



Imamura Report Vol.123

2019-01

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～

クスリのアオキHD

セーレン

ダイト

今村証券株式会社

マーケット動向

10月2日に27年ぶりの高値をつけた日経平均株価は12月に急落した。殊に25日は1010円(5%)安と2018年最大の下落率となり、日経平均株価は2017年4月以来の安値をつけた。月間で日経平均株価が1000円以上下落するのは2月、10月に続き2018年3度目だ。

米中貿易摩擦による世界経済減速懸念、米欧の金融引き締め路線などを背景にした投資家のリスク回避姿勢の強まりが要因だ。株や原油などのリスク資産が売られ、債券や金などの安全資産にマネーがシフトしている。世界株安の中、米国ではダウ工業株30種平均が年初に比べて下落に転じ、ナスダック総合株価指数の10月月初からの下落率は2割超となった。中小型株で構成する米ラッセル2000指数や日本の東証マザーズ指数などの下落率も大きい。米原油先物市場ではWTI(ウエスト・テキサス・インターメディアート)が1バレル42ドル台と約1年半ぶりの安値を付けた。一方、外国為替市場では円が一時対ドルで1ドル=110円ちょうどと4カ月ぶりの円高水準となり、債券市場では9月末に3%を超えていた米10年物国債利回りが2.7%と4月上旬以来の水準に低下、日本の10年物国債利回りは一時ゼロ%と2017年9月以来の低水準となった。

12月の株安の始まりは12月3日に米国の長短金利が逆転したことにある。この日、米5年物国債利回りは2.79%に低下、一方で2年物国債利回りは2.80%となり、11年半ぶりに利回りが逆転した。指標として注目される10年物国債利回りとの格差も2007年6月以来の狭さとなった。長短金利の逆転は景気後退の前兆とされるだけに、市場では警戒感が強まった。

また、中国通信機器大手の華為技術(ファーウェイ)の幹部がカナダで逮捕されたニュースも投資家心理を冷やした。12月1日の米中首脳会談で、米国が中国への追加関税を90日間猶予することで合意したと伝わった後ただただに、ファーウェイ問題は米中の貿易問題を再び意識させることとなった。

欧米の金融政策が引き締め転じていることも嫌気された。12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)後にパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長が金融政策の正常化を進める資産圧縮について「変更はない」と発言、FOMCに先立って開催された欧州中央銀行(ECB)理事会は量的緩和政策を12月末で終了すると決めており、いよいよとゴールドロック相場の終焉が意識された。

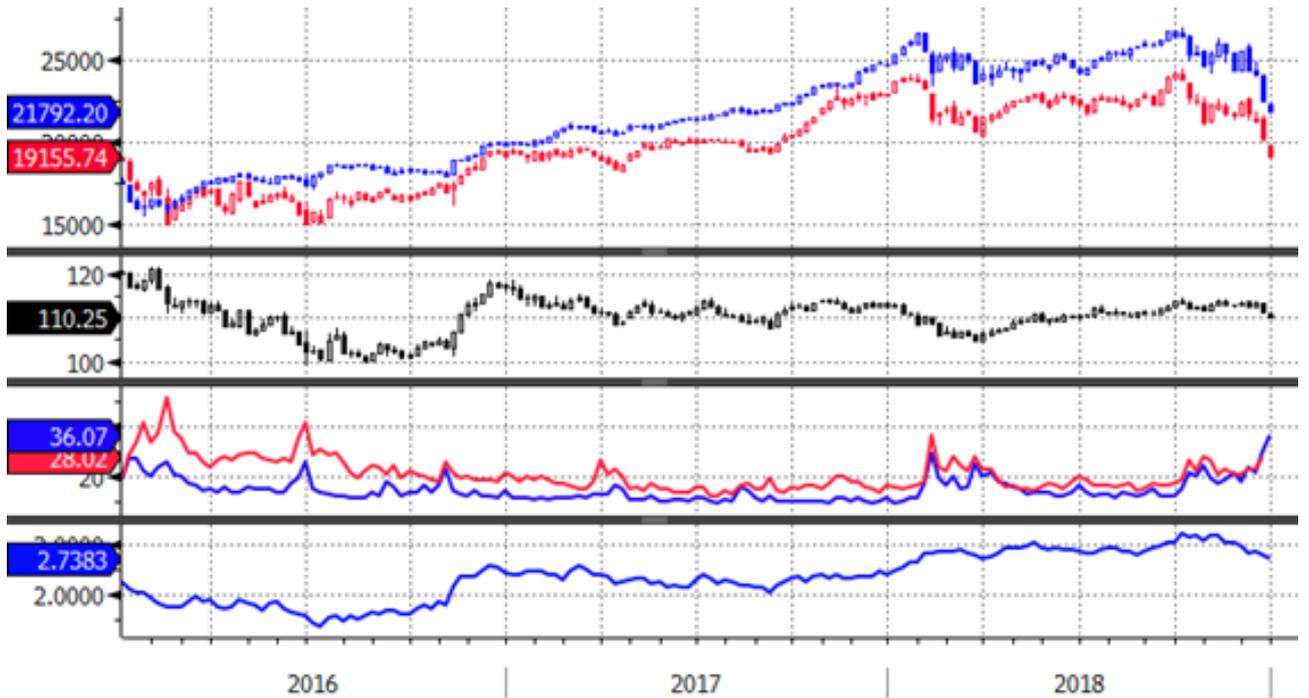
市場心理が日に日に悪化する中、マティス国防長官の退任、米政府機関の一部閉鎖など米国の政治リスクが台頭したことも株安を加速し、「恐怖指数」とも呼ばれる米国株のボラティリティ・インデックス(VIX)は急上昇している。VIXが警戒ラインとされる20を下回るまでは積極的な投資リスクはとりにくいだけに、VIXの沈静化が待たれる状況だ。こうした中で、最大の注目点は米中貿易摩擦の行方だ。猶予期限を迎える2月末までに進展がみられるかが注目され、中国が譲歩するなどの進展があれば株価は大幅に反発すると見られる。ただその可能性は低そうで、市場では猶予期限を先送りしつつ、リスクを内包しながら緩やかに交渉が進められると見る向きが多い。逆にトランプ米大統領が強硬姿勢を強めたり、中国に向けられた矛先が日本に向けられる可能性も指摘される。

また、欧米の金融政策も注目材料だ。12月のFOMC後の記者会見でパウエル議長は2019年の利



- 1 段目：米長短金利差（10年債－2年債）、
- 2 段目：米長短金利差（5年債－2年債）、
- 3 段目：米GDP成長率（前期比年率）

出所：ブルームバーグ



NYK Index (日経平均株価) nky-crncy 選足 01JAN2016-25DEC2018 Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P. 26-Dec-2018 07:20:58

1 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株 30 種平均、2 段目：円相場 (対米ドル)、
 3 段目：ボラティリティ・インデックス 赤：日本、青：米国、4 段目：米長期金利 (チャートはすべて週足)
 出所：ブルームバーク

上げペースをそれまでの年 3 回から年 2 回に引き下げるとし、さらに「今後の利上げはデータ次第だ」として、早期の利上げ停止の可能性も否定しなかった。ECB でも量的緩和政策の終了を決めたものの、金利水準については「少なくとも 2019 年末まで」維持し、急な金融引き締めにならないように景気や物価を注視する姿勢を示している。2019 年は経済指標や金融当局の姿勢が一段と注目されることになりそうだ。

リスクが山積する中、株式市場は当面、変動の大きい展開が続くとみられるものの、日本株には割安感が強まっている。日経平均株価の予想 PER (株価収益率) は 10 倍台まで低下し、PBR (株価純資産倍率) は 2012 年 11 月以来 6 年ぶりに 1 倍を割りこんだ。騰落レシオも「売られすぎ」の目安とされる 80% を下回って推移している。市場が落ち着きを取り戻せば、下値に買いが入ることを期待したい。

2019 年 日米欧 中央銀行日程

日銀金融政策決定会合	FOMC	ECB理事会
1月 22~23日	1月 29~30日	1月 24日
3月 14~15日	3月 19~20日	3月 7日
4月 24~25日	4月 30~5月1日	4月 10日
6月 19~20日	6月 18~19日	6月 6日
7月 29~30日	7月 30~31日	7月 25日
9月 18~19日	9月 17~18日	9月 12日
10月 30~31日	10月 29~30日	10月 24日
12月 18~19日	12月 10~11日	12月 12日



		2017年12月末	2018年3月末	2018年6月末	2018年9月末	2018年12月25日
日経平均株価	円	22,764.94	21,454.30	22,304.51	24,120.04	19,155.74
TOPIX		1,817.56	1,716.30	1,730.89	1,817.25	1,415.55
10年国債利回り	%	0.045	0.045	0.030	0.125	0.010
為替	円/米ドル	112.64-66	106.18-19	110.63-64	113.43-44	110.24-29
	円/ユーロ	134.64-68	130.84-88	128.58-62	131.79-83	125.74-78

北陸経済動向

北陸の景気は拡大している。企業の景況感も改善しており、日銀金沢支店が発表した12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18と、前回9月に比べて4ポイント上昇した。一方で、先行きDIはプラス12と低下の見通しであり、先行きには不安が残る。

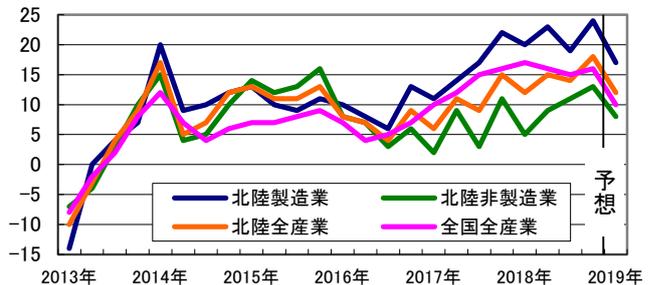
足元で、個人消費は持ち直している。10月の商業動態統計小売6業態販売額（全店ベース）は前年同月比1.7%増と20カ月連続で前年を上回った。ドラッグストアが好調を継続、スーパーや家電大型専門店、ホームセンターが2カ月連続で前年を上回った。

また、設備投資は増加している。2018年度の全産業における設備投資額（ソフトウェア投資額を除く）は前年度比+10.3%の見通しだ。製造業は能力増強、省人化、非製造業は新規出店、効率化の投資の動きがみられる。公共投資も北陸新幹線敦賀延伸関連の工事の進捗を背景に増加している。

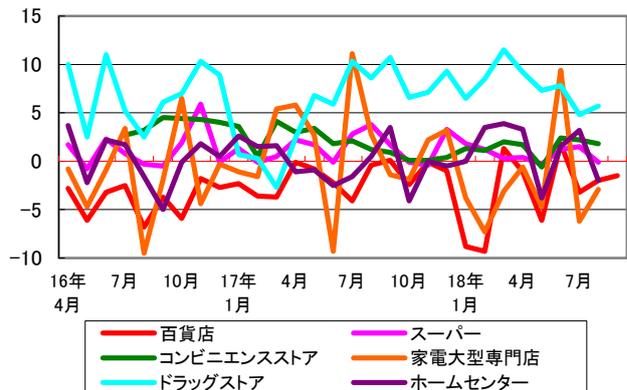
生産面では、10月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は138.6（前月比+5.7%）と2カ月連続で上昇した。化学工業が前月比▲10.5%、はん用・生産用・業務用機械工業が同▲12.8%となった一方で、電子部品・デバイス工業が同+29.1%と大きく伸びたことが支えた。

先行きについては、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、為替および原油・原材料価格の動向などのほか、人手不足に伴う企業活動への影響に留意が必要だ。

北陸短観 業況判断DI



小売6業態販売額(全店、前年同月比)



設備投資額

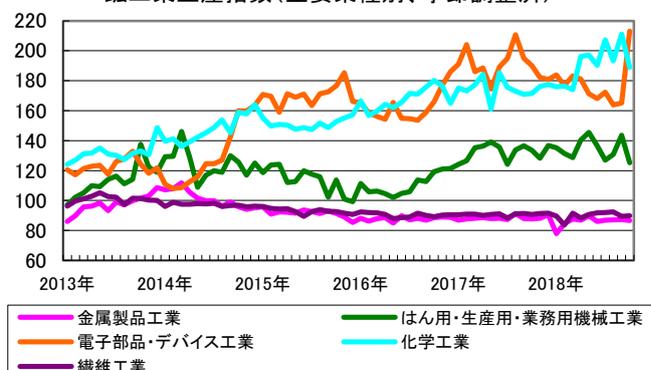
	2016年度 実績	2017年度 実績	2018年度 計画
製造業	▲ 19.7	28.8	8.6
非製造業	▲ 3.6	4.7	12.9
全産業	▲ 13.3	18.1	10.3

(注) ソフトウェア投資額を除くベース、前年度比%。

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)



(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)

最高益更新見通し

マーケットは波乱の展開となっているものの、日本経済は堅調だ。これを映して足元の企業業績も堅調で、上場企業の4～9月期決算は純利益が前年同期比20%増となり、4社に1社が最高益となった。2019年3月期通期の業績も純利益が前期比1%増と3期連続の最高益を確保する見通しだ。

米中貿易摩擦や中国経済の成長鈍化が懸念されるとはいえ、ビジネスモデルに強みのある企業や内需関連企業は堅調な業績を維持すると考えられる。殊に波乱含みのマーケットの中では業績などのファンダメンタルズに安心感のある銘柄が物色されよう。

下の表は今期の経常利益が過去最高を更新する見通しの北陸企業の一覧だ。今回はこの中からクスリのアオキホールディングス、セーレン、ダイトを取り上げる。

(単位:百万円、%)

	決算月	前期実績		今期予想		
		売上高 (増収率)	経常利益 (増益率)	売上高 (増収率)	経常利益 (増益率)	
3549	クスリのアオキHD	5月	221,286 (17.2)	12,612 (13.5)	257,000 (16.1)	13,500 (7.0)
3566	ユニフォームネクスト	12月	3,467 (18.2)	324 (3.2)	4,000 (15.4)	341 (5.2)
3569	セーレン	3月	114,773 (6.2)	10,568 (2.8)	120,000 (4.6)	11,500 (8.8)
3951	朝日印刷	3月	38,530 (2.5)	2,829 (1.0)	39,911 (3.6)	2,852 (0.8)
4396	システムサポート	6月	9,970 (12.5)	368 (44.8)	10,937 (9.7)	400 (8.6)
4577	ダイト	5月	39,875 (5.0)	4,244 (9.4)	40,800 (2.3)	4,350 (2.5)
6340	澁谷工業	6月	98,140 (7.1)	9,882 (8.8)	108,000 (10.0)	10,300 (4.2)
6977	日本抵抗器製作所	12月	5,863 (14.2)	226 (145.7)	7,000 (19.4)	310 (37.2)
7475	アルビス	3月	82,312 (5.7)	3,238 (3.1)	83,554 (1.5)	3,400 (5.0)
7821	前田工織	9月	34,613 (10.7)	5,177 (23.4)	37,300 (7.8)	5,400 (4.3)
8111	ゴールドウイン	3月	70,420 (15.6)	7,833 (71.1)	80,000 (13.6)	9,500 (21.3)
9070	トナミHD	3月	130,886 (4.3)	6,110 (13.5)	135,000 (3.1)	6,780 (11.0)
9267	Genky DrugStores	6月	94,869 (13.8)	4,377 (7.0)	110,000 (15.9)	5,250 (19.9)
9466	アイドマMC	3月	8,615 (13.7)	921 (12.0)	9,200 (6.8)	1,000 (8.5)
9790	福井コンピュータHD	3月	10,902 (9.3)	3,731 (18.3)	11,080 (1.6)	3,740 (0.2)

注)ユニフォームネクスト、日本抵抗器製作所の前期実績は2017年12月期、今期予想は2018年12月期を記載。

Genky DrugStoresの前期実績の増収率、増益率は持ち株会社移行前のゲンキーとの比較を記載。

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**

高成長継続。ただ来期売上高 3,000 億円の目標には届かないと予想。

	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
第2四半期累計期間										
連17/6-11	107,476	-	5,794	-	6,148	-	4,308	-	136.89	8.00
連18/6-11	122,217	+13.7	6,819	+17.7	7,012	+14.0	5,150	+19.5	163.46	9.00
株価(2018/12/25)	6,770 円			予想PER			22.9 倍			
期末発行済み株式数(18/11/20)	31,523 千株			BPS(18/5実績)			1,405.10 円			
期末自己株式数(18/11/20)	0 千株			PBR			4.8 倍			
時価総額	213,414 百万円			CFPS(18/5実績)			578.0 円			
ROE(18/5実績)	22.1 %			PCFR			11.7 倍			
予想配当利回り	0.3 %			EV/EBITDA(18/5実績)			15.6 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。

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。2018 年 12 月 25 日現在の店舗数は、16 府県にドラッグストア 503 店舗（内、調剤薬局併設 214 店舗）、調剤専門薬局 6 店舗である。

2019 年 5 月期第 2 四半期は 2 桁の増収増益となった。増収の要因は、①新規出店…ドラッグストア 44 店舗（前年同期比 +4 店舗）、②既存店売上高…前年同期比 +2.3%—である。既存店売上高は伸びたとはいえ、期初の会社予想を 0.9 ポイント下回った。台風や豪雨などの天候不順や、顧客満足度の低下、過度な値引きの抑制が背景にある。利益面では、粗利益率が 28.3%（前年同期比 +0.6 ポイント）と向上が目立ち、過度な値引きを抑制したことが寄与した。販管費率は 22.7%（同 +0.4 ポイント）で、出店の増加に伴って不動産費率が高まったが、販促費や人件費を抑制したことで会社予想の営業利益を確保した。

通期見通しの前提は、①新規出店…ドラッグストア 80 店舗（前期比 +5 店舗）、②既存店売上高…前期比 +3.3%、③粗利益率 28.2%（同 +0.2 ポイント）、④販管費率 23.1%（同 +0.4 ポイント）—だ。既存店売上高は上期が伸び悩んだことから、通期の前提を達成するには下期が前年同期比 +4.2% になる必要がある。決算説明会の場で、会社は「+4.2%」の達成は難しく、売上高が通期でも会社予想を下回る可能性があるとの認識を示した。利益面は、上期同様、販促費や人件費をコントロールすることで会社予想を達成したいとした。

中期経営計画の目標は「2020 年 5 月期（来期）の売上高 3,000 億円」である。買収には頼らず、出店の加速で達成することを目指し、来期の出店数は 88 店舗（今期会社予想比 +8 店舗）の計画だ。なかでも、新規エリア（関東・東海近畿）での出店に重点を置き、今期末には既存エリア（北陸・信越）の店舗数を上回る見通しである。来春には、新たに静岡県と福島県への出店も予定する。

今村証券では、今期業績は売上高 2,520 億円程、営業利益 133 億円程、EPS315 円程と予想する。前期比で売上高が + 約 14%、営業利益・EPS が + 約 12% の予想であり、会社計画比では売上高が若干下回る一方で、営業利益が若干上回るという上期と同じ傾向を見込んだ。来期は増収率、増益率ともに 15% 程度と予想し、出店数の増加などの対策を講じたとしても、中期経営計画の目標「売上高 3,000 億円」に届くのは難しそうだ。

北陸企業ニュース **セーレン (3569)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM**

上期は4期連続の過去最高益。堅調な業績続くと想定。

	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	103,766	+5.9	6,566	+12.3	7,329	+14.4	4,898	+16.5	82.00	20.00
連16/3	107,211	+3.3	8,234	+25.4	8,772	+19.7	6,130	+25.1	102.60	24.00
連17/3	108,107	+0.8	9,648	+17.2	10,282	+17.2	7,025	+14.6	117.57	30.00
連18/3	114,773	+6.2	10,773	+11.7	10,568	+2.8	6,931	-1.3	115.98	30.00
連19/3(予)	120,000	+4.6	11,000	+2.1	11,500	+8.8	8,400	+21.2	140.44	30.00
第2四半期累計期間										
連17/4-9	55,341	+6.4	5,033	+7.2	5,259	+9.2	3,380	+0.2	56.57	15.00
連18/4-9	60,055	+8.5	5,070	+0.7	5,635	+7.1	4,285	+26.8	71.67	15.00
株価(2018/12/25)	1,571 円			予想PER			11.2 倍			
期末発行済み株式数(18/9末)	64,633 千株			BPS(18/9実績)			1,315.31 円			
期末自己株式数(18/9末)	4,807 千株			PBR			1.2 倍			
時価総額	101,539 百万円			CFPS(18/3実績)			183.8 円			
ROE(18/3実績)	9.4 %			PCFR			8.5 倍			
予想配当利回り	1.9 %			EV/EBITDA(18/3実績)			7.4 倍			

出所: セーレン、ブルームバーグ、今村証券

2019年3月期第2四半期は売上高、営業利益、経常利益、純利益のすべてで過去最高を更新した。2期連続の増収、営業利益、経常利益、純利益は7期連続の増益、4期連続の最高益となる。

売上高の約6割を占める「車輛資材」は、国内や、米国、中国が好調だった一方で、メキシコで経費が増加した。メキシコの生産拠点は2016年に立ち上げ、すぐに高付加価値製品である合成皮革「QUOLE(クオーレ)」の受注が急増した。今期も大幅な受注増加が続き、技術力が未熟な現地従業員では対応しきれなくなり、不良品が多く発生、原材料費、物流費、人件費などが嵩んだ。日本から技術者を派遣し技術指導をしたり、生産設備を改善したりしたことで、生産効率は改善に向かっている。

利益が大きく伸びたのは衣料関連の「ハイファッション」だ。インナー衣料向けの受注拡大とパーソナルオーダーブランド「Viscotecs make your brand(ビスコテックス メイク ユア ブランド)」での経費減少が寄与した。

今村証券では、今期の営業利益を113億円(前期比+4.9%)程、EPSを145円(同+25.0%)程と予想する。会社予想比で営業利益が+3億円程、EPSが+5円程と若干上回るとの予想だ。配当性向は前々期、前期と25%台であり、これに今村証券の今期EPS予想145円程を掛けると7円程の増配が視野に入る。また、自己株式の取得を発表済みで、来年11月末までに上限500万株(発行済株式総数の8.4%相当)、100億円を取得する。

来期業績も堅調だろう。「車輛資材」におけるメキシコでの生産効率の改善が押し上げ、他のセグメントも堅調な受注が続くと想定、営業利益は中期経営計画(125億円)に近い123億円程と予想する。EPSは今期上期に計上した営業外収益(為替差益、受取補償金)、特別利益(投資有価証券売却益)がなくなる一方で、自己株式の取得が押し上げ要因となることから150円程とみる。

リスク要因には、米国が中国製品に対して課す制裁関税の影響が挙げられる。「車輛資材」で中国から輸出する製品が追加関税の対象になっており、さらに貿易戦争が激しさを増すことが懸念される。

投資判断では堅調な業績を評価したい。予想PERは、今村証券の今期EPS予想145円程を基に算出すると10.8倍、来期EPS予想150円程を基にすると10.5倍となり、割安感もある。

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**

成長率鈍化するも 10 期連続営業増益、過去最高益更新見通し。

	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	37,984	+4.4	3,832	+7.8	3,878	+4.4	2,656	+3.5	212.26	33.00
連18/5	39,875	+5.0	4,161	+8.6	4,244	+9.4	3,041	+14.5	243.08	33.00
連19/5(予)	40,800	+2.3	4,300	+3.3	4,350	+2.5	3,100	+1.9	247.72	36.00
第1四半期累計期間										
連17/6-8	9,681	+6.3	932	+0.2	973	+0.6	673	+0.2	53.80	-
連18/6-8	9,739	+0.6	1,093	+17.4	1,141	+17.2	779	+15.8	62.32	-
株価(2018/12/25)	2,760 円				予想PER				11.1 倍	
発行済み株式数(18/8末)	12,519 千株				BPS(18/5実績)				2,242.34 円	
期末自己株式数(18/8末)	5 千株				PBR				1.2 倍	
時価総額	34,553 百万円				CFPS(18/5実績)				436.8 円	
ROE(18/5実績)	11.4 %				PCFR				6.3 倍	
予想配当利回り	1.3 %				EV/EBITDA(18/5実績)				7.3 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。2015年5月期のEPSは、当該期首に分割が行われたと仮定して算定。

後発医薬品（ジェネリック医薬品。以下「GE」。）向けの原薬製造販売や、製剤の製造受託が主力。GEの市場が拡大する中、業績は好調で、前期は営業利益、経常利益、純利益がそろって過去最高益更新となった。

注力するのは抗がん剤などの高薬理物質だ。抗がん剤は薬価が高く、長期間にわたって服用するためGEの需要が強い。先発薬メーカーでは生産を委託するケースもあるが、そのニーズに応えられるのは40社余りあるGEメーカーの中でも10社程度に限定される。同社は高薬理製剤の受託に応えるべく投資を続け、1ロットあたり1kgの小ロットから70kgの大ロットまでの幅広い受託が可能な体制を整備、他社との差別化を図る。現状では研究開発費や減価償却費等のコストが先行するものの、来年度以降に収益への寄与が見込めるとする。

足元の業績も堅調だ。オーソライズドジェネリック（AG：先発製剤と同一の原薬、添加物、製法等で製造されるGE）拡大の影響により原薬は厳しい状況が続くそうだが、昨年収載された製品が本格寄与することが見込まれ、製剤でも昨年収載の自社GEの増加が期待される。薬価改定の影響から増収率は小幅な伸びにとどまるものの、増収効果によって利益は最高益を更新する見通しだ。

来期以降はGEの市場拡大に加え、高薬理製剤の業績寄与が期待される。AGの脅威や2021年度から毎年実施される薬価改定の影響は懸念材料だが、大型の設備投資が今期で一巡することで減価償却費等のコストの増加も一段落となりそう。また、製剤事業の拡大は利益率改善につながる。成長率は鈍化するとみられるものの、安定した収益拡大が期待できよう。ディフェンシブストックとしての魅力から投資判断はOUTPERFORMとする。

来期以降はGEの市場拡大に加え、高薬理製剤の業績寄与が期待される。AGの脅威や2021年度から毎年実施される薬価改定の影響は懸念材料だが、大型の設備投資が今期で一巡することで減価償却費等のコストの増加も一段落となりそう。また、製剤事業の拡大は利益率改善につながる。成長率は鈍化するとみられるものの、安定した収益拡大が期待できよう。ディフェンシブストックとしての魅力から投資判断はOUTPERFORMとする。



注)2008年5月期より連結財務諸表を作成

出所:会社資料

3549 クスリのアオキホールディングス (週足)



3569 セーレン (週足)



4577 ダイト (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						
			2016年	2017年	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
GDP	実質GDP	前期比年率%			1.5	-1.3	2.8	-2.5							
		前年(同期)比%	0.6	1.9	2.4	1.2	1.4	0.0							
雇用	有効求人倍率	倍	1.36	1.50	1.57	1.59	1.60	1.63	1.60	1.62	1.63	1.63	1.64	1.62	
		失業率	3.1	2.8					2.2	2.4	2.5	2.4	2.3	2.4	
企業部門	機械受注: 船舶・電力を除く民需	前期(月)比%	1.7	-1.1	0.3	3.3	2.2	0.9	-3.7	-8.8	11.0	6.8	-18.3	7.6	
		前期(月)比%			1.2	-1.1	1.2	-1.3	-0.6	-1.3	-0.4	0.3	-0.4	2.9	
		前年(同月)比%	0.0	3.1	3.1	1.8	1.2	-0.1	3.3	-1.6	2.1	0.2	-2.5	4.2	
家計	景気動向指数: 一致指数 : 先行指数	2015年=100							103.4	103.3	102.5	102.7	101.6	104.9	
		2015年=100							101.8	100.6	99.7	100.0	99.6	99.6	
		前年(同月)比%	-2.9	0.1	-0.1	-0.7	0.6	-3.4	-2.0	3.1	-6.1	-0.2	-3.0	1.6	-0.6
		前年(同月)比%	-0.4	-0.9	-0.4	0.6	-1.2	1.1	-2.3	0.1	1.5	0.1	1.9	-0.7	-2.5
		前年(同月)比%	3.0	4.5	-3.7	-5.1	-3.0	-0.8	-0.6	-7.3	1.2	-0.2	-3.1	13.0	8.3
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.1	-0.1	0.1	0.5	0.1	0.3	-0.3
		前年(同月)比%	-0.1	0.5					0.7	0.7	0.9	1.3	1.2	1.4	0.8
		前年(同月)比%	0.3	-0.1					0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1

米国

			2016年		2017年				2018年							
			2016年	2017年	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.3	2.2	4.2	3.4								
		前年(同期)比%	1.6	2.2	2.5	2.6	2.9	3.0								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,344	2,188	662	655	651	570	268	208	165	286	119	237	155	
		失業率	4.9	4.4	4.1	4.1	3.9	3.8	3.8	4.0	3.9	3.9	3.7	3.7	3.7	
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	51.4	57.4	58.7	59.7	58.7	59.7	58.7	60.2	58.1	61.3	59.8	57.7	59.3	
		ISM非製造業総合指数	DI	54.9	57.0	57.7	59.4	58.2	58.6	58.6	59.1	55.7	58.5	61.6	60.3	60.7
		前期(月)比%														
家計	ISM製造業総合指数	前年(同月)比%	-1.9	1.6	3.0	3.4	3.4	5.0	3.0	3.5	4.1	5.4	5.6	3.8	3.9	
		消費者信頼感指数	1985年=100	99.8	120.5	126.0	127.1	127.2	132.6	128.8	127.1	127.9	134.7	135.3	137.9	135.7
		小売売上高	前期(月)比%							1.2	0.2	0.6	-0.1	-0.2	1.1	0.2
		前年(同月)比%	2.9	4.7	5.6	4.5	5.7	5.7	6.4	6.1	6.6	6.4	4.0	4.8	4.2	
		前年(同月)比%	2.5	4.6	5.8	4.9	6.3	6.5	7.0	6.9	7.5	6.9	5.2	6.0	4.9	
物価	消費者物価(CPI)	前年(同月)比%	1.3	2.1	2.1	2.3	2.6	2.6	2.8	2.9	2.9	2.7	2.3	2.5	2.2	
		前期(月)比%														
		前年(同月)比%	2.2	1.8	1.7	1.9	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4	2.2	2.2	2.1	2.2	

主要経済指標カレンダー (1月)

	日本	海外
第1週 (1~5日)	1日 休場(元日) 2-3日 休場(年始休日)	1日 中 上海・香港休場(New Year's Day) 欧州 ユーロ圏・英休場(New Year's Day) 米 休場(New Year's Day) 2日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(12月) 4日 米 ISM製造業景況指数(12月) 米 非農業部門雇用者数(12月)
第2週 (6~12日)	7日 マネタリーベース(12月) 新車販売台数(12月) 8日 消費者態度指数(12月) 10日 景気動向指数速報値(11月) 11日 景気ウォッチャー調査(12月)	7日 欧州 ユーロ圏小売売上高(11月) 8日 米 ISM非製造業景況指数(12月) 米 貿易収支(11月) 9日 欧州 ユーロ圏失業率(11月) 10日 中 消費者物価指数(12月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 11日 米 消費者物価指数(12月)
第3週 (13~19日)	14日 休場(成人の日) 15日 マネーストック(12月) 工作機械受注速報値(12月) 16日 機械受注(11月) 企業物価指数(12月) 第3次産業活動指数(11月) 18日 全国消費者物価指数(12月) 鉱工業生産確定値(11月)	14日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(11月) 15日 欧州 ユーロ圏貿易収支(11月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(1月) 16日 欧州 EU27カ国新車登録台数(12月) 米 小売売上高(12月) 17日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(12月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(12月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(1月) 18日 米 鉱工業生産、設備稼働率(12月)
第4週 (20~26日)	22-23日 日銀金融政策決定会合 23日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 貿易収支(12月) 全産業活動指数(11月) 24日 景気動向指数改定値(11月)	21日 中 小売売上高(12月) 中 鉱工業生産(12月) 中 GDP(10-12月) 米 休場(Martin L. King Day) 22-25日 世界経済フォーラム年次会合 24日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 25日 米 耐久財受注(12月) 26日 米 新築住宅販売件数(12月)
第5週 (27~31日)	30日 消費者態度指数(1月) 31日 鉱工業生産速報値(12月) 新設住宅着工戸数(12月)	29-30日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 29日 米 大統領一般教書演説 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(11月) 30日 米 GDP、個人消費速報値(10-12月) 31日 中 製造業購買担当者指数(1月) 欧州 ユーロ圏失業率(12月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(10-12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