



Imamura Report Vol.95

2016-09

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース
 - ～北陸の好業績企業～
 - ゲンキー
 - クスリのアオキ
 - 澁谷工業

今村証券株式会社

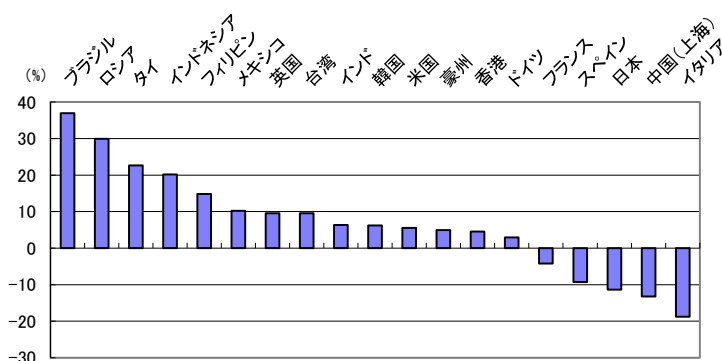
マーケット動向

7月29日に日銀が追加金融緩和を決定して以降の日本の株式市場は膠着感の強い展開となっている。このとき決定された上場投資信託（ETF）の買い入れ額の増額を背景に、相場は下げ渋っている。一方、米国の利上げを巡って市場が揺れる中、円高進行が投資マインドを低下させ、日経平均株価は1万6500円を挟んだ動きが続いている。

世界の株式市場に目を転じてみれば、米国では米ダウ工業株30種平均やナスダック総合株価指数、S&P500種株価指数が8月中旬にそろって過去最高値を更新したほか、英国やドイツなどの主要株価指数が年初来高値を更新し、ロシアやブラジルなど新興国の株価上昇が目立っている。米国景気が低位安定するなかで、米国の利上げ観測が後退、緩和マネーが株式市場に流入したことが要因だ。原油価格の上昇など商品市場が持ち直していることも新興国へのマネー流入を後押ししている。世界的に株高が進行する中で、日本の出遅れが目立つ印象だ。

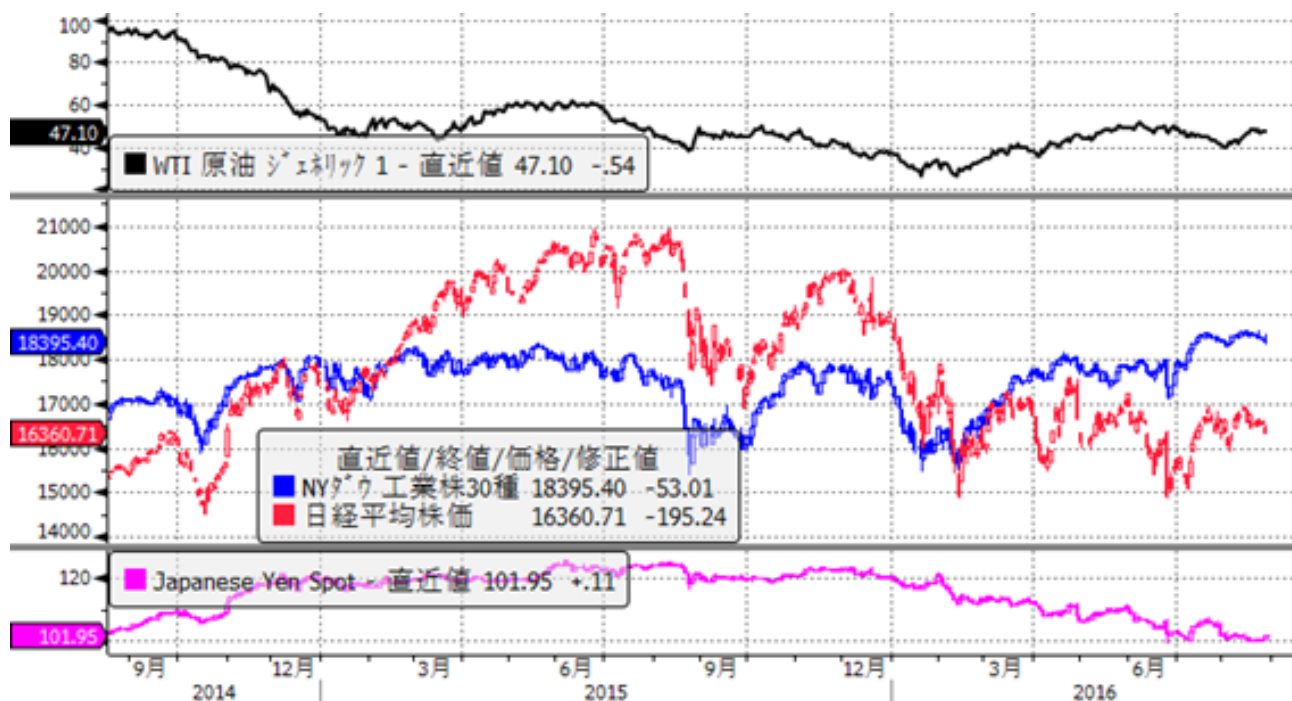
背景には企業収益の悪化がある。上場企業の2016年4-6月期決算は、製造業が前年同期比21.3%減益と足を引っ張り、金融を除く全産業で前年同期比16.7%の経常減益だ。純利益ベースでは日本が20.5%減益となり、米国の2.5%減益、欧州の7.7%減益と比べ、日本の悪化が際立つ結

主要株式市場の騰落率



主要株式市場 年初から8月26日までの騰落率

出所：ブルームバーグデータを元に今村証券作成



CL1 Comdty (WTI 原油) 日経平均株価 日経 17AUG2014-29AUG2016 Copyright© 2016 Bloomberg Finance L.P. 29-Aug-2016 07:58:59

上段：NY WTI（週足）、中段：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株30種平均（日足）、
下段：円相場（対米ドル）

出所：ブルームバーグ

果となった。2017年3月期通期業績予想についても5月時点で2.7%の経常増益見通しが、0.5%減益見通しに引き下げられた。トヨタ自動車が7月以降の想定為替レートを1ドル＝100円と従来より5円円高に修正し通期業績を下方修正したほか、三菱電機やデンソー、三菱重工業など多くの輸出企業に同様の動きが出ていることが要因だ。7月以降に通期の想定為替レートを公表した100社あまりの平均値は1ドル＝107円台と、足元の実勢値よりかなり円安な水準にあり、なお企業収益には先行き不透明感が強い。

日本の景気低迷も足を引っ張る。日本の4-6月期の実質国内総生産（GDP）成長率は前期比年率0.2%にとどまり、市場予想を下回った。住宅投資や公共投資が増えたものの、世界経済の停滞や円高が重荷となった設備投資や輸出が減少した。7月以降については、28.1兆円規模の経済政策を支えに1%程度の成長が続くとの見通しが多い。ただ、実際の国と地方の直接支出（真水）は7.5兆円にとどまることから、GDPの押し上げ効果は限定的との見方も多い。

膠着感が強まる中で、市場が注目するのは各国の金融政策だ。9月は8日に欧州中央銀行（ECB）理事会が、20-21日には日本で日銀金融政策決定会合、米国では米連邦公開市場委員会（FOMC）が開催される。殊に米国の利上げに注目が集まる。8月26日にイエレン米連邦準備理事会（FRB）議長が講演で「米雇用が改善し、追加利上げの条件は整ってきた」と述べ、その後にフィッシャー副議長が「米景気はしっかりしている」と話したことで9月の会合での利上げの可能性が高まっている。利上げは米国経済が堅調であることの証とはいえ、リスクマネーの巻き戻しの動きが懸念される。

また、日銀金融政策決定会合も注目される。9月の会合では、日銀が異次元緩和の下での経済・物価動向や政策効果について「総括的な検証を行う」としている。日銀は2%の物価上場を目標としているが、足元の7月の消費者物価指数は5カ月連続のマイナスだ。黒田日銀総裁はマイナス金利を深掘りする余地はあるとの見解を示しているが、緩和政策の限界を指摘する声があるほか、マイナス金利の負の影響も課題に浮上してきているだけに、総括的な検証の結果が注目される。日銀金融政策決定会合、FOMCまでは市場では手控えムードが続きそうだ。



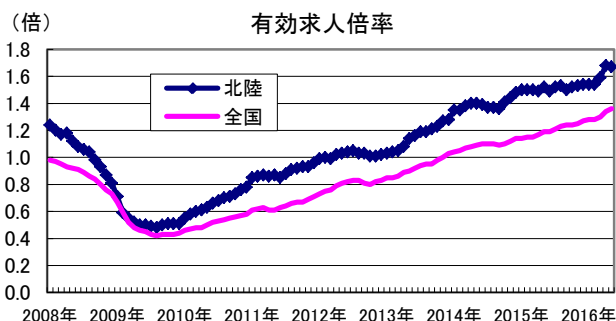
こうした中で市場では個別銘柄が物色される展開となっている。ゲーム関連や半導体装置製造関連などテーマ性のある銘柄が物色され、森永製菓やミロク情報システムなどの好業績企業も買われている。4-6月期決算は総体的には大幅な減益となったものの、上場企業のおよそ6社に1社にあたる約270社が過去最高益を更新している。「森を見るより木を見る」投資姿勢で、好業績銘柄に投資するチャンスと捉えたい。

		2015年9月末	2015年12月末	2016年3月末	2016年6月末	2016年8月26日
日経平均株価	円	17,388.15	19,033.71	16,758.67	15,575.92	16,360.71
TOPIX		1,411.16	1,547.30	1,347.20	12,452.82	1,287.90
10年国債利回り	%	0.350	0.270	-0.050	-0.230	-0.075
為替	円/米ドル	120.02-04	120.41-42	112.42-44	102.69-70	100.42-43
	円/ユーロ	134.77-81	131.66-70	127.52-56	114.14-18	113.34-38

北陸経済動向

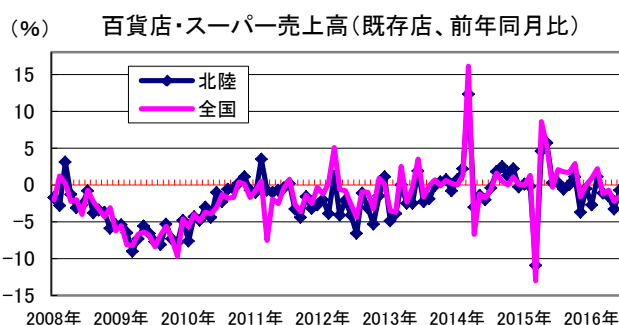
北陸経済は、一部に弱い動きがみられるものの、緩やかに改善している。

経済指標をみると、有効求人倍率が3県ともに24年ぶりの高水準、全国に比べても高い水準と雇用環境の改善が続いている。設備投資は製造業の能力増強投資や更新投資、非製造業の電力・ガスのインフラ投資が大きく伸びているなどから増加、公共投資は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。個人消費では、6月の百貨店・スーパー売上高（既存店）が4カ月連続で前年同月を下回った。衣料品の販売が振るわない。

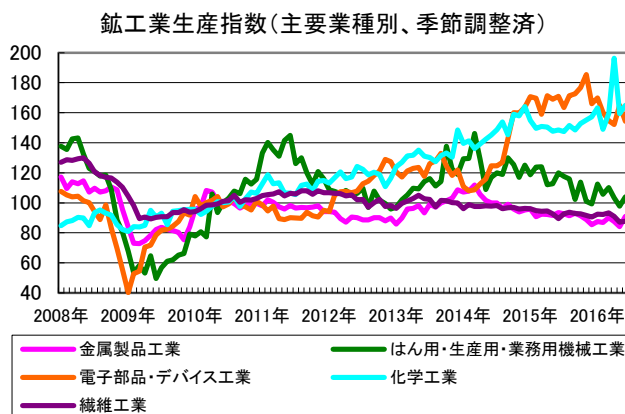
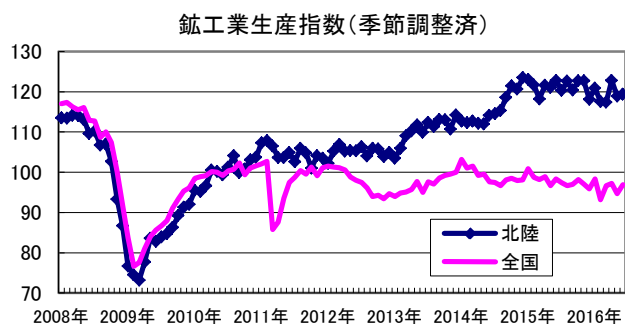


設備投資額(前年度比)		2014年度 実績	2015年度 実績	修正率	2016年度 計画	修正率
北陸	製造業	32.9	43.6	▲2.2	▲2.6	▲11.4
	非製造業	56.9	▲7.1	▲38.7	41.7	▲12.5
	全産業	44.0	18.0	▲20.9	15.0	▲11.9
全国	製造業	6.8	9.1	▲1.5	6.0	5.3
	非製造業	3.1	2.9	▲3.5	▲2.5	1.0
	全産業	4.3	5.0	▲2.8	0.4	2.5

(注)ソフトウェア投資額除く。修正率は前回調査(今年3月)との対比。



製造業の生産は高水準を保っている。6月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は119.4で、前月比0.4%増と小幅ながら2カ月ぶりに上昇した。主要業種別では、繊維機械が伸びたはん用・生産用・業務用機械工業が前月比6.3%増、医薬品が好調な化学工業が同3.6%増と牽引し、金属製品工業も3カ月ぶりに上昇した。一方、スマートフォン向け電子部品が落ち込んだ電子部品・デバイス工業が前月比6.5%減と2カ月ぶりに低下した。



先行きには不透明感が強まっている。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。

(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)

北陸の好業績企業

4-6月期の上場企業の業績は金融を除く全産業で前年同期比16.7%の経常減益となった。円高を背景に製造業が21.3%の減益となり、非製造業も10.8%の減益だ。トヨタ自動車など輸出企業には今期業績予想を下方修正する企業もみられ、5月時点で全産業で2.7%の増益見通しだった2017年3月期通期の経常利益予想は、0.5%の減益見通しに引き下げられた。とはいえ、市場ではさらなる悪化を懸念してだけに、不安はひとまず後退した印象だ。

4-6月期決算で好調だったのは、人材派遣会社やIT（情報技術）を生産性改善につなげた企業などだ。いずれも内需関連で為替に影響されにくい企業といえる。北陸でも同様に内需関連企業には業績が好調な企業が多く、今期に過去最高益を更新する見通しとする企業も多い。

以下は北陸の今期最高益更新見通しの企業だ。今回はこの中からゲンキー、クスリのアオキ、澁谷工業を取り上げる。

北陸の過去最高益更新見通し企業

		売上高 (営業収益・経常収益)	経常損益	過去最高経常損益
3月決算企業：2017年3月期予想				
富山県	1930 北陸電気工事	47,000 (3.1)	4,800 (2.9)	4,662 (2016年3月期)
	3626 TIS	390,000 (1.9)	26,000 (6.0)	24,521 (2016年3月期)
	4541 日医工	159,000 (10.8)	14,200 (15.5)	12,289 (2016年3月期)
	7475 アルビス	78,000 (5.3)	2,800 (4.2)	2,687 (2016年3月期)
	7905 大建工業	172,000 (2.3)	6,300 (19.3)	5,669 (2013年3月期)
	9070 トナミホールディングス	126,600 (3.0)	5,900 (6.6)	5,733 (1992年3月期)
	9466 アイ・マーケティングコミュニケーション	7,352 (2.5)	809 (10.0)	735 (2016年3月期)
石川	7945 コマニー	33,900 (9.0)	2,820 (52.7)	2,336 (2007年3月期)
福井	9790 福井コンピュータホールディングス	9,000 (3.2)	2,400 (8.7)	2,207 (2016年3月期)
5月決算企業：2017年5月期予想				
富山	4577 ダイト	38,100 (4.8)	3,750 (1.0)	3,713 (2016年5月期)
石川	3398 クスリのアオキ	191,000 (18.2)	9,300 (0.8)	9,262 (2016年5月期)
6月決算企業：2017年6月期予想				
石川	6340 澁谷工業	88,000 (5.2)	6,450 (5.7)	6,104 (2016年6月期)
福井	2772 ゲンキー	86,000 (17.0)	3,070 (6.5)	2,883 (2016年6月期)
9月決算企業：2016年9月期予想				
福井	7821 前田工繊	29,800 (11.3)	3,800 (5.8)	3,592 (2015年9月期)

(注) 単位:百万円。カッコ内は前期比増減率%。連結対象会社がない場合は単独業績。

北陸企業ニュース **ゲンキー (2772)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL**

岐阜・愛知中心に新型店舗を高速出店。利益率向上が課題。

	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13/6	54,656	-3.6	896	-53.4	1,040	-50.0	623	-45.5	180.84	50.00
連14/6	57,949	+6.0	1,901	+112.1	2,007	+93.0	1,171	+88.0	339.05	50.00
連15/6	63,143	+9.0	2,738	+44.0	2,877	+43.4	1,761	+50.4	504.50	60.00
連16/6	73,495	+16.4	2,655	-3.1	2,883	+0.2	1,901	+7.9	269.93	30.00
連17/6(予)	86,000	+17.0	2,860	+7.7	3,070	+6.5	2,020	+6.2	286.48	30.00
株価(2016/8/26)			3,425 円		予想PER		12.0 倍			
期末発行済み株式数(16/6/20)			7,051 千株		BPS(16/6実績)		1,784.62 円			
期末自己株式数(16/6/20)			0 千株		PBR		1.9 倍			
時価総額			24,152 百万円		CFPS(16/6実績)		382.7 円			
ROE(16/6実績)			16.2 %		PCFR		8.9 倍			
予想配当利回り			0.9 %		EV/EBITDA(16/6実績)		7.8 倍			

注)平成27年9月1日をもって株式1株につき2株の株式分割を実施。

出所:ゲンキー、ブルームバーグ、今村証券

福井県最大手ドラッグストア。岐阜県、愛知県、石川県を合わせた4県で158店舗(2016年8月26日現在)を展開中だ。ナショナルブランド商品の低価格販売、低価格帯のプライベートブランド商品(以下、PB商品)の強化、ローコストオペレーションの徹底を行う。近年は売場面積300坪の店舗(以下、300坪タイプ店舗)を住宅地に展開している。

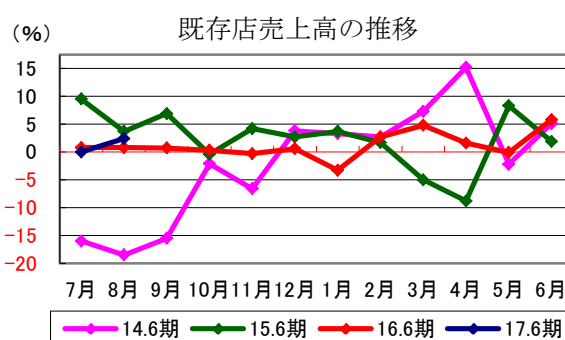
2016年6月期は大幅増収ながら営業減益。新規出店を35店舗(2015年6月期比+7店舗)と加速したことで販売促進費や不動産費が高んだ。期初の会社計画と比較すると、売上高は5%、営業利益は14%の未達成、今年1月に下方修正した会社計画比には売上高は1%弱、営業利益は5%届かなかったのは、想定以上の自社競合が発生したためだ。既存店売上高は期初計画が2015年6月期比+4%、1月修正計画が同+2%に対して、実績は同+1.2%と伸び悩んだ。

四半期ベースでは、第4四半期会計期間(4-6月)に収益性が改善した。300坪タイプ店舗は出店から1年経過すると認知度の高まりなどから売上高が伸び、黒字転換する傾向があり、集中出店を始めて1年強が経ったことで収益に寄与し始めた。仕入先からのリベートの増加、PB商品の収益性向上などで粗利益率が押し上げられたのも大きかった。

今期は、増収率は前期を上回り、営業増益に転じるものの、売上高営業利益率は低下する見通しとした。この見通しの前提は、①新規出店は50店舗、②既存店売上高は前期比横ばい、③利益面はリベートの増加、PB商品の拡販による効果が継続する一方で、出店加速で販売促進費も増加する—というものだ。また、PB商品の取扱品目の拡充も進める。

新規出店資金の調達のため、8月17日、第三者割当による行使価額修正条項付新株予約権の発行を発表した。当初行使価額で全ての新株予約権が行使された場合の調達資金は49億円である。一方で、新株予約権の全てが行使された場合は9.93%の希薄化が生じる。

今期の営業利益は30億円程度と会社計画から若干上振れると予想し、来期も出店加速を映して2割近い増収が続くだろう。対して、同業他社と比べて利益率が見劣りするものが課題だ。ドミナント化の進展、PB商品の拡販などの効果の継続性を注視したい。



北陸企業ニュース

クスリのアオキ (3398)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

新規出店さらに加速。今期業績は上振れとみるが、株価は妥当水準か。

	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)
単13/5	93,174	-	4,386	-	4,511	-	2,894	-	372.08	32.00
単14/5	114,411	22.8	5,899	-	6,085	-	3,825	-	244.99	38.00
単15/5	134,994	18.0	7,778	31.8	7,959	30.8	5,213	36.3	166.40	22.00
単16/5	163,462	21.1	9,032	16.1	9,262	16.4	6,503	24.7	207.09	12.50
単17/5(予)	191,000	18.2	9,056	0.7	9,300	0.8	6,510	0.5	207.21	14.00
株価(2016/8/26)	4,940 円		予想PER		23.8 倍					
期末発行済み株式数(16/5/20)	31,420 千株		BPS(16/5実績)		895.21 円					
期末自己株式数(16/5/20)	0 千株		PBR		5.5 倍					
時価総額	155,215 百万円		CFPS(16/5実績)		341.4 円					
ROE(16/5実績)	26.0 %		PCFR		14.5 倍					
予想配当利回り	0.3 %		EV/EBITDA(16/5実績)		16.9 倍					

出所:クスリのアオキ、ブルームバーグ、今村証券

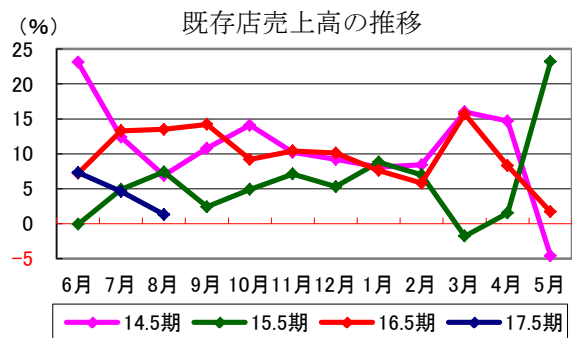
注)平成26年5月21日、及び平成27年5月21日を効力発生日として普通株式1株につき2株の株式分割を実施。

15/5期より、商品の評価方法を変更。14/5期は当該変更を反映した遡及処理後の数値。

17/5期より会計方針の一部変更を予定。17/5期・16/6-11期の伸び率は当該変更を反映した遡及処理後の数値。

北陸最大手のドラッグストア。11 県にドラッグストア 325 店舗（内、調剤薬局併設 167 店舗）、調剤専門薬局 6 店舗（2016 年 8 月 26 日現在）を展開。増収率、ROE（自己資本当期純利益率）は業界トップ、売上高営業利益率も高水準にある。①「食品」（日配品・冷凍食品等、以下「フード」と「調剤」を強化した店舗（以下、新フォーマット店舗）に改装し顧客の来店頻度を高め、既存店の売上高が伸びていること、②新フォーマット店舗の新規出店を加速していること一が要因だ。

2016 年 5 月期は売上高、営業利益、経常利益、純利益のすべてで過去最高を更新した。既存店売上高は 2015 年 5 月期比 +9.6% と、期初計画 (+6.0%)、昨年 12 月の修正計画(+9.3%)を上回り、商品部門別では、フードが 2015 年 5 月期比 +30.7%、調剤が同 +22.4% と、強化ポイントの伸びが続いた。利益面では、新規出店加速で経費が嵩んだ一方で、化粧品や健康食品などの高付加価値商品の販売好調や、適正売価への見直し、時間帯に応じた適正な人員配置による人件費抑制が下支えした。



今期の利益見通しはほぼ横ばいだ。新規出店（70 店舗（前期比 +18 店舗））と既存店売上高の伸び（会社計画 +5.3%）で大幅増収となるものの、経費増加が続く。もっとも、営業利益では 103 億円程に上振れると予想する。押し上げ要因には、①薬価改定に伴う仕入価格交渉が妥結すると暫定価格と妥結した価格の差益の計上が見込めること、②既存店売上高が改装効果に加えて、新規エリアでドミナント化が進展することで上振れると見込めること一が挙げられる。

同社は「2022 年 5 月期売上高 3000 億円」を目標に、2015 年 5 月期からの 8 年間で「350 店舗の純増」を目指す。店舗増加のため、出店エリアの拡大を進めており、今期下期以降、栃木県、京都府、奈良県での出店も予定する。過去 2 年間での店舗純増数は 88 店舗、今期は 69 店舗の純増となる見通しだ。出店目標に照らせば、来期以降は出店ペースが落ち着いていくとみる。

株価は決算発表後に下げたが、下げに転じる前は高成長期待から長く上昇が続いていた。現在の株価水準でも投資指標面での割安感がない。

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**

パッケージプラント事業堅調。iPSの成長性にも期待。

	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13/6	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	83,617	+4.0	6,058	+24.4	6,104	+20.1	4,354	-47.5	157.37	20.00
連17/6(予)	88,000	+5.2	6,300	+4.0	6,450	+5.7	4,620	+6.1	166.97	20.00
株価(2016/8/26)	1,822 円				予想PER				10.9 倍	
期末発行済み株式数(16/6末)	28,149 千株				BPS(16/6実績)				1,626.38 円	
期末自己株式数(16/6末)	480 千株				PBR				1.1 倍	
時価総額	51,289 百万円				CFPS(16/6実績)				447.5 円	
ROE(16/6実績)	9.9 %				PCFR				4.1 倍	
予想配当利回り	1.1 %				EV/EBITDA(16/6実績)				4.8 倍	

出所: 澁谷工業、ブルームバーグ、今村証券

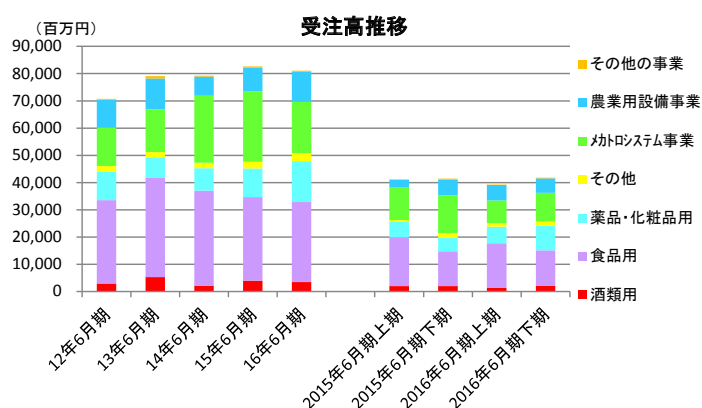
2016年6月期連結決算は増収、営業・経常増益。受注高は前期比1.8%減の811億24百万円と伸び悩んだが、売上高は7期連続で過去最高を更新した。受注の伸び悩みから第2四半期決算発表時に業績予想が下方修正されたものの、下期の徹底したコスト削減によって営業利益、経常利益は期初見通しをも上回り、2期ぶりに過去最高益を更新した。最終利益は前の期に特別利益として厚生年金基金代行返上益73億54百万円を計上した反動から大幅減益となった。

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。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。加えて、無菌充填装置は定期的なメンテナンスが必要なことから、同社の業績安定につながっている。

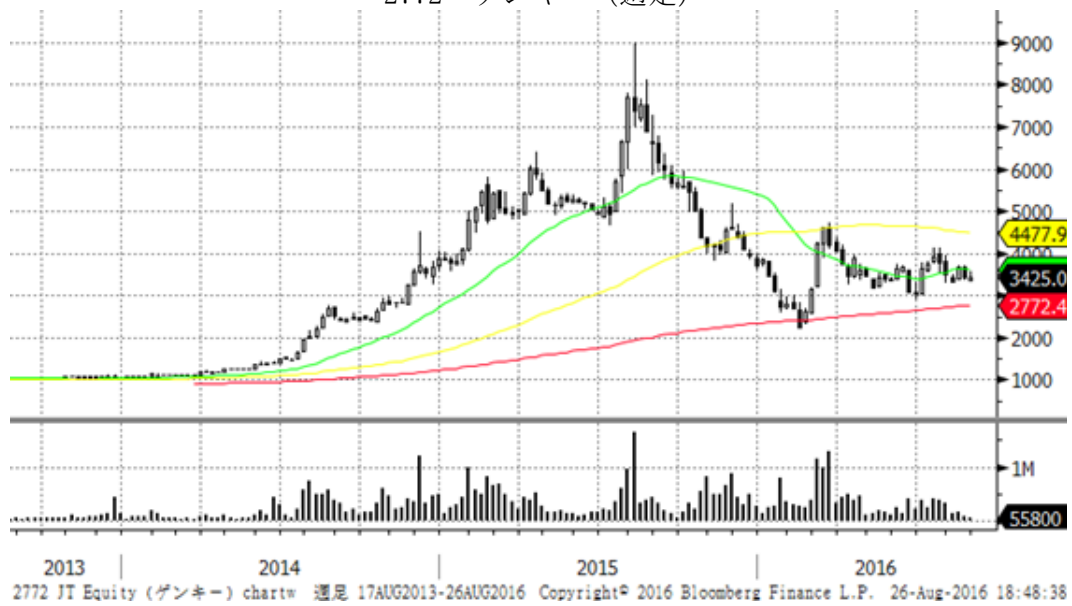
注力するのは再生医療だ。iPS細胞（人工多能性幹細胞）のロボット自動細胞培養システムを開発したほか、細胞の塊（スフェロイド）を積み上げて、立体的な組織・臓器を製造する世界初のバイオ3Dプリンターを再生医療ベンチャーのサイフューズと共同開発した。業績に寄与するには時間を要するものの、市場拡大とともに同社の存在感は高まりそうだ。

今期業績予想は8期連続の増収、営業利益、経常利益は2期連続の最高益更新見通した。懸念は受注の伸び悩みだが、半期ごとの受注高をみると、前期は下期に持ち直してきた印象だ。殊に薬品・化粧品用のパッケージプラントが好調だ。尚、同社の海外売上高は3割程度だが、メカトロニクス事業の一部のみが外貨建てで、ほとんどが円建てである。為替の影響をあまり受けないことを補足しておく。

株価は決算発表を受けて2000円近くまで上昇したが、なお割安感強い。投資判断をOUTPERFORMとする。



2772 ゲンキー (週足)



3398 クスリのアオキ (週足)



6340 澁谷工業 (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 7-9月	2016年 10-12月	2016年 1-3月	2016年 4-6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	2016年 7月
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.0	-1.7	2.0	0.2							
		前年(同期)比%	0.0	0.5	1.8	0.7	0.2	0.6							
雇用	有効求人倍率	倍	1.09	1.20	1.22	1.26	1.29	1.36	1.28	1.28	1.30	1.34	1.36	1.37	
		%	3.6	3.4					3.2	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需	前期(月)比%	4.0	4.1	-6.5	2.6	6.7	-9.2	15.0	-9.2	5.5	-11.0	-1.4	8.3	
		前期(月)比%			-1.0	0.1	-1.0	0.2	2.5	-5.2	3.8	0.5	-2.6	2.3	
		前年(同月期)比%	2.1	-1.2	-0.9	-0.8	-1.6	-1.8	-4.2	-1.2	0.2	-3.3	-0.4	-1.5	
家計	景気動向指数:一致指数	2010年=100							111.2	109.2	110.0	111.8	109.2	111.1	
		:先行指数							99.1	97.8	97.8	98.7	98.4	99.2	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.3	-0.2	2.7	0.3	-1.6	-4.1	-1.9	0.2	-2.9	-3.8	-5.1	-3.5	-0.1
		前年(同月期)比%	-0.6	0.7	2.3	0.5	1.7	-0.8	2.3	3.4	-0.3	-0.7	-1.3	-0.5	0.2
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	0.8	-4.2	-1.0	1.1	-2.7	5.3	0.2	-4.6	-3.2	7.2	6.6	3.0	-0.2
物価	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	-9.0	1.9	6.2	-0.7	5.5	4.9	0.2	7.8	8.4	9.0	9.8	-2.5	
		前年(同月期)比%													
	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.3	0.1	0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.2
物価	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	2.7	0.8					-0.1	0.2	0.0	-0.3	-0.5	-0.4	-0.4
		前年(同月)比%	1.8	1.0					0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.3

米国

			2014年	2015年	2015年 7-9月	2016年 10-12月	2016年 1-3月	2016年 4-6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	2016年 7月
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.0	0.9	0.8	1.1							
		前年(同期)比%	2.4	2.6	2.2	1.9	1.6	1.2							
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	3,015	2,744	576	846	587	460	168	233	186	144	24	292	255
		%	6.2	5.3	5.2	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7	4.9	4.9
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	55.6	51.3	51.0	48.6	49.8	51.8	48.2	49.5	51.8	50.8	51.3	53.2	52.6
		DI	56.2	57.2	58.2	56.9	53.8	55.0	53.5	53.4	54.5	55.7	52.9	56.5	55.5
	ISM非製造業総合指数	前期(月)比%							0.5	-0.1	-1.0	0.5	-0.2	0.4	0.7
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	86.9	98.0	98.3	96.0	96.0	94.8	97.8	94.0	96.1	94.7	92.4	97.4	97.3
		前期(月)比%							-0.5	0.3	-0.3	1.2	0.2	0.8	0.0
	小売売上高	前年(同月期)比%	4.1	2.3	2.3	2.0	2.7	2.7	2.8	3.6	1.7	3.0	2.2	3.0	2.3
		前年(同月期)比%							-0.4	0.2	0.4	0.9	0.3	0.9	-0.3
	新車販売台数	年率・百万台	16.4	17.4	17.7	17.8	17.2	17.1	17.4	17.5	16.7	17.5	17.2	16.7	17.8
物価	住宅着工件数	年率・千戸	1,001	1,108	1,156	1,135	1,151	1,156	1,128	1,213	1,113	1,155	1,128	1,186	1,211
		前年(同月期)比%							0.0	-0.2	0.1	0.4	0.2	0.2	0.0
	消費者物価(CPI)	前年(同月期)比%	1.6	0.1	0.1	0.4	1.1	1.1	1.4	1.0	0.9	1.1	1.0	1.0	0.8
物価	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
		前年(同月期)比%	1.7	1.8	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2	2.3	2.2	2.1	2.2	2.3	2.2

主要経済指標カレンダー (9月)

	日本	海外
第1週 (1~3日)	1日 法人企業統計調査(4-6月) 新車販売台数(8月) 2日 マネタリーベース(8月) 消費者態度指数(8月)	1日 中 製造業購買担当者指数(8月) 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(8月) 米 ISM製造業景況指数(8月) 2日 米 貿易収支(7月) 米 非農業部門雇用者数(8月)
第2週 (4~10日)	7日 景気動向指数速報値(7月) 8日 国際収支(7月) GDP改定値(4-6月) 景気ウォッチャー調査(8月) マネーストック(8月) 第3次産業活動指数(7月)	4-5日 G20首脳会議 5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(7月) 米 休場(Labor Day) 6日 欧州 ユーロ圏GDP確定値(4-6月) 米 ISM非製造業景況指数(8月) 8日 中 貿易収支(8月) 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 地区連銀経済報告(ペーシェブック) 9日 中 消費者物価指数(8月)
第3週 (11~17日)	12日 機械受注(7月) 企業物価指数(8月) 工作機械受注速報値(8月) 13日 法人企業景気予測調査(7-9月) 14日 鉱工業生産確定値(7月)	13日 中 鉱工業生産(8月) 中 小売売上高(8月) 14日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(7月) 15-16日 中 上海休場(Mid-autumn Festival) 15日 欧州 EU27カ国新車登録台数(8月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(7月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(8月) 米 小売売上高(8月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(9月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(9月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(8月) 16日 中 香港休場(Day after Mid-Autumn Festival) 米 消費者物価指数(8月)
第4週 (18~24日)	19日 休場(敬老の日) 20-21日 日銀金融政策決定会合 21日 貿易収支(8月) 工作機械受注確報値(8月) 22日 休場(秋分の日) 23日 全産業活動指数(7月)	20-21日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 20日 米 住宅着工件数、建設許可件数(8月)
第5週 (25~30日)	26日 景気動向指数改定値(7月) 30日 有効求人倍率、失業率(8月) 全国消費者物価指数(8月) 鉱工業生産速報値(8月) 新設住宅着工戸数(8月)	26日 米 新築住宅販売件数(8月) 27日 米 S&Pケース・シラー住宅価格指数(7月) 米 消費者信頼感指数(9月) 28日 米 耐久財受注(8月) 29日 米 GDP、個人消費確定値(4-6月) 30日 欧州 ユーロ圏失業率(8月) 欧州 英GDP確定値(4-6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