



Imamura Report Vol.103

2017-05

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～ 5 月期決算・11 月期決算企業～

ダイト

津田駒工業

不二越

今村証券株式会社

マーケット動向

昨年11月から続いていた
トランプ相場が踊り場を迎え、リスク回避姿勢が強まった世界の金融市場だが、落ち着きを取り戻しつつあるようだ。

3月下旬にトランプ米政権が最優先とする医療保険制度改革法（オバマケア）代替法案の撤回を余儀なくされ、減税やインフラ投資といった政策の実現性への

懸念も生じた。さらに米国軍によるシリアやアフガニスタンへの攻撃、北朝鮮情勢の緊迫化といった地政学リスクの高まり、欧州の政治情勢への警戒感も重荷となった。

これを受けて、主要国の株式市場は伸び悩んだ。日本では日経平均株価は昨年11月以来の安値を付けたほか、年初から上げが目立っていた中小型株にも下げが波及、東証2部総合指数は4月3日に過去最高値を更新した後に下げに転じた。投資マネーは安全資産に向かい、10年物国債利回りが米国で2.16%台、日本でゼロ%とともに5カ月ぶりの低水準となる場面があり、金の国際価格は5カ月ぶりの高値を付けた。また、日米実質金利差の縮小に投機筋の円売り持ち高の解消、トランプ米大統領の「ドルは強くなりすぎた」との発言が重なり、円相場は一時1ドル＝108円台まで買われた。

足元でも、地政学リスクへの目配りが欠かせない状況である。米国ではムニューシン財務長官が年内の税制改革実施を目指すと表明し、経済政策進展への期待が高まったものの、楽観はできない。一方で、フランス大統領選挙の第1回投票で中道系独立候補のエマニュエル・マクロン氏が得票率首位となると、欧州の政治をポピュリズム（大衆迎合主義）が襲う恐れが後退し、リスク回避姿勢が和らいだ。

世界景気に目を向けると、回復が見られている。国際通貨基金（IMF）がまとめた世界経済見通しでは、2017年の世界成長率は3.5%と2016年から成長率が加速し、1月見通しからも0.1ポイント上方修正された。資源価格の回復を追い風に資源国が回復し、中国は経済対策による支援が押し上げる。欧州、日本は昨年後半以降の世界における製造業や貿易の回復が寄与する見通しだ。

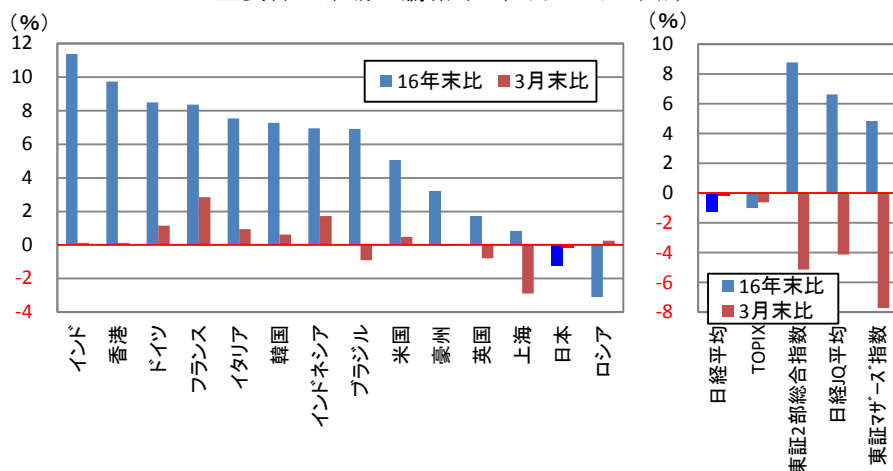
世界経済成長率実績・見通し（2017年4月）

	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)

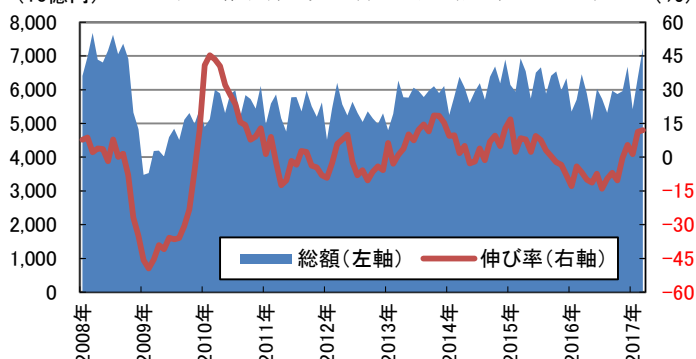
(注)単位は%、▲はマイナス。()内は17年1月見通しからの変化。

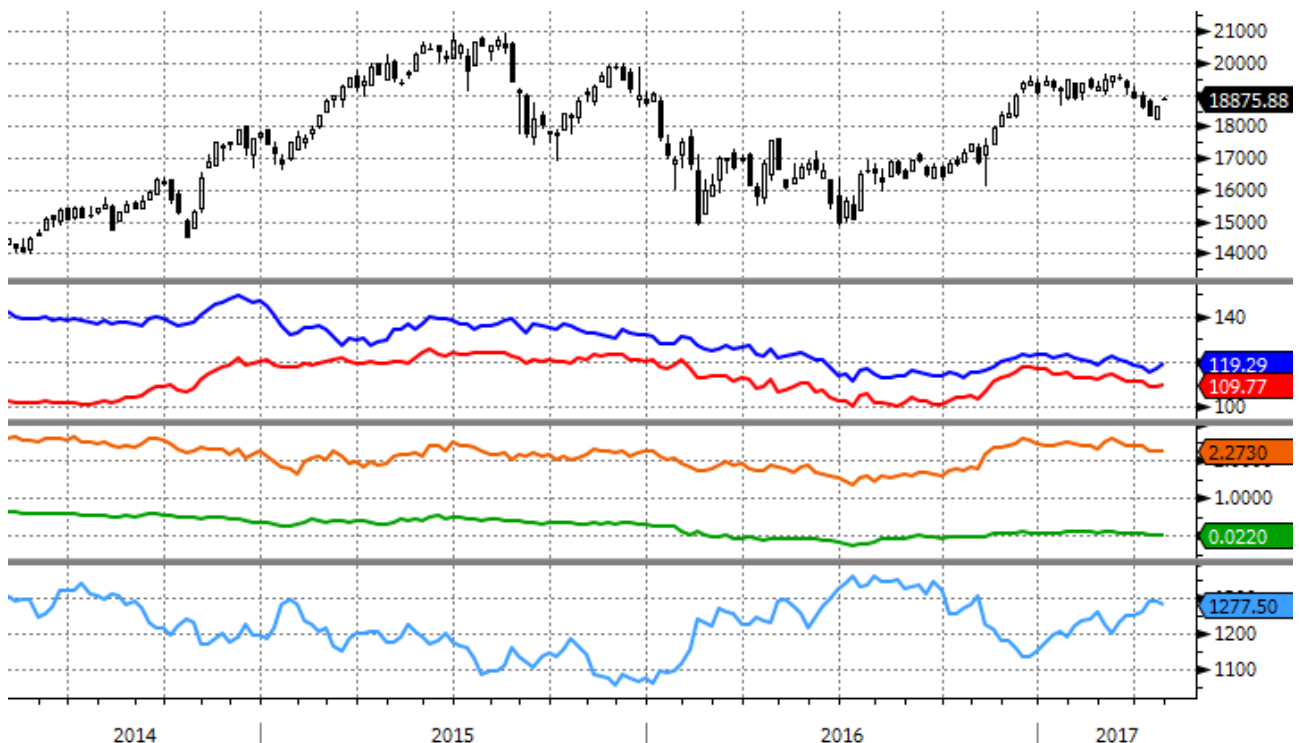
出所：IMF データを元に今村証券作成

主要株式市場の騰落率（4月24日時点）



(10億円) 日本の輸出総額・伸び率（前年同月比） (%)



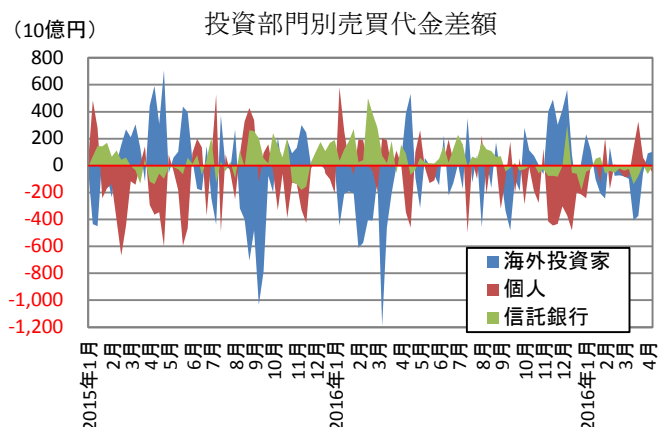


1段：日経平均株価、2段：円相場（赤：対米ドル、青：対ユーロ）、3段：10年国債利回り（緑：日本、橙：米国）、4段：NY金先物
出所：ブルームバーグ

実際、日本の3月の輸出額はリーマン・ショックが起きた2008年9月以来の水準を回復、電子部品や音響機器が大きく伸び、中国向けが過去2番目の水準、アジア全体向けでは過去最高を記録した。

企業業績も好調だ。トムソン・ロイターによると、米主要500社の1-3月期増益率は過去5年で最大と見込まれる。日本企業の業績に対する期待感も強く、上場企業の2016年度純利益予想は過去最高更新が見込まれ、2017年度の主要企業の経常利益は為替相場が1ドル＝110～115円を前提として1割強の増益との予想が多い。コスト削減などの合理化効果や、コーポレートガバナンス改革によって株主還元を強化する企業が増えるとの期待もある。

日本株に対する外国人投資家の動向にも変化が出てきた。外国人投資家は2月第3週から7週連続で売り越し、1-3月累計で1.2兆円売り越した。しかし、4月1週、2週と買い越しに転じている。日銀の買い支え、公的年金や金融機関の新規資金の流入も期待できる。本格化している決算発表を踏まえた業績重視の投資スタイルを継続し、押し目は買いのチャンスと捉えたい。



(注) 東京・名古屋2市場、1・2部・新興企業向け市場合計

(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4月24日
日経平均株価	円	15,575.92	16,449.84	19,114.37	18,909.26	18,875.88
TOPIX		1,245.82	1,322.78	1,518.61	1,512.60	1,503.19
10年国債利回り	%	-0.230	-0.085	0.040	0.065	0.020
為替	円/米ドル	102.69-70	100.89-91	117.10-12	111.79-81	110.07-08
	円/ユーロ	114.14-18	112.84-88	123.04-08	119.52-56	119.48-52

北陸経済動向

北陸経済は堅調だ。日銀金沢支店は全体判断で1991年以来となる「拡大」の表現を用い、住宅投資、生産の判断も上方修正した。北陸財務局でも生産の判断を「拡大しつつある」としており、製造業の生産動向が北陸経済を牽引する格好となっている。

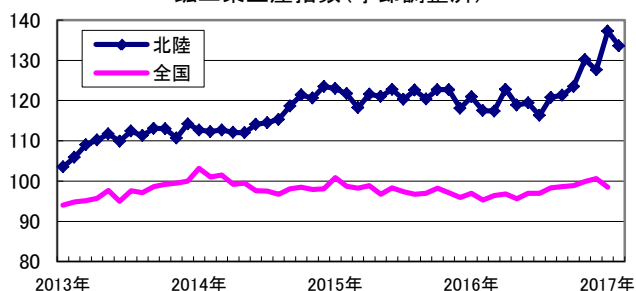
北陸経済の景気判断

	日本銀行金沢支店 (2017年4月)	財務省北陸財務局 (2017年3月)	中部経済産業局 電力・ガス事業北陸支局 (2017年4月)
全体・総括	⇨ 緩やかに拡大している	⇨ 回復している	⇨ 改善している
個人消費	⇨ 着実に持ち直している	⇨ 回復している	⇨ 緩やかな持ち直しの動きとなっている
住宅投資	⇨ 着実に増加している	⇨ 緩やかに回復している	⇨ 持ち直している
生産	⇨ 着実に増加している	⇨ 拡大しつつある	⇨ 上昇傾向となっている

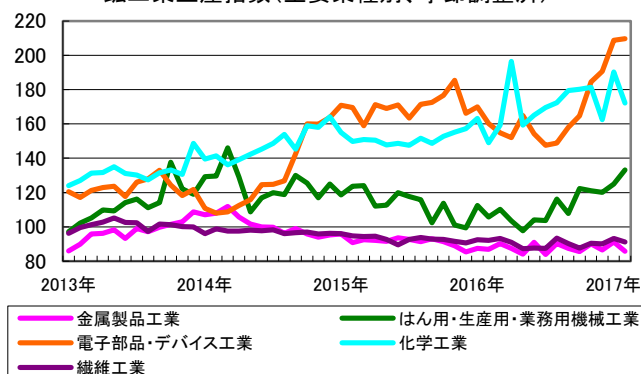
(注) 矢印は前月との変化。

2月の鉱工業生産指数(速報値・季節調整済み)は133.6で、前月比2.6%減だった。過去最高であった前月から低下したものの、高水準を維持した。電子部品・デバイス工業が同0.5%増の209.7と7カ月連続で上昇して過去最高となり、生活関連産業用機械が伸びたはん用・生産用・業務用機械工業は2014年3月以来の水準を回復した。一方で、化学工業は医薬品が落ち込んだことで同9.6%減と大きく低下した。

鉱工業生産指数(季節調整済)

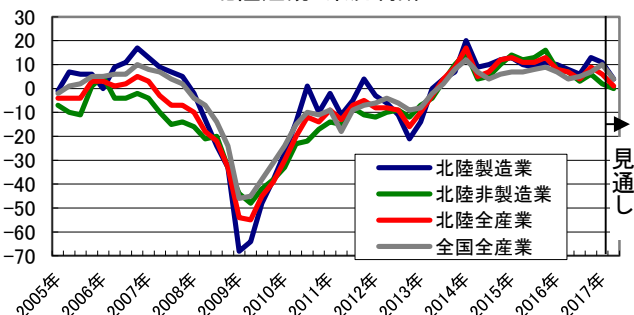


鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



今後も景気回復が続くことが期待される。もともと、先行きには慎重な見方もある。日銀金沢支店の発表した3月の企業短期経済観測調査(短観)では、業況判断指数は全産業でプラス6(前回比▲3)と2期ぶりに悪化し、先行きもプラス1と悪化する見通しとなった。なかでも、製造業では石油・石炭製品や木材・木製品、窯業・土石製品、非製造業では電気・ガス、宿泊・飲食サービスが大幅に悪化する見通しだ。原材料高、人手不足などが背景にあるとみられ、リスク要因となりえる。為替動向や海外経済の影響にも注意したい。

北陸短観 業況判断DI



(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)

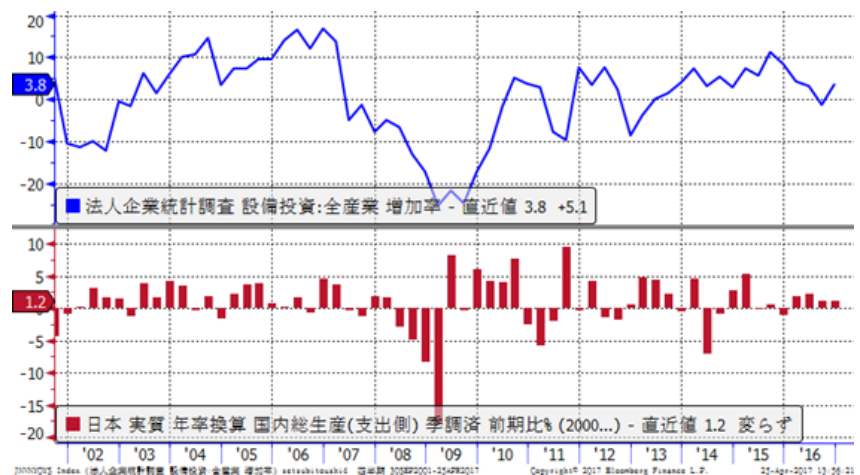
5 月期決算・11 月期決算企業

堅調な北陸経済を背景に、北陸企業の業績も堅調だ。足元で発表された北陸の5月決算企業の2017年5月期第3四半期決算は、ほとんどの企業が増益となった。ダイトが第3四半期としては過去最高の売上高、経常利益となったほか、クスリのアオキホールディングス（2016年11月より持株会社体制に移行したことで前期との比較はなし）も過去最高の売上高、経常利益となった。11月決算企業の中では、不二越が大幅増益だ。

4月末からは3月決算企業の決算発表が本格化する。足元の業績が堅調であっても、欧米の政治リスクや地政学リスクの高まりを背景に、先行きに対する企業の姿勢は慎重なものにならざるを得ない。市場では増益を期待する向きが多いが、企業の発表する見通しが市場予想を下回るようであれば売り圧力が強まる可能性がある。

一方、国際通貨基金（IMF）がまとめた世界経済見通しでは、2017年の日本の成長率は1.2%と、1月時点の見通しから0.4ポイント上方修正された。日本経済の堅調さが表れている印象だ。半面、日本の課題は人手不足だ。こうした中で、省力化・自動化に向けた企業の設備投資が堅調だ。北陸は機械工業が盛んな地域で、設備投資の恩恵を受けやすい。本格化する企業の決算発表では機械産業の見通しに注目したい。

なお、今回は5月期決算企業と11月期決算企業の中からダイト、津田駒工業、不二越を取り上げる。



上段：法人企業統計 設備投資増加率
下段：日本 GDP 成長率（実質・前期比年率）

出所：ブルームバーグ

北陸の5月期決算・11月期決算企業の業績

		2017年5月期第3四半期実績		2017年5月期通期予想	
		売上高	経常利益	売上高	経常利益
富山県	4577 ダイト	27,919 (3.4)	3,041 (6.4)	38,100 (4.8)	3,750 (1.0)
	5932 三協立山	235,484 (▲ 4.6)	5,329 (67.5)	342,000 (3.0)	7,500 (39.0)
	6905 コーセル	16,399 (▲ 0.5)	2,609 (6.7)	21,830 (1.1)	2,800 (17.5)
	7888 三光合成	40,878 (2.3)	1,640 (137.1)	56,000 (0.6)	2,000 (48.3)
石川県	3549 クスリのアオキHD	140,942 (-)	8,718 (-)	191,000 (-)	9,300 (-)
	6150 タケダ機械	3,663 (0.1)	372 (▲ 15.0)	5,000 (2.6)	550 (▲ 5.6)

		2017年11月期第1四半期実績		2017年11月期予想	
		売上高	経常利益	売上高	経常利益
富山県	6474 不二越	54,665 (5.1)	3,273 (52.1)	230,000 (8.8)	14,000 (80.3)
石川県	6217 津田駒工業	6,924 (▲ 31.2)	▲ 414 (-)	40,500 (4.2)	700 (19.9)

（注）単位：百万円。カッコ内は前の期比増減率。－は比較できず。▲は赤字もしくは減少。
クスリのアオキHDは当第3四半期より四半期連結財務諸表を作成しているため、対前年増減率は記載せず。

北陸企業ニュース **ダイト (4577)**

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

業績堅調ながら株価低迷。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13/5	28,956	+6.6	2,678	+2.0	2,541	-1.2	1,786	+28.6	194.13	30.00
連14/5	31,196	+7.7	2,938	+9.7	2,920	+14.9	1,811	+1.4	183.24	30.00
連15/5	34,058	+9.2	3,518	+19.7	3,452	+18.2	2,246	+24.0	183.51	30.00
連16/5	36,370	+6.8	3,555	+1.0	3,713	+7.6	2,566	+14.3	205.07	30.00
連17/5(予)	38,100	+4.8	3,700	+4.1	3,750	+1.0	2,600	+1.3	207.76	33.00
第3四半期累計期間										
連15/6-16/2	27,006	+9.6	2,748	+14.8	2,859	+21.0	1,911	+25.9	152.74	-
連16/6-17/2	27,919	+3.4	3,075	+11.9	3,041	+6.4	2,043	+6.9	163.30	-
株価(2017/4/24)	2,240 円				予想PER				10.8 倍	
発行済み株式数(17/2末)	12,519 千株				BPS(17/2実績)				1,979.73 円	
期末自己株式数(17/2末)	4 千株				PBR				1.1 倍	
時価総額	28,043 百万円				CFPS(16/5実績)				235.6 円	
ROE(16/5実績)	11.5 %				PCFR				9.5 倍	
予想配当利回り	1.5 %				EV/EBITDA(16/5実績)				6.9 倍	

出所:ダイト、ブルームバーグ、今村証券

注)2015年4月1日付で普通株式1株につき、1.1株の割合で株式分割を実施。

医薬品の材料である原薬の製造・製剤の製造・原薬から製剤までの一貫製造ができることが特徴で、後発医薬品（ジェネリック医薬品。以下「GE」。）向けが全体の8割近くを占める。

2017年5月期第3四半期連結決算は増収増益。厚生労働省のGE使用促進強化を背景に市場が拡大、業績は堅調を維持している。原薬の売上高が前年同期比1.3%増の166億54百万円、製剤が同6.8%増の110億10百万円とともに伸長、連結売上高は同3.4%増の279億19百万円と拡大した。薬価改定の影響を受けて原薬が若干伸び悩んだ印象があるが、製剤が原薬の伸び悩みをカバーした様子で、全体としてはほぼ想定内の動きとみられる。

利益面では、販売量の増加に加え、9ヶ月間の期中平均為替レートが108円程度と期初想定以上に円高となったことで原材料コストが低減された（想定為替レートは1ドル=110円）ことで、営業利益が前年同期比11.9%増の30億75百万円と、通期業績予想に対する進捗率は83.1%に達する。上方修正が期待される状況で、今期の営業利益、経常利益は会社予想を3億円余り上ぶれそうだ。純利益も2億円程度上ぶれ、EPSは224円程度が想定される。

来期についてもGE市場の拡大や、数年来続けてきた設備投資による生産体制拡大を受けて、増収増益が期待される。ただ、減価償却費等の固定費が増加していることで増益率の伸びは鈍化しそうだ。今村証券では来期の営業利益を43億円程度、純利益を29億円程度と見込み、EPS236円を想定する。今後もGE市場の拡大を背景に、安定した収益拡大が見込まれよう。

株価は昨年秋に下落し、足元でも軟調な展開が続いている。割安感が強いことから、投資判断をOUTPERFORMとする。

なお、今期配当については従来予想の普通配当30円に加え、創立75周年の記念配当3円を実施予定で、合計年間33円の予定。

近年の設備投資の状況

		投資額
製剤関連	2014年 大桐製薬(中国)に製剤棟竣工	約8億円
	2014年 高薬理製剤棟竣工	約15億円
	2017年 高薬理R&Dセンター竣工予定	約17億円
原薬関連	2014年 大和薬品工業に原薬工場棟竣工	約11億円
	2015年 第六原薬棟竣工	約19億円
	2015年 第三原薬包装棟竣工	約12億円
	2016年 原薬工業化プロセス研究棟竣工	約5億円
	2017年 大和薬品工業に生産ライン増設	約8億円

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

業績回復・復配への期待はあるものの、株価に割安感なし。

	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	38,870	+5.3	728	-	584	-	437	-	6.85	0.00
連17/11(予)	40,500	+4.2	800	+9.9	700	+19.9	550	+25.9	8.61	-
第1四半期累計期間										
連15/12-16/2	10,065	+40.4	196	-	131	-	124	-	1.94	-
連16/12-17/2	6,924	-31.2	-337	-	-414	-	-424	-	-6.64	-
株価(2017/4/24)	169 円				予想PER				19.6 倍	
期末発行済み株式数(16/11末)	68,075 千株				BPS(16/11実績)				192.63 円	
期末自己株式数(16/11末)	4,165 千株				PBR				0.9 倍	
時価総額	11,505 百万円				CFPS(16/11実績)				4.5 円	
ROE(16/11実績)	3.5 %				PCFR				37.5 倍	
予想配当利回り	- %				EV/EBITDA(16/11実績)				6.5 倍	

出所: 津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

繊維機械の総合首位で主力は織機。豊田自動織機とともに国内2大メーカーとして世界をリードする存在だが、主力の繊維機械事業は中国やインドなどの主要市場の動向に影響を受けやすい。会社では利益重視の受注獲得、生産性向上に努めるほか、工作機械関連事業の拡大によって業績安定を図っている。

2017年11月期第1四半期連結決算は3割の減収、赤字転落。とはいえ赤字は想定内で、むしろ第1四半期の受注が好調だったことがポジティブな印象だ。前期第4四半期の受注は円高に加えて、インド政府による高額紙幣廃止政策に伴う銀行業務の混乱の影響を大きく受けたが、今年2月からはL/C(信用状)の開設が徐々に進み、混乱はほぼ収束した様子だ。インド市場向けの受注高は18億77百万円と持ち直し、低調だった中国市場向けの受注高もタオル用エアジェットルームで大口案件があったことから34億39百万円となった。会社では中国市場の大口案件は一過性としているものの、ウォータージェットルームにも回復の兆しがみえてきたとしており、繊維機械の受注回復が期待される状況だ。

一方、工作機械関連事業は堅調ながら、動きが鈍い印象だ。同事業部門の売上高は前年同期比4.4%減の19億71百万円となり、営業利益は同10.8%増の1億38百万円となった。売上高営業利益率は7.0%と堅調なものの、会社の今期計画では同事業部門の営業利益率は1割超を目指すとしているだけに、想定を若干下回った様子だ。足元で工作機械受注が回復する中、その恩恵が同社にも及び始めている様子だが、第2四半期以降の利益率の改善を見極めたいところだ。

繊維機械の受注が好調な中で、今期業績は増収増益見通し。インドの需要拡大、中国の持ち直しが支えとなる。また、中国子会社「津田駒機械製造(常熟)有限公司」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こと、炭素繊維積層装置などのコンポジット事業の黒字化も視野に入ることによって利益率改善が図られそうだ。また、工作機械関連事業では、市場が回復しており、その恩恵が期待される。

業績回復とともに期待されるのは復配だ。会社は復配に対する意欲は高いものの、欠損金の解消が課題となる。業績回復、復配への期待は高いものの、バリュエーション面での割安感は薄い。投資判断はNEUTRALとする。

北陸企業ニュース **不二越 (6474)**

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

ロボット事業けん引役に受注好調。来期も業績拡大が期待される。

	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13/11	175,697	+2.0	12,338	+16.0	11,698	+28.4	6,706	+46.3	26.98	6.00
連14/11	218,225	+24.2	18,574	+50.5	18,419	+57.5	9,934	+48.1	39.98	8.00
連15/11	218,535	+0.1	18,945	+2.0	17,316	-6.0	11,593	+16.7	46.90	10.00
連16/11	211,449	-3.2	11,139	-41.2	7,765	-55.2	3,929	-66.1	15.83	10.00
連17/11(予)	230,000	+8.8	16,000	+43.6	14,000	+80.3	9,000	+129.0	36.21	10.00
第1四半期累計期間										
連15/12-16/2	51,999	+0.8	3,384	-27.0	2,152	-49.5	1,360	-50.8	5.49	-
連16/12-17/2	54,665	+5.1	3,736	+10.4	3,273	+52.1	2,665	+96.0	10.73	-
株価(2017/4/24)	566 円				予想PER				15.6 倍	
期末発行済み株式数(17/2末)	249,193 千株				BPS(16/11実績)				400.42 円	
期末自己株式数(17/2末)	668 千株				PBR				1.4 倍	
時価総額	141,043 百万円				CFPS(16/11実績)				63.9 円	
ROE(16/11実績)	3.9 %				PCFR				8.9 倍	
予想配当利回り	1.8 %				EV/EBITDA(16/11実績)				7.2 倍	

出所: 不二越、ブルームバーグ、今村証券

(注) 2014年11月期は、在外子会社の決算を11月に変更したことで、在外子会社の会計期間が14カ月となる変則決算。

工具、ベアリングが主力で、油圧機器にも強みがある。売上の半分を自動車産業向けが占めるが、「ロボットを核にした総合機械メーカー」への転換を図っている。

2017年11月期第1四半期連結決算は増収増益。前年同期に比べて円相場が円高に振れたものの、好調な需要が支えとなり、受注高が前年同期比 8.2% 増の 574 億 9 百万円と拡大した。殊にアジアや米州が拡大し、海外売上高は同 12.9% 増の 273 億 23 百万円と伸長した。事業部門別ではロボットや油圧機器が好調を維持し、ベアリングも堅調だ。アメリカでの超硬工具の生産能力増強、メキシコ新工場の生産開始も寄与している。

堅調な業績を支えるのはロボット事業と油圧機器の拡大だ。ロボット事業は全体の 1 割強を占める程度だが、ターゲットとなる市場を自動車関連から食品向けや電機や電子部品向けなどの幅広い産業機械分野に広げ、小型、高速動作を強みとすることで、足元の受注は大幅に拡大している。将来的にはロボット事業で 1600 億円の売上高をめざすとして、システムを内製化、「ロボットを含めたシステム」に移行することで事業拡大を図る方針だ。

一方、油圧機器では 6 トンクラス以下の小型建設機械用で高いシェアを持つ。軽量化、小型化に強みがあるうえ、ベアリングなどの部品が内製化できること、加工技術があることも強みだ。現在は 9 トンクラスの中型までが主力となっているが、今後は 13 トンクラスの大型に注力する方針だ。また、自動車向け油圧も好調だ。自動車は燃費向上を目的にシフト段数が増加し、CVT（無段変速機）化も進んでいる。こうした中で AT 車や CVT 車に搭載される自動車向け油圧部品の需要が拡大している。

世界の自動車生産の拡大、自動化・省力化を背景にしたロボット需要の拡大、インフラ需要の拡大が追い風となり、業績は好調に推移しそうだ。一方、外国為替市場の動向がリスク要因だ。今期の想定為替レートは対米ドルで 110 円、対ユーロが 120 円、対中国元が 16.5 円で、足元の円高が懸念材料だ。

3 月上旬に 2015 年 8 月以来の高値となった株価は、足元で 600 円を割り込み、割高感が和らいでいる。来期の業績拡大にも期待がもたれる。投資判断を OUTPERFORM とする。

4577 ダイト (週足)



6217 津田駒工業 (週足)



6474 不二越 (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 1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	2016年 9月	10月	11月	12月	2017年 1月	2月	3月
GDP	実質GDP	前期比年率%		1.9	2.2	1.2	1.2							
		前年(同期)比%		0.4	0.9	1.1	1.6							
雇用	有効求人倍率	倍	1.09	1.20	1.29	1.35	1.37	1.41	1.38	1.40	1.41	1.43	1.43	1.43
	失業率	%	3.6	3.4					3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	2.8
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	4.2	-6.4	5.5	0.3	0.3	3.4	-2.8	2.1	-3.2	1.5
	鉱工業生産	前期(月)比%			-0.9	0.3	1.6	1.8	0.3	0.3	1.0	0.7	-2.1	3.2
		前年(同月期)比%	2.1	-1.2	-1.4	-1.8	0.4	2.1	1.5	-1.2	4.4	3.1	3.2	4.7
家計	景気動向指数:一致指数	2010年=100							112.0	113.0	114.7	114.7	113.3	115.3
	:先行指数	2010年=100							100.3	101.3	103.1	105.0	104.7	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	-5.0	-3.9	-2.4	-1.7	-1.2	-1.7
	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	-3.2	0.6	0.8	-2.0	-1.6	-3.3
	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	3.7	0.8	13.9	10.8	8.6	13.4
	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	10.0	13.1	6.7	3.9	12.8	-2.6
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.2	0.6	0.0	-0.2	-0.2	-0.1
		前年(同月)比%	2.7	0.8					-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	0.3
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	1.8	1.0					0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	-0.1

米 国

		2014年	2015年	2016年 1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	2016年 9月	10月	11月	12月	2017年 1月	2月	3月
GDP	実質GDP	前期比年率%		0.8	1.4	3.5	2.1							
		前年(同期)比%	2.4	2.6	1.6	1.3	1.7	2.0						
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,998	2,713	588	493	716	443	249	124	164	155	216	219
	失業率	%	6.2	5.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7
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	51.7	52.0	53.5	54.5	56.0	57.7
	ISM非製造業総合指数	DI	56.2	57.1	54.4	55.1	54.4	55.8	56.6	54.6	56.2	56.6	56.5	57.6
	鉱工業生産	前期(月)比%							-0.2	0.2	-0.2	0.8	-0.3	0.1
		前年(同月期)比%	3.1	-0.7	-2.2	-1.3	-1.2	-0.1	-1.2	-0.8	-0.4	0.8	-0.0	0.3
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	103.5	100.8	109.4	113.3	111.6	116.1
	小売売上高	前期(月)比%							1.0	0.7	0.2	1.0	0.5	-0.3
		前年(同月期)比%	4.1	2.3	2.6	2.7	2.6	4.2	3.3	4.2	3.9	4.4	5.9	5.1
	除く自動車	前期(月)比%							0.8	0.6	0.3	0.4	1.1	0.0
		前年(同月期)比%	3.6	1.3	2.2	2.9	2.4	3.9	3.1	4.0	3.9	3.7	5.8	5.5
	新車販売台数	年率・百万台	16.4	17.4	17.2	17.1	17.4	18.0	17.7	17.9	17.8	18.3	17.5	17.5
	住宅着工件数	年率・千戸	1,001	1,108	1,151	1,159	1,145	1,248	1,052	1,320	1,149	1,275	1,241	1,303
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.3	0.3	0.2	0.3	0.6	0.1
		前年(同月)比%	1.6	0.1	1.1	1.1	1.1	1.8	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2
		前年(同月)比%	1.7	1.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	2.2

主要経済指標カレンダー (5月)

	日 本	海 外
第1週 (1~6日)	1日 新車販売台数(4月) 2日 マネタリーベース(4月) 工作機械受注確報値(3月) 3日 休場(憲法記念日) 4日 休場(みどりの日) 4-7日 アジア開発銀行年次総会 5日 休場(こどもの日)	1日 中 上海・香港休場(Labour Day) 欧州 ユーロ圏休場(Labour Day) 欧州 英休場(Early May Bank Holiday) 米 ISM製造業景況指数(4月) 2-3日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 2日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(4月) 欧州 ユーロ圏失業率(3月) 3日 中 香港休場(Buddha's Birthday) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(1-3月) 米 ISM非製造業景況指数(4月) ユーロ圏小売売上高(3月) 4日 欧州 ユーロ圏貿易収支(3月) 米 非農業部門雇用者数(4月) 5日 米 非農業部門雇用者数(4月)
第2週 (7~13日)	8日 消費者態度指数(4月) 10日 景気動向指数速報値(3月) 11日 国際収支(3月) 景気ウォッチャー調査(4月) 12日 マネーストック(4月)	7日 欧州 フランス大統領選第2回投票 8日 中 貿易収支(4月) 10-12日 世界経済フォーラム東南アジア諸国連合(ASEAN)会議 10日 中 消費者物価指数(4月) 11-13日 G7財務相・中央銀行総裁会議 ユーロ圏鉱工業生産(3月) 12日 欧州 消費者物価指数(4月) 米 小売売上高(4月)
第3週 (14~20日)	15日 企業物価指数(4月) 工作機械受注速報値(4月) 16日 第3次産業活動指数(3月) 17日 機械受注(3月) 鉱工業生産確定値(3月) 18日 GDP速報値(1-3月)	15日 中 小売売上高(4月) 中 鉱工業生産(4月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(5月) EU27カ国新車登録台数(4月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(3月) 欧州 ユーロ圏GDP改定値(1-3月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(4月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(4月) 17日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(4月) 18日 米 フィラデルフィア連銀景況指数(5月)
第4週 (21~27日)	22日 貿易収支(4月) 景気動向指数改定値(3月) 23日 全産業活動指数(3月) 26日 全国消費者物価指数(4月)	23日 米 新築住宅販売件数(4月) 25日 石油輸出国機構(OPEC)総会 英GDP改定値(1-3月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 G7首脳会議 26-27日 米 GDP、個人消費改定値(1-3月) 米 耐久財受注(4月)
第5週 (28~31日)	30日 有効求人倍率、失業率(4月) 31日 鉱工業生産速報値(4月) 新設住宅着工戸数(4月)	29日 中 上海休場(Dragon Boat Festival) 欧州 英休場(Spring Bank Holiday) 米 休場(Memorial Day) 30日 中 上海・香港休場(Tuen Ng Festival) 米 S&Pケース・シャー住宅価格指数(3月) 31日 中 製造業購買担当者指数(5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