日興フィナンシャル・インテリジェンス
SMBC日興証券グループ

地方銀行・第二地方銀行の保有株式に関する特性分析

Research Report
2015 年 3 月 10 日

資産運用研究所
シニア・アナリスト
小又　雄一郎

要　約

本稿では、地方銀行、第二地方銀行の政策目的・純投資目的で保有する株式が、どのような状況にあるのかを把握するため、様々な指標特性を用いた分析を行った。具体的には、2014 年 12 月時点で取得可能なそれぞれの銀行の有価証券報告書等公開情報をもとに、2014 年 12 月末におけるそれぞれの銀行の保有株に関する、1.業種別時価総額比率、2.財務指標特性、3.リスクインデックス特性、4.CSR 評価特性を計算するとともに、地方銀行、第二地方銀行の a.全行平均、b.時価総額による上位グループ、中位グループ、下位グループの 3 区分の平均を求め、比較・考察を行った。

その結果、地方銀行および第二地方銀行の保有株は、「内需産業銘柄の保有比率が高い」、「時価総額上位グループの銘柄の保有比率が低い」、「低 ROE でありかつ低配当利回りである」、「低 PBR であるが PER は東証一部平均並」、「時価総額区分による下位グループは低流動株が多いが市場連動性は東証一部平均並み」、「CSR 的観点からは東証一部平均と比較してやや低評価の企業への投資が多い」という特徴があることがわかった。

各行それぞれのビジネス環境、地域的要因等があるにせよ、このような東証一部平均とのかい離要因は、そもそも市場リスクの主要因となる可能性があるだけでなく、最近ますます関心が高まりつつあるコーポレートガバナンス・コードに鑑みても、改善の余地があるという状況があらためて浮き彫りになったといえる。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

目次

1. はじめに
2. 分析データと方法
 2.1　分析データについて
 2.2　分析方法について
3. 分析結果
 3.1　分析結果その１「業種別時価総額構成比率」
 3.2　分析結果その２「財務指標特性」
 3.3　分析結果その３「リスクインデックス特性」
 3.4　分析結果その４「CSR 評価特性」
4. 考察
5. まとめ
6. 参考：分析対象行、分析結果　データ詳細

１．はじめに

2014 年 3 月期における地方銀行、第二地方銀行が保有する有価証券合計に対する株式比率は、平均して 6.7%（分析対象 104 行、NFI 調べによる）となっているが、その比率はこの十数年で減少しつつも、依然他の先進国の銀行と比較すると高い水準であるといえよう[1]。また、金融庁のコーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議[2]は、昨年 12 月に「政策保有に関する方針を開示し、そのリターンとリスクなどを踏まえた中長期的な経済合理性や将来の見通しを検証し、これを反映した保有のねらい・合理性について具体的な説明を行うべき」と指摘している。以上のような状況から判断すると、一般事業会社はもちろんのこと、地方銀行、第二地方銀行においても、今まで以上に、政策保有、純投資によらず、その保有意義についての説明が求められるのではないかと予想される。

そこで、本稿では、地方銀行、第二地方銀行の保有株状況について、様々な角度から「特性」を分析し、現状の株式保有状況を把握するとともに、その結果の考察を行うことにした。

本稿で行う特性分析は、具体的には次のとおりである。

まず、2014 年 12 月時点で取得可能な有価証券報告書・半期報告書・投資信託の運用報告書等公開情報をもとに、それぞれの銀行の 2014 年 12 月末時点における保有株情報を取得し、続いて、分析対象の地方銀行および第二地方銀行それぞれの銀行における、1.業種別時価総額比率（東証 17 業種）、2.財務指標特性（配当利回り、ROE など）、3.リスクインデックス特性（NPM、詳細は後述）、4.CSR 評価特性（東洋経済新報社）を計算し、それぞれ、a.全行平均、b.時価総額による上位グループ、中位グ

[1] 日本取締役協会：意見書：銀行の政策投資株式の完全解消に向けて（2010）
[2] 金融庁　コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議：コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方（案）«コーポレートガバナンス・コード原案»～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～の公表について http://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20141217-4.html

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

ループ、下位グループの 3 区分別に平均を求め、それらの傾向を比較する。そして、その比較結果から、保有株に関してどのようなリスクが存在するのかを考察する。

２．分析データと方法

２．１　分析データについて

「分析データその１：分析対象行」

本稿における分析対象行は、2014 年 12 月末において、上場している地方銀行および第二地方銀行（持ち株会社である場合は、その持ち株会社とする）全 84 行とする。分析対象行の詳細は、図表１０～１２に示す。なお、本稿内で「全行」という用語を使用するときは、この分析対象行全行を指すものとする。

「分析データその２：各行の株式保有データ」

各行の株式保有データは、FactSet 社が提供する「FactSet Ownership」を利用して取得する。FactSet Ownership とは、FactSet 社独自の株主情報データベースであり、13F[3]などの海外のソース、有価証券報告書、半期報告書、金融庁 EDINET の大量保有報告書(5%ルール)及び臨時報告書、東京証券取引所の適時開示報告書(主要株主の異動など)、投資信託の運用報告書などから、一定のルールに従って作成されている。データ取得時点は 2014 年 12 月末とする。

２．２　分析方法について

「分析方法その１：業種別時価総額比率」

本稿では、２．１より得られた各行の保有株それぞれの 2014 年 12 月末における保有時価総額を算出し、その銘柄が属する業種（本稿では東証 17 業種を利用）の時価総額合計を求めることで、業種別時価総額比率を計算する。合計を計算するに当たり、集計方法として、a.全行、b.時価総額グループ別（2014 年 12 月末における時価総額で 3 分位に分割）で行う。

「分析方法その２：財務指標特性」

本稿では、２．１より得られた各行の保有株それぞれの PBR、PER、ROE、配当利回りの時価総額加重平均を算出する。集計方法として、a.全行、b.時価総額グループ別で行う。なお、PER、ROE、配当利回りについては、実績だけでなく、予想 1 期、予想 2 期（それぞれ 2014 年 12 月時点で入手可能な東洋経済新報社が公表する連結決算予想値を使用。）についても算出する。

[3] 米 SEC による開示規制の 1 種。米国において、1 億ドル以上を投資する全ての機関投資家は、四半期毎に運用するポートフォリオを所定の様式（Form 13F）で SEC に届け出ることが義務づけられている。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

「分析方法その３：リスクインデックス特性」

本稿で使用するリスクインデックス特性指標は、株式会社金融データソリューションズが提供する株式リスクモデル「NPM」にて利用されているリスクインデックス・エクスポージャーのうち、以下のものを利用する。

（図表１）指標特性分析で使用する NPM リスクインデックス

リスクインデックス	定義
規模	連結売上：連結総資産：時価総額＝１：１：１、対数値を使用、時価会計考慮
市場感応度	240 日β：480 日β：36 ヶ月β：48 ヶ月β＝１：１：１：１、合成後に時価総額相関控除
B/P	連結自己資本比率／時価総額、順位標準量を使用、時価会計考慮
E/P	連結予想（経常益利回り：税引き益利回り：CF 利回り：EBITDA 利回り）＝１：１：１：１、順位標準量を使用
財務健全性比率（一般）	連結自己資本比率：単独総資産剰余金比率：単独インタレスト・カバレッジレシオ＝１：１：１、時価会計・金庫株考慮、順位標準量を使用
財務健全性比率（金融）	連結自己資本比率：単独総資産剰余金比率：金融特有サブファクター＝１：１：１、時価会計・金庫株考慮、順位標準量を使用 金融特有サブファクターは、各業種内で順位標準化したもの（銀行 … BIS の自己資本比率：（債券５勘定尻+株式３勘定尻）÷業務純益＝１：１、証券 …（営業収益＋金融収益）÷金融費用、損保：ソルベンシーマージン比率）
米国株感応度	SP500 β 480 日：NASDAQ β 480 日＝１：１、TOPIX 配当込リターンとの重回帰でパラメーターを算出
売買回転率	20 日出来高回転率：120 日出来高回転率＝１：１、順位標準量を使用
変動性	スペシフィックリターンの 120 日σ：240 日σ：720 日σ＝１：１：１、合成後に時価総額相関控除
長期リターン	上記９ファクター＋業種ファクターとのクロスセクション相関を排除した日次調整 60 ヶ月リターン
東証１部外フラグ	東証１部以外で、かつ新興市場に上場していない銘柄＝１、それ以外＝０
新興市場フラグ	JASDAQ、東証マザーズに上場している銘柄＝１、それ以外＝０

（出所）NPM 収録データ項目定義より NFI が加工。

本稿では、２．１より得られた各行の保有株それぞれについて、図表１の指標それぞれの、a.全行、b.時価総額グループ別に、時価総額加重平均値（時価総額は 2014 年 12 月）を算出する。

「分析方法その４：CSR 評価特性」

本稿で使用する CSR 評価特性データは、東洋経済新報社が作成している「CSR 企業総覧」に含まれるデータのうち、「人材活用」、「環境」、「企業統治」、「社会性」の４項目における CSR 評価格付けを利用する。ただし、CSR 評価については、AAA=5、AA=4、AA=３、B=2、C=1 と対応させることで、各種加重平均値を算出できるようにする。また、CSR 評価特性は、すべての上場企業に対し付与されて

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

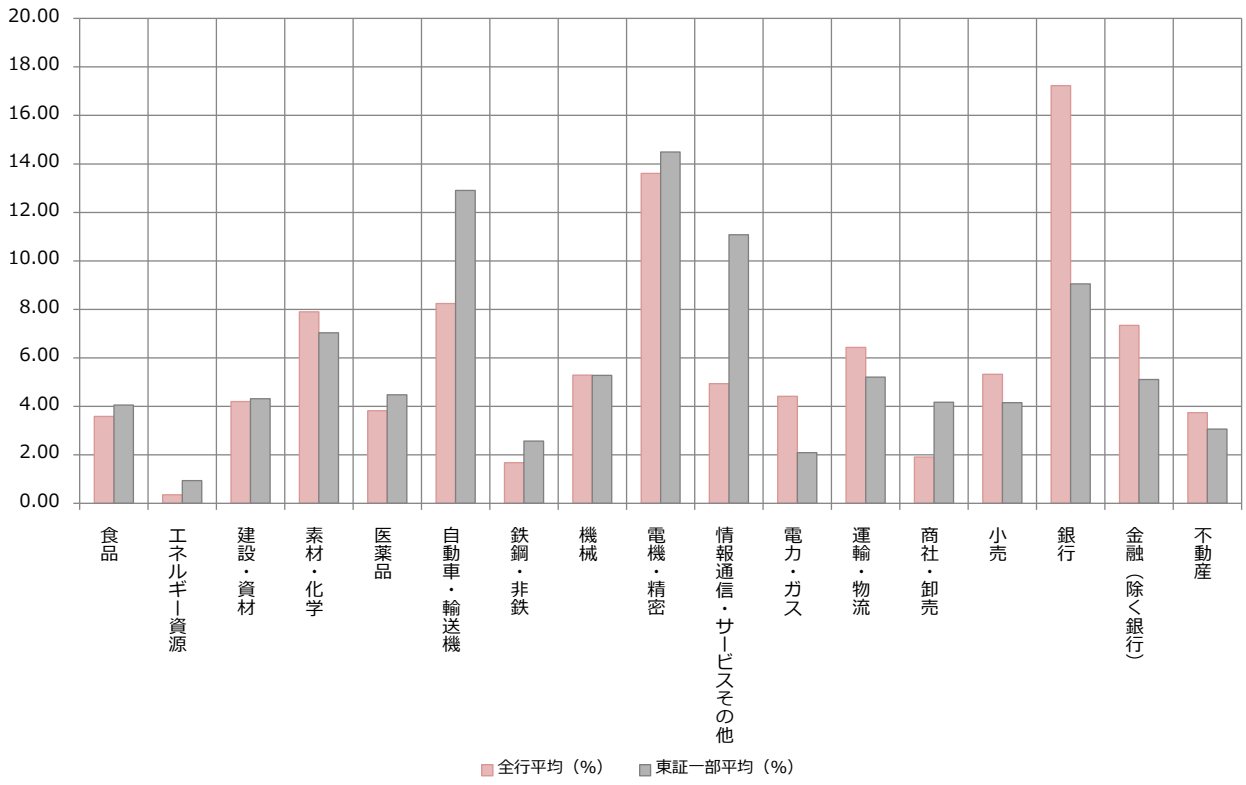
はいないので、本稿では、２．１より得られた各行の保有株のうち、上記４項目すべてが付与されている上場企業（969 社）について、上記４項目それぞれの、a.全行、b.時価総額グループ別に、時価総額加重平均値（時価総額は 2014 年 12 月）を算出する。

３．分析結果

３．１　分析結果その１「業種別時価総額構成比率」

はじめに、全行平均を分析した。その結果は次の通りとなった。

（図表３）業種別時価総額構成比率：全行平均と東証一部平均の比較



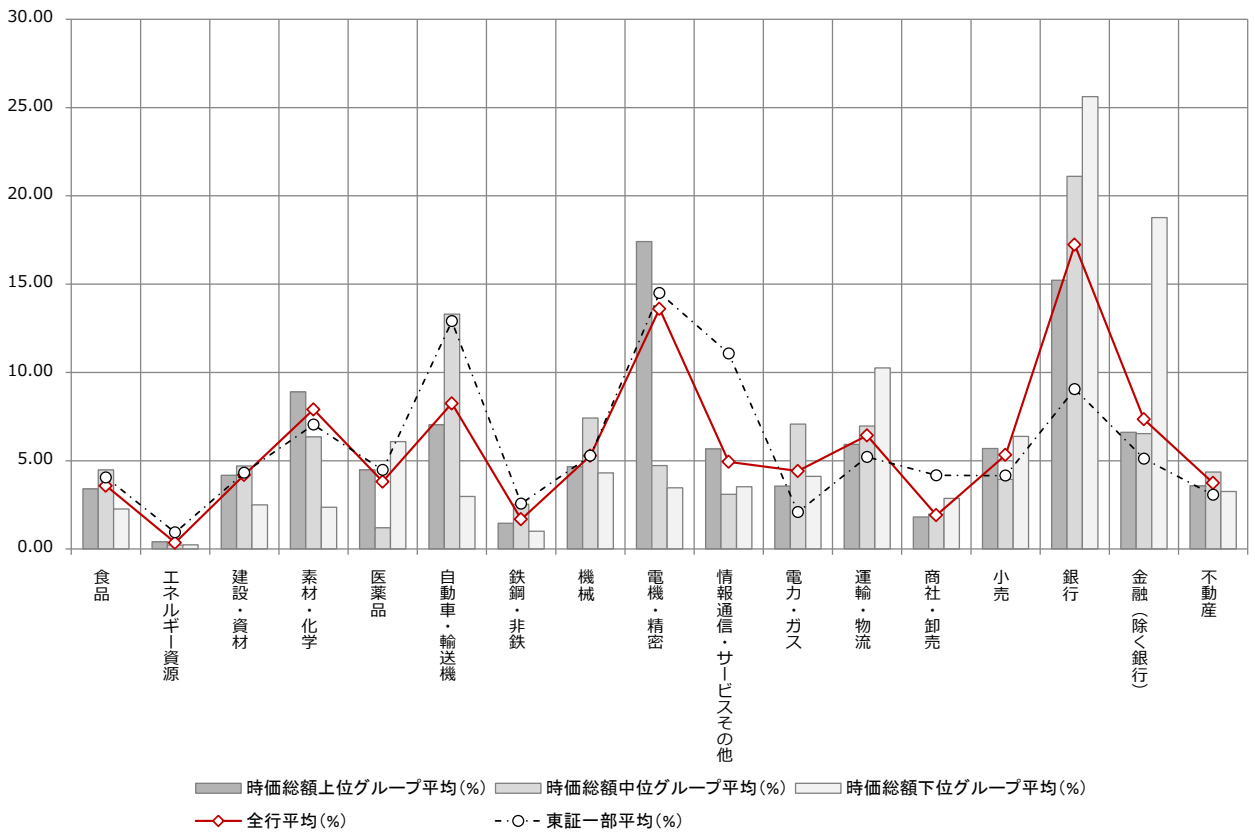
（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

この結果から、素材・化学、電力・ガス、運輸・物流、小売、銀行、金融（除く銀行）といった業種は、構成比率が東証一部平均よりも高く、食品、エネルギー資源、自動車・輸送機、鉄鋼・非鉄、情報通信・サービスその他、商社・卸売といった業種は、構成比率が東証一部平均よりも低いことがわかった。

続いて、時価総額グループ別に、業種別時価総額構成比率の平均を取ってみた。結果は以下の通りであった。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表４）業種別時価総額構成比率：時価総額グループ別平均の比較



（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

この結果から、素材・化学、電機・精密といった業種は、構成比率が時価総額上位グループほど高く、逆に運輸・物流、銀行、金融（除く銀行）といった業種は、構成比率が時価総額下位グループほど高いことがわかった。

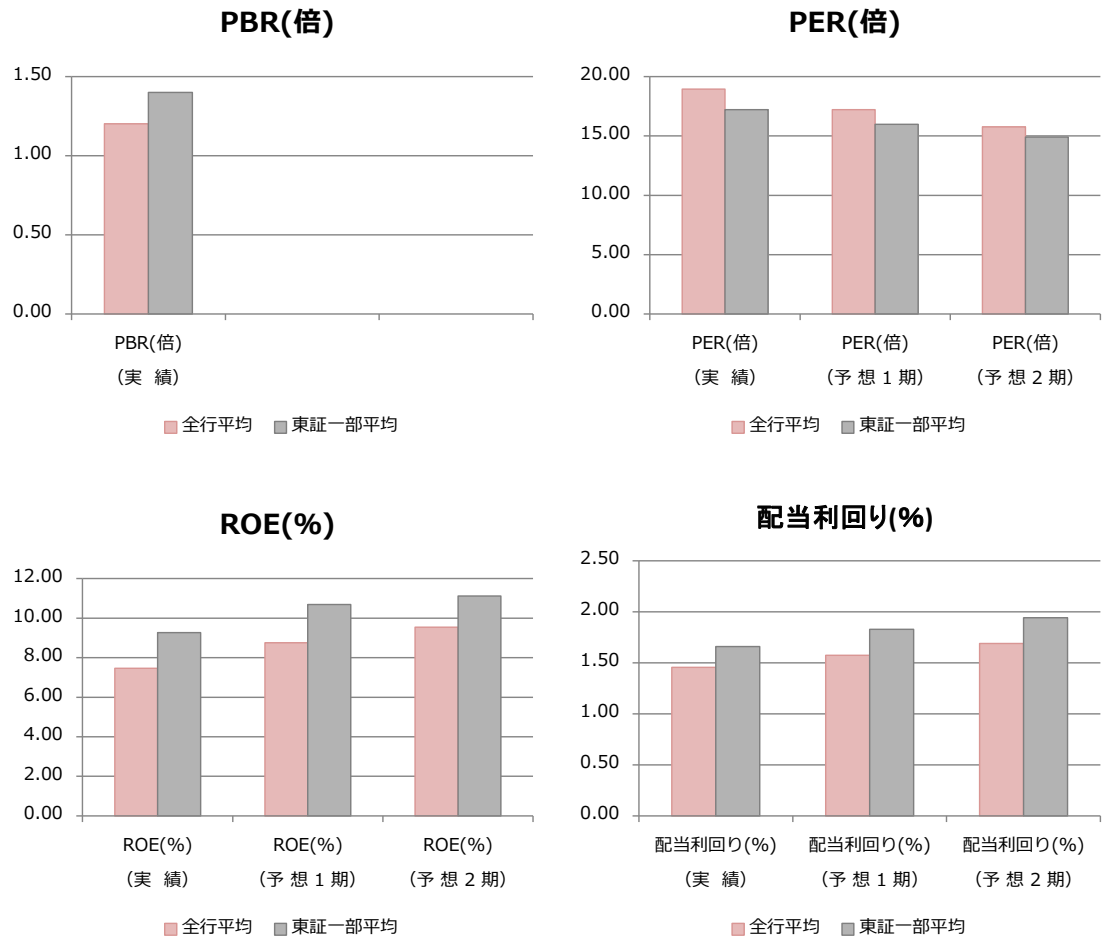
構成比率が突出している業種としては、時価総額上位グループでは、電機・精密が、時価総額中位グループでは、自動車・輸送機、機械、電力・ガスが、時価総額下位グループでは、運輸・物流、銀行、金融（除く銀行）があげられる。

３．２　分析結果その２「財務指標特性」

はじめに、全行平均を分析した。その結果は次の通りとなった。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表５）財務指標特性の時価総額加重平均：全行平均と東証一部平均の比較



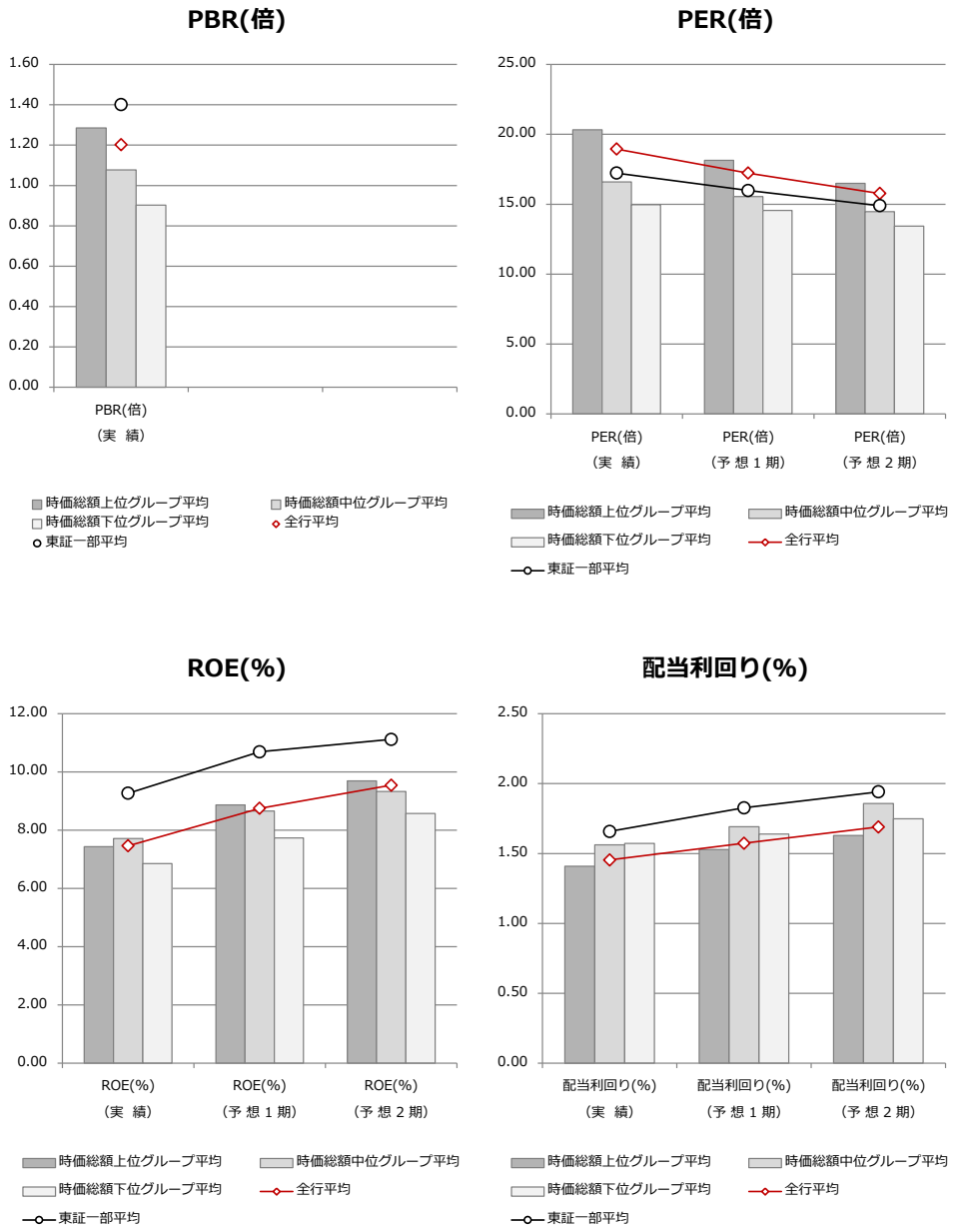
（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

この結果から、それぞれの財務指標特性の全行平均は、東証一部平均と比較して、PBR は低く（比較対象は実績のみ）、PER は実績、予想 1 期、予想 2 期いずれも高く、ROE および配当利回りは、実績、予想 1 期、予想 2 期いずれも低いことがわかる。

続いて、時価総額グループ別に、財務指標特性の時価総額加重平均を計算した。結果は以下の通りであった。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表６）財務指標特性の時価総額加重平均：時価総額グループ別平均の比較



（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

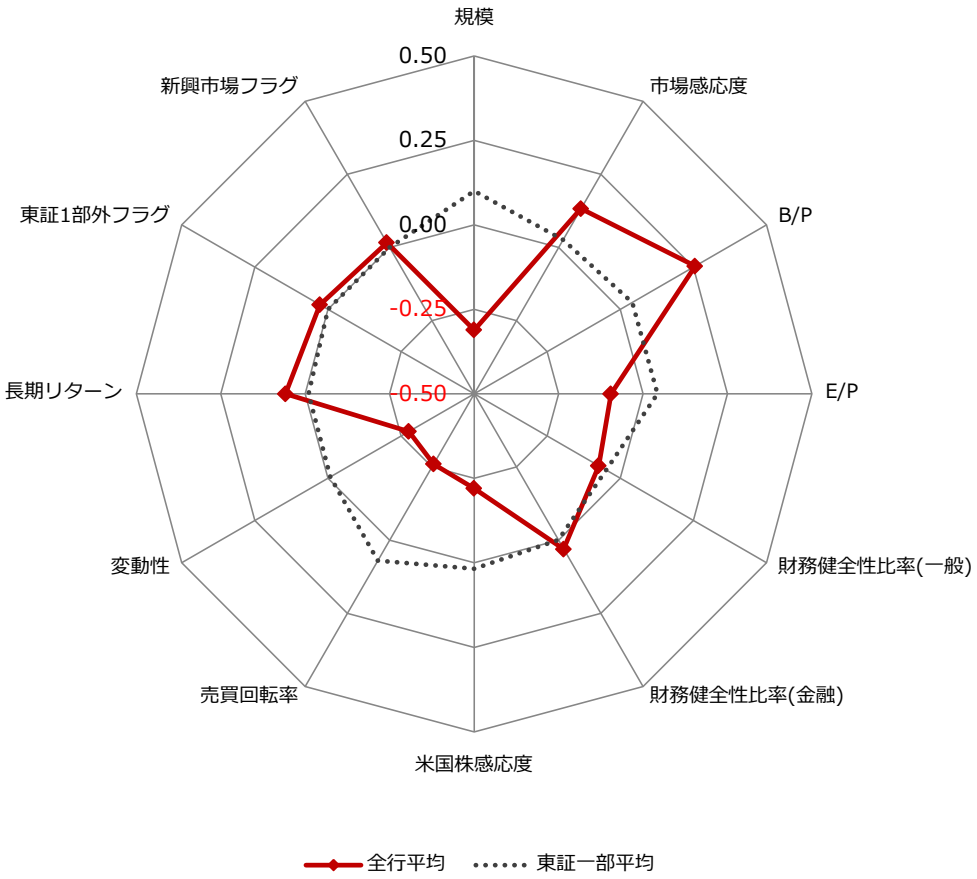
この結果から、それぞれの財務指標特性の時価総額グループ別平均は、東証一部平均と比較して、PBR は、時価総額が小さくなるほど低く、PER は、時価総額上位グループは高く、中位グループおよび下位グループは相対的にやや低い。ROE は、時価総額上位グループ、中位グループはほぼ同水準である一方、下位グループが低い。配当利回りは、時価総額中位グループが高く、下位グループ、上位グループの順であることがわかった。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

３．３　分析結果その３「リスクインデックス特性」

はじめに、全行平均を分析した。その結果は次の通りとなった。

（図表７）リスクインデックス特性の時価総額加重平均：全行平均と東証一部平均の比較



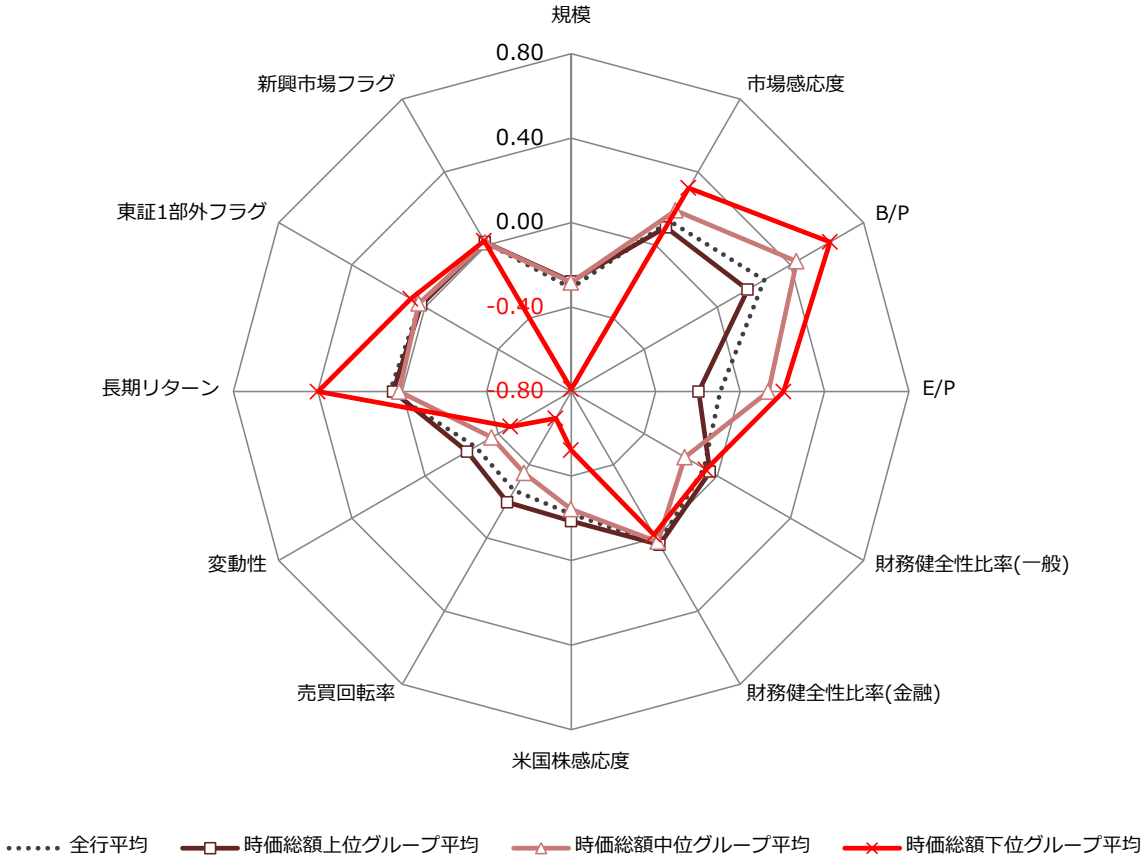
（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

この結果から、市場感応度、B/P、財務健全性比率（金融）、長期リターン、東証１部外フラグ、新興市場フラグは、全行平均が東証一部平均よりも高く、規模、E/P、財務健全性比率（一般）、米国株感応度、売買回転率、変動性は、全行平均が東証一部平均よりも低いことがわかる。

続いて、時価総額グループ別に、リスクインデックス特性の時価総額加重平均を計算した。結果は以下の通りとなった。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表８）リスクインデックス特性の時価総額加重平均：時価総額グループ別平均の比較



（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

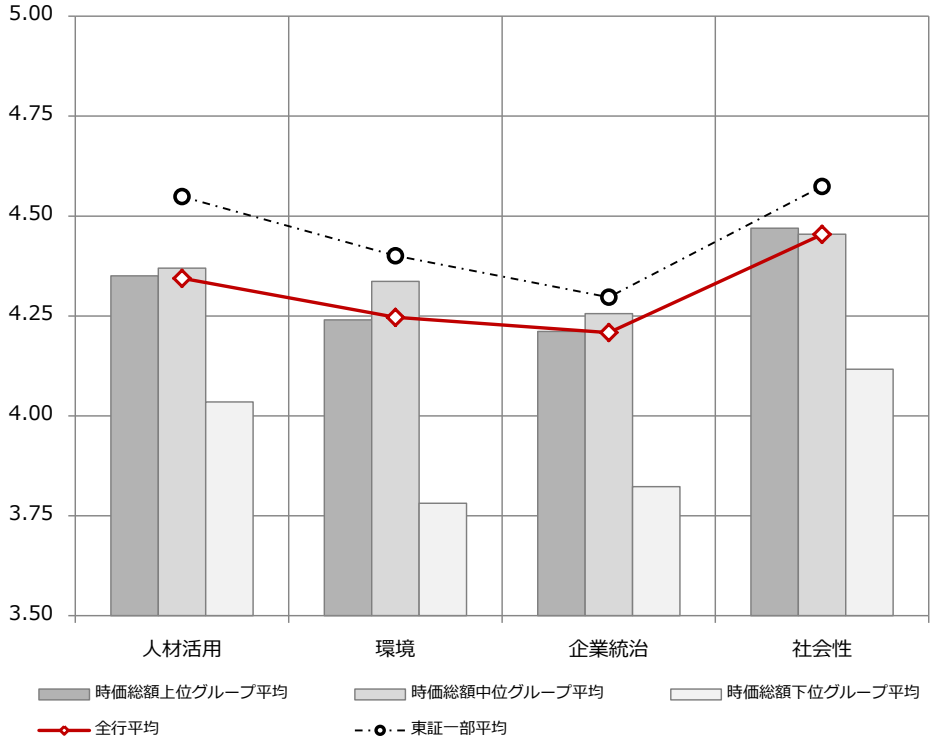
この結果から、B/P、E/P は、時価総額区分が上位であるほど低く、時価総額上位のみ市場平均よりも低く、一方で、規模、売買回転率、変動性は、時価総額が上位であるほど高いことがわかった。

３．４　分析結果その４「CSR 評価特性」

最後に、CSR 評価特性についての分析を行った。前述のとおり、CSR 評価特性は、すべての上場企業に対し付与されてはいないので、本稿での集計対象企業は、4 項目（「人材活用」、「環境」、「企業統治」、「社会性」）すべてが付与されている上場企業 969 社に限定した。結果を図表 9 に示す。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表９）CSR 評価特性の時価総額加重平均：全行、時価総額規模グループ別、東証一部平均の比較



（出所）東洋経済新報社 CSR 企業総覧、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。ただし、CSR 評価については、AAA=5、AA=4、AA= 3 、B=2、C=1 として平均値を算出。

東証一部平均と比較して、全項目において相対的に低く、中でも時価総額下位グループの低さが顕著となっていることがわかった[4]。

４．考察

この章では、前章の４つの分析結果を踏まえた考察を行う。

「内需産業銘柄の保有比率が高く、時価総額上位の銘柄への保有比率が低い」

銀行が保有している株式の業種は、「インフラ系および金融系の業種に集中」しており、一方で、産業エレクトロニクス、情報系サービスといった「市場平均が比較的比率の高い業種＝日本の主要産業への投資比率は相対的に低い」ということがわかった。

「低 ROE でありかつ低配当利回りである」

[4] CSR 評価に関しては、時価総額上位銘柄であるほど格付けが高いこと、また評価の多くが AAA、AA に集中しているなど、その分布自体に偏りがあることには注意が必要である。しかし、本稿の分析では、こうした問題を把握しつつも、こうした偏りによる影響を排除することなく、原データそのものを加工することなく使用することにした。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

ROE と配当利回りの地方銀行保有株平均は、いずれも東証一部平均と比較すると低い水準にあった。これらは、収益性や株主還元を示す典型的な指標であることを考慮すると、この観点からすれば、収益性や株主還元のよい企業への投資比率が決して高いとは言えない。時価総額グループ別で見ると、下位グループほど低 ROE 銘柄への投資が多い傾向にあることから、地域経済の性質や制約等があるとしても、株主還元の視点では、政策保有および純投資に関して、時価総額下位グループは、より課題が多いといえよう。一方で、配当利回りに関しては、時価総額グループ平均の差異があまり見られなかった。

「低 PBR であるが PER は東証一部平均並」

B/P は PBR の逆数、E/P は PER の逆数である。したがって、上記分析結果より、地方銀行・第二地方銀行の保有株は、全行平均でみると PBR が低く、一方で PER は高い、という結果となった。

PBR という指標は、一般的には投資先企業の「割安性」「成長性」の程度を把握するのによく利用される。今回の分析では、全行平均の PBR は東証一部平均よりも下回っている。これは割安株の保有が多い、と解釈できるだろうか。ここで、割安性を見るために広く用いられているもうひとつの指標 PER を見ると、これは決して東証一部平均よりも低いというわけではない。従って、ここでの低 PBR は、低成長性株の保有が相対的に多い、との解釈が自然ではなかろうか。このことは、PBR=ROE×PER（P/B=E/B×P/E）と書けることを考慮すると、PER が東証一部平均並みにも関わらず PBR が高くならないのは、上記のとおり ROE が低水準にあるため、低成長性株式であると株式市場が評価しているともいえる。

「時価総額下位グループは低流動株が多いが市場連動性は東証一部平均並み」

特に時価総額下位グループは、低流動性株の比率が高く、その一方で、市場連動性が平均並み、もしくはそれ以上というのは、興味深い結果といえる。このことから想定されるリスクは、株式市場がなんらかのきっかけで混乱し、暴落するような局面においては、低流動性が原因となって、市場下落以上に株式ポートフォリオ全体が下落する可能性がある。

「CSR 的観点からは東証一部平均と比較してやや低評価の企業への投資が多い」

今回分析で利用した CSR 評価項目である「人材活用」、「環境」、「企業統治」、「社会性」のいずれにおいても、地銀・第二地銀が保有している銘柄の平均は東証一部平均値よりも低く、特に「人材活用」と「環境」の CSR 評価平均がより低い傾向にあることがわった。さらに、時価総額下位グループの保有株は、CSR 評価特性が上位グループ、中位グループと比べると一段と低い。今後、地銀・第二地銀がコーポレートガバナンス･コードへの対応を進める過程で CSR 評価平均が東証一部平均よりも低いことに起因するリスクへの対応を迫られる恐れがある。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

５．まとめ

本稿では、最近におけるコーポレートガバナンスへの関心の高まりなどを背景に、現在の地方銀行、第二地方銀行の保有株がどのような状況にあるのかを、様々な特性から把握する分析を行い、その特性に関する考察を行った。

その結果、「内需産業銘柄の保有比率が高い」、「時価総額上位の銘柄への保有比率が低い」、「低 ROE でありかつ低配当利回りである」、「低 PBR であるが PER は東証一部平均並」、「時価総額下位グループは低流動株が多いが市場連動性は東証一部平均並み」、「CSR 的観点からは東証一部平均と比較してやや低評価の企業への投資が多い」という特徴があることがわかった。

今回の分析では、分析対象行およびその時価総額別の全体的な傾向を、上位、中位、下位グループの平均値を通して議論したに過ぎず、当然ながら個別行毎で見ると、各行が置かれているビジネス環境や地域的要因等の違いにより、各指標特性はそれぞれ異なるであろう。しかし、上記の特徴が示すように、東証一部平均と大きくかい離していることは、保有株自体の市場リスクの主要因となる可能性があるだけでなく、コーポレートガバナンス・コードに鑑みても、改善の余地があるという状況があらためて浮き彫りになったといえよう。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

６．参考：分析対象行、分析結果　データ詳細

（図表１０）分析対象行 時価総額　上位グループ（28 行）

証券コード	名称	時価総額（百万円）	証券コード	名称	時価総額（百万円）
8332	横浜銀行	849,278	8327	西日本シティ銀行	278,856
8355	静岡銀行	736,298	8341	七十七銀行	244,149
8331	千葉銀行	695,164	8544	京葉銀行	196,618
8358	スルガ銀行	573,844	8524	北洋銀行	186,760
8354	ふくおかフィナンシャルグループ	537,351	8366	滋賀銀行	171,216
8333	常陽銀行	461,539	8356	十六銀行	162,315
8385	伊予銀行	424,470	7167	足利ホールディングス	162,293
8359	八十二銀行	398,150	8390	鹿児島銀行	159,696
8369	京都銀行	383,754	8388	阿波銀行	149,522
8334	群馬銀行	369,647	8394	肥後銀行	148,145
8379	広島銀行	360,153	8381	山陰合同銀行	147,192
8382	中国銀行	335,399	8324	第四銀行	143,299
8377	ほくほくフィナンシャルグループ	329,798	8336	武蔵野銀行	136,405
8418	山口フィナンシャルグループ	329,120	8714	池田泉州ホールディングス	130,675

（出所）FactSet より NFI が加工。時価総額は 2014 年 12 月末時点のもの。

（図表１１）分析対象行 時価総額　中位グループ（28 行）

証券コード	名称	時価総額（百万円）	証券コード	名称	時価総額（百万円）
8361	大垣共立銀行	128,608	8543	みなと銀行	87,533
8368	百五銀行	126,551	8600	トモニホールディングス	79,266
8386	百十四銀行	122,790	8342	青森銀行	72,285
8363	北國銀行	122,066	8392	大分銀行	69,523
8367	南都銀行	113,467	8393	宮崎銀行	66,478
8370	紀陽銀行	112,669	8399	琉球銀行	65,618
8397	沖縄銀行	103,110	8527	愛知銀行	65,441
8346	東邦銀行	102,515	8362	福井銀行	64,949
7173	東京ＴＹフィナンシャルグループ	97,767	8343	秋田銀行	62,250
8345	岩手銀行	96,188	8536	東日本銀行	62,235
8545	関西アーバン銀行	92,387	8550	栃木銀行	61,162
8522	名古屋銀行	92,070	8396	十八銀行	58,716
8344	山形銀行	89,250	8387	四国銀行	55,281
8360	山梨中央銀行	87,799	8325	北越銀行	53,686

（出所）FactSet より NFI が加工。時価総額は 2014 年 12 月末時点のもの。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表１２）分析対象行 時価総額　下位グループ（28 行）

証券コード	名称	時価総額（百万円）	証券コード	名称	時価総額（百万円）
8395	佐賀銀行	47,124	8537	大光銀行	22,103
8530	中京銀行	46,754	8562	福島銀行	21,620
8541	愛媛銀行	45,166	8542	トマト銀行	20,672
8337	千葉興業銀行	42,759	8521	長野銀行	19,868
7161	じもとホールディングス	41,140	8563	大東銀行	17,909
8529	第三銀行	37,056	8398	筑邦銀行	16,997
8374	三重銀行	36,944	8416	高知銀行	16,289
8558	東和銀行	36,855	8349	東北銀行	14,931
8350	みちのく銀行	33,801	8554	南日本銀行	13,926
8713	フィデアホールディングス	31,562	8365	富山銀行	13,557
8338	筑波銀行	30,380	8560	宮崎太陽銀行	10,044
8364	清水銀行	28,426	8540	福岡中央銀行	9,060
8551	北日本銀行	25,871	7150	島根銀行	7,762
8383	鳥取銀行	22,703	8559	豊和銀行	5,409

（出所）FactSet より NFI が加工。時価総額は 2014 年 12 月末時点のもの。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表１３）分析結果その１「業種別時価総額構成比率」データ詳細

TOPIX17 業種名	全行平均（%）	時価総額上位グループ平均（%）	時価総額中位グループ平均（%）	時価総額下位グループ平均（%）	東証一部（%）
食品	3.58	3.40	4.48	2.26	4.05
エネルギー資源	0.35	0.40	0.23	0.24	0.94
建設・資材	4.20	4.18	4.70	2.50	4.32
素材・化学	7.90	8.89	6.35	2.37	7.04
医薬品	3.82	4.49	1.20	6.08	4.47
自動車・輸送機	8.24	7.04	13.30	2.98	12.90
鉄鋼・非鉄	1.68	1.45	2.54	1.01	2.57
機械	5.29	4.67	7.41	4.31	5.28
電機・精密	13.60	17.42	4.72	3.47	14.49
情報通信・サービスその他	4.93	5.66	3.10	3.52	11.07
電力・ガス	4.42	3.57	7.08	4.11	2.09
運輸・物流	6.43	5.92	6.97	10.26	5.21
商社・卸売	1.92	1.81	1.98	2.87	4.17
小売	5.33	5.69	3.95	6.37	4.16
銀行	17.23	15.22	21.10	25.62	9.05
金融（除く銀行）	7.34	6.61	6.53	18.77	5.11
不動産	3.74	3.57	4.36	3.25	3.06

（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

（図表１４）分析結果その２「財務指標特性」データ詳細

投資指標	全行平均	時価総額上位グループ平均	時価総額中位グループ平均	時価総額下位グループ平均	東証一部平均
PBR(倍)（実　績）	1.20	1.29	1.08	0.90	1.40
PBR(倍)（予 想 1 期）	-	–	–	–	-
PBR(倍)（予 想 2 期）	-	–	–	–	-
PER(倍)（実　績）	18.95	20.33	16.60	14.97	17.23
PER(倍)（予 想 1 期）	17.23	18.15	15.54	14.56	15.99
PER(倍)（予 想 2 期）	15.77	16.50	14.47	13.43	14.90
ROE(%)（実　績）	7.47	7.43	7.71	6.86	9.27
ROE(%)（予 想 1 期）	8.75	8.87	8.66	7.73	10.69
ROE(%)（予 想 2 期）	9.55	9.70	9.33	8.57	11.12
配当利回り(%)（実　績）	1.45	1.41	1.56	1.57	1.66
配当利回り(%)（予 想 1 期）	1.57	1.53	1.69	1.64	1.83
配当利回り(%)（予 想 2 期）	1.69	1.63	1.86	1.75	1.94

（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表１５）分析結果その３「リスクインデックス特性」データ詳細

リスクインデックス	全行平均	時価総額上位グループ平均	時価総額中位グループ平均	時価総額下位グループ平均	東証一部平均
規模	-0.31	-0.28	-0.28	-0.79	0.10
市場感応度	0.13	0.10	0.19	0.31	0.03
B/P	0.26	0.17	0.43	0.62	0.04
E/P	-0.09	-0.20	0.13	0.21	0.04
財務健全性比率(一般)	-0.07	-0.04	-0.18	-0.06	-0.05
財務健全性比率(金融)	0.03	0.04	0.02	-0.02	-0.00
米国株感応度	-0.22	-0.19	-0.24	-0.52	0.02
売買回転率	-0.26	-0.19	-0.35	-0.65	0.07
変動性	-0.28	-0.23	-0.37	-0.47	-0.01
長期リターン	0.06	0.04	0.01	0.40	-0.01
東証１部外フラグ	0.03	0.02	0.03	0.08	0.00
新興市場フラグ	0.02	0.02	0.02	0.02	0.00

（出所）NPM、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。

（図表１６）分析結果その４「CSR 評価特性」データ詳細

項目	全行平均	時価総額上位グループ平均	時価総額中位グループ平均	時価総額下位グループ平均	東証一部平均
人材活用	4.34	4.34	4.41	4.03	4.55
環境	4.25	4.23	4.38	3.81	4.40
企業統治	4.21	4.20	4.30	3.82	4.30
社会性	4.45	4.46	4.49	4.11	4.57

（出所）東洋経済新報社 CSR 企業総覧、FactSet Ownership より NFI が加工。各平均は 2014 年 12 月末の時価総額を用いた時価総額加重にて算出。ただし、CSR 評価については、AAA=5、AA=4、AA= 3 、B=2、C=1 として平均値を算出。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

（図表１７）CSR 評価特性分析で使用する各分野の評価項目一覧

人材活用	女性社員比率、離職者状況、残業時間、外国人管理職の有無、女性管理職比率、女性部長職以上比率、女性役員の有無、ダイバーシティ推進の基本理念、ダイバーシティ尊重の経営方針、多様な人材登用部署、障害者雇用率(実績)、障害者雇用率の目標値、65 歳までの雇用、LGBT への対応、有給休暇取得率、産休期間、産休取得者、育児休業取得者、男性の育児休業取得者、配偶者の出産休暇制度、介護休業取得者、看護休暇・介護休暇、退職した社員の再雇用制度、ユニークな両立支援制度、勤務形態の柔軟化に関する諸制度、従業員のインセンティブを高めるための諸制度、労働安全衛生マネジメントシステム、労働安全衛生分野の表彰歴、労働災害度数率、メンタルヘルス休職者数、人権尊重等の方針、人権尊重等の取り組み、中核的労働基準を尊重した経営、中核的労働基準 4 分野の対応状況、従業負の評価基準の公開、能力・評価結果の本人への公開、従業員の満足度調査、新卒入社者の定着度、発生した労働問題の開示
環境	環境担当部署の有無、環境担当役員の有無、同役員の担当職域、環境方針文書の有無、環境会計の有無、同会計における費用と効果の把握状況、同会計の公開状況、環境監査の実施状況、IS014001 取得体制、IS014001 取得率(国内)、IS014001 取得率(海外)、グリーン購入体制、事務用品等のグリーン購入比率、原材料のグリーン調速、環境ラベリング、土壌・地下水の汚染状況把握、環境関巡法令違反の有無、環境問題を引き起こす事故・汚染の有無、CO2 排出量等削減への中期計画の有無、スコープ 3、2013 年度の環境日標・実績、気候変動への対応の取り組み、環境関連の表彰歴、環境ビジネスへの取り組み、生物多様性保全への取 I)組み、生物多様性保全プロジェクトへの支出額
企業統治	CSR 活動のマテリアリティ設定、ステークホルダーエンゲージメント、活動報告の第三者の関与、CSR 担当部署の有無、CSR 担当役員の有無、同役員の担当職域、CSR 方針の文書化の有無、IR 担当部署、法令順守関連部署、国内外の CSR 関連基準への参加等、内部監査部門の有無、内部通報・告発窓口(社内・社外)設置、内部通報・告発者の権利保護に関する規定制定、内部通報・告発件数の開示、公正取引委員会など関係官庁からの排除助告、不祥事などによる操業需莱停止、コンプライアンスに関わる事件・事故での刑事告発、汚職・贈収賄防止の方針、政治献金等の開示、内部統制委員会の設置、内部統制の評価、情報システムに関するセキュリティポリシーの有無、情報システムのセキュリティに関する内部監査の状況、情報システムのセキュリティに関する外部監査の状況、ブライバシーポリシーの有無、リスクマネジメントクライシスマネジメントの体制、リスクマネジメント・クライシスマネジメントに関する基本方針、リスクマネジメント・クライシスマネジメントに関する対応マニュアルの有無、リスクマネジメント・クライシスマネジメント体制の責任析、BCM 構築、BCP 策定、リスクマネジメントクライシスマネジメントの取り組み状況、企業倫理方針の文書化・公開、倫理行動規定・規範・マニュアルの有無
社会性	消費者対応部署の有無、社会貢献担当部署の有無、商品・サービスの安全性一安全体制に関する部署の有無、社会貢献活動支出額、NPO・NGO 等との巡携、ESG 情報の開示、投資家・ESG 機関との対話、SRI インデックス・SRI ファンド・エコファンド等への組み入れ状況、消費者からのクレーム等への対応マニュアルの有無、同クレームのデータベースの有無、IS0900OS の取得状況(国内)、IS090OOS の取得状況(海外)、1S09000S 以外の品質管理体制、地域社会参加活動実績、教育・学術支援活動実績、文化・芸術・スポーツ活動実績、国際交流活動実績、CSR 調違への取り組み状況、紛争鉱物の対応、ボランティア休暇、ボランティア休職、マッチング・ギフト、BOP ビジネスの取り組み、海外での CSR 活動、プロボノ支援、CSR 関連の表彰歴、東日本大震災復興支援

（出所）東洋経済新報社 CSR 企業総覧より NFI が加工。

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。