



Imamura Report Vol. 130

2019-08

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～新技術、新分野に注力～

中越パルプ工業

澁谷工業

前田工繊

今村証券株式会社

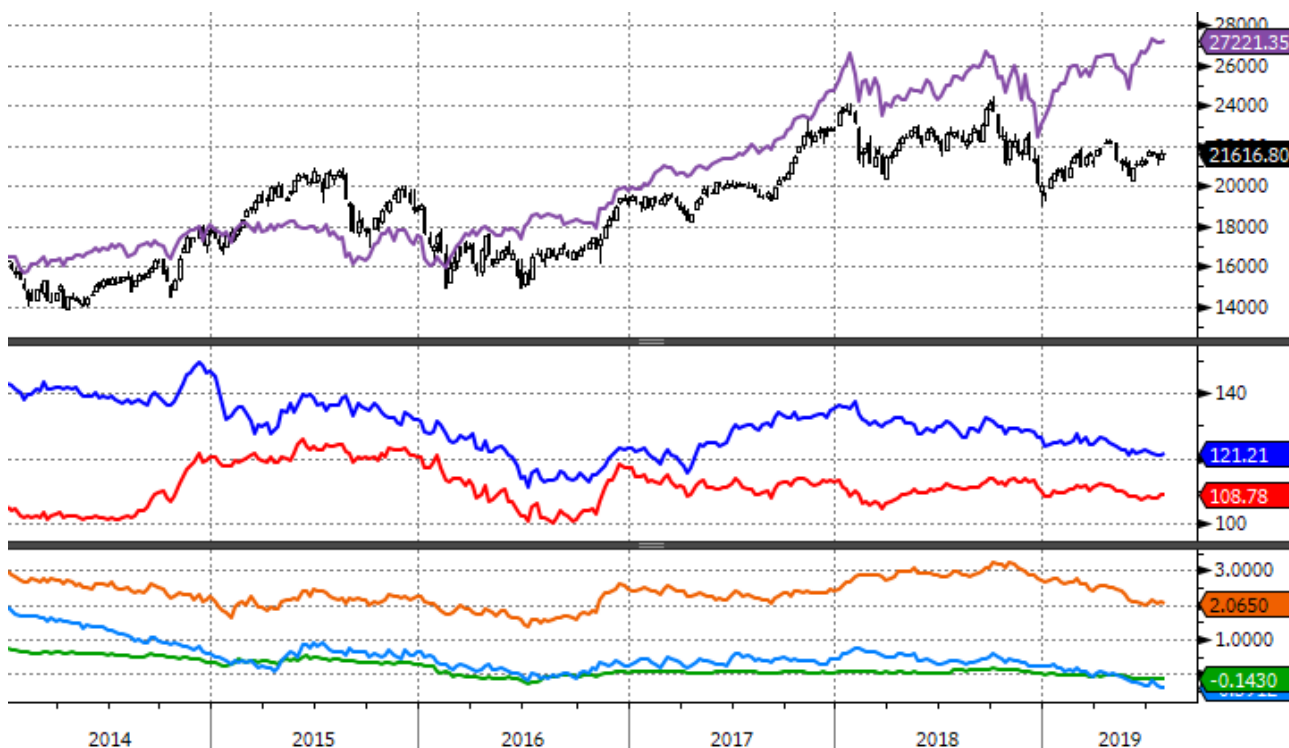
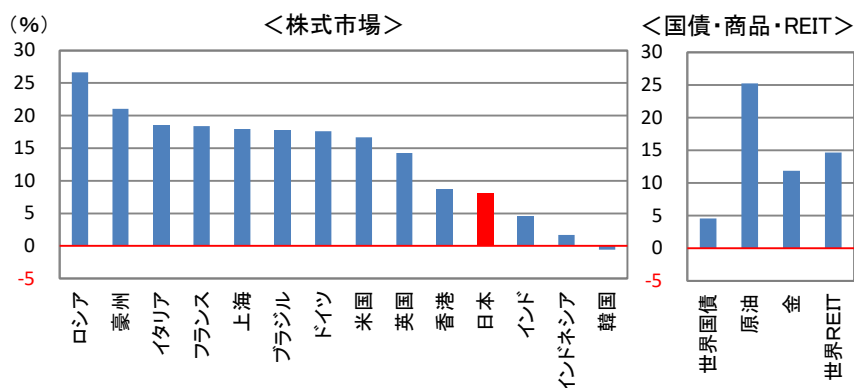
マーケット動向

7月は金融相場の様相が続いた。パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長が10日に「より緩和的な金融政策の必要性が高まっている」と発言し、米国の利下げ期待が高まり、金融市場では年内3回利下げがあるとの見方が多くなっている。欧州ではドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁が9月にも追加緩和を実施することを示唆し、11月に総

裁に就任予定のラガルド国際通貨基金（IMF）専務理事も緩和路線を踏襲するとみられる。豪州、韓国、インドネシア、トルコなどの中央銀行は相次いで利下げに踏み切った。これを映して、米国のダウ工業株30種平均が9カ月ぶりの過去最高値、ナスダック総合株価指数、S&P500種株価指数も最高値を更新した。ブラジル・ボベスパ指数が前月に続き、豪州の主要指数オールオーディナリーズは約12年ぶりに最高値を付けた。債券も買われ、10年物国債利回りは米国が2年8カ月ぶりの低水準となり、ドイツ、フランスがマイナス幅を拡大、ベルギーが初めてマイナス圏に、スペイン、ポルトガルなども過去最低水準に沈んだ。商品や不動産投資信託（REIT）も高値圏で推移した。

日本市場をみると、東証REIT指数が2007年以来の高値を付けた。日経平均株価は一時約2カ月半ぶりの高値を付けたものの、戻りの鈍い状況が続く。背景には円高圧力の強まり、景気の減速懸念がある。日銀は2%の物価安定目標に向けた勢いが損なわれる恐れが高まれば、躊躇なく追

世界主要市場の騰落率（18年末比、7月29日現在）



出所：ブルームバーグ

加緩和を措置を講じるとしているとはいえ、日銀が取れる政策は限られる。米国の利下げによって日米金利差が縮小すれば円は買われやすくなる。

世界景気の減速も警戒されている。6月末に米中首脳が貿易協議の再開で合意し、米国によるほぼ全ての中国製品を対象とした制裁関税第4弾の発動は見送られた。しかし、トランプ米大統領が「長い道のりがある」と述べるなど合意には時間を要する見込みだ。欧州や日本との貿易交渉も含めて、トランプ大統領が強硬姿勢を強める可能性を否定できない。英国では「合意なき離脱」を辞さないジョンソン氏が首相に就任し、10月末までに延期されている欧州連合（EU）離脱期限に向けて欧州経済が混乱に陥るリスクが高まった。さらに、米国とイランの対立、イランによる英石油タンカー拿捕などで中東情勢が緊迫し、エネルギー価格が上昇する懸念もある。

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	3.2 (▲0.1)	3.5 (▲0.1)
日本	0.8	0.9 (▲0.1)	0.4 (▲0.1)
米国	2.9	2.6 (0.3)	1.9 (0.0)
ユーロ圏	1.9	1.3 (0.0)	1.6 (0.1)
中国	6.6	6.2 (▲0.1)	6.0 (▲0.1)
インド	6.8	7.0 (▲0.3)	7.2 (▲0.3)
ASEAN-5	5.2	5.0 (▲0.1)	5.1 (▲0.1)
ブラジル	1.1	0.8 (▲1.3)	2.4 (▲0.1)
ロシア	2.3	1.2 (▲0.4)	1.9 (0.2)

(注)単位: %。()内は19年4月見通しからの変化。

出所: IMF データより今村証券作成

こうしたなか、国際通貨基金（IMF）は今年と来年の世界成長率見通しを4月の見通しから0.1ポイント引き下げた。新興市場国、発展途上国の見通しが下振れし、部門別では設備投資や自動車などの耐久消費財の支出が抑制されていることから製造業の減速が続く。景気拡大局面が11年目に入り最長となっている米国だが、7月の製造業購買担当者景気指数（PMI）は2009年9月以来の低水準であり、主要500社の4～6月期は3年ぶりの2四半期連続の最終減益と予想されている。ドイツのPMIも7年ぶりの低水準だ。

日本においては、6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）はプラス7（3月調査比▲5ポイント）と2四半期連続で悪化し、6月の工作機械受注額は好不況の目安である1000億円を32カ月ぶりに下回った。これまでに発表された4～6月期決算でも製造業が振るわず、日産自動車は米国での販売不振などを背景に純利益が前年同期比94%減となり、ファナックは通期見通しを下方修正、日本電産、コマツなども大幅な減益だった。

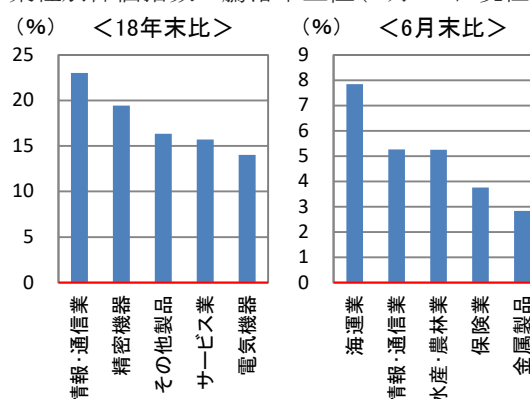
日本の株式市場は引き続き様子見ムードが強く、上値の重い展開が予想される。為替や海外要因に左右されにくく、業績が比較的堅調な非製造業が物色されそう。

決算発表予定日

7月31日	3099	三越伊勢丹ホールディングス
	4502	武田薬品工業
	9062	日本通運
8月1日	5401	日本製鉄
	8058	三菱商事
	9433	KDDI
8月2日	7203	トヨタ自動車
8月5日	1801	大成建設
8月7日	9984	ソフトバンクグループ
8月9日	3402	東レ
	6178	日本郵政
	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より今村証券作成

業種別株価指数の騰落率上位(7月29日現在)



(注) 出所: 資料に記載がないものは、ブルームバーグデータより今村証券作成

		2018年9月末	2018年12月末	2019年3月末	2019年6月末	2019年7月29日
日経平均株価	円	24,120.04	20,014.77	21,205.81	21,275.92	21,616.80
TOPIX		1,817.25	1,494.09	1,591.64	1,551.14	1,568.57
10年国債利回り	%	0.125	-0.010	-0.095	-0.165	-0.150
為替	円/米ドル	113.43-44	110.39-41	110.74-75	107.63-65	108.64-65
	円/ユーロ	131.79-83	126.44-48	124.36-40	122.56-60	120.81-85

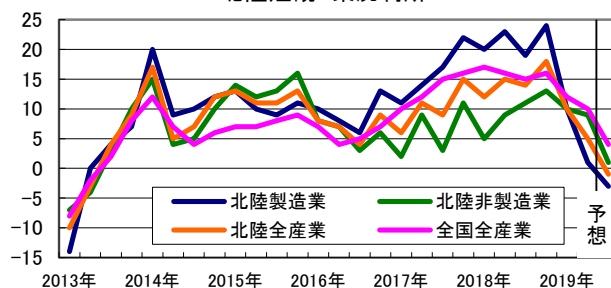
北陸経済動向

北陸企業の景況感は製造業を中心に悪化している。日銀金沢支店が発表した6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5と、前回の3月短観に比べて5ポイント低下、2期連続の悪化となった。殊に製造業のDIは前回に比べて9ポイントの悪化だ。中国経済の減速や米中貿易摩擦の影響からはん用・生産用・業務用機械や電気機械、輸送用機械などで景況感の悪化が目立っている。非製造業でも景況感は1ポイント低下と、企業の景況感は昨年12月をピークに低下している。先行きについても、全産業がマイナス1と6ポイント低下、製造業がマイナス3と4ポイント低下、非製造業も8ポイント低下と軒並み悪化見通した。

景況感の悪化はみられたものの、日銀金沢支店では、北陸の景気判断を「緩やかに拡大している」と据え置いた。個人消費が持ち直していること、住宅投資、公共投資が増加していることに加え、設備投資が高水準で横ばい圏内の動きとなっていることが背景にある。殊に製造業では省力化投資が活発で、短観で発表された製造業の2019年度の設備投資計画は3月調査に比べて20ポイント以上改善した。

一方、不透明感が強いのが生産だ。5月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は101.0と、前月比で2.2%増と6カ月ぶりに上昇したものの、前年同月比では6.0%減と4カ月連続で前年を下回った。生産用機械工業の改善が前月比での上昇をけん引したとはいえ、北陸の主要5業種（電子部品・デバイス工業、化学工業、生産用機械工業、金属製品工業、繊維工業）すべてが前年を下回っている。生産活動は高水準で推移しているが、弱い動きがみられる状況だ。

北陸短観 業況判断DI



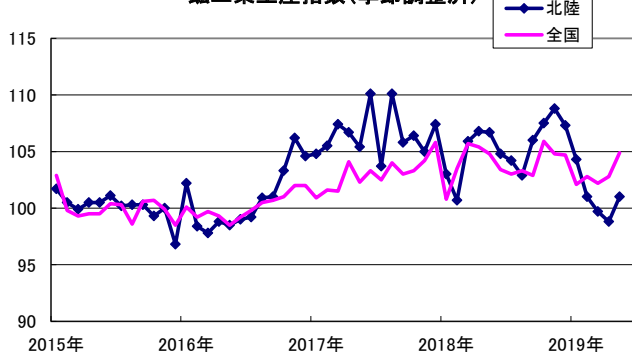
北陸企業の設備投資計画（日銀短観2019年6月調査）

（前年度比、前回比修正率・%）

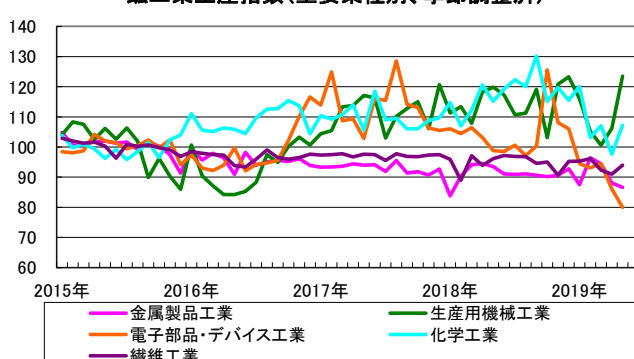
		2017年度 実績	18年度 実績	前回比 修正率	19年度 計画	前回比 修正率
北陸	製造業	28.8	▲ 4.4	▲ 5.7	▲ 0.1	20.1
	非製造業	4.7	6.4	▲ 6.3	▲ 6.7	▲ 9.6
	全産業	18.1	▲ 0.2	▲ 6.0	▲ 2.8	6.1
全国	製造業	6.3	8.6	▲ 2.2	7.7	3.2
	非製造業	3.4	5.4	▲ 4.2	▲ 0.8	0.7
	全産業	4.4	6.6	▲ 3.5	2.3	1.7

（注）ソフトウェア投資額を除くベース。

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)



北陸経済は総じて堅調との判断が堅持されているが、深刻化する米中貿易摩擦が下振れリスクだ。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）

新技術、新分野に注力する企業

企業の持続的成長には新しい価値の創造が不可欠だ。そのために多くの企業は中長期の経営計画のもと研究開発を進めたり、新たな事業分野の開拓を図っているほか、M&A 等によって事業分野を拡大するなどの投資を行っている。パソコン用パッケージソフトの流通事業会社から通信事業を経て、投資ファンド事業へとドラスティックなビジネスモデルの転換を遂げたソフトバンクグループ、写真フィルムからデジタルカメラや光学デバイス、医薬品や化粧品などのヘルスケアなどへ事業領域を拡大した富士フイルムホールディングス、パソコンなどの基本ソフト（OS）からクラウドサービスの会社へ転換し過去最高益を更新する米マイクロソフトなど、事業変革によって成長を続ける企業は多い。

北陸の企業でも、1970 年代に国内繊維産業が不振に陥った時期に需要先をカーシートへとシフトしたセーレンや、卸売業から小売業に転換したアルビス、ターゲットを医療向けなどの特定業種に絞り込んだEIZOなどの例がみられる。

今回は新技術や新分野に注力する企業として、中越パルプ工業、澁谷工業、前田工織を取り上げる。

	決算期	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	研究開発費 (百万円)	設備投資 (百万円)
9505 北陸電力	2019年3月期	622,930	12,824	1,640	102,900
5932 三協立山	2018年5月期	328,409	1,201	2,659	9,691
7905 大建工業	2019年3月期	182,962	5,733	1,592	6,586
7821 前田工織	2018年9月期	34,614	5,093	257	5,480
4080 田中化学研究所	2019年3月期	32,632	-494	682	5,248
4541 日医工	2019年3月期	166,592	8,223	10,841	5,053
3569 セーレン	2019年3月期	122,702	10,587	5,277	4,945
6373 大同工業	2019年3月期	47,543	1,440	739	4,493
3877 中越パルプ工業	2019年3月期	96,716	-397	397	4,230
4242 タカギセイコー	2019年3月期	53,469	2,268	205	4,212
4463 日華化学	2018年12月期	50,188	2,301	2,219	4,134
6737 EIZO	2019年3月期	72,944	5,370	5,932	4,125
7888 三光合成	2018年5月期	58,339	2,844	563	3,897
4577 ダイト	2018年5月期	39,875	4,161	1,523	3,655
7218 田中精密工業	2019年3月期	38,116	1,441	702	3,616
3443 川田テクノロジーズ	2019年3月期	118,369	6,065	1,050	2,763
5273 三谷セキサン	2019年3月期	71,056	8,122	279	2,234
6340 澁谷工業	2018年6月期	98,140	9,605	1,452	1,906
6916 アイ・オー・データ機器	2018年6月期	55,441	2,971	1,096	1,766
8111 ゴールドウイン	2019年3月期	85,124	11,861	756	1,736
7871 フクビ化学工業	2019年3月期	41,010	1,766	960	1,458
6989 北陸電気工業	2019年3月期	45,034	1,344	1,044	1,223
3580 小松マテーレ	2019年3月期	39,078	2,165	838	1,200

前期の研究開発費 2 億円以上、設備投資額 10 億円以上の北陸企業

出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース **中越パルプ工業 (3877)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

脱プラスチックの新素材に注目。

	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	99,927	-1.2	1,413	-13.1	1,319	-24.5	162	-89.9	1.24	5.00
連17/3	93,882	-6.0	1,489	+5.4	1,397	+5.9	1,255	+672.9	9.40	5.00
連18/3	94,824	+1.0	-1,242	-	-1,293	-	-5,206	-	-389.96	50.00
連19/3	96,716	+2.0	-397	-	121	-	721	-	54.04	50.00
連20/3(予)	101,000	+4.4	2,000	-	2,000	-	1,000	+38.6	74.90	50.00
株価(2019/7/29)	1,568 円				予想PER		20.9 倍			
期末発行済み株式数(19/3末)	13,354 千株				BPS(19/3実績)		3,625.99 円			
期末自己株式数(19/3末)	3 千株				PBR		0.4 倍			
時価総額	20,940 百万円				CFPS(19/3実績)		473.3 円			
ROE(19/3実績)	1.5 %				PCFR		3.3 倍			
予想配当利回り	3.2 %				EV/EBITDA(19/3実績)		8.1 倍			

出所: 中越パルプ工業、ブルームバーグ、今村証券

2017年10月1日を効力発生日として、普通株式10株につき1株の割合で併合、2018年3月期のEPS、1株配については当該株式併合を考慮した金額を記載。

少子高齢化や電子媒体への置換えを背景に国内の紙の需要が減少傾向にある中、同社は事業構造の再構築を図っている。今期2年目となる中期経営計画「フォワード304」では、既存事業の再構築や、発電設備の安定操業などに加え、新素材への注力を掲げる。足元で取り組みを進める新素材はセルロースナノファイバー(CNF)とマップカ(MAPKA)だ。

CNFでは「ナノフォレスト」ブランドとして、用途拡大のため各メーカーと共同で研究開発を進めている。生産面では川内工場の第1期商業プラントに続き、新たに高岡に高機能CNFパイロットプラントの建設を計画、高岡のパイロットプラントでは疎水化CNF品などを生産し、化粧品や塗料品分野等への展開を図る。ただ稼働は2021年4月の計画で、収益寄与には時間を要しそうだ。

一方、早期に収益寄与が期待されるのがマップカだ。マップカは51%以上の紙パウダーと合成樹脂とを混合し、プラスチックでも紙でもない素材でありながら、主原料が紙であるため可燃ごみとして処理ができる特長を持つ。また、プラスチック同様に成型することができるうえに、食品衛生法への対応や電子レンジでの耐久性など安全性、機能性も持つ。また、容器メーカーでは既存のプラスチック成型機器設備をそのまま活用できる。このため、弁当トレーやストロー、コーヒーリッド(ふた)などの食品容器で利用されるプラスチックシートの代替素材として注目されている。同社は昨年7月に株式会社環境経営総合研究所と合弁会社「中越エコプロダクツ株式会社」を設立、環境経営総合研究所の持つ技術を利用して合弁会社でマップカをシート状に成型した「マップカシート」を製造する計画だ。今年度中に高岡工場内に合弁会社の製造設備を設置し、2020年度末に合弁事業で売上高27億円、営業利益2億円の収益基盤の確立を見込むとする。業績への本格寄与は2021年度となりそうだが、世界各国で「使い捨てプラスチック」の環境に与える負荷や、マイクロプラスチック問題に始まる海洋汚染、埋め立てによる土壌汚染、水質汚染などの問題がクローズアップされる中で脱プラスチックの動きが活発化しており、今後の事業拡大が期待できそうだ。

新素材が業績に寄与するのは2021年度以降とみられるため投資判断はNEUTRALとするが、中長期的に注目しておきたいところだ。

北陸企業ニュース **澁谷工業（6340）**

作成者 織田真由美

レーティング： **NEUTRAL**

業績堅調ながら、足元の受注伸び悩み。再生医療、テラヘルツ波など新分野に注力。

	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	80,430	+1.7	4,870	-2.4	5,082	-4.8	8,286	+155.5	299.46	20.00
連16/6	83,617	+4.0	6,058	+24.4	6,104	+20.1	4,354	-47.5	157.37	20.00
連17/6	91,642	+9.6	8,556	+41.2	9,079	+48.7	6,638	+52.5	239.93	35.00
連18/6	98,140	+7.1	9,605	+12.3	9,882	+8.8	7,480	+12.7	270.36	50.00
連19/6(予)	108,000	+10.0	9,900	+3.1	10,000	+1.2	7,320	-2.1	264.56	60.00
第3四半期累計期間										
連17/7-18/3	70,852	+6.1	7,291	+6.3	7,582	+4.3	5,315	+1.2	192.12	-
連18/7-19/3	80,564	+13.7	8,340	+14.4	8,278	+9.2	5,843	+9.9	211.19	-
株価(2019/7/29)			2,966 円			予想PER			11.2 倍	
期末発行済み株式数(19/3末)			28,149 千株			BPS(19/3実績)			2,248.09 円	
期末自己株式数(19/3末)			481 千株			PBR			1.3 倍	
時価総額			83,493 百万円			CFPS(18/6実績)			171.7 円	
ROE(18/6実績)			13.6 %			PCFR			17.3 倍	
予想配当利回り			2.0 %			EV/EBITDA(18/6実績)			6.8 倍	

出所：澁谷工業、ブルームバーグ、今村証券

ボトリングシステムで国内シェア 6 割のトップメーカー、世界では 3 位。ボトリング技術をコアに培ったロボット制御技術や無菌化技術、レーザ技術などによって事業領域をメカトロシステム事業、農業用設備事業に拡大。再生医療にも注力している。

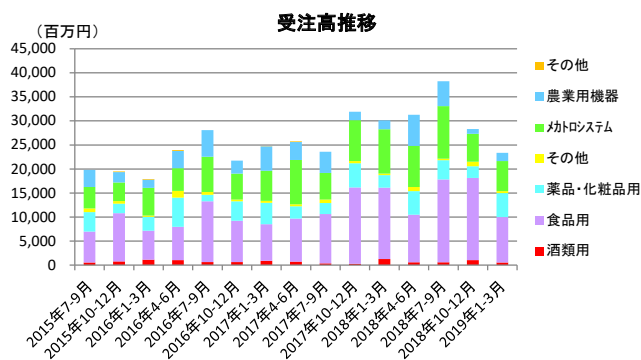
注力するのは再生医療とテラヘルツ波発生装置だ。再生医療の培養装置を手がける企業は数社あるものの、同社の強みは GMP（注）対応の無菌化技術、自動化技術の双方をもつことにあり、細胞培養アイソレータ、ロボット細胞培養システム、バイオ 3D プリンターなど品揃えも豊富だ。また、大学や研究機関などとの共同研究によって蓄積されたノウハウも強みとなっており、海外からの引き合いも多い。2015 年には「細胞加工培養部」を新設、細胞の培養や加工の受託に参入した。

（注）GMP：Good Manufacturing Practice の略。医薬品等の製造と品質管理に関する国際基準。

一方、テラヘルツ波は物質への透過性と物質の種類を見分ける機能がある電磁波で、同社は初めて小型のテラヘルツ波発生装置を開発した。テラヘルツ波の利用領域は食品・医薬品の異物有無検査や、空港などでのセキュリティゲートでの危険物検査、細胞内水分量など、幅広い分野にわたるとみられる。現状では用途開発の段階にあるが、今後の拡大が期待される分野だ。

足元の受注が伸び悩んでいることは懸念材料だが（右グラフ参照）、受注残高が 754 億 39 百万円（2019 年 3 月期末時点）と高水準にあることを考えると、今期も増収増益が期待できそうだ。今村証券では、今期の売上高 1100 億円程度を想定、生産性改善などによって 5% 程度の増益を見込み、営業利益は 105 億円程度を見込む。EPS は 270 円程度となりそうだ。

足元の株価はバリュエーション面で妥当な水準と考えられることから、投資判断を NEUTRAL 継続とするが、再生医療の拡大やテラヘルツなどの新技術にも注目していきたい。



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**

今後も堅調な需要見込む。医療分野本格進出発表。

	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	19.00
第3四半期累計期間										
連17/10-18/6	25,861	+8.9	3,830	+23.3	3,885	+21.2	2,788	+17.2	86.52	-
連18/10-19/6	28,168	+8.9	4,020	+5.0	4,054	+4.4	3,119	+11.9	97.45	-
株価(2019/7/29)	1,835 円				予想PER				15.2 倍	
期末発行済み株式数(19/6/20)	32,260 千株				BPS(18/9実績)				924.03 円	
期末自己株式数(19/6/20)	808 千株				PBR				2.0 倍	
時価総額	59,197 百万円				CFPS(18/9実績)				159.87 円	
ROE(18/9実績)	13.2 %				PCFR				11.5 倍	
予想配当利回り	1.0 %				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

7月26日に2019年9月期第3四半期決算を発表した。増収増益で、会社予想に対する進捗率は、売上高が75.5%、営業利益が74.5%、純利益が80.0%と会社予想に沿った内容といえる。もっとも、今村証券は5月に「営業利益58億円程、EPS136円程」への上振れを予想しており、この予想に対する進捗は営業利益69.3%、EPS71.7%であり、物足りない。未定としていた配当金に関しては、年間19円（前期比+1円）とした。

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）が増収率が26%、営業増益率が44%と堅調だ。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。事業拡大を見据えて新工場建設、設備増強を進めており、来期に塗装を手掛ける新工場が稼働し、自動化設備を導入、人員削減、良品率の向上を進める。大型プレス機（1.2万t）も導入して大型ホイール需要に対応する。

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2%の増収、8%の減益だった。河川護岸材や斜面防災製品などの販売が伸びた一方で、運賃などの販管費が嵩んだ。ただ、事業環境は悪くない。近年、全国で豪雨、台風、地震などの災害が多発している。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、今年度の予算で1.3兆円を充て、来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り、今後も堅調な需要が見込めるだろう。

新規事業としては、6月に医療分野への本格的な進出を発表した。スイスの医療機器企業M. A. Med Alliance SAに20百万米ドルを出資し、末梢動脈疾患（足の動脈が狭くなったり詰まったりして血液の流れが悪くなり、足にさまざまな症状を引き起こす病気）の治療用薬剤塗布バルーンの日本での独占的販売権を取得する。収益への寄与には時間を要する見込みで、2020年に臨床実験を実施、2022年に販売開始を予定しており、2023年度に売上高30億円を目指す。

来期は、ソーシャルインフラ事業の堅調な需要が見込め、昨年10月に買収した株式会社釧路ハイミール（フィッシュミール及び魚油の製造・販売）の業績が通年で寄与する。新たな買収の案件が加算される可能性もある。対して、ヒューマンインフラ事業で減価償却費や移管費用が増加することから、営業利益は今期並みとなるだろう。投資判断はOUTPERFORMとする。

3877 中越パルプ工業 (週足)



6340 澁谷工業 (週足)



7821 前田工織 (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	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月			
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.3	-2.6	1.8	2.2										
		前年(同期)比%			1.5	0.1	0.3	0.9										
雇用	有効求人倍率	倍	1.50	1.61	1.61	1.62	1.62	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.62	1.61			
		失業率	2.8	2.4					2.4	2.5	2.3	2.5	2.4	2.4	2.3			
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	-0.3	-5.4	1.8	3.8	5.2	-7.8				
		前期(月)比%			0.8	-0.7	1.4	-2.5	0.1	-2.5	0.7	-0.6	0.6	2.0	-3.6			
		前年(同月期)比%	3.1	1.1	1.3	0.1	1.3	-1.7	-2.0	0.7	-1.1	-4.3	-1.1	-2.1	-4.1			
家計	景気動向指数：一致指数	2015年=100							101.3	100.4	101.5	101.1	102.1	103.4				
		：先行指数							97.1	96.2	96.8	95.7	95.9	94.9				
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.1	-0.8	0.6	-3.4	0.0	-0.9	-0.7	-2.9	0.4	0.1	-1.1	-0.8	-0.9			
		前年(同月期)比%	-0.9	-0.2	-1.2	1.1	-1.3	-1.8	-0.7	-3.4	-2.5	0.5	-1.0	-0.7	-0.5			
	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	-4.4	2.3	1.3	-4.7	2.5	4.8	-0.9			
		前年(同月期)比%	-0.3	-2.3	-2.0	-0.2	0.6	5.2	2.1	1.1	4.2	10.0	-5.7	-8.7				
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.3	0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.1			
		前年(同月)比%	0.5	1.0					0.3	0.2	0.2	0.5	0.9	0.7	0.7			
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	-0.1	0.1					0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3			

米 国

			2017年	2018年	2018年				2019年				2018年 2019年					
					4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月			
GDP	実質GDP	前期比年率%			3.5	2.9	1.1	3.1										
		前年(同期)比%			3.2	3.1	2.5	2.7										
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,153	2,679	728	568	700	521	227	312	56	153	216	72	224			
		失業率	4.4	3.9	3.9	3.8	3.8	3.9	3.9	4.0	3.8	3.8	3.6	3.6	3.7			
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	54.3	56.6	54.2	55.3	52.8	52.1	51.7			
		DI	56.9	58.9	58.3	58.8	59.5	57.5	58.0	56.7	59.7	56.1	55.5	56.9	55.1			
	ISM非製造業総合指数	前期(月)比%							0.0	-0.4	-0.5	0.1	-0.5	0.4	-0.0			
		前年(同月期)比%	2.3	3.9	3.3	4.9	4.0	2.9	3.8	3.6	2.8	2.3	0.9	2.1	1.3			
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	126.6	121.7	131.4	124.2	129.2	131.3	121.5			
		前期(月)比%							-2.0	1.5	-0.5	1.8	0.4	0.4	0.4			
	小売売上高	前年(同月期)比%	4.6	4.8	5.7	5.6	3.4	2.8	1.4	2.6	1.9	3.8	3.8	2.9	3.4			
		前年(同月期)比%							-2.6	2.4	-0.6	1.4	0.6	0.4	0.4			
	新車販売台数	前年(同月期)比%	5.0	5.5	6.3	6.4	3.9	3.0	1.1	3.2	2.1	3.7	3.9	2.8	3.3			
		年率・百万台	17.2	17.1	17.1	16.9	17.5	16.9	17.5	16.6	16.6	17.5	16.4	17.3	17.3			
物価	住宅着工件数	年率・千戸	1,210	1,249	1,260	1,233	1,185	1,213	1,142	1,291	1,149	1,199	1,270	1,265	1,253			
		前期(月)比%							0.0	0.0	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1			
	消費者物価(CPI)	前年(同月期)比%	2.1	2.4	2.7	2.6	2.2	1.6	1.9	1.6	1.5	1.9	2.0	1.8	1.6			
		前期(月)比%							0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3			
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月期)比%	1.8	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1			

主要経済指標カレンダー（8月）

	日 本	海 外
第1週 (1～3日)	1日 新車販売台数(7月) 2日 マネタリーベース(7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(7月) 米 ISM製造業景況指数(7月) 2日 欧州 ユーロ圏小売売上高(6月) 米 非農業部門雇用者数(7月) 米 貿易収支(6月)
第2週 (4～10日)	6日 景気動向指数速報値(6月) 8日 景気ウォッチャー調査(7月) 9日 マネーストック(7月) GDP速報値(4-6月)	5日 米 ISM非製造業景況指数(7月) 8日 中 貿易収支(7月) 9日 中 消費者物価指数(7月) 欧州 英GDP速報値(4-6月)
第3週 (11～17日)	12日 休場(山の日:振替休日) 13日 企業物価指数(7月) 第3次産業活動指数(6月) 工作機械受注速報値(7月) 14日 機械受注(6月) 15日 鉱工業生産確定値(6月)	13日 米 消費者物価指数(7月) 14日 中 鉱工業生産(7月) 中 小売売上高(7月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(6月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(4-6月) 15日 米 ニューヨーク連銀製造業景気指数(8月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(8月) 米 小売売上高(7月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(7月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(6月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(7月)
第4週 (18～24日)	19日 貿易収支(7月) 22日 全産業活動指数(6月) 23日 全国消費者物価指数(7月)	19日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(7月) 22日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 23日 米 新築住宅販売件数(7月) 24-26日 G7首脳会議
第5週 (25～31日)	26日 景気動向指数改定値(6月) 28-30日 第7回アフリカ開発会議 30日 有効求人倍率、失業率(7月) 鉱工業生産速報値(7月) 新設住宅着工戸数(7月)	26日 欧州 英休場(Summer Bank Holiday) 米 耐久財受注(7月) 27日 米 S&Pコアロジック・ケース・シャー住宅価格指数(6月) 29日 米 GDP、個人消費改定値(4-6月) 30日 欧州 ユーロ圏失業率(7月) 31日 中 製造業購買担当者指数(8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