

# 2021～2022 年度の企業業績見通し

(2021 年 6 月)

2021 年 6 月 4 日

野村証券株式会社  
市場戦略リサーチ部  
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
リビジョン・インデックス	P.7
<参考>	
業種別・企業業績時系列推移	P.8
業種別経常利益実額	P.10
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

### 【2020 年度実績の概要】

20 年度は Russell/Nomura Large Cap で、売上高が前年度比－7.5%、営業利益が同－18.9%、経常利益が同＋4.5%、税引利益が同＋16.3%であった（売上高と営業利益は金融業種除く、以下同じ）。ソフトバンクグループ（9984）を除くベースでは、経常利益が同－10.1%、税引利益が同－9.4%であった。新型コロナ禍では運輸などの非製造業を中心に厳しい決算となったが、IT 関連や巣ごもり消費が活況となったことや、年度後半から財需要が回復したことで、四半期ベースでは第 3 四半期から増益に転換した。

Russell/Nomura Large Cap 構成銘柄を対象に、各社が開示している 20 年度のコスト削減などの収益性改善効果を集計すると、20 年度の経常利益を約 11%、ROE を約 0.6%ポイントそれぞれ押し上げた計算になる（いずれもソフトバンクグループを除くベース）。特に、鉄鋼・非鉄、運輸などで利益改善への寄与が大きかった。新型コロナ禍での需要減に苦しんだ業種ほど、収益性改善努力を徹底した形である。

収益性改善効果や需要回復などを含め、企業業績はアナリスト予想を上回るモメンタムで改善している。20 年度経常利益は、通信、自動車、金融、電機・精密など 19 業種中 15 業種が野村事前予想を上回った。下回った業種でも一過性要因が多く、必ずしも事業環境が悪化し続けているわけではない。なお、21 年 6 月 1 日時点のリビジョンインデックスは＋16.2%と 3 月 1 日時点の＋29.3%から低下した。しかし年度初であることから例年 6 月は同指標が低下しやすい。業績予想の上方修正優位は続くと見ている。

### 【2021 年度予想の概要】

21 年度は Russell/Nomura Large Cap で売上高が前年度比＋9.9%、営業利益が同＋43.7%、経常利益が同＋19.3%、税引利益が同＋20.0%予想である。ソフトバンクグループを除くベースでは経常利益が同＋35.1%、税引利益が同＋44.3%である。新型コロナ禍からの経済活動平常化で、幅広い業種で増益を予想する。増益寄与が大きいと予想される業種は、製造業では自動車、化学、鉄鋼・非鉄、電機・精密、機械など、非製造業では運輸、商社、小売りなどである。

業績見通しのリスクとしては、第一に過度な原材料高が挙げられる。自動車の一部では、原材料高を理由とした業績予想の下方修正が見られた。一方、足元では原材料価格上昇が一服していることや、原材料高の背景は好調な財需要であることを踏まえると、企業業績全体への影響は現時点では軽微と見る。第二に、新型コロナ感染拡大が挙げられる。しかし、国内でもワクチン確保の目途が立っていることから、リスクは低下していると見られる。

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

## 企業業績要約表

(%)

項目	区分	社数	18年度 実績	19年度 実績	20年度 実績	21年度 予想	22年度 予想	前回	
								20年度 予想	21年度 予想
増収率 (前年同期比)	RN Large(除く金融)	310	6.5	-2.5	-7.5	9.9	3.5	-8.5	8.5
	製造業	173	3.0	-2.7	-8.0	11.9	3.6	-8.7	9.5
	素材	36	7.0	-2.0	-12.1	19.8	0.6	-12.0	15.4
	加工	79	1.7	-4.5	-7.7	11.7	4.8	-8.7	9.2
	非製造業(除く金融)	137	11.5	-2.3	-6.8	7.4	3.4	-8.3	7.3
営業増益率 (前年同期比)	RN Small(除く金融)	1,144	4.6	0.3	-6.1	4.1	2.8	-7.1	6.5
	RN Large(除く金融)	310	3.6	-23.7	-18.9	43.7	15.7	-21.1	43.2
	製造業	173	0.3	-23.2	-3.4	39.8	13.2	-5.4	33.0
	素材	36	0.1	-48.7	13.7	73.1	5.4	10.3	49.9
	加工	79	0.2	-20.1	-8.6	40.6	15.1	-11.5	35.0
経常増益率 (前年同期比)	非製造業(除く金融)	137	8.0	-24.3	-36.2	50.2	19.5	-38.7	60.5
	RN Small(除く金融)	1,144	-2.4	-6.0	-12.5	25.1	11.1	-23.2	35.8
	RN Large	334	1.1	-20.5	4.5	19.3	15.1	-4.4	25.9
	RN Large(除く金融)	310	3.1	-22.3	5.6	21.6	15.0	-3.6	28.2
	製造業	173	-1.5	-27.2	7.6	34.7	12.4	2.4	33.7
	素材	36	2.1	-52.0	13.7	77.8	5.7	9.3	56.5
	加工	79	-2.6	-24.5	8.7	31.0	13.4	0.8	33.5
	非製造業	161	3.7	-14.3	2.0	6.0	18.1	-9.9	18.9
税引増益率 (前年同期比)	非製造業(除く金融)	137	9.7	-16.0	3.3	6.5	18.8	-10.3	21.4
	RN Small	1,234	-1.8	-7.3	-5.9	18.5	9.3	-19.5	31.9
	RN Small(除く金融)	1,144	0.3	-9.5	-7.0	20.8	9.8	-21.0	35.3
	RN Large	334	-4.5	-31.6	16.3	20.0	16.4	1.8	30.7
	RN Large(除く金融)	310	-1.1	-35.6	18.3	23.4	16.4	2.7	34.6
	製造業	173	-4.3	-40.3	16.4	38.5	12.9	5.2	41.2
	素材	36	0.9	-82.6	73.7	156.4	5.2	64.8	127.7
	加工	79	-5.9	-37.9	18.9	29.9	14.2	3.8	35.8
税引増益率 (前年同期比)	非製造業	161	-4.7	-22.2	16.2	4.2	20.5	-1.1	21.0
	非製造業(除く金融)	137	3.9	-28.8	20.7	5.6	21.8	-0.4	26.2
	RN Small	1,234	-5.9	-12.0	2.1	32.3	10.8	-14.5	53.1
	RN Small(除く金融)	1,144	-3.4	-13.9	1.2	39.1	11.9	-16.2	63.0

(注) 今回予想は 2021 年 6 月 1 日時点、前回予想は 2021 年 3 月 1 日時点。

(出所) 野村

## 業績予想主要前提

【今回：2021年4月19日時点】

【前回：2021年1月20日時点】

年度	20年度	21年度	22年度	【今回：2021年4月19日時点】		【前回：2021年1月20日時点】		WTI (\$/バレル)	為替レート (平均 ¥/\$) (平均 ¥/EUR)		
				政策金利 (期末、%)	為替レート (平均 ¥/\$) (平均 ¥/EUR)	政策金利 (期末、%)	為替レート (平均 ¥/\$) (平均 ¥/EUR)				
15年基準	-9.6	-0.10	42.3	106.00	123.69	-3.6	-0.10	54.8	108.72	120.82	
20年度	13.6	-0.10	61.1	108.00	129.00	-10.6	-0.10	41.1	105.26	123.01	
21年度	5.7	-0.10	56.8	108.00	129.00	9.9	-0.10	51.5	103.00	125.00	
22年度											
半年期	20年度上期	-16.5	-0.10	34.4	106.80	121.26	-1.7	-0.10	58.1	108.61	121.41
20年度下期	-2.6	-0.10	50.2	105.21	126.12	-5.6	-0.10	51.6	108.84	120.22	
21年度上期	17.6	-0.10	60.8	108.00	129.00	-16.5	-0.10	34.4	106.80	121.26	
21年度下期	10.1	-0.10	59.3	108.00	129.00	-4.5	-0.10	47.8	103.73	124.76	
22年度上期	7.3	-0.10	57.0	108.00	129.00	12.6	-0.10	52.5	103.00	125.00	
22年度下期	4.1	-0.10	55.5	108.00	129.00	7.4	-0.10	50.5	103.00	125.00	

(注) WTI は先物期近物の期中平均価格。上記の数字は、業績予想のための前提であり、野村の予想とは異なる。

(出所) 野村

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

## 業種別・経常増減益寄与率

### 【2020 年度実績の概要】

2020 年度は 19 業種中 6 業種で経常増益、13 業種で経常減益となった。

増益寄与が大きかったのは、通信、電機・精密、鉄鋼・非鉄、ソフトウェアなどであった。通信セクターは、ソフトバンクグループの投資事業利益拡大の影響が大きく、同セクターの増益額のうちほとんどを同社が占めている。電機・精密では、IoT、AI、5G など情報通信技術が拡大基調にあった中、新型コロナによる生活スタイルの変化がそれを加速させた。リモートワークやオンライン授業の普及、外出自粛による巣ごもり消費の拡大の影響から、最終製品やそれに用いる電子部品、半導体に関連する事業などが好調だった。ただし、19 年度に計上した損失の剥落や株式売却益といった一過性の要因も大きかった。鉄鋼・非鉄では、19 年度に計上した減損損失剥落の効果が大きい。これを除けば、上期に経済活動停止の影響で鋼材需要が大幅に減少したが、下期に製造業を中心に回復したほか、固定費の大幅削減や生産最適化などのコスト削減策が増益に寄与した。ソフトウェアでは「巣ごもり消費」でゲームソフトウェア・ハードウェアの販売が好調に推移し、アミューズメントセクターの増益寄与が大きかった。

減益寄与が大きかったのは、運輸、商社、自動車、化学、小売りなどであった。運輸の減益寄与が特に大きかった。感染拡大抑止のための各国の入国規制や外出自粛などにより、航空や電鉄で旅客収益が大幅に減少した。一方、同セクターの中でも物流関連は大幅な増益となった。海運では、医療関連物資や巣ごもり関連といった消費財需要の拡大、トラック運送では e コマースの拡大の恩恵を受けた。商社では、減損といった一過性損失に加えて、一部の資源価格の低迷を背景に石炭や LNG といった資源系事業が悪化した。自動車では、上期を中心に世界的な工場稼働停止や販売店の営業縮小で販売台数が減少した。化学でも新型コロナ禍に伴う経済活動停止の影響を受けた。小売りでは、入国規制に伴うインバウンド消費蒸発や感染拡大対策に伴う商業施設の営業縮小・休止が打撃となった。

### 【2021 年度予想の概要】

2021 年度は 19 業種中 16 業種で経常増益、3 業種で経常減益を予想している。

増益寄与が大きいと予想するのは、運輸、自動車、商社、化学、鉄鋼・非鉄などである。国内では新型コロナのワクチン接種の目途がつきつつあり、今後旅客が回復する確度が高い。ただし新型コロナの影響は依然残り、空運については国内線旅客収入がコロナ前の水準を回復するのは 22 年度と見ている。経済活動の正常化以外にも、コスト削減などの各社の収益性改善努力も続くと見ている。自動車では、米中をけん引役に世界需要が回復している。半導体不足は逆風であり日系メーカーの世界生産は上期に減少すると見込むが、下期の挽回生産により通期減産幅は縮小すると見ている。商社では、鉄鉱石や銅、原油などの商品市況の上昇で資源分野が好調な環境となっている。非資源でも自動車や化学の需要が回復基調にある。化学では市況高で石油、半導体需要を背景に電子材料、石油化学の需要好調で総合化学といったサブセクターの寄与が大きい。鉄鋼・非鉄では、世界の鋼材需要が回復する中で、良好な需給環境が続くと見ている。

減益を予想するのは、通信と公益、建設である。通信は、20 年度に計上したソフトバンクグループの投資事業利益剥落の影響である。公益では、燃料費調整制度上の差益が差損に転じることや、競争激化による電力の販売量や売価の低下が見込まれる。

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・経常増減益寄与率

2020年度(実績)			
増益業種	(%)		
	増減益率	寄与率	寄与率 (除く金融)
<b>6業種</b>			
通信	207.6	326.7	312.2
電機・精密	34.8	83.5	79.8
鉄鋼・非鉄	SP	37.1	35.4
ソフトウェア	39.6	19.1	18.3
医薬・ヘルスケア	11.8	11.0	10.5
食品	0.6	0.5	0.4

減益業種			
	(%)		
	増減益率	寄与率	寄与率 (除く金融)
<b>13業種</b>			
金融	-1.4	-4.7	-
機械	-5.0	-5.0	-4.8
建設	-13.4	-5.7	-5.4
メディア	SL	-9.0	-8.6
公益	-15.3	-10.0	-9.5
家庭用品	-23.6	-10.6	-10.1
住宅・不動産	-10.8	-13.1	-12.5
サービス	-14.3	-14.4	-13.8
小売り	-17.7	-16.2	-15.4
化学	-11.6	-18.3	-17.5
自動車	-7.7	-23.0	-21.9
商社	-26.8	-35.0	-33.4
運輸	SL	-212.9	-203.5

2021年度(予想)			
増益業種	(%)		
	増減益率	寄与率	寄与率 (除く金融)
<b>16業種</b>			
運輸	SP	31.6	32.6
自動車	45.9	28.6	29.6
商社	96.0	20.8	21.5
化学	49.8	15.2	15.7
鉄鋼・非鉄	320.1	11.3	11.7
電機・精密	14.1	10.3	10.7
機械	45.5	9.5	9.8
小売り	26.2	4.6	4.8
メディア	SP	4.5	4.7
医薬・ヘルスケア	17.6	4.2	4.3
金融	4.7	3.3	-
ソフトウェア	18.8	3.0	3.1
住宅・不動産	9.9	2.6	2.7
家庭用品	33.3	2.6	2.6
食品	8.4	1.5	1.5
サービス	2.1	0.4	0.4

減益業種			
	(%)		
	増減益率	寄与率	寄与率 (除く金融)
<b>3業種</b>			
建設	-5.6	-0.5	-0.5
公益	-17.5	-2.2	-2.2
通信	-47.6	-51.3	-53.1

2022年度(予想)			
増益業種	(%)		
	増減益率	寄与率	寄与率 (除く金融)
<b>17業種</b>			
運輸	153.2	18.1	20.7
自動車	14.3	14.0	16.0
通信	22.1	13.3	15.3
金融	16.0	12.7	-
電機・精密	13.5	12.0	13.8
医薬・ヘルスケア	17.6	5.3	6.1
サービス	20.3	4.4	5.0
化学	7.4	3.6	4.2
機械	10.1	3.3	3.8
住宅・不動産	10.4	3.2	3.6
ソフトウェア	14.3	2.9	3.3
小売り	11.4	2.7	3.1
食品	12.9	2.7	3.1
家庭用品	16.3	1.8	2.0
公益	9.6	1.0	1.2
建設	11.6	1.0	1.1
鉄鋼・非鉄	0.6	0.1	0.1

減益業種			
	(%)		
	増減益率	寄与率	寄与率 (除く金融)
<b>2業種</b>			
メディア	-19.9	-0.8	-0.9
商社	-2.8	-1.3	-1.5

(注)SP = 黒字化; SL = 赤字化; LS = 赤字縮小。

(出所)野村

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）

### 【2020 年度実績の概要】

2020 年度の経常利益は、19 業種中 15 業種が予想を上回り、4 業種が予想を下回った。

予想を上回った金額が大きかったのは、通信、自動車、金融、電機・精密、サービスなどであった。通信では、ソフトバンクグループの投資事業利益による上振れが大きい。自動車では、半導体不足の影響は 20 年度第 4 四半期の時点では限定的であり、シェア拡大による販売増やインセンティブ抑制などの収益性改善の影響が大きかった。また、中古車価格上昇を受けて、販売金融事業が好調であった。金融では、国内外で顧客部門が堅調に推移し業務純益が予想以上となったことや、株式市場上昇を受けた株式関係損益が大きかった。また、新型コロナの影響が想定ほど小さくなく、与信費用も下振れた。電機・精密では FA などの産業分野や IT 関連の需要回復の他、構造改革や費用効率化による収益性改善効果が進んだ。サービスでは、日本郵政（6178）が子会社の生命保険事業において資産運用が順調に推移したことや、保険金などの支払いが想定よりも減少したことに加え、同社の郵便事業で営業関連の経費が抑制された。

予想を下回ったのは、商社、医薬・ヘルスケア、家庭用品、建設であった。建設を除けば、減損損失の影響が大きい。商社では、保有資産の減損など一過性の損失が計上された。これらを除けば商品市況好調などを背景に堅調な決算であった。医薬・ヘルスケアでは、遺伝子治療薬の開発見直しや手術用機器の販売遅延による減損損失が計上された。家庭用品も減損損失計上の影響が大きかった。建設では、建築事業の売上高と粗利率が伸び悩んだ。

### 【2021 年度予想の概要】

2021 年度の経常利益は、19 業種中 14 業種が上方修正、5 業種が下方修正であった。

上方修正の金額が大きかったのは、自動車、鉄鋼・非鉄、電機・精密、商社、化学などであった。自動車では原材料高や半導体不足が逆風ではあるが、一部メーカーでシェア拡大を受けた販売増の効果が大きい。鉄鋼・非鉄では世界的に鋼材需給がひっ迫して鋼材スプレッドが改善しているなど良好な事業環境が続いている点や、生産構造改革の効果が予想以上に発揮されている点を織り込んだ。また、鉄鉱石価格が上昇していることから在庫評価損益を上方修正した。電機・精密では、IT 分野の持続的拡大、産業分野やモビリティ分野の回復を織り込んだ。半導体では全般的に供給がタイトな状況が続いており、高水準の稼働が続くと見ている。これら以外にも、カメラやプリンターの市場に底打ち感が出始めていることなどを反映した。商社では、鉄鉱石など商品市況の上昇や、自動車、化学品などの需要回復を踏まえて予想を引き上げた。化学では、自動車や鉄鋼、半導体、液晶ディスプレイ、住宅・インフラ向けなど、各種素材の需要回復が広がっていることを織り込んだ。

下方修正となったのは、運輸、医薬・ヘルスケア、サービス、建設、公益であった。運輸では、旅客需要の回復の遅れを予想に反映した。医薬・ヘルスケアでは、開発加速のための研究開発費用が増加することなどを織り込んだ。サービスでは、緊急事態宣言の再発令によるテーマパーク来園者数見通しを修正した。公益では競争激化で販売電力量予想を引き下げたほか、燃料費調整制度上の損益を反映した。システム開発費や国内石炭火力の計画外停止などの一過性費用の影響も大きい。

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

2020年度(実績)

[上方修正]	15業種	(10億円)		(%)
	今回実績	前回予想	修正額	修正率
通信	8,419	6,883	1,536.1	22.3
自動車	4,822	4,283	538.5	12.6
金融	5,583	5,173	410.0	7.9
電機・精密	5,622	5,244	378.1	7.2
サービス	1,509	1,197	312.1	26.1
機械	1,670	1,479	190.8	12.9
住宅・不動産	1,878	1,735	142.6	8.2
運輸	-1,573	-1,709	136.4	-
鉄鋼・非鉄	296	184	111.7	60.7
公益	965	886	79.1	8.9
メディア	-2	-52	49.6	-
ソフトウェア	1,172	1,137	34.8	3.1
食品	1,373	1,344	29.4	2.2
小売り	1,310	1,286	23.6	1.8
化学	2,425	2,414	10.8	0.4

[下方修正]	4業種	(10億円)		(%)
	今回実績	前回予想	修正額	修正率
建設	636	652	-15.7	-2.4
家庭用品	596	629	-33.5	-5.3
医薬・ヘルスケア	1,810	1,894	-84.1	-4.4
商社	1,663	1,868	-205.4	-11.0

2021年度(予想)

[上方修正]	14業種	(10億円)		(%)
	今回予想	前回予想	修正額	修正率
自動車	7,096	6,506	589.7	9.1
鉄鋼・非鉄	1,154	712	441.4	62.0
電機・精密	6,499	6,089	409.7	6.7
商社	3,306	2,913	392.5	13.5
化学	3,568	3,266	301.8	9.2
機械	2,374	2,262	111.6	4.9
メディア	286	183	103.0	56.4
金融	5,815	5,766	49.4	0.9
ソフトウェア	1,454	1,408	45.6	3.2
住宅・不動産	2,225	2,184	40.5	1.9
食品	1,509	1,479	30.1	2.0
通信	4,399	4,382	16.8	0.4
家庭用品	798	791	7.6	1.0
小売り	1,737	1,734	3.0	0.2

[下方修正]	5業種	(10億円)		(%)
	今回予想	前回予想	修正額	修正率
公益	796	838	-41.7	-5.0
建設	613	699	-86.5	-12.4
サービス	1,566	1,701	-134.4	-7.9
医薬・ヘルスケア	2,191	2,438	-246.9	-10.1
運輸	859	1,106	-247.1	-22.3

(注)今回予想は 2021 年 6 月 1 日時点、前回予想は 2021 年 3 月 1 日時点。

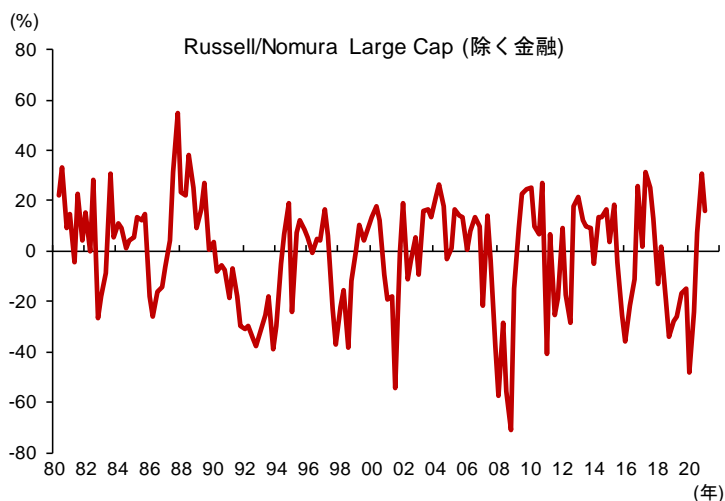
(出所)野村

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



## リビジョン・インデックス

	19年9月	19年12月	20年3月	20年6月	20年9月	20年12月	21年3月	21年6月
RN Large Cap	-24.6	-15.6	-15.5	-45.5	-25.5	7.6	29.3	16.2
RN Large Cap (除く金融)	-26.1	-16.9	-15.0	-48.0	-23.9	7.2	31.0	16.1
製造業	-46.4	-25.7	-21.7	-57.7	-17.7	7.4	38.7	18.5
素材産業	-63.4	-56.1	-40.5	-64.9	-29.7	18.9	52.8	61.1
加工産業	-50.6	-32.5	-23.8	-63.1	-14.3	20.2	64.6	27.8
非製造業(除く金融)	2.3	-4.7	-6.1	-35.1	-32.1	6.9	21.2	13.1



(注) 野村による経常利益ベースの業績予想修正を基に算出。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

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	18年度	19年度	20年度 前回 予想	20年度 今回 実績	21年度 前回 予想	21年度 今回 予想	22年度 今回 予想
特殊 分類	RN Large Cap(除く金融)	310	6.5	-2.5	-8.5	-7.5	8.5	9.9	3.5
	製造業	173	3.0	-2.7	-8.7	-8.0	9.5	11.9	3.6
	素材	36	7.0	-2.0	-12.0	-12.1	15.4	19.8	0.6
	加工	79	1.7	-4.5	-8.7	-7.7	9.2	11.7	4.8
	非製造業(除く金融)	137	11.5	-2.3	-8.3	-6.8	7.3	7.4	3.4
大業 種分 類	素材	36	7.0	-2.0	-12.0	-12.1	15.4	19.8	0.6
	機械・自動車	40	2.2	-4.4	-11.3	-10.4	10.6	13.9	5.7
	エレクトロニクス	39	0.8	-4.8	-4.3	-3.0	7.2	8.4	3.3
	消費・流通	103	15.5	-0.6	-6.3	-4.4	6.2	7.7	2.2
	情報	30	3.7	-7.4	-1.4	-0.6	4.4	5.3	3.3
	公益・インフラ	62	3.8	0.2	-12.4	-12.2	8.4	5.0	5.7
中業 種分 類	化学	30	8.0	-1.2	-12.3	-12.4	14.8	16.9	1.4
	鉄鋼・非鉄	6	4.7	-3.9	-11.2	-11.3	17.2	28.0	-1.5
	機械	24	3.0	-3.6	-7.2	-5.5	8.7	8.7	5.0
	自動車	16	2.0	-4.6	-12.5	-11.8	11.1	15.4	5.9
	電機・精密	39	0.8	-4.8	-4.3	-3.0	7.2	8.4	3.3
	医薬・ヘルスケア	24	3.5	9.7	-1.9	-2.1	3.5	3.5	2.5
	食品	20	2.5	0.7	-4.1	-3.9	2.0	1.0	3.1
	家庭用品	14	3.5	-0.8	-7.7	-7.4	6.0	5.8	5.1
	商社	8	45.0	-5.0	-10.6	-5.8	5.6	11.6	0.6
	小売り	19	3.1	2.5	-3.0	-3.4	14.6	14.2	3.9
	サービス	18	1.9	-2.5	-5.7	-4.0	2.7	0.1	2.5
	ソフトウェア	15	9.5	7.5	8.2	9.2	3.9	6.7	4.4
	メディア	3	6.4	0.8	-13.0	-12.9	15.1	9.6	3.5
	通信	12	2.7	-10.7	-1.5	-0.6	3.5	4.5	3.0
	建設	8	8.0	5.1	-6.2	-9.8	3.9	7.1	3.3
	住宅・不動産	20	5.4	2.3	-5.6	-4.3	6.3	6.8	4.5
	運輸	24	-1.1	-2.2	-26.1	-28.2	22.1	19.1	11.5
公益	10	6.6	-0.9	-6.4	-3.1	0.4	-9.2	2.0	

(注)連結子会社は控除して集計している。今回予想は2021年6月1日時点。前回予想は2021年3月1日時点。

(出所)野村

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、その正確性及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

## 経常増減益率(単位:前年度比、%)

		社数	18年度	19年度	20年度 前回 予想	20年度 今回 実績	21年度 前回 予想	21年度 今回 予想	22年度 今回 予想
特殊 分類	RN Large Cap	334	1.1	-20.5	-4.4	4.5	25.9	19.3	15.1
	RN Large Cap(除く金融)	310	3.1	-22.3	-3.6	5.6	28.2	21.6	15.0
	製造業	173	-1.5	-27.2	2.4	7.6	33.7	34.7	12.4
	素材	36	2.1	-52.0	9.3	13.7	56.5	77.8	5.7
	加工	79	-2.6	-24.5	0.8	8.7	33.5	31.0	13.4
	非製造業	161	3.7	-14.3	-9.9	2.0	18.9	6.0	18.1
	非製造業(除く金融)	137	9.7	-16.0	-10.3	3.3	21.4	6.5	18.8
大業 種分 類	素材	36	2.1	-52.0	9.3	13.7	56.5	77.8	5.7
	機械・自動車	40	-8.9	-23.9	-14.6	-7.0	51.1	45.8	13.3
	エレクトロニクス	39	9.3	-25.3	25.7	34.8	14.3	14.1	13.5
	消費・流通	103	2.8	-9.5	-12.5	-12.0	31.4	31.4	10.2
	情報	30	33.1	-35.2	113.6	157.0	-25.0	-35.8	18.3
	公益・インフラ	62	-2.5	-2.6	-74.5	-68.8	185.5	120.8	37.7
	金融	24	-10.5	-9.1	-8.7	-1.4	12.0	4.7	16.0
中業 種分 類	化学	30	4.5	-34.2	-11.5	-11.6	37.5	49.8	7.4
	鉄鋼・非鉄	6	-7.3	SL	SP	SP	328.5	320.1	0.6
	機械	24	9.6	-30.0	-16.0	-5.0	52.7	45.5	10.1
	自動車	16	-14.6	-21.5	-14.0	-7.7	50.5	45.9	14.3
	電機・精密	39	9.3	-25.3	25.7	34.8	14.3	14.1	13.5
	医薬・ヘルスケア	24	-3.5	8.0	17.0	11.8	25.3	17.6	17.6
	食品	20	-3.7	-15.6	-1.8	0.6	8.5	8.4	12.9
	家庭用品	14	6.9	-7.5	-19.3	-23.6	26.1	33.3	16.3
	商社	8	10.4	-27.9	-17.7	-26.8	54.0	96.0	-2.8
	小売り	19	3.3	4.1	-19.1	-17.7	27.5	26.2	11.4
	サービス	18	0.0	1.7	-32.0	-14.3	38.9	2.1	20.3
	ソフトウェア	15	16.7	20.1	35.4	39.6	19.2	18.8	14.3
	メディア	3	4.1	-57.5	SL	SL	SP	SP	-19.9
	通信	12	38.5	-41.4	151.5	207.6	-36.1	-47.6	22.1
	建設	8	-1.1	0.6	-11.3	-13.4	5.1	-5.6	11.6
	住宅・不動産	20	-2.7	5.4	-17.6	-10.8	16.1	9.9	10.4
	運輸	24	2.2	-17.4	SL	SL	SP	SP	153.2
公益	10	-12.8	17.7	-22.2	-15.3	-5.5	-17.5	9.6	
金融	24	-10.5	-9.1	-8.7	-1.4	12.0	4.7	16.0	

(注)連結子会社は控除して集計している。今回予想は2021年6月1日時点。前回予想は2021年3月1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

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

## 業種別経常利益実額(単位:10 億円)

		社数	18年度	19年度	20年度 前回 予想	20年度 今回 実績	21年度 前回 予想	21年度 今回 予想	22年度 今回 予想
特殊 分類	RN Large Cap	334	48,162	38,542	36,528	40,173	46,458	48,244	55,529
	RN Large Cap(除く金融)	310	41,796	32,757	31,355	34,590	40,692	42,429	48,786
	製造業	173	23,510	17,180	17,472	18,613	23,544	25,189	28,307
	素材	36	4,963	2,453	2,598	2,721	3,978	4,722	4,993
	加工	79	14,552	10,942	11,007	12,114	14,857	15,968	18,104
	非製造業	161	24,652	21,362	19,057	21,560	22,914	23,055	27,223
	非製造業(除く金融)	137	18,286	15,578	13,883	15,977	17,148	17,240	20,479
	大業 種分 類	素材	36	4,963	2,453	2,598	2,721	3,978	4,722
機械・自動車	40	8,911	6,745	5,763	6,492	8,768	9,469	10,727	
エレクトロニクス	39	5,641	4,197	5,244	5,622	6,089	6,499	7,377	
消費・流通	103	10,312	9,397	8,218	8,260	11,056	11,108	12,244	
情報	30	5,753	3,728	7,969	9,589	5,973	6,139	7,260	
公益・インフラ	62	6,216	6,236	1,564	1,906	4,827	4,492	6,186	
金融	24	6,366	5,785	5,173	5,583	5,766	5,815	6,743	
中業 種分 類	化学	30	4,036	2,758	2,414	2,425	3,266	3,568	3,832
	鉄鋼・非鉄	6	927	-305	184	296	712	1,154	1,161
	機械	24	2,539	1,781	1,479	1,670	2,262	2,374	2,614
	自動車	16	6,372	4,964	4,283	4,822	6,506	7,096	8,113
	電機・精密	39	5,641	4,197	5,244	5,622	6,089	6,499	7,377
	医薬・ヘルスケア	24	1,540	1,632	1,894	1,810	2,438	2,191	2,578
	食品	20	1,625	1,387	1,344	1,373	1,479	1,509	1,704
	家庭用品	14	830	765	629	596	791	798	929
	商社	8	3,148	2,271	1,868	1,663	2,913	3,306	3,213
	小売り	19	1,497	1,612	1,286	1,310	1,734	1,737	1,936
	サービス	18	1,672	1,731	1,197	1,509	1,701	1,566	1,885
	ソフトウェア	15	620	813	1,137	1,172	1,408	1,454	1,662
	メディア	3	364	154	-52	-2	183	286	229
	通信	12	4,769	2,761	6,883	8,419	4,382	4,399	5,369
	建設	8	696	734	652	636	699	613	684
	住宅・不動産	20	2,055	2,165	1,735	1,878	2,184	2,225	2,456
	運輸	24	2,474	2,170	-1,709	-1,573	1,106	859	2,174
	公益	10	992	1,167	886	965	838	796	872
	金融	24	6,366	5,785	5,173	5,583	5,766	5,815	6,743

(注)連結子会社は控除して集計している。19年度以前は当該年度の指数構成企業を対象、20年度以降の指数構成企業とは異なるため、前年度の数値を用いて算出した増減率は前掲の増減率と異なる。今回予想は2021年6月1日時点。前回予想は2021年3月1日時点。

(出所)野村

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

## 四半期業績の推移(20 年度 Q1~20 年度 Q4)

		前年同期比伸び率(%)															
		売上高				営業利益				経常利益				税引利益			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
特殊分類	RN Large Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-53.2	-17.5	28.9	263.8	-58.1	-16.2	37.8	SP
	RN Large Cap(除く金融)	-20.4	-10.2	-2.3	3.6	-65.5	-27.6	10.2	49.2	-59.5	-17.1	34.9	290.9	-64.4	-14.2	41.1	SP
	製造業	-25.0	-9.6	-1.2	5.6	-73.6	-21.5	37.1	141.8	-64.5	-22.9	49.6	227.3	-83.4	-23.3	58.2	1,629.7
	素材	-23.4	-16.3	-8.2	2.5	-84.0	-51.6	99.5	SP	-88.4	-56.3	88.5	SP	SL	-87.0	1,016.9	SP
	加工	-29.8	-8.8	1.3	8.2	-94.5	-17.3	37.7	93.0	-76.3	-18.0	58.8	172.8	-92.4	-8.2	49.3	904.5
	非製造業	-	-	-	-	-	-	-	-	-46.0	-12.1	14.0	318.7	-43.6	-8.6	21.7	SP
	非製造業(除く金融)	-14.4	-11.1	-3.8	1.2	-55.7	-35.0	-19.8	-27.1	-55.2	-8.8	20.2	447.4	-49.6	0.5	22.6	SP
大業種分類	素材	-23.4	-16.3	-8.2	2.5	-84.0	-51.6	99.5	SP	-88.4	-56.3	88.5	SP	SL	-87.0	1,016.9	SP
	機械・自動車	-37.6	-9.6	1.4	7.4	SL	-18.9	53.5	179.7	SL	-19.9	50.0	274.7	SL	-22.8	46.5	SP
	エレクトロニクス	-15.2	-7.3	1.2	9.5	-36.5	-15.3	19.5	32.4	16.3	-15.1	74.3	88.8	27.0	14.1	53.7	138.1
	消費・流通	-13.3	-8.3	-2.9	6.6	-35.6	-15.1	-2.0	6.9	-36.7	-17.3	-3.9	47.6	-47.4	-29.9	-2.8	52.5
	情報	-1.9	0.5	3.9	-4.0	14.5	-0.0	6.6	12.6	-27.6	260.3	135.1	SP	12.2	SP	190.3	SP
	公益・インフラ	-18.2	-16.9	-7.8	-6.5	-97.5	-64.0	-50.5	-74.5	-98.9	-61.2	-41.4	-75.1	SL	-67.0	-43.8	LI
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-	-16.0	-20.2	-2.5	116.0	-26.8	-26.6	19.2	8,108.7
中業種分類	化学	-24.0	-16.1	-8.5	3.3	-69.8	-31.9	-8.6	2,376.2	-72.8	-35.5	-13.5	3,802.4	SL	-42.8	11.5	SP
	鉄鋼・非鉄	-21.4	-16.7	-7.3	0.2	SL	SL	SP	SP	SL	SL	SP	SP	SL	SL	SP	SP
	機械	-17.3	-7.1	-0.3	5.2	-76.9	-20.0	42.8	71.9	-68.2	-18.7	40.5	133.0	-74.3	-23.6	6.7	150.7
	自動車	-43.3	-10.3	1.8	8.1	SL	-18.5	56.7	269.6	SL	-20.3	52.7	382.1	SL	-22.6	63.1	SP
	電機・精密	-15.2	-7.3	1.2	9.5	-36.5	-15.3	19.5	32.4	16.3	-15.1	74.3	88.8	27.0	14.1	53.7	138.1
	医薬・ヘルスケア	-4.1	-2.8	-0.6	-2.2	11.8	-21.6	15.2	29.8	15.0	-24.2	11.3	71.0	10.0	-41.5	18.2	45.5
	食品	-8.5	-3.0	-3.4	-0.9	-3.0	15.3	-11.2	33.4	-5.4	10.9	-10.5	38.1	-6.2	5.3	-11.4	43.5
	家庭用品	-17.2	-9.0	-1.2	2.6	-48.3	-19.7	-1.7	-9.3	-53.6	-19.6	7.9	11.2	-75.2	-20.8	-1.4	-24.5
	商社	-21.3	-14.1	-5.5	19.2	-63.0	-37.5	-30.7	8.1	-58.3	-37.6	-29.9	SP	-63.5	-37.8	-31.7	SP
	小売	-9.2	-5.5	-1.0	-1.1	-50.2	-1.4	17.9	-18.9	-51.3	-2.2	12.4	-15.2	-95.7	-18.3	16.4	-15.5
	サービス	-9.7	-6.4	-1.8	1.2	-51.5	-15.6	5.4	7.2	-53.2	-16.2	4.6	8.2	-66.4	-44.2	8.3	-49.6
	ソフトウェア	17.3	8.1	5.2	8.5	85.5	36.1	30.7	13.6	94.0	34.8	22.0	29.7	86.2	7.7	21.6	64.6
	メディア	-21.9	-20.9	-8.4	-2.0	-68.5	-98.2	SL	9.2	-62.0	-87.6	LI	-8.9	-97.4	SL	LI	-54.7
	通信	-2.2	2.5	5.6	-6.3	6.6	-0.4	13.0	12.7	-33.8	587.8	182.0	SP	10.5	SP	269.6	SP
	建設	-9.9	-12.5	-9.2	-8.0	-8.8	-15.2	-8.1	-19.9	-6.5	-15.1	-9.6	-18.5	-17.7	-10.5	-7.0	-11.9
	住宅・不動産	-5.4	-9.6	11.1	-11.0	-17.0	-25.4	26.2	-14.6	-21.4	-26.9	26.8	-16.0	-29.3	-30.9	45.4	-15.9
	運輸	-39.6	-33.7	-21.9	-16.7	SL	SL	-99.9	LI	SL	SL	-92.2	LI	SL	SL	SL	LI
	公益	-8.3	-6.6	-7.4	9.1	-4.7	32.7	-84.2	-70.6	-22.5	41.9	-32.8	SL	-60.8	16.0	3.9	LS
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-	-16.0	-20.2	-2.5	116.0	-26.8	-26.6	19.2	8,108.7

(注)第1四半期は2~4月期、3~5月期、4~6月期。第2四半期は5~7月期、6~8月期、7~9月期。第3四半期は8~10月期、9~11月期、10~12月期。第4四半期は11月~翌年1月期、12月~翌年2月期、1月~3月期。2021年6月1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

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

## 株価関連指標

	PER			PCFR				PBR		配当利回り			ROE				
	FY20	FY21E	FY22E	FY20	FY21E	FY22E	FY20	FY21E	FY20	FY21E	FY22E	FY20	FY21E	FY22E	FY20	FY21E	FY22E
	倍	倍	倍	倍	倍	倍	倍	倍	%	%	%	%	%	%	%	%	%
RN Large Cap	21.4	17.6	15.1	-	-	-	1.47	1.45	1.86	2.67	2.93	7.2	8.4	9.3			
RN Large Cap(除く赤字企業)	18.0	17.0	14.7	-	-	-	1.61	1.44	1.80	2.73	3.01	9.4	8.6	9.3			
RN Large Cap(除く金融)	23.2	18.5	15.9	10.4	9.9	9.1	1.68	1.65	1.68	2.58	2.85	7.5	9.1	10.0			
特殊分類																	
製造業	26.9	18.8	16.7	11.5	10.7	9.9	1.80	1.74	1.58	2.93	3.26	7.0	9.5	10.1			
素材	33.7	13.6	12.9	9.0	6.3	6.2	1.21	1.18	1.89	2.50	2.62	3.6	8.9	8.8			
加工	25.0	18.4	16.1	11.0	11.0	10.0	1.80	1.74	1.39	3.35	3.80	7.6	9.7	10.4			
非製造業	16.7	16.2	13.4	-	-	-	1.17	1.19	2.23	2.33	2.50	7.3	7.4	8.6			
非製造業(除く金融)	18.9	18.0	14.8	9.0	8.8	7.9	1.51	1.51	1.84	2.02	2.19	8.3	8.5	9.9			
大業種分類																	
素材	33.7	13.6	12.9	9.0	6.3	6.2	1.21	1.18	1.89	2.50	2.62	3.6	8.9	8.8			
機械・自動車	25.9	15.4	13.5	9.5	9.5	8.6	1.41	1.37	1.69	5.48	6.21	5.7	9.1	9.8			
エレクトロニクス	24.2	22.6	19.8	12.9	13.1	11.9	2.49	2.35	1.09	1.31	1.50	11.0	10.8	11.4			
消費・流通	31.3	21.5	19.5	14.8	12.2	11.5	1.93	1.92	1.80	1.93	2.03	6.5	9.0	9.5			
情報	8.7	17.4	14.3	5.9	9.0	8.1	2.00	2.04	1.94	2.14	2.36	24.4	12.1	13.7			
公益・インフラ	78.4	17.5	12.2	9.9	7.0	5.9	1.07	1.05	1.96	2.18	2.44	1.4	6.1	8.3			
金融	10.9	11.0	9.4	-	-	-	0.59	0.60	4.01	3.76	3.93	5.6	5.4	6.2			
中業種分類																	
化学	32.3	15.5	14.6	9.8	7.3	7.1	1.37	1.33	1.97	2.20	2.33	4.3	8.7	8.8			
鉄鋼・非鉄	44.9	8.1	8.0	6.2	3.8	3.7	0.74	0.73	1.43	4.13	4.21	1.7	9.3	8.9			
機械	36.1	23.5	21.1	16.3	14.5	13.4	2.07	2.12	1.11	1.46	1.72	6.1	9.1	9.7			
自動車	22.0	12.7	11.0	7.5	7.8	7.0	1.17	1.12	2.05	8.02	9.04	5.6	9.0	9.9			
電機・精密	24.2	22.6	19.8	12.9	13.1	11.9	2.49	2.35	1.09	1.31	1.50	11.0	10.8	11.4			
医薬・ヘルスケア	29.7	26.4	22.7	16.7	15.7	14.2	2.40	2.31	1.85	1.96	2.03	8.3	8.9	9.9			
食品	21.7	19.7	17.5	11.3	10.9	10.2	1.83	1.76	2.75	2.82	3.00	8.6	9.1	9.8			
家庭用品	49.3	31.4	26.8	25.7	20.1	17.9	3.84	3.59	1.18	1.39	1.55	8.0	11.9	12.9			
商社	17.1	8.5	8.8	6.9	5.0	5.1	0.98	0.95	3.42	3.62	3.68	6.0	11.6	10.4			
小売り	51.5	29.1	25.6	18.7	14.5	13.3	2.96	2.88	1.13	1.15	1.24	5.8	10.2	10.9			
サービス	44.4	34.4	28.0	21.3	18.9	16.7	1.62	1.81	1.12	1.27	1.32	4.0	5.0	6.3			
ソフトウェア	24.3	21.6	18.9	20.8	18.8	16.7	4.48	4.15	2.05	2.44	2.78	19.8	20.2	20.8			
メディア	-	15.0	18.1	61.1	10.0	11.3	1.07	1.65	1.66	1.82	2.09	-2.7	11.5	8.9			
通信	6.2	15.9	12.5	4.1	7.0	6.3	1.66	1.63	1.91	2.00	2.16	28.9	10.5	12.5			
建設	9.2	10.2	9.2	7.7	8.5	7.7	0.91	0.90	3.06	3.20	3.49	10.4	9.1	9.6			
住宅・不動産	15.1	13.2	12.1	9.9	9.0	8.4	1.26	1.20	2.35	2.50	2.70	8.6	9.4	9.6			
運輸	-	38.7	13.6	64.0	8.8	6.2	1.32	1.34	1.11	1.40	1.79	-9.5	3.5	9.4			
公益	9.6	12.1	10.9	2.6	2.7	2.7	0.52	0.51	3.16	3.27	3.27	5.6	4.3	4.6			
金融	10.9	11.0	9.4	-	-	-	0.59	0.60	4.01	3.76	3.93	5.6	5.4	6.2			
RN Small Cap	22.3	17.3	15.6	-	-	-	1.08	1.01	1.78	2.30	2.37	5.0	5.9	6.4			
RN Small Cap(除く金融)	24.7	18.4	16.5	10.4	8.8	8.3	1.26	1.16	1.69	1.85	1.91	5.3	6.4	6.9			

(注)2021 年 6 月 1 日時点。

(出所)野村

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 Frank Russell Company が共同で開発した日本株インデックスです。

Russell/Nomura 日本株インデックスは、以下のような目的での利用を想定しています。

投資政策（戦略的アセットアロケーション）の策定

マネジャー・ストラクチャーの策定

運用ベンチマークとしての利用

ポートフォリオ管理

パフォーマンス評価

リスク管理

Russell/Nomura 日本株インデックスの主な特徴は以下の通りです。

全上場銘柄のうち浮動株調整時価総額上位 98%の銘柄から構成され、広い市場カバレッジを持つ、浮動株時価総額加重平均方式の株価指数です。

東証一部の上場企業のみならず構成銘柄を限定せず、全市場の上場銘柄を対象に、広範な銘柄群から選択されます。

安定持株比率を考慮し、実際に投資可能な市場を反映しています。

Large/Small や Value/Growth の投資スタイル別のサブインデックスを持ちます。

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）から構成されます。

構成銘柄は明確な定義に基づき定量的に選定されます。

構成銘柄の見直しは年に一度行います。

なお、Russell/Nomura 日本株インデックスのルールについては、「Russell/Nomura 日本株インデックス 構成ルールブック」を参照ください。

Russell/Nomura 日本株インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社および Frank Russell Company に帰属します。なお、野村証券株式会社および Frank Russell Company は、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社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

私 Japan Equity Research は、(1) レポートに記述されている全ての見方が私のここで議論した全ての証券や発行企業に対する私の見方を正確に反映していることを保証いたします。(2) さらに、私は私の報酬が、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、(3) 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

野村證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、野村證券の役員が役員を兼務している会社、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證券が過去 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、<https://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、野村證券 リサーチ・プロダクション業務部までお問合せ下さい。

### リサーチのオンライン提供と利益相反に関するディスクロージャー

野村グループのリサーチは、[www.nomuranow.com/research](http://www.nomuranow.com/research)、ブルームバーグ、キャピタル IQ、ファクトセット、ロイター、トムソン・ワンでご覧いただけます。重要なディスクロージャーにつきましては、

<http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal/pages/disclosures/disclosures.aspx>にてご参照いただくか、ノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インクまでお申し出ください。ウェブサイトへのアクセスでお困りの場合には [grpsupport@nomura.com](mailto:grpsupport@nomura.com) にお問い合わせください。

本レポートを作成したアナリストは、その一部は投資銀行業務によって得ている会社の総収入など、様々な要素に基づく報酬を得ています。特に断りがない限り、本レポートの表紙に記載されている米国外のアナリストは、金融取引業規制機構 (FINRA) / ニューヨーク証券取引所 (NYSE) の規定に基づくリサーチ・アナリストとしての登録・資格を得ておらず、NSI の関係者ではない場合があります。また、調査対象企業とのコミュニケーション、公の場での発言、あるいはリサーチ・アナリスト個人が保有する証券の売買に関して、FINRA の規則 2241 や NYSE の規則 472 を適用されない場合があります。

ノムラ・グローバル・フィナンシャル・プロダクツ・インク (「NGFP」)、ノムラ・デリバティブ・プロダクツ・インク (「NDPI」) およびノムラ・インターナショナル plc (「Nipic」) は、商品先物取引委員会および米国先物取引委員会にスワップ・ディーラーとして登録されています。NGFP、NDPI および Nipic は、通常業務として、先物およびデリバティブ商品のトレーディングに従事しており、いずれの商品も本レポートの対象となることがあります。

## 評価の分布 (野村グループ)

野村グループ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。

57%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 42%が野村の投資銀行業務の顧客です。また、この Buy の企業の中で 0%が欧州経済領域の規制市場で売買を許可され、かつ野村が重要な証券サービスを提供している顧客です。40%が法令で定められた Hold レーティング(野村では Neutral)、この Hold の企業の中で 66%が野村の投資銀行業務の顧客です。また、この Hold の企業の中で 0%が欧州経済領域の規制市場で売買を許可され、かつ野村が重要な証券サービスを提供している顧客です。3%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 18%が野村の投資銀行業務の顧客です。また、この Sell の企業の中で 0%が欧州経済領域の規制市場で売買を許可され、かつ野村が重要な証券サービスを提供している顧客です。(2021 年 03 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。

重要な証券サービスは EU の市場濫用規制で定義されています。

## 野村グループの株式リサーチの個別銘柄およびセクターのレーティングシステム定義

レーティングシステムは、マネジメントによる一定の裁量の下、ベンチマークに対する個別企業の予想パフォーマンスを表す相対システムです。アナリストの目標株価は、現時点での株式の内在妥当価値の評価です。目標株価の計算方法は、ディスカウント・キャッシュフロー、期待 ROE、相対評価等を含み、アナリストが定義します。アナリストは、(目標株価-株価)/株価として定義された、目標株価までの予想アップサイド/ダウンサイドに言及することもあります。

### 「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



- 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) = 法令や社内規定などにより、一時的にレーティング、目標株価および業績予想を保留する場合。  
 Not rated または未付与 = 野村のレギュラーカバーの対象ではありません。

ベンチマークは、以下の通りです。米国・欧州・日本を除くアジア：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（除くアジア）：評価方法に別途記載がない限り MSCI エマージング市場(除くアジア)。日本：Russell/Nomura Large Cap 「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  
 Not rated または N/A = 当該セクターにレーティングがない場合

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：セクターレーティングがありません。

## 目標株価

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、今後 12 カ月での達成が期待されています。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。

## ディスクレイマー

本資料は表紙に記載されている野村グループの関連会社により作成されたもので、表紙などに従業員やその協力者が記載されている 1 社あるいは複数の野村グループの関連会社によって単独あるいは共同で作成された資料が含まれます。ここで使用する「野村グループ」は、野村ホールディングス、およびその関連会社と子会社を指し、(a)日本の野村證券（「NSC」）、(b)ドイツのノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパ GmbH（「NFPE」）、(c)英国のノムラ・インターナショナル plc（「NIplc」）、(d)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」）、(e)香港の野村国際（香港）（「NIHK」）、(f)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」)に登録しているアナリストの情報は KOFIA のイントラネット <http://dis.kofia.or.kr>>>で閲覧いただけます)、(g)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の監督下にあります)、(h)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)（オーストラリアのライセンス番号 246412、オーストラリア証券投資委員会(「ASIC」)の監督下にあります)、(i)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」）、(j)台湾の NIHK 台北支店（「NITB」）、(k)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」）、（登録住所: Ceejay House, Level 11, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai- 400 018, India；電話: 91 22 4037 4037、ファックス: 91 22 4037 4111; CIN 番号：U74140MH2007PTC169116、SEBI 登録番号(株式ブローカレッジ)：INZ000255633、SEBI 登録番号(マーチャントバンキング)：INM000011419、SEBI 登録番号(リサーチ)：INH000001014)が含まれます。リサーチ・レポートの表紙のアナリスト名の横に記載された「CNS タイランド」の記載は、タイのキャピタル・ノムラ・セキュリティーズ・パブリック・カンパニー・リミテッド（「CNS」)に雇用された当該アナリストが、CNS 及び NSL 間のアグリーメントに基づき、NSL にリサーチ・アシスタントのサービスを行っていることを示しています。リサーチ・レポートの表紙の従業員氏名の横に記載された「NSFSPL」は、ノムラ・ストラクチャード・ファイナンス・サービスズ・プライベート・リミテッドに雇用された当該従業員が、インターカンパニー・アグリーメントに基づき、特定の野村の関連会社のサポートを行っていることを示しています。リサーチ・レポートの表紙の個人名の横に記載された「ベルダーナ」は、「PT ベルダーナ セキュリタス インドネシア（「ベルダーナ」)に雇用された従業員が、リサーチパートナーシップアグリーメントに基づき、NIHK に対してリサーチ・アシスタントのサービスを提供することを示しています。ベルダーナと当該個人はいずれもインドネシア国外でのライセンスを有していません。野村東方国際証券有限公司（「NOI」)は、野村ホールディングス株式会社、東方国際（集団）有限公司並びに上海黄浦投資控股（集団）有限公司の出資する合弁会社ですが、野村グループの定義には含まれておりません。リサーチ・レポートの表紙において NOI の横に明記されている個人は、NOI に雇用されており、NIHK に対して、両社が締結しているリサーチ・パートナーシップ・アグリーメントに基づいたリサーチ・アシスタント・サービスを提供していることを示しており、NOI と当該個人はいずれも中国本土以外でのライセンスを有していません。

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

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)証券の売却の申込みあるいは証券購入の勧誘が認められていない地域における当該行為を意図しておらず、かつ(iii)野村グループに関するディスクロージャー以外は、信頼できると判断されるが野村グループによる独自の確認は行っていない情報源に基づいております。

野村グループに関するディスクロージャー以外は、野村グループは、本資料の正確性、完全性、信頼性、適切性、特定の目的に対する適性、譲渡可能性を表明あるいは保証いたしません。また、本資料および関連データの利用の結果として行われた行為（あるいは行わないという判断）に対する責任を負いません。これにより、野村グループによる全ての保証とその他の言質は許容可能な最大の範囲まで免除されます。野村グループは本情報の利用、誤用あるいは配布に対して一切の責任を負いません。

本資料中の意見または推定値は本資料に記載されている発行日におけるものであり、本資料中の意見および推定値を含め、情報は予告なく変わることがあります。野村グループは本資料を更新する義務を負いません。本資料中の論評または見解は執筆者のものであり、野村グループ内の他の関係者の見解と一致しない場合があります。お客様は本資料中の助言または推奨が各自の個別の状況に適しているかどうかを検討する必要があります。また、必要に応じて、税務を含め、専門家の助言を仰ぐことをお勧めいたします。野村グループは税務に関する助言を提供していません。

野村グループ、その執行役、取締役、従業員および関連会社は、関連法令、規則で認められている範囲内で、本資料中で言及している発行体の証券、商品、金融商品、またはそれらから派生したオプションやその他のデリバティブ商品、および証券について、自己勘定、委託、その他の形態による取引、買持ち、売持ち、あるいは売買を行う場合があります。また、野村グループ会社は発行体の金融商品の（英国の適用される規則の意味する範囲での）マーケットメーカーあるいはリクイディティ・プロバイダーを務める場合があります。マーケットメーカー活動が米国あるいはその他の地域における諸法令および諸規則に明記された定義に従って行われる場合、発行体の開示資料においてその旨が別途開示されます。

本資料には、第三者から入手した情報が記載されている場合がありますが、スタンダード&プアーズ (S&P) などの格付け機関による格付けだけではありません。野村グループは、本資料もしくはそれに関連して生じる第三者から取得した情報に関して、同一性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、または部分的な目的への適合性に係るすべての表明、保証、または約束を明示的に一切負わないものとし、また、本資料に含まれている、またはそれに関連して生じる、直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、損失（逸失利益や機会費用を含む）に関する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）を負うものではありません。当該第三者の書面による事前の許可がない限り、第三者が関わる内容の複製および配布は形態の如何に関わらず禁止されております。第三者である情報提供者は格付けを含め、いずれの情報の公正性、正確性、完全性、適格性、適時性あるいは利用可能性を、明示的あるいは暗黙の保証をしておらず、原因が何であれ、（不注意あるいは他の理由による）誤りあるいは削除、または当該内容の利用もしくは誤用に起因する結果に対する一切の責任を負いません。第三者である情報提供者は、商品適格性、または部分的な目的への適合性の保証を含め（ただしこれに限定されない）、明示的あるいは暗黙の保証を行っていません。第三者である情報提供者は格付けを含め、提供した情報の利用に関連する直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、費用（損失収入または利益、機会コストを含む）に対する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）を負いません。信用格付けは意見の表明であり、事実または証券の購入、保有、売却の推奨を表明するものではありません。格付けは証券の適合性あるいは投資目的に対する証券の適合性を扱うものではなく、投資に関する助言として利用することはお控えください。

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc.（「MSCI」）の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の重複、複製、再配信、再配布あるいは使用は、金融商品と指数の作成においては、いかなる目的であっても、その全部または一部を含んでの利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるもののすべての部分について、独創性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、特定の目的に対する適性に関する表明、保証または約束を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。Russell/Nomura 日本株インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社および Frank Russell Company に帰属します。なお、野村証券株式会社および Frank Russell Company は、当インデックスの公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社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。

本資料は投資家のお客様にとって投資判断を下す際の諸要素のうちの一つにすぎないとお考え下さい。また、本資料は、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のではないことをご了解ください。野村グループは、ファンダメンタル分析、定量分析等、異なるタイプの数々のリサーチ商品を提供しております。また、時間軸の捉え方や分析方法の違い等の理由により、リ

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

サーチのタイプによって推奨が異なる場合があります。野村グループは野村グループのポータル・サイト上へのリサーチ商品の掲載および/あるいはお客様への直接的な配布を含め、様々な方法によってリサーチ商品を発表しております。リサーチ部門が個々のお客様の要望に応じて提供する商品およびサービスはお客様の属性によって異なる場合があります。

当レポートに記載されている数値は過去のパフォーマンスあるいは過去のパフォーマンスに基づくシミュレーションに言及したものである場合があります。将来のまたは見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして信頼できるものではありません。情報に将来のパフォーマンスおよび事業の見通しに関する期待、予想、示唆が含まれている場合、係る予想は将来のまたは見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして必ずしも信頼できるものではありません。また、シミュレーションはモデルと想定を簡略化に基づいて行われており、想定が過度に簡略化され、将来のリターン分布を反映していない場合があります。本資料で説明のために作成・発行された数値、投資ストラテジー、インデックスは、EU 金融ベンチマーク規制が定義する"ベンチマーク"としての"使用"を意図したものではありません。

特定の証券は、その価値または価格、あるいはそこから得られる収益に悪影響を及ぼし得る為替相場変動の影響を受ける場合があります。金融市場関連のリサーチについて：アナリストによるトレード推奨については、以下の2通りに分類されます；戦術的（tactical）トレード推奨は、向こう3カ月程度の見通しに基づいています；戦略的（strategic）トレード推奨は、向こう6カ月から12カ月の見通しに基づいています。これら推奨トレードについては、経済・市場環境の変化に応じて、適宜見直しの対象となります。また、ストップ・ロスが明記されたトレードについては、その水準を超えた時点で推奨の対象から自動的に外れます。トレード推奨に明記される金利水準や証券のプライスについては、リサーチ・レポートの発行に際してアナリストから提出された時点の、ブルームバーグ、ロイター、野村のいずれかによる気配値であり、その時点で、実際に取引が可能な水準であるとは限りません。

本資料に記載された証券は米国の1933年証券法に基づく登録が行われていない場合があります。係る場合、1933年証券法に基づく登録が行われる、あるいは当該登録義務が免除されていない限り、米国内で、または米国人を対象とする購入申込みあるいは売却はできません。準拠法が他の方法を認めていない限り、いかなる取引もお客様の地域にある野村の関連会社を通じて行う必要があります。

本資料は、Nipicにより英国において投資リサーチとして配布することを認められたものです。Nipicは、英国のブルーデンス規制機構によって認可され、英国の金融行為監督機構とブルーデンス規制機構の規制を受けています。Nipicはロンドン証券取引所会員です。本資料は、英国の適用される規則の意味する範囲での個人的な推奨を成すものではなく、あるいは個々の投資家の特定の投資目的、財務状況、ニーズを勘案したものではありません。本資料は、英国の適用される規則の目的のために「適格カウンターパーティ」あるいは「専門的顧客」である投資家のみを対象にしたもので、したがって、当該目的のために「個人顧客」である者への再配布は認められておりません。本資料は、ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパ GmbH（「NFPE」）により欧州経済領域内において投資リサーチとして配布することを認められたものです。NFPEは、フランクフルト/マイン裁判所の商業登記簿に登録された商業登記番号 HRB110223 であるドイツ法下の有限責任会社として組織された会社であり、ドイツ連邦金融監督庁(BaFin)の監督下にあります。

本資料は、香港証券先物委員会の監督下にあるNIHKによって、香港での配布が認められたものです。本資料は、香港で適用される規制における「プロの投資家」に該当する投資家のみを対象としており、そのような目的で「プロの投資家」でない人には再配布できません。本資料は、オーストラリアでASICの監督下にあるNALによってオーストラリアでの配布が認められたものです。また、本資料はNSMによってマレーシアでの配布が認められています。シンガポールにおいては、本資料は、証券先物法（第110条）及びその他で定義される免除フィナンシャルアドバイザーであるNSLにより配布されており、シンガポール通貨庁により規制されています。NSLは、金融アドバイザー規制の規則32Cに基づく取り決めに従って海外の関係会社により発行された本資料を配布することができます。本資料の受領者が、証券先物法（第289条）で定義されている認定、専門的もしくは機関投資家でない場合、NSLはそのような受領者に対しては本資料の内容について、法律によって要求される範囲においてのみ法的責任を負うものとします。シンガポールにて本資料の配布を受けたお客様は本資料から発生した、もしくは関連する事柄につきましてはNSLにお問い合わせください。本資料は、一般的な流通のために作成されたものであり、特定の投資目的、金融の状況又は特定の者の特定の必要性を考慮したものではありません。受領者は、別途の契約に基づいて、投資の適切性についてフィナンシャルアドバイザーからの助言を、妥当なものであるとして受けることを含め、証券購入の決定をする前に、自身の特定の投資目的、金融の状況又は特定の必要性を考慮する必要があります。

本資料は米国においては1933年証券法のレギュレーションSの条項で禁止されていない限り、米国登録ブローカー・ディーラーであるNSIにより配布されます。NSIは1934年証券取引所法規則15a-6に従い、その内容に対する責任を負っております。本資料を作成した会社は、野村グループ内の関連会社が、顧客が入手可能な複製を作成することを許可しています。

野村サウジアラビア、Nipic、あるいは他の野村グループ関連会社はサウジアラビア王国（「サウジアラビア」）での（資本市場庁が定めるところの）「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者への本資料の

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

配布、アラブ首長国連邦（「UAE」）においては、（ドバイ金融サービス機構が定めるところの、）「マーケット・カウンターパーティー」または「専門的顧客」以外の者への配布、また、カタール国の（カタール金融センター規制機構が定めるところの、）「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者への配布を認めておりません。サウジアラビアにおいては、「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者、UAE の「マーケット・カウンターパーティー」または「専門的顧客」以外の者、あるいはカタールの「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者を対象に本資料ならびにそのいかなる複製の作成、配信、配布を行うことは直接・間接を問わず、係る権限を持つ者以外が行うことはできません。この規定に従わないと、サウジアラビア、UAE、あるいはカタールの法律に違反する行為となる場合があります。

インドネシア共和国の法律に基づいて公募増資を行う場合、本資料はインドネシア国内での配布、インドネシア共和国域内での流通やインドネシア国民（居住地または所在地にかかわらず）への流通、もしくはインドネシアの法人や居住者への提供はできません。本資料に言及されている証券のインドネシア国内における募集もしくは販売、インドネシア国民（居住地または所在地にかかわらず）への募集もしくは販売、あるいはインドネシア共和国の法律に基づいて公募増資を行う場合におけるインドネシアの法人、居住者への販売もしくは売却は行われないう場合があります。

台湾上場企業に関するレポートおよび台湾所属アナリスト作成のレポートについて：本資料は参考情報の提供だけを目的としています。お客様ご自身で投資リスクを独自に評価し、投資判断に単独で責任を負っていただく必要があります。本資料のいかなる部分についても、野村グループから事前に書面で承認を得ることなく、報道機関あるいはその他の誰であっても複製あるいは引用することを禁じます。「Operational Regulations Governing Securities Firms Recommending Trades in Securities to Customer」及びまたはその他の台湾の法令・規則に基づき、お客様が本資料を関係者、関係会社およびその他の第三者を含む他者へ提供すること、あるいは本資料を用いて利益相反があるかもしれない活動に従事することを禁じます。NIHK 台湾支店が執行できない証券または商品に関する情報は、情報の提供だけを目的としたものであり、投資の推奨または勧誘を意図したものではありません。

本資料は、野村グループ若しくはその子会社・関連会社（以下総称して「オフショア会社」）が作成したものであり、銘柄のリサーチ提供について中華人民共和国（「中国」（この資料では、香港、マカオ、台湾を除く））からライセンスを受けていません。本リサーチ・レポートは中国国内での配布を承認されていない、もしくは配布を意図されていません。中国 A 株に関連する分析（もしあれば）は、中国に居住もしくは所在する者を対象に作成されたものではありません。利用者は、投資判断を行うに当たり、本リサーチ・レポートに含まれる如何なる情報にも依拠してはいけません。また、オフショア会社はこれに関して責任を負いません。

本資料のいかなる部分についても、野村グループ会社から事前に書面で同意を得ることなく、(i)その形態あるいは方法の如何にかかわらず複製、撮影、再生成、または重複することあるいは(ii)再配信、再発行、再配布することを禁じます。本資料が、電子メール等によって電子的に配布された場合には、情報の傍受、変造、紛失、破壊、あるいは遅延もしくは不完全な状態での受信、またはウィルスへの感染の可能性があることから、安全あるいは誤りが無い旨の保証は致しかねます。従いまして、送信者は電子的に送信したために発生する可能性のある本資料の内容の誤りあるいは欠落に対する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）を負いません。確認を必要とされる場合には、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

レポート本文中の格付記号の前に※印のある格付けは、金融商品取引法に基づく信用格付業者以外の格付業者が付与した格付け（無登録格付け）です。無登録格付けについては「無登録格付に関する説明書」<https://www.nomura.co.jp/retail/bond/noregistered.html> をご参照ください。

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 1.43%（税込み）（20 万円以下の場合は、2,860 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購入時手数料（換金時手数料）および運用管理費用（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。商品ごと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、国内 ETN、国内インフラファンドを含む）の売買取引には、約定代金に対し最大 1.43%（税込み）（20 万円以下の場合は 2,860 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

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

それがあります。国内 ETF・ETN は連動する指数等の変動により損失が生じるおそれがあります。国内インフラファンドは運用するインフラ資産等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。

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 1.045%（税込み）（売買代金が 75 万円以下の場合には最大 7,810 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 1.43%（税込み）（20 万円以下の場合には 2,860 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貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の 30%以上（オンライン信用取引の場合、売買代金の 33%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（オンライン信用取引の場合、委託保証金の約 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 1.10%（税込み）（4,400 円に満たない場合は 4,400 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。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。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。個人向け国債は発行から 1 年間、原則として中途換金はできません。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×0.79685、固定 5 年、固定 3 年：2 回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）

物価連動国債を募集・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。物価連動国債の価格は、市場の金利水準の変化や全国消費者物価指数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。想定元金額は、全国消費者物価指数の発行時からの変化率に応じて増減します。利金額は、各利払時の想定元金額に表面利率を乗じて算出します。償還額は、償還時点での想定元金額となりますが、2023 年以降に償還するもの（第 17 回償以降）については、額面金額を下回りません。

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 5.5%（税込み）の購入時手数料（換金時手数料）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%の信託財産留保額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運用管理費用（信託報酬）（最大 5.5%（税込み・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、個別の投資信託ごとに、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。

金利スワップ取引、及びドル円ベース・スワップ取引（以下、金利スワップ取引等）にあたっては、所定の支払日における所定の「支払金額」のみお支払いいただきます。金利スワップ取引等には担保を差入れていただく場合があります。取引額は担保の額を超える場合があります。担保の額は、個別取引により異なりますので、担保の額及び取引の額の担保に対する比率を事前に示すことはできません。金利スワップ取引等は金利、通貨等の金融市場における相場その他の指標にかかる変動により、損失が生じるおそれがあります。また、上記の金融市場における相場変動により生じる損失が差入れていただいた担保の額を上回る場合があります。また追加で担保を差入れていただく必要が生じる場合

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

があります。お客様と当社で締結する金利スワップ取引等と「支払金利」（又は「受取金利」）以外の条件を同一とする反対取引を行った場合、当該金利スワップ取引等の「支払金利」（又は「受取金利」）と、当該反対取引の「受取金利」（又は「支払金利」）とは差がありません。商品毎にリスクは異なりますので、契約締結前交付書面やお客様向け資料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。

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、移管する銘柄ごとに 11,000 円（税込み）を上限額として移管手数料をいただきます。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。

## 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、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

野村グループは法令順守に関する方針および手続き（利益相反、チャイニーズ・ウォール、守秘義務に関する方針を含むがそれに限定されない）やチャイニーズ・ウォールの維持・管理、社員教育を通じてリサーチ資料の作成に関わる相反を管理しています。

Copyright © 2021 Nomura Securities Co., Ltd. All rights reserved.

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