



Imamura Report Vol.104

2017-06

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～最高益更新見通し～

アルビス

福井コンピュータHD

朝日印刷

今村証券株式会社

マーケット動向

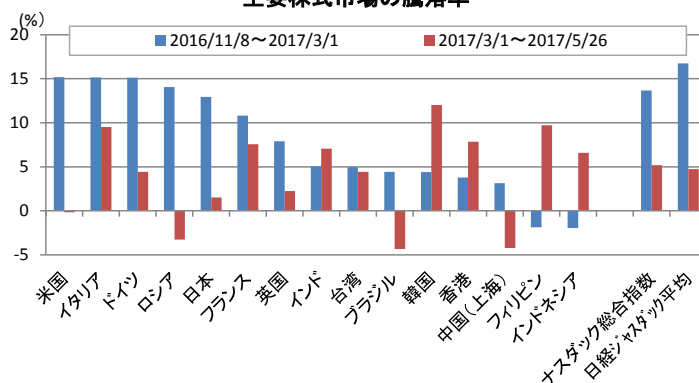
トランプ相場が終焉し、投資マネーはファンダメンタルズに安心感のある欧州や新興国、成長株にシフトしている。米大統領選挙後のトランプ相場で、米ダウ工業株 30 種平均は 3 月 1 日に過去最高値 2 万 1115 ドルを付け、日本や欧州でも株高が進行した。その後はトランプ米大統領の政策実現性への懸念などから、米ダウ工業株 30 種平均は伸び悩みの展開だ。日経平均株価も 2 万円を前に足踏み状態だ。

一方、景気が回復してきた欧州や新興国、好業績企業には資金が流入している。フランス大統領選挙がマクロン氏の勝利で終わり、リスク回避ムードが後退した欧州ではドイツや英国の主要株価指数が過去最高値を付け、フランスでも 2008 年 1 月以来の高値を更新、イタリア、スペインでは年初来最高値を更新した。新興国でも景気が持ち直す中、インドやインドネシア、トルコなどの主要株価指数が最高値を更新、韓国の総合株価数は北朝鮮リスクが高まっているにも関わらず最高値にある。IT（情報技術）企業の好調な業績はハイテク株高をけん引し、ナスダック総合株価指数や S&P500 種株価指数が過去最高値を更新、日本では新興市場が活況だ。

けん引役は世界に溢れるマネーと、好調なファンダメンタルズだ。日本や欧州は金融緩和政策が続けており、米国でも緩和的な政策が続いている。世界経済は概ね堅調で、国際通貨基金(IMF)では 2017 年の世界経済の成長率を 3.5%、2018 年は 3.6% に上向き見通しとしている。不振だったロシアやブラジルが 2017 年にプラス成長に転じ、先進国、新興国、資源国がそろって好況の様相となっており、投資マネーをひきつけている。

日経平均株価 2 万円を前に足踏みする日本の株式市場だが、企業業績は好調だ。上場企業（ジャスダック、マザーズ、親子上場の子会社等除く）の 2017 年 3 月期は全体の売上高が 3% の減収だったものの、経常利益は 7% 増益、純利益は 18% 増益となった。期中平均の円相場が 1 ドル = 120 円台から 108 円台と円高・ドル安になった中での過去最高益で、日本企業の強さを改めて感じる内容だ

主要株式市場の騰落率



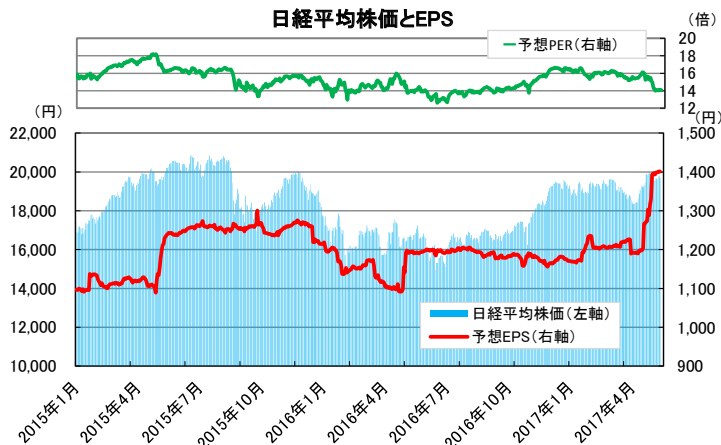
世界経済成長率実績・見通し (2017 年 4 月)

	2016年	2017年 予想	2018年 予想
世界	3.1	3.5 (0.1)	3.6 (0.0)
日本	1.0	1.2 (0.4)	0.6 (0.1)
米国	1.6	2.3 (0.0)	2.5 (0.0)
ユーロ圏	1.7	1.7 (0.1)	1.6 (0.0)
中国	6.7	6.6 (0.1)	6.2 (0.2)
インド	6.8	7.2 (0.0)	7.7 (0.0)
ASEAN-5	4.9	5.0 (0.1)	5.2 (0.0)
ブラジル	▲ 3.6	0.2 (0.0)	1.7 (0.2)
ロシア	▲ 0.2	1.4 (0.3)	1.4 (0.2)

(注) 単位は%、▲はマイナス。()内は17年1月見通しからの変化。

出所：IMF データを元に今村証券作成

日経平均株価とEPS



出所：各種指標を元に今村証券作成



た。2018 年 3 月期についても 4% の増収で経常利益は 4% 増益、純利益は 9% 増益と 2 年連続で過去最高を更新し、日経平均株価の 1 株当たり利益（EPS）は約 1400 円の見通しだ。

企業業績が好調にも関わらず、日経平均株価の予想 PER（株価収益率）は 14 倍にとどまっている。背景には米国景気への警戒感があるようだ。米国の景気拡大局面は 6 月で丸 8 年となるが、景気サイクル上はいつ後退期に入ってもおかしくないとされる中、足元の住宅着工件数や小売売上高などが市場予想を下回る結果となった。鉱工業生産指数や失業率などは堅調を維持しているものの、今後の経済指標次第では米利上げ観測が後退し円高進行につながりかねない。市場では 6 月 13～14 日の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げは織り込み済みだが、2018 年末までの追加利上げの回数は 2 回とみており、3 月時点の 4 回から半減、利上げについて懐疑的になっているようだ。日本企業の今期業績の前提となる想定為替レートの平均は対ドルで 109 円、対ユーロで 117 円弱だが、対ドルで 1 円の円高は主要企業の経常利益を 0.5% 押し下げるとされ、警戒感は強い。

また、最高値圏にある米国株には割高感も見え隠れする。良好なファンダメンタルズを反映した株高との指摘がある一方で、PER は高水準の位置にある。景況感が後退すれば、株価の下落リスクが高まりそうだ。

好調な企業業績を考えれば日経平均株価の 2 万円乗せは通過点に過ぎないとみられるものの、ロシアゲート疑惑やトランプ米大統領の動向、米経済、北朝鮮問題がリスク要因だ。当面は株価指数先物取引などの影響を受けにくい好業績の中小型株や、工場自動化などの省力化関連、ゲーム・アプリ関連などのテーマ株を物色する動きが続くそうだ。

（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

		2016年6月末	2016年9月末	2016年12月末	2017年3月末	2017年5月29日
日経平均株価	円	15,575.92	16,449.84	19,114.37	18,909.26	19,682.57
TOPIX		1,245.82	1,322.78	1,518.61	1,512.60	1,570.21
10年国債利回り	%	-0.230	-0.085	0.040	0.065	0.035
為替	円/米ドル	102.69-70	100.89-91	117.10-12	111.79-81	111.29-31
	円/ユーロ	114.14-18	112.84-88	123.04-08	119.52-56	124.41-45

北陸経済動向

北陸経済は堅調だ。

製造業の生産がけん引している。3月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は128.3で、前月比4.0%減だった。過去最高であった1月から2カ月連続で低下したものの、依然として高水準での推移が続いている。電子部品・デバイス工業がスマートフォン向けの供給一服によっ

て同15.5%減と8カ月ぶりに減少し、医薬品が減った化学工業は同1.9%減と2カ月連続で減少した。対して、はん用・生産用・業務用機械工業は3カ月連続で増加し同7.2%増となった。金属加工機械が伸び、繊維機械、土木建設機械も増加した。

個人消費は持ち直している。3月の百貨店・スーパー売上高（既存店）は前年同月比▲2.4%だった。百貨店が13カ月連続、スーパーが2カ月連続で前年同月を下回っており、衣料品の販売不振が続いている。一方、4月の乗用車販売台数は7カ月連続で増加、家電専門店やコンビニエンスストア、ホームセンターの販売動向は底堅い。

また、企業の設備投資は製造業の生産能力増強を中心に増加し、公共投資は北陸新幹線敦賀延伸工事などが寄与して増加している。

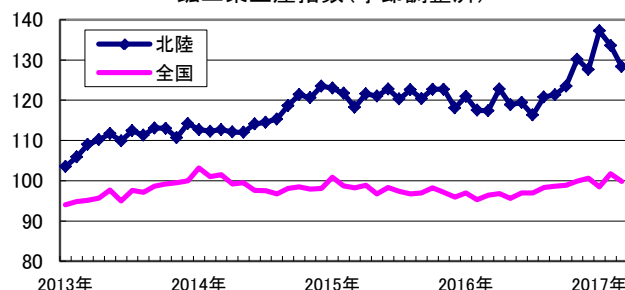
今後も景気回復が続くことが期待される。もっとも、原材料高、人手不足などを受けて先行きに慎重な企業も散見される。為替動向や海外経済の影響にも注意したい。

北陸経済の景気判断

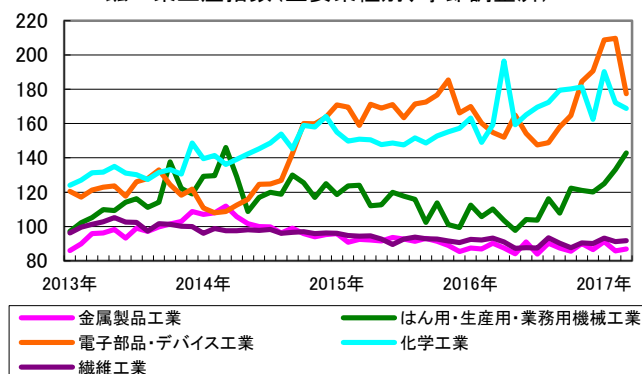
	公表日	全体判断・総括判断
日本銀行金沢支店	2017/5/12	⇒ 緩やかに拡大している
財務省北陸財務局	2017/5/29	⇒ 回復している
中部経済産業局 電力・ガス事業北陸支局	2017/5/22	⇒ 改善している

（注）矢印は前月との変化。

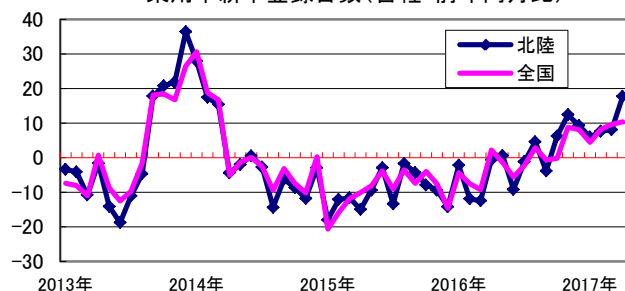
鉱工業生産指数(季節調整済)



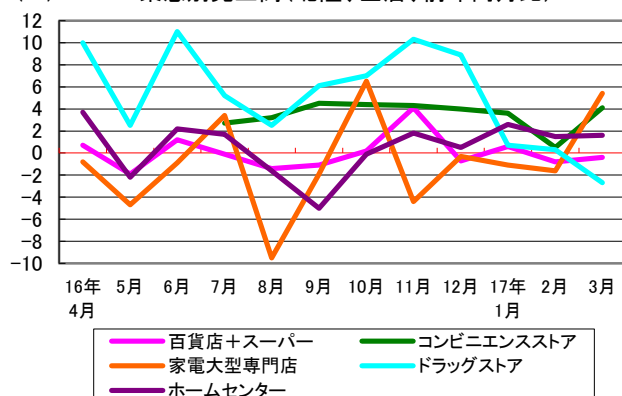
鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



(%) 乗用車新車登録台数(含軽・前年同月比)



(%) 業態別売上高(北陸、全店、前年同月比)



こうしたなか、北陸の上場企業の2017年3月期決算が発表された。半数超の企業で経常損益が

改善し、このうち、10 社が過去最高を更新した。2018 年 3 月期については約 6 割が損益改善、9 社が最高益の見通しだ。

今回は最高益見通し企業のなかから、アルビス、福井コンピュータホールディングス、朝日印刷を取り上げる。

北陸の2017年3月期業績実績・2018年3月期業績予想

		2017年3月期実績		2018年3月期予想	
		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	43,063 (▲ 5.5)	4,713 (1.1)	45,000 (4.5)	4,800 (1.8)
	3443 川田テクノロジーズ	103,473 (8.7)	8,701 (230.5)	110,000 (6.3)	2,700 (▲ 69.0)
	3626 TIS	393,398 (2.8)	27,092 (10.5)	400,000 (1.7)	30,000 (10.7)
	3877 中越パルプ工業	93,882 (▲ 6.0)	1,397 (5.9)	98,000 (4.4)	1,300 (▲ 7.0)
	3951 朝日印刷	37,591 (7.5)	2,801 (▲ 0.2)	38,000 (1.1)	2,820 (0.7)
	4242 タカギセイコー	45,787 (▲ 1.0)	2,261 (331.7)	48,500 (5.9)	1,790 (▲ 20.9)
	4541 日医工	163,372 (13.8)	8,411 (▲ 31.6)	206,000 (26.1)	8,600 (2.2)
	5742 エヌアイシ・オートテック	8,088 (31.0)	833 (47.4)	8,348 (3.2)	849 (1.9)
	5757 CKサンエツ	68,131 (▲ 0.5)	3,975 (40.2)	78,900 (15.8)	3,800 (▲ 4.4)
	6989 北陸電気工業	36,470 (▲ 10.9)	180 (▲ 71.2)	36,500 (0.1)	800 (344.2)
	7184 富山第一銀行	33,817 (13.2)	7,372 (▲ 7.1)	- (-)	6,900 (▲ 6.4)
	7218 田中精密工業	39,752 (▲ 2.2)	2,111 (41.8)	38,000 (▲ 4.4)	1,800 (▲ 14.8)
	7475 アルビス	77,891 (5.1)	3,140 (16.8)	84,307 (8.2)	3,300 (5.1)
	7905 大建工業	168,848 (0.4)	9,021 (70.8)	173,000 (2.5)	9,200 (2.0)
	8111 ゴールドウイン	60,903 (2.0)	4,578 (9.5)	65,000 (6.7)	4,600 (0.5)
	8365 富山銀行	9,446 (▲ 7.7)	1,715 (▲ 5.0)	- (-)	1,000 (▲ 41.7)
	8377 ほくほくフィナンシャルグループ	187,420 (▲ 2.7)	39,477 (▲ 15.0)	- (-)	35,500 (▲ 10.1)
	9070 トナミホールディングス	125,509 (2.1)	5,383 (▲ 2.7)	130,300 (3.8)	6,200 (15.2)
	9466 アイドマーケティングコミュニケーション	7,574 (5.6)	822 (11.8)	8,000 (5.6)	880 (7.0)
石川県	9505 北陸電力	542,572 (▲ 0.4)	2,012 (▲ 92.8)	580,000 (6.9)	- (-)
	1916 日成ビルド工業	79,921 (43.9)	6,698 (49.1)	80,000 (0.1)	6,100 (▲ 8.9)
	1989 北陸電話工事	13,393 (4.3)	315 (49.9)	13,100 (▲ 2.2)	250 (▲ 20.8)
	3409 北日本紡績	413 (2.7)	4 (263.8)	440 (6.5)	10 (134.4)
	3578 倉庫精練	3,314 (▲ 4.0)	▲ 587 (-)	3,700 (11.6)	▲ 10 (-)
	3580 小松精練	35,872 (▲ 5.6)	1,955 (40.3)	38,000 (5.9)	2,200 (12.5)
	5343 ニッコー	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
	6155 高松機械工業	16,981 (▲ 9.8)	906 (▲ 49.6)	20,157 (18.7)	1,447 (59.7)
	6208 石川製作所	9,759 (11.5)	134 (81.7)	8,400 (▲ 13.9)	70 (▲ 48.1)
	6373 大同工業	43,572 (▲ 3.9)	3,279 (41.0)	46,900 (7.6)	3,000 (▲ 8.5)
	6380 オリエンタルチエン工業	3,252 (▲ 5.9)	85 (▲ 32.6)	3,377 (3.8)	103 (20.3)
	6737 EIZO	78,284 (4.5)	7,105 (24.7)	79,000 (0.9)	7,500 (5.5)
	7175 今村証券	2,897 (4.0)	453 (28.7)	- (-)	- (-)
	7945 コマニー	31,070 (▲ 0.1)	1,143 (▲ 38.1)	32,000 (3.0)	1,790 (56.5)
	7949 小松ウオール工業	29,568 (0.8)	2,155 (▲ 25.9)	32,500 (9.9)	3,000 (39.2)
	8285 三谷産業	66,869 (▲ 1.3)	2,797 (28.9)	82,500 (23.4)	3,100 (10.8)
	8363 北國銀行	67,413 (▲ 9.7)	15,867 (▲ 9.8)	- (-)	13,000 (▲ 18.0)
	9950 ハチパン	7,312 (▲ 4.3)	546 (▲ 15.4)	8,146 (11.4)	606 (11.0)
福井県	3408 サカイオーベックス	25,371 (▲ 3.6)	2,403 (▲ 2.2)	26,000 (2.5)	2,650 (10.3)
	3569 セーレン	108,107 (0.8)	10,282 (17.2)	110,000 (1.8)	9,400 (▲ 8.6)
	4080 田中化学研究所	13,254 (▲ 13.2)	▲ 654 (-)	18,000 (35.8)	220 (-)
	5273 三谷セキサン	65,163 (2.2)	5,290 (▲ 17.1)	64,500 (▲ 1.0)	4,800 (▲ 9.3)
	7871 フクビ化学工業	39,690 (2.5)	1,593 (4.8)	41,000 (3.3)	1,700 (6.7)
	8066 三谷商事	361,399 (▲ 9.6)	17,740 (▲ 15.2)	362,000 (0.2)	16,800 (▲ 5.3)
	8362 福井銀行	44,683 (▲ 5.6)	7,679 (▲ 38.4)	41,800 (▲ 6.4)	6,400 (▲ 16.6)
	9790 福井コンピュータホールディングス	9,970 (14.4)	3,153 (42.9)	10,100 (1.3)	3,180 (0.8)

(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。オレンジの網掛けは過去最高益更新または更新見通し。ニッコーは決算発表を延期。各社決算短信、日経会社情報、ブルームバーグを元に今村証券作成。

(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)

北陸企業ニュース アルビス (7475)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

出店・改装で業績好調。来期に中部進出。

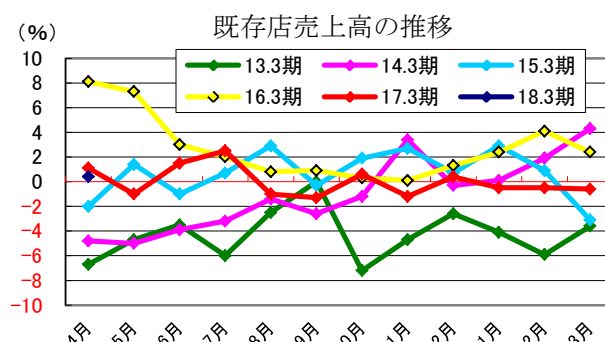
	営業収益 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連14/3	65,718	+2.8	1,547	+27.0	1,803	+21.4	907	+37.7	27.89	10.00
連15/3	70,516	+7.3	1,923	+24.3	2,230	+23.7	1,081	+19.2	162.55	40.00
連16/3	74,081	+5.1	2,262	+17.6	2,687	+20.5	1,572	+45.3	203.55	50.00
連17/3	77,891	+5.1	2,560	+13.2	3,140	+16.8	1,956	+24.5	255.02	60.00
連18/3(予)	84,307	+8.2	2,939	+14.8	3,300	+5.1	2,178	+11.3	294.10	70.00
株価(2017/5/29)	4,625 円		予想PER		15.7 倍					
期末発行済み株式数(17/3末)	7,905 千株		BPS(17/3実績)		2,602.43 円					
期末自己株式数(17/3末)	498 千株		PBR		1.8 倍					
時価総額	36,565 百万円		CFPS(17/3実績)		574.2 円					
ROE(17/3実績)	10.2 %		PCFR		8.1 倍					
予想配当利回り	1.5 %		EV/EBITDA(17/3実績)		7.2 倍					

注)平成26年8月1日付で普通株式5株につき1株の株式併合を実施。

出所:アルビス、ブルームバーグ、今村証券

北陸3県合計でトップシェアの食品スーパーマーケット。総店舗数は55店舗。

2017年3月期の営業利益は2期連続、経常利益、純利益は3期連続での過去最高となった。3店舗の建替え出店や、前の期に出店した店舗がフルに寄与した。既存店売上高は前の期比▲0.1%となり、うるう年の反動と従業員研修による全店休業日を設けたことで営業日数が2日少なかった影響を受けた一方で、売場構成の見直しが奏功した。具体的には、単身者や高齢者世帯、共働き世帯の増加、健康志向の高まりに対応すべく、健康を重視した商品の充実、一手間加えるだけで済む半加工食品や弁当などの品揃え強化、刺身や精肉の少量サイズの拡充などを行った。



今期は営業収益も過去最高となる見通しだ。すでに4月に1店舗を出店済みであり、秋にもう1店舗の出店を予定する。既存店売上高の見通しは前期比+1.7%増で、改装を10店舗程で実施して押し上げる。4月の全店売上高は前年同期比+9.4%、既存店は同+0.4%だった。

昨年11月には、三菱商事と包括的業務提携を締結した。同4月に公表した中期経営計画において、従来の富山県、石川県の未出店地域での出店とM&Aを進め、シェアを拡大する戦略に加えて、成長領域の拡大に向けて北陸以外への進出も検討するとした。今回の提携で、商品調達や商品開発、物流などのノウハウを得ることが可能となり、中部地域（岐阜県、愛知県）への出店に目処が立った。初出店は来期になりそうだ。朝どれの鮮魚などを提供することで、中部地域の地場食品スーパーマーケットとの差別化を狙う。

さらに、今年4月、農業事業への参入を発表した。長野県中野市の農地、遊休荒廃農地を利用して農産物を生産・加工し、店舗で販売し、惣菜の原料としても使用する。

株価は三菱商事との提携と自己株式の取得を同時に発表したのをきっかけに上げが鮮明となり、農業事業参入発表でも上げ基調となった。決算発表後も上昇が続いて、5月26日には4,890円を付け、1996年に付けた上場来高値を更新した。堅調な業績が見込まれることから、強気姿勢を維持したい。

北陸企業ニュース

福井コンピュータHD (9790)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

国交省推進の施策を追い風にした測量土木CADの好調続く。

	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14/3	8,768	+15.8	2,020	+61.5	2,064	+60.4	1,275	+59.7	111.01	25.00
連15/3	8,600	-1.9	1,936	-4.2	1,989	-3.6	1,326	+4.0	57.75	15.00
連16/3	8,718	+1.4	2,165	+11.9	2,207	+11.0	1,482	+11.7	64.53	20.00
連17/3	9,970	+14.4	3,114	+43.8	3,153	+42.9	2,009	+35.5	87.46	27.00
連18/3(予)	10,100	+1.3	3,150	+1.1	3,180	+0.8	2,100	+4.5	91.40	28.00
株価(2017/5/29)	3,465 円		予想PER		37.9 倍					
期末発行済み株式数(17/3末)	23,000 千株		BPS(17/3実績)		532.97 円					
期末自己株式数(17/3末)	24 千株		PBR		6.5 倍					
時価総額	79,695 百万円		CFPS(17/3実績)		118.8 円					
ROE(17/3実績)	17.4 %		PCFR		29.2 倍					
予想配当利回り	0.8 %		EV/EBITDA(17/3実績)		15.3 倍					

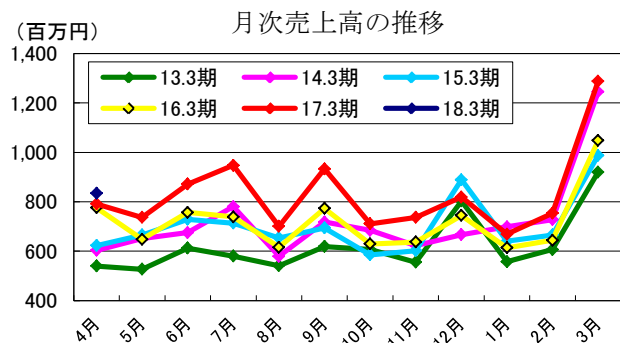
注)平成26年10月1日付で普通株式1株を2株に株式分割を実施。

出所:福井コンピュータHD、ブルームバーグ、今村証券

主力事業はCAD（コンピュータを使った設計・製図システム）ソフトウェアの開発・販売。建築と測量の専用CAD市場で国内トップシェアを誇る。

2017年3月期は大幅な増収増益となり、営業利益、経常利益は2期連続、純利益は5期連続で過去最高を更新した。好調だったのは、測量土木CADで、同事業の売上高は49億17百万円（2016年3月期比+26.4%）、営業利益は19億49百万円（同+92.6%）だった。国土交通省による建設現場で生産性を向上させる取組「i-Construction（アイ・コンストラクション）」が追い風となったほか、保守サービスの加入件数も増えた。

今期入りした4月の売上高は前年同月比+4.6%で、今期の会社計画における増収率（+1.3%）を上回るスタートとなった。引き続き測量土木CAD事業が好調だ（前年同月比+16.5%）。「i-Construction」の導入を義務付ける公共事業は前年度が全体の2割とされるが、順次拡大していき、2020年度には全事業を対象とする方針であるため、測量土木CAD事業の好調は当面続きそうだ。



建築CAD事業では短期的な収益貢献は小さいが、新サービスの充実が注目される。3Dシミュレーションサイト「3Dカタログ.com」は昨年4月に開設し、同11月からは住宅事業者のCAD連携サービスを有料化した。今年4月には「省エネ判定サービス」と「インターネット上で3D仮想モデルハウスを見学できる新しい住宅広告サービス（3Dバーチャル住宅展示場）」を公開した。サービス内容を充実させ、課金契約件数や競合他社のソフトウェアからの乗り換え件数の拡大、工務店、設計事務所以外の顧客開拓を図る。VR（バーチャルリアリティ）に対応したバーチャル空間体感システムも発売済みで、4月にはマンション向けの販売を始め、今夏には土木施工現場向けの発売を予定する。

以上のように、測量土木CAD事業での追い風を受けて今期業績には上振れ期待があることと、建築CAD事業での技術の優位性を評価したい。ドローン、VR関連といった市場の話題性もある。尚、株価は5月19日に過去最高値を約4カ月ぶりに上回り、同29日には一時3,500円まで上昇した。

北陸企業ニュース

朝日印刷 (3951)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

業績堅調ながら、コスト増加が重荷。割安感薄れる。

	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14/3	31,875	+1.8	2,314	+2.5	2,541	+3.4	1,517	+8.7	143.36	44.00
連15/3	32,661	+2.5	2,439	+5.4	2,707	+6.5	1,641	+8.2	154.67	47.00
連16/3	34,966	+7.1	2,525	+3.5	2,806	+3.7	1,851	+12.8	174.08	53.00
連17/3	37,591	+7.5	2,484	-1.6	2,801	-0.2	1,845	-0.3	172.11	52.00
連18/3(予)	38,000	+1.1	2,540	+2.2	2,820	+0.7	1,920	+4.0	179.01	30.00
株価(2017/5/29)			2,571 円		予想PER		14.4 倍			
期末発行済み株式数(17/3末)			11,198 千株		BPS(17/3実績)		2,394.31 円			
期末自己株式数(17/3末)			447 千株		PBR		1.1 倍			
時価総額			28,791 百万円		CFPS(17/3実績)		372.8 円			
ROE(17/3実績)			7.3 %		PCFR		6.9 倍			
予想配当利回り			1.2 %		EV/EBITDA(17/3実績)		7.6 倍			

出所: 朝日印刷、ブルームバーグ、今村証券

2017年3月期連結業績は増収減益。主力の印刷包材事業において、OTC（一般用医薬品）向けの受注が増加したこと、医療用向けが堅調だったこと、化粧品市場向けの受注も伸長したことで印刷包材全体の売上高は前の期に比べて3.2%増の333億86百万円と拡大した。また、包装システム販売事業が同66.5%増の39億76百万円と増加したことも増収に寄与し、売上高は18期連続の増収だ。利益面では、2015年10月に稼働した京都新工場の設備投資等に伴う減価償却費の増加や固定費の増加が重荷となり、5期ぶりの営業減益だ。

事業環境は好調だ。高齢化を背景に医薬品市場は拡大傾向にある。政府によるジェネリック医薬品（後発医薬品。以下「GE」）の使用促進策も同社にとっては追い風だ。新薬としては1品目であった医薬品も、特許切れに伴ってGEメーカー各社がそれぞれに製品を上市するため、パッケージの種類が増加するためだ。また、スイッチOTCの増加もプラスに働いている。厚生労働省では、自分自身の健康管理を心がけると共に、軽い症状であればOTC医薬品を利用することによって、自分で自分の健康を管理すること（セルフケア）を推進しており、2017年1月からは「セルフメディケーション税制（医療費控除の特例）」が開始された。OTC向けは医療用に比べて高付加価値の製品が多く、同社にも好影響となっている。

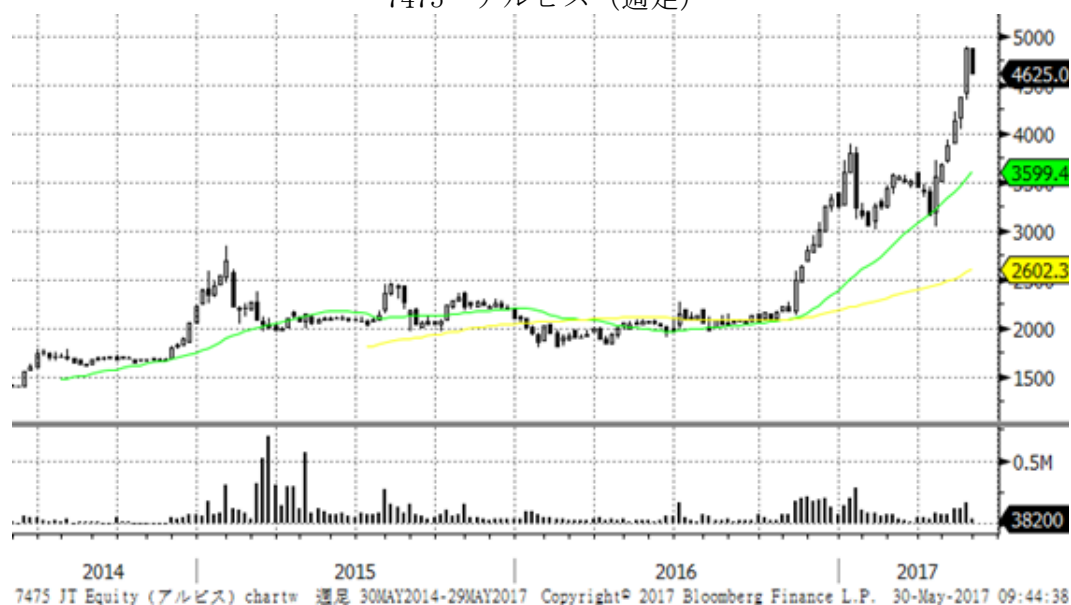
化粧品市場向けも拡大している。インバウンド等で市況が活況な中、新製品での採用が増加していることが要因だ。化粧品向けのパッケージはデザインが重視されるだけに、メーカーのニーズに応えられる印刷技術や設備を擁する印刷会社は同社を含めて4～5社にすぎず、医薬品市場に劣らず高い参入障壁があるとされる。同社のシェアは2割強で、拡大余地がありそうだ。

事業環境が好調な中で、生産はフル稼働状態だ。同社では受注増加に対応するために設備投資を前倒して実施する方針を打ち出しており、今期も朝日印刷本体のほか子会社への印刷機械導入で32億円超の投資を計画している。

今期業績は増収増益見通し。営業利益、経常利益、純利益はともに過去最高益更新となる見込みだが、固定費や運搬費の増加が重荷となり、利益の伸びは限定的なものとなりそうだ。

株価は昨年からの上昇によって割安感が薄れている。業績は堅調に推移すると考えられるものの、投資によるコスト増加によって利益の伸びは限定的なものとなることに加え、2013年7月に発行した無担保転換社債型新株予約権付社債の行使期限を2018年7月20日に控え、上値が重くなることもありそうだ。

7475 アルビス (週足)



9790 福井コンピュータホールディングス (週足)



3951 朝日印刷 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標

日本

			2015年	2016年	2016年		2017年		2016年		2017年				
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
GDP	実質GDP	前期比年率%			1.7	1.0	1.4	2.2							
		前年(同期)比%	1.1	1.0	0.9	1.1	1.7	1.6							
雇用	有効求人倍率	倍	1.20	1.36	1.35	1.37	1.41	1.44	1.40	1.41	1.43	1.43	1.43	1.45	1.48
		失業率	3.4	3.1					3.0	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8
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%	4.1		-6.4	5.5	0.3	-1.4	3.4	-2.8	2.1	-3.2	1.5	1.4	
		前期(月)比%			0.3	1.6	1.8	0.2	0.3	1.0	0.7	-2.1	3.2	-1.9	
		前年(同月期)比%	-1.2	-0.1	-1.8	0.4	2.1	3.8	-1.2	4.4	3.1	3.2	4.7	3.5	
家計	景気動向指数：一致指数 ：先行指数	2010年＝100							112.9	114.6	114.6	113.2	115.2	114.4	
		2010年＝100							101.2	103.0	104.9	104.6	104.7	105.5	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	-0.2	-2.9	-4.1	-3.4	-2.5	-1.2	-3.9	-2.4	-1.7	-1.2	-1.7	-0.9	0.7
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	0.7	-0.4	-0.8	-2.0	-0.3	-2.2	0.6	0.8	-2.0	-1.6	-3.3	-1.8	0.6
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	-4.2	3.0	5.3	2.8	8.5	12.3	0.8	13.9	10.8	8.6	13.4	13.8	5.4
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	1.9	6.4	4.9	7.1	7.9	3.2	13.1	6.7	3.9	12.8	-2.6	0.2	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.6	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.4
		前年(同月)比%	0.8	-0.1					0.1	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4
		コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	1.0	0.3					0.2	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.3

米国

			2015年	2016年	2016年				2017年				2016年				2017年			
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月					
GDP	実質GDP	前期比年率%			1.4	3.5	2.1	1.2												
		前年(同期)比%	2.6	1.6	1.3	1.7	2.0	2.0												
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,713	2,240	493	716	443	527	124	164	155	216	232	79	211					
	失業率	%	5.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7	4.5	4.4					
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	51.4	51.5	51.5	51.1	53.3	57.0	52.0	53.5	54.5	56.0	57.7	57.2	54.8					
	ISM非製造業総合指数	DI	57.1	54.9	55.1	54.4	55.8	56.4	54.6	56.2	56.6	56.5	57.6	55.2	57.5					
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.2	-0.2	0.8	-0.3	0.2	0.4	1.0					
		前年(同月期)比%	-0.7	-1.2	-1.3	-1.2	-0.1	0.6	-0.8	-0.4	0.8	0.0	0.4	1.5	2.2					
	消費者信頼感指数	1985年=100	98.0	99.8	94.8	100.7	107.8	117.5	100.8	109.4	113.3	111.6	116.1	124.9	120.3					
家計	小売売上高	前期(月)比%							0.6	0.1	0.9	0.5	-0.2	0.1	0.4					
		前年(同月期)比%	2.6	3.0	2.7	2.5	3.9	5.1	4.0	3.7	4.0	5.6	4.7	4.8	4.5					
	除く自動車	前期(月)比%							0.5	0.2	0.3	1.1	0.1	0.3	0.3					
		前年(同月期)比%	1.4	2.8	2.9	2.3	3.5	5.1	3.7	3.6	3.2	5.4	5.0	4.9	4.5					
	新車販売台数	年率・百万台	17.4	17.4	17.1	17.4	18.0	17.2	17.9	17.8	18.3	17.5	17.5	16.5	16.8					
	住宅着工件数	年率・千戸	1,107	1,177	1,158	1,150	1,248	1,242	1,328	1,149	1,268	1,236	1,288	1,203	1,172					
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.3	0.2	0.3	0.6	0.1	-0.3	0.2					
		前年(同月期)比%	0.1	1.3	1.1	1.1	1.8	2.6	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7	2.4	2.2					
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.1	0.1					
		前年(同月期)比%	1.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	2.2	2.0	1.9					

主要経済指標カレンダー (6月)

	日本	海外
第1週 (1~3日)	1日 法人企業統計調査(1-3月) 新車販売台数(5月) 2日 マネタリベース(5月) 消費者態度指数(5月)	1日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(5月) 米 地区連銀経済報告(ベージュブック) 米 ISM製造業景況指数(5月) 2日 米 非農業部門雇用者数(5月) 米 貿易収支(4月)
第2週 (4~10日)	7日 景気動向指数速報値(4月) 8日 GDP改定値(1-3月) 国際収支(4月) 景気ウォッチャー調査(5月) 9日 マネーストック(5月) 第3次産業活動指数(4月)	5日 米 ISM非製造業景況指数(5月) 6日 欧州 ユーロ圏小売売上高(4月) 7-8日 経済協力開発機構(OECD)閣僚理事会 7日 欧州 ユーロ圏GDP確定値(1-3月) 8日 中 貿易収支(5月) 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 9日 中 消費者物価指数(5月)
第3週 (11~17日)	12日 企業物価指数(5月) 機械受注(4月) 工作機械受注速報値(5月) 13日 法人企業景気予測調査(4-6月) 14日 鉱工業生産確定値(4月) 15-16日 日銀金融政策決定会合	11日 欧州 フランス国民議会(下院)選第1回投票 13-14日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 14日 中 小売売上高(5月) 中 鉱工業生産(5月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(4月) 米 消費者物価指数(5月) 米 小売売上高(5月) 15日 欧州 ユーロ圏貿易収支(4月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(6月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(6月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(5月) 16日 欧州 EU27カ国新車登録台数(5月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(5月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(5月)
第4週 (18~24日)	19日 貿易収支(5月) 21日 全産業活動指数(4月)	18日 欧州 フランス国民議会(下院)選第2回投票 22-23日 欧州 EU首脳会議 23日 米 新築住宅販売件数(5月)
第5週 (25~30日)	26日 景気動向指数改定値(4月) 30日 有効求人倍率、失業率(5月) 全国消費者物価指数(5月) 鉱工業生産速報値(5月) 新設住宅着工戸数(5月)	26日 米 耐久財受注(5月) 27日 米 S&Pケース・シャー住宅物価指数(4月) 29日 米 GDP、個人消費確定値(1-3月) 30日 中 製造業購買担当者指数(6月) 欧州 英GDP確定値(1-3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

弥生支店：076-242-2122

七尾支店：0767-52-3122

高岡支店：0766-26-1770

福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525

加賀支店：0761-73-3133

富山支店：076-432-2131

砺波支店：0763-33-2131

板垣支店：0776-34-6996

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