



Imamura Report Vol.136

2020-02

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～株主優待～

クスリのアオキHD

アルビス

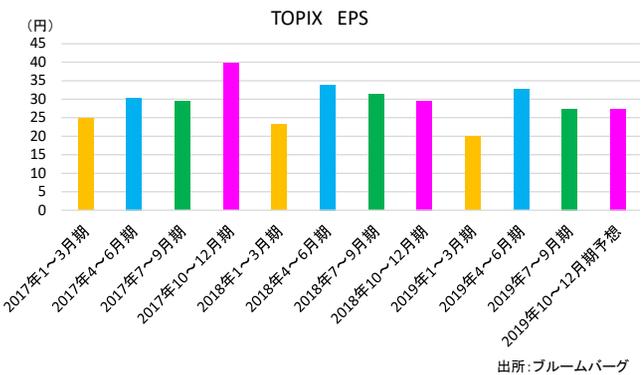
Genky DrugStores

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波乱の展開となっている。年初は米国とイランの対立激化懸念を背景に下落し、1月下旬からは中国湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルスによる肺炎が市場を席卷、日経平均の予想変動率を示す「日経平均ボラティリティー・インデックス (VI)」は約5カ月ぶりの高水準を付けた。新型肺炎の感染者数は日本やアジア、欧米でも確認されるなど急速に拡大、収束の兆しがみられない。足元の市場はやや落ち着きを取り戻しているものの、先行き不透明感は強まっている。

こうした中で注目されるのは1月下旬から発表が本格化している企業業績だ。上場企業の最終損益を四半期ベースでみると、19年7～9月期まで4四半期連続で前年同期を下回ったが、19年7～9月期は14%減と18年10～12月期より減益幅が縮小、市場では19年10～12月期以降も減益幅が縮小し、業績が回復に向かうことを期待している。殊に次世代移動通信規格「5G」関連の需要増加への期待は高く、市場の注目を集めている。既に発表された決算では、半導体製造装置メーカーのディスコの決算は市場予想を大きく上回り市場に好感された一方、日本電産が通期業績見通しを下方修正したことは市場の警戒感を高めた。足元の状況や今後の見通しも含め経営者がどのようなコメントを発するのかが注目される。



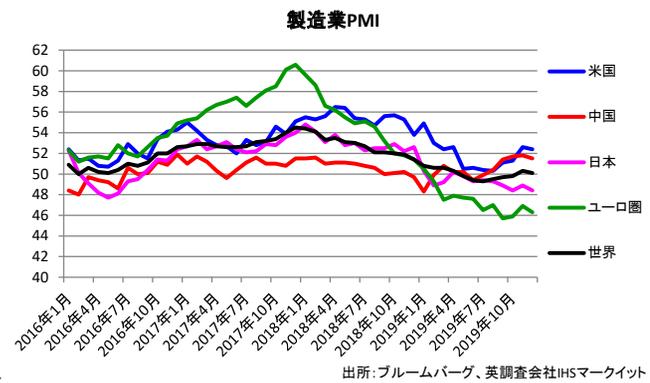
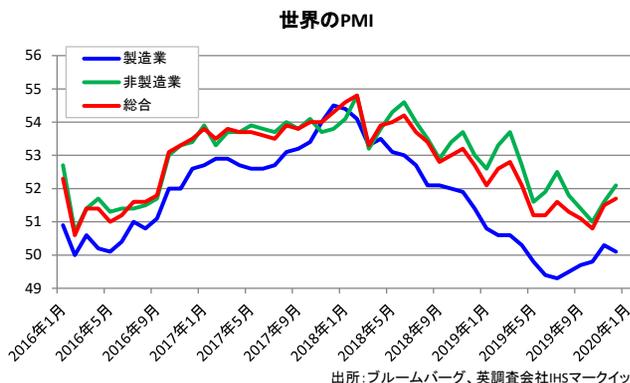
一方、世界経済の動向にも注意が必要だ。国際通貨基金 (IMF) が1月に公表した世界経済見通しでは、2020年の世界経済は3.3%成長と、3年ぶりに拡大する見通しとしているものの、昨年10月時点の見通しから0.1ポイント下方修正された。日本や米国、中国については2020年、2021年と減速を見込むとしており、不透明感が強い。12月のグローバル製造業購買担当者景気指数 (PMI) は5カ月ぶりに低下、回復の足取りは重い印象だ。

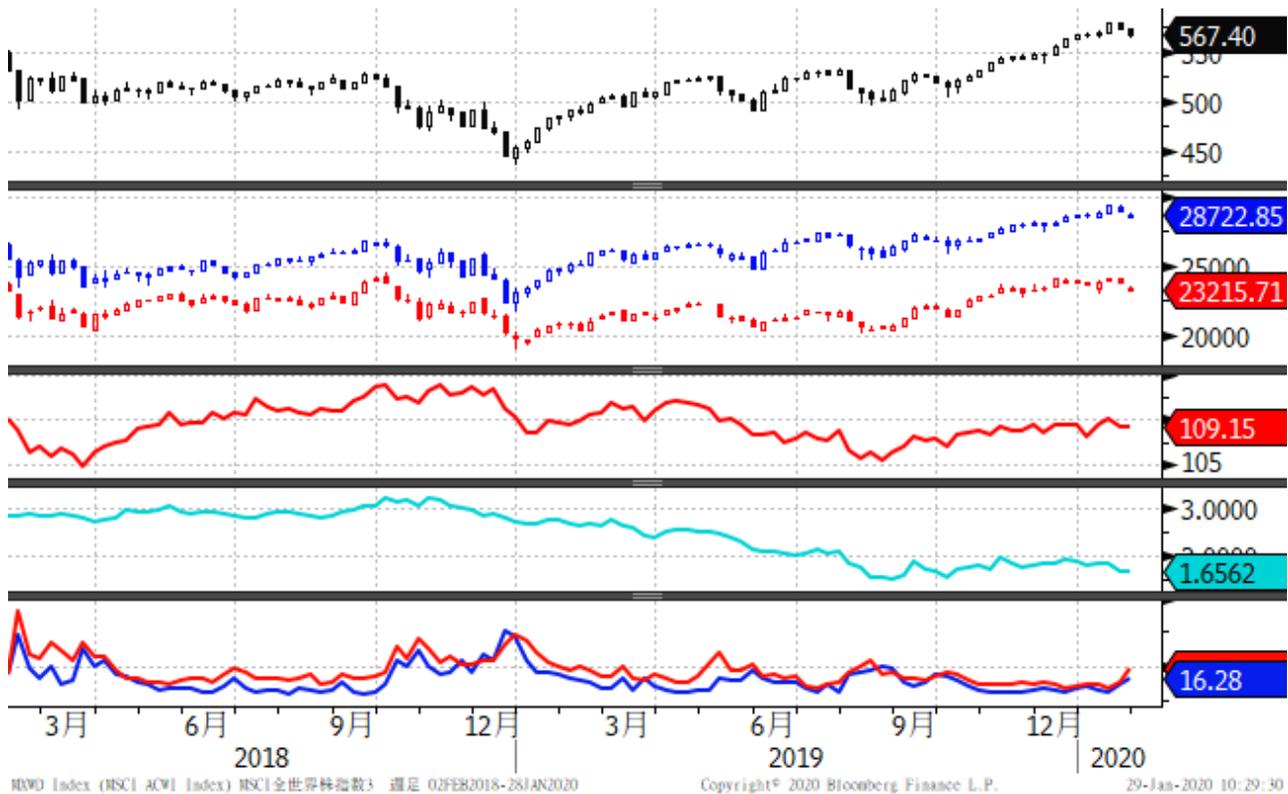
IMFの世界経済見通し (2020年1月)
(実質成長率:%)

	2019年	2020年	2021年
世界	2.9	3.3 (▲ 0.1)	3.4 (▲ 0.2)
先進国・地域	1.7	1.6 (▲ 0.1)	1.6 (0.0)
米国	2.3	2.0 (▲ 0.1)	1.7 (0.0)
日本	1.0	0.7 (0.2)	0.5 (0.0)
ユーロ圏	1.2	1.3 (▲ 0.1)	1.4 (0.0)
英国	1.3	1.4 (0.0)	1.5 (0.0)
新興国・途上国	3.7	4.4 (▲ 0.2)	4.6 (▲ 0.2)
中国	6.1	6.0 (0.2)	5.8 (▲ 0.1)
インド	4.8	5.8 (▲ 1.2)	6.5 (▲ 0.9)
ロシア	1.1	1.9 (0.0)	2.0 (0.0)
ブラジル	1.2	2.2 (0.2)	2.3 (▲ 0.1)
ASEAN5カ国	4.7	4.8 (▲ 0.1)	5.1 (▲ 0.1)

(注) ▲はマイナス。カッコ内は2019年10月時点見通しからの変化

加えて足元で脅威となっている新型肺炎の





1 段目：MSCI 全世界株指数、2 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株 30 種平均、
 3 段目：円相場（対米ドル）、4 段目：米長期金利、
 5 段目：ボラティリティ・インデックス 赤：日本、青：米国（チャートはすべて週足）
 出所：ブルームバーグ

影響も懸念される。中国では政府が新型肺炎の感染拡大を食い止めるため、春節（旧正月）の連休を延長したり、海外への団体旅行を禁止したりと矢継ぎ早に対策を講じており、こうした措置が生産や消費活動の下押し圧力になるのは避けられない情勢だ。また、日本では中国人観光客のインバウンド（訪日外国人）需要が大きいだけに、2003年に流行した重症急性呼吸器症候群（SARS）と同じくらい訪日客が減り、影響が長引けば日本の国内総生産（GDP）を0.45%押し下げるとの試算もある。

不透明感が強まる中だけに、日本の株式市場では当面は企業の決算発表を睨みながら個別株が物色される展開が続きそうだ。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。

決算発表予定日	株番号	会社名
1月29日	6954	ファナック
1月30日	8035	東京エレクトロン
	9020	JR東日本
	9202	ANAホールディングス
1月31日	9437	NTTドコモ
	1803	清水建設
	6301	コマツ
2月3日	6501	日立製作所
	6981	村田製作所
2月4日	6758	ソニー
	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ
2月5日	8001	伊藤忠商事
	8058	三菱商事
2月6日	7203	トヨタ自動車
	9432	NTT
2月7日	1801	大成建設
2月12日	9984	ソフトバンクグループ
2月13日	7201	日産自動車
2月14日	6178	日本郵政
	8750	第一生命ホールディングス
	8766	東京海上ホールディングス

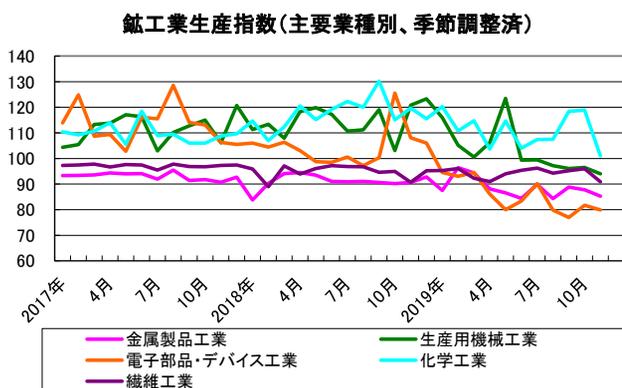
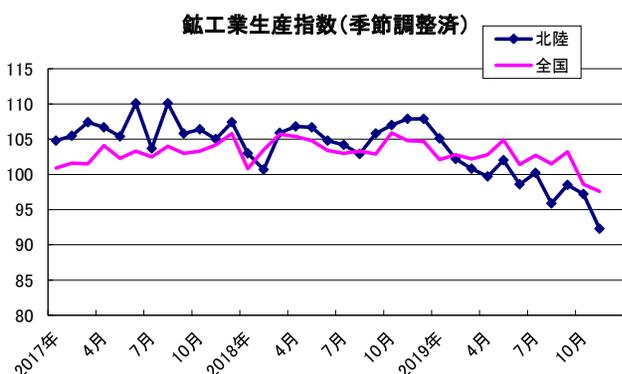
（出所：日本取引所グループHP(2020年1月23日現在)）

		2019年3月末	2019年6月末	2019年9月末	2019年12月末	2020年1月28日
日経平均株価	円	21,205.81	21,275.92	21,755.84	23,656.62	23,215.71
TOPIX		1,591.64	1,551.14	1,587.80	1,721.36	1,692.28
10年国債利回り	%	-0.095	-0.165	-0.215	-0.025	-0.040
為替	円/米ドル	110.74-75	107.63-65	107.85-87	109.14-15	109.07-08
	円/ユーロ	124.36-40	122.56-60	117.92-96	122.18-22	120.16-20

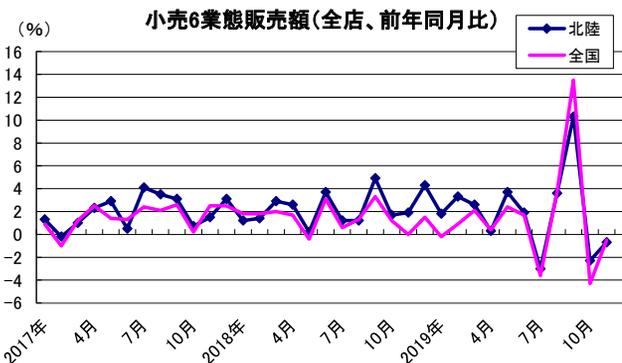
北陸経済動向

北陸経済は不透明感が強まっている印象だ。日銀金沢支店は「引き続き拡大基調にあるが、その速度は一段と緩やかになっている」と「拡大」との表現を残しているものの、生産が弱めの動きとなっていることや、足元の個人消費に10月の消費税率引き上げ後の反動減や台風等による影響がみられることは懸念材料だ。

生産の低迷は顕著だ。11月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は92.3と、前月比で5.0%減と2カ月連続で低下し、前年同月比では15.8%減と9カ月連続で前年を下回った。主要5業種すべてが前月に比べて低下し、前年の水準からも下回っている。前年からの落ち込みが大きいのは電子部品・デバイス工業と生産用機械工業でいずれも2割超の減少、化学工業も前年同月比で16.6%減少だ。



個人消費に目を転じれば、11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0.7%減と2カ月連続で前年を下回った。ドラッグストアが好調を維持しているものの、消費税率引き上げ後の反動減の影響が家電大型専門店やホームセンター、百貨店に残る。12月の乗用車新車登録台数は前年同月比1割減少と、減少幅は縮小しているものの3カ月連続で前年割れとなった。



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

一方、支えとなっているのは高水準で横ばいを維持している設備投資や住宅投資、北陸新幹線敦賀延伸関連が支えとなる公共投資だ。労働環境の引き締まりがみられることで雇用も安定している。ただ、中部経済産業局が発表した北陸地域の総合経済動向では、雇用の判断が「着実に改善」から「改善」へと、85カ月ぶりに下方修正された。今後の雇用の動向には注意したい。

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。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）

株主優待

株主優待を実施する企業数は昨年9月時点で1500社超、全上場企業に対する実施率は約4割とともに過去最大だ。企業にとっては、自社製品への理解、愛着を深めてもらうというメリットがある。近年は安定株主として個人投資家を取り込む狙いから、株式を長期間継続して保有した株主を優遇することも目立っている。

下表は北陸で株主優待を実施している上場企業の一覧だ。このなかから次頁以降で、クスリのアオキホールディングス、アルビス、Genky DrugStoresを取り上げる。

		優待方法
富山県	3168 黒谷 (8月末)	100株以上でQUOカード500円分、500株以上で同1,000円分、1,000株以上で同2,000円分
	5757 CKサンエツ (3月末)	100株以上で富山県産無洗米コンヒカリ5kg、ミネラルウォーター(2.0ℓ入2本)
	7218 田中精密工業 (3月末)	100株以上で富山県産善産コシヒカリ新米3kg、1,000株以上で同5kg
	7475 アルビス (3月末、9月末)	100株以上で①自社グループ商品券1,000円相当または②北陸地方名産品ギフト1,000円相当、400株以上で①3,000円相当または②2,000円相当、600株以上で①4,000円相当または②3,000円相当、1,000株以上で①7,000円相当または②5,000円相当 ※1年以上継続保有の場合①・②は1,000円増
	8111 ゴールドウイン (3月末)	100株以上で4,000円相当の自社商品
	8365 富山銀行 (3月末)	100株以上でオリジナル「セブンプリカ」2,000円相当、500株以上で同5,000円相当 ※1年以上継続保有(3月および9月の株主名簿に連続3回以上記載)した株主のみに贈呈
石川県	1448 スペースバリューホールディングス (3月末)	500株以上で金沢特産品等1,500円相当、2,500株以上で同5,000円相当、5,000株以上で同8,000円相当、10,000株以上で同15,000円相当
	3549 クスリのアオキホールディングス (5月20日)	100株以上で①株主優待カード(5%割引)または②地方名産品2,000円相当、500株以上で①または②3,000円相当、1,000株以上で①または②5,000円相当
	5343 ニッコー (3月末)	1,000株以上で①自社製陶磁器商品10,000円相当または②優待割引クーポン券(5,000円割引)2枚、5,000株以上で①20,000円相当または②4枚 ※①は5点より1点選択。ただし、5,000株以上の株主は5,000円相当を2点でも可。②は自社オンラインショップで利用可。クーポン利用での商品購入時に別途ポイント付与有 ※6カ月以上継続保有した株主のみに贈呈。3年以上継続保有の株主には優待割引クーポン券(2,000円割引)1枚を追加
	6737 EIZO (3月末、9月末)	100株以上で自社製品直販サイトでの20%割引販売 ※一部対象外有、複数回利用可
	7870 福島印刷 (8月20日)	1,000株以上で3,000円相当の自社指定地場特産品 ※優待品に代えて社会貢献活動への寄付選択可
	8247 大和 (2月末)	100株以上で買物優待カード(10%割引)(買物限度額年間30万円)、500株以上で同(同70万円)、1,000株以上で同(同130万円)、1,500株以上で同(同170万円)、2,000株以上で同(同200万円)、3,000株以上で同(同220万円) ※一部除外品有、提示により有料文化催事へ入場可(本人・同伴1名無料) ※8月末の新規株主に対しても上記の限度額を半額に設定して同カードを発行 ※3年以上継続保有の場合、買物限度額は30万円増
	8285 三谷産業 (3月末)	100株以上で①陶磁器製品1,500円相当、1,000株以上で②自社関連会社オンラインショップ優待券3,000円または③ポイント付与1ポイント、3,000株以上で②6,000円または③2ポイント、5,000株以上で②9,000円または③3ポイント ※③はポイントに応じて陶磁器製品3コースより選択可。1ポイントで3,000円相当。Aコースは3ポイント、Bコースは2ポイント、Cコースは1ポイント。1,000株以上3,000株未満の株主はCコースより1点、3,000株以上5,000株未満の株主はBコースより1点またはCコースより2点、5,000株以上の株主はAコースより1点またはBコースおよびCコースより各1点またはCコースより3点選択
	8363 北國銀行 (3月末)	300株以上で地元特産品等3,000円相当、1,000株以上で同8,000円相当 ※300株以上を2年以上継続保有した株主のみに贈呈
9950 ハチバン (3月20日、9月20日)	100株以上で優待食事券(500円)5枚、200株以上で同10枚、400株以上で同20枚 ※自社指定商品(ラーメンセット・冷凍餃子)との交換可 ※400株以上を5年以上継続保有の場合2枚追加(対象:3月株主)	
福井県	3569 セーレン (3月末、9月末)	100株以上で自社商品(化粧品・アンダーウェア等)割引販売(20%割引)
	4463 日華化学 (12月末)	100株以上で1,000円分相当のQUOカード、1,000株以上で3,000~5,000円相当の自社製品(シャンプー・トリートメント)
	5273 三谷セキサン (3月末)	100株以上で2,000円分相当のQUOカード
	7646 PLANT (9月20日)	100株以上で1,000円相当の買物券または図書カード ※1年以上継続保有の株主のみに贈呈。3年以上継続保有の場合買物券は2,000円相当
	8362 福井銀行 (3月末)	300株以上で福井県特産品3,000円相当、1,000株以上で同5,000円相当 ※優待品に代えて社会貢献活動への寄付選択可
	9267 Genky DrugStores (6月20日、12月20日)	100株以上で6,000円相当の自社グループサプリメント2箱セットまたは6,000円相当の自社グループ化粧品2点セットまたは3,000円相当のカタログギフトまたは福井県産コシヒカリ5kg ※2年以上継続保有の場合2,000円相当の自社商品券を追加

(注) ()内は権利確定時。会社四季報2020年1集新春号より今村証券作成。

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**

今期見通しを下方修正し10期ぶりの減益に。

	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16/5	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	250,885	+13.4	14,147	+19.3	14,620	+15.9	10,648	+20.7	337.86	18.00
連20/5(予)	300,000	+19.6	12,524	-11.5	12,900	-11.8	9,309	-12.6	295.29	20.00
第2四半期累計期間										
連18/6-11	122,217	+13.7	6,819	+17.7	7,012	+14.0	5,150	+19.5	163.46	9.00
連19/6-11	146,435	+19.8	6,629	-2.8	6,823	-2.7	4,889	-5.1	155.08	10.00
株価(2020/1/28)			6,520 円		予想PER		22.1 倍			
期末発行済み株式数(19/11/20)			31,531 千株		BPS(19/5実績)		1,725.51 円			
期末自己株式数(19/11/20)			0 千株		PBR		3.8 倍			
時価総額			205,586 百万円		CFPS(19/5実績)		353.5 円			
ROE(19/5実績)			21.6 %		PCFR		18.4 倍			
予想配当利回り			0.3 %		EV/EBITDA(19/5実績)		13.0 倍			

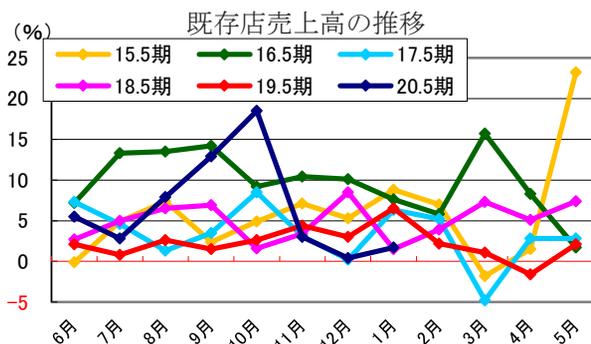
出所:クスリのアオキホールディングス、ブルームバーグ、今村証券

2016年11月21日に持株会社体制へ移行しており、16/5期はクスリのアオキの数値。

17/5期より会計方針を一部変更しており、16/5期は当該変更を反映した遡及処理後の数値。

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、18府県にドラッグストア587店舗(内、調剤薬局併設270店舗)、調剤専門薬局6店舗を展開。前期は国内店舗純増率とROE(自己資本当期純利益率)が業界1位、増収率が同2位であった。

2020年5月期第2四半期累計期間は、増収率が約2割に高まったのに対して、9期ぶりの減益だった。既存店売上高が加速した一方で、粗利益率が低下した。今期を最終年度とする中期経営計画の目標「売上高3,000億円」に向けて、値下げ、ポイント還元などの販促施策を実行しており、その好影響と悪影響の両面が出た。その他、既存店売上高は消費税引き上げを前にした駆け込み需要や、政府が実施するキャッシュレス・消費者還元事業



の登録加盟店となった小売店に対抗するためにポイント還元率を高めた効果があった。粗利益率は日焼け止めや制汗剤といった粗利益率の高い季節性商品の販売不振が響いた。

通期見通しも見直した。売上高の目標は維持したものの、利益面は10期ぶりの下方修正かつ減益見通しとなった。第2四半期までの下振れと、第3四半期以降も値下げ、販促施策を継続することが要因だ。今後、「売上高3,000億円」が目前に迫れば、さらなる販促強化を打ち出すことになりそうで、そのための費用は修正した会社予想に含んでいるとした。一方で「3,000億円」が難しくなってきた場合、利益とのバランスをとる戦略へ転換すると想定される。今村証券は後者(「3,000億円」の達成は難しく、利益とのバランスをとる戦略へ転換)とみており、営業利益は修正した会社予想とほぼ同水準の128億円(前期比▲9.5%)を予想する。

来期以降の中期経営計画は今夏に公表される模様だ。内容を予想すると、①新規出店数は高水準を維持、②既存店の活性化を推進、③調剤薬局の併設を加速、④M&Aの可能性一が考えられる。来期業績予想は増収率が1割程、営業増益率が15%程とする。

株価は業績予想の下方修正で下げた。

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**

大幅減益。既存店売上高が落ち、プロセスセンター関連費用が嵩む。

	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)	89,451	+8.8	1,036	-60.5	1,524	-50.2	904	-58.5	100.58	70.00
第2四半期累計期間										
連18/4-9	41,077	+1.1	1,292	-1.7	1,495	-4.9	1,122	-2.1	121.32	35.00
連19/4-9	43,074	+4.9	362	-72.0	597	-60.0	351	-68.7	39.06	35.00
株価(2020/1/28)	2,208 円			予想PER			22.0 倍			
期末発行済み株式数(19/9末)	9,255 千株			BPS(19/9実績)			3,059.21 円			
期末自己株式数(19/9末)	419 千株			PBR			0.7 倍			
時価総額	20,437 百万円			CFPS(19/3実績)			335.8 円			
ROE(19/3実績)	8.0 %			PCFR			6.6 倍			
予想配当利回り	3.2 %			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

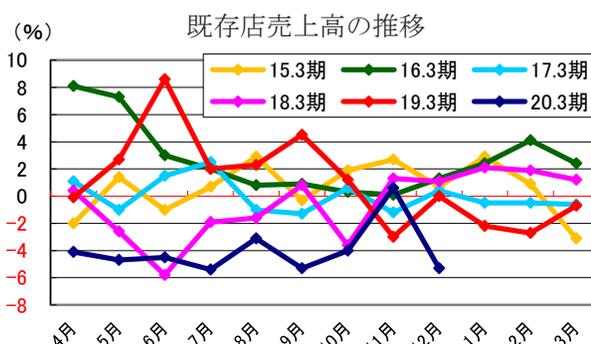
北陸3県でトップシェアの食品スーパーマーケット。岐阜県を加えた4県で61店舗を展開中だ。

2020年3月期第2四半期累計期間は増収だったが、営業利益は7割強の大幅な減益となった。新規出店や買収の効果があつたものの、既存店売上高が落ち込み、昨年4月に稼動したプロセスセンターに関する費用が嵩んだ。通期見通しも下方修正し、営業収益で23億48百万円(2.6%)、営業利益で15億45百万円(59.9%)減額した。営業利益は2011年3月期以来の低水準となる見通しだ。

・既存店売上高…第2四半期累計期間は消費者マインドの低迷や、天候不順、異業種も巻き込んだ競争激化に加えて、建替えに伴う閉店中に近隣店舗を利用していただ顧客が建替えを終えた店舗へ戻ったことも響いた。下期は、販売促進を強化する。顧客分析システムを活用して各店舗に最適な販売戦略、品揃えに変え、大阪屋ショップなどの競合企業がキャッシュレス・消費者還元事業の登録加盟店となったことに対抗するための費用も積み増した。もっとも、第3四半期会計期間も低調だった。

・プロセスセンター…最新鋭の製造設備を導入し品質の安定、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、店舗数拡大にもつなげることを目的とする。今期は稼動に伴う初期費用が計上され、さらに安定稼動するまで時間が要している。稼動開始時期の人員数が想定以上となり、店舗からの段階的移行が遅れて店舗での費用も嵩み、手作業から機械加工に切り替わったことで原材料のロス率も高まった。下期も原材料ロスや費用が嵩む状況が続く。

今期は厳しい業績だが、来期は3期ぶりに営業増益に転じるとみる。販促費の抑制、プロセスセンターの生産性向上や一時費用がなくなることが押し上げ、営業収益940億円(今期会社予想比+5.1%)、営業利益16億円(同+54.4%)、EPSは155円を予想する。もっとも、営業利益は中期経営計画の目標値とは13億円の乖離があり、売上高営業利益率も1.7%と低水準が続く予想である。中部地域での出店が進むかも注視したいところだ。



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**

値下げ実施で利益予想を下方修正。

	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)	117,000	+12.6	3,000	-25.9	3,300	-23.3	2,100	-22.2	138.36	25.00
第2四半期累計期間										
連18/7-12	51,922	-	1,991	-	2,145	-	1,475	-	95.35	12.50
連19/7-12	56,330	+8.5	1,120	-43.7	1,246	-41.9	736	-50.1	48.52	12.50
株価(2020/1/28)	2,005 円			予想PER			14.5 倍			
期末発行済み株式数(19/12/20)	15,477 千株			BPS(19/6実績)			1,667.60 円			
期末自己株式数(19/12/20)	300 千株			PBR			1.2 倍			
時価総額	31,032 百万円			CFPS(19/6実績)			278.5 円			
ROE(19/6実績)	11.0 %			PCFR			7.2 倍			
予想配当利回り	1.2 %			EV/EBITDA(19/6実績)			7.9 倍			

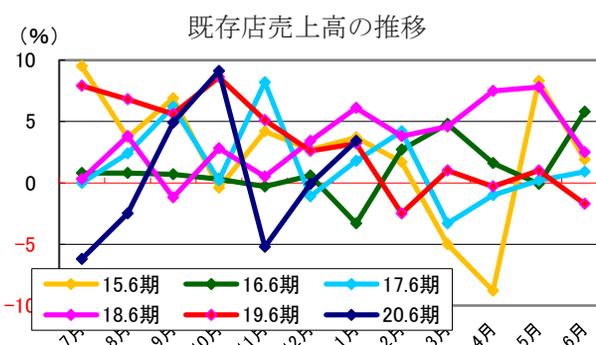
出所: Genky DrugStores、ブルームバーグ、今村証券

2017年12月21日に持株会社体制へ移行しており、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。

ドラッグストアが主軸の上場企業のなかで売上高12位。福井、岐阜、愛知、石川の4県で店舗数は275店舗である。

2020年6月期第2四半期累計期間の業績は、増収、大幅減益。増収は7期連続、減益は4期ぶりであり、粗利益率の悪化が重荷となった。競争激化や、生鮮食品導入効果の一巡、夏場の季節性商品の販売不振が既存店売上高にマイナスに働かなか、昨年8月に生活必需品の値下げを実行したことが粗利益率を押し下げた。物流センターの立ち上げ費用の計上も響いた。



同時に通期見直しも修正した。売上高は1.7%の

上方修正ながら、営業利益は25.9%、純利益は30.0%の下方修正となり、大幅減益見直しに転じた。第3四半期以降も値下げを継続するために、既存店売上高が押し上げられるものの、粗利益率の悪化が続くとの見通しだ。今村証券では、既存店売上高は会社予想を下回ると考え、今期営業利益は修正後の会社予想から2億円下振れるとみている。尚、2018年11月、独占禁止法違反(優越的地位の濫用)の疑いで、公正取引委員会による立ち入り検査を受けた。今も審査が続いており、審査の行方次第では損失計上の可能性がある。

来期以降も値下げを継続する方針だ。値下げの原資は、プライベートブランド(PB)商品の強化、物流センターやプロセスセンターの稼働によるローコスト経営の徹底である。粗利益率の高いPB商品は専門部署を立ち上げ、開発スピードを加速させた。物流センターは岐阜県で稼働を始め、4月には福井県のセンターの増床が完了する見込みだ。おにぎり・弁当・惣菜・精肉を製造加工するプロセスセンターは岐阜県の物流センター内に設けた。新規出店については、愛知県、石川県への出店を加速させ、新たな県への進出も視野に入れる。

来期の増収率は1割程が継続するだろう。営業増益率は増収効果と今期計上した物流センターの立ち上げ費用がなくなることで2割程とみる。一方で同業他社と比べて利益率が低い点が課題。

3549 クスリのアオキHD (週足)



7475 アルビス (週足)



9267 Genky DrugStores (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

		2017年		2018年				2019年							
		2017年	2018年	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
GDP	実質GDP	前期比年率%		1.0	2.6	2.0	1.8								
		前年(同期)比%	2.2	0.3	-0.2	0.8	0.9	1.7							
雇用	有効求人倍率	倍	1.50	1.61	1.62	1.63	1.62	1.58	1.61	1.59	1.59	1.57	1.57	1.57	
	失業率	%	2.8	2.4					2.3	2.2	2.2	2.4	2.4	2.2	
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	-3.2	-3.2	7.5	-3.5	13.9	-6.6	-2.4	-2.9	-6.0	18.0	
	鉱工業生産	前期(月)比%			1.4	-2.5	0.6	-0.5	-3.3	1.3	-1.2	1.7	-4.5	-1.0	
		前年(同月)比%	3.1	1.1	1.3	-1.7	-2.3	-0.8	-3.8	0.7	-4.7	1.3	-7.7	-8.2	
家計	景気動向指数:一致指数	2015年=100							99.1	99.3	98.7	100.4	95.3	94.7	
	:先行指数	2015年=100							93.5	93.6	92.0	91.9	91.6	90.8	
	百貨店売上高	前年(同月)比%	0.1	-0.8	0.0	-0.9	-0.9	6.8	-0.9	-2.9	2.3	23.1	-17.5	-6.0	-5.0
	スーパー売上高	前年(同月)比%	-0.9	-0.2	-1.3	-1.8	-0.7	-1.7	-0.5	-7.1	-0.3	2.8	-4.1	-1.4	-3.3
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)比%	4.5	-1.3	5.3	-1.2	1.9	8.2	-0.9	6.7	4.0	12.8	-26.4	-14.6	-9.5
	新設住宅着工戸数	前年(同月)比%	-0.3	-2.3	0.6	5.2	-4.7	-5.4	0.3	-4.1	-7.1	-4.9	-7.4	-12.7	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.1	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.0
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	0.5	1.0					0.7	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5	0.8
		前年(同月)比%	-0.1	0.1					0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5

米国

		2017年		2018年				2019年							
		2017年	2018年	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
GDP	実質GDP	前期比年率%		1.1	3.1	2.0	2.1								
		前年(同期)比%	2.4	2.9	2.5	2.7	2.3	2.1							
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,153	2,679	700	521	456	578	178	166	219	193	152	256	145
	失業率	%	4.3	3.9	3.8	3.9	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.5	3.6	3.5	3.5
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	57.4	58.8	56.9	55.4	52.2	49.4	51.7	51.2	49.1	47.8	48.3	48.1	47.2
	ISM非製造業総合指数	DI	56.9	58.9	59.5	57.5	55.8	54.2	55.1	53.7	56.4	52.6	54.7	53.9	55.0
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.1	-0.2	0.8	-0.5	-0.5	0.8	-0.3
		前年(同月)比%	2.3	3.9	4.0	2.9	1.2	0.2	1.0	0.4	0.4	-0.2	-1.0	-0.7	-1.0
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	120.5	130.1	133.6	125.8	128.3	132.1	124.3	135.8	134.2	126.3	126.1	126.8	128.2
	小売売上高	前期(月)比%							0.4	0.7	0.6	-0.4	0.3	0.3	0.3
	除く自動車	前年(同月)比%	4.6	4.8	3.5	2.8	3.4	4.0	3.3	3.5	4.4	4.0	3.1	3.3	5.8
		前期(月)比%							0.3	0.9	0.2	-0.2	0.2	0.0	0.7
	新車販売台数	年率・百万台	17.2	17.1	17.5	16.9	17.0	17.0	17.3	16.8	17.0	17.2	16.6	17.1	16.7
	住宅着工件数	年率・千戸	1,210	1,249	1,185	1,213	1,256	1,282	1,233	1,204	1,375	1,266	1,340	1,375	1,608
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.1	0.3	0.1	0.0	0.4	0.3	0.2
		前年(同月)比%	2.1	2.4	2.2	1.6	1.8	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.3
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1
		前年(同月)比%	1.8	2.1	2.2	2.1	2.1	2.3	2.1	2.2	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3

主要経済指標カレンダー(2月)

	日本		海外	
	第1週(1日)			
第2週(2~8日)	3日 新車販売台数(1月) 4日 マネタリベース(1月) 7日 景気動向指数速報値(12月)		3日 欧州 マークイットユーロ圏製造業購買担当者指数(1月) 4日 米 ISM製造業景況指数(1月) 米 大統領一般教書演説 5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(12月) 米 貿易収支(12月) 6日 米 ISM非製造業景況指数(1月) 7日 中 貿易収支(1月) 米 非農業部門雇用者数(1月)	
第3週(9~15日)	10日 景気ウォッチャー調査(1月) 11日 休場(建国記念の日) 12日 マネーストック(1月) 工作機械受注速報値(1月) 13日 企業物価指数(1月) 14日 第3次産業活動指数(12月)		10日 中 消費者物価指数(1月) 11日 欧州 英GDP速報値(10-12月) 12日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(12月) 13日 米 消費者物価指数(1月) 14日 欧州 ユーロ圏貿易収支(12月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(10-12月) 米 小売売上高(1月) 米 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	
第4週(16~22日)	17日 GDP速報値(10-12月) 鉱工業生産確定値(12月) 19日 機械受注(12月) 貿易収支(1月) 21日 全国消費者物価指数(1月) 全産業活動指数(12月)		17日 米 休場(Presidents' Day) 18日 欧州 EU27カ国新車登録台数(1月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(2月) 19日 米 住宅着工件数、建設許可件数(1月) 20日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 フィラデルフィア連銀景況指数(2月) 21日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(1月) 22-23日 G20財務相・中央銀行総裁会議	
第5週(23~29日)	24日 休場(天皇誕生日・振替休日) 25日 景気動向指数改定値(12月) 28日 有効求人倍率、失業率(1月) 鉱工業生産速報値(1月) 新設住宅着工戸数(1月)		25日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(12月) 27日 米 新築住宅販売件数(1月) 米 GDP、個人消費改定値(10-12月) 米 耐久財受注(1月) 29日 中 製造業購買担当者指数(2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