



Imamura Report Vol.117

2018-07

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～海外投資家保有比率上昇銘柄～

サカイオーベックス

日医工

朝日印刷

今村証券株式会社

マーケット動向

世界が注目した米朝首脳会談や米連邦公開市場委員会（FOMC）、欧州中央銀行（ECB）理事会を無難に乗り越えたかに見えたマーケットだが、足元ではトランプ米大統領の保護主義的な政策に翻弄され、リスク回避の動きが強まっている。

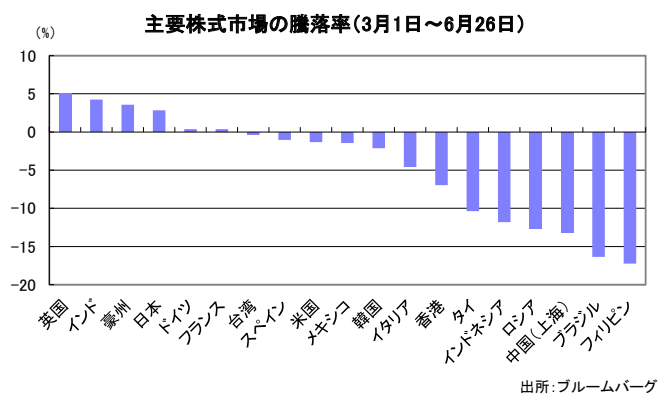
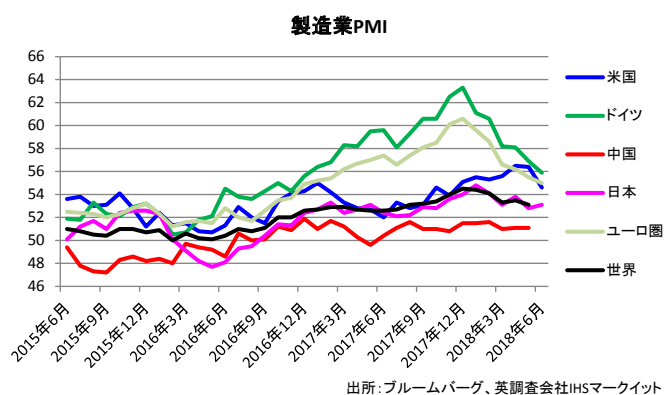
6月15日、トランプ米政権は中国の知的財産権侵害への制裁措置として、500億ドル（約5兆5千億円）分の中国製品に25%の追加関税を課すと発表、第一段階として7月6日に340億ドル分の制裁関税を発動するとした。これに対し中国が農産品など同額の米国産品に25%の報復関税を課すと表明すると、その後18日にはトランプ氏がさらに2,000億ドル（約22兆円）分の中国製品に10%の追加関税を課す検討に入った。これを受けて中国もすぐさま報復措置を表明、米中両国の追加関税と報復措置の応酬が続いている。

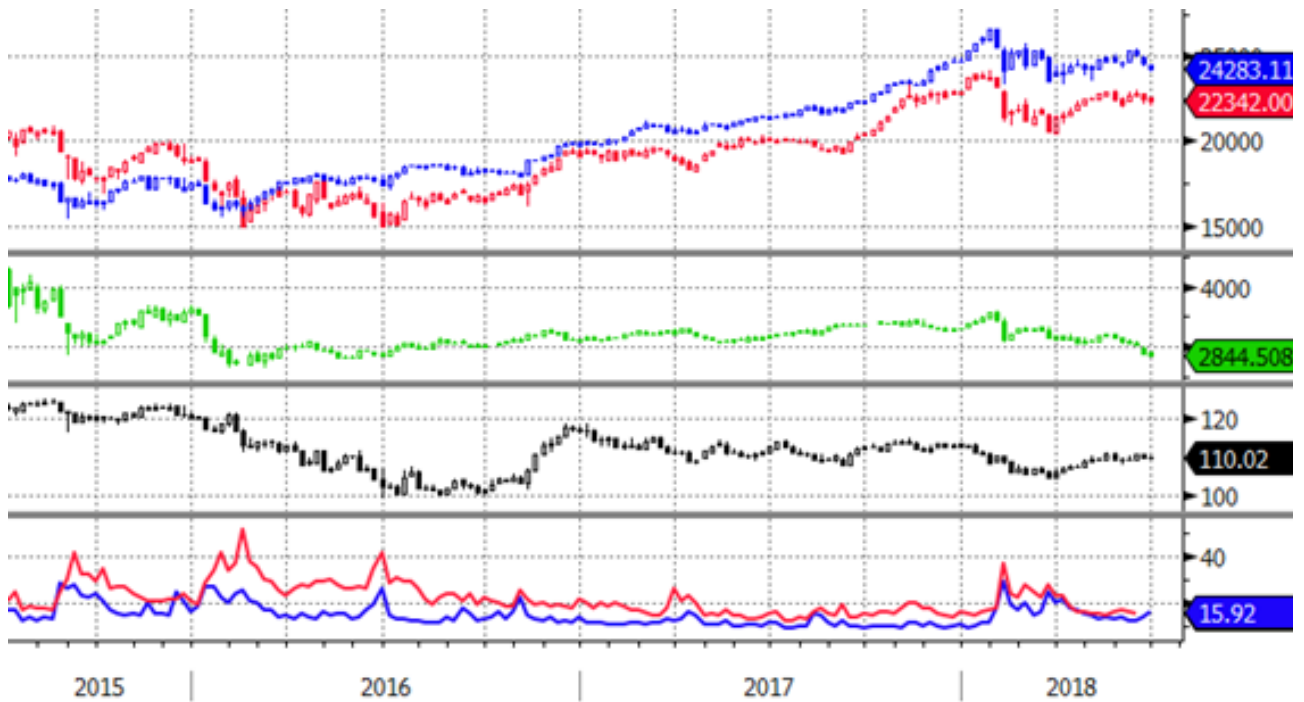
一方、米国が6月1日に発動した鉄鋼・アルミニウム輸入制限に対しては、欧州やカナダ、ロシアなども報復関税を発動する方針だ。欧州では6月22日に鉄鋼製品やオートバイ、ウイスキーなど28億ユーロ（約3600億円）規模の米国からの輸入品に報復関税を発動、これに対しトランプ米大統領は自動車への追加関税で対抗する方針を示唆している。また、6月29日に米財務省が公表する予定の外国からの対米投資を制限する報告書について、米高官が対象が中国だけではなくすべての国となる可能性に言及したことで、市場には不安心理が強まった。

企業収益への影響も懸念材料だ。独ダイムラーは、米国で生産し中国へ輸出している車種の販売台数と利益の減少を見込むとして、20日に2018年の利益見通しを下方修正すると発表した。市場では追加関税の応酬による企業業績への影響が表面化し始めたとして警戒感を強めている。

世界経済への影響も懸念される。米国の景気拡大局面は7月に10年目に入るが、足元で景気を押し上げている減税効果は2019年後半に薄れるとされ、市場には景気後退へのリスクも意識されている。ユーロ圏でも景気拡大局面が既に5年を過ぎる中、景況感を表す指標の製造業購買担当者景気指数（PMI）が急速に低下している。中国では、「影の銀行」などへの金融規制の強化を背景に、投資と消費が伸び悩んでいる。こうした状況の中、米国発の貿易摩擦は世界経済悪化に拍車をかけかねない。

世界経済などへの警戒感が強まる中、市場はリスク回避の動きを強めている。株式市場では、6月20日に史上最高値を更新したナスダック総合株価指数が25日に急落、中国では上海総合指数が2016年6月以来およそ2年ぶりの安値を付け、アジアの株式市場も総じて下落している。米国発の貿易摩擦は当事国だけではなく、サプライチェーンを構成する各国にも及びかねないうえ、米利上げを背景に投資マネーが新興国から流出しやすいことがアジアの株安につながっている。



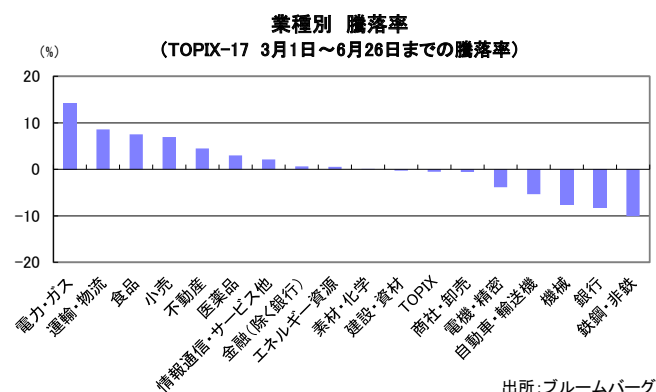


1 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株 30 種平均、2 段目：緑：中国上海総合指数、
3 段目：円相場（対米ドル）、4 段目：ボラティリティ・インデックス 赤：日本、青：米国

出所：ブルームバーグ

リスク回避の動きが強い中で、円相場は円高に振れやすい状況だ。米連邦準備理事会（FRB）が 6 月の FOMC で今年 2 回目の利上げを決め、年内にもう 2 回の金利引き上げを実施するとの見通しを示したことや、ECB 理事会が量的緩和政策の年内終了を決めたことで、円は一時 1 ドル＝110 円台半ばまで円安が進行したものの、その後は貿易摩擦懸念から 1 ドル＝110 円を挟んで推移している。報復措置の応酬など予測困難な展開に市場は警戒感を強め、先行きの円高を予想する向きも多い。

日本の株式市場に目を転じれば、東証マザーズ指数が年初来安値をつけるなど新興市場が低迷する一方で、日銀の上場投資信託（ETF）購入が下支えとなり、日経平均株価は 22,000 円から 23,000 円で推移している。ただ、物色の対象は昨年とは様変わりだ。昨年に大きく上昇した電機・精密、機械が売られる一方で、電力・ガスなどの公益株や小売、食品・医薬品などが物色され、不動産投資信託（REIT）市場にも資金が向かっている。



出所：ブルームバーグ

11 月の米中間選挙まではトランプ米大統領の発言が市場を翻弄する可能性がある。市場ではリスク回避の動きが続くとみられ、日経平均株価などの指数は上値の重い展開が続きそうだ。一方、ディフェンシブ株や個別株が物色されよう。なお、7 月下旬からは 4～6 月期決算発表が始まる。主要企業の今期の想定為替レートの平均は 1 米ドル＝106.7 円で、足元の為替レートを考えれば上ぶれ余地もあるだけに、決算発表に注目したい。

		2017年6月末	2017年9月末	2017年12月末	2018年3月末	2018年6月26日
日経平均株価	円	20,033.43	20,356.28	22,764.94	21,454.30	22,342.00
TOPIX		1,611.90	1,674.75	1,817.56	1,716.30	1,731.07
10年国債利回り	%	0.075	0.060	0.045	0.045	0.030
為替	円/米ドル	112.05-07	112.45-46	112.64-66	106.18-19	109.63-64
	円/ユーロ	127.86-90	132.62-66	134.64-68	130.84-88	128.12-16

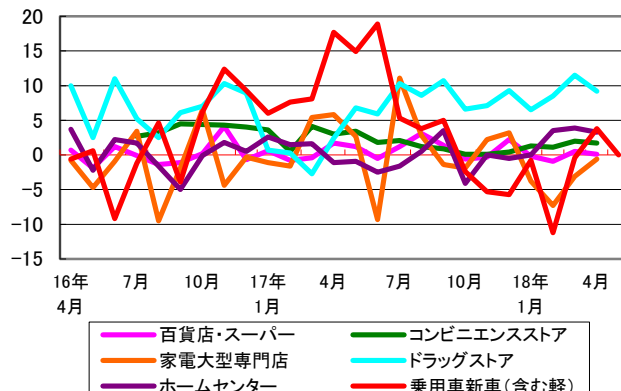
北陸経済動向

北陸の景気は拡大している。個人消費は、雇用や所得環境の改善が続く中で着実に持ち直し、設備投資、公共投資が増加、生産も高水準で推移している。

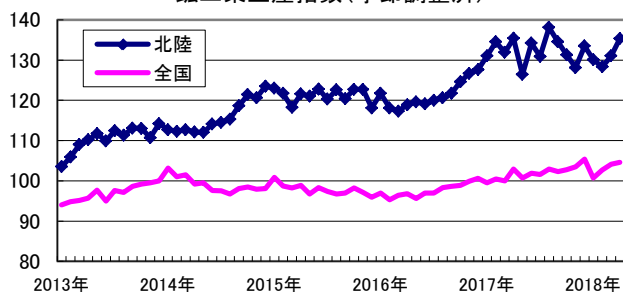
個人消費では、百貨店で高額品の販売が好調、スーパーは飲食料品の販売が伸びた。ドラッグストアは前年同月比10%前後の伸び率が続き、ホームセンターも堅調だ。一方で、家電大型専門店が1月以降4カ月連続で前年同月を下回った。また、企業の設備投資が活発だ。製造業は能力増強、省人化、非製造業は新規出店、省人化のための投資の動きがある。北陸財務局の法人企業景気予測調査によると、今年度に設備投資が増える見通しの業種は、製造業で電気機械器具、情報通信機械器具など、非製造業で小売、情報通信などである。公共投資は、月ごとのブレは大きいですが、北陸新幹線敦賀延伸関連の工事の進捗などから増加基調にある。

鉱工業生産は高水準を維持している。4月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は135.3（前月比+3.3%）と2カ月連続で上昇した。医薬品が増加した化学工業は同+13.9%と大きく伸びて1年ぶりに現行水準での過去最高となり、はん用・生産用・業務用機械工業は半導体製造装置が牽引して同+8.1%と4カ月ぶりに上昇した。

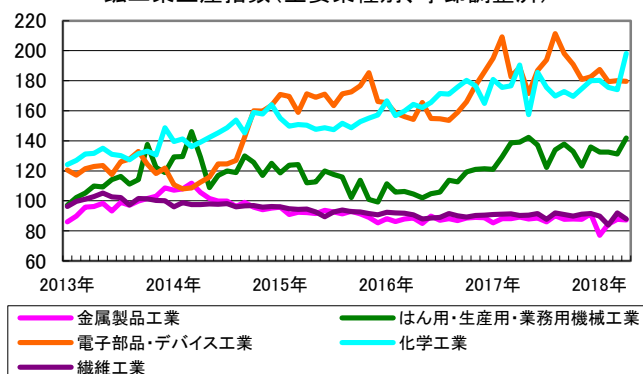
(%) 業態別売上高・登録台数(北陸、全店、前年同月比)



鉱工業生産指数(季節調整済)

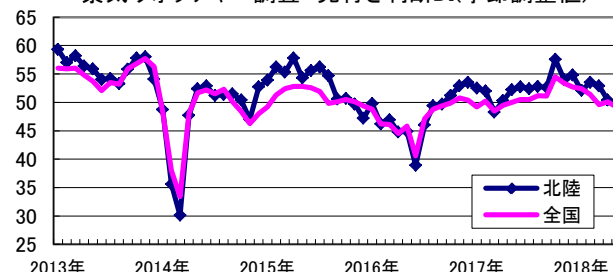


鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



先行きについては、弱気な傾向が見られる。5月の景気ウォッチャー調査（街角景気）において、先行き判断指数は49.8（前月比▲0.6ポイント）と3カ月連続で低下し、約1年ぶりの低水準となった。為替や原油・原材料価格の動向のほか、海外経済の影響、国内の労働需給逼迫などがリスク要因だ。

景気ウォッチャー調査 先行き判断DI(季節調整値)



（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、内閣府発表資料より今村証券作成）

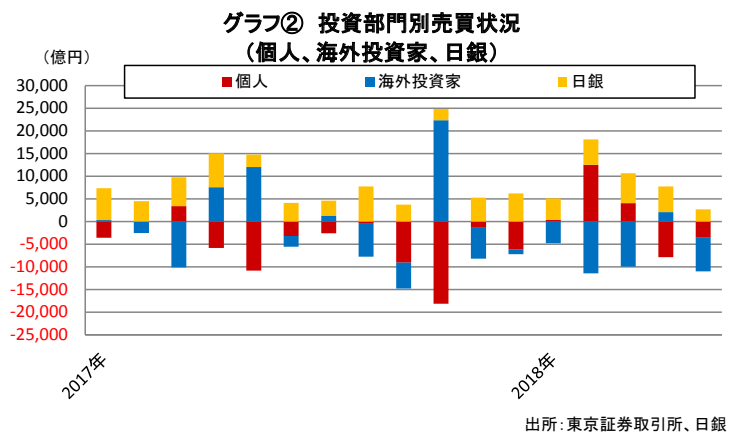
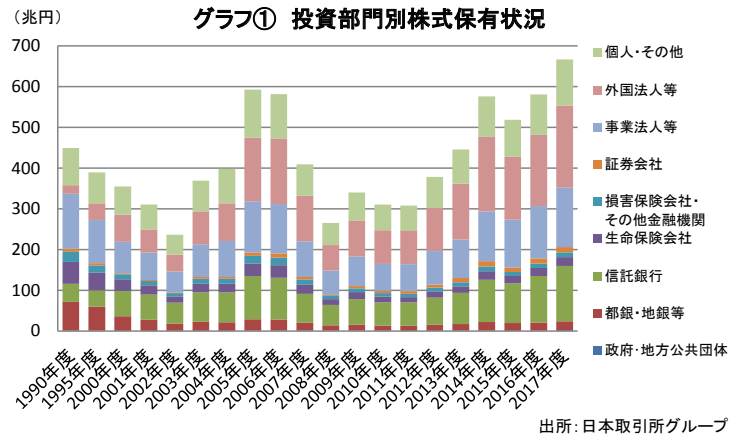
海外投資家保有比率上昇銘柄

日本の株式市場において、海外投資家の保有比率は上昇傾向にある（グラフ①参照）。また、東証1部の売買代金シェアでは約7割を海外投資家が占めており、その影響力は大きい。

日経平均株価は1月に24,124円まで上昇したものの、3月下旬に年初来安値20,617円まで下落した。この間、海外投資家は2017年11月から2018年3月までの5カ月で3.4兆円を売り越した（グラフ②参照）。海外投資家の売りが株価軟調の要因といえよう。

一方、個別株に目を転じれば、外国人が買い越している銘柄も多い。表①は3月期決算の北陸企業で、外国人保有比率が1割超の企業、及び外国人保有比率が1割以下であっても2017年9月時点と2018年3月時点の保有比率が1ポイント以上変動した企業の一覧だ。総体的に売り越し基調が続いた海外投資家だが、表①にみられるように、業績が堅調な企業を中心に保有比率が上昇した銘柄も散見される。

今回は海外投資家の保有比率が増加した銘柄の中から、増加幅が大きいサカイオーベックス、日医工、朝日印刷を取り上げる。



表① 海外投資家保有比率

	2017年9月	2018年3月	増減
6301 コマツ	44.6	44.3	-0.3
6737 EIZO	26.2	25.4	-0.8
8111 ゴールドウイン	22.4	22.7	0.3
3569 セーレン	18.1	18.1	0.0
3580 小松精練	17.2	17.3	0.1
8377 ほくほくフィナンシャルグループ	18.4	16.3	-2.1
1916 日成ビルド工業	16.0	14.4	-1.6
3408 サカイオーベックス	12.5	14.2	1.7
3443 川田テクノロジー	12.1	13.2	1.1
8363 北國銀行	12.8	12.4	-0.4
5273 三谷セキサン	10.6	10.1	-0.5
4541 日医工	8.3	10.5	2.2
7475 アルビス	6.5	7.8	1.3
9505 北陸電力	5.5	7.1	1.6
3409 北日本紡績	2.4	4.0	1.6
6989 北陸電気工業	2.7	3.9	1.2
6208 石川製作所	2.8	3.8	1.0
3951 朝日印刷	1.8	3.5	1.7
5757 C Kサンエツ	1.7	3.3	1.6

北陸企業ニュース

サカイオーベックス (3408)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

原燃料高の影響除けば緩やかな増益基調を想定。

	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15/3	24,845	12.8	1,463	5.0	2,125	12.7	1,346	1.0	20.88	2.00
連16/3	26,309	5.9	1,489	1.7	2,457	15.6	1,662	23.5	25.96	3.50
連17/3	25,371	-3.6	1,545	3.7	2,403	-2.2	2,124	27.8	336.58	45.00
連18/3	25,816	1.8	2,150	39.2	3,195	33.0	2,234	5.2	358.44	50.00
連19/3(予)	27,500	6.5	2,000	-7.0	3,000	-6.1	2,000	-10.5	320.76	50.00
株価(2018/6/26)	2,320 円				予想PER		7.2 倍			
期末発行済み株式数(18/3末)	6,436 千株				BPS(18/3実績)		3,000.16 円			
期末自己株式数(18/3末)	216 千株				PBR		0.8 倍			
時価総額	14,868 百万円				CFPS(18/3実績)		447.6 円			
ROE(18/3実績)	12.7 %				PCFR		5.2 倍			
予想配当利回り	2.2 %				EV/EBITDA(18/3実績)		4.9 倍			

2016年10月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式併合を実施。 出所:サカイオーベックス、ブルームバーグ、今村証券

ユニフォーム（製造業・建設業・飲食店業の作業服等）やスポーツウェア、婦人服などの染色整理加工を行う染色加工事業が連結売上高の半分、次いで素材の仕入から繊維製品、縫製品等の販売までを手掛ける繊維販売事業が3割弱を占める。

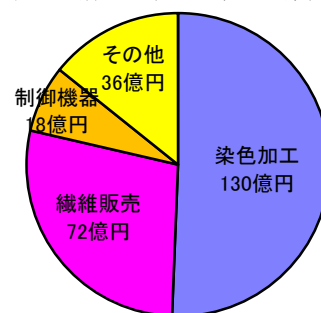
2018年3月期は小幅ながら2期ぶりの増収、営業利益は4割弱の増益となり、売上高営業利益率は8.3%と前の期から2.2ポイント向上した。営業利益の20億円超、売上高営業利益率の8%超は1993年3月期(33億20百万円、9.5%)以来となる。2009年3月期の営業赤字をきっかけに構造改革を進め、現在も人手をかけない生産体制の構築、ロス削減などに取り組んでいる成果が現れた。

今期見通しは増収率が加速するのに対して、営業利益は6期ぶりの減益とした。増収要因は買収で、2月に株式会社安井（東京都中央区、繊維製品の製造加工販売）を買収したことが押し上げる。利益面では、生産の効率化などへの取り組みを継続するものの、原油高、北陸電力による電気料金の値上げの影響から原燃料の値上がり幅が大きいとの想定だ。

事業環境を確認する。国内の染色整理加工数量は、2014年～2016年は前年比▲0%台が続き、2017年は同+0.2%とわずかだが6年ぶりに増加に転換、今年1-4月は前年同期比+0.0%と、この数年間は横ばい圏での推移が続いている。この環境下、同社の染色加工事業は顧客ニーズの主導的な掘り起こしや提案営業による製品開発を図っていく。

繊維販売事業では、ODM（相手先ブランドによる設計・生産）の強化を打ち出している。素材開発から縫製までの一貫加工体制を活かしたり、デザイナーを増員したりして婦人服を企画し、アパレルメーカーなどに売り込んでいる。グループ会社と連携した展示会も開催している。ただ、大手アパレルメーカーの販売不振から拡販が想定通りに進んでいない。

これらを踏まえて中期的な業績を予想すると、既存事業は安定した受注が見込めるものの大幅な増収は見込みづらい。増収が続くには、安井買収によるシナジー効果、新たな買収の実施などが求められる。利益面は、原燃料価格を横ばいと仮定すれば、生産の効率化などが押し上げる構図が続くことになろう。緩やかな増収増益基調が続くと想定したい。そのなかで、予想PERは同業他社と比較して利益率が高いにも関わらず割安感があり、過去の推移からも割安感が残る。



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: NEUTRAL

来期は M&A 効果で業績回復見込むものの、薬価改定、株式希薄化が重荷。

IFRS適用	売上収益 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	税引前利益 (百万円)	伸び率 (%)	親会社の所 有者に帰属す る当期利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連17/3	149,263	-	6,385	-	5,963	-	4,796	-	84.24	30.00
連18/3	164,717	+10.4	10,301	+61.3	9,067	+52.1	8,070	+68.2	143.19	30.00
連19/3(予)	172,000	+4.4	8,000	-22.3	-	-	5,000	-38.0	88.08	30.00
株価(2018/6/26)			1,675 円		予想PER				19.0 倍	
期末発行済み株式数(18/3末)			60,662 千株		BPS(18/3実績)				1,550.65 円	
期末自己株式数(18/3末)			4,207 千株		PBR				1.1 倍	
時価総額			101,610 百万円		CFPS(18/3実績)				335.8 円	
ROE(18/3実績)			9.5 %		PCFR				5.0 倍	
予想配当利回り			1.8 %		EV/EBITDA(18/3実績)				10.6 倍	

出所: 日医工、ブルームバーグ、今村証券

2018年3月期より国際会計基準(IFRS)を適用。国内のジェネリック医薬品(GE)市場は伸び悩んでいるものの拡大傾向にあり、米国のSagent Pharmaceuticals, Inc. (セージェント社)の買収も寄与し、2018年3月期連結決算は増収増益となった。一方、今期は小幅な増収を見込むものの、2割の営業減益見通し。薬価改定の影響が大きいことに加え、米国のバイオシミラー関連を中心に研究開発費が増加すること、新棟の稼働に伴い減価償却費が増加することが負担となる。

ただ、来期についてはエーザイとの提携が業績に寄与しそうだ。総額170億円を投じ、2019年4月1日までにエーザイ子会社でGE事業を手がけるエルメッドエーザイの全株式を段階的に譲り受ける。この買収によりシェアの拡大、製品統合による生産効率化を図るうえ、エーザイのインドバイザグ工場から医薬品原薬を調達などで年間20億円のコスト削減効果を見込む。結果、来期(2020年3月期)の売上高は2000億円超、営業利益は120億円程度、EPSは145円程度が見込まれる。

注力するバイオシミラーでは、日本で昨年11月に発売した「インフリキシマブ」(先発品はバイオ医薬品の「レミケード」)について、米国での承認取得に向けフェーズ3の臨床試験中で、2021年3月期の承認をもくろむ。先発品「レミケード」の市場は日本では800億円程度だが、米国では4800億円程度とされる。米国で承認されれば同社業績への寄与は大きいと期待される。

M&Aやバイオシミラーなどの取組みで、GE業界に確固たる地位を築いている同社には将来的にも堅調な業績が期待できるものの、2年に1度だった薬価改定が毎年行われるなど、薬価の下落による影響が懸念材料だ。また、研究開発費など固定費の増加や新株予約権の発行(注)による株式希薄化の影響も避けられない。2割近くの希薄化を考慮すると株価は妥当な水準にあると考えられる。

(注) 同社は5月8日にSMBC日興証券を割当先とした第三者割当により新株予約権を発行。これにより調達する資金は212億円程度で、エルメッドエーザイの取得資金及び借入金の返済資金に充当する。潜在株式数は1130万株(希薄化率(対議決権総数)19.84%)で、行使価額は当初1,875円、行使期限は2021年4月30日。急激な希薄化を防止するために、① 下限行使価額1,193円を設定しており、1,193円以下では行使ができないほか、② 発行する新株予約権の半分については、当初2年間VWAP(終日の売買高加重平均価格)が2,045円以上となった場合に限り新株予約権の行使が可能なターゲット・プライス条項が定められている。

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

市場環境堅調ながら、投資によるコスト増加が重荷。

	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	38,530	+2.5	2,522	+1.5	2,829	+1.0	1,855	+0.5	84.85	26.00
連19/3(予)	39,911	+3.6	2,564	+1.7	2,852	+0.8	1,915	+3.2	87.60	20.00
株価(2018/6/26)			1,228 円			予想PER			14.0 倍	
期末発行済み株式数(18/3末)			23,273 千株			BPS(18/3実績)			1,280.38 円	
期末自己株式数(18/3末)			682 千株			PBR			1.0 倍	
時価総額			28,580 百万円			CFPS(18/3実績)			137.8 円	
ROE(18/3実績)			6.8 %			PCFR			8.9 倍	
予想配当利回り			1.6 %			EV/EBITDA(18/3実績)			7.8 倍	

出所: 朝日印刷、ブルームバーグ、今村証券

医薬品パッケージと化粧品パッケージの印刷が主力事業で、いずれも国内首位のシェアを誇る。生命にかかわる医薬品のパッケージには完璧な品質管理が要求されるため参入障壁は極めて高く、実績のある同社に強みがある。足元では化粧品市場向けとO T C（一般用医薬品）向けが拡大傾向にあり、今期業績は営業利益、経常利益、純利益はともに過去最高益を更新する見通し。

事業環境は堅調を維持している。高齢化を背景に医薬品の使用量は増加傾向にあり、ジェネリック医薬品(後発医薬品。以下「G E」)の使用拡大も追い風だ。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G E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O T Cの増加もプラスに働いている。スイッチO T Cとは、これまでは医師の処方箋がなければ入手できなかった医療用医薬品を、薬局で購入できる一般用医薬品に切り替えた医薬品を指す。医療費抑制が課題となる中で厚生労働省では、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O T C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。O T C向けの包材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る。

加えて、化粧品市場向けが拡大している。インバウンド需要の拡大、新ブランドや高機能商品などの新製品の増加、「MADE IN JAPAN」のブランド価値向上に伴い、化粧品メーカーが国内での生産を拡大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。同社のシェアは拡大基調にあるとはいえ、さらなる拡大余地がありそうだ。

事業環境が堅調な中で、同社業績も堅調に推移するとみられるものの、重荷となるのが投資にかかる先行費用だ。同社では増産、省力化・効率化に向けた投資を活発化しており、来期は京都クリエイティブパークでの化粧品市場向けとO T C市場向けの新工場建設を計画している。新工場の投資額は現状では未定とされるが、第一工場の建設の際には50億円を投じたことを考えれば40～50億円の投資となることも考えられる。2020年度頃までは費用先行となり、利益の伸びは限定的なものとなりそうだ。2021年度以降の業績拡大に期待したい。

3408 サカイオーベックス (週足)



4541 日医工 (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

			2016年	2017年	2017年			2018年		2017年		2018年				
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.1	2.0	1.0	-0.6								
		前年(同期)比%	1.0	1.7	1.6	2.0	1.9	1.1								
雇用	有効求人倍率	倍	1.36	1.50	1.49	1.52	1.57	1.59	1.56	1.59	1.59	1.58	1.59	1.59		
	失業率%	%	3.1	2.8					2.7	2.7	2.4	2.5	2.5	2.5		
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%	1.7	-1.1	-3.4	2.8	0.3	3.3	5.5	-9.3	8.2	2.1	-3.9	10.1		
		前期(月)比%			1.8	0.5	1.6	-1.3	0.7	1.8	-4.5	2.0	1.4	0.5		
		前年(同月)期比%	-0.1	4.4	5.6	4.0	4.6	2.4	3.6	4.5	2.9	1.6	2.4	2.6		
家計	景気動向指数: 一致指数	2010年=100							117.4	118.9	115.0	115.8	116.0	117.5		
	先行指数	2010年=100							107.4	106.6	105.7	105.9	104.5	106.2		
	百貨店売上高	前年(同月)期比%	-2.9	0.1	0.7	1.2	-0.1	-0.7	2.2	-0.6	-1.2	-0.9	0.1	0.7	-2.0	
	スーパー売上高	前年(同月)期比%	-0.4	-0.9	-0.8	-0.3	-0.4	0.6	-0.6	0.9	0.6	1.3	-0.1	-1.2	-2.3	
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)期比%	3.0	4.5	7.4	1.0	-3.7	-5.1	-5.4	-1.0	-5.7	-4.9	-4.9	0.5	-0.6	
	新設住宅着工戸数	前年(同月)期比%	6.4	-0.3	1.1	-2.4	-2.5	-8.2	-0.4	-2.1	-13.2	-2.6	-8.3	0.3		
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.4	0.3	0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.1	
		前年(同月)比%	-0.1	0.5					0.6	1.0	1.4	1.5	1.1	0.6	0.7	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	0.3	-0.1					0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1		

米国

			2016年	2017年	2017年		2018年		2017年		2018年					
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			3.1	3.2	2.9	2.2								
		前年(同期)比%	1.5	2.3	2.2	2.3	2.6	2.8								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,344	2,188	569	425	662	655	216	175	176	324	155	159	223	
		失業率%	4.9	4.4	4.3	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	3.9	3.9	3.8
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	51.4	57.4	55.8	58.7	58.7	59.7	58.2	59.3	59.1	60.8	59.3	57.3	58.7	
		ISM非製造業総合指数	DI	54.9	57.0	57.2	56.3	57.7	59.4	57.3	56.0	59.9	59.5	58.8	56.8	58.6
		鉱工業生産	前期(月)比%							0.5	0.5	-0.3	0.4	0.5	0.9	-0.1
		前年(同月期)比%	-1.9	1.6	1.9	1.3	3.0	3.4	3.4	2.9	2.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.4
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	99.8	120.5	118.1	120.3	126.0	127.1	128.6	123.1	124.3	130.0	127.0	125.6	128.8	
		前期(月)比%								0.8	0.0	-0.1	0.1	0.7	0.4	0.8
	小売売上高	前年(同月期)比%	2.9	4.7	4.1	4.2	5.6	4.5	6.1	5.3	3.9	4.5	5.1	4.8	5.9	
		前期(月)比%								1.2	0.0	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5
	除く自動車	前年(同月期)比%	2.5	4.7	3.7	4.3	5.8	4.9	6.3	6.0	4.4	5.2	5.1	4.9	6.4	
		前期(月)比%								0.3	0.0	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5
	新車販売台数	年率・百万台	17.5	17.2	16.8	17.1	17.7	17.1	17.4	17.8	17.1	17.0	17.4	17.1	16.8	
		住宅着工件数	1,177	1,210	1,171	1,172	1,259	1,317	1,303	1,210	1,334	1,290	1,327	1,286	1,350	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.3	0.2	0.5	0.2	-0.1	0.2	0.2	
		前年(同月期)比%	1.3	2.1	1.9	2.0	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.4	2.5	2.8	
		前期(月)比%								0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2
		前年(同月期)比%	2.2	1.8	1.8	1.7	1.7	1.9	1.7	1.8	1.8	1.8	2.1	2.1	2.1	2.2

主要経済指標カレンダー (7月)

	日本	海外
第1週 (1~7日)	2日 日銀短観 新車販売台数(6月) 3日 マネタリーベース(6月) 6日 景気動向指数速報値(5月)	2日 中 香港休場(Hong Kong SAR Establishment Day) 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(6月) 欧州 ユーロ圏失業率(5月) 米 ISM製造業景況指数(6月) 3日 欧州 ユーロ圏小売売上高(5月) 4日 米 休場(Independence Day) 5日 米 ISM非製造業景況指数(6月) 6日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 非農業部門雇用者数(6月) 米 貿易収支(5月)
第2週 (8~14日)	9日 景気ウォッチャー調査(6月) 10日 マネーストック(6月) 工作機械受注速報値(6月) 11日 企業物価指数(6月) 機械受注(5月) 第3次産業活動指数(5月) 13日 鉱工業生産確定値(5月)	10日 中 消費者物価指数(6月) 12日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(5月) 米 消費者物価指数(6月) 13日 中 貿易収支(6月)
第3週 (15~21日)	16日 休場(海の日) 19日 貿易収支(6月) 20日 全国消費者物価指数(6月) 全産業活動指数(5月)	16日 中 GDP(4-6月) 中 小売売上高(6月) 中 鉱工業生産(6月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(5月) 米 小売売上高(6月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(7月) 17日 欧州 EU27カ国新車登録台数(6月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(6月) 18日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(6月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(6月) 19日 米 地区連銀経済報告(ベージュブック) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(7月)
第4週 (22~28日)	24日 景気動向指数改定値(5月)	25日 米 新築住宅販売件数(6月) 26日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 欧州 英GDP速報値(4-6月) 米 耐久財受注(6月) 27日 米 GDP、個人消費速報値(4-6月)
第5週 (29~31日)	30-31日 日銀金融政策決定会合 31日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 有効求人倍率、失業率(6月) 鉱工業生産速報値(6月) 新設住宅着工戸数(6月) 消費者態度指数(7月)	31日 中 製造業購買担当者指数(7月) 欧州 ユーロ圏失業率(6月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(4-6月) 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(5月) 31日-8/1 米 連邦公開市場委員会(FOMC)

(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、ブルームバーグより今村証券作成

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