

日本企業ボトムアップ企業業績見通し集計(20~21年度)

-新型コロナの影響で2期連続減益見通し-

目次

- | | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>I. 要約／業績予想主要前提</p> <p>1. 2020年度予想の概要</p> <p>2. 2021年度予想の概要</p> <p>II. 業種別・経常増減益寄与率</p> <p>1. 2020年度予想の概要</p> <p>2. 2021年度予想の概要</p> | <p>III. 経常利益予想修正(前回予想からの修正)</p> <p>1. 2020年度予想の概要</p> <p>2. 2021年度予想の概要</p> <p>IV. 集計表</p> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|

野村証券 市場戦略リサーチ部 マクロ・ストラテジーグループ

I. 要約／業績予想主要前提

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。

【2020年度予想の概要】

1. アナリストの予想によれば、2020年度は Russell/Nomura Large Cap（除く金融）で前年度比 9.5%減収、同 19.5%経常減益である。経常利益は 19 年度の前年度比 22.3%減益に続き、2 期連続で厳しい業績悪化を見込む。
2. 2020 年度の為替レート前提は、ドル円が 1 ドル 106.38 円（前回前提 107.00 円）、ユーロ円が 1 ユーロ 120.35 円（前回前提 116.00 円）と、ドル円を円高方向に、ユーロ円を円安方向に修正した。前回予想と比べると、増収率、経常増益率ともに下方修正となった。新型コロナによる事業環境の悪化を予想に織り込む動きが続き、多くの業種において業績予想の下方修正を余儀なくされた。
3. 上方修正企業と下方修正企業の比率の差を示す Russell/Nomura Large Cap（除く金融）のリビジョン・インデックス (RI)は、2020 年 9 月（対象は 6 月 1 日から 9 月 1 日）で -23.9%と下方修正超過となった。ただし、RI は 2020 年 6 月（同 2 月 26 日から 5 月 31 日）の -48.0%から改善した。また、対象を 20 年度第 1 四半期決算の発表が始まった 7 月以降に限れば、上方修正企業数は下方修正企業数に迫った。企業数ベースでは、下方修正一辺倒の動きに歯止めがかかった。
4. 2020 年度の Russell/Nomura Large Cap の配当総額は、前年度比でわずかながら減少する見通しだ。もっとも、予想税引利益が 2 桁減益であることを踏まえると、可能な限り配当を維持しようとする企業の意志が見て取れる。厳しい事業環境下においても、増配企業の比率は減配企業の比率を上回っている。

【2021年度予想の概要】

5. アナリストの予想によれば、2021 年度は Russell/Nomura Large Cap（除く金融）で前年度比 8.6%増収、同 49.1%経常増益である。国内外で、新型コロナによって停滞した経済活動が正常化に向かうことを前提として、Russell/Nomura Large Cap（除く金融）ベースで 3 期ぶりの経常増益復帰を見込む。
6. 2021 年度の為替レート前提は、ドル円が 1 ドル 106.00 円（前回前提 107.00 円から円高方向）、ユーロ円が 1 ユーロ 121.00 円（前回前提 116.00 円から円安方向）に、それぞれ修正した。

図表 1: 企業業績要約表

項目	区分	社数	17年度 実績	18年度 実績	19年度 実績	20年度 予想	21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)	306	8.2	6.5	-2.5	-9.5	8.6	-6.0	6.0
	製造業	175	9.3	3.0	-2.7	-9.9	9.7	-7.4	7.0
	素材	37	17.1	7.0	-2.0	-13.7	12.4	-13.5	5.1
	加工	84	7.9	1.7	-4.5	-10.2	10.3	-6.7	8.4
	非製造業(除く金融)	131	6.7	11.5	-2.3	-9.1	7.1	-4.2	4.6
営業増益率 (前年同期比)	RN Small(除く金融)	1,134	6.1	4.6	0.3	-6.5	6.5	-0.8	3.3
	RN Large(除く金融)	306	16.3	3.6	-23.7	-28.3	53.1	-0.9	25.5
	製造業	175	17.8	0.3	-23.2	-21.8	50.6	-8.0	35.6
	素材	37	34.9	0.1	-48.7	-14.9	59.3	17.0	31.5
	加工	84	15.9	0.2	-20.1	-31.7	63.0	-18.7	44.4
経常増益率 (前年同期比)	非製造業(除く金融)	131	14.3	8.0	-24.3	-35.6	56.5	7.8	15.0
	RN Small(除く金融)	1,134	6.8	-2.4	-6.0	-22.4	36.3	-1.0	15.5
	RN Large	330	15.3	1.1	-20.5	-18.7	43.8	2.5	22.2
	RN Large(除く金融)	306	17.5	3.1	-22.3	-19.5	49.1	0.2	25.7
	製造業	175	21.6	-1.5	-27.2	-16.0	51.4	-2.2	35.7
	素材	37	43.6	2.1	-52.0	-17.4	68.3	19.0	34.0
	加工	84	19.6	-2.6	-24.5	-22.2	59.7	-10.3	42.6
	非製造業	155	9.7	3.7	-14.3	-20.9	37.2	6.2	12.2
税引増益率 (前年同期比)	非製造業(除く金融)	131	12.2	9.7	-16.0	-23.2	46.3	2.8	15.2
	RN Small	1,230	9.0	-1.8	-7.3	-20.5	32.7	-0.5	14.5
	RN Small(除く金融)	1,134	8.4	0.3	-9.5	-21.6	36.1	-0.6	15.7
	RN Large	330	32.2	-4.5	-31.6	-14.1	52.7	11.0	26.4
	RN Large(除く金融)	306	38.5	-1.1	-35.6	-14.7	60.4	9.3	31.0
	製造業	175	53.1	-4.3	-40.3	-15.4	68.1	3.6	44.3
	素材	37	49.6	0.9	-82.6	25.6	160.8	159.8	38.1
	加工	84	68.5	-5.9	-37.9	-22.2	71.5	-8.0	53.4
	非製造業	155	15.1	-4.7	-22.2	-13.1	40.0	17.3	13.1
	非製造業(除く金融)	131	20.4	3.9	-28.8	-13.8	51.3	16.2	16.6
	RN Small	1,230	14.5	-5.9	-12.0	-9.6	37.9	13.5	15.4
	RN Small(除く金融)	1,134	10.1	-3.4	-13.9	-9.4	43.1	15.4	17.1

注: 今回予想は2020年9月1日時点、前回予想は2020年5月31日時点。

出所: 野村

図表 2: 業績予想主要前提

	【今回: 2020年7月16日時点】				【前回: 2020年4月20日時点】						
	鉱工業生産 (前年比、%) 15年基準	政策金利 (期末、%)	WTI (\$/バレル)	為替レート (平均、¥/\$) (平均、¥/EUR)	鉱工業生産 (前年比、%) 15年基準	政策金利 (期末、%)	WTI (\$/バレル)	為替レート (平均、¥/\$) (平均、¥/EUR)			
年度	19年度	-3.6	-0.10	54.8	108.72	120.82	-3.9	-0.10	54.8	108.72	120.82
	20年度	-9.0	-0.10	38.0	106.38	120.35	-8.1	-0.10	29.5	107.00	116.00
	21年度	5.9	-0.10	42.5	106.00	121.00	5.4	-0.10	36.3	107.00	116.00
半期	19年度上期	-1.6	-0.10	58.1	108.61	121.41	-1.6	-0.10	58.1	108.61	121.41
	19年度下期	-5.6	-0.10	51.6	108.84	120.22	-6.1	-0.10	51.6	108.84	120.22
	20年度上期	-13.1	-0.10	34.4	106.75	119.69	-12.5	-0.10	25.5	107.00	116.00
	20年度下期	-4.8	-0.10	41.5	106.00	121.00	-3.6	-0.10	33.5	107.00	116.00
	21年度上期	8.0	-0.10	42.0	106.00	121.00	7.0	-0.10	35.5	107.00	116.00
	21年度下期	3.9	-0.10	43.0	106.00	121.00	3.8	-0.10	37.0	107.00	116.00

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

Ⅱ. 業種別・経常増減益寄与率

1. 2020 年度予想の概要

2020 年度は 19 業種中、6 業種で経常増益または赤字縮小、13 業種で経常減益または赤字化が予想されている。

増益寄与が大きいと予想するのは、通信、電機・精密、医薬・ヘルスケア、鉄鋼・非鉄などである。増益寄与が大きい業種のほとんどは、2019 年度に計上した一過性損失や減損損失の反動によって、2020 年度の増益を見込んでいる。通信と電機・精密は、予想増益額の過半は 2019 年度の一過性損失の剥落によって生じる見通しだ。医薬・ヘルスケアは、武田薬品工業によるシャイア一社の買収・統合に係る費用が剥落する。鉄鋼・非鉄は、日本製鉄と JFE ホールディングスの設備休止に伴う減損損失が 2020 年度に剥落する影響が大きい。

減益寄与が大きいと予想するのは、運輸、自動車、金融、化学、商社、住宅・不動産、小売りなどである。運輸は、新型コロナによって旅行や出張を自粛する動きが広がり、空運や鉄道の旅客数が大幅に減少している。自動車は、国内外の自動車需要が大幅に落ち込み、今後も低迷が続くことを見込んでいる。金融は、新型コロナの影響で、経済・企業活動の低下、金利低下（利鞘縮小）、与信費用の増加など、銀行の業績が圧迫されると見ている。化学は、2019 年度比で原油価格が下落する見通しの影響に加えて、新型コロナによって石油化学事業や自動車向け製品、航空機向け炭素繊維など各種製品の需要が悪化している。買収によるのれん代計上などの影響もある。商社は、新型コロナによる一部の資源の需要低迷、自動車関連事業の悪化、減損損失の計上などが主な減益要因である。住宅・不動産は、訪日外客数の減少によるホテル事業の需要減少、商業施設の休業によるテナントへの賃料減免、不動産売買市場の停滞といった複数の要因が絡む。小売りは、新型コロナによってインバウンドを含む来客数が減少したため、GMS(ディベロッパー部門や非食品部門などが苦戦)、アパレル、百貨店の業績悪化を見込む。

2. 2021 年度予想の概要

2021 年度は新型コロナに対するワクチンの開発・普及が進み、経済活動が正常化に向かう動きが続くことを前提としている。19 業種中、18 業種で経常増益または黒字化予想、公益の 1 業種のみが経常減益予想となっている。

増益寄与が大きいと予想するのは、自動車、運輸、電機・精密、化学、金融、商社などである。このうち、2020 年度が経常増益予想となっている電機・精密を除くと、いずれも需要の回復や 2020 年度の一過性損失計上の反動によって、増益寄与が大きくなっている。

Ⅲ. 経常利益予想修正(前回予想からの修正)

1. 2020 年度予想の概要

2020 年度の経常利益は、19 業種中 3 業種が上方修正、16 業種が下方修正となった。

上方修正となったのは、通信、ソフトウェア、医薬・ヘルスケアであった。ソフトウェアでは、アミューズメント分野においてハードウェア及びソフトウェアのライフサイクルの長期化が進んでいることを業績予想に織り込んだ。医薬・ヘルスケアでは、経営統合に伴うパイプライン売却義務が解除されたことによる再評価益が計上された影響が大きかった。

下方修正額が大きかったのは、運輸、金融、化学、自動車、機械、電機・精密などであった。運輸、金融、化学、自動車に関しては、新型コロナの影響を織り込んだ下方修正であり、詳細は前述の減益要因で触れた通りである。機械では、4~6 月期に中国の需要は回復したものの、欧米や国内の需要が減少したことを反映させた。電機・精密では、強い 5G 関連需要や工場稼働停止リスクの後退によって電子部品は増額修正となったものの、新型コロナによって広範囲な製品需要の落ち込みによる減額修正が上回った。

2. 2021 年度予想の概要

2021 年度の経常利益は、19 業種中 4 業種が上方修正、15 業種が下方修正された。

上方修正となったのは、通信、自動車、ソフトウェア、医薬・ヘルスケアで、自動車以外の 3 業種は 2020 年度と概ね同様の上方修正要因によるものである。

下方修正額が大きかったのは、金融、運輸、化学、機械、小売り、電機・精密などであった。2021 年度は新型コロナの影響が薄れ、経済活動が正常化に向かうという前提を置いているが、これらの業種においては業績の回復ペースが従来の想定よりも緩やかになると見込まれることを反映した。

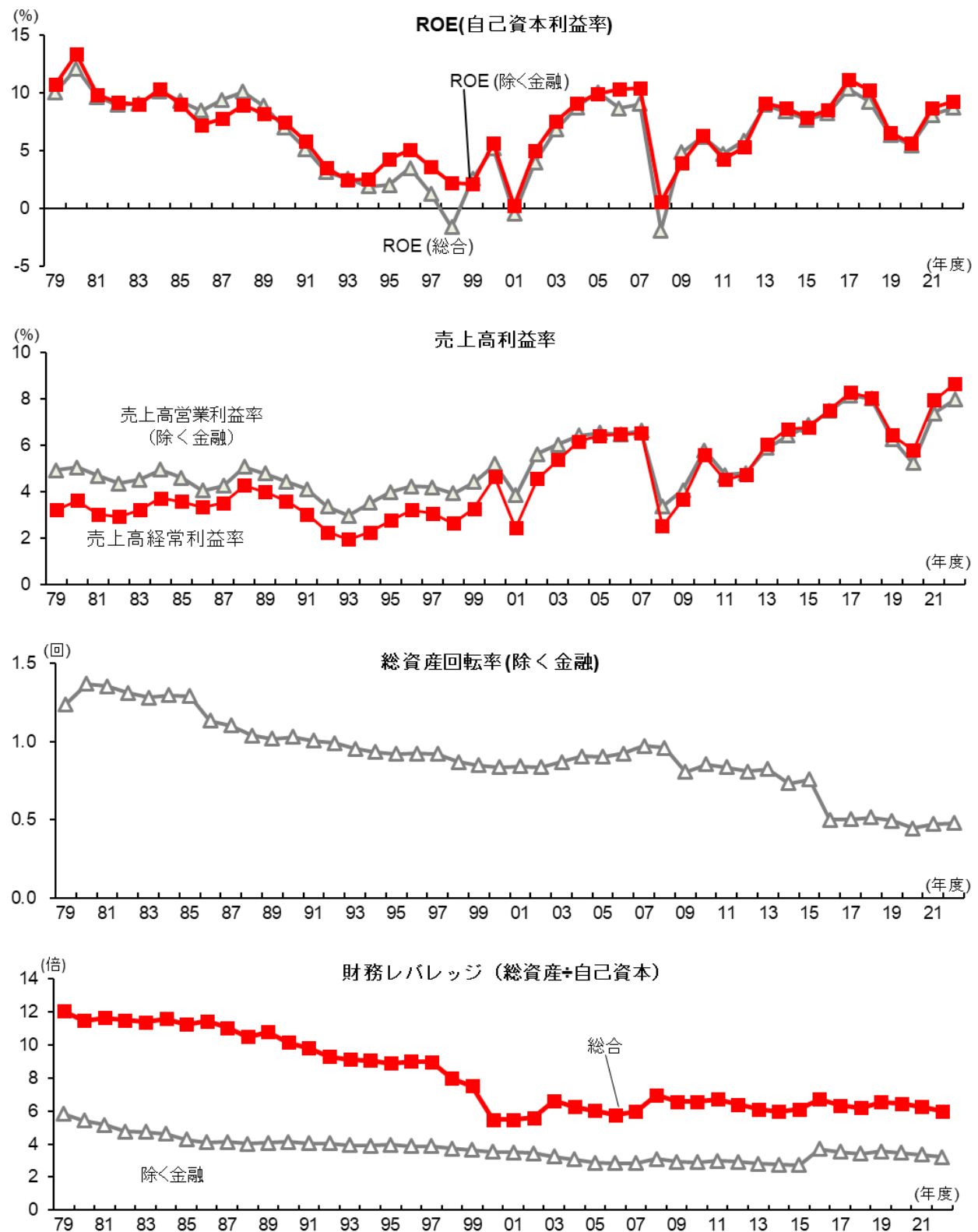
図表 4: 経常利益予想修正

2020年度(予想)					2021年度(予想)				
[上方修正]	3業種		(10億円)		[上方修正]	4業種		(10億円)	
	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
通信	4,501	3,968	534	13.5	通信	4,514	4,305	210	4.9
ソフトウェア	1,031	981	50	5.1	自動車	5,722	5,549	173	3.1
医薬・ヘルスケア	1,925	1,876	49	2.6	ソフトウェア	1,223	1,124	99	8.8
					医薬・ヘルスケア	2,471	2,389	81	3.4
[下方修正]	16業種		(10億円)		[下方修正]	15業種		(10億円)	
	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
建設	661	724	-64	-8.8	サービス	1,743	1,767	-24	-1.3
住宅・不動産	1,524	1,607	-83	-5.2	建設	701	729	-29	-3.9
食品	1,310	1,396	-85	-6.1	商社	2,336	2,366	-31	-1.3
メディア	155	260	-105	-40.5	鉄鋼・非鉄	490	526	-36	-6.8
家庭用品	625	779	-154	-19.8	食品	1,491	1,535	-45	-2.9
鉄鋼・非鉄	-69	99	-168	-170.1	メディア	250	300	-50	-16.5
サービス	1,266	1,460	-194	-13.3	公益	958	1,023	-65	-6.3
公益	986	1,182	-196	-16.6	住宅・不動産	1,963	2,029	-66	-3.3
小売り	1,118	1,353	-235	-17.4	家庭用品	852	952	-100	-10.5
商社	1,611	1,856	-246	-13.2	電機・精密	5,817	6,001	-184	-3.1
電機・精密	4,648	4,926	-278	-5.6	小売り	1,631	1,881	-249	-13.3
機械	1,411	1,914	-503	-26.3	機械	2,002	2,406	-403	-16.8
自動車	2,423	2,948	-525	-17.8	化学	2,816	3,265	-449	-13.7
化学	2,034	2,731	-697	-25.5	運輸	2,057	2,803	-745	-26.6
金融	4,837	6,539	-1,701	-26.0	金融	5,566	6,869	-1,303	-19.0
運輸	-971	2,521	-3,492	-138.5					

注: 今回予想は2020年9月1日時点、前回予想は2020年5月31日時点。

出所: 野村

図表 5: ROE(自己資本利益率)の推移と要因分析



注: 20年度以降は予想。2020年9月1日時点。

出所: 野村

図表 6: 野村予想と会社予想による年度通期及び半期経常増益率見通し

(%)

		20年度通期			20年度上期			20年度下期		
		経常増益率		経常利益 実額 乖離幅	経常増益率		経常利益 実額 乖離幅	経常増益率		経常利益 実額 乖離幅
		野村	会社		野村	会社		野村	会社	
特殊 分類	RN Large	-18.7	-27.2	-10.4	-42.5	-44.1	-2.9	21.5	3.7	-14.7
	RN Large (除く金融)	-19.5	-29.0	-11.9	-45.2	-47.1	-3.6	24.8	4.7	-16.1
	製造業	-16.0	-30.9	-17.7	-44.6	-49.0	-7.9	27.6	-2.0	-23.2
	素材	-17.4	-30.2	-15.5	-51.4	-62.8	-23.4	125.1	119.2	-2.6
	加工	-22.2	-40.6	-23.7	-56.0	-59.0	-6.8	27.0	-13.7	-32.1
	非製造業	-20.9	-24.3	-4.3	-40.8	-40.5	0.6	15.9	8.8	-6.1
	非製造業(除く金融)	-23.2	-27.0	-4.9	-45.7	-45.2	0.9	21.0	13.5	-6.3
大業 種分類	素材	-17.4	-30.2	-15.5	-51.4	-62.8	-23.4	125.1	119.2	-2.6
	機械・自動車	-43.0	-63.2	-35.4	-83.1	-85.2	-12.4	24.0	-26.4	-40.7
	エレクトロニクス	11.4	-4.2	-14.1	-5.2	-9.9	-5.0	31.0	3.0	-21.4
	消費・流通	-16.7	-20.4	-4.4	-29.6	-30.7	-1.6	-0.9	-5.0	-4.1
	情報	54.5	46.3	-5.3	0.1	-0.1	-0.2	533.9	454.4	-12.5
	公益・インフラ	-64.1	-66.5	-6.6	-85.4	-83.3	14.3	-32.4	-36.7	-6.4
	金融	-14.6	-16.9	-2.7	-26.4	-26.4	0.1	3.9	-2.2	-5.8
中業 種分類	化学	-25.4	-31.8	-8.5	-26.4	-37.9	-15.6	-19.1	-18.8	0.3
	鉄鋼・非鉄	LS	LS	-	SL	SL	-	SP	SP	-
	機械	-19.9	-40.2	-25.3	-32.2	-38.8	-9.7	-5.6	-43.5	-40.2
	自動車	-51.2	-71.3	-41.3	-99.3	-99.9	-88.8	36.8	-19.0	-40.8
	電機・精密	11.4	-4.2	-14.1	-5.2	-9.9	-5.0	31.0	3.0	-21.4
	医薬・ヘルスケア	18.9	13.3	-4.7	22.0	21.4	-0.5	14.6	3.5	-9.7
	食品	-4.3	-6.2	-2.0	-1.8	-3.5	-1.7	-6.5	-8.6	-2.3
	家庭用品	-19.8	-32.4	-15.7	-35.7	-40.1	-7.0	-1.8	-23.5	-22.1
	商社	-29.1	-29.1	0.0	-52.4	-52.4	0.0	23.7	23.7	0.0
	小売り	-31.7	-30.6	1.6	-47.2	-47.6	-0.6	-14.4	1.8	19.0
	サービス	-28.0	-36.5	-11.7	-39.6	-41.8	-3.7	-16.6	-31.3	-17.6
	ソフトウェア	22.8	-10.5	-27.1	59.1	59.0	-0.0	-1.4	-56.3	-55.7
	メディア	0.0	-5.6	-5.6	-15.6	-15.6	0.0	30.7	14.0	-12.8
	通信	67.6	67.1	-0.3	-6.2	-6.4	-0.2	SP	SP	-
	建設	-10.1	-29.3	-21.4	-11.2	-11.5	-0.3	-9.2	-42.2	-36.3
	住宅・不動産	-27.7	-27.9	-0.3	-25.6	-25.5	0.1	-29.7	-30.1	-0.7
	運輸	SL	SL	-	SL	SL	-	-58.6	-54.7	9.4
	公益	-13.5	-12.3	1.4	-11.8	-11.8	0.0	-18.0	-13.6	5.4
	金融	-14.6	-16.9	-2.7	-26.4	-26.4	0.1	3.9	-2.2	-5.8

注: 数字は連結ベース。野村予想、会社予想は2020年9月1日時点。経常利益乖離幅は野村予想を100として指数化し、会社予想が野村予想を上回るときはプラスの値に、野村予想を下回るときはマイナスの値となっている。SP=黒字化; SL=赤字化。

出所: 野村

図表 7: 配当総額と自社株買い

	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度 予想	21年度 予想
(実額、10億円)						
税引利益	27,689	36,601	34,737	24,753	21,494	31,985
配当総額	9,325	10,628	11,641	11,856	11,688	12,645
自社株買い	3,579	3,069	4,764	6,263		
総還元額	12,903	13,697	16,406	18,120		
内部留保	14,786	22,904	18,331	6,633		
(対税引利益、%)						
配当総額	33.7	29.0	33.5	47.9	54.4	39.5
自社株買い	12.9	8.4	13.7	25.3		
総還元性向	46.6	37.4	47.2	73.2		
内部留保	53.4	62.6	52.8	26.8		

注: 内部留保は税引利益から配当総額と自社株買いを減じて算出。19年度以降の配当総額は野村予想、東洋経済予想の順に優先して集計。連結子会社含む。予想は2020年9月1日時点。

出所: 会社資料より野村作成

図表 8: 増減配社数比率

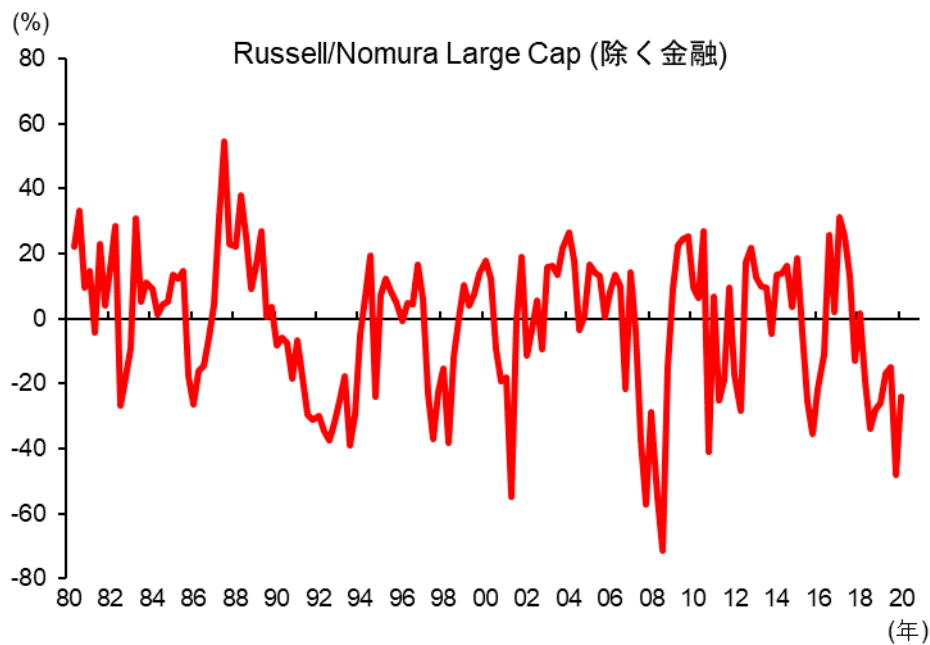
	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度		21年度	
					前回予想	今回予想	前回予想	今回予想
増配	58.7	69.7	69.3	51.7	35.9	28.6	52.6	48.6
復配	0.3	1.1	0.3	0.3	0.3	0.0	1.1	2.9
不変	29.9	22.9	21.5	31.3	43.1	42.5	43.4	44.5
減配	8.5	4.0	7.2	15.2	17.8	23.4	1.1	1.4
無配転落	1.4	0.6	0.3	0.6	1.4	4.0	0.0	0.0
無配継続	1.1	1.7	1.4	0.9	1.1	1.4	1.4	2.6
比較不可	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.3	0.0

注: アナリストが予想する普通配当と特別・記念配当の合計配当金に基づいて集計。19年度以降の配当総額は野村予想、東洋経済予想の順に優先。今回予想は2020年9月1日時点、前回予想は2020年5月31日時点。

出所: 東洋経済新報社より野村作成

図表 9: リビジョン・インデックス

	(%)							
	18年12月	19年3月	19年6月	19年9月	19年12月	20年3月	20年6月	20年9月
RN Large Cap	-17.4	-31.4	-27.6	-24.6	-15.6	-15.5	-45.5	-25.5
RN Large Cap (除く金融)	-19.1	-33.8	-28.0	-26.1	-16.9	-15.0	-48.0	-23.9
製造業	-26.0	-47.8	-34.1	-46.4	-25.7	-21.7	-57.7	-17.7
素材産業	-36.6	-42.9	-31.7	-63.4	-56.1	-40.5	-64.9	-29.7
加工産業	-29.8	-57.8	-41.0	-50.6	-32.5	-23.8	-63.1	-14.3
非製造業(除く金融)	-9.0	-14.1	-19.5	2.3	-4.7	-6.1	-35.1	-32.1



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。リビジョン・インデックス = (上方修正 - 下方修正) ÷ 構成銘柄数。

出所: 野村

IV. 集計表

図表 10: 業種別売上高・増減収率

		社数	(%)							
			16年度	17年度	18年度	19年度	20年度 前回 予想	20年度 今回 予想	21年度 前回 予想	21年度 今回 予想
特殊 分類	RN Large Cap(除く金融)	306	-3.3	8.2	6.5	-2.5	-6.0	-9.5	6.0	8.6
	製造業	175	-4.3	9.3	3.0	-2.7	-7.4	-9.9	7.0	9.7
	素材	37	-5.6	17.1	7.0	-2.0	-13.5	-13.7	5.1	12.4
	加工	84	-4.4	7.9	1.7	-4.5	-6.7	-10.2	8.4	10.3
	非製造業(除く金融)	131	-1.8	6.7	11.5	-2.3	-4.2	-9.1	4.6	7.1
大業 種分 類	素材	37	-5.6	17.1	7.0	-2.0	-13.5	-13.7	5.1	12.4
	機械・自動車	45	-3.1	9.0	2.2	-4.4	-9.5	-13.7	10.6	12.9
	エレクトロニクス	39	-6.3	6.0	0.8	-4.8	-2.0	-4.2	4.9	6.3
	消費・流通	99	-2.2	6.7	15.5	-0.6	-6.0	-8.0	5.9	6.0
	情報	27	0.1	6.3	3.7	-7.4	1.4	-0.3	3.3	4.8
	公益・インフラ	59	-2.5	6.0	3.8	0.2	-1.9	-11.6	2.6	8.7
中業 種分 類	化学	31	-5.8	18.0	8.0	-1.2	-12.6	-13.7	3.2	12.8
	鉄鋼・非鉄	6	-5.1	15.0	4.7	-3.9	-16.0	-13.8	10.8	11.4
	機械	26	-2.9	13.9	3.0	-3.6	-2.0	-7.2	5.3	6.2
	自動車	19	-3.2	7.7	2.0	-4.6	-11.7	-15.6	12.4	15.1
	電機・精密	39	-6.3	6.0	0.8	-4.8	-2.0	-4.2	4.9	6.3
	医薬・ヘルスケア	21	-2.7	3.2	3.5	9.7	0.3	-0.3	3.7	4.4
	食品	19	-1.8	6.7	2.5	0.7	-3.1	-4.6	2.8	3.1
	家庭用品	14	-4.1	7.5	3.5	-0.8	-3.1	-6.2	7.4	6.4
	商社	7	-4.6	13.1	45.0	-5.0	-13.0	-14.1	7.1	6.7
	小売り	20	2.2	5.1	3.1	2.5	-5.0	-6.7	9.3	9.6
	サービス	18	-2.7	0.7	1.9	-2.5	0.4	-5.0	3.1	3.4
	ソフトウェア	12	2.9	20.8	9.5	7.5	4.6	2.9	5.1	6.7
	メディア	5	-1.3	5.3	6.4	0.8	-0.8	-10.9	3.0	10.2
	通信	10	0.0	4.7	2.7	-10.7	1.1	0.6	2.9	3.7
	建設	7	0.2	1.9	8.0	5.1	-1.1	-5.1	0.2	2.7
	住宅・不動産	18	5.1	5.1	5.4	2.3	-5.2	-7.2	6.4	6.3
	運輸	24	-3.1	5.8	-1.1	-2.2	2.4	-20.9	3.0	22.1
公益	10	-8.2	8.5	6.6	-0.9	-3.8	-8.1	-0.4	0.6	

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。

出所: 野村

図表 11: 業種別営業利益・増減益率

		社数	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度		21年度		(%)
							前回 予想	今回 予想	前回 予想	今回 予想	21年度
特殊 分類	RN Large Cap(除く金融)	306	2.9	16.3	3.6	-23.7	-0.9	-28.3	25.5	53.1	
	製造業	175	-0.5	17.8	0.3	-23.2	-8.0	-21.8	35.6	50.6	
	素材	37	9.4	34.9	0.1	-48.7	17.0	-14.9	31.5	59.3	
	加工	84	-3.6	15.9	0.2	-20.1	-18.7	-31.7	44.4	63.0	
	非製造業(除く金融)	131	7.5	14.3	8.0	-24.3	7.8	-35.6	15.0	56.5	
大業 種分 類	素材	37	9.4	34.9	0.1	-48.7	17.0	-14.9	31.5	59.3	
	機械・自動車	45	-15.4	14.1	-6.2	-24.4	-32.7	-50.2	69.5	111.7	
	エレクトロニクス	39	32.2	19.4	11.7	-13.7	-0.3	-7.5	22.1	28.6	
	消費・流通	99	17.0	14.2	3.2	-3.8	-10.8	-19.6	24.5	33.5	
	情報	27	7.7	16.9	23.6	-61.8	102.2	6.7	9.7	12.4	
	公益・インフラ	59	-6.3	8.4	-1.4	-5.9	-0.7	-62.1	8.8	148.2	
中業 種分 類	化学	31	15.4	29.4	3.3	-30.6	-1.3	-23.6	18.1	33.0	
	鉄鋼・非鉄	6	-13.5	63.3	-11.3	SL	SP	LS	333.5	SP	
	機械	26	-19.5	27.7	9.4	-29.1	5.5	-23.2	26.2	44.5	
	自動車	19	-14.1	10.0	-11.4	-22.4	-47.4	-60.4	102.9	161.1	
	電機・精密	39	32.2	19.4	11.7	-13.7	-0.3	-7.5	22.1	28.6	
	医薬・ヘルスケア	21	-6.9	6.8	1.5	12.2	14.8	16.9	25.1	24.7	
	食品	19	9.0	4.1	-3.3	-14.4	2.3	-2.8	9.6	13.0	
	家庭用品	14	4.1	18.9	8.3	-4.7	-3.4	-22.4	21.9	34.9	
	商社	7	224.2	32.9	9.7	-16.0	-31.2	-42.3	29.0	53.1	
	小売り	20	1.6	10.1	3.5	7.0	-18.2	-30.9	39.3	44.7	
	サービス	18	-9.9	11.3	-1.1	2.1	-16.4	-27.7	21.3	38.1	
	ソフトウェア	12	12.8	48.9	15.2	24.4	16.3	22.9	15.0	18.8	
	メディア	5	1.2	1.1	-2.2	-43.2	51.8	-5.2	15.2	57.5	
	通信	10	7.9	15.0	26.5	-73.1	160.0	2.5	7.8	7.5	
	建設	7	28.5	7.9	-1.7	1.9	-0.7	-9.4	0.7	6.3	
	住宅・不動産	18	15.7	7.9	-1.7	5.4	-22.3	-26.0	24.6	27.0	
運輸	24	-6.0	10.1	3.6	-18.1	16.0	SL	10.3	SP		
公益	10	-34.7	5.9	-11.0	-1.6	8.3	-14.1	-12.8	3.9		

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。SP=黒字化; SL=赤字化; LS = 赤字縮小

出所: 野村

図表 12: 業種別経常利益・増減益率

		社数	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度		21年度	21年度	
							前回	今回		前回	今回
		(%)									
							予想	予想	予想	予想	
特殊 分類	RN Large Cap	330	1.4	15.3	1.1	-20.5	2.5	-18.7	22.2	43.8	
	RN Large Cap(除く金融)	306	3.6	17.5	3.1	-22.3	0.2	-19.5	25.7	49.1	
	製造業	175	0.2	21.6	-1.5	-27.2	-2.2	-16.0	35.7	51.4	
	素材	37	12.1	43.6	2.1	-52.0	19.0	-17.4	34.0	68.3	
	加工	84	-3.1	19.6	-2.6	-24.5	-10.3	-22.2	42.6	59.7	
	非製造業	155	2.5	9.7	3.7	-14.3	6.2	-20.9	12.2	37.2	
	非製造業(除く金融)	131	8.4	12.2	9.7	-16.0	2.8	-23.2	15.2	46.3	
大業 種分 類	素材	37	12.1	43.6	2.1	-52.0	19.0	-17.4	34.0	68.3	
	機械・自動車	45	-13.0	16.5	-8.9	-23.9	-27.9	-43.0	63.6	101.5	
	エレクトロニクス	39	27.8	26.1	9.3	-25.3	18.3	11.4	21.8	25.1	
	消費・流通	99	19.8	14.8	2.8	-9.5	-7.5	-16.7	24.9	34.0	
	情報	27	0.2	6.1	33.1	-35.2	41.5	54.5	10.0	5.3	
	公益・インフラ	59	-3.8	9.6	-2.5	-2.6	-1.5	-64.1	9.1	158.3	
	金融	24	-8.1	4.4	-10.5	-9.1	15.4	-14.6	5.1	15.1	
中業 種分 類	化学	31	16.1	34.2	4.5	-34.2	0.1	-25.4	19.6	38.5	
	鉄鋼・非鉄	6	-5.5	93.4	-7.3	SL	SP	LS	433.5	SP	
	機械	26	-17.9	29.3	9.6	-30.0	7.5	-19.9	25.7	41.9	
	自動車	19	-11.6	12.9	-14.6	-21.5	-40.6	-51.2	88.3	136.2	
	電機・精密	39	27.8	26.1	9.3	-25.3	18.3	11.4	21.8	25.1	
	医薬・ヘルスケア	21	-5.4	5.9	-3.5	8.0	16.4	18.9	27.3	28.3	
	食品	19	8.3	4.8	-3.7	-15.6	2.0	-4.3	10.0	13.8	
	家庭用品	14	5.8	20.8	6.9	-7.5	-0.0	-19.8	22.1	36.2	
	商社	7	233.4	31.2	10.4	-27.9	-18.3	-29.1	27.5	45.0	
	小売り	20	-1.4	12.4	3.3	4.1	-17.4	-31.7	39.0	46.0	
	サービス	18	-9.6	10.9	0.0	1.7	-17.0	-28.0	21.1	37.8	
	ソフトウェア	12	21.1	44.2	16.7	20.1	16.8	22.8	14.5	18.7	
	メディア	5	-1.0	9.6	4.1	-57.5	68.2	0.0	15.5	62.1	
	通信	10	-1.4	1.4	38.5	-41.4	47.7	67.6	8.5	0.3	
	建設	7	30.5	9.8	-1.1	0.6	-1.4	-10.1	0.7	6.1	
	住宅・不動産	18	22.4	9.9	-2.7	5.4	-23.7	-27.7	26.3	28.9	
	運輸	24	-5.2	9.0	2.2	-17.4	17.5	SL	11.2	SP	
公益	10	-36.2	10.2	-12.8	17.7	3.8	-13.5	-13.5	-2.8		
金融	24	-8.1	4.4	-10.5	-9.1	15.4	-14.6	5.1	15.1		

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。SP=黒字化; SL=赤字化; LS = 赤字縮小

出所: 野村

図表 13: 業種別税引利益・増減益率

		社数	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度		21年度	21年度	
							前回	今回		前回	今回
		(%)									
		予想									
特殊分類	RN Large Cap	330	8.5	32.2	-4.5	-31.6	11.0	-14.1	26.4	52.7	
	RN Large Cap(除く金融)	306	10.8	38.5	-1.1	-35.6	9.3	-14.7	31.0	60.4	
	製造業	175	-1.5	53.1	-4.3	-40.3	3.6	-15.4	44.3	68.1	
	素材	37	58.4	49.6	0.9	-82.6	159.8	25.6	38.1	160.8	
	加工	84	-14.0	68.5	-5.9	-37.9	-8.0	-22.2	53.4	71.5	
	非製造業	155	18.2	15.1	-4.7	-22.2	17.3	-13.1	13.1	40.0	
	非製造業(除く金融)	131	30.9	20.4	3.9	-28.8	16.2	-13.8	16.6	51.3	
	大業種分類	素材	37	58.4	49.6	0.9	-82.6	159.8	25.6	38.1	160.8
機械・自動車		45	-11.1	36.6	-19.9	-32.9	-25.0	-50.8	84.5	159.8	
エレクトロニクス		39	-24.4	199.8	19.6	-44.0	16.9	19.7	24.1	18.2	
消費・流通		99	30.1	31.1	2.2	-9.1	-13.5	-23.6	30.4	43.5	
情報		27	52.9	-2.4	14.4	-66.6	149.1	234.3	11.1	-11.9	
公益・インフラ		59	3.5	22.4	-6.3	-9.7	9.3	-72.4	8.6	284.5	
金融		24	-0.4	4.5	-24.5	-1.5	19.7	-11.4	5.2	14.4	
中業種分類	化学	31	81.5	39.8	-2.4	-52.8	35.9	-21.9	19.7	90.0	
	鉄鋼・非鉄	6	-2.9	102.3	13.8	SL	SP	LS	1,036.1	SP	
	機械	26	-11.4	30.0	10.6	-26.8	-1.1	-26.6	28.1	46.1	
	自動車	19	-11.1	38.5	-27.6	-35.3	-35.5	-61.6	122.6	255.7	
	電機・精密	39	-24.4	199.8	19.6	-44.0	16.9	19.7	24.1	18.2	
	医薬・ヘルスケア	21	4.1	13.9	1.9	9.0	-7.1	-2.7	39.8	37.7	
	食品	19	15.8	15.7	-11.0	-18.8	1.8	-4.4	10.1	15.0	
	家庭用品	14	18.5	13.2	3.5	0.8	-2.0	-25.2	23.5	46.1	
	商社	7	1,043.1	32.6	8.3	-29.3	-20.5	-37.3	28.0	60.9	
	小売り	20	-12.2	32.6	9.0	1.7	-22.9	-36.0	58.1	63.9	
	サービス	18	-52.0	124.6	0.3	10.7	-21.4	-34.1	24.5	46.1	
	ソフトウェア	12	77.5	15.8	14.0	22.6	14.3	20.0	14.6	19.3	
	メディア	5	-0.1	9.7	-0.4	-68.5	136.2	27.6	16.0	76.1	
	通信	10	56.7	-5.5	15.7	-79.8	296.5	493.2	9.6	-21.2	
	建設	7	40.4	12.0	2.3	-3.9	-2.1	-8.8	0.8	3.9	
	住宅・不動産	18	33.1	12.4	-3.2	4.9	-21.9	-26.2	26.9	29.5	
	運輸	24	-5.4	34.9	-2.4	-24.0	33.4	SL	10.9	SP	
公益	10	-23.8	24.4	-22.4	-7.5	37.1	6.7	-13.8	-2.7		
金融	24	-0.4	4.5	-24.5	-1.5	19.7	-11.4	5.2	14.4		

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。SP=黒字化; SL=赤字化; LS=赤字縮小

出所: 野村

図表 14: 売上高・増減収率(半期)

		社数	(%)									
			17年度 上期	17年度 下期	18年度 上期	18年度 下期	19年度 上期	19年度 下期	20年度 上期 前回	20年度 上期 今回	20年度 下期 前回	20年度 下期 今回
特殊 分類	RN Large Cap(除く金融)	306	9.3	7.3	8.0	5.0	0.9	-5.7	-11.3	-15.9	-0.7	-3.0
	製造業	175	10.7	8.1	5.1	1.0	-0.2	-5.0	-13.2	-17.2	-1.6	-2.4
	素材	37	18.6	15.5	10.2	4.1	0.8	-4.4	-17.8	-18.4	-9.5	-8.1
	加工	84	9.9	6.2	3.9	-0.4	-1.9	-7.0	-14.2	-19.6	0.7	-0.9
	非製造業(除く金融)	131	7.4	6.1	12.1	10.9	2.3	-6.5	-8.9	-14.4	0.5	-3.9
大業 種 分類	素材	37	18.6	15.5	10.2	4.1	0.8	-4.4	-17.8	-18.4	-9.5	-8.1
	機械・自動車	45	10.2	8.0	4.0	0.5	-1.0	-7.6	-19.3	-24.7	0.6	-2.6
	エレクトロニクス	39	9.2	3.2	3.7	-1.9	-3.3	-6.1	-5.0	-10.5	1.0	1.9
	消費・流通	99	7.7	6.0	16.7	14.3	2.0	-2.8	-9.5	-11.7	-2.5	-4.5
	情報	27	6.2	6.4	3.5	3.9	3.0	-17.0	-7.9	-7.7	11.8	7.9
	公益・インフラ	59	5.6	6.4	3.5	4.2	4.5	-3.7	-4.9	-17.5	1.0	-5.7
中業 種 分類	化学	31	19.2	16.6	11.7	4.8	1.3	-3.3	-15.4	-17.4	-10.1	-8.7
	鉄鋼・非鉄	6	17.3	13.0	7.0	2.5	-0.4	-7.2	-24.4	-21.2	-7.5	-6.2
	機械	26	14.4	13.8	5.7	0.4	-2.3	-4.8	-6.0	-9.1	1.9	-5.4
	自動車	19	9.1	6.4	3.5	0.5	-0.7	-8.4	-23.2	-29.2	0.2	-1.7
	電機・精密	39	9.2	3.2	3.7	-1.9	-3.3	-6.1	-5.0	-10.5	1.0	1.9
	医薬・ヘルスケア	21	2.5	4.0	1.5	5.4	13.3	6.4	-1.8	-2.7	2.2	2.0
	食品	19	5.0	8.3	4.4	0.7	0.4	0.8	-3.9	-6.0	-2.1	-3.3
	家庭用品	14	5.6	9.1	5.1	2.2	0.5	-2.0	-2.4	-10.6	-3.8	-1.9
	商社	7	16.6	9.9	46.9	43.1	-1.2	-8.7	-19.3	-19.0	-6.3	-9.0
	小売り	20	7.0	4.4	6.0	0.2	4.6	1.2	-6.3	-13.0	-3.8	-1.7
	サービス	18	0.8	0.5	1.9	1.9	-0.9	-4.2	-2.9	-4.9	3.7	-5.2
	ソフトウェア	12	24.8	17.5	3.1	15.3	8.5	6.7	11.3	13.0	-1.0	-5.4
	メディア	5	5.9	4.6	4.0	8.5	4.1	-2.1	1.8	-9.0	-3.3	-12.7
	通信	10	4.1	5.3	3.5	1.8	2.2	-22.9	-12.1	-10.7	17.3	14.6
	建設	7	3.1	0.8	5.2	10.3	11.4	0.3	-3.9	-7.5	1.3	-3.1
	住宅・不動産	18	4.3	5.8	6.1	4.7	5.3	-0.4	-9.4	-10.4	-1.2	-4.1
	運輸	24	6.1	5.6	-0.9	-1.3	1.9	-6.1	0.0	-33.9	4.6	-7.3
公益	10	7.0	10.0	5.6	7.6	4.4	-5.9	-6.7	-9.4	-0.9	-6.7	

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は 2020 年 9 月 1 日時点。前回予想は 2020 年 5 月 31 日時点。

出所: 野村

図表 15: 営業利益・増減益率(半期)

		社数	(%)									
			17年度 上期	17年度 下期	18年度 上期	18年度 下期	19年度 上期	19年度 下期	20年度 上期 前回	20年度 上期 今回	20年度 下期 前回	20年度 下期 今回
特殊分類	RN Large Cap(除く金融)	306	18.3	13.8	8.4	-1.6	-14.0	-34.5	-24.7	-49.3	34.5	0.3
	製造業	175	22.1	13.2	9.3	-8.3	-15.9	-31.1	-33.8	-46.0	27.0	11.9
	素材	37	55.0	17.2	16.3	-14.5	-27.7	-74.4	-29.6	-48.2	177.9	118.9
	加工	84	21.4	11.2	8.6	-7.6	-13.7	-26.9	-48.4	-60.6	18.8	4.3
	非製造業(除く金融)	131	14.1	14.6	7.3	8.1	-11.7	-38.6	-14.2	-53.1	44.7	-12.5
大業種分類	素材	37	55.0	17.2	16.3	-14.5	-27.7	-74.4	-29.6	-48.2	177.9	118.9
	機械・自動車	45	8.6	19.7	3.7	-15.3	-13.6	-36.4	-75.6	-88.0	32.7	6.8
	エレクトロニクス	39	51.3	-2.6	17.3	6.0	-13.9	-13.5	-4.9	-16.9	4.5	1.8
	消費・流通	99	15.9	12.5	7.4	-1.8	-2.5	-5.6	-22.2	-30.1	3.8	-7.4
	情報	27	17.4	17.0	20.2	28.0	-40.3	-90.1	18.0	-0.0	906.5	15.4
	公益・インフラ	59	1.9	17.1	-5.7	3.5	7.6	-20.0	-10.4	-86.5	12.4	-28.0
中業種分類	化学	31	42.8	14.5	24.0	-15.3	-23.6	-37.0	-13.5	-24.3	13.6	-16.7
	鉄鋼・非鉄	6	135.8	29.1	-10.9	-11.7	-46.1	SL	SL	SL	SP	SP
	機械	26	33.1	24.0	13.8	4.9	-19.9	-38.3	-19.8	-34.9	38.2	-9.9
	自動車	19	2.3	18.2	0.3	-22.1	-11.2	-35.6	-95.1	SL	30.4	14.1
	電機・精密	39	51.3	-2.6	17.3	6.0	-13.9	-13.5	-4.9	-16.9	4.5	1.8
	医薬・ヘルスケア	21	-5.6	27.8	2.0	1.0	6.2	20.1	12.5	19.6	16.6	13.2
	食品	19	5.8	1.9	-2.6	-4.3	-22.1	-5.9	11.1	0.3	-5.6	-5.8
	家庭用品	14	8.0	30.2	22.9	-4.3	-6.3	-2.9	-7.7	-32.9	1.1	-11.3
	商社	7	53.3	16.7	16.5	3.0	-6.7	-26.5	-68.7	-62.8	21.9	-13.3
	小売り	20	12.1	8.7	6.8	-4.4	13.4	-1.4	-18.9	-44.8	-5.9	-12.2
	サービス	18	20.8	4.1	3.1	-4.9	4.5	-0.3	-22.5	-39.7	-10.0	-15.9
	ソフトウェア	12	60.2	40.1	0.0	28.7	26.1	22.9	33.3	55.6	4.2	-0.1
	メディア	5	-5.3	6.1	1.4	-4.7	-18.3	-61.9	22.3	-31.4	99.1	36.9
	通信	10	15.8	15.0	22.9	31.5	-46.6	SL	14.7	-8.9	SP	21.4
	建設	7	7.7	8.0	-10.1	4.0	15.1	-5.8	-3.1	-11.8	1.1	-7.7
	住宅・不動産	18	6.4	9.2	4.9	-7.1	6.5	4.4	-20.5	-24.6	-24.1	-27.4
	運輸	24	14.3	5.1	0.3	7.9	2.0	-42.3	-8.2	SL	65.9	-40.8
公益	10	-19.1	191.7	-26.5	22.6	19.9	-29.5	-3.1	-8.0	32.2	-27.0	

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は 2020 年 9 月 1 日時点。前回予想は 2020 年 5 月 31 日時点。SP=黒字化 ; SL=赤字化

出所: 野村

図表 16: 経常利益・増減益率(半期)

		(%)										
	社数	17年度	17年度	18年度	18年度	19年度	19年度	20年度	20年度	20年度	20年度	
		上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期 前回	上期 今回	下期 前回	下期 今回	
特殊 分類	RN Large Cap	330	18.4	11.7	11.0	-9.4	-10.8	-32.7	-25.0	-42.5	48.9	21.5
	RN Large Cap(除く金融)	306	22.0	12.5	14.2	-8.5	-12.3	-34.7	-27.4	-45.2	47.5	24.8
	製造業	175	33.6	10.8	13.1	-15.8	-21.8	-33.4	-32.5	-44.6	43.1	27.6
	素材	37	75.1	19.8	23.7	-17.8	-31.4	-77.1	-29.8	-51.4	192.9	125.1
	加工	84	33.7	8.0	12.1	-17.2	-20.9	-29.3	-45.7	-56.0	42.2	27.0
	非製造業	155	6.8	12.7	9.2	-2.6	0.0	-32.1	-19.3	-40.8	54.2	15.9
	非製造業(除く金融)	131	9.1	15.1	15.7	2.7	0.2	-36.3	-22.2	-45.7	53.2	21.0
大業 種 分類	素材	37	75.1	19.8	23.7	-17.8	-31.4	-77.1	-29.8	-51.4	192.9	125.1
	機械・自動車	45	20.2	13.2	6.1	-23.6	-17.2	-33.1	-71.9	-83.1	46.6	24.0
	エレクトロニクス	39	67.2	-1.5	23.6	-5.0	-26.8	-23.5	3.3	-5.2	36.3	31.0
	消費・流通	99	19.2	9.4	8.0	-2.7	-6.0	-13.8	-19.3	-29.6	8.8	-0.9
	情報	27	-4.9	24.0	52.8	7.9	-9.3	-79.9	-18.1	0.1	566.0	533.9
	公益・インフラ	59	4.2	16.7	-5.6	1.1	12.4	-18.9	-13.3	-85.4	15.7	-32.4
	金融	24	1.8	7.5	-6.3	-15.1	-0.6	-19.8	-10.9	-26.4	56.5	3.9
中業 種 分類	化学	31	55.2	15.2	28.1	-16.6	-28.2	-38.5	-12.3	-26.4	13.4	-19.1
	鉄鋼・非鉄	6	221.2	40.9	7.5	-22.5	-46.7	SL	SL	SL	SP	SP
	機械	26	59.9	9.4	11.8	6.6	-22.6	-37.9	-18.0	-32.2	41.4	-5.6
	自動車	19	11.5	14.4	4.3	-32.9	-15.4	-30.8	-88.8	-99.3	49.0	36.8
	電機・精密	39	67.2	-1.5	23.6	-5.0	-26.8	-23.5	3.3	-5.2	36.3	31.0
	医薬・ヘルスケア	21	1.7	12.1	0.8	-8.9	-3.2	24.1	15.9	22.0	16.2	14.6
	食品	19	6.3	3.0	0.8	-8.4	-24.9	-5.2	14.3	-1.8	-8.9	-6.5
	家庭用品	14	14.5	26.2	22.7	-6.5	-7.0	-8.2	-8.2	-35.7	9.3	-1.8
	商社	7	46.8	17.4	14.8	5.5	-8.4	-51.3	-54.0	-52.4	62.6	23.7
	小売り	20	15.3	3.0	8.4	-2.1	7.5	-2.0	-17.3	-47.2	-6.6	-14.4
	サービス	18	21.5	2.8	3.7	-3.2	4.7	-1.4	-22.3	-39.6	-11.5	-16.6
	ソフトウェア	12	116.8	8.5	2.5	31.4	7.9	29.3	36.8	59.1	3.3	-1.4
	メディア	5	-1.3	18.6	-12.8	15.8	-17.8	-78.2	-1.8	-15.6	205.6	30.7
	通信	10	-12.4	28.3	64.3	2.5	-10.6	SL	-25.1	-6.2	SP	SP
	建設	7	13.3	7.4	-7.3	3.2	11.4	-5.9	-4.1	-11.2	0.5	-9.2
	住宅・不動産	18	7.8	11.7	5.8	-9.7	5.9	4.9	-22.4	-25.6	-25.0	-29.7
	運輸	24	17.7	-1.0	-2.1	8.0	4.5	-43.9	-8.8	SL	75.2	-58.6
公益	10	-18.5	453.4	-24.5	14.9	42.6	-21.4	-13.3	-11.8	49.8	-18.0	
金融	24	1.8	7.5	-6.3	-15.1	-0.6	-19.8	-10.9	-26.4	56.5	3.9	

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。SP=黒字化; SL=赤字化

出所: 野村

図表 17: 税引利益・増減益率(半期)

		社数	(%)									
			17年度 上期	17年度 下期	18年度 上期	18年度 下期	19年度 上期	19年度 下期	20年度 上期 前回	20年度 上期 今回	20年度 下期 前回	20年度 下期 今回
特殊 分類	RN Large Cap	330	18.6	46.4	17.7	-24.4	-13.3	-56.9	-31.3	-49.3	126.8	82.1
	RN Large Cap (除く金融)	306	22.6	54.8	22.1	-21.3	-16.9	-60.3	-31.7	-51.7	121.3	86.2
	製造業	175	35.0	70.7	28.8	-31.0	-31.7	-53.0	-37.7	-57.7	88.3	72.4
	素材	37	74.3	30.5	31.1	-26.6	-39.2	SL	-29.5	-78.2	SP	SP
	加工	84	35.0	104.6	36.0	-36.2	-33.9	-44.1	-52.6	-68.2	72.1	58.6
	非製造業	155	6.1	24.9	6.9	-16.3	7.9	-60.6	-26.5	-43.2	175.5	94.5
	非製造業(除く金融)	131	8.6	33.5	12.7	-4.6	6.7	-69.1	-25.5	-45.6	187.0	114.0
大業 種 分類	素材	37	74.3	30.5	31.1	-26.6	-39.2	SL	-29.5	-78.2	SP	SP
	機械・自動車	45	31.4	41.0	6.9	-40.8	-17.2	-55.1	-80.8	SL	120.0	100.0
	エレクトロニクス	39	43.4	806.7	96.5	-28.6	-52.9	-29.0	4.4	17.1	31.0	22.7
	消費・流通	99	24.5	35.7	9.8	-5.3	-3.2	-16.4	-23.8	-36.7	2.7	-5.9
	情報	27	-27.6	28.5	55.7	-15.4	-16.5	SL	-9.1	56.3	SP	SP
	公益・インフラ	59	22.9	21.7	-14.0	3.7	32.2	-53.5	-23.6	SL	105.4	18.4
	金融	24	1.0	8.5	-5.8	-44.1	11.2	-24.7	-29.2	-37.2	155.5	60.4
中業 種 分類	化学	31	49.1	30.1	33.3	-31.8	-31.7	-85.5	-8.1	-44.0	232.1	116.4
	鉄鋼・非鉄	6	260.7	32.1	24.1	0.0	-64.9	SL	SL	SL	SP	SP
	機械	26	73.5	4.9	9.3	11.6	-22.4	-31.2	-18.1	-33.6	18.4	-18.2
	自動車	19	22.3	53.1	6.2	-52.1	-15.6	-67.2	-99.0	SL	227.6	221.2
	電機・精密	39	43.4	806.7	96.5	-28.6	-52.9	-29.0	4.4	17.1	31.0	22.7
	医薬・ヘルスケア	21	3.8	28.4	7.7	-4.5	-0.4	20.9	-4.4	3.7	-10.3	-9.8
	食品	19	24.9	6.5	-9.4	-13.1	-31.2	-3.9	25.5	3.1	-18.4	-11.1
	家庭用品	14	1.8	24.6	26.4	-16.6	-6.6	10.7	-7.3	-45.5	4.0	-2.0
	商社	7	52.9	15.5	13.0	3.3	-8.0	-55.0	-57.3	-53.7	70.4	3.3
	小売り	20	45.7	9.5	14.3	5.8	12.8	-12.5	-8.5	-58.2	-21.4	-8.4
	サービス	18	4.7	1,077.1	23.2	-15.7	27.9	-7.1	-35.0	-55.8	-2.3	-4.1
	ソフトウェア	12	21.9	9.4	-5.2	36.0	17.3	26.3	49.7	82.9	-11.6	-25.7
	メディア	5	-6.7	22.9	-6.3	3.2	2.0	SL	-11.8	-40.3	SP	SP
	通信	10	-34.0	31.7	71.4	-22.6	-21.0	SL	-18.9	57.2	SP	SP
	建設	7	21.0	5.6	-9.2	11.1	14.6	-14.7	-8.7	-17.0	3.2	-2.4
	住宅・不動産	18	5.7	18.8	7.2	-11.9	5.0	4.8	-20.5	-25.6	-23.3	-26.8
	運輸	24	61.9	5.1	-9.6	9.9	7.5	-63.6	-9.4	SL	188.7	-38.3
公益	10	0.7	162.5	-43.1	25.6	155.8	SL	-45.4	-46.6	SP	SP	
金融	24	1.0	8.5	-5.8	-44.1	11.2	-24.7	-29.2	-37.2	155.5	60.4	

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。SP=黒字化; SL=赤字化

出所: 野村

図表 18: 売上高 (実額、10 億円)

		19年度	20年度			21年度		
		実績	前回 予想	今回 予想	修正額	前回 予想	今回 予想	修正額
特殊 分類	RN Large Cap	-	-	-	-	-	-	-
	RN Large Cap(除く金融)	509,416	470,152	452,660	-17,492	498,177	491,511	-6,666
	製造業	290,542	261,821	254,839	-6,982	280,192	279,674	-518
	素材	66,238	52,612	52,468	-144	55,296	58,984	3,688
	加工	180,205	166,168	159,905	-6,263	180,158	176,435	-3,723
	非製造業	-	-	-	-	-	-	-
非製造業(除く金融)	218,873	208,331	197,821	-10,510	217,985	211,837	-6,148	
大業 種 分類	素材	66,238	52,612	52,468	-144	55,296	58,984	3,688
	機械・自動車	113,394	102,667	97,848	-4,818	113,562	110,468	-3,094
	エレクトロニクス	66,811	63,501	62,057	-1,444	66,596	65,967	-629
	消費・流通	148,260	138,934	136,061	-2,874	147,115	144,169	-2,947
	情報	33,771	35,100	34,501	-599	36,243	36,154	-88
	公益・インフラ	80,941	77,338	69,725	-7,613	79,365	75,768	-3,597
金融	-	-	-	-	-	-	-	
中業 種 分類	化学	48,168	39,222	38,723	-499	40,466	43,669	3,203
	鉄鋼・非鉄	18,070	13,390	13,745	355	14,830	15,315	485
	機械	26,099	25,571	24,209	-1,363	26,918	25,721	-1,197
	自動車	87,295	77,095	73,640	-3,456	86,645	84,747	-1,897
	電機・精密	66,811	63,501	62,057	-1,444	66,596	65,967	-629
	医薬・ヘルスケア	20,025	19,957	19,850	-107	20,693	20,723	30
	食品	17,211	16,313	16,057	-256	16,770	16,556	-214
	家庭用品	6,862	6,771	6,559	-213	7,275	6,975	-300
	商社	53,224	46,330	45,730	-600	49,600	48,800	-800
	小売り	28,936	26,808	26,328	-480	29,306	28,848	-458
	サービス	22,001	22,755	21,537	-1,218	23,471	22,266	-1,205
	ソフトウェア	4,587	5,123	5,042	-81	5,382	5,381	-1
	メディア	3,835	3,803	3,416	-387	3,916	3,765	-151
	通信	25,349	26,174	26,043	-131	26,945	27,008	63
	建設	9,205	9,102	8,737	-365	9,124	8,974	-150
	住宅・不動産	22,789	20,551	20,131	-420	21,861	21,407	-454
	運輸	25,422	25,765	19,905	-5,860	26,545	24,305	-2,240
公益	23,525	21,920	20,953	-967	21,835	21,083	-753	
金融	-	-	-	-	-	-	-	

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は 2020 年 9 月 1 日時点。前回予想は 2020 年 5 月 31 日時点。

出所: 野村

図表 19: 営業利益 (実額、10 億円)

		19年度	20年度			21年度		
		実績	前回 予想	今回 予想	修正額	前回 予想	今回 予想	修正額
特殊 分類	RN Large Cap	-	-	-	-	-	-	-
	RN Large Cap(除く金融)	31,923	31,394	23,673	-7,721	39,410	36,245	-3,165
	製造業	17,617	16,083	13,647	-2,436	21,810	20,557	-1,253
	素材	2,587	2,910	2,115	-795	3,827	3,369	-457
	加工	11,129	9,034	7,572	-1,462	13,047	12,342	-704
	非製造業	-	-	-	-	-	-	-
	非製造業(除く金融)	14,306	15,311	10,026	-5,285	17,601	15,689	-1,912
大業 種 分類	素材	2,587	2,910	2,115	-795	3,827	3,369	-457
	機械・自動車	6,310	4,247	3,136	-1,111	7,201	6,638	-563
	エレクトロニクス	4,819	4,787	4,436	-351	5,846	5,705	-141
	消費・流通	9,458	8,463	7,633	-830	10,541	10,188	-353
	情報	2,422	4,813	3,994	-819	5,278	4,490	-788
	公益・インフラ	6,327	6,173	2,359	-3,814	6,718	5,856	-862
	金融	-	-	-	-	-	-	-
中業 種 分類	化学	2,858	2,786	2,155	-631	3,289	2,867	-422
	鉄鋼・非鉄	-271	124	-40	-164	538	503	-35
	機械	1,750	1,847	1,330	-518	2,331	1,922	-409
	自動車	4,560	2,400	1,806	-594	4,869	4,716	-154
	電機・精密	4,819	4,787	4,436	-351	5,846	5,705	-141
	医薬・ヘルスケア	1,740	1,976	2,019	43	2,471	2,517	46
	食品	1,377	1,391	1,321	-69	1,524	1,493	-32
	家庭用品	785	772	619	-152	941	836	-105
	商社	2,254	1,551	1,300	-251	2,001	1,990	-11
	小売り	1,603	1,329	1,124	-205	1,852	1,626	-225
	サービス	1,699	1,445	1,249	-195	1,752	1,726	-26
	ソフトウェア	800	961	1,015	54	1,105	1,206	101
	メディア	174	264	165	-99	304	260	-44
	通信	1,448	3,588	2,813	-774	3,869	3,024	-845
	建設	702	697	636	-62	702	676	-27
	住宅・不動産	2,243	1,702	1,621	-81	2,120	2,059	-62
	運輸	2,283	2,618	-814	-3,432	2,887	2,169	-718
公益	1,100	1,156	917	-239	1,009	953	-56	
	金融	-	-	-	-	-	-	-

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は 2020 年 9 月 1 日時点。前回予想は 2020 年 5 月 31 日時点。

出所: 野村

図表 20: 経常利益 (実額、10 億円)

	19年度 実績	20年度			21年度			
		前回 予想	今回 予想	修正額	前回 予想	今回 予想	修正額	
特殊 分類	RN Large Cap	38,542	39,118	31,024	-8,094	47,818	44,604	-3,214
	RN Large Cap(除く金融)	32,757	32,579	26,186	-6,393	40,948	39,038	-1,911
	製造業	17,180	16,668	14,307	-2,361	22,622	21,660	-962
	素材	2,453	2,829	1,965	-864	3,791	3,306	-484
	加工	10,942	9,788	8,481	-1,306	13,955	13,541	-415
	非製造業	21,362	22,450	16,716	-5,733	25,195	22,943	-2,252
	非製造業(除く金融)	15,578	15,911	11,879	-4,032	18,326	17,377	-949
大業 種 分類	素材	2,453	2,829	1,965	-864	3,791	3,306	-484
	機械・自動車	6,745	4,862	3,834	-1,028	7,955	7,724	-231
	エレクトロニクス	4,197	4,926	4,648	-278	6,001	5,817	-184
	消費・流通	9,397	8,720	7,855	-865	10,890	10,523	-367
	情報	3,728	5,208	5,687	478	5,728	5,988	259
	公益・インフラ	6,236	6,034	2,199	-3,835	6,584	5,680	-904
	金融	5,785	6,539	4,837	-1,701	6,869	5,566	-1,303
中業 種 分類	化学	2,758	2,731	2,034	-697	3,265	2,816	-449
	鉄鋼・非鉄	-305	99	-69	-168	526	490	-36
	機械	1,781	1,914	1,411	-503	2,406	2,002	-403
	自動車	4,964	2,948	2,423	-525	5,549	5,722	173
	電機・精密	4,197	4,926	4,648	-278	6,001	5,817	-184
	医薬・ヘルスケア	1,632	1,876	1,925	49	2,389	2,471	81
	食品	1,387	1,396	1,310	-85	1,535	1,491	-45
	家庭用品	765	779	625	-154	952	852	-100
	商社	2,271	1,856	1,611	-246	2,366	2,336	-31
	小売り	1,612	1,353	1,118	-235	1,881	1,631	-249
	サービス	1,731	1,460	1,266	-194	1,767	1,743	-24
	ソフトウェア	813	981	1,031	50	1,124	1,223	99
	メディア	154	260	155	-105	300	250	-50
	通信	2,761	3,968	4,501	534	4,305	4,514	210
	建設	734	724	661	-64	729	701	-29
	住宅・不動産	2,165	1,607	1,524	-83	2,029	1,963	-66
	運輸	2,170	2,521	-971	-3,492	2,803	2,057	-745
	公益	1,167	1,182	986	-196	1,023	958	-65
	金融	5,785	6,539	4,837	-1,701	6,869	5,566	-1,303

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は2020年9月1日時点。前回予想は2020年5月31日時点。

出所: 野村

図表 21: 税引利益 (実額、10 億円)

	19年度 実績	20年度			修正額	21年度		
		前回 予想	今回 予想	修正額		前回 予想	今回 予想	修正額
特殊 分類	RN Large Cap	22,938	25,349	19,621	-5,728	32,052	29,956	-2,096
	RN Large Cap(除く金融)	19,128	20,881	16,312	-4,569	27,352	26,169	-1,183
	製造業	10,402	10,850	8,873	-1,978	15,661	14,913	-748
	素材	554	1,686	815	-871	2,329	2,126	-203
	加工	7,046	6,470	5,485	-986	9,925	9,405	-521
	非製造業	12,536	14,499	10,748	-3,751	16,391	15,043	-1,349
	非製造業(除く金融)	8,726	10,030	7,439	-2,591	11,691	11,256	-435
大業 種 分類	素材	554	1,686	815	-871	2,329	2,126	-203
	機械・自動車	4,188	3,141	2,062	-1,079	5,795	5,358	-437
	エレクトロニクス	2,858	3,330	3,422	93	4,131	4,046	-84
	消費・流通	6,378	5,529	4,883	-646	7,209	7,006	-203
	情報	1,288	3,039	4,079	1,040	3,376	3,595	218
	公益・インフラ	3,862	4,156	1,050	-3,106	4,513	4,037	-476
	金融	3,810	4,468	3,309	-1,159	4,700	3,787	-913
中業 種 分類	化学	1,159	1,656	952	-704	1,983	1,809	-174
	鉄鋼・非鉄	-605	31	-137	-167	347	318	-29
	機械	1,282	1,267	944	-324	1,624	1,379	-245
	自動車	2,906	1,874	1,119	-755	4,171	3,980	-192
	電機・精密	2,858	3,330	3,422	93	4,131	4,046	-84
	医薬・ヘルスケア	1,357	1,248	1,308	60	1,744	1,802	58
	食品	913	916	860	-55	1,008	989	-19
	家庭用品	531	530	404	-126	654	591	-63
	商社	1,598	1,270	1,002	-268	1,625	1,613	-13
	小売り	867	680	565	-115	1,076	926	-150
	サービス	1,110	885	743	-142	1,102	1,086	-16
	ソフトウェア	578	682	716	34	781	854	73
	メディア	72	171	93	-79	199	163	-36
	通信	637	2,186	3,271	1,085	2,396	2,578	182
	建設	511	501	467	-35	505	485	-21
	住宅・不動産	1,398	1,071	1,012	-59	1,359	1,310	-49
	運輸	1,293	1,706	-1,112	-2,819	1,892	1,577	-315
	公益	659	878	684	-194	757	665	-92
	金融	3,810	4,468	3,309	-1,159	4,700	3,787	-913

注: 連結子会社は控除して集計している。今回予想は 2020 年 9 月 1 日時点。前回予想は 2020 年 5 月 31 日時点。

出所: 野村

図表 22: サブセクター別の経常利益増減益率(前年度比)と予想 PER

	経常増減益率(%)			PER(倍)			経常増減益率(%)			PER(倍)			経常増減益率(%)			PER(倍)	
	19年度	20年度	21年度	20年度	21年度		19年度	20年度	21年度	20年度	21年度		19年度	20年度	21年度	20年度	21年度
	(予)	(予)		(予)	(予)		(予)	(予)	(予)	(予)		(予)	(予)	(予)	(予)		
化学	-34.2	-25.4	38.5	26.2	13.8	電機・精密	-25.1	11.4	25.1	22.2	18.7	メディア	-57.5	0.0	62.1	28.3	16.1
ガラス・セメント	-28.4	-38.6	68.2	21.2	10.9	産業用エレクトロニクス	-33.1	66.9	19.3	16.6	13.6	映画・娯楽	18.3	-58.4	98.3	52.1	23.7
合繊	-19.5	-43.2	43.7	22.6	14.8	通信機器	51.2	16.4	12.5	22.0	19.4	放送	-15.4	-63.7	122.3	32.3	12.1
綿紡	-	-	-	-	-	民生用エレクトロニクス	-23.1	-15.1	23.6	14.6	15.9	出版・広告	-93.0	559.4	35.7	21.6	15.4
紙・パルプ	-14.4	-27.2	26.9	10.3	8.2	電子部品	-12.5	-12.5	32.6	34.4	25.2	通信	-41.4	67.6	0.3	11.2	14.2
石油	-57.6	-13.7	56.7	-	7.1	半導体製造装置	-32.8	-8.3	78.5	29.5	16.6	通信インフラ	-3.4	1.9	3.3	10.8	10.5
総合化学	-35.2	-52.9	65.1	31.7	11.7	精密・フィルム	-31.3	38.5	12.4	16.8	14.9	インターネットサービス	-91.6	2,259.4	-4.1	11.5	20.0
ファイン・ケミカル	-20.0	-12.0	26.8	27.4	21.7	その他産業用電機機器	-13.6	-8.1	21.4	49.2	40.2	建設	0.6	-10.1	6.1	8.6	8.2
電子材料	-9.7	-4.3	13.3	19.8	17.5	医薬・ヘルスケア	8.0	18.9	28.3	35.5	25.8	スーパーゼネコン	-0.1	-11.7	6.2	7.4	7.2
鉄鋼・非鉄	SL	LS	SP	-	12.4	医薬品	5.1	24.8	24.8	32.2	24.0	中堅建設	-	-	-	-	-
高炉・電炉	SL	LS	SP	-	12.0	ヘルスケア	27.8	-13.2	56.1	62.0	36.7	道路舗装	-	-	-	-	-
特殊鋼・金属製品	-19.2	-34.9	10.8	18.0	16.8	食品	-15.6	-4.3	13.8	22.0	19.1	設備工事	4.9	-1.2	5.2	14.4	13.5
非鉄	-8.1	-28.1	56.2	22.3	13.6	素材食品	-2.0	-14.4	22.7	31.0	24.5	住宅・不動産	5.4	-27.7	28.9	15.3	11.9
電線	-30.8	-61.7	200.0	70.0	11.1	加工食品	4.4	8.1	7.6	26.3	24.0	住宅	1.5	-33.9	32.1	13.4	9.9
機械	-30.0	-19.9	41.9	33.0	22.6	酒類・飲料	-33.9	-5.4	34.2	25.8	18.3	不動産	3.2	-21.4	24.0	14.6	11.9
環境装置・プラント	1.4	-6.9	11.1	18.1	15.2	タバコ	-12.5	-15.3	1.8	13.6	13.6	住設機器	71.1	-35.4	51.0	33.5	21.7
建設機械	-24.8	-37.5	34.1	25.6	18.4	家庭用品	-7.5	-19.8	36.2	40.7	27.9	運輸	-17.4	SL	SP	-	13.1
工作機械	-29.5	-73.4	155.6	75.7	21.5	化粧品・トイレットリー	-7.0	-26.3	35.9	48.9	32.9	海運	172.6	-76.3	268.6	52.7	8.1
軸受・工具	-42.9	-38.3	63.7	48.6	26.7	アパレル・スポーツ用品	15.3	SL	SP	-	89.9	空運	-49.7	SL	SP	-	13.8
ロボット・空圧機器	-34.5	-2.5	50.4	43.4	28.7	その他個人向け製造	-9.8	6.1	26.0	21.8	17.3	トラック運送	-16.9	23.3	19.6	24.8	21.2
その他産業機械	-6.1	-9.6	20.5	29.1	24.1	商社	-27.9	-29.1	45.0	15.8	9.8	電鉄	-16.0	SL	SP	-	12.3
造船・重機	-74.2	-20.7	200.7	49.0	12.2	小売り	4.1	-31.7	46.0	44.6	27.2	港湾・倉庫	4.6	-6.5	5.3	16.3	15.5
自動車	-21.5	-51.2	136.2	42.2	11.9	百貨店	-16.9	SL	SP	-	32.6	公益	17.7	-13.5	-2.8	9.8	10.1
自動車	-15.8	-57.7	155.8	53.8	11.4	専門店	5.7	-17.2	26.7	39.6	29.8	電力	16.6	-12.0	-4.6	7.5	8.0
自動車部品	-55.6	7.9	88.6	28.6	15.3	GMS	-4.3	-80.6	275.0	432.9	118.5	ガス	22.7	-19.9	6.1	21.0	18.2
タイヤ	-16.5	-43.1	75.6	19.0	10.4	CVS	13.0	-12.5	27.3	23.4	15.0	金融	-9.1	-14.6	15.1	10.5	9.2
						サービス	1.7	-28.0	37.8	38.9	26.6	メガバンク・信託	-7.9	-32.9	19.2	10.3	8.8
						外食	-0.1	-86.6	487.2	-	45.4	地銀	-31.9	26.3	-0.3	9.0	9.1
						個人向けサービス	0.5	-32.9	40.3	25.0	16.6	保険	-28.8	23.2	20.5	11.7	9.5
						企業向けサービス	3.9	-14.7	27.7	49.7	38.2	証券	600.7	27.1	-14.3	8.9	10.7
						ソフトウェア	20.1	22.8	18.7	25.6	21.5	その他金融	-1.1	-17.0	15.3	11.0	9.6
						アミューズメント	23.5	38.9	27.4	22.4	17.5	計	-20.5	-18.7	43.8	24.2	15.8
						システム・アプリケーション	15.7	2.1	3.4	31.2	30.1						

注: 連結子会社は控除して集計している。予想は2020年9月1日時点。構成銘柄が無い場合算出不能なサブセクターには「-」を付けた。SP = 黒字化; SL = 赤字化; LS = 赤字縮小; LI = 赤字拡大。

出所: 野村

図表 23: 業種別・株価関連指標

	PER			PCFR			PBR		配当利回り			ROE			
	FY20E	FY21E	FY22E	FY20E	FY21E	FY22E	FY19	FY20E	FY20E	FY21E	FY22E	FY19	FY20E	FY21E	FY22E
	倍	倍	倍	倍	倍	倍	倍	倍	%	%	%	%	%	%	%
特殊分類															
RN Large Cap	24.2	15.8	14.0	-	-	-	1.32	1.31	2.19	2.39	2.54	6.4	5.5	8.1	8.7
RN Large Cap(除く赤字企業)	19.5	14.9	13.2	-	-	-	1.36	1.34	2.27	2.54	2.70	7.9	7.0	8.1	8.7
RN Large Cap(除く金融)	26.9	16.8	14.9	10.8	8.6	8.1	1.51	1.50	2.02	2.22	2.37	6.5	5.6	8.7	9.2
製造業	29.8	17.8	15.8	12.2	9.4	8.8	1.59	1.56	2.01	2.21	2.39	6.2	5.3	8.6	9.1
素材	35.5	13.6	12.9	7.2	5.3	5.2	0.88	0.91	2.47	2.74	2.92	1.6	2.6	6.6	6.7
加工	28.1	16.4	14.2	11.9	9.1	8.3	1.50	1.46	1.88	2.14	2.38	6.8	5.3	8.7	9.4
非製造業	19.5	13.9	12.2	-	-	-	1.09	1.09	2.43	2.61	2.74	6.5	5.6	7.7	8.3
非製造業(除く金融)	23.5	15.5	13.7	9.3	7.6	7.1	1.41	1.41	2.02	2.24	2.34	7.0	6.1	8.8	9.4
大業種分類															
素材	35.5	13.6	12.9	7.2	5.3	5.2	0.88	0.91	2.47	2.74	2.92	1.6	2.6	6.6	6.7
機械・自動車	38.0	14.6	12.6	12.3	8.0	7.3	1.19	1.17	2.14	2.49	2.80	6.3	3.1	7.9	8.7
エレクトロニクス	22.2	18.7	16.4	11.6	10.5	9.7	2.07	1.95	1.61	1.78	1.95	7.8	9.1	10.0	10.7
消費・流通	31.1	21.7	20.1	14.4	11.8	11.3	1.97	1.93	2.05	2.10	2.16	8.2	6.3	8.7	8.9
情報	14.1	16.0	13.7	7.7	8.1	7.4	2.00	1.97	2.13	2.31	2.41	4.5	14.2	12.0	13.1
公益・インフラ	44.7	11.6	10.2	8.4	5.4	5.1	0.97	0.97	1.94	2.45	2.59	8.0	2.2	8.1	8.6
金融	10.5	9.2	7.8	-	-	-	0.52	0.51	4.46	4.49	4.73	5.5	4.9	5.5	6.3
中業種分類															
化学	26.2	13.8	13.5	7.6	5.9	5.9	1.01	1.04	2.58	2.73	2.82	4.7	4.0	7.4	7.2
鉄鋼・非鉄	-	12.4	10.1	5.4	3.2	3.0	0.49	0.51	1.79	2.83	3.52	-6.5	-1.7	4.0	4.8
機械	33.0	22.6	18.9	14.8	12.2	10.9	1.81	1.72	1.29	1.58	1.84	7.4	5.4	7.4	8.4
自動車	42.2	11.9	10.3	11.1	6.5	6.0	0.97	0.97	2.71	3.09	3.43	5.9	2.3	8.0	8.8
電機・精密	22.2	18.7	16.4	11.6	10.5	9.7	2.07	1.95	1.61	1.78	1.95	7.8	9.1	10.0	10.7
医薬・ヘルスケア	35.5	25.8	24.0	19.3	16.0	15.3	2.80	2.73	1.94	1.98	2.01	8.1	7.8	10.3	10.5
食品	22.0	19.1	17.4	11.3	10.4	9.8	1.82	1.79	3.05	3.12	3.24	8.8	8.2	9.1	9.7
家庭用品	40.7	27.9	26.8	22.9	17.9	17.4	3.83	3.69	1.42	1.54	1.58	12.9	9.3	12.8	12.3
商社	15.8	9.8	8.9	6.0	4.8	4.6	0.89	0.85	4.11	4.00	4.15	8.6	5.5	8.4	8.8
小売り	44.6	27.2	26.5	16.0	12.6	12.5	2.53	2.51	1.33	1.36	1.37	8.9	5.7	9.0	8.7
サービス	38.9	26.6	24.3	18.8	15.3	14.5	1.60	1.63	1.40	1.55	1.63	6.0	4.2	6.0	6.3
ソフトウェア	25.6	21.5	20.7	21.5	18.5	17.8	4.76	4.28	2.02	2.32	2.41	15.5	17.5	18.9	17.8
メディア	28.3	16.1	13.8	13.5	10.0	9.1	0.84	0.83	2.42	2.45	2.45	2.3	3.0	5.1	5.8
通信	11.2	14.2	11.7	5.7	6.3	5.7	1.67	1.68	2.16	2.29	2.41	2.9	15.2	11.5	13.1
建設	8.6	8.2	8.1	7.3	7.0	6.9	0.97	0.87	3.38	3.46	3.50	12.6	10.7	10.2	9.8
住宅・不動産	15.3	11.9	10.7	9.3	7.8	7.2	1.12	1.08	2.65	2.90	3.12	10.1	7.2	8.9	9.2
運輸	-	13.1	10.3	23.6	5.8	5.1	1.12	1.20	0.75	1.71	1.85	6.9	-6.2	8.8	10.4
公益	9.8	10.1	10.7	2.7	2.7	2.7	0.57	0.55	3.11	3.11	3.11	5.5	5.7	5.4	4.9
金融	10.5	9.2	7.8	-	-	-	0.52	0.51	4.46	4.49	4.73	5.5	4.9	5.5	6.3
RN Small Cap	22.4	16.2	15.7	-	-	-	1.06	1.01	2.35	2.44	2.47	5.2	4.6	6.1	6.0
RN Small Cap(除く金融)	24.4	17.1	16.5	9.7	8.3	8.1	1.23	1.16	1.88	1.96	1.99	5.5	4.8	6.6	6.5

注:予想は2020年9月1日時点。

出所:野村

図表 24: 2019 年度第 2 四半期～2020 年度第 2 四半期の増収増益率

		前年同期比伸び率(%)															
		売上高				営業利益				経常利益				税引利益			
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
特殊 分類	RN Large Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-18.4	-4.6	-68.9	-53.3	-18.2	-16.8	SL	-58.2
	RN Large Cap(除<金融)	0.6	-3.5	-8.1	-20.5	-16.9	-16.8	-59.8	-65.6	-20.8	-6.8	-70.7	-59.6	-22.0	-18.0	SL	-64.5
	製造業	-0.2	-4.1	-6.4	-25.1	-10.4	-20.5	-50.8	-73.6	-15.4	-7.7	-67.5	-64.6	-16.1	-12.4	SL	-83.4
	素材	-1.1	-5.2	-4.8	-23.4	-30.7	-51.3	SL	-84.0	-35.0	-50.0	SL	-88.4	-41.4	-94.0	SL	SL
	加工	-1.4	-5.5	-8.4	-29.9	-6.2	-18.5	-39.7	-94.6	-12.2	2.9	-61.4	-76.4	-13.5	6.7	-98.6	-92.4
	非製造業	-	-	-	-	-	-	-	-	-21.2	-2.2	-70.5	-46.1	-20.3	-20.1	SL	-43.8
	非製造業(除<金融)	1.7	-2.8	-10.3	-14.4	-24.6	-12.1	-69.5	-55.8	-27.3	-5.9	-75.2	-55.4	-29.9	-23.5	SL	-49.8
大業 種分 類	素材	-1.1	-5.2	-4.8	-23.4	-30.7	-51.3	SL	-84.0	-35.0	-50.0	SL	-88.4	-41.4	-94.0	SL	SL
	機械・自動車	-0.8	-6.5	-8.4	-37.8	-7.5	-27.5	-54.2	SL	-12.2	8.5	-79.7	SL	-11.8	14.6	SL	SL
	エレクトロニクス	-2.2	-3.8	-8.4	-15.2	-4.5	-5.0	-20.1	-36.5	-12.3	-6.3	-35.2	16.3	-16.1	-4.9	-47.1	27.0
	消費・流通	1.7	-2.0	-4.5	-13.4	2.6	3.5	-18.8	-35.8	-2.3	3.0	-39.3	-36.9	6.0	-1.1	-42.4	-47.7
	情報	2.5	0.3	-34.8	-1.9	-79.6	-34.3	SL	15.1	-79.9	-18.0	SL	-27.6	SL	-53.0	SL	12.5
	公益・インフラ	3.8	-2.2	-4.8	-18.2	6.4	-2.8	-36.4	-97.5	8.6	0.7	-38.8	-98.9	21.4	-4.4	SL	SL
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-0.8	9.1	-57.1	-16.0	9.3	-8.8	-89.2	-26.8	
中業 種分 類	化学	-1.3	-3.9	-4.3	-24.0	-25.9	2.2	-96.9	-69.8	-30.9	4.6	SL	-72.8	-35.5	-24.3	SL	SL
	鉄鋼・非鉄	-0.7	-8.7	-5.9	-21.4	-55.6	SL	SL	SL	-57.3	SL	SL	SL	-66.0	SL	SL	SL
	機械	-1.6	-6.0	0.8	-17.3	-18.2	-38.6	-42.8	-76.9	-20.2	-34.7	-46.5	-68.2	-22.0	-13.9	-54.4	-74.3
	自動車	-0.6	-6.6	-11.1	-43.5	-2.7	-23.3	-60.8	SL	-9.2	30.0	-95.8	SL	-8.4	28.8	SL	SL
	電機・精密	-2.2	-3.8	-8.4	-15.2	-4.5	-5.0	-20.1	-36.5	-12.3	-6.3	-35.2	16.3	-16.1	-4.9	-47.1	27.0
	医薬・ヘルスケア	15.2	9.2	3.0	-4.1	21.4	15.9	14.5	11.8	12.2	27.9	-2.5	15.0	22.3	11.0	27.1	10.0
	食品	0.1	1.2	0.7	-8.7	-16.8	3.7	-0.8	-3.2	-16.1	1.8	0.0	-5.6	-17.0	0.2	25.2	-6.2
	家庭用品	2.2	-3.8	-6.0	-17.2	10.9	-7.4	-21.9	-48.3	7.6	-15.8	-27.4	-53.6	12.4	15.3	-27.3	-75.2
	商社	-3.0	-7.8	-9.6	-21.3	-10.3	-7.2	-48.0	-63.0	-16.1	-9.1	SL	-58.3	-11.9	-12.1	SL	-63.5
	小売り	5.2	1.4	-1.5	-9.3	23.9	-1.4	-2.8	-51.0	16.5	-1.6	-2.8	-52.1	17.1	-9.8	-18.1	-93.9
	サービス	-0.3	-3.3	-5.2	-9.7	6.3	14.2	-18.7	-51.5	5.7	12.9	-19.5	-53.2	45.2	5.6	-33.4	-66.4
	ソフトウェア	9.9	3.3	7.7	17.3	39.9	11.8	39.1	85.5	21.8	25.3	32.2	94.0	38.9	27.7	21.5	86.2
	メディア	5.5	0.7	-5.1	-21.9	19.6	-93.8	9.5	-68.5	-44.4	SL	40.4	-62.0	-43.9	SL	54.4	-97.4
	通信	1.1	-0.3	-45.1	-2.1	-93.0	-38.8	SL	7.2	-91.2	-18.9	SL	-33.9	SL	-57.8	SL	10.8
	建設	12.2	-0.5	0.9	-9.9	16.9	-2.0	-8.2	-8.8	12.0	-0.8	-9.4	-6.5	11.7	-16.4	-13.4	-17.7
	住宅・不動産	6.4	-0.7	0.7	-5.4	8.8	0.2	8.6	-17.0	6.6	1.0	9.5	-21.4	7.5	4.2	6.1	-29.3
	運輸	2.5	-2.9	-9.4	-39.6	1.8	-10.6	SL	SL	4.5	-8.2	SL	SL	7.6	-11.5	SL	SL
公益	0.0	-3.3	-8.0	-8.3	8.5	44.7	-50.9	-4.7	19.0	87.8	-53.1	-22.5	85.7	69.4	SL	-60.8	
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-0.8	9.1	-57.1	-16.0	9.3	-8.8	-89.2	-26.8	

注: 第 1 四半期(Q1)は 2~4 月期、3~5 月期、4~6 月期。第 2 四半期(Q2)は 5~7 月期、6~8 月期、7~9 月期。第 3 四半期(Q3)は 8~10 月期、9~11 月期、10~12 月期。第 4 四半期(Q4)は 11 月~翌年 1 月期、12 月~翌年 2 月期、翌年 1 月~3 月期。2020 年 9 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

図表 25: 2019 年度第 2 四半期～2020 年度第 1 四半期の業績実額

		連結ベース実額(単位:10億円)															
		売上高				営業利益				経常利益				税引利益			
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
特殊 分類	RN Large Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	10,998	11,032	2,963	6,126	7,401	6,940	-1,008	3,856
	RN Large Cap(除く金融)	130,343	128,976	124,335	97,521	9,250	8,876	3,551	3,152	9,396	9,296	2,432	4,549	6,187	5,944	-1,037	2,725
	製造業	73,785	73,586	71,119	52,197	5,412	4,701	2,245	1,321	5,460	4,762	1,557	1,818	3,806	3,176	-148	557
	素材	16,754	16,706	16,216	11,514	1,004	578	-185	162	950	587	-248	114	555	42	-676	-250
	加工	45,749	45,415	44,553	30,685	3,238	3,005	1,806	159	3,376	3,071	1,241	738	2,383	2,365	32	158
	非製造業	-	-	-	-	-	-	-	-	5,537	6,270	1,406	4,308	3,595	3,764	-861	3,299
	非製造業(除く金融)	56,557	55,391	53,216	45,324	3,838	4,175	1,306	1,831	3,936	4,534	875	2,731	2,381	2,769	-890	2,168
大業 種分類	素材	16,754	16,706	16,216	11,514	1,004	578	-185	162	950	587	-248	114	555	42	-676	-250
	機械・自動車	28,571	28,354	27,708	17,783	1,817	1,611	787	-458	2,029	2,012	384	-330	1,463	1,518	-474	-563
	エレクトロニクス	17,179	17,060	16,845	12,902	1,422	1,394	1,019	617	1,348	1,060	856	1,068	921	847	506	722
	消費・流通	37,781	37,698	35,955	32,091	2,597	2,678	1,635	1,670	2,665	2,800	1,235	1,729	1,926	1,876	718	999
	情報	9,145	9,719	6,143	8,018	363	1,032	-762	1,120	398	1,253	-715	1,949	-128	647	-1,077	1,933
	公益・インフラ	20,914	19,438	21,468	15,213	2,048	1,584	1,057	41	2,006	1,585	919	19	1,450	1,016	-35	-116
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-	1,602	1,736	531	1,577	1,214	996	29	1,131
中業 種分類	化学	12,167	12,262	11,699	8,394	899	926	25	261	854	937	-15	227	493	372	-248	-131
	鉄鋼・非鉄	4,586	4,444	4,517	3,121	105	-348	-210	-99	96	-350	-233	-113	62	-331	-428	-119
	機械	6,504	6,392	6,838	5,202	499	371	362	113	494	401	331	164	321	380	194	92
	自動車	22,067	21,962	20,870	12,581	1,318	1,241	425	-571	1,534	1,610	54	-494	1,141	1,137	-668	-655
	電機・精密	17,179	17,060	16,845	12,902	1,422	1,394	1,019	617	1,348	1,060	856	1,068	921	847	506	722
	医薬・ヘルスケア	5,027	5,226	4,855	4,742	504	580	248	550	469	582	199	533	406	417	249	384
	食品	4,487	4,472	3,917	3,838	419	349	246	346	418	353	243	342	288	235	163	231
	家庭用品	1,768	1,768	1,579	1,417	247	190	129	104	247	170	123	92	173	117	85	33
	商社	13,521	13,267	12,787	10,744	582	620	312	274	686	733	-37	370	490	508	-48	237
	小売り	7,452	7,333	7,378	6,320	406	409	386	193	402	424	393	188	212	245	165	14
	サービス	5,525	5,633	5,440	5,030	439	530	313	203	442	538	315	205	357	354	105	99
	ソフトウェア	1,088	1,418	1,142	1,199	184	285	194	270	182	307	193	276	143	218	123	191
	メディア	951	1,013	976	701	68	7	66	15	66	-7	75	19	48	-51	49	1
	通信	7,106	7,288	4,026	6,118	111	740	-1,022	834	150	953	-983	1,654	-318	479	-1,249	1,741
	建設	2,272	2,221	2,763	1,756	181	165	245	101	185	180	247	115	128	123	164	79
	住宅・不動産	5,843	5,206	6,589	4,620	621	481	675	390	590	473	635	372	395	314	382	220
	運輸	6,674	6,524	5,912	3,766	834	781	-49	-768	808	770	-103	-800	544	504	-229	-629
公益	6,125	5,488	6,204	5,071	413	157	185	318	424	163	141	332	382	74	-351	214	
	金融	-	-	-	-	-	-	-	-	1,602	1,736	531	1,577	1,214	996	29	1,131

注: 第 1 四半期(Q1)は 2~4 月期、3~5 月期、4~6 月期。第 2 四半期(Q2)は 5~7 月期、6~8 月期、7~9 月期。第 3 四半期(Q3)は 8~10 月期、9~11 月期、10~12 月期。第 4 四半期(Q4)は 11 月~翌年 1 月期、12 月~翌年 2 月期、翌年 1 月~3 月期。2020 年 5 月 31 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。

出所: 野村

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。

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(「Nlplc」)、(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)インスティテット LLC(「ILLC」)、(f)香港の野村国際(香港)(「NIHK」)、(g)韓国のノムラ・ファイナンシャル・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> でご覧いただけます)、(h)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)、(i)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)、(j)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」)、(k)台湾の NIHK 台北支店(「NITB」)、(l)インドのノムラ・ファイナンシャル・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・サービスーズ・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・レポートの表紙のアナリスト名の横に記載された「BDO-NS」(「BDO ノムラ・セキュリティーズ・インク」を表します)の記載は、BDO ユニバンク・インク(「BDO ユニバンク」)に雇用され BDO-NS に属された当該アナリストが、BDO ユニバンク、NSL 及び BDO-NS 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。BDO-NS は BDO ユニバンクと野村グループのジョイント・ベンチャーで、フィリピンの証券ディーラーです。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。

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、本資料の公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、適切性、または部分的な目的に適合する、あるいは商業的に実行可能であることを明示的あるいは暗黙の、保証または提示もしくは約束するものではありません。また、法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲において、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(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。これにより、野村グループによる全ての保証とその他の確認は法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲まで免除されます。野村グループは本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利用、誤用あるいは配布から生じるいかなる損失に対して一切の責任(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。

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、いかなる義務も明示的に否定するものではなく、本資料を更新もしくは改定する義務を負うものではありません。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、いずれの情報も公正性、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、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、投資戦略、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 ヶ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 ヶ月から 12 ヶ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おります。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。

カナダ投資家向け: 当レポートは、Investment Industry Regulatory Organization of Canada (「IIROC」) および Canadian Investor Protection Fund の会員である Instinet Canada Limited (「ICL」)により、カナダの投資家向けに配布することを承認されています。ICLの関連会社で作成したリサーチ・レポート(「関連会社リサーチ・レポート」)は、当該関連会社の地域におけるリサーチ配布に適用される規則上の要件を満たすよう作成されており、利益相反に係る開示を含んでいます。ICLは、IIROCが必要とするカナダにおける開示が行われていることを確認するために当関連会社リサーチ・レポートをレビューしました。ICLは、関連会社リサーチ・レポートの配布に関連して、対価を受取っていません。ICLのリサーチ配信に関するポリシー及び手順に従い、ICLは関連会社リサーチ・レポートを、電子的にまたは印刷された形で、ICLの現顧客および将来の顧客のみにしか提供しません。ICLは、全ての受領者が同時に関連会社リサーチ・レポートを利用可能となる及びまたは配布されるよう努めます。当関連会社リサーチ・レポートは、推奨ではなく、また、いかなる特定の口座の投資対象、金融状況や特定のニーズを考慮しているものでもありません。

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ません。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、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な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「無登録格付けに関する説明書」<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)、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))の売買取引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・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 万円以下の場合は最大 7,810 円(税込み))の国内売買取引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、売買取引手数料(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、売付の場合、売付け株券等に対する貸株料および品賃料をいただきます。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))の売買取引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 $\times 0.79685$ 、固定 5 年、固定 3 年: 2 回分の各利子(税引前)相当額 $\times 0.79685$)

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 回債以降)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る場合があります。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る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る必要がある場合があります。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」)とは差があります。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、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。

本資料で推奨されたトレードについて、その構築に用いられた手法や数理・解析モデルに関する追加情報が必要な場合は、表紙に記載された野村のアナリストにお問い合わせください。ディスクロージャー情報については下記のサイトをご参照ください。

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

Copyright © 2020 Nomura Securities Co., Ltd. All rights reserved.