



Imamura Report Vol. 131

2019-09

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～堅調な小売業～

アルビス

Genky DrugStores

大和

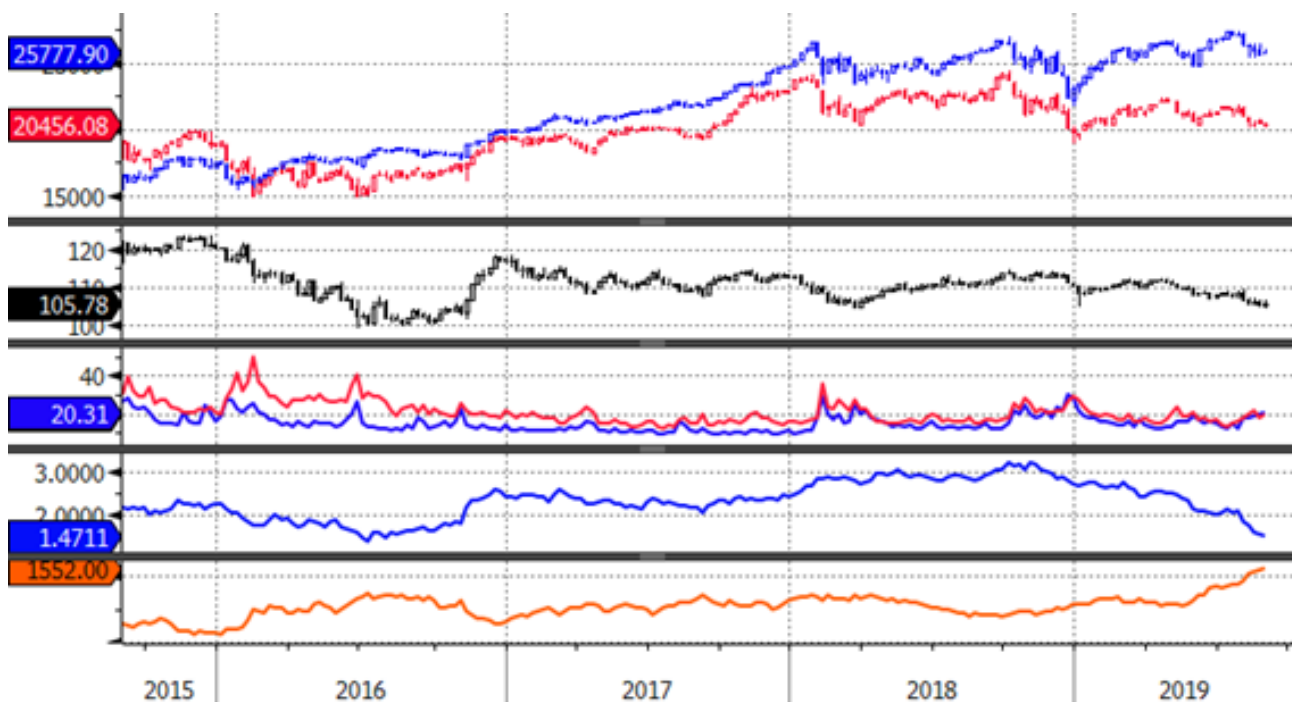
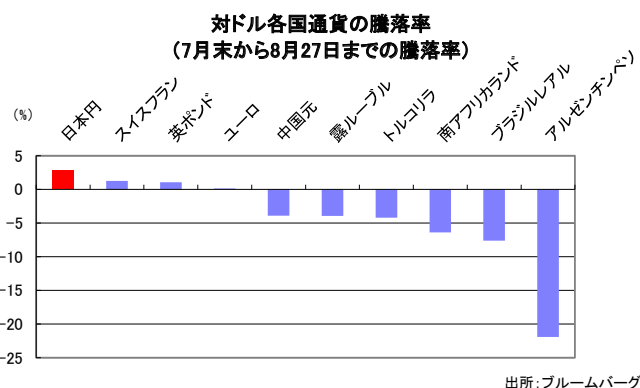
今村証券株式会社

マーケット動向

米中貿易摩擦が世界の金融市場を揺さぶっている。8月1日にトランプ米大統領が対中関税第4弾を9月1日から発動すると表明、その後一部製品の関税を12月に延期するとしたが、中国の報復措置の発表、元安誘導などもあり、株式市場は波乱の展開が続いている。「恐怖指数」と言われるボラティリティ（変動率）は米国、日本でともに節目とされる20を上回り、7月に過去最高値27,398ドル（ザラ場）を付けたダウ工業株30種平均は一時25,339ドル（ザラ場）まで下落した。日本の株式市場でも日経平均株価が2万円に肉薄した。世界の主要市場の株価指数も軒並み下落し、世界の株式時価総額は7月末との比較で3.7兆ドル（約390兆円）減少し76兆ドルとなった。

一方、投資マネーが向かったのは比較的风险が低いとされる金や日米欧の債券、通貨では円やスイスフランなどだ。ニューヨークの金先物相場は一時1565.0ドルと2013年4月以来の高値を付け、円は一時1ドル＝104円台半ばまで上昇した。債券市場ではドイツの10年物国債利回りがマイナス0.7%と過去最低となり、30年物国債利回りは初のマイナスとなった。日本でも10年物国債利回りがマイナス0.285%まで低下し、米10年物国債利回りも1.44%と2016年7月以来の低水準だ。

こうした中で、米債券市場では8月14日に10年債利回りが2年債利回りを下回る「逆イールド」が12年ぶりに発生、その後も断続的に逆イールドが発生している。逆イールドは景気後退の前兆とされるだけに、逆イールドの発生が投資家心理を悪化させている面もある。



1 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株30種平均、2 段目：円相場（対米ドル）、
3 段目：ボラティリティ・インデックス 赤：日本、青：米国、
4 段目：米長期金利、5 段目：金価格（チャートはすべて週足）

出所：ブルームバーグ

リスク回避の背景にあるのは世界経済の減速懸念だ。米中貿易摩擦の影響は、米国と中国にとどまらず世界に及ぶ。国際通貨基金（IMF）では7月に改定した世界経済見通しで、2019年の世界の貿易量を前年比2.5%増と前回予測に比べて0.9ポイント下方修正し、成長率予測を3.2%に引き下げた。2020年については3.5%の成長に回復すると見込むものの、「貿易政策の解決が前提」としているだけに、さらに下方修正される可能性もある。こうした懸念が強まる中で14日に発表されたドイツの4～6月の実質国内総生産（GDP）は前期比0.1%減少と、3四半期ぶりのマイナス成長となった。ドイツの内需は比較的堅調なだけに経済減速の主因は輸出の減少で、米中貿易戦争の悪影響が現実のものとなりつつあることに市場は動揺し、前述の逆イールドの発生に至ったと見たい。

世界経済の減速懸念が強まる中、国内の企業業績にも陰りがみられる。上場企業の4～6月期決算で純利益は前年同期比で15%減と3年ぶりの減益となった。殊に電気機器は7割超の減益と大幅な減益となり、自動車・部品や機械、化学が2割超の減益となるなど、製造業の不

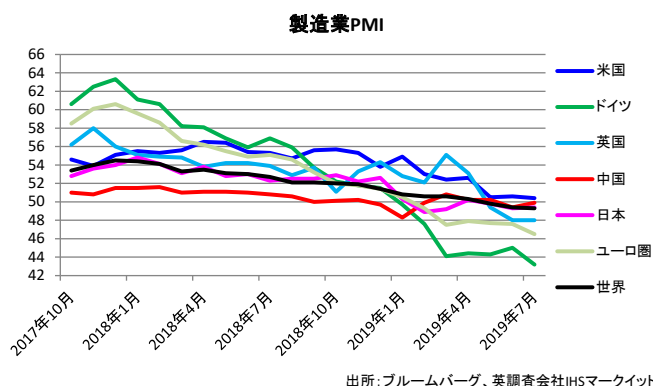
振が目立つ。製造業全体では45%の減益で、好調な非製造業の伸び（38%増益）とは対照的だ。米中対立による需要減少に加え、外国為替市場での円高進行が重荷となり、トヨタ自動車やホンダ、神戸製鋼所など通期の業績予想を下方修正する企業もみられる。2020年3月期の純利益予想は全産業で3%の減益見通しだが、例年修正が増える4～9月期決算発表の時期には一段と見通しが悪化する可能性もある。

世界経済や国内経済に不透明感が強い中、今秋は注目材料が多い。9月1日には米中で相互の関税引き上げが予定されており、10月31日は英国の欧州連合（EU）からの離脱期限だ。9月中旬には欧州中央銀行（ECB）理事会（12日）、米連邦公開市場委員会（FOMC、17～18日）、日銀金融政策決定会合（18～19日）が予定され、各国の金融政策の姿勢が注目される。国内では10月1日には消費税率が引き上げられ、その後の国内景気に注目が集まる。香港のデモやイランを巡る情勢も懸念材料だ。一方で中国では景気刺激策が打ち出されており、ドイツでも財政出動検討が期待されることが投資家心理の改善につながりそうだ。とはいえ不透明要因が多い中で株式市場は上値が重い展開が続くとみられる。こうした中で注目されるのは、為替や海外要因に左右されにくい業種や個別株であろう。殊に独自のビジネスモデルをもつ企業には投資マネーが流入しやすいと考える。

IMFの世界経済見通し（2019年7月）
（実質成長率：%）

	2019年	2020年
世界	3.2 (▲ 0.1)	3.5 (▲ 0.1)
先進国・地域	1.9 (0.1)	1.7 (0.0)
米国	2.6 (0.3)	1.9 (0.0)
日本	0.9 (▲ 0.1)	0.4 (▲ 0.1)
ユーロ圏	1.3 (0.0)	1.6 (0.1)
英国	1.3 (0.1)	1.4 (0.0)
新興国・途上国	4.1 (▲ 0.3)	4.7 (▲ 0.1)
中国	6.2 (▲ 0.1)	6.0 (▲ 0.1)
インド	7.0 (▲ 0.3)	7.2 (▲ 0.3)
ロシア	1.2 (▲ 0.4)	1.9 (0.2)
ブラジル	0.8 (▲ 1.3)	2.4 (▲ 0.1)
ASEAN5カ国	5.0 (▲ 0.1)	5.1 (▲ 0.1)

（注）▲はマイナス。カッコ内は2019年4月時点見通しからの変化

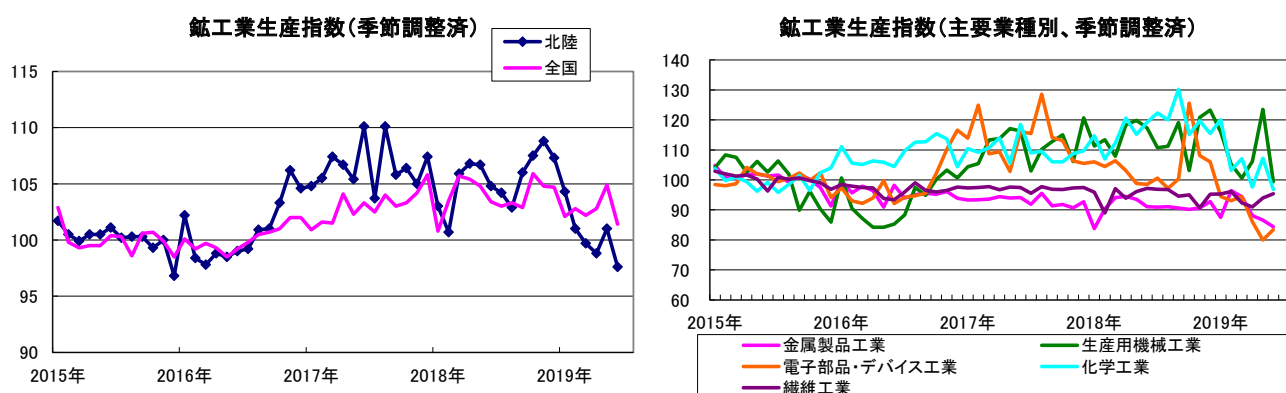


		2018年9月末	2018年12月末	2019年3月末	2019年6月末	2019年8月27日
日経平均株価	円	24,120.04	20,014.77	21,205.81	21,275.92	20,456.08
TOPIX		1,817.25	1,494.09	1,591.64	1,551.14	1,489.69
10年国債利回り	%	0.125	-0.010	-0.095	-0.165	-0.270
為替	円/米ドル	113.43-44	110.39-41	110.74-75	107.63-65	105.73-75
	円/ユーロ	131.79-83	126.44-48	124.36-40	122.56-60	117.46-50

北陸経済動向

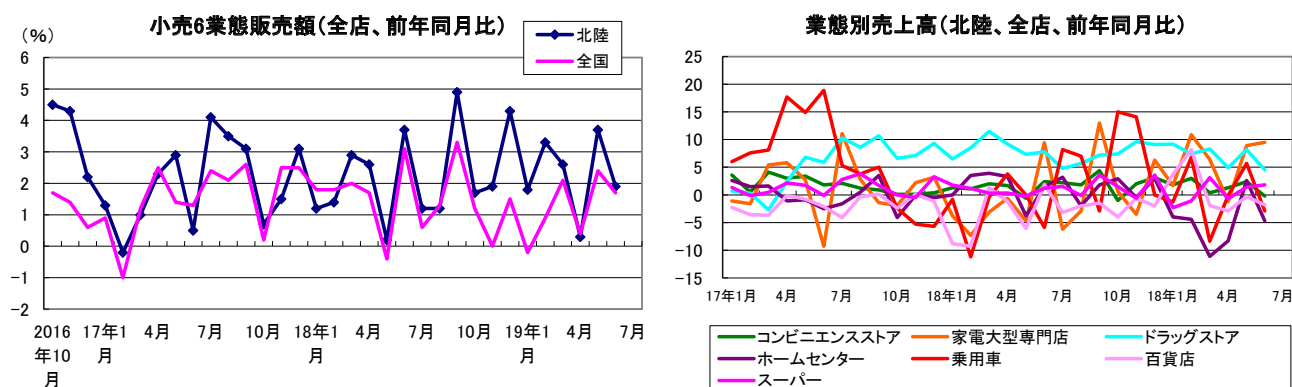
北陸の景気は一部に弱い動きがみられるものの、改善している。

弱さが見られるのは生産と輸出だ。6月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は97.6と、前月比で3.4%低下し、前年同月比では8.5%減と5カ月連続で前年を下回った。大幅に低下したのは生産用機械工業と化学工業だ。工作機械が不振な生産用機械工業は前月比19.5%減と3カ月ぶりに低下、前年同月比でも15.9%減と5カ月連続で前年を下回った。医薬品が減少した化学工業も前月比9.7%減と低下し、前年同月比では19.7%減と5カ月連続の前年割れだ。電子部品・デバイス工業は前月比では増加したものの、前年同月比は16.7%減と7カ月連続で前年を下回った。金属製品工業、繊維工業も前年を下回った。輸出については、6月の輸出通関額が前年同月比18.7%減と4カ月連続で前年を下回り、1～6月の輸出額は前年同月比7%減と5年ぶりのマイナス、18年下期との比較では13%の大幅減少だ。



北陸経済の支えとなっているのは企業の設備投資や住宅投資、個人消費だ。6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28カ月連続で前年を上回った。百貨店は低迷しているものの、ドラッグストアが好調を維持し、スーパーや家電も堅調だ。

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



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）

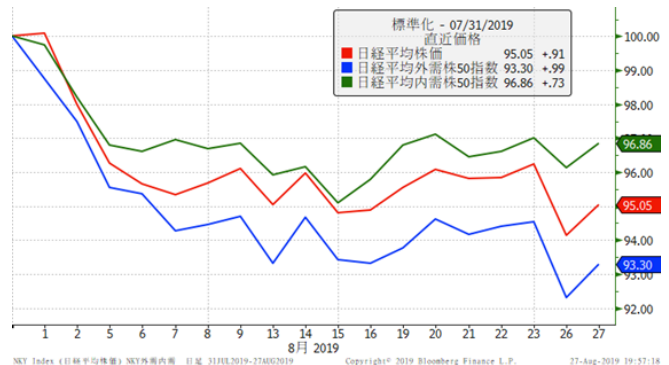
堅調な小売業

日本の株式市場では、内需株が外需株に比べて買われやすい展開が続いている。米中貿易摩擦の激化や世界景気減速懸念、円高進行など先行き不透明感が強い中で、外部要因に影響されにくい内需株が選好されている様子だ。

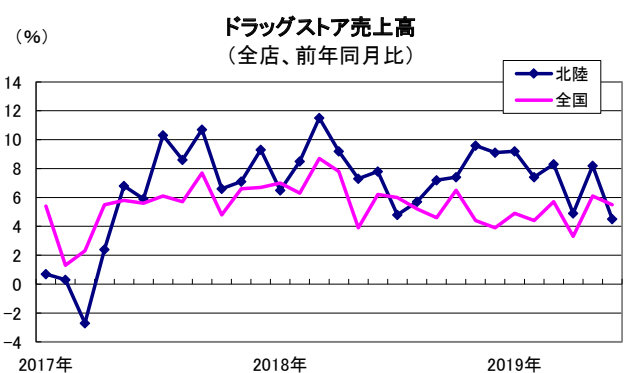
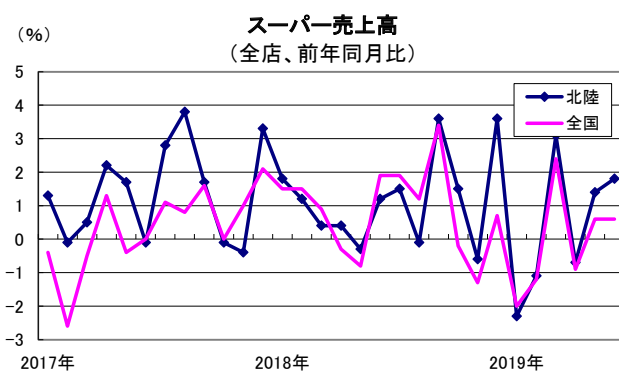
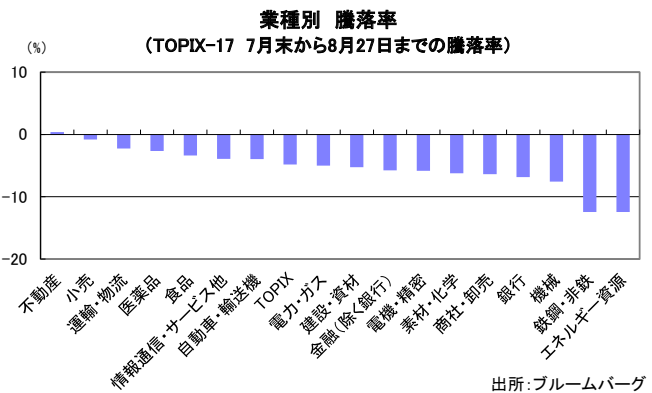
日経平均株価はトランプ米大統領が対中制裁関税「第4弾」を表明する直前の7月末に比べて4.9%の下落だが（8月27日現在）、海外売上高の比率が高い銘柄で構成する「日経平均外需株50指数」の下落率は同6.7%にのぼる。一方、同比率が低い「日経平均内需株50指数」は同3.1%の下落にとどまる。東証株価指数（TOPIX）の業種別指数では、不動産や小売、運輸などの堅調さが明らかだ。

実際に経済統計を見ても、6月の商業動態統計小売6業態販売額^{（注）}（全店ベース）は堅調を維持している。殊に北陸は28カ月連続で前年を上回っている（前ページ参照）。10月の消費税率引き上げ後の動向には注意が必要だが、世界経済に減速懸念が強い中で内需株が物色される動きは続きそうだ。

今回は小売業からアルビス、Genky DrugStores、大和を取り上げる。



赤：日経平均株価
青：日経平均外需株 50 指数
緑：日経平均内需株 50 指数
出所：ブルームバーグ



北陸企業ニュース アルビス (7475)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

足元の既存店売上高の悪化が懸念材料。

	営業収益 (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	74,081	+5.1	2,262	+17.6	2,687	+20.5	1,572	+45.3	203.55	50.00
連17/3	77,891	+5.1	2,560	+13.2	3,140	+16.8	1,956	+24.5	255.02	60.00
連18/3	82,312	+5.7	2,817	+10.1	3,238	+3.1	2,164	+10.6	286.28	70.00
連19/3	82,215	-0.1	2,622	-6.9	3,057	-5.6	2,175	+0.5	235.07	70.00
連20/3(予)	91,800	+11.7	2,582	-1.5	3,000	-1.9	1,984	-8.8	214.36	70.00
第1四半期累計期間										
連18/4-6	20,324	+1.2	625	+7.9	739	+10.6	584	+4.4	63.11	-
連19/4-6	21,393	+5.3	63	-89.9	199	-73.0	78	-86.5	8.63	-
株価(2019/8/27)	2,312 円		2,312 円		予想PER		10.8 倍			
期末発行済み株式数(19/6末)	9,255 千株		9,255 千株		BPS(19/6実績)		3,021.71 円			
期末自己株式数(19/6末)	210 千株		210 千株		PBR		0.8 倍			
時価総額	21,400 百万円		21,400 百万円		CFPS(19/3実績)		335.84 円			
ROE(19/3実績)	8.0 %		8.0 %		PCFR		6.9 倍			
予想配当利回り	3.0 %		3.0 %		EV/EBITDA(19/3実績)		5.1 倍			

出所: アルビス、ブルームバーグ、今村証券

北陸3県でトップシェアの食品スーパーマーケットで、岐阜県を加えた4県で60店舗を展開。

今期業績の会社予想は2桁増収ながら営業減益を見込む。4月に岐阜県1号店となる「美濃加茂店」を出店し、秋に石川県で2店舗の出店を予定する。さらに4月には同業で4店舗を展開する株式会社オレンジマート（富山県富山市）を買収した。既存店売上高の前提は前期比+0.4%である。一方で費用が嵩む。精肉加工、惣菜製造を集中生産するプロセスセンターが4月に稼動したのに伴って減価償却費が増加、製造機能を段階的に店舗からプロセスセンターへ移行するために移行期間となる上期は費用が増える。人件費や物流費も増加する見通しだ。

これまでの経過を確認すると、4～7月の売上高は全店で前年同期比+5.1%、既存店で同▲4.6%で、競争激化、夏物商材の不振、相場安などが響く。プロセスセンターはオペレーションの改善と品質の安定に取り組むために移行計画が遅延し、店舗での業務コストが発生した。

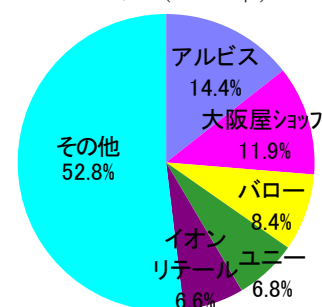
新たな3カ年中期経営計画がスタートしている。最終年度となる2022年3月期の業績目標は「営業収益1,100億円、営業利益34億円」である。来期以降の増収率は年率9.5%、営業増益率は同14.8%と、増収率は高水準を維持し、増益率は再加速を見込む。

・出店…中部地域（岐阜県、愛知県）で5店舗の出店を目標とする。北陸では売上高1,000億円、シェア20%の体制構築を目指し、空白地での出店、買収を推進する。

・生産性向上…最新鋭の製造設備を導入したプロセスセンターによって商品力、衛生管理、生産性の向上を図り、人手不足が深刻化する店舗業務の軽減にもつなげる。情報システム投資も実施し、作業効率や商品管理、販売計画の精度の向上に取り組み、会員カードの情報を活用した商品開発やマーケティング機能も強化する。

今期業績は会社予想を下回ることになりそうだ。来期以降は中期経営計画と同様、生産性が高まって増益基調に転じるとみる。新規出店、殊に中部地域での出店が会社予想通りに進むかが注目され、当面は様子見が妥当と考える。

北陸3県の食品スーパーシェア (2017年)



北陸企業ニュース

Genky DrugStores (9267)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

物流センター稼働に伴う先行費用等で営業利益横ばい見通し。下振れ懸念も。

	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	73,495	+16.4	2,655	-3.1	2,883	+0.2	1,901	+7.9	269.93	30.00
連17/6	83,399	+13.5	3,849	+45.0	4,089	+41.8	2,845	+49.7	201.79	22.50
連18/6	94,869	-	4,128	-	4,377	-	3,118	-	206.55	25.00
連19/6	103,897	+9.5	4,046	-2.0	4,305	-1.7	2,697	-13.5	174.70	25.00
連20/6(予)	115,000	+10.7	4,050	+0.1	4,350	+1.0	3,000	+11.2	197.66	25.00
株価(2019/8/27)			2,089 円		予想PER		10.6 倍			
期末発行済み株式数(19/6/20)			15,477 千株		BPS(19/6実績)		1,667.60 円			
期末自己株式数(19/6/20)			300 千株		PBR		1.3 倍			
時価総額			32,332 百万円		CFPS(19/6実績)		278.50 円			
ROE(19/6実績)			11.0 %		PCFR		7.5 倍			
予想配当利回り			1.2 %		EV/EBITDA(19/6実績)		7.9 倍			

出所: Genky DrugStores、ブルームバーグ、今村証券

16/6期・17/6期はゲンキーの数値。

2015年9月1日付と2017年4月11日付で普通株式1株につき2株の株式分割を実施。

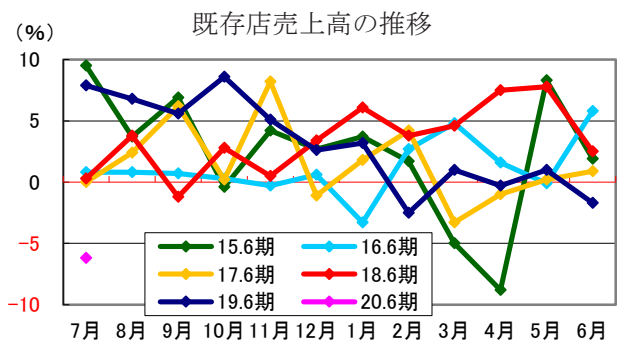
ドラッグストアを主軸とする上場企業のなかで売上高は12位。福井県、岐阜県、愛知県、石川県の4県で257店舗（2019年8月27日現在）を展開中だ。従来は主要生活道路沿いに売場面積600～900坪の大型店を出店していたが、2015年6月期に売場面積300坪の店舗を住宅地に出店する戦略に転換した。2017年6月期からは青果や精肉など生鮮食品の取り扱いを始めた。

今期業績の会社予想は増収率10.7%、営業増益率0.1%、売上高営業利益率3.5%（前期比▲0.4ポイント）だ。前提は、①新規出店…50店舗（同+14店舗）、②既存店売上高…前期比+0.7%、③粗利益率…23.5%（同+0.0ポイント）、④販管費率…20.0%（同+0.4ポイント）一である。7月度の既存店売上高は前年同月比▲6.2%で、昨年はずでに猛暑に突入していたのに対して今年は梅雨寒が続き、飲料や日焼け止めといった季節商品の販売が落ちた。競争激化が予想されるなかで、認知度の高まりや生鮮食品の販売強化で押し上げを狙う。販管費率は人件費の増加が続くとの想定だ。今村証券では、既存店売上高が会社予想から若干下振れるとみて、売上高1130億円程、営業利益38億50百万円程、EPS190円程と予想する。

同社は「近所で生活費が節約できるお店」をコンセプトに、商圏人口が少なくても集客と収益を確保できる品揃え、ローコスト経営を実現した店舗を展開している。新規出店は、今期に50店舗、その後2年間では180店舗を計画している。店舗数が少ない愛知県、石川県への出店を増やし、新たな県への進出も視野に入れる。コンビニエンスストアの居抜き物件を活用した小型店を試験的に出店する方針も示している。ローコストオペレーションの観点からは、6月に岐阜県に物流センターが稼働した。現在利用している外部倉庫から自社の物流センターに集約するほか、青果、精肉、惣菜等を加工するプロセスセンターを設け、外部の加工業者への委託から内製化へ変更する。今期中には福井県の物流センターを増床し、外部倉庫から切り替える。

同社は「近所で生活費が節約できるお店」をコンセプトに、商圏人口が少なくても集客と収益を確保できる品揃え、ローコスト経営を実現した店舗を展開している。新規出店は、今期に50店舗、その後2年間では180店舗を計画している。店舗数が少ない愛知県、石川県への出店を増やし、新たな県への進出も視野に入れる。コンビニエンスストアの居抜き物件を活用した小型店を試験的に出店する方針も示している。ローコストオペレーションの観点からは、6月に岐阜県に物流センターが稼働した。現在利用している外部倉庫から自社の物流センターに集約するほか、青果、精肉、惣菜等を加工するプロセスセンターを設け、外部の加工業者への委託から内製化へ変更する。今期中には福井県の物流センターを増床し、外部倉庫から切り替える。

3年後の2022年6月期の業績目標としては「売上高1500億円、売上高営業利益率5%」を掲げる。物流センター、プロセスセンターによって収益性の改善が進むか、見極めたい。



北陸企業ニュース **大和 (8247)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL**

高岡店を閉店。2 店舗体制で安定収益基盤の構築を図る。

	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16/2	48,143	-2.4	595	-32.0	607	-15.7	1,108	+3.1	39.49	3.00
連17/2	46,359	-3.7	221	-62.8	262	-56.8	266	-75.9	9.51	3.00
連18/2	45,509	-1.8	124	-43.7	127	-51.3	89	-66.6	15.86	15.00
連19/2	45,627	+0.3	375	+200.4	307	+140.5	-4,752	-	-846.79	0.00
連20/2(予)	43,000	-2.9	300	-20.1	200	-35.5	150	-	26.73	0.00
第1四半期累計期間										
連18/3-5	11,030	-1.0	145	+33.7	148	+19.2	83	+3.9	14.94	-
連19/3-5	10,815	-1.9	138	-5.0	173	+17.3	203	+142.2	36.19	-
株価(2019/8/27)			485 円		予想PER		18.1 倍			
期末発行済み株式数(19/5末)			6,003 千株		BPS(19/5実績)		588.44 円			
期末自己株式数(19/5末)			391 千株		PBR		0.8 倍			
時価総額			2,912 百万円		CFPS(19/2実績)		158.24 円			
ROE(19/2実績)			-82.1 %		PCFR		3.1 倍			
予想配当利回り			0.0 %		EV/EBITDA(19/2実績)		7.7 倍			

2017年9月1日付で普通株式5株につき1株の株式併合を実施。

出所: 大和、ブルームバーグ、今村証券

北陸の百貨店。高岡店を8月25日に閉店し、香林坊店、富山店の2店舗体制となった。

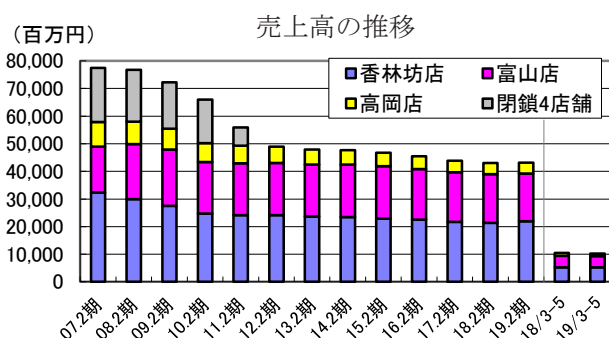
2019年2月期は12期ぶりの増収、4期ぶりの営業・経常増益。もともと、売上高経常利益率は0.7%と低水準だ。純損益は高岡店閉店に伴う店舗閉鎖損失49億81百万円の計上により、6期ぶりに赤字に転落した。これを受けて配当金は5期ぶりの無配となった。

2020年2月期は減収、営業・経常減益で、売上高経常利益率は0.5%の見通しだ。第1四半期決算は減収、営業減益ながら、店舗閉鎖損失引当金戻入額60百万円、ホテル業での賃貸借契約の解約に伴う原状回復費用等における工事負担金等受入額1億29百万円の計上などから経常・最終増益だった。利益面は会社予想に対して高い進捗率となっている。

前期において香林坊店が21期ぶりに増収となった。販売が低迷する衣料品の売場を縮小し、雑貨、身回品の売場を拡大しており、「ティファニーブティック」の改装や、化粧品ブランド数を過去最多にまで増やしたことなどが奏功した。一方で、8月に高岡店を閉店した。閉店は石川県や新潟県の4店舗を閉店した2010年以来となる。高岡店の前期売上高は10年前と比べると▲48.1%と減収率が大きく、収益改善が見込めないと判断した。今後、高岡地区はサテライトショップの出店や外商の強化で対応する。残る2店舗は改装や経費削減を引き続き実施して安定収益基盤の構築を図り、名産品を発信するオンラインショップも強化する。10月に消費増税が予定され、駆け込み需要とその後の反動減が化粧品や高級ブランドなどで起こる可能性があるものの、通期でみれば影響は軽微だろう。

百貨店業以外では、ホテル業が北陸新幹線開業以降、観光客、宿泊客数が増えたことで底堅い。ただ、ビジネスホテルを中心にホテル新設が相次ぎ、今後も新設が見込まれるため、客室稼働率の低下を招きかねない点に注意が必要だ。

当面は、2店舗体制での動向を注視したい。



7475 アルビス (週足)



9267 Genky DrugStores (週足)



8247 大和 (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		2019年		2019年						
					7-9月	10-12月	1-3月	4-6月		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
GDP	実質GDP	前期比年率%			-1.9	1.6	2.8	1.8								
		前年(同期)比%	1.9	0.8	0.1	0.3	1.0	1.2								
雇用	有効求人倍率	倍	1.50	1.61	1.62	1.62	1.63	1.62		1.63	1.63	1.63	1.63	1.62	1.61	
		失業率	2.8	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	1.5	-3.2	-3.2	7.5		-5.4	1.8	3.8	5.2	-7.8	13.9	
		前期(月)比%			-0.7	1.4	-2.5	0.6		-2.5	0.7	-0.6	0.6	2.0	-3.3	
		前年(同月期)比%	3.1	1.1	0.1	1.3	-1.7	-2.3		0.7	-1.1	-4.3	-1.1	-2.1	-3.8	
家計	景気動向指数:一致指数	2015年=100								100.4	101.5	101.1	102.1	103.4	100.4	
		:先行指数								96.2	96.8	95.7	95.9	94.9	93.3	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.1	-0.8	-3.4	0.0	-0.9	-0.9		-2.9	0.4	0.1	-1.1	-0.8	-0.9	-2.9
		前年(同月期)比%	-0.9	-0.2	1.1	-1.3	-1.8	-0.7		-3.4	-2.5	0.5	-1.0	-0.7	-0.5	-7.1
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	4.5	-1.3	-0.8	5.3	-1.2	1.9		2.3	1.3	-4.7	2.5	4.8	-0.9	6.7
		前年(同月期)比%	-0.3	-2.3	-0.2	0.6	5.2	-4.7		1.1	4.2	10.0	-5.7	-8.7	0.3	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%								0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.1	-0.1
		前年(同月)比%	0.5	1.0						0.2	0.2	0.5	0.9	0.7	0.7	0.5
		前年(同月)比%	-0.1	0.1						0.3	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4

米国

			2017年	2018年	2018年		2019年		2019年							
					7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.9	1.1	3.1	2.1								
		前年(同期)比%	2.4	2.9	3.1	2.5	2.7	2.3								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,153	2,679	568	700	521	471	312	56	153	216	62	193	164	
	失業率	%	4.4	3.9	3.8	3.8	3.9	3.6	4.0	3.8	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	57.4	58.8	59.6	56.9	55.4	52.2	56.6	54.2	55.3	52.8	52.1	51.7	51.2	
	ISM非製造業総合指数	DI	56.9	58.9	58.8	59.5	57.5	55.8	56.7	59.7	56.1	55.5	56.9	55.1	53.7	
	鉱工業生産	前期(月)比%							-0.4	-0.5	0.1	-0.6	0.2	0.2	-0.2	
		前年(同月期)比%	2.3	3.9	4.9	4.0	2.9	1.2	3.6	2.7	2.3	0.7	1.7	1.2	0.5	
家計	消費者信頼感指数	1985年＝100	120.5	130.1	132.6	133.6	125.8	128.3	121.7	131.4	124.2	129.2	131.3	124.3	135.8	
	小売売上高	前期(月)比%							1.5	-0.5	1.8	0.4	0.5	0.3	0.7	
		前年(同月期)比%	4.6	4.8	5.6	3.4	2.8	3.4	2.6	1.9	3.8	3.8	3.0	3.3	3.4	
	除く自動車	前期(月)比%							2.4	-0.6	1.4	0.6	0.5	0.3	1.0	
		前年(同月期)比%	5.0	5.5	6.4	3.9	3.0	3.4	3.2	2.1	3.7	3.9	3.0	3.3	3.7	
	新車販売台数	年率・百万台	17.2	17.1	16.9	17.5	16.9	17.0	16.6	16.6	17.5	16.4	17.3	17.3	16.8	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,210	1,249	1,233	1,185	1,213	1,258	1,291	1,149	1,199	1,270	1,264	1,241	1,191	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.0	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1	0.3	
		前年(同月期)比%	2.1	2.4	2.6	2.2	1.6	1.8	1.6	1.5	1.9	2.0	1.8	1.6	1.8	
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	
		前年(同月期)比%	1.8	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	2.2	

主要経済指標カレンダー (9月)

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

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