



Imamura Report Vol.90

2016-04

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース
 - ～今村証券推奨銘柄～
 - サカイオーベックス
 - 澁谷工業
 - 三光合成

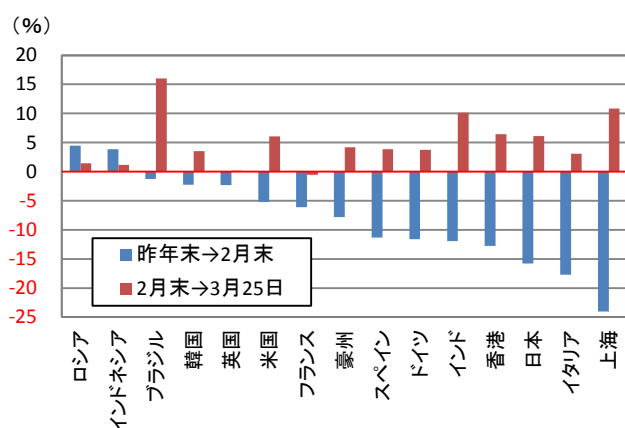
今村証券株式会社

マーケット動向

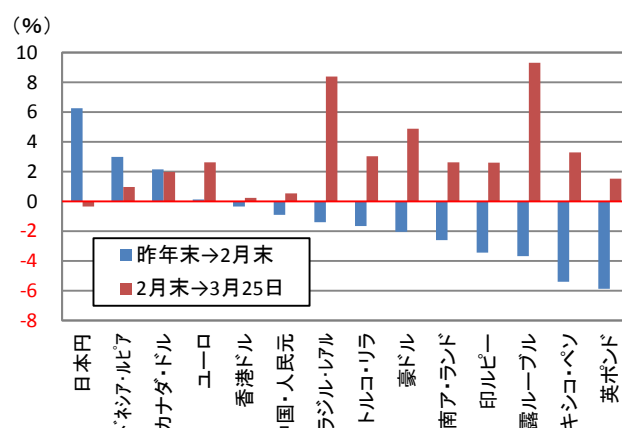
世界の金融市場は落ち着きを取り戻してきた。1～2月は中国経済の減速懸念を映した中国株安・人民元安の進行、原油価格の下落、米国経済の減速懸念などを背景に、リスクオフの動きが強まった。しかし、3月に入り、市場が好感する材料が出始めた。中国の全国人民代表大会（全人代）では交通網整備などに年2兆元（約34兆円）超を投じ、景気を下支えすることが表明された。WTI（ウェスト・テキサス・インターミディエート）は原油増産凍結の動きや中国の財政出動から反発し、国際エネルギー機関（IEA）は「価格が底打ちした兆しである可能性がある」との見解を示した。

日米欧は金融政策で足並みをそろえた。2月の日銀によるマイナス金利の導入に続き、3月には欧州中央銀行（ECB）が追加緩和を実施した。中銀預金金利のマイナス幅を拡大（▲0.3%→▲0.4%）し、国債などの買い取り規模も拡大（月額600億ユーロ→800億ユーロ）、ユーロ建ての投資適格社債も買い入れ対象に加えた。米連邦準備理事会（FRB）は追加利上げを見送り、年内の利上げペース見通しを従来の4回から2回に引き下げた。その他、ニュージーランド、インドネシア、ノルウェーなどは利下げに踏み切った。これを受け、資源国・新興国の株式・通貨に資金が回帰した。米ドル安が進み、原油価格の反発と合わせて米国企業の収益圧迫懸念を後退させ、米ダウ工業株30種平均は年初来高値を更新した。

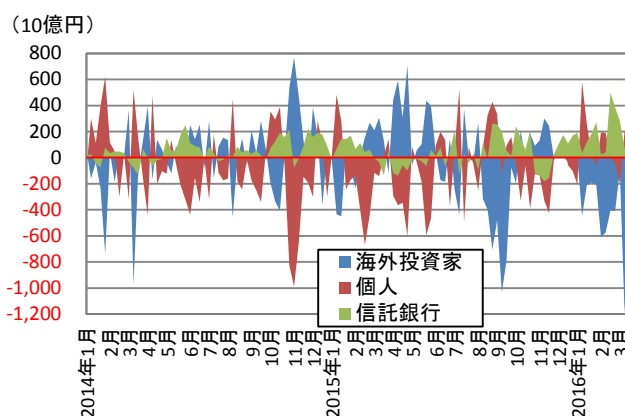
日本株に目を向けると、海外投資家が今年に入ってから11週連続で売り越している。円相場が1ドル＝110円台と1年4カ月ぶりの米ドル安・円高水準になる場面があり、企業収益の悪化、景気低迷が意識されている。法人企業統計によると、2015年10-12月期の経常利益（金融業、保険業を除く）は前年同期比▲1.7%と4年ぶりの減益だった。情報通信機器、輸送用機械、鉄鋼など



主要株式市場の騰落率

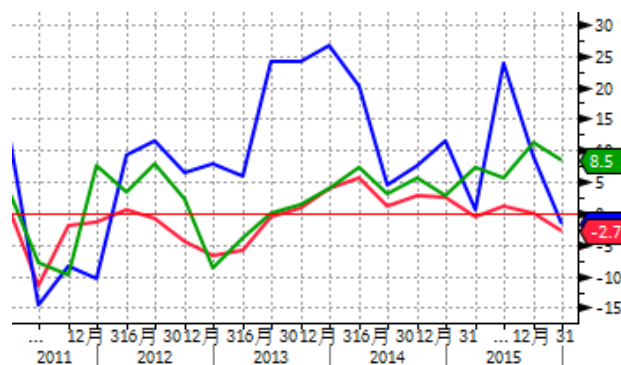


主要為替市場の騰落率（対米ドル）



投資部門別売買代金差額

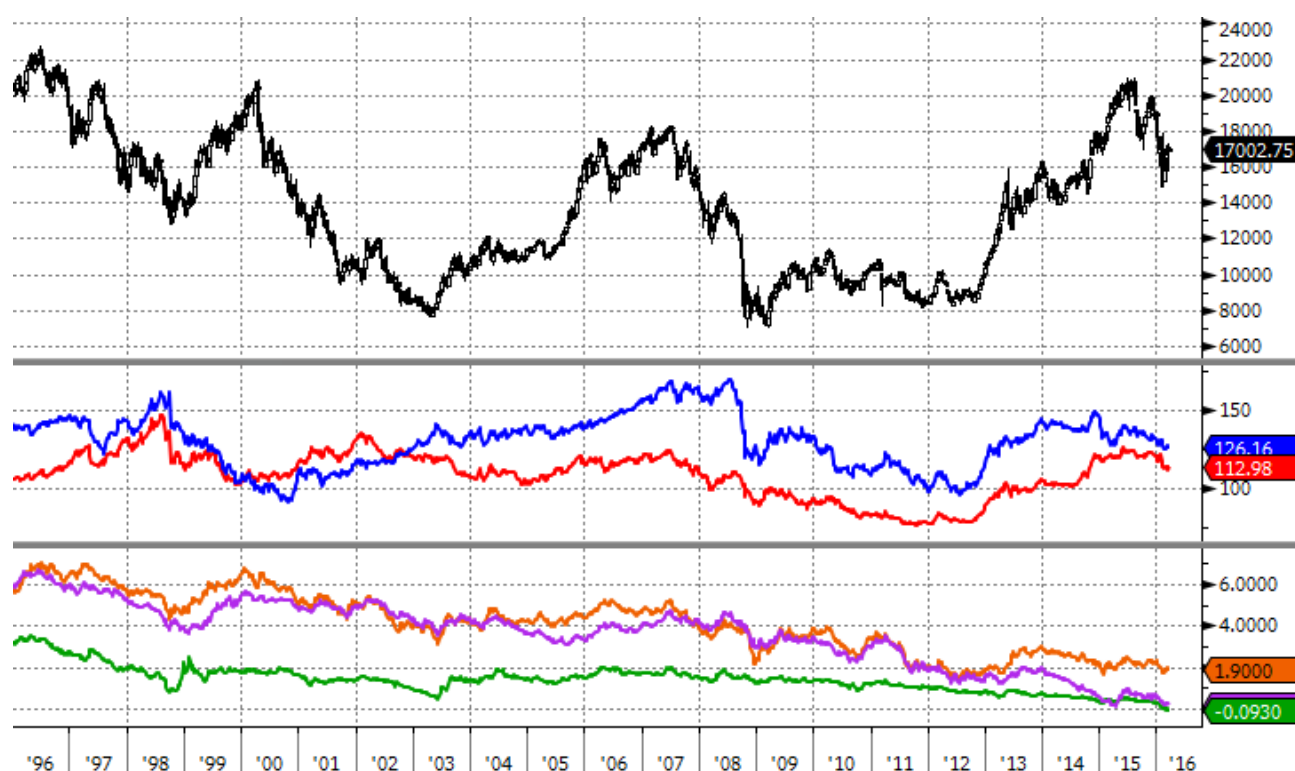
（東京・名古屋2市場、1・2部・新興企業向け市場合計）



法人企業統計調査結果（全産業、前年同期比）

（赤：売上高、青：経常利益、緑：設備投資）

出所：ブルームバーグ



上段：日経平均株価、中段：円相場（赤：対米ドル、青：対ユーロ）、下段：10年国債利回り（緑：日本、橙：米国、紫：ドイツ）
出所：ブルームバーグ

が足を引っ張り製造業全体が▲21.2%と落ち込んだ。また、内閣府は基調判断を5カ月ぶりに下方修正した。

マイナス金利導入も足元では重荷となっている。債券市場で10年物国債利回りが一時▲0.135%となったほか、超長期債の利回りも軒並み過去最低となり、銀行や生命保険など金融機関のみならず、個人の資金運用にも影響が出ている。日銀の黒田総裁は「実質金利が大きく低下し、設備投資、住宅投資などに好影響が出る」と言及しているが、その効果を疑問視する向きも多い。

今後の注目点も金融政策、経済政策だ。米国では複数の地区連銀総裁が4月利上げの可能性を示唆しており、4月26～27日の米連邦公開市場委員会（FOMC）に注目が集まる。日本では消費税率引き上げの延期が現実味を帯びてきた。国際金融経済分析会合で有識者からは引き上げに反対の意見、さらには積極的な財政出動を求める意見が相次いでいる。実際に引き上げ延期・財政出動となれば景気の下支えが期待できる。株式市場は4月末から本格化する決算発表を睨み、好業績銘柄を中心に見直し買いが入る展開が予想される。

（注）出所：資料に記載がないものは、ブルームバーグデータを元に今村証券作成

	2016年2月		2016年3月
基調判断	一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている	◇	弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている
個人消費	総じてみれば底堅い動き	◇	消費者マインドに足踏みがみられるなか、おおむね横ばい
設備投資	おおむね横ばい	◇	持ち直しの動き
輸出	弱含んでいる	◇	おおむね横ばい
生産	横ばい	◇	横ばい
企業収益	改善	◇	非製造業を中心に改善傾向
企業の業況判断	一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばい	◇	おおむね横ばいとなっているものの、一部に慎重さが増している

月例経済報告の景気判断

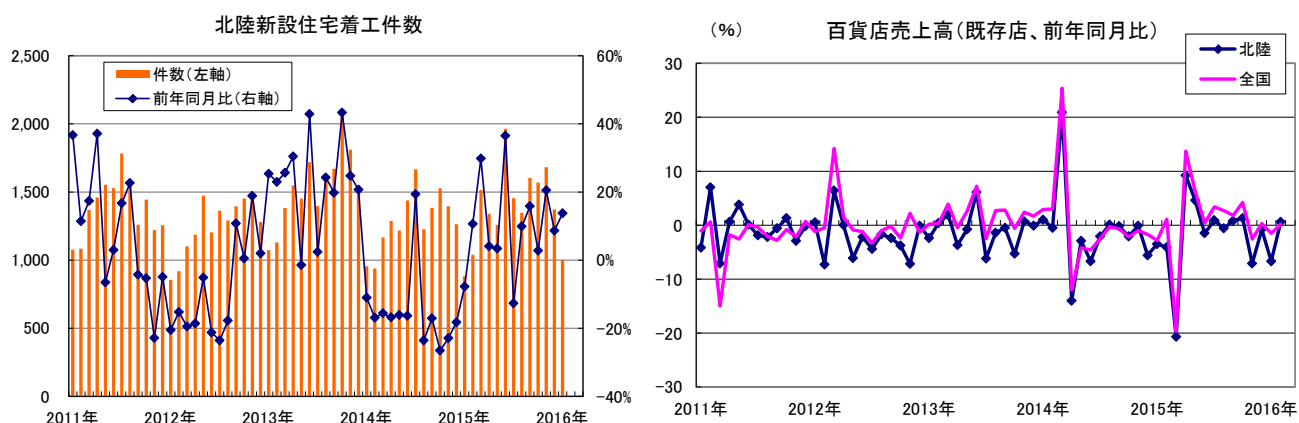
出所：内閣府公表資料を元に今村証券作成

		2015年3月末	2015年6月末	2015年9月末	2015年12月末	2016年3月25日
日経平均株価	円	19,206.99	20,235.73	17,388.15	19,033.71	17,002.75
TOPIX		1,543.11	1,630.40	1,411.16	1,547.30	1,366.05
10年国債利回り	%	0.400	0.455	0.350	0.270	-0.095
為替	円/米ドル	120.20-22	122.24-26	120.02-04	120.41-42	113.06-08
	円/ユーロ	129.23-27	136.52-56	134.77-81	131.66-70	126.17-21

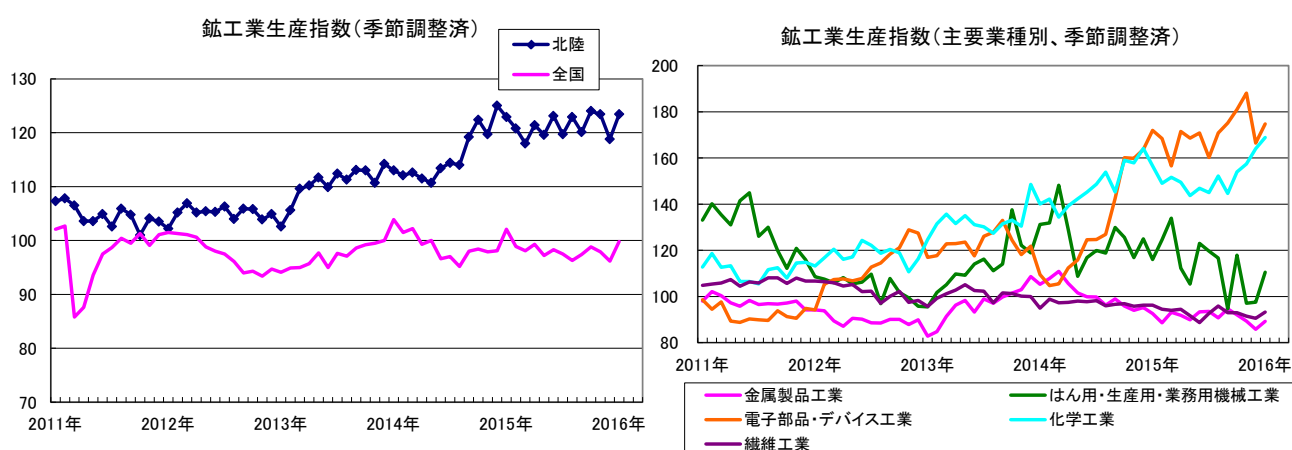
北陸経済動向

北陸の景気は回復を続けているものの、個人消費などが足踏み状態となっていることや、2年目に入る北陸新幹線効果の減退への懸念から景況感が悪化していることが先行きに不透明感を強めている様子だ。

経済指標では、雇用・所得環境が改善し、需要面では住宅投資が持ち直しているほか、設備投資が増加している。一方、個人消費では百貨店やスーパーの売上高や乗用車の新車販売などで持ち直しに足踏みがみられ、公共投資が減少傾向にある。



製造業の生産は高水準で推移しているものの横ばい傾向だ。1月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は123.4と前月比3.9%増と3カ月ぶりに上昇した一方、原指数は前年同月比1.1%減と2カ月連続で前年を下回った。業種別では、電子部品・デバイス工業が前年同月比で0.2%増と17カ月連続で前年を上回ったことや、化学工業も堅調だったことが高水準の維持につながっている。半面、はん用・生産用・業務用機械工業や繊維工業、金属製品工業が前年割れが続いている。電子部品や建設機械などで中国向けに弱い動きもみられ、不透明感もある様子だ。



以上のことから、北陸の景気は総じて回復基調にあるものの、景況感の悪化や個人消費の足踏み状態が懸念材料だ。先行きについては為替および原油・原材料価格の動向、海外経済の影響などに注視する必要がある。

（参照：日銀金沢支店発表資料「北陸の金融経済月報」、「北陸短観」、国土交通省発表資料、経済産業省及び経済産業省中部経済産業局発表資料、財務省北陸財務局発表資料より今村証券作成）

今村証券推奨銘柄

今村証券では、北陸に本社を構える上場企業のリサーチを独自に行っているほか、ドイツ証券やアドバンストリサーチジャパン、ジャパンエクイティリサーチなどの情報提供会社と提携して投資家への情報提供につとめております。

以下は今村証券が投資判断をOutperformとする北陸企業、及び提携各社が投資判断を「買い」としている銘柄の一覧です。今回は以下の中から当社の推奨銘柄であるサカイオーベックス、澁谷工業、三光合成を取り上げます。

尚、提携各社のレポートについては、営業員までお問い合わせください。

	投資判断	格付け付与日	銘柄
今村証券	Outperform	2016/1/15	1930 北陸電気工事
		2016/2/29	3408 サカイオーベックス
		2016/2/22	3569 セーレン
		2016/2/10	4290 プレステージ・インターナショナル
		2016/2/5	4577 ダイト
		2016/3/14	6340 澁谷工業
		2016/2/15	7475 アルビス
		2016/1/18	7888 三光合成
		2016/3/9	8066 三谷商事
ドイツ証券	Buy	2016/3/16	1802 大林組
		2016/3/17	2371 カカコム
		2016/3/16	3092 スタートトゥデイ
		2016/3/16	3382 セブン&アイ・ホールディングス
		2016/3/24	6366 千代田化工建設
		2016/3/24	6724 セイコーエプソン
		2016/3/24	6752 パナソニック
		2016/3/16	7276 小糸製作所
		2016/3/24	8227 しまむら
アドバンストリサーチジャパン	Long	2016/3/23	2462 ジェイコムホールディングス
		2016/3/7	3085 アークランドサービス
		2016/3/9	5105 東洋ゴム工業
		2016/3/3	5912 OSJBホールディングス
		2016/2/23	6810 日立マクセル
	Outperform	2016/3/23	2281 プリマハム
		2016/3/17	3398 クスリのアオキ
		2016/3/16	4732 ユー・エス・エス
		2016/3/23	7593 VTホールディングス
ジャパンエクイティリサーチ	Long	2016/3/16	9843 ニトリホールディングス
		2016/3/23	4708 りらいあコミュニケーションズ
		2016/3/18	4819 デジタルガレージ
		2016/3/23	6033 エクストリーム
		2016/3/22	6166 中村超硬
		2016/3/25	7164 全国保証
		2016/3/25	7600 日本エム・ディ・エム
		2016/3/22	7618 ピーシーデポコーポレーション
		2016/3/15	8130 サンゲツ
		2016/3/17	9010 富士急行
		2016/3/25	9468 カドカワ

2016年3月25日現在

北陸企業ニュース

サカイオーベックス (3408)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

安定した受注環境が続くと予想。株価に割安感。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連12/3	21,679	+12.3	1,381	+133.7	1,556	+124.6	1,395	+143.3	21.62	2.00
連13/3	20,665	-4.7	1,331	-3.6	1,641	+5.4	1,006	-27.8	15.60	2.00
連14/3	22,034	+6.6	1,393	+4.7	1,885	+14.9	1,333	+32.4	20.66	2.00
連15/3	24,845	+12.8	1,463	+5.0	2,125	+12.7	1,346	+1.0	20.88	2.00
連16/3(予)	25,500	+2.6	1,550	+5.9	2,200	+3.5	1,500	+11.4	23.38	3.50
第3四半期累計期間										
連14/4-12	18,685	+13.9	1,117	+1.5	1,635	+5.4	1,048	-7.4	16.27	-
連15/4-12	19,473	+4.2	1,173	+5.0	2,044	+25.1	1,419	+35.4	22.13	-
株価(2016/3/25)	179 円		179 円		予想PER		7.7 倍		7.7 倍	
期末発行済み株式数(15/12末)	68,362 千株		68,362 千株		BPS(15/3実績)		225.82 円		225.82 円	
期末自己株式数(15/12末)	4,740 千株		4,740 千株		PBR		0.8 倍		0.8 倍	
時価総額	12,237 百万円		12,237 百万円		CFPS(15/3実績)		26.8 円		26.8 円	
ROE(15/3実績)	10.0 %		10.0 %		PCFR		6.7 倍		6.7 倍	
予想配当利回り	2.0 %		2.0 %		EV/EBITDA(15/3実績)		6.7 倍		6.7 倍	

出所: サカイオーベックス、ブルームバーグ、今村証券

主力はユニフォーム（製造業・建設業・飲食店業の作業服等）やスポーツウェア、婦人服などの染色加工事業。次いで生地仕入から衣料品の販売までを一貫して行う繊維販売事業が占める。

2016年3月期第3四半期は増収増益となり、通期配当予想を前回予想から1.5円増やした。営業増益の主因は「その他事業」で、電子機器関連で電力工事関連、情報システム関連が伸びた。染色加工、繊維販売の両事業は婦人衣料用途が堅調だ。円安を背景に北米への輸出向けが増えた。対して、ユニフォーム用途は在庫調整の影響を受けた。利益面では、染料や薬品の価格の高止まりや、円安による輸入仕入価格の高騰がマイナス材料となった一方で、原油価格の急落に連れた燃料費の下落が補った。経常増益率が高いのは、持分法による投資利益が増加したためだ。中国にある持分法適用関連会社（東麗酒伊織染（南通）有限公司）はファストファッションブランドへの供給が好調、中国向けも伸びている。2016年3月期の営業利益は会社計画並みながら、経常利益は26億円程に上振れそうだ。

国内での染色整理加工数量は2000年代に大きく減った。減少率は2010年代に入り徐々に縮小、このところはほぼ横ばいになっている。同社にとっては、東レの国内生産維持や、高付加価値製品への対応が下支えとなってきた。ただ今後、染色の工程が国内に回帰するとは考えられない。

そこで注力するのが「繊維販売」と「炭素繊維」だ。繊維販売事業はODM（相手先ブランドによる設計・生産）を強化する。染色加工事業と連携して素材開発に取り組んだり、2014年1月に買収した子会社イタバシニットが持つ縫製技術を活かしたりして婦人服やスポーツウェアを企画し、アパレルメーカー、百貨店に売り込む。炭素繊維事業は福井県有特許技術をもとに、炭素繊維束を拡げてテープ状にした開繊糸の製造方法を確立した。釣具、ラケット、F-1マシンのボディ等にも採用されている。展示会への出展などで拡販を進める。これらの事業は徐々に成果が出てきており、この傾向は続くだろう。

2017年3月期は染色加工事業は婦人衣料用途向けを中心に安定した受注が見込めよう。燃料費は一段と下がり、染料価格は今期ほどのマイナス材料にはなりそうにない。円高の影響としては、輸入仕入価格が下落に転じる半面、持分法適用関連会社の円換算後の利益が減る。2017年3月期業績を小幅な増収増益と想定するとEPSは29円程が見込まれ、予想PERは6.2倍程度となる。過去の推移や同業他社との比較からみて割安感がある。

北陸企業ニュース

澁谷工業 (6340)

作成者 織田真由美

レーティング: OUTPERFORM

中国の経済減速の影響があるものの、国内需要堅調。株価下落で割安感あり。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連12/6	68,176	+16.4	1,088	+183.1	1,203	+255.8	219	-	7.94	10.00
連13/6	73,305	+7.5	3,473	+219.1	3,820	+217.4	1,739	+691.8	62.85	10.00
連14/6	79,093	+7.9	4,991	+43.7	5,336	+39.7	3,243	+86.5	117.20	15.00
連15/6	80,430	+1.7	4,870	-2.4	5,082	-4.8	8,286	+155.5	299.46	20.00
連16/6(予)	85,000	+5.7	4,550	-6.6	4,700	-7.5	3,220	-61.1	116.37	20.00
第2四半期累計期間										
連14/7-12	36,538	+14.2	1,174	-13.0	1,366	-20.0	876	-10.1	31.67	10.00
連15/7-12	34,628	-5.2	1,562	+33.0	1,593	+16.7	1,049	+19.8	37.94	10.00
株価(2016/3/25)	1,305 円				予想PER				11.2 倍	
期末発行済み株式数(15/12末)	28,149 千株				BPS(15/12実績)				1,574.51 円	
期末自己株式数(15/12末)	480 千株				PBR				0.8 倍	
時価総額	36,736 百万円				CFPS(15/6実績)				142.0 円	
ROE(15/6実績)	22.0 %				PCFR				9.2 倍	
予想配当利回り	1.5 %				EV/EBITDA(15/6実績)				8.4 倍	

出所: 澁谷工業、ブルームバーグ、今村証券

ボトリングシステムで国内シェア 6 割のトップメーカー、世界では 3 位。創業以来のボトリング技術をコアに培ったロボット制御技術や無菌化技術、レーザ技術などによって事業領域をパッケージングプラント事業から、半導体製造システムや人工透析装置等の医療機器を擁するメカトロシステム事業や農業用設備事業に拡大、近年では iPS に注力している。1200 件を超す国内特許件数を武器にしたダントツ製品の開発が強みで、M&A にも積極的。

主力のパッケージングプラント事業は、高速化・省力化・高品質化など生産性向上が求められる中で堅調に推移している。殊に同社のボトリングシステムは、容器の形状や液の種類、生産能力など多様なニーズに応じることができることから、飲料メーカーや食品メーカー、医薬品・化粧品メーカーなど多様な業種に納入実績がある。また、同社は業界で初めて無菌充填装置を開発し、殺菌工程の省略・常温での充填を可能にした。常温での充填が可能ならばペットボトルも薄くてすみ、飲料メーカーのコスト削減につながる。無菌充填装置の国内シェアは 8 割に上り、中国や東南アジアの飲料メーカーからの引き合いも多い。

今期業績については、期初に公表した通期予想を下方修正している。メカトロシステム事業において韓国および台湾での半導体関連の設備投資が減速したことや、中国の経済減速によって設備投資案件が先送りされつつあることが足を引っ張り、上期の受注高が前年同期比 4.6% 減の 392 億 86 百万円にとどまったことが要因だ。とはいえ、薬品・化粧品用パッケージプラントでは需要が堅調なこと、2015 年 12 月末時点の受注残高が 457 億 2 百万円と高水準にあることを鑑みれば悲観する必要はなさそうだ。同社の売上高は 7 割程度を国内が占めることから、海外が落ち込んだとしても、国内が堅調であればカバーは可能で、その国内については企業の設備投資は引き続き堅調だ。また、上期受注減少の要因の一つである半導体製造装置受注高は回復しつつある。

バイオ関連としてはやされ、2014 年に一時 3500 円台をつけた株価は、今年 2 月に一時 1200 円を割り込み、バリュエーション面では売られすぎの感がある。たとえ受注案件が先送りとなり売上高が前期並みとなったとしても営業利益は 2 割程度の減益にとどまるとみられ、EPS は 100 円程度が期待できる。アジアの景気減速には注意が必要だが、成長性に期待が持たれる。

北陸企業ニュース **三光合成 (7888)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM**

為替差損・特別損失よりも本業の伸びを評価したい。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連12/5	34,477	+2.4	1,575	+7.8	1,371	+12.4	699	-50.7	33.43	5.00
連13/5	43,865	+27.2	2,052	+30.2	2,833	+106.7	1,905	+172.3	91.06	6.00
連14/5	43,231	-1.4	1,902	-7.3	1,552	-45.2	1,118	-41.3	53.43	7.00
連15/5	50,174	+16.1	2,338	+22.9	1,875	+20.3	1,359	+20.9	64.99	9.00
連16/5(予)	60,000	+19.6	2,500	+6.9	2,100	+11.9	1,500	+10.3	60.67	10.00
第2四半期累計期間										
連14/6-11	24,544	+17.5	1,053	+15.9	1,006	+44.9	745	+39.5	35.63	4.00
連15/6-11	29,421	+19.9	1,395	+32.5	784	-22.0	532	-28.6	22.20	5.00
株価(2016/3/25)	367 円				予想PER				6.0 倍	
期末発行済み株式数(15/11末)	25,688 千株				BPS(15/11実績)				557.81 円	
期末自己株式数(15/11末)	202 千株				PBR				0.7 倍	
時価総額	9,428 百万円				CFPS(15/5実績)				134.8 円	
ROE(15/5実績)	12.3 %				PCFR				2.7 倍	
予想配当利回り	2.7 %				EV/EBITDA(15/5実績)				5.0 倍	

出所: 三光合成、ブルームバーグ、今村証券

主力はプラスチック部品の製造・販売。

2016年5月期第3四半期の決算発表は4月8日の予定。第2四半期までを振り返ると、本業は好調だ。主因は「買収」と「欧米での好調」である。

① 買収…前期末に積水工機製作所と、Bhar Inc. のプラスチック成形事業の買収を実施した。この2件で今第2四半期の売上高を50億円弱、営業利益を2億円強押し上げた。

② 欧米での好調…欧州ではイギリスやハンガリーで自動車部品の受注が拡大し、2014年2月から顧客への納入を始めたメキシコは増産が続いた。

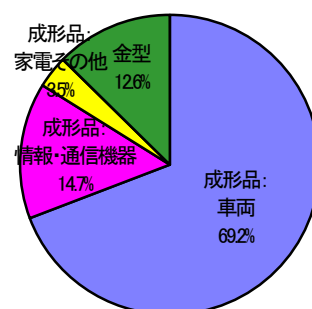
半面、経常利益は為替差損406百万円(前年同期は為替差益102百万円)

の計上が響いた。対米ドルでのメキシコ・ペソ、インドネシア・ルピアなどの急落、日本円の上昇が響いた。純利益は経常減益のほか、特別損失として特別退職金97百万円(タイでの人員削減)、災害による損失63百万円(タイでの火災等)の計上が重荷となった。

今村証券では通期の営業利益は会社計画の25億円から10%程度の上振れが可能と考える。①欧米での好調、②国内でスマートメーター向け部品の受注増加一が寄与するとみているからだ。アジアは、タイが不透明ながら、インドネシアは下期から新規受注の納入が始まったようで業績は回復基調に転じるとみられる。ただ、経常利益、純利益は、為替差損の影響が残りそうで、下振れが避けられそうにない。足元でもメキシコ・ペソが第2四半期末からさらに下落しており、注意が必要だ。

来期は、メキシコで引き合いが多いよう増産が見込め、東南アジアも回復に向かうだろう。国内工場では設備のレイアウトを見直し、生産性向上に繋げていく。買収によるシナジー効果、2014年7月に開示された双葉電子工業(6986 東証1部)との業務提携の進展、炭素繊維事業の本格化なども期待したいが、中期的な課題となりそうだ。

投資判断では、本業の好調、来期の増収増益期待を評価したい。また割安感も残る。今期EPSを為替差損による押し下げを考慮し52円程とみてもPERは7.1倍である。来期はさらなる新興国通貨の急落がないかぎり為替差損がなくなるためEPSが大きく増え、割安感が増す。

売上高構成比
(2015年5月期)

3408 サカイオーベックス (週足)



6340 澁谷工業 (週足)



7888 三光合成 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標

日本

			2013年	2014年	2015年				2015年				2016年			
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			4.6	-1.4	1.4	-1.1								
		前年(同期)比%	1.4	0.0	-1.0	0.7	1.7	0.7								
雇用	有効求人倍率	倍	0.93	1.09	1.15	1.18	1.22	1.26	1.22	1.23	1.24	1.23	1.27	1.28		
		失業率%	4.0	3.6					3.4	3.4	3.2	3.3	3.3	3.2		
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需 鉱工業生産	前期(月)比%	5.8	4.0	4.1	3.0	-6.5	2.6	-2.9	5.9	6.4	-9.7	1.0	15.0		
		前期(月)比%			1.5	-1.4	-1.2	0.5	-1.2	1.1	1.4	-0.9	-1.7	3.7		
		前年(同月)比%	-0.8	2.1	-2.1	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.8	-1.4	1.7	-1.9	-3.8		
家計	景気動向指数:一致指数 :先行指数	2010年=100							111.8	111.6	113.2	111.9	111.0	113.5		
		2010年=100							103.9	102.2	103.3	102.5	101.3	101.8		
	百貨店売上高	前年(同月)期比%	1.6	0.3	-8.6	6.4	2.7	0.3	2.7	1.8	4.2	-2.7	0.1	-1.9	0.2	
	スーパー売上高	前年(同月)期比%	-0.7	-0.6	-4.0	4.1	2.3	0.5	2.0	2.9	2.8	-1.0	0.0	2.3	3.4	
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)期比%	-3.8	0.8	-15.0	4.0	-1.0	1.1	2.3	-3.0	0.2	0.3	3.1	0.2	-4.6	
物価	消費物価(CPI)	前年(同月)期比%	11.0	-9.0	-5.4	7.6	6.2	-0.7	8.8	2.6	-2.5	1.7	-1.3	0.2		
		前月比%								0.2	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4	0.1
		前年(同月)比%	0.4	2.7					0.2	0.0	0.3	0.3	0.2	0.0	0.3	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	-0.2	1.8					0.8	0.9	0.7	0.9	0.8	0.7	0.8	

米国

			2013年	2014年	2015年				2015年				2016年			
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			0.6	3.9	2.0	1.4								
		前年(同期)比%	1.5	2.4	2.9	2.7	2.1	2.0								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,311	3,015	570	752	576	846	150	149	295	280	271	172	242	
		失業率%	7.4	6.2	5.6	5.4	5.2	5.0	5.1	5.1	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	53.8	55.6	53.2	52.6	51.0	48.6	51.0	50.0	49.4	48.4	48.0	48.2	49.5	
	ISM非製造業総合指数	DI	54.6	56.2	57.0	56.5	58.2	56.9	58.3	56.7	58.3	56.6	55.8	53.5	53.4	
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.0	-0.0	-0.1	-0.7	-0.5	0.8	-0.5	
		前年(同月期)比%	1.9	3.7	3.5	1.5	1.1	-0.8	1.3	0.8	0.5	-1.2	-1.7	-0.7	-1.0	
家計	消費者信頼感指数	1985年＝100	73.2	86.9	101.4	96.2	98.3	96.0	101.3	102.6	99.1	92.6	96.3	97.8	92.2	
	小売売上高	前期(月)比%							0.0	-0.1	0.0	0.3	0.3	-0.4	-0.1	
		前年(同月期)比%	3.9	3.9	2.8	1.9	2.3	1.9	2.0	2.2	1.6	1.5	2.6	3.0	3.1	
	除く自動車	前期(月)比%							-0.1	-0.5	0.1	0.3	0.4	-0.4	-0.1	
		前年(同月期)比%	2.8	3.0	1.3	0.7	1.1	0.8	1.2	0.6	0.4	0.5	1.6	2.4	2.1	
	新車販売台数	年率・百万台	15.5	16.4	16.7	17.1	17.8	17.8	17.7	18.1	18.1	18.1	17.2	17.5	17.4	
	住宅着工件数	年率・千戸	928	1,001	978	1,158	1,158	1,135	1,116	1,207	1,071	1,176	1,159	1,120	1,178	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.0	-0.1	0.2	0.1	-0.1	0.0	-0.2	
		前年(同月期)比%	1.5	1.6	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.0	0.2	0.5	0.7	1.4	1.0	
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	
		前年(同月期)比%	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8	2.0	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3	

主要経済指標カレンダー (4月)

	日本	海外
第1週 (1~2日)	1日 日銀短観 新車販売台数(3月)	1日 中 製造業購買担当者指数(3月) 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(3月) 欧州 ユーロ圏失業率(2月) 米 非農業部門雇用者数(3月) 米 ISM製造業景況指数(3月)
第2週 (3~9日)	4日 マネタリーベース(3月) 6日 景気動向指数速報値(2月) 8日 国際収支(2月) 消費者態度指数(3月) 景気ウォッチャー調査(3月)	4日 中 上海・香港休場(Ching Ming Festival) 5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(2月) 米 貿易収支(2月) 米 ISM非製造業景況指数(3月) 7日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録
第3週 (10~16日)	10-11日 G7外相会議 11日 機械受注(2月) 12日 工作機械受注速報値(3月) 13日 マネーストック(3月) 企業物価指数(3月) 15日 鉱工業生産確定値(2月)	11日 中 消費者物価指数(3月) 13日 中 貿易収支(3月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(2月) 米 小売売上高(3月) 14日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(3月) 米 地区連銀経済報告(ページブック) 米 消費者物価指数(3月) 15-17日 IMF・世銀春季総会 15日 中 鉱工業生産(3月) 中 小売売上高(3月) 中 GDP(1-3月) 欧州 EU27カ国新車登録台数(3月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(2月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(4月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(3月)
第4週 (17~23日)	20日 貿易収支(3月) 工作機械受注速報値(3月) 22日 第3次産業活動指数(2月) 23-24日 G7農相会議	19日 米 住宅着工件数、建設許可件数(3月) 21日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 フィラデルフィア連銀景況指数(4月)
第5週 (24~30日)	24日 衆議院議員補欠選挙 25日 景気動向指数改定値(2月) 27-28日 日銀金融政策決定会合 27日 全産業活動指数(2月) 28日 全国消費者物価指数(3月) 有効求人倍率、失業率(3月) 鉱工業生産速報値(3月) 新設住宅着工数(3月) 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 29-30日 G7情報通信相会議 29日 休場(昭和の日)	25日 米 新築住宅販売件数(3月) 26-27日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 26日 米 耐久財受注(3月) 米 S&Pケース・シラー住宅価格指数(2月) 米 消費者信頼感指数(4月) 27日 欧州 英GDP速報値(1-3月) 28日 米 GDP、個人消費速報値(1-3月) 29日 欧州 ユーロ圏失業率(3月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(1-3月)

(注) 各経済指標の発表日は予定であり、変更される場合がある。

出所: 各経済指標、ブルームバーグを元に今村証券作成

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

- OUTPERFORM : 今後 12 ヶ月間のトータルリターンが TOPIX の予想リターンを 10% 超上回ると予想される。
- NEUTRAL : 今後 12 ヶ月間のトータルリターンが TOPIX の予想リターンの +10% と -10% の間に入ると予想される。
- UNDERPERFORM : 今後 12 ヶ月間のトータルリターンが TOPIX の予想リターンを 10% 超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率＋配当利回り

目標株価は 12 ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

レーティングの定義

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111

小松支店：0761-23-1525

加賀支店：0761-73-3133

板垣支店：0776-34-6996

砺波支店：0763-33-2131

弥生支店：076-242-2122

七尾支店：0767-52-3122

福井支店：0776-22-6644

高岡支店：0766-26-1770

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799%（税込）（1.1799%に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額（約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額）に対し、最大 0.9720%（税込）の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国（市場）により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 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し投資元本が保証されていないため、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投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、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。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第 3 号

日本証券業協会加入

発行・編集：今村証券株式会社 営業業務部 調査課