



# Imamura Report Vol. 157

## 2021-11

### Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～内需関連～

システムサポート

アルビス

ユニフォームネクスト

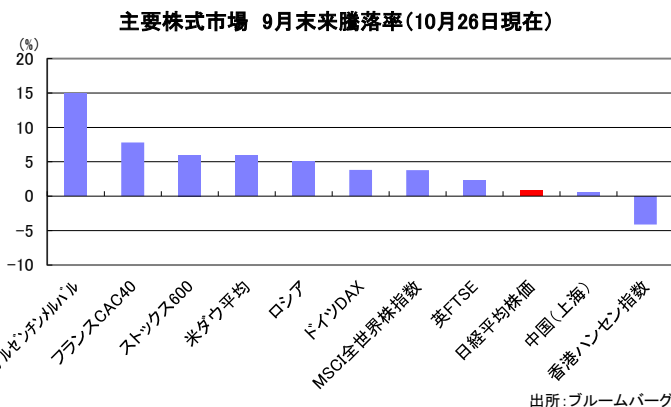
**今村証券株式会社**

## マーケット動向

8月下旬以降の日本の株式市場は不安定な動きが続いている。8月20日に年初来安値を付けた日経平均株価は9月中旬に約31年ぶりの高値に上昇したが、その後10月初旬には2万8000円を割り込み8月下旬の水準まで下落、足元では2万9000円前後で推移している。好調な米企業の7～9月期決算を受けて米ダウ工業株30種平均やS&P500種株価指数が過去最高値を更新するなど市場のリスクオンムードは復調しているものの、日本では政治や企業収益の不透明感がややリスク回避ムードにつながっているようだ。「恐怖指数」と呼ばれる株式相場の変動性指数（VIX）は日本は節目の20を上回って推移している。

世界経済に減速懸念があることも日本株の重荷となっている。国際通貨基金（IMF）が発表した世界経済見通しでは、2021年の世界の実質成長率の見通しが5.9%と前回7月の予測から0.1ポイント引き下げられた。IMFは世界経済の回復は「勢いが弱まった」と指摘、高インフレが長引く可能性に警戒感を示した。また、中国の7～9月期の成長率が前年同期比4.9%増にとどまったことも先行き不透明感を強めている。中国では不動産大手の中国恒大集団の債務不履行（デフォルト）懸念がなおくすぶっているほか、花樣年控股集团や新力控股などでデフォルトが相次いでおり、不動産会社の経営不安が高まっている。不動産業と建築業は中国の名目国内総生産（GDP）の約14%を占める産業であるだけに影響が懸念される。また、中国では電力不足も懸念材料で、景気の先行きに不透明感が強まっている。

こうした中で注目されるのは10月下旬から本格化する企業の4～9月期の決算発表だ。2022年3月期の上場企業の業績見通しは今年8月に3割超の増益が予想されていたが、これがどう変化するか注目が集まる。経済正常化によるプラス影響が期待される一方で、世界経済減速、半導体不足、原材料価格や物流コストの上昇などによる収益圧迫懸念もあ



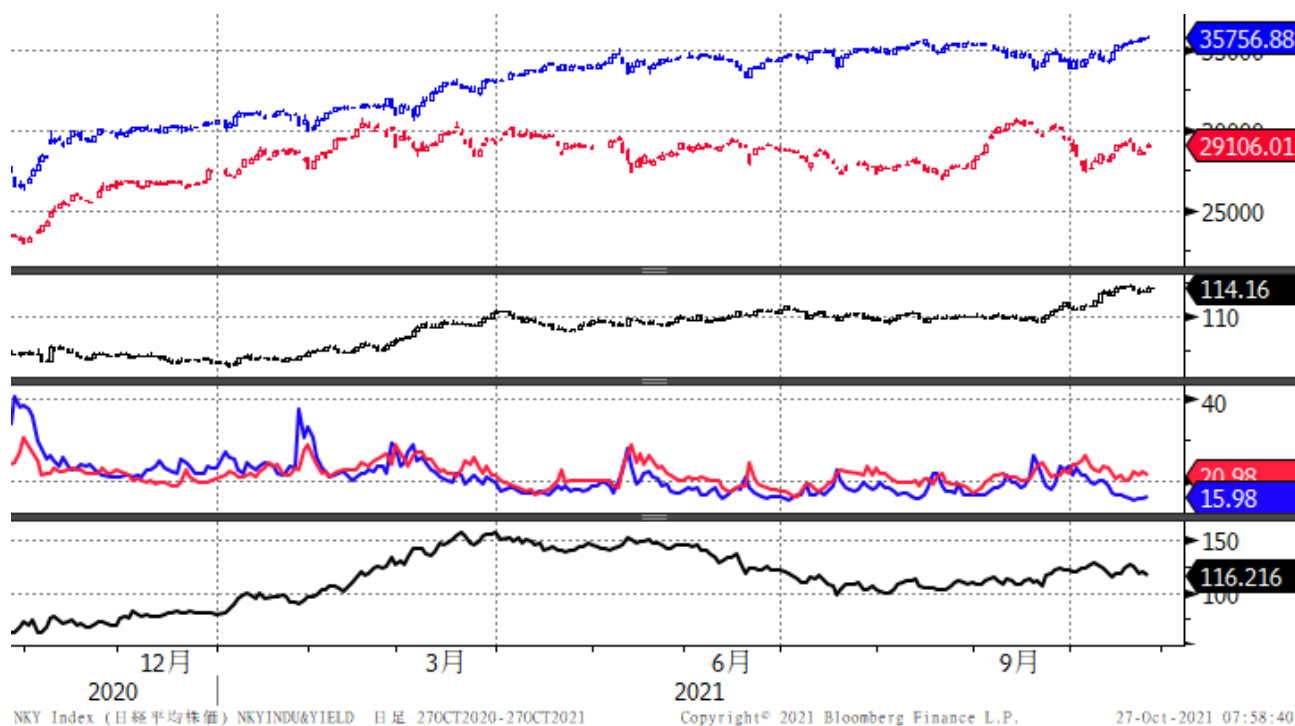
IMF 世界経済見通し(2021年10月)  
(実質成長率:%)

|          | 2020年 | 2021年         | 2022年         |
|----------|-------|---------------|---------------|
| 世界       | ▲ 3.1 | 5.9 ( ▲ 0.1 ) | 4.9 ( 0.0 )   |
| 先進国・地域   | ▲ 4.5 | 5.2 ( ▲ 0.4 ) | 4.5 ( 0.1 )   |
| 米国       | ▲ 3.4 | 6.0 ( ▲ 1.0 ) | 5.2 ( 0.3 )   |
| 日本       | ▲ 4.6 | 2.4 ( ▲ 0.4 ) | 3.2 ( 0.2 )   |
| ユーロ圏     | ▲ 6.3 | 5.0 ( 0.4 )   | 4.3 ( 0.0 )   |
| 英国       | ▲ 9.8 | 6.8 ( ▲ 0.2 ) | 5.0 ( 0.2 )   |
| 新興国・途上国  | ▲ 2.1 | 6.4 ( 0.1 )   | 5.1 ( ▲ 0.1 ) |
| 中国       | 2.3   | 8.0 ( ▲ 0.1 ) | 5.6 ( ▲ 0.1 ) |
| インド      | ▲ 7.3 | 9.5 ( 0.0 )   | 8.5 ( 0.0 )   |
| ロシア      | ▲ 3.0 | 4.7 ( 0.3 )   | 2.9 ( ▲ 0.2 ) |
| ブラジル     | ▲ 4.1 | 5.2 ( ▲ 0.1 ) | 1.5 ( ▲ 0.4 ) |
| ASEAN5他国 | ▲ 3.4 | 2.9 ( ▲ 1.4 ) | 5.8 ( ▲ 0.5 ) |

(注) ▲はマイナス。カッコ内は2021年7月時点見通しからの変化

| 決算発表予定日 |                                                                                        |
|---------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 10月26日  | 6594 日本電産                                                                              |
| 10月27日  | 4063 信越化学<br>6501 日立製作所<br>9022 JR東海                                                   |
| 10月28日  | 4502 武田薬品工業<br>4661 オリエンタルランド<br>6301 コマツ<br>6752 パナソニック<br>6758 ソニーグループ<br>9020 JR東日本 |
| 10月29日  | 6981 村田製作所<br>9202 ANAホールディングス<br>9433 KDDI                                            |
| 11月2日   | 5401 日本製鉄                                                                              |
| 11月4日   | 7203 トヨタ自動車<br>7974 任天堂                                                                |
| 11月5日   | 7267 ホンダ<br>8001 伊藤忠商事<br>8058 三菱商事                                                    |
| 11月8日   | 9984 ソフトバンクグループ                                                                        |
| 11月10日  | 8802 三菱地所<br>9432 NTT                                                                  |
| 11月12日  | 6178 日本郵政<br>8035 東京エレクトロン                                                             |
| 11月15日  | 8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ                                                                 |

(出所: 日本取引所グループHP(2021年10月21日現在))



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：米長短金利差（10 年債－2 年債）  
（チャートはすべて日足） 出所：ブルームバーグ

る。東京製鉄や日本電産、日立建機などが通期業績予想を上方修正した一方、半導体不足の影響を受けたスタンレー電気が通期業績予想を取り下げ「未定」とするなど下期の利益予想について慎重な見方をする企業もみられる。強弱入り混じる中だけに決算発表は注目度が高い。経営者のコメントや、原材料価格の上昇を製品に価格転嫁できるか、生産効率化などコスト削減により吸収できるか、などにも注目したい。

このほか、10 月 31 日の衆院総選挙、10 月 27～28 日の日銀金融政策決定会合、28 日の欧州中央銀行（ECB）理事会、11 月 2～3 日の米連邦公開市場委員会（FOMC）など日米欧の金融政策などにも注意が必要だ。これらのイベント前後では投機筋の仕掛け的な動きによって相場が乱高下する可能性もある。特に注目されるのは FOMC だ。市場では米連邦準備理事会（FRB）が 11 月半ばに量的緩和の縮小（テーパリング）に着手し 2022 年夏ごろに終わるとのコンセンサスが広がっているが、10 月 22 日にパウエル FRB 議長が「供給制約と高インフレは従来の予想より長引く可能性が高く、2022 年にかけて続くだろう」と語り、「インフレのリスクがある」と警戒感を示したことで、金融政策の正常化が早まるとの見方も出てきた。長短金利差が縮小すると株式市場は調整する傾向がある。金融引き締めによる短期金利上昇が長短金利差縮小につながれば、市場の警戒が強まる可能性があるという。

「政治の安定」と「企業業績の回復」が確認できれば、年末にかけて日本株には上昇余地がありそうだが、FRB の姿勢など不透明感が強いことから、当面は上値の重い相場展開の中で個別銘柄が物色されそうだ。

|          |       | 2020年12月末 | 2021年3月末  | 2021年6月末  | 2021年9月末  | 2021年10月26日 |
|----------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| 日経平均株価   | 円     | 27,444.17 | 29,178.80 | 28,791.53 | 29,452.66 | 29,106.01   |
| TOPIX    |       | 1,804.68  | 1,954.00  | 1,943.57  | 2,030.16  | 2,018.40    |
| 10年国債利回り | %     | 0.020     | 0.120     | 0.050     | 0.065     | 0.105       |
| 為替       | 円/米ドル | 103.32-34 | 110.73-74 | 110.54-55 | 111.87-89 | 114.04-05   |
|          | 円/ユーロ | 126.73-77 | 129.90-94 | 131.55-59 | 129.82-86 | 132.26-30   |

## 北陸経済動向

北陸経済は持ち直している。

先んじて回復しているのは「生産」だ。8月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は101.7となり、前月比は2.3%減と3カ月ぶりに低下したものの、前年同月比では18.6%増と7カ月連続で前年を上回った。前月比では電子部品・デバイス工業が▲14.1%とマイナス幅が大きかった。一方で生産用機械工業が前月比11.7%増、前年同月比104.6%増と伸び、半導体製造装置などが好調だった。

「個人消費」は低調だ。8月の商業動態統計小売6業態販売額（全店ベース）は前年同月比2.3%減で2カ月ぶりに前年を下回った。百貨店や家電大型専門店、ホームセンターの販売額が前年同月を1割強下回り、コロナ禍前（前々年）の水準と比べると、百貨店が3割減となったほか、家電大型専門店、コンビニエンスストアが1割以上の減少だ。これを受けて、中部経済産業局は「個人消費」の判断を「一部に弱い動きがみられるものの、持ち直し」から「弱い動きがみられ、持ち直しのペースが鈍化している」へと下方修正した。

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）においても、製造業と非製造業で明暗が分かれた。製造業の業況判断指数（DI）はプラス6と9期ぶりにプラスに転じ、3カ月先までを示す「先行き」は1ポイント改善を見込む。対して、非製造業DIはマイナス12と横ばいにとどまり、「先行き」は5ポイントの悪化だ。今後は新型コロナウイルス感染状況を引き続き注視すべきであり、高騰している原材料価格の動向も懸念される。

### 北陸経済の景気判断

※財務省北陸財務局（発表日：21/9/30）

|      |                                                       |
|------|-------------------------------------------------------|
| 総括判断 | 新型コロナウイルス感染症の影響により、厳しい状況にあるなか、一部に足踏みがみられるものの、持ち直しつつある |
|------|-------------------------------------------------------|

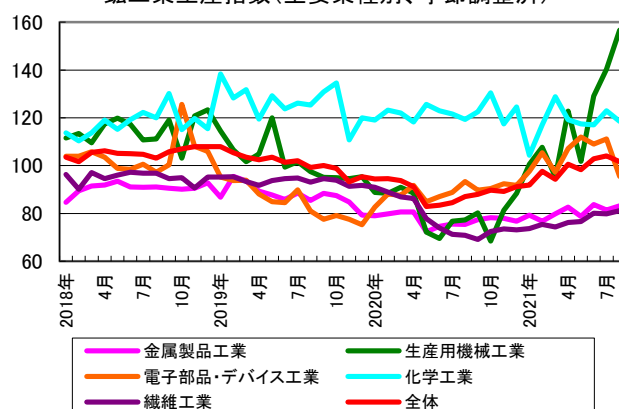
※日本銀行金沢支店（発表日：21/10/13）

|      |                               |
|------|-------------------------------|
| 全体判断 | 一部に下押し圧力が続いているが、総じてみると持ち直している |
|------|-------------------------------|

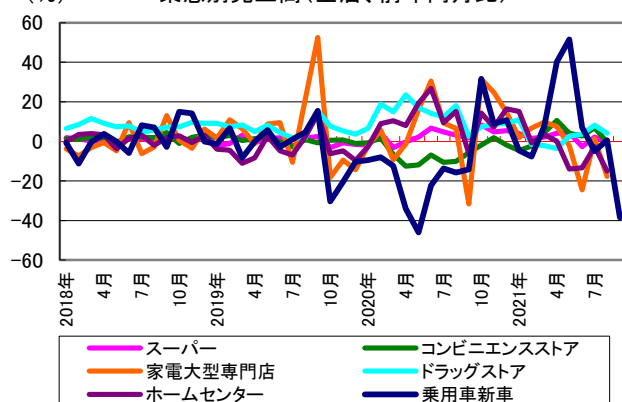
※経済産業省中部経済産業局（発表日：21/10/21）

|      |                        |
|------|------------------------|
| 総括判断 | 一部に厳しい状況があるものの、持ち直している |
|------|------------------------|

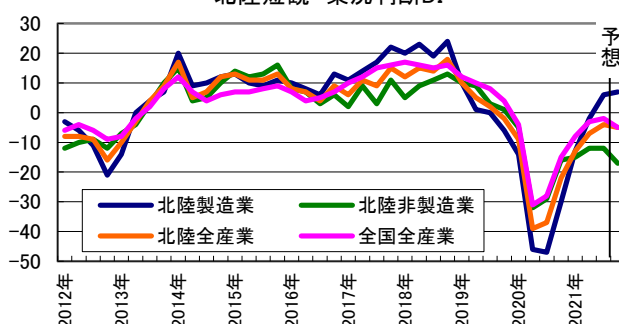
鉱工業生産指数（主要業種別、季節調整済）



(%) 業態別売上高（全店、前年同月比）



北陸短観 業況判断DI



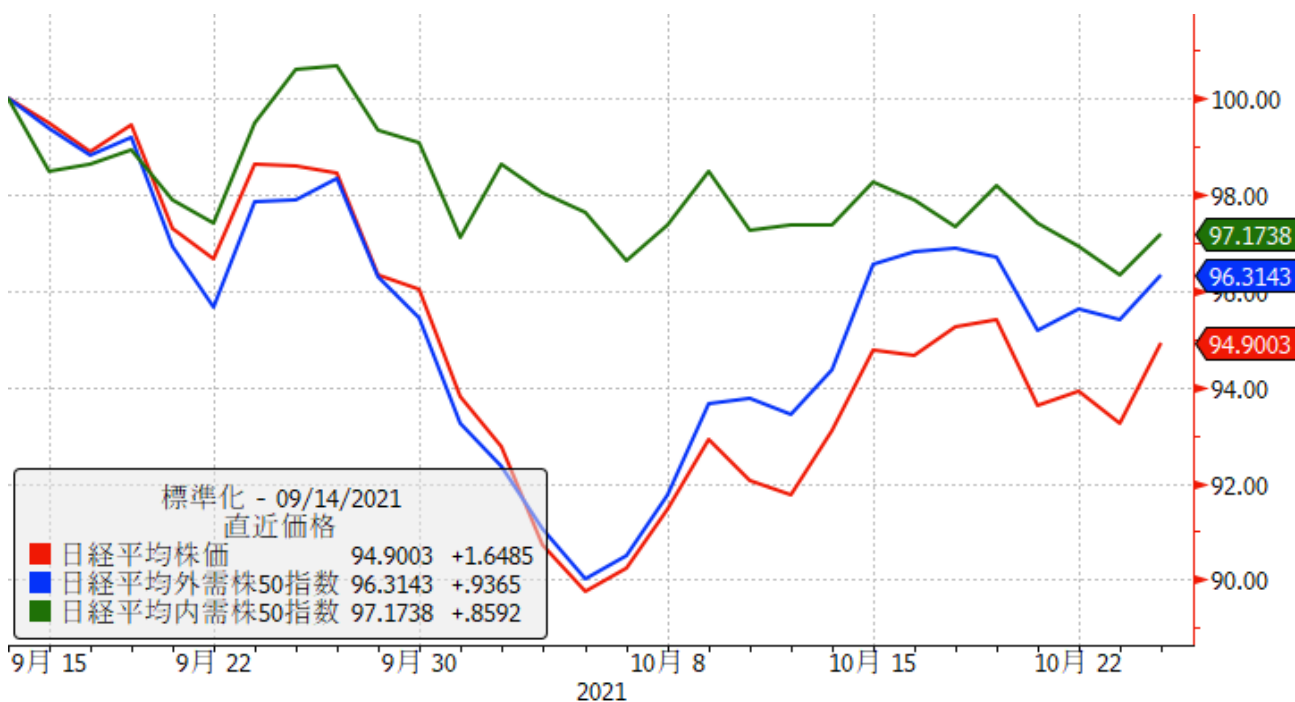
（参照：日銀金沢支店発表資料「北陸の金融経済月報」、 「北陸短観」、国土交通省発表資料、経済産業省及び経済産業省中部経済産業局発表資料、財務省北陸財務局発表資料、内閣府発表資料より今村証券作成）

## 内需関連

9 月 14 日に約 31 年ぶりの高値を付けた日経平均株価はその後是不安定な動きとなっている。原油など資源価格や物流コストの上昇、半導体不足、コロナ禍の供給制約によるインフレ懸念の強まり、原材料高による企業業績への影響懸念、中国の不動産会社を巡る債務不履行問題への懸念、日本の政治情勢の不透明感など懸念材料が重なっていることが要因だ。

日本の政治情勢やFRBの金融政策などは日を迫うごとに不透明感が払拭されようが、インフレ懸念や中国リスクなどは長期化する可能性があり、市場心理に影を落としそう。一方、これらの影響を受けにくい内需株には買い安心感があると考え。実際に日経平均株価が直近高値を付けた 9 月 14 日を起点にした内需株 50 指数と外需株 50 指数を比べると内需株が底堅いことが見て取れる。

今回は北陸の内需関連企業の中からシステムサポート、アルビス、ユニフォームネクストを取り上げる。



NKY Index (日経平均株価) NKY外需内需 日足 14SEP2021-26OCT2021

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

26-Oct-2021 19:48:29

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 システムサポート (4396)

作成者 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM

クラウド関連などの受注好調見込む。

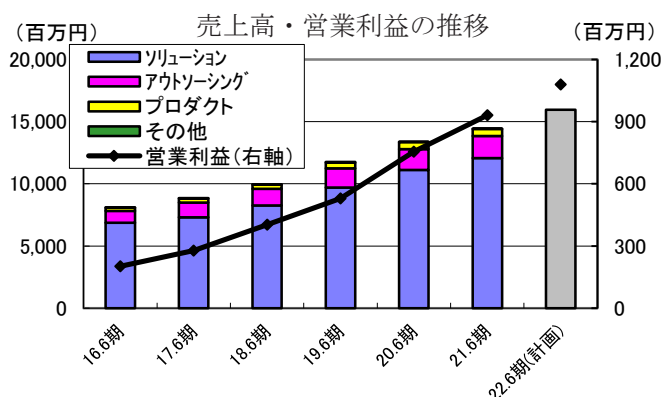
|                  | 売上高<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | 経常利益<br>(百万円)     | 伸び率<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | EPS<br>(円) | 1株配<br>(円) |
|------------------|--------------|------------|---------------|------------|-------------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| 連18/6            | 9,970        | 12.5       | 402           | 45.1       | 368               | 44.8       | 218          | 2.1        | 116.32     | 3.00       |
| 連19/6            | 11,762       | 18.0       | 529           | 31.6       | 504               | 36.7       | 345          | 57.9       | 70.39      | 3.00       |
| 連20/6            | 13,376       | 13.7       | 754           | 42.5       | 712               | 41.3       | 450          | 30.4       | 44.82      | 10.00      |
| 連21/6            | 14,431       | 7.9        | 931           | 23.3       | 954               | 34.1       | 674          | 49.9       | 65.45      | 21.00      |
| 連22/6(予)         | 15,962       | 10.6       | 1,080         | 16.0       | 1,066             | 11.7       | 745          | 10.5       | 71.97      | 24.00      |
| 株価(2021/10/26)   |              |            | 1,344 円       |            | 予想PER             |            | 18.7 倍       |            |            |            |
| 期末発行済み株式数(21/6末) |              |            | 10,370 千株     |            | BPS(21/6実績)       |            | 289.13 円     |            |            |            |
| 期末自己株式数(21/6末)   |              |            | 18 千株         |            | PBR               |            | 4.6 倍        |            |            |            |
| 時価総額             |              |            | 13,937 百万円    |            | CFPS(21/6実績)      |            | 68.8 円       |            |            |            |
| ROE(21/6実績)      |              |            | 25.0 %        |            | PCFR              |            | 19.5 倍       |            |            |            |
| 予想配当利回り          |              |            | 1.8 %         |            | EV/EBITDA(21/6実績) |            | 11.4 倍       |            |            |            |

出所: システムサポート、ブルームバーグ、今村証券

注) 2017年12月16日付で株式1株につき5株の割合で、2019年4月1日付と2020年6月1日付で株式1株につき2株の割合で株式分割を実施。

顧客の業務を支える情報システムのコンサルティング・設計・開発・運用保守などの「ソリューション事業」が主力。米オラクル、独 SAP、米アマゾン、米マイクロソフトなど世界的な企業とパートナーになり、技術者の育成、ノウハウの蓄積に取り組む。クラウドサービスやデータセンターなど高い成長性が見込める分野を手掛けることで高い成長率の持続を目指す。同社が持つ認定を他社も取得することが増えつつあるが、他社に先んじて取り組んで得た多くの技術者やノウハウに加えて、独立系のために特定のメーカーや製品に捉われずに顧客ニーズに合った提案ができる点で差別化は可能としている。

業績は堅調だ。2021年6月期の売上高、営業利益は過去最高を更新し、2022年6月期の会社予想は1割の増収、16%の営業増益、売上高営業利益率は6.8%（前期比+0.3ポイント）の見通し。今期はクラウド関連や基幹システム導入案件の好調を見込み、アウトソーシング事業（データセンターサービス等）の伸びも継続、プロダクト事業（自社による製品（ソフトウェア）の開発・販売等）は増収率が高まるとの想定だ。「収益認識に関する会計基準」等の適用に関しては、業績に大きな影響を与えるものではないとした。



今村証券による今期業績予想は、売上高 160 億円（前期比 +10.9%）、営業利益 11 億 80 百万円（同 +26.7%）、EPS78 円。主に高採算案件の好調により、売上高は会社予想と同水準ながら営業利益は1億円上振れるとみた。配当金は、今村証券予想 EPS に会社予想の配当性向（33.3%）を掛けた 26 円（前期比 +5 円、会社予想比 +2 円）を予想する。リスク要因は、人材の確保・育成であり、技術力の高さと勝負しているだけに、優秀な人材を獲得、育成し続けることが求められる。また、受注案件が大型化しているそうで、進捗や採算の管理を一段と徹底することが重要となっている。

今期利益の上振れ期待を背景に、株価は戻り基調になると考える。尚、第1四半期の決算発表は11月10日の予定だ。

## 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

中期経営計画発表。利益率改善を待ちたい。

|                  | 営業収益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | 経常利益<br>(百万円)     | 伸び率<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | EPS<br>(円) | 1株配<br>(円) |
|------------------|---------------|------------|---------------|------------|-------------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| 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            | 94,216        | +7.9       | 1,797         | +65.0      | 2,874             | +87.3      | 1,495        | +61.0      | 170.94     | 70.00      |
| 連22/3(予)         | 93,857        | -          | 2,333         | +29.8      | 2,800             | -2.6       | 1,894        | +26.6      | 216.50     | 70.00      |
| 第1四半期累計期間        |               |            |               |            |                   |            |              |            |            |            |
| 連20/4-6          | 24,502        | +14.5      | 806           | -          | 947               | +374.0     | 535          | +579.6     | 61.23      | -          |
| 連21/4-6          | 22,461        | -          | 644           | -20.1      | 788               | -16.7      | 482          | -9.9       | 55.14      | -          |
| 株価(2021/10/26)   |               |            | 2,325 円       |            | 予想PER             |            | 10.7 倍       |            |            |            |
| 期末発行済み株式数(21/6末) |               |            | 9,255 千株      |            | BPS(21/6実績)       |            | 3,211.41 円   |            |            |            |
| 期末自己株式数(21/6末)   |               |            | 507 千株        |            | PBR               |            | 0.7 倍        |            |            |            |
| 時価総額             |               |            | 21,520 百万円    |            | CFPS(21/3実績)      |            | 640.8 円      |            |            |            |
| ROE(21/3実績)      |               |            | 5.4 %         |            | PCFR              |            | 3.6 倍        |            |            |            |
| 予想配当利回り          |               |            | 3.0 %         |            | EV/EBITDA(21/3実績) |            | 5.9 倍        |            |            |            |

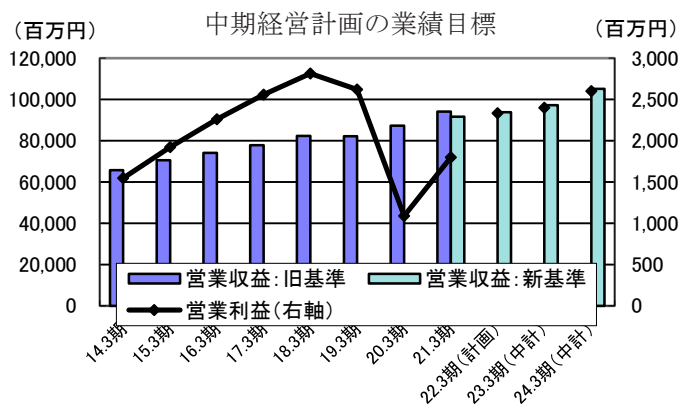
出所: アルビス、ブルームバーグ、今村証券

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、愛知県を加えた5県で64店舗を展開。業界平均と比較して生鮮部門の売上構成比が高いのが特徴だ。

2022年3月期第1四半期業績は「収益認識に関する会計基準」等の適用に伴う影響を除くと約6%の減収であり、営業利益は2割の減益となった。新規出店の効果があったものの、前期にみられた新型コロナウイルス感染症拡大に伴う内食需要の高まりや衛生関連商品の売上増加からの反動減が響いた。もっとも、この反動減は会社予想に織り込まれている。また前下期は「生産者応援フェア」の実施（助成金を営業外収益に計上しており、経常利益では影響なし）、店舗改装の前倒しによる一過性費用を計上したが、今期はこれがなくなる。このため、通期では営業増益の見通しだ。

今期から新たな中期経営計画がスタートした。重点施策として、新規出店や改装といった積極的な店舗投資、人材育成、体制強化を挙げている。店舗投資に関しては、2024年3月期末で72店舗、その内、中部地域（岐阜県、愛知県）で5店舗（現在2店舗）へと増やす。節約や健康、美味しさ、簡便、時短といった多様化する顧客ニーズへの対応にも注力し、ネットスーパー事業へ今期中に参入、前期に始めた移動スーパー「とくし丸」事業はエリアを拡大する。中部地域では、北陸の近海でとれた新鮮な海産物など生鮮食品を強化することで競合他社との差別化を図る。加えて、店舗作業の標準化・定着に向けた活動も推進する。プロセスセンターは店舗数が増加するのに従って稼働率を高めるだけでなく、取扱商品や構成を見直すことで店舗の生産性向上にもつなげていく。

こうした積極的な店舗投資、収益基盤の強化に伴う費用が嵩むことから、売上高営業利益率は2022年3月期の会社予想が2.5%、中期経営計画における最終年度（2024年3月期）も2.5%の見通しで、2019年3月期まで4期連続で超えていた3%に届かない。利益率の改善を待ちたい。



## 北陸企業ニュース

## ユニフォームネクスト (3566)

作成者 織田真由美

レーティング: OUTPERFORM

今期は下方修正が懸念されるものの、来期のコロナ禍からの回復に期待。

|                  | 売上高<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | 経常利益<br>(百万円)      | 伸び率<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 伸び率<br>(%) | EPS<br>(円) | 1株配<br>(円) |
|------------------|--------------|------------|---------------|------------|--------------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| 単17/12           | 3,467        | +18.2      | 334           | +6.6       | 324                | +3.2       | 218          | +0.1       | 101.41     | 10.00      |
| 単18/12           | 4,030        | +16.2      | 342           | +2.6       | 342                | +5.8       | 244          | +12.0      | 100.09     | 10.00      |
| 単19/12           | 4,714        | +17.0      | 361           | +5.4       | 363                | +6.1       | 241          | -1.4       | 97.87      | 10.00      |
| 単20/12           | 4,968        | +5.4       | 322           | -10.9      | 338                | -6.8       | 223          | -7.3       | 90.06      | 10.00      |
| 単21/12(予)        | 6,076        | +22.3      | 424           | +31.7      | 424                | +25.1      | 279          | +24.6      | 112.18     | 10.00      |
| 第2四半期累計期間        |              |            |               |            |                    |            |              |            |            |            |
| 単20/1-6          | 2,427        | +0.5       | 106           | -42.0      | 117                | -36.8      | 79           | -34.1      | 31.98      | 0.00       |
| 単21/1-6          | 2,594        | +6.9       | 208           | +95.8      | 209                | +77.9      | 135          | +71.2      | 54.64      | 0.00       |
| 株価(2021/10/26)   |              |            | 1,726 円       |            | 予想PER              |            | 15.4 倍       |            |            |            |
| 期末発行済み株式数(21/6末) |              |            | 2,493 千株      |            | BPS(20/12実績)       |            | 902.55 円     |            |            |            |
| 期末自己株式数(21/6末)   |              |            | 0 千株          |            | PBR                |            | 1.9 倍        |            |            |            |
| 時価総額             |              |            | 4,304 百万円     |            | CFPS(20/12実績)      |            | 111.1 円      |            |            |            |
| ROE(20/12実績)     |              |            | 10.4 %        |            | PCFR               |            | 15.5 倍       |            |            |            |
| 予想配当利回り          |              |            | 0.6 %         |            | EV/EBITDA(20/12実績) |            | 5.4 倍        |            |            |            |

出所: ユニフォームネクスト、ブルームバーグ、今村証券

注) 2019年1月1日付で1株につき2株の割合で株式分割を実施しており、2017年12月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定してEPS及び配当金を考慮して記載している。

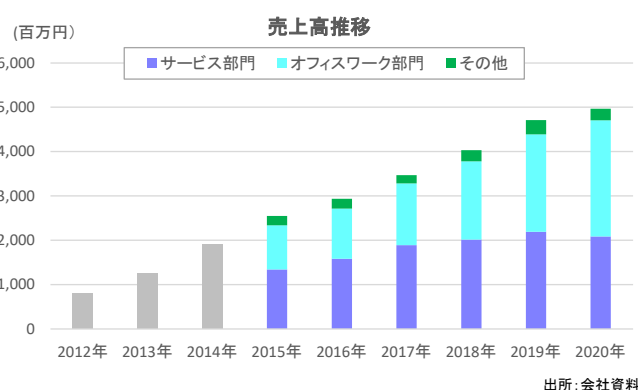
飲食店や医療、作業現場などの業務用ユニフォームの通信販売会社。売上高に占めるインターネット通販の割合は約9割を占める。ユニフォーム業界は地域ごとの販売代理店による対面販売が中心だが、同社はインターネット通販に自社コールセンター、ネーム加工などのサービスを付加することで全国から需要を取り込んでいる。ターゲットは中小規模事業者だ。ウェブ広告などで新規顧客を自社サイトに誘導し、商品購入後はカタログなどアナログな販売ツールも活用し、リピートにつなげている。

アマゾンなどの大手ネット通販や同業他社との差別化のために ① 自社スタッフによるサービスの差別化、② 物流及び流通加工の迅速な対応、③ 売れる商品に絞った在庫の確保——に取り組む。これにより新型コロナウイルス感染症拡大前は2桁増収が続き、利益も増収効果から増益を維持していた。

ところがコロナ禍では飲食店向けのフードユニフォームが低迷、前期の営業利益は上場来初の減益となった。今期はコロナの影響はやや和らいでいるもののなお影響は残っており、上期の売上高は会社の期初の想定を下回った。利益は効率化を進めたことで大幅な増益となったが、8月、9月の売上高が前年割れとなっていることを考えると通期業績はやや下ブレの可能性がありそうだ。

一方、来期についてはコロナ禍からの経済正常化で飲食店向けが回復することが期待される。今村証券では1割強の増収を想定し、売上高56億円程度、営業利益は2割増益の4.4億円程度、純利益は2割増益の2.9億円、EPS120円程度を見込む。

今期業績予想には下方修正リスクがあるものの、来期はコロナ禍からの回復が期待され、その後はコロナ前のような成長性を期待したい。投資判断をOUTPERFORMとする。



4396 システムサポート (週足)



7475 アルビス (週足)



3566 ユニフォームネクスト (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標  
日本

|      |                 |           | 2019年 | 2020年 | 2020年 | 2021年  |      | 2021年 |  | 2021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%    |       |       | 23.2  | 11.9   | -4.2 | 1.9   |  |       |       |       |       |       |       |       |
|      |                 | 前年(同期)比%  | 0.0   | -4.6  | -5.5  | -0.9   | -1.3 | 7.6   |  |       |       |       |       |       |       |       |
| 雇用   | 有効求人倍率          | 倍         | 1.60  | 1.18  | 1.06  | 1.04   | 1.10 | 1.10  |  | 1.10  | 1.09  | 1.09  | 1.13  | 1.15  | 1.14  |       |
|      |                 | 失業率       | 2.4   | 2.8   |       |        |      |       |  | 2.6   | 2.8   | 3.0   | 2.9   | 2.8   | 2.8   |       |
| 企業部門 | 機械受注:船舶・電力を除く民需 | 前期(月)比%   | -0.7  | -8.4  | -0.3  | 12.9   | -5.3 | 4.6   |  | 3.7   | 0.6   | 7.8   | -1.5  | 0.9   | -2.4  |       |
|      |                 | 前期(月)比%   |       |       | 9.0   | 5.7    | 2.9  | 1.1   |  | 1.7   | 2.9   | -6.5  | 6.5   | -1.5  | -3.6  |       |
|      |                 | 前年(同月期)比% | -3.0  | -10.4 | -13.0 | -3.5   | -1.0 | 19.9  |  | 3.4   | 15.8  | 21.1  | 23.0  | 11.6  | 8.8   |       |
| 家計   | 景気動向指数:一致指数     | 2015年=100 |       |       |       |        |      |       |  | 93.1  | 95.1  | 92.5  | 94.6  | 94.4  | 91.3  |       |
|      |                 | :先行指数     |       |       |       |        |      |       |  | 102.2 | 103.5 | 102.6 | 104.2 | 104.1 | 101.3 |       |
|      | 百貨店売上高          | 前年(同月期)比% | -1.4  | -25.7 | -25.6 | -10.8  | -8.9 | 44.9  |  | 21.8  | 167.0 | 65.2  | -1.6  | 4.2   | -11.7 | -4.3  |
|      |                 | 前年(同月期)比% | -1.8  | 0.9   | 0.4   | 2.2    | 0.2  | 3.5   |  | 1.3   | 6.0   | 2.9   | 1.7   | 4.6   | -0.1  | 3.2   |
|      | 新車販売台数(登録車)     | 前年(同月期)比% | -1.9  | -12.3 | -18.0 | 13.9   | 2.1  | 19.4  |  | 2.4   | 22.2  | 30.9  | 9.2   | 3.3   | 4.4   | -30.0 |
|      |                 | 前年(同月期)比% | -4.0  | -9.9  | -10.1 | -7.0   | -1.6 | 8.1   |  | 1.5   | 7.1   | 9.9   | 7.3   | 9.9   | 7.5   |       |
| 物価   | 消費物价値(CPI)      | 前月比%      |       |       |       |        |      |       |  | 0.1   | -0.8  | 0.3   | 0.1   | 0.2   | 0.0   | 0.4   |
|      |                 | 前年(同月)比%  | 0.5   | 0.0   |       |        |      |       |  | -0.4  | -1.1  | -0.8  | -0.5  | -0.3  | -0.4  | 0.2   |
|      |                 | 前年(同月)比%  | 0.6   | 0.2   |       |        |      |       |  | 0.0   | -0.9  | -0.9  | -0.9  | -0.6  | -0.5  | -0.5  |

米国

|      |                |           | 2019年 | 2020年  | 2020年 | 2021年  |       | 2021年 |  | 2021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%    |       |        | 33.8  | 4.5    | 6.3   | 6.7   |  |       |       |       |       |       |       |       |
|      |                | 前年(同期)比%  | 2.3   | -3.4   | -2.9  | -2.3   | 0.5   | 12.2  |  |       |       |       |       |       |       |       |
| 雇用   | 非農業部門雇用者数      | 前期(月)差・千人 | 2,011 | -9,416 | 4,025 | 638    | 1,554 | 1,845 |  | 785   | 269   | 614   | 962   | 1,091 | 366   | 194   |
|      |                | %         | 3.7   | 8.1    | 8.8   | 6.8    | 6.2   | 5.9   |  | 6.0   | 6.1   | 5.8   | 5.9   | 5.4   | 5.2   | 4.8   |
| 企業部門 | ISM製造業総合指数     | DI        | 51.2  | 52.5   | 55.0  | 59.0   | 61.4  | 60.8  |  | 64.7  | 60.7  | 61.2  | 60.6  | 59.5  | 59.9  | 61.1  |
|      | ISM非製造業総合指数    | DI        | 55.5  | 54.3   | 57.0  | 56.9   | 59.2  | 62.3  |  | 63.7  | 62.7  | 64.0  | 60.1  | 64.1  | 61.7  | 61.9  |
|      | 鉱工業生産          | 前期(月)比%   |       |        |       |        |       |       |  | 2.9   | 0.1   | 0.7   | 0.5   | 1.0   | -0.1  | -1.3  |
|      |                | 前年(同月期)比% | -0.8  | -7.2   | -6.7  | -4.3   | -1.6  | 14.7  |  | 1.8   | 17.9  | 16.4  | 10.2  | 6.9   | 5.7   | 4.6   |
| 家計   | 消費者信頼感指数       | 1985年=100 | 128.3 | 101.0  | 93.1  | 93.8   | 99.1  | 122.1 |  | 114.9 | 117.5 | 120.0 | 128.9 | 125.1 | 115.2 | 109.8 |
|      |                | 前期(月)比%   |       |        |       |        |       |       |  | 11.3  | 0.9   | -1.4  | 0.9   | -1.6  | 0.9   | 0.7   |
|      |                | 前年(同月期)比% | 3.3   | 0.3    | 3.9   | 3.9    | 14.8  | 32.0  |  | 29.7  | 53.4  | 28.0  | 18.9  | 15.3  | 15.4  | 13.9  |
|      | 除く自動車          | 前期(月)比%   |       |        |       |        |       |       |  | 9.8   | -0.1  | -0.4  | 1.7   | -0.9  | 2.0   | 0.8   |
|      |                | 前年(同月期)比% | 3.4   | 0.3    | 3.2   | 2.8    | 11.6  | 28.5  |  | 21.2  | 42.7  | 26.6  | 18.7  | 15.3  | 16.5  | 15.6  |
|      |                | 年率・百万台    | 16.9  | 14.4   | 15.4  | 16.0   | 16.7  | 17.0  |  | 17.8  | 18.5  | 17.0  | 15.4  | 14.8  | 13.1  | 12.2  |
| 物価   | 住宅着工件数         | 年率・千戸     | 1,292 | 1,397  | 1,440 | 1,575  | 1,599 | 1,588 |  | 1,725 | 1,514 | 1,594 | 1,657 | 1,562 | 1,580 | 1,555 |
|      |                | 前期(月)比%   |       |        |       |        |       |       |  | 0.6   | 0.8   | 0.6   | 0.9   | 0.5   | 0.3   | 0.4   |
|      |                | 前年(同月期)比% | 1.8   | 1.2    | 1.3   | 1.2    | 1.9   | 4.8   |  | 2.6   | 4.2   | 5.0   | 5.4   | 5.4   | 5.3   | 5.4   |
|      | コア(除く食料・エネルギー) | 前期(月)比%   |       |        |       |        |       |       |  | 0.3   | 0.9   | 0.7   | 0.9   | 0.3   | 0.1   | 0.2   |
|      |                | 前年(同月期)比% | 2.2   | 1.7    | 1.7   | 1.6    | 1.4   | 3.7   |  | 1.6   | 3.0   | 3.8   | 4.5   | 4.3   | 4.0   | 4.0   |

主要経済指標カレンダー (11月)

|                 | 日本                                                                                                       | 海外                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第1週<br>(1~6日)   | 1日 新車販売台数(10月)<br>2日 マネタリーベース(10月)<br>3日 休場(文化の日)                                                        | 1-12日 第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議(COP26)<br>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)<br>米 ISM製造業景況指数(10月)<br>2-3日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)<br>3日 欧州 ユーロ圏失業率(9月)<br>米 ISM非製造業景況指数(10月)<br>4日 米 貿易収支(9月)<br>5日 欧州 ユーロ圏小売売上高(9月)<br>米 非農業部門雇用者数(10月)                             |
| 第2週<br>(7~13日)  | 8日 景気動向指数速報値(9月)<br>9日 景気ウォッチャー調査(10月)<br>10日 マネーストック(10月)<br>工作機械受注速報値(10月)<br>11日 企業物価指数(10月)          | 7日 中 貿易収支(10月)<br>10日 中 消費者物価指数(10月)<br>米 消費者物価指数(10月)<br>11日 欧州 英GDP速報値(7-9月)<br>12日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(9月)                                                                                                                                                 |
| 第3週<br>(14~20日) | 15日 GDP速報値(7-9月)<br>鉱工業生産確定値(9月)<br>16日 第3次産業活動指数(9月)<br>17日 貿易収支(10月)<br>機械受注(9月)<br>19日 全国消費者物価指数(10月) | 15日 中 小売売上高(10月)<br>中 鉱工業生産(10月)<br>欧州 ユーロ圏貿易収支(9月)<br>米 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月)<br>16日 欧州 ユーロ圏GDP速報値(7-9月)<br>米 小売売上高(10月)<br>米 鉱工業生産、設備稼働率(10月)<br>17日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(10月)<br>米 住宅着工件数、建設許可件数(10月)<br>18日 欧州 EU27カ国新車登録台数(10月)<br>米 フィラデルフィア連銀景況指数(11月) |
| 第4週<br>(21~27日) | 23日 休場(勤労感謝の日)<br>25日 景気動向指数改定値(9月)<br>工作機械受注確報値(10月)                                                    | 24日 米 GDP、個人消費改定値(7-9月)<br>米 耐久財受注(10月)<br>25日 米 新築住宅販売件数(10月)<br>米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録<br>米 休場(Thanksgiving)                                                                                                                                           |
| 第5週<br>(28~30日) | 30日 有効求人倍率、失業率(10月)<br>鉱工業生産速報値(10月)<br>新設住宅着工戸数(10月)                                                    | 30日 中 製造業購買担当者指数(11月)<br>米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(9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

発行日：2021 年 11 月 1 日