



Imamura Report Vol. 133

2019-11

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～北陸のベトナム関連企業～

日華化学

三谷産業

田中精密工業

今村証券株式会社

マーケット動向

日経平均株価は2万2800円台を回復、2018年10月以来の高値を更新した。米中貿易摩擦の激化や英国の欧州連合（EU）の合意なき離脱などのリスクが後退したことで買い戻しが続いている。半導体市況の底入れ期待も株高をけん引している。主要な世界の半導体株で構成する米フィラデルフィア半導体株指数（SOX）が過去最高値を更新し、米S&P500種株価指数も最高値を更新、ドイツ株式指数（DAX）が2018年6月以来の高値となり、フランスのCAC40は2007年12月以来の高値だ。中国・上海や台湾の株式市場も年初から約2割上昇した。

一方、世界経済は減速している。国際通貨基金（IMF）は世界経済見通しを5四半期連続で下方修正した。2019年の世界の成長率は3.0%に引き下げられ、金融危機直後の2009年以降で最低だ。2020年については3.4%にやや上向くとするものの、米中貿易戦争が激化すれば世界の国内総生産（GDP）が0.8%下押しされる可能性があるとする。

こうした中で、日本の景況感は悪化している。海外経済減速の影響によって生産などの指数が悪化しており、8月の景気動向指数では景気の現状を示す一致指数、数か月後の景気を示す先行指数が低下、機械的に求める景気の基調判断は4カ月ぶりの「悪化」だ。政府の景気認識は「緩やかな回復」を維持しているものの、景気の先行き不透明感は強い。

株高の支えとなっているのは世界的な金融緩和だ。欧州中央銀行（ECB）は10月の理事会では緩和姿勢を据え置いたものの、9月の理事会でマイナス金利の深掘り、国債等の資産を月200億ユーロ買い入れる量的緩和の再開を決めた。米連邦準備理事会（FRB）は9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を0.25%引き下げた。そのうえ、米短期金融市場で金利が乱高下したことを受けて9月から臨時の資金供給を続け、10月11日には短期国債を月600億ドルのペースで買い入れる資産拡大策を発表した。パウエルFRB議長は「純粋に技術的な施策で、現在の金融政策を変更するものではない」と、あくまで短期市場の安定化策と強調するが、FRBの資産は再び拡大し始めている。新興国でもインドやインドネシアが連続で利下げを行っており、韓国も利下げを行うなど、各国で利下げが相次いでいる。中国は10月は金利を据え置いたものの、8月、9月と2カ月連続で金利を引き下げた。世界的な金融緩和姿勢は顕著だ。

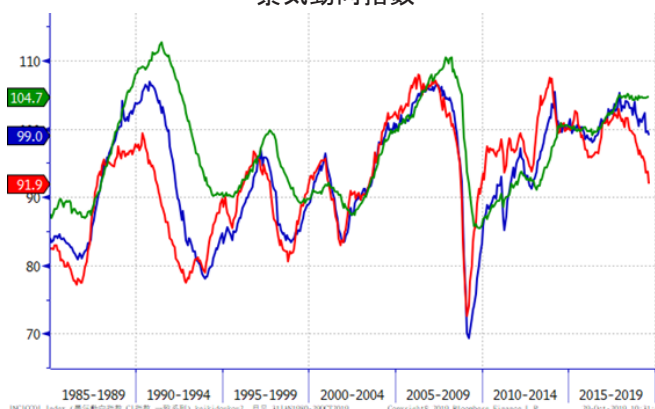
IMF 世界経済見通し(2019年10月)
(実質成長率:%)

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.0 (▲0.2)	3.4 (▲0.1)
先進国・地域	2.3	1.7 (▲0.2)	1.7 (0.0)
米国	2.9	2.4 (▲0.2)	2.1 (0.2)
日本	0.8	0.9 (0.0)	0.5 (0.1)
ユーロ圏	1.9	1.2 (▲0.1)	1.4 (▲0.2)
英国	1.4	1.2 (▲0.1)	1.4 (0.0)
新興国・途上国	4.5	3.9 (▲0.2)	4.6 (▲0.1)
中国	6.6	6.1 (▲0.1)	5.8 (▲0.2)
インド	6.8	6.1 (▲0.9)	7.0 (▲0.2)
ロシア	2.3	1.1 (▲0.1)	1.9 (0.0)
ブラジル	1.1	0.9 (0.1)	2.0 (▲0.4)
ASEAN5カ国	5.2	4.8 (▲0.2)	4.9 (▲0.2)

(注) ▲はマイナス。カッコ内は2019年7月時点見通しからの変化

出所: IMF

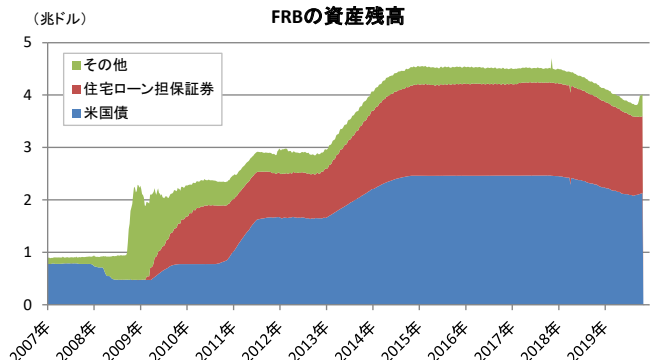
景気動向指数



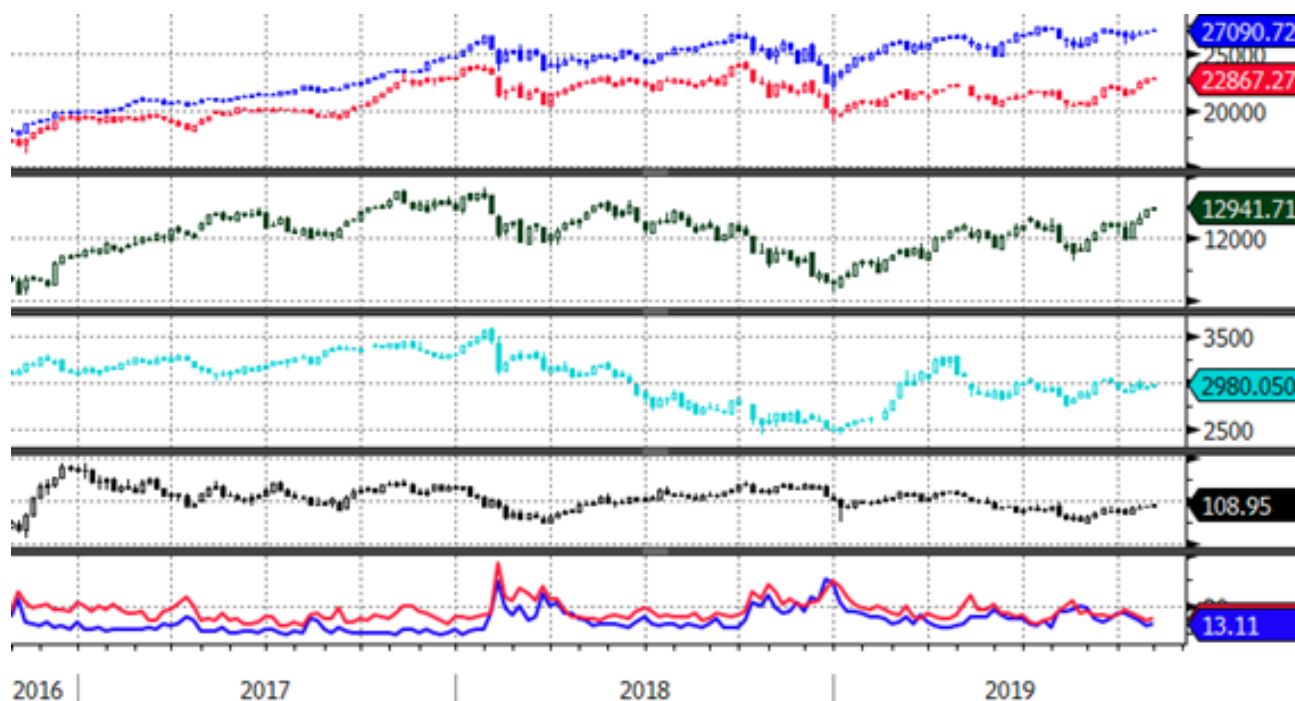
赤：先行指数、青：一致指数、緑：遅行指数

出所：ブルームバーグ

FRBの資産残高



出所: FRB



上3段：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株30種平均、緑：独DAX指数、水色：中国上海総合指数数

4段目：円相場（対米ドル）、5段目：ボラティリティ・インデックス 赤：日本、青：米国

出所：ブルームバーグ

足元で注目されるのは29～30日開催のFOMC、10月下旬から本格化する国内企業の4～9月期決算発表だ。FOMCでは利下げを見込む向きが大勢だが、声明などで利下げは今回で打ち止めと示唆する可能性が意識されている。パウエルFRB議長の発言が注目される。

国内企業の決算発表では通期業績見通しの下方修正が相次ぐとみられる。すでに安川電機や日本電産など中国関連とされる企業では下方修正が発表されたが、「悪材料は織り込み済み」、「業績は足元が最悪期」との受け止めから、発表後の株価は堅調に推移している。今後相次ぐ決算発表では、中国景気や設備投資の底入れが確かめられるかどうか市場の注目が集まっている。経営者のコメントにも注目したい。

なお、米中貿易協議については11月中旬の米中首脳会談での合意が見込まれているが、その動向にはなお注意が必要だ。

決算発表予定日	
10月28日	6954 ファナック
	9020 JR東日本
	9022 JR東海
10月29日	6701 NEC
	9437 NTTドコモ
10月30日	4661 オリエンタルランド
	6301 コマツ
	6501 日立製作所
	6758 ソニー
10月31日	4502 武田薬品工業
	6752 パナソニック
	6861 キーエンス
	6981 村田製作所
	7011 三菱重工業
	7974 任天堂
	8035 東京エレクトロン
	8001 伊藤忠商事
11月1日	9433 KDDI
	9432 NTT
11月5日	9984 ソフトバンクグループ
11月6日	8058 三菱商事
11月7日	7203 トヨタ自動車
11月8日	1801 大成建設
11月13日	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ
11月14日	6178 日本郵政
	8750 第一生命ホールディングス
11月19日	8766 東京海上ホールディングス

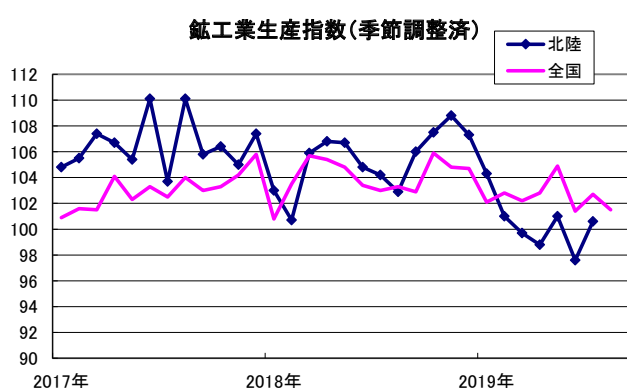
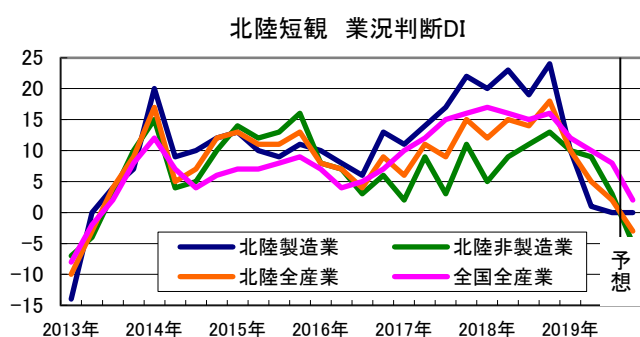
(出所：日本取引所グループHP(2019年10月17日現在))

		2018年12月末	2019年3月末	2019年6月末	2019年9月末	2019年10月28日
日経平均株価	円	20,014.77	21,205.81	21,275.92	21,755.84	22,867.27
TOPIX		1,494.09	1,591.64	1,551.14	1,587.80	1,648.43
10年国債利回り	%	-0.010	-0.095	-0.165	-0.215	-0.135
為替	円/米ドル	110.39-41	110.74-75	107.63-65	107.85-87	108.73-74
	円/ユーロ	126.44-48	124.36-40	122.56-60	117.92-96	120.57-61

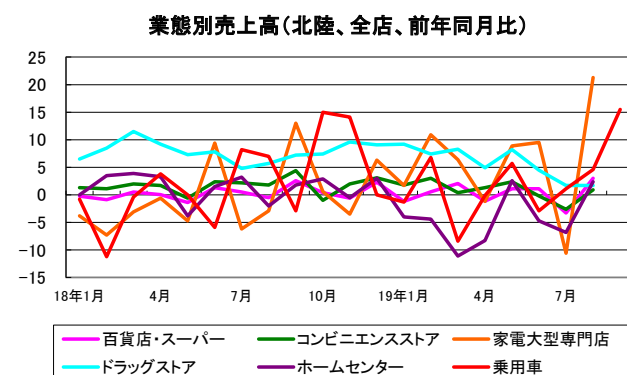
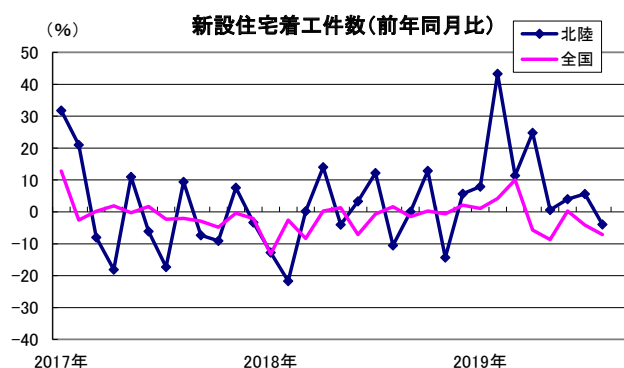
北陸経済動向

北陸の景気は緩やかに拡大しているものの、企業の景況感は製造業、非製造業ともに悪化している。

日銀金沢支店が発表した9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2と、前回の6月短観に比べて3ポイント低下、3期連続の悪化となった。足元の生産に弱さが見られる製造業のDIは前回に比べて1ポイント低下の0となり、2013年6月以来の低水準だ。自動車部品などを含む金属製品や機械類などの景況感の悪化が足を引っ張った。非製造業でも人件費の増加などで小売りや不動産、建設など幅広い業種で悪化し、景況感は前回に比べて6ポイント低下しプラス3となった。先行きについては、製造業が横ばいの0見通しだが、非製造業は8ポイント低下のマイナス5、全産業が5ポイント低下のマイナス3の見通しだ。



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」とする全体判断を据え置いた。住宅投資には消費税率引き上げ前の駆け込み需要の一巡感がみられるとするものの、個人消費が持ち直していること、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要因だ。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小幅な増加見通しだ。



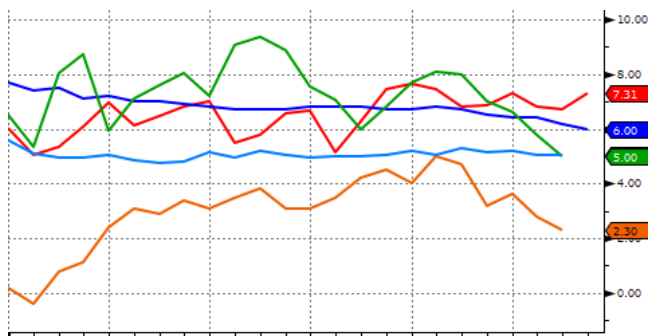
北陸経済は堅調ながらも、先行きについては生産の減少が企業収益や設備投資、雇用面に与える影響を注視する必要があるようだ。また通商問題の動向が世界経済に与える影響や、為替および原油・原材料価格の動向、海外経済などにも注意が必要だ。

(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)

北陸のベトナム関連企業

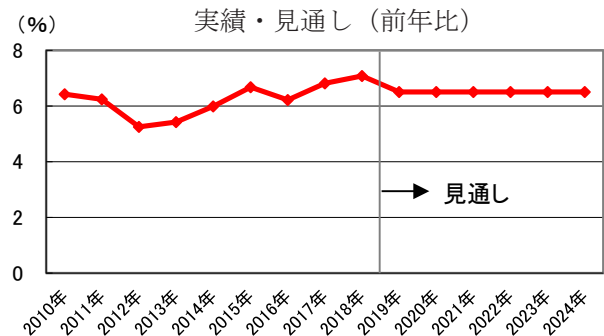
ベトナム経済が好調だ。米中貿易摩擦の影響で、中国の7～9月期実質国内総生産（GDP）の伸び率が過去最低となり、インド、タイも輸出が低迷、個人消費が停滞して成長率は減速基調にある。一方でベトナムの7～9月期実質GDPは前年同期比7.31%増と高成長が続く。地理的に中国から近く、人件費が安いことを背景に中国からの生産移転が増えており、輸出が堅調だ。この高成長は今後も継続する見通しで、国際通貨基金（IMF）が10月に発表した世界経済見通しにおいては2019年～2024年まで年6.5%の成長が続くと予想されている。

アジア主要新興国の経済成長率（前年同期比）



赤：ベトナム、青：中国、緑：インド、橙：タイ、水：インドネシア
出所：ブルームバーグ

ベトナムの経済成長率
実績・見通し（前年比）

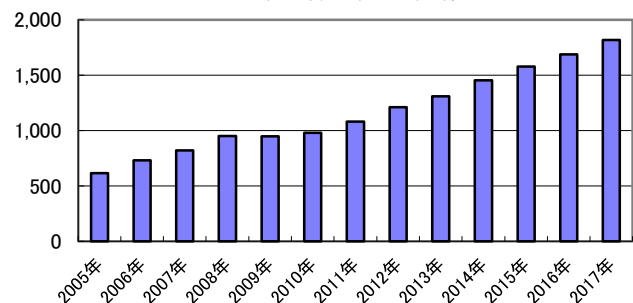


出所：IMF データより今村証券作成

こうしたなか、ベトナムに進出する日系企業は増えている。各社の有価証券報告書を基にすると、北陸の上場企業でベトナムに連結子会社を有するのは8社（富山県：田中精密工業、石川県：高松機械工業・大同工業・三谷産業、福井県：日華化学、前田工織、フクビ化学工業、三谷商事）である。また、コーセルが非連結子会社、中越パルプ工業が持分法適用関連会社、スペースバリューHDが関係会社を有し、ハチバンは現地企業とマスターフランチャイズ契約を結び7月に1号店を開業した。

今回は連結子会社を有する企業のなかから、日華化学、三谷産業、田中精密工業を取り上げる。

日系企業（拠点）数



（注）各年10月1日現在
出所：外務省データより今村証券作成

北陸企業ニュース **日華化学（4463）**

作成者 近藤 浩之

レーティング： **NEUTRAL**

在庫調整、中国市況減速など響き減収減益。

	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15/12	46,526	+16.5	2,364	-17.5	2,442	-20.5	1,151	-20.4	70.13	20.00
連16/12	44,222	-5.0	1,458	-38.3	1,588	-35.0	346	-69.9	22.09	20.00
連17/12	48,493	+9.7	2,116	+45.1	2,171	+36.7	1,388	+300.5	88.48	16.00
連18/12	50,188	+3.5	2,301	+8.8	2,430	+11.9	2,458	+77.1	156.68	18.00
連19/12(予)	48,000	-4.4	1,600	-30.5	1,600	-34.2	1,000	-59.3	63.72	16.00
第2四半期累計期間										
連18/1-6	24,752	+5.7	1,213	+12.7	1,266	+15.2	1,829	+219.8	116.58	8.00
連19/1-6	23,649	-4.5	770	-36.5	681	-46.2	329	-82.0	20.95	8.00
株価(2019/10/28)	870 円		870 円		予想PER		13.7 倍			
期末発行済み株式数(19/6末)	17,710 千株		17,710 千株		BPS(19/6実績)		1,251.58 円			
期末自己株式数(19/6末)	1,995 千株		1,995 千株		PBR		0.7 倍			
時価総額	15,408 百万円		15,408 百万円		CFPS(18/12実績)		173.7 円			
ROE(18/12実績)	12.6 %		12.6 %		PCFR		5.0 倍			
予想配当利回り	1.8 %		1.8 %		EV/EBITDA(18/12実績)		6.6 倍			

出所：日華化学、ブルームバーグ、今村証券

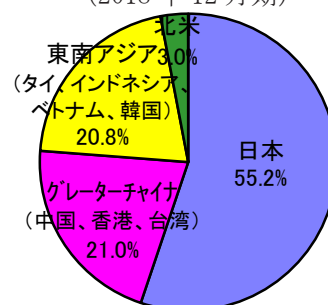
化学品事業の主力は繊維加工用薬剤で、同薬剤は国内トップシェアを誇り、海外売上高比率が77%と高い。化粧品事業は、美容室向けシャンプー・コンディショナー・スタイリング剤などを手掛ける。

2019年12月期第2四半期は化学品、化粧品ともに営業減益率が2割を超えた。化学品の売上高はほぼ横ばいで、①暖冬や中国市況の減速に伴った繊維加工用薬剤の伸び悩み、②アジア通貨に対する円高一がマイナスに働いたものの、③国内の半導体加工薬剤、業務用クリーニング薬剤の好調、④ベトナム、バングラデシュの市場開拓一がカバーした。しかし、環境規制強化に伴う中国原料調達コストの増加、物流費や研究開発費の増加などが響いた。化粧品はこれまで好調だった製造受託の受注が減少した。通期見通しに関しては、4月に売上高、利益ともに下方修正し、7月に売上高をさらに下方修正、利益は第2四半期累計期間の実績が4月予想を上回ったこととコスト削減を考慮して据え置いた。

直近の取り組みには、①環境対応製品の開発、②生産機能の集約・拡充一がある。環境対応においては、フッ素を用いない撥水剤の撥水性を従来品の約1.5倍に高め、従来のフッ素系撥水剤に似た水滴のはじき感を出すことに成功、有機溶剤を使わないウレタン樹脂では繊維素材への透湿防水性付与に成功した。生産機能については、鹿島第2工場（茨城県）が5月に完成し、老朽化していた関東工場（千葉県）の生産を停止した。来春には韓国の新工場が本格稼働する予定だ。

来期の営業利益は横ばいと想定される。新工場稼働によって減価償却費が重く押し掛かり、米中貿易摩擦、世界景気の行方が引き続き懸念材料となる。長期的な業績目標として、同社は2025年の「売上高800億円、営業利益64億円」を掲げる。達成には新規事業創出の加速が求められる。環境対応製品の増産が見込める以外では、環境、電子材料、医療・福祉、自動車、先端素材など様々な分野を視野にオープンイノベーションを推進しており、その成果を得ることが期待される。M&Aの実施も求められそうだ。

投資判断はNEUTRAL。ただ、成長加速が現実となりそうな製品開発が発表されれば、有望な投資対象となるだろう。

地域別売上構成比
(2018年12月期)

北陸企業ニュース **三谷産業 (8285)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL**

高付加価値ビジネス推進。

	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	67,735	+0.5	1,953	+41.7	2,170	+13.3	1,353	-17.2	24.18	6.00
連17/3	66,869	-1.3	2,331	+19.4	2,797	+28.9	2,010	+48.6	35.87	7.00
連18/3	80,819	+20.9	2,403	+3.1	2,972	+6.3	2,123	+5.6	37.28	8.00
連19/3	85,732	+6.1	2,335	-2.9	2,948	-0.8	2,006	-5.6	33.18	8.50
連20/3(予)	77,000	-10.2	2,600	+11.3	3,100	+5.1	2,020	+0.7	32.81	9.00
第2四半期累計期間										
連18/4-9	40,124	+6.9	747	+0.2	1,070	+6.5	494	-20.5	8.30	4.00
連19/4-9	37,365	-6.9	1,059	+41.7	1,390	+29.8	791	+60.1	12.85	4.50
株価(2019/10/28)			331 円		予想PER		10.1 倍			
期末発行済み株式数(19/9末)			61,772 千株		BPS(19/9実績)		554.29 円			
期末自己株式数(19/9末)			200 千株		PBR		0.6 倍			
時価総額			20,447 百万円		CFPS(19/3実績)		68.7 円			
ROE(19/3実績)			6.2 %		PCFR		4.8 倍			
予想配当利回り			2.7 %		EV/EBITDA(19/3実績)		7.0 倍			

出所: 三谷産業、ブルームバーグ、今村証券

首都圏、北陸、ベトナムの3拠点を軸に、化学品、樹脂・エレクトロニクス、住宅設備機器、空調設備工事、情報システム、エネルギーの6セグメントで構成される。

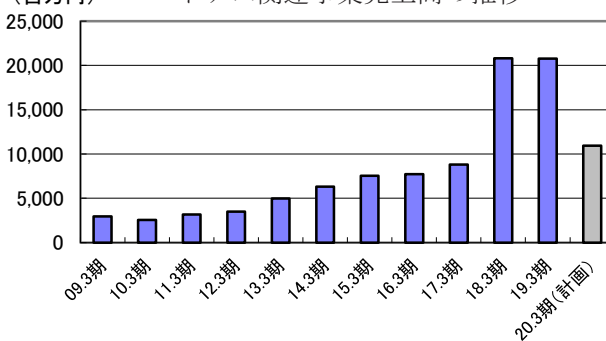
2020年3月期第2四半期は減収増益。減収は、連結子会社だった Fujitsu Computer Products of Vietnam, Inc. (プリント基板の製造およびプリント板ユニットの組立: 2019年3月期売上高113億28百万円) を譲渡したためだ。この影響を受

けた樹脂・エレクトロニクスを除く5セグメントは増収であり、樹脂・エレクトロニクスを含むすべてのセグメントが営業増益または赤字幅縮小となった。増益額の上位は情報システムと化学品で、情報システムは新規顧客の開拓、システムの導入・開発の前倒しなどが寄与し、化学品は医薬品原薬製造事業が伸長した。会社予想に対しては、売上高が13億65百万円(3.8%)、営業利益が3億9百万円(41.2%)上振れ、中間配当を0.5円引き上げた。通期見通しに関しては、第4四半期に収益が偏る傾向もあって今後の動向を見たいとして据え置いている。

現在、医薬品原薬製造事業の設備の新設・拡張を進めている。後発医薬品原薬の製造に加えて、新薬や長期収載品(後発医薬品のある先発医薬品)向けの前薬製造も視野に入れて実行性を検証していた結果が良好で案件が具体化してきたことに対応する。設備完成は来年4月の予定だ。また、樹脂・エレクトロニクスでは自動車業界がCASE(コネクテッド(つながる)、オートノマス(自動運転)、シェアリング(共同所有)、エレクトリシティ(電動化))という変革期を迎えるなかで、メーターやワイパーのような樹脂成形品に電子製品を組み合わせた複合ユニット製品の需要が拡大しており、高付加価値製品の製造に取り組む。ベンチャー企業との協業などによる最新技術の活用や新規事業の創出も推進中だ。

こうした高付加価値事業が伸びることで、収益性の向上が期待できる。もっとも、利益に寄与するにはもう少し時間を要するとみられる。中長期的な視点での投資対象と捉えたい。

(百万円) ベトナム関連事業売上高の推移



北陸企業ニュース

田中精密工業 (7218)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

受注回復が課題。

	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	40,655	-15.3	1,672	+60.4	1,489	+76.8	681	-	69.85	11.00
連17/3	39,752	-2.2	2,217	+32.6	2,111	+41.8	1,003	+47.2	102.80	8.00
連18/3	38,402	-3.4	1,884	-15.0	1,979	-6.3	1,316	+31.2	134.91	12.00
連19/3	38,115	-0.7	1,440	-23.6	1,652	-16.5	484	-63.2	49.62	12.00
連20/3(予)	34,500	-9.5	650	-54.9	800	-51.6	250	-48.4	25.61	10.00
第1四半期累計期間										
連18/4-6	10,390	-6.0	455	-50.6	518	-45.4	243	-40.5	24.94	-
連19/4-6	8,683	-16.4	340	-25.2	378	-27.1	166	-31.8	17.02	-
株価(2019/10/28)			814 円		予想PER		31.8 倍			
期末発行済み株式数(19/6末)			9,763 千株		BPS(19/6実績)		1,733.26 円			
期末自己株式数(19/6末)			2 千株		PBR		0.5 倍			
時価総額			7,948 百万円		CFPS(19/3実績)		469.4 円			
ROE(19/3実績)			2.8 %		PCFR		1.7 倍			
予想配当利回り			1.2 %		EV/EBITDA(19/3実績)		3.1 倍			

出所: 田中精密工業、ブルームバーグ、今村証券

ホンダ及びその関係会社向けの販売が全売上高の 75.4% (2019 年 3 月期) を占める。四輪車、二輪車、汎用のエンジン部品、ミッション部品、シャシー部品などを取り扱う。

前期まで 5 期連続で減収となった。要因には、中国に生産拠点がなく、四輪車生産が最も伸びた地域の受注を取り込めていないことがある。加えて、環境規制の強化に対応すべくエンジンを小型化し、ターボチャージャー（過給器: 外部から取り込む空気を圧縮してエンジンに送り込み、燃焼効率を上げる装置）で補う流れが加速した。同社は得意としていた鉄製の大型エンジン向け部品からアルミ製の小型エンジン向け部品への切り替えを余儀なくされ、受注減少、単価下落に繋がった。

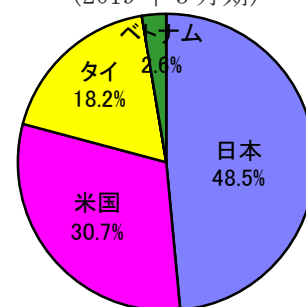
この間、新たな受注案件の獲得に取り組んだ。軽自動車向けのロッカーアームの量産に成功し、マツダ、アイシン・エイ・ダブリュ工業（アイシン精機の子会社）とは新たに取引を開始した。今後も軽量化をキーワードに製品開発、技術確立を進め、ホンダ以外のメーカーや大手部品メーカーへの販路拡大を図る。自動車以外では、航空宇宙産業の拡大を目指し、9 月には H3 ロケット用のエンジン部品、機体バルブ部品を三菱重工業から受注したと発表した。リケンとの業務提携に向けた検討も行っており、両社の持つ技術、ノウハウを活用し新製品、新事業の創出を目指す。

経営基盤の強化に向けては、「エコシステム構想」を打ち出した。自動化を推進し、国内外全工場の生産・稼働状況のリアルタイムでの把握も可能にすることで、就業者数の減少や多品種少量生産に対応、完成までの時間短縮による在庫削減にも繋げる。

今期の会社予想は、営業利益が 10 億円を下回り、売上高営業利益率が 1% 台に低下する見通しで、これは 2012 年 3 月期（6 億 82 百万円、1.9%）以来となる。合理化施策による経費圧縮、米国での減価償却費の減少がプラス要因となるものの、減収影響、退職給付費用の増加の影響が大きいと見込む。為替の前提レート（期末）は、1 米ドル＝110 円、1 タイバーツ＝3.4 円、1 ベトナムドン＝0.00449 円である。第 2 四半期決算発表は 10 月 31 日に予定する。

受注回復などの経過を注視したい。

地域別売上構成比
(2019 年 3 月期)



4463 日華化学（週足）



8285 三谷産業（週足）



7218 田中精密工業（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		2019年							
					7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			-1.9	1.8	2.2	1.3								
		前年(同期)比%	1.9	0.8	0.1	0.3	1.0	1.0								
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	1.62	1.61	1.59	1.59		
	失業率	%	2.8	2.4					2.5	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2		
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需 鋳工業生産	前期(月)比%	-1.1	3.6	1.5	-3.2	-3.2	7.5	3.8	5.2	-7.8	13.9	-6.6	-2.4		
		前期(月)比%			-0.7	1.4	-2.5	0.6		-0.6	0.6	2.0	-3.3	1.3	-1.2	
		前年(同月期)比%	3.1	1.1	0.1	1.3	-1.7	-2.3		-4.3	-1.1	-2.1	-3.8	0.7	-4.7	
家計	景気動向指数:一致指数 :先行指数	2015年=100							101.0	101.6	102.4	99.5	99.7	99.0		
		2015年=100								95.8	95.9	95.0	93.6	93.7	91.9	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	0.1	-0.8	-3.4	0.0	-0.9	-0.9	0.1	-1.1	-0.8	-0.9	-2.9	2.3	23.1	
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	-0.9	-0.2	1.1	-1.3	-1.8	-0.7	0.5	-1.0	-0.7	-0.5	-7.1	-0.3	2.8	
	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	-4.7	2.5	4.8	-0.9	6.7	4.0	12.8	
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	-0.3	-2.3	-0.2	0.6	5.2	-4.7	10.0	-5.7	-8.7	0.3	-4.1	-7.1		
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.0	0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.3	0.1	
		前年(同月)比%	0.5	1.0					0.5	0.9	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	-0.1	0.1					0.3	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	

米国

			2017年	2018年	2018年		2019年		2019年							
					7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.9	1.1	3.1	2.0								
		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	456	153	216	62	178	166	168	136	
	失業率	%	4.4	3.9	3.8	3.8	3.9	3.6	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.5	
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	55.3	52.8	52.1	51.7	51.2	49.1	47.8	
	ISM非製造業総合指数	DI	56.9	58.9	58.8	59.5	57.5	55.8	56.1	55.5	56.9	55.1	53.7	56.4	52.6	
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.1	-0.6	0.2	0.1	-0.2	0.8	-0.4	
		前年(同月期)比%	2.3	3.9	4.9	4.0	2.9	1.2	2.3	0.7	1.8	1.1	0.4	0.4	-0.1	
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	124.2	129.2	131.3	124.3	135.8	134.2	125.1	
	小売売上高	前期(月)比%							1.8	0.4	0.5	0.4	0.7	0.6	-0.3	
	除く自動車	前年(同月期)比%	4.6	4.8	5.5	3.4	2.8	3.4	3.8	3.8	3.0	3.3	3.5	4.4	4.1	
		前期(月)比%								1.4	0.6	0.5	0.3	0.9	0.2	-0.1
		前年(同月期)比%	5.0	5.4	6.4	3.9	3.0	3.4	3.7	3.9	3.0	3.2	3.6	3.7	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	17.5	16.4	17.3	17.3	16.8	17.0	17.2	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,210	1,249	1,233	1,185	1,213	1,256	1,199	1,270	1,264	1,233	1,204	1,386	1,256	
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.4	0.3	0.1	0.1	0.3	0.1	0.0	
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月期)比%	2.1	2.4	2.6	2.2	1.6	1.8	1.9	2.0	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7	
		前期(月)比%								0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.1
		前年(同月期)比%	1.8	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	2.2	2.4	2.4	

主要経済指標カレンダー (11月)

	日本	海外
第1週 (1~2日)	1日 有効求人倍率、失業率(9月) 新車販売台数(10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(10月) 米 非農業部門雇用者数(10月) 米 ISM製造業景況指数(10月)
第2週 (3~9日)	4日 休場(休場(文化の日:振替休日)) 5日 マネタリーベース(10月) 8日 景気動向指数速報値(9月)	5日 米 貿易収支(9月) 6日 欧州 ユーロ圏小売売上高(9月) 米 ISM非製造業景況指数(10月) 8日 中 貿易収支(10月) 9日 中 消費者物価指数(10月)
第3週 (10~16日)	11日 機械受注(9月) 景気ウォッチャー調査(10月) 12日 マネーストック(10月) 工作機械受注速報値(10月) 13日 企業物価指数(10月) 14日 GDP速報値(7-9月) 第3次産業活動指数(9月) 15日 鉱工業生産確定値(9月)	11-22日 第25回国連気候変動枠組組み条約締約国会議(COP25) 11日 欧州 英GDP速報値(7-9月) 13日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(9月) 米 消費者物価指数(10月) 14日 中 鉱工業生産(10月) 中 小売売上高(10月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(7-9月) 15日 欧州 ユーロ圏貿易収支(9月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(10月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(11月) 米 小売売上高(10月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(10月) 16-17日 アジア太平洋経済協力(APEC)首脳会議
第4週 (17~23日)	20日 貿易収支(10月) 21日 全産業活動指数(9月) 22-23日 G20外相会議 22日 全国消費者物価指数(10月)	19日 欧州 EU27カ国新車登録台数(10月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(10月) 21日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 フラデルフィア連銀景況指数(11月)
第5週 (24~30日)	25日 景気動向指数改定値(9月) 29日 有効求人倍率、失業率(10月) 鉱工業生産速報値(10月) 新設住宅着工戸数(10月) 消費者態度指数(11月)	26日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(9月) 27日 米 新築住宅販売件数(10月) 米 GDP、個人消費改定値(7-9月) 米 耐久財受注(10月) 米 地区連銀経済報告(ページブック) 米 休場(Thanksgiving) 29日 欧州 ユーロ圏失業率(10月) 30日 中 製造業購買担当者指数(11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 1.201750%（税込）（1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 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 0.990%（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