



Imamura Report Vol.126

2019-04

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～ 2018 年度上昇銘柄～

ゴールドウイン

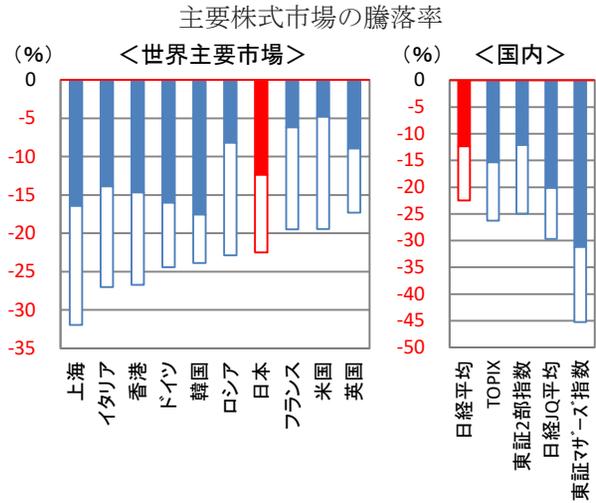
前田工織

アイ・オー・データ機器

今村証券株式会社

マーケット動向

世界の株式相場は上値の重い展開となった。日経平均株価は昨年12月の急落からの「半値戻し」を達成し2万2000円に接近する場面があった後、伸び悩んだ。昨年10月の最高値に接近していた米ダウ工業株30種平均も戻りが鈍くなり、欧州、アジアの主要株価指数も上値を抑えられた。債券相場では長期金利が低下した。10年債国債利回りは日本が▲0.095%と2016年8月以来の水準、ドイツが2016年10月以来のマイナス圏に沈んだ。米国では11年半ぶりに3カ月物を下回り、景気後退の前兆とされる長短金利の逆転現象が生じ、カナダ、中国などでも長短金利が逆転した。世界経済の減速懸念が根強く、この懸念を払拭すべく米連邦準備理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）が年内の利上げを見送り、さらにFRBは9月末で保有資産の縮小も停止することを決めたが、予想以上の政策転換は経済減速の可能性が高まっていると受け止められた。



(注) 白抜きは昨年高値からその後の安値までの下落率、塗りつぶしは今年3月26日までの下落率
出所：ブルームバーグデータより今村証券作成

欧州経済や中国経済の減速感が強まっている。経済協力開発機構（OECD）は今年と来年の世界の経済成長率見通しを下方修正し、殊にユーロ圏を大幅に下方修正した。IHS マークイットがまとめる3月の製造業購買担当者景気指数（PMI）でも、ユーロ圏が2013年4月以来の低水準、ドイツが2012年8月以来の低水準となった。中国は1～2月の工業生産が前年同期比5.3%増と伸び率が10年ぶりの低水準となり、自動車や携帯電話など主要製品の生産の不振が続く、個人消費面でも2月の自動車販売台数が8カ月連続で前年同月を下回り、春節（旧正月）商戦の伸び率が初めて2桁を割り込んだ。中国政府は2兆元（約33兆円）規模の減税と社会保険料の下げ、インフラ建設の拡大などを打ち出し、景気テコ入れを図っている。

日本にも悪影響が及んでいる。政府は3月の月例経済報告において、総括判断の表現を下方修正し「このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している」とした。輸出額はアジア向けの鉄鋼、中国向けの半導体等電子部品の減少が目立ち、半導体大手ルネサスエレクトロニクスは国内工場でも最大2カ月間の生産停止を検討している。2月の工作機械受注額はアジア、欧州向けに続き、北米向けが21カ月ぶりに前年同月を下回り、国内の減少幅も拡大と、設備

世界経済成長率実績・見通し

	2018年	2019年予想	2020年予想
世界	3.6	3.3 (▲0.2)	3.4 (▲0.1)
日本	0.7	0.8 (▲0.2)	0.7 (0.0)
米国	2.9	2.6 (▲0.1)	2.2 (0.1)
ユーロ圏	1.8	1.0 (▲0.8)	1.2 (▲0.4)
ドイツ	1.4	0.7 (▲0.9)	1.1 (▲0.3)
フランス	1.5	1.3 (▲0.3)	1.3 (▲0.2)
イタリア	0.8	▲0.2 (▲1.1)	0.5 (▲0.4)
中国	6.6	6.2 (▲0.1)	6.0 (0.0)
インド	7.0	7.2 (▲0.1)	7.3 (▲0.1)

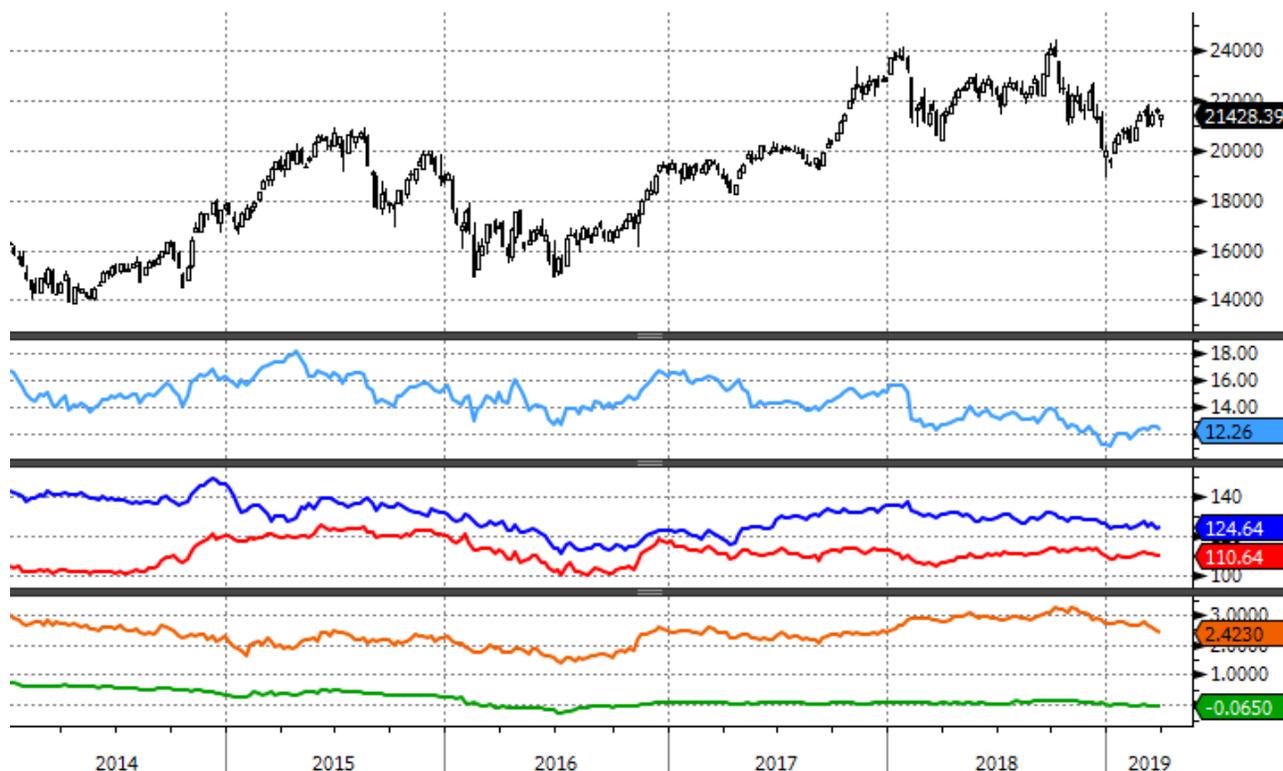
(注)単位は%。()内は18年11月見通しからの変化。

出所：OECD データより今村証券作成

月例経済報告における主要変更点

	2月	3月
総括	緩やかに回復	このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復
先行き	緩やかな回復が続くことが期待	当面、一部に弱さが残るものの、緩やかな回復が続くことが期待
生産	一部に弱さがみられるものの、緩やかに増加	一部に弱さがみられ、おおむね横ばい

出所：内閣府資料より今村証券作成



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

投資に対する慎重姿勢も鮮明だ。円高への懸念も重荷であり、日米金利差の縮小を意識した円買いが優勢となる場面があった。米国の経済指標に弱さがみられればリスク回避の動きから、円高・ドル安の動きが強まりそうだ。

米中貿易協議と英国の欧州連合（EU）離脱交渉の行方も注目材料となる。米中貿易協議は現在課している追加関税の扱いや合意事項を履行しなかった場合の罰則などを巡って対立が残っているとされる。3月中に予定されていた米中首脳会談は4月以降にずれ込み、6月まで先送りされる可能性も報じられている。また英国のEU離脱は、3月29日に迫っていた離脱期限の延期が決まった。ただ英議会在が離脱合意案を可決できなければ4月12日までに長期残留か「合意なき離脱」の選択を迫られる。引き続き不透明要因となりそうだ。

国内では4月末から10連休が控えている。その前後には上場企業の2019年3月期の決算発表が待ち構える。2018年4～12月期の純利益は前年同期比0.2%増にとどまっており、2019年3月期の純利益は3年ぶりの減益見通しである。2020年3月期は回復を見込む声がある一方で、経済減速の不透明感から従来よりも保守的な開示になるとの見方もある。

株式相場は当面、上値の重い展開が続くとみられ、短期筋の仕掛け的な売買に揺さぶられやすい点には注意したい。

決算発表予定日

4月24日	6954	ファナック
4月25日	9020	東日本旅客鉄道
4月26日	6301	小松製作所
	8035	東京エレクトロン
	9062	日本通運
5月8日	7203	トヨタ自動車
5月10日	1801	大成建設
5月14日	3402	東レ
	4502	武田薬品工業
5月15日	9433	KDDI

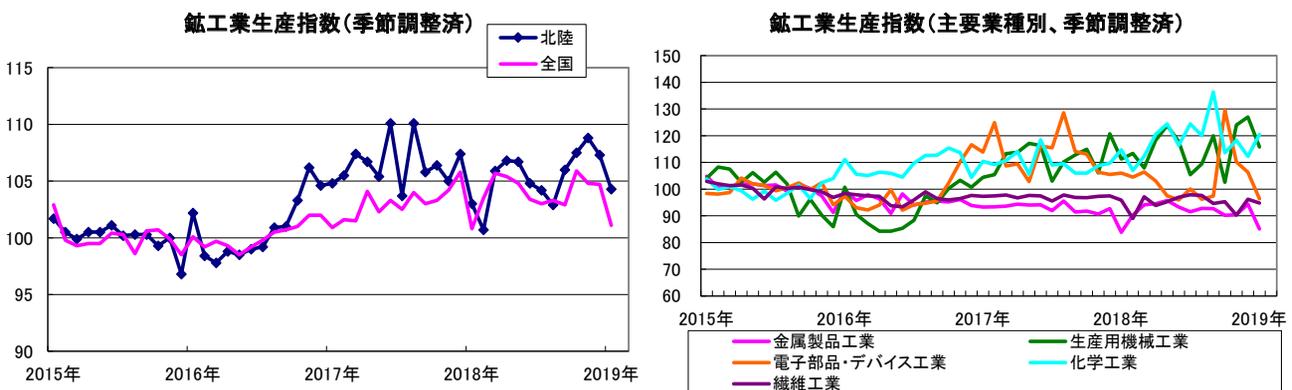
出所：日本取引所グループHPより
今村証券作成

		2018年3月末	2018年6月末	2018年9月末	2018年12月末	2019年3月26日
日経平均株価	円	21,454.30	22,304.51	24,120.04	20,014.77	21,428.39
TOPIX		1,716.30	1,730.89	1,817.25	1,494.09	1,617.94
10年国債利回り	%	0.045	0.030	0.125	-0.010	-0.070
為替	円/米ドル	106.18-19	110.63-64	113.43-44	110.39-41	110.19-20
	円/ユーロ	130.84-88	128.58-62	131.79-83	126.44-48	124.65-69

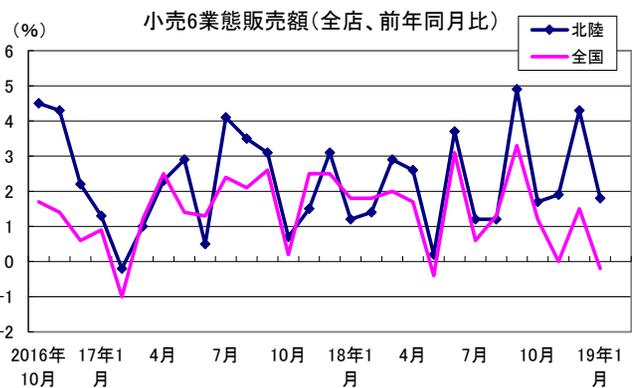
北陸経済動向

北陸の景気は拡大しているが、生産については弱めの動きとなっている。日銀金沢支店では生産の基調を「高水準で横ばい圏内の動きとなっている」から「高水準ながら弱めの動きとなっている」とし、4カ月ぶりに判断を引き下げた。また、経済産業省中部経済産業局も生産の業況判断を「高水準で推移」から「高水準で推移しているものの、一部に弱い動きがみられる」と15カ月ぶりに下方修正した。

発表された1月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は104.3と、前年同月比では1.2%増と2カ月ぶりに前年を上回ったものの、前月比では2.8%減と2カ月連続で低下した。化学が支えとなっている一方で、電子部品・デバイス工業や生産用機械工業が生産の足を引っ張った。金属製品工業、繊維工業も低下している。



一方、個人消費は持ち直している。企業の人手不足感が一段と強まるなかで雇用・所得環境が改善していることが背景にある。1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1.8%増と23カ月連続で前年を上回っている。1月のスーパーが全店ベース、既存店ベースでいずれも2カ月ぶりに前年を下回ったものの、百貨店が7カ月ぶりに前年を上回り、ドラッグストアが好調を維持、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。製造業で能力増強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。

生産の基調判断は引き下げられたものの、個人消費や投資が堅調なことから、総じて北陸経済は堅調だ。ただ、先行きについては、生産の減少が企業収益や設備投資、雇用面に与える影響を注視する必要があるようだ。また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、海外経済などにも注意が必要だ。

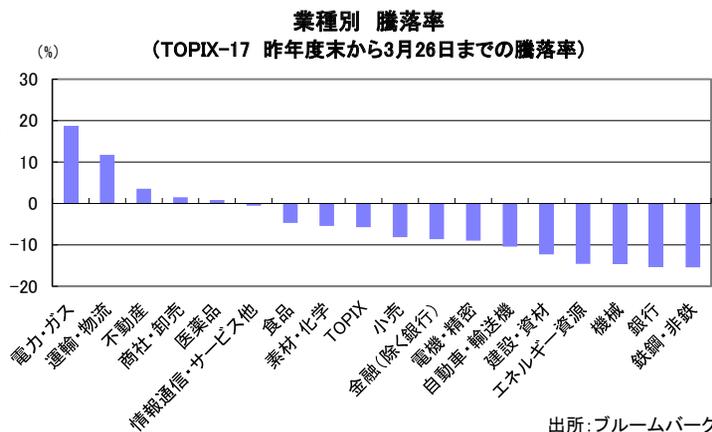
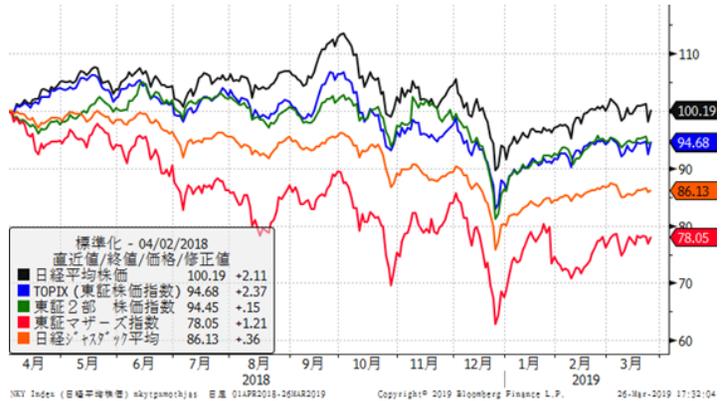
（参照：日銀金沢支店発表資料「北陸の金融経済月報」、 「北陸短観」、国土交通省発表資料、経済産業省及び経済産業省中部経済産業局発表資料、財務省北陸財務局発表資料、内閣府発表資料より今村証券作成）

2018 年度上昇銘柄

2018 年度の日本の株式市場を振り返ると、年度期間中の日経平均株価は上下に大きく動いたものの、足元の株価は年度初めと同水準にある。一方、マザーズ指数は2割超の下落、日経ジャスダック平均は1割超の下落と、新興市場は大きく下落した1年となった。

業種別では、金利低下による収益悪化懸念から銀行株が売られ、鉄鋼・非鉄や機械株などの景気敏感株が売られた半面、電力・ガス株、運輸・物流などディフェンシブ株が堅調だった。

こうした中で、北陸の銘柄ではゴールドウインが2倍超の上昇となったほか、前田工織や川田テクノロジーズなど内需株に高いものが目立つ。今回は2018年度に上昇した北陸企業の中から、ゴールドウイン、前田工織、アイ・オー・データ機器を取り上げる。



	2017年度末株価	直近株価 (2019年3月26日現在)	騰落率
9501 東京電力ホールディングス	410	716	74.6%
9008 京王電鉄	4,545	7,230	59.1%
4506 大日本住友製薬	1,786	2,735	53.1%
5901 東洋製罐グループホールディングス	1,582	2,395	51.4%
1332 日本水産	552	817	48.0%
9984 中外製薬	5,368	7,520	40.1%
4519 三菱倉庫	2,260	3,060	35.4%
8028 ソフトバンクグループ	7,950	10,615	33.5%
9301 ユニー・ファミリーマートホールディングス	2,240	2,955	31.9%
6701 日本電気	2,991	3,840	28.4%
5801 古河電気工業	5,710	2,858	-49.9%
9107 川崎汽船	2,494	1,222	-51.0%
7735 SCREENホールディングス	9,760	4,565	-53.2%
3436 SUMCO	2,790	1,247	-55.3%
6366 千代田化工建設	1,004	288	-71.3%
8111 ゴールドウイン	6,380	14,980	134.8%
7821 前田工織	1,722	2,671	55.1%
3443 川田テクノロジーズ	5,740	7,850	36.8%
3409 北日本紡績	1,170	1,534	31.1%
5273 三谷セキサン	2,493	3,115	24.9%
3626 ITホールディングス	4,210	5,110	21.4%
8066 三谷商事	4,810	5,660	17.7%
6916 アイ・オー・データ機器	1,114	1,169	4.9%
9070 トナミホールディングス	6,290	6,600	4.9%
9950 ハチパン	3,150	3,240	2.9%
7888 三光合成	590	350	-40.6%
4080 田中化学研究所	1,591	894	-43.8%
5742 エヌアイシ・オートテック	1,636	833	-49.1%
1448 スペースバリューホールディングス	1,275	512	-59.8%
3540 歯愛メディカル	9,700	3,090	-68.1%

出所:ブルームバーグ

北陸企業ニュース **ゴールドウイン (8111)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL**

販売好調持続で2度目の上方修正。

	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	57,417	+4.6	2,414	+8.8	4,089	+4.8	3,471	+14.9	59.56	10.00
連16/3	59,713	+4.0	3,129	+29.6	4,180	+2.2	3,369	-2.9	293.49	55.00
連17/3	60,903	+2.0	3,910	+24.9	4,578	+9.5	3,424	+1.6	298.08	65.00
連18/3	70,420	+15.6	7,102	+81.6	7,833	+71.1	5,174	+51.1	456.17	85.00
連19/3(予)	83,000	+17.9	11,200	+57.7	12,100	+54.5	8,200	+58.5	359.74	85.00
第3四半期累計期間										
連17/4-12	51,774	+15.8	6,512	+77.9	6,717	+74.6	4,602	+54.5	406.12	-
連18/4-12	63,706	+23.0	11,617	+78.4	11,570	+72.2	7,612	+65.4	333.98	-
株価(2019/3/26)	14,980 円			予想PER			41.6 倍			
期末発行済み株式数(18/12末)	23,824 千株			BPS(18/3実績)			3,080.95 円			
期末自己株式数(18/12末)	1,201 千株			PBR			9.7 倍			
時価総額	356,885 百万円			CFPS(18/3実績)			805.1 円			
ROE(18/3実績)	15.4 %			PCFR			37.2 倍			
予想配当利回り	0.6 %			EV/EBITDA(18/3実績)			17.2 倍			

出所:ゴールドウイン、ブルームバーグ、今村証券

2015年10月1日付で普通株式5株につき1株の株式併合を実施。2018年4月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割を実施。

2019年3月期第3四半期累計期間の増収率は23.0%、営業増益率は78.4%と大幅な増収増益。「ザ・ノース・フェイス」「ヘリー・ハンセン」といったアウトドア関連の販売が好調だ。春夏商品に続き、昨年11月中旬以降の気温低下で秋冬商品の販売も伸び、新たにスタートした「ウールリッチ」も加算された。利益面では、増収での粗利益の増加に加えて、自主管理型売上の拡大、調達原価率低減、アスレチック関連での販売・在庫ロスの削減に伴って粗利益率が改善した。店舗関連経費などの販管費の増加率が増収率より低く抑えられたことなども寄与した。

この好調を映して、2度目の上方修正を行った。期初の会社予想からは売上高が80億円、営業利益が37億円上振れ、昨年11月の会社予想と比べると売上高が30億円、営業利益が21億円の上方修正となった。過去最高(売上高779億68百万円(1996年3月期)、営業利益71億2百万円(2018年3月期))を上回り、昨年11月に公表した2021年3月期の数値目標(売上高900億円、営業利益110億円)の営業利益も達成する見通しとなった。増配も決め、2018年3月期(株式分割を考慮すると42.5円)から倍増、期初の会社予想(53円)から32円増の見通しとした。

中期経営計画の重点課題には、①オリジナルブランド事業・海外事業の強化…スキーウェアが中心の「ゴールドウイン」ブランドにおいて街中で着ることができる商品に投入し、欧米での直営店の出店も検討する一、②アスレチック市場におけるコアブランド事業の確立…「カンタベリー」「エレッセ」などを積極展開する一、③自主管理型ビジネス強化の継続推進…直営店は毎年5店舗程の純増を想定する一、④Spiber株式会社との協業推進…人工合成クモ糸素材「QMONOS」(クモノス)を用いた製品展開を推進する一などを挙げている。

2020年3月期も引き続き自主管理売場の拡大が業績を押し上げるだろう。高い増収率を維持するのは容易ではなく、10月に控える消費増税後の買い控えが懸念されるものの、堅調な業績の持続が見込まれる。今後は、伸び悩んでいるオリジナルブランド、アスレチック市場といったアウトドア関連以外の事業拡大が期待される。海外展開やSpiberとの協業は、2022年3月期からの次期中期経営計画期間で本格化することになるだろう。

株価は、3月13日に上場来高値(株式分割考慮後)となる15,060円まで上昇した。高い成長性が評価される一方で、投資指標から判断すると買いづらい株価水準である。

北陸企業ニュース **前田工織 (7821)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM**

公共工事向け、自動車ホイールともに需要堅調。

	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15/9	26,774	+9.0	3,421	+4.1	3,592	+8.0	2,577	+20.1	79.99	10.00
連16/9	29,888	+11.6	3,848	+12.5	3,793	+5.6	2,871	+11.4	89.11	16.00
連17/9	31,255	+4.6	4,066	+5.7	4,197	+10.6	3,106	+8.2	96.37	16.00
連18/9	34,613	+10.7	5,092	+25.2	5,177	+23.4	3,709	+19.4	115.08	18.00
連19/9(予)	37,300	+7.8	5,400	+6.0	5,400	+4.3	3,900	+5.1	120.99	-
第1四半期累計期間										
連17/10-12	8,663	+4.3	1,210	+6.1	1,229	+1.4	864	+1.9	26.81	-
連18/10-12	9,845	+13.6	1,581	+30.7	1,594	+29.7	1,337	+54.7	41.48	-
株価(2019/3/26)	2,671 円				予想PER				22.1 倍	
期末発行済み株式数(18/12/20)	32,236 千株				BPS(18/9実績)				924.03 円	
期末自己株式数(18/12/20)	2 千株				PBR				2.9 倍	
時価総額	86,103 百万円				CFPS(18/9実績)				159.9 円	
ROE(18/9実績)	13.2 %				PCFR				16.7 倍	
予想配当利回り	- %				EV/EBITDA(18/9実績)				9.4 倍	

出所: 前田工織、ブルームバーグ、今村証券

2019年9月期第1四半期は1割強の増収、3割の営業増益。純利益は5割強増え、昨年10月の株式会社鉚路ハイミール（フィッシュミール及び魚油の製造・販売）買収に伴った負ののれん発生益を特別利益に計上したことが寄与した。通期の会社予想に対する進捗率は、売上高26.4%、営業利益29.3%と順調で、純利益は負ののれん発生益を予想に織り込んでいなかったことから34.3%と高水準である。

セグメント別では、ヒューマンインフラ事業（自動車用軽合金鍛造ホイール）が増収率5割、利益倍増と大きく伸びた。自動車メーカー向けOEM供給、アフター市場向けともに国内外で好調だった。将来の事業拡大を見据えた新工場建設、設備増強の準備も進めており、塗装を手掛ける新工場が来期に稼働し、大型プレス機（1.2万t）も来期に導入する。

ソーシャルインフラ事業（盛土補強材、排水材、河川護岸材、耐震補強材等）は小幅な増収増益にとどまった。東日本大震災に伴う復興関連製品の販売減少や、大型案件の納期に期ずれが生じたためである。しかし、事業環境は悪くない。政府は防災・減災、国土強靱化対策として、2018年度第2次補正予算で1兆円を充て、2019年度の予算案では1.3兆円を計上、2020年度も集中的実施期間となる。この予算計上が同社にとって追い風になる。

今村証券では、今期業績は営業利益60億円程、EPS140円程と予想する。第2四半期以降、ヒューマンインフラ事業の好調が続き、ソーシャルインフラ事業の増収率が高まることで、会社予想を営業利益が1割強、EPSが約15%上回り、前期比では営業利益が約18%伸びるとみた。配当金は、期末を未定（中間は9円（前年同期比+1円））としているが、堅調な業績が予想される一方で、大規模な設備投資を控えていることを踏まえ、20円（前期比+2円）と予想する。

来期は、ソーシャルインフラ事業の堅調な需要や鉚路ハイミールの業績がフルに寄与し、新たな買収の案件が加算される可能性があるのに対して、ヒューマンインフラ事業で先行費用が嵩むため、営業利益は今期の今村証券予想並み（60億円程）にとどまるだろう。再来期はヒューマンインフラ事業が増益に転じることで、全体の増益率は1割強に戻ると予想する。

株価は、2月14日に2,911円の過去最高値（株式分割考慮後）を付けた。この最高値を上回る展開を見込んでいる。

北陸企業ニュース アイ・オー・データ機器 (6916)

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

需要堅調で今期業績に上方修正期待。来期も堅調な業績を見込む。

	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15/6	41,177	-10.9	1,142	-48.7	1,551	-36.2	883	-56.0	69.02	13.00
連16/6	44,946	+9.2	1,149	+0.7	1,334	-14.0	849	-3.8	66.39	15.00
連17/6	48,461	+7.8	2,508	+118.1	2,361	+77.0	1,800	+112.0	140.74	25.00
連18/6	55,441	+14.4	2,971	+18.5	3,011	+27.5	2,066	+14.8	153.50	30.00
連19/6(予)	60,000	+8.2	2,800	-5.8	2,800	-7.0	1,900	-8.1	139.62	25.00
第2四半期累計期間										
連17/7-12	27,273	+16.4	1,118	-15.3	1,136	-6.7	754	-20.4	56.73	0.00
連18/7-12	30,227	+10.8	1,315	+17.7	1,317	+16.0	848	+12.5	62.25	0.00
株価(2019/3/26)	1,169 円			予想PER			8.4 倍			
期末発行済み株式数(18/12末)	14,839 千株			BPS(18/6実績)			1,873.98 円			
期末自己株式数(18/12末)	1,230 千株			PBR			0.6 倍			
時価総額	17,347 百万円			CFPS(18/6実績)			196.4 円			
ROE(18/6実績)	8.5 %			PCFR			6.0 倍			
予想配当利回り	2.1 %			EV/EBITDA(18/6実績)			2.7 倍			

出所: アイ・オー・データ機器、ブルームバーグ、今村証券

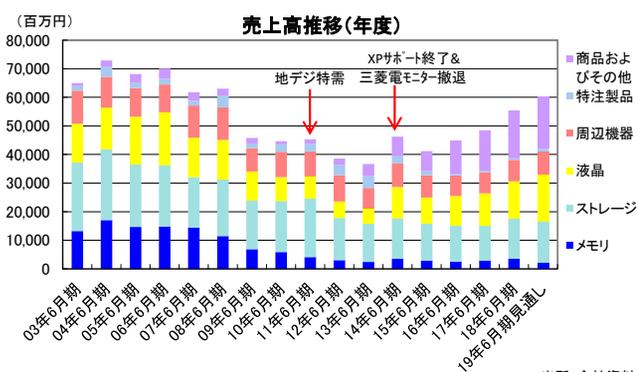
ストレージなどのパソコン関連機器大手。デジタルサイネージやクラウドなどIoTを活用したソリューションビジネスに注力している。

足元の業績は堅調だ。DRAMなど主要部材の価格下落が製品価格に影響する面があるものの、需要が総じて堅調なことが要因だ。殊に液晶部門において、eスポーツ向けの高解像度モデルやデジタルサイネージ用の大型モニターが好調なことに加え、2020年1月14日にサポートを終了する「Windows 7」の更新需要を背景にパソコン販売が増加する中でモニターの需要も拡大している。また、サムスン電子製SSD等フラッシュメモリなどの他社ブランド製品も好調を維持、周辺機器、ストレージ、特注製品も堅調だ。

需要が堅調な中、今期業績見通しは4期連続の増収見通しで、売上高は11年ぶりの600億円台を見込む。一方、利益については、研究開発費や人件費、情報システムの更新にかかる費用、今年4月稼働予定の物流センターの減価償却費などの増加が見込まれ減益見通しだ。とはいえ、同社の業績は下期に偏重する傾向があることを考えると、会社予想は慎重な印象がある。通期業績は若干の上ぶれが期待でき、今村証券では営業利益で1億円程度の上ぶれを想定、EPSは144円程度を見込む。

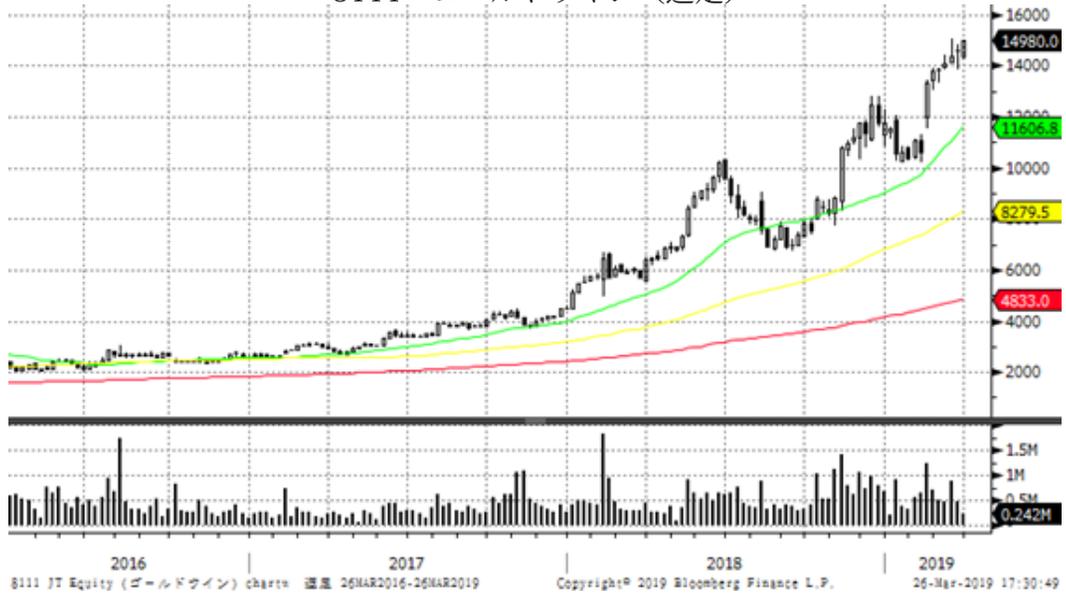
来期については、2019年10月の消費税率の引き上げ、「Windows 7」のサポート終了に伴う需要増加が需要動向に影響する。いずれも消費税率引き上げ後には反動減が想定されるものの、直前の駆け込み需要が見込まれることから3%程度の小幅な増収を見込む。利益については減価償却費の増加が見込まれるが、会社では物流効率化によって1億円程度のコスト削減を見込むとしており、今村証券では2%程度の増益が見込めると考える。EPSは150円程度となりそうだ。

今期業績予想で上方修正が期待されること、来期も小幅ながらも増益が期待されること、バリュエーションで同業他社に比べて割安感があることから、株価には上値余地がありそうだ。



出所: 会社資料

8111 ゴールドウイン (週足)



7821 前田工織 (週足)



6916 アイ・オー・データ機器 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

			2016年		2018年				2018年					2019年	
			2016年	2017年	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
GDP	実質GDP	前期比年率%			-0.4	1.9	-2.4	1.9							
		前年(同期)比%	0.6	1.9	1.3	1.5	0.1	0.3							
雇用	有効求人倍率	倍	1.36	1.50	1.59	1.61	1.62	1.62	1.63	1.63	1.62	1.63	1.63	1.63	
	失業率	%	3.1	2.8					2.4	2.4	2.4	2.5	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	2.3	1.6	1.5	-3.2	6.9	-17.0	7.7	-0.1	-0.3	-5.4	
	鉱工業生産	前期(月)比%			-1.1	1.2	-1.3	1.9	0.3	-0.4	2.9	-1.0	-0.1	-3.4	
		前年(同月)比%	0.0	3.1	1.8	1.2	-0.1	1.2	0.2	-2.5	4.2	1.5	-1.9	0.3	
家計	景気動向指数: 一致指数	2015年=100							102.7	101.1	103.7	101.9	100.6	98.1	
	: 先行指数	2015年=100							100.0	99.6	99.4	98.8	97.5	96.5	
	百貨店売上高	前年(同月)比%	-2.9	0.1	-0.7	0.6	-3.4	0.0	-0.2	-3.0	1.7	-0.6	-0.7	-2.9	0.4
	スーパー売上高	前年(同月)比%	-0.4	-0.9	0.6	-1.2	1.1	-1.3	0.1	1.9	-0.7	-2.5	-0.7	-3.4	-2.5
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)比%	3.0	4.5	-5.1	-3.0	-0.8	5.3	-0.2	-3.1	13.0	8.3	-4.4	2.3	1.3
物価	新設住宅着工戸数	前年(同月)比%	6.4	-0.3	-8.2	-2.0	-0.2	0.6	1.6	-1.5	0.3	-0.6	2.1	1.1	
	消費者物価(CPI)	前月比%							0.5	0.1	0.3	-0.3	-0.3	0.1	0.0
	前年(同月)比%	-0.1	0.5					1.3	1.2	1.4	0.8	0.3	0.2	0.2	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	0.3	-0.1					0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3

米国

			2016年		2018年				2018年					2019年	
			2016年	2017年	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.2	4.2	3.4								
		前年(同期)比%	1.6	2.2	2.6	2.9	3.0								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,318	2,153	683	728	568	700	282	108	277	196	227	311	20
	失業率	%	4.9	4.4	4.1	3.9	3.8	3.8	3.8	3.7	3.8	3.7	3.9	4.0	3.8
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	51.3	57.4	59.9	58.9	59.6	56.9	60.8	59.5	57.5	58.8	54.3	56.6	54.2
	ISM非製造業総合指数	DI	54.9	56.9	59.1	58.3	58.8	59.5	58.8	60.8	60.0	60.4	58.0	56.7	59.7
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.9	0.2	0.2	0.6	0.1	-0.4	0.2
		前年(同月)比%	-1.9	1.6	3.4	3.4	5.1	4.2	5.5	5.7	4.3	4.3	4.0	3.9	3.5
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	99.8	120.5	127.1	127.2	132.6	133.6	134.7	135.3	137.9	136.4	126.6	121.7	131.4
	小売売上高	前期(月)比%							-0.1	-0.2	1.0	0.0	-1.6	0.2	
	除く自動車	前年(同月)比%	2.9	4.7	4.6	5.7	5.7	3.4	6.4	4.0	4.6	4.0	1.6	2.3	
		前年(同月)比%							0.1	-0.3	0.8	-0.1	-2.1	0.9	
		前年(同月)比%	2.5	4.7	5.0	6.3	6.5	4.0	6.9	5.2	5.8	4.6	1.5	2.8	
物価	新車販売台数	年率・百万台	17.5	17.2	17.1	17.1	16.9	17.5	16.6	17.4	17.5	17.4	17.5	16.6	16.6
	住宅着工件数	年率・千戸	1,177	1,210	1,317	1,261	1,234	1,185	1,280	1,237	1,209	1,206	1,140	1,273	1,162
	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.1	0.1	0.3	0.0	0.0	0.2	
	前年(同月)比%	1.3	2.1	2.2	2.7	2.6	2.2	2.7	2.3	2.5	2.2	1.9	1.6	1.5	
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	
	前年(同月)比%	2.2	1.8	1.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2	2.1	

主要経済指標カレンダー (4月)

	日本	海外
第1週 (1~6日)	1日 日銀短観 新車販売台数(3月) 2日 マネタリーベース(3月) 5日 景気動向指数速報値(2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(3月) 米 ISM製造業景況指数(3月) 2日 欧州 ユーロ圏失業率(2月) 3日 欧州 ユーロ圏小売売上高(2月) 米 ISM非製造業景況指数(3月) 5日 中 上海・香港休場(Ching Ming Festival) 米 非農業部門雇用者数(3月)
第2週 (7~13日)	7日 統一地方選挙 8日 消費者態度指数(3月) 景気ウォッチャー調査(3月) 10日 機械受注(2月) 工作機械受注速報値(3月) 企業物価指数(3月) 11日 マネーストック(3月)	10日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 消費者物価指数(3月) 11-12日 G20財務相・中央銀行総裁会議 11日 中 消費者物価指数(3月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 12-14日 IMF・世銀春季総会 12日 中 貿易収支(3月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(2月)
第3週 (14~20日)	16日 第3次産業活動指数(2月) 17日 貿易収支(3月) 鉱工業生産確定値(2月) 19日 全国消費者物価指数(3月)	15日 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(4月) 16日 米 鉱工業生産・設備稼働率(3月) 17日 中 鉱工業生産(3月) 中 小売売上高(3月) 欧州 EU27カ国新車登録台数(3月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(2月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(3月) 米 貿易収支(2月) 18日 米 地区連銀経済報告(ページブック) 米 小売売上高(3月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(4月) 19日 中 香港休場(Good Friday) 欧州 ユーロ圏・英休場(Good Friday) 米 休場(Good Friday) 米 住宅着工件数・建設許可件数(3月)
第4週 (21~27日)	21日 統一地方選挙 23日 工作機械受注速報値(3月) 24-25日 日銀金融政策決定会合 24日 景気動向指数改定値(2月) 25日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 26日 有効求人倍率・失業率(3月) 鉱工業生産速報値(3月) 新設住宅着工戸数(3月)	22日 中 香港休場(Easter Monday) 欧州 ユーロ圏・英休場(Easter Monday) 23日 米 新築住宅販売件数(3月) 25日 米 耐久財受注(3月) 26日 米 GDP・個人消費速報値(1-3月)
第5週 (28~30日)	29日 休場(昭和の日) 30日 休場(国民の祝日)	30日-5/1 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 30日 中 製造業購買担当者指数(4月) 欧州 ユーロ圏失業率(3月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(1-3月) 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(2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