



Imamura Report Vol. 146

2020-12

Contents

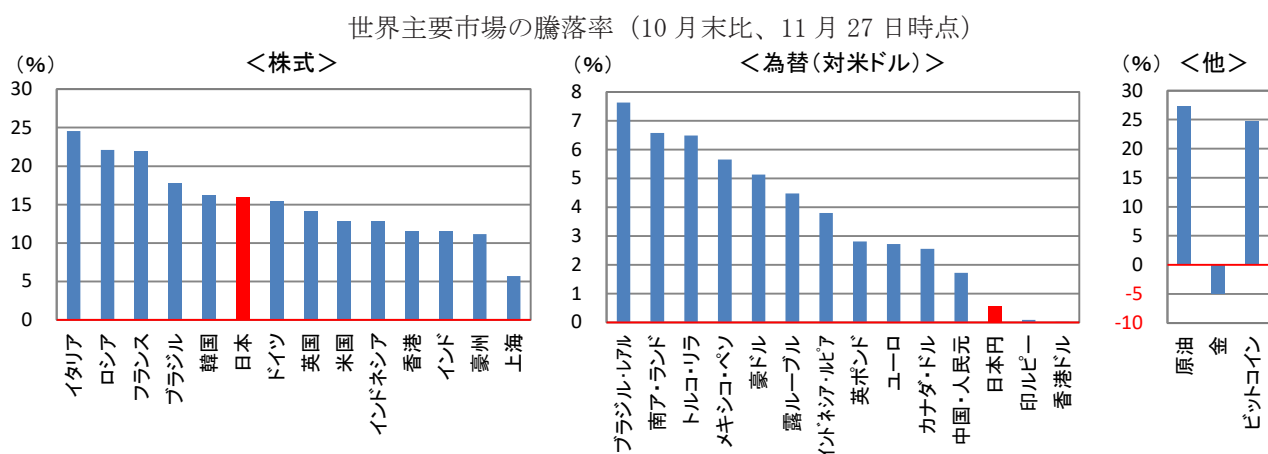
- ・ マーケット動向
- ・ 北陸経済動向
- ・ 北陸企業ニュース
 - ～増益見通しの北陸企業～
 - 小松マテーレ
 - 石川製作所
 - アルビス

今村証券株式会社

マーケット動向

世界の主要な株式市場は11月、総じて上昇した。米ダウ工業株30種平均は初めて3万ドル台に乗せ、ナスダック総合株価指数やS&P500種株価指数も過去最高値を更新した。韓国総合株価指数（KOSPI）も過去最高値、欧州主要国であるドイツやフランス、イタリアの主要株価指数は2月以来の高値を付けた。日経平均株価は11日に29年ぶりとなる2万5000円台の乗せると、17日には2万6000円を上回り、その後も堅調に推移した。世界景気は依然として不安定ながら最悪期を脱したとみられ、「世界の景気敏感株」との見方がある日本株にも買いが集まった。注目された米大統領選挙や企業の4～9月期決算発表を通過し、新型コロナウイルスのワクチン開発を巡る朗報が相次いだことも追い風になった。

投資資金は株式以外のリスク資産にも向かった。外国為替市場で米ドルが全面安の展開となり、新興国通貨が軒並み大きく上げ、商品先物相場（ニューヨーク）においては原油が値上がりした一方で、安全資産とされる金が下げた。暗号資産（仮想通貨）のビットコインは2017年の最高値に接近した。

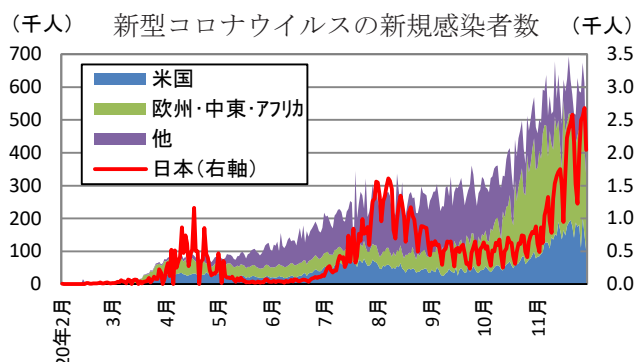


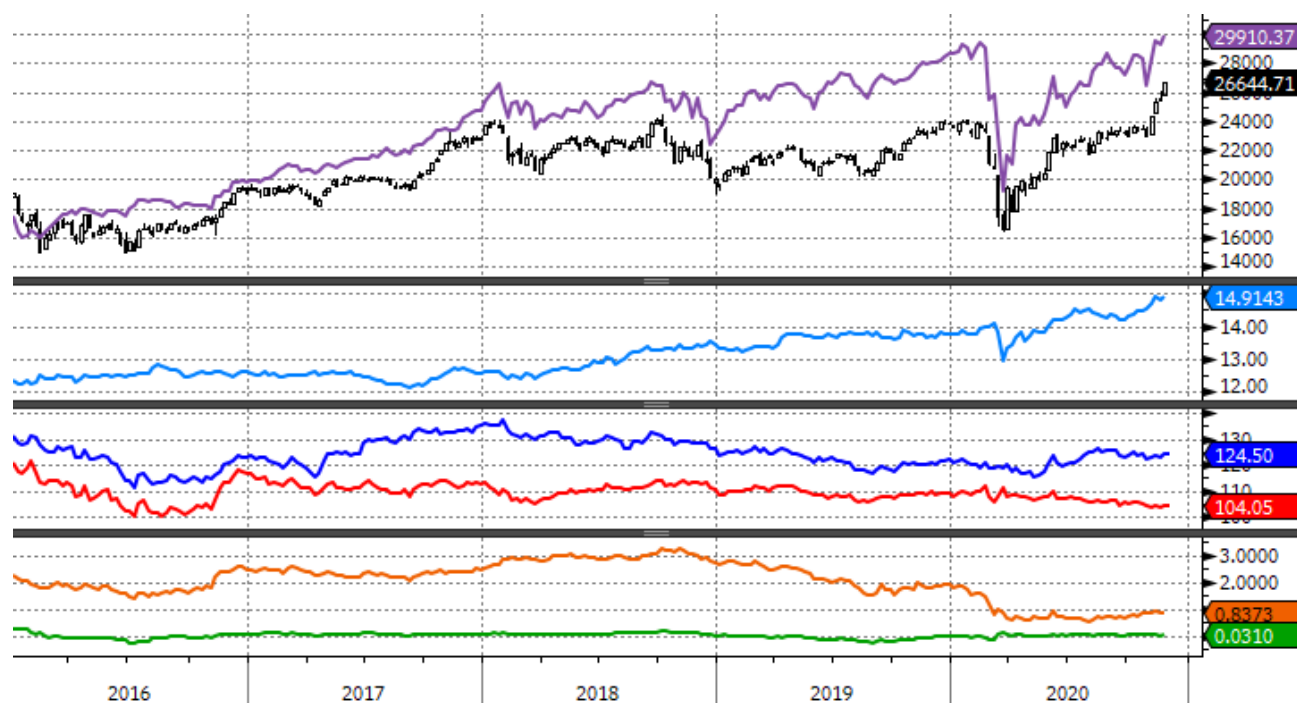
日米欧の7～9月期実質国内総生産（GDP）は4～6月期を底に急回復、個人消費や輸出が持ち直し、中国のGDPはすでに新型コロナウイルス感染拡大前の水準を超えた。世界主要企業はテレワークや巣ごもり消費需要の取り込みを図り、全体の23%は7～9月期純利益が同四半期として最高、アジアと中国が増益に転じた。日本の上場企業（3月期決算企業）は同期間の純利益が前年同期比▲38%にとどまったものの、下期（10月～21年3月）は同+3%、なかでも製造業は自動車や電子部品、半導体関連が伸び同+77%を見込む。

しかし、景気の二番底への警戒感強い。世界的に新型コロナウイルスの感染が再拡大しているため、欧米の一部はロックダウン（都市封鎖）などの行動制限に踏み切った。ユーロ圏の11月購買担当者景気指数（PMI）は好不況の境目50を下回り、欧州連合（EU）の欧州委員会はユーロ圏が10～12月期に再びマイナス成長に転じると予測している。米国が来年1～3月期にマイナス成長になるとの予測もある。日本は「Go To キャン

日米欧 GDP（前期比年率）

	2019年 10-12月	2020年 1-3月	4-6月	7-9月
日本	▲ 7.1	▲ 2.3	▲ 28.8	21.4
米国	2.4	▲ 5.0	▲ 31.4	33.1
ユーロ圏	0.2	▲ 14.1	▲ 39.5	60.5





1 段目：黒：日経平均株価・紫：米ダウ工業株 30 種平均、2 段目：NT 倍率
 3 段目：円相場（赤：対米ドル、青：対ユーロ）、4 段目：10 年国債利回り（緑：日本、橙：米国）
 出所：ブルームバーグ

ンペーン」を見直し、東京・大阪などは飲食店などに対する時短営業を要請しており、景気の下振れリスクが大きくなっている。

こうした状況にも関わらず、投資家のリスク選好が鮮明だ。その要因としてはまず、新型コロナウイルスワクチンへの期待が挙げられる。米ファイザーやモデルナ、英アストラゼネカが開発するワクチンについて、臨床試験（治験）の最終段階で高い効果が確認でき、ファイザーとモデルナのワクチンは 12 月にも実用化が始まる見通しだ。また、米国でバイデン氏への政権移行が本格始動し、市場が懸念していた次期大統領がいつまでも決まらない状況が回避された。大統領選挙と同時に実施された議会選挙では、上院は共和党（決着は来年 1 月に持ち越し）、下院は民主党が過半数を維持する「ねじれ」となる公算だ。株安につながりかねなかった増税、ハイテク企業への規制強化といったバイデン氏の政策が実現しにくくなるとの見方も広がった。さらに根底には、各国中央銀行による大胆な金融緩和がある。英イングランド銀行が 11 月に量的緩和を拡大したほか、米連邦準備理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）は 12 月にも量的緩和を拡大すると示唆している。

もっとも、急ピッチな上昇による過熱感も出ている。日経平均の 25 日移動平均乖離率は 7% を超え、ブルームバーグによると日経平均の来年度予想 PER（株価収益率）は 20.8 倍である。NT 倍率（日経平均株価 / 東証株価指数（TOPIX））は一時 14.99 倍まで上昇し 40 年ぶりに過去最高を更新、日経平均採用銘柄の上げ幅が大きいことを示している。当面は金融緩和と世界経済の正常化への期待と、短期的な過熱感が綱引きする展開が続くそう。

（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

		2019年12月末	2020年3月末	2020年6月末	2020年9月末	2020年11月27日
日経平均株価	円	23,656.62	18,917.01	22,288.14	23,185.12	26,644.71
TOPIX		1,721.36	1,403.04	1,558.77	1,625.49	1,786.52
10年国債利回り	%	-0.025	0.005	0.030	0.015	0.025
為替	円/米ドル	109.14-15	108.41-43	107.72-73	105.61-62	104.07-08
	円/ユーロ	122.18-22	119.21-25	120.89-93	123.90-94	124.13-17

北陸経済動向

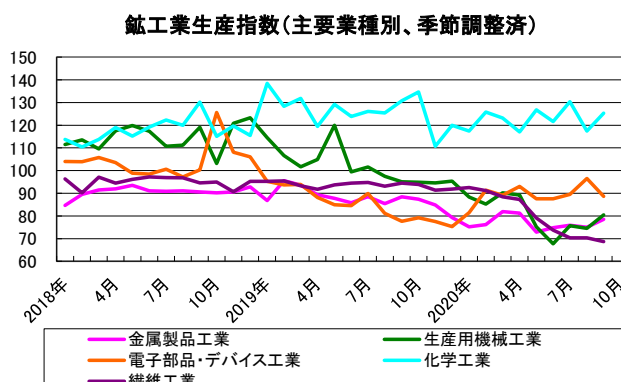
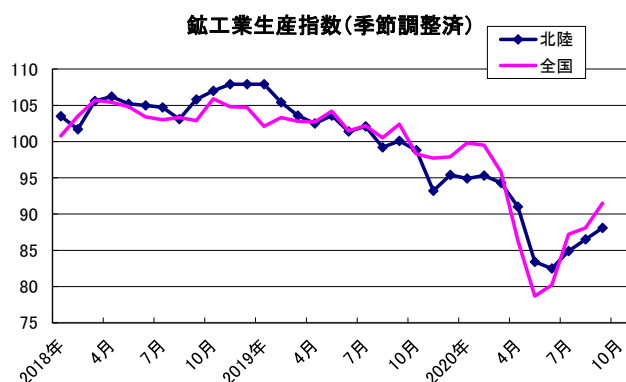
日銀金沢支店は11月の金融経済月報（11月12日発表）で、景気の全体判断を「厳しい状態にあるが、持ち直しつつある」として、2カ月ぶりに上方修正した。「生産」が持ち直しているほか、「個人消費」も持ち直していることが要因だ。

9月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は88.1と、前月比で1.8%増となり、3カ月連続で上昇した。前年同月比ではなお前年を下回っているものの、5～6月を底に生産は持ち直している。電子部品・デバイス工業では、スマートフォンや自動車向けで受注が回復しており、指数は2カ月連続で前年を上回った。生産用機械工業も持ち直しつつあり、医薬品などの化学工業は高水準で推移している。24日に発表された11月の北陸地域の総合経済動向（経済産業省中部経済産業局発表）でも「生産」の判断が「下げ止まり」から「持ち直しの動き」に上方修正された。

北陸経済の景気判断

* 日本銀行金沢支店(発表日:20/11/12)

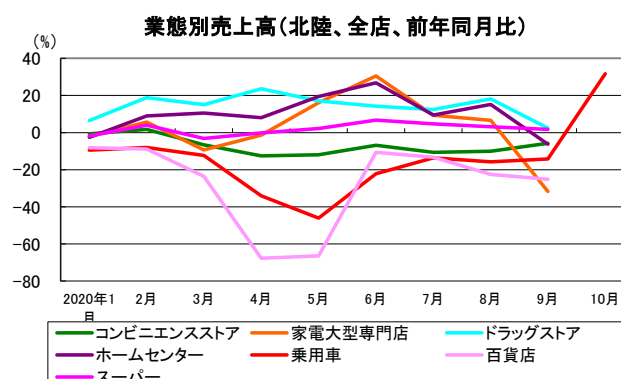
全体判断	➡ 厳しい状態にあるが、持ち直しつつある
個人消費	➡ 厳しい状況ながら、持ち直している
住宅投資	➡ 弱い動きとなっている
設備投資	➡ 弱めの動きとなっている
生産	➡ 持ち直しつつある
雇用・所得	➡ 弱い動きとなっている



個人消費も持ち直している。足元では昨年10月の消費税率引き上げの反動がみられるものの、スーパーやドラッグストア、ホームセンター、乗用車販売、家電販売は持ち直しており、旅行取扱やホテル・旅館の宿泊者数は厳しい状況ながら政策効果によって持ち直しつつある。

一方、住宅投資や設備投資の動きは弱く、雇用・所得環境も弱い動きとなっている。

先行きについては、新型コロナウイルスの影響に注意が必要で、弱い動きとなっている雇用や所得環境が個人消費に及ぼす影響を注視する必要がある。



(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)

増益見通しの北陸企業

新型コロナウイルスは企業業績に大きな打撃を与えているものの、今期業績予想を増益とする企業も散見される。今回は堅調な業績が見込まれる小松マターレ、石川製作所、アルビスを取り上げる。なお、石川製作所は最終利益は減益見通しだが、営業利益、経常利益は増益見通した。

北陸の2021年3月期第2四半期業績実績・通期業績予想

		第2四半期累計期間実績		通期予想	
		売上高	純損益	売上高	純損益
富山県	1930 北陸電気工事	21,444 (▲ 2.7)	1,142 (15.9)	48,000 (▲ 3.9)	2,600 (▲ 16.8)
	3443 川田テクノロジーズ	56,067 (▲ 8.1)	833 (▲ 51.1)	115,000 (▲ 9.5)	2,500 (▲ 61.2)
	3626 TIS	211,308 (▲ 2.3)	10,277 (▲ 22.5)	445,000 (0.3)	29,500 (0.3)
	3877 中越パルプ工業	37,400 (▲ 22.0)	▲ 2,344 (－)	80,000 (▲ 15.9)	▲ 2,100 (－)
	3951 朝日印刷	20,395 (3.1)	891 (20.0)	39,200 (▲ 3.1)	1,350 (▲ 9.3)
	4242 タカギセイコー	15,950 (▲ 33.8)	▲ 543 (－)	34,740 (▲ 26.1)	▲ 310 (－)
	4541 日医工	89,631 (▲ 2.1)	146 (▲ 95.1)	190,000 (▲ 0.0)	－ (－)
	5742 エヌアイシ・オートテック	3,284 (▲ 6.4)	65 (▲ 31.4)	8,468 (28.0)	400 (300.0)
	5757 CKサンエツ	27,855 (▲ 27.8)	▲ 759 (－)	60,000 (▲ 20.5)	350 (▲ 89.9)
	6989 北陸電気工業	14,348 (▲ 28.7)	▲ 344 (－)	31,500 (▲ 18.6)	50 (▲ 92.5)
	7184 富山第一銀行	12,779 (▲ 4.4)	1,317 (▲ 36.1)	－ (－)	2,200 (▲ 1.5)
	7218 田中精密工業	10,868 (▲ 36.2)	▲ 801 (－)	25,500 (▲ 20.3)	▲ 1,100 (－)
	7475 アルビス	47,886 (11.2)	998 (184.3)	93,754 (7.4)	1,465 (57.8)
	7905 大建工業	92,671 (▲ 5.0)	1,986 (▲ 4.8)	190,000 (▲ 6.2)	4,000 (▲ 26.6)
	8111 ゴールドウイン	31,558 (▲ 23.3)	623 (▲ 82.7)	84,000 (▲ 14.2)	6,400 (▲ 40.6)
	8365 富山銀行	4,758 (▲ 12.0)	449 (▲ 61.2)	8,900 (▲ 25.3)	500 (▲ 31.0)
	8377 ほくほくフィナンシャルグループ	87,904 (▲ 3.0)	13,008 (11.6)	－ (－)	16,500 (▲ 18.5)
	9070 トナミホールディングス	64,083 (▲ 6.6)	1,654 (▲ 32.8)	130,000 (▲ 5.9)	2,900 (▲ 29.7)
	9466 アイドマーケティングコミュニケーション	2,662 (▲ 42.9)	11 (▲ 96.0)	－ (－)	－ (－)
	9505 北陸電力	307,494 (▲ 1.0)	17,218 (60.3)	－ (－)	－ (－)
石川県	1448 スペースパリュールホールディングス	34,109 (▲ 8.3)	514 (146.1)	80,000 (▲ 6.4)	2,580 (158.7)
	3409 北日本紡績	317 (14.5)	15 (－)	－ (－)	－ (－)
	3578 倉庫精練	940 (▲ 35.4)	▲ 99 (－)	1,700 (▲ 38.8)	▲ 350 (－)
	3580 小松マターレ	15,979 (▲ 12.8)	640 (9.4)	30,200 (▲ 17.3)	2,000 (45.4)
	5343 ニッコー	5,366 (▲ 16.2)	▲ 349 (－)	－ (－)	－ (－)
	6155 高松機械工業	7,261 (▲ 36.4)	34 (▲ 95.3)	12,392 (▲ 43.5)	▲ 651 (－)
	6208 石川製作所	3,842 (▲ 7.3)	▲ 176 (－)	12,600 (3.0)	110 (▲ 26.2)
	6373 大同工業	18,979 (▲ 19.7)	▲ 366 (－)	39,800 (▲ 16.2)	▲ 150 (－)
	6380 オリエンタルチエン工業	1,388 (▲ 15.5)	▲ 23 (－)	2,801 (▲ 21.7)	▲ 22 (－)
	6737 EIZO	31,708 (▲ 7.8)	1,345 (0.0)	70,500 (▲ 7.8)	4,700 (0.6)
	7175 今村証券	2,096 (43.1)	413 (370.0)	－ (－)	－ (－)
	7945 コマニー	11,337 (▲ 21.0)	▲ 328 (－)	28,500 (▲ 12.3)	500 (▲ 29.7)
	7949 小松ウオール工業	14,555 (▲ 14.5)	304 (▲ 67.0)	33,000 (▲ 12.0)	1,000 (▲ 61.2)
	8285 三谷産業	34,054 (▲ 8.9)	423 (▲ 46.5)	80,000 (3.1)	1,400 (▲ 15.0)
	8363 北國銀行	42,451 (7.5)	5,054 (▲ 3.3)	－ (－)	4,500 (▲ 38.4)
	9950 ハチパン	2,699 (▲ 38.1)	▲ 379 (－)	5,600 (▲ 32.3)	▲ 820 (－)
福井県	3408 サカイオーベックス	10,524 (▲ 20.2)	738 (▲ 31.9)	21,500 (▲ 22.0)	1,200 (▲ 48.1)
	3569 セーレン	43,496 (▲ 28.5)	1,248 (▲ 66.9)	90,000 (▲ 25.2)	3,500 (▲ 59.1)
	4080 田中化学研究所	9,995 (▲ 6.5)	▲ 21 (－)	23,000 (14.6)	▲ 900 (－)
	5273 三谷セキサン	33,225 (▲ 7.5)	2,621 (▲ 6.9)	63,800 (▲ 15.0)	4,350 (▲ 22.5)
	7317 松屋アールアンドディ	4,105 (－)	244 (－)	9,000 (4.3)	270 (21.1)
	7871 フクビ化学工業	16,873 (▲ 18.3)	260 (▲ 44.5)	34,700 (▲ 15.9)	400 (▲ 57.7)
	8066 三谷商事	185,036 (▲ 9.3)	6,099 (14.5)	360,000 (▲ 12.7)	9,700 (▲ 7.1)
	8362 福井銀行	21,869 (6.0)	2,909 (58.1)	－ (－)	2,400 (12.1)
	9790 福井コンピュータホールディングス	6,179 (▲ 9.6)	1,696 (▲ 12.7)	11,900 (▲ 4.5)	2,970 (▲ 7.4)

(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。売上高は営業収益・経常収益・売上収益の場合あり。各社決算短信より今村証券作成。

北陸企業ニュース

小松マテーレ (3580)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

新型コロナ感染拡大で受注減少、営業活動停滞。

	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17/3	35,872	-5.6	1,445	+67.5	1,955	+40.3	1,431	+65.6	33.44	12.00
連18/3	38,679	+7.8	2,151	+48.8	2,805	+43.4	2,135	+49.1	49.72	14.00
連19/3	39,078	+1.0	2,165	+0.6	2,778	-1.0	2,131	-0.2	49.66	14.00
連20/3	36,525	-6.5	1,612	-25.5	2,152	-22.5	1,375	-35.5	32.06	15.00
連21/3(予)	30,200	-17.3	1,620	+0.5	2,200	+2.2	2,000	+45.4	46.62	-
第2四半期累計期間										
連19/4-9	18,325	-6.7	763	-29.7	1,046	-24.1	584	-41.0	13.63	7.00
連20/4-9	15,979	-12.8	632	-17.2	887	-15.2	640	+9.4	14.92	8.00
株価(2020/11/27)			961 円		予想PER		20.6 倍			
期末発行済み株式数(20/9末)			43,140 千株		BPS(20/9実績)		815.33 円			
期末自己株式数(20/9末)			237 千株		PBR		1.2 倍			
時価総額			41,459 百万円		CFPS(20/3実績)		70.6 円			
ROE(20/3実績)			3.9 %		PCFR		13.6 倍			
予想配当利回り			- %		EV/EBITDA(20/3実績)		7.9 倍			

出所:小松マテーレ、ブルームバーグ、今村証券

社名の「マテーレ(matere)」とは、あらゆる素材を意味する“material”と、繰り返しを意味する接頭辞“re”を組み合わせた造語。染色整理業、繊維分野の信頼、技術を受け継ぎながら、新技術、新素材を繰り返し生み出し、事業拡大、多角化を加速させるとの意思が込められている。

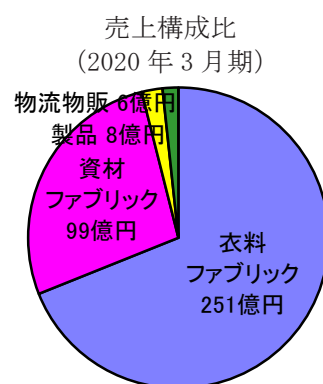
社員の新型コロナウイルス感染に伴い、3月に2週間全ての事業を停止した。期初は受注済みだった案件の納期遅れを取り戻すべく増産に動いた。しかし、5～6月から受注が落ち込み、営業活動も停滞、展示会への出展や対面での提案ができなくなった。現在も展示会の再開が見通せず、海外出張ができない状態にある。オンラインを活用した提案では素材の魅力が伝わりづらく、営業への悪影響は続きそうだ。

こうした状況から、2021年3月期第2四半期累計期間業績は13%の減収、17%の営業減益となった。殊に第2四半期会計期間(7-9月)が2割減収となり、欧州向けは前年同期の半分近くに落ち込み、国内向けも弱含んだ。下期の会社予想は22%の減収、16%の営業増益の見通しだが、前年同期に2週間全事業停止などの新型コロナウイルス感染拡大影響で営業利益が5億円強押し下げられたことを踏まえると3割弱の減益予想となる。国内や欧州向けの低調が続くと想定しており、固定費圧縮、生産ロス削減への注力を継続する。純利益に関しては、特別利益として連結子会社小松精練(蘇州)有限公司の解散・清算に伴った固定資産売却益の計上が見込まれる。

来期の受注も衣料部門を中心に低調が予想される。そのなかで、EC事業で取り扱う商品を拡充し、消費者向け(BtoC)のビジネスモデルを強化する。国内工場の再編・自動化推進も検討中であり、小松精練(蘇州)有限公司の解散・清算も固定費の削減につながる。

さらに、非繊維・非衣料を推進する。炭素繊維を芯地に使用し、外層を合成繊維や無機繊維でカバーリングした「カボコーマ・ストランドロッド」が昨年11月に日本産業規格(JIS)に認定され、日本で初めて炭素繊維複合材料が耐震補強材として認定を受けた事例となった。利用可能領域の拡大、販路づくりを推進する。環境共生素材「グリーンビズ」の拡販にも注力する。

受注低調が続くとの予想や、炭素繊維事業と環境共生素材が本格的に収益に貢献するのはまだ先とみられることから、投資判断はNEUTRALとする。



北陸企業ニュース

石川製作所 (6208)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

新型コロナウイルスの影響軽微。経営基盤の安定化に注力。

	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17/3	9,759	+11.5	152	+72.5	134	+81.7	93	+53.8	14.59	0.00
連18/3	13,840	+41.8	361	+136.2	337	+150.6	620	+567.0	97.31	0.00
連19/3	11,756	-15.1	220	-38.9	176	-47.7	100	-83.9	15.69	0.00
連20/3	12,227	+4.0	202	-8.4	168	-4.4	149	+49.0	23.38	0.00
連21/3(予)	12,600	+3.0	230	+13.7	185	+9.6	110	-26.2	17.24	0.00
第2四半期累計期間										
連19/4-9	4,143	+9.3	-120	-	-135	-	-180	-	-28.26	0.00
連20/4-9	3,842	-7.3	-136	-	-147	-	-176	-	-27.64	0.00
株価(2020/11/27)			1,719 円		予想PER		99.7 倍			
期末発行済み株式数(20/9末)			6,385 千株		BPS(20/3実績)		563.06 円			
期末自己株式数(20/9末)			6 千株		PBR		3.1 倍			
時価総額			10,977 百万円		CFPS(20/3実績)		-345.8 円			
ROE(20/3実績)			4.2 %		PCFR		- 倍			
予想配当利回り			0.0 %		EV/EBITDA(20/3実績)		34.1 倍			

出所: 石川製作所、ブルームバーグ、今村証券

防衛機器、段ボール製函印刷機械などの紙工機械、繊維機械の部品加工などの受託生産が三本柱。2017年にフライトデータレコーダーの国内シェアトップの関東航空計器を子会社化し、防衛機器の比重高まる。

2021年3月期第2四半期連結業績は減収・営業赤字。受注高は紙工機械や防衛機器が増加したことで前年同期比48.7%増の42億76百万円となった一方、前期の受注低迷を受けて売上高は前年同期比7.3%減にとどまった。主力の防衛機器が下期に偏重するため上期の損益は赤字になりがちだが、新型コロナウイルスの影響で出張費などの販売管理費が減少したことで赤字幅は期初見通しよりも縮小した。

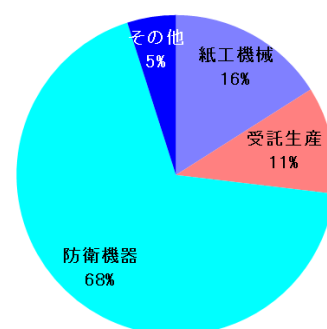
同社においては新型コロナウイルスの影響は極めて軽微な様子だ。企業の設備投資意欲が低迷する中で今後の需要に不透明感はあるものの、主力の防衛機器は安定した需要が見込め業績を下支えしている。こうした中で、今期業績予想は期初予想を据え置き、小幅な増収・営業増益見通しだ。最終損益が減益見通しであるのは、前期に発生した投資有価証券売却益がなくなるためだ。

課題とするのは、紙工機械の強化とさらなる経営の安定化だ。紙工機械は需要に波があり、収益も不安定だが、段ボールの生産量が過去最高水準で推移する中、メンテナンスや部品の需要は底堅い。また、自動化・省力化に対するニーズも根強い。同社は1分間に400枚の段ボールを作ることができる高機能な機械に強みがあるが、新製品開発に注力し需要の取り込みを目指す。

一方、経営の安定化に向けて取り組むのは、安定した収益が見込める防衛機器と受託生産の取り込みだ。受託生産は企業の設備投資の影響を受けやすいものの、委託先から需要動向を入手することで生産計画が立てやすく、安定した収益につながっている。また、防衛機器については、2017年の関東航空計器の子会社化によって事業領域が拡大、従来の海上自衛隊に加え、航空自衛隊との取引が加わったことで、自衛隊との連携がさらに深まった。新製品開発には時間を要するものの、収益源の拡大に期待がもたれる。

同社の株価は地政学リスクの動向で大きく変動する傾向があり、株価のバリュエーションも高い。地政学リスクが高まれば上昇余地もあろうがリスクは高く、投資判断はNEUTRALとする。

売上高構成比(2019年度)



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

巣ごもり消費需要取り込み、プロセスセンター生産性改善。

	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	87,321	+6.2	1,089	-58.5	1,534	-49.8	928	-57.3	104.61	70.00
連21/3(予)	93,754	+7.4	1,893	+73.8	2,413	+57.2	1,465	+57.8	167.48	70.00
第2四半期累計期間										
連19/4-9	43,074	+4.9	362	-72.0	597	-60.0	351	-68.7	39.06	35.00
連20/4-9	47,886	+11.2	1,393	+285.0	1,645	+175.2	998	+184.3	114.14	35.00
株価(2020/11/27)			2,635 円		予想PER		15.7 倍			
期末発行済み株式数(20/9末)			9,255 千株		BPS(20/9実績)		3,184.55 円			
期末自己株式数(20/9末)			507 千株		PBR		0.8 倍			
時価総額			24,389 百万円		CFPS(20/3実績)		246.6 円			
ROE(20/3実績)			3.4 %		PCFR		10.7 倍			
予想配当利回り			2.7 %		EV/EBITDA(20/3実績)		7.0 倍			

出所: アルビス、ブルームバーグ、今村証券

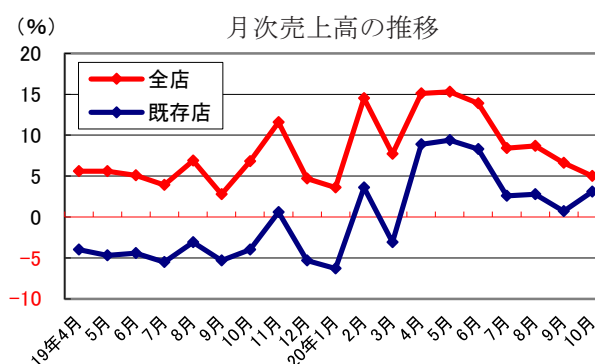
北陸3県でトップシェアの食品スーパーマーケットで、岐阜県を加えた4県で60店舗を展開。

2021年3月期第2四半期累計期間の営業収益は、新規出店(前期3店舗、今期1店舗)と既存店売上高の伸びが押し上げた。既存店売上高は前年同期比+5.2%となり、巣ごもり消費需要の高まりや衛生関連商品の売上増加が寄与した。利益面では、惣菜・精肉のプロセスセンターの原価改善もプラスに働いた。昨年4月に稼働したプロセスセンターは前年同期において費用が嵩んだが、今期は生産性が改善し、店舗での労働時間も削減できた。

通期の会社予想に対する進捗率は営業収益で51.1%、営業利益で73.6%と高水準だが、7月公表の通期予想を据え置き、下期は営業収益が前年同期比+3.7%、営業利益が同▲31.4%の見通しだ。投資については、新規出店の取り止め・後ろ倒しなど期初計画を見直し、既存店では商品構成の見直しやセミセルフレジ導入、コミュニティスペースとして活用できるイートインコーナーなど施設の刷新といった改装を行う。消費者マインドの低下を想定した販売促進策も講じる。これらの費用が嵩むことが下期の減益要因だ。もっとも、巣ごもり消費需要が根強いとみられ、通期営業利益には会社予想から3割強の上振れ余地がありそうだ。

来期に関しては、既に3店舗の新規出店が開示されている。この内の1店舗と今下期に予定する1店舗はまだ店舗数が少ない福井県での出店である。県内シェア1位の石川県では空白地である七尾市に出店する。昨年4月に初進出した中部地域(岐阜県、愛知県)では2店舗目として来夏に愛知県名古屋市での出店を計画している。しかし、昨年開示した中期経営計画において、店舗数は今期末で65、来期末で70を目標に掲げ、中部地域での出店目標は来期末までに5店舗としていた。この目標に対しては遅れている。

今期業績に上振れ余地があるだけに、上方修正が発表される場面では株価上昇が期待できる。半面、巣ごもり消費特需以外を考えると、経営環境の厳しさが増している。成長には中部地域での出店が進むことが必要と考え、動向を注視したい。



3580 小松マテーレ (週足)



6208 石川製作所 (週足)



7475 アルビス (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標

日本

			2018年	2019年	2019年	2020年			2020年								
					10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月		
GDP	実質GDP	前期比年率%			-7.1	-2.3	-28.8	21.4									
		前年(同期)比%	0.3	0.7	-0.7	-1.8	-10.2	-5.8									
雇用	有効求人倍率	倍	1.61	1.60	1.57	1.44	1.21	1.05	1.32	1.20	1.11	1.08	1.04	1.03			
		%	2.4	2.4					2.6	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0			
企業部門	機械受注: 船舶・電力を除く民需	前期(月)比%	3.6	-0.7	-1.8	-0.7	-12.9	-0.1	-12.0	1.7	-7.6	6.3	0.2	-4.4			
		前期(月)比%			-3.6	0.4	-16.9	8.7	-9.8	-8.9	1.9	8.7	1.0	3.9	3.8		
		前年(同月)比%	1.1	-3.0	-6.8	-4.5	-19.8	-12.8	-15.0	-26.3	-18.2	-15.5	-13.8	-9.0	-3.2		
		前年(同月)比%															
家計	景気動向指数: 一致指数	2015年=100							78.6	71.3	74.6	78.4	79.4	81.1			
		: 先行指数							78.6	78.5	83.9	86.7	88.5	92.5			
		前期(同月)比%	-0.8	-1.4	-8.8	-16.8	-51.7	-25.6	-72.8	-65.6	-19.1	-20.3	-22.0	-33.6	-1.7		
		前年(同月)比%	-0.2	-1.8	-2.9	0.8	0.1	0.4	-4.5	1.3	3.4	2.6	3.3	-4.6	2.8		
		新車販売台数(登録車)	-1.3	-1.9	-16.9	-10.6	-30.4	-18.0	-25.5	-40.2	-26.0	-20.4	-18.5	-15.6	31.6		
		新設住宅着工戸数	-2.3	-4.0	-9.4	-9.9	-12.4	-10.1	-12.4	-12.0	-12.8	-11.3	-9.1	-9.9			
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.1		
		前年(同月)比%	1.0	0.5					0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4		
		前年(同月)比%	0.1	0.4					-0.1	0.1	0.2	0.3	-0.4	-0.3	-0.4		

米国

			2018年	2019年	2019年	2020年			2020年								
					10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月		
GDP	実質GDP	前期比年率%			2.4	-5.0	-31.4	33.1									
		前年(同期)比%	3.0	2.2	2.3	0.3	-9.0	-2.9									
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	2,314	2,133	630	-908	-13,281	3,926	-20,787	2,725	4,781	1,761	1,493	672	638		
		%	3.9	3.7	3.5	3.8	13.0	8.8	14.7	13.3	11.1	10.2	8.4	7.9	6.9		
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	58.9	51.2	48.1	50.0	45.7	55.2	41.5	43.1	52.6	54.2	56.0	55.4	59.3		
		DI	59.0	55.5	54.4	55.1	48.1	57.6	41.8	45.4	57.1	58.1	56.9	57.8	56.6		
		前期(月)比%							-12.7	0.9	6.0	4.3	0.7	-0.4	1.1		
		前年(同月)比%	3.9	0.9	-0.7	-1.9	-14.2	-11.3	-16.3	-15.7	-10.7	-6.7	-6.7	-6.7	-5.3		
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	130.1	128.3	127.0	127.3	90.0	93.1	85.7	85.9	98.3	91.7	86.3	101.3	101.4		
		前期(月)比%							-14.7	18.3	8.6	1.1	1.4	1.6	0.3		
		前年(同月)比%	4.4	3.5	4.0	1.2	-7.7	-0.8	-19.9	-5.6	2.2	2.7	3.6	5.9	5.7		
		前期(月)比%							-15.2	12.3	8.4	1.6	1.5	1.2	0.2		
		前年(同月)比%	5.2	3.4	3.7	2.5	-7.5	-1.9	-16.6	-6.7	0.8	1.7	3.2	4.7	4.4		
		年率・百万台	17.1	16.9	16.8	15.0	11.3	15.4	8.6	12.2	13.1	14.5	15.2	16.3	16.2		
物価	住宅着工件数	年率・千戸	1,248	1,295	1,433	1,484	1,079	1,440	934	1,038	1,265	1,487	1,373	1,459	1,530		
		前期(月)比%							-0.8	-0.1	0.6	0.6	0.4	0.2	0.0		
		前年(同月)比%	2.4	1.8	2.0	2.1	0.4	0.4	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2		
		前期(月)比%							-0.4	-0.1	0.2	0.6	0.4	0.2	0.0		
物価	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%															
		前年(同月)比%	2.1	2.2	2.3	2.2	1.3	0.9	1.4	1.2	1.2	1.6	1.7	1.7	1.6		

主要経済指標カレンダー (12月)

	日本	海外
第1週 (1~5日)	1日 有効求人倍率、失業率(10月) 法人企業統計調査(7-9月) 新車販売台数(11月) 2日 マネタリーベース(11月) 消費者態度指数(11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(11月) 2日 欧州 ユーロ圏失業率(10月) 米 ISM製造業景況指数(11月) 3日 欧州 ユーロ圏小売売上高(10月) 米 地区連銀経済報告(ページブック) 4日 米 ISM非製造業景況指数(11月) 米 非農業部門雇用者数(11月) 米 貿易収支(10月)
第2週 (6~12日)	7日 景気動向指数速報値(10月) 8日 GDP改定値(7-9月) 景気ウォッチャー調査(11月) 9日 マネーストック(11月) 機械受注(10月) 工作機械受注速報値(11月) 10日 法人企業景気予測調査(10-12月) 企業物価指数(11月)	7日 中 貿易収支(11月) 8日 欧州 ユーロ圏GDP確定値(7-9月) 9日 中 消費者物価指数(11月) 10-11日 欧州 EU首脳会議 10日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 消費者物価指数(11月)
第3週 (13~19日)	14日 日銀短観 鉱工業生産確定値(10月) 第3次産業活動指数(10月) 16日 貿易収支(11月) 17-18日 日銀金融政策決定会合 18日 全国消費者物価指数(11月)	14日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(10月) 15-16日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 15日 中 鉱工業生産(11月) 中 小売売上高(11月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(12月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(11月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(10月) 米 小売売上高(11月) 17日 欧州 EU27カ国新車登録台数(11月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(11月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(12月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(11月)
第4週 (20~26日)	23日 景気動向指数改定値(10月) 25日 有効求人倍率、失業率(11月) 新設住宅着工戸数(11月)	22日 欧州 英GDP確定値(7-9月) 米 GDP、個人消費確定値(7-9月) 24日 米 新築住宅販売件数(11月) 米 耐久財受注(11月) 25日 中 香港休場(Christmas Day) 欧州 ユーロ圏・英休場(Christmas Day) 米 休場(Christmas Day)
第5週 (27~31日)	28日 鉱工業生産速報値(11月) 31日 休場(年末休日)	28日 欧州 英休場(Boxing Day) 29日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(10月) 31日 中 製造業購買担当者指数(12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 営業推進部 調査課