.8%	9.3%
電気ガス	13.0%	-22.2%	6.4%	-11.6%	14.9%	6.2%	-6.5%	-1.7%
陸運	-4.0%	2.6%	-3.7%	6.6%	-4.9%	-0.3%	-4.1%	0.9%
海運	-	-	-	-	-	-	-	-
空運	-13.2%	0.3%	-17.6%	4.4%	-12.4%	5.4%	1.2%	-0.9%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	-3.0%	-7.4%	-1.5%	-9.4%	-2.1%	-1.5%	0.6%	-0.9%
卸売	-0.4%	-0.4%	-0.5%	2.5%	-2.0%	0.2%	-2.7%	1.6%
小売	10.6%	6.9%	8.0%	5.9%	8.2%	2.4%	3.4%	2.1%
銀行	0.9%	-0.5%	1.0%	0.8%	-1.1%	-0.1%	-1.4%	2.0%
証券	158.3%	14.2%	252.7%	-7.8%	251.8%	-26.8%	-9.3%	-26.6%
保険	-0.9%	3.6%	-4.5%	9.2%	-5.0%	3.8%	-1.6%	4.4%
その他金融	7.8%	6.5%	10.0%	5.9%	10.7%	-1.9%	-1.4%	-2.6%
不動産	5.5%	7.6%	4.5%	4.9%	4.2%	0.9%	3.4%	1.2%
サービス	-24.5%	21.9%	-24.8%	20.1%	-27.5%	0.5%	2.0%	4.2%

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、2020年2月28日時点
出所: 会社資料、QUICK、SMBC日興証券予想

図表21.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)	19年度 (予想)	20年度 (予想)			19年度 (予想)	20年度 (予想)	19年度 (予想)	20年度 (予想)
NIKKO250	14.8	13.4	15.3	14.5	1.20	1.36	8.1%	8.9%	8.8%	9.4%
除く金融	15.7	14.2	16.2	15.4	1.36	1.54	8.6%	9.5%	9.5%	10.1%
除く金融、電気ガス	16.2	14.4	16.6	15.5	1.39	1.58	8.6%	9.7%	9.5%	10.2%
製造業	17.8	15.1	18.3	16.4	1.47	1.68	8.3%	9.8%	9.2%	10.2%
非製造業	13.2	13.1	13.7	13.9	1.21	1.37	9.2%	9.2%	10.0%	9.8%
除く電気ガス	13.9	13.3	14.3	14.2	1.28	1.44	9.2%	9.6%	10.1%	10.2%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	8.3	9.2	13.0	11.5	0.45	0.53	5.4%	4.9%	4.1%	4.6%
建設	8.4	8.4	9.5	9.4	1.14	1.31	13.6%	13.6%	13.8%	13.9%
食料品	19.9	16.0	19.7	18.2	1.76	2.13	8.9%	11.0%	10.8%	11.7%
繊維製品	12.1	11.1	13.6	11.4	0.88	1.06	7.2%	7.9%	7.8%	9.3%
パルプ紙	8.6	6.8	10.5	9.8	0.75	0.93	8.7%	11.1%	8.8%	9.5%
化学	17.9	17.1	19.1	18.0	1.77	2.00	9.9%	10.4%	10.5%	11.1%
医薬品	50.4	27.6	61.3	29.2	2.22	2.31	4.4%	8.0%	3.8%	7.9%
石油石炭	9.1	5.7	7.2	5.7	0.56	0.63	6.1%	9.8%	8.7%	11.0%
ゴム製品	8.8	10.3	10.3	10.4	1.12	1.52	12.8%	10.9%	14.8%	14.6%
ガラス土石	15.1	12.7	15.9	14.2	0.99	1.21	6.5%	7.8%	7.6%	8.5%
鉄鋼	36.3	9.8	12.6	11.8	0.46	0.54	1.3%	4.7%	4.3%	4.6%
非鉄金属	13.4	10.3	15.4	12.9	0.71	0.90	5.3%	6.9%	5.8%	7.0%
金属製品	16.5	17.3	19.9	18.9	1.17	1.31	7.1%	6.7%	6.6%	6.9%
機械	17.8	15.7	18.4	16.8	1.66	1.88	9.4%	10.6%	10.2%	11.2%
電気機器	21.1	16.6	20.4	18.5	1.88	2.15	8.9%	11.3%	10.5%	11.6%
輸送用機器	10.7	9.7	11.3	10.4	0.90	1.04	8.5%	9.3%	9.2%	10.0%
精密機器	29.9	27.6	31.6	30.7	3.94	4.24	13.2%	14.3%	13.4%	13.8%
その他製品	17.3	22.4	21.3	27.9	1.91	2.36	11.1%	8.5%	11.1%	8.5%
電気ガス	5.7	9.5	6.6	10.1	0.52	0.59	9.1%	5.5%	9.0%	5.8%
陸運	12.8	12.4	15.4	15.1	1.16	1.48	9.1%	9.3%	9.7%	9.8%
海運	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
空運	10.4	10.4	11.9	10.4	0.82	1.08	7.9%	7.9%	9.1%	10.4%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	14.8	14.3	13.1	13.7	1.59	1.66	10.7%	11.1%	12.7%	12.1%
卸売	8.0	8.1	8.1	8.3	0.89	0.97	11.1%	11.0%	11.9%	11.7%
小売	24.1	22.2	27.3	24.6	2.43	2.88	10.1%	10.9%	10.5%	11.7%
銀行	8.8	8.2	9.9	9.2	0.42	0.48	4.8%	5.2%	4.8%	5.2%
証券	12.9	11.1	15.0	12.8	0.67	0.78	5.2%	6.1%	5.2%	6.1%
保険	10.6	10.4	11.5	11.3	0.69	0.78	6.5%	6.7%	6.8%	6.9%
その他金融	9.4	9.0	9.1	8.6	1.03	1.10	11.0%	11.5%	12.2%	12.8%
不動産	13.1	12.3	14.7	13.7	1.17	1.30	8.9%	9.5%	8.9%	9.5%
サービス	30.2	22.3	25.6	24.1	1.21	1.36	4.0%	5.4%	5.3%	5.7%

注: 前回は2019年11月29日時点、今回は2020年2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。

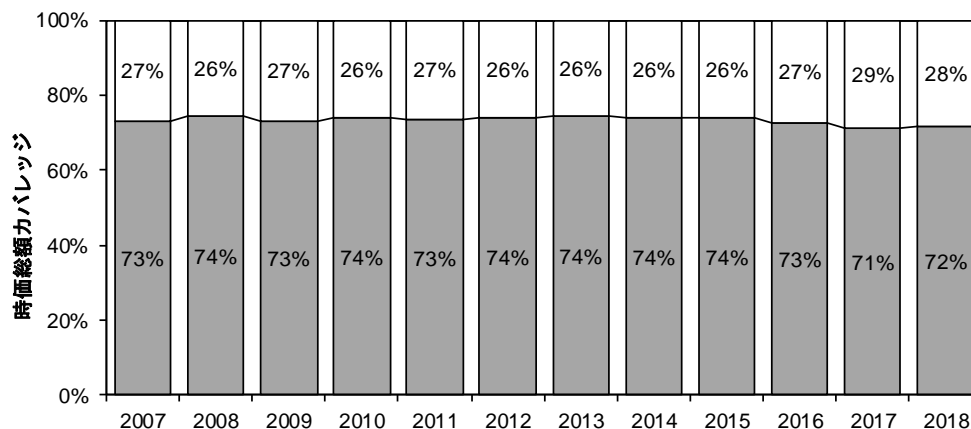
銘柄の入替は毎年5月末とする。

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。

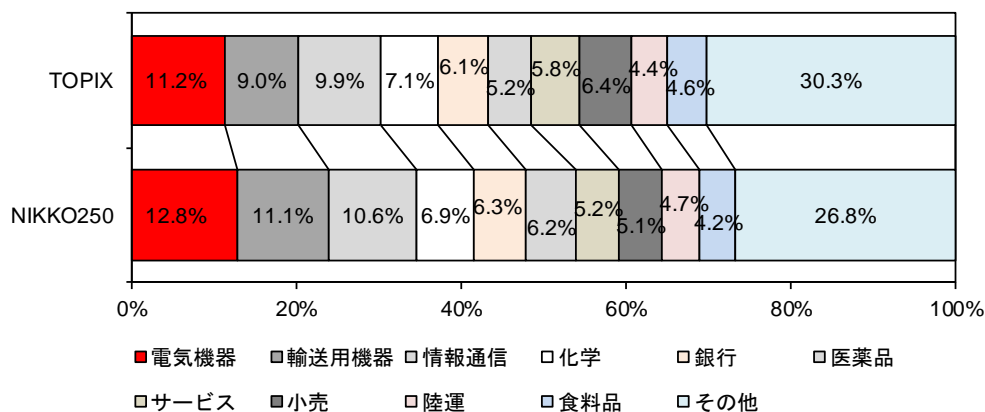
NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2007年以降のNIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のうち、70~75%程度を安定的にカバーできることが確認された。

図表22. 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23. 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。(2020年03月05日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1) 全調査対象銘柄	33%	59%	7%	1%
(2) 投資銀行部門の顧客	44%	40%	24%	50%

※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1.265%(ただし、最低手数料5,500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。

[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。