

【NEWS RELEASE】

2022年6月23日

SMBC日興証券株式会社

「2022～2023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、2022～2023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

- ・ 2022～2023年度の企業業績見通し(2022年6月)

以上

いっしょに、明日のこと。
Share the Future



SMBC日興証券

2022～2023年度の企業業績見通し(2022年6月)

<日本株ストラテジーレポート>

今期 12.3%の経常増益予想。前回予想から 1.3%上方修正

- 今期予想経常利益を前回予想から 1.3%上方修正
- 新たに 2023 年度予想を追加し、前期比 4.2%の経常増益と予想
- 「卸売」、「電気機器」、「石油石炭」の上方修正寄与が大きい

2022 年度 12.3%の経常増益予想、2023 年度 4.2%の経常増益予想

2022 年度の NIKKO250 の業績予想を前回集計時点から上方修正した。2022 年度の経常利益を前期比 12.3%増(前回:9.3%増)、純利益を 11.0%増(8.3%増)と予想する。前回予想に比べ、経常利益を 1.3%、純利益を 1.7%上方修正した。今回から新たに 2023 年度予想を追加し、経常利益を 4.2%増、純利益を 3.3%増と予想する。

コモディティ価格前提の引き上げで、「卸売」、「石油石炭」などが上方修正となったほか、「電気機器」も 22/3 期実績や市場情勢、為替前提の変更で上方修正となった。一方、「輸送用機器」は半導体不足などの影響長期化で下方修正となっており、「陸運」も新型コロナ禍からの回復の後ろ倒しで下方修正となった。

インフレ動向と Fed の金融政策を注視する局面へ

今後の企業業績を左右する最も大きなファクターは、世界的なインフレの行方と Fed の金融政策の動向だろう。10 日発表の 5 月の米 CPI は前年同月比+8.6%と市場予想(ブルームバーグ、+8.3%)を上回り、前月(+8.3%)から上昇した。金融引き締め警戒感を高める結果となり、6 月 14～15 日に開催された FOMC では、75bp の大幅利上げが決定された。5 月の米 CPI の内容を見る限り、当面は高止まりする公算が大きく、パウエル議長も 7 月会合での利上げ幅は 50bp または 75bp の可能性が高いと説明した。インフレ次第では、利上げパスがさらに上振れる潜在リスクを抱えていると言えるだろう。

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 17 日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は 2022 年度で 12.9 倍、2023 年度で 12.5 倍と計測される。同時点の TOPIX PER は 12 カ月先予想(I/B/E/S コンセンサス)で 11.8 倍となっている。バリュエーションの低下は、長期化するインフレによる景気後退を織り込んでいるとみられる。バリュエーションの本格上昇は Fed の利上げ停止が視野に入ってからと見込むが、22/3 期決算を終え、足元の I/B/E/S コンセンサス予想ベースのリビジョンインデックスは、+0.7%とプラス圏に回帰してきている。今後、アナリスト予想が大幅に下方修正されるようなマクロ環境にならない限り、現在のバリュエーションがボトム圏ととらえていいだろう。

NIKKO250 ベースの ROE を 2022 年度 10.3%と予想する。純利益の増加を反映し、前回予想(10.0%)から上方修正した。今回から追加された 2023 年度は 10.6%予想である。今年度中に 2017 年度の実績 ROE(NIKKO250 ベース)である 10.0%を超える水準までの回復を見込んでいる。

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、2022年6月17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	
			21年度 (実績)	22年度 (予想)	23年度 (予想)	21年度 (予想)	22年度 (予想)
増収率 (前年度比)	NIKKO250	-	-	-	-	-	-
	除く金融、卸売	221	13.2%	9.0%	2.8%	11.3%	6.2%
	除く金融、卸売、電気ガス	216	13.5%	8.8%	3.0%	12.6%	6.2%
	製造業	132	15.4%	7.7%	2.5%	14.8%	5.7%
	非製造業、除く卸売	89	9.2%	11.6%	3.4%	5.5%	6.9%
	除く卸売、電気ガス	84	9.7%	11.0%	3.9%	8.2%	7.1%
経常利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	33.3%	12.3%	4.2%	32.3%	9.3%
	除く金融	229	33.2%	14.5%	4.0%	32.8%	10.7%
	除く金融、電気ガス	224	34.5%	14.4%	3.3%	35.3%	9.6%
	製造業	132	52.0%	6.7%	4.7%	47.2%	7.8%
	非製造業	97	11.2%	27.0%	3.0%	15.9%	15.0%
	除く電気ガス	92	13.1%	27.1%	1.3%	20.5%	12.3%
純利益 増益率 (前年度比)	NIKKO250	250	37.4%	11.0%	3.3%	34.7%	8.3%
	除く金融	229	37.4%	13.8%	2.9%	35.0%	10.2%
	除く金融、電気ガス	224	38.6%	13.9%	2.0%	37.8%	8.9%
	製造業	132	58.6%	2.5%	4.3%	50.2%	5.1%
	非製造業	97	9.9%	35.1%	0.8%	15.2%	18.8%
	除く電気ガス	92	11.6%	35.8%	-1.2%	20.6%	15.4%

注: 前は 2022年3月4日時点、今回は 2022年6月17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)
22年度	今回	4.3	104.3	125.0	135.0
	前回	8.7	81.0	115.0	130.0
23年度	今回	4.4	95.0	125.0	135.0

注: 前は 2022年3月4日時点。今回は 2022年6月17日時点

出所: SMBC日興証券

2022年度 12.3%の経常増益予想、2023年度 4.2%の経常増益予想

2022年度のNIKKO250の業績予想を前回集計時点から上方修正した。2022年度の経常利益を前期比 12.3%増(前回:9.3%増)、純利益を 11.0%増(8.3%増)と予想する。前回予想に比べ、経常利益を 1.3%、純利益を 1.7%上方修正した。今回から新たに 2023 年度予想を追加し、経常利益を 4.2%増、純利益を 3.3%増と予想する。

製造業では、2022 年度の経常利益を前期比 6.7%増(前回:7.8%増)、純利益を 2.5%増(5.1%増)と予想する。2023 年度の予想は、経常利益が 4.7%増、純利益が 4.3%増である。2022 年度の修正率は、経常利益ベースで 2.1%上方修正となった。

非製造業では、2022 年度の経常利益を前期比 27.0%増(前回:15.0%増)、純利益を 35.1%増(18.8%増)と予想する。2023 年度の予想は、経常利益が 3.0%増、純利益が 0.8%増である。2022 年度の修正率は、経常利益ベースで 0.8%上方修正となった。

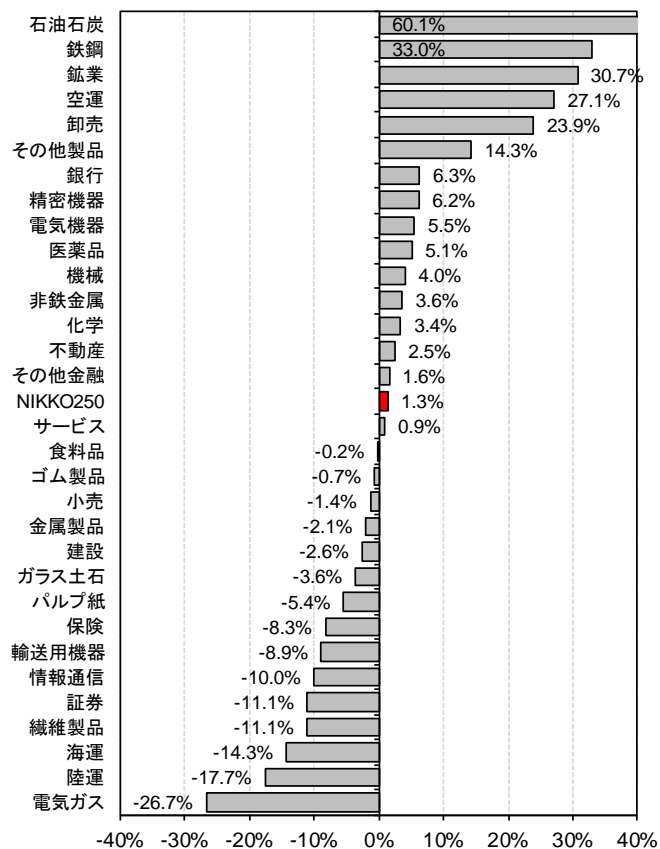
業種別の 2022 年度経常利益の修正状況を見ると(図表 3、4)、コモディティ価格上昇の恩恵を受けたセクターの上方修正が目立つ。経常利益の大部分を商社が占める「卸売」は、23.9%の上方修正、「石油石炭」は 60.1%の上方修正となった。足元の各種市況を踏まえ、コモディティ価格前提が引き上げられたことが主な要因だ。「鉄鋼」(33.0%の上方修正)は、鋼材値上げを進める日本製鉄(5401)がセクターを牽引した。

「電気機器」(5.5%の上方修正)は、22/3 期決算や市場前提見直し、為替前提の見直しに鑑み業績が上方修正された東京エレクトロン(8035)、キーエンス(6861)、村田製作所(6981)が牽引。東京エレクトロンは、テック最終製品需要及び供給問題での懸念が高まっている状況であるが、半導体投資には減速感は見られないとの認識だ。キーエンスは、部材価格や物流費高騰の影響があるものの引き続き高い収益性が維持されると見込まれる。

一方、「輸送用機器」は半導体などの部品不足長期化を踏まえ、グローバル全需を引き下げたことを主因に 8.9%の下方修正となった。サプライチェーンの正常化タイミングが従来予想よりも遅れているとみる。今後さらに、22/3 期実績および 23/3 期会社計画を踏まえ、予想が変わる可能性がある点には留意されたい。「情報通信」(10.0%の下方修正)は、ソフトバンクグループ(9984)の影響が大きい。同社のビジョンファンドの投資残高に対する投資収益率引き下げを主因に下方修正され、セクター全体の足を引っ張った。「陸運」は 17.7%の大幅下方修正となった。JR3 社の業績見直しについて鉄道運輸収入の減額、非運輸事業に関し、22/3 期実績及び 23/3 期計画を踏まえて予想が見直された。新型コロナウイルスによる悪影響が残るものの、徐々に回復していくとの中長期的な見方に変更はない。「電気ガス」は、タイムラグ差損、燃料費調整制度の上限到達による転嫁漏れ発生等を織り込んだことを主因に 26.7%の大幅下方修正となった。

図表3. NIKKO250 は、前回予想から 1.3%上方修正

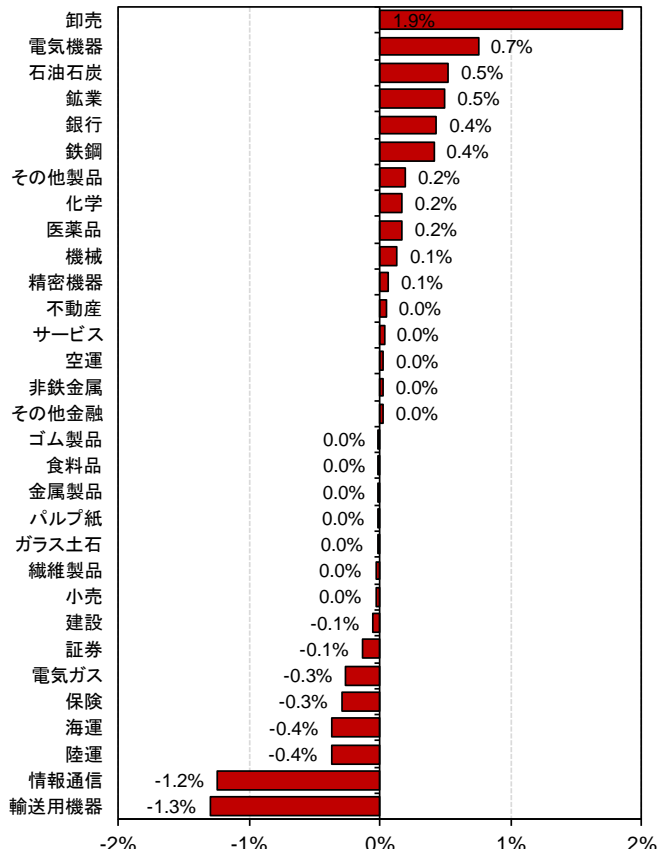
NIKKO250 業種別 2022 年度経常利益修正率(前回予想比)



注: 前は 2022 年 3 月 4 日時点、今回は 2022 年 6 月 17 日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表4. 2022 年度予想の修正では、「卸売」、「電気機器」、「石油石炭」の上方修正寄与が大きい

NIKKO250 業種別 2022 年度経常利益修正寄与度

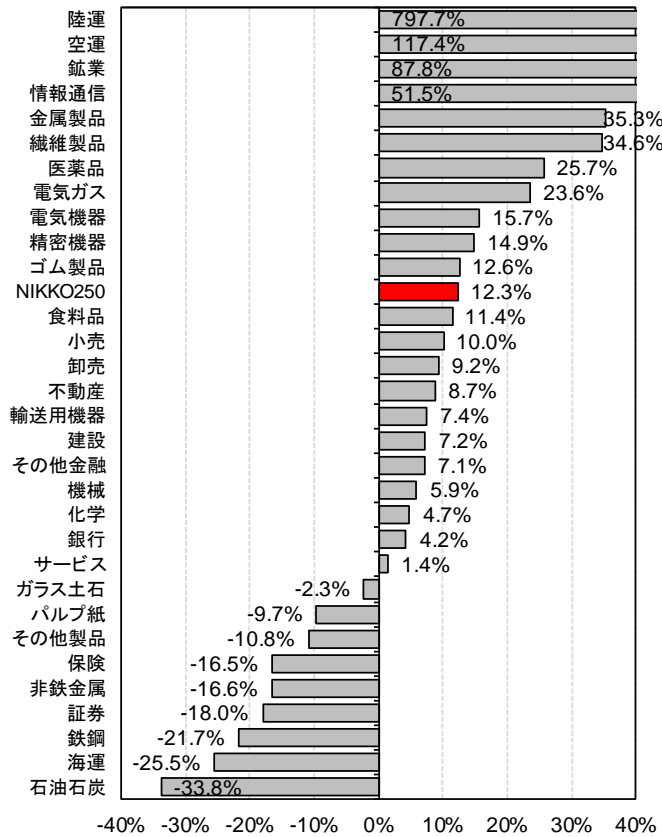


注: 2022 年 6 月 17 日時点
出所: SMBC日興証券予想

業種別の 2022 年度経常利益予想(図表 5)は、NIKKO250 を構成する 31 業種中 22 業種が増益を確保する見通しであり、2023 年度も 23 業種の増益が見込まれている(図表 6)。NIKKO250 の 2022 年度、2023 年度の増益率に対する寄与度を示したものが図表 7 である。今来期とも全体を牽引するのは、「輸送用機器」、「電気機器」に加えて、「陸運」、「空運」など Re-opening 関連業種だ。

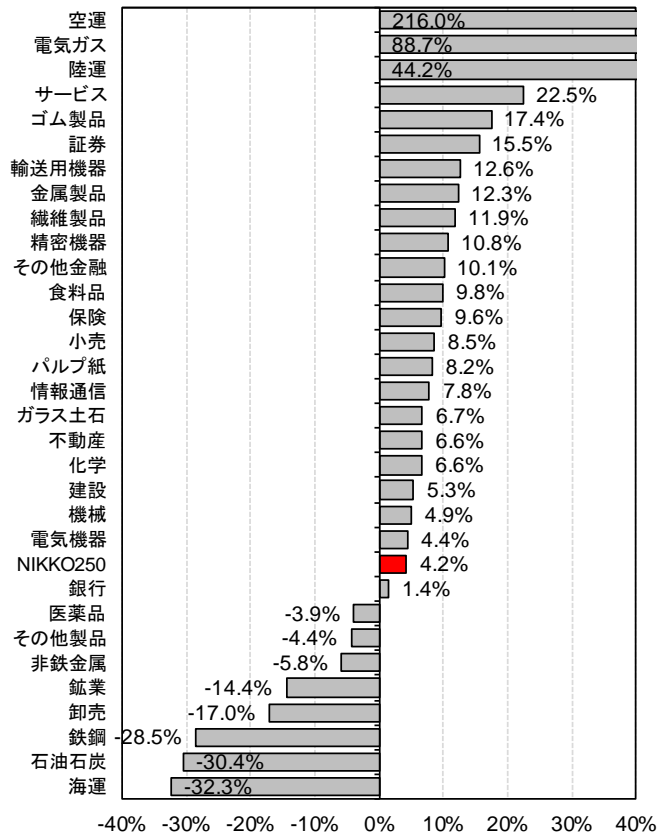
一方、今回の業績見通しで上方修正の中心だった「卸売」、「石油石炭」、「鉄鋼」の 2023 年度予想は、マイナス寄与となる見通しだ。コモディティ価格上昇によって業績の厳しさが増す「電気ガス」は 2022 年度の業績ハードル低下に伴い、2023 年度に大幅増益が見込まれている。

図表5. NIKKO250 業種別 2022 年度経常増益率



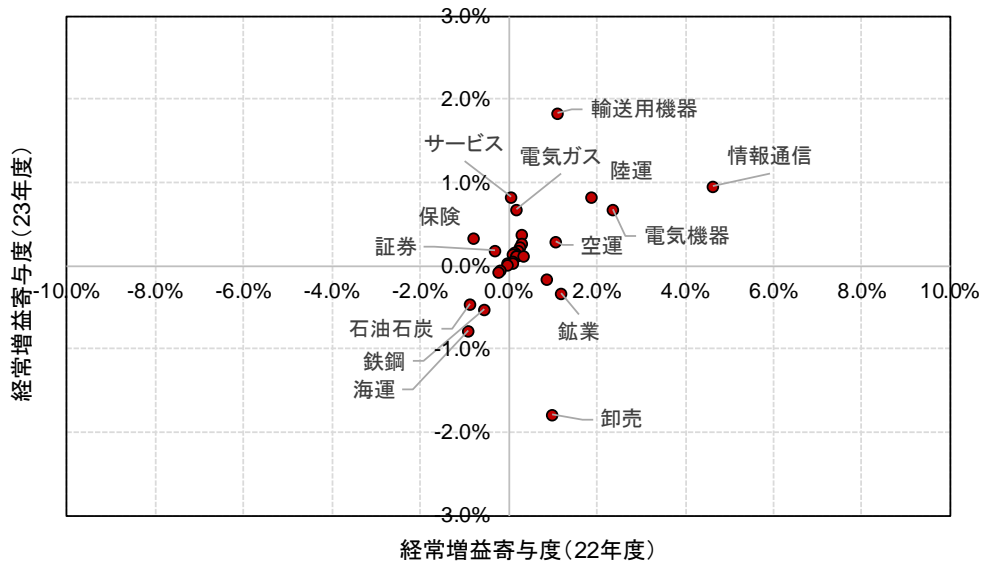
注: 2022年6月17日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表6. NIKKO250 業種別 2023 年度経常増益率



注: 2022年6月17日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表7. NIKKO250 業種別 2022 年度、2023 年度経常増益寄与度



注: 2022年6月17日時点
出所: SMBC日興証券予想

インフレ動向と Fed の金融政策を注視する局面へ

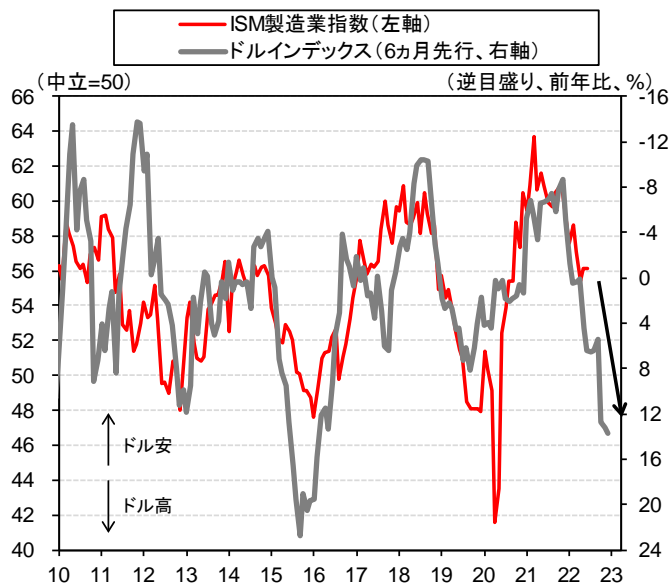
今後の企業業績を左右する最も大きなファクターは、世界的なインフレの行方と Fed の金融政策の動向だろう。10日発表の5月の米CPIは前年同月比+8.6%と市場予想(ブルームバーグ、+8.3%)を上回り、前月(+8.3%)から上昇した。金融引き締め警戒感を高める結果となり、6月14~15日に開催されたFOMCでは、75bpの大幅利上げが決定された。5月の米CPIの内容を見る限り、当面は高止まりする公算が大きく、パウエル議長も7月会合での利上げ幅は50bpまたは75bpの可能性が高いと説明した。

当面はインフレ鎮静化の確証を得るのは難しいと考えられ、7月会合は75bp利上げが繰り返される可能性が高い。また、FOMCメンバー18人中5人は23年時点で4%超までの利上げを見込んでいる。インフレ次第では、利上げパスがさらに上振れる潜在リスクを抱えていると言えるだろう。

一方、早ければ10~12月期にも「利上げ休止」が視野に入る可能性がある。米国は製造業景気の回復が先行し、非製造業景気の回復は遅れて始まったが、10~12月期頃から製造業景気の悪化が顕著となり、来年前半にかけて非製造業景気の落ち込みも鮮明化する可能性があるためだ。Fedのデュアル・マンデートは物価安定と雇用最大化だ。現時点では前者に軸足が置かれているものの、10~12月期にISM製造業指数が50を割り、11月の中間選挙を越えた場合、Fedの重心が後者にシフトすることもあり得る。この観点からは、Fedが米国経済のハードランディング回避を志向する限り、24年の利下げでは遅きに失する蓋然性が高く、来年後半にも利下げが行われるシナリオを描ける。参考事例としては18~19年が挙げられるだろう。18年は景気が堅調だった一方、利上げに沿って相場はリスク・リダクションの様相となった。一方、19年は年初にパウエル議長がハト派化し、年後半に利下げを行ったことで、景気が悪化する中でも相場は上昇基調となった。ただし、このパターンを踏襲するにはハードランディングの回避が必須条件と考えられる。

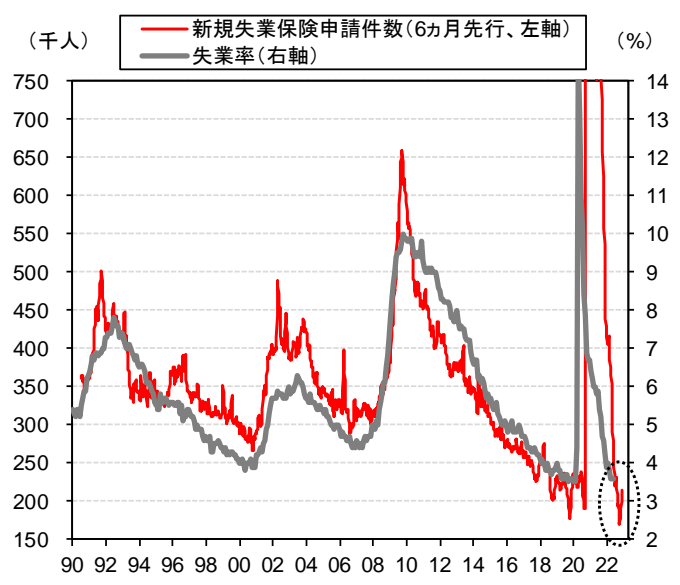
図表8. ドル高は半年後の製造業景気悪化を示唆

ISM 製造業指数とドルインデックス(6ヵ月先行)



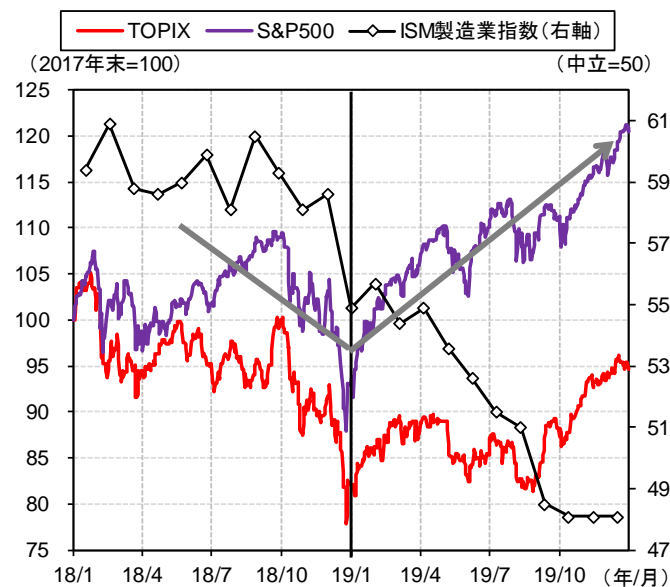
図表9. 失業率に半年先行する傾向のある失業保険申請件数に底打ち感

米国 新規失業保険申請件数(6ヵ月先行)と失業率



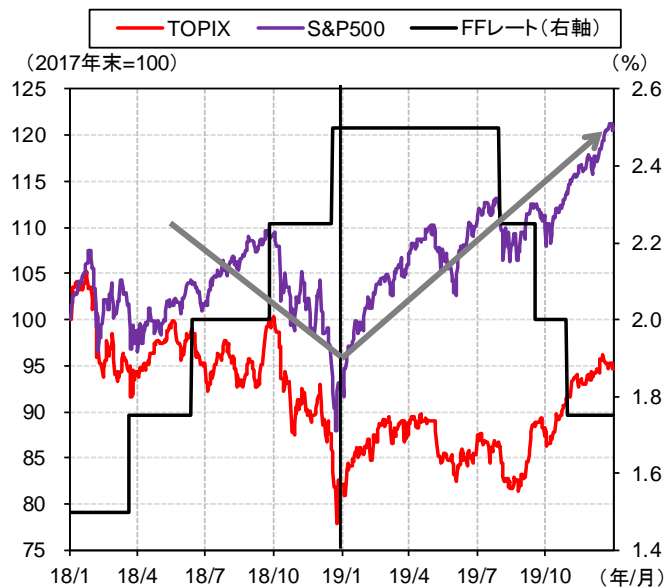
図表10.18 年は景気は堅調だったが Fed がタカ派姿勢を強め、相場はリスク・リダクションに。Fed がハト派化した 19 年は、景気悪化が続いたが相場は上昇基調

TOPIX、S&P500、ISM 製造業指数(2018~19年)



出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

TOPIX、S&P500、FF レート(2018~19年)



出所: ブルームバーグ、SMBC日興証券

バリュエーションの考え方

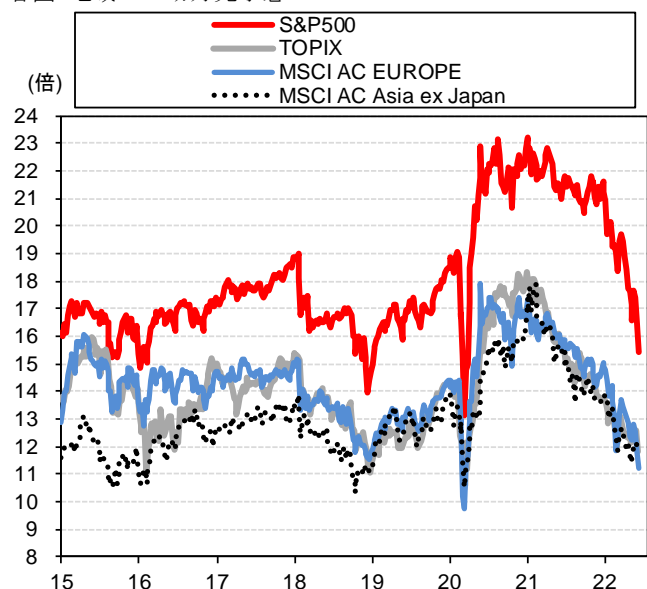
今回の業績予想に基づくと、6月17日時点の NIKKO250 ベースの予想 PER は、2022 年度で 12.9 倍、2023 年度で 12.5 倍と計測される。

同時点の TOPIX PER は 12 ヶ月先予想 (I/B/E/S コンセンサス) で 11.8 倍となっている。バリュエーションの低下は、長期化するインフレによる景気後退を織り込んでいとみられる。上述したように、Fed の利上げにより製造業の景況感が悪化し、それが失業率などの雇用データに跳ね返ってきた時、利上げの停止が視野に入るだろう。早ければ 10~12 月期にそのタイミングが訪れる可能性があるともており、バリュエーションの本格上昇は Fed の利上げ停止が視野に入ってからと見込んでいる。

一方で、22/3 期決算を終え会社ガイダンスは事前予想ほど弱いものではなく、アナリスト予想が上方修正に向かう可能性も否定できない。為替の円安進行も 1Q 時点での想定以上の業績進捗を後押しする材料になる可能性もあるだろう。実際に足元の I/B/E/S コンセンサス予想ベースのリビジョンインデックスは、+0.7% とプラス圏に回帰してきている。今後、アナリスト予想が大幅に下方修正されるようなマクロ環境にならない限り、現在のバリュエーションがボトム圏ととらえていいだろう。

図表 11. 年後半の景気後退を織り込むようにバリュエーション調整が進展。バリュエーションはボトム圏か

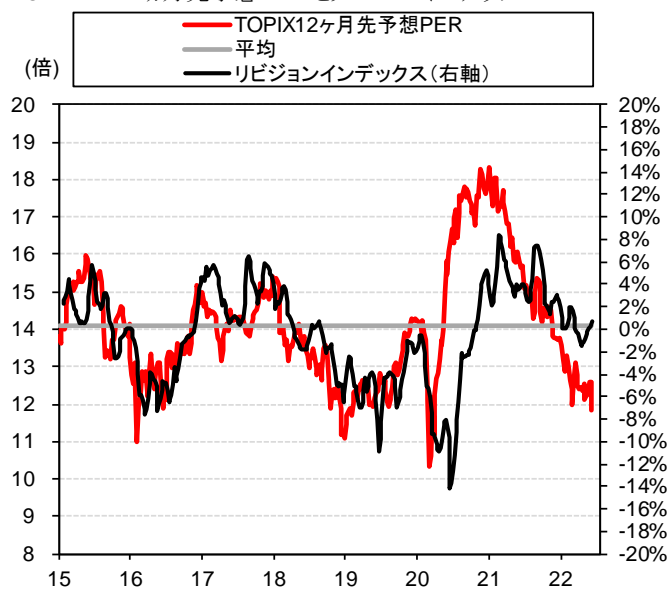
各国・地域の 12 ヶ月先予想 PER



注: 12 ヶ月先予想 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 12. 足元のリビジョンインデックスは改善傾向

TOPIX の 12 ヶ月先予想 PER とリビジョンインデックス



注: 12 ヶ月先予想 PER は I/B/E/S 予想。リビジョンインデックスは(上方修正数-下方修正数)/予想数。週次データの 4 週移動平均
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

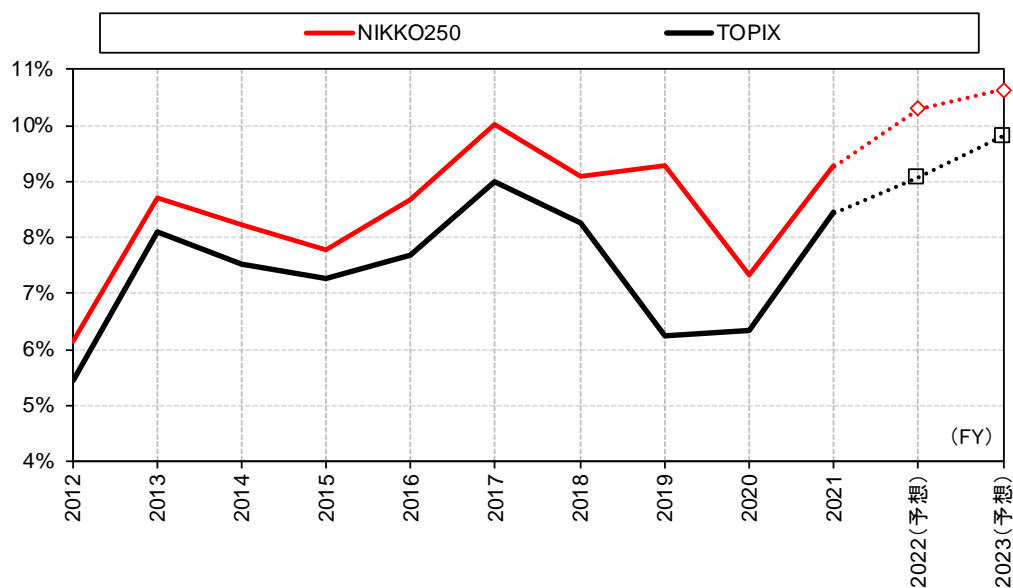
ROEは2022年度10.3%、2023年度10.6%と予想

NIKKO250ベースのROEを2022年度10.3%と予想する。純利益の増加を反映し、前回予想(10.0%)から上方修正した。今回から追加された2023年度は10.6%予想である。今年度中に2017年度の実績ROE(NIKKO250ベース)である10.0%を超える水準までの回復を見込む。

自社株買いについては、4～5月の合計で近年では過去最高水準で推移している。配当についても2022年度は増配予想となっており、2021年度の16.4兆円を上回る水準だ(図表15)。新型コロナ禍で積みあがった手元流動性を株主還元に向け振り向ける動きや、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。

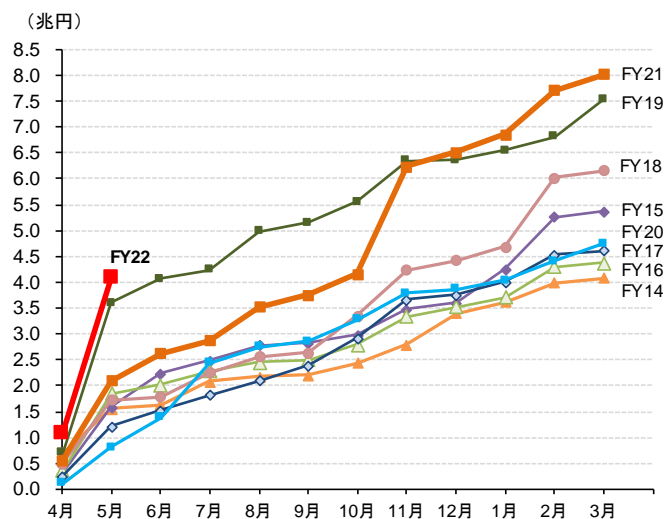
図表13. NIKKO250のROEは10%到達が見込まれる

NIKKO250とTOPIXのROE推移



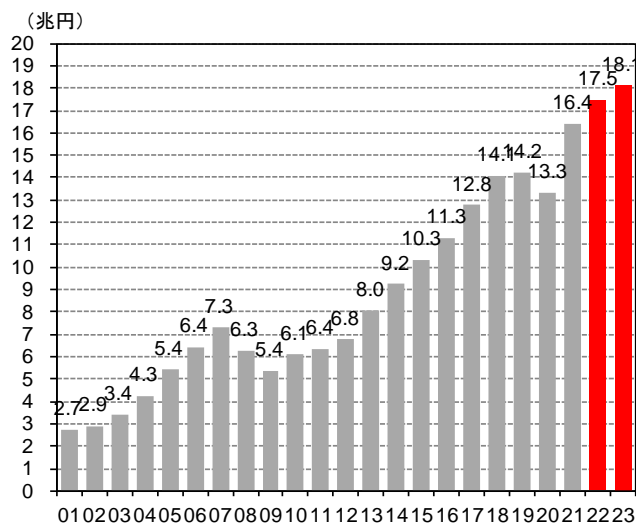
注: TOPIXは会社予想なければ東洋経済予想
出所: QUICK、SMBC日興証券予想

図表14. 2022年度の自社株買いは近年では最高ペース
年度別の自社株買い設定枠の推移



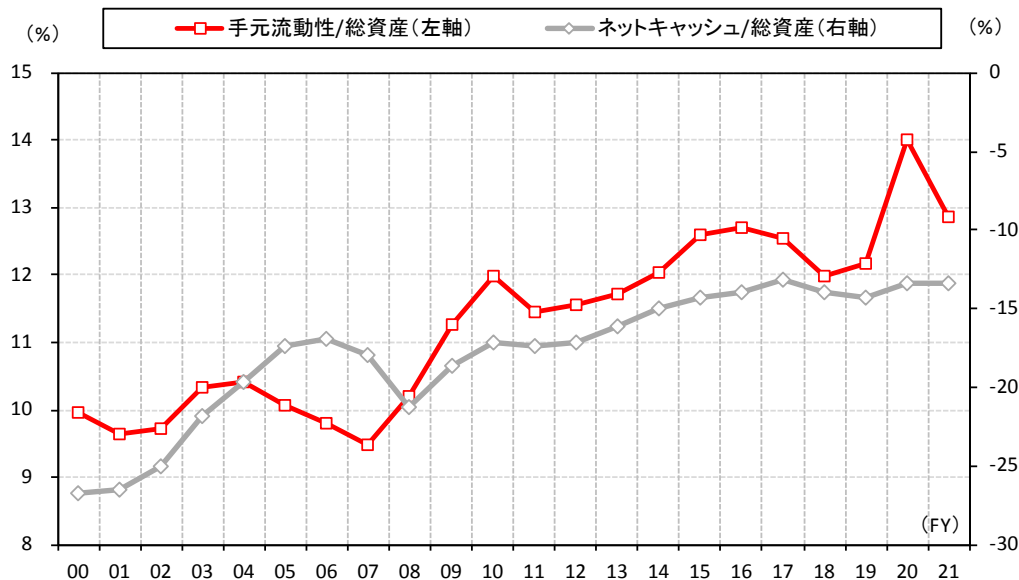
注: ユニバースは TOPIX 採用銘柄。データは5月31日時点
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表15. 2022年度は2021年度の水準を上回る予想
配当額の推移



注: TOPIX 採用銘柄を対象に集計。2022年度、2023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16. キャッシュの積み上がりが株主還元を後押し
手元流動性/総資産とネットキャッシュ/総資産の推移



注: ユニバースは TOPIX 採用銘柄(除く金融、日本郵政)。年度別の手元流動性、有利子負債、総資産より計算
出所: QUICK、SMBC日興証券

図表17.NIKKO250 主要業種別業績予想要約(売上高)

区分	増収率(前年度比、%)				
	21年度 (実績)	今回予想 22年度 (予想)	23年度 (予想)	前回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	13.2%	9.0%	2.8%	11.3%	6.2%
除く金融、卸売、電気ガス	13.5%	8.8%	3.0%	12.6%	6.2%
製造業	15.4%	7.7%	2.5%	14.8%	5.7%
非製造業、除く卸売	9.2%	11.6%	3.4%	5.5%	6.9%
除く卸売、電気ガス	9.7%	11.0%	3.9%	8.2%	7.1%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	61.4%	83.2%	-6.1%	61.4%	45.5%
建設	6.6%	10.0%	1.9%	6.8%	4.5%
食料品	4.8%	7.1%	3.6%	3.4%	4.3%
繊維製品	18.3%	13.4%	6.2%	17.8%	6.3%
パルプ紙	8.2%	8.9%	2.5%	7.5%	2.3%
化学	17.5%	8.8%	3.2%	16.5%	4.4%
医薬品	10.4%	7.0%	1.7%	9.9%	1.8%
石油石炭	44.2%	18.9%	-10.3%	39.1%	3.9%
ゴム製品	8.4%	10.9%	5.1%	8.4%	9.3%
ガラス土石	16.7%	10.0%	4.4%	17.0%	4.1%
鉄鋼	37.4%	10.6%	-1.3%	34.6%	3.2%
非鉄金属	20.3%	4.0%	2.3%	16.6%	3.3%
金属製品	5.8%	9.8%	4.0%	5.8%	7.8%
機械	17.8%	11.2%	2.2%	14.2%	6.7%
電気機器	12.6%	4.7%	2.1%	11.7%	3.7%
輸送用機器	13.0%	6.9%	6.0%	14.7%	9.9%
精密機器	16.3%	8.2%	6.6%	14.3%	6.9%
その他製品	3.7%	-2.8%	-1.1%	-1.0%	-3.9%
電気ガス	2.2%	19.7%	-2.6%	-10.6%	6.0%
陸運	9.8%	15.8%	3.9%	8.3%	15.2%
海運	36.6%	2.9%	-4.2%	-	-
空運	40.8%	70.3%	13.5%	39.7%	56.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	6.5%	5.3%	4.7%	5.5%	2.7%
卸売	-	-	-	-	-
小売	17.4%	17.9%	3.0%	14.6%	8.5%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	8.1%	6.6%	6.9%	5.9%	2.8%
サービス	2.9%	4.4%	5.2%	3.1%	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2022年3月4日時点、今回は2022年6月17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18.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)				
	21年度 (実績)	今回予想 22年度 (予想)	23年度 (予想)	前回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)
NIKKO250	-	-	-	-	-
除く金融、卸売	51.3%	14.1%	7.9%	49.0%	15.1%
除く金融、卸売、電気ガス	53.4%	13.9%	7.3%	52.2%	14.3%
製造業	53.9%	9.3%	5.7%	53.8%	8.4%
非製造業、除く卸売	45.6%	25.3%	12.3%	38.6%	30.9%
除く卸売、電気ガス	52.2%	24.8%	10.5%	48.4%	28.8%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	137.7%	88.9%	-14.0%	137.7%	48.1%
建設	-8.4%	10.7%	5.3%	-9.2%	13.5%
食料品	9.5%	12.2%	9.9%	7.8%	13.7%
繊維製品	80.0%	44.2%	11.7%	116.5%	33.9%
パルプ紙	41.7%	4.1%	8.0%	48.6%	3.2%
化学	61.9%	9.1%	6.5%	65.8%	3.0%
医薬品	4.1%	22.0%	-1.2%	21.0%	6.1%
石油石炭	209.5%	-33.1%	-30.0%	157.9%	-49.4%
ゴム製品	487.7%	16.8%	13.9%	487.7%	14.1%
ガラス土石	103.6%	5.3%	6.4%	104.9%	2.9%
鉄鋼	4288.8%	-19.5%	-27.3%	3851.7%	-31.6%
非鉄金属	7.3%	41.2%	12.8%	19.4%	47.1%
金属製品	37.1%	37.0%	12.6%	39.9%	38.1%
機械	43.4%	14.4%	3.8%	45.5%	11.8%
電気機器	44.5%	15.7%	8.4%	43.9%	12.4%
輸送用機器	54.4%	11.5%	13.3%	57.4%	22.7%
精密機器	42.8%	20.4%	11.0%	40.1%	14.1%
その他製品	4.5%	-3.9%	-4.0%	-6.0%	-5.6%
電気ガス	-44.2%	42.7%	69.5%	-45.5%	81.1%
陸運	118.2%	642.4%	38.1%	114.1%	1043.0%
海運	389.1%	-28.1%	-18.5%	-	-
空運	52.3%	125.7%	143.8%	60.6%	126.4%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	8.4%	4.3%	4.9%	7.9%	4.7%
卸売	-	-	-	-	-
小売	20.4%	11.6%	8.3%	18.6%	12.1%
銀行	-	-	-	-	-
証券	-	-	-	-	-
保険	-	-	-	-	-
その他金融	-	-	-	-	-
不動産	21.0%	9.2%	6.5%	19.2%	4.0%
サービス	266.4%	1.2%	42.5%	252.1%	22.6%

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2022年3月4日時点、今回は2022年6月17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19.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)				
	21年度 (実績)	今回予想 22年度 (予想)	23年度 (予想)	前回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)
NIKKO250	33.3%	12.3%	4.2%	32.3%	9.3%
除く金融	33.2%	14.5%	4.0%	32.8%	10.7%
除く金融、電気ガス	34.5%	14.4%	3.3%	35.3%	9.6%
製造業	52.0%	6.7%	4.7%	47.2%	7.8%
非製造業	11.2%	27.0%	3.0%	15.9%	15.0%
除く電気ガス	13.1%	27.1%	1.3%	20.5%	12.3%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	155.6%	87.8%	-14.4%	155.6%	43.7%
建設	-5.1%	7.2%	5.3%	-6.1%	11.2%
食料品	12.6%	11.4%	9.8%	10.3%	12.9%
繊維製品	83.5%	34.6%	11.9%	112.0%	31.2%
パルプ紙	62.7%	-9.7%	8.2%	61.3%	-3.7%
化学	60.2%	4.7%	6.6%	59.2%	2.0%
医薬品	3.9%	25.7%	-3.9%	19.9%	8.8%
石油石炭	262.9%	-33.8%	-30.4%	200.9%	-50.1%
ゴム製品	1190.2%	12.6%	17.4%	1190.2%	13.3%
ガラス土石	133.1%	-2.3%	6.7%	131.1%	2.3%
鉄鋼	2028.9%	-21.7%	-28.5%	1787.9%	-32.7%
非鉄金属	108.7%	-16.6%	-5.8%	98.4%	-15.3%
金属製品	40.7%	35.3%	12.3%	43.6%	35.4%
機械	68.5%	5.9%	4.9%	54.8%	12.8%
電気機器	31.3%	15.7%	4.4%	27.2%	12.4%
輸送用機器	50.2%	7.4%	12.6%	45.8%	20.6%
精密機器	40.7%	14.9%	10.8%	33.2%	14.3%
その他製品	10.1%	-10.8%	-4.4%	-8.7%	-5.7%
電気ガス	-40.1%	23.6%	88.7%	-62.8%	166.0%
陸運	111.5%	797.7%	44.2%	105.9%	2040.6%
海運	394.3%	-25.5%	-32.3%	-	-
空運	49.6%	117.4%	216.0%	58.1%	116.5%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	-58.2%	51.5%	7.8%	-33.3%	5.5%
卸売	206.6%	9.2%	-17.0%	198.8%	-12.3%
小売	20.8%	10.0%	8.5%	17.7%	11.6%
銀行	30.4%	4.2%	1.4%	24.3%	3.2%
証券	59.4%	-18.0%	15.5%	96.3%	-25.2%
保険	18.9%	-16.5%	9.6%	5.2%	2.9%
その他金融	35.7%	7.1%	10.1%	39.5%	2.5%
不動産	20.5%	8.7%	6.6%	20.4%	4.3%
サービス	72.6%	1.4%	22.5%	56.0%	9.5%

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2022年3月4日時点、今回は2022年6月17日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表20.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)				
	21年度 (実績)	今回予想 22年度 (予想)	23年度 (予想)	前回予想 21年度 (予想)	22年度 (予想)
NIKKO250	37.4%	11.0%	3.3%	34.7%	8.3%
除く金融	37.4%	13.8%	2.9%	35.0%	10.2%
除く金融、電気ガス	38.6%	13.9%	2.0%	37.8%	8.9%
製造業	58.6%	2.5%	4.3%	50.2%	5.1%
非製造業	9.9%	35.1%	0.8%	15.2%	18.8%
除く電気ガス	11.6%	35.8%	-1.2%	20.6%	15.4%
水産農林	-	-	-	-	-
鉱業	299.7%	91.0%	-8.5%	299.7%	39.9%
建設	-4.9%	8.4%	5.1%	-2.8%	10.4%
食料品	18.0%	11.4%	8.9%	14.7%	11.3%
繊維製品	83.9%	27.3%	11.9%	99.2%	31.7%
パルプ紙	76.3%	-11.9%	8.4%	76.7%	-5.8%
化学	84.5%	3.5%	6.8%	80.7%	-0.5%
医薬品	-3.5%	20.9%	-5.0%	6.5%	10.2%
石油石炭	448.4%	-35.1%	-31.7%	374.8%	-50.4%
ゴム製品	1791.1%	-25.9%	21.9%	1791.1%	-23.1%
ガラス土石	138.6%	-7.5%	5.2%	128.6%	0.5%
鉄鋼	1070.6%	-24.9%	-28.0%	940.8%	-35.4%
非鉄金属	150.0%	-27.5%	-6.4%	126.6%	-19.3%
金属製品	31.7%	23.4%	12.8%	31.9%	27.7%
機械	69.8%	6.0%	5.2%	55.4%	12.9%
電気機器	27.8%	11.8%	3.4%	19.0%	13.3%
輸送用機器	59.8%	3.6%	12.7%	54.4%	14.9%
精密機器	63.4%	14.7%	10.7%	55.3%	13.9%
その他製品	24.9%	-26.7%	-4.9%	-11.1%	-10.1%
電気ガス	-30.3%	8.8%	96.7%	-64.7%	191.7%
陸運	106.8%	931.9%	27.3%	98.0%	3904.3%
海運	649.3%	-29.0%	-35.2%	-	-
空運	53.5%	116.2%	215.4%	62.8%	116.0%
倉庫運輸	-	-	-	-	-
情報通信	-78.4%	149.0%	8.5%	-46.9%	13.4%
卸売	234.3%	9.5%	-17.7%	224.9%	-12.5%
小売	64.0%	13.3%	-0.5%	48.2%	23.2%
銀行	29.7%	-0.9%	1.3%	22.0%	0.5%
証券	76.5%	-27.0%	16.0%	116.1%	-32.4%
保険	30.6%	-18.4%	14.4%	12.3%	0.6%
その他金融	32.9%	6.5%	10.4%	37.6%	2.2%
不動産	18.3%	8.6%	6.2%	20.4%	4.0%
サービス	169.5%	-8.0%	26.6%	136.4%	6.5%

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2022年3月4日時点、今回は2022年6月17日時点
出所: SMBC日興証券予想

図表21. 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)	22年度	23年度	22年度
	22年度	23年度	22年度	23年度	22年度			
NIKKO250	12.3%	4.2%	10.1%	6.8%	3.5%	2.0%	-0.5%	8.5%
除く金融	14.5%	4.0%	12.2%	6.5%	4.8%	2.0%	-0.4%	9.2%
除く金融、電気ガス	14.4%	3.3%	12.6%	5.7%	5.2%	1.6%	-0.7%	8.8%
製造業	6.7%	4.7%	5.9%	7.1%	-1.3%	0.8%	-1.5%	8.1%
非製造業	27.0%	3.0%	22.5%	5.6%	14.6%	3.7%	1.1%	10.8%
除く電気ガス	27.1%	1.3%	23.6%	3.7%	15.7%	2.8%	0.4%	9.8%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	87.8%	-14.4%	90.2%	2.8%	58.4%	-1.3%	-17.8%	18.5%
建設	7.2%	5.3%	6.4%	6.4%	0.5%	0.8%	-0.2%	6.7%
食料品	11.4%	9.8%	9.6%	6.0%	10.0%	1.7%	5.4%	1.3%
繊維製品	34.6%	11.9%	25.6%	14.9%	33.0%	7.2%	4.3%	1.3%
パルプ紙	-9.7%	8.2%	-11.4%	9.9%	-18.6%	1.9%	0.3%	10.9%
化学	4.7%	6.6%	2.9%	6.5%	1.9%	1.8%	1.9%	2.8%
医薬品	25.7%	-3.9%	27.1%	1.6%	24.7%	-1.1%	-6.5%	0.8%
石油石炭	-33.8%	-30.4%	-41.8%	-21.1%	-57.8%	13.7%	0.3%	56.7%
ゴム製品	12.6%	17.4%	11.5%	13.0%	12.2%	1.0%	4.9%	0.4%
ガラス土石	-2.3%	6.7%	1.2%	6.6%	-3.7%	-3.5%	-3.4%	1.5%
鉄鋼	-21.7%	-28.5%	-30.3%	-4.5%	-28.8%	12.4%	-15.8%	10.0%
非鉄金属	-16.6%	-5.8%	-15.8%	2.8%	-27.6%	-0.9%	-9.1%	15.2%
金属製品	35.3%	12.3%	33.7%	16.8%	35.0%	1.2%	-2.6%	0.2%
機械	5.9%	4.9%	3.4%	8.1%	-2.2%	2.4%	-0.6%	8.2%
電気機器	15.7%	4.4%	15.0%	6.4%	12.0%	0.6%	-1.3%	3.3%
輸送用機器	7.4%	12.6%	8.3%	12.8%	-8.1%	-0.8%	-0.9%	17.0%
精密機器	14.9%	10.8%	14.8%	11.3%	15.3%	0.1%	-0.4%	-0.3%
その他製品	-10.8%	-4.4%	-5.2%	-1.1%	-22.4%	-5.9%	-9.0%	15.0%
電気ガス	23.6%	88.7%	-34.0%	187.0%	-38.9%	87.2%	23.0%	102.4%
陸運	797.7%	44.2%	843.2%	42.8%	696.4%	-4.8%	-3.9%	12.7%
海運	-25.5%	-32.3%	-9.0%	-52.3%	-25.5%	-18.1%	16.2%	0.0%
空運	117.4%	216.0%	119.6%	146.9%	121.8%	-11.5%	13.3%	-20.2%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	51.5%	7.8%	49.0%	12.6%	53.1%	1.6%	-2.7%	-1.1%
卸売	9.2%	-17.0%	-1.4%	-9.1%	-11.9%	10.8%	1.2%	23.9%
小売	10.0%	8.5%	10.8%	8.7%	8.7%	-0.7%	-0.8%	1.2%
銀行	4.2%	1.4%	1.8%	6.9%	0.2%	2.4%	-2.9%	4.0%
証券	-18.0%	15.5%	-25.1%	9.5%	-16.1%	9.4%	15.4%	-2.3%
保険	-16.5%	9.6%	-13.6%	9.5%	-14.8%	-3.4%	-3.3%	-2.1%
その他金融	7.1%	10.1%	6.3%	10.2%	-8.5%	0.8%	0.6%	17.0%
不動産	8.7%	6.6%	8.2%	5.7%	6.6%	0.4%	1.3%	2.0%
サービス	1.4%	22.5%	-13.2%	21.5%	-23.6%	16.8%	17.8%	32.8%

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、2022年6月17日時点
出所: 会社資料、QUICK、SMBC日興証券予想

図表22.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	
	22年度 (予想)	23年度 (予想)	21年度 (予想)	22年度 (予想)	(実績)	(実績)	22年度 (予想)	23年度 (予想)	21年度 (予想)	22年度 (予想)
NIKKO250	12.9	12.5	14.7	13.6	1.33	1.36	10.3%	10.6%	9.3%	10.0%
除く金融	13.5	13.1	15.7	14.3	1.49	1.54	11.0%	11.4%	9.8%	10.8%
除く金融、電気ガス	13.5	13.2	15.7	14.4	1.51	1.58	11.2%	11.4%	10.1%	11.0%
製造業	14.4	13.8	15.6	14.8	1.55	1.65	10.8%	11.2%	10.6%	11.1%
非製造業	12.2	12.1	16.0	13.4	1.40	1.39	11.5%	11.6%	8.7%	10.4%
除く電気ガス	12.1	12.3	15.8	13.7	1.43	1.47	11.8%	11.7%	9.3%	10.8%
水産農林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
鉱業	5.3	5.8	8.3	5.9	0.67	0.59	12.7%	11.6%	7.1%	10.0%
建設	9.4	8.9	10.3	9.3	0.96	1.04	10.3%	10.8%	10.1%	11.2%
食料品	16.7	15.3	18.9	17.0	1.80	1.82	10.8%	11.7%	9.7%	10.7%
繊維製品	11.4	10.2	11.1	8.5	0.87	0.76	7.6%	8.5%	6.8%	8.9%
パルプ紙	7.5	6.9	6.4	6.8	0.68	0.69	9.1%	9.8%	10.7%	10.1%
化学	14.6	13.6	16.0	16.0	1.70	1.86	11.7%	12.5%	11.6%	11.6%
医薬品	20.8	21.9	22.6	20.5	1.89	1.95	9.1%	8.7%	8.6%	9.5%
石油石炭	5.2	7.7	3.6	7.2	0.65	0.64	12.4%	8.5%	18.0%	8.9%
ゴム製品	12.4	10.1	8.1	10.5	1.33	1.21	10.7%	13.1%	15.0%	11.5%
ガラス土石	11.2	10.6	10.3	10.3	1.03	1.03	9.2%	9.6%	10.0%	10.0%
鉄鋼	5.2	7.2	4.9	7.6	0.61	0.70	11.8%	8.5%	14.3%	9.2%
非鉄金属	9.3	10.0	8.5	10.5	0.79	0.98	8.5%	8.0%	11.5%	9.3%
金属製品	13.4	11.9	16.2	12.7	1.31	1.32	9.7%	10.9%	8.2%	10.4%
機械	16.8	16.0	19.6	17.4	1.91	2.04	11.4%	11.9%	10.4%	11.7%
電気機器	15.6	15.1	19.2	17.0	1.99	2.16	12.7%	13.2%	11.2%	12.7%
輸送用機器	11.4	10.1	11.6	10.1	1.01	1.05	8.9%	10.0%	9.0%	10.4%
精密機器	25.3	22.9	31.2	27.4	4.39	4.72	17.3%	19.2%	15.2%	17.3%
その他製品	19.9	20.9	20.9	23.3	2.18	2.30	11.0%	10.4%	11.0%	9.9%
電気ガス	15.8	8.0	25.4	8.7	0.72	0.51	4.6%	9.0%	2.0%	5.8%
陸運	19.4	15.2	-	18.2	1.22	1.22	6.3%	8.0%	-0.2%	6.7%
海運	2.2	3.4	-	-	0.90	-	40.8%	26.4%	-	-
空運	41.2	13.1	-	50.9	1.34	1.29	3.3%	10.3%	-15.9%	2.5%
倉庫運輸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
情報通信	15.0	13.8	14.9	13.2	1.84	1.78	12.3%	13.3%	12.0%	13.6%
卸売	6.0	7.3	6.8	7.8	1.05	1.15	17.4%	14.3%	16.9%	14.8%
小売	24.5	24.6	29.6	24.0	2.66	2.71	10.9%	10.8%	9.1%	11.3%
銀行	8.6	8.5	8.9	8.9	0.48	0.45	5.5%	5.6%	5.0%	5.1%
証券	7.2	6.2	4.8	7.0	0.61	0.70	8.5%	9.8%	14.7%	9.9%
保険	11.5	10.0	9.9	9.9	0.80	0.68	6.9%	7.9%	6.8%	6.9%
その他金融	9.7	8.8	9.9	9.7	0.97	0.99	9.9%	11.0%	10.0%	10.3%
不動産	11.5	10.8	11.4	11.0	1.09	0.99	9.5%	10.0%	8.6%	9.0%
サービス	25.4	20.1	30.8	28.9	1.43	1.54	5.6%	7.1%	5.0%	5.3%

注: 前回は2022年3月4日時点、今回は2022年6月17日時点
出所: SMBC日興証券予想

NIKKO250 について

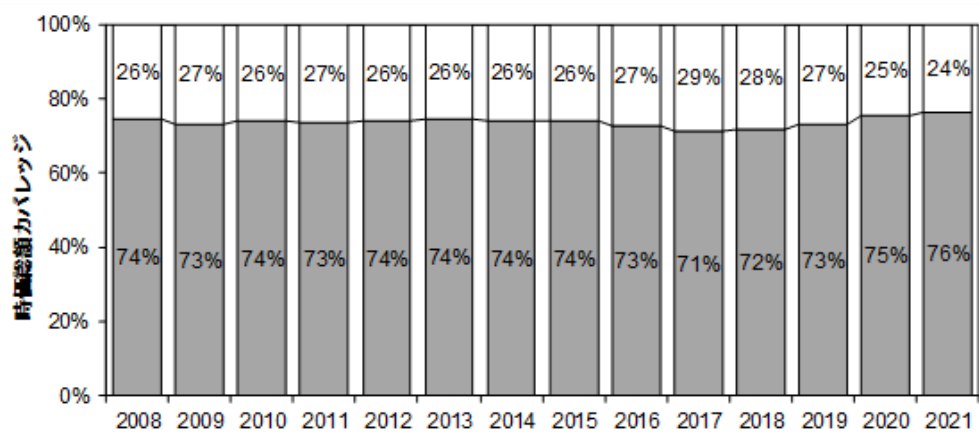
定義

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、2021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

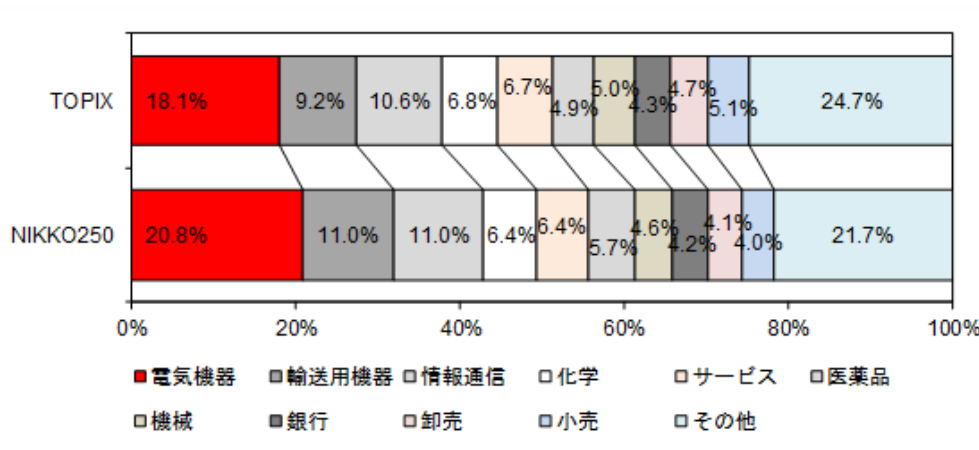
時価総額で全銘柄の7.5割程度を安定的にカバーしており、業種別に見ても広くカバーされている。
 NIKKO250銘柄選定のルール(1年間の日次平均時価総額上位250銘柄)に従って2008年以降の
 NIKKO250銘柄のカバレッジを各年末で計算した。結果、NIKKO250銘柄で全銘柄の時価総額のう
 ち、70~75%程度を安定的にカバーできることが確認された。

図表23. 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24. NIKKO250の業種別時価総額構成比



出所: SMBC日興証券

【特記事項】

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

補 足

本調査レポートはFINRA並びにSIPCまたはその関連会社に登録されているSMBC Nikko Securities America, Inc.(以下「SI社」といいます)の米国外関連会社であるSMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)のアナリストが作成したものです。以下、SMBC NIKKOとは、弊社、SI社、および、その他(法律で適用される範囲での)関連会社を指します。本調査レポートの作成に部分的、全体的に関わった米国外のアナリストは、FINRAには登録していません。この米国外のアナリストはSI社に所属しないため、FINRA Rules 2241および2242の対象会社とのコミュニケーション、パブリックアピランス、アナリスト本人の売買口座の規制に該当しない場合があります。

本調査レポートを受領した投資家は当該レポートを第三者に転送、譲渡しないことに合意したものとみなされます。本調査レポートで言及された有価証券に関する取引を希望される米国投資家はSI社までお問い合わせください。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がカバーしている全銘柄の投資評価の分布状況は(1)の通り、また、投資評価ごとにSMBC NIKKOが投資銀行業務を過去12ヵ月以内に提供した会社の分布状況は(2)の通りです。(2022年06月22日現在)

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
(1)全調査対象銘柄	40%	55%	3%	2%
(2)投資銀行部門の顧客	30%	29%	27%	27%

※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

承くださいますようお願いいたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、本調査レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任においてご使用ください。

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートにある情報の使用による結果について、SMBC NIKKOが責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本調査レポートは米国では機関投資家向けにのみ配信を想定しています。

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

【その他の重要開示情報(米国外)】

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートにある情報の使用による結果について、SMBC NIKKOが責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。SMBC NIKKOのリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。SMBC NIKKOはかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。SMBC NIKKO及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。SMBC NIKKOは本調査レポート上での推奨に関して対象会社と契約を締結しておりません。本調査レポートは、SMBC NIKKOから配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、SMBC NIKKOまたは各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

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

本調査レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における日本国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.265%(ただし、最低手数料5,500円)の委託手数料をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

【リスク等について】

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

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

【弊社の商号等】

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

【弊社の加入協会】

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

国別・地域別の開示事項

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

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

[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。

[英国、EU、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 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 Endeavour Square, London, E20 1JN)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。

<http://www.de.smbcnikko-cm.com/our-policies.html>

[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。

[香港](SMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd. (以下「NKSG社」といいます) Private Wealthのお客様向けディスクレマー) 本調査レポートは、NKSG社によってシンガポールから配布されます。NKSG社はシンガポールのMonetary Authority of Singaporeから認可を受けています。本調査レポートはSecurities and Futures 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。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 (Cap.110) (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25 (FARのRegulation 33(1)に基づく)、(ii)FAAセクション27 (FARのRegulation 34(1)に基づく)、(iii)FAAセクション36 (FARのRegulation 35(1)に基づく)が該当します。本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、シンガポールにおける有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。本調査レポートに起因する事項及び本調査レポートの情報に関するお問合せはNKSG社までお願いします。

[タイ] 本調査レポートは受領されたお客様にのみ配布され、その他何人もこの情報に基づいて行動することはできません。本調査レポートはお客様からの要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。本調査レポートの内容はタイ証券取引委員会又はその他タイ規制当局の許可・承認を得たものでもなく、またそれら機関に登録されたものでもありません。本調査レポートに含まれる情報は、SMBC日興証券株式会社又はタイのグループ会社による有価証券又はそれに関連する商品に係る提案、勧誘、広告、募集、販売、投資助言又は何らかのサービスの利用の勧誘を目的としたものでもなく、またそれらの行為を構成するものでも一切ありません。お客様に書面又は口頭で伝達、転送又は開示されたかどうかに関わらず、SMBC日興証券株式会社、その代表者、取締役、従業員及びその他SMBC日興証券株式会社と関係のある企業のいずれにおいても、本調査レポートの内容あるいはその他の情報が完全、正確であることは、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[マレーシア] 本調査レポートは、お客様の要望に基づきマレーシア国外から配布されます。マレーシア居住者に提供されるサービスは、いずれもマレーシア居住者からの特定の要望に基づいたものであり、マレーシア国外からオフショアベースでのみ提供されます。本調査レポートの配布は同様に特定の要望に基づいて配布されるものであり、受領者以外への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。当該業務の本質上、SMBC日興セキュリティーズ(シンガポール)は、マレーシア居住者に対し金融商品に言及した資料や情報をマレーシア国外から提供する場合があります。当該資料や情報または本調査レポートに含まれる情報のいずれもマレーシアでの有価証券の募集の申込み、購入、またはそれらの勧誘、商品販売を目的としたものではなく、またそれらの行為を構成するものでもありません。当レポートの配布および内容はthe Securities Commission of Malaysiaから確認や認可を受けておりません。

[インドネシア] 本調査レポートに含まれる情報は一般的な情報であり、Indonesian capital markets laws and regulationsが定義する特定の証券または金融サービス・商品のインドネシア国内での発行や販売、あるいは購入または募集の申込みを推奨するものではありません。また、レポート受領者の特定のニーズや金融状況を考慮しているものでもありません。本調査レポートの内容は、妥当性または適切性においてインドネシア規制当局の認可・承認・確認を受けておりません。

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