



Imamura Report Vol.98

2016-12

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～中間期業績の進捗率の高い企業～

日医工

E I Z O

田中精密工業

今村証券株式会社

マーケット動向

米大統領選挙での共和党のドナルド・トランプ氏の勝利が世界のマネーの流れを一変させた。トランプ氏の公約である1兆ドルに及ぶ大規模なインフラ投資や減税、金融・エネルギーの規制緩和が米国企業の成長につながるの期待が高まり、米国ではダウ工業株30種平均が初の1万9000ドル台に寄せ、ナスダック総合株価指数、S & P 500 種株価指数も過去最高値を更新した。また積極財政観測から米金利が上昇、債券市場では米国の10年物国債利回りが一時2.41%と1年4カ月ぶりの高水準をつけ、米金利上昇を受けて外国為替市場ではドルに資金が流入、ドルの総合的な価値を示す実効レートは過去最高値を更新した。市場では「債券から株式へ」「新興国から米国へ」の動きが顕著となっている。

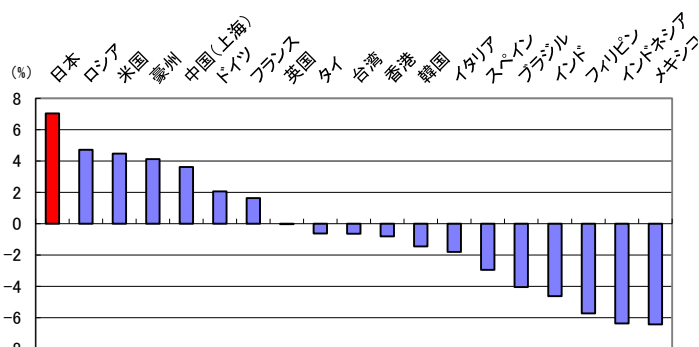
日本市場でも株高、金利上昇、ドル高・円安が進行した。殊に円の下落は顕著で、円は対ドルで一時的約8カ月ぶりの安値となる113円90銭まで売られ、対ユーロでも約5カ月ぶりに120円台に下落した。円安が進行する中、企業収益改善期待から日本株にも資金が流入、日経平均株価は一時今年1月4日につけた年初来高値(1万8450円)を上回り、東証2部総合指数や日経ジャスダック平均株価も年初来高値を更新した。

日本株の上昇は世界の中でも際立っている。米大統領選挙後の日経平均株価の上昇率は7%と、米ダウ工業株30種平均の上昇率(4%)を上回っている。建設や通信、食品等の内需関連企業の業績が好調なほか、輸出企業の業績も底堅いことが要因だ。ホンダやデンソー、三菱電機では下期の為替レートを円高方向に見直したにもかかわらず通期の業績予想を上方修正し、ダイキン工業は過去最高益更新見通しに上方修正した。3月決算企業の製造業の4～9月期決算は18%の経常減益となったが、通期は7%

の減益にとどまる見通しだ。全産業(金融を除く)では上期が12%の経常減益ながら通期は2%の減益、純利益は7%の増益見通しと、企業収益は底入れの兆しがみえる。加えて、足元では円安が進行している。主要180社の下期の想定レートの平均は1ドル=101.90円だが、1割の円安は15%の利益押し上げにつながるの試算もある。こうした中で、外国人投資家は11月第2～3週に8900億円強の株式を買い越し、2016年度累計でも1200億円強の買い越しに転じた。

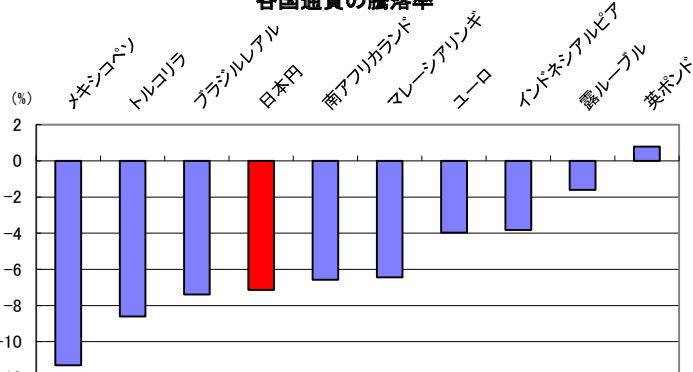
一方、米ドルへの資金集中によって、新興国からは資金が流出、通貨安が進行している。メキシコペソやブラジルレアルなどの南米の通貨に加え、マレーシアリングやインドネシアルピアなど東南アジアの通貨、トルコリラや南アフリカランドなどの通貨も売られている。殊にメキシコペソはトランプ氏の北米自由貿易協定(NAFTA)見直しの公約が実現すれば影響が大きいことが嫌気され、過去最安値圏にある。メキシコ銀行(中央銀行)は17日に、トルコ中央銀行

主要株式市場の騰落率



主要株式市場 11月8日から11月25日までの騰落率

各国通貨の騰落率



各国通貨 11月8日から11月25日までの騰落率



は 24 日に利上げに踏み切ったが通貨安に歯止めがかかっていない。財政に不安を抱える新興国などからのマネー流出の動きが続くようであれば、新興国発の金融危機につながりかねないリスクもあり、注意が必要だ。

当面は 11 月 30 日の石油輸出国機構（OPEC）総会、12 月 4 日のイタリアの国民投票、12 月 13～14 日の米連邦公開市場委員会（FOMC）などに注目が集まる。殊に米利上げについては、市場では 9 割以上の確率で 12 月の利上げを織り込んでいるが、来年の利上げペースはどうなるのかが注目される。米利上げによって円安が期待される一方で、新興国経済からの資金流出など、新興国経済への影響が懸念材料だ。また来年 1 月にトランプ氏が大統領に就任すればドル高をけん制する動きが出る可能性もある。

とはいえ、企業収益の改善期待を背景に、日本株には強含みの展開を期待したい。日経平均株価の今期予想 EPS は 1180 円程度だが、円安進行によって 15% の押し上げ効果があるとすれば EPS は 1350 円程度と試算される。10% の押し上げ効果であれば EPS は 1300 円程度となり、現在の株価に割高感はない。一方、物色の矛先には変化もありそうだ。米大統領選挙後に上昇が顕著だったのは銀行や金融、鉄鋼、エネルギーだが、上昇一服後には業績に裏付けのある銘柄にシフトすることが考えられる。12 月中旬に予定されている ZMP の新規上場が刺激となって IPO や自動運転などの材料株が物色される場面もありそうだ。

尚、リスク要因として中国の不良債権問題には引き続き注意したい。

（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11月25日
日経平均株価	円	19,033.71	16,758.67	15,575.92	16,449.84	18,381.22
TOPIX		1,547.30	1,347.20	1,245.82	1,322.78	1,464.53
10年国債利回り	%	0.270	-0.050	-0.230	-0.085	0.030
為替	円/米ドル	120.41-42	112.42-44	102.69-70	100.89-91	113.13-15
	円/ユーロ	131.66-70	127.52-56	114.14-18	112.84-88	119.75-79

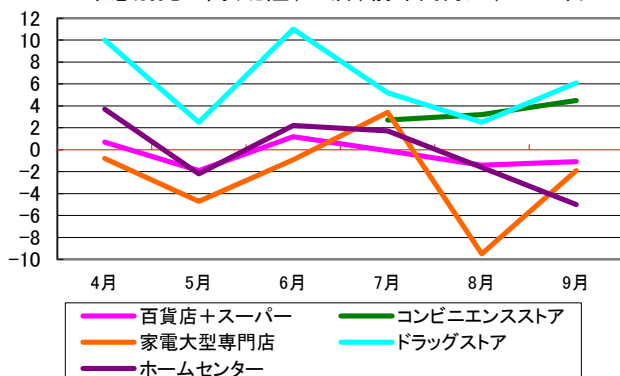
北陸経済動向

北陸経済は、一部に鈍さがみられるものの、回復を続けている。

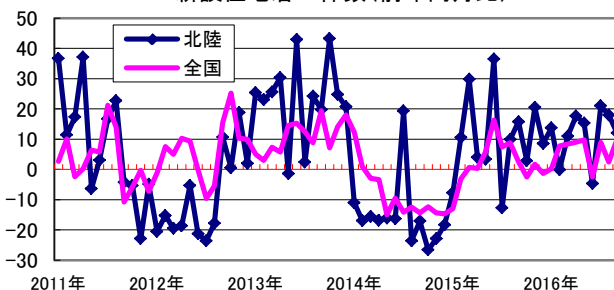
経済指標を見ると、個人消費には一部に鈍さがある。9月の百貨店・スーパー売上高（既存店）は7カ月連続で前年同月を下回った。衣料品の販売がさえず、前年に発行されたプレミアム商品券の効果がなくなったことも響いた。対して、コンビニエンスストアやドラッグストアの売上高は前年同月を大きく上回っている。

住宅投資は増加している。9月の新設住宅着工戸数は貸家が牽引して3カ月連続で前年同月比2桁の増加となった。また、設備投資は製造業の能力増強投資や新商品開発投資、非製造業の電力・ガスのインフラ投資や小売・外食の新規出店投資が伸びており、2016年度の全産業の設備投資計画は14.6%増と3年連続で増加する見通しだ。公共投資は北陸新幹線敦賀延伸関連の工事などから増加している。

(%) 業態別売上高(北陸、全店、前年同月比、2016年)

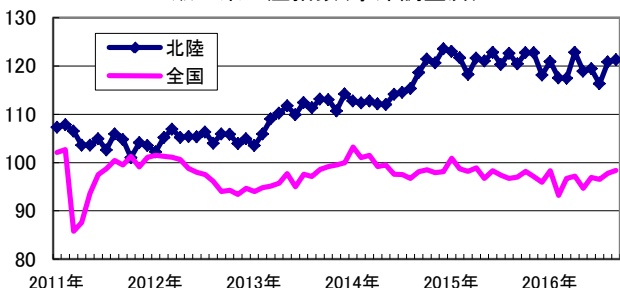


(%) 新設住宅着工件数(前年同月比)

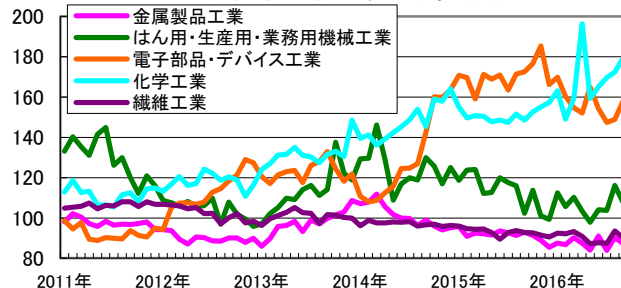


製造業の生産は横ばい圏ながら高水準を維持している。9月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は121.3で、前月比0.4%増と2カ月連続で上昇した。主要業種別では、自動車向け、スマートフォン向けの電子部品が増加した電子部品・デバイス工業が2カ月連続で上昇、医薬品が堅調な化学品が4カ月連続で上昇した。一方で、はん用・生産用・業務用機械工業が半導体製造装置の落ち込みを受けて2カ月ぶりに低下した。

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)



総じて北陸の景気は堅調だが、先行きには不透明感もある。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は注意が必要だ。

(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)

中間期業績の進捗率の高い企業

上場企業の2016年4～9月期の経常利益は全産業で前年同期比12%の減益となった。非製造業は5%の減益にとどまったが、製造業は17業種すべてが減収、経常利益が18%の減益となったことが足を引っ張った。上期の平均為替レートが1ドル＝105円と前年同期より約17円円高・ドル安となったことが主な要因だ。

北陸企業の決算でも円高が業績の足を引っ張った面がある。北陸電気工業やオリエンタルチェン工業では収益が悪化し通期業績予想を下方修正するに至った。

一方、収益環境が厳しい中でも需要を取り込み、効率化によって収益を改善した企業も多い。セーレン、大同工業、EIZOは円高の影響を受けながらも増益となった。セーレンに至っては堅調な需要を受けて売上高、経常利益ともに通期予想を上方修正した。

上期業績が厳しい内容となった日本企業だが、下期業績は改善が見込まれる。製造業の通期業績は7%の経常減益見通しと減益幅が縮小し、非製造業は5%の増益見通しだ。

米大統領選挙後に総じて買われた日本株だが、物色一巡後は好業績銘柄にシフトすることが考えられる。表は通期利益予想に対する上期経常利益（IFRS採用企業は税引前利益）の進捗率の高い企業だ（対象：北陸企業のほか、時価総額1000億円以上の東証1部上場企業（金融、電力除く））。進捗率が高ければ、上方修正期待も高い。今回は進捗率の高い企業の中から、日医工、EIZO、田中精密工業を取り上げる。

		進捗率	株価騰落率
3443	川田テクノロジーズ	84.8%	80.6%
9950	ハチパン	77.8%	2.2%
6737	EIZO	65.1%	25.0%
7218	田中精密工業	63.8%	6.9%
5742	エヌアイ・オートテック	61.5%	44.7%
3877	中越パルプ工業	58.7%	15.7%
4541	日医工	58.1%	-18.3%
9790	福井コンピュータホールディングス	57.8%	41.8%
9466	アイドマMC	56.7%	19.9%
6373	大同工業	56.0%	30.3%
7475	アルビス	55.4%	40.9%
6163	エイチアンドエフ	55.0%	83.2%
3580	小松精練	54.3%	15.6%
3951	朝日印刷	54.0%	14.5%
1916	日成ビルド工業	53.8%	1.4%
3569	セーレン	53.5%	49.1%
5273	三谷セキサン	53.3%	43.5%
9783	ベネッセホールディングス	149.9%	26.7%
5406	神戸製鋼所	123.2%	34.0%
4502	武田薬品工業	117.0%	13.7%
3591	ワコールホールディングス	82.0%	32.9%
9533	東邦瓦斯	78.1%	17.1%
2264	森永乳業	76.5%	13.6%
4917	マンダム	76.3%	7.5%
9010	富士急行	76.3%	-24.2%
6366	千代田化工建設	73.4%	32.7%
7267	本田技研工業	72.6%	31.9%
4568	第一三共	71.9%	1.2%
9531	東京瓦斯	71.6%	22.7%
4534	持田製薬	71.0%	6.9%
2206	江崎グリコ	70.9%	-9.0%
2127	日本M&Aセンター	70.5%	0.6%
9468	カドカワ	69.2%	16.6%
9513	電源開発	69.0%	6.3%
2264	森永乳業	68.0%	13.6%
9766	コナミホールディングス	67.7%	1.6%
5901	東洋製罐グループホールディングス	67.6%	17.9%
	日経平均株価		22.9%

（注）株価騰落率は日経平均株価が安値をつけた6月24日と11月25日の終値を比較。

出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース **日医工 (4541)**

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

今期は米セージェント社の買収費用かさみ大幅減益ながら、来期業績回復見込む。

	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	93,926	-	8,229	-	8,470	-	5,129	-	128.14	32.00
連14/3	103,622	+10.3	7,383	-10.3	7,085	-16.3	4,588	-10.5	104.75	28.30
連15/3	127,021	+22.6	9,619	+30.3	9,615	+35.7	6,592	+43.7	110.26	26.60
連16/3	143,513	+13.0	12,910	+34.2	12,289	+27.8	11,031	+67.3	184.45	30.00
連17/3(予)	167,000	+16.4	6,600	-48.9	5,700	-53.6	2,400	-78.2	41.91	30.00
第2四半期累計期間										
連15/4-9	68,987	+13.2	5,816	+31.9	5,136	+17.5	3,614	+20.2	60.44	13.30
連16/4-9	75,151	+8.9	4,039	-30.5	3,314	-35.5	2,178	-39.7	37.94	15.00
株価(2016/11/25)	1,620 円				予想PER				38.7 倍	
期末発行済み株式数(16/9末)	60,662 千株				BPS(16/9実績)				1,341.77 円	
期末自己株式数(16/9末)	3,590 千株				PBR				1.2 倍	
時価総額	98,273 百万円				CFPS(16/3実績)				118.7 円	
ROE(16/3実績)	14.1 %				PCFR				13.7 倍	
予想配当利回り	1.9 %				EV/EBITDA(16/3実績)				8.7 倍	

出所: 日医工、ブルームバーグ、今村証券

注) 2012年3月期に連結決算日を3月31日に変更しているため、2013年3月期について対前年同期増減率は記載されていない。

2017年3月期第2四半期連結決算は増収減益。厚生労働省の後発医薬品（ジェネリック医薬品。以下「GE」。）の利用促進策によってGEの売上高が拡大した一方で、長期収載品が減少したこと、薬価改定の影響（加重薬価改定率13.0%）があったことから売上高は前年同期比8.9%増にとどまった。利益面では、2016年8月に米国のGE企業Sagent Pharmaceuticals, Inc.（セージェント・ファーマシューティカルズ。以下「セージェント社」）の買収が完了し、買収関連の一部費用約12億円が発生したこと、米国でのバイオシミラーの開発を共同開発から単独開発に変更したことで開発費が期初見通しよりも約8億円増加したことなどが響いた。また、為替差損が7億5百万円発生したことが影響し、経常利益も押し下げられた。

こうした中で通期見通しも修正された。売上高はセージェント社買収による押し上げ効果等で80億円の増額となったが、営業利益についてはセージェント社買収効果がある一方で、薬価改定の影響等による粗利益率の低下、買収に係る費用の計上（約20億円）、バイオシミラーの単独開発化による研究開発費増加（約14億円）が利益を押し下げる。

一方、今年度を初年度とする中期経営計画の数値目標も公表された（2016年度のセージェント社の業績対象期間は4カ月間）。国内は引き続き1割程度の拡大見通しで、米国については2016年以降に承認される見通しの新製品が3年間で56品目あり品目数がほぼ倍増することから大幅な増収を見込んでいる。米国での承認が順調に進むかがカギを握りそうだ。

利益については、今期は大幅な減益となるものの、来期以降は増収効果から増益に転じる見通しだ。会社目標の2017年度の営業利益126億円は過去最高益となった2015年度の129億10百万円に次ぐ高水準で、この場合EPSは150円程度が期待できそうだ。

業績予想の下方修正が嫌気され株価は急落したが、来期業績は回復に転じる見通しで、来期のEPS150円程度とすれば足元の株価には割安感が強い。当面、株価の調整は続く可能性があるものの、来期業績を織り込む時期には持ち直すことが期待される。

中期経営計画

	2016年度	2017年度	2018年度
売上高	1,670億円	2,270億円	2,610億円
うちセージェント社	110億円	475億円	605億円
営業利益	66億円	126億円	173億円

北陸企業ニュース E I Z O (6737)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

今期業績に上方修正期待あるも、株価は織り込み済み。NEUTRAL継続。

	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	58,270	-2.2	2,056	-53.3	3,101	-30.8	1,598	-2.4	74.96	50.00
連14/3	73,641	+26.4	6,833	+232.3	7,998	+157.9	5,437	+240.2	255.05	55.00
連15/3	72,576	-1.4	4,472	-34.5	4,704	-41.2	3,321	-38.9	155.80	60.00
連16/3	74,878	+3.2	5,081	+13.6	5,698	+21.1	4,202	+26.5	197.10	70.00
連17/3(予)	77,000	+2.8	5,700	+12.2	6,100	+7.0	4,400	+4.7	206.37	80.00
第2四半期累計期間										
連15/4-9	34,754	+14.2	1,738	+65.5	2,409	+112.8	1,742	+113.6	81.74	35.00
連16/4-9	39,532	+13.7	4,471	+157.2	3,969	+64.7	3,112	+78.6	146.00	40.00
株価(2016/11/25)	3,250 円				予想PER				15.7 倍	
期末発行済み株式数(16/9末)	22,731 千株				BPS(16/9実績)				3,704.86 円	
期末自己株式数(16/9末)	1,410 千株				PBR				0.9 倍	
時価総額	73,876 百万円				CFPS(16/3実績)				317.6 円	
ROE(16/3実績)	5.3 %				PCFR				10.2 倍	
予想配当利回り	2.5 %				EV/EBITDA(16/3実績)				5.8 倍	

出所: EIZO、ブルームバーグ、今村証券

2017年3月期第2四半期連結業績は増収増益。ヘルスケア（医療）市場向けが拡大したこと、アミューズメント用モニターが大幅に増加したことが2桁の増収につながり、対ドルでの円高進行によって原材料費が抑制されたことやコストダウンが大幅な増益につながった。

主力の映像表示システムでは、2015年10月に買収したイメーション社のシステムインテグレーション事業や2016年7月に買収したパナソニックヘルスケアの手術・内視鏡用モニター事業が国内外ともに寄与、ヘルスケア市場向けの売上高は前年同期比24.2%増の118.4億円に拡大した。一方、ビジネス用途向けやクリエイティブワーク（グラフィック）市場向け、インダストリー（産業）市場向けは海外の需要は堅調ながら、対ユーロでの円高や国内の低迷が足を引っ張った。円高によって売上高は20億円程度押し下げられた様子で、映像表示システム全体の売上高は前年同期比5.1%増の251億68百万円となった。また、アミューズメント用モニターが通常の入替需要に加えて、パチンコの釘問題による特需的な需要で前年同期比69.8%増の127億56百万円と大幅に増加したことも寄与した。この結果、売上高は前年同期比13.7%増の395億32百万円と拡大した。

利益については、増収効果に加え、原材料費抑制による粗利益率改善、アミューズメント事業の構造改革推進などのコストダウンが奏功したことで利益率が大幅に改善、営業利益は前年同期比2.5倍の44億71百万円となり、通期見通しに対して78.4%の進捗率となった。

高い進捗率となった第2四半期決算だが、同社では通期業績見通しを据え置いた。アミューズメント用モニターの需要は特需的な動きで、下期以降の需要を先食いした様相にあること、為替リスクがあることが要因だ。殊に為替については、対米ドルでの円安は同社にとって減益要因となる上、売上高の約35%を占める欧州市場のユーロについては、足元で想定為替レート（1ユーロ＝120円）よりも円高水準にある。会社では為替市場の落ち着きを見極めたい様子だ。

それでも、同社の今期業績については営業利益で10億円程度の上ぶれが期待できそうだ。一方で、来期についてはアミューズメント用モニターの反動による利益率の低下を余儀なくされそうで、増収となっても利益は減益となる懸念がある。

株価は決算発表後に上昇し、今期の上方修正を織り込みつつある。来期業績は前述の通り減益となる可能性もある点に注意したい。

北陸企業ニュース

田中精密工業 (7218)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

固定費削減で増益。受注回復が鍵を握る。

	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	47,179	+29.7	1,874	+174.5	1,635	+158.9	-11	-	-1.23	14.00
連14/3	51,648	+9.5	1,732	-7.6	1,549	-5.3	212	-	21.75	16.00
連15/3	48,012	-7.0	1,042	-39.8	842	-45.6	-3,522	-	-360.88	12.00
連16/3	40,655	-15.3	1,672	+60.4	1,489	+76.8	681	-	69.85	11.00
連17/3(予)	39,000	-4.1	1,600	-4.3	1,500	+0.7	600	-12.0	61.47	8.00
第2四半期累計期間										
連15/4-9	21,910	-4.3	699	+921.7	573	-	-87	-	-8.99	6.00
連16/4-9	18,761	-14.4	1,061	+51.8	957	+67.1	263	-	27.01	4.00
株価(2016/11/25)			732 円			予想PER			11.9 倍	
期末発行済み株式数(16/9末)			9,763 千株			BPS(16/9実績)			1,418.18 円	
期末自己株式数(16/9末)			2 千株			PBR			0.5 倍	
時価総額			7,147 百万円			CFPS(16/3実績)			660.3 円	
ROE(16/3実績)			4.6 %			PCFR			1.1 倍	
予想配当利回り			1.1 %			EV/EBITDA(16/3実績)			3.8 倍	

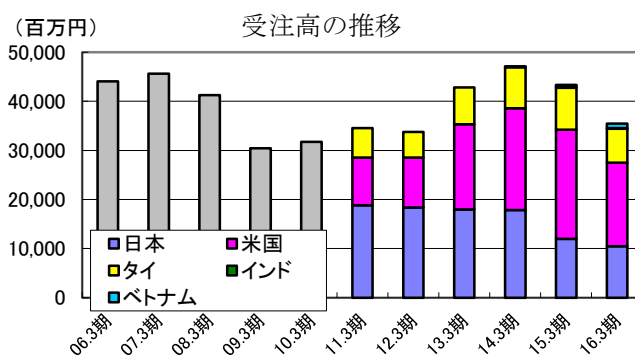
出所: 田中精密工業、ブルームバーグ、今村証券

ホンダ及びその関係会社向けの販売が全売上高の 83.5% (2016 年 3 月期) を占める。四輪車、二輪車、汎用のエンジン部品、ミッション部品、シャーシ部品などを取り扱う。

2017 年 3 月期第 2 四半期は 2 桁の減収ながら、営業・経常利益は 5-6 割の増益、純利益は黒字に転じた。減収額の 7 割強 (約 22 億円) が円高の影響だ。海外子会社の円貨換算での売上高が目減りした。円高の影響を除いた売上高では、海外拠点 4 カ国のうち、米国、タイ、インドの 3 カ国が減少した。米国はモデルチェンジ、タイは輸出向け製品の減少が響き、インドは現地企業との競争激化で採算割れの状態が続いたことから前期途中に事業活動を停止した。一方で増益となった主因は、減価償却費や労務費などの固定費の削減である。

会社計画との比較では、売上高は 12 億 38 百万円 (6.2%) 下回ったが、営業利益は 1 億 61 百万円 (17.9%) 上回った。ただ、通期の業績見通しは変えていない。その理由を、同社は為替、受注などの動向を見極めるためとした。前提為替レート (期末) は 1 米ドル = 112 円、1 タイ・パーツ = 3.30 円であり、足元の対米ドルでの円安は追い風となる。固定費削減、合理化の効果が継続するだろうし、下期の国内の受注は当初計画を上回る見込みのようだ。営業利益は 6 年前の水準 (2011 年 3 月期: 21 億 69 百万円) あたりまでの回復を期待したい。

長期的な視点では、受注が減少基調にある点が気にかかる。ホンダの自動車生産台数は堅調ながら、①自動車販売が伸び続けている中国に生産拠点がなく、②環境規制の強化に対応すべくエンジンの小型化が進み、同社が得意とする大型エンジン向けの需要が減ったことが背景にある。そこで、海外事業の拡大や、ホンダ以外への拡販、エンジン部品以外の受注拡大に取り組んでいる。ホンダ以外への拡販、エンジン部品以外の受注拡大の成果として、前期にドライブシャフト部品を 2 社から受注し、今期はトランスミッション部品を 3 社から受注した。もっとも、新規受注よりも主力製品の受注減少の方が大きいと思われる。受注減少に歯止めがかかるのを待ちたい。



4541 日医工 (週足)



6737 E I Z O (週足)



7218 田中精密工業 (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								
					10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
GDP	実質GDP	前期比年率%			-1.6	2.1	0.7	2.2							
		前年(同期)比%	0.0	0.6	0.7	0.2	0.6	0.9							
雇用	有効求人倍率	倍	1.09	1.20	1.26	1.29	1.36	1.37	1.34	1.36	1.37	1.37	1.37	1.38	
		失業率%	3.6	3.4					3.2	3.2	3.1	3.0	3.1	3.0	
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	2.6	6.7	-9.2	7.3	-11.0	-1.4	8.3	4.9	-2.2	-3.3	
		前期(月)比%			0.1	-1.0	0.2	1.3	0.5	-2.6	2.3	-0.4	1.3	0.6	
		前年(同月期)比%	2.1	-1.2	-0.8	-1.6	-1.8	0.4	-3.3	-0.4	-1.5	-4.2	4.5	1.5	
家計	景気動向指数: 一致指数 : 先行指数	2010年=100							112.7	110.3	112.0	112.1	111.9	112.7	
		2010年=100							100.0	99.8	100.6	100.0	100.9	100.3	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.3	-0.2	0.3	-1.6	-4.1	-3.4	-3.8	-5.1	-3.5	-0.1	-6.0	-5.0	-3.9
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	-0.6	0.7	0.5	1.7	-0.8	-2.0	-0.7	-1.3	-0.5	0.2	-2.9	-3.2	0.6
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	0.8	-4.2	1.1	-2.7	5.3	2.8	7.2	6.6	3.0	-0.2	5.7	3.7	0.8
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	-9.0	1.9	-0.7	5.5	4.9	7.1	9.0	9.8	-2.5	8.9	2.5	10.0	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.2	0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.6
		前年(同月)比%	2.7	0.8					-0.3	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	0.1
		コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	1.8	1.0					0.5	0.5	0.5	0.3	0.2	0.0

米国

			2014年	2015年	2015年 10-12月	2016年 1-3月	4-6月	7-9月	2016年							
									4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			0.9	0.8	1.4	2.9								
		前年(同期)比%	2.4	2.6	1.9	1.6	1.3	1.5								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	3,015	2,744	846	587	439	619	144	24	271	252	176	191	161	
		失業率%	6.2	5.3	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	5.0	4.7	4.9	4.9	4.9	5.0	4.9
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	55.6	51.3	48.6	49.8	51.8	51.2	50.8	51.3	53.2	52.6	49.4	51.5	51.9	
	ISM非製造業総合指数	DI	56.2	57.2	56.9	53.8	55.0	54.7	55.7	52.9	56.5	55.5	51.4	57.1	54.8	
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.4	-0.1	0.5	0.4	-0.1	-0.2	0.0	
		前年(同月期)比%	2.9	0.3	-1.6	-1.6	-1.1	-1.0	-1.4	-1.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0	-0.9	
家計	消費者信頼感指数	1985年＝100	86.9	98.0	96.0	96.0	94.8	100.7	94.7	92.4	97.4	96.7	101.8	103.5	98.6	
	小売売上高	前期(月)比%							1.2	0.2	0.7	0.1	0.0	1.0	0.8	
	除く自動車	前年(同月期)比%	4.1	2.3	2.0	2.7	2.7	2.6	3.0	2.2	2.8	2.4	2.2	3.2	4.3	
		前期(月)比%							0.9	0.3	0.8	-0.4	0.0	0.7	0.8	
	新車販売台数	前年(同月期)比%	3.6	1.3	1.0	2.4	2.9	2.4	3.1	2.6	3.2	2.1	2.1	3.1	4.0	
		年率・百万台	16.4	17.4	17.8	17.2	17.1	17.4	17.5	17.2	16.7	17.8	16.9	17.7	17.9	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,001	1,108	1,135	1,151	1,159	1,145	1,155	1,128	1,195	1,218	1,164	1,054	1,323	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.4	0.2	0.2	0.0	0.2	0.3	0.4	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月期)比%	1.6	0.1	0.4	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.8	1.1	1.5	1.6	
		前期(月)比%							0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	
		前年(同月期)比%	1.7	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2	2.1	

主要経済指標カレンダー (12月)

	日本	海外
第1週 (1~3日)	1日 法人企業統計調査(7-9月) 新車販売台数(11月) 2日 マネタリーベース(11月)	1日 中 製造業購買担当者指数(11月) 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(11月) 欧州 ユーロ圏失業率(10月) 米 地区連銀経済報告(ページブック) 2日 米 ISM製造業景況指数(11月) 米 非農業部門雇用者数(11月)
第2週 (4~10日)	5日 消費者態度指数(11月) 7日 景気動向指数速報値(10月) 8日 国際収支(10月) GDP改定値(7-9月) 景気ウォッチャー調査(11月) 9日 法人企業景気予測調査(10-12月) マネーストック(11月)	5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(10月) 6日 欧州 ユーロ圏GDP確定値(7-9月) 米 ISM非製造業景況指数(11月) 米 貿易収支(10月) 8日 中 貿易収支(11月) 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 9日 中 消費者物価指数(11月)
第3週 (11~17日)	12日 機械受注(10月) 企業物価指数(11月) 第3次産業活動指数(10月) 工作機械受注速報値(11月) 14日 日銀短観 鉱工業生産確定値(10月)	13-14日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 13日 中 鉱工業生産(11月) 中 小売売上高(11月) 14日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(10月) 米 小売売上高(11月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(11月) 15-16日 欧州 EU首脳会議 15日 欧州 EU27カ国新車登録台数(11月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(12月) 米 消費者物価指数(11月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(12月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(10月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(11月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(11月)
第4週 (18~24日)	19-20日 日銀金融政策決定会合 19日 貿易収支(11月) 21日 全産業活動指数(10月) 22日 工作機械受注速報値(11月) 23日 休場(天皇誕生日)	22日 米 GDP、個人消費確定値(7-9月) 米 耐久財受注(11月) 23日 欧州 英GDP確定値(7-9月) 24日 米 新築住宅販売件数(11月)
第5週 (25~31日)	26日 景気動向指数改定値(10月) 27日 有効求人倍率、失業率(11月) 全国消費者物価指数(11月) 新設住宅着工戸数(11月) 28日 鉱工業生産速報値(11月)	26-27日 中 香港休場(Christmas Day) 26日 欧州 ユーロ圏(Christmas Day) 欧州 英休場(Boxing Day) 米 休場(Christmas Day) 27日 欧州 英休場(Christmas Day振替休日) 米 S&Pケース・シャー住宅価格指数(10月) 28日 米 消費者信頼感指数(12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