

2016年9月13日
SMBC日興証券株式会社

「2016～2017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、2016～2017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

- ・ 2016～2017年度の企業業績見通し(2016年9月)

以 上

2016～2017年度の企業業績見通し(2016年9月)

<日本株ストラテジーレポート>

今年度 2.7%経常減益予想。今後の業績は回復方向へ

今期業績予想を下方修正。2016年度-2.7%、2017年度9.1%経常増益予想

2016年度の経常利益を前期比 2.7%減益(前回:4.5%増益)、純利益を 3.7%増益(前回:10.7%増益)と予想する。2017年度の経常利益は 9.1%増益(前回:7.9%増益)、純利益は 9.4%増益(前回:7.6%増益)予想である。特に製造業の下方修正が大きくなったが、これは為替前提を 110 円/ドルから 102 円/ドルに変更したことによる影響が大きい。足元の円安が継続すれば上方修正余地が拡大すると思われる。また、急激な資源価格の下落が止まったことで、資源関連業種の業績悪化に歯止めが掛かりつつある。

2016年度の経常増益率を見ると、資源素材業種の大幅増益が目立つ。また、電気機器は産業用エレクトロニクスの設備投資関連や半導体製造装置が特に堅調である。増益率上位業種では、業界環境が以前に比して好転している様子を窺うことができる。他方、増益率下位の業種でも、17/3期1Q決算は想定よりも業績悪化が軽微だったところが多く見られた。輸送用機器は為替影響を除くと増益基調が維持されていた公算が大きく、化学は原材料価格が低位かつ安定的に推移しマージンが拡大する等、懸念を払拭に足る内容であった。円高環境下で外需業種を中心に業績予想が大幅悪化したが、足元では回復の糸口が垣間見えてきた状況である。企業業績は今後回復色を強めるものと予想する。

1Q決算のインプリケーション:コンセンサス予想に底入れ感

17/3期1Q決算を振り返ると、TOPIX採用銘柄の経常利益は前年同期比 20%減と低調なものに留まった。しかし我々は、1Q決算はコンセンサス予想の悪化に歯止めが掛かる内容になったと評価している。1Q決算の「決算ポジティブ・サプライズ比率」は 55.2%に上り、業績予想リビジョン・インデックスの小幅プラス転換を示唆する結果となった。また、為替の円安が実現した場合には、日本企業の業績は最終的には上振れ幅が大きくなる可能性がある。今年度の会社計画と過去2年の営業利益について、どの程度為替動向が業績に影響していたのかを試算した。今年度の為替影響を除いた本業収益は前年比で増益となっている様子を確認できる。

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、2016年度予想基準で 15.3 倍、2017年度予想基準で 13.9 倍と計算される。NIKKO250 ベースの弊社業績予想を TOPIX に適用し、12ヵ月先予想 EPS の今後のパスを試算すると、年末時点では 91.9 程度となる。2013年以降の 12ヵ月先予想 PER は 14～15 倍程度で推移していたことを踏まえると、年末時点の TOPIX は 1,400 ポイント(日経平均:17,500 円)程度まで上昇する可能性がある。

NIKKO250 ベースの ROE は 2016 年度を 8.6%、2017 年度を 9.4%と予想する。現時点では増益基調が途切れると予想しているが、株主還元の一段の積極化が ROE の上昇に寄与すると考えられる。2016年度の配当総額は業績が減益に転じる中でも前年同期比 6.8%増加し、過去最高を更新する見込みである。また、2016年度の自社株買い設定金額も安定的に増加している。日本企業の株主還元は着実に前進していると捉えられる。

チーフクオンツアナリスト	株式ストラテジスト
伊藤 桂一	塚(あくつ) 正嗣
シニアアナリスト	株式ストラテジスト(中小型株)
大瀧 晃栄	高 祥太郎
クオンツアナリスト	
太田 佳代子	
ストラテジー	

SMBC日興証券では、2016年9月7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P16参照)。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	今回予想			前回予想	
		15年度 (実績)	16年度 (予想)	17年度 (予想)	16年度 (予想)	17年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	1.4%	-3.7%	3.6%	-0.7%	2.6%
	除く金融、卸売、電気・ガス	2.1%	-3.9%	3.7%	-0.9%	2.7%
	製造業	1.1%	-5.9%	3.0%	-1.9%	3.2%
	非製造業、除く卸売	2.1%	0.4%	4.7%	1.6%	1.5%
	除く卸売、電気・ガス	4.3%	0.6%	5.4%	1.2%	1.7%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	-2.6%	-2.7%	9.1%	4.5%	7.9%
	除く金融	0.8%	-2.3%	11.0%	6.0%	9.7%
	除く金融、電気・ガス	-2.1%	-0.1%	11.0%	8.2%	9.5%
	製造業	-1.7%	-6.0%	12.5%	5.1%	10.9%
	非製造業	4.7%	2.8%	9.0%	7.3%	8.1%
	除く電気・ガス	-2.7%	9.3%	8.9%	13.2%	7.5%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	-4.5%	3.7%	9.4%	10.7%	7.6%
	除く金融	-3.4%	4.4%	12.0%	13.4%	9.9%
	除く金融、電気・ガス	-5.3%	6.6%	12.2%	15.5%	9.8%
	製造業	-4.6%	-2.9%	14.2%	10.0%	11.0%
	非製造業	-1.3%	16.4%	9.0%	18.9%	8.2%
	除く電気・ガス	-6.7%	24.8%	9.2%	26.0%	7.8%

注: 前回は2016年6月8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)
16年度	(今回予想)	0.5	44.2	102.0	113.0
	(前回予想)	1.1	44.5	110.0	125.0
17年度	(今回予想)	3.8	50.0	100.0	110.0
	(前回予想)	3.2	50.0	110.0	125.0

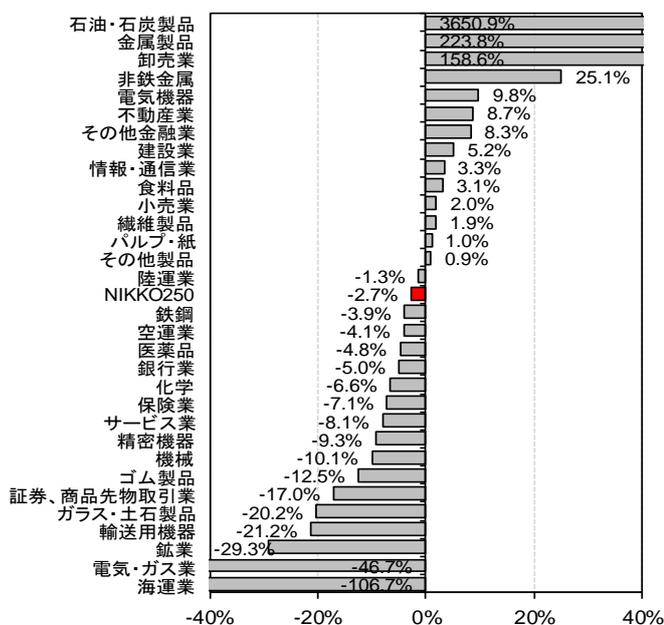
注: 前回は6月8日発表。16年度(今回予想)のドバイ原油および為替レートは、1Qの実績値と2Q以降の予想値を平均して算出した
出所: SMBC日興証券予想

■ 今期業績予想を下方修正。2016年度-2.7%、2017年度9.1%経常増益予想

2016、2017年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から見直した。2016年度の経常利益を前期比2.7%減益(前回:4.5%増益)、純利益3.7%増益(前回:10.7%増益)と予想する。2017年度の経常利益は9.1%増益(前回:7.9%増益)、純利益は9.4%増益(前回:7.6%増益)予想である。特に製造業の下方修正が大きくなったが、これは為替前提を110円/ドルから102円/ドルに変更したことによる影響が大きい。足元の円安が継続すれば上方修正余地が拡大すると思われる。また、急激な資源価格の下落が止まったことで、資源関連業種の業績悪化に歯止めが掛かりつつある。

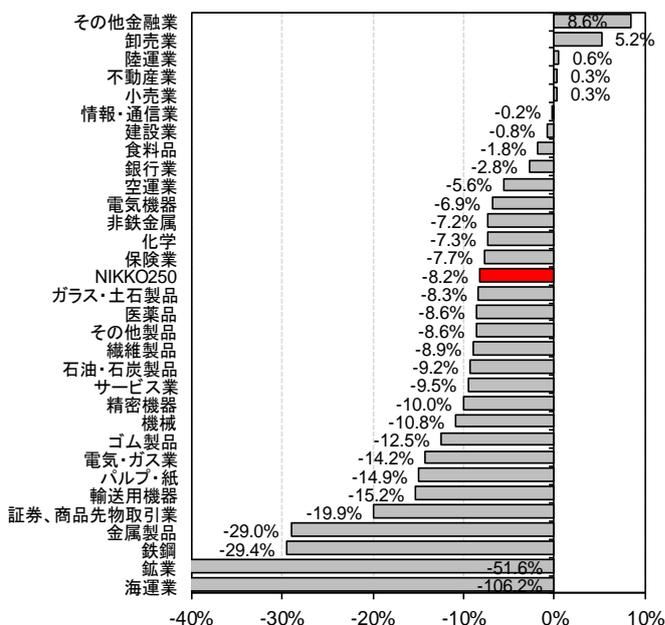
図表3. 製造業の業績予想下方修正が大きい

2016年度経常増益率予想



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
出所: SMBC日興証券予想

2016年度経常利益 前回からの修正率



注: 前回は6月8日発表
出所: SMBC日興証券

2016年度の経常増益率を見ると、石油・石炭製品(3650.9%増)、卸売業(158.6%増)、非鉄金属(25.1%増)といった資源素材業種の大幅増益が目を引く。特に卸売業は、昨年度は資源価格下落による評価損が業績を直撃したが、17/3期1Q決算で固定費削減の取り組み等が確認されたことに加えて、原料炭や鉄鉱石価格上昇が業績に寄与し始めている。電気機器(9.8%増)も全般的に業界環境が好転している様を確認することができる。増益率の高さは前年度が悪かったことの裏返しでもあるが、例えば産業用エレクトロニクス企業では、制御やFA関連分野等の設備投資関連企業の1Q決算が堅調であった。また、半導体製造装置の受注モメンタムも非常に好調である。建設業(5.2%増)は、1Q決算で上半期計画に対して順調な進捗となった会社が多い。インフラ整備や災害復旧を含む2016年度第2次補正予算の恩恵も受けるとみられる。このように、増益率上位業種では、業界環境が以前に比して好転している様子を窺うことができる。

他方、増益率下位の業種でも、1Q決算は想定よりも業績悪化が軽微だったところが多く見られた。輸送用機器(21.2%減)のうち弊社カバレッジ9社合計(12月決算のヤマハ発動機を除く)の1Q決算では、為替影響を除くと前年同期比20%増益であった。化学(6.6%減)の1Q決算も、原材料価格が低位かつ安定的に推移しマージンが拡大する等、懸念を払拭に足る内容であった。

以上のように、円高環境下で外需業種を中心に業績予想が大幅悪化したが、足元では回復の糸口が垣間見えてきた状況である。企業業績は今後回復色を強めるものと予想する。

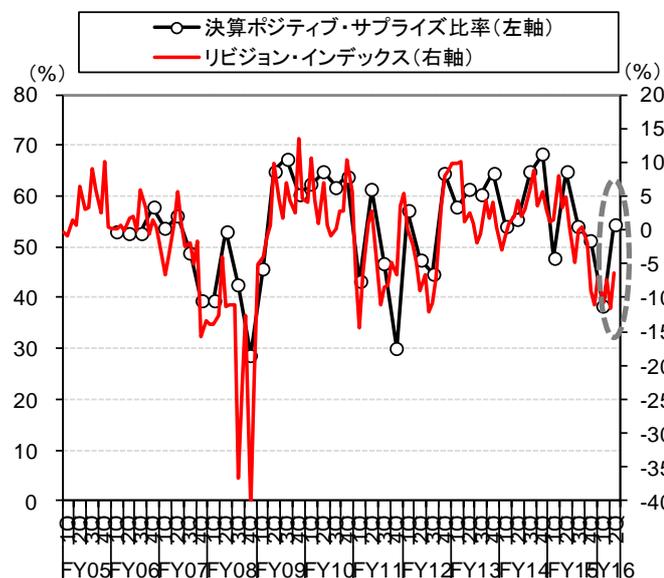
1Q決算のインプリケーション：コンセンサス予想に底入れ感

17/3期1Q決算を振り返ると、TOPIX採用銘柄の経常利益は前年同期比20%減と低調なものに留まった。しかし我々は、1Q決算はコンセンサス予想の悪化に歯止めが掛かる内容になったと評価している。すなわち、「コンセンサス予想が実態以上にやや慎重化していた」という点を確認できたものと考えている。実際、1Q決算の「決算ポジティブ・サプライズ比率」(決算が事前予想を上回った銘柄数の割合)は55.2%に上り、業績予想リビジョン・インデックスの小幅プラス転換を示唆する結果となった(業績予想の上方修正には至らないが、下方修正が一巡する程度の水準。図表4)。

業績が特に低調な外需加工組立業種のコンセンサス予想EPSの推移を見ると、従来は為替の動きに沿って推移してきたが、今年に入ってからEPSの下振れ度合の方が明らかに大きくなっている(図表5)。この動きは16/3期本決算後に強まり、ここまでの円高局面で一段と顕著になった。ドル円の水準と対比させると、暗に100円割れを前提とした事業環境を織り込んでいるようにも見受けられる。

図表4. 17/3期1Q決算は業績予想下方修正の一巡を示唆

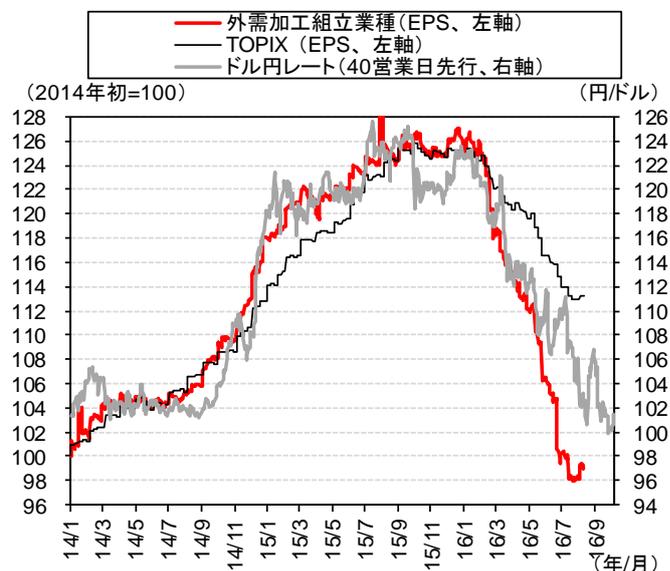
「決算ポジティブ・サプライズ比率」とリビジョン・インデックス (TOPIX)



注: 「決算ポジティブ・サプライズ比率」は、各四半期決算について、ブルームバーグ・コンセンサスの事前EPS予想を実績が上回った企業数の全決算発表企業数に対する比率を示す。機械的な計算であり、乖離率の程度は考慮していない。決算ポジティブ・サプライズ比率は決算月ではなく公表タイミングに合わせて軸を調整した
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表5. 外需加工組立業種のアナリスト予想EPSは、為替の100円割れを織り込む水準まで下落

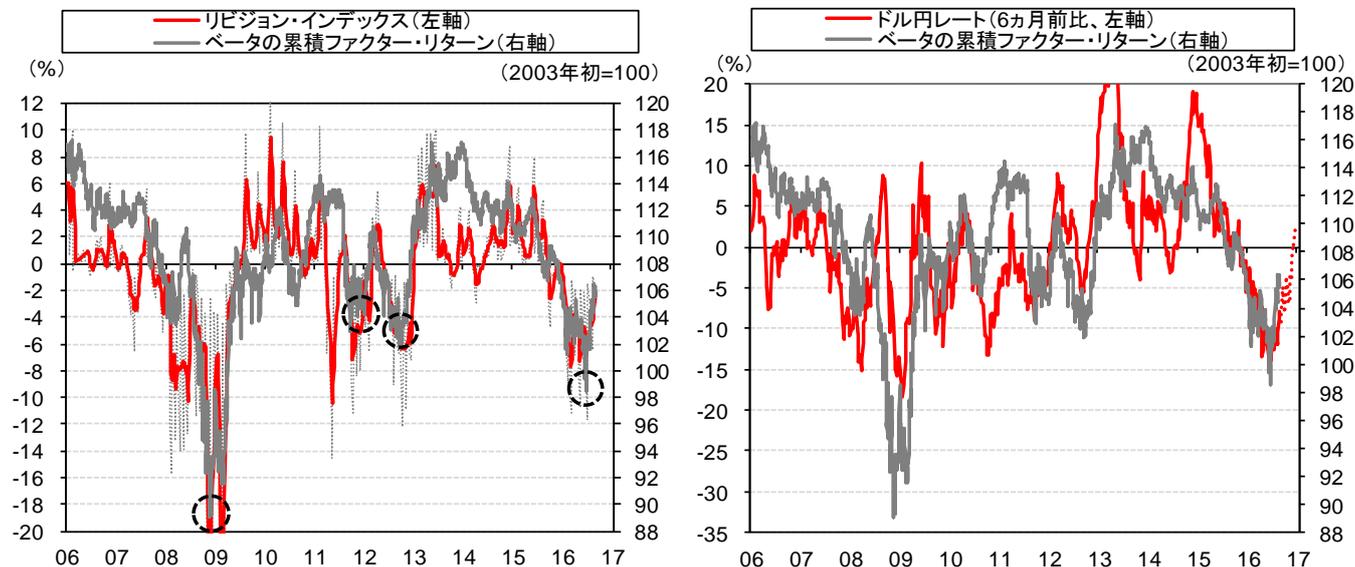
外需加工組立業種とTOPIXのEPS、ドル円レート



注: EPSはI/B/E/Sコンセンサス12ヵ月先予想
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、ブルームバーグ、SMBC日興証券

過去を振り返ると、現下のように高ベータ銘柄の急激なリバーサルが起こるのは、「コンセンサス予想の下方修正が1年以上続き、リビジョン・インデックスがマイナス圏に沈んだところから反転するタイミング」である(図表6)。現状でも、昨年5月以降続いたコンセンサス予想の下方修正が転換を迎えつつあり、今後業績予想リビジョンは「0」の水準に向けて改善していく可能性がある。足元の株式市場の物色はこうしたコンセンサス予想の底入れを捉えたものと考えられる。一方で、足元の急激なリバーサルによって、業績予想リビジョンの回復(「0」の水準への回帰)は相当程度織り込まれたようにも見受けられる。高ベータ銘柄のアウトパフォームが今後も持続するためには、為替の円安に伴うコンセンサス予想の増額修正期待が必要になってくるとみられる。

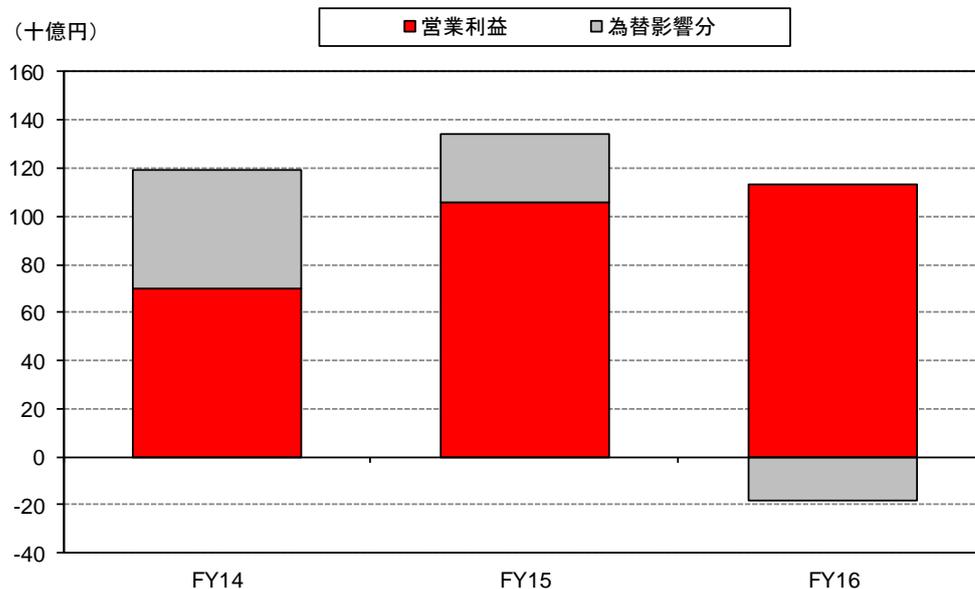
図表6. 高ベータ銘柄の急激なリバーサルは、リビジョン・インデックスがマイナス圏に沈んだところから反転するタイミングで起こる。現在の業績予想前提にドル円の100円前後が使用されているとすれば、下方修正の手当ては既に行われている公算が大きい
TOPIXの業績予想リビジョン・インデックスとベータの累積ファクター・ドル円レートとベータの累積ファクター・リターン



注:リビジョン・インデックスは I/B/E/S コンセンサス 12 ヶ月先予想ベース。破線が原数値、実線が 4 週移動平均。ドル円レートの破線は、現状の水準から一定で推移したと仮定した場合の 6 ヶ月前比のパスを示す
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、日興リサーチセンター、SMBC日興証券

為替の円安が実現した場合には、日本企業の業績は最終的には上振れ幅が大きくなる可能性がある。図表 7 は、今年度の会社計画と過去 2 年の営業利益について、どの程度為替動向が業績に影響していたのかを見たものである。今年度は円高によるマイナス影響が大きい、為替影響を除いた本業収益は前年比で増益となっている様子を確認できる。

図表7. 為替影響を除いた本業収益は今年度も増益となっている可能性
為替想定公表企業の営業利益(2016年度は会社計画)と為替インパクト



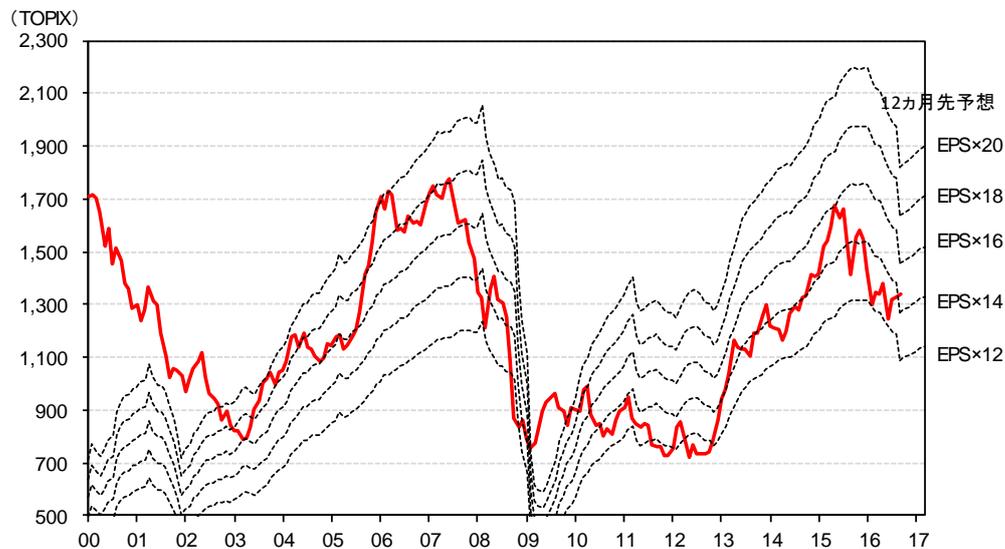
注: 会社想定為替と為替影響度のデータ(対ドル)が取得可能な274社を対象に集計した。2014、2015年度の営業利益に占める為替影響分は、個別銘柄の1円当たり為替影響度を各年度平均為替レートに乗じて計算。2016年度(会社計画)は、対象銘柄ごとに想定為替レートと為替影響度を掛け合わせ累計した
出所: QUICK、SMBC日興証券

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、2016 年度予想基準で 15.3 倍、2017 年度予想基準で 13.9 倍と計算される。

NIKKO250 ベースの弊社業績予想を TOPIX に適用し、12 ヶ月先予想 EPS の今後のパスを試算すると、年末時点では 91.9 程度となる。2013 年以降の 12 ヶ月先予想 PER は 14~15 倍程度で推移していたことを踏まえると、年末時点の TOPIX は 1,400 ポイント(日経平均: 17,500 円)程度まで上昇する可能性がある(図表 8)。為替次第では一段の上値余地があるだろう。

図表8. 年末時点の TOPIX は 1,400 ポイント程度まで上昇する可能性
12 カ月先予想 EPS のパスと TOPIX

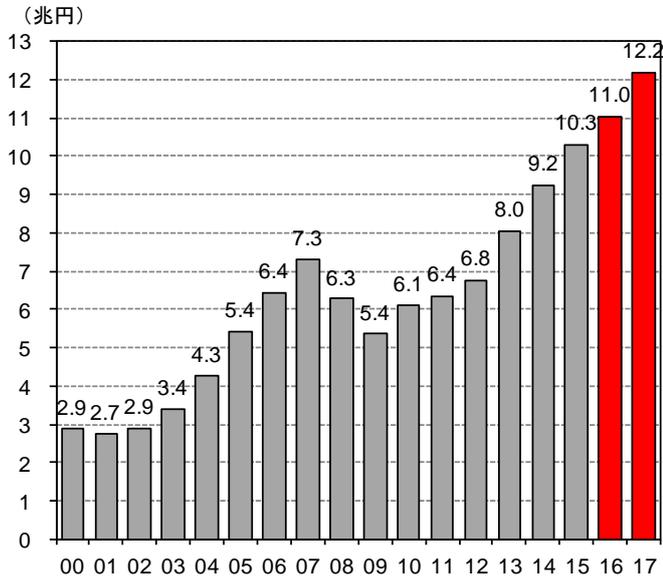


注: 破線は12カ月前予想EPSに12~20を掛けたもの。2016年8月まではI/B/E/S コンセンサス予想ベースの値。それ以降は、SMBC日興証券による予想(NIKKO250の予想値をTOPIX-EPSに換算)が今後変化しないと仮定して、12カ月前予想のパスを試算したもの
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券予想

NIKKO250 ベースの ROE は 2016 年度を 8.6%、2017 年度を 9.4%と予想する(図表 16)。現時点では増益基調が途切れると予想しているが、株主還元の一段の積極化が ROE の上昇に寄与すると考えられる。2016 年度の配当総額は業績が減益に転じる中でも前年同期比 6.8%増加し、過去最高を更新する見込みである(図表 9)。また、2016 年度の自社株買い設定金額も安定的に増加している。日本企業の株主還元は着実に前進していると捉えられる。

図表9. 配当総額は2016、2017年度とも過去最高を更新する見込み

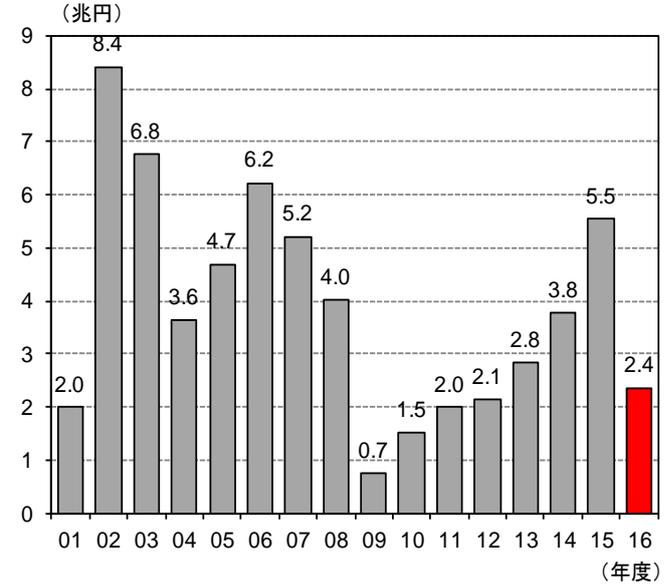
配当総額の推移



注: 東証一部上場銘柄を対象に集計。2016~2017年度は日経予想
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表10. 2016年度の自社株買い設定金額も安定的に増加

自社株買い設定枠の推移(年度別)



注: TOPIX 構成銘柄を対象に集計
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表11.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)				
	15年度 (実績)	今回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	1.4%	-3.7%	3.6%	-0.7%	2.6%
除く金融、卸売、電気・ガス	2.1%	-3.9%	3.7%	-0.9%	2.7%
製造業	1.1%	-5.9%	3.0%	-1.9%	3.2%
非製造業、除く卸売	2.1%	0.4%	4.7%	1.6%	1.5%
除く卸売、電気・ガス	4.3%	0.6%	5.4%	1.2%	1.7%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-13.8%	-18.8%	12.9%	-25.2%	38.8%
建設業	4.4%	3.5%	1.5%	4.2%	0.5%
食料品	1.3%	-1.4%	2.2%	0.1%	2.3%
繊維製品	4.7%	-2.3%	3.2%	2.4%	4.4%
パルプ・紙	6.4%	-1.0%	-0.4%	3.7%	0.2%
化学	2.1%	-5.4%	2.4%	-1.6%	3.3%
医薬品	2.9%	-3.8%	2.8%	0.1%	3.5%
石油・石炭製品	-20.7%	-10.7%	10.0%	-2.7%	6.1%
ゴム製品	2.8%	-9.2%	2.7%	-3.1%	2.6%
ガラス・土石製品	2.5%	-4.2%	1.6%	-0.2%	1.2%
鉄鋼	-9.5%	-8.2%	3.9%	-1.8%	3.5%
非鉄金属	-1.0%	-2.6%	3.1%	1.9%	3.4%
金属製品	10.5%	-1.2%	2.1%	5.3%	0.2%
機械	2.2%	-1.9%	2.6%	1.6%	3.0%
電気機器	0.4%	-6.0%	2.4%	-3.1%	2.4%
輸送用機器	6.5%	-7.2%	2.8%	-2.9%	3.7%
精密機器	2.9%	-4.1%	4.1%	0.2%	3.2%
その他製品	-2.7%	-0.8%	5.6%	2.3%	4.8%
電気・ガス業	-8.3%	-0.7%	0.7%	4.1%	0.2%
陸運業	2.4%	1.7%	1.6%	1.1%	1.6%
海運業	-5.4%	-12.3%	2.0%	2.5%	0.9%
空運業	2.3%	-0.1%	2.1%	1.1%	2.7%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	5.4%	0.5%	2.8%	0.7%	2.5%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	8.2%	3.1%	3.6%	3.2%	3.7%
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	-0.2%	6.9%	1.5%	5.9%	1.3%
サービス業	3.9%	-4.0%	18.7%	-2.5%	-2.0%

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2016年6月8日発表。増収率は金融、卸売業を除いて算出
出所: SMBC日興証券予想

図表12. 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)				
	15年度 (実績)	今回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	8.9%	-5.8%	10.4%	2.7%	9.7%
除く金融、卸売、電気・ガス	6.1%	-3.7%	10.5%	4.7%	9.6%
製造業	1.8%	-7.5%	11.7%	3.9%	10.8%
非製造業、除く卸売	22.0%	-3.3%	8.5%	0.8%	8.0%
除く卸売、電気・ガス	14.9%	2.9%	8.5%	6.1%	7.4%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-27.1%	-39.0%	30.7%	21.0%	17.6%
建設業	54.5%	5.3%	2.8%	4.7%	1.3%
食料品	-1.0%	3.8%	4.5%	4.9%	7.7%
繊維製品	25.1%	0.3%	9.7%	8.8%	8.3%
パルプ・紙	57.8%	-0.9%	-2.1%	6.5%	-4.5%
化学	23.3%	-5.3%	6.8%	-1.0%	8.5%
医薬品	59.7%	-5.8%	5.3%	2.3%	14.8%
石油・石炭製品	79.4%	557.3%	7.1%	620.5%	15.2%
ゴム製品	5.3%	-11.5%	2.9%	0.8%	5.0%
ガラス・土石製品	12.5%	-9.5%	8.9%	-2.5%	7.9%
鉄鋼	-45.0%	-14.9%	37.5%	21.3%	18.5%
非鉄金属	-17.6%	-1.0%	7.4%	3.8%	7.0%
金属製品	12.4%	5.5%	4.1%	43.1%	2.7%
機械	0.0%	-9.4%	9.0%	-1.1%	9.5%
電気機器	-17.3%	7.4%	15.7%	18.1%	10.2%
輸送用機器	6.2%	-24.4%	14.0%	-9.3%	11.6%
精密機器	12.9%	-5.5%	11.3%	2.5%	12.7%
その他製品	1.6%	1.6%	27.6%	6.1%	32.8%
電気・ガス業	90.5%	-39.6%	7.9%	-30.0%	12.8%
陸運業	14.1%	-1.8%	3.6%	-2.1%	4.2%
海運業	-26.0%	-98.0%	1800.0%	20.5%	6.8%
空運業	27.4%	1.0%	7.4%	4.7%	7.7%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	17.4%	7.8%	10.3%	8.3%	8.7%
卸売業	-	-	-	-	-
小売業	15.8%	6.5%	12.8%	5.1%	12.2%
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	12.4%	8.1%	4.8%	9.8%	3.1%
サービス業	1.6%	6.9%	7.2%	7.8%	7.2%

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2016年6月8日発表。増益率は金融、卸売業を除いて算出
出所: SMBC日興証券予想

図表13. 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)				
	15年度 (実績)	今回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	-2.6%	-2.7%	9.1%	4.5%	7.9%
除く金融	0.8%	-2.3%	11.0%	6.0%	9.7%
除く金融、電気・ガス	-2.1%	-0.1%	11.0%	8.2%	9.5%
製造業	-1.7%	-6.0%	12.5%	5.1%	10.9%
非製造業	4.7%	2.8%	9.0%	7.3%	8.1%
除く電気・ガス	-2.7%	9.3%	8.9%	13.2%	7.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-34.8%	-29.3%	27.5%	46.2%	15.3%
建設業	39.0%	5.2%	4.0%	6.0%	1.3%
食料品	-1.1%	3.1%	4.5%	4.9%	7.5%
繊維製品	16.8%	1.9%	11.8%	11.9%	8.9%
パルプ・紙	17.7%	1.0%	6.3%	18.7%	-3.4%
化学	14.1%	-6.6%	10.1%	0.8%	9.0%
医薬品	51.2%	-4.8%	6.6%	4.1%	14.6%
石油・石炭製品	96.0%	3650.9%	8.7%	4012.6%	14.8%
ゴム製品	6.4%	-12.5%	5.8%	0.0%	5.1%
ガラス・土石製品	21.5%	-20.2%	17.8%	-13.0%	15.6%
鉄鋼	-55.2%	-3.9%	40.5%	36.2%	19.8%
非鉄金属	-45.8%	25.1%	9.9%	34.9%	6.6%
金属製品	-69.0%	223.8%	12.4%	55.5%	5.0%
機械	-5.9%	-10.1%	13.6%	0.3%	11.5%
電気機器	-16.7%	9.8%	16.0%	17.9%	11.0%
輸送用機器	4.8%	-21.2%	11.5%	-7.1%	10.1%
精密機器	7.2%	-9.3%	13.9%	0.8%	12.0%
その他製品	-19.1%	0.9%	43.6%	10.4%	32.2%
電気・ガス業	151.1%	-46.7%	10.2%	-37.9%	16.5%
陸運業	17.0%	-1.3%	4.9%	-1.9%	5.2%
海運業	-28.5%	-106.7%	325.0%	8.2%	6.2%
空運業	40.2%	-4.1%	8.6%	1.5%	8.1%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	7.0%	3.3%	12.0%	3.5%	10.9%
卸売業	-59.1%	158.6%	5.0%	145.8%	6.2%
小売業	14.0%	2.0%	15.5%	1.6%	13.8%
銀行業	-12.2%	-5.0%	-0.3%	-2.2%	-1.9%
証券、商品先物取引業	-37.8%	-17.0%	6.9%	3.5%	7.9%
保険業	-3.2%	-7.1%	2.5%	0.6%	1.1%
その他金融業	15.7%	8.3%	6.4%	-0.3%	8.3%
不動産業	15.3%	8.7%	5.1%	9.8%	3.4%
サービス業	-7.9%	-8.1%	6.0%	1.6%	2.5%

注: 増益率は前年度から当年度への変化幅を前年度の絶対値で除した値。前回は2016年6月8日発表。増益率は金融、卸売業を除いて算出
出所: SMBC日興証券予想

図表14. 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)				
	15年度 (実績)	今回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)	前回予想 16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	-4.5%	3.7%	9.4%	10.7%	7.6%
除く金融	-3.4%	4.4%	12.0%	13.4%	9.9%
除く金融、電気・ガス	-5.3%	6.6%	12.2%	15.5%	9.8%
製造業	-4.6%	-2.9%	14.2%	10.0%	11.0%
非製造業	-1.3%	16.4%	9.0%	18.9%	8.2%
除く電気・ガス	-6.7%	24.8%	9.2%	26.0%	7.8%
水産・農林業	-	-	-	-	-
鉱業	-78.4%	-16.6%	164.3%	198.0%	80.0%
建設業	42.7%	19.8%	4.0%	21.4%	0.8%
食料品	-0.3%	6.3%	4.2%	8.6%	8.4%
繊維製品	26.9%	4.3%	12.8%	9.3%	9.6%
パルプ・紙	-12.0%	152.3%	-1.3%	172.0%	-2.4%
化学	-5.9%	3.0%	9.2%	6.1%	9.7%
医薬品	7.9%	-4.1%	7.0%	2.4%	15.6%
石油・石炭製品	4.4%	148.5%	20.3%	164.0%	16.8%
ゴム製品	-3.9%	-6.7%	7.7%	5.0%	7.8%
ガラス・土石製品	22.1%	-12.6%	19.1%	-5.2%	16.1%
鉄鋼	-55.6%	0.6%	41.2%	49.0%	19.6%
非鉄金属	-43.1%	-5.9%	11.9%	2.0%	7.7%
金属製品	-105.6%	2027.5%	17.0%	1988.5%	4.5%
機械	-6.6%	-5.8%	18.6%	7.1%	14.0%
電気機器	-13.7%	12.7%	13.8%	23.7%	9.1%
輸送用機器	5.0%	-22.6%	17.0%	-6.7%	10.8%
精密機器	58.5%	-6.9%	12.0%	5.4%	9.3%
その他製品	-11.5%	7.2%	31.5%	8.7%	21.7%
電気・ガス業	60.0%	-39.6%	6.6%	-28.7%	13.0%
陸運業	24.7%	7.0%	3.8%	5.9%	3.6%
海運業	-61.7%	-231.6%	87.5%	59.0%	6.9%
空運業	34.2%	8.5%	-4.9%	16.5%	-4.3%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-
情報・通信業	8.2%	9.8%	11.5%	9.1%	11.4%
卸売業	-85.6%	669.6%	5.3%	622.7%	7.1%
小売業	4.2%	6.6%	23.8%	6.4%	18.9%
銀行業	-5.4%	0.1%	-3.3%	-0.4%	-3.5%
証券、商品先物取引業	-33.5%	-17.5%	6.8%	-12.2%	7.8%
保険業	20.3%	6.4%	5.2%	7.7%	0.9%
その他金融業	14.9%	11.1%	7.7%	5.4%	10.2%
不動産業	24.4%	6.6%	5.7%	9.1%	3.6%
サービス業	-5.6%	-8.1%	11.7%	-2.2%	5.4%

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2016年6月8日発表。増益率は金融、卸売業を除いて算出
出所: SMBC日興証券予想

図表15. 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)					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)	16年度	17年度	16年度
	16年度	17年度	16年度	17年度	16年度	16年度	17年度	16年度
NIKKO250	-2.7%	9.1%	-1.2%	8.7%	-4.7%	-1.5%	-1.2%	2.1%
除く金融	-2.3%	11.0%	-0.6%	10.2%	-4.3%	-1.7%	-1.1%	2.0%
除く金融、電気・ガス	-0.1%	11.0%	1.4%	10.5%	-1.9%	-1.5%	-1.1%	1.9%
製造業	-6.0%	12.5%	-3.8%	12.7%	-8.0%	-2.3%	-2.5%	2.1%
非製造業	2.8%	9.0%	3.8%	6.9%	0.9%	-1.0%	0.9%	1.8%
除く電気・ガス	9.3%	8.9%	9.7%	7.4%	7.6%	-0.4%	1.0%	1.5%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	-29.3%	27.5%	-32.7%	15.9%	-33.0%	5.1%	15.7%	5.6%
建設業	5.2%	4.0%	3.8%	4.2%	-3.0%	1.3%	1.1%	8.5%
食料品	3.1%	4.5%	3.5%	5.6%	-0.1%	-0.4%	-1.4%	3.2%
繊維製品	1.9%	11.8%	11.7%	8.9%	13.2%	-8.8%	-6.3%	-10.0%
パルプ・紙	1.0%	6.3%	-0.1%	13.5%	-0.6%	1.1%	-5.2%	1.6%
化学	-6.6%	10.1%	-3.4%	9.7%	-3.1%	-3.3%	-2.9%	-3.6%
医薬品	-4.8%	6.6%	-2.3%	4.4%	-8.3%	-2.6%	-0.5%	3.8%
石油・石炭製品	3650.9%	8.7%	3338.2%	5.4%	3548.7%	9.7%	13.0%	3.0%
ゴム製品	-12.5%	5.8%	-10.8%	2.7%	-14.4%	-1.9%	1.1%	2.2%
ガラス・土石製品	-20.2%	17.8%	-16.3%	15.2%	-18.0%	-4.7%	-2.5%	-2.7%
鉄鋼	-3.9%	40.5%	-20.7%	65.3%	-28.3%	21.1%	3.0%	33.9%
非鉄金属	25.1%	9.9%	26.6%	18.5%	28.7%	-1.2%	-8.4%	-2.8%
金属製品	223.8%	12.4%	237.1%	17.1%	209.9%	-3.9%	-7.9%	4.5%
機械	-10.1%	13.6%	-5.7%	12.9%	-8.0%	-4.6%	-4.0%	-2.2%
電気機器	9.8%	16.0%	13.1%	15.9%	8.4%	-2.9%	-2.8%	1.3%
輸送用機器	-21.2%	11.5%	-18.6%	11.8%	-24.6%	-3.2%	-3.5%	4.4%
精密機器	-9.3%	13.9%	-10.0%	11.6%	-9.8%	0.8%	2.9%	0.6%
その他製品	0.9%	43.6%	11.8%	39.8%	5.9%	-9.8%	-7.3%	-4.7%
電気・ガス業	-46.7%	10.2%	-41.0%	-0.2%	-50.3%	-9.6%	-0.2%	7.3%
陸運業	-1.3%	4.9%	-0.7%	4.6%	-3.7%	-0.6%	-0.4%	2.4%
海運業	-106.7%	325.0%	-107.5%	446.1%	-91.7%	11.6%	-42.5%	-180.0%
空運業	-4.1%	8.6%	-4.2%	7.8%	-5.0%	0.1%	0.8%	0.9%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	3.3%	12.0%	5.5%	8.0%	6.8%	-2.0%	1.7%	-3.3%
卸売業	158.6%	5.0%	156.8%	6.7%	148.2%	0.7%	-0.9%	4.2%
小売業	2.0%	15.5%	0.2%	14.6%	-2.0%	1.8%	2.6%	4.1%
銀行業	-5.0%	-0.3%	-5.8%	0.7%	-10.5%	0.9%	-0.2%	6.1%
証券、商品先物取引業	-17.0%	6.9%	-3.3%	9.2%	19.0%	-14.3%	-16.0%	-30.3%
保険業	-7.1%	2.5%	-3.7%	2.1%	-7.3%	-3.6%	-3.2%	0.2%
その他金融業	8.3%	6.4%	8.5%	6.1%	7.7%	-0.3%	0.1%	0.5%
不動産業	8.7%	5.1%	8.2%	4.4%	6.6%	0.5%	1.3%	2.0%
サービス業	-8.1%	6.0%	-6.7%	5.2%	-10.7%	-1.4%	-0.7%	2.9%

注: QUICK コンセンサス(9月7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16.NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER(倍)				PBR(倍)		ROE			
	今回予想		前回予想		今回 (実績)	前回 (実績)	今回予想		前回予想	
	16年度 (予想)	17年度 (予想)	16年度 (予想)	17年度 (予想)			16年度 (予想)	17年度 (予想)	16年度 (予想)	17年度 (予想)
NIKKO250	15.3	13.9	14.1	13.1	1.31	1.22	8.6%	9.4%	8.6%	9.3%
除く金融	16.8	15.0	15.4	14.0	1.49	1.42	8.9%	9.9%	9.3%	10.2%
除く金融、電気・ガス	16.9	15.1	15.5	14.1	1.53	1.46	9.0%	10.1%	9.4%	10.3%
製造業	18.0	15.7	15.5	14.0	1.62	1.51	9.0%	10.3%	9.7%	10.8%
非製造業	15.3	14.0	15.1	13.9	1.32	1.30	8.7%	9.5%	8.6%	9.4%
除く電気・ガス	15.4	14.1	15.4	14.3	1.39	1.37	9.0%	9.8%	8.9%	9.6%
水産・農林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	88.9	33.6	25.4	14.1	0.44	0.43	0.5%	1.3%	1.7%	3.1%
建設業	11.6	11.2	12.1	12.0	1.66	1.72	14.3%	14.9%	14.2%	14.3%
食料品	22.3	21.4	23.6	21.8	2.75	2.86	12.3%	12.9%	12.1%	13.1%
繊維製品	17.2	15.2	15.6	14.2	1.81	1.63	10.6%	11.9%	10.4%	11.4%
パルプ・紙	11.0	11.2	10.7	10.9	0.73	0.75	6.6%	6.5%	7.0%	6.8%
化学	19.0	17.4	17.4	15.9	1.75	1.59	9.2%	10.0%	9.1%	10.0%
医薬品	28.4	26.6	28.8	24.9	2.14	2.24	7.5%	8.1%	7.8%	9.0%
石油・石炭製品	10.1	8.4	8.1	6.9	0.82	0.84	8.1%	9.8%	0.1	12.1%
ゴム製品	10.5	9.7	9.5	8.8	1.37	1.35	13.1%	14.2%	14.2%	15.3%
ガラス・土石製品	17.4	14.6	16.2	13.9	1.34	1.29	7.7%	9.2%	8.0%	9.3%
鉄鋼	17.1	12.1	10.9	9.1	0.71	0.64	4.1%	5.8%	5.9%	7.0%
非鉄金属	16.5	14.7	14.6	13.5	0.85	0.78	5.2%	5.8%	5.3%	5.8%
金属製品	21.0	17.9	13.1	12.5	1.58	1.38	7.5%	8.8%	10.6%	11.0%
機械	19.1	16.1	16.0	14.0	1.77	1.58	9.2%	11.0%	9.9%	11.3%
電気機器	20.0	17.6	17.3	15.8	1.83	1.64	9.1%	10.4%	9.5%	10.4%
輸送用機器	12.9	11.0	10.3	9.3	1.23	1.12	9.5%	11.1%	10.9%	12.1%
精密機器	22.7	20.3	22.1	20.3	2.68	2.75	11.8%	13.2%	12.4%	13.6%
その他製品	37.9	28.8	30.4	25.0	1.73	1.37	4.6%	6.0%	4.5%	5.5%
電気・ガス業	12.8	12.0	10.8	9.6	0.73	0.73	5.7%	6.1%	6.7%	7.6%
陸運業	14.1	13.6	15.3	14.8	1.55	1.68	11.0%	11.4%	11.0%	11.3%
海運業	赤字転換	赤字転換	11.9	11.1	0.46	0.45	赤字転換	赤字転換	3.7%	4.0%
空運業	7.8	8.2	8.2	8.5	1.34	1.47	17.3%	16.4%	18.0%	17.2%
倉庫・運輸関連業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報・通信業	14.4	12.9	14.1	12.7	1.90	1.81	13.2%	14.8%	12.8%	14.3%
卸売業	9.5	9.0	9.7	9.0	0.85	0.75	8.9%	9.4%	7.8%	8.4%
小売業	26.5	21.4	26.2	22.0	2.16	2.10	8.2%	10.1%	8.0%	9.5%
銀行業	8.9	9.2	8.6	9.0	0.56	0.53	6.3%	6.1%	6.2%	6.0%
証券、商品先物取引業	14.1	13.2	12.9	12.0	0.76	0.72	5.4%	5.7%	5.6%	6.0%
保険業	10.5	9.9	9.9	9.8	0.79	0.72	7.5%	7.9%	7.3%	7.3%
その他金融業	10.1	9.4	10.5	9.5	1.21	1.20	12.0%	12.9%	11.4%	12.5%
不動産業	18.0	17.1	19.5	18.8	1.43	1.54	7.9%	8.3%	7.9%	8.2%
サービス業	23.9	21.4	22.4	21.2	1.06	1.04	4.4%	5.0%	4.6%	4.9%

注: 前回は6月8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。

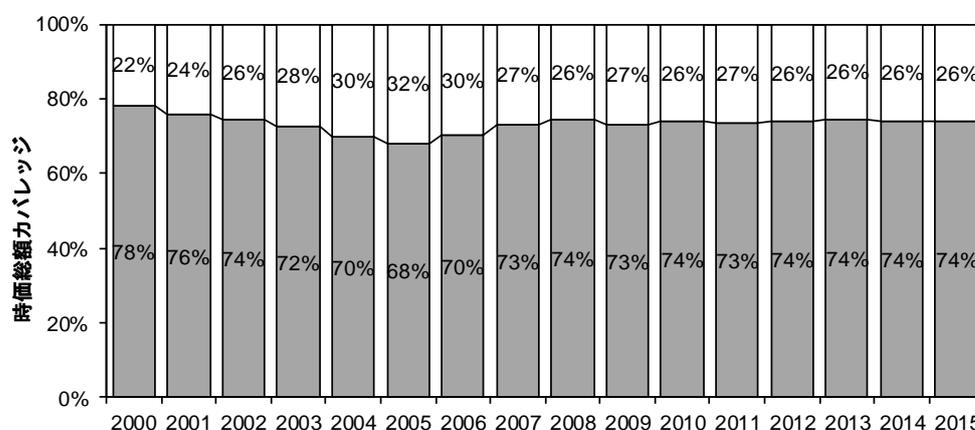
全上場銘柄について、2015年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。

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。

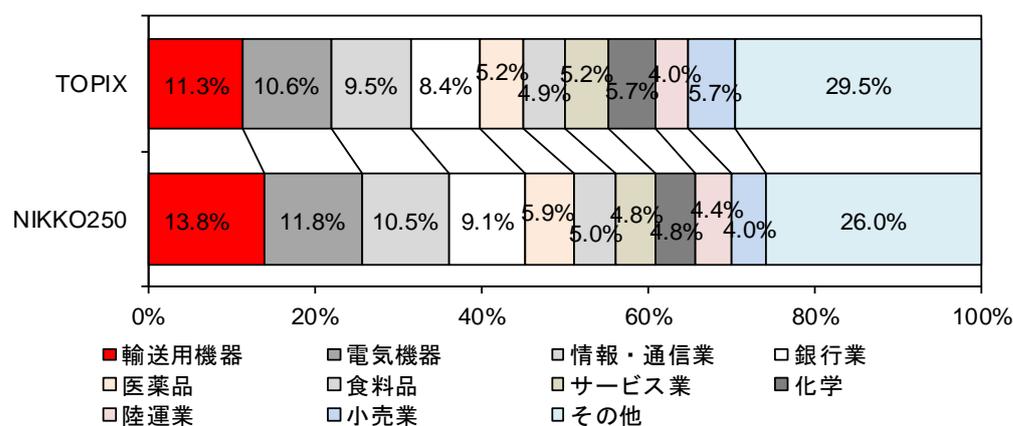
図表17. NIKKO250 の時価総額カバレッジ



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18. 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、本調査レポートの作成および内容に関して主な責任を負います。当該アナリストは、本調査レポートで表明されている見解が調査対象会社やその証券に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また、当該アナリストは、過去、現在、将来にわたり、本調査レポートで特定の見解を表明することに対して直接的または間接的に報酬を一切受領していないこと、また、受領する予定もないことをここに証明します。

【重要な開示情報】

目標株価は、弊社のアナリストが今後6～12カ月の期間に達すると予想している株価水準です。
各銘柄には当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価が付されています。
投資評価の定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12か月です。

- 1(アウトパフォーム): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値を上回ると判断する場合。
 - 2(中立): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値と同程度と判断する場合。
 - 3(アンダーパフォーム): 弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値を下回ると判断する場合。
- NR: 投資評価を実施しない場合。
RS: 一時的に投資評価を停止する場合。

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

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

業種格付けの定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12か月です。日本については市場平均は東証株価指数(TOPIX)を基準としています。

- 強気: 弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均を上回ると判断する場合。
中立: 弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均と同程度と判断する場合。
弱気: 弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均を下回ると判断する場合。

【投資評価の分布】

弊社がカバ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。(2016年09月12日現在)

	1/A/Buy	2/B/Hold	3/C/Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	34%	57%	7%	1%
(2)投資銀行部門の顧客	32%	30%	21%	57%

※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・成長株を除く)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・成長株は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。

株価チャートと投資評価の推移については以下のリンクをご覧ください。

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

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

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

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

【免責事項】

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、弊社が情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませよう願いたします。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お客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。弊社及び弊社の関連会社のリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。弊社及び弊社の関連会社はかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。弊社並びに弊社の関連会社及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

[手数料等について](本邦における非居住者および金融商品取引法上の特定投資家等一部のお客様においては、手数料が個別に決定されるため、以下の表記通りではありません。)

本調査レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における日本国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.242%(ただし、最低手数料5,400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

【国別・地域別の開示事項】

日本国外へのレポート配布先は機関投資家のみとされています。機関投資家の定義は国により異なります。本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。

[米国] 本調査レポートはFINRAに登録されているSMBC Nikko Securities America, Inc.(以下「SI社」といいます)の米国外関連会社である弊社のアナリストが作成したものです。本調査レポートの作成に部分的、全体的に関わったアナリストは米国を拠点としておらず、FINRAには登録していません。本調査レポートを作成した米国外アナリストは会員会社に所属しないため、FINRA Rules 2241 および 2242の対象会社とのコミュニケーション、パブリックアピランス、アナリスト本人の売買口座の規制に該当しない場合があります。本調査レポートは米国における機関投資家向けにのみ配信を想定しています。本調査レポートを受領した投資家は当該レポートを第三者に転送、譲渡しないことに同意したものとみなされます。本調査レポートで言及された有価証券に関する取引を希望される米国投資家はSI社までお問い合わせください。

[カナダ] 本調査レポートは証券の売買を勧誘するものではありません。本調査レポートは証券の一般的な利点とリスクについて記載しているのみで、特定のお客様の要望や状況に合わせたものではありません。本調査レポートは特定の有価証券、サービス、商品の購入を推奨するものではないことをご承知ください。

[香港] 本調査レポートはSMBC Nikko Securities (Hong Kong) Limitedにより配布されます。香港では、本調査レポートはSecurities and Futures Ordinance及びその下位立法に定める専門投資家に対してのみ配布しています。

[中国] 本調査レポートは、Chinese Securities and Regulatory Commissionの免許や承認を受けて配布されるものではありません。本調査レポートは、中華人民共和国在住の投資家に直接、間接を問わず配布されることを目的としていません。ただし、適用法・規則に従い、一定の中華人民共和国在住の投資家には、要望により本調査レポートを送付いたします。中国の投資家が対外投資を行う際には、中国の外国為替関連規制における届出・認可手続きと対外投資に関する認可手続きの対象となる場合があります。

[台湾] 台湾以外からの本調査レポートの配布は台湾当局の認可・承認を得たものではありません。

[シンガポール] 本調査レポートはSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd. (以下「NKSG社」といいます)によって、Financial Advisers Act, Cap.110において定義される機関投資家、適格投資家、専門投資家に対してのみ配布されるものです。本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。本調査レポートを受領したお客様は自身が機関投資家、適格投資家、専門投資家であることおよび前述の制限事項に拘束されることに同意したことになります。本調査レポートに起因する事項及び本調査レポートの情報に関するお問合せはNKSG社までお願いします。

[EU、中東およびアフリカ] 本調査レポートや第三者から提供された付属資料は、SMBC Nikko Capital Markets Limited (以下「CM社」といいます)がEU、中東およびアフリカ内で配布します。執筆時点の筆者の見解が含まれますが、CM社の見解とは必ずしも一致しません。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。SMBC Nikko Capital Markets Limited (所在地: One New Change, London EC4M 9AF, 電話番号: +44 (0)20 3527 7000、イングランドにおいて登録済み(No.02418137))は、金融行動監視機構(Financial Conduct Authority, 所在地: 25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS)の認可を受け、監督下にあります。弊社の利益相反ポリシーについては以下のリンクをご参照ください。

<https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/pdf/coidisclosure.pdf>

アラブ首長国連邦: 本調査レポートは、アラブ首長国連邦(the Dubai International Financial Centreを含む)における有価証券や金融商品の発行や販売あるいは取得の申込みの勧誘を構成するものではなく、そのようなものとして解釈されてはなりません。加えて、本調査レポートにかかる法人や有価証券がthe UAE Central Bank, Emirates Securities and Commodities Authority, Dubai Financial Services AuthorityまたはUAEの他の認可当局や政府機関の承認、認可あるいは登録を受けていないことをお客様が了解されていることを前提に本調査レポートは利用可能とされており、本調査レポートの内容はthe UAE Central BankまたはDubai Financial Services Authorityの認可や登録を受けておりません。