



Imamura Report Vol. 128

2019-06

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～

アイドマMC

福井コンピュータHD

高松機械工業

今村証券株式会社

マーケット動向

妥結間近とみられていた米中貿易協議が暗礁に乗り上げた。米国は中国製品に対する制裁関税第3弾の税率を10%から25%へ引き上げ、制裁対象をほぼ全ての中国製品に拡大する第4弾を早ければ6月末にも発動する構えをみせ、中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）への事実上の輸出禁止措置も講じた。対する中国は報復関税を課すと決め、米国が輸入の8割を中国に依存するレアアースの禁輸を示唆した。

警戒されるのが世界景気に与える影響だ。国際通貨基金（IMF）は米中の貿易戦争の激化によって世界の成長率が0.3ポイント下振れすると試算する。IMFは4月、2019年の世界の成長率見通しを「世界の70%の地域で景気減速が予想される」として引き下げたが、後半は主要国での大幅な緩和政策が下支えして成長が再加速すると見込んでいた。しかし、今回の貿易戦争激化でさらなる景気減速が懸念されることとなった。世界の企業業績も悪化基調にあり、1～3月期は米国と欧州が2年半ぶりに減益に転じ、アジア（日本・中国除く）は大幅な減益となった。中国は微増益だったものの、4月の小売売上高の伸び率は16年ぶりの低水準にとどまり、工業生産の伸び率も減速した。

国内の景気や企業業績も不透明感が増している。内閣府は国内景気の基調判断を6年2カ月ぶりに「悪化」とし、5月の月例経済報告で総括判断の表現を「輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している」へと下方修正した。中国をはじめとする海外景気の減速の影響が大きいことがうかがえる。1～3月期の国内総生産（GDP）は前期比年率2.1%増と高成長を示したとはいえ、輸入の大幅減少が押し上げた面があり、個人消費や設備投資は2四半期ぶりのマイナスだ。また、上場企業（ジャスダック・マザーズ・親子上場の子会社、金融等を除く）の2019年3月期の純利益は3期ぶりに減益に転じ3%の減益だった。2018年4～9月期が20%増だったのに対して、10～12月期が27%減、2019年1～3月期が14%減と失速し、製造業の落ち込みが目立った。2020年3月期も1%減益と減益が続く見通しだ。もともと、5社に1社が過去最高益を見込んでおり、厳しい環境下でも競争力の高い製品、サービスで需要を取り込んでいる企業があることは見逃せない。

こうしたなか、世界の金融市場はリスクオフの様相が強まった。米ダウ工業株30種平均が3カ月半ぶりの水準まで下落したほか、欧州、アジアの主要株価指数の多くが下げ、日経平均株価は2万700円台まで下げる場面があった。「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指数が再び上昇し、日欧アジアの予想変動率も高まった。投資資金は安全資産とされる債券に流入し、米国の10年債国債利回りは1年8カ月ぶりの低水準、日本の10年債国債利回

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)	3.6 (0.0)
日本	0.8	1.0 (▲0.1)	0.5 (0.0)
米国	2.9	2.3 (▲0.2)	1.9 (0.1)
ユーロ圏	1.8	1.3 (▲0.3)	1.5 (▲0.2)
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)
ASEAN-5	5.2	5.1 (0.0)	5.2 (0.0)
ブラジル	1.1	2.1 (▲0.4)	2.5 (0.3)
ロシア	2.3	1.6 (0.0)	1.7 (0.0)

（注）単位：％。（）内は19年1月見通しからの変化。

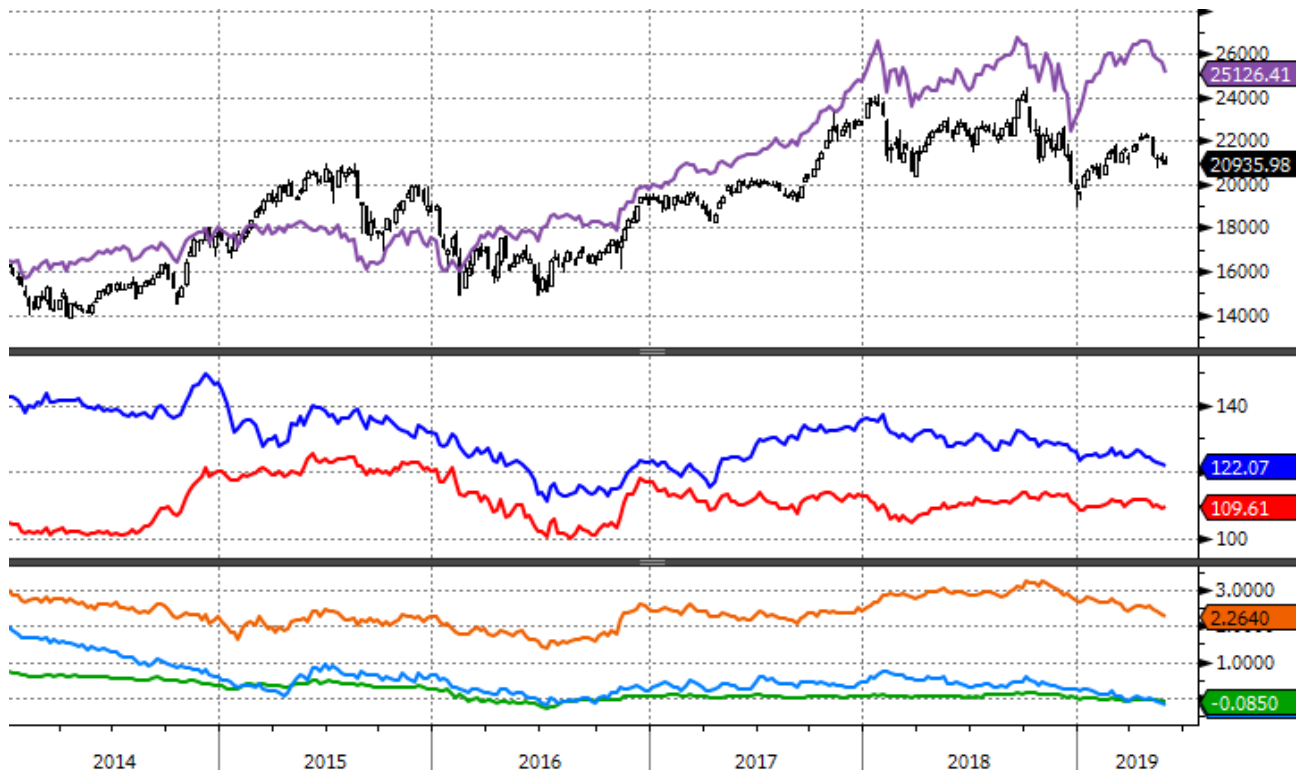
出所：IMF データより今村証券作成

高増益率予想企業（純利益、会社予想ベース）

	19年3月期 実績	20年3月期 予想	増減率
5711 三菱マテリアル	1,298	30,000	2,211.2
5803 フジクラ	1,453	12,000	725.9
7733 オリンパス	8,147	63,000	673.3
8411 みずほフィナンシャルグループ	96,566	470,000	386.7
5706 三井金属鉱業	4,691	17,000	262.4
8354 ふくおかフィナンシャルグループ	51,649	158,500	206.9
9502 中部電力	79,422	165,000	107.8
5019 出光興産	81,450	160,000	96.4
6501 日立製作所	222,546	435,000	95.5
2802 味の素	29,698	50,000	68.4

（注）単位：百万円、増減率は％。日経平均株価採用銘柄を対象に算出。

出所：ブルームバーグデータより今村証券作成

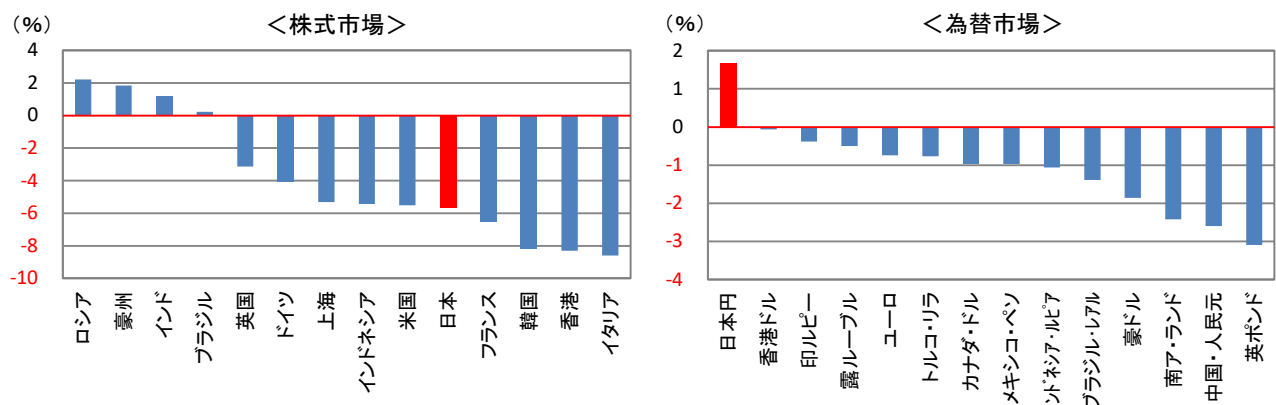


上段：黒：日経平均株価・紫：米ダウ工業株 30 種平均、中段：円相場（赤：対米ドル、青：対ユーロ）、
下段：10 年国債利回り（緑：日本、橙：米国、水：ドイツ） 出所：ブルームバーグ

りは 2 カ月ぶり、20 年債は 2 年 9 カ月ぶり、30 年債は 2 年半ぶりの低水準を付けた。為替は円高が進み、米ドルが欧州や新興国通貨に対して上昇した。

注目は、6 月 28 日から開催される 20 カ国・地域（G20）首脳会議にあわせて予定される米中首脳会談である。貿易協議で合意できなければ第 4 弾の制裁の発動が現実味を帯びる。加えて、メイ英首相が辞任を表明し、「合意なき」欧州連合（EU）離脱への警戒感が高まっており、行方が注目される。これらの問題に好材料が出るまで投資マインドは盛り上がりにくく、波乱含みの展開が続きそうだ。好業績銘柄の選別物色で臨みたい。

世界主要市場の騰落率（4 月末比、5 月 29 日現在）



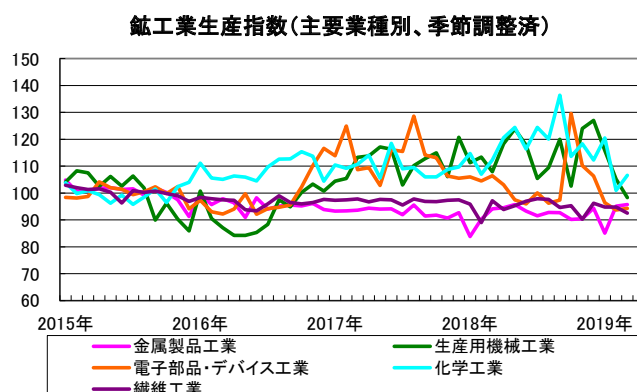
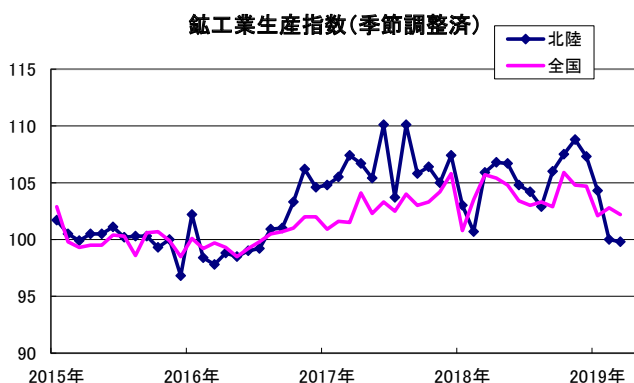
出所：ブルームバーグデータより今村証券作成

		2018年6月末	2018年9月末	2018年12月末	2019年3月末	2019年5月29日
日経平均株価	円	22,304.51	24,120.04	20,014.77	21,205.81	21,003.37
TOPIX		1,730.89	1,817.25	1,494.09	1,591.64	1,536.41
10年国債利回り	%	0.030	0.125	-0.010	-0.095	-0.100
為替	円/米ドル	110.63-64	113.43-44	110.39-41	110.74-75	109.20-21
	円/ユーロ	128.58-62	131.79-83	126.44-48	124.36-40	121.79-83

北陸経済動向

北陸の景気は緩やかに拡大しているものの、生産、設備投資については弱まってきている様子だ。

3月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は99.8と、前月比で0.2%減と4カ月連続で低下、前年同月比では7.1%減と2カ月連続で前年を下回った。業種別では、金属加工機械が不振となったことから、生産用機械工業が前月比で6.6%減となり、前年同月比でも9.5%減と低下したほか、繊維工業も前月比、前年同月比で低下した。また、電子部品・デバイス工業、化学工業、金属製品工業は前月比では増加したものの、前年同月比では減少している。生産活動は高水準で推移しているものの、弱い動きがみられる状況だ。

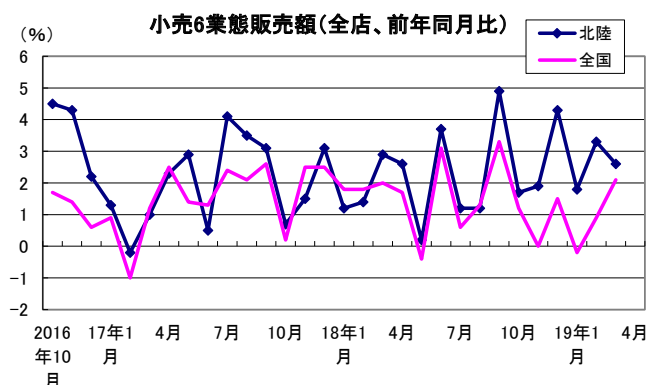
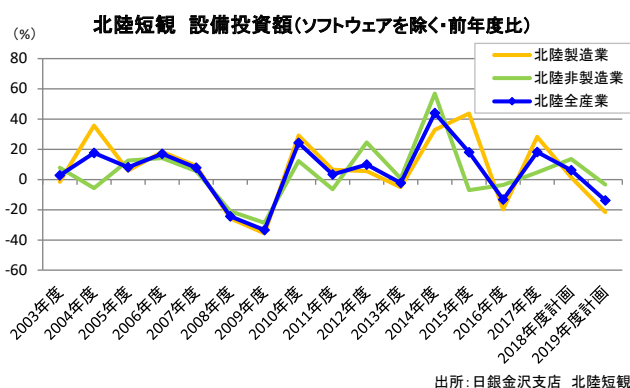


また、設備投資については、日本銀行金沢支店「北陸短観」3月調査では、2018年度については前年度に比べて6.2%増と2年連続で増加する計画だが、2019年度は同13.9%減となっている。期初の調査で企業の慎重姿勢があるとはいえ、設備投資の動きは弱まっている印象だ。

一方、景気を支えるのは堅調な個人消費だ。3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2.6%増と25カ月連続で前年を上回っており、個人消費が堅調なことを表している。ドラッグストアが好調を維持しているほか、家電やコンビニエンスストアも堅調だ。スーパーについても、3月は全店ベース、既存店ベースでいずれも3カ月ぶりに前年を上回った。

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

生産など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、深刻化する米中貿易摩擦が下振れリスクとして挙げられる。



こうしたなかで発表された北陸の上場企業の2019年3月期決算では、約半数の企業で経常損益

が改善し、このうち9社が過去最高益を更新した。また、2020年3月期についても半数程度の企業が経常損益の改善を見込み、7社が最高益を更新する見通しだ。

今回は最高益見通し企業のなかから、アイドママーケティングコミュニケーション、福井コンピュータホールディングス、高松機械工業を取り上げる。

北陸の2019年3月期業績実績・2020年3月期業績予想

		2019年3月期実績		2020年3月期予想	
		売上高 (営業収益・経常収益)	経常損益	売上高 (営業収益・経常収益)	経常損益
富山県	1930 北陸電気工事	43,727 (3.6)	4,181 (▲ 7.8)	47,000 (7.5)	4,700 (12.4)
	3443 川田テクノロジー	118,369 (10.4)	8,541 (86.2)	120,000 (1.4)	5,800 (▲ 32.1)
	3626 TIS	420,769 (3.7)	38,603 (17.7)	425,000 (1.0)	40,500 (4.9)
	3877 中越パルプ工業	96,716 (2.0)	121 (-)	101,000 (4.4)	2,000 (-)
	3951 朝日印刷	39,331 (2.1)	2,250 (▲ 20.4)	41,690 (6.0)	2,080 (▲ 7.6)
	4242 タカギセイコー	53,469 (3.0)	2,116 (▲ 7.6)	48,090 (▲ 10.1)	2,110 (▲ 0.3)
	4541 日医工	166,592 (1.1)	8,903 (▲ 1.8)	201,000 (20.7)	- (-)
	5742 エヌアイシ・オートテック	8,715 (▲ 5.9)	746 (▲ 27.7)	9,050 (3.8)	771 (3.4)
	5757 CKサンエツ	84,614 (1.4)	5,001 (▲ 15.2)	81,000 (▲ 4.3)	5,100 (2.0)
	6989 北陸電気工業	45,034 (2.8)	1,564 (67.7)	44,000 (▲ 2.3)	1,300 (▲ 16.9)
	7184 富山第一銀行	28,866 (▲ 11.7)	4,740 (▲ 39.6)	- (-)	5,300 (11.8)
	7218 田中精密工業	38,115 (▲ 0.7)	1,652 (▲ 16.5)	34,500 (▲ 9.5)	800 (▲ 51.6)
	7475 アルビス	82,215 (▲ 0.1)	3,057 (▲ 5.6)	91,800 (11.7)	3,000 (▲ 1.9)
	7905 大建工業	182,962 (7.3)	6,838 (▲ 21.9)	210,000 (14.8)	11,100 (62.3)
	8111 ゴールドウイン	84,934 (20.6)	12,982 (65.7)	92,000 (8.3)	13,800 (6.3)
	8365 富山銀行	9,088 (▲ 4.2)	1,995 (10.7)	- (-)	1,050 (▲ 47.3)
	8377 ほくほくフィナンシャルグループ	183,645 (1.5)	35,318 (11.1)	- (-)	31,500 (▲ 10.8)
	9070 トナミホールディングス	137,436 (5.0)	7,781 (27.4)	142,300 (3.5)	8,100 (4.1)
	9466 アイドママーケティングコミュニケーション	8,593 (▲ 0.3)	1,009 (9.5)	9,800 (14.0)	1,050 (4.0)
	9505 北陸電力	622,930 (4.5)	6,656 (149.2)	630,000 (1.1)	- (-)
石川県	1448 スペースバリューホールディングス	85,666 (11.7)	4,372 (10.6)	- (-)	- (-)
	3409 北日本紡績	454 (1.9)	▲ 3 (-)	670 (47.5)	10 (-)
	3578 倉庫精練	3,375 (▲ 9.0)	▲ 286 (-)	2,750 (▲ 18.5)	▲ 100 (-)
	3580 小松マテーレ	39,078 (1.0)	2,778 (▲ 1.0)	40,000 (2.4)	3,000 (8.0)
	5343 ニッコー	13,741 (▲ 1.6)	180 (▲ 16.8)	- (-)	- (-)
	6155 高松機械工業	22,650 (14.5)	2,500 (53.5)	23,835 (5.2)	2,579 (3.2)
	6208 石川製作所	11,756 (▲ 15.1)	176 (▲ 47.7)	13,300 (13.1)	200 (13.3)
	6373 大同工業	47,543 (0.8)	1,612 (▲ 49.7)	49,000 (3.1)	2,500 (55.0)
	6380 オリエンタルチエン工業	3,580 (4.9)	124 (34.8)	3,506 (▲ 2.1)	96 (▲ 22.3)
	6737 EIZO	72,944 (▲ 13.2)	5,710 (▲ 39.9)	79,000 (8.3)	7,400 (29.6)
	7175 今村証券	2,911 (▲ 25.1)	350 (▲ 66.6)	- (-)	- (-)
	7945 コマニー	34,292 (5.9)	1,341 (▲ 22.5)	35,300 (2.9)	2,280 (69.9)
	7949 小松ウオール工業	34,635 (9.2)	3,070 (29.9)	36,200 (4.5)	3,330 (8.4)
	8285 三谷産業	85,732 (6.1)	2,948 (▲ 0.8)	77,000 (▲ 10.2)	3,100 (5.1)
	8363 北國銀行	67,114 (▲ 2.2)	14,165 (▲ 13.4)	- (-)	11,500 (▲ 18.8)
	9950 ハチパン	8,291 (8.4)	412 (3.2)	8,502 (2.5)	405 (▲ 1.8)
福井県	3408 サカイオーベックス	27,265 (5.6)	3,110 (▲ 2.6)	28,000 (2.7)	3,200 (2.9)
	3569 セーレン	122,702 (6.9)	11,575 (9.5)	125,000 (1.9)	11,000 (▲ 5.0)
	4080 田中化学研究所	32,632 (52.4)	▲ 521 (-)	32,000 (▲ 1.9)	190 (-)
	5273 三谷セキサン	71,056 (5.5)	8,457 (18.9)	64,000 (▲ 9.9)	6,000 (▲ 29.1)
	7871 フクビ化学工業	41,010 (2.1)	1,978 (25.1)	42,000 (2.4)	1,900 (▲ 3.9)
	8066 三谷商事	417,827 (9.9)	20,433 (16.4)	418,000 (0.0)	17,400 (▲ 14.8)
	8362 福井銀行	41,599 (▲ 5.4)	4,490 (▲ 29.0)	39,200 (▲ 5.7)	4,000 (▲ 10.9)
	9790 福井コンピュータホールディングス	11,414 (4.7)	4,149 (11.2)	11,700 (2.5)	4,150 (0.0)

(注) 単位: 百万円。()内は前期比%。▲は赤字又は減少。－は未定又は比較できず。連結対象会社がない場合は単独業績。オレンジの網掛けは過去最高又は過去最高見通し。日医工は売上収益を売上高、税引前当期純利益を経常利益としている。19年3月期増減率で、アイドマMCは前の期の非連結と比較、スペースバリューHDは前の期の日成ビルド工業と比較している。各社決算短信、QUICKより今村証券作成。

(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)

北陸企業ニュース アイドマMC (9466)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

スーパーなど小売業の販促をアウトソーシングで受託。

	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16/3	7,175	+9.1	753	+57.0	735	+52.2	488	+107.2	80.19	15.00
単17/3	7,574	+5.6	838	+11.3	822	+11.8	564	+15.6	41.75	15.00
単18/3	8,615	+13.7	918	+9.5	921	+12.0	628	+11.3	46.47	17.00
連19/3	8,593	-	940	-	1,009	-	651	-	48.20	18.00
連20/3(予)	9,800	+14.0	1,050	+11.6	1,050	+4.0	720	+10.5	53.25	18.00
株価(2019/5/29)	640 円				予想PER		12.0 倍			
期末発行済み株式数(19/3末)	13,520 千株				BPS(19/3実績)		285.63 円			
期末自己株式数(19/3末)	0 千株				PBR		2.2 倍			
時価総額	8,653 百万円				CFPS(19/3実績)		65.4 円			
ROE(19/3実績)	16.9 %				PCFR		9.8 倍			
予想配当利回り	2.8 %				EV/EBITDA(19/3実績)		6.8 倍			

出所: アイドママーケティングコミュニケーション、ブルームバーグ、今村証券

2016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。2017年3月期の期首に当該分割が行われたと仮定して
2017年3月期のEPS、配当金を算定。2019年3月期より連結に移行。

新聞の折込広告（チラシ）などの食品スーパーマーケットやドラッグストアなどの小売業の販促進を支援。折込広告の制作のみならず、売上データやトレンド情報に基づいた販促の企画や店舗内外のPOP広告、スマートフォンを利用した販促メディアの企画・制作を行う。

2019年3月期は期中にニューフォリア、ジャム・コミュニケーションズの2社を子会社化したことから連結決算に移行。2社の子会社化によって売上高、利益ともに押し上げ効果があったものの、一部のクライアント（顧客）で販促最適の調整があったことを背景に売上高は前の期に比べて減少した。一方、利益については、新規サービス開発のための人材投資を実施したことでコストが増加したものの、子会社化した2社の利益が押し上げた。この結果、営業利益、経常利益、純利益はそれぞれ過去最高益更新となった。

成長戦略として同社が注力するのが「オールストアプロモーション」で、マーケティングやチラシ、デジタルサイネージ、電子棚札、アプリを融合させ、販売促進を総合的にプロデュースするものだ。同社はチラシなどで実績を積み重ねてきたが、オールストアプロモーションを補完すべくデジタルサイネージコンテンツなどのWeb技術やシステム開発に強みを持つニューフォリアを子会社化した。また、電子棚札で実績のある中国・浙江勝百信息科技有限公司（以下、「Sunparl社」）との間で、Sunparl社製品の日本での販売や協業を含む業務提携契約を結んだ。電子棚札は需給状況や競合価格などによって価格を柔軟に変える「ダイナミックプライシング」が一般的になりつつある家電業界での導入が進んでいるが、同社では数年内にその流れがスーパーマーケットなどにも広がるとみており、オールストアプロモーションの一環として「電子棚札ソリューション」をスタートする見通しだ。

今期の業績予想は増収増益見通し。新規クライアントの獲得を見込まない前提で、既存クライアントとの取引拡大のほか、子会社化した2社が通年で寄与することが収益を押し上げ、営業利益、経常利益、純利益がそろって過去最高となる見通しだ。今村証券では今期、来期で1社程度の新規クライアント獲得を想定し、2021年3月期までの2年間で売上高20億円程度の増加、営業利益2億円程度の増加を見込み、EPS60円程度を想定する。2年後のEPS60円程度を想定すれば株価には割安感があるものの、足元の株価はSunparl社との提携のニュースで急騰した直後だけに、いったん調整局面となることも想定される。投資判断はNEUTRALとする。

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

堅調な需要拡大と技術優位性を評価。

	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	11,414	+4.7	4,096	+11.1	4,149	+11.2	2,883	+19.0	139.45	40.00
連20/3(予)	11,700	+2.5	4,120	+0.6	4,150	+0.0	2,730	-5.3	132.04	40.00
株価(2019/5/29)			2,487 円		予想PER				18.8 倍	
期末発行済み株式数(19/3末)			20,700 千株		BPS(19/3実績)				513.36 円	
期末自己株式数(19/3末)			24 千株		PBR				4.8 倍	
時価総額			51,481 百万円		CFPS(19/3実績)				153.2 円	
ROE(19/3実績)			29.8 %		PCFR				16.2 倍	
予想配当利回り			1.6 %		EV/EBITDA(19/3実績)				8.0 倍	

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（コンピュータを使用して設計や製図をするシステム）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月期業績は5%弱の増収、1割強の営業・経常増益、純利益は法人税等の減少により2割弱の増益となった。営業利益と経常利益は4期連続、純利益は7期連続で過去最高を更新した。経済産業省が実施したIT導入補助金制度を利用しようとする事業者に対して、事業計画の策定、申請手続きなどの支援を行った結果、建築CAD事業で596件、測量土木CAD事業で875件の採択を受けることができ、ソフトウェアの購入、保守サービスへの加入の増加につながった。

2020年3月期は売上高、営業・経常利益はほぼ横ばいを見込む。加入件数が増えている保守サービスや、7月の参院選に伴う選挙関連サービスが伸びる一方で、ソフトウェア購入は前期から減少するとの想定である。IT導入補助金制度は内容が変更された上で継続されるため、導入支援効果が続くとすれば、上振れが可能だろう。

中期経営計画も発表した。3年後の2022年3月期の業績目標は「売上高126億円、営業利益45億円、純利益29億25百万円」である。来期からの2年間は増収率が年率3.8%、増益率が営業利益で同4.5%、純利益で同3.5%と、大幅ではないものの堅調な伸びを見込んでいる。主に、既存のCAD事業をコア事業として継続取引社数を増加させることや、CAD事業以外で事業環境の変化を捉えた新たな成長分野を確立させることを目指す。

人手不足が深刻化するなか、CAD事業は需要拡大が見込める。政府が建設現場で生産性を向上させる取組である「i-Construction」を適用する工種を拡大し、中小事業者や自治体への適用拡大も目指していることも追い風となりそうだ。また、技術力で優位に立つことも期待できる。建築CAD事業は、国内の住宅設備・建材メーカーの商品を3次元データとして公開し、新築、リフォームを行う施主は実際の住宅プランの空間に商品を配置しながらお気に入りの商品を選ぶことができるサイト（3Dカタログ.com）、施主のイメージ通りの家づくりに繋げるためにVR（仮想現実）を使った提案などを推進している。測量土木CAD事業は、3Dスキャンやドローンによる計測技術、GPS（全地球測位システム）で建設機械を自動制御する技術などの普及に対応している。

こうした堅調な需要拡大と技術優位性を評価したい。株価は今年の大発会に2年9カ月ぶりの安値となる1,281円まで下げたが、5月28日には一時2,600円台に乗せた。相場全体が伸び悩むなかで堅調だ。

北陸企業ニュース

高松機械工業 (6155)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

高水準の受注残高支えに増収増益見通しながら、足元の受注減少が懸念材料。

	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16/3	18,822	+4.5	1,741	+28.5	1,796	+23.1	1,225	+30.8	111.51	18.00
連17/3	16,981	-9.8	938	-46.1	906	-49.6	730	-40.4	66.43	20.00
連18/3	19,780	+16.5	1,599	+70.4	1,629	+79.8	1,116	+52.9	102.59	20.00
連19/3	22,650	+14.5	2,329	+45.7	2,500	+53.5	1,708	+53.0	158.12	22.00
連20/3(予)	23,835	+5.2	2,454	+5.4	2,579	+3.2	1,819	+6.4	169.17	25.00
株価(2019/5/29)			816 円		予想PER		4.8 倍			
期末発行済み株式数(19/3末)			11,020 千株		BPS(19/3実績)		1,347.54 円			
期末自己株式数(19/3末)			266 千株		PBR		0.6 倍			
時価総額			8,992 百万円		CFPS(19/3実績)		92.7 円			
ROE(19/3実績)			12.3 %		PCFR		8.8 倍			
予想配当利回り			3.1 %		EV/EBITDA(19/3実績)		2.4 倍			

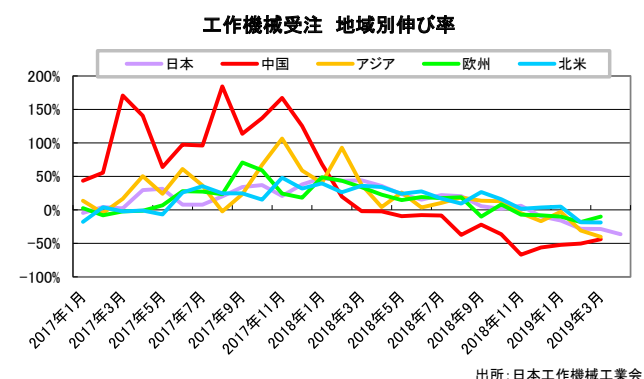
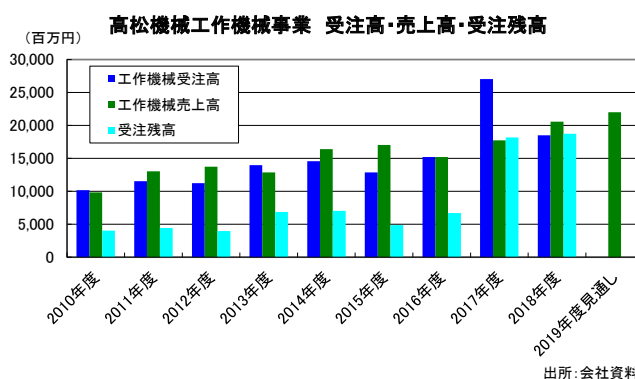
出所: 高松機械工業、ブルームバーグ、今村証券

中小型のNC旋盤が主体の工作機械メーカーで、6割程度が自動車関連向け。自動車部品加工やIT関連製造装置、農業機械も手がける。

2019年3月期連結業績は増収増益。2018年度の工作機械受注額が過去2番目の高水準となる中で、同社の工作機械事業の受注高は185億4百万円と前の期に比べて31.5%減少したものの、高水準の受注残高が支えとなって売上高は前の期に比べて14.5%増の226億50百万円と過去最高を更新した。利益については増収効果から大幅な増益となり、営業利益、経常利益、純利益もそれぞれ過去最高を更新した。

業績好調な中であって、懸念材料は受注動向だ。同社は2017年度第4四半期会計期間に非常に強い需要があった反動から足元の受注高が伸び悩んでいる。業界の受注額も月間で1000億円超の受注を維持しているとはいえ昨年10月以来前年割れが続いている。地域別では、米中貿易摩擦の影響を受けている中国の大幅減少が続いているほか、主要地域が軒並み減少に転じており、日本国内の受注も昨年12月から今年4月まで5カ月連続で前年割れとなった。同社の工作機械は国内向けが過半を占めるだけに国内の需要減少の影響が懸念される。

同社の業績は今期については高水準の受注残高が支えとなり、増収増益が見込まれるものの、受注が回復しなければ来期の業績は減収減益となりそうだ。受注回復を見極めたく、投資判断をNEUTRALとする。



9466 アイドマMC (週足)



9790 福井コンピュータHD (週足)



6155 高松機械工業 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

			2017年	2018年	2018年			2019年		2018年		2019年				
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.2	-2.5	1.6	2.1								
		前年(同期)比%	1.9	0.8	1.5	0.1	0.2	0.8								
雇用	有効求人倍率	倍	1.50	1.61	1.61	1.62	1.62	1.63		1.62	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	
	失業率%		2.8	2.4						2.4	2.5	2.4	2.5	2.3	2.5	
企業部門	機械受注：船舶・電力を除く民需	前期(月)比%	-1.1	3.6	1.6	1.5	-3.2	-3.2		7.7	-0.1	-0.3	-5.4	1.8	3.8	
	鉱工業生産	前期(月)比%			0.8	-0.7	1.4	-2.5		2.0	-0.9	0.1	-2.5	0.7	-0.6	
		前年(同月期)比%	3.1	1.1	1.3	0.1	1.3	-1.7		4.2	1.9	-2.0	0.7	-1.1	-4.3	
家計	景気動向指数：一致指数	2015年＝100								103.9	102.2	101.1	99.7	100.5	99.4	
	:先行指数	2015年＝100								99.0	98.2	97.1	96.4	97.1	95.9	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.1	-0.8	0.6	-3.4	0.0	-0.9		1.7	-0.6	-0.7	-2.9	0.4	0.1	-1.1
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	-0.9	-0.2	-1.2	1.1	-1.3	-1.8		-0.7	-2.5	-0.7	-3.4	-2.5	0.5	-1.0
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	4.5	-1.3	-3.0	-0.8	5.3	-1.2		13.0	8.3	-4.4	2.3	1.3	-4.7	2.5
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	-0.3	-2.3	-2.0	-0.2	0.6	5.2		0.3	-0.6	2.1	1.1	4.2	10.0	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%								0.3	-0.3	-0.3	0.1	0.0	0.0	0.3
		前年(同月)比%	0.5	1.0						1.4	0.8	0.3	0.2	0.2	0.5	0.9
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	-0.1	0.1						0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5

米国

			2017年	2018年	2018年				2019年				2019年			
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			4.2	3.4	2.2	3.2								
		前年(同期)比%	2.2	2.9	2.9	3.0	3.0	3.2								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,153	2,679	728	568	700	557	277	196	227	312	56	189	263	
	失業率%	4.4	3.9	3.9	3.8	3.8	3.9	3.9	3.8	3.7	3.9	4.0	3.8	3.8	3.6	
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	57.4	58.8	58.9	59.6	56.9	55.4	57.5	58.8	54.3	56.6	54.2	55.3	52.8	
	ISM非製造業総合指数	DI	56.9	58.9	58.3	58.8	59.5	57.5	60.0	60.4	58.0	56.7	59.7	56.1	55.5	
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.2	0.5	0.1	-0.4	-0.5	0.2	-0.5	
		前年(同月期)比%	2.3	3.9	3.3	4.9	4.0	2.9	4.1	4.1	3.8	3.6	2.8	2.3	0.9	
家計	消費者信頼感指数	1985年＝100	120.5	130.1	127.2	132.6	133.6	125.8	137.9	136.4	126.6	121.7	131.4	124.2	129.2	
	小売売上高	前期(月)比%							1.0	0.0	-1.6	0.8	-0.3	1.7	-0.2	
		前年(同月期)比%	4.7	4.9	5.8	5.7	3.4	2.9	4.6	4.0	1.6	2.9	2.1	3.8	3.1	
	除く自動車	前期(月)比%							0.8	-0.1	-2.1	1.4	-0.3	1.3	0.1	
		前年(同月期)比%	4.7	5.5	6.3	6.5	3.9	3.1	5.8	4.6	1.4	3.4	2.2	3.7	3.3	
	新車販売台数	年率・百万台	17.2	17.1	17.1	16.9	17.5	16.9	17.5	17.4	17.5	16.6	16.6	17.5	16.4	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,210	1,249	1,260	1,233	1,185	1,203	1,211	1,202	1,142	1,291	1,149	1,168	1,235	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.3	
		前年(同月期)比%	2.1	2.4	2.7	2.6	2.2	1.6	2.5	2.2	1.9	1.6	1.5	1.9	2.0	
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	
		前年(同月期)比%	1.8	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0	2.1	

主要経済指標カレンダー（6月）

	日本	海外
第1週(1日)		
第2週(2~8日)	3日 法人企業統計調査(1-3月) 新車販売台数(5月) 4日 マネタリーベース(5月) 7日 景気動向指数速報値(4月) 8-9日 G20財務相・中央銀行総裁会議	3日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(5月) 米 ISM製造業景況指数(5月) 4日 欧州 ユーロ圏失業率(4月) 5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(4月) 米 ISM非製造業景況指数(5月) 6日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 欧州 ユーロ圏GDP確定値(1-3月) 米 地区連銀経済報告(ページブック) 米 貿易収支(4月) 7日 中 上海・香港休場(Tuen Ng Festival) 米 非農業部門雇用者数(5月)
第3週(9~15日)	10日 GDP改定値(1-3月) 景気ウォッチャー調査(5月) 11日 マネーストック(5月) 工作機械受注速報値(5月) 12日 企業物価指数(5月) 機械受注(4月) 13日 法人企業景気予測調査(4-6月) 第3次産業活動指数(4月) 14日 鉱工業生産確定値(4月)	10日 中 貿易収支(5月) 12日 中 消費者物価指数(5月) 米 消費者物価指数(5月) 13日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(4月) 14日 中 鉱工業生産(5月) 中 小売売上高(5月) 米 小売売上高(5月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(5月)
第4週(16~22日)	19-20日 日銀金融政策決定会合 19日 貿易収支(5月) 20日 全産業活動指数(4月) 工作機械受注確報値(5月) 21日 全国消費者物価指数(5月)	17日 米 ニューヨーク連銀製造業景気指数(6月) 18-19日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 18日 欧州 EU27カ国新車登録台数(5月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(4月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(5月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(5月) 20-21日 欧州 EU首脳会議 20日 米 フィラデルフィア連銀景況指数(6月) 22-23日 東南アジア諸国連合(ASEAN)首脳会議
第5週(23~29日)	24日 景気動向指数改定値(4月) 28-29日 G20首脳会議 28日 有効求人倍率、失業率(5月) 鉱工業生産速報値(5月) 新設住宅着工戸数(5月)	25日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(4月) 米 新築住宅販売件数(5月) 26日 米 耐久財受注(5月) 27日 米 GDP、個人消費確定値(1-3月) 28日 欧州 英GDP確定値(1-3月)
第6週(30日)		30日 中 製造業購買担当者指数(6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。

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