

ノムラ個人投資家サーベイ

(2012年2月)

2012年2月15日

野村證券株式会社

エクイティ・リサーチ部

『ノムラ個人投資家サーベイ』は、野村證券が個人投資家に対して、投資動向の把握と情報提供を目的に毎月アンケート調査を行い、その調査結果をまとめたものです。

1. 調査の要約

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は46.6と前回から6.0ポイント上昇

3カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は46.6と、前回(12月19日調査)の40.6から6.0ポイント上昇した。株価の先行きに対して上昇を見込む個人投資家が増え、同指数は4調査ぶりに過去平均を上回った。「1,000円程度上昇」を見込む回答比率が最多で63.1%を占め、前月比上昇幅は3.3%ポイントと全体の中で最大だった。

(2) 「国際情勢」への注目度が大幅低下

今後3カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「国際情勢」の回答比率が前回に引き続き最大となったものの、前回比-13.3%ポイントの大幅な下落となった。一方、「国内政治情勢」は前回比+4.8%ポイントと上昇幅が全要因中最大となった。なお、各要因の順位は9月以降変わっていない。

(3) 「資本財・その他」の注目度が上昇

個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も注目度の高い業種は6回連続で「医薬品」となったが、DIは前回比下落した。一方、「資本財・その他」のDIは前回比+8.0ポイントと全業種中最大の上昇幅となり、注目度二位に順位を上げた。

(4) アメリカドル/円レートについて円安方向に進むとの見方が増加

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円安方向を見込む回答比率の合計が61.4%と前回の50.4%から11.0%ポイント上昇した。円安を見込む全ての回答区分において回答比率が前回比上昇したが、なかでも「5円程度円安ドル高」を見込む回答比率が前回比+7.4%ポイントと全回答区分中最大の上昇幅となった。

(5) オーストラリアドルに対する注目度が上昇

各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIで示すと、最も魅力的な通貨は10年1月の調査開始以来(調査を実施しなかった11年4月を除く)25回連続でオーストラリアドルとなり、そのDIは前回比+4.7ポイントと全通貨中最大の上昇幅となった。一方、日本円は、注目度は前回に引き続き二位であったが、DIは4.7ポイント下落し、全通貨中最大の下落幅となった。

(6) 株式に対する投資意欲が上昇

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いたDIをみると「株式」のDIは19.0で、前回比上昇幅が1.5ポイントと全回答区分中(前回選択肢に含まれなかった「ハイブリッド証券」と「金」を除く)最大となった。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子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

(7) 個人投資家が求める配当利回りの水準と重視する株主還元策

今月のスポット質問では、個人投資家が求める配当利回りの水準および重視する株主還元策について調査した。配当利回りについては、「2%以上3%未満」との回答比率が26.8%と最も多く、次いで「3%以上4%未満」(21.2%)、「1%以上2%未満」(19.9%)となった。回答者の求める配当利回りの平均値を計算すると2.77%と、11年12月末時点の東証1部上場企業の単純平均配当利回りである2.33%を0.44%ポイント上回っている。また、株主還元策として「現金配当」を重視する回答比率が74.7%と最も多かった。次いで「株主優待」(51.9%)、自社株買い(12.7%)、株式分割(12.7%)となった。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

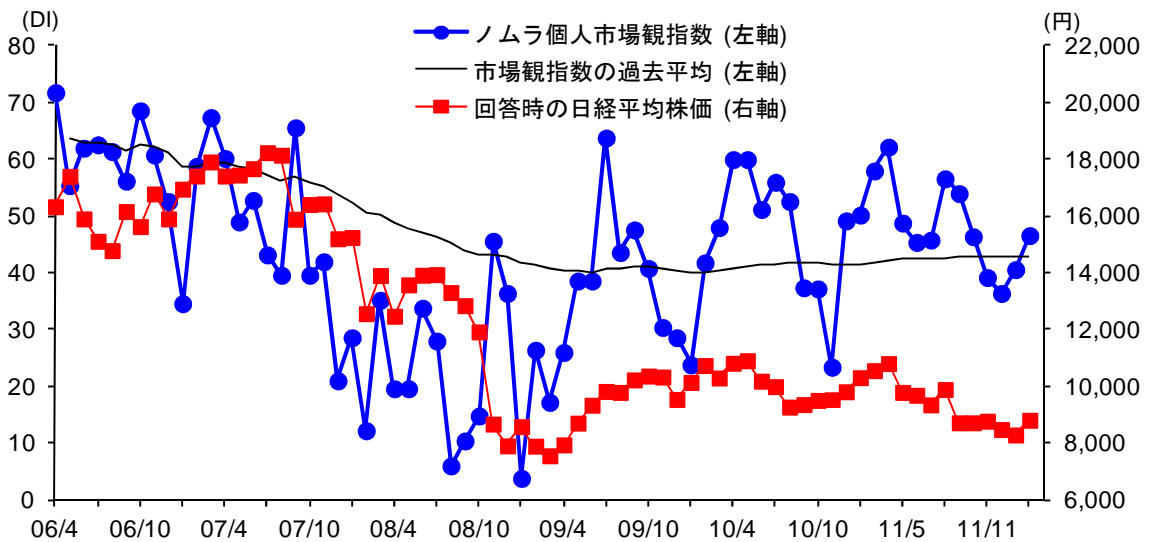
2. 調査結果

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は46.6と前回から6.0ポイント上昇

3カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は46.6と、前回(12月19日調査)の40.6から6.0ポイント上昇した。株価の先行きに対して上昇を見込む個人投資家が増え、同指数は4調査ぶりに過去平均を上回った(図表1)。

調査時の日経平均株価(2月1日終値)は8,809円と前回調査時(12月19日終値:8,296円)を約513円上回る水準であった。

(図表1) 『ノムラ個人市場観指数』と回答時の日経平均株価



(注1) 『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は、サーベイ結果の株価見通しに対する見方をディフュージョンインデックス(DI)形式で指数化したもので、以下のように計算される。

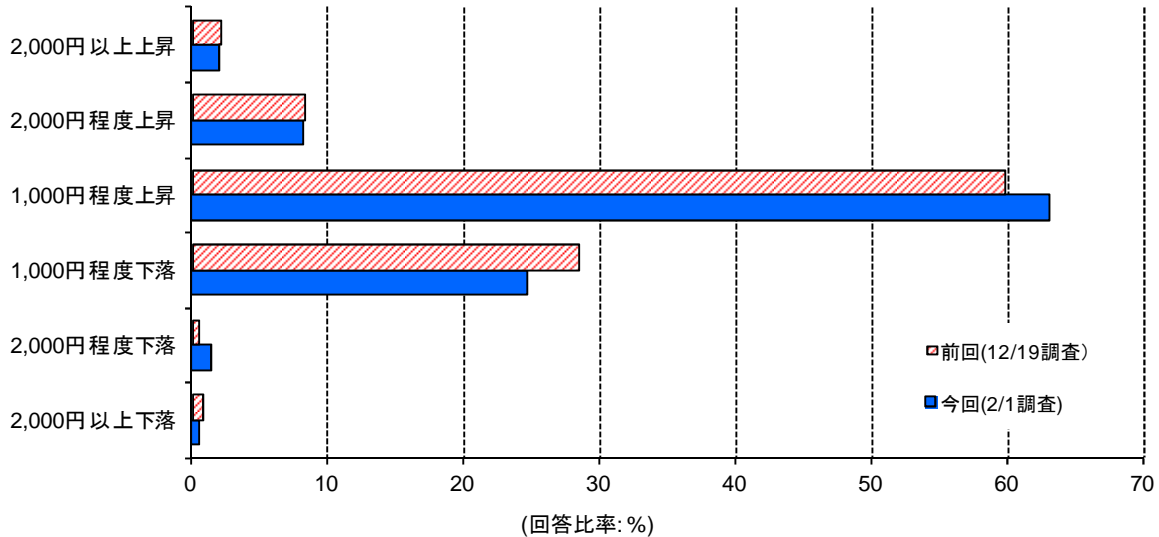
$$\{ [(3 \text{ カ月後の株価が上昇するとの回答数}) - (3 \text{ カ月後の株価が下落するとの回答数})] \div (\text{全回答者数}) \} \times 100$$

10年1月のみ「横ばい」との項目を調査したが、同月は全回答者数から「横ばい」を除いて指数を計算している。

(注2) 『ノムラ個人市場観指数』は-100から+100までの範囲で推移し、プラス幅が大きいほど個人投資家が市場に対し強気、マイナス幅が大きいほど弱気にみていると判断される。

3カ月後の日経平均株価の見通しについて、株価の上昇を見込む回答比率は合計で73.3%と前回の70.3%から3.0%ポイント上昇した。「1,000円程度上昇」を見込む回答比率が依然として最多の63.1%となり、前回比上昇幅は3.3%ポイントと全体の中で最も大きかった。一方、「1,000円程度下落」を見込む回答比率は前回比-3.7ポイントと前回比下落幅が最も大きかった。その他の回答区分は小幅な変化にとどまった(図表2)。

(図表2) 3カ月後の日経平均見通し



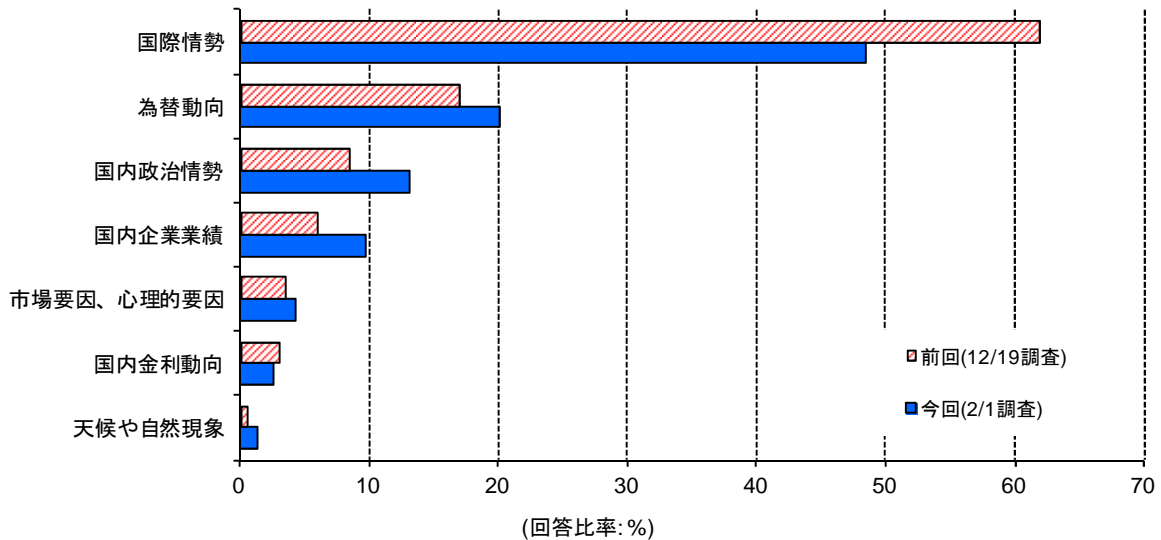
(注) 質問形式は、「3カ月後の株価水準(参考:12月2月1日の日経平均8,809円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「2,000円以上上昇」から「2,000円以上下落」まで1,000円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

(2) 「国際情勢」への注目度が大幅低下

今後3カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「国際情勢」の回答比率が前回に引き続き最大となったものの、前回の61.8%から今回は48.5%と前回比-13.3%ポイントの大幅な下落となった。「国際情勢」と「国内金利動向」以外の要因はいずれも前回比上昇し、なかでも「国内政治情勢」は前回比+4.8%ポイントと上昇幅が全要因中最大となった。なお、各要因の順位は9月以降変わっていない(図表3)。

(図表3) 株式市場に影響を与えると思われる要因



(注) 質問形式は、今後3カ月程度で株式市場に最も影響を与えると思われる要因について、7つの選択肢の中から1つ選択。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

(3) 「資本財・その他」の注目度が上昇

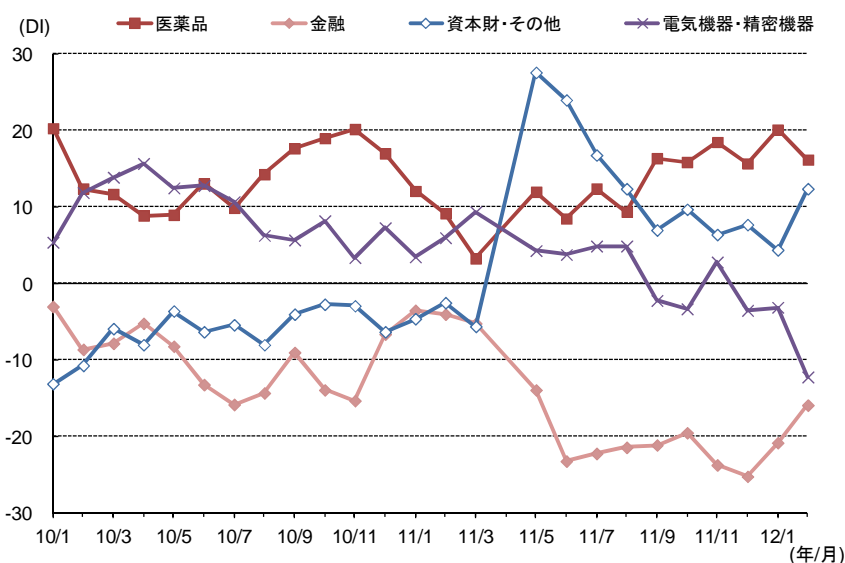
個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も注目度の高い業種は6回連続で「医薬品」となったが、DIは16.2と前回比3.9ポイント下落した。一方、「資本財・その他」のDIは前回比+8.0ポイントと全業種中最大の上昇幅となり、注目度二位に順位を上げた。また、「金融」のDIは、前回比4.9ポイント上昇し、11年5月調査以降続いた注目度最下位から脱した。一方、「電気機器・精密機器」のDIは前回比-9.1ポイントと全業種中最大の低下幅となった(図表4、5)。

(図表4) 各業種に対する見方

セクター	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前回のDI
		魅力的 (%)	魅力的と思えない (%)	
医薬品	16.2	18.3	2.1	20.1
資本財・その他	12.4	16.6	4.2	4.4
素材	11.4	16.3	4.9	9.6
消費	3.5	12.3	8.8	2.0
通信	2.8	7.2	4.4	5.9
自動車	-1.9	13.9	15.8	-5.3
電気機器・精密機器	-12.2	5.2	17.4	-3.1
金融	-15.9	6.6	22.5	-20.8
運輸・公共	-16.3	3.6	19.9	-12.8

(注) 質問形式は、9つに分類した業種の中から「魅力的な業種」と「魅力的と思えない業種」を1つずつ選択。各業種のDIは(「魅力的な業種」への回答比率-「魅力的と思えない業種」への回答比率)で作成。なお、素材は「鉱業、繊維、紙・パルプ、化学、石油、窯業、鉄鋼、非鉄金属、商社」、金融には「銀行、その他金融、証券、保険」、資本財・その他には「建設、機械、造船、輸送用機器、その他製造、不動産」、運輸・公共には「鉄道・バス、陸運、海運、空運、倉庫、電力、ガス」、消費には「水産、食品、小売、サービス」をそれぞれ含む。

(図表5) 各業種に対する見方(DI形式)の推移



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、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

(4) 関心のある銘柄

『投資対象として、短期、長期を問わず株式を保有したいと思う銘柄(実際に保有している銘柄も含む)、あるいは注目していきたいと思う銘柄』を1つ挙げてもらった。回答数の多かった銘柄は以下の通りである(図表6)。

(図表6) 保有したいと思う銘柄・注目していきたいと思う銘柄 (有効回答数: 1,000人)

コード	社名	回答数	コード	社名	回答数
7203	トヨタ自動車	82	4503	アステラス製薬	11
4502	武田薬品工業	46	8267	イオン	11
8058	三菱商事	24	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	11
6301	コマツ	22	7751	キヤノン	10
9984	ソフトバンク	22	7974	任天堂	9
8411	みずほフィナンシャルグループ	21	9202	全日本空輸	9
6758	ソニー	19	4523	エーザイ	8
1812	鹿島	17	5401	新日本製鐵	8
7267	ホンダ	16	7733	オリンパス	8
7201	日産自動車	15	8001	伊藤忠商事	8
2702	日本マクドナルドホールディングス	14	8316	三井住友フィナンシャルグループ	8
4661	オリエンタルランド	14	2327	新日鉄ソリューションズ	7
9437	NTTドコモ	13	4755	楽天	7
2811	カゴメ	12	8053	住友商事	7

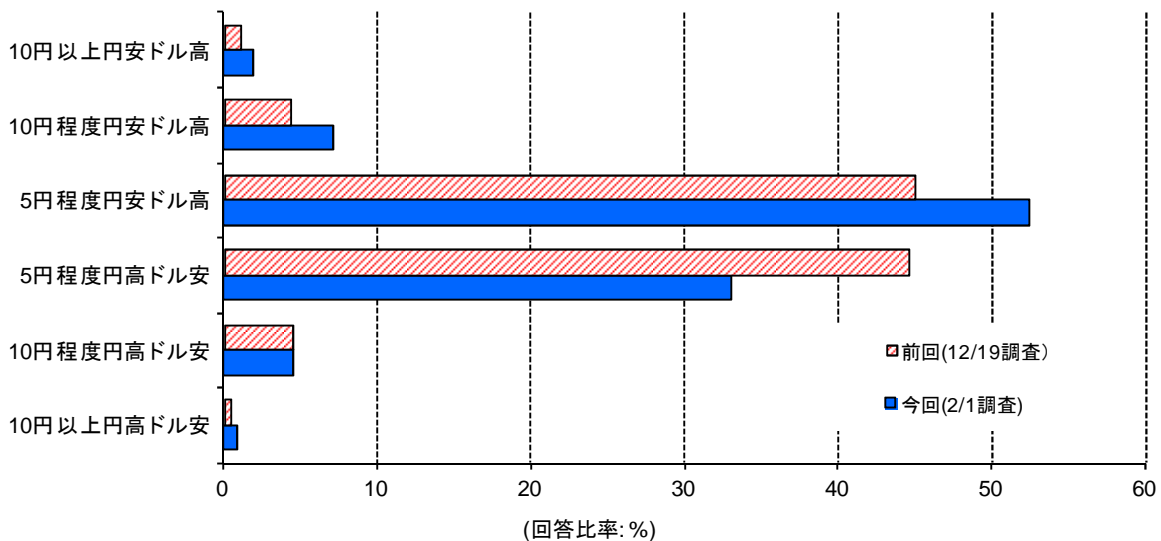
(注) 有効回答とは、全回答から「特になし」や明らかに誤記とみられる回答などを除いたもの。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

(5) アメリカドル/円レートについて円安方向に進むとの見方が増加

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円安方向を見込む回答比率の合計が61.4%と前回の50.4%から11.0%ポイント上昇した。円安を見込む全ての回答区分において回答比率が前回比上昇したが、なかでも「5円程度円安ドル高」を見込む回答比率が前回比7.4%ポイントと全回答区分中最大の上昇幅となった。一方、「5円程度円高ドル安」を見込む回答比率は前回比-11.5%ポイントと全体で最も下落幅が大きかった(図表7)。なお、調査時のアメリカドル/円レートは、前回(12月19日)の1ドル=77.91円から、今回(2月1日)は同76.16円と円高ドル安に動いていた(いずれも正午の気配値)。

(図表7) 3カ月後のアメリカドル/円レートの見通し



(注) 質問形式は、「3カ月後のアメリカドル/円レートの水準(参考: 12年2月1日正午の気配値 1ドル=76.16円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「10円以上円高ドル安」から「10円以上円安ドル高」まで5円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

(6) オーストラリアドルに対する注目度が上昇

各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIで示すと、最も魅力的な通貨は10年1月の調査開始以来(調査を実施しなかった11年4月を除く)25回連続でオーストラリアドルとなり、そのDIは35.6と前回の30.9から+4.7ポイントと全通貨中最大の上昇幅となった。その他には中国元とブラジルレアルへの注目度が前回比改善した以外は、いずれの通貨も注目度は後退した。なかでも日本円は、注目度は前回に引き続き二位であったが、DIは11.8と前回の16.5から4.7ポイント下落し、全通貨中最大の下落幅となった(図表8)。

(図表8) 各通貨に対する投資魅力

通貨	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前回のDI
		魅力的(%)	魅力的と思えない(%)	
オーストラリアドル	35.6	36.0	0.4	30.9
日本円	11.8	23.1	11.3	16.5
ブラジルレアル	7.0	10.1	3.1	5.6
カナダドル	1.6	1.8	0.2	2.4
イギリスポンド	-0.5	1.7	2.2	0.1
アメリカドル	-1.9	11.6	13.5	0.2
中国元	-7.4	8.5	15.9	-9.9
ユーロ	-49.4	4.0	53.4	-47.8

(注) 質問形式は、9つの選択肢の中から「最も投資魅力がある通貨」と「投資魅力があると思えない通貨」を1つずつ選択。「その他」を選択した場合は具体的な通貨名を記入。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

(7) 株式に対する投資意欲が上昇

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いたDIをみると、「株式」のDIは前回は+1.5ポイントと全回答区分中（前回選択肢に含まれなかった「ハイブリッド証券」と「金」を除く）最大の上昇幅となった(図表9)。

(図表9) 今後増やしたい金融商品・減らしたい金融商品

金融商品	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前回のDI
		増やしたい(%)	減らしたい(%)	
預貯金	42.6	45.7	3.1	44.4
株式	19.0	42.5	23.5	17.5
金	11.5	11.8	0.3	—
外国で発行された証券	7.1	9.5	2.4	8.2
債券	5.5	8.9	3.4	6.9
ハイブリッド証券	1.7	1.8	0.1	—
その他	1.7	1.7	0.0	2.0
投資信託	1.3	16.3	15.0	0.6
なし	-35.5	27.5	63.0	-32.8

(注) 質問形式は、金融商品に対する9つの選択肢の中から「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」の質問と「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」の質問についてそれぞれ回答(複数選択可能)。図表の「増やしたい」は「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」、「減らしたい」は「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」を指す。12年2月調査より、選択肢に「ハイブリッド証券」「金」を追加した。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

(8) 個人投資家が求める配当利回りの水準と重視する株主還元策

今月のスポット質問では、個人投資家が求める配当利回りの水準および重視する株主還元策について調査した。

個人投資家が求める配当利回りについての結果をみると、「2%以上 3%未満」との回答比率が 26.8%と最も多く、次いで「3%以上 4%未満」(21.2%)、「1%以上 2%未満」(19.9%)となった(図表 10)。回答者の求める配当利回りの平均値を計算すると 2.77%となった(計算の詳細は図表 11 の注を参照)。11年12月末時点の東証1部上場企業の単純平均配当利回りは 2.33%であったが、平均的な個人投資家はこれを 0.44%ポイント上回る水準を求めているとの結果になった(図表 11)。

個人投資家が重視する株主還元策についての結果をみると、「現金配当」を挙げた回答比率が最も多く、74.7%に達した。次いで「株主優待」(51.9%)、自社株買い(12.7%)、株式分割(12.7%)となった(図表 12)。

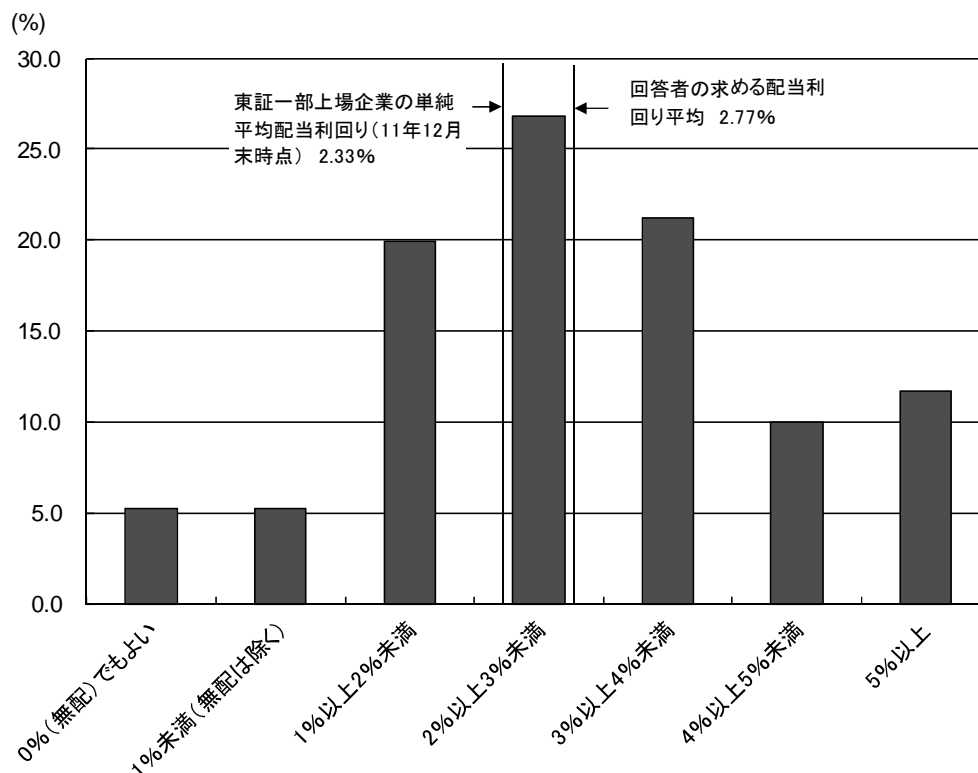
(図表 10) 個人投資家が求める配当利回りの水準

	選択肢	回答比率 (%)	(参考) 前回 (11年1月調査) 回答比率 (%)
1	0%(無配)でもよい	5.2	3.8
2	1%未満(無配は除く)	5.2	5.4
3	1%以上2%未満	19.9	21.3
4	2%以上3%未満	26.8	32.0
5	3%以上4%未満	21.2	18.6
6	4%以上5%未満	10.0	7.4
7	5%以上	11.7	11.5
	合計	100.0	100.0

(注) 質問は「日本株式に投資する場合、あなたが期待する配当利回りはどのくらいの水準ですか」として、選択肢より1つを選択する形式。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

(図表 11) 個人投資家が求める配当利回りの水準 (分布)



(注) 回答者の求める配当利回り平均の計算式は以下の通り： $0\% \times 5.2\% + 0.5\% \times 5.2\% + 1.5\% \times 19.9\% + 2.5\% \times 26.8\% + 3.5\% \times 21.2\% + 4.5\% \times 10.0\% + 5\% \times 11.7\%$ 。配当利回りは「0% (無配) でもよい」を0%、「1%未満 (無配を除く)」を0.5%、「1%以上 2%未満」を1.5%、「2%以上 3%未満」を2.5%、「3%以上 4%未満」を3.5%、「4%以上 5%未満」を4.5%、「5%以上」を5%と置いた。

(図表 12) 個人投資家が重視する株主還元策

選択肢	回答比率 (%)	(参考) 前回 (11年1月調査) 回答比率 (%)
1 現金配当	74.7	76.4
2 株主優待	51.9	50.4
3 自社株買い	12.7	14.3
4 株式分割	12.7	11.1
5 特になし	9.0	7.7
回答者数	1,000	1,000

(注) 質問は「企業による株主還元策のうち、あなたが重視しているものは何ですか」として、選択肢よりあてはまるものを全て回答する形式 (複数回答)。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

3. ノムラ個人投資家サーベイの概要

『ノムラ個人投資家サーベイ (Nomura Individual Investor Survey)』は、野村証券金融経済研究所が、日本株式市場における主要な投資主体である個人投資家に対し、その投資動向の把握と情報提供を目的として毎月アンケート調査を行い、その調査結果をまとめたもので、2006年4月より公表している。

- ・調査方式：野村インベスター・リレーションズ(株)による『ネットモニターアンケート調査』を利用した、インターネットでのアンケートの配信及び返信。
- ・調査対象：株式投資経験のある個人投資家モニター約 11,800 名の中から無作為に 3,000 名を抽出しアンケートを送信。
- ・回答数：1,000 件(有効回答数が 1,000 件に達した時点で締め切り)。
- ・調査期間：12年2月1日(アンケート配信日)～2月2日(回答締切日)。
- ・質問内容：毎月行う定型質問[<1>株価見通し、<2>株式市場に影響を与える要因、<3>注目する業種や銘柄、<4>為替見通しと注目する通貨、<5>保有金額を変えたい金融商品]と各月に単独で行うスポット質問、及び回答者の属性。

4. ノムラ個人投資家サーベイ(2012年2月)回答者の主な属性

- ・性別：男性(79.1%)、女性(20.9%)
- ・年齢：29歳以下(1.0%)、30～39歳(15.0%)、40～49歳(28.0%)、50～59歳(27.8%)、60歳以上(28.2%)
- ・職業：自営業・農林水産業(11.2%)、自由業(開業医や弁護士など)(2.8%)、会社経営・会社役員(5.0%)、会社員・公務員(47.1%)、主婦(9.7%)、パート・アルバイト・フリーター(6.0%)、無職・年金受給者(15.8%)、その他(2.4%)
- ・地域：関東(45.1%)、近畿(21.2%)、東海・甲信越・北陸(17.6%)、北海道・東北(5.1%)、中国・四国・九州(11.0%)
- ・保有金融資産：100万円未満(6.7%)、100～300万円未満(10.6%)、300～500万円未満(12.9%)、500～1,000万円未満(18.7%)、1,000～3,000万円未満(28.9%)、3,000～5,000万円未満(12.5%)、5,000万円以上(9.7%)
- ・国内株式保有額：50万円未満(12.6%)、50～100万円未満(12.4%)、100～300万円未満(25.3%)、300～500万円未満(16.3%)、500～1,000万円未満(16.1%)、1,000～3,000万円未満(12.9%)、3,000万円以上(4.4%)
- ・投資経験年数：3年未満(1.4%)、3～5年未満(8.1%)、5～10年未満(28.7%)、10年～20年未満(33.8%)、20年以上(28.0%)
- ・国内株式の投資方針：概ね長期保有(46.4%)、短期間の値上がり益を重視(13.4%)、配当や株主優待を重視(27.3%)、特に決めていない(12.9%)

以上

《お知らせ》

- ・『ノムラ個人投資家サーベイ』(2012年3月)は3月15日(木)の発表を予定しています。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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

アナリスト証明：

表紙に名前を記載されているアナリストは、レポートに記述されている全体的な見方が各自のここで議論した全ての証券や発行企業に対する各自の見方を正確に反映していることを保証いたします。

さらに、表紙に名前を記載されているアナリストは、各自の報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで議論した推奨や見方によって、現在、過去、未来にわたって一切影響を受けないこと、ならびに、米国のNSI、英国のNIPあるいはその他の野村のグループ企業が行ったいかなる投資銀行案件とも関係ないことを保証いたします。

重要なディスクロージャー**当社に関するディスクロージャー**

野村グループが株式を合計1%以上保有している会社および野村証券が過去12カ月間に株券、新株予約権証券又は新株予約権付社債券の募集又は売出しに関し主幹事を務めた会社につきましては、<http://www.nomuraholdings.com/jp/report/>をご参照ください。本件につき情報が必要な方は、野村証券 リサーチ・プロダクト部までお問合せ下さい。

次に記載する会社の役員を兼務している野村証券の役員がいます。亀田製菓(2220)、セブン&アイ・ホールディングス(3382)、セーレン(3569)、武田薬品工業(4502)、小林製菓(4967)、旭硝子(5201)、新日本製鐵(5401)、コマツ(6301)、東京エレクトロン(8035)、住友商事(8053)。

次に記載する会社は、野村証券の親会社である野村ホールディングスの子会社又は関連会社です。メガロス(2165)、野村不動産ホールディングス(3231)、杉村倉庫(9307)、野村総合研究所(4307)、ジャフコ(8595)、高木証券(8625)、だいこう証券ビジネス(8692)。

オンラインでのリサーチ入手方法とその他の利益相反に関するディスクロージャーズ

野村の日本株リサーチは、BLOOMBERG(NMUJ)でご覧いただけます。詳しいことは、野村のセールスにお尋ねください。

このレポートで言及されている企業に関する投資銀行業務ならびにその他の利益相反の可能性に関する重要なディスクロージャーは、以下のウェブサイトからアクセス可能です。<http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal> 上記のサイトに接続する上で問題や、お客様がパスワードをお持ちでない場合、米国野村証券のセールス担当(1-877-865-5752)にご連絡いただくか、grpsupport-eu@nomura.com までメールいただければ、対応いたします。

このレポートを執筆したアナリストは、会社の合計収入や、投資銀行活動の一部など様々な要素に基づいて報酬を得ています。特に断りがない限り、このレポートの前半に記載されている米国以外のアナリストは、FINRA・NYSEのルールに基づくアナリストではなくこれらに登録もされていません。また、NSIのアソシエイトではない場合もあり、カバー企業とのコミュニケーション、パブリック・アピランス、あるいは保有している株式の取引に関して、FINRA2711やNYSE472の適用を受けないこともあります。

一部の野村のレポートに記載されている産業スペシャリストは、カバーするセクターのセールスやトレーディングの促進が役割です。産業スペシャリストは、レポートの中身にはいかなる形でも関与していません。

評価の分布 (US)

野村の株式リサーチのUSでの評価の分布は以下のとおりとなっています。USで160社をカバーしています。35%が法令で定められたBuyレーティング、このBuyの企業の中で11%が野村の投資銀行業務の顧客です。59%が法令で定められたHoldレーティングで、このHoldレーティングの企業の中で2%が野村の投資銀行業務の顧客です。6%が法令で定められたSellレーティング(野村ではReduce)、このSellの企業の中で0%が野村の投資銀行業務の顧客です。(2011年12月31日現在)

野村グループの説明は、ディスクレイマーの冒頭をご参照ください。

評価の分布

野村の株式リサーチのグローバルでの評価の分布は以下のとおりとなっています。47%が法令で定められたBuyレーティング、このBuyの企業の中で40%が野村の投資銀行業務の顧客です。43%が法令で定められたHoldレーティングで、このHoldレーティングの企業の中で45%が野村の投資銀行業務の顧客です。10%が法令で定められたSellレーティング(野村ではReduce)、このSellの企業の中で21%が野村の投資銀行業務の顧客です。(2011年12月31日現在)

野村グループの説明は、ディスクレイマーの冒頭をご参照ください。

野村のレーティングシステム**・欧州、中東、アフリカ、米国、ラテンアメリカ**

レーティングシステムは、個々のベンチマークに対する個別企業の予想パフォーマンスに基づいています。アナリストは、(妥当株価-株価)/株価などに基づいて、目標株価のアップサイドについて言及することもあります。多くの場合、妥当株価は、ディスカウント・キャッシュフローや相対比較によるアナリストの現在の企業価値の評価です。

「個別企業」

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、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

- 1 または Buy = 当該銘柄の今後 12 カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを上回るとアナリストが予想する場合
- 2 または Neutral = 当該銘柄の今後 12 カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマーク並みとアナリストが予想する場合
- 3 または Reduce = 当該銘柄の今後 12 カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを下回るとアナリストが予想する場合

レーティング保留(Suspended) = 法令や、投資銀行業務に関連する社内規定および地政学リスク・異常事態等にもなう市場の混乱などにより、一時的にレーティングおよび目標株価を保留する場合。

ベンチマークは、以下の通りです。米国・欧州: 個別企業の評価方法のベンチマークをご参照ください。

<http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal> にあるディスクロージャーでご覧いただけます。

グローバル・エマージング市場; MSCI エマージング市場(除くアジア)

「セクター」

強気(Bullish) = 当該セクターの今後 12 カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを上回るとアナリストが予想する場合

中立(Neutral) = 当該セクターの今後 12 カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマーク並みとアナリストが予想する場合

弱気(Bearish) = 当該セクターの今後 12 カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを下回るとアナリストが予想する場合

ベンチマークは、以下の通りです。米国: S&P500、欧州: ダウ・ジョーンズ STOXX®600、グローバル・エマージング市場; MSCI エマージング市場(除くアジア)

・日本を含むアジア

投資判断は、絶対評価に基づいており、(目標株価-現在の株価)/現在の株価に一部の裁量を加えて行っております。多くの場合、目標株価は、ディスカウント・キャッシュフローや相対比較などによる今後 12 カ月の本質的な価値と一致します。

「個別企業」

1 または Buy = 当該銘柄の 12 カ月間の目標株価が現在の株価を 15%以上上回ると判断する場合

2 または Neutral = 当該銘柄の 12 カ月間の目標株価と現在の株価の差が -5%~15%未満の範囲内にあると判断する場合

3 または Reduce = 当該銘柄の 12 カ月間の目標株価が現在の株価を 5%以上下回ると判断する場合

レーティング保留(Suspended) = 法令や、投資銀行業務に関連する社内規定および地政学リスク・異常事態等にもなう市場の混乱などにより、一時的にレーティングおよび目標株価を保留する場合。

NR: 未付与 = 野村のレギュラーカバーの対象ではありません。

「セクター」

強気(Bullish) = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が強気の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が強気の場合

中立(Neutral) = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が中立の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の加重平均の投資判断が中立の場合

弱気(Bearish) = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が弱気の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が弱気の場合

レーティングと目標株価

個別銘柄のレーティングは、マネジメントによる一定の裁量の下、「(目標株価-現在の株価)/現在の株価」で定義される目標株価まで株価が上昇あるいは下落する潜在的余地に基づいて付与されます。多くの場合、目標株価は 12 カ月後の潜在バリュエーション、すなわち割引キャッシュフロー(DCF)法やその他のバリュエーション手法を組み合わせて算出される当該銘柄の適正投資価値と等しくなります。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくものです。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関する市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

目標株価とレーティングは、それぞれの企業のレポートが発行された日現在ののもので、このレポートの発行日のものとは限りません。

それぞれ最近発行されたレポートをご覧ください。

野村證券の継続フォローカバレッジに含まれていない銘柄の目標株価、レーティングは表示しません。また、野村證券ないしそのグループ会社が企業合併等のフィナンシャル・アドバイザーを務めているか否かに拘わらず、企業合併等が公表され、かつ統合比率が未公表の場合には、目標株価、レーティングを表示しないことがあります。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的で複製または転送等を行わないようお願いいたします

ディスクレイマー

当レポートは、表紙のヘッダーにある、野村の関連会社により作成されており、表紙などにその他の野村の関連会社やその従業員が記載されている場合には、それらにより作成された資料を含みます。野村ホールディングスの関連会社と子会社（集合的に「野村グループ」とする）は、日本の野村證券（「NSC」）； 英国のノムラ・インターナショナルplc（「Nlplc」）； 米国のノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク（「NSI」）； 香港の野村国際（香港）（「NIHK」）； 韓国のノムラ・フィナンシャル・インベストメント（韓国）（「NFIK」）（韓国金融投資協会（「KOFIA」）に登録されたアナリストの情報は、次のサイトで見ることができます。 <http://dis.kofia.or.kr>）； シンガポールのノムラ・シンガポール・リミテッド（「NSL」）（登録番号 197201440E, シンガポール金融監督局に監督されています）； タイのキャピタル・ノムラ・セキュリティーズ（「CNS」）； オーストラリアのノムラ・オーストラリア・リミテッド（「NAL」）（ABN 48 003 032 513）（オーストラリア証券投資委員会（「ASIC」）に監督されています。オーストラリアのライセンス番号 246412）； インドネシアのP.T. ノムラ・インドネシア（「PTNI」）； マレーシアのノムラ・セキュリティーズ・マレーシア Sdn. Bhd.（「NSM」）； 台湾の野村国際（香港）台北支店（「NITB」）； インドのノムラ・フィナンシャル・アドバイザー・アンド・セキュリティーズ（インド）プライベート・リミテッド（「NFASL」）、（登録上の住所: Ceejay House, Level 11, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai- 400 018, India; SEBI 登録番号 No: BSE INB011299030, NSE INB231299034, INF231299034, INE 231299034）； フランスのバンク・ノムラ・フランス（「BNF」）； ドバイのNlplc, ドバイ・ブランチ（「Nlplc, Dubai」）； スペインのNlplc, マドリッド・ブランチ（「Nlplc, Madrid」）； ○○○ノムラ・モスクワ（「○○○Nomura」）を含んでいます。

本資料は、(i) お客様自身のための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく；(ii) 証券の売却の申込あるいは証券購入の勧誘の認められていない地域での当該行為を意図したのではなく；かつ(iii) 信頼性があると思われる情報源に基づいていますが、正確または完全であるとは限りません。野村グループは、本レポートにおける正確性、完全性、信頼性、適切性を表明・保証するものでなくまた特別の目的に適したレポートであることを表明・保証するものでもありません。また野村グループは、本レポートを使用して行動したこと又は行動しなかったことによる責任を負うものではありません。野村グループは、本レポートにおける情報を利用したこと、利用しなかったこと又は情報を配布することにより何らの責任も負いません。本資料の意見は、本資料作成日における意見であり、意見を含め、情報が予告なく変わることがあります。NSI の、投資銀行業務の顧客関係、投資銀行業務とそれ以外の証券関連サービスに対する報酬、株式保有状況については、（当レポート内に「米国で必要とされるディスクロージャー」として記載してあります）、これに該当するものがある場合、当レポートのディスクレイマーと関連するディスクロージャーとして明記してあります。さらに、野村グループの他メンバーが投資銀行サービスやその他のサービス（助言者、管理者、貸し手としての業務を含む）をレポート内に言及してある企業に対し提供している場合があります。また、投資銀行サービスやその他のサービスの勧誘をしている場合もあります。野村グループ、野村グループの執行役、取締役、従業員、本資料の出版に携わる人員（これについては従業員に限りません）が、時として本資料中に言及した企業の証券（上記のNSI の株式保有を含む）や証券デリバティブ（オプションを含む）、関連した証券、デリバティブ、を買持ち、売持ち、あるいは売買している可能性があります。さらに、NSI を除く野村グループが、マーケットメーカーや自己勘定取引で、当レポートに言及された企業の証券を、売買しようとしている可能性があります。またさらに、野村グループが、当レポートに言及された企業の証券を、顧客からの委託で売買する可能性があります。

当レポートは、投資判断を行なう際に参考になるであろう諸要素のうちの一つにすぎない、とお考え下さい。また、当レポートは、直接・間接を問わず投資判断に伴う全てのリスクについて検証あるいは提示しているわけではないことをご了解ください。野村のアナリストによりカバーされている会社に関するディスクロージャー情報については、

<http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal> の Disclosure にてご確認ください。野村グループは、例えばファンダメンタル分析、定量分析、短期でのトレーディング・アイデア等異なるタイプのリサーチを提供しております。また、時間軸の捉え方が異なることや分析方法が異なること等の理由により、あるタイプのリサーチでの推奨と他のタイプのリサーチにおける推奨とが異なる場合があります。野村の従業員が本レポートとは異なる見解を持つ可能性もあります。

野村證券（「NSC」）と米国外の野村グループ関連会社（つまりNSI を除く）、ならびにその執行役、取締役、従業員が、米国以外の発行体について、且つ当該法で許可される範囲内で、時として本資料の出版前、あるいは直後に本資料に基づいて投資活動を行い、あるいは本資料を利用している可能性があります。

外貨建て証券は、外国為替レートの変動に左右され、これにより価値あるいは価格に悪影響があったり、投資収入が減少する可能性もあります。加えて、ADR のような証券に投資する場合は、外国通貨の影響を受け、通貨リスクを負うこととなります。本資料に記載された証券が、米国の 1933 年証券法の基で登録されていない可能性もあり、そのような証券は、当該法律に基づく登録が行われているか、当該法律の登録義務が免除されていない限り、米国内で、または米国人に申込あるいは売却できません。本資料に言及されている証券の取引を実行するにあたり、我々のサービスをご利用なさりたい場合には、準拠法が他の方法を認めていない限り、お客様の地域にある野村の関連会社にご連絡なさる必要があります。

ノムラ・インターナショナルplc（「Nlplc」）は英国の金融サービス機構（FSA）の認可を受け、その規制下にある、ロンドン証券取引所会員であり、当資料の英国ならびにEU内での配布を承認しています。なお、本資料は英国FSAが定める「マーケット・カウンターパーティ」もしくは「インターミディエイト・カスタマー」を対象としており、その他のクラスに属する投資家への再配布は禁止されています。本資料は、ドイツ連邦金融監督機構（「BaFin」）の認可業者であり、その規制下

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、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

にある、野村ドイツ銀行によって配布されます。本資料は、香港で香港証券先物委員会の規制下にあるノムラ・インターナショナル（香港「NIHK」）によって、香港での配布が承認されています。NIHKならびにNIHKともに、これらが提供する金融サービスのオーストラリアでの免許取得を免除されており、オーストラリアでの金融サービス免許を有しておりません。マレーシアで配布される場合については、ノムラ・セキュリティーズ・マレーシア Sdn Bhd が承認済みであります。シンガポールにおいては、ノムラ・シンガポール・リミテッドにより配布されます。ノムラ・シンガポール・リミテッドは、証券先物法（第289条）で定義される者としての適格、エキスパート若しくは機関投資家ではない者を配布先とする海外関係会社により発行された証券、先物及び為替に関する本資料の内容について法律上の責任を負います。本資料の配布を受けたものは、本資料から発生する若しくは関連する事象に関してノムラ・シンガポール・リミテッドに問い合わせを行うことが可能です。さらに、本資料が米国で配布される場合は、NSI が内容に対する責任を負います。

当レポートは、サウジアラビア王国への配布、または、アラブ首長国連邦では、プロ顧客 (professional clients) への野村サウジアラビア、ノムラ・インターナショナル plc、その他の野村グループによる場合を除く配布、は認められていません。この出版物ならびにこのいかなるコピーも、サウジアラビア王国あるいはプロ顧客を除くアラブ首長国連邦の投資家、への配布や送信は、直接・間接を問わず、権限を与えられた者によって行われなければなりません。当レポートを受け取ることは、サウジアラビア王国に所在しない、あるいは、アラブ首長国連邦であればプロ顧客であり、この制約に同意することを意味します。この制約に従わない場合、サウジアラビア王国あるいはアラブ首長国連邦の法律に違反することになります。

本資料のいかなる部分も、レポートの表紙ヘッダー部分に記載されている野村グループ会社から、事前に書面で許可を得ず、(i) 複製（その方法は問いません）、あるいは(ii) 配布すること、を禁じます。本資料中に言及されている証券について、ご請求に応じて詳細の情報を提供できるかもしれません。本資料が、e-mail 等によって電子的に配布された場合には、情報が傍受、変造、紛失、破壊されたり、遅延あるいは不完全な状態で到着したり、ウィルスを含んでいる可能性があるため、安全で誤謬が無いということを保証致しません。従って、本資料の内容で、電子的に送信したために発生する可能性のある誤り、あるいは欠落部分について、送信者は責任を負いません。確認を必要とする場合には、印刷された文書をご請求下さい。

日本で求められるディスクレイマー

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大 1.365%(税込み)(20万円以下の場合は、2,730円(税込み))の売買手数料、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。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

国内株式(国内REIT、国内ETFを含む)の売買取引には、約定代金に対し最大 1.365%(税込み)(20万円以下の場合は 2,730円(税込み))の売買手数料をいただきます。国内株式を相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。国内株式は株価の変動により損失が生じるおそれがあります。国内REITは運用する不動産の価格や収益力の変動により損失が生じるおそれがあります。国内ETFは連動する株価指数等の変動により損失が生じるおそれがあります。

外国株式の売買取引には、売買金額(現地約定金額に現地手数料と税金等を買の場合には加え、売の場合には差し引いた額)に対し最大 0.9975%(税込み)(売買代金が 75万円以下の場合は最大 7,455円(税込み))の国内売買手数料をいただきます。外国の金融商品市場での現地手数料や税金等は国や地域により異なります。外国株式を相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。外国株式は株価の変動および為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。信用取引には、売買手数料(約定代金に対し最大 1.365%(税込み)(20万円以下の場合は 2,730円(税込み)))、管理費および権利処理手数料をいただきます。加えて、買付の場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付け株券等に対する貸株料および品質料をいただきます。委託保証金は、売買代金の 30%以上で、かつ 30万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約 3.3 倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。詳しくは、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、等をよくお読みください。

CBの売買取引には、約定代金に対し最大 1.05%(税込み)(4,200円に満たない場合は 4,200円(税込み))の売買手数料をいただきます。CBを相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。CBは転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等によるCB価格の下落により損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建てCBは、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

債券を募集・売出し等その他、当社との相対取引によってご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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

の価格は市場の金利水準の変化に対応して変動しますので、損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建て債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

個人向け国債を募集によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際、原則として次の算式によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます。

(変動10年：直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.8、固定5年：4回分の各利子(税引前)相当額×0.8、固定3年：2回分の各利子(税引前)相当額×0.8)

投資信託のお申込み(一部の投資信託はご換金)にあたっては、お申込み金額に対して最大5.25%(税込)の申込(換金)手数料をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大2.0%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大5.25%(税込)・年率)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託毎に、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。また、上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。

クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)取引を当社と相対でお取引いただく場合は手数料をいただきません。CDS取引を行なうにあたっては、弊社との間で合意した保証金等を担保として差し入れ又は預託していただく場合があります。取引額は保証金等の額を超える場合があります。保証金等の額は信用度に応じて相対で決定されるため、当該保証金等の額、及び、取引額の当該保証金等の額に対する比率をあらかじめ表示することはできません。CDS取引は参照組織の一部又は全部の信用状況の変化や、あるいは市場金利の変化によって市場価値が変動し、当該保証金等の額を超えて損失が生じるおそれがあります。信用事由が発生した場合にスワップの買い手が受取る金額は、信用事由が発生するまでに支払う金額の総額を下回る場合があります。また、スワップの売り手が信用事由が発生した際に支払う金額は、信用事由が発生するまでに受取った金額の総額を上回る可能性があります。他の条件が同じ場合に、スワップの売りの場合に受取る金額と買いの場合に支払う金額には差があります。CDS取引は、原則として、金融商品取引業者や、あるいは適格機関投資家等の専門的な知識を有するお客様に限定してお取り扱いしています。

株式、出資証券、投資証券を当社の口座でお預かりする場合には、1年間に最大で1,575円(税込)の口座管理料をいただきます。加えて、外国証券をお預かりする場合には、1年間に最大で3,150円(税込)の口座管理料をいただきます。なお、これら以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他の証券会社へ株式等に移管する場合には、数量に応じて、移管する銘柄毎に10,500円(税込)を上限額として移管手数料をいただきます。

野村證券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第142号

加入協会/日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、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

ご希望により、追加情報を提供いたします。

NIPICならびにその他の野村グループ企業は、チャイニーズ・ウォールによる情報遮断・管理(ウォールの内側にいる社員には外側及び社外への情報伝達を禁止する守秘義務を課し、ウォールの外側社員には、内側社員・業務への独立性・中立性を保つ義務を課す)、ストップリスト/ウォッチリストの維持を通じた監視、役職員の社員投資規則による役職員本人の投資規制、証券の値付けや割当てから生じる利益相反の管理、かたよりのない投資レポートの作成ならびにそれら顧客への文書を通して利益相反に関する情報の開示：以上を通して利益相反を認識の上、管理しております。

ディスクロージャー情報は、

<http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal/pages/disclosures/disclosures.aspx>

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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