



Imamura Report Vol.94

2016-08

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～ Brexit（英国の EU 離脱）～

コマツ

不二越

三光合成

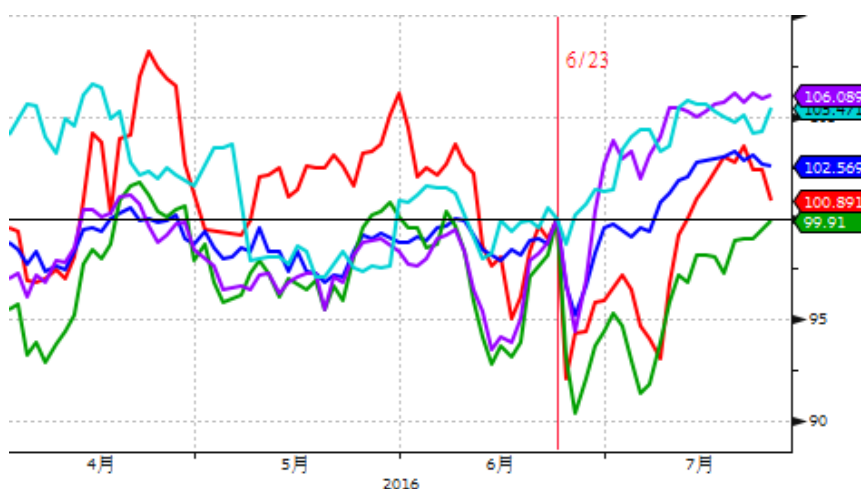
今村証券株式会社

マーケット動向

金融市場の混乱はひとまず落ち着きを取り戻した。7月上旬は英国の欧州連合（EU）離脱決定を発端とした世界景気の減速懸念や、英国の商業用不動産投資ファンドの相次ぐ解約停止、イタリアの銀行の不良債権問題の再燃を背景にリスク回避の動きが続いたが、後半にかけては米国における年内利上げ観測が後退したなかでの堅調な雇用統計の発表、英国新首相の就任が安心感を誘った。日本国内では、参院選での与党勝利のほか、日銀の追加緩和期待、政府がまとめる経済対策の事業規模が参院選前の想定 10 兆円超から 20-30 兆円に膨らむとの見方、ヘリコプター・マネー政策導入という憶測が下支え要因となった。

混乱が残る場面では、債券市場に資金が流入した。日本や米国、ドイツ、英国の 10 年物国債利回りが過去最低水準を更新し、スイス国債の利回りは 50 年物もマイナスに転じた。外国為替市場では、英ポンドが急落、対米ドルでは一時 1 ポンド = 1.30 ドルと 31 年ぶりの安値まで下落した。一方で、日本円は対ポンドだけでなく対米ドルでも上昇し、英国民投票直後以来となる 1 ドル = 99 円台に上昇する場面があった。

警戒ムードが和らぐと、株式市場に資金が回帰した。米ダウ工業株 30 種平均は 7 日連続で過去最高値、S&P500 種株価指数も過去最高値を付けた。日経平均株価は 7 月第 2 週の上げ幅が 1390 円と 19 年ぶりの大幅高、英 FTSE100 種総合株価指数、中国上海総合指数なども英国民投票前の水準を回復した。また、外国為替市場で円相場は一時 1 ドル = 107 円台まで下落した。



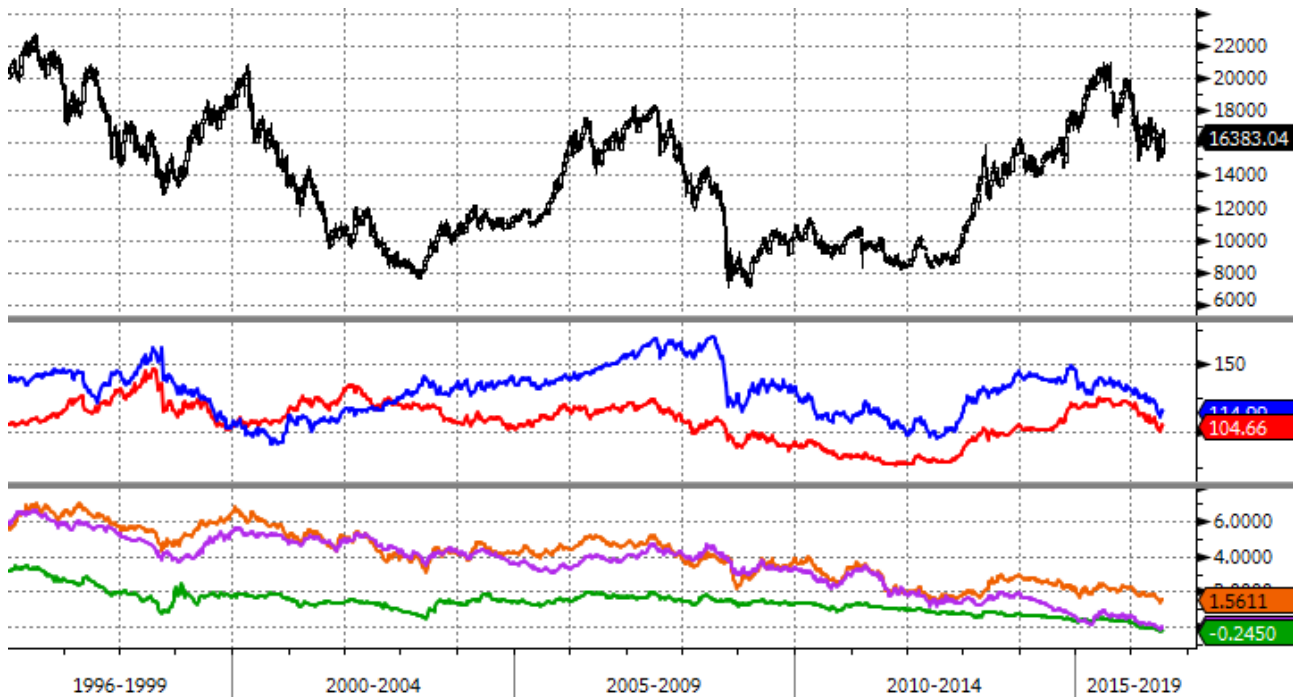
主要株式市場の推移(英国民投票日(16年6月23日)を100として指数化)
赤：日本、青：米国、緑：ドイツ、紫：英国、水：中国

もっとも、英国の EU 離脱による世界経済への影響や、欧州地域の政治リスクが読みきれず、先行き不透明感は強い。国際通貨基金（IMF）は 2016 年と 2017 年の世界経済成長率見通しを 4 月時点の予測からそれぞれ 0.1 ポイント下方修正した。ブラジルとロシアがある程度力強さを増したことで 2017 年の見通しは 0.1 ポイントの上方修正が見込まれていたが、英国の EU 離脱決定が下押し圧力を強めた。さらに「より悪影響が出る可能性は間違いなくある」とし、英国と EU の交渉が円滑に進まない場合の世界成長率は 2.8% まで減速すると試算した。

	世界		先進国・地域		新興市場、途上国・地域	
	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年
ベースライン	3.1%	3.4%	1.8%	1.8%	4.1%	4.6%
下方シナリオ	2.9%	3.1%	1.5%	1.5%	4.0%	4.4%
(想定)・ベースラインと比較し、2017年前半までイギリス及び世界において、金融環境はより引き締められ企業心理・消費者心理は低く、結果ベースラインに比べ消費と投資にマイナスの影響を及ぼす。 ・イギリスの金融サービスの一部がユーロ圏へ次第に移転し、イギリスの経済活動にさらに打撃を与える。						
更なる下方シナリオ	2.8%	2.8%	1.4%	1.0%	3.9%	4.2%
(想定)・特に欧州先進国において金融ストレスが深刻化し、金融環境のより急激なタイト化を引き起こし信認への影響がより大きい。 ・イギリスと欧州連合の交渉が円滑に進まず、貿易の枠組みは最終的にWTOルールに戻っていく。より多くのイギリスの金融サービスが、ユーロ圏に移転する。これにより、ベースラインと比較し、より急激に消費と投資が縮小する。						

異なるシナリオ下での成長見通し

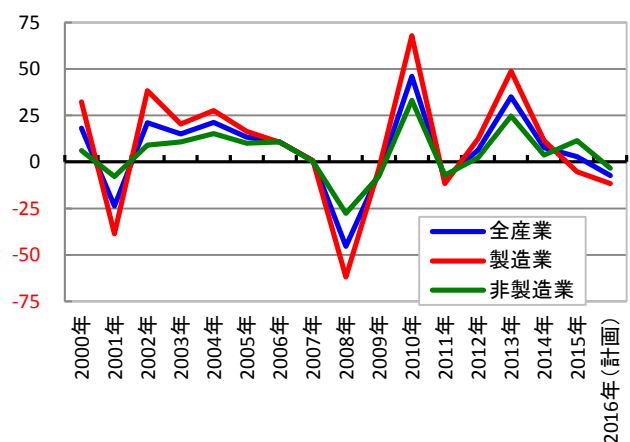
出所：IMF データを元に今村証券作成



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）

政治リスクでは、他のEU加盟国にも離脱の動きが波及する懸念がある。来年はオランダ、フランス、ドイツなどで大統領選挙や総選挙が予定されており、相次ぐテロや難民問題などを背景に反EU派の躍進が懸念される。

日本では、円高による企業収益の悪化が懸念材料となる。日銀企業短期経済観測調査（短観）で大企業全産業の2016年度経常利益は前年度比▲7.3%と5期ぶりの減益見通しだ。なかでも製造業は前提為替レートは1ドル＝111.41円で同▲11.6%の見通しである。現状の円高水準が続くようならば、減益幅の拡大は避けられそうにない。足元で本格化している国内企業の決算発表が注目される。



日銀短観の経常利益実績・見通し（大企業）

出所：日銀データを元に今村証券作成

こうしたなかで、日本株では材料株を物色する動きが活発となっている。「ポケモンGO」の世界的大ヒットを受けて任天堂が大幅高となり、関連銘柄にも買いが波及したほか、経済対策の拡大観測は建設株や子育て関連株の上げに繋がった。

市場は追加緩和や経済政策を織り込みつつあり、イベント通過後は不安定な動きとなる可能性がある。米連邦準備理事会（FRB）が年内の追加利上げに向けた地ならしを進めても逆風となりそうだ。「森を見るより木を見る」の投資姿勢を継続したい。

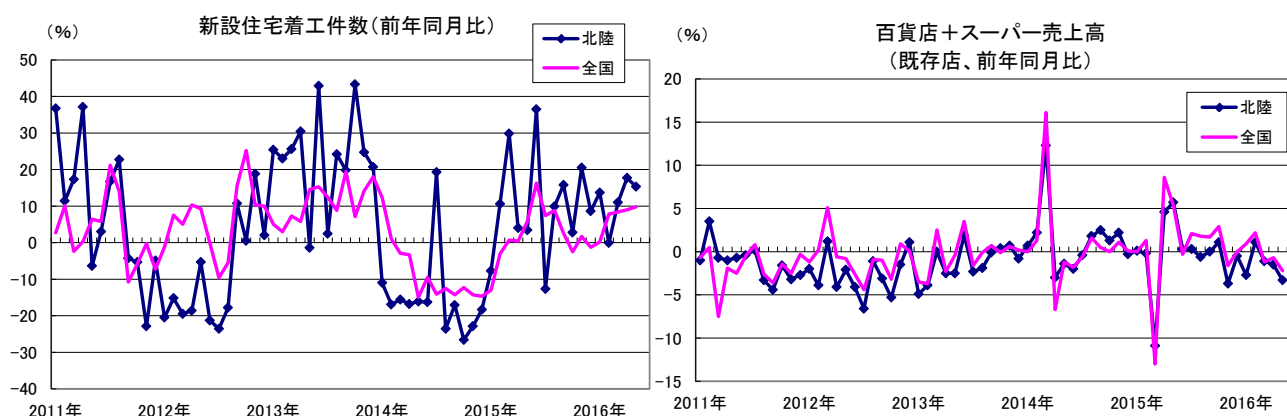
（注）出所：資料に記載がないものは、ブルームバーグ

		2015年9月末	2015年12月末	2016年3月末	2016年6月末	2016年7月26日
日経平均株価	円	17,388.15	19,033.71	16,758.67	15,575.92	16,383.04
TOPIX		1,411.16	1,547.30	1,347.20	1,245.82	1,306.94
10年国債利回り	%	0.350	0.270	-0.050	-0.230	-0.260
為替	円/米ドル	120.02-04	120.41-42	112.42-44	102.69-70	104.10-11
	円/ユーロ	134.77-81	131.66-70	127.52-56	114.14-18	114.58-62

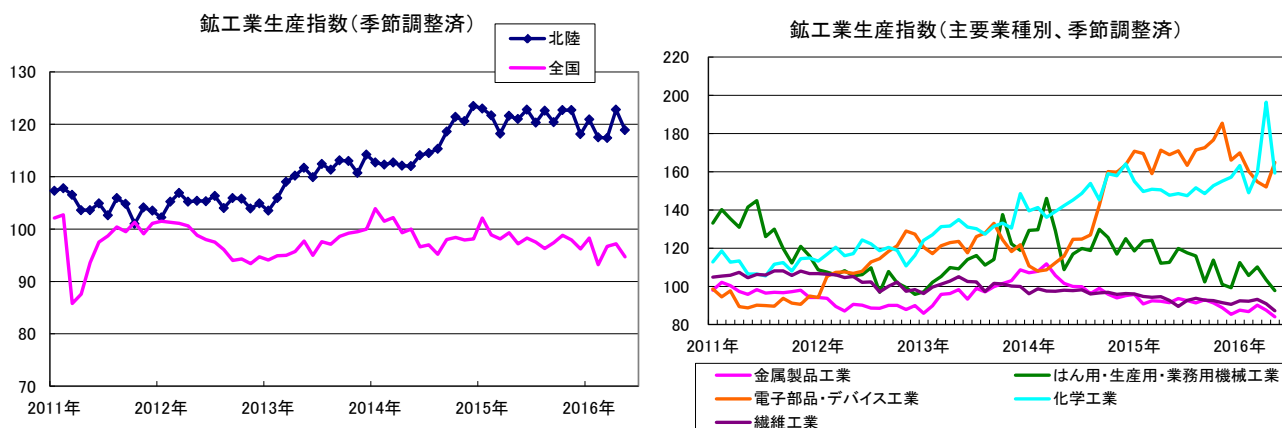
北陸経済動向

北陸経済は、一部に弱い動きがみられるものの、緩やかに改善している。

経済指標をみると、設備投資が着実に増加しており、公共投資が北陸新幹線敦賀延伸関連の工事の進捗などを反映して持ち直している。また、雇用・所得環境が改善するなかで住宅投資が持ち直しているほか、個人消費では乗用車販売や家電販売が底堅く推移しており、旅行取扱が堅調だ。一方、百貨店・スーパーの売上高は高額品の販売など一部に鈍さがみられる。



製造業の生産は横ばい圏内で推移しており、高水準を保っている。5月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は118.9で、前月比3.2%減と2カ月ぶりに低下したものの水準は高い。減少の要因は化学工業（医薬品）とはん用・生産用・業務用機械工業だ。化学工業が前月比18.9%減と大幅に低下し、はん用・生産用・業務用機械工業も前月比5.4%減と2カ月連続で低下、繊維工業、金属製品工業も低下した。一方、電子部品・デバイス工業が前月比8.4%増と4カ月ぶりに上昇した。前年同月比では、はん用・生産用・業務用機械工業が11カ月連続、繊維工業が29カ月連続、金属製品工業が20カ月連続で前年を下回っており、業種による格差が広がっている印象だ。



総じて北陸の景気は堅調だが、先行きには不透明感が強まっている。英国の欧州連合（EU）離脱問題に伴う世界経済の不透明感と欧州の金融システムの不安定化が懸念される。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だろう。

（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）

Brexit（ブレグジット：英国のEU 離脱）

英国の欧州連合（EU）離脱決定から1カ月、市場は落ち着きを取り戻したものの、その影響については不透明感が強い。離脱後のEUとの通商関係はどうなるのか？、反EUの動きは他の欧州各国に広がるのか？、世界経済や日本経済、企業への影響は？。

国際通貨機関（IMF）では7月に改定した世界経済見通しで、2016年および2017年の世界の成長率を4月時点からそれぞれ0.1ポイント引き下げた。離脱交渉が順調に進まなければ下押し圧力が強まるとの指摘もされている。欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁もユーロ圏の成長について「今後3年間で成長率を最大で年0.5ポイント押し下げる可能性がある」と発言した。

とはいえ、英国がEUを離脱するには早くても2年はかかる。離脱交渉の行方次第では拠点の見直しを検討する企業も出てくるだろうが、現状では事業拠点移転等の動きはみられていない。

一方で、足元では為替の影響が大きそうだ。国民投票後に英ポンドは一時、対ドルで1985年のプラザ合意以来およそ31年ぶりの安値を付け、対円でも1ポンド160円から133円台まで急落した。ユーロも売られ、対円では一時1ユーロ＝109円台前半と3年6カ月ぶりの安値をつけた。リスクオフの動きの中で円は独歩高となり、対ドルで円は一時1ドル＝99円ちょうどまで急騰した。ポンド安は英国からの輸出にはプラスとなる一方で、日本からの輸出には円高がマイナスに働く。市場は落ち着いたとはいえポンドやユーロの戻りは鈍く、為替動向には注意が必要だ。

今回は英国に拠点のある北陸企業としてコマツ、不二越、三光合成を取り上げる。

IMFの世界経済見通し(2016年7月)
(実質成長率:%)

	2016年	2017年
世界	3.1 (▲0.1)	3.4 (▲0.1)
先進国・地域	1.8 (▲0.1)	1.8 (▲0.2)
米国	2.2 (▲0.2)	2.5 (0.0)
日本	0.3 (▲0.2)	0.1 (0.2)
ユーロ圏	1.6 (0.1)	1.4 (▲0.2)
英国	1.7 (▲0.2)	1.3 (▲0.9)
新興国・途上国	4.1 (0.0)	4.6 (0.0)
中国	6.6 (0.1)	6.2 (0.0)
インド	7.4 (▲0.1)	7.4 (▲0.1)
ロシア	▲1.2 (0.6)	1.0 (0.2)
ブラジル	▲3.3 (0.5)	0.5 (0.5)
ASEAN5カ国	4.8 (0.0)	5.1 (0.0)

(注)▲はマイナス。

カッコ内は2016年4月時点見通しからの変化



英ポンド（青線）、ユーロ（赤線） 対円チャート

出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース **コマツ (6301)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

ジョイ・グローバル社買収は長期的にプラスだが、業績寄与は2018年度から。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	税引前 純利益 (百万円)	伸び率 (%)	株主に帰属 する純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連13/3	1,884,991	-4.9	211,602	-17.5	204,603	-18.0	126,321	-24.4	132.64	48.00
連14/3	1,953,657	+3.6	240,495	+13.7	242,056	+18.3	159,518	+26.3	167.36	58.00
連15/3	1,978,676	+1.3	242,062	+0.7	236,074	-2.5	154,009	-3.5	162.07	58.00
連16/3	1,854,964	-6.3	208,577	-13.8	204,881	-13.2	137,426	-10.8	145.80	58.00
連17/3(予)	1,685,000	-9.2	150,000	-28.1	145,000	-29.2	92,000	-33.1	97.59	58.00
株価(2016/7/26)	2,050 円				予想PER				11.8 倍	
期末発行済み株式数(16/3末)	971,967 千株				BPS(16/3実績)				1,609.69 円	
期末自己株式数(16/3末)	29,292 千株				PBR				1.3 倍	
時価総額	1,992,534 百万円				CFPS(16/3実績)				339.1 円	
ROE(16/3実績)	9.0 %				PCFR				6.0 倍	
予想配当利回り	2.0 %				EV/EBITDA(16/3実績)				6.9 倍	

売上高の9割近くを建設機械・車両が占め、建設機械では米キャタピラー社に次いで世界2位。世界経済の成長、新興国の需要拡大などを背景に、中長期的には建設機械需要は拡大が見込まれるものの、足元の需要は低迷している。資源価格の下落を背景に鉱山機械が落ち込んでいること、中国をはじめとする新興国における需要が減少していることが要因だ。主要7建機の台数ベースの需要は1割程度の減少が続いており、同社の業績も低迷している。

厳しい状況の中で同社が注力するのはイノベーションによる成長戦略だ。推進するスマートコンストラクションでは、「ドローン（無人ヘリ）などでの高精度測量、施工完成図面の3次元データ化、最適な施工計画とICT（情報通信技術）建機を使った施工」などで、工事現場を情報化する。導入時の機械コストだけを見るとICT建機は従来よりも高くなるものの、人件費削減、工期短縮、燃料費削減などが図られ、トータルコストは低減が可能だ。また、土木現場や建設現場の労働力不足が進行するなかで、ICT建機や無人トラック運行システムに対するニーズは高まっている。

一方、2016年7月21日に米鉱山機械大手のジョイ・グローバル社を約3000億円で買収すると発表した。買収によって同社の鉱山機械の製品ラインアップに「坑内掘り」の機械が加わり、売上高は世界首位のキャタピラーと肩を並べることとなる。買収完了は2017年中ごろとされることから、業績にフルに寄与するのは2019年3月期となりそうだ。

今年度を初年度とする中期経営計画では、イノベーションによる成長と既存事業の成長によって、需要が停滞する中でも業界水準を超える成長の実現を図るとしており、スマートコンストラクションと今回の買収が成長ドライバーとなることが期待される。

今期業績予想は減収減益見通し。建設機械需要の減少に加え、円高が足を引っ張る。一方、配当については中期経営計画で「連結配当性向を40%以上とし、60%を超えない限り減配はしない。」と掲げることから、58円を維持する見通しだ。

尚、同社は英国で中・大型油圧ショベルを生産しており、3割が国内向け、7割がドイツやフランスなどへの輸出向けとなっている。現状では他地域への生産移転は考えていないとしており、仮にEUが英国からの輸入に高い関税を課すようになった場合には東南アジアの既存工場から輸出することも可能としている。現状でBrexitによる影響は、英ポンド安による輸出拡大がプラス材料となる一方で、円高進行がマイナス要因だ。対ユーロでの1円の円高は4億円程度、対ドルでは25億円程度の減益要因となる（想定為替レートは対ドルで105円、対ユーロで119円）。

北陸企業ニュース **不二越 (6474)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

ロボット事業強化で中長期的成長を目指す。為替影響が懸念材料。

	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12/11	172,259	+3.8	10,639	-27.3	9,111	-29.4	4,585	-54.2	18.44	6.00
連13/11	175,697	+2.0	12,338	+16.0	11,698	+28.4	6,706	+46.3	26.98	6.00
連14/11	218,225	+24.2	18,574	+50.5	18,419	+57.5	9,934	+48.1	39.98	8.00
連15/11	218,535	+0.1	18,945	+2.0	17,316	-6.0	11,593	+16.7	46.90	10.00
連16/11(予)	212,000	-3.0	13,000	-31.4	9,500	-45.1	6,000	-48.2	24.24	10.00
第2四半期累計期間										
連14/12-15/5	107,357	-3.2	9,683	-3.9	9,010	-4.8	5,700	+20.3	23.08	0.00
連15/12-16/5	106,201	-1.1	6,445	-33.4	4,358	-51.6	2,705	-52.5	10.91	0.00
株価(2016/7/26)	320 円				予想PER				13.2 倍	
期末発行済み株式数(16/5末)	249,193 千株				BPS(16/5実績)				388.01 円	
期末自己株式数(16/5末)	913 千株				PBR				0.8 倍	
時価総額	79,742 百万円				CFPS(15/11実績)				56.1 円	
ROE(15/11実績)	11.9 %				PCFR				5.7 倍	
予想配当利回り	3.1 %				EV/EBITDA(15/11実績)				6.4 倍	

出所: 不二越、ブルームバーグ、今村証券

(注) 在外子会社の決算を11月に変更することに伴い、在外子会社の会計期間が2014年11月期は14カ月の変則決算。

工具、ベアリング、産業用ロボット大手で、油圧機器や工作機械も展開。自動車産業向けが約5割を占める。等速ジョイント用のベアリング等、世界シェアトップを誇る製品も多い。富山のほか、米国や南米、東南アジアに生産拠点があり、海外売上高は5割近くに上昇している。

2016年11月期第2四半期連結決算は減収減益。2015年11月期に過去最高の売上高、営業利益を更新したが、年初からの円高によって急ブレーキがかかった。加えて、中長期的な成長に向けてロボット事業を強化すべく人員の拡充や設備投資を行ったことで費用が増加、利益は期初見通しを大きく下ぶれる結果となった。この結果、通期業績予想は売上高で130億円、営業利益で65億円減額され、一転して減益見通しとなった。

足元で注力するのはロボット事業だ。従来は事業全般を自動車向けを中心に取り組んできたが、「ロボットを核にした総合機械メーカー」への転換を図るとした。殊に産業機械分野のロボットに注力する。同社はこれまでもロボット事業を手がけていたが、自動車産業向けにとどまっていたこと、システムを組み入れないロボット単体にとどまっていたことなどから、ロボット事業の売上高は全体の1割程度を占めるにとどまっている。これを食品向けや電機や電子部品向けなどの幅広い産業機械分野に広げ、システムを内製化し「ロボットを含めたシステム」に移行することで事業拡大を図る方針だ。ロボット事業には2017年までに2015年に比べて500人超の人員を配置するほか、生産設備増強や海外10カ所のテクニカルセンター新設などに200億円の設備投資を計画している。足元の受注動向でもロボット事業の受注は堅調だ。

尚、同社は欧州ではチェコに自動車用ベアリングの生産拠点をもち、ドイツや英国には販売拠点がある。英国のEU離脱の影響は限定的とみられるが、対ユーロで1円の円高は5千万円程度の減益要因となることから、為替の動向には注意したい（下期の想定為替レートは対ドルで105円、対ユーロで115円）。

第2四半期決算発表後に年初来安値をつけた株価は、その後の上昇によって割安感が薄れている。また、業績についてもロボット事業への注力には期待がもたれる一方で、工作機械事業の低迷や為替による来期業績への影響には不透明感が強い。投資判断をNEUTRALとする。

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**

タイ収益改善、欧米受注堅調で増益転換へ。

	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	55,641	+10.9	2,181	-6.7	1,324	-29.4	1,129	-17.0	45.66	10.00
連17/5(予)	56,000	+0.6	2,400	+10.0	2,000	+51.0	1,300	+15.1	52.58	10.00
株価(2016/7/26)	289 円		予想PER		5.5 倍					
期末発行済み株式数(16/5末)	25,688 千株		BPS(16/5実績)		536.28 円					
期末自己株式数(16/5末)	202 千株		PBR		0.5 倍					
時価総額	7,424 百万円		CFPS(16/5実績)		141.3 円					
ROE(16/5実績)	8.8 %		PCFR		2.0 倍					
予想配当利回り	3.5 %		EV/EBITDA(16/5実績)		3.6 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月期は増収ながら減益に転じた。2015年5月期末に買収した2社がフルに寄与したこと（2社合計で売上高100億円弱・営業利益4億円弱の押し上げ）、メキシコでの自動車向け部品の増産が続いたことがプラスに働いた一方で、タイでの赤字が拡大した。タイは自動車販売台数の低迷やモデルチェンジに伴った受注の減少が響いた。経常利益の減益率が営業利益に比べて大きいのは、円高による為替差損457百万円（2015年5月期は122百万円）を営業外費用に計上したためである。

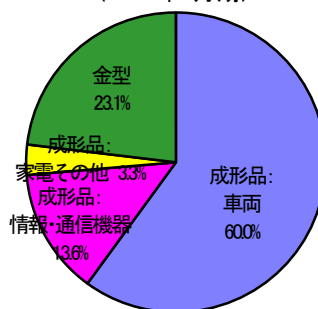
今期の増益見通しの主因は、タイでの収益改善である。日本から担当者派遣して生産性の改善を急ぐほか、前期に人員削減を実施したことで人件費が減る。

欧州、メキシコは堅調な受注が続き、インドネシアでも受注が増える見通しだ。欧州では英国に生産拠点をもち、この拠点で生産した自動車向け部品はすべて現地の自動車メーカーへ納める。英国のEU離脱が決まる過程でポンド安が進んだことを背景に、取引先が輸出を増やす計画を立てている。その恩恵で同社の受注も増えている模様だ。メキシコは新規案件の量産が始まり、インドネシアは前期後半から量産を開始した案件がフルに寄与する。国内は新車販売の動向が不透明とはいえ、スマートメーター（次世代電力計）向け部品の好調や生産性の向上でカバーできよう。

注意したいのは、為替動向だ。円相場は対米ドルで前期末が110円台だったのに対して足元は104円台と5%程度、対英ポンドは160円台から137円台と14%程度の円高水準にある。同社は在外子会社等の収益、費用の円貨換算する際のレートとして「連結決算日の直物為替相場」を用いている。現在の為替水準で今期末を迎えたとしても、会社発表の利益計画の達成は可能とみる。円安に戻った場合は上振れ、一段と円高となった場合は下振れの可能性がある。

設備増強をメキシコや英国を中心に進める計画で、来期の受注増加に対応する。買収先とのシナジー効果、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顕在化することを期待したい。

まとめると、為替動向に注視する必要があるものの、タイでの赤字が縮小に向かい、英国EU離脱決定はむしろプラス効果をもたらす。来期も堅調な業績が見込める。こうした状況で現在の株価には割安感が強いと考える。

売上高構成比
(2016年5月期)

1916 コマツ (週足)



6474 不二越 (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

			2014年	2015年	2015年 4-6月	2015年 7-9月	2015年 10-12月	2016年 1-3月	2015年 12月	2016年 1月	2016年 2月	2016年 3月	2016年 4月	2016年 5月	2016年 6月
GDP	実質GDP	前期比年率%			-1.7	1.7	-1.8	1.9							
		前年(同期)比%			0.7	1.8	0.7	0.1							
雇用	有効求人倍率	倍	1.09	1.20	1.18	1.22	1.26	1.29	1.27	1.28	1.28	1.30	1.34	1.36	
		失業率	3.6	3.4					3.3	3.2	3.3	3.2	3.2	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%	4.0	4.1	3.0	-6.5	2.6	6.7	1.0	15.0	-9.2	5.5	-11.0	-1.4	
		前年(同月)比%			-1.3	-1.0	0.1	-1.0	-1.2	2.5	-5.2	3.8	0.5	-2.6	
		前年(同月期)比%	2.1	-1.2	-0.8	-0.9	-0.8	-1.6	-2.1	-4.2	-1.2	0.2	-3.3	-0.4	
家計	景気動向指数: 一致指数 先行指数	2010年=100							110.6	111.8	110.0	110.2	112.0	109.9	
		2010年=100							100.4	100.3	99.0	99.1	100.0	99.7	
	百貨店売上高	前年(同月)比%	0.3	-0.2	6.4	2.7	0.3	-1.6	0.1	-1.9	0.2	-2.9	-3.8	-5.1	-3.5
		前年(同月期)比%	-0.6	0.7	4.1	2.3	0.5	1.7	0.0	2.3	3.4	-0.3	-0.7	-1.3	-0.5
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)比%	0.8	-4.2	4.0	-1.0	1.1	-2.7	3.1	0.2	-4.6	-3.2	7.2	6.6	3.0
物価	新設住宅着工戸数	前年(同月)比%	-9.0	1.9	7.6	6.2	-0.7	5.5	-1.3	0.2	7.8	8.4	9.0	9.8	
		前年(同月期)比%													
	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.1	-0.4	0.1	0.1	0.2	0.1	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	2.7	0.8					0.2	0.0	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	
		前年(同月)比%	1.8	1.0					0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6	

米国

			2014年	2015年	2015年 4-6月	2015年 7-9月	2015年 10-12月	2016年 1-3月	2015年 12月	2016年 1月	2016年 2月	2016年 3月	2016年 4月	2016年 5月	2016年 6月
GDP	実質GDP	前期比年率%			3.9	2.0	1.4	1.1							
		前年(同期)比%	2.4	2.4	2.7	2.1	2.0	2.1							
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	3,015	2,744	752	576	846	587	271	168	233	186	144	11	287
		失業率	6.2	5.3	5.4	5.2	5.0	4.9	5.0	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7	4.9
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	55.6	51.3	52.6	51.0	48.6	49.8	48.0	48.2	49.5	51.8	50.8	51.3	53.2
		DI	56.2	57.2	56.5	58.2	56.9	53.8	55.8	53.5	53.4	54.5	55.7	52.9	56.5
	ISM非製造業総合指数	前期(月)比%							-0.4	0.5	-0.2	-1.0	0.5	-0.3	0.6
家計	鉱工業生産	前年(同月)比%	2.9	0.3	0.4	0.1	-1.6	-1.6	-2.3	-1.4	-1.4	-2.1	-1.4	-1.4	-0.7
		前年(同月期)比%													
	消費者信頼感指数	1985年=100	86.9	98.0	96.2	98.3	96.0	96.0	96.3	97.8	94.0	96.1	94.7	92.4	98.0
		前期(月)比%							0.4	-0.5	0.3	-0.3	1.2	0.2	0.6
	小売売上高	前年(同月)比%	4.1	2.3	2.1	2.3	2.0	2.7	2.8	2.8	3.6	1.7	3.0	2.2	2.7
物価	除く自動車	前期(月)比%							0.5	-0.4	0.2	0.4	0.9	0.4	0.7
		前年(同月)比%	3.6	1.2	1.1	1.3	1.0	2.4	1.9	2.4	2.6	2.1	3.1	2.7	3.2
	新車販売台数	年率・百万台	16.4	17.3	17.1	17.8	17.8	17.1	17.2	17.5	17.4	16.5	17.3	17.4	16.6
住宅	住宅着工件数	年率・千戸	1,001	1,108	1,156	1,156	1,135	1,151	1,160	1,128	1,213	1,113	1,155	1,135	1,189
		前期(月)比%							-0.1	0.0	-0.2	0.1	0.4	0.2	0.2
	消費者物価(CPI)	前年(同月)比%	1.6	0.1	0.0	0.1	0.4	1.1	0.7	1.4	1.0	0.9	1.1	1.0	1.0
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
		前年(同月)比%	1.7	1.8	1.8	1.8	2.0	2.3	2.1	2.2	2.3	2.2	2.1	2.2	2.3

主要経済指標カレンダー (8月)

	日本	海外
第1週 (1~6日)	1日 新車販売台数(7月) 2日 マネタリーベース(7月) 消費者態度指数(7月) 5日 景気動向指数速報値(6月)	1日 中 製造業購買担当者指数(7月) 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(7月) 米 ISM製造業景況指数(7月) 3日 欧州 ユーロ圏小売売上高(6月) 米 ISM非製造業景況指数(7月) 5日 米 貿易収支(6月) 米 非農業部門雇用者数(7月)
第2週 (7~13日)	8日 国際収支(6月) 景気ウォッチャー調査(7月) 9日 マネーストック(7月) 工作機械受注速報値(7月) 10日 機械受注(6月) 企業物価指数(7月) 第3次産業活動指数(6月) 11日 休場(山の日)	8日 中 貿易収支(7月) 9日 中 消費者物価指数(7月) 12日 中 鉱工業生産(7月) 中 小売売上高(7月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(6月) 欧州 ユーロ圏GDP改定値(4-6月) 米 小売売上高(7月)
第3週 (14~20日)	15日 GDP速報値(4-6月) 鉱工業生産確定値(6月) 18日 貿易収支(7月) 工作機械受注確報値(7月) 19日 全産業活動指数(6月)	15日 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(8月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(6月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(7月) 米 消費者物価指数(7月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(7月) 18日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(7月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 フィラデルフィア連銀景況指数(8月)
第4週 (21~27日)	24日 景気動向指数改定値(6月) 26日 全国消費者物価指数(7月)	23日 米 新築住宅販売件数(7月) 25日 米 耐久財受注(7月) 26日 欧州 英GDP改定値(4-6月) 米 GDP、個人消費改定値(4-6月) 第6回アフリカ開発会議 27-28日
第5週 (28~31日)	30日 有効求人倍率、失業率(7月) 31日 鉱工業生産速報値(7月) 新設住宅着工戸数(7月)	29日 欧州 英休場(Summer Bank Holiday) 30日 米 S&Pケース・シャー住宅価格指数(6月) 米 消費者信頼感指数(8月) 31日 欧州 ユーロ圏失業率(7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