

【NEWS RELEASE】

2026 年 9 月 18 日

SMBC日興証券株式会社

「2026～2027 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、2026～2027 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

- ・ 2026～2027 年度の企業業績見通し(2026 年 9 月)

以 上

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

2026～2027年度の企業業績見通し(2026年9月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期 24.1%の経常増益予想。前回予想から 5.9%上方修正

- 26年度、27年度の業績見通しを上方修正
- ファンダメンタルズ見極めの重要性が高まる
- 地政学リスクが高い局面では、企業選別効果がより大きい傾向

2026年度 24.1%の経常増益予想、2027年度 11.3%の経常増益予想

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。2026年度の経常利益を前期比 24.1%増(前回:15.1%増)、純利益を 28.8%増(同 19.3%増)と予想する。前回予想比では、経常利益を 5.9%、純利益を 5.8%上方修正した。経常利益ベースでは、「電気機器」「銀行」「非鉄金属」が上方修正に寄与した一方、「電気ガス」「石油石炭」は下方修正となった。2027年度も経常利益を 11.3%増、純利益を 11.1%増と予想する。AI・半導体関連に加え、輸送用機器などの業績回復も見込まれ、業績改善の裾野が広がりつつある点は注目に値しよう。

業種選択から企業選別へ、重要性を増すファンダメンタルズ分析

業績改善の裾野が広がる一方、同一業種内でも予想修正の方向や利益成長率には大きな差がみられる。9月8日付レポート「[ストラテジー:業種間格差から企業間格差へ](#)」では、株価リターンに占める業種間要因の寄与率にピークアウトの兆しがみられる一方、予想経常増益率では業種内格差の相対的重要性が高まりつつあることを示した。業種配分の重要性が直ちに低下するとは考えていないが、テーマ・業種選択を維持しながら、個別企業の利益成長力や業績モメンタムを捉えるボトムアップ分析の比重を引き上げる局面とみる。将来利益を完全に予見した場合の「完全予見PER」によるバックテストでも、企業業績を正しく見極めた銘柄群ほど高いリターンを獲得する傾向が確認された。さらに、その効果は「地政学リスク指数」が100を超える局面でより大きくなる傾向がみられた。もちろん、本分析は将来の実現利益を用いた事後的なシミュレーションであり、地政学リスクとの因果関係を示すものではない。しかし、不確実性が高い環境下においても企業ごとの将来利益を見極める投資価値が失われないことを示唆する結果といえよう。業績改善の裾野が広がる一方、企業間の業績格差も大きい現在の相場では、テーマ・業種選択に加え、個別企業の業績見通しを活用した銘柄選別がこれまで以上に重要になると考える。

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NIKKO250の予想PERは、2026年度16.4倍、2027年度14.7倍となった。足もとの株価調整や業績予想の上方修正を受け、日本株のバリュエーション面での割高感は薄れてきた。AI関連銘柄を除いたPERは14.3倍と過去平均水準近傍まで回帰している。ROEは2026年度11.9%、2027年度13.3%と10%を大きく上回る見込みであり、株主還元を継続しつつ、利益成長につながる投資を実行することが一段と重要になると考える。

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

SMBC日興証券では、2026 年 9 月 11 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 75%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.20 参照)。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	銘柄数	今回予想 (9月11日時点)			前回予想 (6月12日時点)	
			25年度 (実績)	26年度 (予想)	27年度 (予想)	26年度 (予想)	27年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	211	2.8%	9.4%	4.4%	6.5%	3.8%
	除く金融、卸売、電気ガス	205	3.0%	9.5%	4.6%	6.5%	3.9%
	製造業	119	2.9%	10.0%	4.9%	6.6%	4.0%
	非製造業、除く卸売	92	2.4%	8.3%	3.4%	6.2%	3.4%
	除く卸売、電気ガス	86	3.3%	8.3%	4.0%	6.3%	3.9%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	10.1%	24.1%	11.3%	15.1%	10.5%
	除く金融	220	7.6%	27.8%	12.3%	20.7%	11.2%
	除く金融、電気ガス	214	7.3%	29.6%	12.3%	22.1%	11.4%
	製造業	119	-1.5%	53.6%	20.3%	41.5%	19.0%
	非製造業	101	18.9%	0.8%	-0.3%	-1.3%	-0.6%
	除く電気ガス	95	19.0%	2.9%	-1.0%	0.4%	-0.8%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	7.8%	28.8%	11.1%	19.3%	10.0%
	除く金融	220	4.5%	33.3%	12.0%	25.5%	10.6%
	除く金融、電気ガス	214	5.8%	32.9%	12.1%	24.8%	10.9%
	製造業	119	-7.6%	66.6%	20.8%	53.2%	19.1%
	非製造業	101	20.0%	0.5%	-2.2%	-2.1%	-2.9%
	除く電気ガス	95	24.2%	-1.5%	-2.9%	-4.7%	-3.0%

注: 前は 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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)
26年度	今回	0.6	80.0	156.1	181.3
	前回	0.6	84.0	155.0	180.0
27年度	今回	1.5	70.0	155.0	180.0
	前回	1.3	70.0	155.0	180.0

注: 前は 2026 年 6 月 12 日時点。今回は 2026 年 9 月 11 日時点。26 年度(今回予想)の為替レートは、1Q までの実績値と 2Q 以降の予想値を平均して算出した
出所: SMBC日興証券予想

2026 年度前期比 24.1%の経常増益予想、2027 年度 11.3%の経常増益予想

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。2026 年度の経常利益を前期比 24.1%増(前回:15.1%増)、純利益を 28.8%増(同 19.3%増)と予想する。前回予想比では、経常利益を 5.9%、純利益を 5.8%上方修正した。2027 年度は、経常利益を 11.3%増(同 10.5%増)、純利益を 11.1%増(同 10.0%増)と予想する。2027 年度予想についても、前回予想比で経常利益を 6.6%、純利益を 6.9%上方修正した。

製造業では、2026 年度の経常利益を前期比 53.6%増(前回:41.5%増)、純利益を 66.6%増(同 53.2%増)と予想する。2027 年度の予想は、経常利益が 20.3%増、純利益が 20.8%増である。前回予想比では、2026 年度予想は経常利益ベースで 7.3%、2027 年度予想は同 8.4%上方修正した。

非製造業では、2026 年度の経常利益を前期比 0.8%増(前回:1.3%減)、純利益を 0.5%増(同 2.1%減)と予想する。2027 年度の予想は、経常利益が 0.3%減、純利益が 2.2%減である。前回予想比では、2026 年度予想は経常利益ベースで 2.1%、2027 年度予想は同 2.5%上方修正となった。

業種別の 2026 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)。「電気機器」では、キオクシア(285A)、アドバンテスト(6857)、三菱電機(6503)、日立製作所(6501)などの半導体関連や FA 関連を中心に、全体では 10.5%の上方修正となった。「銀行」は 11.3%の上方修正となった。主因は大手行(三菱 UFJFG(8306)、みずほ FG(8411))や楽天銀行(5838)である。大手行は足もとの業績堅調を背景に、楽天銀行は再編カタリストを織り込んだ形で上方修正となっている。「非鉄金属」では、値上げ効果の織り込みや市況前提の見直しを背景に、フジクラ(5803)、住友金属鉱山(5713)などが牽引し、30.6%の上方修正となった。

一方、「電気ガス」は 6.7%の下方修正となった。主因は燃料価格変動のタイムラグを織り込んだことであり、中部電力(9502)、東京電力 HD(9501)が下方修正となっている。「石油石炭」では、出光興産(5019)が足もとの市況動向を踏まえ減額修正し、全体では 2.0%の下方修正となった。ただし、同業の ENEOS HD(5020)は増額修正となっており、個社間で方向感にはばらつきがみられた。

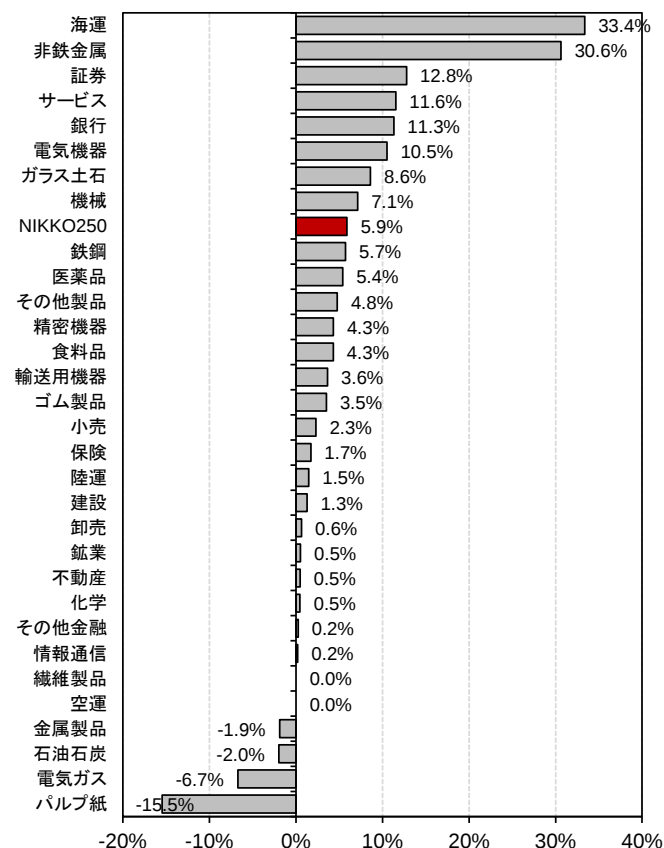
なお、2027 年度についても、全体で 6.6%の上方修正となった(図表 5、6)。「電気機器」、「銀行」、「輸送用機器」が主な寄与業種である。全体として上方修正された業種が多く、内需業種・外需業種ともに業績予想の引き上げが多くみられた。業績改善は一部のテーマや業種に限定されず、比較的広範な業種に広がっている点が今回の特徴であろう。

最後に、NIKKO250 の 2026 年度および 2027 年度の経常増益率に対する寄与度を示したものが図表 7 である。2026 年度は、AI・半導体需要の拡大を背景に「電気機器」が増益寄与となるほか、米国関税政策の影響剥落に伴い「輸送用機器」も寄与する見込みである。「銀行」も日銀の利上げを追い風に底堅い。一方で、「情報通信」は大幅な減益寄与となる予想である。ただし、同業種の主因はソフトバンクグループ(9984)である点には留意が必要である。また、「電気ガス」も燃料費高騰の影響を受け、減益となる見込みである。

図表 8、9 では、前回予想比で上方修正率の上位 30 社および下位 30 社を掲載した。

図表3. NIKKO250 は、前回予想から 5.9%上方修正

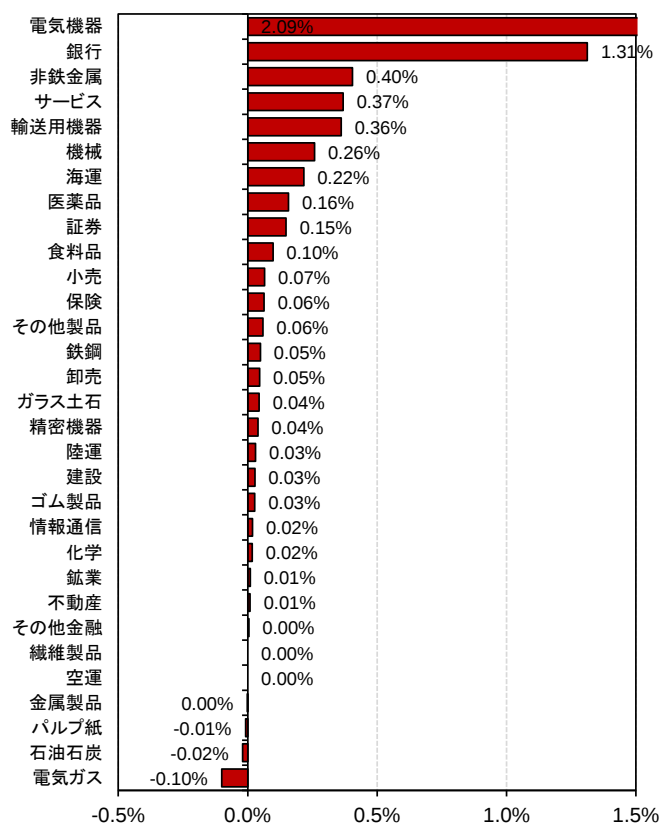
NIKKO250 業種別 2026 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前は 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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. 2026 年度予想の修正では、「電気機器」、「銀行」、「非鉄金属」の上方修正寄与が大きい

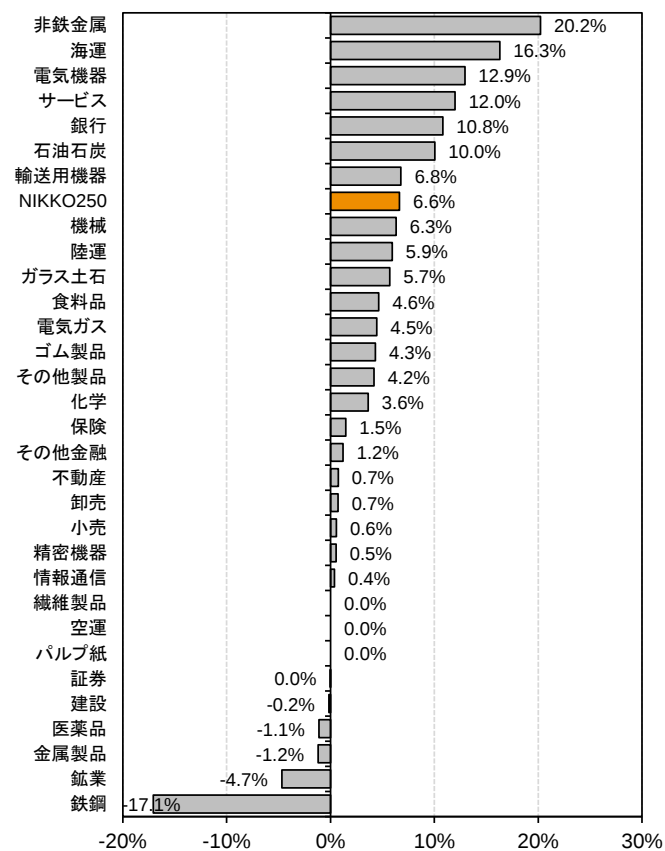
NIKKO250 業種別 2026 年度経常利益修正寄与度



注: 前は 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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. NIKKO250 は、前回予想から 6.6%上方修正

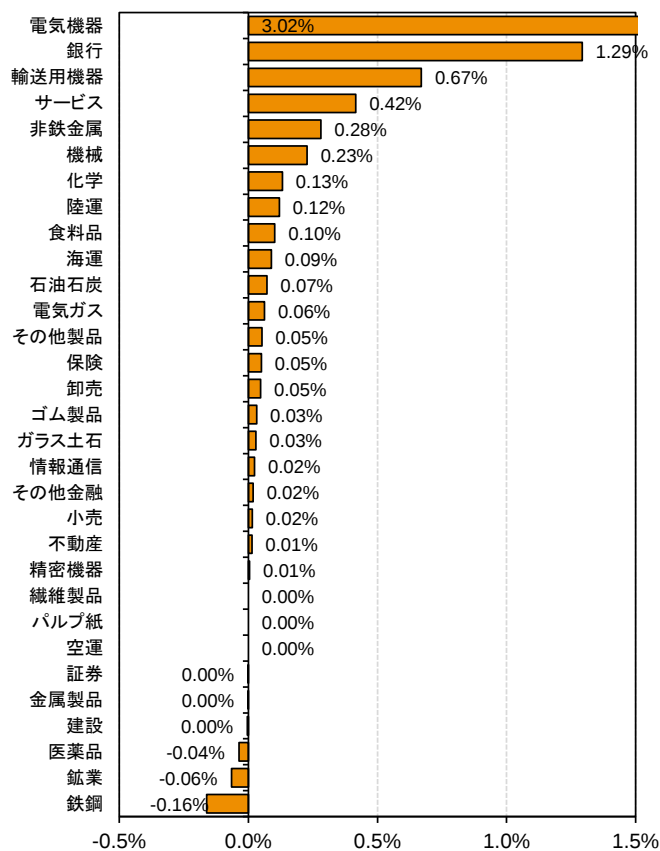
NIKKO250 業種別 2027 年度経常利益修正率(前回予想比)



注：前回は2026年6月12日時点、今回は2026年9月11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. 2027 年度予想の修正では、「電気機器」、「銀行」、「輸送用機器」の上方修正寄与が大きい

NIKKO250 業種別 2027 年度経常利益修正寄与度



注：前回は2026年6月12日時点、今回は2026年9月11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 業績予想要約表

セクター名	S M B C 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(%)	
	26年度	27年度	26年度	27年度	26年度	27年度
電気機器	108.3	33.4	13.3	6.9	-1.2	6.5
輸送用機器	31.6	13.9	2.9	1.4	4.6	3.3
銀行	17.5	13.6	2.2	1.7	-2.1	-0.9
サービス	60.4	20.8	1.6	0.7	0.6	-0.6
卸売	17.5	2.8	1.3	0.2	-3.0	-3.1
化学	30.9	14.2	1.0	0.5	-1.9	1.0
医薬品	34.3	15.3	0.9	0.4	-1.9	-0.7
機械	18.9	9.5	0.7	0.3	-0.4	-0.4
非鉄金属	46.8	7.4	0.6	0.1	1.3	0.6
鉱業	38.9	-19.8	0.6	-0.3	11.8	-1.0
鉄鋼	113.1	-4.2	0.6	-0.0	5.0	-13.0
その他金融	27.2	-13.3	0.5	-0.2	-7.7	-3.5
食料品	19.0	8.4	0.4	0.2	4.5	4.6
小売	13.7	7.7	0.4	0.2	-0.4	-1.2
海運	57.0	-19.1	0.4	-0.2	14.2	3.7
ゴム製品	41.3	6.4	0.3	0.0	2.2	1.9
石油石炭	31.0	-11.2	0.3	-0.1	7.6	8.0
精密機器	21.7	9.6	0.2	0.1	-2.2	-1.2
不動産	9.0	7.4	0.2	0.1	0.7	1.9
その他製品	8.0	11.4	0.1	0.1	-4.5	0.2
ガラス土石	12.9	8.7	0.1	0.0	1.2	-0.0
繊維製品	36.6	13.2	0.1	0.0	-7.4	-9.4
パルプ紙	3.9	83.1	0.0	0.0	-4.0	7.1
金属製品	-3.3	5.1	-0.0	0.0	-4.5	-5.6
陸運	-0.5	12.9	-0.0	0.3	-0.5	2.7
証券	-9.0	-6.1	-0.2	-0.1	-27.2	-14.6
空運	-30.7	34.1	-0.2	0.1	-1.2	-0.9
建設	-7.2	10.7	-0.2	0.2	-0.6	-1.6
保険	-8.1	3.3	-0.4	0.1	-23.6	-27.1
電気ガス	-31.7	16.2	-0.8	0.2	-6.7	-11.0
情報通信	-22.1	-19.3	-2.9	-1.6	24.2	-2.7

注：2026 年 9 月 11 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想。QUICK コンセンサスとの乖離率。26 年度増益寄与度の降順

出所：QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

図表8. 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 (今期、%)
5803	フジクラ	非鉄金属	山口 敦 前田 拓也	8,844	94.5%	15.8	123.7
6857	アドバンテスト	電気機器	花屋 武	23,219	72.3%	29.2	76.3
5838	楽天銀行	銀行	佐藤 雅彦 原 貴之	1,116	60.6%	3.0	74.5
4062	イビデン	電気機器	花屋 武	5,547	58.0%	10.1	104.9
9104	商船三井	海運	浜野 亮	2,558	42.8%	0.9	39.6
6098	リクルートHD	サービス	前田 栄二	22,824	41.8%	14.4	55.0
8473	SBIHD	証券	原 貴之	2,157	41.6%	1.2	33.1
9101	日本郵船	海運	浜野 亮	2,943	32.1%	1.0	32.5
4004	レゾナック・HD	化学	新谷 泰大 宮本 剛 前田 拓也	2,733	30.5%	3.9	259.4
6273	SMC	機械	谷中 聡	4,353	29.9%	2.1	26.7
4755	楽天G	サービス	金森 都	1,563	29.7%	1.6	472.4
6724	セイコーエプソン	電気機器	桂 竜輔 花屋 武 徳本 進之介	1,139	28.2%	1.3	104.2
6503	三菱電機	電気機器	前田 拓也 桂 竜輔	10,623	28.2%	2.4	39.0
5411	JFEHD	鉄鋼	山口 敦 前田 拓也	1,164	27.6%	0.4	104.6
6762	TDK	電気機器	大野 肇 桂 竜輔	5,459	26.3%	2.5	22.5
9147	NXHD	陸運	川嶋 宏樹 浜野 亮	1,313	26.2%	1.6	150.8
6417	SANKYO	機械	吉岡 安毅 前田 栄二	473	25.5%	1.9	-6.7
6861	キーエンス	電気機器	前田 拓也 桂 竜輔	18,484	25.3%	5.3	27.4
4578	大塚HD	医薬品	和田 浩志	6,155	23.2%	2.0	6.7
6981	村田製作所	電気機器	大野 肇 桂 竜輔	14,432	23.0%	5.3	53.5
9107	川崎汽船	海運	浜野 亮	2,171	22.8%	1.2	43.3
9962	ミスミG本社	卸売	谷中 聡	983	22.5%	2.6	44.5
1803	清水建設	建設	川嶋 宏樹	1,691	22.0%	1.7	50.6
6501	日立製作所	電気機器	前田 拓也 桂 竜輔	23,580	21.1%	3.6	11.6
3563	FOOD & LIFE	小売	皆川 良造	1,200	20.0%	12.3	46.5
8306	三菱UFJFG	銀行	佐藤 雅彦	43,448	19.8%	2.0	17.9
6504	富士電機	電気機器	前田 拓也 桂 竜輔	1,889	19.6%	2.4	17.4
7832	パンダダイナムコHD	その他製品	吉岡 安毅 前田 栄二	3,457	18.3%	4.0	12.4
9684	スクウェア・エニックスHD	情報通信	吉岡 安毅 前田 栄二	1,059	17.7%	3.0	-8.8
6869	シスメックス	電気機器	徳本 進之介	1,125	17.3%	2.2	23.7

注:ユニバースはNIKKO250で、6月12日時点と、今回9月11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9月11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 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 (今期、%)
6460	セガサミーHD	機械	吉岡 安毅 前田 栄二	682	-30.7%	1.9	0.3
9502	中部電力	電気ガス	神近 広二	2,268	-25.9%	0.7	-33.4
1911	住友林業	建設	田澤 淳一	753	-22.0%	0.8	-31.7
4704	トレンドマイクロ	情報通信	菊池 悟	819	-21.8%	6.4	-10.5
4183	三井化学	化学	宮本 剛 新谷 泰大	800	-18.1%	0.9	32.6
2267	ヤクルト本社	食料品	古田 典	853	-17.2%	1.4	-7.3
6506	安川電機	電気機器	谷中 聡	1,147	-16.8%	2.4	31.7
8267	イオン	小売	金森 都	3,709	-16.7%	3.0	18.1
5019	出光興産	石油石炭	神近 広二	2,016	-16.3%	1.1	-3.8
3861	王子HD	パルプ紙	前田 拓也	793	-15.5%	0.7	8.2
9501	東京電力HD	電気ガス	神近 広二	869	-12.4%	0.3	-39.4
6902	デンソー	輸送用機器	牧 一統	5,592	-11.9%	1.0	-5.7
7259	アイシン	輸送用機器	牧 一統	1,619	-11.1%	0.7	3.3
8439	東京センチュリー	その他金融	原 貴之	1,308	-9.0%	1.2	8.3
8113	ユニ・チャーム	化学	山中 志真	1,772	-8.8%	2.2	12.9
4502	武田薬品工業	医薬品	和田 浩志	9,078	-5.7%	1.2	308.3
4063	信越化学工業	化学	宮本 剛 新谷 泰大	11,390	-5.7%	2.6	13.1
3659	ネクソン	情報通信	前田 栄二	2,396	-5.6%	2.3	7.2
5201	A G C	ガラス土石	前田 拓也	1,204	-4.9%	0.8	4.3
7202	いすゞ自動車	輸送用機器	牧 一統	1,508	-4.8%	1.0	17.3
8593	三菱HCキャピタル	その他金融	原 貴之	2,027	-3.8%	1.0	0.5
2587	サントリービバレッジ&フード	食料品	古田 典	1,377	-3.3%	1.0	4.4
9843	ニトリHD	小売	金森 都	1,855	-3.3%	1.9	1.4
7751	キャノン	電気機器	桂 竜輔 花屋 武 徳本 進之介	5,842	-3.1%	1.7	0.6
5401	日本製鉄	鉄鋼	山口 敦 前田 拓也	3,688	-2.5%	0.7	171.6
4005	住友化学	化学	宮本 剛 新谷 泰大	929	-2.5%	0.9	66.5
2413	エムスリー	サービス	徳本 進之介	1,148	-2.4%	2.8	5.5
1928	積水ハウス	建設	田澤 淳一	2,190	-2.4%	1.0	-3.7
2212	山崎製パン	食料品	古田 典	852	-2.3%	1.9	6.0
5929	三和HD	金属製品	川嶋 宏樹	737	-1.9%	2.1	1.3

注:ユニバースはNIKKO250で、6月12日時点と、今回9月11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9月11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

業種選択から企業選別へ、重要性を増すファンダメンタルズ分析

今回の業績集計では、2026 年度、2027 年度ともに前回予想から上方修正となり、業績改善の裾野も広がった。一方、予想修正の方向や利益成長率には、業種間だけでなく同一業種内でも差がみられる。例えば「鉄鋼」では、JFEHD (5411) が 27.6% の上方修正となる一方、日本製鉄 (5401) は 2.5% の下方修正となった。「機械」に分類される遊技機関連でも、SANKYO (6417) が 25.5% の上方修正、セガサミーHD (6460) が 30.7% の下方修正と、修正方向が分かれている。また、「電気機器」では半導体・電子部品関連が大幅な上方修正となる一方、FA・事務機関連は下方修正となり、同一業種でも恩恵を受ける需要が異なる。業績予想修正率の上位 30 社と下位 30 社 (図表 8、9) をみても、9 業種が両者に重複して登場しており、業種の集計値のみでは個別企業の業績実勢を捉えきれない。足もとの相場では、「どのテーマ・業種が恩恵を受けるか」に加え、「同じ業種の中でどの企業が需要拡大を利益成長に結び付けられるか」を見極める重要性が高まっていると考える。

9 月 8 日付レポート「[ストラテジー:業種間格差から企業間格差へ](#)」では、株価リターンに占める業種間分散の寄与率にピークアウトの兆しがみられる一方、予想経常増益率では業種内格差の相対的重要性が高まりつつあることを示した。業種配分の重要性が直ちに低下するとは考えていないが、テーマ・業種選択を維持しながら、同一業種内の利益成長率や業績モメンタムを捉えるボトムアップ分析の比重を引き上げる局面とみる。

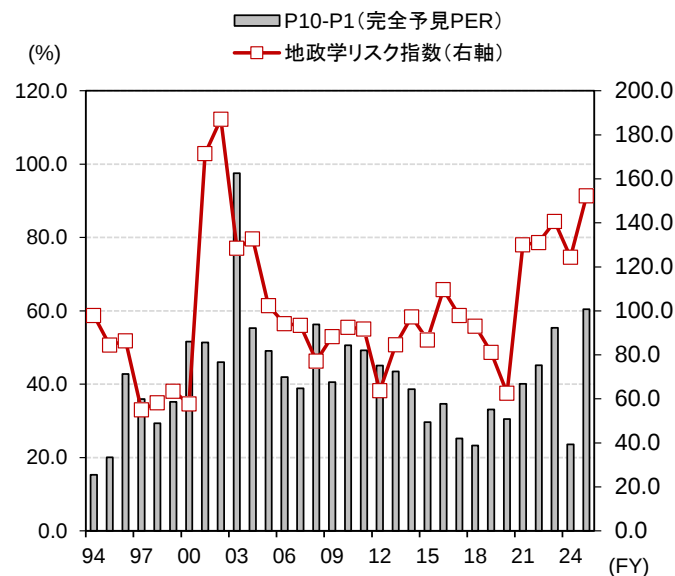
企業業績を正しく見極めることの投資価値を確認するため、将来利益を完全に予見できたと仮定した「完全予見 PER」によるバックテストも行った。TOPIX 採用の 3 月期決算企業を対象に、1 期先の実現利益に基づく完全予見 PER で 10 分位ポートフォリオを構築したところ、完全予見 PER が低い銘柄群ほど年度累積リターンが高くなる傾向が確認された (図表 10)。また、地政学リスクとの関連を確認したところ、「地政学リスク指数」が 100 を超えた年度では、最割安群と最割高群の年度累積リターンの平均格差は 50.8ppt となり、100 以下の年度の 37.0ppt を上回った (図表 10 右)。両者の格差は、地政学リスクが高い局面でより大きくなる傾向がみられた。

もちろん、将来利益を完全に予見することはできず、本分析は将来の実現利益を用いた事後的なシミュレーションである。また、地政学リスクと銘柄選別効果の因果関係を直接示すものでもない。ただし、分析結果は、不確実性が高い局面においても企業ごとの将来利益を見極める投資価値が失われず、むしろその差が大きくなる可能性を示唆する。業績改善の裾野が広がる一方で企業間の業績格差も大きい現在の相場では、テーマ・業種選択に加え、アナリストによる個別企業の業績見通しを活用した銘柄選別が、これまで以上に重要になると考える。

こうした観点から、弊社予想をもとに、利益成長見通しとバリュエーションの双方が相対的に良好とみられる銘柄群を抽出した (図表 11)。

図表10. 企業業績を正しく見極める効果は、地政学リスクが意識される局面でより大きくなる傾向がみられる

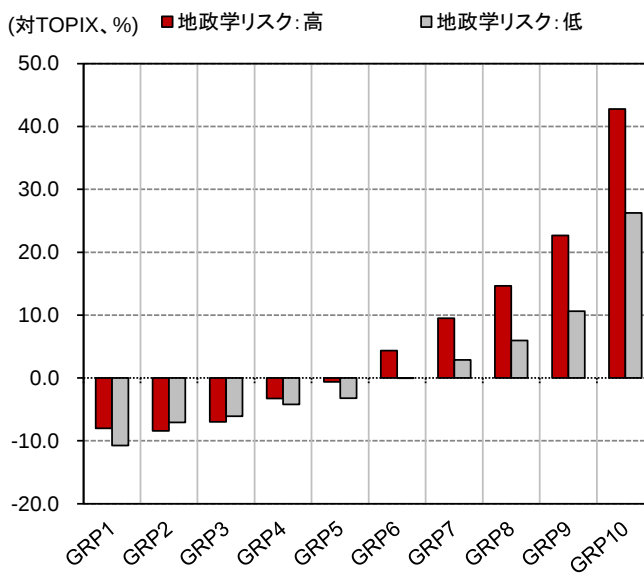
地政学リスク指数と年度累積完全予見 PER ファクターリターン



注:ユニバースは TOPIX 採用の 3 月期決算企業。各年度における、1 期先の完全予見 PER を基に 10 分位ポートフォリオを作成し、第 10 分位と第 1 分位の年度累積リターンのスプレッドを算出した。P10 が最も割安、P1 が最も割高なグループ

出所: QUICK、ブルームバーグ、SMBC日興証券

完全予見 PER 水準別の年度累積リターン(地政学リスク別)



注:ユニバースは TOPIX 採用の 3 月期決算企業。各年度における、1 期先の完全予見 PER を基に 10 分位ポートフォリオを作成し、それぞれの年度累積リターンを算出した。地政学リスクが高い局面は地政学リスク指数が 100 を超えた年度と定義

出所: QUICK、ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表11. 企業選別局面で利益成長見通しとバリュエーションの双方が相対的に良好とみられる銘柄

銘柄コード	企業名	セクター	時価総額 (十億円)	PER (FY26、倍、 日興予想)	PER (FY26、倍、 QC)	益利回り差 (ppt)	経常増益率 (FY26、%、 日興予想)	経常増益率 (FY26、%、 QC)	増益率の差 (ppt)
285A	キオクシアHD	電気機器	28,382	4.9	5.1	0.97	945.0	904.7	40.3
4307	野村総合研究所	情報通信	2,901	22.8	23.6	0.14	214.4	206.4	7.9
6752	パナソニック HD	電気機器	10,322	20.8	21.2	0.08	154.6	146.4	8.2
4062	イビデン	電気機器	5,420	58.2	62.7	0.12	128.5	105.9	22.6
6724	セイコーエプソン	電気機器	1,157	15.2	16.6	0.54	117.9	104.2	13.7
5411	JFEHD	鉄鋼	1,168	7.9	8.8	1.28	111.6	104.6	7.1
5801	古河電気工業	非鉄金属	2,628	23.8	24.0	0.05	97.7	94.0	3.8
5838	楽天銀行	銀行	1,114	9.6	10.4	0.81	82.1	74.5	7.6
9468	KADOKAWA	情報通信	551	44.8	111.3	1.33	81.2	39.6	41.6
9107	川崎汽船	海運	2,164	13.0	14.4	0.77	66.0	43.3	22.7
9104	商船三井	海運	2,550	9.2	10.0	0.90	59.1	39.6	19.4
1803	清水建設	建設	1,661	9.5	9.8	0.30	58.6	50.6	8.0
6098	リクルートHD	サービス	24,804	31.9	32.2	0.03	58.1	55.3	2.8
6981	村田製作所	電気機器	14,524	39.5	40.5	0.06	57.5	53.5	4.0
7013	IHI	機械	3,002	14.6	16.3	0.72	55.0	39.5	15.5
9962	ミスミG本社	卸売	1,012	20.3	21.1	0.18	52.0	44.5	7.4
9101	日本郵船	海運	2,932	9.8	11.1	1.25	50.6	32.5	18.0
4543	テルモ	精密機器	3,320	16.4	16.7	0.12	49.6	47.5	2.1
2768	双日	卸売	1,203	9.1	9.2	0.07	48.0	44.0	4.0
7261	マツダ	輸送用機器	725	6.1	7.3	2.70	45.3	20.9	24.3
5020	ENEOSHD	石油石炭	3,800	8.8	8.9	0.04	41.9	34.8	7.1
7951	ヤマハ	その他製品	579	16.5	18.2	0.55	38.9	31.7	7.2
5713	住友金属鉱山	非鉄金属	2,751	11.0	11.3	0.25	36.3	32.9	3.3
7011	三菱重工業	機械	12,486	27.1	29.2	0.26	32.5	27.0	5.5
9024	西武HD	陸運	1,068	28.9	33.3	0.46	31.6	15.7	15.9
6869	シスメックス	電気機器	1,159	25.6	27.9	0.32	31.5	23.7	7.8
6762	TDK	電気機器	5,508	20.7	22.0	0.28	28.2	23.9	4.3
6674	ジーエス・ユアサ	電気機器	525	11.2	12.1	0.62	25.4	13.9	11.5
9076	セイノーHD	陸運	509	16.7	17.8	0.39	24.2	17.8	6.4
6305	日立建機	機械	1,210	13.1	13.5	0.23	22.0	18.5	3.6
7832	バンダイナムコHD	その他製品	3,586	21.7	22.8	0.22	19.2	13.7	5.5
3291	飯田GHD	不動産	632	8.4	8.8	0.46	19.1	16.0	3.1
2897	日清食品HD	食料品	892	17.2	18.1	0.29	18.3	9.8	8.5
3407	旭化成	化学	2,141	12.1	12.4	0.20	17.6	16.0	1.6
7012	川崎重工業	輸送用機器	2,080	17.1	17.2	0.03	17.5	15.9	1.6
4021	日産化学	化学	1,074	18.6	19.2	0.17	16.8	13.3	3.5
8002	丸紅	卸売	8,224	12.9	13.4	0.31	16.3	12.2	4.1
1944	きんでん	建設	1,123	14.3	14.8	0.21	15.9	12.0	3.8
6501	日立製作所	電気機器	23,680	24.3	25.0	0.11	13.1	11.6	1.5
6988	日東電工	化学	2,191	15.1	15.2	0.07	10.8	9.1	1.7
8252	丸井G	小売	531	16.3	17.2	0.32	9.3	6.5	2.8
2801	キッコーマン	食料品	1,625	24.4	25.0	0.09	9.1	5.8	3.3
6702	富士通	電気機器	6,863	21.9	22.5	0.12	7.6	3.8	3.7
5406	神戸製鋼所	鉄鋼	807	7.5	7.9	0.76	7.1	4.0	3.1
5332	OTTO	ガラス土石	941	18.8	19.6	0.21	7.1	3.9	3.2
7203	トヨタ自動車	輸送用機器	44,091	11.6	11.7	0.08	7.0	1.8	5.2
3088	マツキヨココカラ	小売	1,029	16.2	17.0	0.27	6.8	5.1	1.8
8801	三井不動産	不動産	3,963	13.3	13.7	0.22	6.3	3.4	2.9
7269	スズキ	輸送用機器	3,982	8.9	8.9	0.08	6.0	2.7	3.4
1878	大東建託	不動産	1,145	10.3	10.6	0.24	5.4	2.1	3.4
7282	豊田合成	輸送用機器	604	9.6	10.0	0.47	3.7	-0.9	4.6
9005	東急	陸運	1,045	11.0	11.5	0.40	1.1	-3.4	4.5
2875	東洋水産	食料品	1,113	15.7	16.2	0.17	0.9	-1.5	2.4
9142	九州旅客鉄道	陸運	551	10.5	11.2	0.59	0.6	-5.0	5.7
9042	阪急阪神HD	陸運	1,173	14.0	14.3	0.16	0.4	-3.6	4.0

注：ユニバースは弊社カバレッジ銘柄の3月期決算企業。次の条件でスクリーニングを行った。(1)時価総額5,000億円以上、(2)弊社予想に基づくPERがQUICKコンセンサスベース(QC)のPERを下回る、(3)弊社予想で26年度経常増益かつ弊社予想経常増益率がQCを1ppt以上上回る、(4)前回予想比(6月12日時点)で弊社予想経常利益が下方修正されていない。直近実績が赤字の企業は除く。弊社予想経常増益率の降順。データは9月15日時点

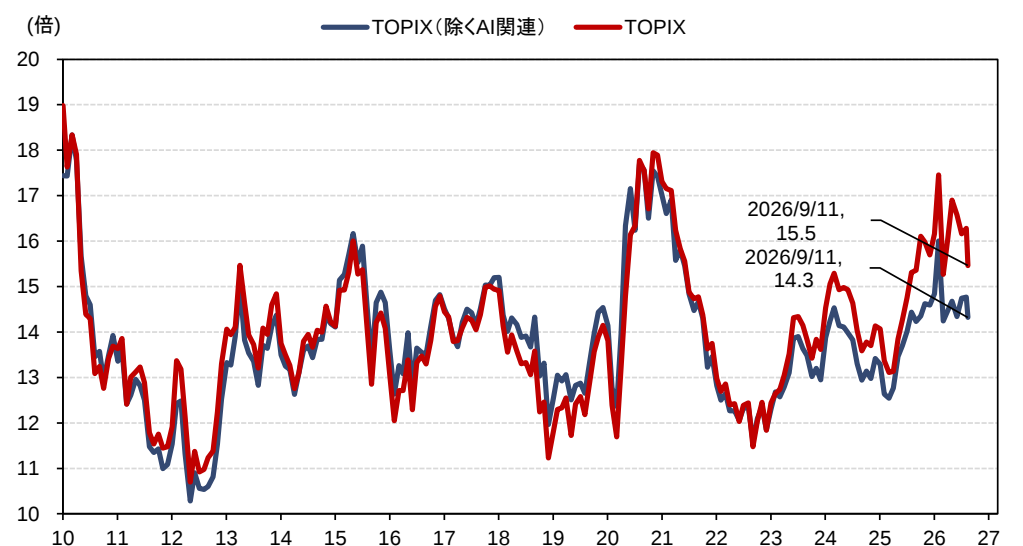
出所：QUICK、SMBC日興証券予想

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、9 月 11 日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2026 年度で 16.4 倍、2027 年度で 14.7 倍と計測される。同時点の TOPIX12 ヶ月先予想 PER (IBES コンセンサス) は 15.5 倍となっている (図表 12)。一時的に TOPIX の 12 ヶ月先予想 PER は 17.5 倍をつける局面もあったが、足もとの株価調整や業績予想の上方修正も相まって、バリュエーションの割高感は薄れてきた。なお、AI 関連銘柄を除いた PER は 14.3 倍と過去平均水準近傍まで回帰している。

ROE については、NIKKO250 ベースで 2026 年度 11.9%、2027 年度 13.3%と 10%水準を大きく上回る見込みである (図表 13)。企業の自社株買いや配当も引き続き高水準で推移しており、こうした資本効率改善に向けた取り組みが ROE 向上を支える一要因となっているだろう (図表 14、15)。さらに、2026 年 7 月にはコーポレートガバナンス・コードの改訂も行われ、現預金の使途には市場からより厳しい視線が向けられるだろう。株主還元を継続し ROE の分母である自己資本の増加を抑制する一方、分子である利益を伸ばすための投資 (設備投資や人材投資等) を実行することが、これまで以上に重要な局面を迎えていると考える。

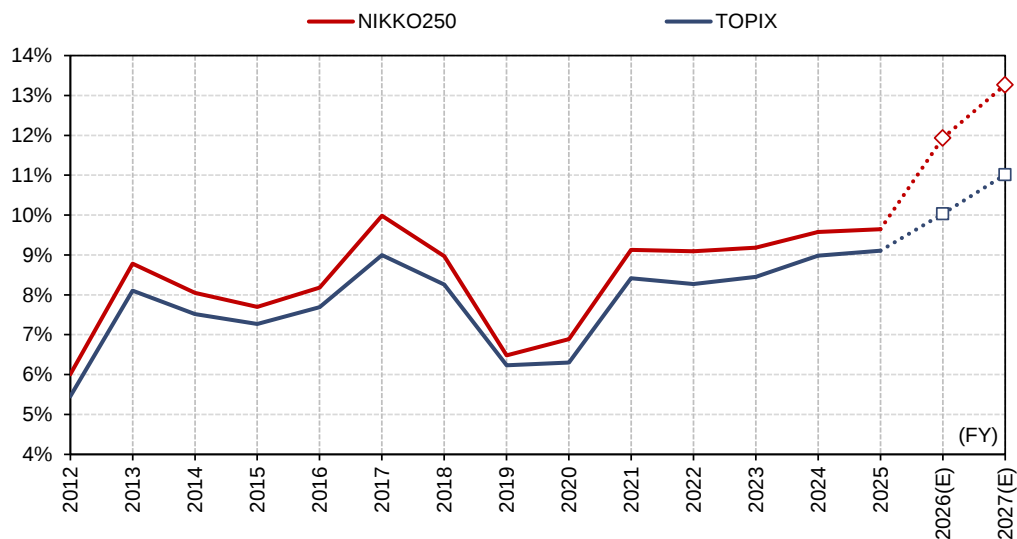
図表12.TOPIX の 12 ヶ月先予想 PER



注: 12 ヶ月先予想 PER は IBES コンセンサス予想

出所: LSEG、ブルームバーグ、SMBC日興証券

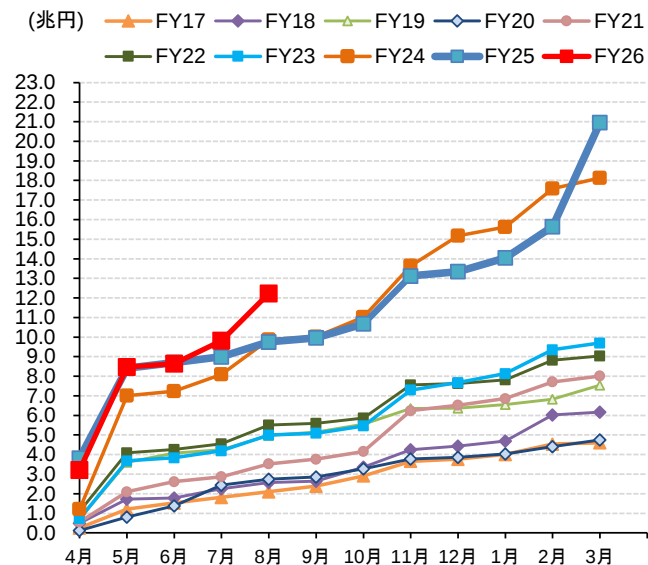
図表13.NIKKO250 の ROE は 2026 年度以降、10%を大きく超える見込み
NIKKO250 と TOPIX の ROE 推移



出所: QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

図表14.年度別自社株買い設定枠の推移

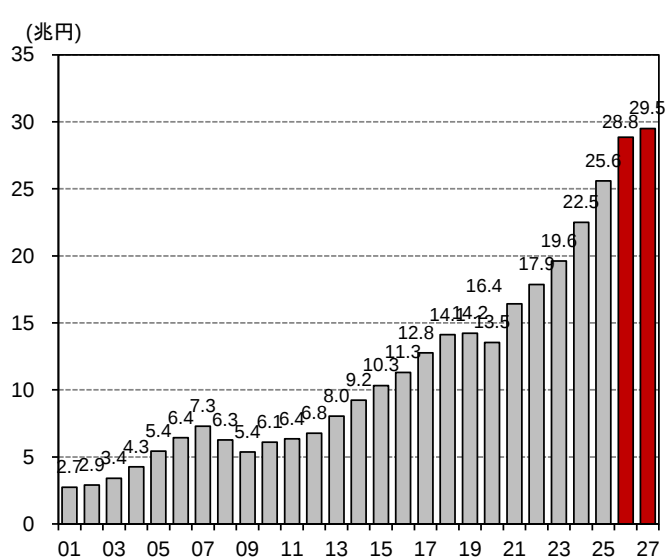
年度別自社株買い設定枠の推移



注:ユニバースは TOPIX 採用銘柄。データは 8 月 31 日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15.配当総額は増加傾向が継続

配当額の推移



注: TOPIX 採用銘柄を対象に集計。2026 年度、2027 年度は日経予想(無い場合は東洋経済)。データは 8 月 31 日時点
出所: QUICK、東洋経済、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)				
	25年度 (実績)	今回予想 (9月11日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)	前回予想 (6月12日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	2.8%	9.4%	4.4%	6.5%	3.8%
除く金融、卸売、電気ガス	3.0%	9.5%	4.6%	6.5%	3.9%
製造業	2.9%	10.0%	4.9%	6.6%	4.0%
非製造業、除く卸売	2.4%	8.3%	3.4%	6.2%	3.4%
除く卸売、電気ガス	3.3%	8.3%	4.0%	6.3%	3.9%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-11.2%	25.8%	-10.3%	23.3%	-5.6%
建設	3.7%	9.3%	4.6%	7.3%	4.6%
食料品	4.7%	7.1%	3.0%	4.7%	2.9%
繊維製品	0.9%	12.0%	6.3%	12.0%	6.3%
パルプ紙	0.7%	3.3%	1.9%	3.8%	1.7%
化学	-2.9%	8.3%	3.5%	5.8%	2.6%
医薬品	5.3%	7.6%	1.2%	4.9%	2.2%
石油石炭	-7.6%	12.0%	-6.9%	14.0%	-10.0%
ゴム製品	2.5%	6.9%	3.5%	3.5%	3.3%
ガラス土石	3.3%	8.9%	4.1%	6.6%	2.9%
鉄鋼	5.8%	11.4%	1.4%	5.2%	0.4%
非鉄金属	11.9%	18.0%	3.9%	5.9%	5.5%
金属製品	-0.3%	1.9%	3.1%	3.1%	3.1%
機械	2.8%	9.1%	6.1%	7.0%	5.7%
電気機器	3.5%	18.3%	10.5%	11.5%	8.8%
輸送用機器	3.3%	5.3%	4.1%	3.3%	3.5%
精密機器	6.3%	7.6%	6.0%	7.2%	5.9%
その他製品	24.4%	6.3%	8.6%	3.6%	8.6%
電気ガス	-3.8%	8.5%	-1.1%	5.5%	-0.6%
陸運	3.4%	5.0%	4.1%	4.5%	4.1%
海運	-2.7%	18.3%	2.8%	9.4%	1.2%
空運	10.9%	9.0%	1.4%	9.0%	1.4%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	6.2%	6.0%	4.9%	5.5%	4.8%
卸売	-	-	-	-	-
小売	0.1%	9.9%	3.6%	5.6%	3.6%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	8.2%	6.8%	3.8%	6.5%	3.8%
サービス	2.8%	7.7%	5.0%	6.2%	4.5%

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 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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)				
	25年度 (実績)	今回予想 (9月11日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)	前回予想 (6月12日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	-0.1%	40.5%	18.6%	32.8%	15.8%
除く金融、卸売、電気ガス	-0.5%	43.2%	18.6%	34.9%	16.0%
製造業	-3.2%	58.3%	23.2%	47.3%	19.8%
非製造業、除く卸売	5.3%	11.2%	7.7%	8.8%	6.9%
除く卸売、電気ガス	4.7%	15.7%	7.1%	12.1%	6.9%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-10.7%	42.6%	-19.0%	41.9%	-14.5%
建設	21.4%	-5.2%	12.1%	-5.7%	12.7%
食料品	62.4%	14.9%	7.4%	10.0%	7.2%
繊維製品	-23.7%	54.3%	12.0%	54.3%	12.0%
パルプ紙	-48.9%	39.1%	74.8%	31.0%	72.4%
化学	-10.3%	33.7%	14.1%	32.2%	10.6%
医薬品	9.5%	35.0%	13.3%	8.1%	21.3%
石油石炭	153.0%	29.8%	-11.1%	30.6%	-19.6%
ゴム製品	-5.0%	39.5%	6.0%	34.8%	5.0%
ガラス土石	7.6%	13.9%	15.9%	14.2%	10.9%
鉄鋼	-44.4%	111.6%	-2.8%	84.7%	19.2%
非鉄金属	37.5%	50.2%	10.3%	16.1%	20.5%
金属製品	-1.8%	-3.3%	5.2%	-1.4%	4.5%
機械	-2.4%	19.2%	6.8%	9.6%	8.3%
電気機器	17.6%	109.3%	34.0%	89.9%	30.8%
輸送用機器	-37.1%	35.7%	28.0%	42.1%	12.2%
精密機器	-8.9%	39.5%	9.0%	29.9%	15.9%
その他製品	16.2%	14.5%	12.4%	8.1%	13.0%
電気ガス	11.4%	-30.9%	17.1%	-21.9%	6.0%
陸運	-1.4%	1.3%	12.0%	-0.2%	7.6%
海運	-24.7%	24.8%	2.8%	-0.2%	7.5%
空運	16.3%	-24.9%	31.3%	-24.9%	31.3%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	3.0%	10.5%	7.5%	10.3%	7.1%
卸売	-	-	-	-	-
小売	10.1%	15.1%	7.7%	12.5%	9.2%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	11.5%	11.7%	7.4%	11.2%	7.4%
サービス	0.6%	107.3%	12.8%	72.0%	10.6%

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 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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)				
	25年度 (実績)	今回予想 (9月11日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)	前回予想 (6月12日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)
NIKKO250	10.1%	24.1%	11.3%	15.1%	10.5%
除く金融	7.6%	27.8%	12.3%	20.7%	11.2%
除く金融、電気ガス	7.3%	29.6%	12.3%	22.1%	11.4%
製造業	-1.5%	53.6%	20.3%	41.5%	19.0%
非製造業	18.9%	0.8%	-0.3%	-1.3%	-0.6%
除く電気ガス	19.0%	2.9%	-1.0%	0.4%	-0.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-9.7%	38.9%	-19.8%	38.1%	-15.4%
建設	21.1%	-7.2%	10.7%	-8.4%	12.3%
食料品	62.1%	19.0%	8.4%	14.1%	8.0%
繊維製品	-5.9%	36.6%	13.2%	36.6%	13.2%
パルプ紙	-40.9%	3.9%	83.1%	22.9%	54.8%
化学	-5.1%	30.9%	14.2%	30.3%	10.8%
医薬品	11.7%	34.3%	15.3%	7.9%	22.9%
石油石炭	123.9%	31.0%	-11.2%	33.7%	-20.9%
ゴム製品	-4.6%	41.3%	6.4%	36.5%	5.6%
ガラス土石	110.6%	12.9%	8.7%	3.9%	11.7%
鉄鋼	-53.8%	113.1%	-4.2%	101.5%	22.1%
非鉄金属	80.2%	46.8%	7.4%	12.4%	16.7%
金属製品	-4.0%	-3.3%	5.1%	-1.4%	4.4%
機械	4.6%	18.9%	9.5%	11.0%	10.4%
電気機器	16.1%	108.3%	33.4%	88.5%	30.6%
輸送用機器	-33.3%	31.6%	13.9%	27.0%	10.6%
精密機器	6.7%	21.7%	9.6%	16.7%	13.7%
その他製品	26.0%	8.0%	11.4%	3.1%	12.0%
電気ガス	17.4%	-31.7%	16.2%	-26.8%	3.8%
陸運	-2.2%	-0.5%	12.9%	-2.0%	8.1%
海運	-59.3%	57.0%	-19.1%	17.7%	-7.2%
空運	18.9%	-30.7%	34.1%	-30.7%	34.1%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	79.9%	-22.1%	-19.3%	-22.3%	-19.4%
卸売	-4.1%	17.5%	2.8%	16.8%	2.7%
小売	10.1%	13.7%	7.7%	11.1%	9.6%
銀行	33.9%	17.5%	13.6%	5.5%	14.2%
証券	31.9%	-9.0%	-6.1%	-19.3%	6.0%
保険	-4.9%	-8.1%	3.3%	-29.2%	3.6%
その他金融	33.4%	27.2%	-13.3%	26.8%	-14.1%
不動産	9.5%	9.0%	7.4%	8.5%	7.1%
サービス	12.8%	60.4%	20.8%	43.8%	20.4%

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 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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)				
	25年度 (実績)	今回予想 (9月11日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)	前回予想 (6月12日時点) 26年度 (予想)	27年度 (予想)
NIKKO250	7.8%	28.8%	11.1%	19.3%	10.0%
除く金融	4.5%	33.3%	12.0%	25.5%	10.6%
除く金融、電気ガス	5.8%	32.9%	12.1%	24.8%	10.9%
製造業	-7.6%	66.6%	20.8%	53.2%	19.1%
非製造業	20.0%	0.5%	-2.2%	-2.1%	-2.9%
除く電気ガス	24.2%	-1.5%	-2.9%	-4.7%	-3.0%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-7.8%	36.6%	-13.4%	27.0%	-9.2%
建設	22.5%	-4.9%	2.8%	-6.1%	4.8%
食料品	65.3%	21.8%	8.1%	16.0%	7.8%
繊維製品	2.1%	13.2%	13.3%	13.2%	13.3%
パルプ紙	20.4%	-41.3%	76.4%	-32.9%	44.8%
化学	-4.3%	29.5%	14.4%	27.6%	12.0%
医薬品	5.6%	27.5%	15.8%	2.9%	18.4%
石油石炭	30.4%	46.1%	-15.9%	50.9%	-27.4%
ゴム製品	20.2%	13.8%	10.6%	10.1%	9.5%
ガラス土石	329.7%	30.2%	3.8%	14.3%	11.3%
鉄鋼	-67.8%	229.8%	-4.3%	202.8%	22.9%
非鉄金属	118.5%	34.0%	9.5%	6.8%	14.5%
金属製品	3.9%	-9.2%	3.9%	-5.8%	2.5%
機械	1.1%	21.7%	9.0%	13.0%	9.2%
電気機器	-8.0%	160.8%	33.3%	136.7%	30.5%
輸送用機器	-34.6%	40.8%	15.9%	36.5%	12.2%
精密機器	4.7%	23.9%	9.5%	19.0%	13.6%
その他製品	23.8%	-0.4%	11.6%	-4.1%	11.8%
電気ガス	-38.7%	59.0%	9.3%	69.2%	-2.4%
陸運	-9.5%	-1.7%	12.5%	-3.1%	7.7%
海運	-53.8%	33.5%	-18.4%	1.7%	-8.6%
空運	17.9%	-36.7%	35.3%	-36.7%	35.3%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	106.3%	-31.7%	-23.9%	-32.0%	-24.0%
卸売	-2.4%	20.7%	0.7%	20.0%	0.6%
小売	25.9%	8.3%	7.2%	3.2%	9.8%
銀行	35.7%	15.0%	13.2%	4.4%	13.8%
証券	46.8%	-19.0%	-5.5%	-27.5%	6.0%
保険	-9.7%	6.5%	8.9%	-17.7%	7.2%
その他金融	28.6%	36.8%	-13.4%	34.0%	-14.2%
不動産	12.7%	8.8%	5.7%	8.2%	5.0%
サービス	-2.7%	121.5%	24.5%	91.8%	22.2%

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 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 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)			
	26年度	27年度	26年度	27年度	26年度	26年度	27年度	26年度
NIKKO250	24.1%	11.3%	24.4%	11.4%	15.2%	-0.2%	-0.3%	7.8%
除く金融	27.8%	12.3%	24.9%	13.0%	15.7%	2.3%	1.6%	10.5%
除く金融、電気ガス	29.6%	12.3%	26.6%	12.9%	17.0%	2.4%	1.9%	10.8%
製造業	53.6%	20.3%	53.1%	16.5%	41.9%	0.4%	3.6%	8.3%
非製造業	0.8%	-0.3%	-4.4%	7.1%	-11.7%	5.4%	-1.9%	14.1%
除く電気ガス	2.9%	-1.0%	-2.9%	6.4%	-10.7%	6.0%	-1.3%	15.2%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	38.9%	-19.8%	24.2%	-9.5%	8.9%	11.8%	-1.0%	27.5%
建設	-7.2%	10.7%	-6.6%	11.8%	-10.7%	-0.6%	-1.6%	4.0%
食料品	19.0%	8.4%	13.9%	8.2%	8.4%	4.5%	4.6%	9.8%
繊維製品	36.6%	13.2%	47.5%	15.8%	22.7%	-7.4%	-9.4%	11.4%
パルプ紙	3.9%	83.1%	8.2%	64.3%	11.0%	-4.0%	7.1%	-6.4%
化学	30.9%	14.2%	33.4%	10.9%	27.0%	-1.9%	1.0%	3.1%
医薬品	34.3%	15.3%	36.9%	13.9%	27.0%	-1.9%	-0.7%	5.7%
石油石炭	31.0%	-11.2%	21.8%	-11.5%	17.9%	7.6%	8.0%	11.1%
ゴム製品	41.3%	6.4%	38.3%	6.6%	33.8%	2.2%	1.9%	5.6%
ガラス土石	12.9%	8.7%	11.5%	10.1%	-1.9%	1.2%	0.0%	15.1%
鉄鋼	113.1%	-4.2%	103.0%	15.6%	104.4%	5.0%	-13.0%	4.2%
非鉄金属	46.8%	7.4%	45.0%	8.1%	38.1%	1.3%	0.6%	6.3%
金属製品	-3.3%	5.1%	1.3%	6.3%	2.3%	-4.5%	-5.6%	-5.5%
機械	18.9%	9.5%	19.4%	9.5%	10.9%	-0.4%	-0.4%	7.2%
電気機器	108.3%	33.4%	110.9%	23.8%	97.2%	-1.2%	6.5%	5.6%
輸送用機器	31.6%	13.9%	25.9%	15.4%	11.4%	4.6%	3.3%	18.1%
精密機器	21.7%	9.6%	24.5%	8.5%	21.6%	-2.2%	-1.2%	0.1%
その他製品	8.0%	11.4%	13.1%	6.2%	-5.7%	-4.5%	0.2%	14.6%
電気ガス	-31.7%	16.2%	-26.8%	21.9%	-27.5%	-6.7%	-11.0%	-5.8%
陸運	-0.5%	12.9%	0.0%	9.4%	-6.1%	-0.5%	2.7%	5.9%
海運	57.0%	-19.1%	37.4%	-10.9%	23.0%	14.2%	3.7%	27.7%
空運	-30.7%	34.1%	-29.8%	33.7%	-32.8%	-1.2%	-0.9%	3.1%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	-22.1%	-19.3%	-37.3%	2.9%	-49.0%	24.2%	-2.7%	52.6%
卸売	17.5%	2.8%	21.1%	2.9%	17.4%	-3.0%	-3.1%	0.1%
小売	13.7%	7.7%	14.2%	8.6%	12.9%	-0.4%	-1.2%	0.8%
銀行	17.5%	13.6%	20.0%	12.3%	19.6%	-2.1%	-0.9%	-1.8%
証券	-9.0%	-6.1%	25.0%	-19.9%	-1.2%	-27.2%	-14.6%	-7.8%
保険	-8.1%	3.3%	20.3%	8.3%	2.6%	-23.6%	-27.1%	-10.4%
その他金融	27.2%	-13.3%	37.9%	-17.1%	11.6%	-7.7%	-3.5%	14.0%
不動産	9.0%	7.4%	8.2%	6.1%	5.7%	0.7%	1.9%	3.1%
サービス	60.4%	20.8%	59.4%	22.4%	49.2%	0.6%	-0.6%	7.5%

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、2026 年 9 月 11 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 (9月11日時点)		前回予想 (6月12日時点)		今回 (実績)	前回 (実績)	今回予想 (9月11日時点)		前回予想 (6月12日時点)	
	26年度 (予想)	27年度 (予想)	26年度 (予想)	27年度 (予想)			26年度 (予想)	27年度 (予想)	26年度 (予想)	27年度 (予想)
NIKKO250	16.4	14.7	17.0	15.5	1.96	1.97	11.9%	13.3%	11.6%	12.7%
除く金融	16.7	14.9	17.6	15.9	2.04	2.07	12.2%	13.7%	11.7%	13.0%
除く金融、電気ガス	16.9	15.0	17.8	16.1	2.08	2.11	12.4%	13.9%	11.9%	13.2%
製造業	16.8	13.9	18.6	15.6	2.18	2.28	13.0%	15.6%	12.3%	14.6%
非製造業	16.6	17.0	16.0	16.5	1.85	1.76	11.1%	10.9%	11.0%	10.7%
除く電気ガス	17.0	17.5	16.4	16.9	1.94	1.86	11.5%	11.1%	11.3%	11.0%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	9.2	10.6	9.0	9.9	0.97	0.92	10.5%	9.1%	10.2%	9.3%
建設	11.8	11.5	12.7	12.1	1.41	1.47	11.9%	12.2%	11.6%	12.2%
食料品	19.8	18.3	19.7	18.3	2.50	2.47	12.6%	13.7%	12.5%	13.5%
繊維製品	20.7	18.2	19.1	16.9	1.02	0.96	5.0%	5.6%	5.0%	5.7%
パルプ紙	24.3	13.8	19.4	13.4	0.73	0.66	3.0%	5.3%	3.4%	4.9%
化学	17.3	15.2	18.9	16.8	1.64	1.81	9.5%	10.8%	9.6%	10.8%
医薬品	20.3	17.6	20.5	17.3	1.98	2.00	9.7%	11.3%	9.8%	11.6%
石油石炭	9.4	11.2	7.6	10.5	1.10	0.94	11.7%	9.8%	12.3%	8.9%
ゴム製品	12.5	11.3	12.0	10.9	1.26	1.21	10.0%	11.1%	10.1%	11.1%
ガラス土石	13.7	13.2	20.3	18.2	1.35	1.82	9.9%	10.3%	9.0%	10.0%
鉄鋼	9.5	9.9	8.7	7.1	0.59	0.51	6.3%	6.0%	5.8%	7.2%
非鉄金属	20.1	18.3	25.7	22.4	3.49	3.63	17.4%	19.1%	14.1%	16.2%
金属製品	13.6	13.1	14.1	13.7	2.18	2.27	16.0%	16.7%	16.2%	16.6%
機械	20.3	18.6	23.0	21.1	2.51	2.66	12.4%	13.5%	11.6%	12.6%
電気機器	17.3	13.0	20.7	15.9	3.79	4.29	21.9%	29.2%	20.7%	27.1%
輸送用機器	12.0	10.3	11.9	10.6	1.00	0.94	8.4%	9.7%	7.9%	8.9%
精密機器	22.9	20.9	25.4	22.4	3.61	3.87	15.7%	17.2%	15.2%	17.3%
その他製品	23.6	21.1	21.7	19.4	2.88	2.60	12.2%	13.7%	12.0%	13.4%
電気ガス	10.9	9.9	9.1	9.3	0.80	0.72	7.3%	8.0%	7.9%	7.7%
陸運	13.1	11.7	12.3	11.5	1.11	1.04	8.4%	9.5%	8.4%	9.1%
海運	10.3	12.6	10.7	11.7	0.98	0.78	9.5%	7.8%	7.3%	6.7%
空運	14.0	10.4	13.0	9.6	0.96	0.91	6.8%	9.2%	7.0%	9.4%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	17.1	22.5	15.8	20.7	2.09	1.99	12.2%	9.3%	12.6%	9.6%
卸売	15.4	15.3	14.1	14.0	2.02	1.85	13.1%	13.2%	13.1%	13.2%
小売	29.1	27.1	33.4	30.4	3.53	3.93	12.1%	13.0%	11.8%	12.9%
銀行	15.5	13.7	15.2	13.4	1.68	1.53	10.8%	12.3%	10.1%	11.4%
証券	13.0	13.8	12.2	11.5	1.36	1.18	10.4%	9.8%	9.6%	10.2%
保険	15.7	14.4	14.3	13.3	1.30	1.45	8.3%	9.0%	10.1%	10.9%
その他金融	10.8	12.5	10.7	12.5	1.44	1.44	13.3%	11.5%	13.4%	11.5%
不動産	12.5	11.9	13.7	13.0	1.34	1.47	10.7%	11.3%	10.8%	11.3%
サービス	26.5	21.3	24.3	19.9	2.72	2.22	10.3%	12.8%	9.1%	11.2%

注: 前回は 2026 年 6 月 12 日時点、今回は 2026 年 9 月 11 日時点。弊社カバレッジ銘柄以外は東洋経済予想
出所: QUICK、東洋経済、SMBC日興証券予想

NIKKO250 について

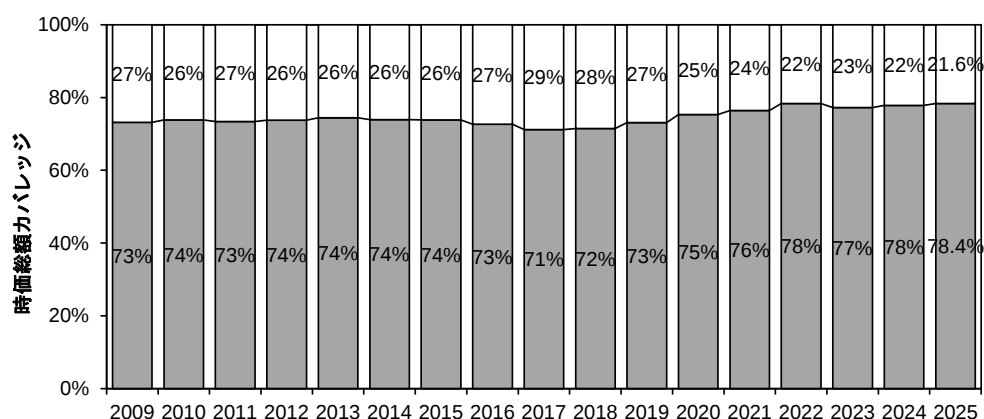
定義

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、2025 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

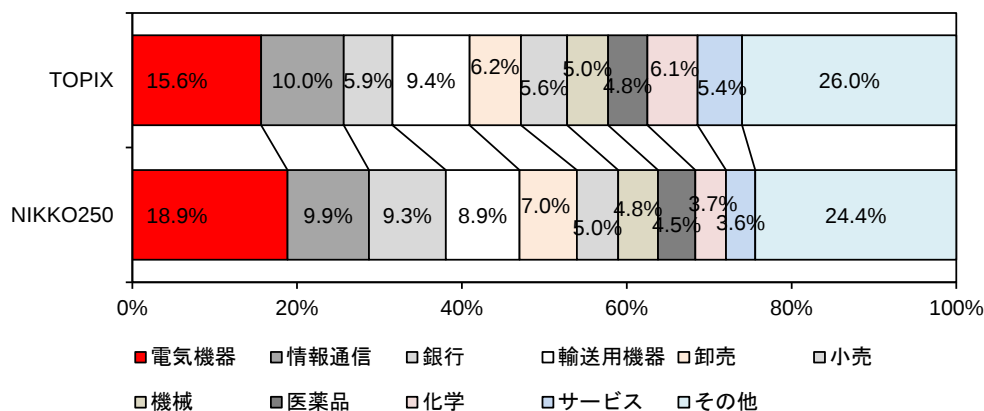
NIKKO250 銘柄選定のルール(1 年間の日次平均時価総額上位 250 銘柄)に従って 2009 年以降の NIKKO250 銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250 銘柄で全銘柄の時価総額のうち、75%程度を安定的にカバーできることが確認された。業種別に見ても広くカバーされている。

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

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。(2026年09月17日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	45%	54%	1%	1%
(2)投資銀行部門の顧客	38%	33%	20%	75%

※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に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。

上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

【弊社の商号等】

SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号

【弊社の加入協会】

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、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ありません。

[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今後も同じ扱いです。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ものではなく、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の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。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得る必要があります。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ものではなく、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ものではなく、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 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。

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