



Imamura Report Vol.148

2021-02

Contents

- ・ マーケット動向
- ・ 北陸経済動向
- ・ 北陸企業ニュース
 - ～業績上ぶれ期待～
 - セーレン
 - コーセル
 - ゴールドウイン

今村証券株式会社

マーケット動向

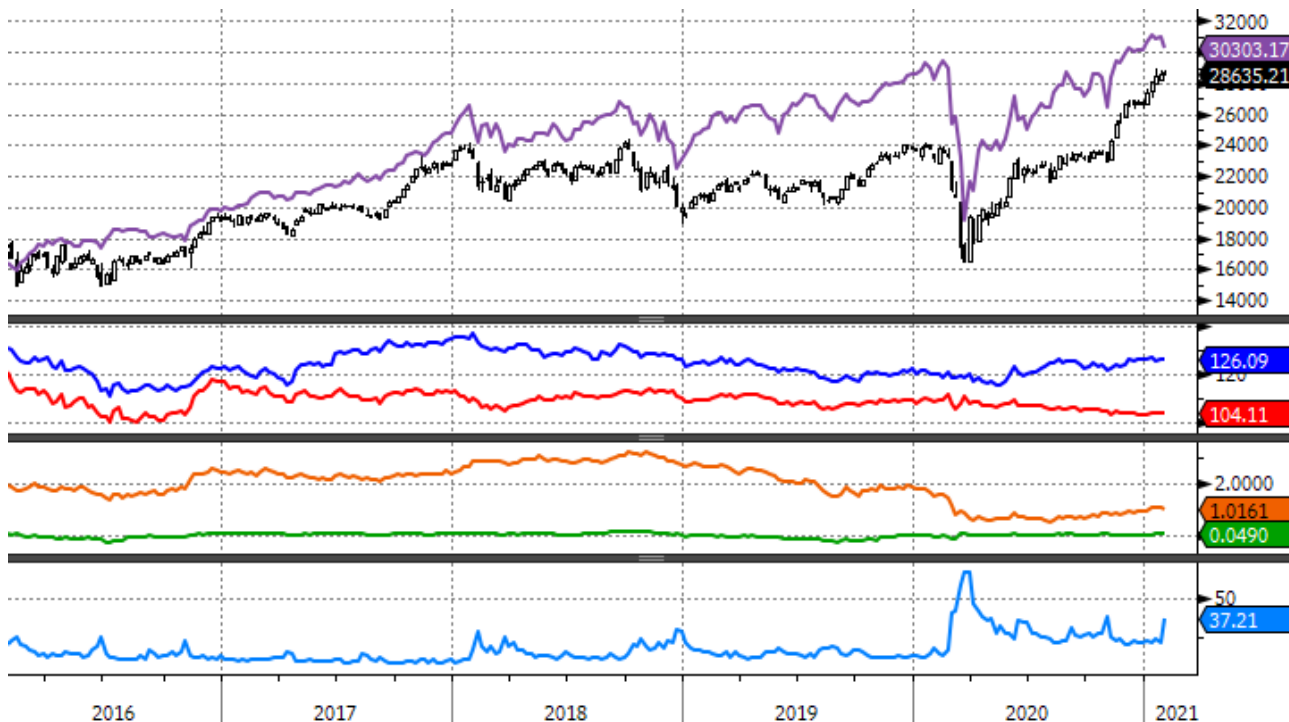
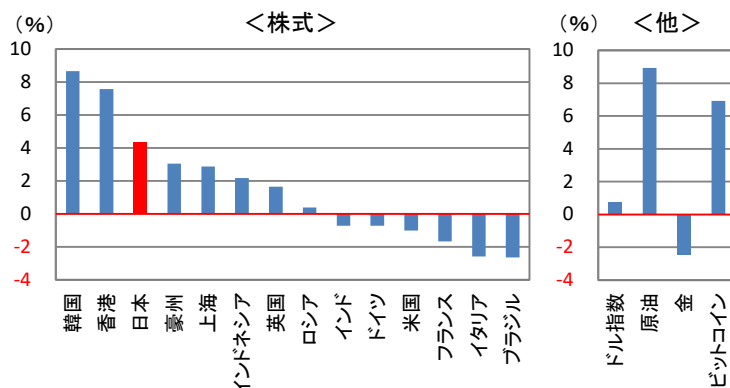
世界の金融市場では昨年後半から顕著だったリスク選好の動きが続いた。米国株式市場でダウ工業株30種平均、ナスダック総合株価指数、S&P500種株価指数の主要3指数が揃って過去最高値を更新、ドイツ株価指数（DAX）のほか、インド、韓国、台湾、ブラジルの主要指数も最高値を付けた。日経平均株価は一時2万9000円に肉薄、約30年半ぶりの高値となり、海外投資家が日本株を見る上で参考にする米ドル建ての日経平均は最

高値まで上昇した。中国・上海総合指数は2015年12月以来の高値となった。株式以外では、銅相場の指標となるロンドン金属取引所（LME）の3カ月先物は7年10カ月ぶりの高値を付け、ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）の原油WTI（ウェスト・テキサス・インターミディエート）も堅調だ。暗号資産（仮想通貨）のビットコインは1カ月弱で2倍に値上がりし初めて4万ドルを突破した。

一方で、高値警戒感も意識されている。1月27日に米国株が急落、「恐怖指数」と呼ばれる株式相場の変動性指数（VIX）は不安心理の高まりを示す20を上回って昨年11月以来の高水準となる37台まで上昇した。

世界の新型コロナウイルス感染者は累計で1億人を超えた。感染力が従来よりも最大で70%強いとされる変異種も広がり、英国で実施中のロックダウン（都市封鎖）は今夏まで長引く可能性があり、米疾病対策センター（CDC）は「米国も3月は英国型の変異種が主流になる」と予測した。

世界主要市場の騰落率（昨年末比、1月27日時点）



出所：ブルームバーグ

日本では40万人弱が新型コロナに感染、11都府県に2度目の緊急事態宣言が発令されている。

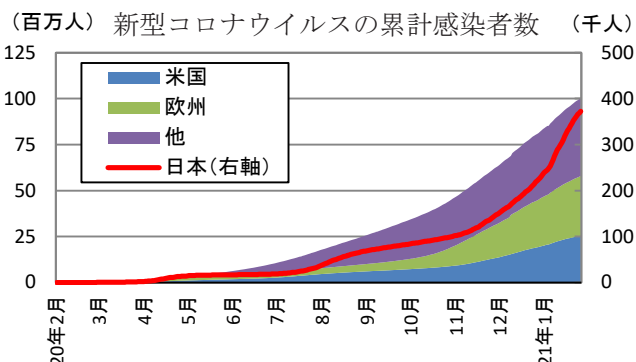
こうしたなかで金融市場は、低金利のもと緩やかな経済成長が続く「ゴルディロックス（適温）相場」の様相を呈している。世界におけるコロナ対策の財政支出や金融支援は昨年だけで13兆ドルを超える規模に達した。今年に入り、バイデン米大統領が1.9兆ドルのコロナ対策を新たに打ち出した。米ジョージア州の連邦議会

上院決選投票で民主党が勝利し、大統領および上下院を民主党が制する「トリプルブルー」が実現したことで、バイデン米大統領の掲げる「積極的な財政出動」も推し進めやすくなった。供給の遅れが指摘されているとはいえワクチンの普及も追い風だ。さらには、米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が量的緩和縮小を「検討するのは時期尚早」と否定した。欧州中央銀行（ECB）や日銀なども金融緩和の長期化を示唆しており、世界的な低金利環境が継続するとみられている。

これらを背景に、国際通貨基金（IMF）は2021年の世界経済見通しを5.5%の成長とし、昨年10月時点の見通しから0.3ポイント上方修正した。米国と日本の経済活動は2021年下半期に2019年末の水準まで回復し、中国やインドが高成長となる予測だ。

企業業績も改善基調にある。米国主要500社の10～12月期純利益は新型コロナ感染拡大前の水準を回復する見込みだ。国内でも4～12月期決算発表が本格化しており、これまでに日本電産や日東電工、ファナックが21年3月期利益予想を上方修正した。この3社の株価は上方修正後も堅調だ。

今後も好業績銘柄が上値を追う展開を予想する。景気敏感株や金融株の中には株価指標面からみて「割安」を示すものも多く見られる。投資対象に広がりが出てくるかにも注目したい。



世界経済成長率実績・見通し

	2020年 推計	2021年予想	2022年予想
世界	▲ 3.5	5.5 (0.3)	4.2 (0.0)
日本	▲ 5.1	3.1 (0.8)	2.4 (0.7)
米国	▲ 3.4	5.1 (2.0)	2.5 (▲ 0.4)
ユーロ圏	▲ 7.2	4.2 (▲ 1.0)	3.6 (0.5)
英国	▲ 10.0	4.5 (▲ 1.4)	5.0 (1.8)
中国	2.3	8.1 (▲ 0.1)	5.6 (▲ 0.2)
インド	▲ 8.0	11.5 (2.7)	6.8 (▲ 1.2)
ASEAN-5	▲ 3.7	5.2 (▲ 1.0)	6.0 (0.3)
ブラジル	▲ 4.5	3.6 (0.8)	2.6 (0.3)
ロシア	▲ 3.6	3.0 (0.2)	3.9 (1.6)

(注) 単位: %。()内は20年10月見通しからの変化。

出所: IMF データより今村証券作成

決算発表予定日

2月2日	6752	パナソニック
2月3日	6758	ソニー
	8058	三菱商事
2月4日	4502	武田薬品工業
	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ
2月5日	5401	日本製鉄
2月8日	1801	大成建設
	9984	ソフトバンクグループ
2月9日	3402	東レ
2月10日	7203	トヨタ自動車
	8766	東京海上ホールディングス
2月12日	6178	日本郵政

出所: 日本取引所グループ HP、各社リリースより
今村証券作成

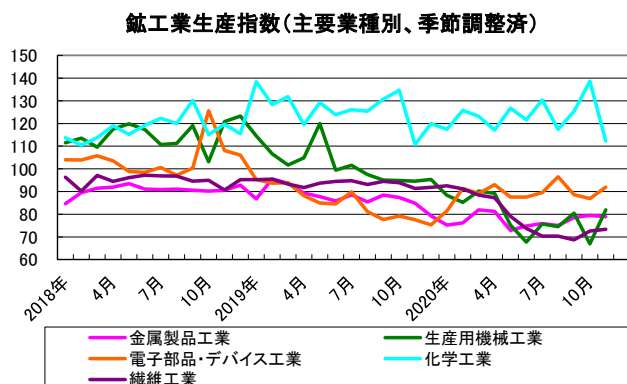
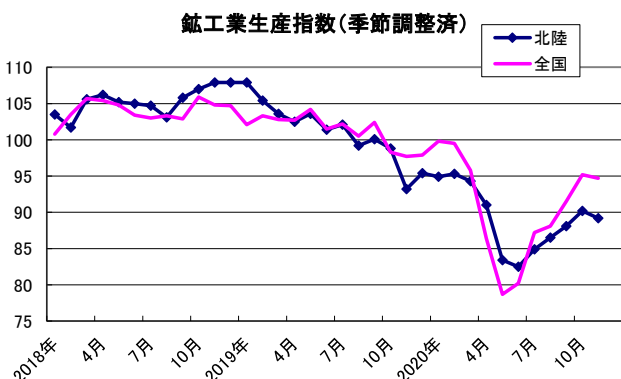
(注) 出所: 資料に記載がないものは、ブルームバーグデータより今村証券作成

		2020年3月末	2020年6月末	2020年9月末	2020年12月末	2021年1月27日
日経平均株価	円	18,917.01	22,288.14	23,185.12	27,444.17	28,635.21
TOPIX		1,403.04	1,558.77	1,625.49	1,804.68	1,860.07
10年国債利回り	%	0.005	0.030	0.015	0.020	0.035
為替	円/米ドル	108.41-43	107.72-73	105.61-62	103.32-34	103.67-69
	円/ユーロ	119.21-25	120.89-93	123.90-94	126.73-77	126.00-04

北陸経済動向

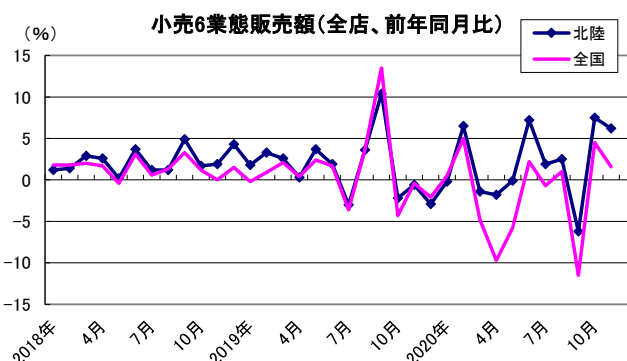
北陸経済は厳しい状況にあるものの、緩やかに持ち直している。設備投資や住宅投資は弱い動きとなっているものの、生産や個人消費が持ち直していることが北陸経済の支えとなっている。

2020年11月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は89.2と、前月比で1.1%減となり、5カ月ぶりに低下した。低下の主な要因は医薬品の落ち込みだ。一方、電子部品・デバイス工業では自動車向けで受注が回復しており、繊維工場でもエアバッグ向けなどで生産が回復、生産用機械工業でも生活関連産業用機械などが増加した。



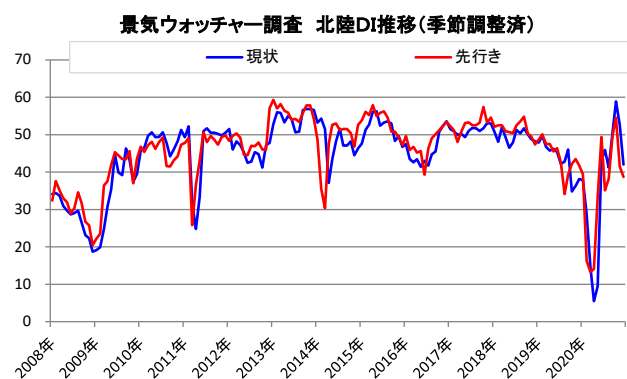
個人消費も一部に弱い動きがみられるものの、持ち直している。スーパーやドラッグストア、ホームセンター、家電販売は堅調に推移しており、11月の商業動態統計小売6業態販売額（注）（全店ベース）は前年同月比6.2%増と2カ月連続で前年を上回った。

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



ただ、足元の景況感が悪化している点には注意が必要だ。2020年12月の景気ウォッチャー調査（街角景気）によると、北陸3県の現状判断指数（DI、季節調整値）は前月に比べて急低下した。国の「Go To キャンペーン」が一時中止になった影響で、観光業や小売業を中心に落ち込んだうえ、製造業でも新型コロナウイルスの影響で受注活動が低迷している様子だ。

先行きについては、新型コロナウイルスの影響により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）

業績上振れ期待

12月期及び3月期決算企業の決算発表が本格化している。既に発表された4～12月期決算では、日本電産や日東電工が今期業績予想の上方修正を発表し、その後の株価上昇につながった。これから発表される決算において、市場では自動車や機械、半導体などの業種に上方修正期待が強い。発表される決算数字が市場関係者の期待値を上回るかが注目されるうえ、業績予想に対する会社の姿勢にも注目が集まる。

以下は日経平均株価採用銘柄と北陸企業のうち、今期の純利益について市場予想が会社の予想を上回る企業の一覧だ(12月期決算企業および金融を除く)。今回は以下の企業の中からセーレン、コーセル、ゴールドウインを取り上げる。

	純利益(百万円)				
	前期実績	今期予想			来期予想
		会社予想	市場予想	会社予想に対する市場予想の上振れ率	市場予想
5711 三菱マテリアル	-72,850	0	3,403	-	24,176
9104 商船三井	32,623	20,000	40,864	104.3%	49,697
9107 川崎汽船	5,269	20,000	35,509	77.5%	23,648
7832 ハンダイナムホールディングス	57,665	33,000	57,761	75.0%	76,782
7013 IHI	12,812	1,000	1,729	72.9%	18,039
6952 カシオ計算機	17,588	6,500	10,619	63.4%	22,197
6103 オークマ	10,712	1,800	2,926	62.6%	9,816
6645 オムロン	74,895	24,000	38,881	62.0%	50,245
7202 いすゞ自動車	81,232	19,000	30,074	58.3%	72,126
5801 古河電気工業	17,639	3,000	4,717	57.2%	13,083
6703 沖電気工業	14,086	1,000	1,556	55.6%	7,987
6724 セイコーエプソン	7,733	8,000	12,335	54.2%	28,565
7004 日立造船	2,197	4,000	6,100	52.5%	6,650
9101 日本郵船	31,129	35,000	52,795	50.8%	72,004
5541 大平洋金属	625	1,397	2,100	50.3%	1,200
4005 住友化学	30,926	30,000	43,497	45.0%	76,757
6113 アマダ	23,390	6,000	8,682	44.7%	18,794
4751 サイバーエージェント	6,608	9,000	12,897	43.3%	17,711
6770 アルプスアルパイン	-4,009	3,000	4,164	38.8%	22,799
4502 武田薬品工業	44,241	124,000	168,660	36.0%	384,800
8111 ゴールドウイン	10,770	6,400	9,203	43.8%	13,245
6474 不二越	2,458	4,000	5,567	39.2%	8,600
3443 川田テクノロジーズ	6,449	2,500	3,400	36.0%	4,050
6905 コーセル	304	1,700	2,096	23.3%	2,354
3569 セーレン	8,551	3,500	4,265	21.9%	6,735
4577 ダイト	3,945	3,400	4,100	20.6%	4,600
7475 アルビス	929	1,465	1,700	16.0%	1,800
6301 小松製作所	153,844	80,000	89,615	12.0%	151,275
9790 福井コンピュータホールディングス	3,208	2,970	3,308	11.4%	3,603
7821 前田工織	3,089	3,700	4,027	8.8%	5,043
6737 EIZO	4,671	4,700	5,100	8.5%	5,600
6916 アイ・オー・データ機器	1,874	1,350	1,410	4.4%	1,435
3549 クスリのアオキホールディングス	12,416	11,800	12,123	2.7%	13,578

(市場予想は2021年1月26日時点の予想)

出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース セーレン (3569)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

車輻資材の回復で、今期業績は上振れ、来期も大幅増益と予想。

	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	108,107	+0.8	9,648	+17.2	10,282	+17.2	7,025	+14.6	117.57	30.00
連18/3	114,773	+6.2	10,773	+11.7	10,568	+2.8	6,931	-1.3	115.98	30.00
連19/3	122,702	+6.9	10,587	-1.7	11,575	+9.5	8,226	+18.7	138.64	35.00
連20/3	120,258	-2.0	10,502	-0.8	11,250	-2.8	8,551	+3.9	153.63	36.00
連21/3(予)	90,000	-25.2	6,000	-42.9	6,300	-44.0	3,500	-59.1	63.03	36.00
第2四半期累計期間										
連19/4-9	60,817	+1.3	5,078	+0.2	5,371	-4.7	3,772	-12.0	67.56	18.00
連20/4-9	43,496	-28.5	2,844	-44.0	3,001	-44.1	1,248	-66.9	22.48	18.00
株価(2021/1/27)			1,587 円		予想PER		25.2 倍			
期末発行済み株式数(20/9末)			64,633 千株		BPS(20/9実績)		1,393.17 円			
期末自己株式数(20/9末)			9,080 千株		PBR		1.1 倍			
時価総額			102,574 百万円		CFPS(20/3実績)		275.9 円			
ROE(20/3実績)			11.2 %		PCFR		5.8 倍			
予想配当利回り			2.3 %		EV/EBITDA(20/3実績)		4.4 倍			

出所: セーレン、ブルームバーグ、今村証券

染色加工最大手。車輻資材（自動車・鉄道等のシート材、エアバッグ、加飾部品）を強化している。

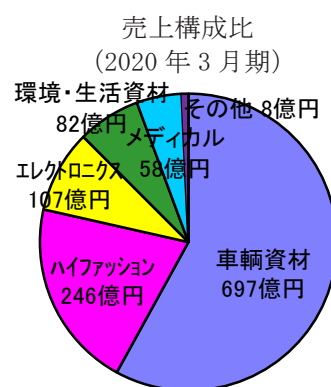
2021年3月期第3四半期の決算発表は2月5日の予定だ。第2四半期累計期間を振り返ると、同期間としては4年ぶりの減収、9年ぶりの営業減益となった。経費削減を徹底したものの、新型コロナウイルス感染拡大の影響が大きかった。「車輻資材」は自動車生産台数の大幅減少、衣料関連の「ハイファッション」は百貨店などの衣料品販売店舗の休業や営業時間短縮、スポーツイベントの中止、「エレクトロニクス」（導電性素材、工業用ワイピングクロス、ビスコテックス・システムおよびサプライ、電子機器）は衣料分野やワーキングウェア分野

で利用される静電気を抑制する電導性繊維の販売減少が響いた。下期は減収率21.8%、営業減益率41.8%の予想であり、第2四半期累計期間から若干改善するとはいえ、前年同期を大きく下回る想定である。一方で、配当金は前期比横ばいを見込んだ。安定的な配当を継続することを基本に、企業の安定成長、業績、財務状況、配当性向等を総合的に勘案した。

今村証券による業績予想は、今期の営業利益が会社予想比+1割の66億円（前期比▲37.2%）。「車輻資材」の受注が会社予想を上回ると想定した。来期の営業利益については、今期今村証券予想比+4割弱の90億円と予想し、主に「車輻資材」における新型コロナウイルス感染拡大の影響からの回復と新規取引先からの受注拡大が押し上げるとみた。

また、さらなる事業の多角化への取り組みを継続していく。具体的には、①合成皮革やスーパー繊維の用途拡大、②衣料関連からスタートした「ほしいものを・ほしいときに・ほしいだけ」生産する独自のシステム「Viscotecs（ビスコテックス）」の金属・プラスチック・革・ガラスなどへの技術展開、③等身大モニターとタブレットを用いてバーチャル試着して選んだ商品を「Viscotecs」にて生産するパーソナルオーダーブランド「Viscotecs make your brand（ビスコテックス メイク ユア ブランド）」のBtoB展開などが挙げられる。リサイクルや植物由来の成分を原料とした素材なども開発していく。

来期の大幅増益予想を背景に、株価には上値余地があると考ええる。



北陸企業ニュース **コーセル (6905)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

設備投資に不透明感あるものの、半導体製造装置関連、5G 関連をけん引役に需要回復。

	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17/5	22,479	+4.1	3,490	+51.4	3,669	+53.9	2,559	+53.0	70.40	26.00
連18/5	26,594	+18.3	4,704	+34.8	4,823	+31.4	3,260	+27.4	90.72	32.00
連19/5	27,876	+4.8	3,355	-28.7	3,296	-31.7	2,130	-34.7	59.41	25.00
連20/5	23,865	-14.4	1,668	-50.3	1,636	-50.3	303	-85.7	8.74	20.00
連21/5(予)	26,000	+8.9	2,420	+45.1	2,630	+60.7	1,700	+459.3	49.01	19.00
第2四半期累計期間										
連19/6-11	11,722	-21.2	766	-69.7	773	-69.7	159	-90.0	4.57	8.00
連20/6-11	13,485	+15.0	1,734	+126.3	1,933	+149.9	1,294	+710.2	37.33	10.00
株価(2021/1/27)	1,194 円				予想PER				24.4 倍	
期末発行済み株式数(20/11/20)	35,712 千株				BPS(20/11実績)				1,135.71 円	
期末自己株式数(20/11/20)	1,028 千株				PBR				1.1 倍	
時価総額	42,640 百万円				CFPS(20/5実績)				86.9 円	
ROE(20/5実績)	0.8 %				PCFR				13.7 倍	
予想配当利回り	1.6 %				EV/EBITDA(20/5実績)				6.2 倍	

出所:コーセル、ブルームバーグ、今村証券

スイッチング電源の標準品で国内 2 位、制御機器や工作機械、半導体製造装置、通信・放送機器、医用機器向けの電源が主力。2018 年 6 月にスウェーデンのスイッチング電源メーカーであるパワーボックスグループ (Powerbox International AB (以下、PRBX)) を子会社化、海外拡充を図る。多品種・小ロット、短納期を武器に 3 割程度の粗利益率を維持。

2021 年 5 月期第 2 四半期連結決算は増収増益。受注高は前年同期比 1.8% 増の 117 億 44 百万円と伸び悩んだものの、前期末に高水準となっていた受注残高 (84 億 10 百万円) の消化が進んだことが増収の要因だ。利益については増収効果に加えて人件費や減価償却費が減少したことによって利益率が改善した。こうした中で会社は通期業績予想の上方修正を発表、売上高は期初予想を据え置き、営業利益は 5 億 20 百万円、純利益は 4 億 40 百万円の増額だ。上方修正とはいえ、下期の売上高は前年同期に比べて 3% の増収、営業利益は前年同期に比べて 2 割超の減益見通しにとどまる。

背景には企業の設備投資意欲が低下していることが挙げられる。コーセルの需要先でも、半導体製造装置、通信機器関連の需要は堅調ながら、FA 関連は需要の回復が遅れている様子で、会社は慎重姿勢を崩さない。なお、減益要因としては、事業活動が正常化する中で上期に比べて人件費や経費が増加するとしている。とはいえ、会社の予想は慎重な印象があり、今村証券では営業利益は会社予想を 3 億円程度上振れると予想する。

来期については、足元の企業の設備投資にはやや不透明感があるものの、同社業績に影響を与える機械受注は 1～2 年の需要縮小後に 2～3 年の需要拡大となる傾向があることを考えると、回復が遅れている FA 関連でも需要が持ち直すとの期待が持たれる。半導体製造装置関連や 5G 関連の需要も堅調に推移するとみられることから、来期も増収増益が期待できそうだ。増収率を過去 10 年間の平均増収率の 5% 程度と仮定すれば、売上高は 273 億円程度、営業利益は 30 億円程度、EPS は 70 円程度が予想される。

足元の株価は今期の上方修正、来期の増益を織り込んでいると考えられる。投資判断は NEUTRAL とする。

北陸企業ニュース **ゴールドウイン (8111)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM**

コロナ再拡大が懸念されるも、今期業績上振れ、来期過去最高益更新を予想。

	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	60,903	+2.0	3,910	+24.9	4,578	+9.5	3,424	+1.6	298.08	65.00
連18/3	70,420	+15.6	7,102	+81.6	7,833	+71.1	5,174	+51.1	456.17	85.00
連19/3	84,934	+20.6	11,861	+67.0	12,982	+65.7	9,243	+78.6	406.22	85.00
連20/3	97,899	+15.3	17,480	+47.4	16,375	+26.1	10,770	+16.5	237.89	60.00
連21/3(予)	84,000	-14.2	8,100	-53.7	9,600	-41.4	6,400	-40.6	141.28	60.00
第2四半期累計期間										
連19/4-9	41,168	+23.2	5,537	+77.0	5,292	+94.8	3,597	+130.0	79.47	15.00
連20/4-9	31,558	-23.3	1,236	-77.7	1,395	-73.6	623	-82.7	13.77	15.00
株価(2021/1/27)			6,390 円			予想PER			45.2 倍	
期末発行済み株式数(20/9末)			47,448 千株			BPS(20/3実績)			1,032.36 円	
期末自己株式数(20/9末)			1,873 千株			PBR			6.2 倍	
時価総額			303,194 百万円			CFPS(20/3実績)			301.5 円	
ROE(20/3実績)			25.0 %			PCFR			21.2 倍	
予想配当利回り			0.9 %			EV/EBITDA(20/3実績)			13.6 倍	

出所:ゴールドウイン、ブルームバーグ、今村証券

2018年4月1日付と2019年10月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割を実施。

スポーツアパレルメーカー。特長は、

展開ブランドの一覧

①マルチブランド、②直営店・Webなどの自主管理売場の拡大、③企画開発から販売までの一貫体制一である。

昨年4月中は直営店の臨時休業が続き、6月上旬に全直営店が営業を再開した。まず売上が回復したのは郊外型店舗で、新型コロナウイルス感染再拡大後も堅調のようだ。10月以降に回復した東京都心の店舗は足元で客足が鈍化している。ス

スポーツ専門店での販売は営業時間の短縮を余儀なくされた際も健闘し、EC（電子商取引）は好調だ。

こうした状況から、2021年3月期第2四半期累計期間は23.3%の減収だった。営業減益率は77.7%で、イベント中止、広告宣伝費用の削減、返品・値引による販売ロス低減などの成果から、黒字を確保した。第3四半期会計期間は減収率10%弱、第4四半期会計期間は5%弱減収の見通しであり、11月開催の決算説明会において、10～11月の売上高は前年同期を上回っている旨のコメントがあった。足元の販売鈍化が懸念されるとはいえ、上方修正が期待できる。2月5日に予定される第3四半期の決算発表に注目だ。

来期以降の戦略を予想すると、①自主管理型ビジネスの推進継続…「ニューノーマル（新常態）」に対する商品や女性や子供向け商品などを開発し、顧客層の拡大を図る一、②オリジナルブランド「ゴールドウイン」の強化…直営店を国内に2店舗、米国とドイツに1店舗ずつ出店しており、認知度の向上が課題となる一、③新世代高機能素材を用いた商品開発…Spiber株式会社が開発し持続可能な資源への転換を促す素材と目される「構造タンパク質素材」への置き換えを推進する一が主なものとなりそうだ。

来期は過去最高益（営業利益174億80百万円（2020年3月期））を上回ると予想。直営店休業の影響がなくなることや、アウトドア関連の人気持続、前述した戦略①～③を実行するための積極投資を見込んだ。株価にはベンチマーク（TOPIX）を上回る上昇が期待できそうだ。

	オリジナルブランド	オウンドブランド	ライセンスブランド
売上シェア	90%		10%
エリア	海外展開が可能		日本国内のみ
アウトドア 関連		ザ・ノース・フェイス ヘリーハンセン	アイスブレーカー ウールリッチ マックバック
アスレチック 関連	アンバスイ ニュートラルワークス	ダンスキン エレッセ カンタベリー	スピード ブラック&ホワイト
ウインター 関連	ゴールドウイン エスティボ ゴールドウインモーターサイクル		241(トゥー・フォー・ワン) フィッシャー
その他	シーズリーフィット エムエックスビー プロフェシオ		

(注)オウンドブランド…国内商標権を保有し、商品企画や販売での制約がないブランドを指す。

3569 セーレン (週足)



6905 コーセル (週足)



8111 ゴールドウイン (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	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
GDP	実質GDP	前期比年率%			-7.2	-2.1	-29.2	22.9							
		前年(同期)比%	0.6	0.3	-1.1	-2.0	-10.3	-5.7							
雇用	有効求人倍率	倍	1.61	1.60	1.57	1.44	1.21	1.05	1.11	1.08	1.04	1.03	1.04	1.06	
	失業率	%	2.4	2.4					2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	2.9	
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	-7.6	6.3	0.2	-4.4	17.1	1.5	
	鉱工業生産	前期(月)比%			-3.6	0.4	-16.9	8.7	1.9	8.7	1.0	3.9	4.0	-0.5	
		前年(同月期)比%	1.1	-3.0	-6.8	-4.5	-19.8	-12.8	-18.2	-15.5	-13.8	-9.0	-3.0	-3.9	
家計	景気動向指数:一致指数	2015年=100							75.0	81.0	82.4	84.8	89.4	89.0	
	:先行指数	2015年=100							84.0	87.1	89.1	93.3	94.3	96.4	
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	-0.8	-1.4	-8.8	-16.8	-51.7	-25.6	-19.1	-20.3	-22.0	-33.6	-1.7	-14.3	-13.7
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	-0.2	-1.8	-2.9	0.8	0.1	0.4	3.4	2.6	3.3	-4.6	2.8	1.2	2.7
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	-1.3	-1.9	-16.9	-10.6	-30.4	-18.0	-26.0	-20.4	-18.5	-15.6	31.6	6.0	7.4
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	-2.3	-4.0	-9.4	-9.9	-12.4	-10.1	-12.8	-11.3	-9.1	-9.9	-8.3	-3.7	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.3
		前年(同月)比%	1.0	0.5					0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2
	コア(除く食料・エネルギー)	前年(同月)比%	0.1	0.4					0.2	0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5

米 国

			2018年	2019年	2019年	2020年	2020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%			2.4	-5.0	-31.4	33.4							
		前年(同期)比%	3.0	2.2	2.3	0.3	-9.0	-2.8							
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	3,965	4,781	1,761	1,493	711	654	336	-140
	失業率	%	3.9	3.7	3.6	3.8	13.1	8.8	11.1	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7
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	52.6	54.2	56.0	55.4	59.3	57.5	60.7
	ISM非製造業総合指数	DI	59.0	55.5	54.4	55.1	48.1	57.6	57.1	58.1	56.9	57.8	56.6	55.9	57.2
	鉱工業生産	前期(月)比%							6.2	4.2	0.7	-0.1	1.0	0.5	1.6
		前年(同月期)比%	3.9	0.9	-0.7	-1.9	-14.2	-6.5	-10.5	-6.6	-6.6	-6.3	-5.0	-5.4	-3.6
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	98.3	91.7	86.3	101.3	101.4	92.9	87.1
	小売売上高	前期(月)比%							8.6	1.1	1.4	1.7	-0.1	-1.4	-0.7
		前年(同月期)比%	4.4	3.5	4.0	1.2	-7.7	4.1	2.2	2.7	3.6	6.1	5.4	3.7	2.9
	除く自動車	前期(月)比%							8.4	1.6	1.5	1.4	-0.2	-1.3	-1.4
		前年(同月期)比%	5.2	3.4	3.8	2.5	-7.5	3.2	0.8	1.7	3.2	4.8	4.2	3.1	1.1
	新車販売台数	年率・百万台	17.1	16.9	16.8	15.0	11.3	15.4	13.1	14.5	15.2	16.3	16.2	15.6	16.3
	住宅着工件数	年率・千戸	1,248	1,295	1,433	1,484	1,079	1,432	1,265	1,487	1,373	1,437	1,530	1,578	1,669
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.6	0.6	0.4	0.2	0.0	0.2	0.4
		前年(同月期)比%	2.4	1.8	2.0	2.1	0.4	1.3	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.2	0.6	0.4	0.2	0.0	0.2	0.1
		前年(同月期)比%	2.1	2.2	2.3	2.2	1.3	1.7	1.2	1.6	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6

主要経済指標カレンダー (2月)

	日 本	海 外
第1週 (1~6日)	1日 新車販売台数(1月) 2日 マネタリーベース(1月) 5日 景気動向指数速報値(12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(1月) 欧州 ユーロ圏失業率(12月) 2日 米 ISM製造業景況指数(1月) 4日 欧州 ユーロ圏小売売上高(12月) 米 ISM非製造業景況指数(1月) 5日 米 非農業部門雇用者数(1月) 米 貿易収支(12月)
第2週 (7~13日)	8日 景気ウォッチャー調査(1月) 9日 マネーストック(1月) 工作機械受注速報値(1月) 10日 企業物価指数(1月) 11日 休場(建国記念の日)	10日 中 消費者物価指数(1月) 米 消費者物価指数(1月) 11-17日 中 上海休場(Lunar New Year) 12-15日 中 香港休場(Lunar New Year) 12日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(12月)
第3週 (14~20日)	15日 GDP速報値(10-12月) 鉱工業生産確定値(12月) 16日 第3次産業活動指数(12月) 17日 機械受注(12月) 貿易収支(1月) 18日 工作機械受注確報値(1月) 19日 全国消費者物価指数(1月)	15日 欧州 ユーロ圏貿易収支(12月) 米 休場(Presidents' Day) 16日 欧州 ユーロ圏GDP速報値(10-12月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(2月) 17日 米 小売売上高(1月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(1月) 18日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(1月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 住宅着工件数、建設許可件数(1月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(2月)
第4週 (21~27日)	23日 休場(天皇誕生日) 25日 景気動向指数改定値(12月) 26日 鉱工業生産速報値(1月) 新設住宅着工戸数(1月)	23日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(12月) 25日 米 新築住宅販売件数(1月) 米 耐久財受注(1月) 米 GDP、個人消費改定値(10-12月) 26-27日 G20財務相・中央銀行総裁会議
第5週(28日)		28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。

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