



# Imamura Report Vol.127

2019-05

## Contents

- ・ マーケット動向
- ・ 北陸経済動向
- ・ 北陸企業ニュース
  - ～高ROE銘柄～
  - クスリのアオキHD
  - タカギセイコー
  - システムサポート

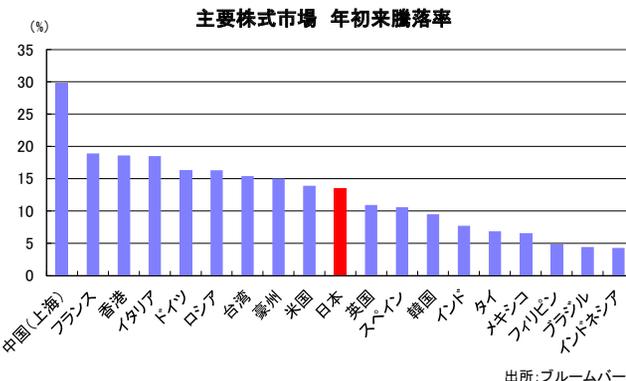
今村証券株式会社

## マーケット動向

世界の株式市場は年初から上昇基調を強め、株式時価総額は約7カ月ぶりの水準を回復した。米欧の中央銀行が引き締め路線を修正していることを背景に、市場でリスクオンの動きが強まっていることが要因だ。米国では米主要企業の2019年1～3月期決算が市場予想を超えて良好なことも追い風に、米ダウ工業株30種平均は昨年10月の最高値26,951ドルに接近しているほか、ナスダック総合株価指数、S&P500種株価指数が過去最高値を更新した。新興国でも中国・上海総合指数が約1年1カ月ぶりの高値となり、インドSENSEXは過去最高値を更新した。米中通商交渉の最終合意への期待や世界経済減速に対する警戒感が和らいでいることも投資マインドを後押しする。米長期金利が2.5%を前後で低位安定していることで、市場には低金利と好景気の共存という「ゴルドロックス（適温）相場」の言葉が再び聞こえ始め、「恐怖指数」とも言われるS&P500種株価指数の予想変動率を表すVIX指数が約6カ月ぶりの低水準にあることが市場の楽観を示している。

一方、日本の株式市場の戻りは鈍い。日経平均株価は2万2000円台を回復したとはいえ、昨年10月の高値からは1割近く安い水準にとどまる。国際通貨基金（IMF）が「世界の70%の地域で景気減速が予想される」として、3四半期連続で2019年の世界の成長率見通しを引き下げるなか、国内景気に不透明感が強まっていることが要因だ。日銀が発表した3月の全国企業短期経済観測調査（短観）で大企業製造業の業況判断指数（DI）は12となり、昨年12月調査から7ポイントの低下、6年3カ月ぶりの悪化幅となり、先行きも低下見通しだ。汎用機械や生産用機械、電気機械の悪化が顕著で、中国をはじめとする海外経済の減速の影響が大きいことが伺われる。日本株が戻り基調を強めるには中国や世界景気の復調がカギを握りそうだ。

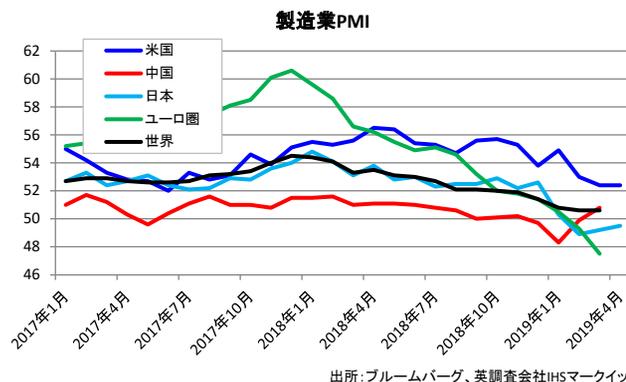
その中国経済には明るい兆しが見え始めている。中国の1～3月期の国内総生産（GDP）は前年同期比6.4%増と昨年10～12月期から横



**IMFの世界経済見通し (2019年4月)**  
(実質成長率:%)

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.3 (▲0.2)	3.6 (▲0.0)
先進国・地域	2.2	1.8 (▲0.2)	1.7 (▲0.0)
米国	2.9	2.3 (▲0.2)	1.9 (▲0.1)
日本	0.8	1.0 (▲0.1)	0.5 (▲0.0)
ユーロ圏	1.8	1.3 (▲0.3)	1.5 (▲0.2)
英国	1.4	1.2 (▲0.3)	1.4 (▲0.2)
新興国・途上国	4.5	4.4 (▲0.1)	4.8 (▲0.1)
中国	6.6	6.3 (▲0.1)	6.1 (▲0.1)
インド	7.1	7.3 (▲0.2)	7.5 (▲0.2)
ロシア	2.3	1.6 (▲0.0)	1.7 (▲0.0)
ブラジル	1.1	2.1 (▲0.4)	2.5 (▲0.3)
ASEAN5カ国	5.2	5.1 (▲0.0)	5.2 (▲0.0)

(注) ▲はマイナス。カッコ内は2019年1月時点見通しからの変化





NKY Index (日経平均株価) nky-vix 選足 25APR2016-25APR2019 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 25-Apr-2019 08:04:07

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、5 段目：WTI  
 出所：ブルームバーグ

ばいとなり、2018 年 1～3 月期から 4 四半期ぶりに減速に歯止めがかかった。また、中国の 3 月の製造業の購買担当者景気指数 (PMI) が改善し、3 月の工作機械受注統計でも中国向けの受注額が 201 億円と、8 カ月ぶりに 200 億円台を回復した。中国政府が景気刺激策を打ち出したことなどが奏功している様子だ。ただ、足元では中国共産党が中央政治局会議で構造改革を強調した一方、雇用や金融などの安定を掲げる文言を削ったとされ、その中国経済の本格的に復調するのが注目される。

こうした中で市場の注目は国内企業の決算発表に集まる。23 日に発表した日本電産では今期上期の業績は減益を見込むものの、下期にかけて中国向けなどが回復し、通期の純利益は 2 年ぶりの過去最高益更新を見込む。一方、24 日に発表したファナックは、中国について楽観視はしていないとして、今期の純利益を 2 期連続の減益見通しとする。企業によって中国市場の受け止めにばらつきがあるだけに、決算発表を見極めたい。

楽観論が広がる株式市場だが、米中貿易摩擦や英国の欧州連合 (EU) 離脱交渉などのリスク要因は払拭されておらず、世界景気の減速懸念も根強い点には注意が必要だ。

発表予定日	
4月26日	6301 小松製作所
	6501 日立製作所
	6758 ソニー
5月8日	3099 三越伊勢丹ホールディングス
	7203 トヨタ自動車
	7735 SCREENホールディングス
5月9日	5401 日本製鉄
	6752 パナソニック
	7011 三菱重工業
	9984 ソフトバンクグループ
5月10日	1801 大成建設
5月14日	8802 三菱地所
5月15日	6178 日本郵政
	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ
	8750 第一生命ホールディングス
	9433 KDDI
5月20日	8766 東京海上ホールディングス

(出所：日本取引所グループHP(2019年4月18日現在))

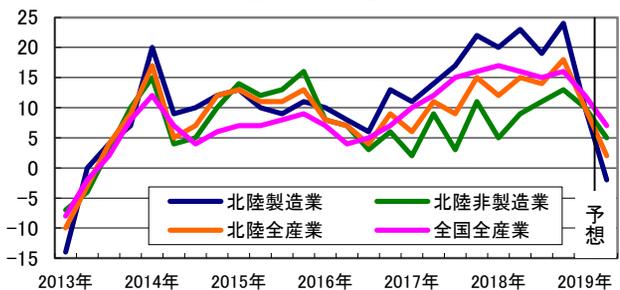
		2018年6月末	2018年9月末	2018年12月末	2019年3月末	2019年4月24日
日経平均株価	円	22,304.51	24,120.04	20,014.77	21,205.81	22,200.00
TOPIX		1,730.89	1,817.25	1,494.09	1,591.64	1,612.05
10年国債利回り	%	0.030	0.125	-0.010	-0.095	-0.045
為替	円/米ドル	110.63-64	113.43-44	110.39-41	110.74-75	111.81-83
	円/ユーロ	128.58-62	131.79-83	126.44-48	124.36-40	125.41-45

## 北陸経済動向

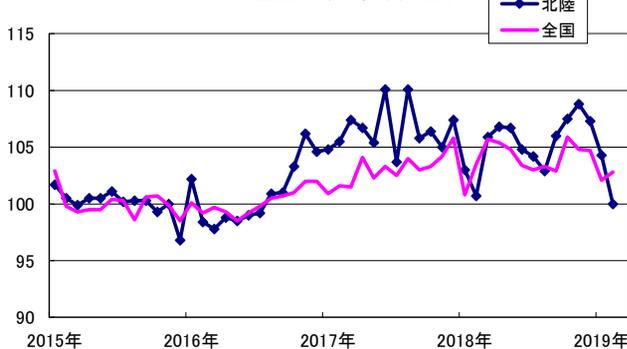
北陸経済の減速感が強まっている。日銀金沢支店が6年5カ月ぶりに北陸3県の景気の全体判断を下方修正したほか、経済産業省中部経済産業局も総括判断を下方修正した。判断項目別では、3月に判断を引き下げられた「生産」に続き、4月は「設備投資」の判断が「増加」から「高水準で横ばい」に下方修正された。

日銀金沢支店が発表した3月の企業短期経済観測調査（短観）では、全産業ベースの業況判断指数（DI）はプラス10と、前回の2018年12月短観に比べて8ポイント低下した。殊に製造業のDIは前回に比べて14ポイントの大幅悪化だ。米中貿易摩擦を背景に世界経済に減速懸念が強まる中で、電子部品や機械など主力業種で受注・生産が鈍化していることが要因だ。2月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は100.0と、前月比で4.1%減と3カ月連続で低下、前年同月比では0.7%減と2カ月ぶりに前年を下回った。主要業種別では、金属製品工業、繊維工業が前年を上回ったものの、電子部品・デバイス工業、化学工業、生産用機械工業が前月比および前年同月比ともに減少し、生産の足を引っ張った。

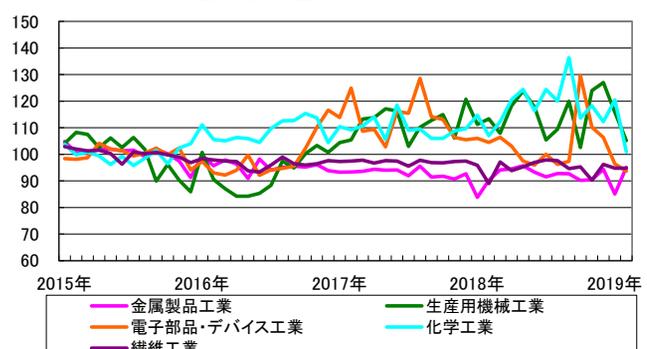
北陸短観 業況判断DI



鉱工業生産指数(季節調整済)



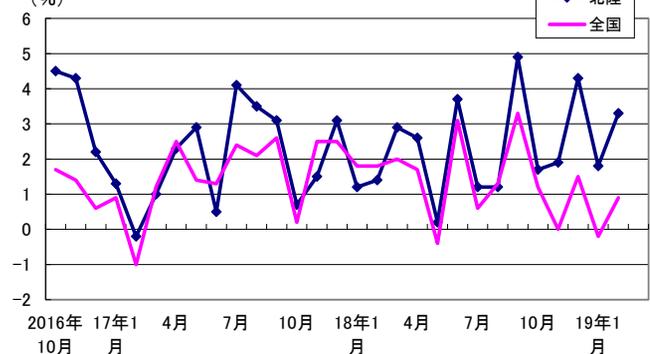
鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



一方、個人消費は持ち直している。2月の商業動態統計小売6業態販売額<sup>(注)</sup>（全店ベース）は前年同月比3.3%増と24カ月連続で前年を上回った。2月のスーパーが全店ベース、既存店ベースでいずれも2カ月連続で前年を下回ったものの、百貨店が2カ月連続で前年を上回り、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

小売6業態販売額(全店、前年同月比)



一部に弱い動きがみられる北陸経済だが、総じては堅調との判断が堅持されている。ただ、先行きについては、為替および原油・原材料価格の動向、海外経済の影響などに注意が必要だ。

(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)

## 高ROE銘柄

株式投資において、企業分析のポイントはおおまかに①収益性、②安全性、③成長性だが、投資資金がリスクを取ることを避けている状態の中で注目されるのは収益性であるといわれている。会社が儲かっているかどうか、投資に対するリターン（利回り）が高いかどうか、つまり収益力の高い企業であるかどうかである。

収益性は、①資本に対する利益、②売上高に対する利益、の2つの視点から分析されるが、欧米などで重視されるのは、①資本に対する利益、特に株主が投下した資本に対し、企業がどれだけの利益をあげたかを示す自己資本利益率（ROE）である。

$$ROE = \text{当期純利益} \div \text{株主資本} \times 100$$

右表は日経平均株価採用銘柄のうち、ROEが15%以上の企業で、下表は北陸企業のうちROEが15%以上の企業の一覧だ。今回はROEが高い企業の中から、クスリのアオキホールディングス、タカギセイコー、システムサポートを取り上げる。

ROE 15%以上の企業（日経225採用銘柄）

	ROE (%)
5301 東海カーボン	47.1
8035 東京エレクトロン	29.0
4004 昭和電工	27.9
1808 長谷工コーポレーション	27.1
9984 ソフトバンクグループ	23.7
3436 SUMCO	22.3
5019 出光興産	22.3
1812 鹿島建設	20.9
1801 大成建設	20.5
3103 ユニチカ	20.5
4042 東ソー	19.6
9432 日本電信電話	19.6
4755 楽天	19.5
9983 ファーストリテイリング	19.4
4507 塩野義製薬	19.4
6098 リクルートホールディングス	19.3
4452 花王	18.9
7735 SCREENホールディングス	18.2
6758 ソニー	18.0
7269 スズキ	17.9
4188 三菱ケミカルホールディングス	17.8
2503 キリンホールディングス	17.5
4543 テルモ	17.5
6479 ミネベアミツミ	17.3
6702 富士通	17.2
6770 アルプスアルパイン	17.1
1925 大和ハウス工業	17.0
4021 日産化学	16.1
8001 伊藤忠商事	15.8
4704 トレンドマイクロ	15.7
6367 ダイキン工業	15.7
4043 トクヤマ	15.6
9433 KDDI	15.6
6857 アドバンテスト	15.5
4005 住友化学	15.4
5020 JXTGホールディングス	15.2
9202 ANAホールディングス	15.1

	4月24日 株価 (円)	ROE (%)	予想売上高 営業利益率 (%)	予想 EPS (円)	予想 PER (倍)	BPS (円)	PBR (倍)
4396 システムサポート	1,668	48.4	3.9%	54.71	30.5	148.59	11.2
4242 タカギセイコー	3,585	24.3	3.8%	279.71	12.8	2,582.69	1.4
9790 福井コンピューターホールディングス	2,165	23.1	35.9%	139.45	15.5	423.70	5.1
3549 クスリのアオキホールディングス	7,860	22.1	5.1%	295.28	26.6	1,405.10	5.6
6208 石川製作所	1,518	20.4	1.6%	12.54	121.1	529.57	2.9
9466 アイドママーケティングコミュ	469	19.4	10.9%	50.30	9.3	255.62	1.8
5343 ニッコー	136	17.0	-	-	-	45.44	3.0
7646 PLANT	990	16.8	0.5%	49.45	20.0	2,210.76	0.4
6977 日本抵抗器製作所	1,063	15.8	5.0%	169.68	6.3	1,068.59	1.0
5742 エヌアイシ・オートテック	815	15.8	-	-	-	850.09	1.0
8111 ゴールドウイン	17,590	15.4	13.5%	359.74	48.9	1,540.47	11.4
6150 タケダ機械	3,000	15.1	12.6%	565.19	5.3	3,467.32	0.9

注) ニッコー、エヌアイシ・オートテックは業績予想を開示していない。システムサポートの予想EPSとBPSは株式分割を考慮している。

出所：ブルームバーグ

# 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。ただ来期売上高目標 3,000 億円には届かないと予想。

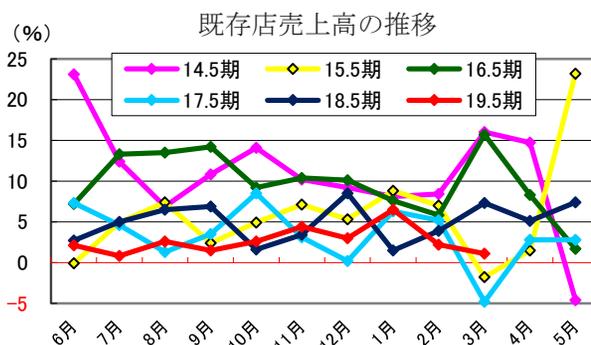
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単15/5	134,994	+18.0	7,778	+31.8	7,959	+30.8	5,213	+36.3	166.40	11.00
単16/5	161,597	-	8,992	-	9,222	-	6,475	-	206.21	12.50
連17/5	188,744	-	10,676	-	11,110	-	8,181	-	260.23	14.00
連18/5	221,286	+17.2	11,862	+11.1	12,612	+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3四半期累計期間										
連17/6-18/2	164,163	+16.5	8,969	+5.4	9,493	+8.9	6,649	+3.6	211.20	-
連18/6-19/2	187,415	+14.2	10,882	+21.3	11,195	+17.9	8,109	+22.0	257.34	-
株価(2019/4/24)	7,860 円				予想PER				26.6 倍	
期末発行済み株式数(19/2/20)	31,523 千株				BPS(18/5実績)				1,405.10 円	
期末自己株式数(19/2/20)	0 千株				PBR				5.6 倍	
時価総額	247,778 百万円				CFPS(18/5実績)				578.0 円	
ROE(18/5実績)	22.1 %				PCFR				13.6 倍	
予想配当利回り	0.2 %				EV/EBITDA(18/5実績)				15.6 倍	

15/5期・16/5期はクスリのアオキの数値。

出所:クスリのアオキHD、ブルームバーグ、今村証券

17 府県にドラッグストア 525 店舗(内、調剤薬局併設 227 店舗)、調剤専門薬局 6 店舗を展開(2019 年 4 月 25 日現在)。ドラッグストアが主軸の上場企業のなかで売上高は 10 位で、増収率、ROE(自己資本当期純利益率)は業界トップである。

2019 年 5 月期第 3 四半期業績は大幅な増収増益。通期会社予想に対する進捗率は、売上高が 72.9%、営業利益 82.9%となっている。通期会社予想の前提は、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)一で、既存店売上高が前提を下回っているのに対して、粗利益率は前提を上回り、販管費率は前提より低く抑えることができている。既存店売上高は天候不順や顧客満足度の低下、過度な値引きの抑制が響く。粗利益率は値引き抑制、販管費では販促費や人件費の抑制が奏功している。



来期は中期経営計画の最終年度を迎える。中期経営計画では「売上高 3,000 億円」を目標に掲げ、そのために 88 店舗を出店するとしている。新規エリア(関東・東海近畿)での出店に重点を置き、4 月 24 日には新たに静岡県に進出し、福島県への出店も予定する。一方で課題は、人材の確保・育成である。既存店売上高の下振れ要因である「顧客満足度の低下」は、教育が行き届かず、陳列や接客の質が低下したことから起きた。今期から教育担当の部署を設けており、教育強化に努める。

今村証券では、今期業績は第 4 四半期もこれまでと同じ傾向が続くとみて、売上高 2,520 億円程、営業利益 142 億円程、EPS335 円程を予想する。前期比で売上高が + 約 14%、営業利益・EPS が +2 弱割一、会社計画比では売上高が▲ 50 億円程、営業利益が +10 億円程、EPS が +40 円程一になるとの予想だ。来期は増収率、増益率ともに 15% 程度と予想し、中期経営計画の目標「売上高 3,000 億円」の達成は難しいとみる。

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**

針無し注射器部品出荷本格化等で来期は3期ぶり営業増益を予想。

	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)
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)	53,190	+2.5	2,010	-20.9	1,770	-22.7	760	-50.0	279.71	20.00
第3四半期累計期間										
連17/4-12	37,916	+20.2	1,870	+24.8	1,682	+43.1	945	+43.8	347.80	-
連18/4-12	39,848	+5.1	1,627	-13.0	1,475	-12.3	680	-28.0	250.52	-
株価(2019/4/24)			3,585 円		予想PER		12.8 倍			
期末発行済み株式数(18/12末)			2,759 千株		BPS(18/3実績)		2,582.69 円			
期末自己株式数(18/12末)			42 千株		PBR		1.4 倍			
時価総額			9,892 百万円		CFPS(18/3実績)		2,490.94 円			
ROE(18/3実績)			24.3 %		PCFR		1.4 倍			
予想配当利回り			0.6 %		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。

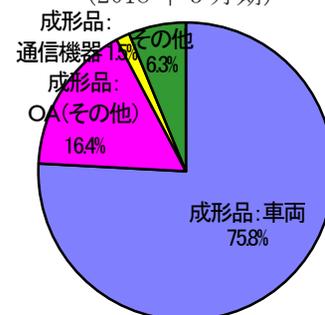
5月13日に2019年3月期の決算発表を予定する。第3四半期累計期間は5%の増収ながら13%の営業減益だった。日本、東南アジア（タイ、インドネシア）では車両向けの受注が伸び、中国ではノートパソコン用筐体部品の受注が増えた。しかし、高付加価値製品の構成比率の低下と、固定費の増加が利益を押し下げた。固定費は、日本では針無し

注射器部品の生産開始に伴う減価償却費や人件費、中国では車両分野の設備増強による人件費が嵩んだ。もっとも、第3四半期会計期間（10-12月）は1割強の営業増益と改善している。

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。樹脂とガラス繊維の複合材による車両構造部品は、衝突荷重に対応する高強度と軽量化（鋼材比50%）を実現し、ホンダの燃料電池自動車「CLARITY FUEL CELL」などのリアバンパービームに採用された。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、「医療機器」に参入した。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。昨年11月に米食品医薬品局（FDA）の認証を取得し、欧州や中国でも同様の認証を取得する方針であり、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。

来期業績は、針無し注射器部品の出荷本格化と固定費の抑制のほか、車両分野での効率化などがプラスに働くとみられ、3期ぶりに営業増益に転換しそうだ。株価は1月30日に上場来高値となる5,640円まで上昇した後、下げ基調となり4月19日には3,050円まで下げた。来期が増益となるなかで、株価は反発すると見込んでいる。

事業別売上構成比  
(2018年3月期)

# 北陸企業ニュース システムサポート (4396)

作成者 近藤 浩之

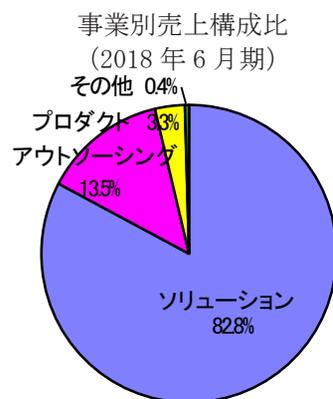
レーティング: NEUTRAL

IT システム開発で高い技術力を提供し、高成長持続を目指す。

	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16/6	8,112	-	201	-	181	-	152	-	86.19	3.00
連17/6	8,865	+9.3	277	+37.6	254	+40.7	214	+40.0	120.53	3.00
連18/6	9,970	+12.5	402	+45.1	368	+44.8	218	+2.1	116.32	3.00
連19/6(予)	10,937	+9.7	428	+6.4	400	+8.6	268	+22.7	54.71	3.00
第2四半期累計期間										
連17/7-12	4,682	-	199	-	185	-	123	-	-	-
連18/7-12	5,569	+18.9	274	+38.0	253	+36.6	163	+32.5	68.58	-
株価(2019/4/24)			1,668 円		予想PER		30.5 倍			
期末発行済み株式数(18/12末)			2,517 千株		BPS(18/6実績)		297.18 円			
期末自己株式数(18/12末)			0 千株		PBR		11.2 倍			
時価総額			8,398 百万円		CFPS(18/6実績)		339.2 円			
ROE(18/6実績)			48.4 %		PCFR		9.8 倍			
予想配当利回り			0.2 %		EV/EBITDA(18/6実績)		- 倍			

2019年4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: システムサポート、ブルームバーグ、今村証券

昨年8月、東証マザーズ市場に新規上場。主力であるソリューション事業の特長は、①ソフトウェアの受託開発では業種・業務を問わず幅広く、かつ開発の一連の工程にワンストップで対応可能であること、②顧客ニーズが高く専門性が要求される分野を戦略的に強化していること一である。オラクル、SAP、アマゾン、マイクロソフトなどの世界的な企業とパートナーとなり、技術者の育成、ノウハウの蓄積に取り組む。パートナーから信頼を得ることで取引先を紹介してもらい、最終的には基幹系システム開発領域まで拡大させていくという戦略をとる。また、アウトソーシング事業はデータセンターサービスなど、プロダクト事業は自社による製品（パッケージソフト）の開発・販売などを行っている。



2019年6月期は、企業のIT（情報技術）投資の増加、クラウドへの移行需要の増加という良好な市場環境を映して増収増益の見通しだ。第2四半期累計期間実績は、増収率が2割弱、増益率が3割台と大幅な増収増益となり、期初の会社予想に対しては売上高が6%、利益面が6割強上回った。ソリューション事業の売上高が前年同期比+18.6%、粗利益が同+13.5%となったほか、アウトソーシング事業が売上高同+12.2%、粗利益同+20.5%、プロダクト事業が売上高同+60.1%、粗利益同+80.5%と全ての事業が伸びた。第3四半期決算は5月13日に発表される予定で、これも好調な内容が予想される。配当金については、株式分割を考慮すると実質倍増となる。配当性向は5.5%（19/6期会社予想EPSを基に算出）と依然として低く、今後も徐々に増配されていくとみている。

成長戦略としては、①高い成長性が見込めるクラウドやデータセンターの事業強化、②収益基盤のERP（販売・在庫購買管理、人事管理、会計管理など企業の基幹業務を一元管理するパッケージソフト）導入支援、システム開発の堅調な成長、③自社プロダクトの積極展開一を挙げる。3～5年間は、今期並みの増収率を維持し、売上高経常利益率を今期会社予想の3.7%から6%まで高めることを目指す。技術力の高さで勝負しているだけに、優秀な人材の獲得、育成が求められ、自社プロダクトの積極展開に向けて販売力を高める必要もある。当面は成長性の持続、利益率の高まりを確認したい。

3549 クスリのアオキHD (週足)



4242 タカギセイコー (週足)



4396 システムサポート (日足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標  
日本

		2016年	2017年	2018年				2018年			2019年		
				1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
GDP	実質GDP			-0.4	1.9	-2.4	1.9						
	前期比年率%			1.3	1.5	0.1	0.3						
雇用	有効求人倍率	1.36	1.50	1.59	1.61	1.62	1.62	1.63	1.62	1.63	1.63	1.63	1.63
	失業率	3.1	2.8					2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.3
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需	1.7	-1.1	2.3	1.6	1.5	-3.2	-17.0	7.7	-0.1	-0.3	-5.4	1.8
	前期(月)比%												
	前年(同月)比%												
家計	百貨店売上高	-2.9	0.1	-0.7	0.6	-3.4	0.0	-3.0	1.7	-0.6	-0.7	-2.9	0.4
	スーパー売上高	-0.4	-0.9	0.6	-1.2	1.1	-1.3	1.9	-0.7	-2.5	-0.7	-3.4	-2.5
	新車販売台数(登録車)	3.0	4.5	-5.1	-3.0	-0.8	5.3	-3.1	13.0	8.3	-4.4	2.3	1.3
	新設住宅着工戸数	6.4	-0.3	-8.2	-2.0	-0.2	0.6	-1.5	0.3	-0.6	2.1	1.1	4.2
	消費者物価(CPI)							0.1	0.3	-0.3	-0.3	0.1	0.0
	コア(除く食料・エネルギー)	-0.1	0.5					1.2	1.4	0.8	0.3	0.2	0.2
物価	前期(月)比%							0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3
	前年(同月)比%	0.3	-0.1										

米国

		2016年	2017年	2018年				2018年			2019年		
				1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
GDP	実質GDP			2.2	4.2	3.4	2.2						
	前期(同期)比%	1.6	2.2	2.6	2.9	3.0	3.0						
雇用	非農業部門雇用者数	2,318	2,153	683	728	568	700	108	277	196	227	312	33
	失業率	4.9	4.4	4.1	3.9	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	51.3	57.4	59.9	58.9	59.6	56.9	59.5	57.5	58.8	54.3	56.6	54.2
	ISM非製造業総合指数	54.9	56.9	59.1	58.3	58.8	59.5	60.8	60.0	60.4	58.0	56.7	59.7
	鉱工業生産							0.1	0.2	0.6	0.0	-0.3	0.1
家計	消費者信頼感指数	99.8	120.5	127.1	127.2	132.6	133.6	135.3	137.9	136.4	126.6	121.7	131.4
	小売売上高							-0.2	1.0	0.0	-1.6	0.8	-0.2
	除く自動車	2.9	4.7	4.8	5.7	5.7	3.4	4.0	4.6	4.0	1.6	2.9	2.2
	新車販売台数	2.5	4.7	5.2	6.3	6.5	3.9	5.2	5.8	4.6	1.4	3.4	2.3
	住宅着工件数	1,177	1,210	1,317	1,261	1,234	1,185	1,237	1,209	1,206	1,140	1,298	1,142
	消費者物価(CPI)							0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2
物価	コア(除く食料・エネルギー)	1.3	2.1	2.2	2.7	2.6	2.2	2.3	2.5	2.2	1.9	1.6	1.5
	前期(月)比%							0.2	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	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1
	前期(同月)比%												

主要経済指標カレンダー (5月)

	日本	海外
第1週 (1~4日)	1日 休場(天皇の即位の日) 2日 休場(国民の祝日) 3日 休場(憲法記念日)	4/30-5/1 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 1日 中 上海・香港休場(Labour Day) 欧州 ユーロ圏休場(Labour Day) 米 ISM製造業景況指数(4月) 2日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(4月) 3-5日 アジア開発銀行年次総会 3日 米 非農業部門雇用者数(4月) 米 ISM非製造業景況指数(4月)
第2週 (5~11日)	6日 休場(こどもの日:振替休日) 7日 新車販売台数(4月) 8日 マネタリーベース(4月) 9日 消費者態度指数(4月)	6日 欧州 ユーロ圏小売売上高(3月) 欧州 英休場(Early May Bank Holiday) 8日 中 貿易収支(4月) 9日 中 消費者物価指数(4月) 欧州 EU非公式首脳会合 米 貿易収支(3月) 10日 欧州 英GDP速報値(1-3月) 米 消費者物価指数(4月)
第3週 (12~18日)	13日 景気動向指数速報値(3月) 14日 景気ウォッチャー調査(4月) 15日 マネーストック(4月) 工作機械受注速報値(4月) 16日 企業物価指数(4月) 17日 第3次産業活動指数(3月)	13日 中 香港休場(Buddha's Birthday) 14日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(3月) 15日 中 鉱工業生産(4月) 中 小売売上高(4月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(1-3月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(5月) 米 小売売上高(4月) 米 鉱工業生産・設備稼働率(4月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(3月) 米 住宅着工件数・建設許可件数(4月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(5月) 17日 欧州 EU27カ国新車登録台数(4月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(4月)
第4週 (19~25日)	20日 GDP速報値(1-3月) 鉱工業生産確定値(3月) 22日 貿易収支(4月) 機械受注(3月) 24日 全国消費者物価指数(4月) 全産業活動指数(3月)	23-26日 欧州 議会選挙 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(4月) 24日 米 耐久財受注(4月)
第5週 (26~31日)	27日 景気動向指数改定値(3月) 31日 有効求人倍率・失業率(4月) 鉱工業生産速報値(4月) 新設住宅着工戸数(4月)	27日 欧州 英休場(Spring Bank Holiday) 米 休場(Memorial Day) 28日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(3月) 30日 米 GDP・個人消費改定値(1-3月) 31日 中 製造業購買担当者指数(5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