

# 2012～2013 年度の企業業績見通し

(2012 年 12 月)

2012 年 12 月 4 日

野村証券株式会社  
エクイティ・リサーチ部

## 目 次

要約／業績予想主要前提	P.1
業種別・経常増減益寄与率	P.3
経常利益予想修正(前回予想からの修正額)	P.5
ROE(自己資本利益率)の推移と要因分解	P.7
リビジョンインデックス	P.8
<参考>	
業種別・企業業績時系列推移	P.9
業種別経常利益実額	P.11
四半期業績の推移	P.11
株価関連指標	P.12
Russell/Nomura 日本株インデックスとは	P.13

## 要約／業績予想主要前提

### 【2012 年度予想の概要】

本レポートは、野村証券アナリストによる企業業績予想を集計し、その集計結果を分析したものである。2012 年度は Russell/Nomura Large Cap (除く金融) の構成企業の業績は前年度比 2.0%増収、同 5.4%経常増益と予想される。前回の予想(9月公表、集計は8月26日)と比べると、増収率が 1.3%ポイント、経常増益率は 8.9%ポイントの下方修正となった。2期連続での経常損失が予想される公益を除くと、2012 年度の経常利益は前年度比 6.1%の増益予想となる(前回予想は同 15.5%経常増益予想)。Russell/Nomura Large Cap (除く金融) の予想経常利益実額は 1兆7,494 億円の下方修正と、2四半期連続での下方修正となる。

今回の企業業績見通しは、2012 年度上期決算の発表を受けてまとめたものである。上期の企業業績は Russell/Nomura Large Cap (除く金融) で同 6.5%経常減益と、事前予想の同 4.4%経常減益予想を下回った。前年同期の経済活動が震災の影響を強く受けていたため第 1 四半期の増収率は同 5.7%増と高く算出されたが、第 2 四半期の増収率は同 0.2%増まで減速した。ただし、第 2 四半期に入ってマクロ環境の悪化が鮮明化したものの、(1) 第 1 四半期に大きく悪化した素材、機械、商社といった新興国関連業種の業績悪化には歯止めがかかったこと、(2) 原油安の進行を受けて公益の赤字幅が縮小したこと、を背景に、経常利益は第 1 四半期の同 9.0%減益から第 2 四半期は同 1.3%経常減益と、減益率は縮小した。

さらなる景況感の下ぶれが懸念される一方、足元では久しぶりの円安が進行中である。今回の業績予想にあたっては、2012 年度通期の円ドル前提を 1 ドル 78.7 円(前回 79.3 円)、円ユーロ前提を 1 ユーロ 100.3 円(前回 98.5 円)としている。Russell/Nomura Large Cap (除く金融) の経常利益は、対ドルで 1 円円安になると 0.87%、対ユーロで 1 円円安が進行すると 0.28%押し上げられると試算される。今回の業績予想では、2012 年度下期の円ドル前提を 1 ドル 78 円(前回 79 円)、1 ユーロ 100 円(前回 97 円)としているが、他の条件を一定として下期の為替前提を 1 ドル 82 円、1 ユーロ 106 円とした場合には、現在の予想を 2.7%ポイント上回る同 8.1%経常増益と試算される。

今回の予想に基づく、Russell/Nomura Large Cap の ROE は 6.2%と、前回予想の 7.2%から 1.0%ポイントの下方修正となった。Russell/Nomura Large Cap (除く金融) の売上高税引利益率が通期でも前回予想の 2.8%から今回予想の 2.4%まで引き下げられたことが響いた。

### 【2013 年度予想の概要】

アナリストの予想によれば、2013 年度は Russell/Nomura Large Cap (除く金融) で前年度比 2.9%増収、同 23.2%経常増益予想である。前回予想と比べると、増収率は 0.4%ポイント下方修正される一方で、経常増益率は 3.2%ポイントの上方修正となった。ただ、予想経常利益実額は 1兆4,374 億円の下方修正と、かなり大規模な下方修正になっており、2013 年度の見方が強気に転じたというわけではない。

経常利益の前回ピークは 2007 年度であったが、2013 年度にはこの前回ピークの 79%、2014 年度は 90%の水準に回復し、2015 年度によりやくピーク利益更新が視野に入るといえるのが、現在のアナリストの見方である。

2013 年度の業績予想に際して、通期の円ドル前提は 1 ドル 78 円(前回 79 円)、円ユーロ前提は 1 ユーロ 100 円(前回 97 円)としている。2013 年度についても、上記と同様に他の条件を一定として為替前提のみ 1 ドル 82 円、1 ユーロ 106 円とした場合には、現状予想を 3.1%ポイント上回る同 26.3%経常増益予想と試算することができる。

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されており、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

## 企業業績要約表

項目	区分	社数	今回				前回	
			10年度	11年度 実績	12年度 (予)	13年度 (予)	12年度 (予)	13年度 (予)
増収率 (前年同期比)	RN Large(除く金融)	295	6.1	1.4	2.0	2.9	3.3	3.3
	製造業	187	7.0	0.2	2.1	3.2	4.1	3.8
	素材	54	13.2	4.8	-1.9	2.4	-0.0	2.9
	加工	87	6.3	-2.0	3.9	3.9	6.3	4.8
	非製造業(除く金融)	108	4.9	3.0	1.9	2.5	2.3	2.6
	RN Small(除く金融)	943	6.3	3.4	3.2	3.7	4.5	3.6
営業増益率 (前年同期比)	RN Large(除く金融)	295	49.8	-18.6	5.5	20.5	11.7	19.3
	製造業	187	74.3	-14.2	6.9	20.7	15.5	20.3
	素材	54	101.5	-9.8	-31.3	25.1	-23.5	25.9
	加工	87	110.6	-20.6	32.3	22.5	44.4	21.7
	非製造業(除く金融)	108	25.7	-24.6	3.2	20.0	5.5	17.5
	RN Small(除く金融)	943	53.0	-2.5	5.8	14.7	14.5	12.2
経常増益率 (前年同期比)	RN Large	332	43.8	-12.1	6.2	19.2	13.3	16.9
	RN Large(除く金融)	295	58.7	-19.5	5.4	23.2	14.3	20.0
	製造業	187	91.0	-17.9	7.6	24.5	20.7	20.7
	素材	54	133.9	-7.1	-29.3	19.1	-23.4	23.9
	加工	87	143.6	-29.3	37.7	31.1	60.5	23.2
	非製造業	145	14.7	-5.9	4.8	13.9	6.0	12.6
	非製造業(除く金融)	108	27.6	-21.7	2.0	21.2	4.2	18.6
	RN Small	1029	50.8	6.5	1.7	14.6	9.5	12.1
	RN Small(除く金融)	943	52.9	0.5	4.0	15.3	13.0	12.6
税引増益率 (前年同期比)	RN Large	332	34.6	-25.3	35.6	31.3	58.5	18.3
	RN Large(除く金融)	295	63.4	-35.2	38.0	42.4	68.0	24.4
	製造業	187	158.2	-42.9	31.9	54.5	77.4	27.8
	素材	54	361.6	-34.6	-37.2	86.3	-5.3	43.4
	加工	87	324.4	-57.2	89.2	67.0	171.3	30.2
	非製造業	145	-14.6	-2.6	38.7	12.4	42.4	8.2
	非製造業(除く金融)	108	-4.9	-19.2	47.3	25.7	53.6	18.3
	RN Small	1029	143.6	10.4	15.5	28.7	29.3	20.6
	RN Small(除く金融)	943	153.9	1.2	16.8	33.4	33.6	23.1

(注) 予想は 2012 年 11 月 25 日時点。

(出所) 野村證券

## 業績予想主要前提

年度		鉱工業生産 (前年度比,%)	コ-ル (期末,%)	WTI (\$/バレル)	為替レ-ト		
					(平均,¥/\$)	(平均,¥/EUR)	
年度	11年度	-1.0	0-0.10	97.3	79.0	108.8	
	12年度	今回予想	0-0.10	91.4	78.7	100.3	
		前回予想	2.6	0-0.10	87.1	79.3	98.5
	13年度	今回予想	1.1	0-0.10	90.0	78.0	100.0
	前回予想	3.8	0-0.10	85.0	79.0	97.0	
半期	11年度上期	-3.3	0-0.10	96.2	79.6	113.6	
	11年度下期	1.4	0-0.10	98.5	78.3	104.1	
	12年度上期	今回予想	推定 0.6	0-0.10	92.8	79.3	100.6
		前回予想	4.1	0-0.10	89.2	79.5	99.9
	12年度下期	今回予想	-5.7	0-0.10	90.0	78.0	100.0
		前回予想	1.2	0-0.10	85.0	79.0	97.0
	13年度上期	今回予想	-1.2	0-0.10	90.0	78.0	100.0
		前回予想	2.8	0-0.10	85.0	79.0	97.0
	13年度下期	今回予想	3.6	0-0.10	90.0	78.0	100.0
		前回予想	4.8	0-0.10	85.0	79.0	97.0

(注) 当マクロ前提は2012年10月11日に策定したものです。前回予想は2012年7月13日時点。予測時点の違いなどから、当社が別途公表している経済見通しとは一部数値が異なっております。最新の経済見通しのニュースリリースは野村ホールディングスのホームページ(<http://www.w.nomuraholdings.com/jp/new/s/>)にてご覧いただけます。

(出所) 野村證券

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

## 業種別・経常増減益寄与率

### 【2012 年度予想の概要】

2012 年度は 19 業種中、12 業種で経常増益、7 業種で経常減益を予想している。2012 年度に大幅増益となり、全体に対する高い寄与率が予想される業種は、自動車、電機・精密、金融、運輸、通信である。中でも自動車の増益額は全業種の増益額にほぼ匹敵する規模と見込まれ、圧倒的な増益寄与を誇る。

自動車は米国および東南アジアでの販売増の貢献が見込めよう。尖閣問題に端を発した中国での不買運動の影響を受けているものの、リーマンショック後の買い控えの反動による買い替え需要が牽引役となり、米国需要見通しは 2011 年実績の 12.8 百万台から、2012 年には前年比 12.4% 増の 14.4 百万台と見込んでいる。さらに日本国内でもエコカー補助金やエコカー減税の恩恵が出ている。

他方、電機・精密については、社会インフラ系事業の成長とスマートフォン市場拡大に加え、タイの洪水の影響が薄らぐことから、比較的高めの増益寄与を見込んでいる。ただ、前年度に続き 2012 年度も民生用エレクトロニクスの業況は厳しく、従来想定していたよりも増益への寄与は小幅にとどまる見通しである。金融は、損害保険各社が 2011 年度に大規模な自然災害損失を計上したが、2012 年度にはその影響が和らぐ。またメガバンクでも、増益ドライバーである海外貸出は好調な伸びを示しており、基礎的な収益力が徐々に改善している。運輸は、市況悪化のため 2011 年度に赤字に転落した海運が、値上げ効果により黒字復帰できる見通しとなっている。通信ではインターネットサービスの増益寄与が大きい。ネットコマースが拡大基調を強める中、ネット広告の収益化が着実に進んでいる。海外展開も、少しずつではあるが売上に結びつく局面を迎えつつある。

逆に大きな減益要因となるのは、化学、商社、鉄鋼・非鉄、公益である。化学、商社、鉄鋼・非鉄の業績悪化は、中国を中心とした 2012 年度前半の景気減速が大きく影響している。商社および化学のサブセクターである石油には、原油価格が WTI で 2011 年度の 1 バレル 97.3 ドルから 2012 年度は 91.4 ドルに低下するという前提も影響する。公益は、原油価格の低下を見込むものの、2012 年度は大飯 3 号機、4 号機以外の原子力発電所は再稼働しないとの前提から、2011 年度比では燃料費の増加によるもう一段の赤字拡大を予想している。

### 【2013 年度予想の概要】

2013 年度は 19 業種すべてについて増益あるいは赤字額の縮小が予想される。規模は縮小するものの、電機・精密、自動車の増益が寄与し続けることが見込まれるうえ、公益も赤字幅が縮小する見通しである。

自動車は、日本国内の自動車販売はエコカー補助金終了の影響から 2013 年は 4.8 百万台と前年比 7.6% 減を見込むが、米国需要は好調が継続し、2013 年の米国自動車販売は 15.4 百万台と前年比 7.3% 増を見込んでいる。電機・精密では増益寄与のうち半分強が民生用エレクトロニクスの業績回復に依存しており、高い増益寄与は当サブセクターが 2012 年度中に構造改革に目処をつけることができるかにかかっている。公益の増益寄与は 2012 年度比で原子力利用率が改善すると想定していることが大きい。

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



## 経常利益予想修正（前回予想からの修正額）

### 【2012 年度予想の概要】

2012 年度予想は 19 業種中 7 業種が上方修正、12 業種が下方修正となった。上方修正が大きかったのは公益であった。金融、住宅・不動産なども上方修正であるものの、修正率は極めて小幅にとどまっている。

公益は、既往の原油安を背景に上期業績が比較的大きく上ぶれており、それが通期予想の上方修正につながった。もっとも 2012 年度は一部原子力発電所の稼働しか道筋が立っておらず、赤字予想が継続しているという状況に変わりはない。

他方、下方修正が大きかったのは電機・精密、自動車、商社、鉄鋼・非鉄、化学、機械などであった。景気悪化を背景に、多くの業種が下方修正となった。

電機・精密では民生用エレクトロニクスの方修正が再度拡大した。当セクターの方修正額は 8,604 億円であるが、うち 3 分の 2 の 5,600 億円が民生用エレクトロニクスの方修正による。大手各社は新体制下での方針を打ち出したものの、事業環境の悪化は想定を上回る状況が続いており、昨年度に続きリストラの実施と多額の構造改革費用の計上を迫られている。他方、民生用エレクトロニクス以外でも環境悪化が目立っており、主要なサブセクターは軒並み下方修正となった。その中で、もっとも軽微な下方修正にとどまったのは産業用エレクトロニクスである。これは、国内 IT サービス、火力発電、エレベーター、国内通信インフラといった業績下支え役の存在が大きいためと考えられる。

自動車の下方修正は、尖閣問題をきっかけとした中国の不買運動の影響が大きい。商社、鉄鋼・非鉄、化学、機械の下方修正には、アジア・中国経済の低迷が影響している。2012 年 6 月以降、中国では金融緩和、財政政策が断続的に公表されており底打ちを示すマクロ指標も増えてきたが、過剰供給構造が残っていることもあり、ミクロ面からの見方は依然慎重なままである。

### 【2013 年度予想の概要】

2013 年度予想は 19 業種中 6 業種が上方修正、13 業種が下方修正となった。業種別に見た上方修正、下方修正の状況は、2012 年度とほぼ連動したものとなっている。2012 年度に比べて電機・精密の方修正額が小幅であるのは、2012 年度の方修正がリストラに関連する一時的費用によるところが大きいと見込んでいるためである。他方、化学は逆に 2013 年度の方修正幅が大きい。これはサブセクターの石油で 2012 年度に比較的大きな資産売却益を計上するという個別要因に起因したものである。

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

## 経常利益予想修正

2012年度(予想)					2013年度(予想)				
[上方修正]	7業種		(十億円)		[上方修正]	6業種		(十億円)	
	今回予想	前回予想	修正額	修正率		今回予想	前回予想	修正額	修正率
公益	-1,082	-1,277	195	N.M.	公益	-257	-546	289	N.M.
金融	4,831	4,804	28	0.6	住宅・不動産	1,001	978	24	2.4
住宅・不動産	910	898	13	1.4	食品	1,191	1,177	14	1.2
食品	1,081	1,076	5	0.5	金融	4,953	4,949	4	0.1
サービス	352	349	2	0.6	サービス	389	387	2	0.6
メディア	300	299	1	0.3	建設	136	136	0	0.0
建設	130	130	0	0.0					

[下方修正]	12業種		(十億円)		[下方修正]	13業種		(十億円)	
	今回予想	前回予想	修正額	修正率		今回予想	前回予想	修正額	修正率
ソフトウェア	246	251	-5	-1.9	メディア	317	318	-1	-0.2
運輸	1,353	1,388	-35	-2.5	ソフトウェア	394	402	-8	-1.9
家庭用品	371	430	-58	-13.6	運輸	1,450	1,473	-23	-1.6
医薬・ヘルスケア	1,193	1,266	-74	-5.8	家庭用品	394	442	-47	-10.7
小売り	1,137	1,216	-79	-6.5	医薬・ヘルスケア	1,374	1,425	-50	-3.5
通信	2,622	2,708	-86	-3.2	通信	2,819	2,872	-53	-1.8
機械	1,427	1,534	-107	-7.0	小売り	1,238	1,311	-73	-5.6
化学	2,311	2,419	-108	-4.5	商社	1,729	1,884	-156	-8.3
鉄鋼・非鉄	404	554	-150	-27.1	機械	1,625	1,783	-158	-8.8
商社	1,637	1,808	-171	-9.5	鉄鋼・非鉄	632	803	-171	-21.3
自動車	3,951	4,182	-231	-5.5	自動車	4,666	4,927	-261	-5.3
電機・精密	1,857	2,718	-860	-31.7	化学	2,603	2,881	-279	-9.7
					電機・精密	3,192	3,679	-487	-13.2

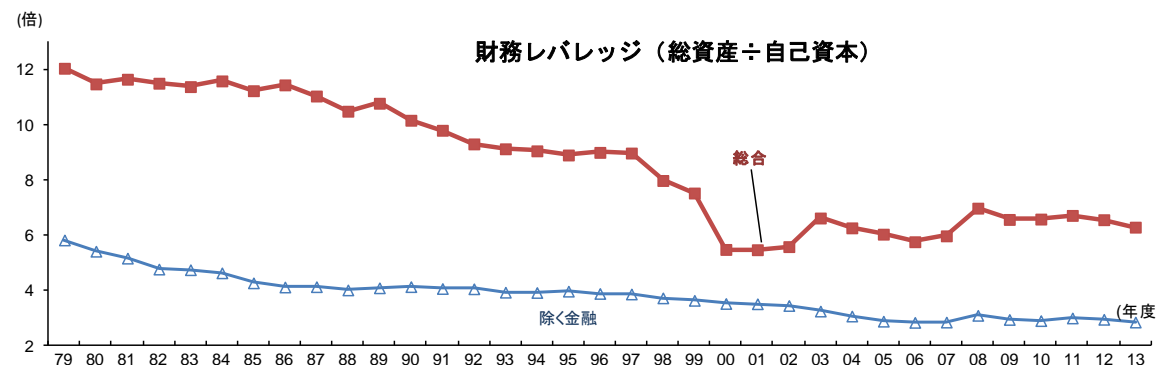
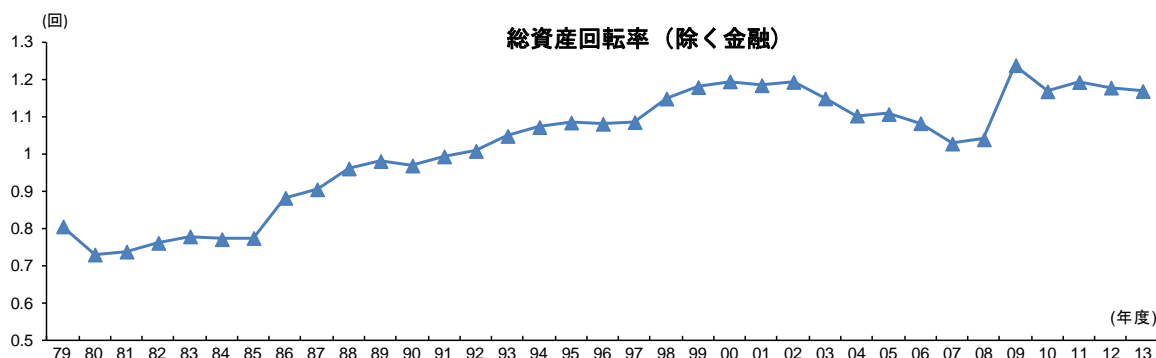
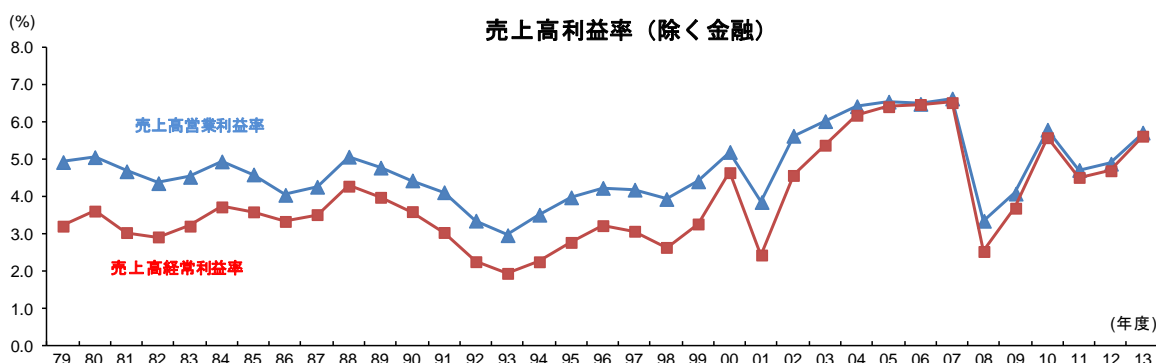
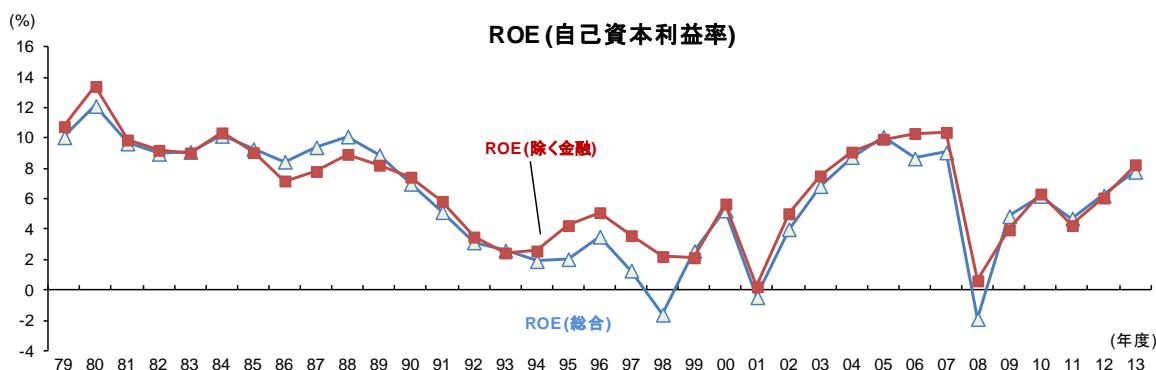
(注)今回予想は2012年11月25日時点、前回予想は2012年8月26日時点。

(出所)野村證券

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



### ROE(自己資本利益率)の推移と要因分解



(注)12 年度以降は 2012 年 11 月 25 日時点予想。

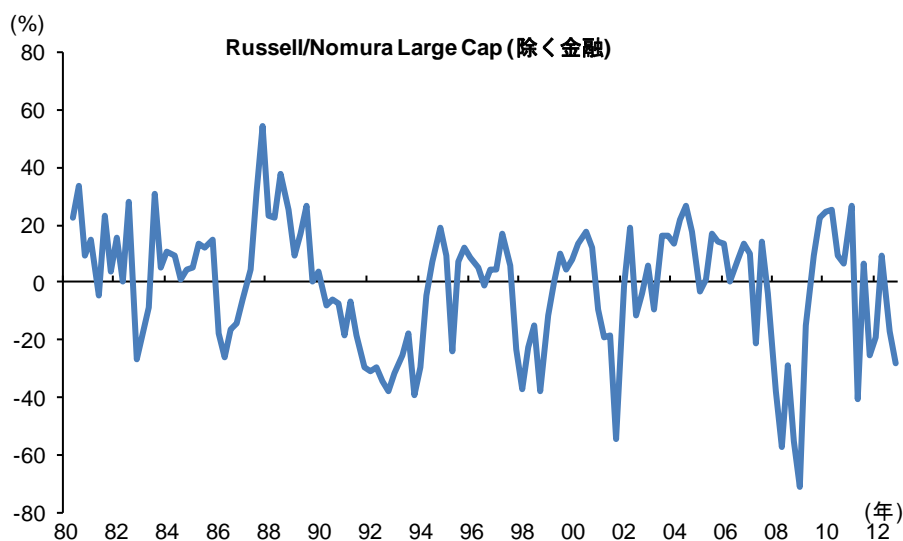
(出所)野村證券

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されています。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

## リビジョンインデックス

(%)

	11年6月	11年9月	11年12月	12年3月	12年6月	12年9月	12年12月
RN Large Cap	-37.8	4.9	-22.9	-12.6	8.7	-15.0	-25.0
RN Large Cap (除く金融)	-40.9	6.6	-25.3	-18.9	9.5	-17.2	-28.5
製造業	-34.4	-3.7	-53.4	-33.9	15.4	-31.9	-41.2
素材産業	-14.9	-10.6	-48.9	-50.9	3.6	-40.0	-61.1
加工産業	-42.9	2.6	-64.9	-34.1	24.1	-40.2	-41.4
非製造業(除く金融)	-52.1	24.5	23.4	7.4	-0.9	8.3	-6.5



(注)連結子会社を除いて集計。リビジョンインデックス=(上方修正数-下方修正数)÷構成銘柄数

(出所)野村證券

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

### 業種別・企業業績時系列推移

売上増減収率(単位:前年度比、%)

		社数	06年度	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度 (前回)	12年度 (今回)	13年度 (前回)	13年度 (今回)
			実績					予想	予想	予想	予想	
特殊分類	RN Large Cap(除く金融)	295	9.1	7.5	-7.7	-13.0	6.1	1.4	3.3	2.0	3.3	2.9
	製造業	187	9.7	7.9	-10.8	-11.8	7.0	0.2	4.1	2.1	3.8	3.2
	素材	54	13.2	8.9	-5.3	-20.8	13.2	4.8	-0.0	-1.9	2.9	2.4
	加工	87	9.2	7.2	-15.2	-10.7	6.3	-2.0	6.3	3.9	4.8	3.9
	非製造業(除く金融)	108	8.2	7.0	-3.3	-14.4	4.9	3.0	2.3	1.9	2.6	2.5
大業種分類	素材	54	13.2	8.9	-5.3	-20.8	13.2	4.8	-0.0	-1.9	2.9	2.4
	機械・自動車	48	12.3	9.3	-17.0	-13.0	7.4	-0.1	10.0	8.5	5.1	4.4
	エレクトロニクス	39	6.0	4.6	-13.0	-8.0	5.2	-4.3	1.7	-1.6	4.5	3.1
	消費・流通	76	8.0	9.6	-4.2	-14.9	5.7	3.3	0.8	0.2	2.4	2.1
	情報	23	12.2	4.9	-1.9	-3.5	0.4	1.5	5.2	5.2	3.6	3.8
	公益・インフラ	55	5.6	3.9	0.7	-11.0	2.5	2.2	4.8	4.7	2.3	2.3
中業種分類	化学	43	12.7	8.7	-5.3	-19.5	13.0	6.5	0.5	-1.2	1.7	1.5
	鉄鋼・非鉄	11	14.2	9.2	-5.3	-23.1	13.6	0.7	-1.5	-3.9	6.2	5.2
	機械	26	13.9	9.7	-8.4	-16.2	8.3	5.0	4.2	3.4	5.3	4.2
	自動車	22	11.8	9.2	-19.3	-12.1	7.1	-1.6	11.8	10.1	5.0	4.5
	電機・精密	39	6.0	4.6	-13.0	-8.0	5.2	-4.3	1.7	-1.6	4.5	3.1
	医薬・ヘルスケア	21	6.9	5.1	2.7	3.6	1.1	3.0	2.1	1.1	2.1	2.3
	食品	15	2.4	15.9	6.5	-6.5	0.7	-0.9	3.4	3.8	1.1	1.2
	家庭用品	10	8.1	5.3	-7.8	-5.8	1.8	2.9	6.6	3.9	1.2	1.4
	商社	8	9.0	10.0	-7.5	-23.4	10.2	6.1	-1.4	-2.0	2.3	1.7
	小売り	15	9.9	6.9	0.9	-3.7	1.8	-2.5	4.6	3.7	3.9	4.3
	サービス	7	3.9	8.6	-0.3	-3.5	0.1	-2.4	2.2	2.2	1.6	1.6
	ソフトウェア	7	22.9	24.5	3.7	-14.0	-17.6	-14.9	14.8	13.1	20.1	20.2
	メディア	7	4.6	-0.1	-3.9	-5.7	4.5	1.9	6.1	6.0	2.2	2.2
	通信	9	12.2	2.5	-2.5	-0.9	2.4	3.5	4.0	4.1	2.0	2.2
	建設	4	7.1	-0.1	2.5	-16.1	-16.0	7.7	5.9	5.9	-0.3	-0.3
住宅・不動産	14	9.9	2.7	0.0	-3.6	5.4	2.7	6.0	6.1	5.1	5.3	
運輸	24	5.5	4.8	-4.0	-12.0	3.4	-0.7	3.7	3.6	1.2	1.2	
公益	13	2.5	4.9	6.1	-11.9	5.9	3.4	4.9	4.5	2.2	2.3	

(注)連結子会社は控除して集計している。今回予想は2012年11月25日時点、前回予想は2012年8月26日時点。

(出所)野村證券

営業増減益率(単位:前年度比、%)

		社数	06年度	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度 (前回)	12年度 (今回)	13年度 (前回)	13年度 (今回)
			実績					予想	予想	予想	予想	
特殊分類	RN Large Cap(除く金融)	295	8.6	6.5	-53.2	-6.2	49.8	-18.6	11.7	5.5	19.3	20.5
	製造業	187	8.7	10.1	-71.9	8.0	74.3	-14.2	15.5	6.9	20.3	20.7
	素材	54	4.3	3.8	-59.1	-47.8	101.5	-9.8	-23.5	-31.3	25.9	25.1
	加工	87	11.8	14.1	-88.2	117.4	110.6	-20.6	44.4	32.3	21.7	22.5
	非製造業(除く金融)	108	8.5	0.2	-15.0	-16.4	25.7	-24.6	5.5	3.2	17.5	20.0
大業種分類	素材	54	4.3	3.8	-59.1	-47.8	101.5	-9.8	-23.5	-31.3	25.9	25.1
	機械・自動車	48	11.8	10.0	-87.5	110.6	106.5	-10.9	50.0	41.5	17.9	17.7
	エレクトロニクス	39	11.8	20.6	-89.3	126.5	116.1	-32.7	35.1	17.2	28.7	32.0
	消費・流通	76	9.0	4.7	-7.5	-19.4	17.5	0.8	2.2	-3.6	10.1	11.4
	情報	23	14.3	18.5	-6.0	-2.6	6.3	-3.7	11.1	8.1	8.3	9.3
	公益・インフラ	55	4.1	-9.2	-30.1	-10.3	35.2	-57.7	5.3	13.6	43.5	46.9
中業種分類	化学	43	4.7	8.7	-66.2	-31.0	94.5	-1.1	-25.6	-31.3	21.9	19.7
	鉄鋼・非鉄	11	3.7	-3.2	-47.7	-71.8	125.0	-37.1	-12.4	-31.2	43.6	55.5
	機械	26	27.8	18.6	-44.1	-42.0	124.8	6.1	4.0	-3.1	15.4	12.7
	自動車	22	8.0	7.5	SL	SP	98.0	-19.8	81.1	71.5	18.9	19.6
	電機・精密	39	11.8	20.6	-89.3	126.5	116.1	-32.7	35.1	17.2	28.7	32.0
	医薬・ヘルスケア	21	5.3	3.6	-21.0	13.3	-8.7	-7.6	-1.0	-2.9	14.2	15.2
	食品	15	5.4	11.4	-8.2	-7.8	11.5	4.1	7.7	8.4	8.0	8.7
	家庭用品	10	4.7	5.9	-29.8	-0.9	12.1	0.5	15.7	0.6	3.1	6.6
	商社	8	20.4	8.0	12.8	-58.1	69.7	6.3	-9.3	-21.2	10.1	12.6
	小売り	15	9.7	-5.7	-7.6	-3.9	21.8	7.5	8.1	1.5	10.1	10.7
	サービス	7	-4.8	4.1	-26.6	15.2	4.5	-15.9	13.0	13.8	10.6	10.5
	ソフトウェア	7	34.4	42.7	-11.5	-24.8	-32.8	-53.3	49.3	47.1	44.6	44.0
	メディア	7	7.6	-13.4	-18.9	-9.8	37.6	3.6	15.4	15.2	6.5	6.2
	通信	9	10.5	15.8	-3.5	6.4	14.2	3.1	8.0	4.7	5.0	6.3
	建設	4	-0.1	-30.1	-53.5	SL	10,835.6	18.3	13.3	13.3	4.2	4.2
住宅・不動産	14	27.0	4.4	-24.1	-22.3	29.0	0.6	12.1	12.9	7.0	8.4	
運輸	24	3.4	17.9	-26.2	-42.0	51.5	-17.3	24.0	21.7	3.9	4.6	
公益	13	-5.3	-44.5	-41.8	108.7	17.0	SL	LI	LI	LS	SP	

(注)連結子会社は控除して集計している。今回予想は2012年11月25日時点、前回予想は2012年8月26日時点。SP = 黒字化; SL = 赤字化; LS = 赤字縮小; LI = 赤字拡大。

(出所)野村證券

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あります。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

経常増減益率 (単位: 前年度比、%)

		社数	06年度	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	12年度	13年度	13年度
								実績	(前回) 予想	(今回) 予想	(前回) 予想	(今回) 予想
特殊分類	RN Large Cap	332	6.4	0.8	-79.7	97.3	43.8	-12.1	13.3	6.2	16.9	19.2
	RN Large Cap(除<金融)	295	10.6	5.0	-64.1	8.6	58.7	-19.5	14.3	5.4	20.0	23.2
	製造業	187	10.5	7.9	-81.7	36.1	91.0	-17.9	20.7	7.6	20.7	24.5
	素材	54	9.6	-0.1	-64.3	-52.4	133.9	-7.1	-23.4	-29.3	23.9	19.1
	加工	87	12.0	13.5	SL	SP	143.6	-29.3	60.5	37.7	23.2	31.1
	非製造業	145	1.9	-8.0	-76.7	165.1	14.7	-5.9	6.0	4.8	12.6	13.9
	非製造業(除<金融)	108	10.9	-0.4	-26.7	-8.1	27.6	-21.7	4.2	2.0	18.6	21.2
大業種分類	素材	54	9.6	-0.1	-64.3	-52.4	133.9	-7.1	-23.4	-29.3	23.9	19.1
	機械・自動車	48	9.9	10.1	-91.7	225.7	116.1	-11.5	48.7	39.9	17.4	17.0
	エレクトロニクス	39	15.7	19.1	SL	SP	200.1	-54.9	92.9	31.8	35.4	71.9
	消費・流通	76	11.9	2.4	-23.8	-5.0	16.7	5.9	1.1	-5.0	7.8	9.4
	情報	23	6.6	15.9	-12.5	1.3	3.3	0.0	12.2	9.1	10.2	11.4
	公益・インフラ	55	9.3	-10.9	-39.2	-9.2	48.7	-70.2	4.4	20.2	79.2	77.7
	金融	37	-11.6	-23.0	SL	SP	-8.2	33.7	8.9	9.5	3.0	2.5
中業種分類	化学	43	7.3	2.7	-71.6	-32.2	116.2	1.8	-25.0	-28.4	19.1	12.6
	鉄鋼・非鉄	11	12.3	-3.9	-53.3	-78.7	201.0	-34.3	-15.0	-33.8	44.9	56.4
	機械	26	25.6	15.9	-47.3	-38.6	125.8	7.9	2.8	-4.3	16.2	13.9
	自動車	22	6.2	8.4	SL	SP	111.8	-20.8	77.8	67.9	17.8	18.1
	電機・精密	39	15.7	19.1	SL	SP	200.1	-54.9	92.9	31.8	35.4	71.9
	医薬・ヘルスケア	21	8.6	2.1	-27.9	13.1	-8.6	-9.0	2.9	-3.1	12.5	15.2
	食品	15	4.3	3.7	-15.3	7.2	10.2	5.2	6.0	6.5	9.4	10.2
	家庭用品	10	4.1	0.6	-27.7	-0.4	9.2	1.9	15.9	0.1	2.8	6.2
	商社	8	27.6	6.5	-27.7	-29.7	55.1	22.6	-10.0	-18.5	4.2	5.6
	小売り	15	8.3	-5.3	-9.1	-4.2	22.2	7.9	6.8	-0.2	7.8	8.9
	サービス	7	-1.6	0.6	-29.4	17.0	4.9	-14.7	11.7	12.4	10.7	10.7
	ソフトウェア	7	26.3	16.2	-23.6	-10.7	-41.9	-53.5	57.0	54.0	60.2	60.2
	メディア	7	14.4	-10.7	-17.3	-11.5	34.9	14.5	7.1	7.4	6.3	5.8
	通信	9	0.2	19.4	-8.8	6.8	13.4	6.2	9.9	6.4	6.0	7.5
	建設	4	1.4	-30.6	-61.6	SL	1,102.5	49.0	5.7	5.7	4.2	4.2
	住宅・不動産	14	25.5	-0.7	-29.9	-21.8	35.3	-0.9	13.5	15.0	8.9	9.9
	運輸	24	7.9	22.1	-32.5	-54.2	90.6	-18.9	29.1	25.9	6.1	7.2
公益	13	2.2	-51.3	-65.2	291.9	20.7	SL	LI	LI	LS	LS	
	金融	37	-11.6	-23.0	SL	SP	-8.2	33.7	8.9	9.5	3.0	2.5

(注) 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2012年11月25日時点、前回予想は2012年8月26日時点。SP = 黒字化; SL = 赤字化; LS = 赤字縮小; LI = 赤字拡大。

(出所) 野村證券

税引増減益率(単位: 前年度比、%)

		社数	06年度	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	12年度	13年度	13年度
								実績	(前回) 予想	(今回) 予想	(前回) 予想	(今回) 予想
特殊分類	RN Large Cap	332	-5.4	1.4	SL	SP	34.6	-25.3	58.5	35.6	18.3	31.3
	RN Large Cap(除<金融)	295	13.0	4.1	-94.6	148.8	63.4	-35.2	68.0	38.0	24.4	42.4
	製造業	187	16.3	7.0	SL	SP	158.2	-42.9	77.4	31.9	27.8	54.5
	素材	54	10.1	-2.5	SL	-66.4	361.6	-34.6	-5.3	-37.2	43.4	86.3
	加工	87	22.7	11.6	SL	SP	324.4	-57.2	171.3	89.2	30.2	67.0
	非製造業	145	-25.9	-6.8	SL	SP	-14.6	-2.6	42.4	38.7	8.2	12.4
	非製造業(除<金融)	108	7.1	-1.7	-42.3	2.4	-4.9	-19.2	53.6	47.3	18.3	25.7
大業種分類	素材	54	10.1	-2.5	SL	-66.4	361.6	-34.6	-5.3	-37.2	43.4	86.3
	機械・自動車	48	13.1	8.7	SL	SP	254.0	-16.9	64.4	52.0	17.8	17.2
	エレクトロニクス	39	48.5	17.2	SL	SP	603.9	SL	SP	SP	65.6	2,653.1
	消費・流通	76	3.9	9.6	-43.7	11.5	22.7	5.9	13.6	6.6	6.4	7.2
	情報	23	-3.4	25.6	-33.7	13.4	-0.6	-2.0	19.8	15.9	15.6	19.0
	公益・インフラ	55	16.3	-22.5	-53.6	13.5	-76.7	SL	SP	SP	91.8	130.3
	金融	37	-63.6	-21.5	SL	SP	-26.7	24.7	28.1	27.8	-7.1	-6.9
中業種分類	化学	43	10.7	4.2	SL	-6.6	305.9	-21.7	-10.2	-29.1	26.3	46.9
	鉄鋼・非鉄	11	9.4	-10.5	-78.4	-94.0	631.7	-78.5	48.4	SL	155.1	SP
	機械	26	25.0	18.2	-65.0	-42.6	225.1	4.9	12.4	4.1	16.6	14.6
	自動車	22	10.4	6.1	SL	SP	268.5	-26.5	96.3	81.4	18.2	18.1
	電機・精密	39	48.5	17.2	SL	SP	603.9	SL	SP	SP	65.6	2,653.1
	医薬・ヘルスケア	21	4.8	4.9	-62.6	115.7	-14.6	-29.4	41.9	35.2	9.8	11.5
	食品	15	4.2	5.1	-35.2	12.1	-3.5	18.7	15.2	15.7	9.9	10.2
	家庭用品	10	8.9	14.3	-46.4	-13.8	31.7	-20.8	63.8	38.0	1.3	4.9
	商社	8	33.2	18.8	-32.0	-22.7	56.6	25.8	-5.7	-13.0	3.5	3.0
	小売り	15	-35.1	-7.0	-36.3	-20.7	82.3	24.9	13.9	3.9	6.6	8.0
	サービス	7	6.1	3.6	-87.7	324.3	-0.9	-38.2	88.9	90.2	11.3	12.5
	ソフトウェア	7	2.9	-1.3	-45.9	-3.5	-46.5	-61.2	84.3	83.1	63.1	62.0
	メディア	7	19.8	-5.4	-93.6	171.0	15.1	57.8	-11.5	-11.3	13.3	12.4
	通信	9	-9.0	42.7	-24.9	14.1	15.7	3.2	20.3	15.5	10.6	14.8
	建設	4	8.2	-17.2	SL	LI	SP	-81.6	400.6	400.6	25.9	25.9
	住宅・不動産	14	54.7	-10.3	-45.5	-18.5	74.0	-16.3	49.9	48.2	11.4	14.2
	運輸	24	28.4	18.6	-38.9	-63.5	127.9	-37.9	91.2	83.8	4.1	7.6
公益	13	-6.7	-72.8	SL	SP	SL	LI	LS	LS	LS	LS	
	金融	37	-63.6	-21.5	SL	SP	-26.7	24.7	28.1	27.8	-7.1	-6.9

(注) 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2012年11月25日時点、前回予想は2012年8月26日時点。SP = 黒字化; SL = 赤字化; LS = 赤字縮小; LI = 赤字拡大。

(出所) 野村證券

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あります。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

業種別経常利益実額

(十億円)

		社数	06年度	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	12年度	12年度	13年度	13年度
								実績	(前回) 予想	(今回) 予想	(前回) 予想	(今回) 予想	
特殊分類	RN Large Cap	332	35,801	35,828	7,229	17,897	26,599	23,168	26,753	25,031	31,279	29,846	
	RN Large Cap(除く金融)	295	30,011	31,573	11,196	13,646	22,716	18,302	21,949	20,200	26,330	24,892	
	製造業	187	19,312	21,154	3,941	6,559	13,406	11,132	14,179	12,595	17,116	15,677	
	素材	54	5,402	5,939	2,123	1,423	3,638	3,588	2,973	2,715	3,684	3,283	
	加工	87	11,032	12,470	-145	2,821	7,306	5,052	8,434	7,235	10,388	9,485	
	非製造業	145	16,489	14,673	3,288	11,337	13,193	12,037	12,574	12,436	14,163	14,169	
	非製造業(除く金融)	108	10,699	10,419	7,255	7,087	9,310	7,170	7,770	7,605	9,214	9,215	
大業種分類	素材	54	5,402	5,939	2,123	1,423	3,638	3,588	2,973	2,715	3,684	3,283	
	機械・自動車	48	6,949	7,622	633	1,866	4,354	3,731	5,716	5,378	6,710	6,291	
	エレクトロニクス	39	4,083	4,848	-778	955	2,952	1,321	2,718	1,857	3,679	3,192	
	消費・流通	76	6,358	6,117	4,393	4,501	5,568	5,869	6,146	5,770	6,626	6,315	
	情報	23	2,483	2,833	2,396	2,667	2,758	2,783	3,258	3,168	3,591	3,531	
	公益・インフラ	55	4,735	4,214	2,428	2,234	3,447	1,010	1,139	1,311	2,040	2,330	
	金融	37	5,790	4,254	-3,967	4,251	3,882	4,867	4,804	4,831	4,949	4,953	
中業種分類	化学	43	2,933	3,576	1,011	1,183	2,658	2,959	2,419	2,311	2,881	2,603	
	鉄鋼・非鉄	11	2,470	2,364	1,112	240	979	629	554	404	803	632	
	機械	26	1,519	1,788	967	564	1,406	1,472	1,534	1,427	1,783	1,625	
	自動車	22	5,430	5,834	-334	1,302	2,948	2,260	4,182	3,951	4,927	4,666	
	電機・精密	39	4,083	4,848	-778	955	2,952	1,321	2,718	1,857	3,679	3,192	
	医薬・ヘルスケア	21	1,607	1,501	1,041	1,277	1,207	1,215	1,266	1,193	1,425	1,374	
	食品	15	798	796	616	734	901	938	1,076	1,081	1,177	1,191	
	家庭用品	10	474	448	306	305	355	338	430	371	442	394	
	商社	8	1,952	2,055	1,496	1,046	1,639	1,993	1,808	1,637	1,884	1,729	
	小売り	15	1,119	905	693	831	1,105	1,071	1,216	1,137	1,311	1,238	
	サービス	7	409	412	241	309	361	313	349	352	387	389	
	ソフトウェア	7	574	636	443	562	324	148	251	246	402	394	
	メディア	7	230	206	138	166	235	239	299	300	318	317	
	通信	9	1,679	1,991	1,816	1,939	2,199	2,396	2,708	2,622	2,872	2,819	
	建設	4	271	150	58	-5	95	123	130	130	136	136	
	住宅・不動産	14	1,180	1,218	750	504	770	737	898	910	978	1,001	
	運輸	24	1,698	2,072	1,352	682	1,313	1,049	1,388	1,353	1,473	1,450	
	公益	13	1,586	773	269	1,053	1,270	-898	-1,277	-1,082	-546	-257	
	金融	37	5,790	4,254	-3,967	4,251	3,882	4,867	4,804	4,831	4,949	4,953	

(注)連結子会社は控除して集計している。予想は2012年11月25日時点。

(出所)野村證券

四半期業績の推移

		前年同期比伸び率(%)															
		売上高 四半期				営業利益 四半期				経常利益 四半期				税引利益 四半期			
		III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
特殊分類	RN Large Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-29.2	29.4	-12.2	-2.4	-78.2	SP	-14.4	-22.6
	RN Large Cap(除く金融)	-0.1	4.2	5.7	0.2	-29.2	-8.5	-7.3	-2.3	-30.6	-4.9	-9.0	-1.3	-72.0	SP	-1.0	-30.0
	製造業	-0.5	5.5	6.8	0.0	-30.3	-0.3	-4.2	-0.8	-33.4	-1.6	-5.1	-2.1	-85.0	12.5	-11.2	-54.2
	素材	4.5	1.8	-0.3	-4.8	-32.7	-43.0	-63.1	-14.3	-34.2	-35.1	-61.5	-13.4	-82.6	-10.9	SL	-61.1
	加工	-3.7	7.2	11.3	2.0	-40.6	34.0	61.6	7.3	-45.6	29.4	60.3	7.4	SL	41.1	54.2	-80.0
	非製造業	-	-	-	-	-	-	-	-	-25.0	95.1	-17.9	-2.7	-71.9	SP	-16.9	5.6
	非製造業(除く金融)	0.4	2.5	4.3	0.5	-27.7	-22.4	-11.9	-4.3	-26.7	-11.1	-14.7	-0.3	-55.1	SP	23.6	2.8
大業種分類	素材	4.5	1.8	-0.3	-4.8	-32.7	-43.0	-63.1	-14.3	-34.2	-35.1	-61.5	-13.4	-82.6	-10.9	SL	-61.1
	機械・自動車	1.6	13.3	24.4	7.7	-11.8	59.2	141.5	28.1	-7.2	54.8	130.2	42.5	-32.7	94.3	103.0	36.4
	エレクトロニクス	-9.6	0.0	-3.3	-4.6	-71.7	5.9	-41.0	-20.2	-94.9	-9.9	-47.1	-65.9	SL	LI	SL	SL
	消費・流通	-0.6	0.8	2.4	-2.1	0.5	-3.9	-10.5	-16.2	2.9	12.6	-11.7	-13.7	-4.4	55.0	2.6	-5.3
	情報	3.8	0.8	3.8	3.0	-6.6	5.4	5.5	-0.6	-2.5	14.3	5.6	5.9	-32.8	35.8	24.5	-17.8
	公益・インフラ	3.9	7.8	8.5	5.5	-63.2	-70.0	-31.3	16.8	-76.5	SL	-45.0	26.3	SL	LS	LS	191.4
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-	-20.9	SP	-21.5	-7.7	SL	SP	-36.5	10.9
中業種分類	化学	5.6	3.5	0.0	-3.6	-29.8	-39.7	-64.8	-6.0	-30.9	-30.1	-63.5	-1.1	-61.9	-31.4	-90.4	-25.0
	鉄鋼・非鉄	1.6	-2.8	-1.4	-8.2	-44.2	-62.9	-53.4	-48.7	-45.8	-62.0	-52.3	-57.2	SL	1,158.3	SL	SL
	機械	3.1	8.0	6.3	0.1	-8.1	3.7	-6.7	-23.0	-3.5	8.4	-12.5	-13.9	-17.8	-14.4	-13.6	-28.0
	自動車	1.1	15.0	30.5	10.1	-14.0	109.6	410.6	63.4	-9.2	94.1	350.6	77.0	-40.3	273.6	226.8	76.8
	電機・精密	-9.6	0.0	-3.3	-4.6	-71.7	5.9	-41.0	-20.2	-94.9	-9.9	-47.1	-65.9	SL	LI	SL	SL
	医薬・ヘルスケア	6.9	5.6	2.5	1.9	-6.1	-13.2	-14.1	-10.0	-7.4	-18.1	-11.3	-13.6	-29.2	SL	9.8	6.4
	食品	3.1	3.2	5.4	0.8	10.6	-6.8	13.1	0.5	12.0	-9.9	11.8	-2.8	4.9	248.7	26.7	11.3
	家庭用品	2.9	7.9	2.7	0.7	-5.2	30.4	-15.5	-2.1	-4.2	35.4	-17.9	0.1	-42.5	157.9	19.8	4.2
	商社	-1.9	-1.1	1.4	-4.4	8.0	-10.5	-29.9	-38.1	16.0	42.8	-27.4	-22.3	13.8	60.0	-19.0	-13.6
	小売り	-4.8	1.0	3.2	-0.5	-3.4	8.5	-2.4	-16.0	-1.9	11.0	-1.6	-17.0	13.7	201.3	50.8	-24.2
	サービス	-1.6	1.7	4.2	0.7	-5.8	-25.1	16.6	-2.8	-7.9	-17.2	11.5	-0.2	-28.8	SL	33.1	18.7
	ソフトウェア	-4.6	-21.3	0.9	-3.9	-18.6	-76.8	SP	-34.6	-5.4	-54.2	SP	SP	-15.0	-69.2	SP	SP
	メディア	2.8	7.1	13.0	4.6	-6.2	14.2	55.9	13.0	-2.6	45.7	65.3	2.6	-11.0	222.4	113.5	4.5
	通信	5.4	2.2	2.0	3.3	-3.9	13.8	-1.6	0.1	-1.8	24.7	-0.6	0.8	-40.4	40.3	15.8	-26.5
	建設	13.1	12.8	11.0	5.8	-17.7	777.9	17.0	9.3	0.1	SP	27.4	20.8	SL	-43.3	-54.0	41.5
	住宅・不動産	5.2	6.2	8.0	7.5	14.3	18.0	11.8	17.2	13.2	23.3	17.5	22.0	-76.2	17.3	-22.4	22.6
	運輸	0.0	4.0	6.7	1.8	-6.9	81.9	68.5	14.4	-3.2	581.3	90.2	19.4	-39.9	LS	100.0	47.7
	公益	4.9	10.6	10.1	7.8	SL	SL	SL	LS	SL	SL	SL	LS	SL	LS	LS	LS
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-	-20.9	SP	-21.5	-7.7	SL	SP	-36.5	10.9

(注)第1四半期(I)は2-4月期,3-5月期,4-6月期,第2四半期(II)は5-7月期,6-8月期,7-9月期。第3四半期(III)は8-10月期,9-11月期,10-12月期。第4四半期(IV)は11月-翌年1月期,12月-翌年2月期,1月-3月期。2012年11月25日までに(通期,第1,第2,第3四半期のいずれか)決算を発表している企業を対象に集計している。連結子会社は除外。SP=黒字化; SL=赤字化; LS=赤字縮小; LI=赤字拡大。

(出所)野村證券

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されています。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

## 株価関連指標

	連結PER		連結PCFR		連結PBR		配当利回り		連結ROE		
	FY12E	FY13E	FY12E	FY13E	FY11	FY12E	FY12E	FY13E	FY11	FY12E	FY13E
	x	x	x	x	x	x	%	%	%	%	%
特殊分類											
RN Large Cap	16.1	12.2	-	-	1.02	0.98	2.43	2.65	4.5	6.2	7.8
RN Large Cap(除く金融)	18.0	12.6	6.2	5.4	1.10	1.07	2.35	2.58	4.2	6.1	8.2
製造業	20.0	12.9	7.4	6.1	1.14	1.11	2.32	2.53	4.1	5.7	8.4
素材	23.0	12.3	5.4	4.4	0.81	0.80	2.30	2.42	5.0	3.5	6.3
加工	20.3	12.1	7.4	5.9	1.15	1.13	2.16	2.40	2.8	5.6	9.0
非製造業	12.9	11.5	-	-	0.89	0.85	2.57	2.81	5.0	6.7	7.2
非製造業(除く金融)	15.3	12.2	4.9	4.4	1.03	1.01	2.40	2.68	4.5	6.7	8.0
大業種分類											
素材	23.0	12.3	5.4	4.4	0.81	0.80	2.30	2.42	5.0	3.5	6.3
機械・自動車	13.6	11.6	7.0	6.3	1.25	1.20	2.04	2.37	6.1	9.0	10.0
エレクトロニクス	366.4	13.3	8.1	5.2	0.99	1.01	2.41	2.48	-2.0	0.3	7.4
消費・流通	12.8	11.9	7.5	7.2	1.28	1.20	2.83	3.00	9.7	9.7	9.8
情報	12.0	10.1	4.1	3.8	1.14	1.13	2.53	3.29	8.4	9.6	10.8
公益・インフラ	50.2	21.8	5.1	4.4	1.00	0.99	1.85	1.91	-2.9	2.0	4.5
金融	9.4	10.1	-	-	0.66	0.62	2.96	3.13	5.8	6.8	6.0
中業種分類											
化学	16.9	11.5	5.4	4.6	0.86	0.82	2.64	2.67	6.8	5.0	7.0
鉄鋼・非鉄	N.M.	15.5	5.6	3.9	0.69	0.72	1.31	1.71	1.2	-0.1	4.6
機械	16.7	14.6	8.9	8.1	1.43	1.44	1.87	2.00	8.6	8.7	9.6
自動車	12.5	10.6	6.4	5.6	1.18	1.11	2.11	2.54	5.2	9.1	10.1
電機・精密	366.4	13.3	8.1	5.2	0.99	1.01	2.41	2.48	-2.0	0.3	7.4
医薬・ヘルスケア	18.2	16.3	11.9	11.0	1.52	1.43	3.11	3.24	6.1	8.1	8.6
食品	16.5	15.0	8.9	8.4	1.77	1.61	2.13	2.58	9.5	10.0	10.4
家庭用品	18.8	18.0	9.4	9.1	1.65	1.53	2.75	2.57	6.1	8.4	8.3
商社	6.2	6.0	4.2	4.1	0.81	0.76	3.87	3.97	15.9	12.7	12.1
小売り	13.8	12.8	7.1	6.6	1.25	1.15	2.25	2.43	8.8	8.7	8.7
サービス	18.9	16.8	7.8	7.5	1.18	1.13	2.50	2.56	3.3	6.1	6.6
ソフトウェア	22.5	13.9	14.3	10.2	1.50	1.46	1.89	2.98	3.4	6.6	10.1
メディア	15.9	14.1	8.6	8.2	0.99	1.09	2.12	4.90	7.8	6.8	7.6
通信	10.3	8.9	3.2	3.0	1.10	1.07	2.78	3.05	9.5	10.8	11.5
建設	16.7	13.3	9.0	7.9	0.81	0.79	2.30	2.41	1.0	4.8	5.8
住宅・不動産	19.3	16.9	10.4	9.6	1.41	1.32	1.69	1.81	4.8	7.0	7.6
運輸	14.9	13.9	4.4	4.2	1.09	1.02	1.81	1.85	4.0	7.1	7.2
公益	N.M.	N.M.	3.2	2.4	0.64	0.71	2.12	2.12	-14.9	-8.6	-2.2
金融	9.4	10.1	-	-	0.66	0.62	2.96	3.13	5.8	6.8	6.0
RN Small Cap	14.9	11.6	-	-	0.81	0.75	2.19	2.23	5.0	5.1	6.3
RN Small Cap(除く金融)	15.7	11.7	6.4	5.6	0.86	0.79	2.19	2.23	5.1	5.2	6.6

(注) 予想は2012年11月25日時点、株価は2012年11月22日時点。

(出所) 野村證券

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。

## Russell/Nomura 日本株インデックスとは？

Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村証券金融工学研究センターとラッセル・インベストメントが共同で開発した日本株インデックスです。

主な特徴は以下の通りです。

- ・ 全上場銘柄から選択しており日本株式市場全体を代表しています。
- ・ 時価総額は安定持ち株比率を控除し、実際に投資可能な市場を反映しています。
- ・ Large と Small など規模別のサブインデックスに分割しています。
- ・ Value と Growth のサブインデックスを有しています。
- ・ Value と Growth は含み益を修正した PBR で分類しています。
- ・ Prime インデックスは、Total Market インデックスのうち、安定持ち株控除後の時価総額上位の銘柄（1000 銘柄）から構成されています。
- ・ 定義が明確で恣意性を排除した銘柄選定方法。
- ・ 構成銘柄の見直しは年に一度行います。

### ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメントは、年金、金融機関および個人投資家など様々な投資家の皆様を対象に総合的な資産運用ソリューションを提供しています。グローバルに行う運用会社調査をもとに、資産運用、オルタナティブ投資、確定拠出年金サービス、資産運用コンサルティング、売買執行管理、株式インデックスの開発など幅広く業務を行っており、現在当グループが提供するファンドの運用資産総額は約 12 兆円※となっています。グループの創立は 1936 年。米国ワシントン州シアトルを本拠地とし、米国の大手生命保険相互会社であるノースウェスタン・ミューチュアル・ライフ・インシュアランス・カンパニーの子会社です。

日本においては 1986 年に東京オフィスを開設。現在、ラッセル・インベストメント株式会社を通じて各種サービスを提供しています。

詳しくは [www.russell.com/jpii](http://www.russell.com/jpii) をご覧ください。（※2011 年 9 月末現在）

Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社及び Russell Investments に帰属します。なお、野村証券株式会社及び Russell Investments は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、インデックスの利用者が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

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ての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)、小林製薬(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の問題や、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](mailto: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。

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



## 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」

- 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をご覧ください。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。

野村証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、野村証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。

## 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、次のサイトで見る您可以通过。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・アドバイザリー・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」); OOO ノムラ・モスクワ(「OOO 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・保証するものではなく特別な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が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理解ください。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ことがあります。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になります。

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。Nlplc ならびに NIHK とともに、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いません。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

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の提供し、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あります。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

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) (20 万円以下の場合 2,730 円(税込))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) (20 万円以下の場合 2,730 円(税込))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いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額)に対し最大 0.9975%(税込) (売買代金が 75 万円以下の場合 7,455 円(税込))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) (20 万円以下の場合 2,730 円(税込)))、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) (4,200 円に満たない場合は 4,200 円(税込))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、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を移管する場合には、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。

### 野村証券株式会社

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