

2011年11月10日

投資分析レポート

MSRC 審査番号 07-B-111110-01-7

企業業績モメンタム情報(リビジョン・インデックス)

10月のリビジョン・インデックス ▲2.2%

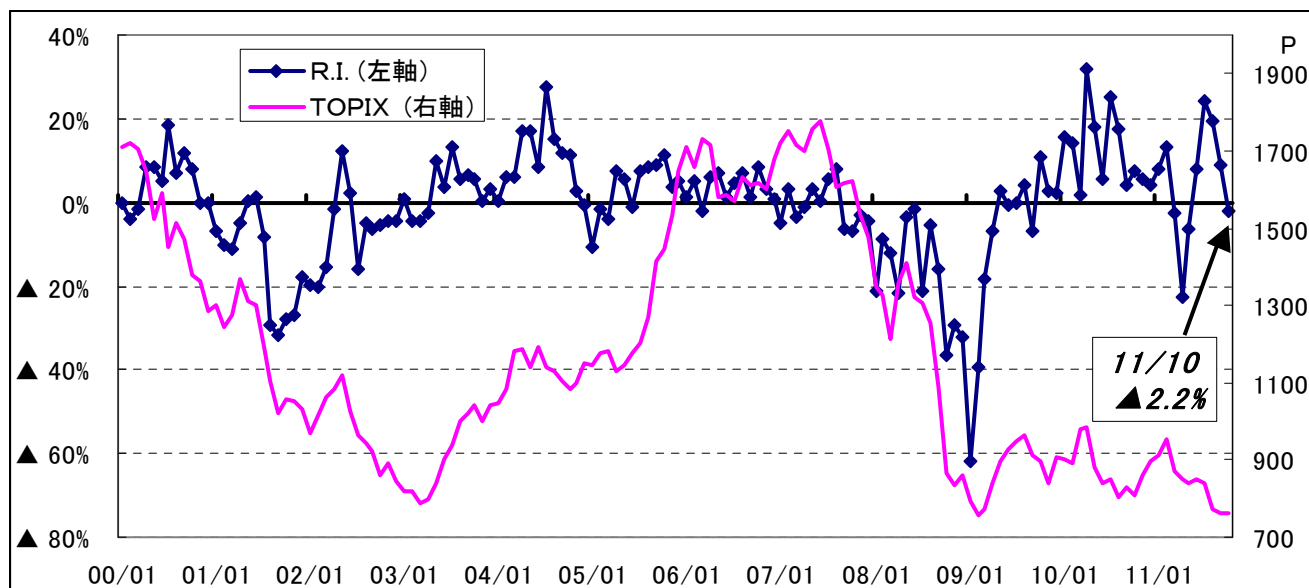
～タイの洪水被害も加わり、「製造業」は大きくマイナスに～

クオンツアナリスト 榮田 育子

ikuko.sakaeda@rc.mhsc-g.com

ポイント

図表1 東京証券取引所第1部銘柄のリビジョン・インデックス



注: 予想は東洋経済新報社。

出所: MSRC 作成

リビジョン・インデックス(R.I.)とは

東京証券取引所第1部上場銘柄を対象に、東洋経済新報社の経常利益予想を用いて、企業業績のモメンタムを計測したものである。経常利益予想は、連結決算銘柄は連結予想、単独決算銘柄は単独予想を使用した。R.I. = (上方修正回数 - 下方修正回数) ÷ 全修正回数 を月次で計算。修正回数は業績などの修正が発表された回数(同一銘柄において複数回修正が行われた場合や、今期と来期の修正が発表された場合、配当金の変更などの全発表回数)。修正銘柄数は業績などの修正が発表された銘柄数。また、今期予想と来期予想の両方を使用することにより、決算発表時の不連続性を可能な限り抑えて算出する。

当分析では、前月末時点で決算発表が終了している期を前期(実績)とし、その翌年決算期を今期(予想)、その翌々年決算期を来期(予想)と定義している。

<焦点>

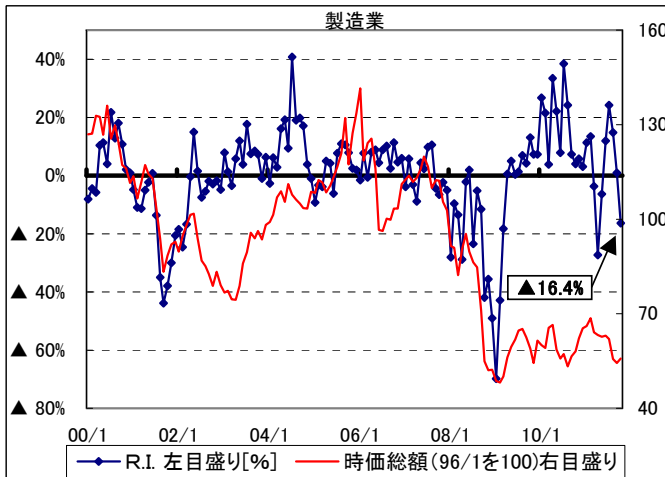
- 10月の東証1部全銘柄のリビジョン・インデックス(以下 R.I.)は▲2.2%となり、5ヵ月ぶりにマイナスに転じた。歴史的な円高を背景に、第2四半期決算発表で想定為替レートの見直しを迫られ、結果的に業績予想下方修正が相次いだだけでなく、タイの洪水被害に収束が見えず、生産体制に影響が出た企業が多かったため、製造業のR.I.が弱かった。
- 東証33業種別に見ると、東証1部全体にプラス寄与が大きかったのは小売業、情報・通信業、卸売業、不動産業等と全て非製造業であった。小売業は4ヵ月連続してプラス寄与が最も高い業種となった。節電需要は冬にかけても続く見込みで、好調な推移が続いている。
- 11月は「製造業」の回復に期待したい。10月のR.I.にマイナス寄与したといえるタイの洪水被害は徐々にではあるが生産体制の復旧見通しが聞こえてきており、最悪の状況を脱したと言える。また、想定為替レートを見直し、円高によるマイナス寄与も第2四半期までよりは小さいだろう。懸念事項はギリシャからイタリアに主役が変わりつつある欧州情勢と考える。

最終ページに当資料の利用に関する重要開示事項を掲載していますのでご覧ください。

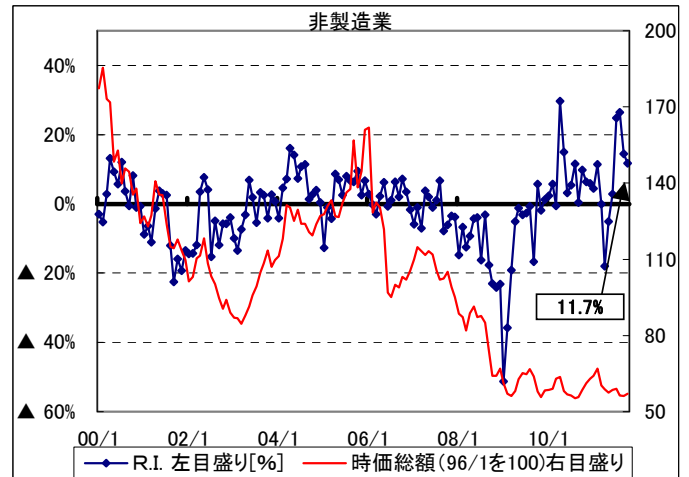
<産業別 R.I.の推移>

- 10月の産業別 R.I.は、「非製造業」が4ヵ月連続して2桁のプラスと好調であったが、製造業は、「素材」、「加工」ともに前月比で大幅に低下し、▲16.4%という低い水準になった。
- 「製造業」は5ヵ月ぶりにマイナスに転じた。第2四半期決算発表の時期に、タイの洪水被害拡大が重なり、加えて円高が厳しく、通期予想の下方修正を行った企業が多かった。

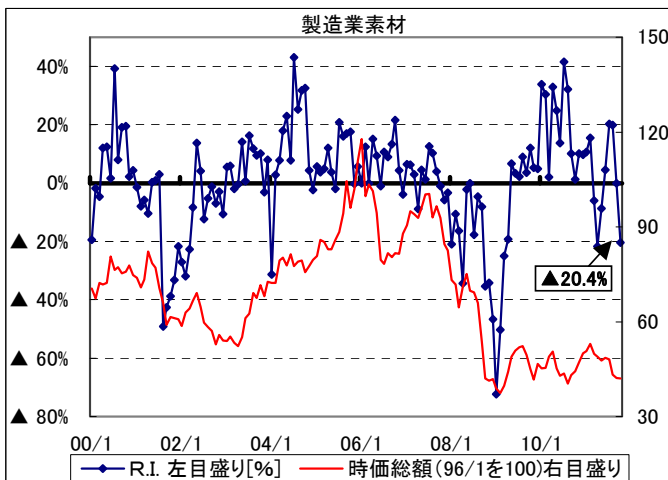
図表2 製造業のR.I.



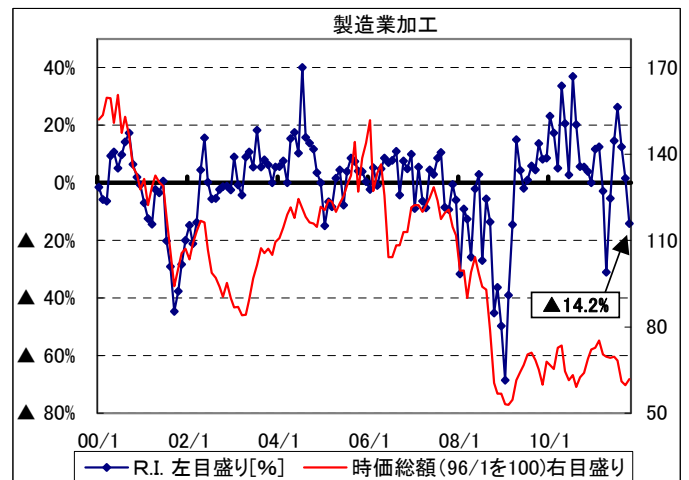
図表3 非製造業のR.I.



図表4 製造業素材のR.I.



図表5 製造業加工のR.I.



注：予想は東洋経済新報社。産業分類は図表7参照。時価総額は各産業別の合計値(96/1末時点を100)。

出所：いずれもMSRC作成

<企業業績予想修正状況>

- 10月は修正回数が1,328回、修正銘柄数が678銘柄(東証1部全体の約40.7%)であった。予想経常利益は今期、来期ともに前月比でマイナスとなった。

図表6 東証1部の企業業績予想修正状況

年月	R.I. [%]	上方修正回数	下方修正回数	差	修正回数	修正銘柄数	今期予想経常利益		来期予想経常利益		上場銘柄数
							前期比	前月比	今期比	前月比	
09/09	▲ 6.7	100	142	▲ 42	631	271	27.2%	▲ 1.3%	50.7%	0.1%	1,684
09/10	10.7	817	554	263	2,450	977	30.9%	2.5%	46.4%	▲ 0.3%	1,687
09/11	2.6	1,407	1,277	130	4,942	1,654	37.2%	4.4%	41.8%	1.2%	1,685
09/12	2.4	86	73	13	538	245	37.8%	0.5%	42.1%	0.8%	1,684
10/01	15.4	266	162	104	674	313	42.1%	0.1%	42.4%	0.2%	1,681
10/02	14.3	1,493	892	601	4,198	1,628	61.6%	6.9%	36.1%	4.9%	1,679
10/03	1.6	167	154	13	802	357	56.7%	▲ 0.3%	37.2%	1.4%	1,668
10/04	31.8	732	283	449	1,410	760	73.5%	1.5%	23.8%	1.6%	1,674
10/05	17.8	1,527	817	710	3,983	1,647	36.6%	4.8%	14.9%	11.8%	1,674
10/06	5.4	72	43	29	533	240	37.6%	0.8%	14.9%	0.8%	1,674
10/07	25.1	286	94	192	765	344	37.6%	0.1%	14.8%	▲ 0.0%	1,671
10/08	17.7	1,388	671	717	4,051	1,643	47.5%	7.3%	11.8%	4.5%	1,669
10/09	4.4	128	101	27	619	278	47.8%	0.3%	11.8%	0.3%	1,663
10/10	7.6	616	462	154	2,020	838	48.2%	0.3%	11.7%	0.3%	1,665
10/11	5.6	1,593	1,308	285	5,052	1,641	50.3%	1.5%	11.4%	1.3%	1,664
10/12	3.9	64	48	16	408	188	50.1%	0.0%	11.4%	0.0%	1,670
11/01	7.9	123	85	38	478	232	48.5%	0.2%	11.1%	▲ 0.1%	1,669
11/02	13.2	1,344	847	497	3,769	1,639	47.9%	1.6%	10.5%	1.9%	1,673
11/03	▲ 2.4	87	105	▲ 18	735	329	46.7%	▲ 0.2%	10.2%	▲ 0.3%	1,676
11/04	▲ 22.6	171	338	▲ 167	740	436	30.6%	▲ 2.0%	8.7%	▲ 1.3%	1,676
11/05	▲ 6.4	949	1,176	▲ 227	3,527	1,623	1.7%	▲ 9.3%	15.7%	4.9%	1,672
11/06	7.7	151	95	56	723	309	2.1%	0.4%	16.1%	0.8%	1,672
11/07	24.3	210	78	132	544	263	2.7%	0.6%	15.7%	0.2%	1,669
11/08	19.5	1,309	567	742	3,811	1,643	4.2%	1.6%	12.1%	▲ 1.7%	1,665
11/09	8.8	100	55	45	512	235	3.7%	▲ 0.5%	12.6%	▲ 0.0%	1,663
11/10	▲ 2.2	306	335	▲ 29	1,328	678	0.6%	▲ 3.0%	14.2%	▲ 1.7%	1,664

- 東証1部全銘柄(銘柄数)が対象
- R.I. = (上方修正回数 - 下方修正回数) ÷ 修正回数
- 修正回数 : 業績の修正が発表された回数(同一銘柄において複数回修正が行われた場合や、今期と来期の修正が発表された場合などの全発表回数)
- 修正銘柄数 : 業績の修正が発表された銘柄数
- 今期予想経常利益、来期予想経常利益 : 各月末時点を基準とした全銘柄の予想経常利益の総額。銘柄毎に発表されている直前の決算期を前期とした。変化率の計算は、分子、分母の経常利益が取得できる銘柄を対象にしているため、必ずしも各変化率の対象となる銘柄は一致しない。
- 前期比 : 今期予想経常利益の前期実績経常利益に対する変化率
- 今期比 : 来期予想経常利益の今期予想経常利益に対する変化率
- 前月比 : 1ヵ月前との変化率(比較可能な銘柄を対象)
- R.I.は、業績予想に関わる全てのデータを対象とするために決算発表時の不連続性が抑えられているが、経常利益の変化率は、3月期銘柄が大部分を占める東証1部の場合、決算が発表される5月前後に連続性が失われる。

注: 予想は東洋経済新報社。

出所: MSRC 作成

<業種別企業業績予想修正状況>

- 10月の業種別 R.I.はプラスが13業種、マイナスが14業種、ゼロが5業種となった。予想修正が一度もなかったのは1業種であった。
- プラス寄与が最も大きかったのは、小売業であり4ヵ月連続となった。ついで、情報・通信業、卸売業、不動産業であった。一方マイナス寄与が大きかったのは、化学、電気機器、機械などであった。

図表7 東証1部の業種別企業業績予想修正状況

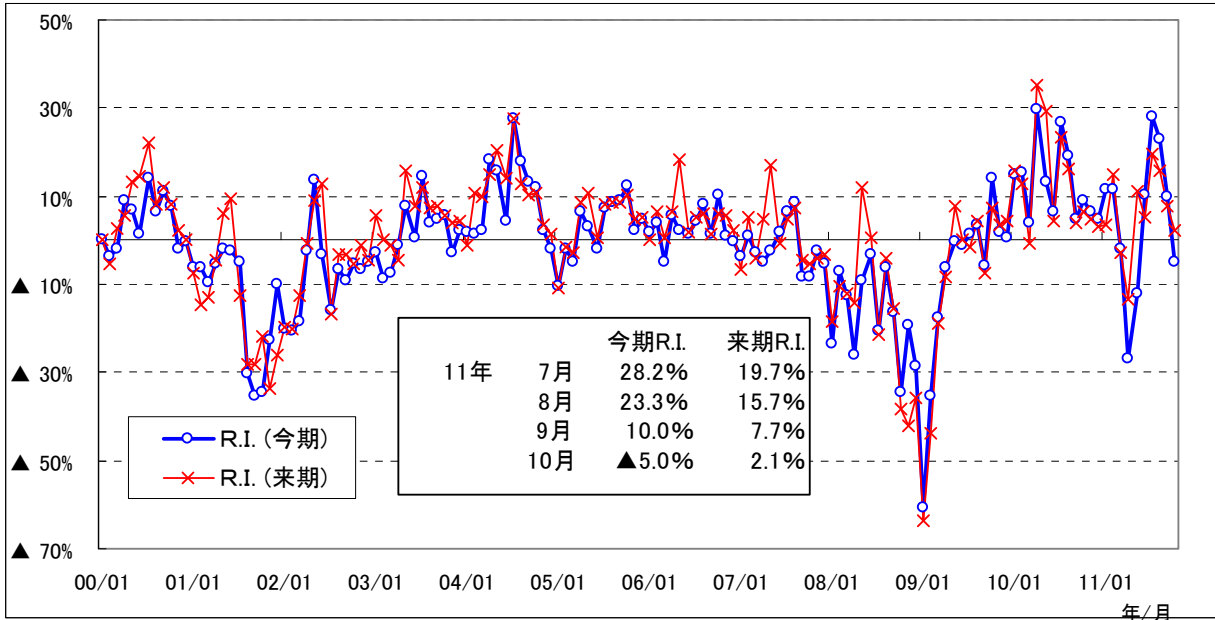
NO	業種	R.I. [%]	上方修 正回数	下方修 正回数	差	修正 回数	修正 銘柄数	今期予想経常利益		上場 銘柄数
								前期比	前月比	
1	全産業(除く金融)	▲ 2.4	299	330	▲ 31	1,287	657	▲ 3.4%	▲ 3.6%	1,557
2	製造業	▲ 16.4	115	221	▲ 106	646	336	▲ 4.8%	▲ 6.8%	822
3	素材	▲ 20.4	38	85	▲ 47	230	115	1.9%	▲ 5.3%	268
4	繊維製品	0.0	6	6	0	28	14	13.7%	0.2%	39
5	パルプ・紙	▲ 1.6%	0.0%	11
6	化学	▲ 35.2	10	42	▲ 32	91	50	1.7%	▲ 5.2%	119
7	石油・石炭製品	▲ 25.0	0	1	▲ 1	4	2	20.1%	▲ 1.7%	11
8	ガラス・土石製品	5.0	8	7	1	20	10	▲ 10.0%	▲ 10.0%	29
9	鉄鋼	▲ 21.4	7	19	▲ 12	56	26	▲ 11.0%	▲ 12.2%	35
10	非鉄金属	▲ 9.7	7	10	▲ 3	31	13	2.2%	▲ 2.3%	24
11	加工	▲ 14.2	77	136	▲ 59	416	221	▲ 7.6%	▲ 7.5%	554
12	食料品	▲ 8.5	10	14	▲ 4	47	22	2.6%	▲ 1.2%	65
13	医薬品	13.8	8	4	4	29	16	0.9%	0.1%	36
14	ゴム製品	▲ 100.0	0	4	▲ 4	4	3	12.3%	▲ 1.1%	11
15	金属製品	▲ 13.0	5	8	▲ 3	23	14	19.0%	▲ 2.8%	36
16	機械	▲ 20.0	11	26	▲ 15	75	38	15.5%	▲ 1.4%	118
17	電気機器	▲ 21.1	25	55	▲ 30	142	74	▲ 20.1%	▲ 21.3%	154
18	輸送用機器	▲ 15.8	7	16	▲ 9	57	33	▲ 13.6%	▲ 1.1%	62
19	精密機器	0.0	3	3	0	15	9	27.5%	▲ 1.3%	26
20	その他製品	8.3	8	6	2	24	12	▲ 37.8%	▲ 19.9%	46
21	非製造業(除く金融)	11.7	184	109	75	641	321	▲ 1.7%	0.7%	735
22	水産・農林業	0.0	0	0	0	2	1	10.5%	0.0%	5
23	鉱業	0.0	0	0	0	1	1	13.6%	0.0%	7
24	建設業	▲ 7.2	12	17	▲ 5	69	34	6.0%	0.2%	94
25	電気・ガス業	▲ 9.1	2	4	▲ 2	22	9	▲ 118.8%	25.9%	17
26	陸運業	25.0	12	6	6	24	14	▲ 1.3%	3.5%	34
27	海運業	▲ 40.9	3	12	▲ 9	22	8	▲ 122.9%	▲ 309.9%	9
28	空運業	0.0	0	0	0	2	1	▲ 0.1%	0.0%	3
29	倉庫・運輸関連業	22.2	4	2	2	9	7	8.5%	0.1%	19
30	情報・通信業	19.3	30	14	16	83	47	8.4%	0.3%	100
31	卸売業	13.5	34	19	15	111	58	21.9%	0.4%	141
32	小売業	21.1	55	18	37	175	77	11.8%	2.6%	147
33	その他金融業	18.8	7	4	3	16	10	171.5%	▲ 1.1%	20
34	不動産業	22.0	12	3	9	41	20	0.4%	1.9%	44
35	サービス業	4.7	13	10	3	64	34	▲ 0.1%	0.4%	95
36	金融業	4.9	7	5	2	41	21	30.8%	0.4%	107
37	銀行業	31.6	6	0	6	19	10	24.3%	0.4%	82
38	証券・商品先物取引業	▲ 27.8	0	5	▲ 5	18	9	50.7%	▲ 3.4%	19
39	保険業	25.0	1	0	1	4	2	83.9%	1.0%	6
40	東証1部全銘柄	▲ 2.2	306	335	▲ 29	1,328	678	0.6%	▲ 3.0%	1,664

注: 予想は東洋経済新報社。10月末現在。
出所: MSRC 作成

＜今期と来期別の R.I.＞

- 今期・来期と別々に R.I.を算出すると、今期、来期ともに 3 ヶ月連続して前月比低下となった。特に今期の低下が 9 月に引き続いて大きく、全体の R.I.にマイナス寄与した。

図表 8 今来期別の R.I.



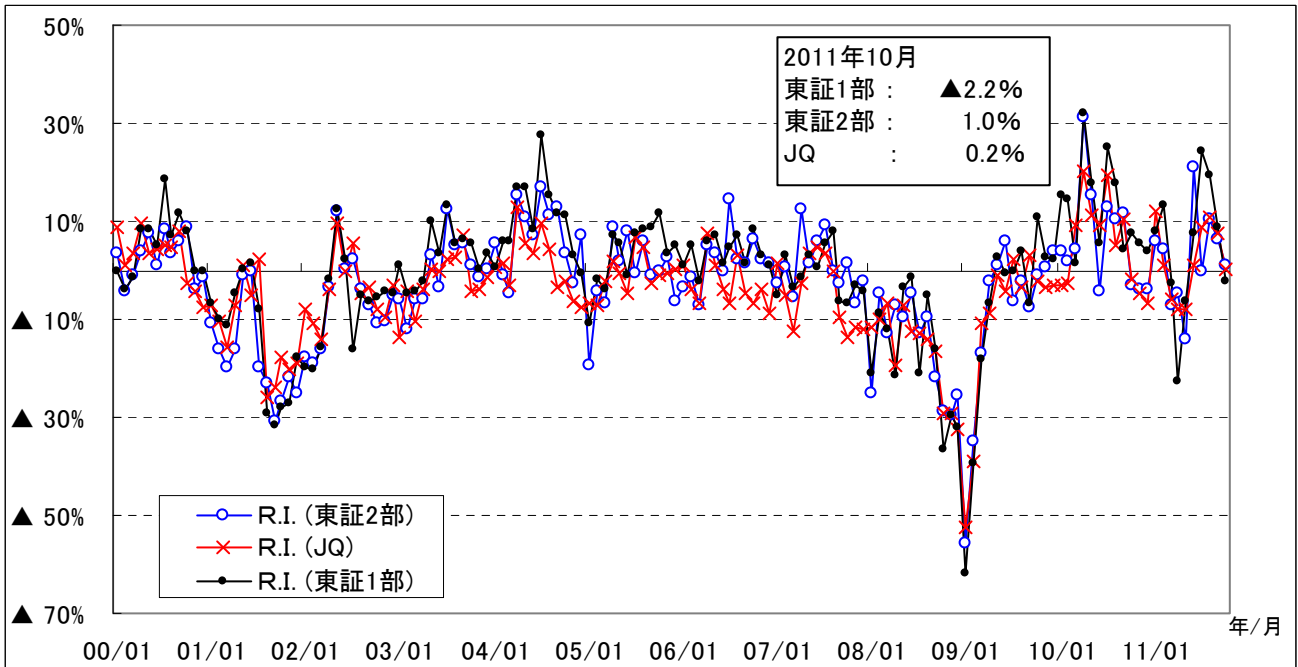
注:今期および来期を別々に R.I.を算出。東証 1 部上場銘柄を対象。予想は東洋経済新報社。

出所:MSRC 作成

＜東証 2 部およびジャスダックの R.I.＞

- 市場別に R.I.をみると、10月は東証 2 部、ジャスダック(JQ)ともに低下したもののプラスを維持し、健闘したといえる。JQ は 5 ヶ月連続してプラスで推移している。

図表 9 市場別の R.I.



注:東証 2 部およびジャスダック上場銘柄を対象にした R.I.の推移。算出方法は東証 1 部と同じ。予想は東洋経済新報社。

出所:MSRC 作成

留意事項

本資料はみずほ証券リサーチ&コンサルティングが、みずほ証券および、またはその関係会社の顧客への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券やその関連金融商品の売買を推奨する、勧誘する、あるいは申し込む目的で提供されるものではありません。

ここに記載されているデータ、意見等はみずほ証券リサーチ&コンサルティングがすべて公に入手可能な情報に基づき作成したものではありませんが、みずほ証券リサーチ&コンサルティングはその正確性、完全性、情報や意見の妥当性等を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容が記載日時以降の市場や経済情勢の状況に起因し妥当でなくなる場合もあります。また、ここに記載された内容が事前連絡なしに変更されることもあります。

本資料は税務、法務、あるいは投資等の助言を提供するものではありません。本資料は個々のお客さまの財務状況や投資目的とは無関係に作成されています。本資料で論じられている統計値、有価証券やその関連金融商品はすべての投資家に適合するとは限りません。特定の投資や投資戦略に関してはお客さまご自身で独自に検討する必要があります。本資料において言及された証券に関連する投資や取引を実行する前にファイナンシャルアドバイザーの助言を受けることをお勧めします。

みずほ証券リサーチ&コンサルティングはいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等(本資料の使用に直接または間接的に起因したと思われる場合、または本資料の使用上の誤り、あるいは本資料の内容の脱落または誤りによるものを含みますが、これに限定されるものではありません)について、賠償責任を負うものではなく、投資家のみずほ証券リサーチ&コンサルティングに対する賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。

過去の実績は将来のパフォーマンスを示唆ないしは約束するものではありません。特に断わりのない限り将来のパフォーマンス予想はみずほ証券リサーチ&コンサルティングが有意と考える要因に基づく推定を表すものです。実際のパフォーマンスは予想と異なることがあります。従って将来のパフォーマンスに関して、いかなる明示的あるいは暗示的な保証もなされることはありません。

みずほ証券リサーチ&コンサルティングは、みずほ証券の子会社ですが、ここに記載されたデータ、意見にはみずほフィナンシャルグループあるいはその関係会社に関係するものが含まれる場合があります。それらはすべて公に入手可能な情報に基づくものであり、本資料の作成者はいかなる内部者情報からも遮断されており、そのような情報に基づく情報・事項等は一切含まれてはおりません。

みずほ証券リサーチ&コンサルティングの親会社であるみずほ証券およびその他のみずほフィナンシャルグループの関係会社は、本資料で言及されている企業が発行する、有価証券・有価証券の派生商品等を自己または委託にて取引することがあります。これらの発行会社に対しては各種金融サービスを提供することがあります。

本資料の日本での配布は、みずほ証券リサーチ&コンサルティング、みずほ証券がこれを行います。香港および日本以外のアジア諸国への配布は Mizuho Securities Asia Limited, 12th Floor, Chater House, 8 Connaught Road, Central, Hong Kong, S.A.R., The People's Republic of China がこれを行います。

また本資料の著作権はみずほ証券リサーチ&コンサルティングに属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

**株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング
投資分析部**

〒103-0027
東京都中央区日本橋1-17-10
TEL (03)5203-6975 FAX (03)5203-6499
E-mail : quants-r@rc.mhsc-g.com
【URL】 <http://www.mizuho-msrc.com/>