



Imamura Report Vol.124
2019-02

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～来期業績急回復見込み～

E I Z O

タカギセイコー

今村証券株式会社

マーケット動向

波乱の幕開けとなった今年の世界の金融市場は落ち着きを取り戻している。日経平均株価は昨年末までの急落からの戻りを試す展開となったものの、1月29日現在では昨年末比3%高と上値の重さが顕在化した。投資資金は比較的値動きが軽く内需関連株が多い新興銘柄に向かい、東証マザーズ指数は同18%高である。また東証REIT指数は2年ぶりの高値を付けており、分配金利回りが4%超と高い点に着目した買いが入っている。

年初を振り返ると、4日の日経平均株価は大発会として過去3番目の下げ幅となる

452円安で終えた。外国為替市場では3日、円が1ドル＝104円台へとわずか1分程で約4円も急騰し、債券市場では4日に日本の10年物国債利回りが一時▲0.050%と2016年11月以来の低水準を付けた。昨年10月以降、投資家のリスク回避姿勢が強まっていたところに、米アップルの業績下方修正が追い打ちとなって、コンピューターを使った自動取引が一方向への値動きを増幅させた。

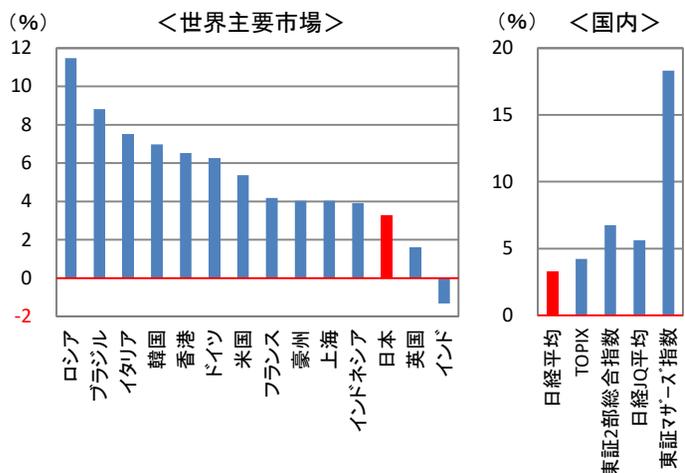
リスク回避の背景には、米中貿易摩擦を発端とする世界経済減速への警戒感の高まりがある。国際通貨基金（IMF）は2019年と2020年の世界成長率見通しを昨年10月時点の予想に比べてそれぞれ0.2ポイント、0.1ポイント下方修正した。民間消費や工業生産の弱さ、低調な外需が足かせとなるドイツをはじめとする欧州が弱含み、トルコ経済も縮小、需要減少を懸念した原油安を受けて産油国の成長率も鈍化する見通しとなった。先行きについても下振れリスクが優勢とした。

企業からは中国経済の先行きを懸念する声が増

えている。米アップルは業績下方修正の理由に中華圏（中国・香港・台湾）の経済減速に伴うスマートフォン販売不振を挙げ、米建機大手キャタピラー、米半導体大手エヌビディアも中国需要の悪化が業績の重荷になった。日本企業でも日本電産が11、12月に中国で「尋常でない変化が起きた」として業績の下方修正を余儀なくされ、日本から中国への半導体製造装置や工作機械の輸出が大きく落ち込んでいる。2018年の中国の実質成長率は6.6%と28年ぶりの低水準となり、新車販売台数は28年ぶりに前年を下回り、小売売上高の伸び率は15年ぶりに2桁を割り込んだ。

米中貿易摩擦を巡っては、トランプ米大統領が協議が「順調に進んでいる」との認識を示し、ムニューシン米財務長官が対中関税の一部もしくは全部の撤回を提案したとも報じられた。一方で、ロス米商務長官は合意までに「まだ何マイルも距離がある」と述べ、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る。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。

主要株式市場の騰落率（昨年末比、1月29日時点）



出所：ブルームバーグデータより今村証券作成

世界経済成長率実績・見通し

	2017年	2018年 推定	2019年 予想	2020年 予想
世界	3.8	3.7	3.5 (▲0.2)	3.6 (▲0.1)
日本	1.9	0.9	1.1 (▲0.2)	0.5 (▲0.2)
米国	2.2	2.9	2.5 (▲0.0)	1.8 (▲0.0)
ユーロ圏	2.4	1.8	1.6 (▲0.3)	1.7 (▲0.0)
中国	6.9	6.6	6.2 (▲0.0)	6.2 (▲0.0)
インド	6.7	7.3	7.5 (▲0.1)	7.7 (▲0.0)
ASEAN-5	5.3	5.2	5.1 (▲0.1)	5.2 (▲0.0)
ブラジル	1.1	1.3	2.5 (▲0.1)	2.2 (▲0.1)
ロシア	1.5	1.7	1.6 (▲0.2)	1.7 (▲0.1)

(注)単位は%。()内は18年10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）、5段：東証REIT指数 出所：ブルームバーグ

米国には、昨年末から過去最長の35日間に及んだ政府機関の一部閉鎖に2月15日に再び陥るリスクがあり、3月初旬には連邦政府の債務残高が上限に達するため上限を引き上げなければ数カ月で資金が枯渇するとされる。米金融政策も注目され、パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長は「金融政策を柔軟に見直す」と発言、今年2回を見込む利上げの一時停止や量的緩和で膨らんだ保有資産の圧縮の見直しの可能性を示唆した。これによって市場では年内利上げなしとの予想が7割まで高まり、金融市場の動揺を抑えた。政府や金融当局の姿勢に一段と注目が集まりそうだ。

日本にとっては、米金融政策正常化が停止されれば、日米金利差が縮小して円高・ドル安圧力が強まり、企業業績の打撃となりかねず、足元で大型株が敬遠されている一因となっている。今後も上値が重く、変動の大きい展開が続くと予想され、本格化している4～12月決算において厳しい環境下でも好調が確認できた銘柄、外部要因に影響されにくい銘柄など個別株が物色対象になるとみられる。

決算発表予定日

1月31日	6301	小松製作所
	6954	ファナック
	8035	東京エレクトロン
	9062	日本通運
	9433	KDDI
2月1日	4502	武田薬品工業
	6758	ソニー
2月4日	6752	パナソニック
	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ
2月5日	8058	三菱商事
2月6日	5401	新日鐵住金
	7203	トヨタ自動車
	9984	ソフトバンクグループ
2月7日	1801	大成建設
2月8日	3402	東レ
2月14日	6178	日本郵政
	8750	第一生命ホールディングス

出所：日本取引所グループHPより今村証券作成

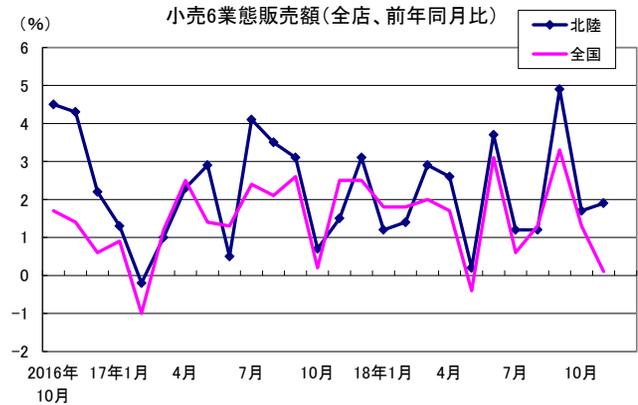
		2018年3月末	2018年6月末	2018年9月末	2018年12月末	2019年1月29日
日経平均株価	円	21,454.30	22,304.51	24,120.04	20,014.77	20,664.64
TOPIX		1,716.30	1,730.89	1,817.25	1,494.09	1,557.09
10年国債利回り	%	0.045	0.030	0.125	-0.010	0.000
為替	円/米ドル	106.18-19	110.63-64	113.43-44	110.39-41	109.23-24
	円/ユーロ	130.84-88	128.58-62	131.79-83	126.44-48	124.90-94

北陸経済動向

北陸の景気は拡大している。

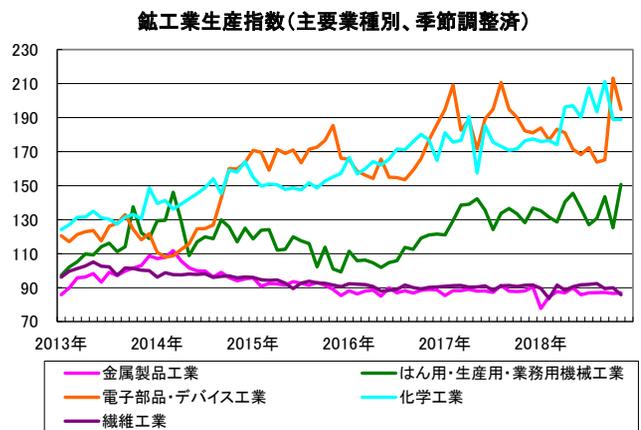
企業の人手不足感が一段と強まるなかで雇用・所得環境が改善、個人消費が持ち直している。11月の商業動態統計小売6業態販売額^(注)(全店ベース)は前年同月比1.9%増と21カ月連続で前年を上回った。スーパー売上高、百貨店売上高が不振だったものの、ドラッグストアが好調を維持しており、コンビニエンスストアも堅調だ。

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



投資面では、住宅投資が緩やかに増加しているほか、設備投資も増加、北陸新幹線敦賀延伸関連が支えとなり公共投資も増加している。製造業で能力増産投資や省人化投資が幅広い業種で増加しているほか、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。

生産も横ばいながら、高水準で推移している。11月の鉱工業生産指数(速報値・季節調整済み)は138.4と、前月比では0.2%減と3カ月ぶりに低下したものの、前年同月比では6.8%増と2カ月連続で前年を上回った。はん用・生産用・業務用機械工業が前月比で20.4%増、前年同月比では20.8%増と2カ月ぶりに前年を上回り、堅調を維持している。また、電子部品・デバイス工業は前月比で8.6%減少と低下したものの、前年同月比では7.7%増と2カ月連続で前年を上回っており、化学工業は前年同月比で7.9%増と8カ月連続で前年を上回るなど、高水準で推移している。



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、海外経済の不確実性などのほか、人手不足に伴う企業活動への影響に留意が必要だ。

(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)

来期業績回復見通しの企業

日本の株式市場は年初から強含みとなっているものの、売買高は細りがちで、先行きには不透明感が強い印象だ。米中貿易摩擦や米欧など金融当局の金融政策、英国の欧州連合（EU）離脱などの影響が懸念されることが背景にある。

こうした中ではやはり業績に裏づけのある企業への投資が有効であろう。今回は今期業績は原料高や先行投資による費用拡大などの要因で減益見通しにあるものの、来期業績は回復が見込める企業をピックアップした。下の表は日経平均株価採用銘柄のうち今期（2019年3月期）の市場予想の営業利益が減益見通しながら、来期（2020年3月期）の営業利益が前期（2018年3月期）を上回り、業績が回復するとされる企業の一覧だ（市場予想はブルームバーグコンセンサス。1月29日現在）。

北陸企業でも同様に来期業績が急回復する見通しの企業としてEIZO、タカギセイコーを取り上げる。

（単位：百万円）

	前期営業利益	会社予想		市場予想			
		今期営業利益	増益率	今期営業利益	増益率	来期営業利益	増益率
9101 日本郵船	27,824	5,500	-80.2%	7,129	-74.4%	41,916	488.0%
7733 オリンパス	81,076	44,000	-45.7%	45,427	-44.0%	98,384	116.6%
9531 東京瓦斯	116,302	84,000	-27.8%	90,517	-22.2%	119,327	31.8%
5232 住友大阪セメント	18,990	16,000	-15.7%	15,700	-17.3%	19,250	22.6%
9532 大阪瓦斯	78,118	59,000	-24.5%	65,304	-16.4%	81,775	25.2%
5332 TOTO	52,602	45,000	-14.5%	44,889	-14.7%	52,756	17.5%
9502 中部電力	136,505	110,000	-19.4%	119,184	-12.7%	137,596	15.4%
5801 古河電気工業	44,804	40,000	-10.7%	40,253	-10.2%	44,933	11.6%
1332 日本水産	23,489	22,000	-6.3%	22,000	-6.3%	25,000	13.6%
6701 日本電気	63,850	50,000	-21.7%	59,898	-6.2%	112,969	88.6%
4272 日本化薬	22,606	21,000	-7.1%	21,300	-5.8%	23,300	9.4%
4043 トクヤマ	41,268	38,000	-7.9%	39,240	-4.9%	42,760	9.0%
9735 セコム	135,448	126,500	-6.6%	129,096	-4.7%	140,436	8.8%
3101 東洋紡	23,923	23,000	-3.9%	22,925	-4.2%	24,425	6.5%
6902 デンソー	412,676	393,000	-4.8%	400,334	-3.0%	433,300	8.2%
6503 三菱電機	318,637	305,000	-4.3%	310,590	-2.5%	327,555	5.5%
7911 凸版印刷	52,290	55,000	5.2%	51,500	-1.5%	55,000	6.8%
7735 SCREENホールディングス	42,725	43,500	1.8%	42,384	-0.8%	44,575	5.2%
9021 西日本旅客鉄道	191,365	187,500	-2.0%	189,966	-0.7%	194,665	2.5%
4543 テルモ	108,552	108,000	-0.5%	108,091	-0.4%	124,539	15.2%

出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース EIZO (6737)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

今期減益予想ながら、来期はアミューズメント特需で業績急回復見込む。

	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15/3	72,576	-1.4	4,472	-34.5	4,704	-41.2	3,321	-38.9	155.80	60.00
連16/3	74,878	+3.2	5,081	+13.6	5,698	+21.1	4,202	+26.5	197.10	70.00
連17/3	78,284	+4.5	7,033	+38.4	7,105	+24.7	5,661	+34.7	265.54	80.00
連18/3	84,057	+7.4	8,554	+21.6	9,505	+33.8	7,138	+26.1	334.82	90.00
連19/3(予)	74,500	-11.4	5,200	-39.2	5,800	-39.0	4,300	-39.8	201.68	100.00
第2四半期累計期間										
連17/4-9	38,330	-3.0	3,246	-27.4	4,015	+1.2	2,964	-4.8	139.05	45.00
連18/4-9	34,711	-9.4	2,015	-37.9	2,386	-40.6	1,738	-41.4	81.55	50.00
株価(2019/1/29)	4,275 円				予想PER				21.2 倍	
期末発行済み株式数(18/9末)	22,731 千株				BPS(18/9実績)				4,489.71 円	
期末自己株式数(18/9末)	1,410 千株				PBR				1.0 倍	
時価総額	97,176 百万円				CFPS(18/3実績)				226.5 円	
ROE(18/3実績)	8.1 %				PCFR				18.9 倍	
予想配当利回り	2.3 %				EV/EBITDA(18/3実績)				7.9 倍	

出所: EIZO、ブルームバーグ、今村証券

モニター専門メーカーで、高精度画像に強みがある。ヘルスケア（医療用途向け）、クリエイティブワーク（グラフィック用途向け）で高いシェアを持っているほか、航空管制（ATC）や船舶、鉄道などで使われるV&S（Vertical & Specific：産業用途向け）に注力、映像に関するテクノロジーをコアに事業展開を図っている。

2018年3月に手術室向けの映像記録・配信・編集・画像解析も含めたハードウェアやソフトウェアを開発・販売するカーナシステム㈱を子会社化、この買収によってヘルスケア部門において診断室用、手術室用、内視鏡用のモニターを中心に、映像の「撮影」から「記録」「配信」「表示」までを包括的に提供できる体制が整い、ソリューションビジネスを深化させることが可能になった。

ヘルスケア部門でのビジネス領域の拡大に期待して始まった今期ではあったが、第2四半期決算発表時に業績予想の下方修正が発表された（資料1参照）。要因はアミューズメントによるところが大きい。

2018年2月1日に施行された風営法の改正に伴い、今期中のパチンコ台の新機種

の需要拡大を見込んでいたが、保安通信協会の検定が厳しく、納入が来期にずれ込む見通しとなった。通期の売上高見通しは期初の840億円から95億円減額され、このうち、アミューズメントが37億円、アミューズメント用のソフトを手がけるその他が8億円だ。加えて、ヘルスケアやクリエイティブワークなどのパソコン向けでも、北米や国内で在庫調整の動きがみられるほか、2015年に買収したイメーション（日本）のインテグレーション事業の商社的な機能について撤退を決めたことなどもあり、全体的に売上高見通しを減額した（資料2参照）。売上高の減額を踏まえて、営業利益は29億円減額し52億円見通し、純利益は20億円減額と、大幅な減益見通しだ。結果、今期は4期ぶりの減収減益となる。

連結	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	純利益 百万円	EPS 円
前期実績	84,057	8,554	9,505	7,138	334.82
前回予想	84,000	8,100	8,500	6,300	295.49
修正見通し	74,500	5,200	5,800	4,300	201.68

資料1：通期業績予想の修正

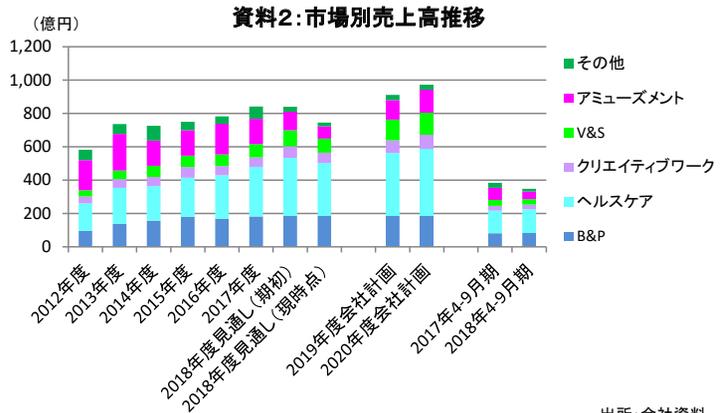
とはいえ、来期、再来期についてはアミューズメントの需要が見込まれる。規制の経過措置期間は3年間であるため2021年2月までに市場のパチンコ台は総入れ替えが求められるからだ。今期に下方修正されたアミューズメント用モニターなどの売上高は来期にずれ込む見通しだ。

利益面でもカーナシステム買収による一時費用がなくなることで、コスト減少が見込まれる。足元で見られた在庫調整の状況が懸念材料ではあるものの、来期は大幅な利益回復を見込みたい。今村証券では、在庫調整のリスクを勘案し、来期の売上高を会社の中期経営計目標値に比べて50億円減額し860億円、営業利益は中計目標値から14億円減額し84億円程度、EPSは290円程度を想定する。会社では株主への還元率（総還元性向）を連結当期純利益の40%～50%を目標水準と掲げていることから、増配も期待できそうだ。

なお、今年度を初年度とする中期経営計画では2021年3月期の売上高目標を過去最高の970億円とし、営業利益目標110億円を掲げる。ヘルスケア部門でのビジネス領域の拡大に加え、研究開発を進めるMIL規格（注）対応の製品が来年度をメドに販売開始の計画だ。すでに問い合わせなどもある様子で、MIL規格取得による効果に期待が持たれる。積極的に進める設備投資計画によって固定費の増加も見込まれるが、生産効率化や増収効果による中長期的な成長を期待したい。

株価は昨年12月に一時3,500円台まで下落し約1年8カ月ぶりの安値となったが、足元で持ち直している。来期の業績回復を織り込む水準にあることから、投資判断はNEUTRALとする。

（注）MIL規格：米国国防総省が調達する物資の規格／評価ガイドライン



出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース タカギセイコー (4242)

作成者 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM**

株価急反発。針無し注射器部品の本格量産開始を材料視か。

	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	50,656	-3.5	120	-81.4	-57	-	-4,091	-	-303.89	0.00
連16/3	46,272	-8.7	843	+599.1	523	-	-384	-	-28.58	0.00
連17/3	45,787	-1.0	2,605	+208.8	2,261	+331.7	1,362	-	100.96	0.00
連18/3	51,905	+13.4	2,540	-2.5	2,290	+1.3	1,520	+11.6	559.46	10.00
連19/3(予)	52,830	+1.8	1,840	-27.6	1,650	-28.0	670	-55.9	246.59	20.00
第2四半期累計期間										
連17/4-9	23,797	+15.8	1,076	+11.5	948	+37.5	502	+46.1	184.94	0.00
連18/4-9	26,163	+9.9	733	-31.8	642	-32.3	222	-55.8	81.77	10.00
株価(2019/1/29)	5,400 円			予想PER			21.9 倍			
期末発行済み株式数(18/9末)	2,759 千株			BPS(18/3実績)			2,582.69 円			
期末自己株式数(18/9末)	42 千株			PBR			2.1 倍			
時価総額	14,900 百万円			CFPS(18/3実績)			2490.9 円			
ROE(18/3実績)	24.3 %			PCFR			2.2 倍			
予想配当利回り	0.4 %			EV/EBITDA(18/3実績)			4.2 倍			

2017年10月1日付で普通株式5株につき1株の割合で株式併合を実施。

出所: タカギセイコー、ブルームバーグ、今村証券

工業用プラスチック成形品メーカー。車両(二輪車、四輪車内外装部品、各種タンク等)、OA(複写機・プリンタの機構・外装部品、パソコン筐体部品等)、通信機器(スマートフォン、携帯電話の筐体等)を手掛ける。

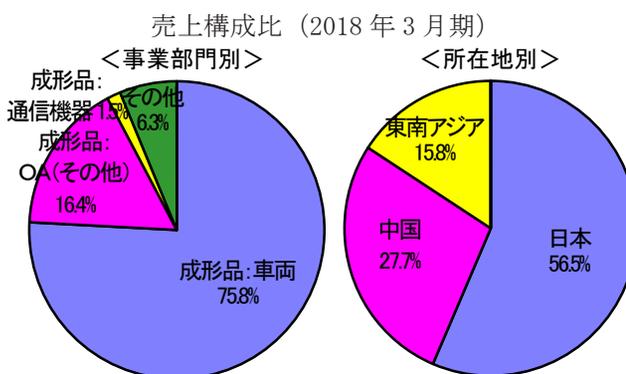
株価は昨年11月末から4営業日連続でストップ高するなど急反発した。業績に減速感が出たことから下げが続いていたが、業績減速の一因だった新規事業の針無し注射器部品の本格量産の遅れが解消される見込みとなったことが急反発に繋がったとみられる。足元でも物色され、1月29日には上場来高値となる5,400円まで上昇した。

2019年3月期第3四半期の決算発表は2月12日の予定である。第2四半期を振り返ると、約1割の増収ながら3割の営業減益だった。日本、東南アジアでは車両分野向け成形部品の受注が伸び、中国ではノートパソコン用筐体部品の受注が大きく増えた。しかし、高付加価値製品の構成比率の低下と、固定費の増加が利益に悪影響を及ぼした。固定費では、日本は針無し注射器部品の生産開始に伴う減価償却費や人件費、中国は車両分野の設備増強による人件費が高んだ。通期見直しは下方修正され、営業利益は期初予想から6億30百万円(25.5%)下振れた。上期の低迷のほか、下期の車両分野の成形部品の受注減少や、為替の前提レートの見直しなども響く。

中長期戦略では、差別化技術の開発、新規分野の開拓などにより収益基盤を強化し、高収益体質の確立を目指している。

差別化技術には、樹脂とガラス繊維の複合材による車両構造部品がある。衝突荷重に対応する高強度と、軽量化(鋼材比50%)を実現した。ホンダが2016年に発売した新型燃料電池自動車「CLARITY FUEL CELL」などのリアバンパービームに採用された。今後、他部品、他メーカーへの転用を進め、更なる軽量化を実現する炭素繊維を用いた複合材の開発にも取り組んでいく。

また、競争力の維持を目的に設備投資を積極的に実施する。昨年は中国で塗装ライン、インド



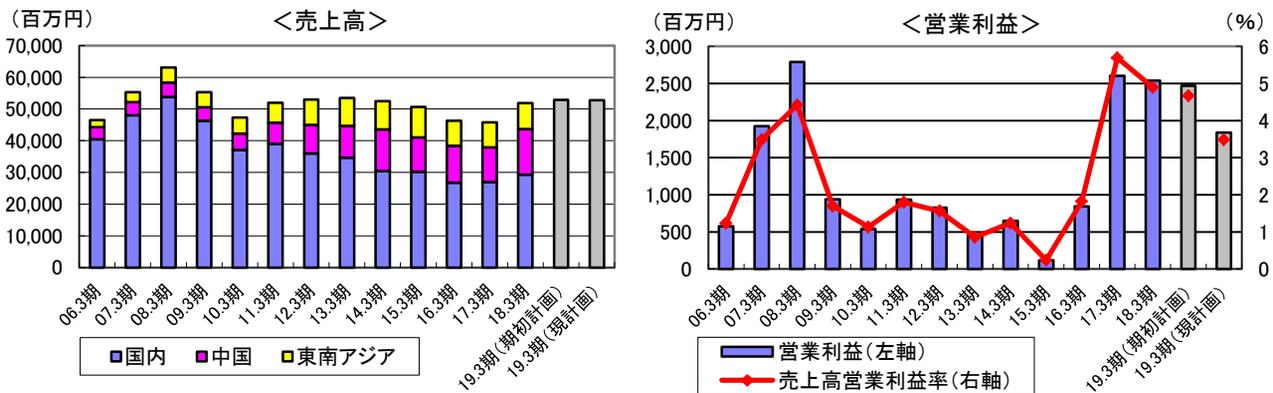
ネシアに大型射出成形機を更新した。国内でもロボット塗装ブースを増設し、人が手掛けていた作業をロボットに移行し、大型回転成形機も導入した。下期にも更にロボット塗装ラインを導入する。

新規分野では、「医療機器」に参入した。昨年2月、アイジェックス・ファーマインターナショナル株式会社（以下、アイジェックス社）へ、糖尿病治療薬のインスリンなどの投与に用いられる、海外向け針無し注射器（針を持たない注射器が、微小直径のノズルから高圧、高速のジェット流で皮膚内に直接注入する方式）の樹脂部品の出荷を開始した。これは、アイジェックス社が同4月から米国、ドイツなど世界20カ国程で販売するとの当初の予定に沿ったものだった。しかし、米食品医薬品局（FDA）の認証取得に時間を要したために、販売が滞り、部品の出荷も止まってしまった。同11月によりやく認証を得て、量産出荷の見込みとなった。アイジェックス社は欧州や中国でも同様の認証を取得する方針であり、認証取得に伴った受注の拡大が期待できる。需要面でも、世界の糖尿病患者数は拡大が予測されており、堅調な需要が見込める。

来期業績については、車両分野での受注拡大や効率化、針無し注射器部品の出荷本格化と固定費の抑制などがプラスに働くとみられる。増益率は2割程度、EPSは300円程と予想する。増益基調に戻るなかで、株価は堅調に推移しそうだ。

尚、リスク要因には、米国発の貿易摩擦問題が挙げられる。足元では影響がないが、さらに強硬策が取られた場合、影響が波及する可能性がある。

業績の推移（通期）



出所：同社決算短信より今村証券作成



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	2018年	2018年	2018年	2018年				
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	1.62	1.63	1.63	1.64	1.62	1.63	
	失業率	%	3.1	2.8					2.4	2.5	2.4	2.3	2.4	2.5	
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	-8.8	11.0	6.8	-18.3	7.6	-0.0	
	鉱工業生産	前期(月)比%			1.2	-1.1	1.2	-1.3	-1.3	-0.4	0.3	-0.4	2.9	-1.0	
		前年(同月)比%	0.0	3.1	3.1	1.8	1.2	-0.1	-1.6	2.1	0.2	-2.5	4.2	1.5	
家計	景気動向指数:一致指数	2015年=100							103.2	102.3	102.8	101.4	104.6	102.9	
	:先行指数	2015年=100							100.7	99.8	100.1	99.7	99.7	99.1	
	百貨店売上高	前年(同月)比%	-2.9	0.1	-0.1	-0.7	0.6	-3.4	3.1	-6.1	-0.2	-3.0	1.7	-0.6	-0.7
	スーパー売上高	前年(同月)比%	-0.4	-0.9	-0.4	0.6	-1.2	1.1	0.1	1.5	0.1	1.9	-0.7	-2.5	-0.7
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)比%	3.0	4.5	-3.7	-5.1	-3.0	-0.8	-7.3	1.2	-0.2	-3.1	13.0	8.3	-4.4
物価	新設住宅着工戸数	前年(同月)比%	6.4	-0.3	-2.5	-8.2	-2.0	-0.2	-7.1	-0.7	1.6	-1.5	0.3	-0.6	
	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.1	0.1	0.5	0.1	0.3	-0.3	-0.3
		前年(同月)比%	-0.1	0.5					0.7	0.9	1.3	1.2	1.4	0.8	0.3
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	0.3	-0.1					0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	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	2018年	2018年	2018年	2018年				
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	208	165	286	119	274	176	312
	失業率	%	4.9	4.4	4.1	4.1	3.9	3.8	4.0	3.9	3.8	3.7	3.8	3.7	3.9
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	51.3	57.4	58.5	59.9	58.9	59.6	60.0	58.4	60.8	59.5	57.5	58.8	54.3
	ISM非製造業総合指数	DI	54.9	56.9	57.7	59.1	58.3	58.8	58.7	56.7	58.8	60.8	60.0	60.4	58.0
	鉱工業生産	前期(月)比%			0.6	0.4	0.8	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	
		前年(同月)比%	-1.9	1.6	3.0	3.4	3.4	5.0	3.5	4.1	5.4	5.6	4.2	4.1	4.0
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	99.8	120.5	126.0	127.1	127.2	132.6	127.1	127.9	134.7	135.3	137.9	136.4	126.6
	小売売上高	前期(月)比%			0.2	0.6	-0.1	-0.2	1.1	0.2			1.1	0.2	
	除く自動車	前年(同月)比%	2.9	4.7	5.6	4.5	5.7	5.7	6.1	6.6	6.4	4.0	4.8	4.2	
		前期(月)比%			0.3	0.8	0.1	-0.3	1.0	0.2			1.0	0.2	
		前年(同月)比%	2.5	4.6	5.8	4.9	6.3	6.5	6.9	7.5	6.9	5.2	6.0	4.9	
	新車販売台数	年率・百万台	17.5	17.2	17.7	17.1	17.1	16.9	17.4	16.7	16.6	17.4	17.5	17.4	17.5
	住宅着工件数	年率・千戸	1,177	1,210	1,259	1,317	1,261	1,234	1,177	1,184	1,280	1,237	1,217	1,256	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%			0.1	0.2	0.2	0.1	0.3	0.0	-0.1				
		前年(同月)比%	1.3	2.1	2.1	2.3	2.6	2.6	2.9	2.9	2.7	2.3	2.5	2.2	1.9
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%			0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	
		前年(同月)比%	2.2	1.8	1.7	1.9	2.2	2.2	2.3	2.4	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2

主要経済指標カレンダー (2月)

	日本	海外
第1週 (1~2日)	1日 有効求人倍率、失業率(12月) 新車販売台数(1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(1月) 米 非農業部門雇用者数(1月) 2日 米 ISM製造業景況指数(1月)
第2週 (3~9日)	4日 マネタリーベース(1月) 7日 景気動向指数速報値(12月) 8日 景気ウォッチャー調査(1月)	5-8日 中 上海休場(Lunar New Year) 5-7日 中 香港休場(Lunar New Year) 5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(12月) 米 貿易収支(12月) 6日 米 ISM非製造業景況指数(1月)
第3週 (10~16日)	11日 休場(建国記念日) 12日 マネーストック(1月) 第3次産業活動指数(12月) 工作機械受注速報値(1月) 13日 企業物価指数(1月) 14日 GDP速報値(10-12月) 15日 鉱工業生産確定値(12月)	11日 欧州 英GDP速報値(10-12月) 13日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(12月) 米 消費者物価指数(1月) 14日 中 貿易収支(1月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(10-12月) 15日 中 消費者物価指数(1月) 欧州 EU27カ国新車登録台数(1月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(12月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(2月) 米 小売売上高(1月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(1月)
第4週 (17~23日)	18日 機械受注(12月) 20日 貿易収支(1月) 21日 全産業活動指数(12月) 工作機械受注確報値(1月) 全国消費者物価指数(1月)	18日 米 休場(Presidents' Day) 20日 米 住宅着工件数、建設許可件数(1月) 21日 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(2月) 22日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(1月)
第5週 (24~28日)	25日 景気動向指数改定値(12月) 28日 鉱工業生産速報値(1月) 新設住宅着工戸数(1月)	26日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(12月) 27日 米 新築住宅販売件数(1月) 米 耐久財受注(1月) 28日 中 製造業購買担当者指数(2月) 米 GDP、個人消費改定値(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さま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