

2013年3月4日  
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2012～2014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、2012～2014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いたします。

添付資料

- ・ 2012～2014年度の企業業績見通し(2013年3月)

以上

# 2012～2014 年度の企業業績見通し(2013年3月)

<日本株ストラテジーレポート>

## 外部環境好転と円安を主因に、今期・来期とも業績予想上方修正

### ◆ 2012・2013 年度業績予想：外部環境の好転に加えて円安効果が発現

SMBC日興証券(以下「弊社」)では、2013年3月1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。2012年度、2013年度の業績予想は、総じて前回集計時点(2012年12月3日)から上方修正となった。2012年度のNIKKO250ベースの経常利益予想は9.2%増益(前回:7.4%増益)、2013年度経常利益予想は26.3%増益(前回:21.0%増益)である。両年度とも、業績予想上方修正の主因は、昨年末から急速に進んだ為替の円安転換を踏まえ、弊社予想の為替前提を円安方向に修正したことである。この結果、為替感応度の高い外需業種を中心に上方修正が増加し、為替の円安効果がより加味される2013年業績予想の上方修正幅が大きい形となった。また、前回集計時点に比べて日本の輸出環境が好転していることも上方修正の背景の一つである。欧州を中心とする世界景気の減速基調には歯止めがかけられ、対中関係の悪化が影響していた中国向け事業にも改善の兆候が窺える。

### ◆ コンセンサス予想との比較—2012年度は弊社強気、2013年度はほぼ同じ

弊社の業績予想と直近のコンセンサス予想(2月28日時点のQUICKコンセンサス)とを比較すると、NIKKO250ベースでは、2012年度については弊社が強気、2013年度についてはほぼ同じである。2012年度の経常利益予想は、弊社の9.2%増益に対しコンセンサスが7.6%増益、絶対額の水準では2.3%弊社予想が上回る。2013年度の経常利益予想は、弊社の26.3%増益に対しコンセンサスが29.3%増益、絶対額の水準は弊社が0.2%上回るにとどまっている。

なお、本文中では、弊社カバレッジ銘柄で、2012年度3Q決算後に弊社アナリストが業績予想を見直したもののうち、2013年度営業利益(一部の銘柄は経常利益)についての弊社予想がコンセンサス予想を2%以上上回り、かつ投資評価「1」を付与している銘柄を掲載した。

### ◆ 弊社業績予想に基づくTOPIX-EPS、バリュエーション

今回の弊社業績予想に基づく、足元でのNIKKO250ベースの予想PERは、2013年度予想基準で14.2倍、2014年度予想基準で12.2倍と計算される。前回予想に比べて、業績予想は全般に上方修正されたものの、前回予想時点から今回予想時点にかけて株価が大幅に上昇したため、予想PERが切り上がる形となっている(前回予想時点での予想PERは、2013年度予想基準で12.0倍、2014年度予想基準で10.3倍)。2013年度までを視野に入れる限り、現行株価水準のPER面での割安感は乏しくなっている。さらなる株価上昇には、積極的な金融緩和策やデフレ脱却への期待に伴うPERの切り上がり、業績予想の上方修正期待が必要と考えられる。

NIKKO250ベースの弊社業績予想をTOPIXに適用し、予想EPSを計算すると、2012年度:53.6、2013年度:70.1、2014年度:81.4となる。この予想が今後変化しないと仮定して、12ヵ月先予想EPSの今後のパスを試算した。TOPIX-EPSがこのパスを辿った場合、2013年末には、予想PERが14倍としてもTOPIX1,100ポイント程度、16倍とすれば1,200ポイント強が視野に入ると見込まれる。

### アナリスト名

チーフ株式ストラテジスト 阪上 亮太	チーフオンツアナリスト 伊藤 桂一
堺 正嗣	シニアアナリスト 大瀧 晃栄

### ストラテジー

SMBC日興証券では、2013年3月1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.12参照)。

図表1: NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	社数	弊社 カバレッジ数	今回			前回		
				12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
増収率 (前年度比、%)	NIKKO250	250	215	-	-	-	-	-	-
	除く金融	221	194	2.8%	6.1%	3.0%	2.2%	3.6%	2.9%
	除く金融、電気・ガス	209	184	2.8%	6.3%	3.1%	2.2%	3.7%	3.0%
	製造業	119	106	3.3%	5.4%	3.8%	2.7%	4.0%	3.7%
	非製造業	102	88	2.2%	6.8%	2.2%	1.5%	3.1%	1.9%
	除く電気・ガス	90	78	2.2%	7.3%	2.2%	1.4%	3.3%	2.1%
経常利益 増益率 (前年度比、%)	NIKKO250	250	215	9.2%	26.3%	11.4%	7.4%	21.0%	11.4%
	除く金融	221	194	10.5%	30.7%	12.0%	11.5%	23.9%	12.1%
	除く金融、電気・ガス	209	184	11.1%	24.5%	10.5%	12.5%	18.2%	10.4%
	製造業	119	106	22.4%	39.6%	13.2%	24.0%	30.6%	13.4%
	非製造業	102	88	-0.7%	20.6%	10.3%	-0.6%	15.9%	10.3%
	除く電気・ガス	90	78	1.4%	8.9%	6.8%	2.3%	4.9%	6.4%
純利益 増益率 (前年度比、%)	NIKKO250	250	215	37.5%	34.5%	15.8%	35.6%	32.3%	16.1%
	除く金融	221	194	42.4%	42.6%	17.5%	41.3%	40.6%	17.6%
	除く金融、電気・ガス	209	184	32.4%	36.7%	10.7%	37.9%	27.6%	11.0%
	製造業	119	106	80.0%	55.0%	13.5%	90.3%	45.0%	13.9%
	非製造業	102	88	13.6%	27.5%	23.3%	3.4%	34.4%	23.4%
	除く電気・ガス	90	78	4.4%	18.2%	7.0%	7.5%	9.7%	7.0%

注: 前回は2012年12月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表2: NIKKO250 業績予想主要前提表

		鉱工業生産	ドバイ原油	為替レート	
		(前年度比、%)	(ドル/バレル)	(ドル/円)	(ユーロ/円)
12年度	(今回予想)	<b>-3.2</b>	<b>107.6</b>	<b>83.2</b>	<b>107.9</b>
	(前回予想)	-4.3	106.8	79.7	100.3
13年度	(今回予想)	<b>6.2</b>	<b>105.0</b>	<b>93.0</b>	<b>125.0</b>
	(前回予想)	3.6	100.0	80.0	100.0
14年度	(今回予想)	<b>1.8</b>	<b>105.0</b>	<b>93.0</b>	<b>125.0</b>
	(前回予想)	1.8	100.0	80.0	100.0

注: 前回は2012年12月3日発表。12年度(今回予想)のドバイ原油および為替レートは、3Qまでの実績値と4Qの予想値を平均して算出した

出所: SMBC日興証券予想

## 2012・2013年度業績予想：外部環境の好転に加えて円安効果が発現

2012年度、2013年度の業績予想は、総じて前回集計時点(2012年12月3日)から上方修正となった。2012年度のNIKKO250ベースの経常利益予想は9.2%増益(前回:7.4%増益)、除く金融、電気・ガスベースでは11.1%増益(前回:12.5%増益)である。2013年度経常利益予想は、NIKKO250ベースで26.3%増益(前回:21.0%増益)、除く金融、電気・ガスベースで24.5%増益(前回:18.2%増益)である。両年度とも、業績予想上方修正の主因は、昨年末から急速に進んだ為替の円安転換を踏まえ、弊社予想の為替前提を円安方向に修正したことである。前回集計時点では1ドル=80円、1ユーロ=100円としていたが、これを今回集計時点では1ドル=93円、1ユーロ=125円に変更した。この結果、為替感応度の高い外需業種を中心に上方修正が増加し、為替の円安効果がより加味される2013年業績予想の上方修正幅が大きい形となった。また、前回集計時点に比べて日本の輸出環境が好転していることも上方修正の背景の一つである。欧州を中心とする世界景気の減速基調には歯止めがかけられ、対中関係の悪化が影響していた中国向け事業にも改善の兆候が窺える。

業種別にみると、2012年度業績予想の上方修正幅が大きいのは、保険業(前回予想:21.5%経常減益→今回予想:43.4%経常増益)、石油・石炭製品(55.9%減益→40.9%減益)、銀行業(15.5%減益→6.4%減益)、その他金融業(11.7%増益→21.2%増益)等である。保険業は、国内株式・金融市場環境の好転と保険事業の拡大等が業績に寄与した。石油・石炭製品は、石油・石化製品マージンの改善に加え、新たなFIT制度導入に伴う国内向け販売増が業績にプラス効果をもたらした。銀行業は海外・国内貸出残高がともに改善し、本業収益底入れが展望できる状況となった。その他金融業は、与信コストの低位安定に加え、カードキャッシング残高のマイナス幅縮小が業績に寄与した。

一方、業績予想の下方修正幅が大きいのは、精密機器(7.5%減益→29.9%減益)、電気機器(95.1%増益→68.0%増益)、海運業(前回予想:87.8%増益→今回予想:82.6%増益)等である。精密機器は昨年後半の一眼レフカメラの市況悪化が業績悪化に繋がり、電気機器は薄型TVの収益性悪化および情報・通信、パワー半導体、FAシステム等で厳しい事業環境が続いた。海運業は海運市況の一段の下振れと特損計上等が業績悪化の主因である。

業種別の2013年度経常利益予想では、その他製品(前回予想:54.3%経常増益→今回予想:47.3%経常増益)と空運業(22.9%増益→17.1%増益)等の下方修正が目立つ。前者はゲーム機器等主要製品の売れ行きが低迷、後者はB787運航停止の年度内継続想定を業績予想に織り込んだことが下方修正の主因である。

一方、外需業種では円安メリットを加味して大幅に業績予想を上方修正した業種が目立つ。海運業(814.3%増益→1070.0%増益)、機械(17.2%増益→41.4%増益)がその代表格である。海運業は、為替前提変更がコンテナ事業を中心に大きな収支改善要因となり、燃料価格前提引き上げによる影響を勘案しても大幅増益を確保できると判断している。為替前提の円安変更は、グローバルに事業展開を行う機械にも業績押し上げ効果として寄与する。機械を取り巻く輸出環境は、北米では建設用油圧ショベルを中心に増益傾向が続き、悪化が続いた中国の販売台数も底打ちに転じると想定している。外需業種以外では、卸売業(12.0%増益→18.2%増益)と保険業(17.4%増益→29.9%増益)等の上方修正幅が大きい。

## コンセンサス予想との比較—2012年度は弊社強気、2013年度はほぼ同じ

弊社の業績予想と直近のコンセンサス予想(2月28日時点の QUICK コンセンサス)とを比較すると、NIKKO250 ベースでは、2012年度については弊社が強気、2013年度についてはほぼ同じである。2012年度の経常利益予想は、弊社の9.2%増益に対しコンセンサスが7.6%増益、絶対額の水準では2.3%弊社予想が上回る。2013年度の経常利益予想は、弊社の26.3%増益に対しコンセンサスが29.3%増益、絶対額の水準は弊社が0.2%上回るにとどまっている。

2013年度経常利益について、弊社がコンセンサス予想に対して強気予想を見立てている主な業種は、海運(弊社予想とコンセンサス予想の乖離率は+14.3%)、機械(同+8.4%)、保険(同+8.3%)、卸売(同+6.2%)、医薬品(同+5.1%)である。一方、弱気予想を見立てているのは、電気・ガス(同-33.1%)、証券・商品先物取引(同-19.7%)、精密機器(同-8.0%)、食料品(同-6.5%)、その他金融(同-5.6%)である。

なお図表3には、弊社カバレッジ銘柄で、2012年度3Q決算後に弊社アナリストが業績予想を見直したもののうち、2013年度営業利益(一部の銘柄は経常利益)についての弊社予想がコンセンサス予想を2%以上上回り、かつ投資評価「1」を付与している銘柄を掲載した。

図表3: 来期営業利益弊社予想がコンセンサス予想対比で強気かつ投資評価「1」の銘柄群

コード	銘柄	業種	2013年度営業利益予想(百万円)		
			弊社	コンセンサス	乖離率(%)
2282	日本ハム	食料品	36,000	33,656	7.0%
4005	住友化学	化学	88,000	85,682	2.7%
4204	積水化学工業	化学	77,000	72,365	6.4%
4676	フジ・メディア・ホールディングス	情報・通信業	44,500	40,067	11.1%
6301	小松製作所	機械	325,700	281,882	15.5%
6326	クボタ	機械	150,000	139,000	7.9%
6460	セガサミーホールディングス	機械	71,500	69,736	2.5%
6594	日本電産	電気機器	83,500	75,556	10.5%
6645	オムロン	電気機器	57,600	55,047	4.6%
6701	日本電気	電気機器	135,000	129,404	4.3%
7011	三菱重工業	機械	200,000	185,397	7.9%
7012	川崎重工業	輸送用機器	70,000	55,743	25.6%
7203	トヨタ自動車	輸送用機器	2,000,000	1,864,963	7.2%
8031	三井物産	卸売業	338,000	312,663	8.1%
8354	ふくおかフィナンシャルグループ	銀行業	59,300	54,996	7.8%
8601	大和証券グループ本社	証券・商品先物取引業	98,000	57,466	70.5%
8766	東京海上ホールディングス	保険業	231,800	202,251	14.6%
9022	東海旅客鉄道	陸運業	449,000	430,987	4.2%

注: ユニバーサルは弊社カバレッジ銘柄。コンセンサス予想は QUICK コンセンサス。スクリーニング条件は、(1)2013年度の弊社営業利益予想がコンセンサス予想を2%以上上回る、(2)弊社投資評価「1」、(3)3Q決算発表後に弊社が業績予想見直しを実施した銘柄(ただし、積水化学工業、トヨタ自動車に関しては、決算速報レポートにて弊社予想を据え置くと発言があるため、スクリーニングの対象に含めた)。ふくおかFGおよび東京海上HDは経常利益。データは弊社業績予想が3月1日時点、コンセンサスが2月28日時点

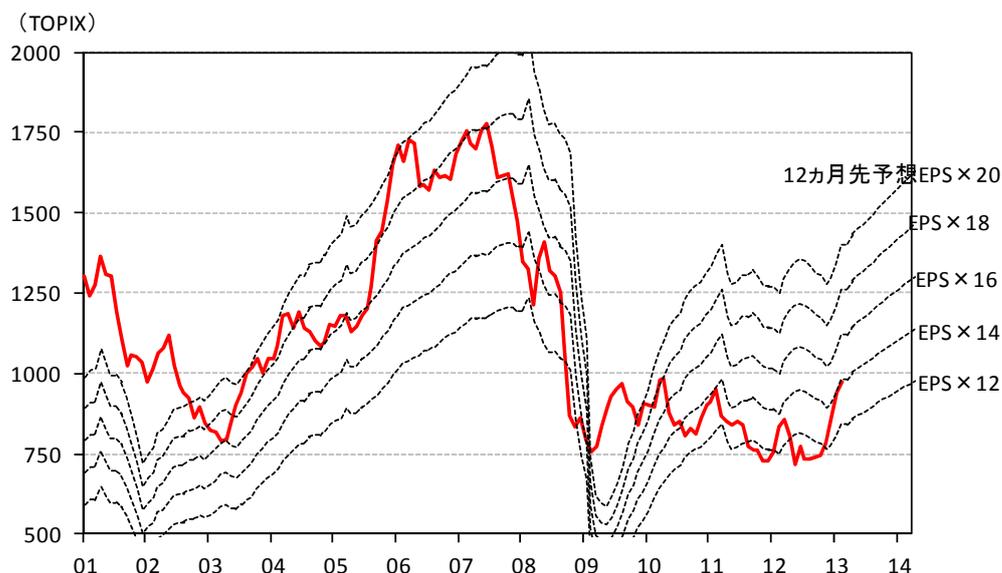
出所: QUICK、SMBC日興証券予想

## 弊社業績予想に基づく TOPIX-EPS、バリュエーション

今回の弊社業績予想に基づくと、足元での NIKKO250 ベースの予想 PER は、2013 年度予想基準で 14.2 倍、2014 年度予想基準で 12.2 倍と計算される。前回予想に比べて、業績予想は全般に上方修正されたものの、前回予想時点から今回予想時点にかけて株価が大幅に上昇したため、予想 PER が切り上がる形となっている(前回予想時点での予想 PER は、2013 年度予想基準で 12.0 倍、2014 年度予想基準で 10.3 倍)。2013 年度までを視野に入れる限り、現行株価水準の PER 面での割安感は乏しくなっている。さらなる株価上昇には、積極的な金融緩和策やデフレ脱却への期待に伴う PER の切り上がり、業績予想の上方修正期待が必要と考えられる。

NIKKO250 ベースの弊社業績予想を TOPIX に適用し、予想 EPS を計算すると、2012 年度:53.6、2013 年度:70.1、2014 年度:81.4 となる。この予想が今後変化しないと仮定して、12 カ月先予想 EPS の今後のパスを試算したものが図表 4 である。TOPIX は概ね 12 カ月先予想 EPS×12~20 倍のレンジで推移している。TOPIX-EPS がこのパスを辿った場合、2013 年末には、予想 PER が 14 倍としても TOPIX1,100 ポイント程度、16 倍とすれば 1,200 ポイント強が視野に入ると見込まれる。

図表4: 弊社ボトムアップ予想ベースの TOPIX-EPS(12 カ月先予想換算)と TOPIX



注: 破線は 12 カ月予想 EPS に 10~20 を掛けたもの。2013 年 2 月までは I/B/E/S コンセンサス予想ベースの値。2013 年 3 月以降は、SMBC日興証券による 2012~2014 年度予想(NIKKO250 の予想値を TOPIX-EPS に換算)が今後変化しないと仮定して、12 カ月先予想のパスを試算したものである。

出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券予想

図表5: 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		
	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-	-
除く金融	2.8%	6.1%	3.0%	2.2%	3.6%	2.9%
除く金融、電気・ガス	2.8%	6.3%	3.1%	2.2%	3.7%	3.0%
製造業	3.3%	5.4%	3.8%	2.7%	4.0%	3.7%
非製造業	2.2%	6.8%	2.2%	1.5%	3.1%	1.9%
除く電気・ガス	2.2%	7.3%	2.2%	1.4%	3.3%	2.1%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-
鉱業	-0.8%	17.8%	13.5%	6.3%	-5.3%	15.5%
建設業	7.5%	6.9%	1.3%	6.0%	3.8%	0.3%
食料品	4.0%	4.8%	1.6%	3.7%	1.4%	1.5%
繊維製品	-3.6%	5.7%	4.8%	-3.0%	5.5%	4.4%
パルプ・紙	1.1%	2.8%	1.3%	5.7%	1.7%	0.9%
化学	2.0%	3.8%	2.7%	1.7%	2.3%	2.8%
医薬品	1.5%	3.6%	1.2%	1.1%	3.2%	1.7%
石油・石炭製品	1.1%	-2.8%	0.3%	-1.5%	-4.5%	0.1%
ゴム製品	1.3%	17.9%	4.3%	1.5%	4.8%	3.4%
ガラス・土石製品	-0.9%	3.0%	1.3%	-3.5%	2.0%	0.8%
鉄鋼	-12.8%	11.2%	2.1%	-12.8%	11.1%	2.1%
非鉄金属	-0.8%	3.1%	1.8%	-0.8%	3.1%	1.8%
金属製品	11.4%	4.3%	1.1%	8.7%	3.0%	1.4%
機械	0.1%	8.9%	10.1%	-0.3%	5.1%	4.4%
電気機器	-1.2%	3.9%	2.5%	-0.5%	3.4%	3.0%
輸送用機器	13.9%	7.7%	5.4%	12.3%	6.5%	6.4%
精密機器	6.5%	7.8%	3.2%	8.8%	5.0%	5.0%
その他製品	1.4%	6.8%	3.6%	3.6%	7.2%	2.9%
電気・ガス業	2.0%	2.2%	1.5%	2.4%	1.3%	0.5%
陸運業	2.4%	1.4%	1.7%	2.4%	1.1%	1.6%
海運業	4.7%	8.5%	3.9%	2.9%	3.4%	4.0%
空運業	3.4%	2.1%	4.2%	6.3%	3.3%	4.5%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	2.8%	2.3%	1.8%	1.8%	2.0%	1.7%
卸売業	0.1%	10.7%	2.1%	-1.0%	4.2%	2.2%
小売業	4.5%	5.7%	3.4%	4.1%	3.9%	2.3%
銀行業	-	-	-	-	-	-
証券、商品先物取引業	-	-	-	-	-	-
保険業	-	-	-	-	-	-
その他金融業	-	-	-	-	-	-
不動産業	1.7%	6.1%	0.1%	1.2%	5.6%	0.6%
サービス業	8.1%	4.5%	3.5%	7.9%	3.9%	3.5%

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2012年12月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表6: 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		
	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-	-
除く金融	5.8%	30.3%	11.0%	7.9%	23.0%	11.2%
除く金融、電気・ガス	6.7%	24.5%	9.6%	9.1%	17.8%	9.6%
製造業	14.1%	37.2%	12.3%	16.7%	28.5%	12.6%
非製造業	-2.5%	22.1%	9.4%	-1.3%	16.3%	9.3%
除く電気・ガス	-0.4%	10.7%	5.9%	1.5%	5.7%	5.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-
鉱業	0.2%	-4.4%	0.1%	8.5%	-19.2%	0.2%
建設業	8.9%	9.2%	-2.8%	9.6%	8.0%	-7.0%
食料品	6.6%	6.0%	6.2%	6.6%	4.9%	6.3%
繊維製品	-27.3%	26.7%	21.1%	-21.7%	24.3%	16.7%
パルプ・紙	2.3%	2.7%	20.4%	17.1%	2.4%	10.1%
化学	-0.4%	18.2%	12.2%	-0.1%	15.8%	10.9%
医薬品	-2.6%	20.4%	0.7%	-2.6%	19.3%	2.2%
石油・石炭製品	-44.8%	-4.2%	19.1%	-58.0%	19.8%	22.4%
ゴム製品	45.0%	34.4%	6.9%	48.4%	6.9%	5.1%
ガラス・土石製品	-35.2%	-5.0%	0.0%	-39.5%	-12.4%	-6.9%
鉄鋼	-59.4%	309.6%	28.8%	-55.9%	285.2%	28.3%
非鉄金属	10.2%	12.4%	8.9%	10.2%	12.4%	8.9%
金属製品	85.2%	28.5%	6.6%	109.8%	40.3%	17.2%
機械	-8.6%	39.6%	13.2%	-7.2%	14.9%	12.6%
電気機器	12.1%	41.5%	14.8%	26.2%	30.4%	14.9%
輸送用機器	85.2%	39.8%	11.2%	84.0%	30.9%	12.8%
精密機器	-25.8%	32.8%	20.1%	-4.7%	13.1%	8.7%
その他製品	69.4%	85.9%	21.7%	146.6%	56.1%	21.9%
電気・ガス業	-40.5%	145.5%	131.0%	-56.9%	124.6%	227.1%
陸運業	10.7%	4.4%	2.0%	8.5%	0.6%	0.4%
海運業	102.1%	11300.0%	51.8%	120.6%	520.0%	95.2%
空運業	13.4%	0.0%	9.1%	8.2%	7.6%	11.5%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	1.1%	6.2%	8.0%	5.2%	5.3%	5.9%
卸売業	-32.8%	39.2%	7.9%	-29.8%	20.8%	10.7%
小売業	2.3%	10.1%	6.3%	1.8%	8.5%	7.4%
銀行業	-	-	-	-	-	-
証券、商品先物取引業	-	-	-	-	-	-
保険業	-	-	-	-	-	-
その他金融業	-	-	-	-	-	-
不動産業	2.7%	10.4%	3.6%	1.2%	8.2%	3.7%
サービス業	19.1%	11.9%	6.6%	17.4%	11.3%	6.7%

注:増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2012年12月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表7: 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、%)					
	12年度 (予想)	今回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	9.2%	26.3%	11.4%	7.4%	21.0%	11.4%
除く金融	10.5%	30.7%	12.0%	11.5%	23.9%	12.1%
除く金融、電気・ガス	11.1%	24.5%	10.5%	12.5%	18.2%	10.4%
製造業	22.4%	39.6%	13.2%	24.0%	30.6%	13.4%
非製造業	-0.7%	20.6%	10.3%	-0.6%	15.9%	10.3%
除く電気・ガス	1.4%	8.9%	6.8%	2.3%	4.9%	6.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-
鉱業	2.1%	-14.8%	0.1%	9.6%	-27.6%	0.2%
建設業	8.1%	9.2%	-2.8%	8.0%	7.7%	-7.0%
食料品	5.0%	5.7%	7.0%	3.9%	6.6%	7.0%
繊維製品	-31.0%	29.1%	23.7%	-26.5%	28.3%	11.4%
パルプ・紙	-3.9%	2.2%	24.2%	12.7%	1.8%	10.8%
化学	-0.1%	20.8%	12.7%	-2.1%	21.0%	11.5%
医薬品	-2.0%	22.4%	1.0%	-1.9%	21.2%	2.4%
石油・石炭製品	-40.9%	4.0%	15.1%	-55.9%	17.4%	18.8%
ゴム製品	53.7%	31.2%	8.1%	50.3%	8.6%	5.9%
ガラス・土石製品	-36.9%	1.4%	-2.7%	-39.9%	-12.0%	-6.6%
鉄鋼	-59.8%	317.8%	31.3%	-56.7%	294.5%	30.8%
非鉄金属	9.3%	17.7%	11.7%	9.3%	17.7%	11.7%
金属製品	83.2%	28.5%	6.6%	137.7%	41.2%	17.4%
機械	-9.6%	41.4%	13.8%	-10.7%	17.2%	13.4%
電気機器	68.0%	49.9%	18.7%	95.1%	35.0%	17.8%
輸送用機器	78.9%	39.9%	10.7%	77.2%	29.7%	12.4%
精密機器	-29.9%	36.8%	19.9%	-7.5%	13.8%	8.6%
その他製品	231.7%	47.3%	22.1%	287.9%	54.3%	21.6%
電気・ガス業	-26.5%	101.8%	2220.8%	-36.1%	89.2%	357.7%
陸運業	14.1%	7.5%	3.4%	10.4%	2.8%	1.4%
海運業	82.6%	1070.0%	62.9%	87.8%	814.3%	124.0%
空運業	2.3%	17.1%	12.2%	2.3%	22.9%	16.3%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	2.1%	6.6%	8.7%	6.0%	5.8%	6.6%
卸売業	-13.7%	18.2%	8.6%	-14.9%	12.0%	10.3%
小売業	0.6%	8.0%	6.2%	0.5%	6.0%	7.4%
銀行業	-6.4%	-3.1%	4.8%	-15.5%	0.7%	4.1%
証券、商品先物取引業	124.0%	47.9%	13.7%	150.1%	22.5%	7.6%
保険業	43.4%	29.9%	17.5%	-21.5%	17.4%	23.2%
その他金融業	21.2%	5.7%	3.1%	11.7%	6.4%	2.5%
不動産業	1.8%	12.5%	4.2%	0.0%	9.7%	4.4%
サービス業	16.0%	12.0%	6.6%	14.3%	11.0%	6.7%

注:増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2012年12月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表8: 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、%)					
	12年度 (予想)	今回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	前回予想 13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	37.5%	34.5%	15.8%	35.6%	32.3%	16.1%
除く金融	42.4%	42.6%	17.5%	41.3%	40.6%	17.6%
除く金融、電気・ガス	32.4%	36.7%	10.7%	37.9%	27.6%	11.0%
製造業	80.0%	55.0%	13.5%	90.3%	45.0%	13.9%
非製造業	13.6%	27.5%	23.3%	3.4%	34.4%	23.4%
除く電気・ガス	4.4%	18.2%	7.0%	7.5%	9.7%	7.0%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-
鉱業	-3.1%	-8.5%	3.5%	-12.4%	-11.2%	0.0%
建設業	56.9%	15.5%	-3.5%	61.5%	12.3%	-8.1%
食料品	14.2%	14.5%	1.1%	13.0%	8.1%	8.3%
繊維製品	-33.1%	39.2%	24.6%	-31.8%	42.3%	20.3%
パルプ・紙	-7.6%	4.9%	37.2%	1.5%	6.7%	16.7%
化学	7.4%	29.7%	14.9%	3.3%	28.6%	13.7%
医薬品	24.6%	13.6%	1.8%	25.3%	10.5%	3.1%
石油・石炭製品	-28.9%	-6.4%	16.7%	-49.2%	18.2%	20.5%
ゴム製品	57.6%	40.8%	8.1%	61.8%	14.3%	6.1%
ガラス・土石製品	-38.7%	10.8%	-3.4%	-41.5%	-5.5%	-8.8%
鉄鋼	-452.6%	291.4%	32.4%	-436.7%	300.7%	31.8%
非鉄金属	19.0%	24.5%	12.6%	19.0%	24.5%	12.6%
金属製品	84.7%	71.0%	5.9%	178.4%	59.4%	16.4%
機械	-1.4%	38.9%	11.5%	-2.9%	16.5%	14.3%
電気機器	219.9%	137.3%	23.4%	232.6%	111.0%	20.8%
輸送用機器	96.3%	39.1%	10.3%	98.9%	27.2%	11.5%
精密機器	-14.9%	26.8%	21.8%	15.1%	4.2%	9.3%
その他製品	276.7%	57.4%	25.4%	307.6%	62.4%	26.2%
電気・ガス業	25.7%	28.3%	137.7%	-19.8%	53.2%	113.1%
陸運業	41.9%	10.0%	3.1%	37.0%	4.7%	0.3%
海運業	-70.5%	136.5%	68.3%	74.7%	218.0%	144.1%
空運業	42.0%	20.0%	12.5%	42.0%	25.0%	18.0%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	3.5%	11.5%	9.4%	8.4%	8.3%	7.0%
卸売業	-12.1%	18.4%	9.3%	-13.6%	12.5%	9.6%
小売業	-1.9%	7.9%	6.1%	0.0%	5.4%	8.0%
銀行業	-10.6%	-9.8%	4.3%	-16.0%	-9.4%	4.2%
証券、商品先物取引業	419.6%	85.4%	13.3%	451.9%	29.6%	8.7%
保険業	269.7%	46.7%	10.3%	284.7%	28.6%	21.6%
その他金融業	35.4%	11.3%	8.9%	24.4%	5.6%	2.1%
不動産業	8.2%	15.9%	4.7%	6.6%	12.3%	5.0%
サービス業	62.3%	22.2%	6.6%	71.2%	11.4%	7.0%

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2012年12月3日発表

出所: SMBC日興証券予想

図表9: SMBC日興証券予想とコンセンサス予想との比較(経常利益)

区分	経常利益増益率(前年度比、%)						(会社予想)	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)			(コンセンサス予想)				12年度	13年度	14年度
	12年度	13年度	14年度	12年度	13年度	14年度				
NIKKO250	9.2%	26.3%	11.4%	7.6%	29.3%	11.3%	2.0%	2.3%	0.2%	0.3%
除く金融	10.5%	30.7%	12.0%	8.4%	34.3%	12.2%	3.2%	2.9%	0.5%	0.2%
除く金融・電気・ガス	11.1%	24.5%	10.5%	9.7%	27.0%	10.0%	4.9%	2.2%	0.5%	0.9%
製造業	22.4%	39.6%	13.2%	20.0%	45.1%	12.6%	11.6%	4.2%	0.6%	1.2%
非製造業	-0.7%	20.6%	10.3%	-2.2%	22.2%	11.8%	-4.7%	1.6%	0.3%	-1.0%
除く電気・ガス	1.4%	8.9%	6.8%	1.0%	8.9%	6.7%	-0.9%	0.3%	0.4%	0.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	2.1%	-14.8%	0.1%	-7.0%	-9.1%	4.6%	-10.7%	9.8%	2.9%	-1.4%
建設業	8.1%	9.2%	-2.8%	8.0%	9.1%	7.0%	4.3%	0.1%	0.2%	-9.0%
食料品	5.0%	5.7%	7.0%	6.4%	11.3%	7.6%	5.4%	-1.6%	-6.5%	-7.0%
繊維製品	-31.0%	29.1%	23.7%	-32.6%	28.3%	17.8%	-32.0%	2.4%	3.0%	8.2%
パルプ・紙	-3.9%	2.2%	24.2%	-4.5%	5.9%	12.1%	3.4%	0.6%	-2.9%	7.5%
化学	-0.1%	20.8%	12.7%	-0.4%	23.9%	11.5%	-3.5%	2.0%	-0.6%	0.5%
医薬品	-2.0%	22.4%	1.0%	-3.2%	16.5%	5.5%	-6.5%	0.0%	5.1%	0.5%
石油・石炭製品	-40.9%	4.0%	15.1%	-14.8%	-1.0%	10.2%	-37.5%	-6.6%	-1.9%	2.4%
ゴム製品	53.7%	31.2%	8.1%	24.3%	8.2%	8.6%	89.3%	-19.6%	-2.5%	-2.9%
ガラス・土石製品	-36.9%	1.4%	-2.7%	-10.7%	6.2%	2.9%	-37.3%	1.9%	-2.7%	-8.0%
鉄鋼	-59.8%	317.8%	31.3%	-66.7%	428.7%	19.9%	-70.0%	20.5%	-4.8%	4.3%
非鉄金属	9.3%	17.7%	11.7%	1.9%	22.3%	10.4%	2.7%	7.3%	3.2%	4.5%
金属製品	83.2%	28.5%	6.6%	85.0%	25.8%	8.8%	82.1%	-1.0%	1.2%	-0.9%
機械	-9.6%	41.4%	13.8%	-12.2%	34.3%	14.4%	-14.0%	2.9%	8.4%	7.8%
電気機器	68.0%	49.9%	18.7%	31.8%	101.1%	16.2%	13.8%	30.2%	-2.9%	-0.8%
輸送用機器	78.9%	39.9%	10.7%	79.6%	40.6%	11.7%	68.3%	1.5%	1.0%	0.1%
精密機器	-29.9%	36.8%	19.9%	-28.0%	44.8%	13.2%	-28.6%	-2.5%	-8.0%	-2.4%
その他製品	231.7%	47.3%	22.1%	224.2%	55.5%	18.8%	217.1%	2.3%	-3.0%	-0.4%
電気・ガス業	-26.5%	101.8%	2220.8%	-40.6%	102.4%	2163.2%	-45.0%	10.1%	-33.1%	-31.3%
陸運業	14.1%	7.5%	3.4%	13.5%	6.1%	1.0%	10.2%	0.5%	1.8%	4.2%
海運業	82.6%	1070.0%	62.9%	81.3%	886.8%	62.6%	78.3%	7.3%	14.3%	14.4%
空運業	2.3%	17.1%	12.2%	5.8%	11.5%	16.7%	2.3%	-3.4%	1.5%	-2.5%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	2.1%	6.6%	8.7%	3.3%	7.2%	7.4%	0.2%	-1.0%	-1.6%	-0.4%
卸売業	-13.7%	18.2%	8.6%	-15.2%	13.4%	6.3%	-13.4%	1.8%	6.2%	8.6%
小売業	0.6%	8.0%	6.2%	2.2%	7.2%	7.1%	2.4%	-1.6%	-0.9%	-1.8%
銀行業	-6.4%	-3.1%	4.8%	-7.2%	-0.7%	3.2%	-14.2%	0.9%	-1.6%	-0.1%
証券・商品先物取引業	124.0%	47.9%	13.7%	164.1%	56.3%	15.0%	172.1%	-15.2%	-19.7%	-20.6%
保険業	43.4%	29.9%	17.5%	44.5%	19.1%	10.3%	26.3%	-0.7%	8.3%	15.3%
その他金融業	21.2%	5.7%	3.1%	27.0%	6.8%	6.1%	26.2%	-4.6%	-5.6%	-8.2%
不動産業	1.8%	12.5%	4.2%	0.6%	12.9%	5.0%	-2.4%	1.1%	0.8%	0.0%
サービス業	16.0%	12.0%	6.6%	18.5%	11.3%	5.7%	8.6%	-2.8%	-2.2%	-1.4%

注: QUICKコンセンサス(2月28日時点)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

出所: 会社資料、QUICK、SMBC日興証券予想

図表10: NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER(倍)						PBR(倍)		ROE(%)					
	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)	今回 (実績)	前回 (実績)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)	12年度 (予想)	13年度 (予想)	14年度 (予想)
NIKKO250	19.0	14.2	12.2	15.8	12.0	10.3	1.29	1.03	6.8	9.1	10.6	6.5	8.6	10.0
除く金融	20.7	14.6	12.4	17.5	12.4	10.5	1.38	1.12	6.7	9.5	11.2	6.4	9.0	10.6
除く金融・電気・ガス	18.5	13.5	12.2	14.6	11.4	10.3	1.42	1.15	7.7	10.5	11.7	7.9	10.1	11.2
製造業	22.2	14.4	12.6	17.3	12.0	10.5	1.41	1.12	6.3	9.8	11.2	6.4	9.3	10.7
非製造業	18.9	14.8	12.0	17.6	13.1	10.6	1.35	1.12	7.1	9.1	11.2	6.4	8.5	10.5
除く電気・ガス	14.7	12.4	11.6	11.7	10.7	10.0	1.44	1.20	9.8	11.6	12.4	10.2	11.2	12.0
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	9.6	10.5	10.1	9.5	10.7	10.7	0.83	0.74	8.6	7.9	8.2	7.8	6.9	6.9
建設業	16.7	14.4	15.0	14.0	12.4	13.5	1.42	1.19	8.5	9.9	9.5	8.5	9.6	8.8
食料品	19.6	17.1	16.9	17.0	15.7	14.5	2.09	1.86	10.7	12.2	12.4	11.0	11.8	12.8
繊維製品	22.4	16.1	12.9	18.9	13.3	11.0	1.24	1.07	5.5	7.7	9.6	5.7	8.1	9.7
パルプ・紙	18.3	17.5	12.7	12.3	11.5	9.9	0.84	0.62	4.6	4.8	6.6	5.0	5.4	6.2
化学	22.0	17.0	14.8	18.4	14.3	12.6	1.37	1.11	6.2	8.1	9.3	6.0	7.7	8.8
医薬品	21.7	19.1	18.8	17.7	16.0	15.5	1.71	1.40	7.8	8.9	9.1	7.9	8.8	9.0
石油・石炭製品	8.7	9.3	7.9	10.0	8.4	7.0	0.87	0.67	10.0	9.3	10.9	6.7	8.0	9.6
ゴム製品	13.0	9.2	8.5	8.8	7.7	7.3	1.66	1.41	12.8	18.0	19.5	16.0	18.3	19.4
ガラス・土石製品	19.4	17.5	18.1	16.4	17.4	19.0	0.89	0.82	4.6	5.1	4.9	5.0	4.7	4.3
鉄鋼	-27.6	14.4	10.9	-20.0	10.0	7.6	1.08	0.77	-3.9	7.5	10.0	-3.8	7.7	10.1
非鉄金属	13.1	10.5	9.3	10.5	8.4	7.5	1.04	0.84	8.0	9.9	11.2	8.0	9.9	11.2
金属製品	27.7	16.2	15.3	19.5	12.3	10.5	1.41	1.28	5.1	8.7	9.2	6.5	10.4	12.1
機械	20.5	14.7	13.2	16.4	14.1	12.3	1.71	1.29	8.4	11.6	12.9	7.9	9.2	10.5
電気機器	41.6	17.5	14.2	29.0	13.7	11.4	1.35	1.09	3.2	7.7	9.5	3.7	7.9	9.6
輸送用機器	16.2	11.7	10.6	12.1	9.5	8.6	1.50	1.14	9.2	12.8	14.1	9.4	11.9	13.3
精密機器	22.6	17.9	14.7	16.4	15.8	14.4	2.05	2.01	9.0	11.5	14.0	12.2	12.7	13.9
その他製品	39.6	25.2	20.1	31.7	19.5	15.5	0.87	0.81	2.2	3.4	4.3	2.6	4.2	5.3
電気・ガス業	-6.3	-8.9	23.5	-3.5	-7.5	57.0	0.71	0.64	-11.1	-8.0	3.0	-18.3	-8.6	1.1
陸運業	15.4	14.0	13.6	12.6	12.0	12.0	1.46	1.15	9.4	10.4	10.7	9.1	9.5	9.6
海運業	-4.7	12.8	7.6	-21.9	18.6	7.6	0.65	0.45	-13.8	5.1	8.5	-2.1	2.4	5.9
空運業	16.7	13.9	12.4	15.6	12.4	10.5	1.22	1.13	7.3	8.7	9.8	7.3	9.1	10.7
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	12.4	11.2	10.2	10.1	9.3	8.7	1.27	1.08	10.2	11.4	12.4	10.7	11.6	12.4
卸売業	7.7	6.5	6.0	6.4	5.7	5.2	1.02	0.85	13.3	15.7	17.2	13.3	15.0	16.4
小売業	17.7	16.4	15.4	14.5	13.7	12.7	1.69	1.46	9.6	10.3	11.0	10.1	10.6	11.4
銀行業	9.5	10.5	10.1	7.2	8.0	7.7	0.80	0.58	8.5	7.6	8.0	8.0	7.2	7.5
証券・商品先物取引業	34.1	18.4	16.2	19.8	15.3	14.1	1.05	0.67	3.1	5.7	6.5	3.4	4.4	4.8
保険業	22.6	15.4	13.9	16.4	12.8	10.5	1.06	0.84	4.7	6.9	7.6	5.1	6.6	8.0
その他金融業	10.7	9.6	8.8	9.7	9.2	9.0	0.88	0.73	8.2	9.1	9.9	7.5	7.9	8.1
不動産業	39.2	33.8	32.3	28.1	25.0	23.8	2.35	1.66	6.0	6.9	7.3	5.9	6.6	7.0
サービス業	21.0	17.2	16.1	16.9	15.2	14.2	2.42	2.09	11.6	14.1	15.1	12.4	13.8	14.7

注: 前は2012年12月3日発表

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。

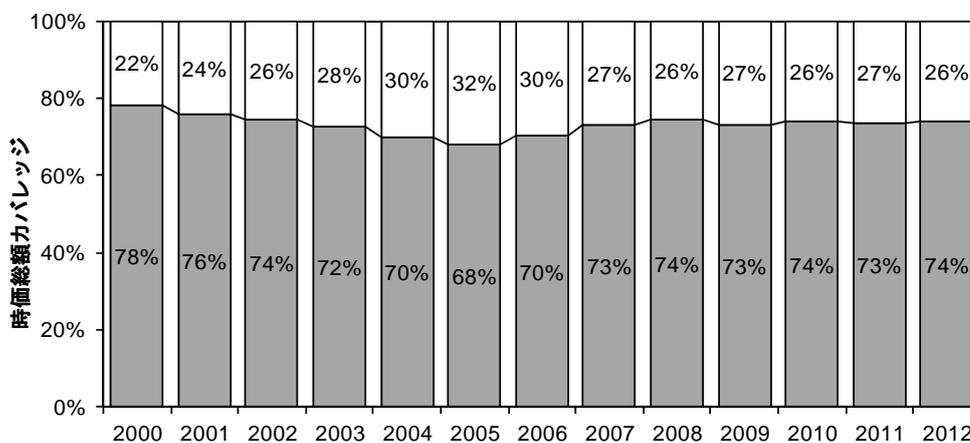
全上場銘柄について、2012年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

### 特徴

時価総額で全銘柄の7割程度を安定的にカバーしており、業種別に見ても広くカバーされている。

NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2000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、70~80%程度を安定的にカバーできることが確認された。

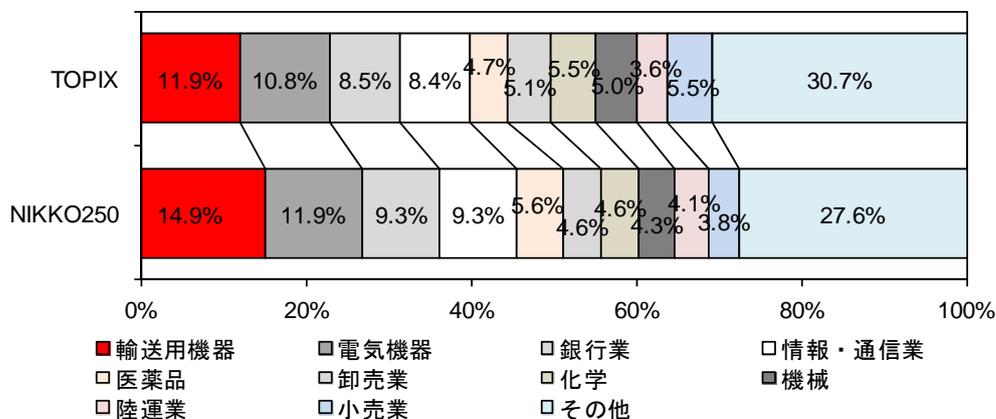
図表11: NIKKO250の時価総額カバレッジ



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12: NIKKO250の業種別時価総額構成比



出所: SMBC日興証券

## 補 足

### 【アナリストによる証明】

SMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)が発行する本調査レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートで表明されている見解が調査対象会社やその証券に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また、当該アナリストは、過去、現在、将来にわたり、本調査レポートで特定の見解を表明することに対して直接的または間接的に報酬を一切受領していないこと、また、受領する予定もないことをここに証明します。

### 【重要な開示情報】

1. 弊社は、本調査レポートの対象会社と親会社、子会社、関連会社または関係会社の関係にあります: 該当なし
2. 弊社の役員は、本調査レポートの対象会社の役員を兼任しています: 該当なし
3. 弊社、SMBC Nikko Securities America, Inc(以下「SI社」といいます)およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社の発行済み普通株式等総数の1%以上を保有しています: 日本ハム、住友化学、コマツ、クボタ、オムロン、川崎重工業、トヨタ自動車、三井物産、大和証券グループ本社、東海旅客鉄道
4. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社の有価証券の募集または売出し等に際し、過去12ヵ月間に主幹事会社または共同主幹事会社を務めました: 日本ハム、住友化学、クボタ、トヨタ自動車
5. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社から投資銀行業務の対価として過去12ヵ月以内に報酬を受領しています: 日本ハム、住友化学、コマツ、クボタ、オムロン、NEC、川崎重工業、トヨタ自動車、東京海上ホールディングス
6. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社から投資銀行業務の対価として今後3ヵ月以内に報酬を受領することを見込んでいるか、もしくは得ようとするを予定しています: クボタ、オムロン、トヨタ自動車、東京海上ホールディングス
7. 弊社およびSI社は、本調査レポートの対象会社から過去12ヵ月以内に投資銀行業務以外の業務に係る報酬を受領しています: 日本ハム、住友化学、積水化学工業、フジ・メディア・ホールディングス、コマツ、クボタ、セガサミーホールディングス、オムロン、三菱重工業、川崎重工業、トヨタ自動車、三井物産、ふくおかフィナンシャルグループ、東京海上ホールディングス
8. 弊社、SI社およびその関連会社等は、本調査レポートの対象会社と投資銀行業務において過去12ヵ月間に顧客関係にあったか、もしくは現在顧客関係にあります: 日本ハム、住友化学、コマツ、クボタ、オムロン、NEC、川崎重工業、トヨタ自動車、東京海上ホールディングス
9. 弊社およびSI社は、本調査レポートの対象会社と投資銀行業務以外の証券業務において過去12ヵ月間に顧客関係にあったか、もしくは現在顧客関係にあります: 日本ハム、住友化学、積水化学工業、フジ・メディア・ホールディングス、コマツ、クボタ、セガサミーホールディングス、オムロン、三菱重工業、川崎重工業、トヨタ自動車、三井物産、ふくおかフィナンシャルグループ、東京海上ホールディングス
10. 弊社およびSI社は、本調査レポートの対象会社と証券業務以外の業務において過去12ヵ月間に顧客関係にあったか、もしくは現在顧客関係にあります: 積水化学工業、セガサミーホールディングス、オムロン、三菱重工業、東京海上ホールディングス
11. SI社は株式のマーケットメイク業務を行っていません。弊社は、本調査レポートの対象会社の株式のリクイディティブロバイダーとなっています: 該当なし
12. 本調査レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています: 該当なし
13. 本調査レポートの表紙に記載されたアナリストの家族は、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています: 該当なし
14. 本調査レポートの表紙に記載されたアナリストまたはその家族は、本調査レポートの対象会社の有価証券(普通株式、社債、転換社債型新株予約権付社債など)を保有しています: 該当なし

目標株価は、弊社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。

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。

また、本調査レポートの業種分類において、中小型株に分類された銘柄の投資評価の定義は、以下の通りで、対象期間は今後6~12ヵ月です。市場平均は東証株価指数(TOPIX)を基準としています。

- A(アウトパフォーム): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、市場平均を上回ると判断する場合。
  - B(中立): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、市場平均と同程度と判断する場合。
  - C(アンダーパフォーム): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、市場平均を下回ると判断する場合。
- NR: 投資評価を実施しない場合。  
RS: 一時的に投資評価を停止する場合。

業種格付けの定義は、以下の通りで、対象期間は今後6~12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。

**【投資評価の分布】**

弊社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、投資評価ごとに弊社、SI社およびその関連会社等が投資銀行業務を過去12か月以内に提供した会社の分布状況は(2)の通りです。(2013年03月01日現在)

	1/A/Buy	2/B/Hold	3/C/Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	29%	50%	15%	6%
(2)投資銀行部門の顧客	37%	34%	26%	32%

※弊社の投資評価である1(アウトパフォーム)、2(中立)、3(アンダーパフォーム)およびA(アウトパフォーム)、B(中立)、C(アンダーパフォーム)は、FINRAの開示規制に基づくBuy、Hold、Sellにそれぞれ相当するものとして分類しています。ただし、弊社の投資評価(中小型株を除く)は、上記で定義されているとおり、当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価です。また中小型株はTOPIXを基準とした評価です。FINRA規制上のBuy、Hold、Sellと同一ではありません。

アナリストの報酬は、投資銀行業務収益を含む弊社全体の収益に基づき支払われています。

**本調査レポートで言及された会社**

会社名	コード	株価(円)	投資評価	目標株価(円)	セクター	業種格付け
日本ハム	2282	1,482	1	1,730	食品	中立
住友化学	4005	269	1	300	化学・繊維	中立
積水化学工業	4204	917	1	960	化学・繊維	中立
フジ・メディア・ホールディングス	4676	168,900	1	215,000	メディア	中立
コマツ	6301	2,323	1	3,300	機械・造船・プラント	強気
クボタ	6326	1,143	1	1,350	機械・造船・プラント	強気
セガサミーホールディングス	6460	1,796	1	2,050	エンタテインメント	強気
日本電産	6594	5,450	1	7,900	電子部品	中立
オムロン	6645	2,259	1	2,900	電子部品	中立
NEC	6701	229	1	290	産業用エレクトロニクス	強気
三菱重工業	7011	514	1	580	機械・造船・プラント	強気
川崎重工業	7012	296	1	470	機械・造船・プラント	強気
トヨタ自動車	7203	4,750	1	5,300	自動車	強気
三井物産	8031	1,376	1	1,810	商社	強気
ふくおかフィナンシャルグループ	8354	422	1	475	銀行	中立
大和証券グループ本社	8601	590	1	650	金融サービス	中立
東京海上ホールディングス	8766	2,633	1	3,500	金融サービス	中立
東海旅客鉄道	9022	9,180	1	9,300	運輸・倉庫	中立

※データは2013年3月1日現在

株価チャートと投資評価の推移については以下のリンクをご覧ください。

<https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/disclosure/disclosure.php>

その他の重要な開示情報については、以下の宛先、またはお取引部店までお問い合わせください。

〒100-6519 東京都千代田区丸の内1-5-1 SMBC日興証券株式会社 株式調査部

テクニカルレポートにおける個別会社の評価及び株価予想は、過去の株価パフォーマンスやポジション分析などテクニカル分析の手法に基づくもので、当該会社のファンダメンタルズ分析に基づくものではありません。したがって、テクニカル分析に基づく個別会社の評価及び株価予想は、当該会社の調査を担当する弊社のセクターアナリストがファンダメンタルズ分析に基づいて行う評価ならびに同分析から算出する目標株価とは一致しない場合があります。

**特別な開示事項**

NECは同社の有価証券に関連する年次報告書を提出することができなかったため、米国当局により同社の有価証券の売買は規制されています。SI社はNEC有価証券のマーケットメイク業務は行っておらず、また米国内に居住する米国投資家からのNEC有価証券に係る売買注文を受注することはありません。

**【免責事項】**

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、弊社が情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませよう願いたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、本調査レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本調査レポートにある情報の使用による結果について、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

弊社及び弊社の関連会社のリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。弊社及び弊社の関連会社はかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。弊社並びに弊社の関連会社及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。

本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。

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

## 【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

### 【手数料等について】

本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(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(売買単位未満株式を除く)のお取引の場合は約定代金に対して最大1.2075%(ただし、最低手数料5,250円・いずれも税込)の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(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、または異なる外貨間で交換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。

### 【リスク等について】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます)を上回る場合があると同時に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。

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

### 【弊社の商号】

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

### 【弊社の加入協会】

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

### 国別・地域別の開示事項

#### 【米国】

本調査レポートはFINRAに登録されているSMBC Nikko Securities America, Inc(以下「SI社」といいます)の米国外関連会社である弊社(日本の証券会社)のアナリストが作成したものです。レポートに関して主な責任を負う弊社の役職員である米国外のアナリスト名は本調査レポートの表紙に記載されています。本調査レポートの作成に部分的、全体的に関わったアナリストは米国を拠点としておらず、FINRAには登録していません。本調査レポートを作成した米国外アナリストは会員会社に所属しないため、NASD Rule 2711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。

本調査レポートは米国の1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)ルール15a-6に規定される主要機関投資家(Major U.S. Institutional Investors)向けの配信を想定しています。本調査レポートを受領した投資家は当該レポートを第三者に転送、譲渡しないことに合意したものとみなされます。本調査レポートで言及された有価証券に関する取引を希望される米国投資家はSI社までお問い合わせください。

#### 【カナダ】

本調査レポートは証券売買の勧誘を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書かれているのみで、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(以下「Nikko Hong Kong」といいます)または弊社により配布可能ですが、香港における配布はすべてNikko Hong Kongにより行われます。Nikko Hong KongはSecurities and Futures Commissionにより認可され規制を受けています(C.E. Number ACO507)。香港では、本調査レポートはSecurities and Futures Ordinance (Chapter 571 of the Laws of Hong Kong)に定める専門投資家に対してのみ配布されることを目的としています。

#### [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。

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]

本調査レポートは、お客様の要望に基づき弊社が配布いたします。弊社は、台湾で認可された金融機関ではありません。台湾以外からの本調査レポートの配布は、行政院金融監督管理委員会(Financial Supervisory Commission)の認可・承認を得たものではありません。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、引受けに関する取引契約の締結や、その勧誘を目的としたものではありません。台湾の投資家が対外投資を行う場合は、台湾当局の外国為替規制や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。

#### [シンガポール]

本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。本調査レポートは、Financial Advisors Act, Cap110で規定される機関投資家、適格投資家、専門投資家限定としシンガポール国内においてSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.によってのみ配布可能であり、受領者限りで使用されるものとしシンガポール国内で一般に頒布されることを目的としていません。本調査レポートは、いかなる形式であれ複製することはできません。本調査レポートを受領したお客様は自身が機関投資家、適格投資家、専門投資家であることおよび前述の制限事項に拘束されることに同意したことになります。本調査レポートに起因する事項及び本調査レポートの情報に関するお問合せはSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.までお願いします。SMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.の適切な担当者が指示されます。

#### [オーストラリア]

本調査レポートは、オーストラリアにおいてはCorporations Act (2001)(Cth)のセクション761Aならびに761Gに規定された法人顧客に対してのみ配布されるもので、Corporations Act (2001)(Cth)のセクション761Aならびに761Gに規定されたりテール顧客による投資判断の際に使用されるべきものではありません。

#### [マレーシア]

弊社は、マレーシアの資本市場およびサービス法(Capital Markets and Services Act 2007)による認可を受けておりません。本調査レポートは、マレーシア国外から弊社が作成・発行し、お客様の要望に基づき弊社が交付いたします。本調査レポートは、マレーシアにおいて配布することを目的としたものではなく、有価証券の売買の推奨を構成せず、本調査レポート及びその内容はマレーシアにおける有価証券の取得、買付けの申込み又はその勧誘を構成せず、そのようなものとして解釈されてはなりません。

#### [ブルネイ]

本調査レポートは、宛先となっている特定の団体のみを配布対象とします。本調査レポート及びこれらに含まれる情報は、いかなる者に対しても、有価証券の取得、売却、購入又は引受けのための目的とする契約の締結若しくは締結の申込みを勧誘し又はその締結若しくは締結の申込みを誘引し又は誘引しようとする目的を有するものではありません。本調査レポートは、ブルネイ国内では宛先となっている特定の団体に対してのみ配布されることが可能であり、ブルネイ国内で一般公衆その他に回付されることは許されません。いかなる形式であれ複製することはできません。

#### [EU、中東およびアフリカ]

本調査レポートは、表紙に氏名の記載がある弊社所属のアナリストによって作成されたものです。弊社は、日本証券業協会の認可・規制を受けています。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「CM社」といいます)がEMEA内で配布します。執筆時点の筆者の見解が含まれますが、CM社の見解とは必ずしも一致しません。本調査レポートで示された見解は、予告なく変更されることがあります。本調査レポートは情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券、投資戦略または金融商品に関する投資助言や推奨を目的としたものではありません。本調査レポートに含まれる情報は、弊社が信頼できると判断した情報源から入手したのですが、これらの情報が正確であるとの保証はいたしかねます。特定の有価証券ならびにその発行体に関する情報は、情報の提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買を推奨するものではありません。CM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。過去のパフォーマンスは必ずしも将来の成果を約束するものではありません。SMBC Nikko Capital Markets Limited (所在地: One New Change, London EC4M 9AF, 電話番号: +44 (0)20 3527 7000)は、英国金融サービス機構(Financial Services Authority、所在地: 25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS)の認可を受け、監督下にあります。(No.02418137)

弊社の利益相反ポリシーについては以下のリンクをご参照ください。 <https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/pdf/coidisclosure.pdf>

#### [スイス]

本調査レポートは以下に該当するものではありません: (1) Swiss Federal Code of Obligationsの652a条または1156条で規定される目論見書、(2) Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes(CISA)の5条で規定される簡易目論見書、(3) CISAの120条またはスイス証券取引所(SIX Swiss Exchange Ltd)の上場規程に規定される目論見書。

本調査レポートは、言及される有価証券の購入や売却を勧誘するものではなく、勧誘に関連してスイス国内で使用されるものでも、またスイス国内から使用されるものではありません。本調査レポートは、スイス国内での、またはスイス国内からの頒布や公衆縦覧を目的とするものではありません。本調査レポートは少数の機関投資家に配布され、受取人となった投資家は弊社の事前の合意なく本調査レポートの第三者への配布、

転送または複製を行うことはできません。