



Imamura Report Vol.101

2017-03

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～業績上方修正～

大同工業

N I Cオートテック

田中精密工業

今村証券株式会社

マーケット動向

2月には世界株高が続いた。トランプ米大統領の経済政策への期待に加え、世界景気の回復が投資家のリスクオン姿勢を支えている。米国ではダウ工業株30種平均が24日まで11日連続で過去最高値、ナスダック総合株価指数、S&P500種株価指数も1月に続いて過去最高値を更新した。難民・移民の入国制限を巡る混乱が

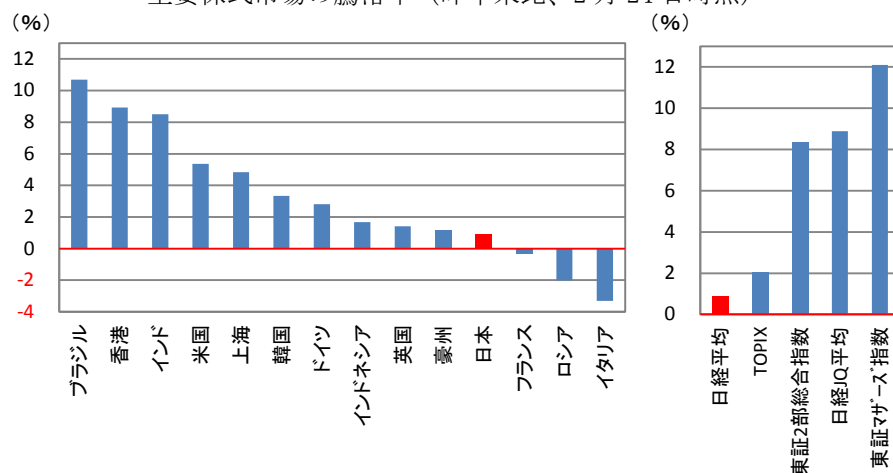
あったが、トランプ大統領が金融規制の抜本的見直しを指示したほか、「2-3週間以内に税に関する驚くべき発表」を行うと述べて法人減税への期待が高まると、景気拡大、企業業績の向上を後押しするとの見方が広がった。イエレン米連邦準備理事会（FRB）議長が早期利上げを示唆したことも金融機関の業績改善期待に繋がった。

欧州市場では英FTSE100指数は1月に付けた過去最高値圏を維持し、独DAX指数が2015年4月以来の高値、トルコ、ポーランド、オランダの株価指数も昨年来高値を付けた。新興国市場にもリスクオンの流れから投資マネーが回帰し、ブラジル、ベトナム、韓国などの株価指数も昨年来高値を更新した。

一方で、日経平均株価は上値が重く、1万9000円を挟んだ展開となった。中小型株の上昇が目立ち、東証2部総合指数が最高値、日経ジャスダック平均が1991年7月以来の高値を付け、東証マザーズ指数の今年の上昇率が12%に達したのとは対照的だ。昨年末の日経平均株価の上昇は、円安が牽引した。米国の積極財政観測、利上げペースの加速予測を受けて米国金利が上昇、日米金利差が拡大したことが背景にあった。しかし今年に入り、トランプ大統領のドル高牽制や円安批判の発言、政権運営に対する不安感、フランス大統領選挙で反グローバルイズムを掲げるルペン氏の支持率上昇への警戒感などから円高に振れ、大型株の上値を抑えた。

もっとも、国内景気や企業業績は堅調だ。2016年10-12月の実質国内総生産（GDP）は前

主要株式市場の騰落率（昨年末比、2月24日時点）

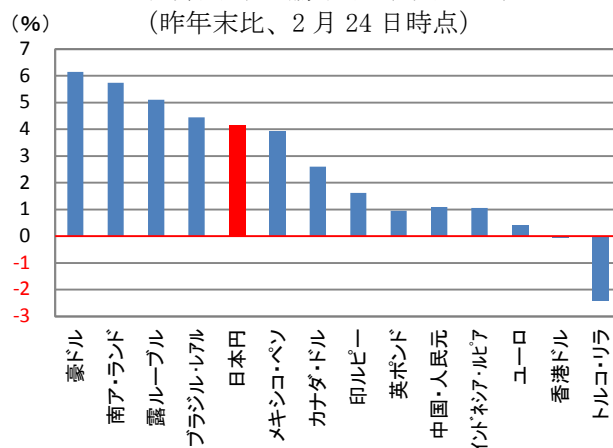


日経平均株価と円相場（対米ドル）の推移



出所：ブルームバーグ

主要為替市場の騰落率（対米ドル）
（昨年末比、2月24日時点）



期比年率換算で+1.0%と4四半期連続でプラス成長となった。今年も政府の大型補正予算や海外景気の回復を追い風に底堅い成長が期待できそうだ。また、上場企業の2016年4-12月期の経常利益（全産業（金融除く））は前年同期比▲5.1%、純利益は同▲0.4%と、4-9月期の経常利益▲12.3%、純利益▲10.9%から減益幅が縮小した。円安、資源高の恩恵を受けて輸出関連株や商社株の業績が改善したことが要因だ。通期予想については、経常利益が3カ月前の▲2.2%から+0.6%へと増益に転じ、純利益は+7.6%から+10.5%へ上振れた。5社に1社程度が純利益予想を上方修正する中、2期ぶりの過去最高更新が見込まれる。12月期決算企業でも2017年12月純利益予想が前期比+10%となるなど、企業業績の先行きに明るさが見える。

3月は米国の政治と金融動向に注意が必要だ。2月末のトランプ米大統領の議会演説に次いで、3月中旬に2018会計年度（17年10月-18年9月）の予算教書を議会に提出する見込みで、法人減税やインフラ投資の具体性が明らかになってこよう。14～15日には米連邦公開市場委員会（FOMC）が開かれ、追加利上げの是非を判断する。ブルームバーグが算出した3月の利上げ予想確率は40%と、金融市場は利上げをあまり織り込んでいない。3日に予定するイエレンFRB議長、フィッシャーFRB副議長の講演内容次第で金融市場に大きな動揺を与えそうだ。

その他、5日に中国の全国人民代表大会（全人代）が開幕、15日にオランダの総選挙を控え、英国は月内に欧州連合（EU）離脱を正式に通告する。フランス大統領選挙やドイツ連邦議会選挙の行方に不透明感があり、イタリアでの解散総選挙の可能性や、ギリシャの資金繰り不安が再燃する懸念も出てきている。

海外にリスク要因が多いだけに、業績重視の投資スタンスを継続したいところだ。

世界経済成長率の見通し（2017年1月）

	2016年 （推定）	2017年 （予測）	2018年 （予測）
世界	3.1	3.4 (0.0)	3.6 (0.0)
日本	0.9	0.8 (0.2)	0.5 (0.0)
米国	1.6	2.3 (0.1)	2.5 (0.4)
ユーロ圏	1.7	1.6 (0.1)	1.6 (0.0)
英国	2.0	1.5 (0.4)	1.4 (▲0.3)
中国	6.7	6.5 (0.3)	6.0 (0.0)
インド	6.6	7.2 (▲0.4)	7.7 (0.0)
ASEAN-5	4.8	4.9 (▲0.2)	5.2 (0.0)
ブラジル	▲3.5	0.2 (▲0.3)	1.5 (0.0)
ロシア	▲0.6	1.1 (0.0)	1.2 (0.0)

（注）単位%、▲はマイナス。（ ）内は16年10月見通しとの差。

出所：国際通貨基金データを元に今村証券作成

2017年3月期経常利益予想の上方修正率の上位銘柄

	経常利益 (百万円)	増減率 (%)	株価 (円)	騰落率 (%)
5707 東邦亜鉛	11,000	249.2	591	30.2
6762 TDK	212,000	182.7	7,820	▲2.7
5411 ジェイ・エフ・イーホールディングス	70,000	133.3	2,156	21.1
5706 三井金属鉱業	24,000	71.4	370	25.0
6976 太陽誘電	11,000	46.7	1,529	9.0
9766 コナミホールディングス	35,000	45.8	4,720	0.0
7012 川崎重工業	33,000	32.0	355	▲3.3
4042 東ソー	105,000	31.3	985	19.1
5020 JXホールディングス	300,000	30.4	532	7.5
1333 マルハニチロ	27,000	28.6	3,340	5.9
5803 フジクラ	30,000	25.0	844	32.9
6988 日東電工	85,000	23.2	9,525	6.2
5901 東洋製罐グループホールディングス	36,500	21.7	2,049	▲6.1
7267 本田技研工業	925,000	20.1	3,553	4.0
4188 三菱ケミカルホールディングス	257,000	20.1	877	15.7

（注）日経平均採用銘柄で昨年末時点と比較。IFRS採用企業は税引前利益。株価は2017年2月24日終値、騰落率は昨年末と比較。

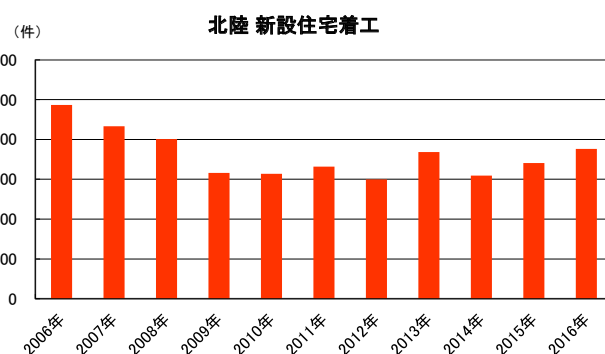
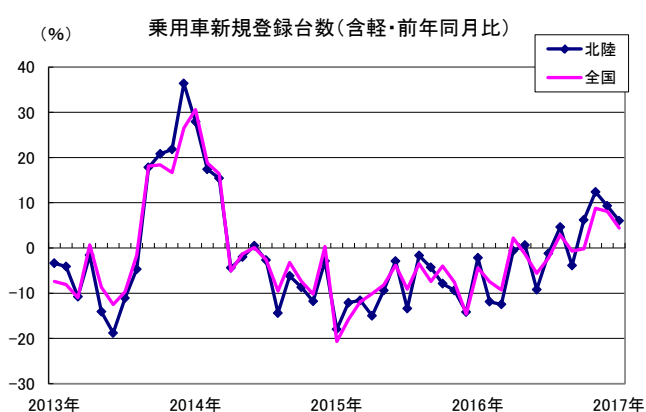
（注）出所：資料に記載がないものは、ブルームバーグデータを元に今村証券作成

		2016年3月末	2016年6月末	2016年9月末	2016年12月末	2017年2月24日
日経平均株価	円	16,758.67	15,575.92	16,449.84	19,114.37	19,283.54
TOPIX		1,347.20	1,245.82	1,322.78	1,518.61	1,550.14
10年国債利回り	%	-0.050	-0.230	-0.085	0.040	0.060
為替	円/米ドル	112.42-44	102.69-70	100.89-91	117.10-12	112.72-73
	円/ユーロ	127.52-56	114.14-18	112.84-88	123.04-08	119.43-47

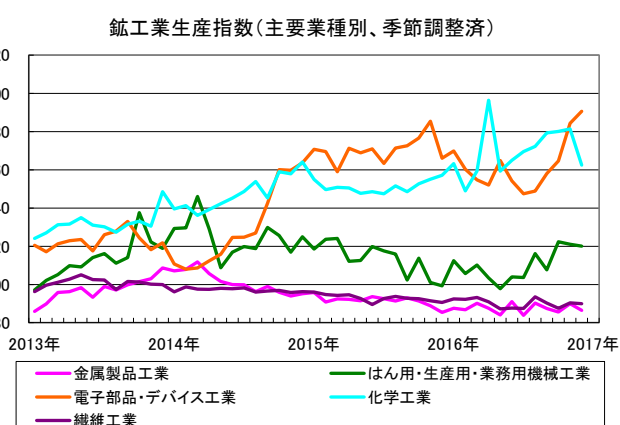
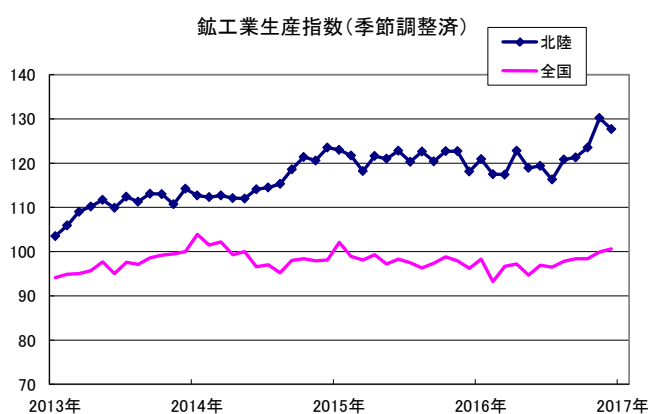
北陸経済動向

日銀金沢支店は北陸の2月の景気判断を「着実に回復している」として、前月の「回復を続けている」から上方修正した。景気の基調判断の引き上げは22カ月ぶりで、消費の持ち直し傾向と企業の生産増加が要因だ。

雇用や所得環境の改善を背景に、暖冬の中でも季節商材が堅調に推移しているほか、高額品に動きがみられ、個人消費が着実に持ち直している。乗用車販売も増加し、家電販売も底堅く推移している。住宅投資や企業の設備投資も増加しており、公共投資は振れを伴いつつも基調としては増加している。



一方、鉱工業生産も増加している。2016年12月の鉱工業生産指数(速報値・季節調整済み)は127.7と前月比1.9%減と5カ月ぶりに低下したものの、原指数は前年同月比8.1%増と4カ月連続で前年を上回った。好調が続く後発医薬品や住宅建材に加え、スマートフォン部品や建設機械関連が上向き、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業、金属製品工業など主要4業種が前年を上回っている。こうした状況の中、生産の基調判断は2カ月連続で引き上げられ、「緩やかに増加している」から「増加している」に修正された。



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意したい。米国の保護主義政策、国内の労働需給逼迫などがリスク要因だ。

(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)

北陸の景気回復を後押しするように、北陸企業の業績も堅調で、業績見通しを上方修正する企業が散見される。上場企業全般には円高一服や資源価格回復などを要因とする企業も多いが、北陸では合理化による生産性向上やリストラなどの構造改革の進展が奏功している印象だ。今回は通期業績予想を上方修正した企業の中から大同工業、N I Cオートテック、田中精密工業を取り上げる。

北陸の2017年3月期第3四半期業績実績・通期業績予想

		第3四半期実績		通期予想	
		売上高 (営業収益・経常収益)	経常損益	売上高 (営業収益・経常収益)	経常損益
富山県	1930 北陸電気工事	29,389 (▲ 4.6)	3,257 (9.0)	47,000 (3.1)	4,800 (2.9)
	3443 川田テクノロジーズ	78,430 (14.5)	6,425 (451.6)	104,000 (9.3)	7,300 (177.3)
	3626 TIS	280,708 (3.7)	16,108 (11.5)	390,000 (1.9)	26,000 (6.0)
	3877 中越パルプ工業	69,077 (▲ 6.5)	603 (17.2)	90,000 (▲ 9.9)	1,400 (6.1)
	3951 朝日印刷	28,215 (10.5)	2,195 (▲ 2.9)	36,200 (3.5)	2,580 (▲ 8.1)
	4242 タカギセイコー	31,555 (▲ 5.4)	1,175 (-)	45,170 (▲ 2.4)	1,750 (234.0)
	4541 日医工	117,275 (8.3)	6,459 (▲ 42.5)	167,000 (16.4)	5,700 (▲ 53.6)
	5742 エヌアイシ・オートテック	5,905 (37.0)	557 (62.8)	7,743 (25.4)	673 (19.1)
	5757 CKサンエツ	48,203 (▲ 7.9)	2,061 (▲ 10.5)	66,000 (▲ 3.7)	3,600 (26.9)
	6989 北陸電気工業	26,280 (▲ 17.1)	▲ 86 (-)	35,000 (▲ 14.5)	100 (▲ 84.0)
	7184 富山第一銀行	24,743 (8.5)	7,233 (6.2)	27,400 (▲ 8.3)	7,600 (▲ 4.2)
	7218 田中精密工業	29,839 (▲ 4.8)	1,980 (131.8)	40,000 (▲ 1.6)	2,400 (61.2)
	7475 アルビス	58,755 (4.8)	2,503 (20.3)	78,000 (5.3)	2,800 (4.2)
	7905 大建工業	125,860 (0.8)	6,994 (54.1)	171,000 (1.7)	8,000 (51.5)
	8111 ゴールドウイン	44,703 (3.1)	3,848 (19.6)	60,400 (1.1)	4,300 (2.9)
	8365 富山銀行	7,297 (▲ 1.4)	1,461 (1.9)	- (-)	1,300 (▲ 28.0)
	8377 ほくほくフィナンシャルグループ	142,797 (▲ 1.6)	35,645 (▲ 1.0)	182,000 (▲ 5.5)	39,500 (▲ 14.9)
石川県	9070 トナミホールディングス	93,816 (1.5)	4,509 (7.0)	126,600 (3.0)	5,900 (6.6)
	9466 アイドマーケティングコミュニケーション	5,856 (6.4)	721 (13.9)	7,352 (2.5)	809 (10.0)
	9505 北陸電力	390,626 (▲ 1.8)	1,324 (▲ 94.9)	545,000 (0.1)	2,000 (▲ 92.9)
	1916 日成ビルド工業	53,744 (34.8)	3,872 (25.5)	75,000 (35.1)	5,600 (24.6)
	1989 北陸電話工事	9,095 (▲ 0.8)	▲ 4 (-)	12,900 (0.5)	180 (▲ 14.5)
	3409 北日本紡績	362 (-)	▲ 1 (-)	5,300 (12.5)	12 (-)
	3578 倉庫精練	2,466 (▲ 2.1)	▲ 336 (-)	3,500 (1.4)	▲ 340 (-)
	3580 小松精練	26,773 (▲ 5.7)	1,342 (26.8)	38,000 (0.0)	1,600 (14.7)
	5343 ニッコー	9,492 (▲ 5.6)	89 (-)	13,800 (1.1)	100 (-)
	6155 高松機械工業	11,670 (▲ 11.8)	345 (▲ 67.5)	18,175 (▲ 3.4)	1,316 (▲ 26.7)
	6208 石川製作所	4,454 (▲ 18.4)	▲ 74 (-)	8,900 (1.7)	85 (14.6)
	6373 大同工業	31,940 (▲ 5.6)	2,556 (40.5)	43,500 (▲ 4.0)	3,000 (29.0)
	6380 オリエンタルチエン工業	2,484 (▲ 4.2)	93 (▲ 16.1)	3,260 (▲ 5.7)	104 (▲ 18.1)
	6737 EIZO	57,837 (6.4)	5,808 (33.1)	77,000 (2.8)	6,100 (7.0)
	7175 今村証券	2,044 (▲ 11.0)	268 (▲ 39.1)	- (-)	- (-)
	7945 コマニー	20,631 (▲ 1.2)	▲ 104 (-)	30,800 (▲ 1.0)	1,000 (▲ 45.8)
	7949 小松ウオール工業	20,271 (▲ 0.8)	855 (▲ 48.5)	29,400 (0.2)	2,210 (▲ 24.1)
福井県	8285 三谷産業	46,653 (4.2)	1,376 (64.7)	71,000 (4.8)	2,500 (15.2)
	8363 北國銀行	51,920 (▲ 11.2)	16,471 (52.5)	- (-)	17,000 (▲ 3.4)
	9950 ハチパン	5,612 (▲ 4.3)	574 (▲ 12.3)	7,473 (▲ 2.2)	562 (▲ 12.9)
	3408 サカイオーベックス	19,021 (▲ 2.3)	2,037 (▲ 0.3)	25,500 (▲ 3.1)	2,500 (1.7)
	3569 セーレン	79,626 (0.1)	7,962 (19.9)	107,500 (0.3)	10,200 (16.3)
	4080 田中化学研究所	9,930 (▲ 13.4)	▲ 608 (-)	13,500 (▲ 11.6)	▲ 630 (-)
	5273 三谷セキサン	48,763 (1.4)	4,427 (▲ 6.8)	63,000 (▲ 1.1)	5,000 (▲ 21.6)
	7871 フクビ化学工業	29,277 (1.6)	1,204 (0.7)	40,500 (4.6)	1,820 (19.7)
	8066 三谷商事	262,874 (▲ 13.7)	12,164 (▲ 10.2)	345,000 (▲ 13.7)	15,000 (▲ 28.3)
	8362 福井銀行	34,292 (▲ 4.0)	6,533 (▲ 34.1)	- (-)	5,800 (▲ 53.5)
	9790 福井コンピュータホールディングス	7,267 (13.7)	2,287 (45.4)	9,500 (9.0)	2,830 (28.2)

(注) 単位: 百万円。カッコ内は前期比増減率%。▲は赤字または減少。-は未定または比較できず。連結対象会社がない場合は単独業績。通期予想は第2四半期決算での公表値と第3四半期決算での公表値(ただし、小松ウオール工業は2月14日公表値)を比較して上方修正した企業をオレンジの網掛けで、下方修正した企業を黄色の網掛けで表示。北陸電力の通期経常損益予想は第3四半期決算で初めて公表。

出所: 各社決算短信・プレスリリースを元に今村証券作成

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: OUTPERFORM

来期最高益期待、割安感強い。

	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)	43,500	-4.0	2,600	-8.3	3,000	+29.0	1,600	+21.5	33.99	5.00
第3四半期累計期間										
連15/4-12	33,829	+3.3	2,321	+48.8	1,819	-4.9	576	-49.2	12.25	-
連16/4-12	31,940	-5.6	2,172	-6.4	2,556	+40.5	1,453	+152.2	30.88	-
株価(2017/2/24)	297 円				予想PER				8.7 倍	
期末発行済み株式数(16/12末)	47,171 千株				BPS(16/12実績)				440.50 円	
期末自己株式数(16/12末)	106 千株				PBR				0.7 倍	
時価総額	14,010 百万円				CFPS(16/3実績)				112.9 円	
ROE(16/3実績)	6.6 %				PCFR				2.6 倍	
予想配当利回り	1.7 %				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

2017年3月期第3四半期連結累計期間決算は円高の影響を受けて減収・営業減益。とはいえ、北米や欧州向けに付加価値の高い製品の受注が好調なこと、海外の生産拠点において原価管理の徹底などによる利益改善が進んでいることなどから、通期の利益予想は上方修正された。営業利益は3億円の増額、経常利益については5億円増額され、30億円と過去最高益を更新する見通しだ。

注力するのは四輪車用だ。売上高に占める割合は15%程度に過ぎないが、徐々に拡大している。殊に伸びているのがエンジンタイミングチェーンだ。その設置場所はエンジン内部であるためエンジンタイミングチェーンには耐摩耗性、静粛性、衝撃強靱性が求められる。同社は四輪車用では後発であるためシェアは低いものの、エンジンタイミングチェーンを供給できる世界の5社の一角だ。殊に高出力で小型化した高性能エンジンはエンジン内が汚れやすく、それに耐えられる高品質のチェーンが求められる。同社は後発でありながら、独自の特殊表面処理技術、低コストを武器に採用車種を増やし、ホンダの「Nシリーズ」や「ステップワゴン」、米国市場向け「CIVIC」などのほか、マツダの「アテンザ」などのディーゼルエンジン向けで採用されている。足元ではトヨタ自動車の「C-HR」に採用された。今後もシェアアップが期待され、業績拡大に寄与しそうだ。

来期は二輪車需要の持ち直しやブラジル子会社の黒字化が業績改善につながりそうだ。2017年の世界二輪車需要は、低迷していたインドネシア市場が持ち直していること、インドが拡大基調を続けることがけん引役となり、緩やかながらも4年ぶりに増加が見込まれる。インド政府が2016年11月に高額紙幣を廃止した影響が懸念されるものの、インドの二輪車販売は1月に持ち直しの兆しがみられ、高額紙幣廃止の影響は一時的なものとなりそうだ。一方、赤字が続いているブラジル子会社では2015年度にリストラ、資本増強を実施したことでコスト低減が図られているほか、二輪車メーカーからの引き合いも堅調で、来期は黒字化の見通しだ。世界の二輪車需要の拡大、外国為替市場の円高一服によって来期業績は6～8%程度の増益、EPS36円程度が見込めよう。営業利益、経常利益、純利益はそろって過去最高益更新となりそうだ。

株価は上昇基調にあるものの、なお割安感が強い。中長期的な業績拡大期待もあることから、投資判断をOUTPERFORMとする。

北陸企業ニュース

NICオートテック (5742)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

積極的な設備投資で中期的な成長に期待あるものの、株価は織り込み済み。

	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13/3	5,363	-10.1	192	-28.1	200	-27.1	120	-21.1	22.12	900.00
単14/3	5,456	+1.7	335	+73.9	344	+72.1	205	+70.6	37.73	14.00
単15/3	6,350	+16.4	445	+32.7	455	+32.2	296	+44.1	54.39	20.00
連16/3	6,176	-	563	-	565	-	363	-	66.73	23.00
連17/3(予)	7,743	+25.4	677	+20.2	673	+19.1	422	+16.3	77.44	29.00
第3四半期累計期間										
連15/4-12	4,309	-	342	-	342	-	218	-	40.17	-
連16/4-12	5,905	+37.0	563	+64.5	557	+62.8	359	+64.2	65.98	-
株価(2017/2/24)	1,710 円				予想PER				22.1 倍	
期末発行済み株式数(16/12末)	5,500 千株				BPS(16/3実績)				672.26 円	
期末自己株式数(16/12末)	51 千株				PBR				2.5 倍	
時価総額	9,405 百万円				CFPS(16/3実績)				44.2 円	
ROE(16/3実績)	10.2 %				PCFR				38.7 倍	
予想配当利回り	1.7 %				EV/EBITDA(16/3実績)				5.3 倍	

出所: NICオートテック、ブルームバーグ、今村証券

2013年4月1日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を実施。2016年3月期より連結財務諸表を作成しているため、2016年3月期の対前年同期増減率は記載なし。

2017年3月期第3四半期連結業績は大幅増収増益。アルファフレーム部門で、FA装置等に使用される「アルファフレームシステム」の大口案件での受注が増加したこと、装置部門で自動車部品製造企業向けやフラットパネルディスプレイ（以下、「FPD」）業界向けクリーンブース案件などが好調に推移していることが要因だ。受注が想定以上に好調なことを受けて、同社では通期業績見通しを上方修正、売上高は10億円近くの増額で、営業利益、経常利益も約1億円の増額だ。

課題は開発のスピードアップと国内外における製造、販売能力の増強だ。現状では、特に装置部門でボトルネックが生じており、受注を取りこぼす状態となっている。同社では人員増強も含めて積極的かつ継続的な設備投資が必要との判断から、2016年度を「倍増計画元年」と位置付け、その第1弾として2016年8月にタイの子会社へ6千万タイバツ（約2億円）の増資を実施、第2弾として立山事業所の用地取得及び建設に着手した。また、生産効率化に向けて、立山工場及び流杉工場における業務システムや既存設備の更新、新規機械設備の導入等にも取り組んでいる。今年度の設備投資は10億円超と、上場以来最大の大型設備投資となる見通しで、これにより2020年度の売上高100億円、営業利益10億円の目標を掲げる。

大型設備投資によって中期的には事業拡大が見込める一方で、来期の業績は踊り場局面を迎える可能性がある。減価償却費などの固定費が増加する見通しであることに加え、足元の好調を支えてきたFPD製造装置の需要が一服する懸念がある。一般社団法人 日本半導体製造装置協会によれば、2016年度に大幅な販売増となった日本製FPD製造装置は、2017年度、2018年度は前年割れとなる見通しだ。有機EL向け投資は増加が見込めるものの、液晶ディスプレイ向けの投資が減少することが要因だ。会社では、引き合いは強いことから、市場の低迷ほどに落ち込む懸念は少ないとするものの、大型設備投資によるコスト上昇によって利益を圧迫する可能性がある。受注動向に注意したい。

株価は1月20日の通期業績予想の上方修正後に急騰し、2006年9月以来の高値水準にある。中期的な成長に期待が持たれるものの、株価が急騰したことで業績は織り込み済みとみられる。受注動向を見極めたく、投資判断はNEUTRALとする。

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

北米受注増加、固定費削減で営業・経常益上振れ。受注回復が課題。

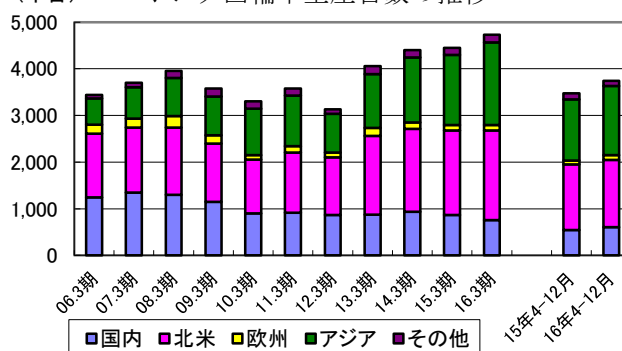
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連13/3	47,179	+29.7	1,874	+174.5	1,635	+158.9	-11	-	-1.23	14.00
連14/3	51,648	+9.5	1,732	-7.6	1,549	-5.3	212	-	21.75	16.00
連15/3	48,012	-7.0	1,042	-39.8	842	-45.6	-3,522	-	-360.88	12.00
連16/3	40,655	-15.3	1,672	+60.4	1,489	+76.8	681	-	69.85	11.00
連17/3(予)	40,000	-1.6	2,500	+49.5	2,400	+61.2	300	-56.0	30.73	8.00
第3四半期累計期間										
連15/4-12	31,353	-12.1	1,003	+81.8	854	+87.6	1,335	-	136.80	-
連16/4-12	29,839	-4.8	2,097	+109.0	1,980	+131.8	810	-39.3	83.00	-
株価(2017/2/24)			778 円		予想PER		25.3 倍			
期末発行済み株式数(16/12末)			9,763 千株		BPS(16/12実績)		1,592.78 円			
期末自己株式数(16/12末)			2 千株		PBR		0.5 倍			
時価総額			7,596 百万円		CFPS(16/3実績)		660.3 円			
ROE(16/3実績)			4.6 %		PCFR		1.2 倍			
予想配当利回り			1.0 %		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 3 四半期は減収ながら営業・経常利益は倍増した。また、通期の営業・経常利益予想を期初計画から 9 億円 (5-6 割) 上方修正し、2007 年 3 月期以来の水準を回復する見通しとなった。米国における同社製品搭載車の販売が伸びたこと、一部車種の生産打ち切りが延期となったことから売上高が期初計画を 10 億円 (2.6%) 上回った。加えて、減価償却費や労務費などの固定費の削減が進んだ。対して今年 1-2 月に募集していた希望退職者 (163 名) の特別退

(千台) ホンダ四輪車生産台数の推移



職金等の費用 6 億円など構造改革費用を特別損失に計上するため、純利益予想は期初計画から 3 億円 (5 割) 下振れた。

本業での収益改善が進むなかで、課題は受注高である。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一を背景に、受注高は 2014 年 3 月期をピークに減少基調にあり、今期の売上高は 3 期連続で減少となる見通しだ。

来期は、ホンダの北米自動車販売が好調を持続すると見込まれる。昨年 11 月に生産を開始した北米向け新型「CR-V」には環境対応型の同社製エンジン部品が採用されている。エンジン部品以外でも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。国内外の自動車メーカーへの受注活動、自動車メーカーのモジュール単位での調達推進に対応した部品の開発なども進め、営業・生産・開発・購買・管理を横断したプロジェクトチームを編成して対応を加速させる。

株価は 2 月 14 日の上方修正を受けて上昇基調に転じたものの、上げ幅は小幅にとどまる。受注高の動向を注視したい。

6373 大同工業（週足）



5742 N I Cオートテック（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	2016年				2016年					2017年	
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.3	1.8	1.4	1.0							
		前年(同期)比%	0.3	1.2	0.3	0.9	1.1	1.7							
雇用	有効求人倍率	倍	1.09	1.20	1.29	1.36	1.37	1.41	1.37	1.37	1.38	1.40	1.41	1.43	
		失業率	3.6	3.4					3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	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	6.7	-9.2	7.3	-0.2	4.9	-2.2	-3.3	4.1	-5.1	6.7	
		前期(月)比%			-1.0	0.2	1.3	2.0	-0.4	1.3	0.6	0.0	1.5	0.7	
		前年(同月期)比%	2.1	-1.2	-1.6	-1.8	0.4	2.1	-4.2	4.5	1.5	-1.4	4.6	3.2	
家計	景気動向指数：一致指数 先行指数	2010年＝100							112.0	111.7	112.5	113.5	115.1	114.8	
		2010年＝100							99.9	100.3	99.8	100.7	102.6	104.8	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.3	-0.2	-1.6	-4.1	-3.4	-2.5	-0.1	-6.0	-5.0	-3.9	-2.4	-1.7	-1.2
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	-0.6	0.7	1.7	-0.8	-2.0	-0.3	0.2	-2.9	-3.2	0.6	0.8	-2.0	-1.6
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	0.8	-4.2	-2.7	5.3	2.8	8.5	-0.2	5.7	3.7	0.8	13.9	10.8	8.6
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	-9.0	1.9	5.5	4.9	7.1	7.9	8.9	2.5	10.0	13.1	6.7	3.9	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.2	0.0	0.2	0.6	0.0	-0.2	
		前年(同月)比%	2.7	0.8					-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	1.8	1.0					0.3	0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	

米国

			2014年	2015年	2016年				2016年					2017年	
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
GDP	実質GDP	前期比年率%			0.8	1.4	3.5	1.9							
		前年(同期)比%	2.4	2.6	1.6	1.3	1.7	1.9							
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,998	2,713	588	493	716	445	291	176	249	124	164	157	227
	失業率	%	6.2	5.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	55.6	51.4	50.0	51.5	51.1	53.3	52.3	49.4	51.7	52.0	53.5	54.5	56.0
	ISM非製造業総合指数	DI	56.2	57.1	54.4	55.1	54.4	55.8	54.9	51.7	56.6	54.6	56.2	56.6	56.5
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.3	-0.1	-0.3	0.3	-0.2	0.6	-0.3
		前年(同月期)比%	2.9	0.3	-1.6	-1.1	-1.0	-0.1	-0.9	-1.1	-1.1	-0.7	-0.3	0.7	0.0
家計	消費者信頼感指数	1985年＝100	86.9	98.0	96.0	94.8	100.7	107.8	96.7	101.8	103.5	100.8	109.4	113.3	111.8
	小売売上高	前期(月)比%							0.1	0.0	1.0	0.7	0.2	1.0	0.4
	除く自動車	前年(同月期)比%	4.1	2.3	2.6	2.7	2.6	4.1	2.4	2.2	3.3	4.2	3.9	4.4	5.6
		前期(月)比%							-0.4	0.0	0.8	0.6	0.3	0.4	0.8
	新車販売台数	前年(同月期)比%	3.6	1.3	2.3	2.9	2.4	3.8	2.1	2.1	3.1	4.0	3.9	3.6	5.3
		年率・百万台	16.4	17.4	17.2	17.1	17.4	18.0	17.8	16.9	17.7	17.9	17.8	18.3	17.5
	住宅着工件数	年率・千戸	1,001	1,108	1,151	1,159	1,145	1,249	1,218	1,164	1,052	1,130	1,149	1,279	1,246
	物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.0	0.2	0.3	0.3	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	1.1	1.1	1.1	1.8	0.8	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5
		前期(月)比%							0.1	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
		前年(同月期)比%	1.7	1.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2

主要経済指標カレンダー (3月)

	日本	海外
第1週 (1~4日)	1日 法人企業統計調査(10-12月) 新車販売台数(2月) 2日 マネタリーベース(2月) 3日 有効求人倍率、失業率(1月) 全国消費者物価指数(1月) 消費者態度指数(2月)	1日 中 製造業購買担当者指数(2月) 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(2月) 2日 欧州 ユーロ圏失業率(1月) 米 ISM製造業景況指数(2月) 米 地区連銀経済報告(ベージュブック) 3日 欧州 ユーロ圏小売売上高(1月) 4日 米 ISM非製造業景況指数(2月)
第2週 (5~11日)	8日 国際収支(1月) GDP改定値(10-12月) 景気動向指数速報値(1月) 景気ウォッチャー調査(2月) 9日 マネーストック(2月) 工作機械受注速報値(2月) 10日 法人企業景気予測調査(1-3月) 企業物価指数(2月)	5日 中 全国人民代表大会開幕 7日 欧州 ユーロ圏GDP確定値(10-12月) 米 貿易収支(1月) 8日 中 貿易収支(2月) 9-10日 欧州 EU首脳会議 9日 中 消費者物価指数(2月) 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 10日 米 非農業部門雇用者数(2月)
第3週 (12~18日)	13日 機械受注(1月) 第3次産業活動指数(1月) 15-16日 日銀金融政策決定会合 15日 鉱工業生産確定値(1月) 16日 工作機械受注確報値(2月)	14-15日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 14日 中 小売売上高(2月) 中 鉱工業生産(2月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(1月) 15日 欧州 オランダ総選挙 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(3月) 米 消費者物価指数(2月) 米 小売売上高(2月) 16日 欧州 EU27カ国新車登録台数(2月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(2月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(2月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(3月) G20財務相・中央銀行総裁会議 17-18日 ユーロ圏貿易収支(1月) 17日 欧州 鉱工業生産、設備稼働率(2月)
第4週 (19~25日)	20日 休場(春分の日) 22日 貿易収支(2月) 全産業活動指数(1月) 24日 景気動向指数改定値(1月)	23日 米 新築住宅販売件数(2月) 24日 米 耐久財受注(2月)
第5週 (26~31日)	31日 有効求人倍率、失業率(2月) 全国消費者物価指数(2月) 鉱工業生産速報値(2月) 新設住宅着工戸数(2月)	28日 米 S&Pケース・シャー住宅価格指数(1月) 30日 米 GDP、個人消費確定値(10-12月) 31日 欧州 英GDP確定値(10-12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