



Imamura Report Vol.106
2017-08

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース
 - ～日欧EPA締結～
 - 小松精練
 - 不二越
 - 高松機械工業

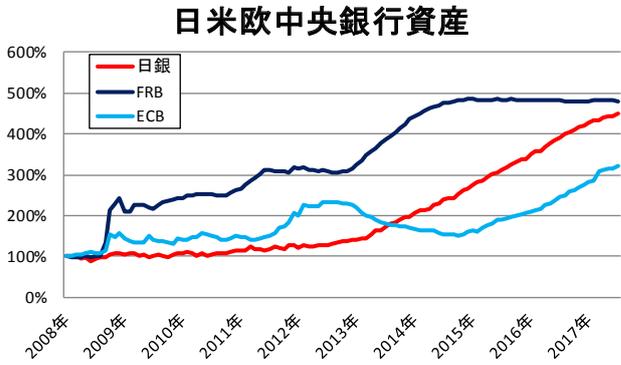
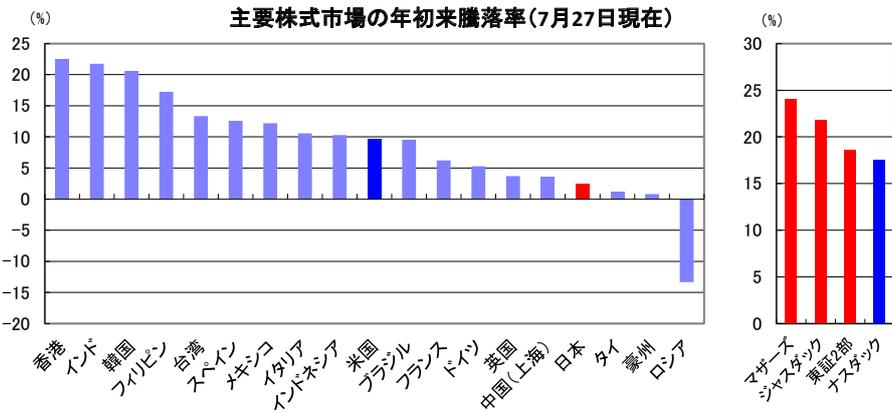
今村証券株式会社

マーケット動向

世界で株高が進行している。米国ではダウ工業株 30 種平均、S&P500 種株価指数、ナスダック総合株価指数がそろって過去最高値を更新、インドや韓国の主要株価指数も過去最高値を更新し、台湾ではおよそ 27 年ぶり、香港やシンガポールも 2 年ぶりの高値圏だ。日本では日経平均株価の動きが鈍い一方で、東証 2 部株価指数が過去最高値を更新、日経ジャスダック平均が 27 年ぶりの高値を更新するなど中小型株が活況だ。

背景には世界的な金融緩和がある。日本では日銀が物価目標の達成次期を「2019 年度ごろ」と再び先送りし、金融緩和政策が維持された。欧州では欧州中央銀行 (ECB) が今秋に緩和縮小の議論を始めるものの、ドラギ総裁が「我々には粘り強さと忍耐が必要だ」と述べたことで、緩和縮小のペースは緩やかになるとみられる。米国では米連邦公開市場委員会 (FOMC) 後の声明文で、保有資産の圧縮時期について「比較的早期に開始する」としたものの、物価上昇率が伸び悩んでいることに言及、市場では 9 月にも保有資産の圧縮が始まるとの観測が強まった一方で、追加利上げについては年内は見送りの可能性が強まったと受け止めた。世界に投資マネーが溢れるなかで、リスク選好の動きが続いている。

世界経済の回復が順調なことも支えとなっている。国際通貨基金 (IMF) の世界経済見通しでは、米国についてトランプ政権の財政政策を「想定ほど拡張的でない」として 4 月時点に比べて下方修正されたものの、政治リスクが薄れたユーロ圏が 2017 年、2018 年ともに上方修正されたほか、中国も上方修正され、世界全体では米国経済の下振れを補っている。世界経済が回復する中で企業業績も好調で、株高につながっている。

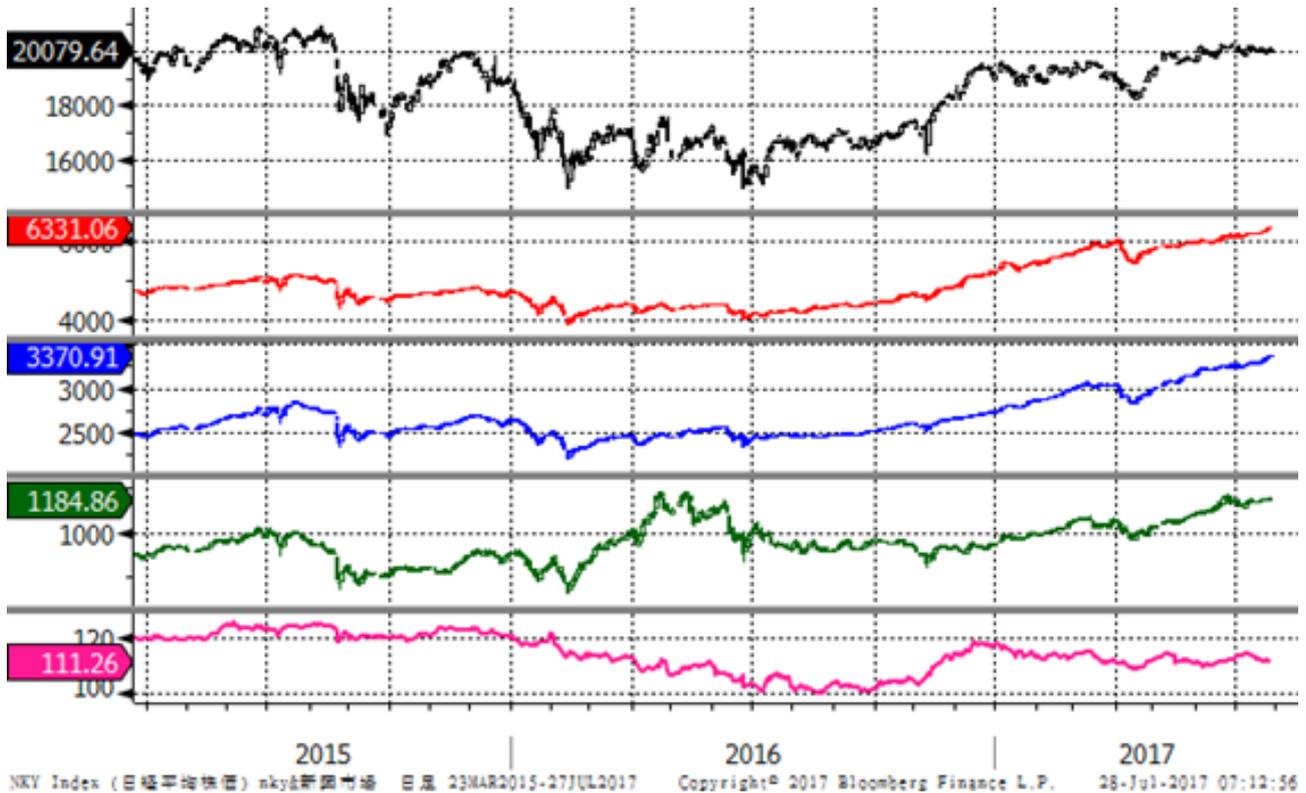


日米欧中央銀行資産
(2008 年年初を 100 として指数化)
出所：各国中央銀行資料より今村証券作成

IMFの世界経済見通し(2017年7月) (実質成長率:%)

	2017年	2018年
世界	3.5 (0.0)	3.6 (0.0)
先進国・地域	2.0 (0.0)	1.9 (▲ 0.1)
米国	2.1 (▲ 0.2)	2.1 (▲ 0.4)
日本	1.3 (0.1)	0.6 (0.0)
ユーロ圏	1.9 (0.2)	1.7 (0.1)
英国	1.7 (▲ 0.3)	1.5 (0.0)
新興国・途上国	4.6 (0.1)	4.8 (0.0)
中国	6.7 (0.1)	6.4 (0.2)
インド	7.2 (0.0)	7.7 (0.0)
ロシア	1.4 (0.0)	1.4 (0.0)
ブラジル	0.3 (0.1)	1.3 (▲ 0.4)
ASEAN5カ国	5.1 (0.1)	5.2 (0.0)

(注)▲はマイナス。
カッコ内は2017年4月時点見通しからの変化



上4段 黒線：日経平均株価 赤線：東証2部株価指数、青線：日経ジャスダック平均、
 緑線：東証マザーズ指数、下段：円相場（対米ドル）

一方、日経平均株価は2万円を挟んでの小幅な動きに終始している。日銀による上場投資信託(ETF)買いが下値を支える半面、円高が進行しやすいことが足かせとなっている。7月上旬に1ドル=114円台まで売られた円相場は、一時1ドル=110円台まで上昇した。金融政策の方向性の違いから、中長期的には日米金利差が拡大し円安基調となるとみられるものの、現状では米国の利上げ観測が後退する中で米金利が低下、日米金利差が縮小し円が買われやすい展開だ。また、ECBの金融政策の正常化観測が強まる中で、ユーロ買いが進行し、円もユーロに連れ高しやすい。



加えて、北朝鮮問題などの地政学リスクや政治リスクも重石だ。ロシアゲート疑惑によってドルが売られやすいことに加え、安倍政権の支持率の急落が投資家心理を悪化させている。投資マネーは動きの鈍い大型株から、為替の影響を受け難い中小型株にシフトせざるを得ない状況だ。

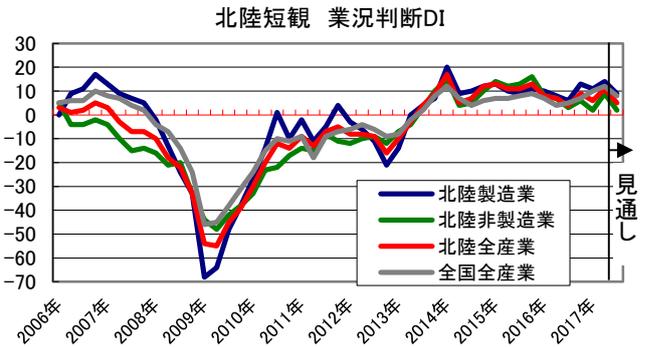
足元で注目されるのは4-6月期の決算発表だ。これまでに発表された企業業績は総じて好調で、上期や通期の業績予想を上方修正する企業も散見される。日経平均株価の予想PERは14.4倍程度にとどまる中で、好調な企業業績によって投資マインドが好転し、主力株への資金シフトにつながるかが注目される。

(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9月末	2016年12月末	2017年3月末	2017年6月末	2017年7月27日
日経平均株価	円	16,449.84	19,114.37	18,909.26	20,033.43	20,079.64
TOPIX		1,322.78	1,518.61	1,512.60	1,611.90	1,626.84
10年国債利回り	%	-0.085	0.040	0.065	0.075	0.070
為替	円/米ドル	100.89-91	117.10-12	111.79-81	112.05-07	111.20-22
	円/ユーロ	112.84-88	123.04-08	119.52-56	127.86-90	130.35-39

北陸経済動向

北陸経済は堅調だ。日銀金沢支店が発表した6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11となり、2四半期ぶりに改善した。日銀金沢支店による景気判断においては、住宅投資と設備投資が下方修正されたものの、「増加」「高水準」と強めの文言が残る。また、製造業の生産は高水準を維持し、個人消費は雇用や所得環境の改善を背景に持ち直している。



北陸経済の景気判断

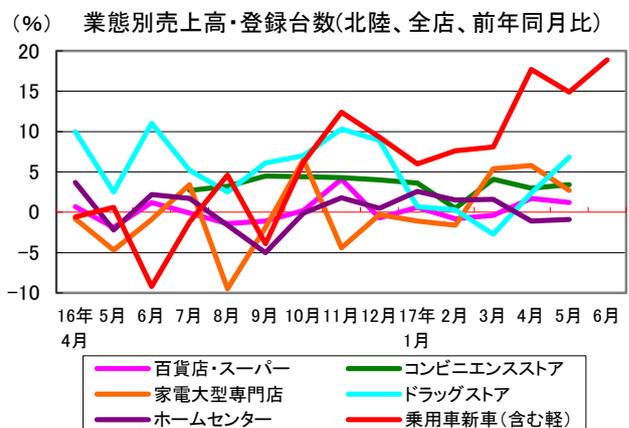
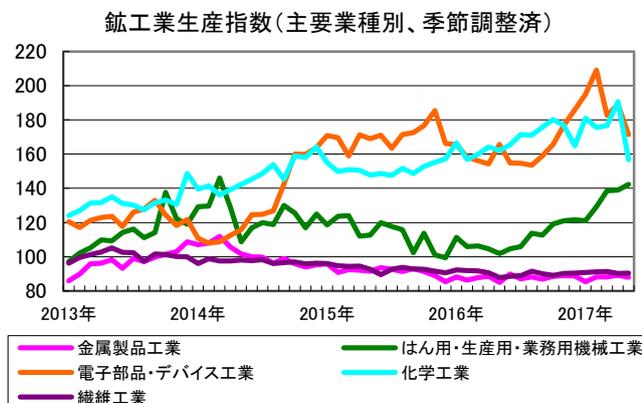
	日本銀行金沢支店 (公表日:17/7/13)	財務省北陸財務局 (公表日:17/6/26)	中部経済産業局 電力・ガス事業北陸支局 (公表日:17/7/21)
全体・総括	⇒ 緩やかに拡大している	⇒ 回復している	⇒ 改善している
個人消費	⇒ 着実に持ち直している	⇒ 回復している	⇒ 緩やかな持ち直しの動きとなっている
住宅投資	⇩ 振れを伴いつつも、基調としては増加している	⇒ 緩やかに回復している	⇒ 一進一退の動きとなっている
設備投資	⇩ 高水準となっている	—	⇒ 堅調となっている
生産	⇒ 強い増勢が続いている	⇩ 緩やかに拡大している	⇒ 高水準で推移している

(注) 矢印は前月との変化。

5月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は前月比6.7%減で、過去最高であった前月から低下したが、高水準を維持した。化学工業（前月比17.8%減）は医薬品で前月の大幅増加からの反動があり、電子部品・デバイス工業（同9.2%減）はスマートフォン向けが一服した。

個人消費では、5月の百貨店売上高が15カ月連続、スーパー売上高が4カ月連続で前年同月を下回った。衣料品の落ち込みが続く。一方で、物産展の好調などが寄与した飲食料品、株高を受けた高額商品は好調だ。乗用車販売は新型車投入効果、買い替え需要を背景に増加している。

今後も景気回復が続くことが期待されるものの、海外経済の動向や人手不足などを受けて慎重な見方も散見される。為替、原油・原材料価格の動向などにも注意したい。



(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)

日欧EPA締結

日本と欧州連合（EU）が経済連携協定（EPA）で大枠合意し、多くの工業製品で関税が撤廃される方向となった。世界の人口の8.6%、国内総生産（GDP）の28.4%を占める自由貿易圏が生まれることになる。

EUから日本に輸入される製品では、ワインの関税が即時撤廃されるほか、豚肉やパスタ、チョコレート、バッグや革靴なども将来的に関税が撤廃され、チーズには低関税の輸入枠が新設される。消費者は輸入品を安く購入できるうえ、輸入品を扱う企業には販売拡大のチャンスがもたらされる。一方、競合品を製造する企業には逆風となろう。殊に欧州産チーズには3割程度の関税がかかっているだけに、チーズを作る乳業メーカーには危機感が強まっている。

日本からEUに輸出する製品で恩恵が大きそうなのは、欧州との貿易で最大の輸出項目である自動車関連だ。自動車には現在10%の関税がかけられているが、これが段階的に引き下げられ、8年目でゼロになる。現在3～4%前後の関税がかけられている自動車部品では9割超で関税が即時撤廃される。EU（英国除く）への完成車の輸出金額を約1兆円、部品が5000億～6000億円と仮定すると、関税撤廃によって営業利益段階で完成車では1000億円規模、部品では150億～250億円程度の利益押し上げ効果があるとの試算もあり、関税軽減メリットは大きい。

関税軽減のほかに輸出品の販売拡大にも期待が持たれる。2010年に韓国が自由貿易協定（FTA）をEUと結び、自動車の関税を段階的に撤廃した結果、09年に4.1%だった韓国車のEUでのシェアは16年に6.3%に拡大した。関税軽減によって競争力が向上、輸出が35万台から40万台に増えただけでなく、販売増に伴い、現地生産も27万台から70万台に増えたとされる。

日本酒やしょうゆ、緑茶のほか、多くの電気製品の関税も即時撤廃される。北陸では日本酒メーカーや機械メーカーにEPA歓迎の声が聞かれる。不二越の薄田賢二社長は「関税撤廃まで時間はあるが、日本車の現地（欧州）販売が増えて間接的によい影響が出る」とみる。

今回はEPAの恩恵を受けるとみられる企業から、小松精練、不二越、高松機械工業を取り上げる。

EUとの貿易

	輸出	輸入
総額	8兆1552億円	7兆9794億円
食料品 肉類、穀物類など	8770億円	307億円
原料品 木材、非鉄金属鉱、大豆など	2387億円	744億円
鉱物性燃料 原油、ガスなど	256億円	187億円
化学製品 有機化合物、医薬品など	2兆4263億円	6624億円
原料別製品 鉄鋼、非鉄製品など	4950億円	5174億円
一般機械 原動機など	9164億円	1兆8799億円
電気機器 電子部品など	7156億円	1兆4184億円
輸送用機器 うち自動車 うち自動車部品	1兆2602億円 9601億円	2兆1167億円 1兆2520億円 4795億円
その他	1兆1599億円	1兆2604億円

出所：財務省 貿易統計（2016年度）

		欧州売上高比率 (%)
3580	小松精練	36.3%
6155	高松機械工業	4.1%
6301	コマツ	8.7%
6373	大同工業	3.7%
6474	不二越	5.5%
6737	EIZO	32.8%
6905	コーセル	3.5%
7888	三光合成	14.5%

(注)コマツは建設機械・車両部門のみ

出所：各社決算短信、決算説明会資料
比率はいずれも前期末

北陸企業ニュース **小松精練 (3580)**

作成者 近藤 浩之

レーティング： **NEUTRAL**

開発力で差別化。生産性向上にも取り組む。

	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14/3	36,753	+2.4	362	-71.8	993	-45.1	772	-35.6	18.05	12.00
連15/3	36,662	-0.2	412	+13.7	957	-3.7	632	-18.2	14.77	12.00
連16/3	37,981	+3.6	863	+109.2	1,394	+45.7	864	+36.7	20.19	12.00
連17/3	35,872	-5.6	1,445	+67.5	1,955	+40.3	1,431	+65.6	33.44	12.00
連18/3(予)	38,000	+5.9	1,600	+10.7	2,200	+12.5	1,600	+11.8	37.25	12.00
株価(2017/7/27)			717 円		予想PER		19.2 倍			
期末発行済み株式数(17/3末)			43,140 千株		BPS(17/3実績)		780.03 円			
期末自己株式数(17/3末)			193 千株		PBR		0.9 倍			
時価総額			30,932 百万円		CFPS(17/3実績)		81.3 円			
ROE(17/3実績)			4.4 %		PCFR		8.8 倍			
予想配当利回り			1.7 %		EV/EBITDA(17/3実績)		8.5 倍			

出所：小松精練、ブルームバーグ、今村証券

染色加工大手で、衣料分野が主力。質感や触感、耐久性、吸放湿性などに優れた高機能素材を開発し、世界的に認知度が高い欧州トップブランドに売り込む。採用されると、日本、中国、韓国などのブランドにも注目され、取引量が増える—という販売戦略をとる。

前期は3期連続での営業増益となった。減収となるなかで、①構造改革、②原燃料価格の下落—が押し上げた。近年は、小ロット・短納期での受注が増え、生産ロスが生じやすくなっていたが、省エネ化、加工時間の短縮などを可能とする設備への入れ替え、生産工程の見直しを行ったことが寄与した。また、原燃料価格は、染料・薬品は高止まりの状況ながら、燃料が下落に転じた。

2月には、株式会社セイハウ（栃木県足利市）の買収を発表した。セイハウは健康関連素材の企画及び製造販売を手掛け、主に腰椎バンドやサポーターを展開している。同社の販路を活用することで事業拡大が見込めるとの判断のもと、買収を行った。

今期はこの買収効果のほか、構造改革の継続が業績を押し上げる見通しだ。会社計画の前提となる期中平均為替レートは1米ドル=105円、1ユーロ=115円。為替感応度は「1円の円安で営業利益年+8百万円程度」と小幅で、現状では1億円弱の押し上げ効果にとどまる。

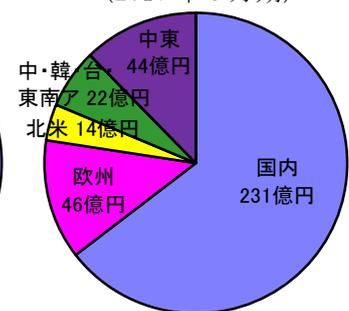
今後も「世界に冠たる先端ファブリックメーカー」として他社に真似できない素材の開発を推進する事業戦略を堅持する。開発した素材を積極的に海外の展示会に出展したり、個展を開催したりすることで新規顧客の獲得、販路拡大を図る。資材分野の拡大ではセイハウを買収したことに加えて、炭素繊維複合材の用途も拡大している。炭素繊維を芯地に使用し、外層を合成繊維や無機繊維でカバーリングした「カボコーマ・ストランドロッド」は善光寺（長野県）の重要文化財「経蔵」の耐震補強材に採用された。その他の用途でも採用に向けた動きがみられるようだ。

中長期的な視点では海外市場の展開のための技術力、開発力を評価したい。ただ、同業他社と比較して投資指標面に割安感はなく、現在の株価は妥当水準と考える。

事業セグメント別売上高
(2017年3月期)



消費地別売上高
(2017年3月期)



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。来期も好調な業績が期待される。

	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2四半期累計期間										
連15/12-16/5	106,201	-1.1	6,445	-33.4	4,358	-51.6	2,705	-52.5	10.91	0.00
連16/12-17/5	114,485	+7.8	7,723	+19.8	6,793	+55.9	4,647	+71.8	18.70	0.00
株価(2017/7/27)	621 円			予想PER			17.1 倍			
期末発行済み株式数(17/5末)	249,193 千株			BPS(17/5実績)			408.37 円			
期末自己株式数(17/5末)	673 千株			PBR			1.5 倍			
時価総額	154,749 百万円			CFPS(16/11実績)			63.9 円			
ROE(16/11実績)	3.9 %			PCFR			9.7 倍			
予想配当利回り	1.6 %			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

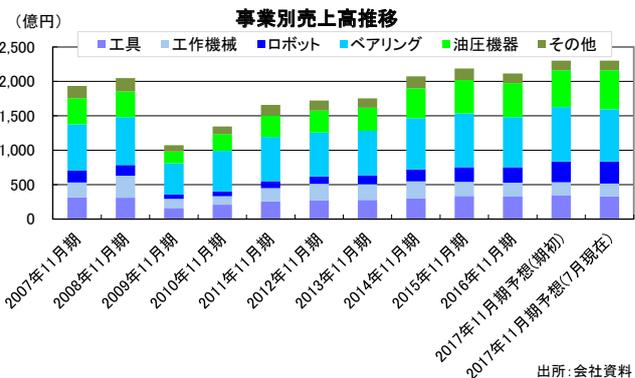
(注)2014年11月期は、在外子会社の決算を11月に変更したことで、在外子会社の会計期間が14カ月となる変則決算。

工具、ベアリングが主力で、油圧機器にも強みがある。主力のベアリングでは等速ジョイント用ベアリング、カーエアコン用ベアリングで世界シェアトップ。また、ジェットエンジン用やトランスミッション用のブローチでも世界シェアトップを誇るなど、高シェアの独自製品が多い。売上の半分を自動車産業向けが占めるが、ロボットに注力し、成長を図っている。

2017年11月期第2四半期連結決算は増収増益。ロボットや油圧機器が好調なことに加え、ベアリングや工具も持ち直した。地域別では、アジアが2割増と伸長したほか米国や欧州も好調で、海外売上高は前年同期比14.8%増の573億56百万円と拡大した。円相場が前年同期に比べて円高に振れたものの、好調な需要が支えとなった。国内も同1.6%増の571億28百万円と持ち直している。

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。自動化、省力化に対する企業の投資意欲は旺盛で、ロボット需要は好調だ。また、油圧機器では建設機械向け、自動車向けがともに好調だ。建設機械については、欧米で小型建設機械が好調なうえ、中国も回復している。自動車向けでは、燃費向上を目的にシフト段数の増加やCVT化が進む中、AT(オートマチックトランスミッション)車やCVT(無段変速機)車に搭載されるソレノイドバルブという部品の需要が増加、油圧部門の拡大に寄与している。今後も世界的なインフラ投資の拡大を背景に建設機械の需要増加が期待される上、自動車生産も拡大が見込まれ、油圧機器事業は伸びが期待される。

来期も好調な業績が見込まれる。売上高は5%程度の増収、営業利益は1割強の増益、EPSは43円程度を見込む。株価のバリュエーションはベアリング各社との比較では平均的な水準であるものの、ロボットメーカーとの比較では割安感がある。PER20倍程度を想定すれば上昇余地がありそうだ。



北陸企業ニュース **高松機械工業 (6155)**

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

受注好調で業績回復。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14/3	14,519	-3.3	737	-31.7	905	-27.2	436	-49.7	40.08	10.00
連15/3	18,018	+24.1	1,354	+83.7	1,459	+61.2	936	+114.5	85.37	15.00
連16/3	18,822	+4.5	1,741	+28.5	1,796	+23.1	1,225	+30.8	111.51	18.00
連17/3	16,981	-9.8	938	-46.1	906	-49.6	730	-40.4	66.43	20.00
連18/3(予)	20,157	+18.7	1,386	+47.8	1,447	+59.7	976	+33.8	88.89	20.00
第2四半期累計期間										
連16/4-9	7,717	-17.7	224	-73.1	221	-75.1	234	-60.0	21.34	7.00
連17/4-9(予)	9,680	+25.4	589	+162.7	607	+174.1	395	+68.6	35.99	7.00
株価(2017/7/27)	1,032 円				予想PER				11.6 倍	
期末発行済み株式数(17/3末)	11,020 千株				BPS(17/3実績)				1,122.47 円	
期末自己株式数(17/3末)	28 千株				PBR				0.9 倍	
時価総額	11,373 百万円				CFPS(17/3実績)				43.3 円	
ROE(17/3実績)	6.0 %				PCFR				23.8 倍	
予想配当利回り	1.9 %				EV/EBITDA(17/3実績)				5.8 倍	

出所: 高松機械工業、ブルームバーグ、今村証券

中小型のNC旋盤が主体の工作機械メーカー。売上高の約9割を工作機械が占め、自動車部品加工やIT関連製造装置、農業機械も手がける。

2017年3月期連結業績は減収減益。主力の工作機械事業において、前の期(2015年度)に受注が低迷したことが影響した。殊にアジアの景気減退の影響から海外が落ち込んだことが足を引っ張った。

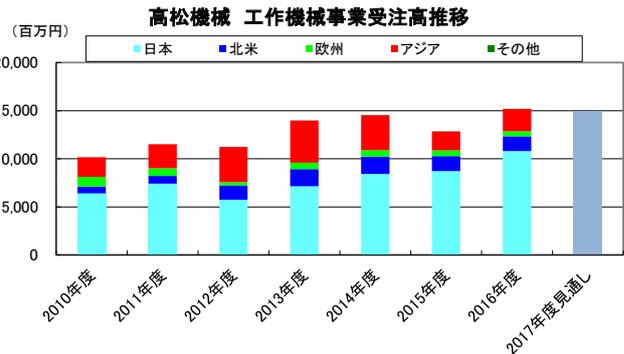
一方、2016年度の受注は回復した。四半期会計期間の受注高は第2四半期から前年同期比でプ

ラスに転じ、通年では前の期に比べて18.2%増の151億93百万円と拡大した。内需が大幅に増加するとともに、タイやベトナムなどのアジア向けも持ち直してきたことが要因だ。日本工作機械工業会発表の工作機械受注額は昨年末から回復しており、足元でも回復基調を強めている。

強みは自動化技術にある。自社製品を核にした自動化装置・システムを自社で設計、ユーザーに最適な生産ラインを提供する。また、加工装置が極めて高品質であることも強みで、同社の工作機械は7割近くが自動車関連に納入されている。主な納入先としてはトヨタ自動車や本田技研、SUBARU、日産自動車などの自動車メーカーや、デンソーやアイシン精機などの自動車部品メーカー、日本電産グループ、パナソニックグループなど自動車産業に部品を供給する企業も多い。自動車メーカーが世界販売を拡大する中で、自動車関連業界の投資意欲が堅調なことが同社の受注好調につながっている様子だ。サービスの充実も強みだ。サービス拠点は国内のほか、海外ではアメリカ、ドイツ、タイ、中国、インドネシアに加え、昨年度はベトナムとメキシコに子会社を設立した。こうした強みを背景にユーザーからのリピート受注率は90%を誇る。

今期業績予想は、前期からの受注回復を受けて増収増益見通し。売上高は201億57百万円と過去最高を更新する見通しだ。利益については人員増強による労務費等の増加が負担となる。

足元の株価はPERが12倍程度と割安感が強い。工作機械受注が好調なことも追い風だ。



出所: 会社資料

3580 小松精練 (週足)



6474 不二越 (週足)



6155 高松機械工業 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

			2015年		2016年		2017年		2016年 2017年								
			2015年	2016年	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月		
GDP	実質GDP	前期比年率%			1.6	1.0	1.4	1.0									
		前年(同期)比%	1.1	1.0	0.9	1.1	1.6	1.3									
雇用	有効求人倍率	倍	1.20	1.36	1.35	1.37	1.41	1.44	1.43	1.43	1.43	1.45	1.48	1.49	1.51		
		失業率	3.4	3.1						3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	3.1	2.8	
企業部門	機械受注: 船舶・電力を除く民需 鋳工業生産	前期(月)比%	4.1	1.7	-6.4	5.5	0.3	-1.4	2.1	-3.2	1.5	1.4	-3.1	-3.6			
		前年(同月)比%			0.3	1.6	1.8	0.2		0.7	-2.1	3.2	-1.9	4.0	-3.6		
		前年(同月)比%	-1.2	-0.1	-1.8	0.4	2.1	3.8		3.1	3.2	4.7	3.5	5.7	6.5		
家計	景気動向指数: 一致指数 : 先行指数	2010年=100							114.6	113.3	115.0	114.4	117.7	115.8			
		2010年=100							104.8	104.6	104.8	105.7	104.2	104.6			
		前年(同月)比%	-0.2	-2.9	-4.1	-3.4	-2.5	-1.2	-1.7	-1.2	-1.7	-0.9	0.7	0.0	1.4		
		前年(同月)比%	0.7	-0.4	-0.8	-2.0	-0.3	-2.2	-2.0	-1.6	-3.3	-1.8	0.6	-1.8	-1.2		
		前年(同月)比%	-4.2	3.0	5.3	2.8	8.5	12.3	10.8	8.6	13.4	13.8	5.4	6.1	9.7		
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.1	-0.1		
		前年(同月)比%	0.8	-0.1					0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4		
		前年(同月)比%	1.0	0.3					0.0	0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2		

米国

			2015年		2016年		2017年		2016年 2017年								
			2015年	2016年	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月		
GDP	実質GDP	前期比年率%			1.4	3.5	2.1	1.4									
		前年(同期)比%	2.6	1.6	1.3	1.7	2.0	2.1									
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,713	2,240	493	716	443	498	155	216	232	50	207	152	222		
		失業率	5.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7		4.7	4.8	4.7	4.5	4.4	4.3	4.4	
企業部門	ISM製造業総合指数 ISM非製造業総合指数 鋳工業生産	DI	51.4	51.5	51.5	51.1	53.3	57.0	54.5	56.0	57.7	57.2	54.8	54.9	57.8		
		DI	57.1	54.9	55.1	54.4	55.8	56.4		56.6	56.5	57.6	55.2	57.5	56.9	57.4	
		前期(月)比%			-0.7	-1.2	-1.3	-1.2	-0.1	0.6	0.8	-0.3	0.2	0.1	0.8	0.1	0.4
家計	消費者信頼感指数 小売売上高 除く自動車	1985年=100	98.0	99.8	94.8	100.7	107.8	117.5	113.3	111.6	116.1	124.9	119.4	117.6	117.3		
		前期(月)比%								0.9	0.5	-0.2	0.1	0.3	-0.1	-0.2	
		前年(同月)比%	2.6	3.0	2.7	2.5	3.9	5.1		4.0	5.6	4.7	4.8	4.5	4.1	2.8	
		前年(同月)比%								0.3	1.1	0.1	0.3	0.3	-0.3	-0.2	
		前年(同月)比%	1.4	2.8	2.9	2.3	3.5	5.1		3.2	5.4	5.0	4.9	4.5	3.7	2.4	
物価	消費者物価(CPI)	年率・百万台	17.4	17.4	17.1	17.4	18.0	17.2	18.3	17.5	17.5	16.5	16.8	16.6	16.4		
		年率・千戸	1,107	1,177	1,158	1,150	1,248	1,238		1,268	1,236	1,288	1,189	1,154	1,122	1,215	
		前期(月)比%								0.3	0.6	0.1	-0.3	0.2	-0.1	0.0	
物価	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	0.1	1.3	1.1	1.1	1.8	2.6	2.1	2.5	2.7	2.4	2.2	1.9	1.6		
		前期(月)比%								0.2	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	
		前年(同月)比%	1.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2		2.2	2.3	2.2	2.0	1.9	1.7	1.7	

主要経済指標カレンダー (8月)

	日本	海外
第1週 (1~5日)	1日 新車販売台数(7月) 2日 マネタリベース(7月) 消費者態度指数(7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(7月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(4-6月) 米 ISM製造業景況指数(7月) 3日 欧州 ユーロ圏小売売上高(6月) 米 ISM非製造業景況指数(7月) 4日 米 非農業部門雇用者数(7月) 米 貿易収支(6月)
第2週 (6~12日)	7日 景気動向指数速報値(6月) 8日 国際収支(6月) 景気ウォッチャー調査(7月) 9日 マネーストック(7月) 工作機械受注速報値(7月) 10日 機械受注(6月) 企業物価指数(7月) 第3次産業活動指数(6月) 11日 休場(山の日)	8日 中 貿易収支(7月) 9日 中 消費者物価指数(7月) 11日 米 消費者物価指数(7月)
第3週 (13~19日)	14日 GDP速報値(4-6月) 15日 鋳工業生産速報値(6月) 17日 貿易収支(7月)	14日 中 小売売上高(7月) 中 鋳工業生産(7月) 欧州 ユーロ圏鋳工業生産(6月) 15日 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(8月) 米 小売売上高(7月) 16日 欧州 ユーロ圏GDP改定値(4-6月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(7月) 17日 欧州 ユーロ圏貿易収支(6月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(7月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 フィラデルフィア連銀景況指数(8月) 米 鋳工業生産、設備稼働率(7月)
第4週 (20~26日)	21日 全産業活動指数(6月) 24日 景気動向指数改定値(6月) 25日 全国消費者物価指数(7月)	23日 米 新築住宅販売件数(7月) 24日 欧州 英GDP改定値(4-6月) 25日 米 耐久財受注(7月)
第5週 (27~31日)	29日 有効求人倍率、失業率(7月) 31日 鋳工業生産速報値(7月) 新設住宅着工戸数(7月)	28日 欧州 英休場(Summer Bank Holiday) 29日 米 S&Pケース・シラー住宅価格指数(6月) 30日 米 GDP、個人消費改定値(4-6月) 31日 中 製造業購買担当者指数(8月) 欧州 ユーロ圏失業率(7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

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