【NEWS RELEASE】

2022年12月16日

SMBC日興証券株式会社

「2022～2023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、2022～2023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

- 2022～2023年度の企業業績見通し（2022年12月）

以　上

SMBC NIKKO

SMBC日興証券株式会社
2022 年 12 月 16 日　株式調査部

2022～2023 年度の企業業績見通し（2022 年 12 月）

＜日本株ストラテジーレポート＞

今期 13.0%の経常増益予想。前回予想から 1.5%下方修正

- 2022 年度の経常利益を前回予想から 1.5%下方修正
- 2023 年度予想は、1.0%の下方修正
- 今後、アナリスト予想は上昇しづらい状況が続くと予想

2022 年度 13.0%の経常増益予想、2023 年度 2.2%の経常増益予想

2022 年度の NIKKO250 の業績予想を前回集計時点から下方修正した。2022 年度の経常利益を前期比 13.0%増（前回 14.6%増）、純利益を 10.7%増（11.4%増）と予想する。前回予想に比べ、経常利益を-1.5%、純利益を-0.7%下方修正した。2023 年度は、経常利益を 2.2%増（1.8%増）、純利益を 1.3%増（2.4%増）と予想する。2023 年度予想は前回予想に比べ、経常利益を-1.0%、純利益を-1.7%下方修正した。

TOPIX の 12 ヵ月先予想 EPS はピークアウトも浅い調整を想定

NIKKO250 ベースで 2022 年度、2023 年度予想が下方修正となったように、今後アナリスト予想は上昇しづらい状況が続くとみている。それは、23/3 期中間決算が、事前に期待されたほどの実績とはならなかったことに加え、3Q 以降もポジティブサプライズが増加する要因に乏しいからだ。

23/3 期中間決算では、通期会社予想の上方修正が例年以上に増加したが、会社想定為替レートの変更が主因とみられる。来年 1 月後半から本格化する 3Q 決算では、すでに会社予想の為替前提が実勢レートに近づいてきていることや、来年前半に米国景気の減速懸念が高まっていることから、ポジティブサプライズが増加する要因が乏しいとみている。したがって、アナリスト予想リビジョンの悪化に伴い、12 ヵ月予想 EPS 予想はピークアウトしていく公算が大きいと想定している。

バリュエーションと ROE

今回の業績予想に基づくと、12 月 9 日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2022 年度で 13.8 倍、2023 年度で 13.6 倍と計測される。

同時点の TOPIX 12 ヵ月先予想 PER（I/B/E/S コンセンサス）は 12.3 倍となっている。一時、12 倍割れまで調整が進んだ PER は、米国でインフレ沈静化の兆しが見え始めたことから、世界的に底打ちの兆しが出始めている。今後は、アナリスト予想の下方修正や米国景気の減速懸念の高まりがバリュエーションの下押し材料になる一方、インフレ沈静化を示す指標は、Fed の金融政策の転換を連想させ、バリュエーション上昇に寄与するだろう。NIKKO250 ベースの ROE を 2022 年度 9.6%、2023 年度は 9.8%と予想する。いずれも下方修正となったが、自社株買いについては、引き続き旺盛だ。11 月までの合計で近年では最高水準で推移している。配当についても 2022 年度は増配予想となっており、2021 年度の 16.4 兆円を上回る水準だ。

エクイティストラテジー

チーフ株式ストラテジスト
安田 光
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

SMBC NIKKO CAPITAL MARKETS LTD　SMBC NIKKO SECURITIES AMERICA, INC　SMBC日興証券株式会社
SMBC日興証券およびその関連会社は本レポートでカバーされている企業と取引を行っている、または今後行う可能性があります。従いまして投資家の皆様は本レポートの客観性に影響を及ぼす利益相反が弊社に存在する可能性があることをご認識ください。本レポートはあくまで投資を決定する上での材料の一つとお考えください。
アナリスト認証および米国外のアナリストの開示事項を含む重要な開示事項は末尾の補足をご参照ください。
For the exclusive use of internal log-in on 16-Dec-2022 8:48 JST

SMBC日興証券では、2022 年 12 月 9 日時点での弊社株式調査部アナリストによる企業業績予想をとりまとめた。ユニバースは NIKKO250（全上場銘柄の時価総額の 7 割程度をカバー）、業種分類は東証 33 業種に準拠した（NIKKO250 の詳細は P.18 参照）。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	銘柄数	今回予想			前回予想	
			21年度(実績)	22年度(予想)	23年度(予想)	22年度(予想)	23年度(予想)
増収率（前年度比）	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	221	13.2%	14.2%	2.4%	11.9%	2.5%
	除く金融、卸売、電気ガス	216	13.5%	13.7%	2.5%	11.6%	2.6%
	製造業	132	15.4%	14.1%	2.1%	11.5%	2.2%
	非製造業、除く卸売	89	9.2%	14.5%	2.8%	12.8%	3.1%
	除く卸売、電気ガス	84	9.7%	13.0%	3.2%	11.8%	3.6%
経常利益増益率（前年度比）	NIKKO250	250	33.1%	13.0%	2.2%	14.6%	1.8%
	除く金融	229	33.1%	16.7%	0.2%	17.3%	1.0%
	除く金融、電気ガス	224	34.3%	16.7%	-0.8%	17.4%	0.0%
	製造業	132	51.7%	9.0%	1.4%	8.3%	3.7%
	非製造業	97	11.2%	28.9%	-1.5%	31.8%	-2.6%
	除く電気ガス	92	13.1%	29.3%	-3.9%	32.3%	-4.8%
純利益増益率（前年度比）	NIKKO250	250	37.2%	10.7%	1.3%	11.4%	2.4%
	除く金融	229	37.2%	15.2%	-1.0%	14.5%	1.4%
	除く金融、電気ガス	224	38.4%	15.4%	-2.2%	14.7%	0.3%
	製造業	132	58.2%	4.4%	1.1%	4.2%	3.2%
	非製造業	97	9.9%	35.2%	-3.9%	33.6%	-1.1%
	除く電気ガス	92	11.6%	36.3%	-6.9%	34.8%	-3.9%

注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
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、%）	ＷＴＩ原油（ドル／バレル）	為替レート（ドル／円）	為替レート（ユーロ／円）
22年度	今回	2.8	91.4	134.5	139.4
	前回	-0.1	95.0	133.6	135.8
23年度	今回	5.0	75.0	135.0	140.0
	前回	4.0	75.0	135.0	135.0

注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点。今回は 2022 年 12 月 9 日時点。22 年度（今回予想）の為替レートは、2Q での実績値と 3Q 以降の予想値を平均して算出した
出所: SMBC日興証券予想

2022 年度 13.0%の経常増益予想、2023 年度 2.2.%の経常増益予想

2022 年度の NIKKO250 の業績予想を前回集計時点から下方修正した。2022 年度の経常利益を前期比 13.0%増（前回 14.6%増）、純利益を 10.7%増（11.4%増）と予想する。前回予想に比べ、経常利益を-1.5%、純利益を-0.7%下方修正した。2023 年度は、経常利益を 2.2%増（1.8%増）、純利益を 1.3%増（2.4%増）と予想する。2023 年度予想は前回予想に比べ、経常利益を-1.0%、純利益を-1.7%下方修正した。

製造業では、2022 年度の経常利益を前期比 9.0%増（前回 8.3%増）、純利益を 4.4%増（4.2%増）と予想する。2023 年度の予想は、経常利益が 1.4%増、純利益が 1.1%増である。2022 年度の修正率は、経常利益ベースで 0.6%の上方修正、2023 年度は 0.2%の上方修正となった。

非製造業では、2022 年度の経常利益を前期比 28.9%増（前回:31.8%増）、純利益を 35.2%増（33.6%増）と予想する。2023 年度の予想は、経常利益が-1.5%減、純利益が-3.9%減である。2022 年度の修正率は、経常利益ベースで-2.1%の下方修正、2023 年度は-1.1%の下方修正となった。

業種別の 2022 年度経常利益の修正状況を、影響の大きい順に概観する（図表 3、4）。「卸売業」（7.4%の上方修正）は、為替前提の見直しやセグメント毎の業績見通しを修正し、上方修正となった三井物産（8031）や住友商事（8053）がセクターを引っ張った。「食料品」（11.0%の上方修正）は、JT（2914）が為替前提の変更を主因に上方修正となったことや、キリン HD（2503）の多角化や値上げ効果を評価し業績予想を見直したことなどがセクターを牽引した。「空運」（86.7%の上方修正）は、国際線旅客の回復の前倒し、市況や為替前提を見直したことなどから大幅上方修正となった。「小売」（3.6%の上方修正）は、月次売上高の底打ちや価格改定以降の粗利率改善期待から業績予想を引き上げたニトリ HD（9843）、足元の売上高改善、営業利益率の改善期待を織り込み上方修正となったマツキヨココカラ&カンパニー（3088）がセクターの業績予想を押し上げた。「輸送用機器」（0.6%の上方修正）は、足元の業績の好調さや為替前提見直しの影響でシマノ（7309）、マツダ（7261）、スズキ（7269）が上方修正となった一方で、トヨタ自動車（7203）、ホンダ（7267）は販売台数前提を引き下げ、下方修正となった。

一方、「保険」は-35.4%の下方修正となったが、T&DHD（8795）の米国金利上昇に伴うテクニカルな評価損の反映が大きく影響している。セクター全体としても海外の短期金利上昇による為替ヘッジコストの上昇、海外の長期金利上昇による概算の含み損拡大なども業績予想を下押しした模様だ。「情報通信」（-19.0%の下方修正）は、SBG（9984）の業績予想下方修正の影響が大きい。同社を除くとフラットである。「電気機器」（-0.9%の下方修正）は、23/3 期 2Q 決算や市場動向の見直しを鑑み、業績が下方修正された東京エレクトロン（8035）のマイナス寄与が大きかった。

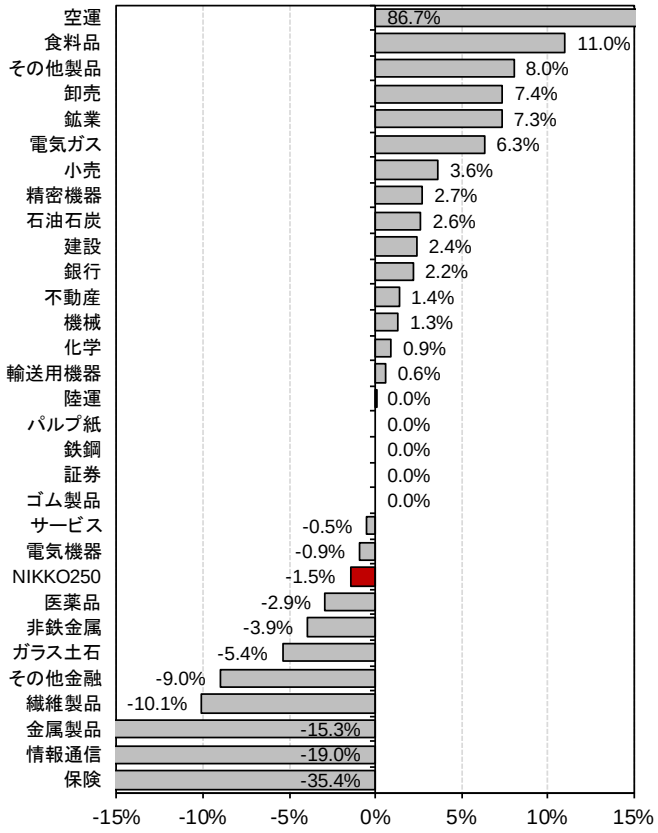
2023 年度予想も下方修正が目立ち始めており、米国を中心とした世界景気減速への懸念が高まっているとみられる。キーエンス（6861）は、23/3 期の営業利益見通しを引き上げた一方、24/3 期に設備投資に対する厳しい見方が徐々に顕在化すると予想し、下方修正となっている。

NIKKO250 の 2022 年度、2023 年度の経常増益率、寄与度、コンセンサス予想との乖離率を示したものが図表 7 である。SMBC 日興証券予想で今期、来期とも全体を牽引する主なセクターは、「輸送用機器」、「陸運」、「空運」となっている。

一方、コモディティ価格上昇や供給制約の逼迫の恩恵を受けていた「卸売」、「石油石炭」、「鉄鋼」の 2023 年度予想は、マイナス寄与となる見通しだ。

図表3. 2022 年度 NIKKO250 予想は、前回予想から-1.5%下方修正

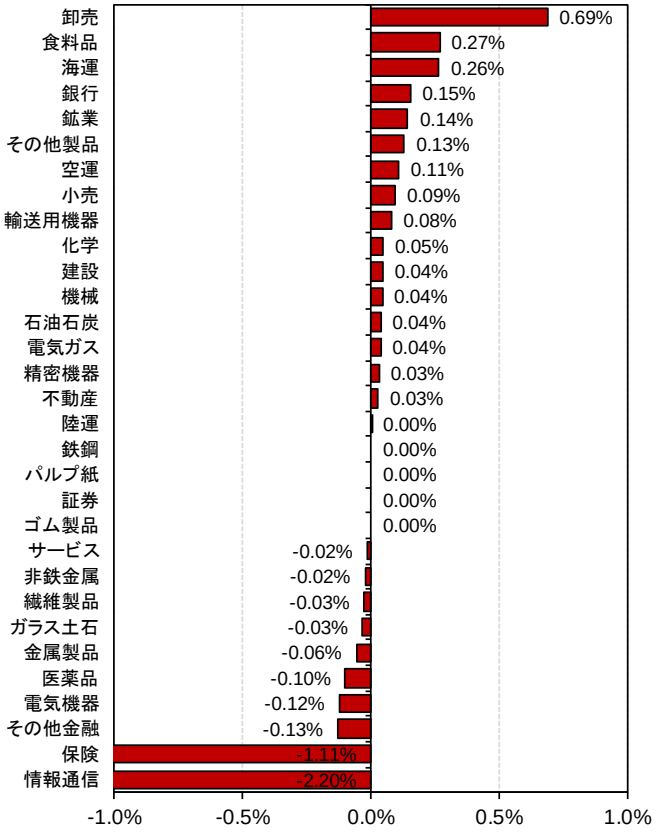
NIKKO250 業種別 2022 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表4. 2022 年度の予想修正は、「卸売」、「食料品」、「海運」の上方修正寄与が大きく、「情報通信」、「保険」の下方修正寄与が大きい

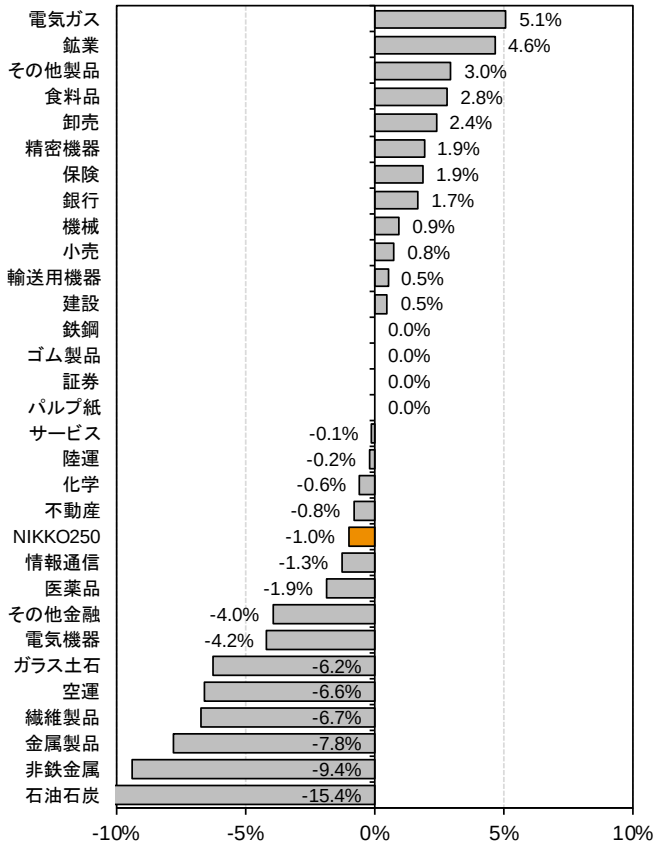
NIKKO250 業種別 2022 年度経常利益修正寄与度



注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表5. 2023 年度 NIKKO250 は、前回予想から-1.0%下方修正

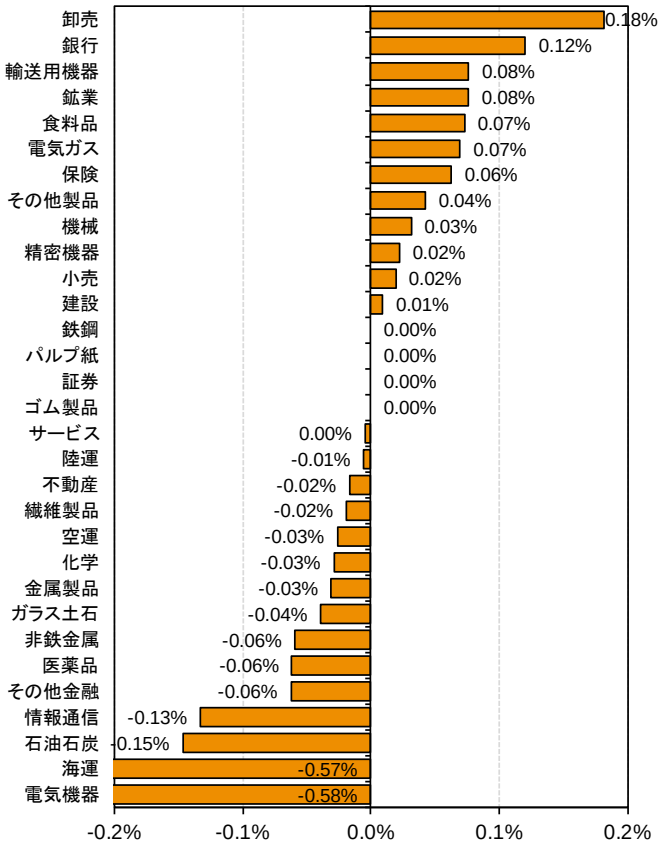
NIKKO250 業種別 2023 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表6. 2023 年度の予想修正は、「卸売」、「銀行」、「輸送用機器」の上方修正寄与が大きく、「電気機器」の下方修正寄与が大きい

NIKKO250 業種別 2023 年度経常利益修正寄与度



注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表7. NIKKO250 業種別 2022 年度、2023 年度経常増益寄与度

セクター名	SMBC日興証券予想 経常増益率(%) 22年度	23年度	寄与度(ppt) 22年度	23年度	コンセンサスとの乖離率(%) 22年度	23年度
輸送用機器	10.9	14.6	1.50	1.98	0.9	2.4
保険	-46.1	72.8	-1.98	1.50	-10.6	-3.2
情報通信	31.9	9.7	2.59	0.93	-13.9	-8.9
電気ガス	9.9	140.9	0.06	0.87	500.3	34.1
陸運	826.3	44.6	1.77	0.79	-3.9	-0.8
サービス	-5.9	16.5	-0.22	0.51	22.6	16.6
銀行	5.2	3.9	0.40	0.28	7.1	-1.9
その他金融	-2.5	16.2	-0.04	0.22	1.0	-0.5
証券	-18.0	15.5	-0.26	0.17	52.0	40.2
ゴム製品	9.8	21.6	0.07	0.15	0.4	0.6
空運	132.4	61.4	1.08	0.14	12.8	-2.4
機械	6.2	3.2	0.22	0.11	-2.2	-3.7
精密機器	22.2	9.0	0.23	0.10	-0.6	1.3
不動産	10.8	4.0	0.22	0.08	0.8	0.0
建設	8.6	3.7	0.17	0.07	1.1	-1.4
食料品	25.3	1.8	0.62	0.05	4.0	1.2
金属製品	23.5	14.7	0.07	0.05	-0.3	-4.7
繊維製品	22.6	9.6	0.05	0.02	-0.3	-3.4
ガラス土石	-0.9	3.0	-0.01	0.02	11.3	11.2
小売	20.5	0.2	0.51	0.00	-0.2	-1.7
パルプ紙	-3.8	-2.3	-0.01	-0.01	5.1	7.6
非鉄金属	-28.9	-1.0	-0.27	-0.01	-9.5	-10.7
電気機器	14.6	-0.8	1.97	-0.11	3.6	0.7
医薬品	24.7	-4.2	0.76	-0.14	-0.7	-10.8
化学	8.0	-3.9	0.43	-0.21	1.4	-3.9
その他製品	3.3	-12.7	0.06	-0.22	-0.6	-8.1
鉱業	93.6	-16.9	1.16	-0.36	-8.2	-16.0
鉄鋼	-18.2	-26.1	-0.42	-0.44	-9.1	-15.1
石油石炭	-30.5	-42.4	-0.71	-0.61	0.6	-11.9
海運	10.7	-47.6	0.35	-1.53	2.3	58.0
卸売	17.4	-20.2	1.68	-2.05	6.8	0.7

注: 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想。23 年度増益寄与度の降順
出所: SMBC日興証券予想

TOPIX の 12 ヵ月先予想 EPS はピークアウトも浅い調整を想定

NIKKO250 ベースで 2022 年度、2023 年度予想が下方修正となったように、今後アナリスト予想は上昇しづらい状況が続くとみている。それは、23/3 期中間決算が、事前に期待されたほどの実績とはならなかったことに加え、3Q 以降もポジティブサプライズが増加する要因に乏しいからだ。中間決算の振り返りは、2022 年 11 月 16 日発行の「ストラテジー：2Q 決算総括と相場展望」を参照されたい。

2Q 事前予想と 2Q 実績の乖離率を計測した「決算ポジティブサプライズ比率」は 6.5%となった。2Q の事前予想を上回る実績を発表した企業が多かったものの、1Q 時点からは低下した。同指数が示すリビジョンインデックスの水準は 0～-5%前後となっており、今後アナリスト予想は下方修正数が多い状況となるだろう（図表 8）。

23/3 期中間決算では、通期会社予想の上方修正が例年以上に増加したが、会社想定為替レートの変更が主因とみられる。来年 1 月後半から本格化する 3Q 決算では、すでに会社予想の為替前提が実勢レートに近づいてきていることや、来年前半に米国景気の減速懸念が高まっていることから、ポジティブサプライズが増加する要因が乏しいとみている。

したがって、アナリスト予想リビジョンの悪化に伴い、12 ヵ月予想 EPS 予想はピークアウトしていく公算が大きいと想定している。

今後の業績動向を考える上では、ISM 製造業指数の動向が重要だろう。ISM 製造業指数は、TOPIX12 ヵ月先予想 EPS（I/B/E/S コンセンサス）の 6 ヵ月前比との相関が高く、同指数の低下は 12 ヵ月予想 EPS（6 ヵ月前比）の低下を示唆している。過去、景気後退と認定された時期では、同指数は 45 を大きく下回っていた（図表 9）。

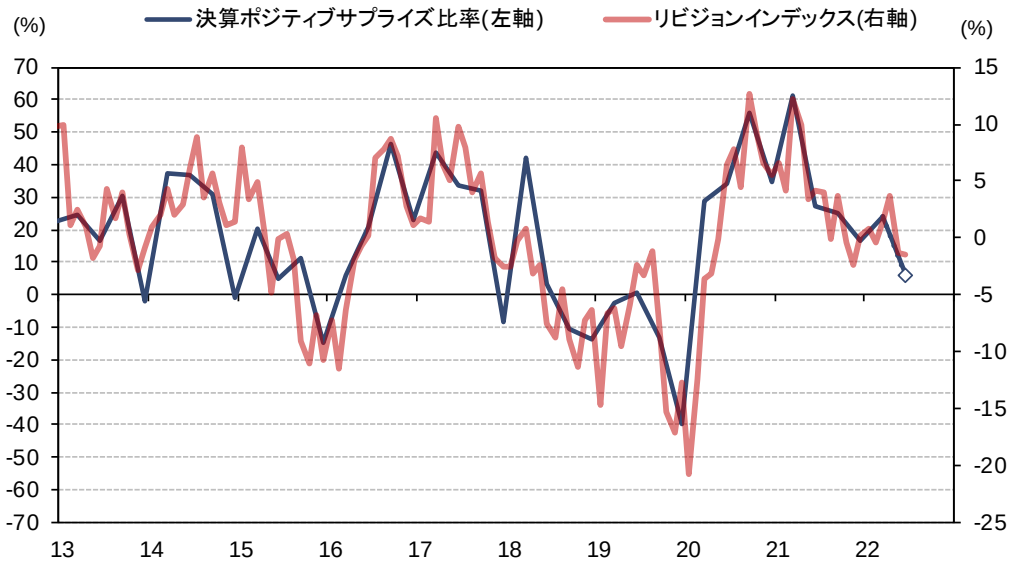
しかし、今回はそこまでの悪化は見込んでいない。ようやく半導体不足等による供給制約が解消し始めてきており、2023 年は自動車の挽回生産や航空機向けの需要増加が期待できることから、製造業サイドからの景気の大幅悪化は起こりにくいと見込んでいる。ISM 造業指数に先行性を持つドルインデックス（前年比）も、ISM 製造業指数が 3 月頃にボトムアウトすることを示唆している（図表 10）。こうした状況から、12 ヵ月予想 EPS はピークアウトを見込むが、浅い調整にとどまるのではないかと考えている。

IBES 予想ベースの EPS 予想、弊社予想、悲観シナリオ別に 12 ヵ月先予想を作成すると、弊社予想では 4 月に底打ち、悲観シナリオでは、10 月の底打ちと予想される（図表 11）。一方で、為替前提変更に伴う下方修正が出てくる可能性もあることから、本格的な EPS 予想の回復は 8 月頃を想定している。

いずれのシナリオでも、しばらくは 12 ヵ月先予想 EPS の 6 ヵ月前比の低下が見込まれており、これは ISM 製造業指数やグローバル製造業 PMI の悪化といったマクロ景気の減速を想定していると捉えられよう（図表 12）。2023 年の株価見通しについては、12 月 14 日発行の「SMBC 日興ストラテジー・マンスリー（新年号）」を参照されたい。

図表8. リビジョンインデックスの低下が視野に入る

決算ポジティブサプライズとリビジョンインデックス

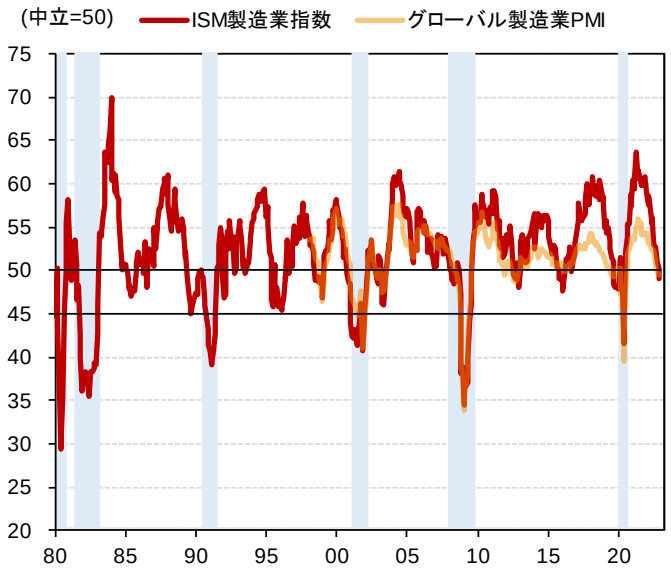


注: ユニバースは TOPIX3 月決算企業（予想アナリスト数が 3 人以上）。予想は QUICK コンセンサス。四半期実績純利益が事前予想比 10%以上上振れをポジティブ、10%以上下振れをネガティブと判定。決算ポジティブサプライズ比率=(ポジティブ数-ネガティブ数)/全体の数。リビジョンインデックスは、I/B/E/S コンセンサスベースの 12 ヵ月先予想 EPS の(上方修正数-下方修正数)/予想数

出所: QUICK、Refinitiv、SMBC日興証券

図表9. 今回の景気減速では、製造業サイドからの大幅悪化は起こりにくいと見込む

ISM 製造業指数とグローバル製造業 PMI



注: 水色のハイライトは景気後退局面

出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

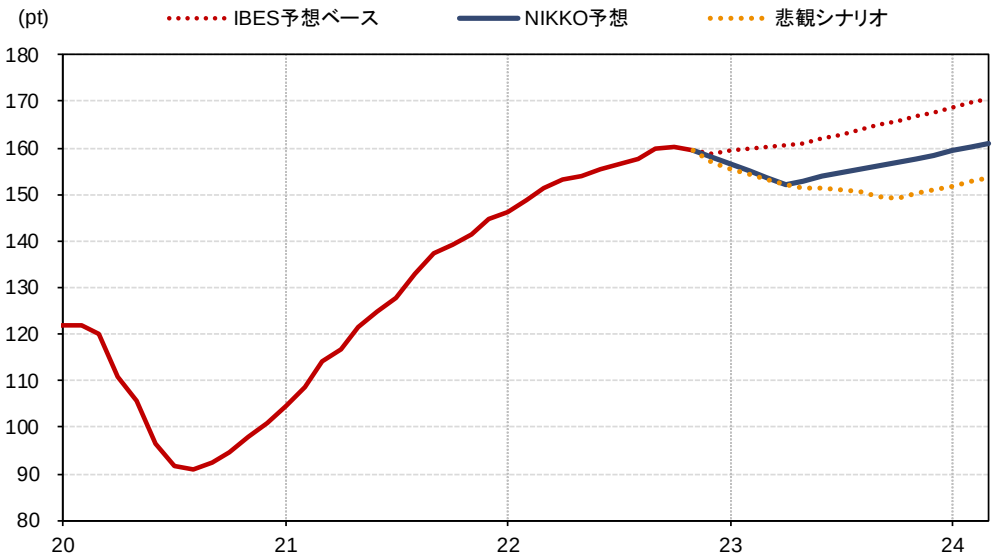
図表10.ドルインデックスの先行性に鑑みれば、ISM 製造業指数の底打ちも近い

ISM 製造業指数とドルインデックスの前年比（6 ヵ月先行）

出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表11.シナリオ別 12 ヵ月先予想 EPS の推移

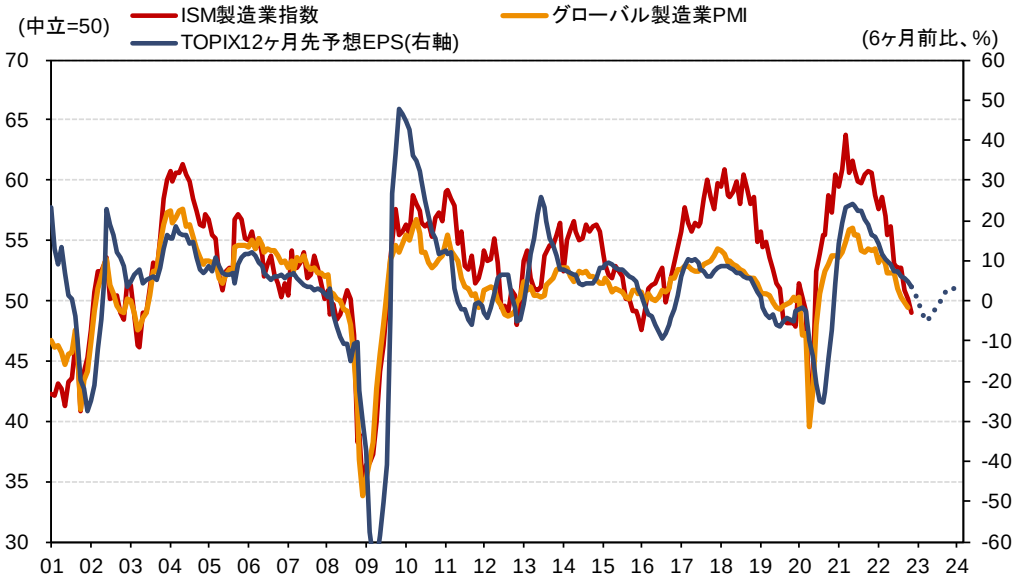
シナリオ別 12 ヵ月先予想 EPS の推移



注: 悲観シナリオはFY22が7%下方修正、FY23、24がそれぞれ10%下方修正される想定し、12ヵ月先予想EPSを作成
データは 12 月 9 日時点
出所: Refinitiv、SMBC日興証券予想

図表12.12 ヵ月先予想 EPS の悪化は、マクロ景気の低下を織り込む

ISM 製造業指数、グローバル製造業 PMI、TOPIX の 12 ヵ月先予想 EPS(6 ヵ月前比)



注: 紺色の点線は NIKKO 予想ベースで計算した 6ヵ月前比の推移
出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券予想

バリュエーションと ROE の見通し

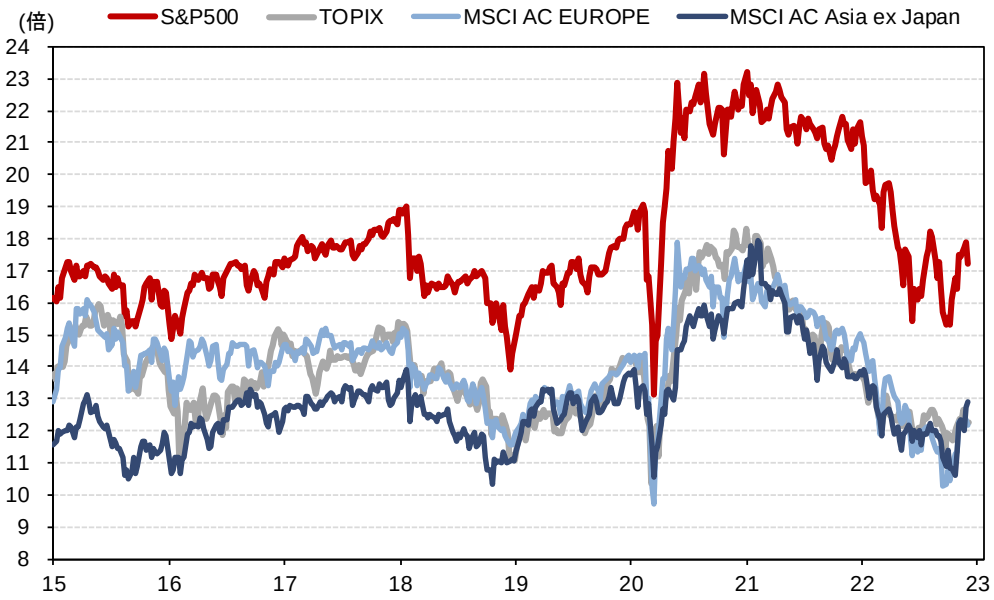
今回の業績予想に基づくと、12 月 9 日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2022 年度で 13.8 倍、2023 年度で 13.6 倍と計測される。

同時点の TOPIX 12 ヵ月先予想 PER（I/B/E/S コンセンサス）は 12.3 倍となっている。一時、12 倍割れまで調整が進んだ PER は、米国でインフレ沈静化の兆しが見え始めたことから、世界的に底打ちの兆しが出始めている（図表 13）。今後は、アナリスト予想の下方修正や米国景気の減速懸念の高まりがバリュエーションの下押し材料になる一方、インフレ沈静化を示す指標は、Fed の金融政策の転換を連想させ、バリュエーション上昇に寄与するだろう。

NIKKO250 ベースの ROE を 2022 年度 9.6%と予想する。前回予想（10.0%）から下方修正した。2023 年度は 9.8%の予想である。こちらも前回予想（10.3%）から下方修正となった。

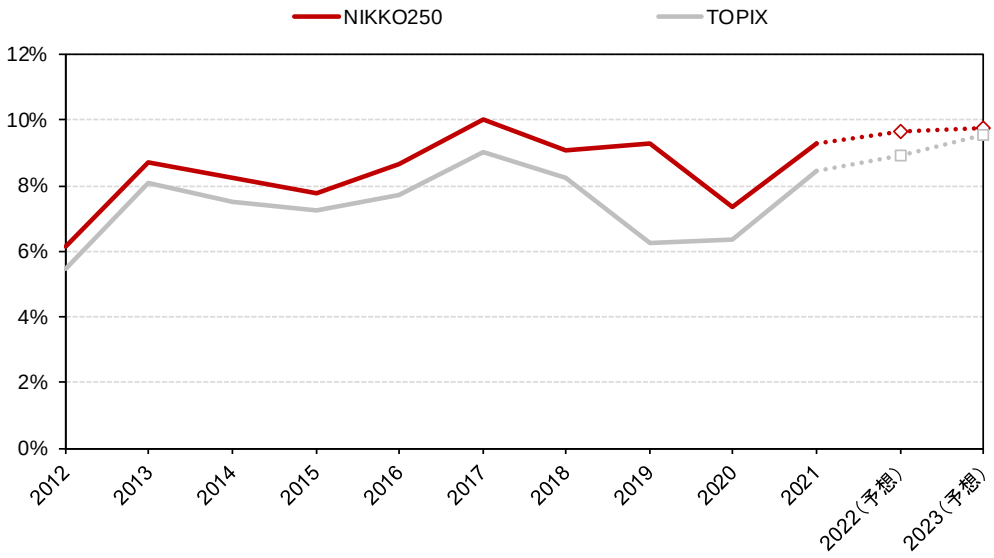
一方、自社株買いについては、引き続き旺盛だ。11 月までの合計で近年では最高水準で推移している（図表 15）。配当についても 2022 年度は増配予想となっており、2021 年度の 16.4 兆円を上回る水準だ（図表 16）。

図表13.インフレ沈静化がマーケットで織り込まれはじめ、PER が上昇
各国地域の 12 ヵ月先予想 PER



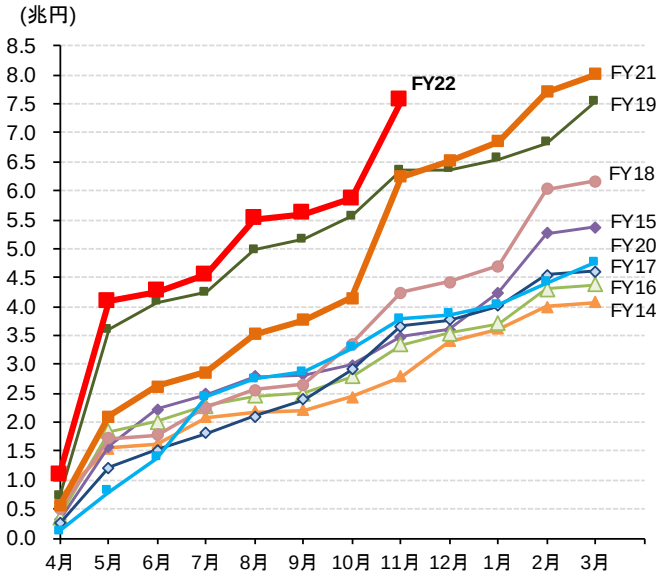
注: 12 ヵ月先予想 PER は、IBES 予想に基づいて計算
出所: Refinitiv、ブルームバーグ、SMBC日興証券予想

図表14.NIKKO250 の ROE は 10%にはわずかに到達しない予想
NIKKO250 とTOPIX の ROE 推移



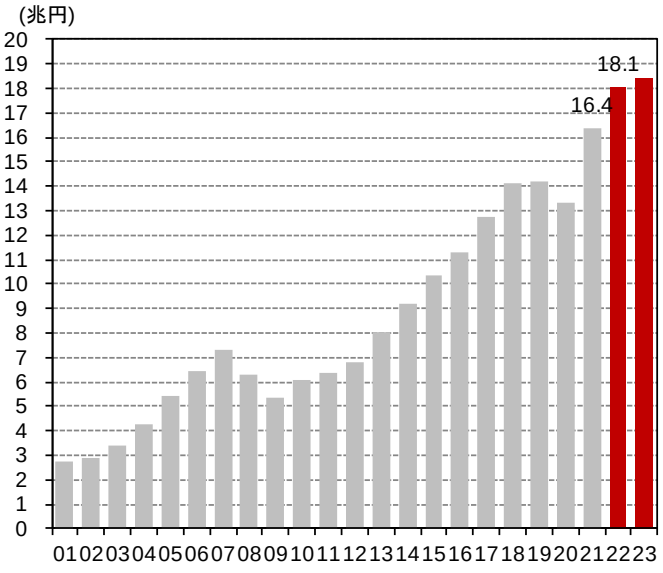
注: TOPIX は会社予想なければ東洋経済予想。NIKKO250 は弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: QUICK、SMBC日興証券予想

図表15.2022 年度の自社株買いは近年では最高ペース
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 11 月 30 日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表16.2022 年度は 2021 年度の水準を上回る予想
配当額の推移



注: TOPIX 採用銘柄を対象に集計。2022 年度、2023 年度は日経予想(無い場合は東洋経済)
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表17.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)				
	今回予想			前回予想	
	21年度(実績)	22年度(予想)	23年度(予想)	22年度(予想)	23年度(予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	13.2%	14.2%	2.4%	11.9%	2.5%
除く金融、卸売、電気ガス	13.5%	13.7%	2.5%	11.6%	2.6%
製造業	15.4%	14.1%	2.1%	11.5%	2.2%
非製造業、除く卸売	9.2%	14.5%	2.8%	12.8%	3.1%
除く卸売、電気ガス	9.7%	13.0%	3.2%	11.8%	3.6%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	61.4%	84.8%	-7.4%	80.0%	-6.7%
建設	6.6%	12.0%	0.7%	10.3%	1.8%
食料品	4.8%	11.0%	4.5%	8.4%	3.7%
繊維製品	18.3%	17.3%	7.4%	16.6%	6.5%
パルプ紙	8.2%	12.8%	4.9%	12.8%	4.9%
化学	17.5%	14.1%	2.3%	12.4%	1.6%
医薬品	10.4%	13.6%	-2.0%	9.7%	-0.4%
石油石炭	44.2%	32.1%	-10.2%	20.4%	-11.2%
ゴム製品	8.4%	21.3%	4.2%	21.3%	4.2%
ガラス土石	16.7%	14.4%	3.9%	14.4%	4.5%
鉄鋼	37.4%	15.6%	0.9%	15.6%	0.9%
非鉄金属	20.3%	16.3%	-0.5%	11.1%	1.5%
金属製品	5.8%	12.1%	4.1%	10.8%	3.2%
機械	17.8%	16.8%	2.1%	13.2%	2.1%
電気機器	12.6%	6.9%	0.4%	6.4%	1.4%
輸送用機器	13.0%	16.3%	6.5%	13.2%	5.9%
精密機器	16.3%	12.8%	6.8%	11.0%	6.8%
その他製品	3.7%	4.0%	-0.9%	2.2%	-0.9%
電気ガス	2.2%	35.3%	-1.3%	25.2%	-2.9%
陸運	9.8%	22.6%	4.9%	21.8%	5.3%
海運	36.6%	21.1%	-9.3%	11.8%	-4.3%
空運	40.8%	82.0%	10.6%	73.8%	13.2%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	6.5%	6.8%	4.6%	6.2%	4.4%
卸売	-	-	-	-	-
小売	17.4%	15.2%	3.0%	15.7%	2.3%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	8.1%	7.0%	5.1%	5.7%	6.3%
サービス	2.9%	6.9%	3.2%	5.1%	4.3%

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 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。増収率は金融、卸売業を除いて算出。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表18.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)				
	今回予想			前回予想	
	21年度 (実績)	22年度 (予想)	23年度 (予想)	22年度 (予想)	23年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	51.3%	14.3%	5.9%	14.5%	7.2%
除く金融、卸売、電気ガス	53.4%	14.0%	5.3%	14.4%	6.3%
製造業	53.9%	9.0%	3.9%	10.3%	4.6%
非製造業、除く卸売	45.6%	26.7%	10.0%	24.2%	12.4%
除く卸売、電気ガス	52.2%	26.0%	8.2%	24.2%	9.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	137.7%	98.1%	-17.1%	84.2%	-16.0%
建設	-8.4%	9.8%	5.7%	9.1%	5.8%
食料品	9.5%	21.8%	5.5%	13.5%	10.0%
繊維製品	80.0%	31.3%	9.8%	44.2%	6.9%
パルプ紙	41.7%	4.1%	4.0%	4.1%	4.0%
化学	61.9%	6.7%	-0.6%	7.2%	-0.4%
医薬品	4.4%	20.2%	-3.9%	23.8%	-1.4%
石油石炭	209.5%	-30.2%	-40.9%	-31.6%	-29.5%
ゴム製品	487.7%	22.1%	10.2%	22.1%	10.2%
ガラス土石	103.6%	3.0%	4.4%	8.5%	5.5%
鉄鋼	4288.8%	-15.9%	-24.8%	-15.9%	-24.8%
非鉄金属	7.3%	24.4%	39.5%	14.6%	44.3%
金属製品	37.1%	21.1%	18.7%	46.6%	6.3%
機械	43.4%	13.7%	1.2%	12.7%	2.2%
電気機器	44.5%	11.8%	3.7%	14.8%	6.5%
輸送用機器	54.4%	12.7%	18.2%	15.4%	14.4%
精密機器	42.8%	26.5%	10.1%	26.5%	9.9%
その他製品	4.5%	1.6%	-5.0%	-3.0%	-3.4%
電気ガス	-44.2%	53.2%	65.7%	22.1%	111.0%
陸運	118.2%	656.2%	40.6%	667.1%	39.5%
海運	389.1%	9.9%	-24.2%	-1.2%	-20.3%
空運	52.3%	137.5%	60.1%	125.7%	148.6%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	8.4%	4.6%	4.1%	4.4%	5.4%
卸売	-	-	-	-	-
小売	20.4%	12.4%	8.9%	11.1%	9.4%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	21.0%	9.3%	5.6%	9.2%	6.8%
サービス	266.4%	-12.7%	33.2%	-12.2%	32.1%

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 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。増益率は金融、卸売業を除いて算出。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表19.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）				
		今回予想		前回予想	
	21年度 (実績)	22年度 (予想)	23年度 (予想)	22年度 (予想)	23年度 (予想)
NIKKO250	33.1%	13.0%	2.2%	14.6%	1.8%
除く金融	33.1%	16.7%	0.2%	17.3%	1.0%
除く金融、電気ガス	34.3%	16.7%	-0.8%	17.4%	0.0%
製造業	51.7%	9.0%	1.4%	8.3%	3.7%
非製造業	11.2%	28.9%	-1.5%	31.8%	-2.6%
除く電気ガス	13.1%	29.3%	-3.9%	32.3%	-4.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	155.6%	93.6%	-16.9%	80.3%	-14.8%
建設	-5.1%	8.6%	3.7%	6.1%	5.6%
食料品	12.6%	25.3%	1.8%	12.8%	9.9%
繊維製品	83.5%	22.6%	9.6%	36.3%	5.7%
パルプ紙	62.7%	-3.8%	-2.3%	-3.8%	-2.3%
化学	60.2%	8.0%	-3.9%	7.0%	-2.5%
医薬品	4.1%	24.7%	-4.2%	28.5%	-5.1%
石油石炭	262.9%	-30.5%	-42.4%	-32.3%	-30.1%
ゴム製品	1190.2%	9.8%	21.6%	9.8%	21.6%
ガラス土石	133.1%	-0.9%	3.0%	4.8%	3.9%
鉄鋼	2028.9%	-18.2%	-26.1%	-18.2%	-26.1%
非鉄金属	108.7%	-28.9%	-1.0%	-25.9%	5.0%
金属製品	40.7%	23.5%	14.7%	45.8%	5.4%
機械	68.5%	6.2%	3.2%	4.8%	3.5%
電気機器	30.2%	14.6%	-0.8%	15.7%	2.6%
輸送用機器	50.2%	10.9%	14.6%	10.3%	14.7%
精密機器	40.7%	22.2%	9.0%	18.9%	9.9%
その他製品	10.1%	3.3%	-12.7%	-4.4%	-8.4%
電気ガス	-40.1%	9.9%	140.9%	3.4%	143.8%
陸運	111.5%	826.3%	44.6%	826.3%	44.9%
海運	394.3%	10.7%	-47.6%	1.5%	-22.9%
空運	49.6%	132.4%	61.4%	117.4%	222.7%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	-58.2%	31.9%	9.7%	62.9%	-10.0%
卸売	206.6%	17.4%	-20.2%	9.3%	-16.3%
小売	20.8%	20.5%	0.2%	16.3%	3.0%
銀行	30.4%	5.2%	3.9%	3.0%	4.4%
証券	59.4%	-18.0%	15.5%	-18.0%	15.5%
保険	18.9%	-46.1%	72.8%	-16.5%	9.6%
その他金融	35.7%	-2.5%	16.2%	7.1%	10.1%
不動産	20.5%	10.8%	4.0%	9.3%	6.3%
サービス	72.6%	-5.9%	16.5%	-5.4%	16.0%

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 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表20.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）				
	今回予想			前回予想	
	21年度 (実績)	22年度 (予想)	23年度 (予想)	22年度 (予想)	23年度 (予想)
NIKKO250	37.2%	10.7%	1.3%	11.4%	2.4%
除く金融	37.2%	15.2%	-1.0%	14.5%	1.4%
除く金融、電気ガス	38.4%	15.4%	-2.2%	14.7%	0.3%
製造業	58.2%	4.4%	1.1%	4.2%	3.2%
非製造業	9.9%	35.2%	-3.9%	33.6%	-1.1%
除く電気ガス	11.6%	36.3%	-6.9%	34.8%	-3.9%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	299.7%	81.6%	-5.4%	81.6%	-3.7%
建設	-4.9%	10.7%	1.8%	7.0%	5.1%
食料品	18.0%	20.5%	1.7%	12.7%	9.0%
繊維製品	83.9%	17.4%	9.6%	29.0%	5.5%
パルプ紙	76.3%	-2.8%	-7.6%	-2.8%	-7.6%
化学	84.5%	6.4%	-4.2%	6.1%	-2.3%
医薬品	-3.3%	21.3%	-2.5%	24.9%	-5.8%
石油石炭	448.4%	-29.3%	-46.5%	-30.8%	-33.7%
ゴム製品	1791.1%	-32.4%	35.1%	-32.4%	35.1%
ガラス土石	138.6%	-4.9%	-1.7%	1.3%	1.4%
鉄鋼	1070.6%	-20.0%	-27.7%	-20.0%	-27.7%
非鉄金属	150.0%	-37.3%	1.9%	-36.1%	8.3%
金属製品	31.7%	6.5%	17.5%	29.5%	5.4%
機械	69.8%	6.1%	3.5%	4.6%	3.9%
電気機器	26.6%	10.5%	-1.9%	12.0%	1.3%
輸送用機器	59.8%	6.2%	15.4%	5.8%	15.7%
精密機器	63.4%	21.7%	9.1%	18.5%	10.0%
その他製品	24.9%	-11.7%	-16.5%	-19.2%	-11.5%
電気ガス	-30.3%	-5.8%	164.2%	-9.7%	157.1%
陸運	106.8%	1035.4%	18.2%	1023.1%	21.0%
海運	649.3%	5.9%	-48.4%	-3.4%	-26.5%
空運	53.5%	130.5%	58.2%	115.6%	235.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	-78.4%	94.6%	15.2%	119.7%	2.8%
卸売	234.3%	17.5%	-21.7%	9.5%	-17.4%
小売	64.0%	21.0%	-0.8%	16.6%	2.1%
銀行	29.7%	0.0%	4.4%	-2.0%	5.2%
証券	76.5%	-27.0%	16.0%	-27.0%	16.0%
保険	30.6%	-51.2%	79.5%	-18.5%	14.4%
その他金融	32.9%	-0.9%	14.1%	6.5%	10.4%
不動産	18.3%	9.4%	3.9%	8.4%	5.7%
サービス	169.5%	-19.4%	17.3%	-17.9%	15.4%

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 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: SMBC日興証券予想

図表21.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)			
	22年度	23年度	22年度	23年度	22年度	22年度	23年度	22年度
NIKKO250	13.0%	2.2%	11.2%	4.5%	5.8%	1.6%	-0.6%	6.8%
除く金融	16.7%	0.2%	15.6%	1.9%	11.1%	0.9%	-0.8%	5.1%
除く金融、電気ガス	16.7%	-0.8%	16.7%	0.5%	12.2%	0.1%	-1.2%	4.0%
製造業	9.0%	1.4%	8.0%	4.0%	4.2%	1.0%	-1.5%	4.6%
非製造業	28.9%	-1.5%	27.8%	-0.9%	22.0%	0.9%	0.3%	5.7%
除く電気ガス	29.3%	-3.9%	30.9%	-4.3%	25.2%	-1.2%	-0.8%	3.3%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	93.6%	-16.9%	110.8%	-9.1%	108.3%	-8.2%	-16.0%	-7.1%
建設	8.6%	3.7%	7.4%	6.3%	4.7%	1.1%	-1.4%	3.7%
食料品	25.3%	1.8%	20.4%	4.6%	23.2%	4.0%	1.2%	1.7%
繊維製品	22.6%	9.6%	22.9%	13.2%	24.7%	-0.3%	-3.4%	-1.7%
パルプ紙	-3.8%	-2.3%	-8.5%	-4.5%	-18.6%	5.1%	7.6%	18.2%
化学	8.0%	-3.9%	6.5%	1.4%	4.7%	1.4%	-3.9%	3.1%
医薬品	24.7%	-4.2%	25.6%	6.7%	23.4%	-0.7%	-10.8%	1.1%
石油石炭	-30.5%	-42.4%	-30.9%	-34.2%	-19.6%	0.6%	-11.9%	-13.6%
ゴム製品	9.8%	21.6%	9.4%	21.4%	10.2%	0.4%	0.6%	-0.4%
ガラス土石	-0.9%	3.0%	-10.9%	3.1%	-11.5%	11.3%	11.2%	12.0%
鉄鋼	-18.2%	-26.1%	-10.0%	-20.9%	-8.6%	-9.1%	-15.1%	-10.5%
非鉄金属	-28.9%	-1.0%	-21.4%	0.3%	-26.6%	-9.5%	-10.7%	-3.1%
金属製品	23.5%	14.7%	24.0%	20.0%	24.1%	-0.3%	-4.7%	-0.5%
機械	6.2%	3.2%	8.6%	4.7%	5.3%	-2.2%	-3.7%	0.8%
電気機器	14.6%	-0.8%	10.7%	2.0%	8.5%	3.6%	0.7%	5.7%
輸送用機器	10.9%	14.6%	9.9%	12.9%	0.5%	0.9%	2.4%	10.4%
精密機器	22.2%	9.0%	22.9%	7.0%	14.0%	-0.6%	1.3%	7.2%
その他製品	3.3%	-12.7%	3.9%	-5.5%	-9.6%	-0.6%	-8.1%	14.2%
電気ガス	9.9%	140.9%	-127.5%	819.2%	-142.0%	500.3%	34.1%	361.7%
陸運	826.3%	44.6%	863.9%	40.1%	724.0%	-3.9%	-0.8%	12.4%
海運	10.7%	-47.6%	8.2%	-66.1%	10.7%	2.3%	58.0%	0.0%
空運	132.4%	61.4%	128.8%	86.4%	127.1%	12.8%	-2.4%	19.7%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	31.9%	9.7%	53.3%	3.7%	36.3%	-13.9%	-8.9%	-3.2%
卸売	17.4%	-20.2%	9.9%	-15.4%	10.0%	6.8%	0.7%	6.7%
小売	20.5%	0.2%	20.8%	1.7%	20.9%	-0.2%	-1.7%	-0.3%
銀行	5.2%	3.9%	-1.7%	13.4%	-14.3%	7.1%	-1.9%	22.7%
証券	-18.0%	15.5%	-46.1%	25.3%	-52.3%	52.0%	40.2%	71.7%
保険	-46.1%	72.8%	-39.7%	59.7%	-43.1%	-10.6%	-3.2%	-5.2%
その他金融	-2.5%	16.2%	-3.5%	17.9%	-17.6%	1.0%	-0.5%	18.3%
不動産	10.8%	4.0%	9.9%	4.8%	7.6%	0.8%	0.0%	2.9%
サービス	-5.9%	16.5%	-23.2%	22.5%	-25.0%	22.6%	16.6%	25.5%

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、2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 会社資料、QUICK、SMBC日興証券予想

図表22.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	前回	今回予想		前回予想	
	22年度(予想)	23年度(予想)	22年度(予想)	23年度(予想)	(実績)	(実績)	22年度(予想)	23年度(予想)	22年度(予想)	23年度(予想)
NIKKO250	13.8	13.6	13.8	13.5	1.33	1.39	9.6%	9.8%	10.0%	10.3%
除く金融	14.2	14.4	14.4	14.2	1.47	1.54	10.3%	10.2%	10.7%	10.8%
除く金融、電気ガス	14.2	14.5	14.4	14.4	1.48	1.56	10.4%	10.2%	10.8%	10.9%
製造業	14.9	14.8	15.2	14.7	1.51	1.58	10.1%	10.2%	10.4%	10.7%
非製造業	13.3	13.8	13.4	13.5	1.41	1.49	10.6%	10.2%	11.1%	11.0%
除く電気ガス	13.2	14.2	13.3	13.8	1.45	1.53	11.0%	10.2%	11.5%	11.1%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	4.9	5.2	5.2	5.4	0.50	0.55	10.3%	9.7%	10.7%	10.3%
建設	9.7	9.6	10.2	9.7	0.97	1.02	10.0%	10.2%	10.0%	10.5%
食料品	17.5	17.2	18.0	16.5	1.76	1.75	10.1%	10.2%	9.7%	10.6%
繊維製品	12.0	11.0	12.1	11.4	0.76	0.86	6.3%	6.9%	7.2%	7.6%
パルプ紙	6.4	6.9	6.7	7.2	0.57	0.63	8.9%	8.3%	9.5%	8.8%
化学	15.2	15.9	15.1	15.4	1.66	1.71	10.9%	10.5%	11.3%	11.1%
医薬品	24.7	25.4	23.0	24.4	2.04	2.02	8.2%	8.0%	8.8%	8.3%
石油石炭	4.1	7.6	4.8	7.2	0.49	0.58	12.1%	6.5%	12.2%	8.1%
ゴム製品	13.5	10.0	13.9	10.3	1.18	1.26	8.8%	11.8%	9.0%	12.2%
ガラス土石	11.0	11.2	11.0	10.8	0.95	1.03	8.6%	8.4%	9.3%	9.5%
鉄鋼	5.4	7.5	5.3	7.3	0.61	0.63	11.2%	8.1%	11.8%	8.5%
非鉄金属	11.3	11.1	10.7	9.8	0.76	0.77	6.8%	6.9%	7.2%	7.8%
金属製品	15.0	12.8	12.9	12.3	1.20	1.27	8.0%	9.4%	9.8%	10.4%
機械	17.8	17.2	18.7	18.0	1.82	1.97	10.3%	10.6%	10.5%	10.9%
電気機器	16.8	17.1	16.4	16.2	1.95	2.00	11.6%	11.4%	12.2%	12.3%
輸送用機器	10.8	9.4	11.6	10.1	0.92	1.01	8.5%	9.8%	8.7%	10.1%
精密機器	25.6	23.5	29.1	26.5	4.18	4.85	16.3%	17.8%	16.6%	18.3%
その他製品	16.4	19.7	18.8	21.2	2.11	2.31	12.8%	10.7%	12.3%	10.9%
電気ガス	16.8	6.4	19.2	7.5	0.64	0.71	3.8%	10.0%	3.7%	9.4%
陸運	19.2	16.3	19.0	15.7	1.29	1.29	6.7%	8.0%	6.8%	8.2%
海運	1.5	2.9	1.8	2.4	0.64	0.86	42.3%	21.9%	48.4%	35.6%
空運	26.5	16.8	47.8	14.3	1.60	1.49	6.0%	9.6%	3.1%	10.4%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	20.2	17.5	18.3	17.8	1.79	2.05	8.9%	10.2%	11.2%	11.5%
卸売	6.5	8.2	6.2	7.6	1.05	1.00	16.2%	12.7%	16.0%	13.2%
小売	27.7	28.0	28.2	27.6	2.86	2.99	10.3%	10.2%	10.6%	10.8%
銀行	9.1	8.8	9.1	8.6	0.52	0.50	5.7%	5.9%	5.5%	5.8%
証券	7.2	6.2	7.5	6.5	0.57	0.62	7.9%	9.1%	8.2%	9.5%
保険	19.6	10.9	11.6	10.2	0.99	0.89	5.0%	9.0%	7.7%	8.8%
その他金融	10.2	9.0	10.1	9.1	0.88	0.98	8.6%	9.8%	9.7%	10.7%
不動産	11.0	10.6	11.7	11.0	1.01	1.09	9.1%	9.5%	9.3%	9.9%
サービス	32.1	27.3	32.4	28.1	1.63	1.65	5.1%	6.0%	5.1%	5.9%

注: 前回は 2022 年 9 月 9 日時点、今回は 2022 年 12 月 9 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
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、2021 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。

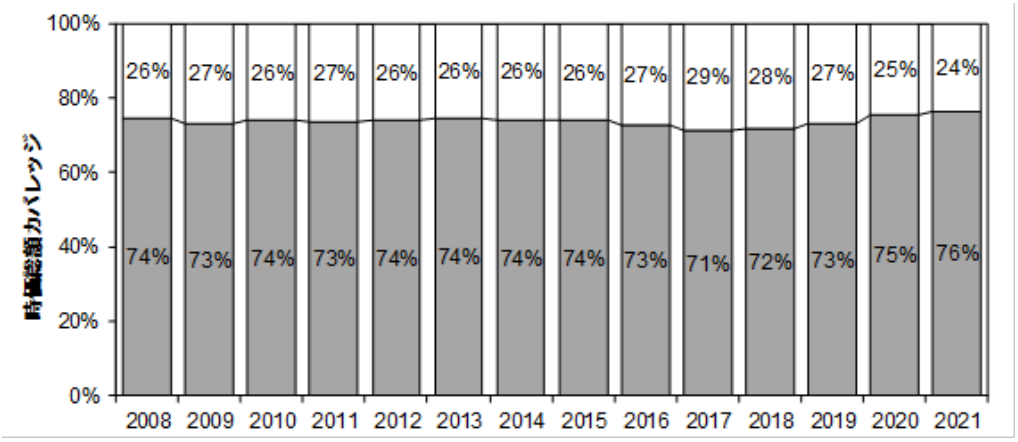
銘柄の入替は毎年 5 月末とする。

特徴

時価総額で全銘柄の 7.5 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。

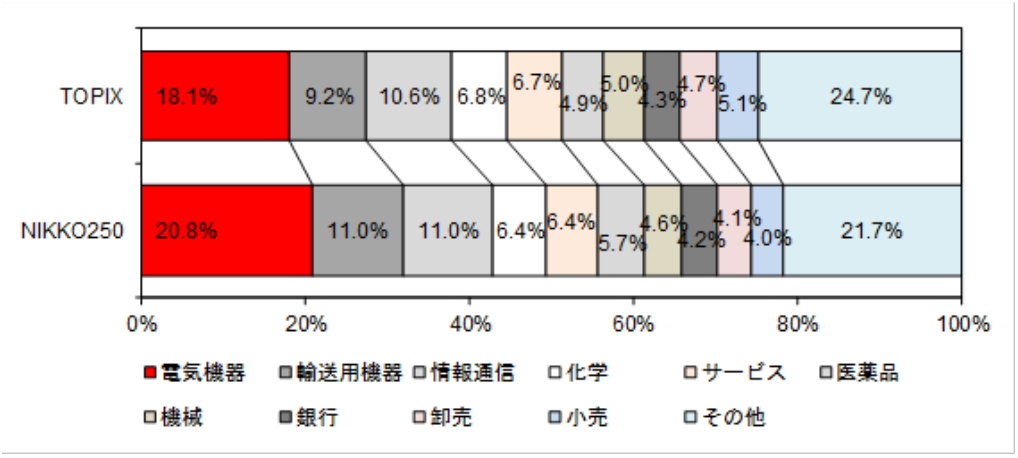
NIKKO250 銘柄選定のルール（1 年間の日次平均時価総額上位 250 銘柄）に従って 2008 年以降の NIKKO250 銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250 銘柄で全銘柄の時価総額のうち、70～75%程度を安定的にカバーできることが確認された。

図表23.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24.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

本調査レポートはFINRA並びにSIPCまたはその関連会社に登録されている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SMBC日興証券株式会社（以下「弊社」といいます）のアナリストが作成したものです。以下、SMBC NIKKOとは、弊社、SI社、および、その他（法律で適用される範囲での）関連会社を指します。本調査レポートの作成に部分的、全体的に関わった米国外のアナリストは、FINRAには登録していません。この米国外のアナリストはSI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。当該レポートが米国内または米国の投資家に提供される限りにおいてSI社はその内容に責任を負います。

【アナリストによる証明】

SMBC NIKKO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。

【投資評価の分布】

SMBC NIKKO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SMBC NIKKOが投資銀行業務を過去12ヵ月以内に提供した会社の分布状況は(2)の通りです。（2022年12月15日現在）

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	39%	56%	4%	1%
(2)投資銀行部門の顧客	22%	23%	18%	38%

※SMBC NIKKO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、SMBC NIKKOの投資評価は、下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。その他は、NR、RS、リサーチ制限銘柄を指しています。

【投資評価及び株価情報の説明】

目標株価は、SMBC NIKKOのアナリストが今後6～12ヵ月の期間に達すると予想している株価水準です。
目標株価の算出根拠とリスクについては、本調査レポートまたは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
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ヵ月です。

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。

業種格付けの定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12ヵ月です。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。

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SMBC NIKKO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。

【その他の重要開示情報（米国）】

アナリストの報酬は、投資銀行業務収益を含むSMBC NIKKO全体の収益に基づき支払われています。
本調査レポートの発行ならびに配布時点において、アナリストまたは当該本調査レポートの内容に影響力を持つ関係者が知るまたは知り得る、当該アナリストまたはSMBC NIKKOにおける重要な利益相反はありません。

本調査レポートは、SMBC NIKKO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

承くださいます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ご使用ください。

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、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。
本調査レポートにある情報の使用による結果について、SMBC NIKKO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。
本調査レポートは米国では機関投資家向けにのみ配信を想定しています。

SMBC NIKKO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。SMBC NIKKO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。SMBC NIKKO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。

【その他の重要開示情報(米国外)】

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、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。
本調査レポートにある情報の使用による結果について、SMBC NIKKO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。
SMBC NIKKO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。SMBC NIKKO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。SMBC NIKKO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。SMBC NIKKOは本調査レポート上での推奨に関して対象会社と契約を締結しておりません。
本調査レポートは、SMBC NIKKO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にお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、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、SMBC NIKKO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部店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、一般社団法人日本STO協会

国別・地域別の開示事項

日本国外への本調査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。

[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。

[英国、ヨーロッパ、中東およびアフリカ、（"EMEA"）] 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 Bank EU AG (以下「SMBC EU社」といいます)がEMEA内で配布します。対象顧客と特別の合意が無い場合、英国所在の顧客へのレポートはCMLN社によって配布される点にご留意ください。執筆時点の筆者の見解が含まれますが、CMLN社あるいはSMBC EU社の見解とは必ずしも一致しません。CMLN社あるいはSMBC EU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が、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: 100 Liverpool Street, London EC2M 2AT, 電話番号: +44 (0)20 4507 1000、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:12 Endeavour Square, London, E20 1JIN）の認可を受け、監督下にあります。

https://www.smbcgroup.com/emea/notices-reporting/mifid-ii

SMBC Bank EU AG (所在地:Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt, Germany 登記番号 HRB110214)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。

https://www.smbcgroup.com/emea/group-companies/smbc-bank-eu-ag/

https://www.smbcgroup.com/emea/notices-reporting/mifid-ii

[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。

[香港]（SMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.（以下「NKSG社」といいます）Private Wealthのお客様向けディスクレーマー）本調査レポートは、NKSG社によってシンガポールから配布されます。NKSG社はシンガポールのMonetary Authority of Singaporeから認可を受けています。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。本調査レポートはお客様の要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。

[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）によって配布されるものです。NKSG社は、Financial Advisers Act（Cap.110）（以下「FAA」といいます）において定義されるexempt financial adviserであり、Monetary Authority of Singaporeの監督下にあります。本調査レポートは、NKSG社の海外の関係会社が作成したものであり、Financial Advisers Regulations（以下「FAR」といいます）のRegulation 32Cの規定に準じてNKSG社が配布します。本調査レポートを受領したお客様は、自身がFARにおいて定義される機関投資家、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。NKSG社は、NKSG社がお客様に提供する金融アドバイザリーサービスにおいて、FAA、FAR、その他関連の通達やガイドライン等による特定のコンプライアンス遵守の適用から除外される場合があります。具体的には、(i)FAAセクション25（FARのRegulation 33(1)に基づく）、(ii)FAAセクション27（FARのRegulation 34(1)に基づく）、(iii)FAAセクション36（FARのRegulation 35(1)に基づく）が該当します。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、シンガポールにおける有価証券の取得、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。

[タイ] 本調査レポートは受領されたお客様にのみ配布され、その他何人もこの情報に基づいて行動することはできません。本調査レポートはお客様からの要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。本調査レポートの内容はタイ証券取引委員会又はその他タイ規制当局の許可・承認を得たものでもなく、またそれら機関に登録されたものでもありません。本調査レポートに含まれる情報は、SMBC日興証券株式会社又はタイのグループ会社による有価証券又はそれに関連する商品に係る提案、勧誘、広告、募集、販売、投資助言又は何らかのサービスの利用の勧誘を目的としたものでもなく、またそれらの行為を構成するものでも一切ありません。お客様に書面又は口頭で伝達、転送又は開示されたかどうかに関わらず、SMBC日興証券株式会社、その代表者、取締役、従業員及びその他SMBC日興証券株式会社と関係のある企業のいずれにおいても、本調査レポートの内容あるいはその他の情報が完全、正確であることは、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[マレーシア] 本調査レポートは、お客様の要望に基づきマレーシア国外から配布されます。マレーシア居住者に提供されるサービスは、いずれもマレーシア居住者からの特定の要望に基づいたものであり、マレーシア国外からオフショアベースでのみ提供されます。本調査レポートの配布は同様に特定の要望に基づいて配布されるものであり、受領者以外への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。

当該業務の本質上、SMBC日興セキュリティーズ（シンガポール）は、マレーシア居住者に対し金融商品に言及した資料や情報をマレーシア国外から提供する場合があります。当該資料や情報または本調査レポートに含まれる情報のいずれもマレーシアでの有価証券の募集の申込み、購入、

またはそれらの勧誘、商品販売を目的としたものではなく、またそれらの行為を構成するものでもありません。当レポートの配布および内容はthe Securities Commission of Malaysiaから確認や認可を受けておりません。
[インドネシア] 本調査レポートに含まれる情報は一般的な情報であり、Indonesian capital markets laws and regulationsが定義する特定の証券または金融サービス・商品のインドネシア国内での発行や販売、あるいは購入または募集の申込みを推奨するものではありません。また、レポート受領者の特定のニーズや金融状況を考慮しているものでもありません。本調査レポートの内容は、妥当性または適切性においてインドネシア規制当局の認可・承認・確認を受けておりません。

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

Production completed: Dec 16 2022 01:28 JST
Report disseminated: Dec 16 2022 08:35 JST