

みずほフィナンシャルグループ (8411)

レーティング Neutral

顧客部門は堅調、費用等が発生も当期利益は計画超過へ

目標株価(円) 1,820.0

22/3 期 3Q 累計は経常利益が鈍化も当期利益は堅調

みずほフィナンシャルグループの 22/3 期 3Q 累計 (4~12 月) の連結業務純益+ETF 関係損益等は 6,845 億円 (前年比 12.1%増)、経常利益は 4,977 億円 (同 10.8%増)、当期利益は 4,787 億円 (同 35.0%増)。

連結業務純益+ETF 関係損益等は、顧客部門の貢献 (4,845 億円、前年比 33.9%増) により好調を継続。一時的な費用計上もあり経常利益の伸びが鈍化したものの、当期利益は特殊要因もあり大幅に増加。

上場市場 東証 1 部
株価 (2/17、円) 1,610.5
時価総額 (十億円) 4,082.0
株式数 (百万株) 21/12 期 2,534.6
22/3 期予 (%)
ROE 6.1
自己資本比率 4.1
配当利回り 5.0

22/3 期通期の当期利益は、会社計画を上回ろう

今回、22/3 期通期の弊社予想を修正。新予想は、連結業務純益+ETF 関係損益等が 8,400 億円 (前年比 5.0%増、図表 3)、当期利益が 5,700 億円 (同 21.0%増)。前回予想から連結業務純益+ETF 関係損益等は増額修正 (3Q 累計までの良好な市場環境に伴う資金利益の増加等を反映)、当期利益は小幅減額修正 (損失・費用発生を考慮)。

注：株式数は自己株除く発行済株式数

23/3 期通期の弊社予想は、連結業務純益+ETF 関係損益等が 8,000 億円 (前年比 4.8%減)、当期利益が 4,700 億円 (同 17.5%減)。金利上昇や株式市場の調整等、市場環境が不透明とみる中、有価証券運用や金融商品販売、資産運用ビジネス等に影響が出てこよう。

株価パフォーマンス



レーティングは Neutral を継続

弊社の銀行株に対するバリュエーションは、調整後 EPS に対する PER による評価を採用。バリュエーション基準は 23/3 期調整後 PER (弊社予想) の主要 5 行平均値 9.0 倍 (前回は 8.2 倍 : 22/3 期弊社予想ベース) とする。目標株価は、23/3 期の調整後 EPS202.0 円 (図表 3 付表 2) に対して PER9.0 倍を採用し 1,820 円 (前回 1,720 円) とする。現株価と目標株価との乖離率が ±15%未満であることから、レーティングは Neutral を継続する。

摩嶋竜生

03-3553-8683

Tatsuo_Majima@tokaitokyo.co.jp

リスクはシステムの停止、貸倒れの増加など

リスクは、システムの停止に伴う利用者への経済的損失の発生。また大口貸出先の貸倒れが期間損益へ悪影響を与えるリスクがある。

図表 1: 連結業績と株価バリュエーション

決算期	経常収益		連結業務純益		経常利益		当期利益		EPS 円	DPS 円	PER 倍	PBR 倍
	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%				
20/3	3,986,701	1.5	661,982	68.3	637,877	3.8	448,568	364.5	176.9	75.0	7.0	0.37
21/3	3,218,095	-19.2	797,731	20.5	536,306	-15.9	471,020	5.0	185.8	75.0	8.6	0.44
22/3 予	3,274,000	1.7	860,000	7.8	660,000	23.1	570,000	21.0	224.9	80.0	7.2	0.44
会予	N.A	-	N.A	-	690,000	28.7	530,000	12.5	209.1	80.0	7.7	-
23/3 予	3,220,000	-1.6	772,000	-10.2	640,000	-3.0	470,000	-17.5	185.4	85.0	8.7	0.42
24/3 予	3,261,000	1.3	811,000	5.1	690,000	7.8	510,000	8.5	201.2	95.0	8.0	0.41

注: 予は弊社予想、会予は会社計画、EPS は 21/12 期末発行済株式数 (自己株除く) で算出、過去株価は期末終値、20 年 10 月に 10 株を 1 株に株式併合を実施、一株当たり指標は遡及修正済み、出所: 会社資料、弊社

22/3 期 3Q 累計は、経常利益は減速も、当期利益は特殊要因もあり堅調

22/3 期 3Q 累計（4～12 月）の連結業務純益＋ETF 関係損益等は 6,845 億円（前年比 12.1%増）、経常利益は 4,977 億円（同 10.8%増）、当期利益は 4,787 億円（同 35.0%増）。連結業務純益＋ETF 関係損益等は好調継続も、3Q（10～12 月）に臨時的費用・損失計上があり経常利益の伸びが鈍化した。なお当期利益は特殊要因もあり大幅に増加。

連結業務純益＋ETF 関係損益等の増加は、顧客部門の貢献（4,845 億円、前年比 33.9%増）による。市場部門は 1,872 億円（同 29.9%減）、海外での長期金利の上昇が影響。

顧客部門は、預金コストの減少等により金利収支が改善したことに加え、非金利収支も改善。3Q 累計の非金利収支は 8,094 億円（前年比 10.0%増）、RBC^注中心に GCC^注や AMC^注が増加した。RBC では、保険や投信等運用商品の販売が回復したことで、個人運用やソリューションが牽引し、GCC においては、与信関連手数料等の増加が寄与。^注 RBC：リテール・事業法人カンパニー、GCC：グローバルコーポレートカンパニー、AMC：アセットマネジメントカンパニー

経常利益の増加ペースが鈍化したのは、連結業務純益＋ETF 関係損益等以下の項目において、与信関係費用の増加（国内の大口与信先の業況悪化による個別引当の実施）や株式等関係損益－ETF 関係損益等の悪化（ベア型投信等の売却損の計上）による。

当期利益の増加は、税金関係費用の減少（子会社の資本政策見直しに伴う税効果等：698 億円。なお通期決算における同影響額は減少する見込）による。加えて前年水準は下回ったものの今期も相当の特別利益を計上（退職給付信託返還益 663 億円の計上）したことが下支えとなった。

傘下 2 行合算（みずほ銀行＋みずほ信託銀行）の実質業務純益は 4,804 億円（前年比 12.7%増）、当期利益が 2,390 億円（同 9.4%増）。業務純益の増加は、資金利益の増加（投資信託解約益の計上や預金コストの低下）やその他業務利益の増加（市場のボラティリティの上昇）、経費（除く臨時処理分）の減少等による。当期利益は、与信関係費用の増加や ETF 関係損益の改善等、業務純益以下の各項目がポジティブ・ネガティブに相殺し合って全体では増益を確保。

3Q 末の 2 行合算の国内貸出金（平残）は 54.4 兆円（22/3 期上期比 1.3%減）。内訳は RBC 個人と CIC^注が減少、RBC 法人は横ばい。海外貸出金（平残）は 2,462 億ドル（同 0.7%増）。米州が増加し、EMEA とアジアが減少。3Q の利ざやは、国内預貸金利回差（政府等向け貸出控除後）が 0.73%（同 0.02 ポイント低下）、貸出金スプレッドは GCC が順調に改善、RBC 法人が小幅改善、CIC が低下。^注 CIC：大企業・金融・公共法人カンパニー

3Q の与信関係費用（連結）は▲1,479 億円。内訳は、大口債権の個別引当があった CIC が▲1,563 億円、RBC と GCC は戻入。大口要因を除くと落ち着いている。

3Q 末のその他有価証券の評価益（連結）は 1.3 兆円（前期末比 14.6%減）。株式や投資信託等の含み益が減少し、外国債券の含み損が拡大、ベアファンドの含み損は縮小した。

カンパニー別（①RBC、②CIC、③GCC、④GMC：グローバルマーケットカンパニー、⑤AMC）では、3Q 累計で業務純益が増加したのは、RBC、CIC、GCC、AMC。国内の資産運用ビジネスの伸長、海外の貸出金スプレッドの改善が寄与した。当期利益では、外債相場が下落したことで GMC が大幅に減少したものの、RBC、GCC、AMC が増加。個別引当を実施した CIC は減少。

22/3 期通期は、有価証券運用益の増加や非金利収支の改善により、当期利益は計画超過へ

22/3 期通期の会社計画は、中間決算発表時に微修正。連結業務純益＋ETF 関係損益等は、当初計画を 300 億円増額し 8,200 億円、経常利益は、ベアファンド投信の解約に伴う売却損計上を見込み、同 300 億円減額し 6,900 億円（前年比 28.7%増）、当期利益は税金費用の減少や特別利益の計上により同 200 億円増額し、5,300 億円（同 12.5%増）。与信関係費用は当初計画▲1,000 億円を据置いた。

3Q 累計実績の 22/3 期通期の業績目標に対する進捗率は、連結業務純益+ETF 関係損益等が 83.5%、経常利益が 72.1%、当期利益が 90.3%。経常利益・当期利益は、大口の与信関係費用やベア型投信の売却益の計上、特別利益の計上や税金費用の減少等、一過性要因で上下した面もあるが、連結業務純益+ETF 関係損益等は、堅調な進捗といえよう。

図表2: 弊社業績予想 新旧対比

	経常収益		連結業務純益		経常利益		当期利益		調整後当期利益	
	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%	億円	前年比%
22/3 新予	3,274,000	1.7	860,000	7.8	660,000	23.1	570,000	21.0	5,740	5.9
旧予	3,164,000	-1.7	742,000	-7.0	772,000	43.9	573,000	21.7	5,330	-1.7
23/3 新予	3,220,000	-1.6	772,000	-10.2	640,000	-3.0	470,000	-17.5	5,120	-10.8
旧予	3,196,000	1.0	779,000	5.0	819,000	6.1	589,000	2.8	5,590	4.9
24/3 新予	3,261,000	1.3	811,000	5.1	690,000	7.8	510,000	8.5	5,330	4.1
旧予	3,246,000	1.6	828,000	6.3	868,000	6.0	629,000	6.8	5,940	6.3

出所: 会社資料より弊社作成

今回、22/3 期通期の弊社予想を修正。新予想は、連結業務純益+ETF 関係損益等は 8,400 億円（前年比 5.0%増）、経常利益は 6,600 億円（同 23.1%増）、当期利益は 5,700 億円（同 21.0%増）、前回予想から連結業務純益+ETF 関係損益等は増額修正、経常利益と当期利益は減額修正。連結業務純益+ETF 関係損益等と当期利益は会社計画を上回り、経常利益は計画を下回ろう。

連結業務純益+ETF 関係損益等が会社計画を上回ると見込む要因は、①3Q 累計までの堅調な市場環境下での有価証券運用益（資金利益）の増加、②非金利収支の改善（資産運用ビジネスの堅調推移に伴う AMC の伸長や RBC における個人運用やソリューションが牽引）、③営業経費の減少を見込むことによる。

経常利益が会社計画を下回ると見込む要因は、①大口の与信関係費用の発生、②ベア型投信の売却損計上等に伴う株式等関係損益の悪化、③市場関連収益の想定を下回る推移等。当期利益は、想定以上の特別利益の計上や税金費用の減少により会社計画を上回ろう。

主要項目では、資金利益は、堅調な市場環境下での有価証券運用益の増加や預金コストの減少効果により増加を見込む。貸出金スプレッドも、GCC が順調に改善、RBC 法人や CIC は底打ち傾向。役員取引等利益も非金利収支の改善により小幅増加、前年のコロナ禍に伴う資金調達関連手数料の計上は一巡するものの、金融商品販売やソリューション提供が堅調とみる。市場関連収益（特定取引利益+その他業務利益）は、市場変動に備えたデリバティブの取引需要が堅調も、外債等のトレーディング環境が悪化、前年並みに留まろう。

与信関係費用は▲1,850 億円を想定、会社計画の▲1,000 億円を上回ろう。CIC において、3Q に大口債権の個別引当を実施、4Q（1～3 月）は更にフォワード・ルッキング引当対応も検討されよう。なお、RBC と GCC は落ち着こう。

株式等関係損益は▲400 億円（前年は 121 億円）を予想。引き続き積極的な政策保有株式売却を進める方針であり、政策保有株式に係る売却益計上を見込む一方、ベア型投信の売却損計上や 4Q の市場変動に伴う ETF 関係損益の減速を想定。

なお、営業経費は 1.36 兆円（前年比 4.0%減）と減少しよう。今期は、システム障害を踏まえた業務基盤強化に係る費用が想定されるが、構造改革や人員削減の効果が見込まれる。

23/3 期以降の弊社予想は図表 3 の通り。23/3 期通期の弊社予想の連結業務純益+ETF 関係損益等は 8,000 億円（前年比 4.8%減）、当期利益は 4,700 億円（同 17.5%減）。23/3 期は、金利上昇や株式市場の調整等、市場環境が不透明とみる中、有価証券運用や金融商品販売、資産運用ビジネス等に影響が出てこよう。

弊社がバリュエーションの指標とする調整後当期利益（連結業務純益+ETF 関係損益等から、①一時的な市場関連収益を除外し、②平準的な与信関係費用を控除したものに、③法定税率により算出）は、銀行の収益から臨時的な損益を排除し、実質的な収益力の水準を計算したものである。

23/3期の弊社予想の調整後当期利益は図表3付表2の通り。調整後当期利益は5,120億円（前年比10.8%減）を見込む。減少要因は、金利上昇や株式相場の調整に伴う資金利益や信託報酬、役務取引等利益、市場関連収益の減速による。

24/3期の弊社予想の連結業務純益+ETF 関係損益等は8,400億円（前年比5.0%増）、当期利益は5,100億円（同8.5%増）を見込む。国内RBCにおける金融商品販売ビジネスの伸長、GCCにおける貸出金スプレッドの改善効果、構造改革の進展・人員削減に伴う経費の減少を織り込んだ。

なお24/3期中計目標（連結業務純益+ETF 関係損益等9,000億円）に到達するには、資産運用の拡大、国内貸出金スプレッドの改善による更なる安定収益の積み上げやソリューションの伸長によるアップサイドの拡大が必要であろう。達成は不透明とみる。

図表3:弊社業績予想

単位:十億円

	21/3期		22/3期E		23/3期E		24/3期E	
	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比
連結粗利益	2,198.7	6.6%	2,237.0	1.7%	2,200.0	-1.7%	2,228.0	1.3%
資金利益	905.7	23.5%	942.0	4.0%	919.0	-2.4%	926.0	0.8%
信託報酬	55.2	-5.8%	60.0	8.8%	58.0	-3.3%	59.0	1.7%
役務取引等利益	687.1	11.0%	690.0	0.4%	687.0	-0.4%	687.0	0.0%
特定取引利益	388.1	-0.8%	364.0	-6.2%	360.0	-1.1%	380.0	5.6%
その他業務利益	162.6	-37.4%	181.0	11.3%	176.0	-2.8%	176.0	0.0%
営業経費(▲)	1,414.6	2.6%	1,358.0	-4.0%	1,410.0	3.8%	1,400.0	-0.7%
不良債権処理額 ^(注1)	-209.9	-	-200.0	-	-180.0	-	-180.0	-
貸倒引当金戻入益等	4.9	-	15.0	-	0.0	-	0.0	-
株式等関係損益	12.1	-	-40.0	-	20.0	-	30.0	-
持分法による投資損益	19.9	-	31.0	-	32.0	-	33.0	-
その他	-74.8	-	-25.0	-	-22.0	-	-21.0	-
経常利益	536.3	-15.9%	660.0	23.1%	640.0	-3.0%	690.0	7.8%
特別損益	115.9	-	72.0	-	2.0	-	2.0	-
税金等調整前当期利益	652.2	5.4%	732.0	12.2%	642.0	-12.3%	692.0	7.8%
当期利益	471.0	5.0%	570.0	21.0%	470.0	-17.5%	510.0	8.5%

注1:不良債権処理額は一般貸倒引当金純繰入額を含む

付表1:連結業務純益+ETF関係損益等

単位:十億円

連結業務純益	797.7	20.5%	860.0	7.8%	772.0	-10.2%	811.0	5.1%
連結業務純益+ETF関係損益等	799.7	18.9%	840.0	5.0%	800.0	-4.8%	840.0	5.0%
与信関係費用 ^(注2)	-205.0	-	-185.0	-	-180.0	-	-180.0	-
OHR	64.3%		60.7%		64.1%		62.8%	
クレジットコスト	-0.24%		-0.22%		-0.21%		-0.20%	

注2:与信関係費用は信託勘定与信関係費用を含む

付表2:調整後当期利益

単位:十億円

	21/3期		22/3期E		23/3期E		24/3期E	
	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比
調整後当期利益 ^(注3)	542.0	15.1%	574.0	5.9%	512.0	-10.8%	533.0	4.1%
調整後EPS(円)	213.8		226.5		202.0		210.3	

出所:会社資料より弊社作成、Eは弊社予想

注3:調整後当期利益、調整後EPSは弊社計算

レーティングは Neutral を継続

弊社の銀行株に対するバリュエーションは、調整後当期利益（連結業務純益+ETF 関係損益等をベースに調整、実質的な収益力の水準を計算）の算定とそれに基づく調整後 EPS を採用。バリュエーション基準は 23/3 期弊社予想調整後 PER の主要 5 行平均値 9.0 倍（前回は 8.2 倍：22/3 期弊社予想ベース）とする。

目標株価は、23/3 期の調整後 EPS202.0 円（図表 3 付表 2）に対して PER9.0 倍を採用し 1,820 円（前回 1,720 円）とする。現株価と目標株価との乖離率が±15%未満であることから、レーティングは Neutral を継続する。

株主還元方針では、①安定的な収益基盤の着実な成長に基づき、配当性向 40%を目安に決定、②自己株式取得は、業績と資本の状況、株価水準、成長投資機会等を勘案して決定としている。

中間決算発表時に、配当計画の引上げを発表。22/3 期の 1 株当たり配当金は、中間配当・期末配当とも増額し、年間 80 円（前回計画 75 円）とした。同社は、「自己株式取得は機動的に実施する」と定めており、更なる還元が注目される。

図表4.損益の状況(連結)等

		17/03期実	18/03期実	19/03期実	20/03期実	21/03期実	22/03期予	23/03期予	24/03期予
経常収益	十億円 ^{注1}	3,293	3,561	3,926	3,987	3,218	3,274	3,220	3,261
連結粗利益	十億円	2,093	1,915	1,813	2,062	2,199	2,237	2,200	2,228
資金利益	十億円	868	807	762	734	906	942	919	926
信託報酬	十億円	51	55	55	59	55	60	58	59
役務取引等利益	十億円	604	614	610	619	687	690	687	687
特定取引利益	十億円	325	276	297	391	388	364	360	380
その他業務利益	十億円	245	162	87	260	163	181	176	176
営業経費(▲)	十億円	1,467	1,489	1,431	1,378	1,415	1,358	1,410	1,400
不良債権処理額 ^(注2)	十億円	-80	-17	-31	-183	-210	-200	-180	-180
貸倒引当金戻入益等	十億円	33	173	11	12	5	15	0	0
株式等関係損益	十億円	242	272	275	137	12	-40	20	30
持分法による投資損益	十億円	19	21	51	30	20	31	32	33
その他	十億円	-102	-94	-74	-42	-75	-25	-22	-21
経常利益	十億円	738	782	614	638	536	660	640	690
特別損益	十億円	47	18	-498	-19	116	72	2	2
税金等調整前当期利益	十億円	784	800	116	619	652	732	642	692
法人税、住民税及び事業税(▲)	十億円	197	190	161	150	166	150	160	170
法人税等調整額(▲)	十億円	-59	1	-164	11	9	0	0	0
非支配株主に帰属する当期利益(▲)	十億円	43	32	22	9	6	12	12	12
当期利益	十億円	604	577	97	449	471	570	470	510
(参考)									
連結業務純益	十億円	663	458	393	662	798	860	772	811
EPS(一株当たり利益)	円	238.6	227.2	38.0	176.9	185.8	224.9	185.4	201.2
DPS(一株当たり配当金)	円	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	80.0	85.0	95.0
BPS(一株当たり純資産)	円	3,359.6	3,574.1	3,450.0	3,373.0	3,650.9	3,700.7	3,799.4	3,905.9
発行済株式総数	十億株	25.4	25.4	25.4	25.4	2.5	2.5	2.5	2.5
経常収益比		17/03期実	18/03期実	19/03期実	20/03期実	21/03期実	22/03期予	23/03期予	24/03期予
経常収益		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業経費率		44.6%	41.8%	36.4%	34.6%	44.0%	41.5%	43.8%	42.9%
経常利益率		22.4%	22.0%	15.6%	16.0%	16.7%	20.2%	19.9%	21.2%
税引前利益率		23.8%	22.5%	3.0%	15.5%	20.3%	22.4%	19.9%	21.2%
法人税率		17.6%	24.0%	-2.2%	26.1%	26.8%	20.5%	24.9%	24.6%
当期利益率		18.3%	16.2%	2.5%	11.3%	14.6%	17.4%	14.6%	15.6%
前年比伸び率		17/03期実	18/03期実	19/03期実	20/03期実	21/03期実	22/03期予	23/03期予	24/03期予
経常収益増減率		2.4%	8.1%	10.2%	1.5%	-19.2%	1.7%	-1.6%	1.3%
経常利益増減率		-26.0%	6.0%	-21.5%	3.8%	-15.9%	23.1%	-3.0%	7.8%
当期利益増減率		-10.0%	-4.4%	-83.2%	364.5%	5.0%	21.0%	-17.5%	8.5%

出所:実績はQuick財務データをもとに弊社作成、予は弊社予想

注1:億円単位を四捨五入して表示

注2:含む一般貸倒引当金繰入額

注3:20年10月に10株を1株に株式併合を実施、一株当たり指標は遡及修正済み

図表5:連結貸借対照表等

		17/03期実	18/03期実	19/03期実	20/03期実	21/03期実	22/03期予	23/03期予	24/03期予
現金預け金	十億円 ^{注1}	47,130	47,725	45,109	41,070	47,982	46,540	44,210	43,330
特定取引資産	十億円	10,362	10,507	12,044	13,249	12,589	12,840	13,230	13,630
有価証券	十億円	32,353	34,183	29,774	34,907	43,697	41,510	42,340	43,190
貸出金	十億円	78,338	79,421	78,457	83,468	83,705	84,540	86,230	87,950
無形固定資産	十億円	1,045	1,093	620	636	620	590	560	530
その他	十億円	31,281	32,099	34,788	41,329	36,993	40,550	41,330	43,160
資産の部合計	十億円	200,509	205,028	200,792	214,659	225,586	226,570	227,900	231,790
預金	十億円	120,045	125,081	124,311	131,190	133,312	129,310	129,960	131,260
譲渡性預金	十億円	10,631	11,383	13,339	13,283	17,193	19,260	19,840	20,630
売現先勘定	十億円	17,970	16,657	14,640	17,971	18,607	20,470	19,450	18,870
借入金	十億円	6,307	4,896	3,062	5,210	7,442	7,670	6,900	7,250
社債	十億円	7,565	7,544	8,351	8,906	10,322	10,420	11,460	12,610
その他	十億円	28,717	29,646	27,896	29,436	29,348	29,940	30,540	31,150
負債の部合計	十億円	191,235	195,207	191,598	205,995	216,224	217,070	218,150	221,770
株主資本合計	十億円	7,001	7,388	7,303	7,561	7,807	8,170	8,420	8,690
その他の包括利益累計額合計	十億円	1,521	1,678	1,446	993	1,449	1,210	1,210	1,210
新株予約権	十億円	2	1	1	0	0	0	0	0
非支配株主持分	十億円	749	754	445	110	106	120	120	120
純資産の部合計	十億円	9,273	9,821	9,194	8,664	9,362	9,500	9,750	10,020
負債及び純資産の部合計	十億円	200,509	205,028	200,792	214,659	225,586	226,570	227,900	231,790
自己資本	十億円	8,522	9,066	8,749	8,554	9,256	9,380	9,630	9,900

連結 経営・財務指標

		17/03期実	18/03期実	19/03期実	20/03期実	21/03期実	22/03期予	23/03期予	24/03期予
自己資本比率	%	4.2	4.4	4.3	3.9	4.1	4.1	4.2	4.3
自己資本利益率(ROE)	%	7.2	6.5	1.0	5.1	5.2	6.1	4.9	5.2

出所:実績はQuick財務データをもとに弊社作成、予は弊社予想

注1:億円単位を四捨五入して表示

東海東京調査センターからの注意事項

【レーティングの定義】

Outperform	今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して15%以上上回るとアナリストが予想
Neutral	今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して±15%未満とアナリストが予想
Underperform	今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して15%以下下回るとアナリストが予想
NR	レーティング、目標株価を付与せず
Suspended	一時的に投資判断、目標株価を保留

このレポートは、東海東京調査センター（以下「弊社」）が作成し、弊社の許諾を受けた証券会社、及び情報提供会社等から直接提供する形でのみ配布いたしております。提供されたお客様限りでご利用ください。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。このため、各証券会社において取り扱いのない金融商品に言及することがあります。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おりますが、弊社は、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内容は、作成日におけるものであり、予告なく変わる場合があります。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製又は転送等を行わないようお願いいたします。

レーティングの表記は、投資成果がTOPIXに対してOutperform、Neutral、Underperformの3段階で区分表記しています。また、レーティング、目標株価が無い場合はNR、一時的に投資判断、目標株価を保留する場合は、Suspendedと表記しています。対象期間は、投資評価が付与された日を起点として、6ヵ月程度を想定しております。このほか、参考情報として、執筆時点におけるビジネスモデル等の企業評価を記載する場合があります。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくもので、期間は6ヵ月程度を想定しております。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関わ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。

このレポートで述べられている見解は、当該証券又は発行会社に関する執筆者の意見を正確に反映したものです。執筆者の過去、現在そして将来の報酬のいかなる部分も、直接、間接を問わず、このレポートの投資判断や記述内容に関連するものではありません。

弊社は、このレポートを含め、経済・金融・証券等に関する各種情報を作成し、証券会社等に提供することを主たる事業内容としており、弊社の許諾を受けた証券会社よりこのレポートの対価を得ております。

東海東京証券からの注意事項

このレポートは、東海東京調査センターが作成し、東海東京証券株式会社が許諾を受けて提供いたしております。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。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます

東海東京証券の概要

商号等 : 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本STO協会

【リスクについて】

- ◎ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等にあたっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますので、ご注意ください。

- ◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。
- ◎ 信用取引またはデリバティブ取引を行う場合は、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金または証拠金の額を上回るおそれがあります。
- ※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。
- ※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。
- ◎ 上記以外の上場有価証券等にも価格等の変動による損失が生じるおそれがありますので、上場有価証券等の取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面等をよくお読みください。

【手数料等諸費用について】

I. 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

国内の取引所金融商品市場における上場有価証券等の売買等についてお支払いいただく委託手数料等は、次の通りです。

(1) 国内の金融商品取引所に上場されている株券等(新株予約権付社債券を除く)

委託手数料の上限は、約定代金の1.2650%(税込)になります。

(2) 国内の金融商品取引所に上場されている新株予約権付社債券等

委託手数料の上限は、約定代金の1.1000%(税込)になります。

※上記金額が2,750円(税込)に満たない場合には、2,750円(税込)になります。

※信用取引には、委託手数料の他に、委託保証金を差し入れていただきます。対面取引における信用取引の委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ500万円以上、ダイレクト信用取引の委託保証金は、売買代金の33%以上で、かつ30万円以上が事前に必要です。加えて、買付の場合は金利、売付の場合は貸株料及び品貸料等をいただきます。金利、貸株料、品貸料等の額は、その時々々の金利情勢等に基づき決定されますので、金額等をあらかじめ記載することはできません。

II. 外国金融商品市場等に上場されている株券等

外国株券等(外国の預託証券、投資信託等を含みます)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券等の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があります。

(1) 外国金融商品市場等における委託取引

① 国内取次ぎ手数料

国内取次ぎ手数料(上限:約定代金の1.430%(税込))が掛ります。

② 外国金融商品市場等における委託手数料等

外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における委託手数料及び公租公課その他の諸費用が発生します。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

(2) 国内店頭取引

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として1.50%、2.50%(手数料相当額)となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

※外国株券等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものといたします。

III. その他

募集、売出し又は相対取引の場合は、購入対価をお支払いいただきます。また、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。

金融商品等にご投資いただく際のリスク、手数料等は、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。