

【NEWS RELEASE】

2021年6月18日

SMBC日興証券株式会社

「2021～2022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、2021～2022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

- ・ 2021～2022年度の企業業績見通し(2021年6月)

以上

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

2021～2022年度の企業業績見通し(2021年6月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期 17.3%の経常増益予想。ワクチン接種率の高まりも追い風

- 今期経常利益予想を前回時点から6.8%上方修正
- 国内のワクチン接種率の高まりは、景況感改善に繋がる
- PERの調整は米金利の動向次第

2021年度 17.3%経常増益、2022年度 10.9%経常増益

2021年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から上方修正した。2021年度の経常利益を前期比17.3%増(前回:41.5%増)、純利益を18.5%増(55.4%増)と予想する。前回予想に比べ、経常利益を6.8%、純利益を7.2%上方修正した。今回から新たに2022年度の予想を追加し、経常利益を10.9%増、純利益を9.8%増と予想する。

4Q決算は堅調な内容。国内のワクチン接種率の高まりが期待される

TOPIX採用2、3月決算企業の4Q決算を振り返ると、概ね堅調な結果だったと言える。事前予想を上回る着地となった企業の割合は77.3%と高水準を記録した。一方で、ガイダンスが事前予想を上回った企業の割合は実績のポジティブ・サプライズの割には少なかった。ガイダンスは全体的には保守性が含まれていると言えるだろう。

地域別では、20年度は中国エクスポージャーが大きい銘柄ほど増益率が高かったのに対し、21年度のガイダンスでは逆の構図となり、代わりに米国や欧州エクスポージャーが高い銘柄ほど増益率が高くなる見込みだ。また、企業のコスト抑制姿勢が継続されており、売上高経常利益率は3Qに続いて高めの水準が維持された。今後もRe-openingに伴って売上高が回復した場合、利益が急回復する可能性が示唆されている。

こうした中、日本のワクチン接種が「離陸」し始めた。ワクチン接種率と各国・地域のマーケットPMI(総合)の関係を見ると、ワクチン接種率が高い国ほどマーケットPMI(総合)の水準が高い傾向がある。日本でもワクチン接種率の加速により、景況感は改善に向かおう。

NIKKO250のバリュエーション、ROE

今回の業績予想に基づくと、6月11日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2021年度で17.8倍、2022年度で16.2倍と計測される。ROEは2021年度を8.7%、2022年度を9.5%と予想する。純利益の増加を反映し、前回予想(2021年度8.5%)から上方修正した。今年度中に2019年12月時点の実績ROE(NIKKO250ベース)である9.0%に近い水準まで回復が見込まれている。

自社株買いについては、順調な滑り出しとなっている。配当についても2021年度は増配予想となっている。近年、日本企業の株主還元姿勢は強まっていることから、今後の業績回復次第ではさらなる株主還元を期待できよう。

エクイティストラテジー

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

チーフ株式ストラテジスト

坪(あくつ) 正嗣

シニアアナリスト

大瀧 晃栄

クオンツアナリスト

太田 佳代子

SMBC日興証券では、2021年6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.17参照)。

図表1. NIKKO250 業績予想要約表

項目	区分	銘柄数	今回予想			前回予想	
			20年度 (実績)	21年度 (予想)	22年度 (予想)	20年度 (予想)	21年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	220	-7.3%	8.6%	3.2%	-8.0%	7.7%
	除く金融、卸売、電気ガス	212	-7.5%	9.2%	3.3%	-8.0%	8.0%
	製造業	129	-7.5%	9.7%	2.4%	-9.5%	9.2%
	非製造業、除く卸売	91	-7.0%	6.9%	4.5%	-5.3%	5.1%
	除く卸売、電気ガス	83	-7.5%	8.3%	5.0%	-4.9%	5.7%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	7.4%	17.3%	10.9%	-16.7%	41.5%
	除く金融	230	9.2%	17.4%	11.8%	-17.3%	46.8%
	除く金融、電気ガス	222	10.1%	17.9%	11.9%	-17.6%	48.4%
	製造業	129	18.2%	30.6%	9.8%	-2.0%	42.4%
	非製造業	101	0.2%	1.8%	14.8%	-32.3%	53.1%
	除く電気ガス	93	1.5%	2.2%	15.3%	-34.0%	57.8%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	20.2%	18.5%	9.8%	-14.1%	55.4%
	除く金融	230	22.4%	20.1%	10.5%	-15.9%	65.0%
	除く金融、電気ガス	222	23.0%	20.6%	10.7%	-17.2%	68.1%
	製造業	129	26.2%	30.8%	8.6%	-3.3%	54.1%
	非製造業	101	17.8%	6.0%	13.6%	-30.9%	83.1%
	除く電気ガス	93	18.9%	6.4%	14.2%	-35.2%	94.8%

注: 前回は2021年3月5日時点、今回は2021年6月11日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表2. NIKKO250 業績予想主要前提表

		鉱工業指数	WTI原油	為替レート	
		(前期比、%)	(ドル/バレル)	(ドル/円)	(ユーロ/円)
21年度	今回	9.2	50.0	110.0	130.0
	前回	8.0	50.0	105.0	125.0
22年度	今回	3.1	51.0	110.0	130.0

注: 前は2021年3月5日時点。今回は2021年6月11日時点

出所: SMBC日興証券予想

2021年度17.3%経常増益、2022年度10.9%経常増益予想

2021年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から上方修正した。2021年度の経常利益を前期比17.3%増(前回:41.5%増)、純利益を18.5%増(55.4%増)と予想する。前回予想に比べ、経常利益を6.8%、純利益を7.2%上方修正した。2020年度実績が経常利益で7.4%増と前回予想時の16.7%減から大幅に上振れ、「発射台」が高くなったため2021年度増益率は前回予想より小さくなったが、経常利益の予想額自体は増加している。今回から新たに2022年度の予想を追加し、経常利益を10.9%増、純利益を9.8%増と予想する。

製造業では、2021年度の経常利益を前期比30.6%増(前回:42.4%増)、純利益を30.8%増(54.1%増)と予想する。2022年度の予想は、経常利益が9.8%増、純利益が8.6%増である。2021年度の修正率は、経常利益ベースで+11.1%である。今回予想でも製造業の業績予想の上方修正が継続している(前回:2021年度+7.7%の上方修正)。

非製造業では、2021年度の経常利益を前期比1.8%増(前回:53.1%増)、純利益を6.0%増(83.1%増)と予想する。2022年度の予想は、経常利益が14.8%増、純利益が13.6%増である。2021年度の修正率は、経常利益ベースで-2.1%である。製造業とは対照的に、2021年度予想を下方修正した。

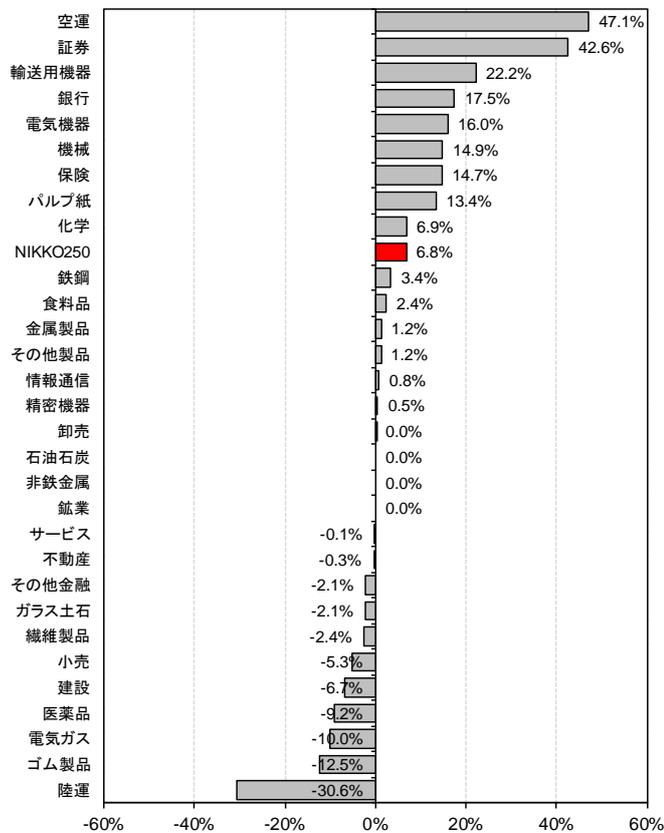
業種別の2021年度経常利益の修正状況を見ると(図表3)、外需業種では「輸送用機器」が22.2%の上方修正。2021年を本格的な需要回復局面と位置づけ、グローバル全需を従来の前年比16.4%増から17.2%増に引き上げた。半導体供給不足等への対応力が他社比で優れており、収益構造がコロナ以前より強固になったと考えられるトヨタ自動車(7203)の上方修正がセクターを牽引した。「電気機器」は16.0%の上方修正。為替前提の変更による業績の見直し、中国や米国事業での業績回復の継続、半導体投資の堅調な見通しを反映した。「機械」はコモディティ価格上昇に伴う鉱山機械の需要回復が見込まれるコマツ(6301)や、中国での半導体、エレクトロニクス業界向けの事業環境が堅調なSMC(6273)がセクターを牽引した。

内需業種では、「空運」が47.1%の大幅上方修正となった。ワクチン接種の広がりにより、国際線を中心とした旅行需要の回復時期前倒しや、貨物売上想定引き上げにより日本航空(9201)、ANAホールディングス(9202)の業績予想を引き上げた。一方で「陸運」は30.6%の下方修正。3度目の緊急事態宣言の発令を受け、JR各社の鉄道運輸収入減額を見込んだこと等が主な下方修正の背景だ。

業種別の2021年度予想(図表4)は、ほぼすべての業種で大幅増益が見込まれている。鉄鋼(844.1%増)は、構造改革効果や粗鋼生産の回復による数量増加で黒字転換が見込まれる。陸運(155.1%増)は、20年度に新型コロナウイルスの悪影響を最も受けた業種の一つだが、今年度は経済活動の正常化に合わせ、赤字からの黒字転換が見込まれる。一方、その他製品(20%減)は、コロナ禍で巣ごもり需要を取り込んだ任天堂(7974)の反動減などが見込まれる。情報通信(38.4%減)も20年度に5兆円超の経常利益を出したソフトバンクG(9984)の反動減が重石となる。

図表3. 外需業種の上方修正が目立つ

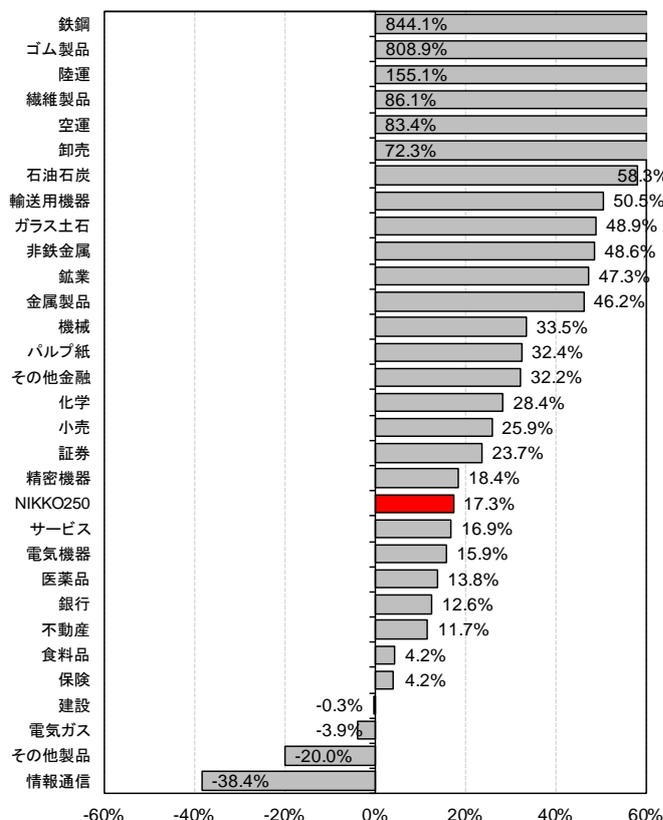
NIKKO250 業種別 2021 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前回は 2021 年 3 月 5 日時点、今回は 2021 年 6 月 11 日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表4. 21 年度予想はほぼすべての業種が大幅増益予想

NIKKO250 業種別 2021 年度経常増益率



注: 前回は 2021 年 3 月 5 日時点、今回は 2021 年 6 月 11 日時点
出所: SMBC日興証券予想

4Q 決算は堅調な内容。国内のワクチン接種率の高まりが期待される

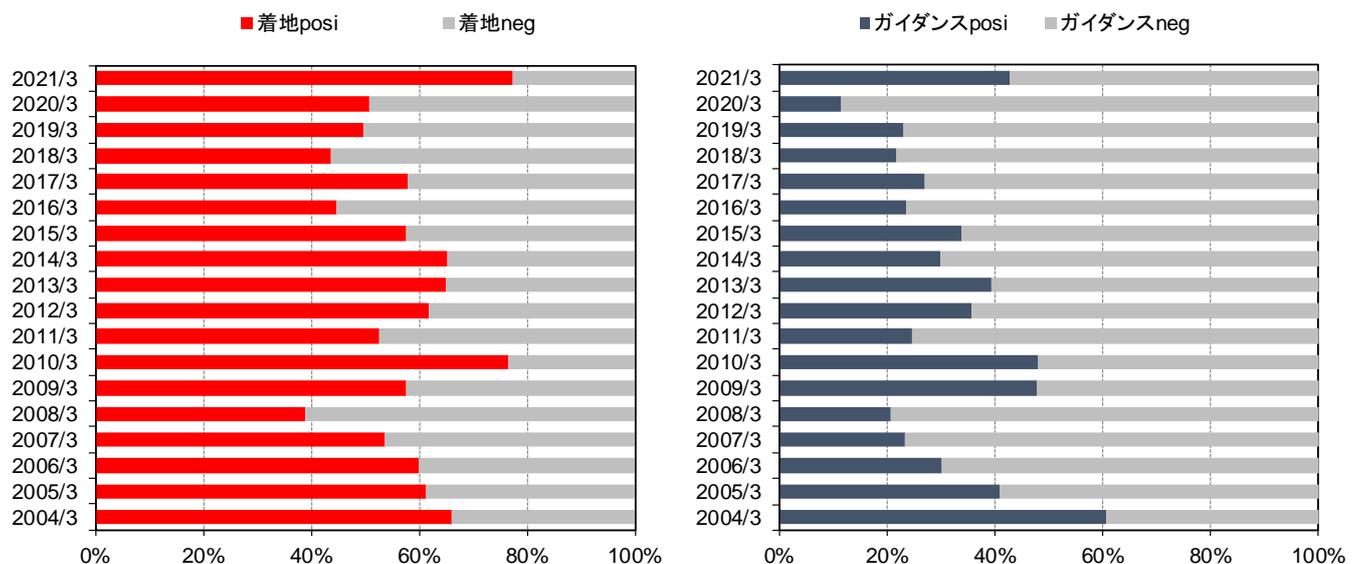
TOPIX 採用 2、3 月決算企業の 4Q 決算を振り返ると、概ね堅調な結果だったと言える。事前予想を上回る着地となった企業の割合は 77.3%と高水準を記録した。一方で、ガイダンスが事前予想を上回った企業の割合は実績のポジティブ・サプライズの割には少なかった(通常、4Q でポジティブ・サプライズが大幅増加するとガイダンスでも同様の傾向となる。図表 5)。ガイダンスは全体的には保守性が含まれていると言えるだろう。

地域別では、20 年度は中国エクスポージャーが大きい銘柄ほど増益率が高かったのに対し、21 年度のガイダンスでは逆の構図となり、代わりに米国や欧州エクスポージャーが高い銘柄ほど増益率が高くなる見込みだ(図表 6)。また、企業のコスト抑制姿勢が継続されており、売上高経常利益率は 3Q に続いて高め水準が維持された(図表 7)。今後も Re-opening に伴って売上高が回復した場合、利益が急回復する可能性が示唆されている。

こうした中、日本のワクチン接種が「離陸」し始めた。少なくとも 1 回接種した人数が 2,000 万人を突破、人口割合では約 16%に達した(6 月 16 日時点、図表 8)。まもなく企業や大学でも 12~64 歳向け接種が開始することも踏まえると、日本のワクチン接種率は加速する公算が大きい。ワクチン接種率と各国・地域のマーケット PMI(総合)の関係を見ると、ワクチン接種率が高い国ほどマーケット PMI(総合)の水準が高い傾向がある。日本でもワクチン接種率の加速により、景況感は改善に向かおう。

図表5. 実績のポジティブ・サプライズが多かった割には、ガイダンスのそれが少ない

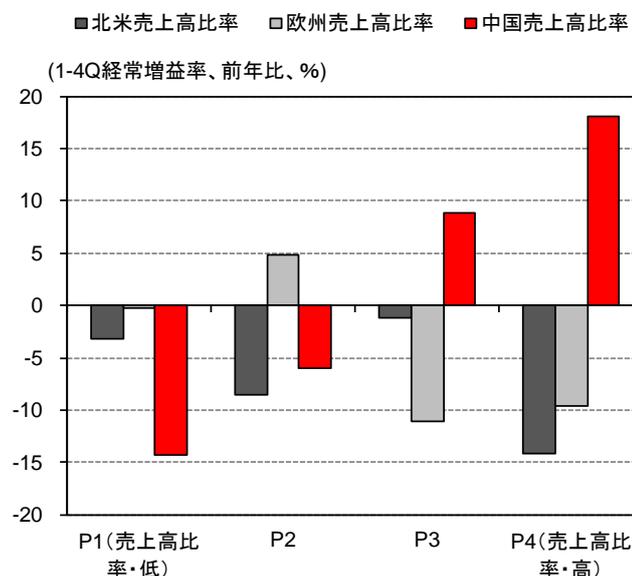
2021年1~3月期決算の事前予想比ポジティブ/ネガティブ銘柄の割合 2022年3月期ガイダンスの事前予想比ポジティブ/ネガティブ銘柄の割合



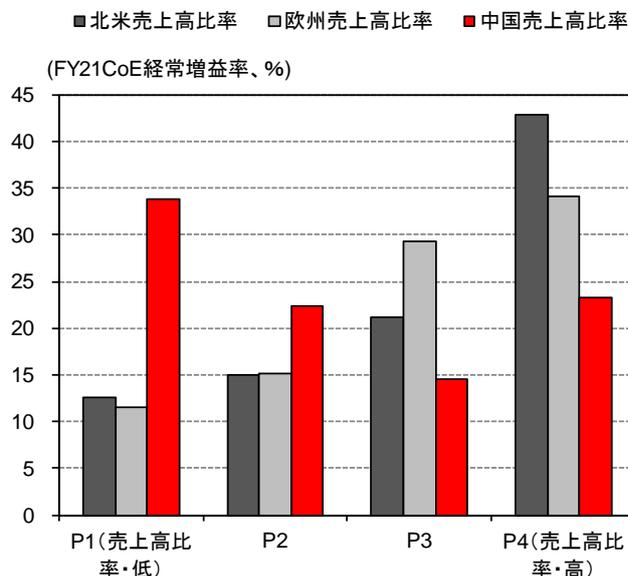
注: ユニバースは TOPIX 採用の 3 月決算企業。事前予想は 3 月末時点の QUICK コンセンサス(ない場合は東洋経済予想)。利益項目は経常利益
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表6. 20年度は中国売上高比率が高い銘柄ほど増益率が高かったが、21年度会社計画では、米州・欧州売上高比率が高いほど増益率が高い

20年度実績: 地域別売上高の高低ごとの経常増益率

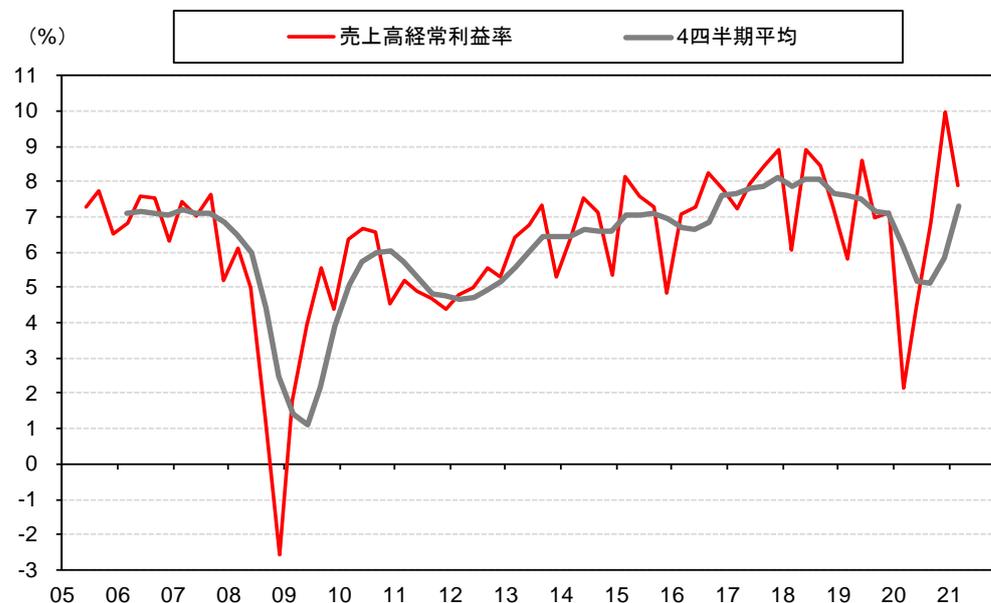


21年度会社計画: 地域別売上高の高低ごとの経常増益率



注: ユニバースは TOPIX 採用 3 月決算企業
出所: QUICK、SMBC日興証券

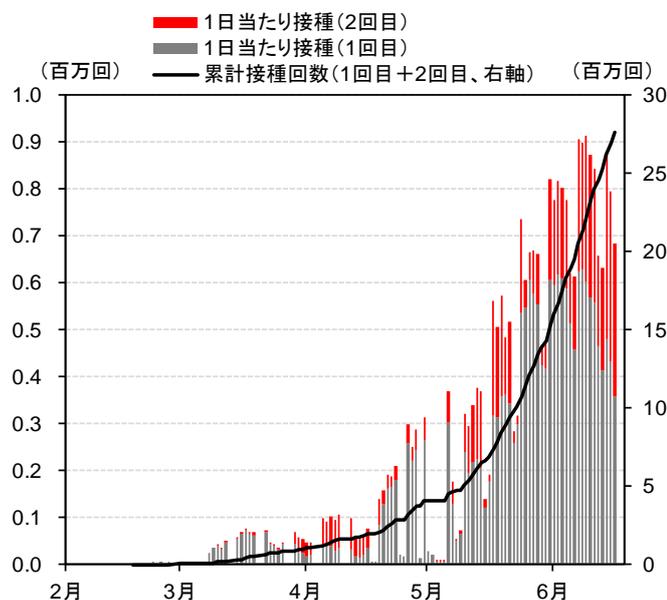
図表7. 売上高経常利益率は高水準を維持
TOPIX2・3月決算企業の売上高経常利益率



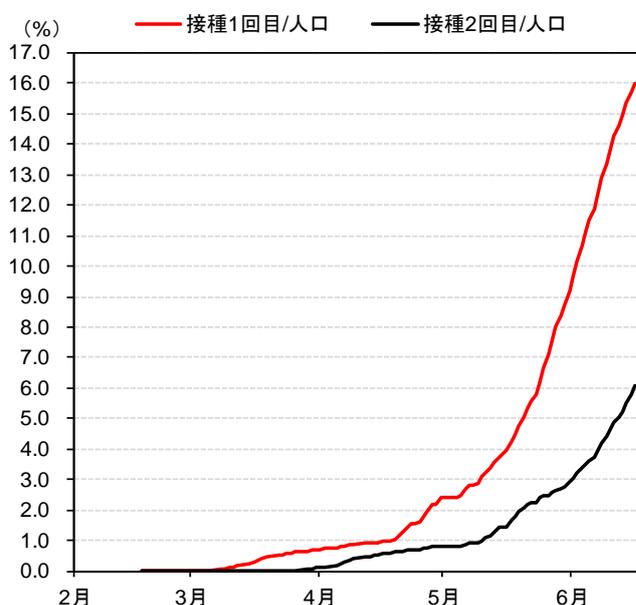
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表8. ワクチンの接種が加速し始めた

日本のワクチン接種回数



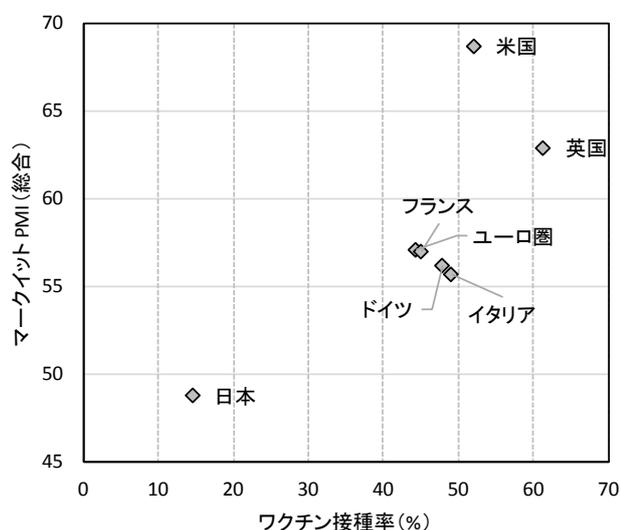
日本のワクチン接種率



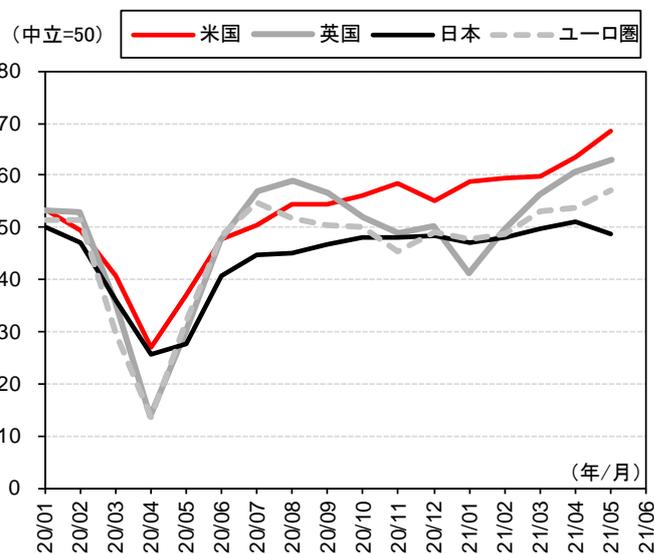
出所: 首相官邸、厚生労働省、SMBC日興証券

図表9. 国内の接種率が高まることで景況感の改善が予想される

各国・地域のワクチン接種率と5月のマーケットPMI(総合)



マーケットPMI(総合)の推移



出所: ブルームバーグ、Our World in Data、SMBC日興証券

バリュエーションの考え方

今回の業績予想に基づくと、6月11日時点のNIKKO250ベースの予想PERは、2021年度で17.8倍、2022年度で16.2倍と計測される。

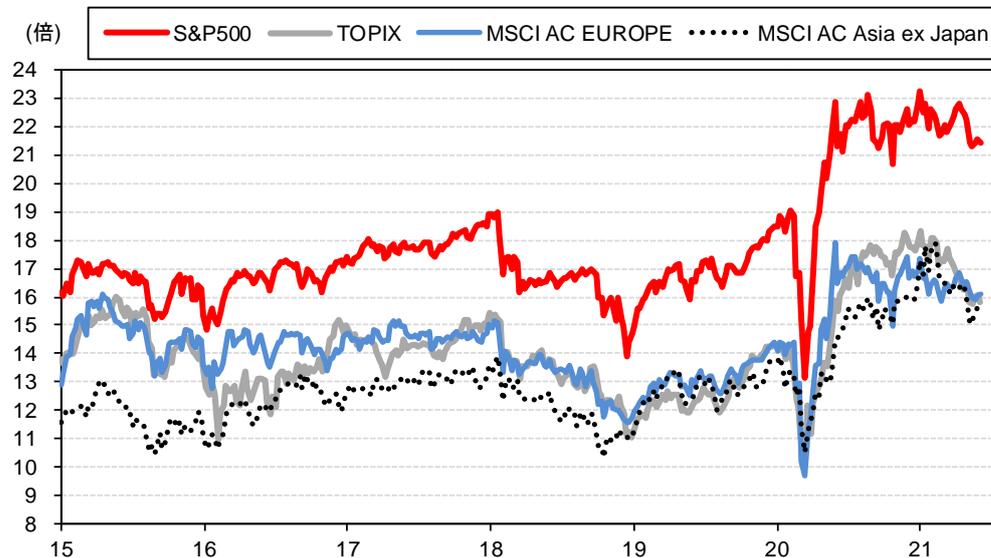
同時点のTOPIX PERは12ヵ月先予想(I/B/E/Sコンセンサス)で15.8倍となっている。EPS予想の切り上がりと米金利の上昇により、18倍台を付けていたところから調整が進んだ。バリュエーションの調整はある程度済んだとも考えられるが、「インフレ懸念」が煽るマーケット環境のため米金利の動向次第で一段のバリュエーション調整がありうるだろう。

5月の米CPI発表後、ボックス圏が続いた米金利の行方は「下方向」に軍配が上がった。しかし、下落トレンドに移行したと判断するのは尚早である。2013年のテーパータンラムや2016年のトランプラリーの時を見ても、米金利がオーバーシュートした後は程なくして下落トレンドに移行したが、それは「二番天井」を形成した後に訪れていた(図表11)。特に、今回は4・5月雇用統計が予想を下回ったことでテーパリング先送り観測が強化されたが、その観測が修正される過程で金利反転余地が生じないかを疑うべきだろう。Fedのテーパリングに関するコミュニケーションは、4月FOMCの議事録が開示された時点で号砲が鳴らされており、その基本的な方向性は変わっていない(図表12)。

また、6月後半から7月前半に25州で失業保険上乗せが失効するため、雇用統計は4月→5月→6月→7月と毎月改善する格好になろう。特に、Fedが次のステップで行うことは、テーパリングの「決定」ではなくあくまで「議論開始」であり、速やかに始めた方がむしろリスクを減じられる。7月27～28日のFOMCでテーパリングの議論を開始、8月26～27日のジャクソンホール会合でテーパリングの計画をより具体的に提示、との筋道が描きやすい。ここから夏場にかけてテーパリングの織り込みが本格化する公算が大きい。

図表10.米金利上昇でPERは小幅調整

各国・地域の12ヵ月先予想PER



注: 12ヵ月先予想PERはI/B/E/S予想

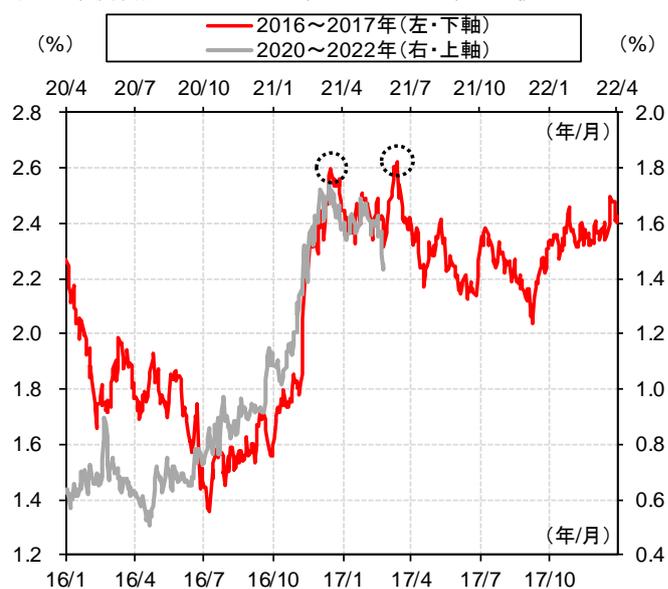
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

図表11.金利急騰後は、二番天井を付けてから下落トレンドに移行するのが基本パターン

米10年債利回り:2012~14年と2019~21年の比較



米10年債利回り:2016~17年と2020~22年の比較



出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

図表12.4月FOMC議事録が公表されて以降、テーパリングに向けたコミュニケーションが事実上開始
FOMCメンバーの最近の発言**4月FOMC議事録(5月19日)**

「FOMCの目標に向けて経済が急速な進展を継続すれば、資産買入ペースの調整の計画に関して、今後の会合のある時点で議論することが適切になるかも知れない」と多くの参加者が指摘。

セントルイス連銀:ブラード総裁(5月19日)

「雇用者は月間50万人程度の増加がより現実的」。「労働市場は想定以上に引き締まっている。労働参加率がパンデミック前の水準に回復するかは不透明」。

クラリダ副議長(5月25日)

「恐らく、今後数回の会合で資産購入ペースの縮小について議論を開始できる状況になるだろう」。「今後入ってくる経済データ次第になると思う」。

クオールズ副議長(5月26日)

「向こう数カ月の経済成長と雇用、インフレに関する私の予想が裏付けられるなら、FOMCが今後開かれる一連の会合で、資産購入のペースを調整する計画について議論を開始することが重要になる」

サンフランシスコ連銀:デイリー総裁(5月25日)

「テーパリングの議論をすることについて議論している」

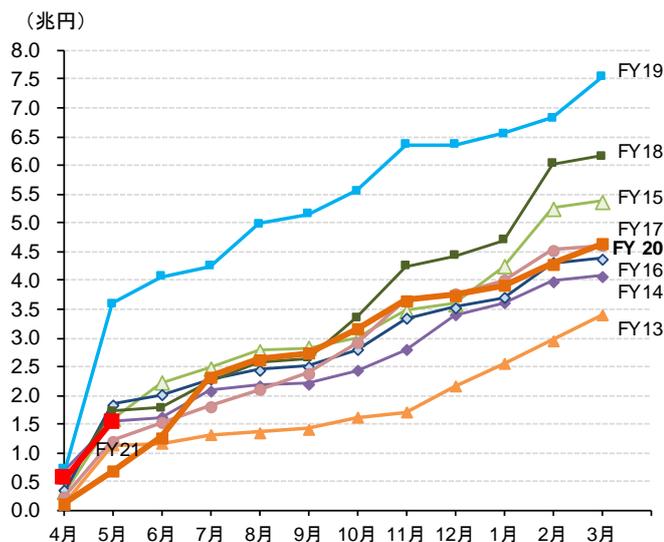
出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

ROEは2021年度8.7%、2022年度9.5%と予想

NIKKO250 ベースの ROE を 2021 年度 8.7% と予想する。純利益の増加を反映し、前回予想(8.5%) から上方修正した。今回から追加された 2022 年度は 9.5% 予想である。今年度中に 2019 年 12 月時点の実績 ROE (NIKKO250 ベース) である 9.0% に近い水準までの回復が見込まれている。

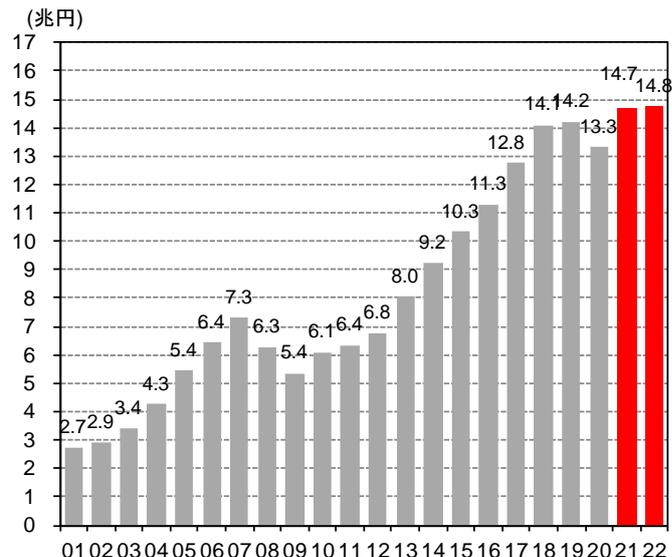
自社株買いについては、順調な滑り出しとなっている。配当についても 2021 年度は増配予想となっており、2019 年度の 14.2 兆円を上回る水準だ(図表 14)。Re-opening に伴う「株主還元正常化」、近年の企業のガバナンス意識改善の両面から、今後の株主還元強化が期待できよう。

図表13.21 年度の自社株買いは順調な滑り出し
年度別の自社株買い設定枠の推移



注: ユニバースは TOPIX 採用銘柄。データは 5 月 31 日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表14.2021年度は19年度の水準を上回る予想
配当額の推移



注: 東証一部上場銘柄を対象に集計。2021年度、2022年度は日経予想(無い場合は東洋経済)
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15. NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)				
	20年度 (実績)	今回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)	前回予想 20年度 (予想)	21年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	-7.3%	8.6%	3.2%	-8.0%	7.7%
除く金融、卸売、電気ガス	-7.5%	9.2%	3.3%	-8.0%	8.0%
製造業	-7.5%	9.7%	2.4%	-9.5%	9.2%
非製造業、除く卸売	-7.0%	6.9%	4.5%	-5.3%	5.1%
除く卸売、電気ガス	-7.5%	8.3%	5.0%	-4.9%	5.7%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-42.2%	21.9%	5.3%	-42.2%	21.9%
建設	-7.8%	7.6%	2.5%	-6.7%	5.0%
食料品	-3.8%	1.7%	2.2%	-4.4%	4.4%
繊維製品	-14.9%	13.6%	6.9%	-15.6%	10.2%
パルプ紙	-9.9%	7.8%	1.9%	-9.8%	6.4%
化学	-5.0%	8.3%	3.2%	-6.4%	6.1%
医薬品	-0.4%	5.4%	2.5%	1.1%	2.8%
石油石炭	-23.9%	19.9%	0.5%	-23.3%	18.9%
ゴム製品	-15.1%	6.1%	5.9%	-15.1%	13.0%
ガラス土石	-4.4%	9.1%	3.6%	-4.6%	8.2%
鉄鋼	-16.3%	18.4%	-0.8%	-16.0%	17.2%
非鉄金属	-3.4%	3.1%	4.8%	-5.6%	5.5%
金属製品	-13.7%	4.3%	3.8%	-18.0%	5.8%
機械	-4.9%	5.7%	4.7%	-8.6%	4.9%
電気機器	-2.1%	7.3%	2.2%	-4.0%	6.8%
輸送用機器	-10.7%	14.2%	2.6%	-13.9%	13.3%
精密機器	-4.2%	5.5%	7.8%	-12.5%	11.3%
その他製品	6.1%	-5.8%	-1.7%	4.1%	-3.9%
電気ガス	-4.1%	-1.6%	1.5%	-8.2%	1.3%
陸運	-24.7%	13.4%	8.3%	-25.8%	21.0%
海運	-	-	-	-	-
空運	-64.3%	70.3%	26.2%	-64.6%	75.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	0.7%	5.1%	2.7%	0.9%	3.2%
卸売	-	-	-	-	-
小売	-2.4%	9.9%	7.0%	-3.7%	14.8%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	-0.9%	5.1%	1.5%	-1.9%	3.9%
サービス	-3.4%	5.9%	4.7%	14.4%	-10.6%

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2021年3月5日時点、今回は2021年6月11日時点。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16. 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)				
	20年度 (実績)	今回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)	前回予想 20年度 (予想)	21年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	-12.1%	40.3%	12.7%	-21.7%	51.7%
除く金融、卸売、電気ガス	-11.9%	41.5%	12.9%	-22.2%	53.2%
製造業	3.0%	36.4%	10.3%	-12.7%	41.4%
非製造業、除く卸売	-33.3%	48.8%	17.6%	-34.4%	71.0%
除く卸売、電気ガス	-34.8%	53.8%	18.7%	-36.8%	78.2%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-62.6%	42.5%	-4.0%	-62.6%	42.5%
建設	-14.6%	-1.6%	7.0%	-16.7%	9.4%
食料品	-2.2%	3.3%	4.8%	-1.3%	6.6%
繊維製品	-57.4%	100.4%	27.7%	-56.6%	105.3%
パルプ紙	-20.1%	30.9%	4.5%	-28.9%	29.8%
化学	-18.5%	35.4%	12.4%	-19.0%	26.5%
医薬品	18.5%	13.2%	5.1%	32.2%	10.9%
石油石炭	437.2%	44.9%	17.1%	411.3%	57.0%
ゴム製品	-80.3%	374.2%	35.2%	-80.3%	420.9%
ガラス土石	-13.2%	38.3%	18.4%	-15.9%	45.5%
鉄鋼	95.3%	1843.5%	-23.3%	82.0%	1280.0%
非鉄金属	-10.4%	33.4%	15.1%	-21.4%	52.0%
金属製品	-7.9%	44.6%	21.5%	-5.4%	100.0%
機械	-9.3%	25.1%	12.2%	-22.9%	30.4%
電気機器	1.1%	30.0%	13.6%	-8.3%	27.3%
輸送用機器	-8.6%	61.4%	11.5%	-42.0%	98.4%
精密機器	-3.4%	16.4%	19.1%	-59.9%	193.9%
その他製品	43.5%	-17.8%	-11.1%	36.8%	-14.4%
電気ガス	-17.4%	5.5%	4.3%	-9.3%	17.7%
陸運	-147.3%	182.1%	86.5%	-157.2%	186.5%
海運	-	-	-	-	-
空運	-629.7%	85.3%	173.0%	-673.0%	71.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	50.7%	6.9%	4.8%	60.4%	21.7%
卸売	-	-	-	-	-
小売	-12.7%	28.3%	12.4%	-14.6%	36.2%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	-6.3%	12.1%	5.0%	-6.9%	13.1%
サービス	-64.7%	131.2%	81.7%	-71.0%	198.8%

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2021年3月5日時点、今回は2021年6月11日時点。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17.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)				
	20年度 (実績)	今回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)	前回予想 20年度 (予想)	21年度 (予想)
NIKKO250	7.4%	17.3%	10.9%	-16.7%	41.5%
除く金融	9.2%	17.4%	11.8%	-17.3%	46.8%
除く金融、電気ガス	10.1%	17.9%	11.9%	-17.6%	48.4%
製造業	18.2%	30.6%	9.8%	-2.0%	42.4%
非製造業	0.2%	1.8%	14.8%	-32.3%	53.1%
除く電気ガス	1.5%	2.2%	15.3%	-34.0%	57.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-62.2%	47.3%	0.5%	-62.2%	47.3%
建設	-15.7%	-0.3%	6.9%	-17.6%	9.3%
食料品	-4.2%	4.2%	4.6%	-3.4%	8.3%
繊維製品	-36.6%	86.1%	28.8%	-39.0%	98.4%
パルプ紙	-18.0%	32.4%	4.5%	-35.3%	48.1%
化学	-11.7%	28.4%	12.3%	-16.1%	26.3%
医薬品	22.9%	13.8%	5.8%	31.3%	17.2%
石油石炭	326.6%	58.3%	21.2%	306.4%	73.8%
ゴム製品	-90.8%	808.9%	42.5%	-90.8%	938.7%
ガラス土石	-7.8%	48.9%	19.1%	-13.5%	62.1%
鉄鋼	90.5%	844.1%	-24.4%	79.3%	429.2%
非鉄金属	13.3%	48.6%	-1.6%	-3.0%	73.5%
金属製品	-14.5%	46.2%	21.9%	-29.5%	118.2%
機械	-3.1%	33.5%	13.5%	-19.3%	38.7%
電気機器	35.3%	15.9%	10.3%	13.9%	18.0%
輸送用機器	6.3%	50.5%	12.1%	-31.3%	89.4%
精密機器	1.2%	18.4%	17.6%	-35.0%	88.9%
その他製品	47.3%	-20.0%	-10.7%	35.2%	-13.9%
電気ガス	-16.9%	-3.9%	5.5%	-9.1%	4.9%
陸運	-158.8%	155.1%	114.1%	-170.7%	163.4%
海運	-	-	-	-	-
空運	-628.3%	83.4%	154.9%	-668.2%	70.8%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	129.6%	-38.4%	7.9%	31.0%	6.8%
卸売	-25.5%	72.3%	3.2%	-21.7%	62.3%
小売	-12.8%	25.9%	12.9%	-15.3%	35.7%
銀行	-16.1%	12.6%	3.2%	-26.4%	10.0%
証券	26.5%	23.7%	0.2%	21.9%	-10.0%
保険	42.4%	4.2%	4.7%	24.5%	3.9%
その他金融	-18.4%	32.2%	8.7%	-17.5%	33.5%
不動産	-6.6%	11.7%	5.6%	-7.7%	13.4%
サービス	-24.1%	16.9%	37.7%	-41.8%	52.2%

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2021年3月5日時点、今回は2021年6月11日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表18.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)				
	20年度 (実績)	今回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)	前回予想 20年度 (予想)	21年度 (予想)
NIKKO250	20.2%	18.5%	9.8%	-14.1%	55.4%
除く金融	22.4%	20.1%	10.5%	-15.9%	65.0%
除く金融、電気ガス	23.0%	20.6%	10.7%	-17.2%	68.1%
製造業	26.2%	30.8%	8.6%	-3.3%	54.1%
非製造業	17.8%	6.0%	13.6%	-30.9%	83.1%
除く電気ガス	18.9%	6.4%	14.2%	-35.2%	94.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	-167.8%	196.7%	7.4%	-167.8%	196.7%
建設	-17.1%	3.8%	6.1%	-19.3%	10.7%
食料品	-5.1%	3.7%	4.9%	-0.5%	6.2%
繊維製品	-17.8%	78.2%	29.2%	-27.9%	103.5%
パルプ紙	-14.7%	35.2%	2.7%	-28.7%	47.0%
化学	-14.6%	43.5%	10.1%	-20.6%	42.8%
医薬品	16.7%	3.2%	6.0%	2.6%	30.3%
石油石炭	170.6%	134.4%	25.2%	172.6%	128.1%
ゴム製品	-108.0%	1339.0%	-6.8%	-108.0%	1039.4%
ガラス土石	3.4%	52.6%	19.8%	-10.4%	70.9%
鉄鋼	85.5%	451.4%	-23.3%	69.6%	262.1%
非鉄金属	13.2%	73.1%	-3.7%	-12.8%	124.7%
金属製品	28.2%	29.0%	21.1%	175.6%	44.9%
機械	-15.4%	35.2%	13.7%	-28.9%	40.7%
電気機器	50.6%	9.9%	8.9%	24.8%	11.6%
輸送用機器	23.5%	51.3%	12.0%	-38.8%	153.4%
精密機器	-11.3%	36.0%	17.5%	-31.8%	80.9%
その他製品	29.5%	-26.0%	-10.6%	10.8%	-14.5%
電気ガス	3.5%	1.5%	5.6%	24.5%	3.3%
陸運	-209.7%	135.0%	85.7%	-209.4%	141.6%
海運	-	-	-	-	-
空運	-952.8%	85.1%	155.3%	-1099.2%	66.9%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	344.3%	-46.7%	8.2%	111.7%	11.8%
卸売	-27.2%	82.6%	3.4%	-19.4%	64.7%
小売	-28.8%	85.8%	-2.4%	-21.8%	82.3%
銀行	1.7%	-0.6%	4.6%	-15.9%	7.9%
証券	8.8%	21.6%	0.2%	5.2%	-8.4%
保険	47.1%	-0.5%	6.0%	36.5%	1.5%
その他金融	-20.5%	40.7%	1.8%	-17.0%	38.2%
不動産	-5.5%	13.5%	3.5%	-6.9%	15.3%
サービス	-50.3%	69.6%	56.7%	-55.7%	93.0%

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2021年3月5日時点、今回は2021年6月11日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表19. 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)	21年度	22年度	21年度
	21年度	22年度	21年度	22年度	21年度			
NIKKO250	17.3%	10.9%	19.4%	12.1%	11.6%	-1.7%	-2.8%	5.2%
除く金融	17.4%	11.8%	20.4%	12.4%	11.9%	-2.6%	-3.1%	4.9%
除く金融、電気ガス	17.9%	11.9%	21.5%	12.4%	12.8%	-3.0%	-3.4%	4.6%
製造業	30.6%	9.8%	29.4%	11.7%	18.6%	0.9%	-0.9%	10.1%
非製造業	1.8%	14.8%	9.9%	13.4%	4.0%	-7.3%	-6.1%	-2.0%
除く電気ガス	2.2%	15.3%	11.7%	13.3%	5.5%	-8.5%	-6.9%	-3.1%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	47.3%	0.5%	92.0%	7.9%	87.7%	-23.3%	-28.6%	-21.5%
建設	-0.3%	6.9%	1.0%	7.0%	-11.4%	-1.4%	-1.5%	12.4%
食料品	4.2%	4.6%	8.9%	12.5%	4.2%	-4.3%	-11.0%	0.0%
繊維製品	86.1%	28.8%	83.0%	22.6%	83.0%	1.7%	6.8%	1.7%
パルプ紙	32.4%	4.5%	52.3%	1.3%	44.5%	-13.1%	-10.3%	-8.3%
化学	28.4%	12.3%	32.1%	10.9%	24.1%	-2.8%	-1.6%	3.5%
医薬品	13.8%	5.8%	14.7%	11.3%	7.2%	-0.7%	-5.6%	6.1%
石油石炭	58.3%	21.2%	45.4%	2.3%	12.0%	8.9%	29.1%	41.3%
ゴム製品	808.9%	42.5%	910.1%	23.2%	822.6%	-10.0%	4.1%	-1.5%
ガラス土石	48.9%	19.1%	77.4%	9.1%	68.0%	-16.0%	-8.4%	-11.4%
鉄鋼	844.1%	-24.4%	1003.1%	5.3%	975.7%	-17.6%	-40.9%	-15.0%
非鉄金属	48.6%	-1.6%	52.8%	2.8%	37.3%	-2.8%	-7.0%	8.2%
金属製品	46.2%	21.9%	43.2%	19.5%	48.0%	2.1%	4.1%	-1.2%
機械	33.5%	13.5%	35.2%	14.5%	24.3%	-1.2%	-2.0%	7.4%
電気機器	15.9%	10.3%	14.7%	12.5%	9.5%	1.0%	-1.0%	5.8%
輸送用機器	50.5%	12.1%	37.1%	13.0%	19.9%	9.8%	8.9%	25.5%
精密機器	18.4%	17.6%	23.3%	16.7%	16.7%	-3.9%	-3.2%	1.5%
その他製品	-20.0%	-10.7%	1.9%	3.4%	-20.6%	-21.5%	-32.2%	0.8%
電気ガス	-3.9%	5.5%	-21.4%	16.0%	-22.2%	22.3%	11.2%	23.5%
陸運	155.1%	114.1%	153.3%	161.5%	155.2%	3.3%	-15.5%	-0.2%
海運	-	-	-	-	-	-	-	-
空運	83.4%	154.9%	84.3%	181.6%	95.3%	-5.6%	-29.0%	-255.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	-38.4%	7.9%	-26.8%	3.3%	-33.3%	-15.7%	-12.0%	-7.6%
卸売	72.3%	3.2%	71.3%	4.6%	68.9%	0.6%	-0.8%	2.0%
小売	25.9%	12.9%	26.0%	14.0%	26.2%	-0.1%	-1.0%	-0.2%
銀行	12.6%	3.2%	15.5%	9.3%	11.3%	-2.5%	-8.0%	1.1%
証券	23.7%	0.2%	3.8%	2.7%	5.9%	19.1%	16.2%	16.8%
保険	4.2%	4.7%	-4.2%	4.3%	-6.1%	8.7%	9.1%	11.0%
その他金融	32.2%	8.7%	22.0%	14.1%	20.5%	8.4%	3.3%	9.7%
不動産	11.7%	5.6%	10.8%	8.5%	8.2%	0.8%	-1.9%	3.2%
サービス	16.9%	37.7%	26.0%	18.1%	13.3%	-7.2%	8.2%	3.2%

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、2021年6月11日時点
出所: 会社資料、QUICK、SMBC日興証券予想

図表20.NIKKO250 主要バリュエーション指標

区分	PER(倍)				PBR(倍)		ROE			
	今回予想		前回予想		今回	前回	今回予想		前回予想	
	21年度 (予想)	22年度 (予想)	20年度 (予想)	21年度 (予想)	(実績)	(実績)	21年度 (予想)	22年度 (予想)	20年度 (予想)	21年度 (予想)
NIKKO250	17.8	16.2	28.7	18.5	1.55	1.57	8.7%	9.5%	5.5%	8.5%
除く金融	19.0	17.2	32.4	19.7	1.78	1.82	9.3%	10.3%	5.6%	9.2%
除く金融、電気ガス	19.3	17.4	33.6	20.0	1.83	1.87	9.5%	10.5%	5.6%	9.3%
製造業	19.4	17.8	31.6	20.5	1.94	1.94	10.0%	10.9%	6.1%	9.4%
非製造業	18.6	16.3	33.8	18.4	1.56	1.66	8.4%	9.6%	4.9%	9.0%
除く電気ガス	19.2	16.8	37.5	19.3	1.66	1.78	8.7%	9.9%	4.7%	9.2%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	10.9	10.2	-	11.0	0.40	0.43	3.7%	4.0%	-4.1%	3.9%
建設	9.7	9.1	10.1	9.1	1.08	1.10	11.1%	11.8%	10.9%	12.0%
食料品	21.1	20.1	20.7	19.5	1.94	1.79	9.2%	9.7%	8.6%	9.2%
繊維製品	15.0	11.6	28.3	13.9	0.99	0.99	6.6%	8.5%	3.5%	7.1%
パルプ紙	9.8	9.5	16.8	11.4	0.87	1.00	8.9%	9.2%	5.9%	8.7%
化学	24.1	21.8	35.9	25.1	2.41	2.50	10.0%	11.0%	7.0%	10.0%
医薬品	26.7	25.2	31.0	23.8	2.35	2.43	8.8%	9.3%	7.8%	10.2%
石油石炭	6.6	5.3	15.9	7.0	0.67	0.72	10.0%	12.6%	4.5%	10.3%
ゴム製品	12.2	13.0	-	14.2	1.40	1.45	11.5%	10.8%	-1.1%	10.2%
ガラス土石	18.6	15.5	32.0	18.7	1.35	1.41	7.3%	8.7%	4.4%	7.5%
鉄鋼	10.6	13.9	-	9.5	0.73	0.67	6.9%	5.3%	-4.4%	7.1%
非鉄金属	10.4	10.8	23.1	10.3	0.99	1.05	9.5%	9.2%	4.6%	10.2%
金属製品	19.7	16.3	26.6	18.4	1.80	1.72	9.1%	11.1%	6.4%	9.3%
機械	24.0	21.1	38.9	27.6	2.33	2.44	9.7%	11.0%	6.3%	8.8%
電気機器	22.4	20.6	28.5	25.5	2.58	2.69	11.5%	12.6%	9.5%	10.6%
輸送用機器	12.4	11.1	33.3	13.2	1.18	1.08	9.5%	10.7%	3.2%	8.2%
精密機器	38.2	32.5	62.9	34.8	5.76	4.75	15.1%	17.7%	7.6%	13.7%
その他製品	27.5	30.8	22.4	26.2	2.63	2.64	9.6%	8.5%	11.8%	10.1%
電気ガス	9.4	8.9	8.1	7.8	0.54	0.53	5.8%	6.1%	6.6%	6.8%
陸運	47.2	25.4	-	39.5	1.49	1.41	3.2%	5.9%	-8.5%	3.6%
海運	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
空運	-	45.0	-	-	1.31	1.12	-5.3%	2.9%	-39.1%	-13.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	16.0	14.7	19.1	17.1	2.04	2.64	12.8%	13.8%	13.8%	15.4%
卸売	10.3	9.9	15.7	9.6	1.09	1.08	10.6%	11.0%	6.9%	11.3%
小売	27.5	28.2	48.5	26.6	3.34	3.49	12.1%	11.8%	7.2%	13.1%
銀行	10.7	10.2	12.6	11.7	0.45	0.45	4.2%	4.4%	3.6%	3.8%
証券	8.7	8.7	11.2	12.3	0.79	0.81	9.1%	9.1%	7.3%	6.6%
保険	10.3	9.7	10.9	10.7	0.65	0.67	6.3%	6.7%	6.1%	6.2%
その他金融	10.4	10.2	13.1	9.5	1.20	1.15	11.5%	11.7%	8.8%	12.2%
不動産	14.2	13.7	15.0	13.0	1.23	1.16	8.7%	9.0%	7.7%	8.9%
サービス	48.5	30.9	89.2	46.2	1.76	1.69	3.6%	5.7%	1.9%	3.7%

注: 前回は2021年3月5日時点、今回は2021年6月11日時点

出所: SMBC日興証券予想

NIKKO250 について

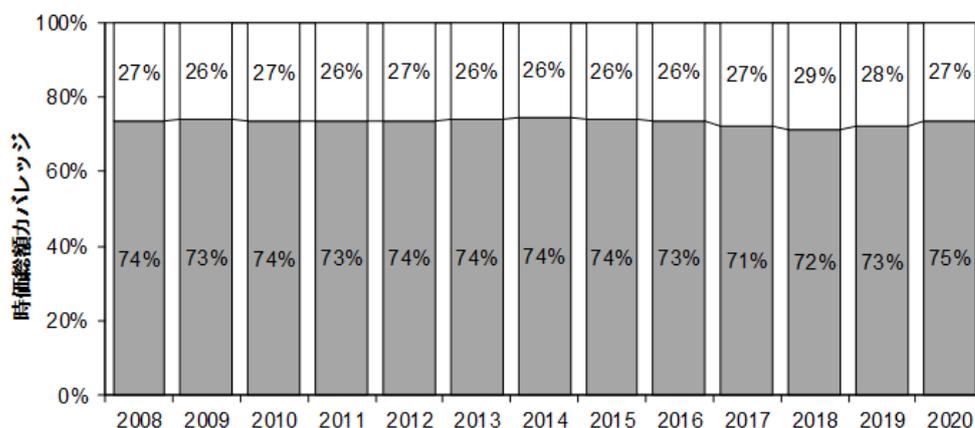
定義

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、2020年1年間の日次平均時価総額を計算し、上位250銘柄を選定した。
 銘柄の入替は毎年5月末とする。

特徴

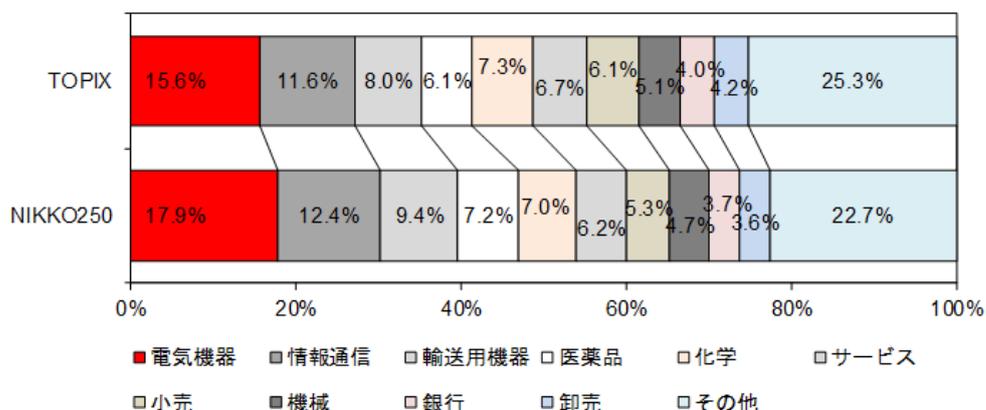
時価総額で全銘柄の7割程度を安定的にカバーしており、業種別に見ても広くカバーされている。
 NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2008年以降の
 NIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のう
 ち、70~75%程度を安定的にカバーできることが確認された。

図表21. 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22. NIKKO250の業種別時価総額構成比



出所: SMBC日興証券

【特記事項】

MSCI出所の情報・データ(以下「MSCIデータ」)の著作権及び知的財産権はすべてMSCI Inc.(以下「MSCI」)に帰属し、MSCIの書面による事前許可なしに、複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI、その関連会社及びMSCIデータの編集・作成に関与あるいは関係したその他の当事者(以下「MSCI関係者」)は、MSCIデータの独創性、正確性、完全性、特定目的のための市場性又は適合性について保証するものではありません。また利用者がMSCIデータ利用のリスクを負うものとし、前記事項に限らず、MSCI関係者はいかなる損害についての責任も負いません。

補 足

【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、2012年10月30日から2016年11月16日までの期間で、本調査レポートの業種分類において、中小型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。(2021年06月17日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	36%	57%	4%	2%
(2)投資銀行部門の顧客	42%	37%	27%	73%

※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)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あり、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1.265%(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。

[タイ] 本調査レポートは機関投資家のみ配布され、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その関連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。

[英国、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「CMLN社」といいます)あるいはSMBC Nikko Capital Markets Europe GmbH(以下「CMFRA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、CMLN社あるいはCMFRA社の見解とは必ずしも一致しません。CMLN社あるいはCMFRA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: 12 Endeavor Square, London, E20 1JIN)の認可を受け、監督下にあります。

<http://www.smbcnikko-cm.com/corporate/our-policies/mifid-ii.html>

SMBC Nikko Capital Markets Europe GmbH(所在地: Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt, Germany 登記番号 HRB110304)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。

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。