

【NEWS RELEASE】

2026年3月19日

SMBC日興証券株式会社

「2025～2026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、2025～2026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

- ・ 2025～2026年度の企業業績見通し(2026年3月)

以上

いっしょに、明日のこと。
Share the Future



SMBC日興証券

2025～2026年度の企業業績見通し(2026年3月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期7.8%の経常増益予想。前回予想から1.7%上方修正

- 2025、2026年度の経常利益予想をそれぞれ1.7%、2.9%上方修正
- 現状を「押し目買い」の好機と捉えることも可能か
- ROE向上は継続。CGコード改訂の議論も注目

2025年度7.8%の経常増益予想、2026年度9.5%の経常増益予想

2025年度、2026年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から上方修正した。2025年度の経常利益を前期比7.8%増(前回6.0%増)、純利益を7.8%増(6.0%増)と予想する。前回予想に比べ、経常利益を1.7%、純利益を1.7%上方修正した。2026年度は、経常利益を9.5%増(8.3%増)、純利益を11.0%増(9.3%増)と予想する。2026年度予想も前回予想に比べ、経常利益を2.9%、純利益を3.3%上方修正した。2025年度は「輸送用機器」、「銀行」、「医薬品」、「証券」が上方修正に寄与し、2026年度は「銀行」「輸送用機器」「電気機器」「非鉄金属」が上方修正に寄与した。

ホルムズ海峡封鎖の早期解除が待たれる

2026年2月28日早朝(日本時間)、米国・イスラエル軍によるイラン各地への大規模空爆「Operation Epic Fury」が開始されて以降、株式市場では神経質な展開となっている。日本株の調整は、2月末時点でバリュエーションが相応に高かったことで、中東情勢悪化が利益確定のきっかけとして作用した側面も大きいだろう。現状、ホルムズ海峡の封鎖が最大の懸念点であるが、国家備蓄の協調放出など、各国の迅速な対応が進んでいる。「時間稼ぎ」的な対応ではあるが、備蓄で対応できている間に情勢が好転することを前提とすると、中東情勢悪化の影響は原油価格の上昇による影響と単純化して考えることができる。この点、現時点では、日本経済がマイナス成長に陥る可能性は低いと考えることができ、企業業績も堅調に推移する可能性が高いだろう。

「備蓄で対応できる間に情勢が好転すること」が前提であるが、バリュエーションが下がった現状を、「押し目買い」の好機と捉えることもできるだろう。特に、中東情勢悪化後にパフォーマンスが悪化した主力セクターや銘柄に注目したい。

ROEの向上は継続。2026年のCGコード改訂にも注目

今回の業績予想に基づくと、3月13日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2025年度で18.7倍、2026年度で16.8倍となり、前回予想からバリュエーションは切り上がった。高市トレードやAI関連銘柄の上昇がバリュエーション上昇の背景である。同時点のMSCI Japan 12ヵ月先予想PER(ブルームバーグコンセンサス)は17.4倍となっている。これまでは、日本株の割安感が指摘されてきたが、高市政権発足後、「割安な日本株」という構図は変化してきている。

また、NIKKO250のROEは2025年度9.8%、2026年度10.9%と予想される。2026年夏ごろには、コーポレートガバナンス・コード改訂を控えている。同改訂では、キャッシュの有効活用が議論される見込みだ。今後は、株主還元と成長投資を両輪で進めていくか、が重要となるだろう。

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

株式ストラテジスト

武田 信洋

弊社では、2026年3月13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.23参照)。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	銘柄数	今回予想 (3月13日時点)			前回予想 (12月12日時点)	
			24年度 (実績)	25年度 (予想)	26年度 (予想)	25年度 (予想)	26年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	213	4.8%	1.6%	3.2%	1.1%	2.9%
	除く金融、卸売、電気ガス	206	4.9%	1.8%	3.5%	1.4%	3.2%
	製造業	127	4.3%	1.4%	3.6%	1.1%	3.1%
	非製造業、除く卸売	86	5.7%	1.9%	2.5%	1.0%	2.7%
	除く卸売、電気ガス	79	6.6%	2.8%	3.2%	2.0%	3.5%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	249	8.4%	7.8%	9.5%	6.0%	8.3%
	除く金融	223	4.0%	6.8%	9.7%	5.6%	8.5%
	除く金融、電気ガス	216	5.9%	7.1%	10.3%	5.9%	9.0%
	製造業	127	-2.2%	2.6%	18.2%	-0.1%	18.0%
	非製造業	96	13.1%	12.2%	-0.2%	12.8%	-2.3%
	除く電気ガス	89	19.3%	13.2%	0.4%	14.2%	-1.9%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	249	6.8%	7.8%	11.0%	6.0%	9.3%
	除く金融	223	2.6%	6.6%	11.5%	5.7%	9.5%
	除く金融、電気ガス	216	4.1%	8.6%	10.2%	8.0%	7.8%
	製造業	127	-7.2%	4.6%	18.9%	1.9%	18.5%
	非製造業	96	18.7%	9.3%	2.4%	10.5%	-1.1%
	除く電気ガス	89	25.4%	14.1%	-0.9%	16.4%	-5.2%

注: 前は 2025 年 12 月 12 日時点、今回は 2026 年 3 月 13 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、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)
25年度	今回	1.0	62.0	149.1	173.9
	前回	0.7	60.5	148.0	169.0
26年度	今回	1.6	60.0	150.0	180.0
	前回	0.8	56.0	150.0	170.0

注: 前は 2025 年 12 月 12 日時点。今回は 2026 年 3 月 13 日時点。25 年度(今回予想)の為替レートは、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

2025年度、2026年度ともに前回予想から上方修正

2025年度、2026年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から上方修正した。2025年度の経常利益を前期比7.8%増(前回6.0%増)、純利益を7.8%増(6.0%増)と予想する。前回予想に比べ、経常利益を1.7%、純利益を1.7%上方修正した。2026年度は、経常利益を9.5%増(8.3%増)、純利益を11.0%増(9.3%増)と予想する。2026年度予想も前回予想に比べ、経常利益を2.9%、純利益を3.3%上方修正した。

製造業では、2025年度の経常利益を前期比2.6%増(前回0.1%減)、純利益を4.6%増(1.9%増)と予想する。2026年度の予想は、経常利益が18.2%増(18.0%増)、純利益が18.9%増(18.5%増)である。2025年度の修正率は、経常利益ベースで2.6%の上方修正、2026年度は2.8%の上方修正となった。

非製造業では、2025年度の経常利益を前期比12.2%増(前回12.8%増)、純利益を9.3%増(10.5%増)と予想する。2026年度の予想は、経常利益が0.2%減(2.3%減)、純利益が2.4%増(1.1%減)である。2025年度の修正率は、経常利益ベースで0.6%の下方修正、2026年度は1.6%の上方修正となった。

業種別の2025年度経常利益予想の修正状況を、影響の大きい順に概観する(図表3、4)。「輸送用機器」は、5.9%の上方修正となった。マツダ(7261)、トヨタ自動車(7203)が、円安効果やミックス改善を背景に上方修正となった。「銀行」は、政策金利前提を引き上げたことにより、セクター全体では4.3%の上方修正となった。「医薬品」では主力製品の売上予想を引き上げたことや一部製品の開発中止に伴う、販管費・R&D費削減のプラス影響を織り込み、7.4%の上方修正となった。「証券」では、証券大手二社(野村ホールディングス(8604)、大和証券グループ本社(8601))のアセットマネジメントとウェルスマネジメント部門の業績予想を上方修正し、セクター全体で15.8%の上方修正となった。株価が堅調に推移している「非鉄金属」では、金・銅市況見通しを引き上げたことで、19.0%の上方修正となった。住友金属鉱山(5713)などがセクターを牽引した。

一方、「サービス」は16.8%の下方修正となった。楽天グループ(4755)や電通グループ(4324)で25/12期実績が、減損計上により事前予想を下振れた点が主因だ。「情報通信」は3.2%の下方修正となった。ソフトバンクグループ(9984)が26/3期3Qの為替差損を織り込み、下方修正となったほか、NTT(9432)では下期の販促費増加を織り込み、下方修正となった。「精密機器」ではオリンパス(7733)やテルモ(4543)などのヘルスケア銘柄が事業再編費用の織り込みや品質管理問題を踏まえて減額修正となった。セクター全体では、8.4%の下方修正で着地した。

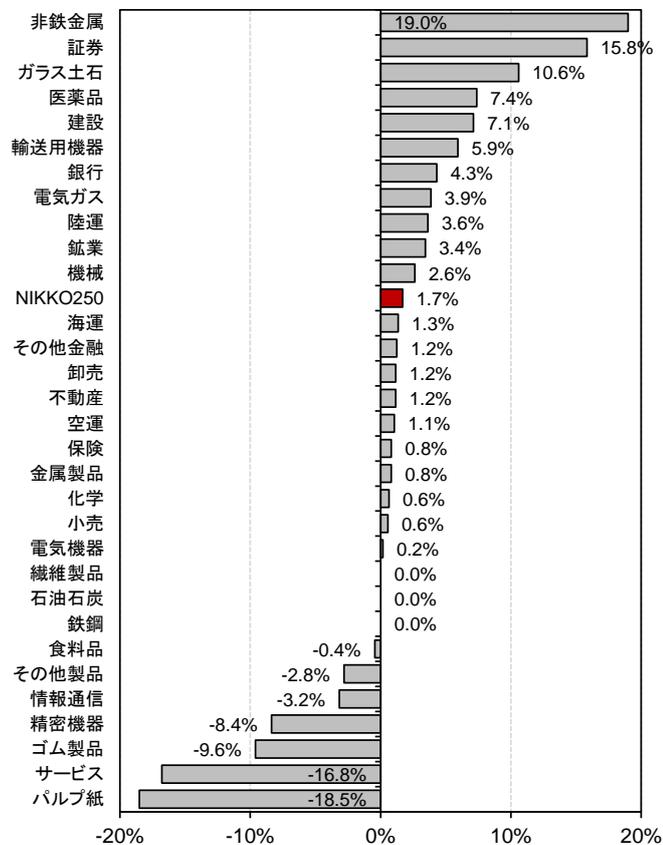
2026年度予想も全体として、2.9%の上方修正となった(図表5、6)。先述した理由により、「銀行」、「輸送用機器」などが上方修正されたほか、「電気機器」も上方修正となっている。引き続きテーマ性のある業種については、業績見通しが堅調な印象だ。一方、「情報通信」、「ゴム製品」は下方修正となっている。

NIKKO250の2025年度、2026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(弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想)で、2026年度に全体を牽引する主なセクターは、「電気機器」、「輸送用機器」、「銀行」だ。一方、「情報通信」、「鉱業」はマイナス寄与となる見通しだが、「鉱業」はイラン攻撃による原油価格変動で、業績見通しが変化しうる点は留意が必要であろう。

総じて足元のマーケット環境は、米国・イスラエルによるイラン攻撃により、原油価格の動向を含め不透明感が高い状況である。一方、ファンダメンタルズ面では2025年度、2026年度の日本企業における業績は堅調に推移すると弊社では想定している。図表8~11にて、2025年度と2026年度予想それぞれについて、上方修正率の上位30社と下位30社をリスト化した。

図表3. 2025年度予想は、前回予想から1.7%上方修正

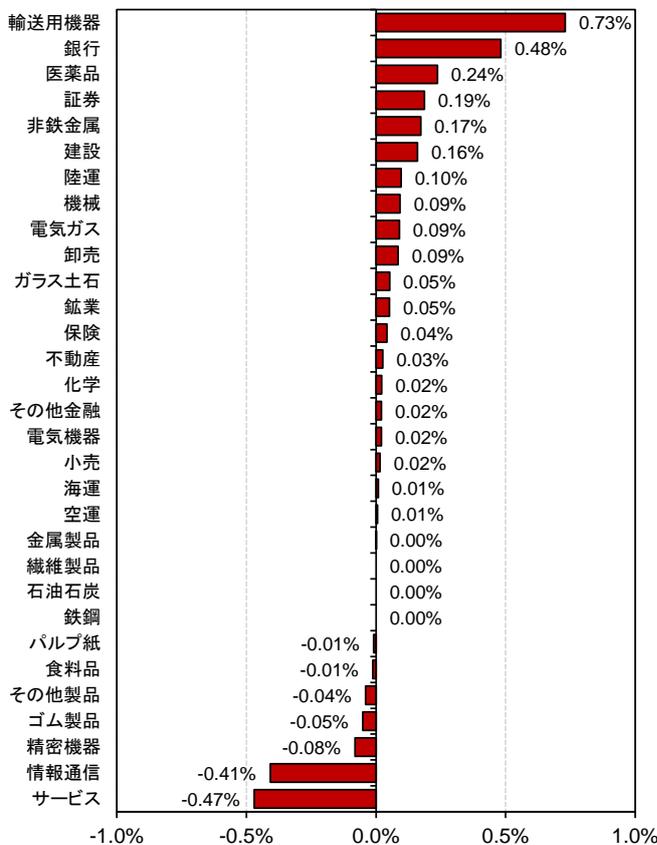
NIKKO250 業種別 2025年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前回は2025年12月12日時点、今回は2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表4. 「輸送用機器」、「銀行」、「医薬品」、「証券」の上方修正寄与が大きい

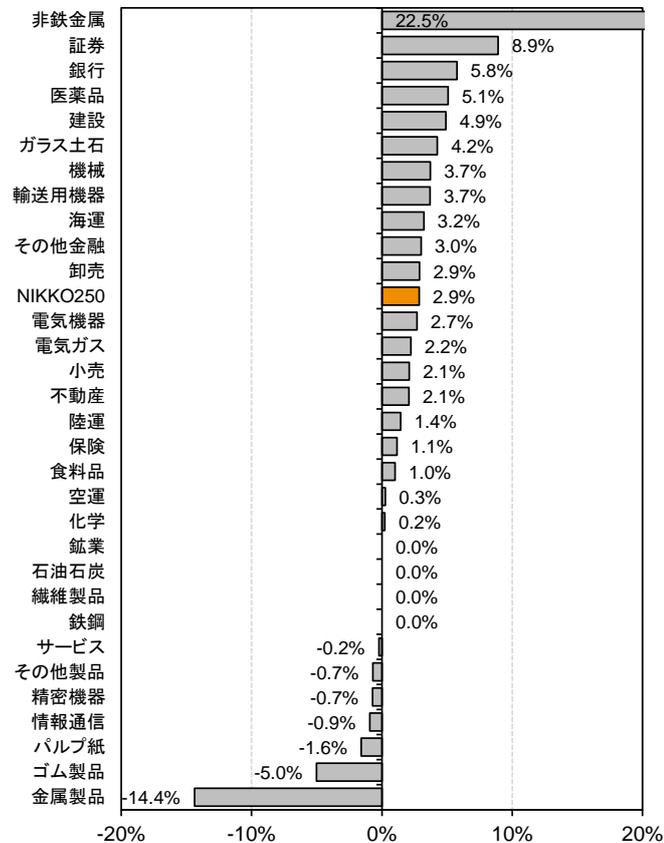
NIKKO250 業種別 2025年度経常利益修正寄与度



注: 前回は2025年12月12日時点、今回は2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表5. 2026年度予想は、前回予想から2.9%上方修正

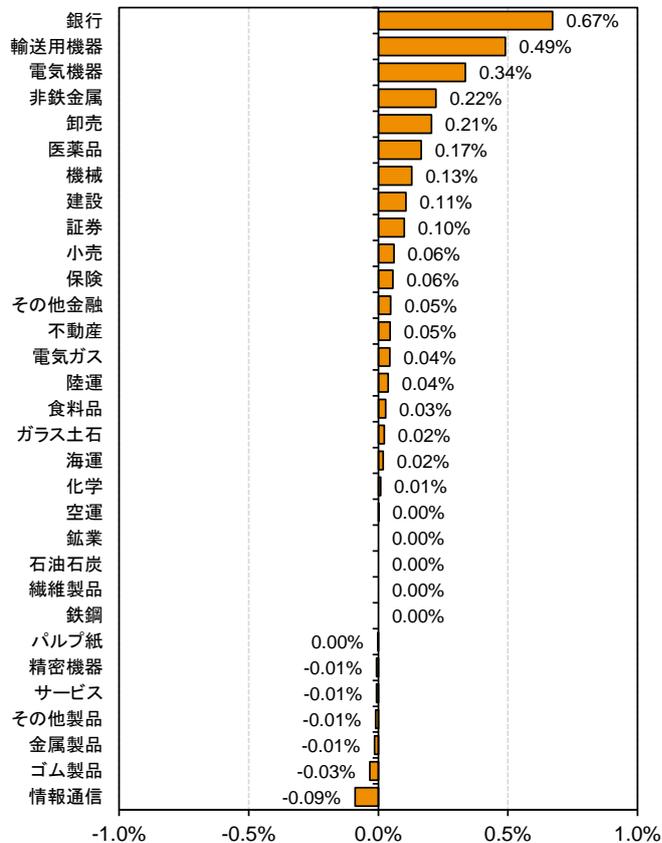
NIKKO250 業種別 2026年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前回は 2025年12月12日時点、今回は 2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表6. 「銀行」、「輸送用機器」、「電気機器」の上方修正寄与が大きい

NIKKO250 業種別 2026年度経常利益修正寄与度



注: 前回は 2025年12月12日時点、今回は 2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表7. NIKKO250 業種別 2025 年度、2026 年度経常増益率、寄与度、コンセンサスとの乖離率

セクター名	SMBC日興証券予想					
	経常増益率 (%)		寄与度 (ppt)		コンセンサスとの乖離率 (%)	
	25年度	26年度	25年度	26年度	25年度	26年度
電気機器	6.1	19.5	0.7	2.2	-2.4	-4.9
輸送用機器	-10.1	14.4	-1.6	1.9	19.9	12.5
銀行	19.2	14.9	2.0	1.7	-2.4	-0.3
サービス	0.2	51.5	0.0	1.2	-5.9	-3.4
鉄鋼	-53.0	147.3	-0.6	0.8	20.1	-1.3
化学	-3.4	21.0	-0.1	0.7	2.2	0.3
卸売	-4.8	6.7	-0.4	0.5	-1.1	-3.0
石油石炭	23.9	58.2	0.2	0.4	1.3	0.7
食料品	46.7	12.3	0.9	0.3	13.4	15.2
小売	9.9	11.3	0.3	0.3	0.4	1.9
機械	-0.3	8.3	-0.0	0.3	-1.7	-6.1
医薬品	36.2	7.8	1.0	0.3	0.2	-4.3
その他製品	18.3	17.0	0.2	0.2	-4.7	-2.7
非鉄金属	68.2	21.4	0.5	0.2	0.4	1.4
精密機器	-1.6	23.8	-0.0	0.2	-3.0	2.1
不動産	9.0	8.9	0.2	0.2	-0.0	-0.2
ゴム製品	-15.8	40.9	-0.1	0.2	0.0	-2.5
陸運	-3.8	4.8	-0.1	0.1	0.5	-0.2
保険	2.0	2.3	0.1	0.1	-8.3	-4.7
その他金融	21.6	4.8	0.3	0.1	-2.7	-2.4
パルプ紙	-58.3	204.5	-0.1	0.1	-12.9	9.0
建設	12.0	3.0	0.3	0.1	2.1	1.6
ガラス土石	92.4	9.6	0.3	0.1	-1.3	-3.1
繊維製品	10.2	16.3	0.0	0.0	2.1	-3.5
空運	7.0	1.8	0.0	0.0	-4.3	-2.2
金属製品	-36.9	-6.7	-0.1	-0.0	-1.4	5.0
海運	-60.3	-1.2	-1.1	-0.0	-2.1	2.9
証券	3.8	-2.4	0.1	-0.0	-14.5	-20.2
電気ガス	-0.6	-8.5	-0.0	-0.2	0.8	0.1
鉱業	-9.7	-16.8	-0.2	-0.3	0.0	-10.6
情報通信	67.3	-16.1	5.3	-2.0	11.4	18.8

注: 2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想。2026年度増益寄与度の降順
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表8. NIKKO250 採用銘柄の25年度業績予想修正状況上位30社

銘柄コード	企業名	セクター	担当アナリスト	時価総額 (十億円)	業績予想 修正率	PBR (実績、倍)	経常 増益率 (来期、%)
5713	住友金属鉱山	非鉄金属	山口 敦 前田 拓也	2,887	59.1%	1.6	24.8
7261	マツダ	輸送用機器	牧 一統	723	37.8%	0.4	108.5
1803	清水建設	建設	川嶋 宏樹	2,232	36.0%	2.6	14.0
8604	野村HD	証券	村木 正雄 原 貴之	3,648	25.4%	1.1	-9.6
9508	九州電力	電気ガス	神近 広二	840	18.3%	0.8	-11.3
4062	イビデン	電気機器	花屋 武	2,213	17.6%	4.5	41.4
1802	大林組	建設	川嶋 宏樹	2,677	16.9%	2.3	-1.5
6702	富士通	電気機器	菊池 悟	7,404	16.8%	4.3	5.4
7203	トヨタ自動車	輸送用機器	牧 一統	53,229	15.4%	1.5	9.8
9104	商船三井	海運	浜野 亮	2,220	14.6%	0.8	-3.4
5332	ＴＯＴＯ	ガラス土石	川嶋 宏樹	963	13.7%	1.8	20.1
6370	栗田工業	機械	谷中 聡	905	12.2%	2.7	10.6
1812	鹿島建設	建設	川嶋 宏樹	3,269	11.7%	2.6	-0.4
8601	大和証券G本社	証券	村木 正雄 原 貴之	2,254	11.6%	1.4	8.1
6857	アドバンテス	電気機器	花屋 武	17,312	11.1%	34.2	37.7
8411	みずほFG	銀行	佐藤 雅彦	15,278	10.7%	1.5	16.9
6098	リクルートHD	サービス	前田 栄二 織田 浩史	10,187	10.2%	6.3	16.0
9503	関西電力	電気ガス	神近 広二	2,882	9.9%	0.9	-16.3
5802	住友電気工業	非鉄金属	山口 敦 前田 拓也	8,249	9.9%	3.6	8.6
6841	横河電機	電気機器	笹尾 飛鳥	1,437	9.3%	3.1	10.3
1801	大成建設	建設	川嶋 宏樹	2,830	8.3%	3.3	9.9
5803	フジクラ	非鉄金属	山口 敦 前田 拓也	7,846	8.1%	19.3	37.6
4021	日産化学	化学	宮本 剛 新谷 泰大	861	7.7%	3.7	6.1
9532	大阪ガス	電気ガス	神近 広二	2,450	7.5%	1.5	-5.4
6367	ダイキン工業	機械	谷中 聡	5,585	7.3%	2.0	8.2
7013	I H I	機械	谷中 聡	4,043	6.2%	8.4	18.6
4507	塩野義製薬	医薬品	和田 浩志	3,033	6.0%	2.2	15.1
8031	三井物産	卸売	森本 晃	16,935	5.7%	2.2	10.1
1878	大東建託	不動産	田澤 淳一	1,245	4.8%	2.7	4.8
8306	三菱UFJFG	銀行	佐藤 雅彦	31,521	4.5%	1.5	10.1

注:ユニバースはNIKKO250で、前回2025年12月12日時点と、今回2026年3月13日時点の弊社業績予想を比較し、修正率上位30社をリスト化。経常増益率はQUICKコンセンサス、なければ東洋経済予想で補完した数値。データは3月13日時点。業績予想修正率の降順
出所:QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

図表9. NIKKO250 採用銘柄の25年度業績予想修正状況下位30社

銘柄コード	企業名	セクター	担当アナリスト	時価総額 (十億円)	業績予想 修正率	PBR (実績、倍)	経常 増益率 (来期、%)
6526	ソシオネクスト	電気機器	花屋 武	317	-42.1%	2.3	116.9
7733	オリンパス	精密機器	徳本 進之介	1,461	-41.7%	1.9	68.5
6752	パナソニック HD	電気機器	桂 竜輔 大野 肇	6,408	-37.5%	1.4	86.8
9064	ヤマトHD	陸運	川嶋 宏樹	630	-30.0%	1.1	56.9
7911	TOPPANHD	その他製品	花屋 武	1,480	-29.6%	1.1	28.6
7202	いすゞ自動車	輸送用機器	牧 一統	1,718	-27.1%	1.3	29.7
3861	王子HD	パルプ紙	前田 拓也	921	-18.5%	0.8	143.4
9107	川崎汽船	海運	浜野 亮	1,690	-8.0%	1.0	-6.6
7011	三菱重工業	機械	谷中 聡	16,008	-6.7%	6.8	29.4
9506	東北電力	電気ガス	神近 広二	579	-6.4%	0.6	-14.3
9502	中部電力	電気ガス	神近 広二	1,908	-5.8%	0.7	-4.9
4816	東映アニメーション	情報通信	吉岡 安毅 前田 栄二	548	-5.0%	3.6	5.3
2897	日清食品HD	食料品	古田 典	869	-4.8%	1.8	9.0
9984	ソフトバンクG	情報通信	菊池 悟	20,437	-4.0%	1.8	-46.1
4042	東ソー	化学	宮本 剛 新谷 泰大	783	-4.0%	0.9	13.3
9101	日本郵船	海運	浜野 亮	2,448	-4.0%	0.8	-8.0
6178	日本郵政	サービス	佐藤 雅彦	5,293	-3.4%	0.6	17.9
6506	安川電機	電気機器	谷中 聡	1,218	-2.7%	2.8	21.2
4543	テルモ	精密機器	徳本 進之介	3,067	-2.6%	2.2	15.0
7182	ゆうちょ銀行	銀行	佐藤 雅彦	9,403	-2.5%	1.0	16.6
9432	NTT	情報通信	菊池 悟	14,008	-1.9%	1.4	1.5
8267	イオン	小売	金森 都	5,620	-1.8%	5.4	19.8
6954	ファナック	電気機器	谷中 聡	5,995	-1.6%	3.5	15.8
9501	東京電力HD	電気ガス	神近 広二	1,029	-1.5%	0.3	9.1
3092	ZOZO	小売	金森 都	1,021	-1.4%	10.3	7.5
4091	日本酸素HD	化学	新谷 泰大 宮本 剛	2,500	-1.4%	2.5	8.1
4502	武田薬品工業	医薬品	和田 浩志	9,026	-1.4%	1.3	37.6
2670	エービーシー・マート	小売	金森 都	632	-1.2%	1.7	2.5
4527	ロート製薬	医薬品	山中 志真	566	-0.9%	2.2	-2.1
9843	ニトリHD	小売	金森 都	1,564	-0.7%	1.7	3.1

注:ユニバースはNIKKO250で、前回2025年12月12日時点と、今回2026年3月13日時点の弊社業績予想を比較し、修正率下位30社をリスト化。経常増益率はQUICKコンセンサス、なければ東洋経済予想で補完した数値。データは3月13日時点。業績予想修正率の昇順
出所:QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

図表10.NIKKO250 採用銘柄の26年度業績予想修正状況上位30社

銘柄コード	企業名	セクター	担当アナリスト	時価総額 (十億円)	業績予想 修正率	PBR (実績、倍)	経常 増益率 (来期、%)
5713	住友金属鉱山	非鉄金属	山口 敦 前田 拓也	2,887	64.9%	1.6	24.8
4523	エーザイ	医薬品	和田 浩志	1,408	46.2%	1.7	29.5
6857	アドバンテスト	電気機器	花屋 武	17,312	38.6%	34.2	37.7
4151	協和キリン	医薬品	和田 浩志	1,225	28.5%	1.4	4.2
7747	朝日インテック	精密機器	徳本 進之介 桂 竜輔	820	27.4%	5.4	8.5
7261	マツダ	輸送用機器	牧 一統	723	26.0%	0.4	108.5
1803	清水建設	建設	川嶋 宏樹	2,232	25.0%	2.6	14.0
8411	みずほFG	銀行	佐藤 雅彦	15,278	22.8%	1.5	16.9
4324	電通G	サービス	前田 栄二	738	17.7%	2.0	14.9
4911	資生堂	化学	山中 志真	1,205	17.4%	2.0	23.9
3038	神戸物産	卸売	皆川 良造	1,030	17.3%	6.5	8.0
5802	住友電気工業	非鉄金属	山口 敦 前田 拓也	8,249	17.2%	3.6	8.6
1801	大成建設	建設	川嶋 宏樹	2,830	16.4%	3.3	9.9
4507	塩野義製薬	医薬品	和田 浩志	3,033	15.8%	2.2	15.1
7013	IHI	機械	谷中 聡	4,043	15.4%	8.4	18.6
8604	野村HD	証券	村木 正雄 原 貴之	3,648	15.2%	1.1	-9.6
7936	アシックス	その他製品	松尾 賢弥	3,276	14.4%	12.1	15.0
1802	大林組	建設	川嶋 宏樹	2,677	14.0%	2.3	-1.5
6367	ダイキン工業	機械	谷中 聡	5,585	12.0%	2.0	8.2
6273	SMC	機械	谷中 聡	4,228	10.9%	2.2	9.0
6841	横河電機	電気機器	笹尾 飛鳥	1,437	10.4%	3.1	10.3
8309	三井住友トラストG	銀行	佐藤 雅彦	3,493	10.3%	1.1	17.5
4062	イビデン	電気機器	花屋 武	2,213	10.0%	4.5	41.4
1944	きんでん	建設	川嶋 宏樹	1,505	9.8%	2.5	10.6
9104	商船三井	海運	浜野 亮	2,220	9.5%	0.8	-3.4
4612	日本ペイントHD	化学	新谷 泰大 宮本 剛	2,489	8.5%	1.4	6.4
4768	大塚商会	情報通信	菊池 悟	1,121	8.4%	2.8	7.5
9531	東京ガス	電気ガス	神近 広二	2,814	8.4%	1.6	-5.3
6098	リクルートHD	サービス	前田 栄二 織田 浩史	10,187	7.8%	6.3	16.0
8601	大和証券G本社	証券	村木 正雄 原 貴之	2,254	7.8%	1.4	8.1

注:ユニバースはNIKKO250で、前回2025年12月12日時点と、今回2026年3月13日時点の弊社業績予想を比較し、修正率上位30社をリスト化。経常増益率はQUICKコンセンサス、なければ東洋経済予想で補完した数値。データは3月13日時点。業績予想修正率の降順
出所:QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

図表11.NIKKO250 採用銘柄の26年度業績予想修正状況下位30社

銘柄コード	企業名	セクター	担当アナリスト	時価総額 (十億円)	業績予想 修正率	PBR (実績、倍)	経常 増益率 (来期、%)
3436	SUMCO	金属製品	宮本 剛 新谷 泰大	549	-86.7%	0.9	199.9
6526	ソシオネクスト	電気機器	花屋 武	317	-43.8%	2.3	116.9
9064	ヤマトHD	陸運	川嶋 宏樹	630	-31.0%	1.1	56.9
7911	TOPPANHD	その他製品	花屋 武	1,480	-22.1%	1.1	28.6
4502	武田薬品工業	医薬品	和田 浩志	9,026	-17.7%	1.3	37.6
3405	クラレ	化学	宮本 剛 新谷 泰大	525	-16.2%	0.7	16.2
4755	楽天G	サービス	金森 都	1,662	-15.0%	1.7	97.5
7202	いすゞ自動車	輸送用機器	牧 一統	1,718	-11.8%	1.3	29.7
1911	住友林業	建設	田澤 淳一	905	-11.3%	0.9	23.7
9506	東北電力	電気ガス	神近 広二	579	-11.0%	0.6	-14.3
2587	サントリー食品	食料品	古田 典	1,418	-11.0%	1.1	5.3
4042	東ソー	化学	宮本 剛 新谷 泰大	783	-10.5%	0.9	13.3
7733	オリンパス	精密機器	徳本 進之介	1,461	-9.9%	1.9	68.5
7182	ゆうちょ銀行	銀行	佐藤 雅彦	9,403	-8.4%	1.0	16.6
4091	日本酸素HD	化学	新谷 泰大 宮本 剛	2,500	-6.1%	2.5	8.1
9147	NXHD	陸運	川嶋 宏樹	890	-6.0%	1.1	12.5
9501	東京電力HD	電気ガス	神近 広二	1,029	-5.8%	0.3	9.1
9201	日本航空	空運	川嶋 宏樹	1,132	-5.1%	1.2	-4.1
5108	ブリヂストン	ゴム製品	牧 一統	4,469	-5.0%	1.2	6.4
4527	ロート製薬	医薬品	山中 志真	566	-4.9%	2.2	-2.1
9020	東日本旅客鉄道	陸運	川嶋 宏樹	4,221	-4.8%	1.5	18.6
9843	ニトリHD	小売	金森 都	1,564	-4.5%	1.7	3.1
9021	西日本旅客鉄道	陸運	川嶋 宏樹	1,490	-4.5%	1.3	-10.0
6178	日本郵政	サービス	佐藤 雅彦	5,293	-4.3%	0.6	17.9
4661	オリエンタルランド	サービス	織田 浩史	5,018	-4.1%	5.1	9.2
7751	キャノン	電気機器	桂 竜輔 花屋 武 徳本 進之介	5,879	-4.0%	1.7	8.3
4704	トレンドマイクロ	情報通信	菊池 悟	758	-3.2%	5.9	10.9
9143	SGHD	陸運	川嶋 宏樹	947	-3.0%	1.6	5.5
4716	日本オラクル	情報通信	菊池 悟	1,196	-2.8%	7.3	8.3
3407	旭化成	化学	宮本 剛 新谷 泰大	2,208	-2.6%	1.2	12.1

注:ユニバースはNIKKO250で、前回2025年12月12日時点と、今回2026年3月13日時点の弊社業績予想を比較し、修正率下位30社をリスト化。経常増益率はQUICKコンセンサス、なければ東洋経済予想で補完した数値。データは3月13日時点。業績予想修正率の昇順
出所:QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

ホルムズ海峡封鎖の早期解除が待たれる

2026年2月28日早朝(日本時間)、米国・イスラエル両軍によるイラン各地を標的とした大規模空爆「Operation Epic Fury」が開始されて以降、株式市場では神経質な展開が続いている。足元までの日本株の調整は、2月末時点でバリュエーションが相応に高かったこともあり、中東情勢の悪化が「利益確定タイミング」として作用した側面も大きいとみている。2月末時点で TOPIX の PER は 17.5 倍、AI 関連を除いても 16.0 倍と、ヒストリカルの上限レンジに到達していた(図表 12)。

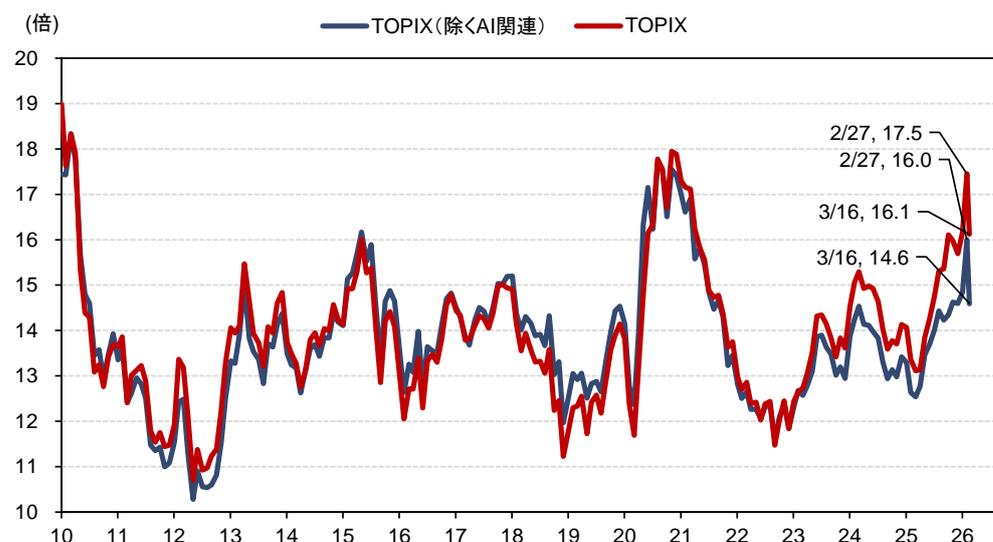
中東情勢に関しては、ホルムズ海峡の事実上の封鎖が最大の懸念点となっているが、3月11日に国際エネルギー機関(IEA)が加盟32カ国による国家備蓄の協調放出を決定したように、各国は経済活動が停止しないよう、早急な対応が進んでいる。今回は、過去最大の4億バレルの放出となるが、備蓄放出の規模はホルムズ海峡を通過する石油の約20日分で、あくまでも「時間稼ぎ」的な対応である。しかし、備蓄で対応できる間に情勢が好転すること(少なくともホルムズ海峡が安全に通過できるような状態になること)を前提とすると、中東情勢悪化による株式市場への影響は、原油価格の上昇による影響と単純化して考えることができるだろう。尚、日本政府は官民合わせて国内需要の254日分(2025年末現在)の原油や石油製品を蓄えている。

この点、内閣府の短期日本経済マクロ計量モデル(2022年版)によれば、原油価格の20%上昇で、実質GDPが1年目に-0.08%の低下、実質GDP成長率は同0.12ppt低下、民間消費デフレ率は同0.22%上昇と試算されている(図表13)。現在のWTI原油先物の水準からは、基準の2~3倍程度の影響が想定される一方、2026年度の実質GDP成長率は日銀予想で+1.0%であるから、現時点で日本経済がマイナス成長には至らない可能性が高いだろう。そうであれば、企業業績も堅調に推移する可能性が高いだろう。さらに、2026年度も現在の円安基調が持続するとすると、業績見通しの上方修正材料になる。例えば、TOPIX2・3月決算企業をユニバースとして、ドル円160円、ユーロ円185円で計算すると、2026年度の増益率が5ppt程度上方修正される結果となる(図表14)。したがって、バリュエーションの下がった現在のタイミングを「押し目買いの好機」と捉える事もできるだろう。中でも、2月末まで相場の主役であったセクターや銘柄で、中東情勢の悪化以降パフォーマンスが悪化したセクターや銘柄に注目したい(図表15、16)。

無論、上記の想定は、「備蓄で対応できる間に情勢が好転すること」が前提であるが、米国経済会議(NEC)のハセット委員長は、米CBSの番組で、当初4~6週間続くと見込んでいた米政権推定よりも「前倒しで」作戦が進行していると説明し、ライト米エネルギー長官は、ABCテレビの番組内で、「この紛争は今後数週間で確実に終わると考える。それより早まる可能性もある」と発言していた。これらの発言に鑑みれば、上記想定の前提も合理的といえるだろう。しかしながら、3月31日~4月2日の日程で予定されていた米中首脳会談は、この戦争を理由に1ヵ月程度延期を要請したと報じられており(3月16日、ロイター通信)、「米中首脳会談前に収束」という期待は後退している。

引き続き、ホルムズ海峡封鎖の解除が待たれる状況である。

図表12.12ヵ月先予想 PER の推移



注:ユニバースは TOPIX 採用銘柄。AI関連銘柄は会社四季報などの定性情報を基に、弊社ストラテジーチームにて抽出。PERは12ヵ月先予想 PERの時価総額加重平均。TOPIXの予想 PERは IBES コンセンサス。それ以外は QUICK コンセンサス(なければ東洋経済予想)に基づく。データは3月16日時点
出所: QUICK、東洋経済、SMBC日興証券

図表13.原油価格上昇の影響試算(1年間の累積効果)

WTI原油上昇率	WTI価格 (2月末比)	実質GDP (%)	実質GDP 成長率(ppt)	民間消費 デフレーター(%)
20%	80.4	-0.08	-0.12	0.22
40%	93.8	-0.16	-0.24	0.44
60%	107.2	-0.24	-0.36	0.66
80%	120.6	-0.32	-0.48	0.88

注: WTI 原油上昇率の影響は、短期日本経済マクロ経済計量モデル(2022年版)を元に、「原油価格の20%上昇が与える影響」が線形に拡大するという前提で単純計算
出所: 内閣府、ブルームバーグ、SMBC日興証券試算

図表14.ドル円 160 円、ユーロ円 185 円で計算すると、2026 年度の増益率が 5ppt 程度上方修正される結果に

ドル・ユーロの為替水準と 2025 年度の経常増益率予想

ドル	ユーロ						
	165	170	175	180	185	190	195
135	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.6%	7.6%
140	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.7%	7.7%	7.7%
145	7.7%	7.7%	7.7%	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%
150	7.8%	7.8%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
155	7.9%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.1%
160	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.2%	8.2%
165	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.3%	8.3%	8.3%

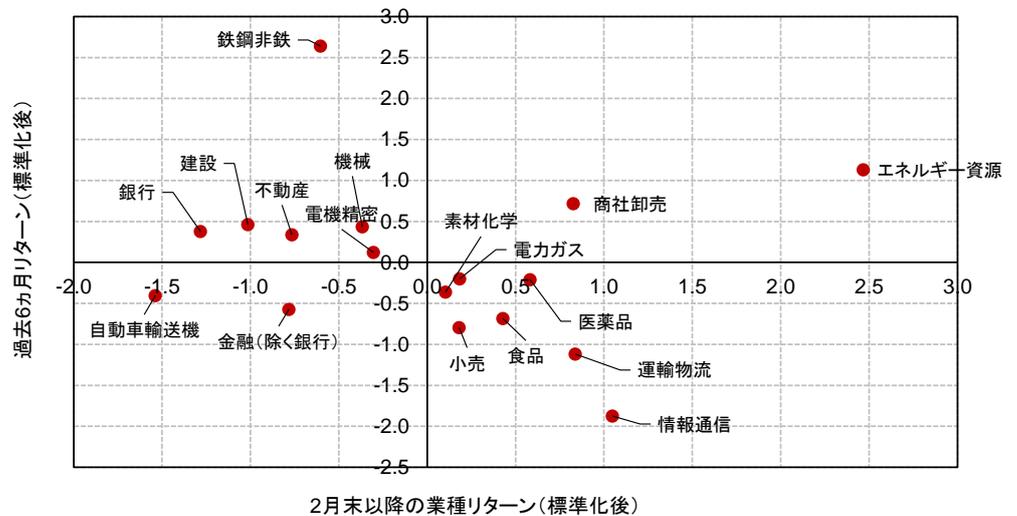
ドル・ユーロの為替水準と 2026 年度の経常増益率予想

ドル	ユーロ						
	165	170	175	180	185	190	195
135	3.5%	4.0%	4.4%	4.8%	5.3%	5.7%	6.1%
140	5.8%	6.3%	6.7%	7.1%	7.6%	8.0%	8.4%
145	8.1%	8.5%	9.0%	9.4%	9.8%	10.3%	10.7%
150	10.4%	10.8%	11.2%	11.7%	12.1%	12.5%	13.0%
155	12.6%	13.1%	13.5%	13.9%	14.4%	14.8%	15.2%
160	14.9%	15.3%	15.8%	16.2%	16.6%	17.0%	17.5%
165	17.2%	17.6%	18.0%	18.4%	18.9%	19.3%	19.7%

注:ユニバースは TOPIX 採用の 2、3 月期決算企業。表中の為替レートは 2025 年度末時点の数値として 2025 年 12 月末以降、業績予想の前提レートから一定割合で変化を想定した場合の、経常利益ベースの増益率を算出。為替前提は東証 33 業種別の数値を使用し、業種別の変動額を積み上げて増益率を算出した。為替感応度は 3 月 13 日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

注:ユニバースは TOPIX 採用の 2、3 月期決算企業。表中の為替レートは 2025 年度末時点の数値として、26 年度中に一定のレートであった場合の経常利益ベースの増益率を算出。為替前提は東証 33 業種別の数値を使用し、業種別の変動額を積み上げて増益率を算出した。為替感応度は 3 月 13 日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15.東証 17 業種別の 2 月末以降のリターンと、2 月末時点の過去 6 カ月リターンの関係



注:東証 17 業種別指数における、2026 年 2 月末時点の過去 6 カ月リターンと、2 月末から直近までのリターンの標準化後の数値をプロット
出所:ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表16.2 月末時点の6ヵ月リターンが高いものの、2月末以降(中東情勢悪化以降)バリュエーションが調整した銘柄

銘柄コード	企業名	セクター	時価総額 (十億円)	過去6ヵ月 リターン (%)	PER (来期、倍、 2月末時点)	PER (来期、倍、 直近)	益利回り変化 (来期、ppt)	経常 増益率 (来期、%)
5714	DOWAHD	非鉄金属	613	121.2	15.7	11.2	2.5	53.2
285A	キオクシアHD	電気機器	11,570	717.0	7.0	5.9	2.5	306.4
5711	三菱マテリアル	非鉄金属	692	139.6	17.5	12.4	2.3	6.0
5713	住友金属鉱山	非鉄金属	2,886	217.2	23.3	15.2	2.3	24.8
6326	クボタ	機械	3,454	86.1	16.0	12.8	1.5	8.9
6302	住友重機械工業	機械	698	90.1	22.2	16.7	1.5	22.5
8354	ふくおかFG	銀行	1,306	56.3	14.5	12.0	1.5	8.6
5020	ENEOS HD	石油石炭	3,937	71.8	14.6	12.2	1.4	40.2
3288	オープンハウスG	不動産	1,371	54.9	10.7	9.4	1.3	5.7
6305	日立建機	機械	1,417	55.9	17.3	14.2	1.3	9.8
7189	西日本FHD	銀行	639	82.3	12.9	11.1	1.3	27.0
8804	東京建物	不動産	863	59.2	13.5	11.7	1.2	6.7
3407	旭化成	化学	2,454	55.1	15.6	13.2	1.2	12.1
8331	千葉銀行	銀行	1,912	55.0	17.4	14.6	1.1	14.1
5832	ちゅうぎんFG	銀行	631	54.2	13.5	11.8	1.1	19.3
7735	SCREENHD	電気機器	2,063	103.3	20.4	16.7	1.1	26.3
1801	大成建設	建設	3,004	104.7	21.9	17.8	1.1	9.9
7182	ゆうちょ銀行	銀行	10,871	64.3	18.2	15.2	1.1	16.6
7180	九州FG	銀行	615	54.9	15.5	13.4	1.0	15.8
7003	三井E&S	機械	801	71.8	23.2	18.7	1.0	12.7
6268	ナブテスコ	機械	551	64.0	28.2	22.1	1.0	14.3
1803	清水建設	建設	2,496	77.5	20.3	16.9	1.0	14.0
2768	双日	卸売	1,443	85.0	12.2	10.9	1.0	8.1
4503	アステラス製薬	医薬品	4,588	64.5	16.4	14.2	0.9	21.1
6471	日本精工	機械	662	84.7	21.0	17.6	0.9	36.3
4004	レゾナック・HD	化学	2,008	209.8	21.6	18.3	0.9	40.0
8377	ほくほくFG	銀行	766	68.3	12.9	11.7	0.8	9.3
8418	山口FG	銀行	644	57.5	15.1	13.5	0.8	26.2
8341	七十七銀行	銀行	742	75.3	12.6	11.5	0.8	19.5
5333	日本ガイシ	ガラス土石	1,282	98.2	17.6	15.5	0.8	14.8
6361	荏原製作所	機械	2,553	80.8	24.1	20.3	0.8	14.0
6323	ローツェ	機械	630	81.5	21.5	18.5	0.8	14.0
6976	太陽誘電	電気機器	607	60.1	27.0	22.6	0.7	51.2
8012	長瀬産業	卸売	519	58.4	16.0	14.3	0.7	7.5
7729	東京精密	精密機器	720	107.8	26.7	22.5	0.7	21.8
6728	アルバック	電気機器	511	73.8	20.3	17.9	0.7	16.0
6134	FUJI	機械	563	123.5	22.0	19.1	0.7	23.0
6368	オルガノ	機械	767	55.1	25.8	22.0	0.7	11.2
6674	ジーエス・ユアサ	電気機器	518	67.8	14.8	13.5	0.7	7.4
5393	ニチアス	ガラス土石	567	70.3	20.2	17.8	0.6	15.9
6856	堀場製作所	電気機器	825	92.1	18.5	16.5	0.6	12.9
1944	きんでん	建設	1,612	62.6	23.6	20.5	0.6	10.6
4182	三菱瓦斯化学	化学	936	65.7	21.8	19.3	0.6	21.0
8015	豊田通商	卸売	7,325	78.3	18.5	16.7	0.6	8.1
5016	JX金属	非鉄金属	3,147	205.9	27.5	23.7	0.6	31.1
6981	村田製作所	電気機器	7,196	70.8	27.9	24.1	0.6	30.6
4519	中外製薬	医薬品	16,111	63.0	31.0	26.4	0.6	16.0
6273	SMC	機械	4,674	67.3	27.6	23.9	0.6	9.0
6370	栗田工業	機械	948	74.6	24.9	22.1	0.5	10.6
1942	関電工	建設	1,368	77.5	20.4	18.5	0.5	13.9
7013	IHI	機械	4,513	95.4	33.4	28.7	0.5	18.6
8802	三菱地所	不動産	6,229	68.3	26.9	23.8	0.5	8.8
7012	川崎重工業	輸送用機器	2,900	103.8	29.8	26.1	0.5	16.4
4186	東京応化工業	化学	1,180	95.2	30.1	26.4	0.5	11.9
8830	住友不動産	不動産	4,664	74.6	21.8	19.8	0.5	6.6
8002	丸紅	卸売	9,679	80.1	17.2	16.0	0.4	7.6
6503	三菱電機	電気機器	12,111	69.8	27.2	24.4	0.4	29.5
1721	コムシスHD	建設	739	57.7	20.5	19.0	0.4	8.3
8035	東京エレクトロン	電気機器	21,049	114.9	32.9	29.3	0.4	33.8
4062	イビデン	電気機器	2,715	164.0	44.4	38.2	0.4	41.4
5332	OTO	ガラス土石	1,018	61.5	22.3	20.8	0.3	20.1
8058	三菱商事	卸売	20,052	60.2	26.0	24.1	0.3	18.4
5801	古河電気工業	非鉄金属	1,615	199.8	40.9	36.5	0.3	26.0
6857	アドバンテス	電気機器	19,028	130.3	43.4	39.0	0.3	37.7
5802	住友電気工業	非鉄金属	7,400	149.8	28.8	27.3	0.2	8.6
6146	ディスコ	機械	8,033	83.0	49.9	45.9	0.2	25.3
5803	フジクラ	非鉄金属	6,790	110.7	39.7	38.2	0.1	37.6
8031	三井物産	卸売	16,252	73.9	18.9	18.5	0.1	11.2

注:ユニバースはTOPIX500採用銘柄で、次の通りスクリーニングを行った。(1)時価総額が5000億円以上、(2)2月末時点の過去6ヵ月リターンがユニバース内上位20%で対TOPIX年初来リターンがプラス、(3)直近の来期予想益利回りが2月末時点と比べて上昇(PER低下)、(4)来期経常増益率が5%以上、(5)実績赤字企業は除外。予想はQUICKコンセンサス、なければ東洋経済予想で補完。データは3月16日時点。益利回り変化の降順出所:QUICK、東洋経済、SMBC日興証券

バリュエーションと ROE の見通し

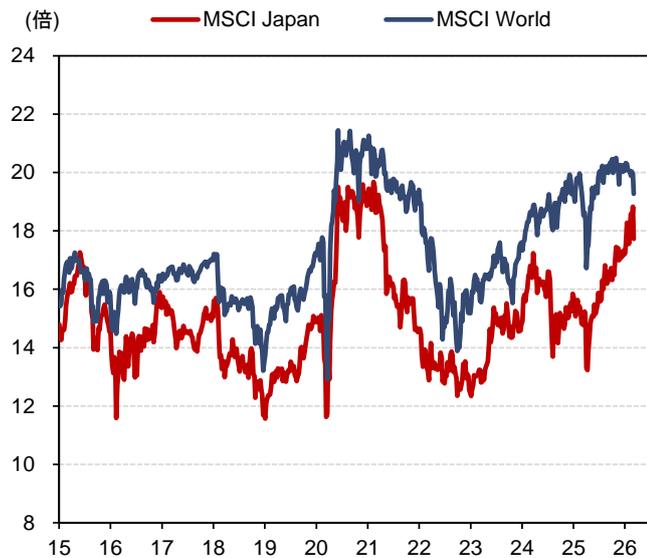
今回の業績予想に基づくと、3月13日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2025 年度で 18.7 倍、2026 年度で 16.8 倍と計測され、前回予想からバリュエーションは切り上がった。高市トレードや AI 関連銘柄の上昇がバリュエーション上昇の背景である。

同時点の MSCI Japan 12 ヶ月先予想 PER (ブルームバーグコンセンサス) は 17.4 倍となっている (図表 17)。これまでは、日本株の割安感が指摘されてきたが、高市政権発足後、「割安な日本株」という構図は変化してきている。こうしたトレンドは、(1) 安定した政権基盤、(2) 成長戦略への期待、(3) インフレ経済への回帰、(4) 企業の資本効率改善に向けた動きが支えとなってきたと見ている。中東情勢の悪化で市場心理は悪化したが、本質的にはこれらの日本株選考理由に変化はないと考えており、引き続き日本株のバリュエーションが高水準で維持される展開を想定している。

また、NIKKO250 ベースの ROE を 2025 年度 9.8%、2026 年度 10.9% と予想される (図表 18)。自社株買いについては、引き続き旺盛な状況が続いており、配当についても 2025 年度、2026 年度は増配予想である (図表 19、20)。一方、2026 年夏ごろには、コーポレートガバナンス・コード改訂を控えている。同改訂では、キャッシュの有効活用が議論される見込みだ。今後は、株主還元と成長投資の両立が重要となるだろう。同論点に関しては、2026 年 3 月 6 日発行の「[ストラテジー:CG コード改訂と銘柄選別基準](#)」を参照されたい。

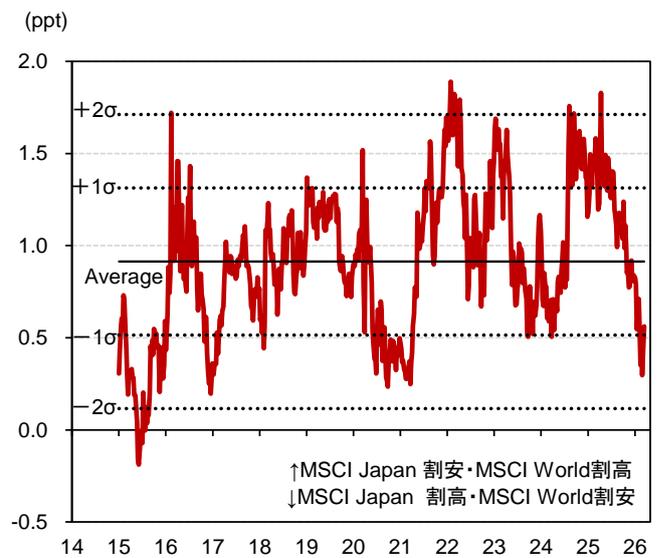
図表 17. 対世界で日本株のバリュエーション格差が縮小

MSCI Japan/World の 12 ヶ月先予想 PER の推移



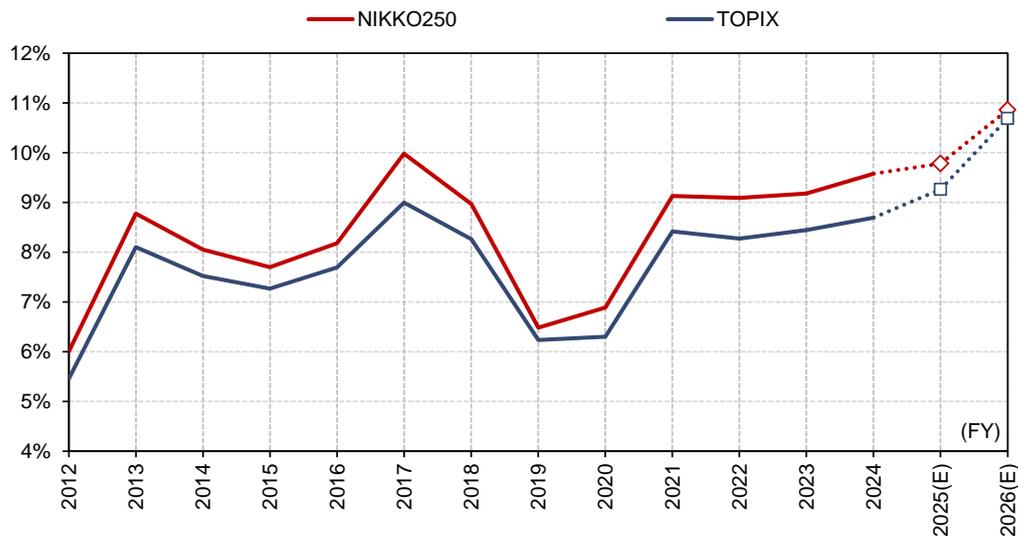
注: 予想はブルームバーグコンセンサスベース。データは 3 月 13 日時点
出所: ブルームバーグ、MSCI、SMBC日興証券

MSCI World と MSCI Japan の益回り差の推移



注: 益回り差は 12 ヶ月先予想 PER の逆数
出所: ブルームバーグ、MSCI、SMBC日興証券

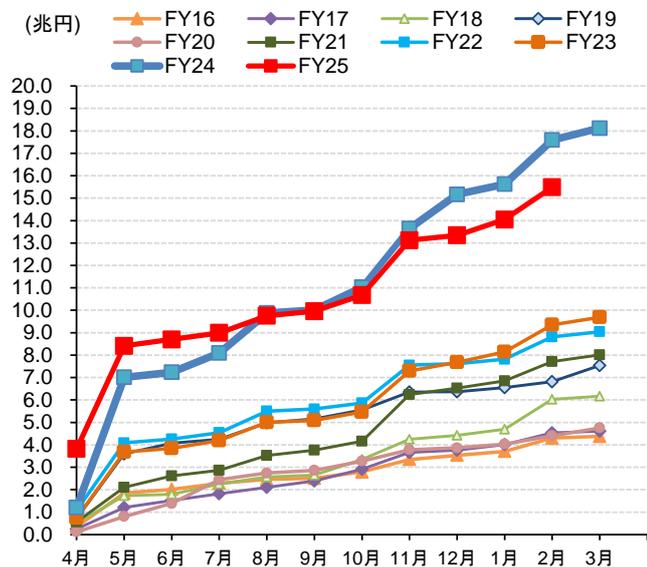
図表18.NIKKO250とTOPIXのROEの推移



出所: QUICK、SMBC日興証券予想

図表19.2025年度の自社株買いも高水準

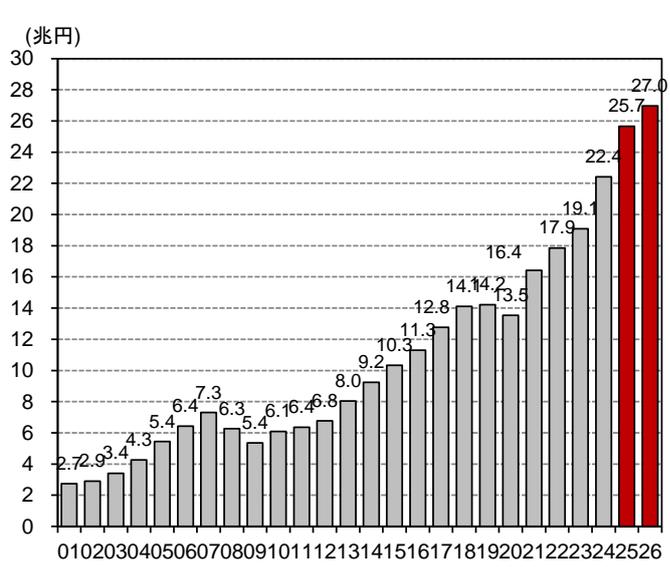
年度別の自社株買い設定枠の推移



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20.2025、2026年度はともに配当額が増加予想

配当額の推移



注: TOPIX採用銘柄を対象に集計。2025年度、2026年度は日経予想(無い場合は東洋経済)。データは2月28日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表21.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比)				
	24年度 (実績)	今回予想 (3月13日時点) 25年度 (予想)	26年度 (予想)	前回予想 (12月12日時点) 25年度 (予想)	26年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	4.8%	1.6%	3.2%	1.1%	2.9%
除く金融、卸売、電気ガス	4.9%	1.8%	3.5%	1.4%	3.2%
製造業	4.3%	1.4%	3.6%	1.1%	3.1%
非製造業、除く卸売	5.7%	1.9%	2.5%	1.0%	2.7%
除く卸売、電気ガス	6.6%	2.8%	3.2%	2.0%	3.5%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	4.7%	-11.2%	-10.0%	-13.5%	-7.7%
建設	12.5%	3.0%	6.3%	2.5%	3.5%
食料品	7.1%	4.0%	2.5%	3.8%	2.9%
繊維製品	4.0%	1.0%	5.3%	1.0%	5.3%
パルプ紙	9.0%	-1.6%	3.5%	-1.9%	3.2%
化学	5.8%	-2.4%	4.1%	-2.1%	4.2%
医薬品	10.8%	5.0%	6.4%	4.3%	4.7%
石油石炭	2.2%	-7.9%	-1.8%	-7.9%	-1.8%
ゴム製品	2.7%	0.0%	2.9%	-1.1%	3.1%
ガラス土石	3.8%	2.1%	4.7%	1.4%	2.4%
鉄鋼	-2.9%	5.8%	4.1%	5.8%	4.1%
非鉄金属	9.1%	8.7%	5.0%	3.2%	2.8%
金属製品	2.1%	1.6%	2.5%	1.0%	3.7%
機械	6.6%	0.3%	5.9%	1.8%	5.7%
電気機器	3.4%	0.0%	3.8%	-0.9%	4.1%
輸送用機器	4.3%	2.6%	3.4%	2.3%	2.1%
精密機器	10.4%	4.5%	7.0%	4.2%	6.1%
その他製品	-2.0%	17.4%	4.0%	18.8%	3.9%
電気ガス	1.0%	-3.1%	-2.2%	-4.8%	-2.6%
陸運	9.1%	2.9%	3.3%	2.6%	3.1%
海運	8.8%	-3.3%	0.6%	-5.0%	3.1%
空運	10.7%	9.8%	5.8%	8.6%	4.9%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	4.5%	5.4%	3.3%	5.7%	3.4%
卸売	-	-	-	-	-
小売	6.5%	-0.5%	4.7%	-0.4%	5.3%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	7.5%	8.2%	4.5%	7.1%	4.2%
サービス	0.6%	1.9%	-2.0%	-1.3%	1.9%

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2025年12月12日時点、今回は2026年3月13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：東洋経済、SMBC日興証券予想

図表22.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(営業利益)

区分	営業利益増益率(前年度比)				
	今回予想 (3月13日時点)			前回予想 (12月12日時点)	
	24年度 (実績)	25年度 (予想)	26年度 (予想)	25年度 (予想)	26年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	2.7%	3.2%	14.2%	3.1%	11.6%
除く金融、卸売、電気ガス	4.3%	3.4%	15.0%	3.5%	12.2%
製造業	0.5%	3.4%	17.5%	3.2%	14.7%
非製造業、除く卸売	6.7%	2.8%	8.2%	2.7%	6.1%
除く卸売、電気ガス	12.7%	3.3%	9.8%	3.9%	7.0%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	14.1%	-10.7%	-16.9%	-12.7%	-15.0%
建設	44.9%	12.9%	3.7%	5.9%	4.9%
食料品	-19.7%	48.8%	9.3%	46.3%	8.4%
繊維製品	121.1%	-1.9%	22.4%	-1.9%	22.4%
パルプ紙	-6.8%	-45.2%	128.0%	-36.3%	99.5%
化学	18.0%	-3.6%	20.7%	-4.1%	21.4%
医薬品	31.6%	36.8%	5.3%	27.8%	8.8%
石油石炭	-54.8%	42.3%	56.6%	42.3%	56.6%
ゴム製品	-8.0%	-14.0%	36.4%	13.5%	10.3%
ガラス土石	11.5%	5.0%	13.3%	2.3%	11.4%
鉄鋼	-30.4%	-67.8%	38.1%	-67.8%	38.1%
非鉄金属	54.1%	26.7%	18.9%	17.3%	15.1%
金属製品	-15.2%	-31.6%	-1.7%	-31.9%	15.0%
機械	19.2%	-1.6%	5.2%	-6.4%	4.3%
電気機器	16.5%	9.6%	17.9%	9.5%	14.4%
輸送用機器	-12.1%	-8.4%	20.5%	-7.2%	15.2%
精密機器	46.7%	-11.1%	28.7%	3.4%	12.0%
その他製品	-10.7%	21.3%	18.2%	26.7%	16.0%
電気ガス	-25.8%	-1.0%	-5.5%	-7.0%	-2.3%
陸運	19.5%	-1.9%	4.5%	-5.1%	7.1%
海運	28.3%	-31.7%	13.9%	-26.0%	3.9%
空運	4.7%	11.2%	2.5%	11.2%	3.7%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	-0.2%	5.9%	7.5%	7.1%	6.5%
卸売	-	-	-	-	-
小売	6.6%	10.3%	12.3%	8.5%	9.9%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	8.8%	11.4%	9.1%	10.4%	7.8%
サービス	30.1%	-7.1%	82.1%	25.9%	29.1%

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2025年12月12日時点、今回は2026年3月13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: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表23.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(経常利益)

区分	経常利益増益率(前年度比)				
	24年度 (実績)	今回予想 (3月13日時点)		前回予想 (12月12日時点)	
		25年度 (予想)	26年度 (予想)	25年度 (予想)	26年度 (予想)
NIKKO250	8.4%	7.8%	9.5%	6.0%	8.3%
除く金融	4.0%	6.8%	9.7%	5.6%	8.5%
除く金融、電気ガス	5.9%	7.1%	10.3%	5.9%	9.0%
製造業	-2.2%	2.6%	18.2%	-0.1%	18.0%
非製造業	13.1%	12.2%	-0.2%	12.8%	-2.3%
除く電気ガス	19.3%	13.2%	0.4%	14.2%	-1.9%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	3.6%	-9.7%	-16.8%	-12.6%	-14.0%
建設	37.8%	12.0%	3.0%	4.5%	5.2%
食料品	-22.8%	46.7%	12.3%	47.4%	10.6%
繊維製品	91.9%	10.2%	16.3%	10.2%	16.3%
パルプ紙	-20.3%	-58.3%	204.5%	-48.8%	152.1%
化学	13.7%	-3.4%	21.0%	-4.0%	21.5%
医薬品	28.7%	36.2%	7.8%	26.9%	10.1%
石油石炭	-50.4%	23.9%	58.2%	23.9%	58.2%
ゴム製品	-5.1%	-15.8%	40.9%	-6.9%	34.1%
ガラス土石	-40.2%	92.4%	9.6%	74.0%	16.2%
鉄鋼	-30.8%	-53.0%	147.3%	-53.0%	147.3%
非鉄金属	25.5%	68.2%	21.4%	41.3%	17.9%
金属製品	-11.7%	-36.9%	-6.7%	-37.4%	9.9%
機械	14.9%	-0.3%	8.3%	-3.8%	7.2%
電気機器	12.7%	6.1%	19.5%	5.9%	16.6%
輸送用機器	-11.7%	-10.1%	14.4%	-15.1%	16.9%
精密機器	29.5%	-1.6%	23.8%	7.4%	14.3%
その他製品	-16.7%	18.3%	17.0%	21.7%	14.6%
電気ガス	-32.2%	-0.6%	-8.5%	-4.3%	-7.1%
陸運	20.6%	-3.8%	4.8%	-7.1%	7.1%
海運	86.6%	-60.3%	-1.2%	-60.9%	-3.0%
空運	3.5%	7.0%	1.8%	5.9%	2.6%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	36.9%	67.3%	-16.1%	70.8%	-18.0%
卸売	4.8%	-4.8%	6.7%	-5.9%	4.9%
小売	5.6%	9.9%	11.3%	9.3%	9.6%
銀行	31.3%	19.2%	14.9%	14.3%	13.3%
証券	65.9%	3.8%	-2.4%	-10.4%	3.8%
保険	39.3%	2.0%	2.3%	1.2%	1.9%
その他金融	3.7%	21.6%	4.8%	20.1%	3.0%
不動産	9.0%	9.0%	8.9%	7.8%	7.9%
サービス	24.0%	0.2%	51.5%	20.4%	26.3%

注: 増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2025年12月12日時点、今回は2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表24.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(純利益)

区分	純利益増益率(前年度比)				
	24年度 (実績)	今回予想 (3月13日時点)		前回予想 (12月12日時点)	
		25年度 (予想)	26年度 (予想)	25年度 (予想)	26年度 (予想)
NIKKO250	6.8%	7.8%	11.0%	6.0%	9.3%
除く金融	2.6%	6.6%	11.5%	5.7%	9.5%
除く金融、電気ガス	4.1%	8.6%	10.2%	8.0%	7.8%
製造業	-7.2%	4.6%	18.9%	1.9%	18.5%
非製造業	18.7%	9.3%	2.4%	10.5%	-1.1%
除く電気ガス	25.4%	14.1%	-0.9%	16.4%	-5.2%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	32.8%	-7.8%	-7.3%	-7.6%	-7.6%
建設	32.1%	12.4%	5.1%	6.3%	5.6%
食料品	-26.2%	49.6%	15.8%	53.6%	11.1%
繊維製品	255.8%	5.2%	16.6%	5.2%	16.6%
パルプ紙	-9.1%	-11.4%	67.0%	2.7%	44.5%
化学	11.5%	-0.5%	20.1%	1.3%	17.3%
医薬品	23.1%	25.8%	7.6%	16.7%	10.5%
石油石炭	-35.2%	-19.9%	76.2%	-19.9%	76.2%
ゴム製品	-14.0%	14.8%	10.1%	-6.3%	42.1%
ガラス土石	-71.0%	291.5%	16.2%	257.3%	21.6%
鉄鋼	-34.3%	-77.8%	451.0%	-77.8%	451.0%
非鉄金属	16.2%	104.8%	14.1%	64.2%	16.7%
金属製品	-27.7%	-42.8%	0.3%	-42.9%	29.0%
機械	19.0%	-1.3%	8.5%	-4.5%	7.2%
電気機器	5.7%	8.9%	17.7%	8.4%	14.9%
輸送用機器	-18.9%	-5.7%	16.7%	-9.4%	17.8%
精密機器	-15.6%	-3.0%	25.8%	5.6%	16.3%
その他製品	-18.6%	8.4%	15.5%	7.6%	14.7%
電気ガス	-27.7%	-48.6%	90.8%	-60.5%	143.2%
陸運	25.0%	-12.6%	5.9%	-15.5%	8.1%
海運	104.1%	-55.1%	-6.4%	-57.5%	-9.2%
空運	2.9%	3.1%	-3.4%	-3.9%	0.8%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	54.5%	78.9%	-21.9%	84.2%	-24.3%
卸売	4.4%	-4.2%	6.5%	-6.2%	4.7%
小売	6.8%	21.7%	7.0%	20.4%	5.0%
銀行	31.5%	22.5%	12.8%	15.5%	12.3%
証券	75.4%	4.8%	-2.9%	-9.8%	3.2%
保険	27.0%	-2.4%	4.5%	-2.8%	3.9%
その他金融	0.4%	23.1%	4.8%	21.2%	4.1%
不動産	11.6%	10.8%	6.9%	8.0%	6.6%
サービス	28.2%	-15.3%	116.6%	42.8%	25.0%

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2025年12月12日時点、今回は2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

図表25. SMBC日興証券予想とコンセンサス予想、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 25年度
	(SMBC日興証券予想)		(コンセンサス予想)		(会社予想)	25年度	26年度	
	25年度	26年度	25年度	26年度	25年度			
NIKKO250	7.8%	9.5%	5.3%	10.7%	5.5%	2.4%	1.3%	2.1%
除く金融	6.8%	9.7%	2.5%	11.7%	3.1%	4.2%	2.4%	3.7%
除く金融、電気ガス	7.1%	10.3%	2.6%	12.3%	3.3%	4.4%	2.5%	3.7%
製造業	2.6%	18.2%	-2.6%	22.4%	-8.5%	5.3%	1.7%	12.2%
非製造業	12.2%	-0.2%	8.9%	-0.5%	17.8%	3.0%	3.4%	-4.8%
除く電気ガス	13.2%	0.4%	9.7%	0.0%	19.6%	3.2%	3.6%	-5.3%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	-9.7%	-16.8%	-9.7%	-7.0%	-9.7%	0.0%	-10.6%	0.0%
建設	12.0%	3.0%	9.7%	3.4%	9.1%	2.1%	1.6%	2.7%
食料品	46.7%	12.3%	29.4%	10.5%	46.9%	13.4%	15.2%	-0.1%
繊維製品	10.2%	16.3%	8.0%	23.2%	6.7%	2.1%	-3.5%	3.3%
パルプ紙	-58.3%	204.5%	-52.1%	143.4%	-49.0%	-12.9%	9.0%	-18.3%
化学	-3.4%	21.0%	-5.5%	23.4%	-8.6%	2.2%	0.3%	5.7%
医薬品	36.2%	7.8%	36.0%	12.8%	32.9%	0.2%	-4.3%	2.5%
石油石炭	23.9%	58.2%	22.2%	59.2%	6.0%	1.3%	0.7%	16.8%
ゴム製品	-15.8%	40.9%	-15.8%	44.5%	-15.8%	0.0%	-2.5%	0.0%
ガラス土石	92.4%	9.6%	95.0%	11.6%	82.1%	-1.3%	-3.1%	5.7%
鉄鋼	-53.0%	147.3%	-60.9%	200.8%	-61.3%	20.1%	-1.3%	21.3%
非鉄金属	68.2%	21.4%	67.5%	20.3%	66.1%	0.4%	1.4%	1.3%
金属製品	-36.9%	-6.7%	-36.0%	-12.4%	-35.1%	-1.4%	5.0%	-2.8%
機械	-0.3%	8.3%	1.4%	13.4%	-2.7%	-1.7%	-6.1%	2.4%
電気機器	6.1%	19.5%	8.8%	22.6%	6.8%	-2.4%	-4.9%	-0.6%
輸送用機器	-10.1%	14.4%	-25.0%	22.0%	-39.3%	19.9%	12.5%	48.2%
精密機器	-1.6%	23.8%	1.4%	17.7%	1.6%	-3.0%	2.1%	-3.1%
その他製品	18.3%	17.0%	24.2%	14.6%	16.2%	-4.7%	-2.7%	1.8%
電気ガス	-0.6%	-8.5%	-1.4%	-7.9%	-4.6%	0.8%	0.1%	4.2%
陸運	-3.8%	4.8%	-4.3%	5.5%	-6.5%	0.5%	-0.2%	2.9%
海運	-60.3%	-1.2%	-59.5%	-6.0%	-61.0%	-2.1%	2.9%	1.7%
空運	7.0%	1.8%	11.8%	-0.4%	7.5%	-4.3%	-2.2%	-0.5%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	67.3%	-16.1%	50.2%	-21.4%	98.3%	11.4%	18.8%	-15.6%
卸売	-4.8%	6.7%	-3.7%	8.8%	-6.7%	-1.1%	-3.0%	2.1%
小売	9.9%	11.3%	9.5%	9.6%	9.4%	0.4%	1.9%	0.4%
銀行	19.2%	14.9%	22.1%	12.4%	20.2%	-2.4%	-0.3%	-0.9%
証券	3.8%	-2.4%	21.4%	4.5%	28.2%	-14.5%	-20.2%	-19.1%
保険	2.0%	2.3%	11.3%	-1.7%	9.7%	-8.3%	-4.7%	-7.0%
その他金融	21.6%	4.8%	24.9%	4.5%	22.2%	-2.7%	-2.4%	-0.5%
不動産	9.0%	8.9%	9.1%	9.1%	7.7%	0.0%	-0.2%	1.3%
サービス	0.2%	51.5%	6.5%	47.4%	0.8%	-5.9%	-3.4%	-0.6%

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、2026年3月13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、東洋経済、QUICK、SMBC日興証券予想

図表26.NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER(倍)				PBR(倍)		ROE			
	今回予想 (3月13日時点)		前回予想 (12月12日時点)		今回	前回	今回予想 (3月13日時点)		前回予想 (12月12日時点)	
	25年度 (予想)	26年度 (予想)	25年度 (予想)	26年度 (予想)	(実績)	(実績)	25年度 (予想)	26年度 (予想)	25年度 (予想)	26年度 (予想)
NIKKO250	18.7	16.8	18.2	16.6	1.83	1.82	9.8%	10.9%	10.0%	10.9%
除く金融	20.0	17.9	19.3	17.6	1.94	1.93	9.7%	10.8%	10.0%	11.0%
除く金融、電気ガス	20.0	18.1	19.3	17.9	1.98	1.97	9.9%	10.9%	10.2%	11.0%
製造業	22.6	19.0	22.1	18.7	2.03	2.02	9.0%	10.7%	9.1%	10.8%
非製造業	16.6	16.3	15.9	16.1	1.80	1.80	10.8%	11.1%	11.3%	11.2%
除く電気ガス	16.6	16.7	15.8	16.6	1.89	1.90	11.4%	11.3%	12.1%	11.4%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	14.0	15.1	10.1	11.0	1.16	0.89	8.3%	7.7%	8.8%	8.1%
建設	14.6	13.9	14.3	13.5	1.78	1.72	12.2%	12.8%	12.0%	12.7%
食料品	20.4	17.6	19.5	17.5	2.03	2.05	10.0%	11.5%	10.5%	11.7%
繊維製品	20.8	17.8	19.2	16.5	0.97	0.92	4.7%	5.4%	4.8%	5.6%
パルプ紙	22.5	13.5	17.7	12.2	0.88	0.81	3.9%	6.5%	4.6%	6.6%
化学	21.3	17.7	18.6	15.9	1.72	1.60	8.1%	9.7%	8.6%	10.1%
医薬品	24.6	22.9	24.1	21.8	2.32	2.24	9.4%	10.1%	9.3%	10.3%
石油石炭	20.3	11.5	16.7	9.5	1.14	0.95	5.6%	9.9%	5.7%	10.1%
ゴム製品	13.7	12.4	19.5	13.7	1.22	1.50	8.9%	9.8%	7.7%	10.9%
ガラス土石	19.3	16.6	18.0	14.8	1.41	1.25	7.3%	8.5%	6.9%	8.5%
鉄鋼	41.8	7.6	43.5	7.9	0.57	0.61	1.4%	7.6%	1.4%	7.8%
非鉄金属	30.8	27.0	25.2	21.6	3.88	2.69	12.6%	14.4%	10.7%	12.4%
金属製品	31.0	30.9	31.0	24.0	1.54	1.53	5.0%	5.0%	4.9%	6.4%
機械	29.5	27.2	25.4	23.7	3.02	2.68	10.2%	11.1%	10.5%	11.3%
電気機器	28.4	24.1	28.1	24.5	2.94	3.02	10.4%	12.2%	10.8%	12.3%
輸送用機器	12.9	11.0	13.8	11.7	1.07	1.15	8.3%	9.7%	8.3%	9.8%
精密機器	32.3	25.7	29.9	25.7	3.96	4.17	12.3%	15.4%	13.9%	16.2%
その他製品	30.9	26.7	33.0	28.8	3.26	3.58	10.6%	12.2%	10.8%	12.4%
電気ガス	18.7	9.8	22.1	9.1	0.83	0.78	4.5%	8.5%	3.5%	8.6%
陸運	13.8	13.0	14.7	13.6	1.17	1.22	8.4%	8.9%	8.3%	9.0%
海運	11.7	12.5	10.1	11.1	0.87	0.73	7.4%	6.9%	7.2%	6.6%
空運	9.5	9.9	10.7	10.6	0.96	1.12	10.1%	9.7%	10.5%	10.6%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	10.1	12.9	11.3	14.9	1.79	2.19	17.7%	13.9%	19.3%	14.7%
卸売	19.5	18.3	16.5	15.8	2.19	1.87	11.2%	12.0%	11.3%	11.9%
小売	34.7	32.5	33.8	32.2	3.98	3.94	11.5%	12.3%	11.7%	12.2%
銀行	14.3	12.7	14.1	12.5	1.30	1.22	9.0%	10.2%	8.7%	9.7%
証券	11.4	11.7	14.5	14.0	1.11	1.29	9.7%	9.4%	8.9%	9.2%
保険	12.1	11.6	11.5	11.1	1.28	1.28	10.5%	11.0%	11.1%	11.6%
その他金融	13.2	12.6	12.8	12.3	1.28	1.26	9.7%	10.1%	9.8%	10.2%
不動産	17.5	16.4	16.0	15.0	1.71	1.55	9.8%	10.5%	9.7%	10.3%
サービス	43.7	20.2	29.0	23.2	1.82	2.08	4.2%	9.1%	7.2%	9.0%

注: 前回は2025年12月12日時点、今回は2026年3月13日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: 東洋経済、SMBC日興証券予想

NIKKO250 について

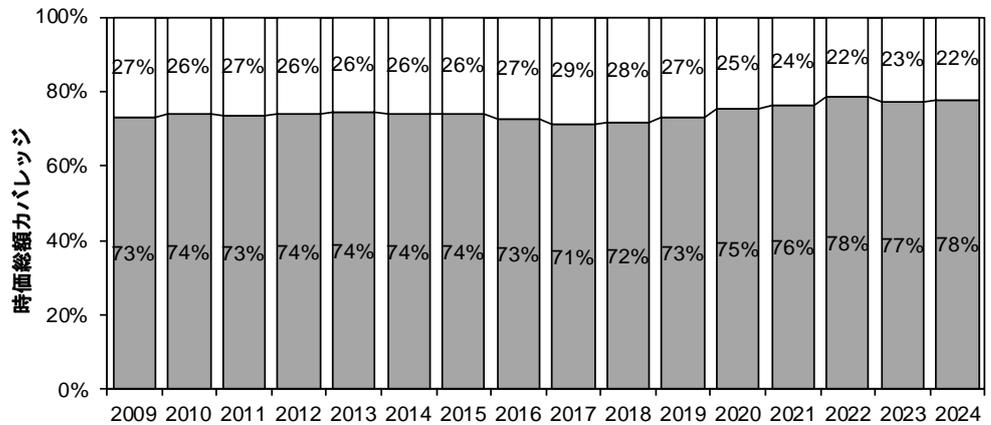
定義

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、2024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

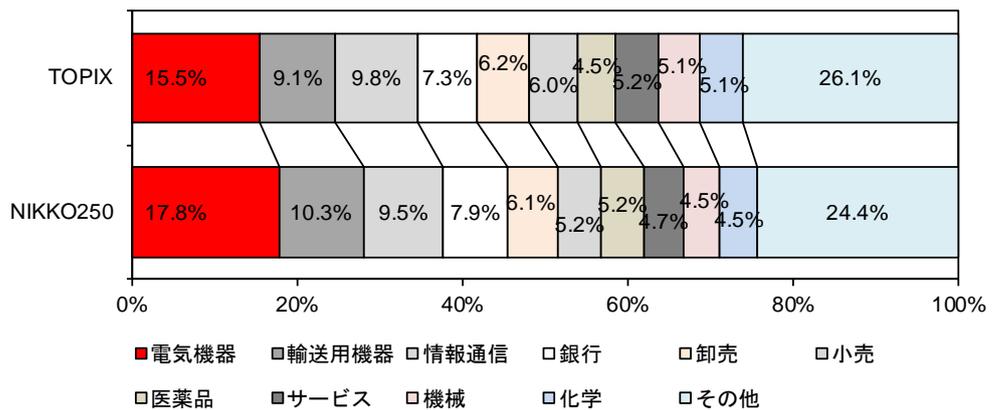
NIKKO250 銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2009年以降のNIKKO250 銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250 銘柄で全銘柄の時価総額のうち、75%程度を安定的にカバーできることが確認された。業種別に見ても広くカバーされている。

図表27. NIKKO250 の時価総額カバレッジ



注: 全上場銘柄の時価総額に対する NIKKO250 構成銘柄の比率を示す
出所: SMBC日興証券

図表28. NIKKO250 の業種別時価総額構成比



出所: SMBC日興証券

【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。ただしSI社の米国以外の関連会社へのお問い合わせはお控えください。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せん。

【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がカバー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。(2026年03月18日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	41%	56%	2%	1%
(2)投資銀行部門の顧客	37%	32%	18%	100%

※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、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、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。

[メキシコ合衆国] 本調査レポートは、有価証券、各種商品や関連する派生商品の募集、取得・申込の勧誘、あるいは、いずれの有価証券の交換の申込を構成するものではなく、いかなる投資判断においてもこれに依拠するものではありません。本調査レポートは、情報提供のみを目的に作成したもので、証券や金融商品の売買を勧誘や申込をするものではありません。この情報は、要約形式で提供されており、完全な内容を示すものではありません。同様に、本調査レポートは、投資助言を行うものではなく、投資助言として取り扱われるものではありません。ここに含まれる、情報の正確性、完全性または信頼性について、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[香港] 本調査レポートはSMBC Nikko Securities (Hong Kong) Limited(以下「SMBC日興香港」)により発行、配布、配信されます。香港では、本調査レポートはSecurities and Futures Ordinance(以下「SFO」)の香港法第571章及びその下位立法に定める「プロ投資家」に対してのみ配布しています。この本調査レポートは、香港会社条例(清算及び雑則)(香港法第32章)が定めるところの目論見書として登録されたものではなく、香港証券先物委員会(以下「SFC」)により審査または承認されたものでもなく、また香港のその他の規制当局により審査または承認されたものでもありません。この点は今まで同様に扱います。香港または他のどの地域においても、香港市民に向けられるか、若しくはその内容が香港市民によって利用可能となるかまたは読まれる可能性が高い、本件に関連する証券・集団投資スキーム・ストラクチャード商品に関するいかなる資料、宣伝、勧誘、または書面を発行することも発行を目的として所有することも、いかなる者にも認められていません(そうすることが香港証券法によって認められている場合を除きます)。ただし、香港外の人または、SFO(香港法第571章)及び同条例に基づく規則で定義された「プロ投資家」のみに対するものは除きます。これら資料等入手・受容または利用する者は、自ら「プロ投資家」である事を表明、周知することになります。SMBC日興香港は、SFCからタイプ1(有価証券取引)、タイプ2(先物契約)、タイプ4(有価証券の助言)、タイプ5(先物契約の助言)及びタイプ6(コーポレートファイナンスの助言)の規制業務の認可を受けており、SMBC日興証券の子会社です。SMBC日興香港は、AFSライセンス(オーストラリア金融サービス業ライセンス)を保有しておらず、ASIC(オーストラリア証券投資委員会)クラス・オーダー[03/1103](SFC(香港証券先物委員会)規制下の金融サービスプロバイダー(クラス・オーダー))(ASIC Corporations (Repeal and Transitional) instrument 2016/396により維持、ASIC Corporations (Amendment) Instrument 2024/497により期限延長されています)に含まれる免除規定に依拠して、顧客にサービスを提供します。

本調査レポートは、SFCで免許または登録を受けた者の行動規範で定義される「投資調査」を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[中国] 本調査レポートを配布することについては、中華人民共和国(PRC)の規制当局の承認を受けていません。また本調査レポートは、中国内の投資家に直接または間接的に配布されることを意図したのではなく、本レポートの受領者は SMBC NIKKO の顧客とみなされるものではありません。ただし、中国内の特定の投資家に対して、適用される法律または規制に従って、招待ベースで海外から送付される場合は除きます。本調査レポートは、中国内の特定の適格国内機関投資家のみを対象とするものであり、中国の国内外において複製または再配布することはできません。本調査レポートは、中国全国人民代表大会常務委員会が制定した中国証券法がいうところの「証券投資助言」、「資産評価」、「信用格付」、「金融コンサルティング」、「証券取引サービス」若しくは、その他の関連または類似するサービスまたは活動を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませよう願いたします。

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。

[台湾] 当社は本調査レポートをあらゆる合理的な注意を払って作成しており、本調査レポートの公表日または配布日時点においてお客様の状況に照らして信頼できる適切な資料であると確信しております。ただし、その正確性または完全性を表明または保証するものではありません。当社は本調査レポートにおける誤謬、脱漏または誤表示について一切の責任を負いません。当社はいかなる投資成果を保証するものでもありません。また、(お客様の)採用された戦略によって運用成果が改善することや、お客様の投資目標が達成されることを保証するものではありません。本調査レポートを台湾の法域外から配布することについては、台湾の規制当局による認可も承認も受けていません。本調査レポートは台湾内での配布は致しません。本調査レポートは、金融監督管理委員会が制定した証券取引法と証券投資信託及び顧問法がいうところの「投資助言」("investment advice")ないし「証券投資顧問」("securities investment consulting")を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[韓国] 本資料は、有価証券の募集または販売を構成するものではなく、また、特定の受領者の要望や状況に合わせたものではありません。本資料は、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。

[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 Bank International plc(以下「SMBC BI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SMBC BI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、SMBC BI社あるいはSMBC EU社の見解とは必ずしも一致しません。SMBC BI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。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 Bank International plc(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.04684034))は、健全性監督機構(Prudential Regulation Authority)の認可を受け、金融行動監視機構(Financial Conduct Authority)および健全性監督機構(Prudential Regulation Authority)の監督下にあります。

<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。Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, Germany

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

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

[サウジアラビア王国(KSA)] 本調査レポートに含まれる情報は、有価証券の募集を意図したのではなく、またそのように解釈すべきものではありません。ここで言及されている商品は、すべての法域で配布が承認されているわけではなく、別段の記載がない限り、規制当局または政府当局は、本資料またはここで言及されている有価証券およびサービスのメリットを確認していません。本調査レポートは機密情報として提供され、情報の提供を目的に作成されたものです。本調査レポートの情報に基づいて行動する前に、投資家はまず、関連する法域で適用されるすべての法律、規則、規制を自ら確認し、遵守し、必要に応じて別途アドバイスを取得する必要があります。本調査レポートは、特定の要望に基づいて配布されるものであり、特定の投資家のみを対象とするものであり、無断で複製または第三者(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。

[「オンショア」アラブ首長国連邦(UAE) アブダビ・グローバル・マーケット(ADGM) ドバイ国際金融センター(DIFC)] 本調査レポートおよび本調査レポートに含まれる情報は、UAE (DIFCおよびADGMを含む)における有価証券や金融商品の募集や販売、あるいは取得の申込みの勧誘の全てまたは一部を構成するものではなく、またそのように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UAE 中央銀行、UAE証券・商品規制局(SCA)、ドバイ金融サービス機構(DFSA)、アブダビ金融サービス規制庁(FSRA)またはUAE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、UAE中央銀行、SCA、DFSA、FSRAによる認可または届出をされていません。本調査レポートは、特定の要望に基づき情報提供のみを目的に作成されたものであり、それ以外(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに含まれる情報のいずれも、UAE(DIFCおよびADGMを含む)における取引契約の締結を意図したのではなく、本調査レポートの情報に関するお問い合わせは、下記の連絡先までお願いします。

[カタールカタール金融センター(QFC)] 本調査レポートおよび本調査レポートに含まれる情報は、カタール国における有価証券や金融商品の募集や販売、あるいは取得の申込みの勧誘の全てまたは一部を構成するものではなく、またそのように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カタール中央銀行、カタール金融センター規制庁(QFCRA)、QFC規制機構(QFCA)、認可当局またはカタール国の政府機関による承認、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、カタール中央銀行、QFCRA、QFCA、またはカタール国による認可または届出をされていません。本調査レポートは、特定の投資家のみを対象とするものであり、それ以外(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに含まれる情報のいずれも、カタール国内における取引契約の締結を意図したのではなく、本調査レポートの情報に関するお問い合わせは、下記の連絡先までお願いします。

[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 Act 2001 及びその下位立法上の特定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 2001 (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で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34(FARのRegulation 33(1)に基づく)、(ii)FAAセクション36(FARのRegulation 34(1)に基づく)、(iii)FAAセクション45(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。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の書面による承認なく、無断で(第三者への)転送・再配布等を行わないようお願いいたします。

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