



Imamura Report Vol.97

2016-11

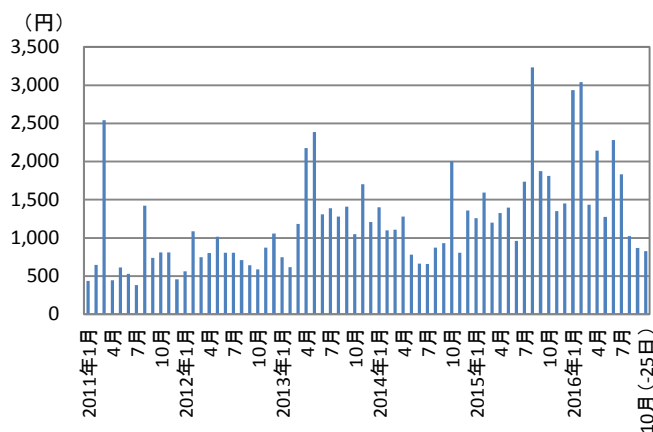
Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース
 - ～北陸のインド関連企業～
 - セーレン
 - 津田駒工業
 - 大同工業

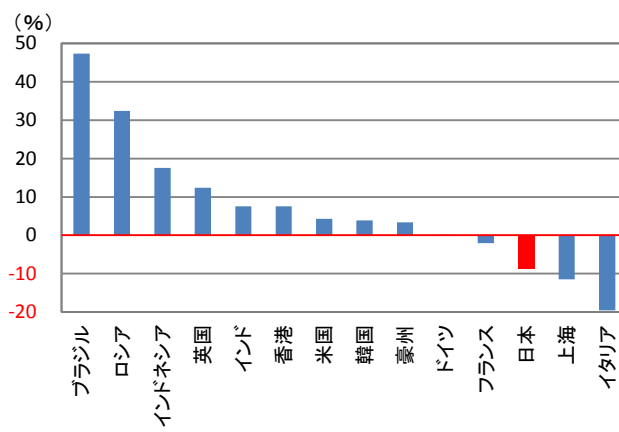
今村証券株式会社

マーケット動向

日本の株式市場は小動きが続く。10月の日経平均株価は4月以来の高値を付けたものの、月間値幅（高値－安値）は25日までで826円と2014年11月以来の小ささとなっている。世界の株式市場のなかでの出遅れも目立つままだ。また、東証1部の売買代金は16営業日中13営業日が活況の目安とされる2兆円を下回った。円高の一服、原油相場の反発が買い安心感を誘ったとはいえ、これまで相場を左右してきた日米の金融政策や米大統領選挙といった重要イベントは株価にほぼ織り込まれ、手掛かり材料が乏しい。



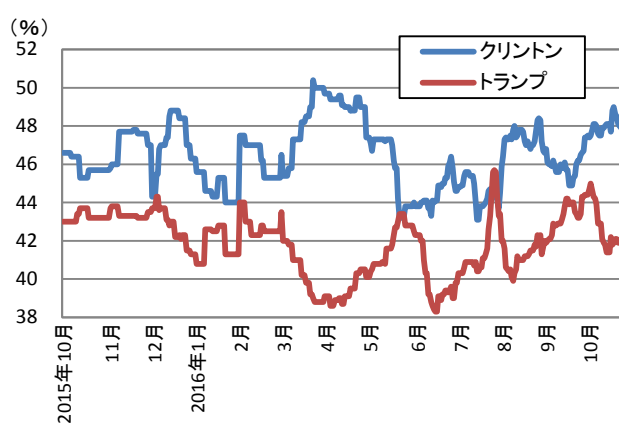
日経平均株価の月間値幅



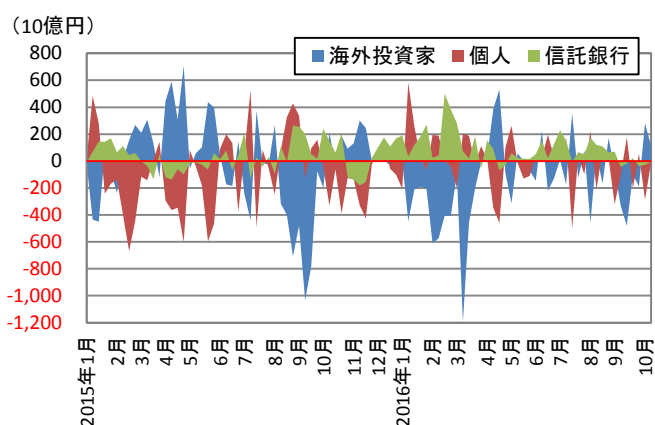
主要株式市場の騰落率（昨年末比、10月25日時点）

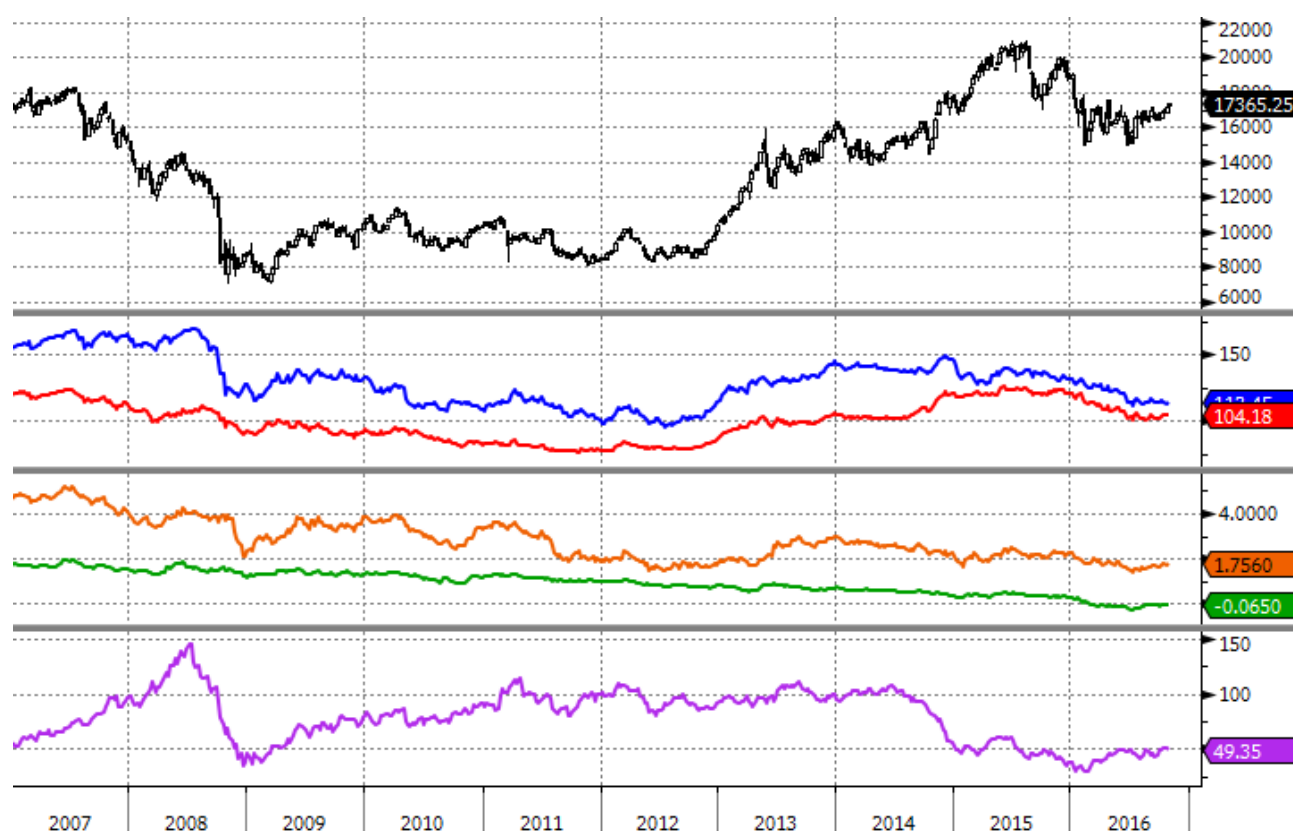
緩和手段の限界を指摘する声があった日銀の金融政策は、9月に発表した金融緩和強化のための新しい枠組み「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」において政策の軸足を量から金利ヘシフトしたことで持続可能性が高まった。サプライズを演出する姿勢から市場との対話を重視する姿勢にも転換し、黒田総裁は10月31日～11月1日の金融政策決定会合を前に、追加緩和の見送り、物価2%達成時期の「17年度中」からの先送りを事前に示唆した。米国では、9月20～21日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で「比較的早期の利上げが適切」との意見が出たことが明らかになり、足元の経済指標が堅調なこともあり、12月利上げの確率が7割強まで高まった。大統領選挙では民主党のヒラリー・クリントン氏が優位を保ち、共和党のドナルド・トランプ氏の勝利を警戒する「トランプ・リスク」も後退した。

こうしたなかで、海外投資家が買いに転じた。海外投資家は今年、「円高 → 企業収益の悪化」への警戒感、「原油安 → 産油国の経済悪化 → 財政悪化で運用資産売却 → オイルマネー流出」という悪循環から売りを加速させ、1-9月



米大統領候補者の平均支持率

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）



1段：日経平均株価、2段：円相場（赤：対米ドル、青：対ユーロ）、3段：10年国債利回り（緑：日本、橙：米国）、4段：NY WTI
出所：ブルームバーグ

の売越額は6.1兆円と過去最高を記録した。しかし、10月は一転して買い越している。背景には、円安や原油高があるとされる。

9月末に1ドル＝100円台後半だった円相場は、104円台へと下落した。米利上げに伴う日米金利差の拡大、「トランプ・リスク」の後退が反映された。8月時点の上場企業の2017年3月期通期業績予想は経常利益が0.5%減益ながら想定為替レートが1ドル＝107円程度とされ、通期業績予想の下振れが懸念されていたが、下振れが小幅にとどまるとの見方も出てきた。また、米WTI（ウェスト・テキサス・インターミディエート）原油先物は一時1バレル＝51.93ドルと1年3カ月ぶりの高値を付け、今年2月の安値からは2倍となった。9月28日に石油輸出国機構（OPEC）が8年ぶりに減産で合意し、10月にはロシアが協調減産を示唆、米原油在庫が減少したことで、産油国経済回復への期待が高まった。

ただ、円相場や原油相場の先行きには注意が必要だ。米国の中長期的な利上げのペースは緩やかになるとの見立てがあったり、原油減産の実現に不透明感が強いためだ。英国が自由貿易より移民制限を重視する「ハード・ブレグジット（強硬離脱）」に傾く懸念や、中国の不良債権問題、北朝鮮問題、テロなどのリスク要因も残る。

当面は個別株物色で対処したい。本格化している4-9月期決算発表において好業績が確認された銘柄に資金が向かう展開が続きそうだ。

（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

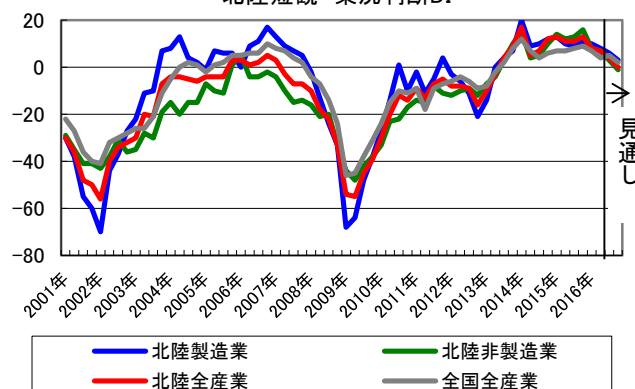
		2015年12月末	2016年3月末	2016年6月末	2016年9月末	2016年10月25日
日経平均株価	円	19,033.71	16,758.67	15,575.92	16,449.84	17,365.25
TOPIX		1,547.30	1,347.20	1,245.82	1,322.78	1,377.32
10年国債利回り	%	0.270	-0.050	-0.230	-0.085	-0.065
為替	円/米ドル	120.41-42	112.42-44	102.69-70	100.89-91	104.45-47
	円/ユーロ	131.66-70	127.52-56	114.14-18	112.84-88	113.58-62

北陸経済動向

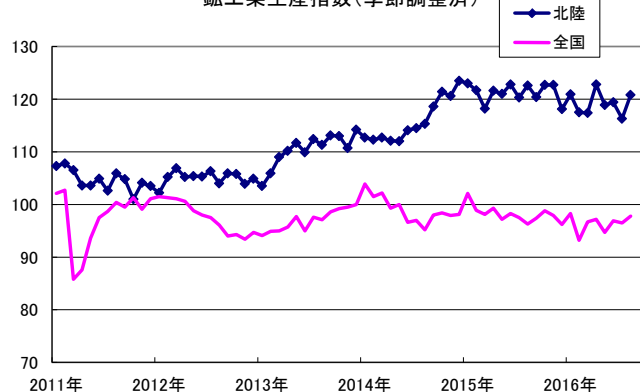
日銀金沢支店が発表した9月の北陸の企業短期経済観測調査（短観）で、企業の景況感を示す業況判断指数（DI）は全産業でプラス4となり、3四半期連続で悪化した。円高傾向を受けて製造業が2ポイント悪化したほか、北陸新幹線の開業効果一巡で非製造業も4ポイント悪化したことが要因だ。先行きについても製造業が3ポイント悪化のプラス3、非製造業が4ポイント悪化のマイナス1見通しと、企業の景況感に陰りがみられる。企業の2016年度の収益計画は11.1%の経常減益見通し（2016年度 全産業）と、8年ぶりの減益見通しだ。

一方、経済指標を見ると百貨店売上高など個人消費には鈍さがみられるものの、住宅投資や公共投資が増加しているほか、鉱工業生産も高水準を維持している。8月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業が前月比12.1%増とけん引役となったほか、電子部品・デバイス工業が3カ月ぶりに増加、化学工業、繊維工業、金属製品工業も増加し、鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は120.8と、前月比3.9%増となった。

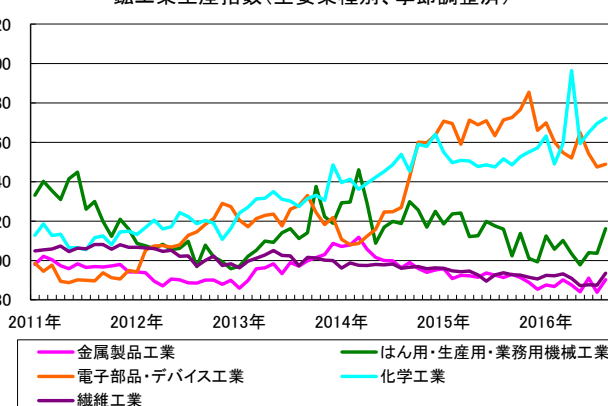
北陸短観 業況判断DI



鉱工業生産指数(季節調整済)



鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



設備投資も堅調で、2016年度の全産業の設備投資計画は14.6%増と3年連続の増加見通しだ。

以上のことから、北陸経済は一部に弱い動きがみられるものの、回復を続けている。ただ、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は注意が必要だ。

北陸企業の設備投資計画（日銀短観2016年9月調査）

(前年度比、前回は修正率・%)

		2014年度 実績	2015年度 実績	2016年度 計画	前回は 修正率
北陸	製造業	32.9	43.6	▲ 5.7	▲ 3.3
	非製造業	56.9	▲ 7.1	45.3	2.5
	全産業	44.0	18.0	14.6	▲ 0.4
全国	製造業	6.8	9.1	6.1	0.2
	非製造業	3.1	2.9	▲ 0.6	1.9
	全産業	4.3	5.0	1.7	1.3

(注1) ソフトウェア投資額を除くベース。

(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)

北陸のインド関連企業

インドの成長が著しい。国際通貨基金（IMF）が10月に発表した世界経済見通しでは、インドの経済成長率は2016年、2017年ともに7.6%が見込まれ、2018年以降も8%近い成長率が予想されている。世界7位の経済規模となった同国は、2019年までにフランス、イギリスも抜くとされる。

成長の原動力は人口増加だ。2011年時点の人口は12.1億人と世界2位だが、2022年には中国を抜き世界1位になる見通しだ。また、若年層人口比率が高いことは労働力や個人消費の拡大に寄与しており、自動車販売は拡大を続けている。

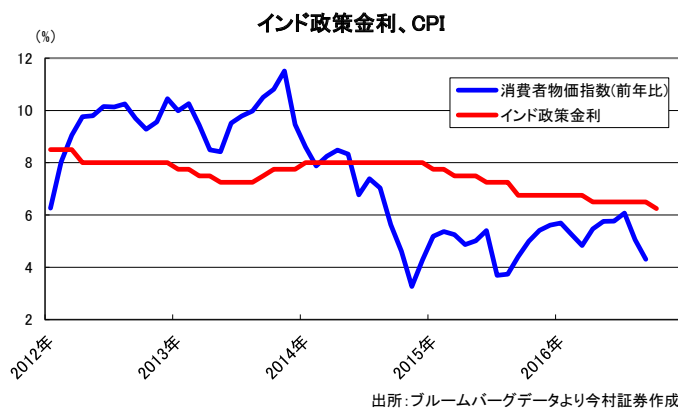
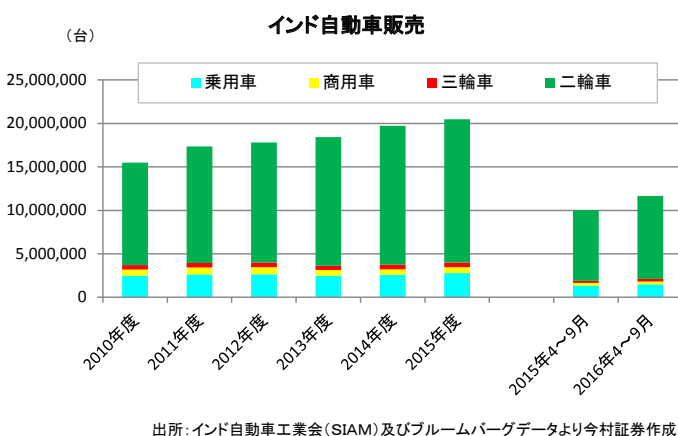
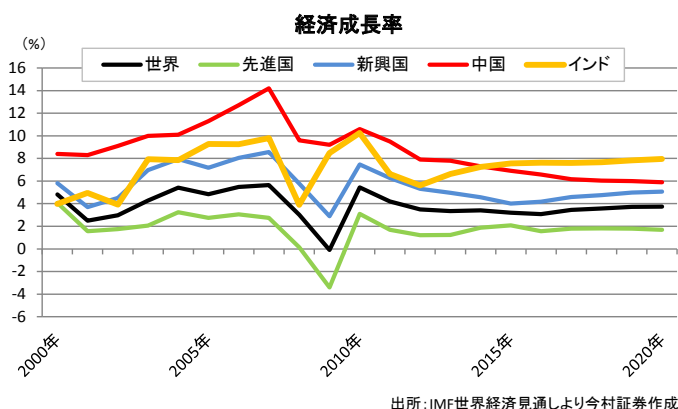
積極的なインフラ投資も成長を押し上げる。インフラ投資を国家の最重要課題と位置づけ、2012年度-2016年度の5カ年計画では前回計画の2.3倍の投資を予定、官民協力体制で電力、通信、道路などの整備を推進中だ。

加えて、モディ政権の政策の目玉とされる税制改革が伸展したことも追い風だ。8月にインド上院で物品・サービス税（GST）導入に向けた憲法改正案が可決されたことで、州ごとに異なる間接税が全国で統一される。企業活動の効率化によって、経済成長につながる事が期待される。

一方、課題のインフレは沈静化しており、2015年からは政策金利を引き下げ、緩和的な金融政策に転じている。2016年9月にインド準備銀行（中央銀行）総裁に就任したパテル総裁のもとでも利下げが行われ、政府と協調しながら持続的な経済成長を下支えする方針だ。

高成長が見込まれるインドには日系企業が多く進出している。自動車関連産業や電機産業などの製造業のほか、金融業や物流、ホテルなどのサービス業の進出も活発だ。日系企業のインドへの進出は2015年10月時点で1,229社にのぼる（在インド日本国大使館、ジェトロ調べ）。

北陸の企業では、セーレン、コマツ、大同工業、不二越、田中精密工業（事業活動休止中）、三光合成が生産拠点をインドに構えているほか、津田駒工業、エイチアンドエフがサービス拠点を構える（エイチアンドエフは2011年に事務所を親会社である日立造船の現地法人に統合）。今回は、インドに進出している北陸企業の中からセーレン、津田駒工業、大同工業を取り上げる。



北陸企業ニュース セーレン (3569)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

車輻資材が牽引した堅調な業績が続くとみる。

	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13/3	90,364	+5.0	3,850	+8.0	4,459	+15.1	2,711	+27.9	45.61	12.50
連14/3	97,982	+8.4	5,849	+51.9	6,409	+43.7	4,204	+55.0	70.53	15.00
連15/3	103,766	+5.9	6,566	+12.3	7,329	+14.4	4,898	+16.5	82.00	20.00
連16/3	107,211	+3.3	8,234	+25.4	8,772	+19.7	6,130	+25.1	102.60	24.00
連17/3(予)	105,300	-1.8	8,300	+0.8	8,500	-3.1	5,700	-7.0	95.38	24.00
第1四半期累計期間										
連15/4-6	25,448	+2.6	1,960	+25.4	2,160	+26.0	1,706	+59.7	28.57	-
連16/4-6	25,999	+2.2	2,603	+32.8	2,481	+14.8	1,661	-2.7	27.80	-
株価(2016/10/25)			1,234 円			予想PER			12.9 倍	
期末発行済み株式数(16/6末)			64,633 千株			BPS(16/6実績)			1,094.55 円	
期末自己株式数(16/6末)			4,868 千株			PBR			1.1 倍	
時価総額			79,758 百万円			CFPS(16/3実績)			176.9 円	
ROE(16/3実績)			9.2 %			PCFR			7.0 倍	
予想配当利回り			1.9 %			EV/EBITDA(16/3実績)			5.9 倍	

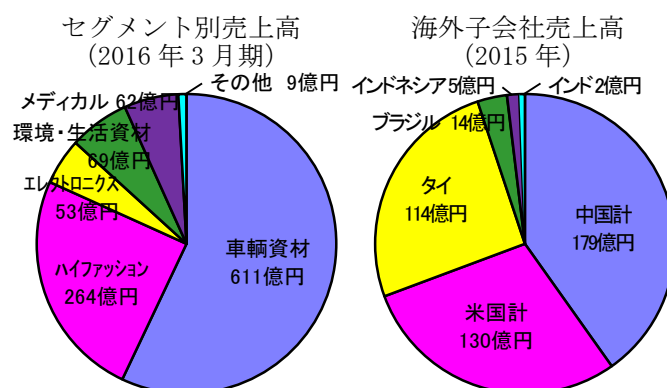
出所: セーレン、ブルームバーグ、今村証券

2017年3月期第2四半期の決算発表を11月9日に予定する。第1四半期を振り返ると、営業利益は四半期決算の開示を始めた2005年3月期以降、すべての四半期を通じての過去最高を更新した。売上高営業利益率は10%まで高まり、第2四半期累計期間会社計画に対する進捗率は60.5%、通期会社計画に対しては31.4%と高い進捗となった。経常増益率が営業増益率より小さいのは為替差損計上の影響、最終減益なのは前年同期に特別利益（抱合せ株式消滅差益、投資有価証券売却益）を計上した反動である。

第1四半期における牽引役は「車輻資材」（自動車・鉄道等のシート材、エアバッグ、加飾部品）だ。2013年末に量産を開始したインドとインドネシア、今年6月より量産を始めたメキシコの3拠点は立上費用や償却などが先行し、国内では軽自動車の販売不振や熊本地震に伴う生産調整の悪影響を受けた。一方で、米国や中国では自動車販売の好調を映して受注が拡大した。シート材で布製から合成皮革「QUOLE（クオーレ）」などの高付加価値製品への置き換えが進んだことも利益率上昇に繋がった。また、他のすべての事業も増益を確保した点も見逃せない。

通期を見通すなかで懸念されるのは円高だ。前提となる期中（1-12月）の平均為替レートは1ドル＝110円（前期比11円の円高）で、これまでの推移から数円の円高を想定せざるを得ない。対して、米国・中国での受注拡大、高付加価値製品の販売拡大が続く、国内では熊本地震の影響からの回復が期待できる。営業利益は2期連続での過去最高益となる90億円（前期比+7.6億円、会社計画比+7億円）程度、EPSは100円程度への上振れを予想する。加えて、来期以降も「車輻資材」が堅調とみる。新拠点の収益改善に向かうためだ。インドネシアは黒字転換、インド、メキシコは赤字幅縮小が見込まれる。

株価は7月を底に切り返したとはいえ、昨年との比較では未だに安い水準にある。堅調な業績見通しや、収益性の高さ、投資指標面での割安感を評価したい。



北陸企業ニュース

津田駒工業 (6217)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

インド市場の拡大が中国市場の落ち込みをカバーするも、割安感なし。

	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	32,167	-24.1	-1,719	-	-1,774	-	-1,752	-	-27.41	0.00
連13/11	41,177	+28.0	-512	-	-606	-	-698	-	-10.93	0.00
連14/11	34,735	-15.6	-1,207	-	-1,161	-	-1,263	-	-19.77	0.00
連15/11	36,916	+6.3	-274	-	-381	-	-443	-	-6.93	0.00
連16/11(予)	40,000	+8.4	600	-	500	-	400	-	6.26	0.00
第3四半期累計期間										
連14/12-15/8	26,869	+3.0	-356	-	-390	-	-366	-	-5.74	-
連15/12-16/8	28,900	+7.6	488	-	313	-	254	-	3.98	-
株価(2016/10/25)			145 円		予想PER		23.2 倍			
期末発行済み株式数(16/8末)			68,075 千株		BPS(15/11実績)		204.05 円			
期末自己株式数(16/8末)			4,163 千株		PBR		0.7 倍			
時価総額			9,871 百万円		CFPS(15/11実績)		12.8 円			
ROE(15/11実績)			-3.3 %		PCFR		- 倍			
予想配当利回り			0.0 %		EV/EBITDA(15/11実績)		10.9 倍			

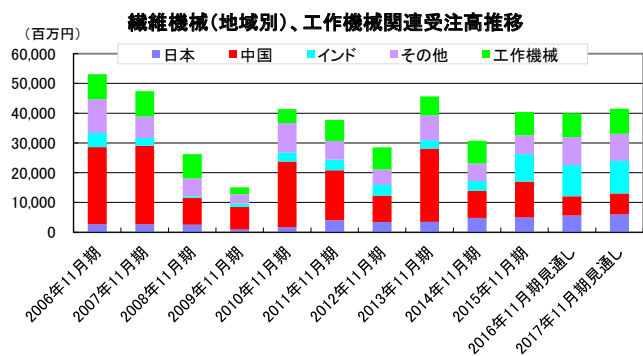
出所: 津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

主力事業の繊維機械事業では中国市場が落ち込む一方で、インド市場が急速に拡大している。同社の2016年11月期第3四半期決算では、インド市場の受注額が前年同期比84.0%増の78億25百万円に拡大した。同50.9%減の48億3百万円となった中国市場とは対照的だ。同社の今期のインド市場の受注高は初めて100億円を突破しそうで、中国市場の低迷をカバーする市場として期待が高まっている。

一方、同社の業績については、第2四半期までの業績が好調に回復していただけに、第3四半期に伸び悩んだ印象だ。中国市場の需要回復の遅れに加え、工作機械関連事業における短納期化への対応の遅れが売上高の伸び悩みと利益率の低下につながった。会社では、工作機械関連事業について、本社工場での生産（工作機械関連事業は野々市工場で生産）や外注を活用することで対応を進める。ただ、工作機械関連事業の生産状況のほかに、インドで一部案件のL/C（信用状）の開設が遅れていることも懸念されており、注意したい。

来期についてはインド市場の好調維持、中国市場の持ち直し、不採算部門の黒字化がカギを握る。インドではL/Cの開設遅れが懸念材料だが、10月4日に政策金利が引き下げられ、金融緩和姿勢が示されたことで解消に向かうことが期待される。一方、中国市場では需要回復が遅れているものの、底が見えてきた様子だ。不採算案件が減少していることもプラスに働く。加えて、2010年に設立した中国の生産子会社では認知度の向上によって受注が増加しており、設立以来初の黒字化が期待できる水準となってきた。また、コンポジット事業の黒字化も視野に入る。売上高の伸びが限定的でも採算改善によって、2007年11月期以来10年ぶりの増益となるかが注目される。

株価は第3四半期決算発表後に売られ、一時140円を割り込んだ。ただ、来期の増益期待を考慮しても割安感はなく、投資判断はNEUTRALとする。



北陸企業ニュース 大同工業 (6373)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

インドは好調ながら、東南アジアや南米で需要低迷。

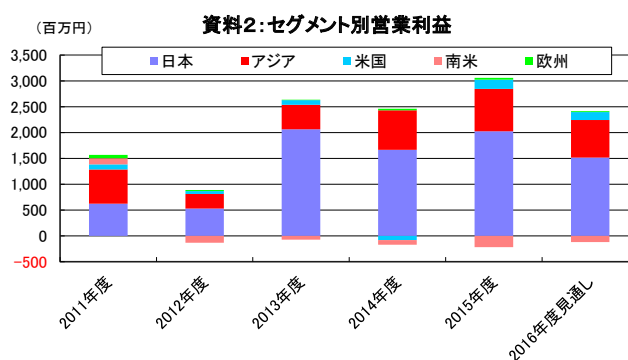
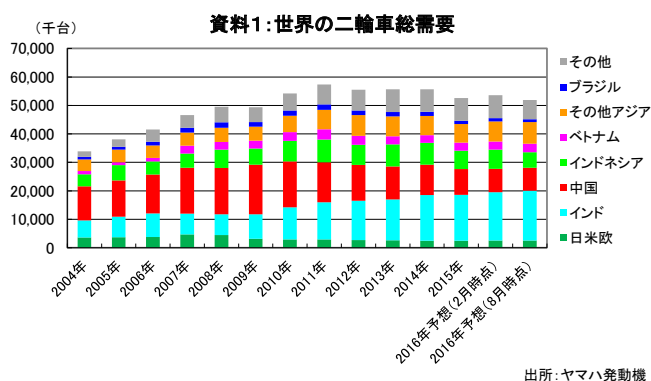
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連13/3	37,851	-1.4	704	-22.7	992	-0.1	695	+64.0	14.78	3.00
連14/3	42,889	+13.3	2,436	+245.8	2,954	+197.6	1,614	+132.1	34.31	6.00
連15/3	44,562	+3.9	2,125	-12.7	2,577	-12.8	961	-40.5	20.42	5.00
連16/3	45,326	+1.7	2,835	+33.4	2,325	-9.8	1,316	+37.0	27.98	5.00
連17/3(予)	44,200	-2.5	2,300	-18.9	2,500	+7.5	1,500	+13.9	31.87	5.00
第1四半期累計期間										
連15/4-6	11,100	+5.0	746	+12.2	517	-28.5	111	-76.6	2.38	-
連16/4-6	10,652	-4.0	749	+0.3	698	+35.1	280	+150.3	5.95	-
株価(2016/10/25)	227 円				予想PER				7.1 倍	
期末発行済み株式数(16/6末)	47,171 千株				BPS(16/6実績)				384.66 円	
期末自己株式数(16/6末)	104 千株				PBR				0.6 倍	
時価総額	10,661 百万円				CFPS(16/3実績)				112.9 円	
ROE(16/3実績)	6.6 %				PCFR				2.0 倍	
予想配当利回り	2.2 %				EV/EBITDA(16/3実績)				5.0 倍	

出所: 大同工業、ブルームバーグ、今村証券

インドは二輪車の世界最大の市場だ。足元で世界の二輪車需要は伸び悩んでいるものの、インドは拡大を続けており、世界需要の3割程度を占めている(資料1参照)。そのインドで同社は2010年に子会社を設立し販売を開始、2012年には二輪車用チェーンの生産を開始し、2014年8月には部品加工から組立までの一貫生産を開始した。日系メーカーの現地調達ニーズに加え、現地での修復市場の需要もあり、受注は好調を維持している。

ただ、同社の足元の業績は日本国内の自動車生産の減少や、インドネシアやベトナム、ブラジルの二輪車販売低迷の影響を受けている。第1四半期の利益は、利益率の高い欧米市場が堅調だったことで増益となったが、その後も続く二輪車市場低迷の影響が懸念される。また、外国為替市場での円の高止まりも懸念材料だ。同社はインドのほかに米国やブラジル、インドネシア、タイ、中国に生産拠点を構え、海外売上高比率は54%(2016年3月期)にのぼる。現地生産を拡大することで利益への影響を軽減する方向に動いてはいるものの、なお影響は残る。今期の想定為替レートは1ドル=105円、1ユーロ=120円で、対円で1円の円高は20百万円程度の減益要因、対ユーロで1円の円高は15百万円程度の減益要因となる。

株価には割安感が強いものの、東南アジアなどの需要回復時期を見極めたく、投資判断をNEUTRALとする。尚、第2四半期決算は11月14日に発表予定だ。



3569 セーレン (週足)



6217 津田駒工業 (週足)



6373 大同工業 (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				2016年				2016年			
					7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.1	-1.7	2.1	0.7								
		前年(同期)比%	0.0	0.5	1.8	0.7	0.2	0.8								
雇用	有効求人倍率	倍	1.09	1.20	1.22	1.26	1.29	1.36	1.30	1.34	1.36	1.37	1.37	1.37		
		失業率	3.6	3.4					3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	3.1		
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	-6.5	2.6	6.7	-9.2	5.5	-11.0	-1.4	8.3	4.9	-2.2		
		前期(月)比%			-1.0	0.1	-1.0	0.2	3.8	0.5	-2.6	2.3	-0.4	1.3		
		前年(同月期)比%	2.1	-1.2	-0.9	-0.8	-1.6	-1.8	0.2	-3.3	-0.4	-1.5	-4.2	4.5		
家計	景気動向指数:一致指数 :先行指数	2010年=100							111.1	112.7	110.3	112.0	112.1	112.0		
		2010年=100							99.1	100.0	99.8	100.6	100.0	100.9		
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.3	-0.2	2.7	0.3	-1.6	-4.1	-2.9	-3.8	-5.1	-3.5	-0.1	-6.0	-5.0	
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	-0.6	0.7	2.3	0.5	1.7	-0.8	-0.3	-0.7	-1.3	-0.5	0.2	-2.9	-3.2	
	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	-3.2	7.2	6.6	3.0	-0.2	5.7	3.7	
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	8.4	9.0	9.8	-2.5	8.9	2.5		
		消費者物価(CPI)	前月比%							0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.2	0.0	
		前年(同月)比%	2.7	0.8					0.0	-0.3	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5		
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	1.8	1.0					0.6	0.5	0.5	0.5	0.3	0.2		

米国

			2014年	2015年	2015年				2016年				2016年			
					7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.0	0.9	0.8	1.4								
		前年(同期)比%	2.4	2.6	2.2	1.9	1.6	1.3								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	3,015	2,744	576	846	587	439	186	144	24	271	252	167	156	
	失業率	%	6.2	5.3	5.2	5.0	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7	4.9	4.9	4.9	5.0	
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	51.8	50.8	51.3	53.2	52.6	49.4	51.5	
	ISM非製造業総合指数	DI	56.2	57.2	58.2	56.9	53.8	55.0	54.5	55.7	52.9	56.5	55.5	51.4	57.1	
	鉱工業生産	前期(月)比%							-1.0	0.4	-0.2	0.5	0.5	-0.5	0.1	
		前年(同月期)比%	2.9	0.3	0.1	-1.6	-1.6	-1.1	-2.0	-1.4	-1.3	-0.6	-0.7	-1.3	-1.0	
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	96.1	94.7	92.4	97.4	96.7	101.8	103.5	
	小売売上高	前期(月)比%							-0.3	1.2	0.2	0.7	0.1	-0.2	0.6	
	除く自動車	前年(同月期)比%	4.1	2.3	2.3	2.0	2.7	2.7	1.7	3.0	2.2	2.8	2.4	2.1	2.7	
		前期(月)比%							0.4	0.9	0.3	0.8	-0.4	-0.2	0.5	
	新車販売台数	前年(同月期)比%	3.6	1.3	1.4	1.0	2.4	2.9	2.1	3.1	2.6	3.2	2.1	2.0	2.7	
		年率・百万台	16.4	17.4	17.7	17.8	17.2	17.1	16.7	17.5	17.2	16.7	17.8	16.9	17.7	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,001	1,108	1,156	1,135	1,151	1,159	1,113	1,155	1,128	1,195	1,218	1,150	1,047	
	物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.1	0.4	0.2	0.2	0.0	0.2	0.3
コア(除く食料・エネルギー)		前年(同月期)比%	1.6	0.1	0.1	0.4	1.1	1.1	0.9	1.1	1.0	1.0	0.8	1.1	1.5	
		前期(月)比%							0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	
		前年(同月期)比%	1.7	1.8	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2	

主要経済指標カレンダー (11月)

	日本	海外
第1週 (1~5日)	10/31-11/1 日銀金融政策決定会合 1日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 新車販売台数(10月) 2日 マネタリーベース(10月) 消費者態度指数(10月) 3日 休場(文化の日)	1-2日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 1日 中 製造業購買担当者指数(10月) 米 ISM製造業景況指数(10月) 2日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(10月) 3日 欧州 ユーロ圏失業率(9月) 米 ISM非製造業景況指数(10月) 4日 米 貿易収支(9月) 米 非農業部門雇用者数(10月)
第2週 (6~12日)	8日 景気動向指数速報値(9月) 9日 国際収支(9月) 景気ウォッチャー調査(10月) 10日 機械受注(9月) マネーストック(10月) 工作機械受注速報値(10月) 11日 企業物価指数(10月) 第3次産業活動指数(9月)	7-18日 第22回国連気候変動枠組条約締約国会議(COP22) 7日 欧州 ユーロ圏小売売上高(9月) 8日 中 貿易収支(10月) 米 大統領選挙 9日 中 消費者物価指数(10月)
第3週 (13~19日)	14日 GDP速報値(7-9月) 鉱工業生産確定値(9月)	14日 中 鉱工業生産(10月) 中 小売売上高(10月) ユーロ圏鉱工業生産(9月) 15日 欧州 ユーロ圏貿易収支(9月) 欧州 ユーロ圏GDP改定値(7-9月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(11月) 米 小売売上高(10月) 16日 米 鉱工業生産、設備稼働率(10月) 17-18日 アジア太平洋経済協力(APEC)閣僚会議 EU27カ国新車登録台数(10月) 17日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(10月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(10月) 米 消費者物価指数(10月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(11月)
第4週 (20~26日)	21日 貿易収支(10月) 全産業活動指数(9月) 23日 休場(勤労感謝の日) 24日 景気動向指数改定値(9月) 25日 全国消費者物価指数(10月)	23日 米 耐久財受注(10月) 24日 米 新築住宅販売件数(10月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 休場(Thanks Giving) 25日 欧州 英GDP改定値(7-9月)
第5週 (27~30日)	29日 有効求人倍率、失業率(10月) 30日 鉱工業生産速報値(10月) 新設住宅着工戸数(10月)	29日 米 GDP、個人消費改定値(7-9月) 米 S&Pケース・シャー住宅価格指数(9月) 30日 米 消費者信頼感指数(11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ございませんので、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