



Imamura Report Vol.118

2018-08

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～連続増配銘柄～

クスリのアオキHD

コーセル

福井コンピュータHD

今村証券株式会社

マーケット動向

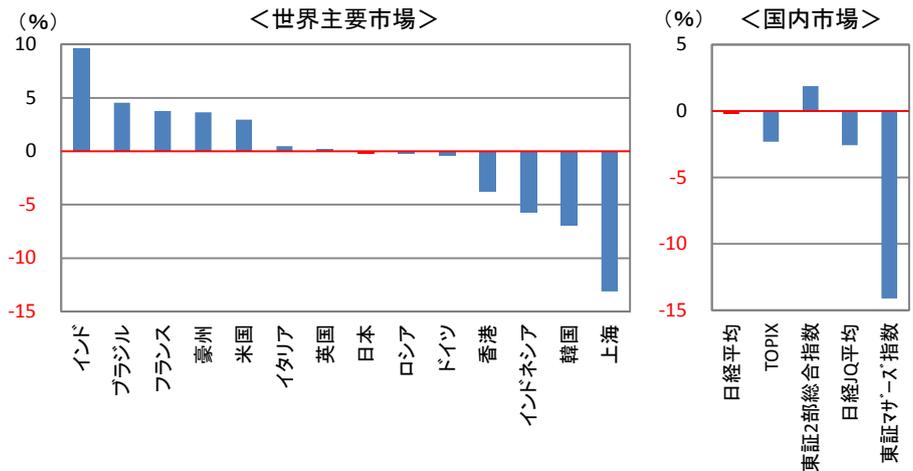
トランプ米大統領の保護主義的な政策に翻弄される状況が続いている。7月6日、中国の知的財産権侵害への制裁措置として500億ドル（約5.5兆円）分の中国製品に25%の追加関税を課すとしたうちの340億ドル分を発動した。残り160億ドル分の発動も間もなくとみられ、10日には第3弾として10%の追加関税を課す2,000億ドル（約22兆円）分のリストも公表、9月にも発動の可能性もある。対する中国は6日に同規模の報復関税を発動し、今後にも必要な反撃をとる方針だ。また、米国は安全保障を理由とした自動車の関税引き上げを、中国だけではなくすべての国を対象にする可能性に言及しており、6月に発動した鉄鋼・アルミニウム輸入制限では対抗策を打ち出す国・地域が相次いだ。欧州とは25日に貿易交渉の開始で合意し、自動車関税の棚上げが示唆されたとはいえ、トランプ大統領の場当たり的な判断でリスクが再燃する可能性が指摘されている。

こうしたなか、金融市場は「米国買い・中国売り」の構図となった。株式市場では、ナスダック総合株価指数が史上最高値を更新し、ダウ工業株30種平均は5カ月ぶりの高値を付け、昨年末比では3%高い水準にある。対して、上海総合指数は昨年末より13%安く、7月5日には2年4カ月ぶりの安値となった。為替市場では、米ドルはほぼ全面高の展開が続き、人民元は1年1カ月ぶりの元安・ドル高水準を付けた。背景には、貿易摩擦問題で中国の対抗措置に限られるとの見方や、中国の追加金融緩和観測や通貨安誘導の思惑、そして何よりも、米国景気の好調がある。

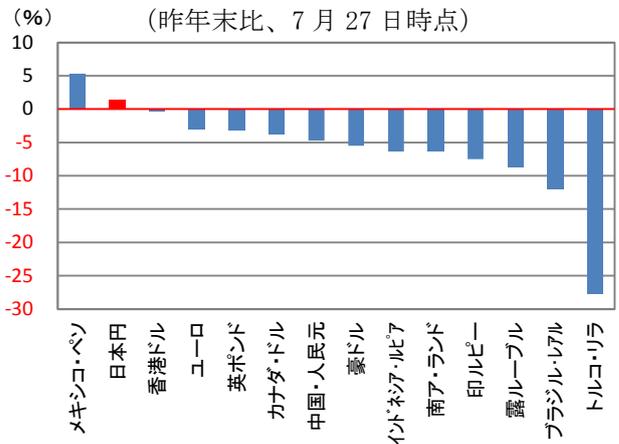
米国の4-6月期の実質国内総生産（GDP）は前期比年率4.1%増と約4年ぶりの高成長となった。大型減税や歳出拡大が押し上げた。しかし、減税効果は2020年には薄れるとされる。貿易摩擦に伴う原材料高が企業業績に悪影響を及ぼし始め、自動車業界団体からはコスト増加、失業者の増加を懸念する声があがり、個人消費の減速への警戒感も強い。

米国発の貿易摩擦がサプライチェーンを構成する各国にも及べば、世界経済の悪化につながりかねない。国際通貨基金（IMF）は現在恐れられている貿易政策が実際に実行された場合、

主要株式市場の騰落率（昨年末比、7月27日時点）



主要為替市場の騰落率（昨年末比、7月27日時点）

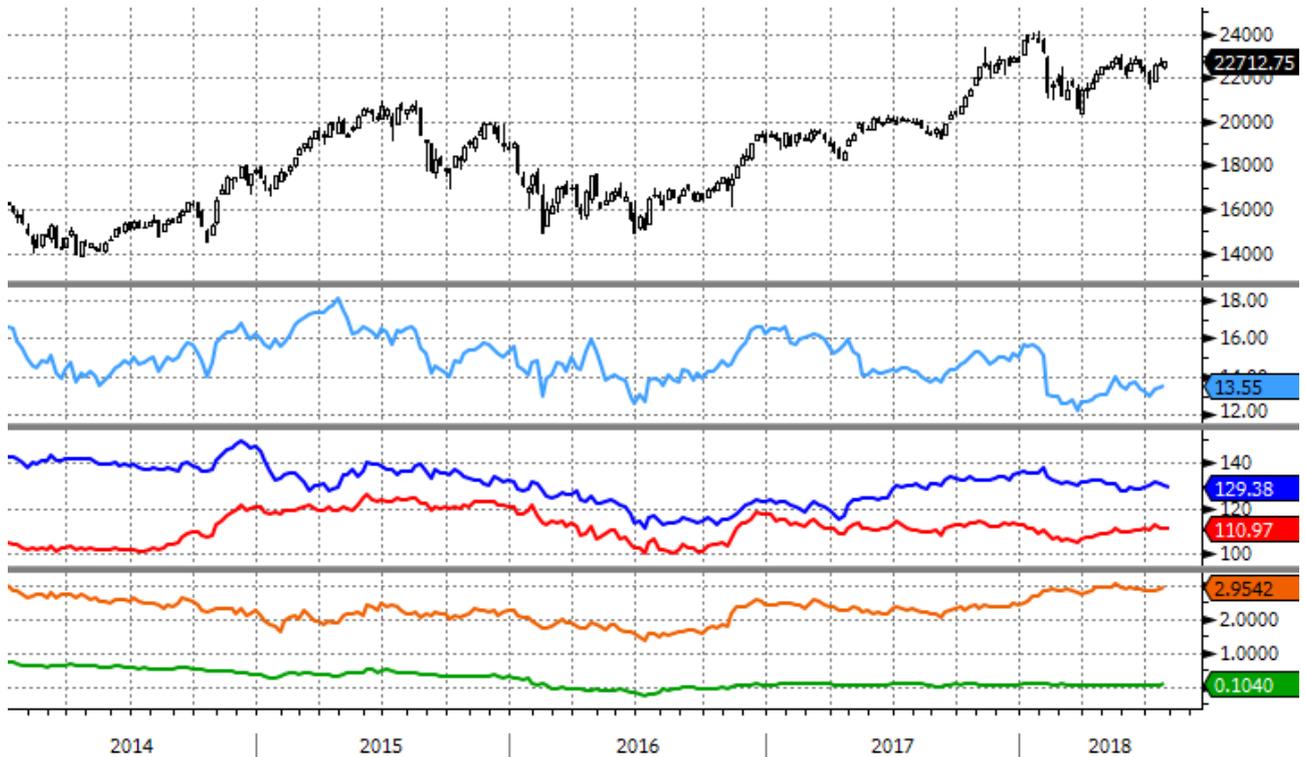


世界経済成長率実績・見通し（2018年7月）

	2016年	2017年	2018年 予想	2019年 予想
世界	3.2	3.7	3.9 (0.0)	3.9 (0.0)
日本	1.0	1.7	1.0 (▲ 0.2)	0.9 (0.0)
米国	1.5	2.3	2.9 (0.0)	2.7 (0.0)
ユーロ圏	1.8	2.4	2.2 (▲ 0.2)	1.9 (▲ 0.1)
中国	6.7	6.9	6.6 (0.0)	6.4 (0.0)
インド	7.1	6.7	7.3 (▲ 0.1)	7.5 (▲ 0.3)
ASEAN-5	4.9	5.3	5.3 (0.0)	5.3 (▲ 0.1)
ブラジル	▲ 3.5	1.0	1.8 (▲ 0.5)	2.5 (0.0)
ロシア	▲ 0.2	1.5	1.7 (0.0)	1.5 (0.0)

(注)単位は%、▲はマイナス。()内は18年4月見通しからの変化。

出所：IMF データより今村証券作成



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

「世界のGDPは2020年までに現在の予測値を0.5%下回る可能性がある」との試算を公表した。また、20カ国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議は「貿易の緊張の高まりで、世界経済の下方リスクが増大した」との共同声明を採択した。米利上げを背景に新興国に流入していた投資マネーが逆流するリスクにも注意が必要だ。

国内株式市場は盛り上がり欠ける展開だった。貿易摩擦に関する悪材料出尽くし感が広がって大型株を中心に買われ、日経平均株価は5月、6月ともに跳ね返された23,000円を再び試す場面があった。ただ、商いは低調で、日銀の金融政策に関して「長期金利の誘導目標の柔軟化を検討」と報じられるとリスク回避の動きが強まった。一時1米ドル＝113円台と今年1月以来の円安水準となっていた円相場は、トランプ大統領の利上げは「好ましくない」との発言や、中国、欧州などが通貨安を誘導しているとの批判も重なって110円台まで円高が進み、長期金利は1年ぶりに0.105%まで上昇した。

11月の米中間選挙まではトランプ大統領の言動が市場を翻弄すると予想され、日経平均株価などの指数は上値の重い展開が続くとみられる。足元では4～6月期決算発表が本格化しており、通期業績予想を上方修正する企業も散見される。決算を受けた個別物色が活発となりそうだ。

通期業績予想を修正した
3月期決算の日経平均採用銘柄

	修正日	当期純利益		
		修正前 (百万円)	修正後 (百万円)	修正率 (%)
4507 塩野義製薬	7月23日	111,000	114,500	3.2
6954 ファナック	7月25日	137,700	145,200	5.4
9101 日本郵船	7月25日	29,000	12,000	▲58.6
6770 アルプス電気	7月27日	37,500	43,000	14.7

(注) 出所：資料に記載がないものは、ブルームバーグデータより今村証券作成

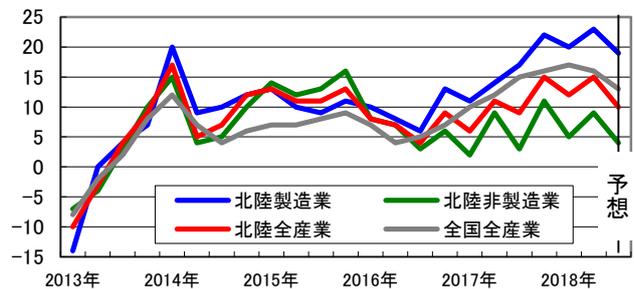
		2017年9月末	2017年12月末	2018年3月末	2018年6月末	2018年7月27日
日経平均株価	円	20,356.28	22,764.94	21,454.30	22,304.51	22,712.75
TOPIX		1,674.75	1,817.56	1,716.30	1,730.89	1,775.76
10年国債利回り	%	0.060	0.045	0.045	0.030	0.100
為替	円/米ドル	112.45-46	112.64-66	106.18-19	110.63-64	111.02-04
	円/ユーロ	132.62-66	134.64-68	130.84-88	128.58-62	129.30-34

北陸経済動向

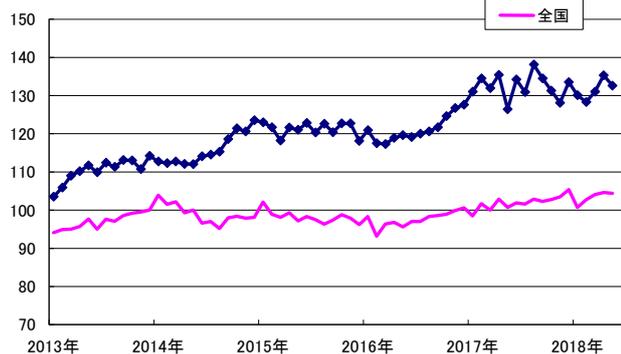
北陸の景気は拡大しており、企業の景況感は改善している。日銀金沢支店が発表した6月の企業短期経済観測調査（短観）で全産業ベースの業況判断指数（DI）はプラス15となり、前回の3月短観に比べて3ポイント上昇した。企業の設備投資意欲が活発な中で、機械などの製造業の景況感が良いことがけん引役となっているほか、3月短観が大雪の余波で下振れした反動があった。

実体経済を表す経済指標も堅調だ。生産面では、5月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は132.6と、前月比では2.0%減少したものの、前年同月比では5.3%増と2カ月連続で前年を上回った。電子部品・デバイス工業が前月比5.2%減と低下したほか、界面活性剤などが減少したことから化学工業が前月比0.9%減と低下したものの、はん用・生産用・業務用機械工業が前月比6.4%増と2カ月連続で上昇し、繊維工業と金属製品工業も前月比で増加、生産は高水準で推移している。

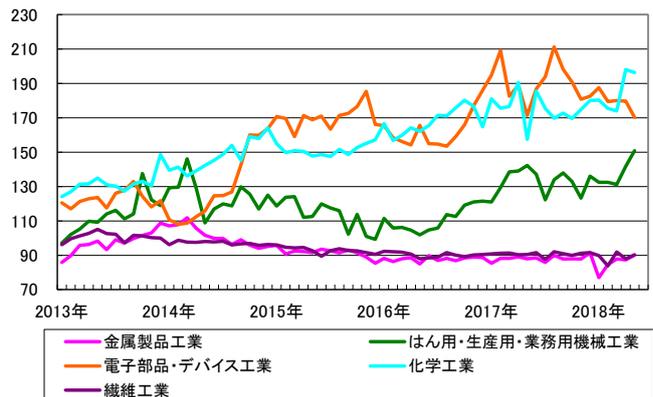
北陸短観 業況判断DI



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)



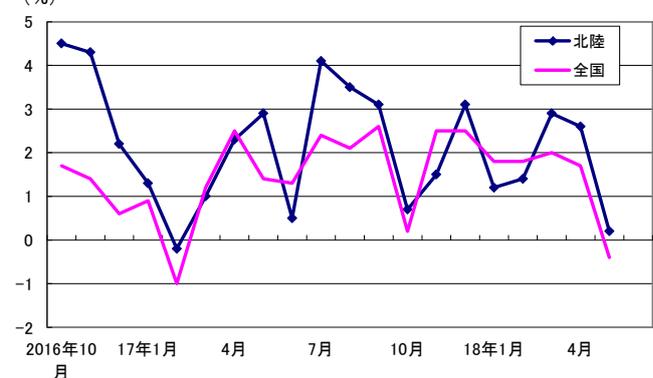
需要面では設備投資、公共投資が増加している。製造業で省人化投資が増加しているほか、非製造業では新規出店投資や生産性向上に向けた効率化投資が増加している。公共投資は北陸新幹線敦賀延伸関連の工事の進捗などで増加している。個人消費も持ち直している。5月の商業動態統計小売6業態販売額^(注)（全店ベース）は15カ月連続で前年を上回った。ただ、伸び率が前年同月比で0.2%増にとどまっております、今後の動向に注意したい。

(注) 小売6業態：百貨店、スーパー、家電大型専門店、ドラッグストア、ホームセンター、コンビニエンスストア

先行きについては、日銀短観にも表れているが、貿易摩擦や人手不足への懸念が強く、慎重な見方が多い。

(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、内閣府発表資料より今村証券作成)

小売6業態販売額(全店、前年同月比)



北陸の連続増配企業

米中貿易摩擦に対する懸念が強まる中、市場は神経質な展開が続いている。先行き不透明感が強まる中で、今回は増配予想の企業、殊に連続して増配をしている企業に注目したい。

右表は前期まで連続で増配をしており、今期も増配予定の主な企業の一覧だ。全上場企業の中で、10期連続で増配を続けているのは花王やKDDIなどおよそ100銘柄とされ、花王は今期も増配となれば、29年連続の増配だ。北陸企業で10年以上連続で増配を続けているのはクスリのアオキホールディングスのみで、2006年に上場して以来の連続増配だ。

今回は今期も増配が見込める連続増配企業の中からクスリのアオキホールディングス、コーセル、福井コンピュータホールディングスを取り上げる。

	増配年数	前期 配当額(円)	今期予想 配当額(円)
4452 花王	28	110.0	120.0
7466 SPK	20	65.0	67.0
4732 ユー・エス・エス	20	47.8	49.2
4668 明光ネットワークジャパン	19	40.0	42.0
8593 三菱UFJリース	19	18.0	19.0
4967 小林製薬	19	58.0	60.0
8566 リコーリース	18	70.0	80.0
9058 トランコム	17	82.0	88.0
9433 KDDI	16	90.0	100.0
8424 芙蓉総合リース	16	146.0	156.0
8439 東京センチュリー	16	114.0	122.0
9989 サンドラッグ	16	60.0	66.0
5947 リンナイ	16	90.0	92.0
8113 ユニ・チャーム	16	20.0	24.0
6869 シスメックス	16	66.0	68.0
8425 興銀リース	15	70.0	74.0
8876 リログループ	15	22.0	25.0
7504 高速	14	28.0	29.0
2784 アルフレッサホールディングス	14	39.0	48.0
6370 栗田工業	14	52.0	54.0
4527 ロート製薬	14	22.0	23.0
9843 ニトリホールディングス	14	92.0	97.0
7532 ドンキホーテホールディングス	14	26.0	27.0
9787 イオンディライト	13	61.0	63.0
7611 ハイデイ日高	13	30.0	36.0
3844 コムチュア	13	32.5	38.0
8028 ユニー・ファミリーマートホールディングス	13	112.0	127.0
9037 ハマキョウレックス	12	45.0	52.0
2371 カカクコム	12	32.0	36.0
1973 NECネットエスアイ	11	74.0	76.0
7613 シークス	11	26.0	27.0
3769 GMOペイメントゲートウェイ	11	40.0	49.0
3549 クスリのアオキホールディングス	12	16.0	18.0
8111 ゴールドウイン	8	42.5	53.0
7945 コマニー	6	47.0	50.0
6737 EIZO	5	90.0	100.0
9790 福井コンピュータホールディングス	5	32.0	35.0
6905 コーセル	2	32.0	34.0

北陸企業ニュース クスリのアオキHD (3549)

作成者 近藤 浩之

レーティング： NEUTRAL

出店加速での高成長継続も、株価には織り込み済みと判断。

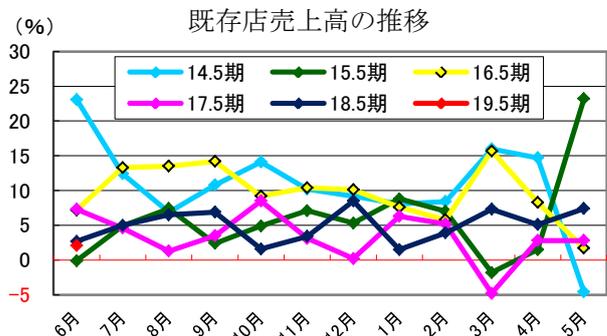
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単15/5	134,994	+18.0	7,778	+31.8	7,959	+30.8	5,213	+36.3	166.40	22.00
単16/5	161,597	-	8,992	-	9,222	-	6,475	-	206.21	12.50
連17/5	188,744	-	10,676	-	11,110	-	8,181	-	260.23	14.00
連18/5	221,286	+17.2	11,862	+11.1	12,612	+13.5	8,823	+7.8	280.23	16.00
連19/5(予)	257,000	+16.1	13,124	+10.6	13,500	+7.0	9,300	+5.4	295.28	18.00
株価(2018/7/27)	8,690 円			予想PER			29.4 倍			
期末発行済み株式数(18/5/20)	31,497 千株			BPS(18/5実績)			1,405.10 円			
期末自己株式数(18/5/20)	0 千株			PBR			6.2 倍			
時価総額	273,709 百万円			CFPS(18/5実績)			578.0 円			
ROE(18/5実績)	22.1 %			PCFR			15.0 倍			
予想配当利回り	0.2 %			EV/EBITDA(18/5実績)			15.5 倍			

出所:クスリのアオキHD、ブルームバーグ、今村証券

注)15/5期-16/5期はクスリのアオキの数値。2015年5月21日付で普通株式1株につき2株の株式分割を実施。16/5期は17/5期の会計方針の変更を反映した数値。

ドラッグストアが主軸の上場企業のなかで売上高は10位、増収率、ROE（自己資本当期純利益率）は業界トップ、売上高営業利益率は業界5位。2018年7月30日現在、15府県にドラッグストア465店舗（内、調剤薬局併設202店舗）、調剤専門薬局7店舗を展開している。

2018年5月期の増収・増益の要因は、①新規出店…ドラッグストア75店舗（前の期比+5店舗）、②既存店売上高…前の期比+5.0%—である。売上高営業利益率は5.4%（同▲0.3ポイント）で、①粗利益率が低い食品の販売が伸びたこと、②新規エリアへの出店拡大で集客のために価格設定を低くしたこと、③出店ペースの加速に伴った人件費、不動産費の増加—が響いた。しかし、半期ベースでみた粗利益率は、上期が27.7%（前年同期比▲0.3ポイント）に対して、下期が28.4%（同+0.2ポイント）と改善がみられた。過度な値引きの抑制や、花粉症関連といった粗利益率が高い季節性商品の販売が好調だったことが寄与した。



2019年5月期見通しの前提は、①新規出店…ドラッグストア80店舗、②既存店売上高…前期比+3.3%、③粗利益率28.2%（前期比+0.2ポイント）、④販管費率23.1%（同+0.4ポイント）—だ。既存店売上高の伸びが鈍化するのには、①ポイント3倍デーである水・日曜の営業日数の減少、②薬価改定による調剤の増収率の鈍化—があるためだ。今村証券では、既存店売上高が会社計画をやや上回るとみて、売上高2580億円程、営業利益135億円程、EPS304円程と、若干の上振れを予想する。尚、6月度の月次売上高は全店が前年同月比+14.5%、既存店が同+2.1%、7月は水・日曜が1日少なかった影響があり全店が同+11.7%、既存店が同+0.8%だった。

中期経営計画の目標は「2020年5月期の売上高3000億円」であり、来期の出店数は88店舗へとさらに増やす方針だ。次世代型と位置づける、総菜や精肉、鮮魚を販売するテナントを入れた大型店舗も強化する。一方で、新たな人員での店舗運営を余儀なくされ、陳列や接客の質が低下しており、今後は教育を強化していく。

株価は決算発表後に大幅高となり、高成長期待は株価に織り込まれていると判断している。

北陸企業ニュース **コーセル (6905)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

足元で受注減少。受注動向を見極めたい。

	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15/5	21,918	+5.6	3,598	-1.4	3,816	+1.2	2,484	+9.2	65.95	26.00	
連16/5	21,597	-1.5	2,305	-35.9	2,383	-37.5	1,672	-32.7	45.17	21.00	
連17/5	22,479	+4.1	3,490	+51.4	3,669	+53.9	2,559	+53.0	70.40	26.00	
連18/5	26,594	+18.3	4,704	+34.8	4,823	+31.4	3,260	+27.4	90.72	32.00	
連19/5(予)	28,200	+6.0	4,900	+4.2	5,000	+3.7	3,460	+6.1	96.26	34.00	
株価(2018/7/27)			1,355 円			予想PER			14.1 倍		
期末発行済み株式数(18/5/20)			37,212 千株			BPS(18/5実績)			1,113.23 円		
期末自己株式数(18/5/20)			1,267 千株			PBR			1.2 倍		
時価総額			50,422 百万円			CFPS(18/5実績)			65.3 円		
ROE(18/5実績)			8.4 %			PCFR			20.7 倍		
予想配当利回り			2.5 %			EV/EBITDA(18/5実績)			7.3 倍		

出所:コーセル、ブルームバーグ、今村証券

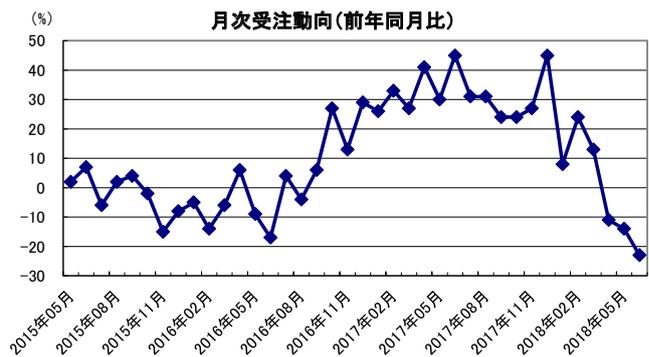
世界的な景気拡大を背景にスイッチング電源の需要が拡大している。2018年5月期の受注高(296億34百万円)、売上高は11年ぶりに過去最高を更新した。利益については、人件費や減価償却費などの固定費の増加があったものの、増収効果から大幅な増益となった。

好調な業績の背景にあるのは、企業の設備投資の活発化だ。2018年1-3月期の法人企業統計調査で設備投資は前年同期比3.4%増と6四半期連続で増加した。また、6月の日銀企業短期経済観測調査(短観)で大企業の設備投資計画は全産業で13.6%増、製造業では17.9%増見通しと、企業の設備投資マインドは堅調だ。殊に自動化・省力化に対する企業の投資意欲が高まる中で、産業機械や工作機械の需要は強含んでいる。同社はFAなど制御機器向けへの供給が多く、産業機械などの需要拡大の恩恵が大きい。

需要が好調な中で、同社は増産及び自動化に向けた設備投資を積極化している。今期は17億円強を投じた開発棟「R&Dセンター」が稼働するほか、組立ラインを自動化した設備が7月に稼働、IoTを活用した稼働監視システムも導入し、生産性向上に取り組む。こうした取組みを通じて、今期は3割程度の増産体制を構築する方針だ。また、来期には十数億円を投じ中国に自社工場を新設し、中国での生産能力を10倍程度に引き上げる計画だ。

今期業績予想は3期連続の増収増益見通し。増収効果があるものの、人件費や減価償却費の増加が利益を圧迫し営業利益は前期比4.2%増の49億円にとどまる見通しだ。なお、今期の想定為替レートは1ドル=106.00円、1ユーロ=131.00円。配当予想は34円。同社は配当性向35%をメドとした利益還元を掲げており、今期は3期連続の増配見通しだ。

リスク要因は欧州経済に不透明感が強まってきたこと、米国利上げに伴って新興国経済にも不透明感が強まっていることが挙げられる。また、好調だった前年の反動から、同社の足元の受注高は4月以降前年割れとなっている。受注高の減少が一過性のものか、今後の受注動向を見極めたい。



出所:会社資料

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**

営業増益率鈍化も、技術優位性、良好な事業環境を評価。

	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	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	10,902	+9.3	3,687	+18.4	3,731	+18.3	2,423	+20.6	105.65	32.00	
連19/3(予)	11,080	+1.6	3,710	+0.6	3,740	+0.2	2,430	+0.3	117.53	35.00	
株価(2018/7/27)			2,033 円			予想PER			17.3 倍		
期末発行済み株式数(18/3末)			23,000 千株			BPS(18/3実績)			423.70 円		
期末自己株式数(18/3末)			2,324 千株			PBR			4.8 倍		
時価総額			46,759 百万円			CFPS(18/3実績)			118.0 円		
ROE(18/3実績)			23.1 %			PCFR			17.2 倍		
予想配当利回り			1.7 %			EV/EBITDA(18/3実績)			11.0 倍		

2014年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施。 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。

2019年3月期の営業増益率は直近3期から大きく鈍化する見通しだ。国土交通省による建設現場で生産性を向上させる取組である「i-Construction」効果、昨年の衆院選に伴った報道機関向けの出口調査システムの特需がなくなることが主因だ。一方で、経済産業省が取り組む「ZEH」（年間の一次エネルギー消費量の収支がゼロとすることを目指した住宅）政策の追い風が続く。中小企業・小規模事業者等の生産性の向上を図る「IT導入補助金」の公募も行われており、これらの政策を活用した営業活動を進める。EPSが11.2%増える見通しであるのは、3月に自己株式（230万株）を取得したためだ。配当については、近年の配当性向の目安「30%」を引き継ぎ3円の増額を見込んでいる。

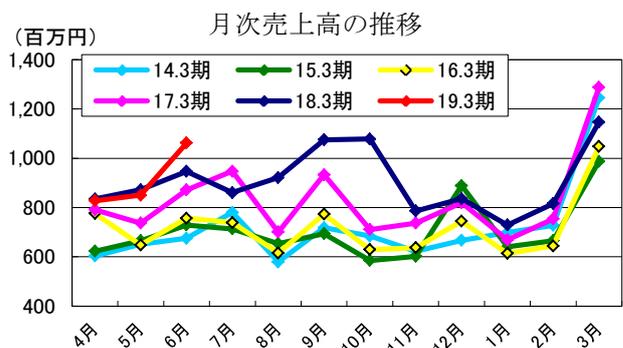
月次動向によると、4-6月期の売上高は27億39百万円（前年同期比+3.2%）だった。会社計画に対する進捗率は24.7%となり、直近5年の平均24.0%を若干上回るペースとなっている。尚、第1四半期決算の発表は8月3日の予定だ。

経営戦略について、建築CAD事業、測量土木CAD事業に分けてまとめる。

- ・建築CAD事業…3Dシミュレーションサイト「3Dカタログ.com」を武器に、住宅関連の企業には同社製品が必要不可欠な状況を作り出すことを狙っている。さらにVR（バーチャルリアリティ）空間での体験も可能となっている。

- ・測量土木CAD事業…「i-Construction」の普及拡大を支えるシステムの開発を進めていく。建設ライフサイクルのすべての業務を網羅しているという強みを生かし、測量業者だけでなく、設計、施工、維持管理を手がける業者への販売拡大も図っていく。

株価は増益率鈍化が嫌気され軟調に推移し、7月5日には約2年ぶりの安値となる1,651円まで下落した。しかし足元は切り返しを見せている。技術の優位性を評価したく、良好な事業環境による追い風も続きそうだ。



3549 クスリのアオキホールディングス (週足)



6905 コーセル (週足)



9790 福井コンピュータホールディングス (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標

日本

			2016年		2017年			2018年		2017年 2018年							
			2016年	2017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%			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	1.59	1.59	1.58	1.59	1.59	1.60			
		失業率	3.1	2.8						2.7	2.4	2.5	2.5	2.5	2.2		
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	-9.3	8.2	2.1	-3.9	10.1	-3.7			
		前年(同月)比%			1.8	0.5	1.6	-1.3		1.8	-4.5	2.0	1.4	0.5	-0.2		
		前年(同月期)比%	-0.1	4.4	5.6	4.0	4.6	2.4		4.5	2.9	1.6	2.4	2.6	4.2		
家計	景気動向指数:一致指数 先行指数	2010年=100							118.9	115.0	115.8	116.0	117.5	116.8			
		2010年=100							106.6	105.7	105.9	104.5	106.2	106.9			
		前年(同月)比%	-2.9	0.1	0.7	1.2	-0.1	-0.7		-0.6	-1.2	-0.9	0.1	0.7	-2.0	3.1	
		前年(同月期)比%	-0.4	-0.9	-0.8	-0.3	-0.4	0.6		0.9	0.6	1.3	-0.1	-1.2	-2.3	0.1	
		前年(同月)比%	3.0	4.5	7.4	1.0	-3.7	-5.1		-1.0	-5.7	-4.9	-4.9	0.5	-0.6	-7.3	
		前年(同月期)比%	6.4	-0.3	1.1	-2.4	-2.5	-8.2		-2.1	-13.2	-2.6	-8.3	0.3	1.3		
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.3	0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.1	-0.1		
		前年(同月)比%	-0.1	0.5					1.0	1.4	1.5	1.1	0.6	0.7	0.7		
		前年(同月期)比%	0.3	-0.1					0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.1	0.0		
	コア(除く食料・エネルギー)																

米国

			2016年		2017年			2018年		2017年 2018年						
			2016年	2017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%			3.0	2.8	2.3	2.2								
		前年(同期)比%	1.6	2.2	2.1	2.3	2.5	2.6								
雇用	非農業部門雇用者数 失業率	前期(月)差・千人	2,344	2,188	569	425	662	655	175	176	324	155	175	244	213	
		%	4.9	4.4	4.3	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	3.9	3.8	4.0	
企業部門	ISM製造業総合指数 ISM非製造業総合指数 鉱工業生産	DI	51.4	57.4	55.8	58.7	58.7	59.7	59.3	59.1	60.8	59.3	57.3	58.7	60.2	
		DI	54.9	57.0	57.2	56.3	57.7	59.4		56.0	59.9	59.5	58.8	56.8	58.6	59.1
		前期(月)比%								0.5	-0.3	0.4	0.5	1.1	-0.5	0.6
家計	消費者信頼感指数 小売売上高 除く自動車	1985年=100	99.8	120.5	118.1	120.3	126.0	127.1	123.1	124.3	130.0	127.0	125.6	128.8	126.4	
		前年(同月)比%							0.0	-0.1	0.1	0.7	0.3	1.3	0.5	
		前年(同月期)比%	2.9	4.7	4.0	4.2	5.6	4.5		5.3	3.9	4.5	5.1	4.8	6.5	6.6
		前年(同月)比%							0.0	0.1	0.4	0.4	0.4	1.4	0.4	
		前年(同月期)比%	2.5	4.6	3.6	4.3	5.8	4.9		6.0	4.4	5.2	5.1	4.9	7.0	7.1
		前年(同月)比%	17.5	17.2	16.8	17.1	17.7	17.1		17.8	17.1	17.0	17.4	17.1	16.8	17.4
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.2	0.5	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.1	
		前年(同月)比%	1.3	2.1	1.9	2.0	2.1	2.3		2.1	2.1	2.2	2.4	2.5	2.8	2.9
		前年(同月)比%								0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
		前年(同月期)比%	2.2	1.8	1.8	1.7	1.7	1.9		1.8	1.8	1.8	2.1	2.1	2.2	2.3
	コア(除く食料・エネルギー)															

主要経済指標カレンダー (8月)

	日本	海外
第1週 (1~4日)	1日 新車販売台数(7月) 2日 マネタリーベース(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) 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 貿易収支(6月) 米 非農業部門雇用者数(7月) 米 ISM非製造業景況指数(7月)
第2週 (5~11日)	7日 景気動向指数速報値(6月) 8日 景気ウォッチャー調査(7月) 9日 マネーストック(7月) 機械受注(6月) 工作機械受注速報値(7月) 10日 企業物価指数(7月) GDP速報値(4-6月) 第3次産業活動指数(6月)	8日 中 貿易収支(7月) 9日 中 消費者物価指数(7月) 10日 欧州 英GDP速報値(4-6月) 米 消費者物価指数(7月)
第3週 (12~18日)	14日 鉱工業生産確定値(6月) 16日 貿易収支(7月)	14日 中 小売売上高(7月) 中 鉱工業生産(7月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(6月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(4-6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) 米 鉱工業生産・設備稼働率(7月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(6月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(8月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(7月) 17日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(7月)
第4週 (19~25日)	21日 工作機械受注速報値(7月) 22日 全産業活動指数(6月) 23日 景気動向指数改定値(6月) 24日 全国消費者物価指数(7月)	23日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 新築住宅販売件数(7月) 24日 米 耐久財受注(7月)
第5週 (26~31日)	29日 消費者態度指数(8月) 31日 有効求人倍率、失業率(7月) 鉱工業生産速報値(7月) 新設住宅着工戸数(7月)	27日 欧州 英休場(Summer Bank Holiday) 28日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(6月) 29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