



Imamura Report Vol. 163

2022-05

Contents

- ・ マーケット動向
- ・ 北陸経済動向
- ・ 北陸企業ニュース

～前回の FRB の資産縮小に学ぶ～

システムサポート

三谷産業

ビーイングホールディングス

今村証券株式会社

マーケット動向

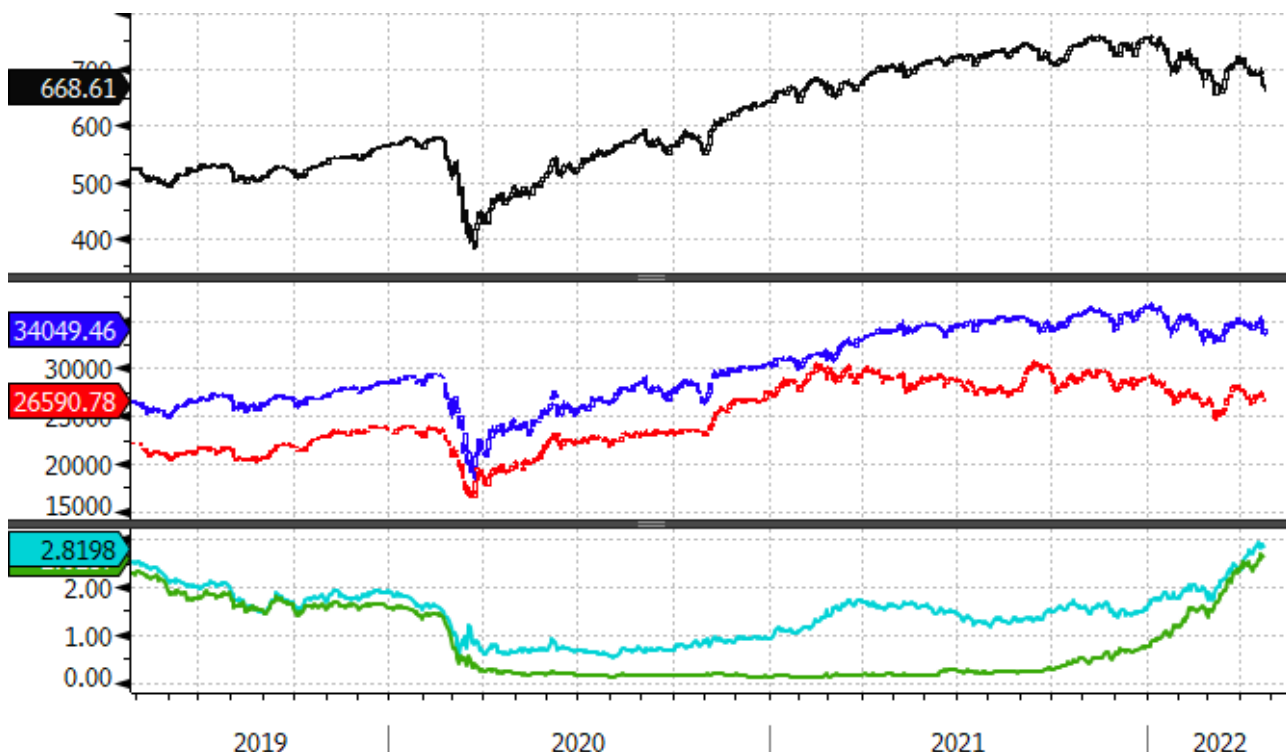
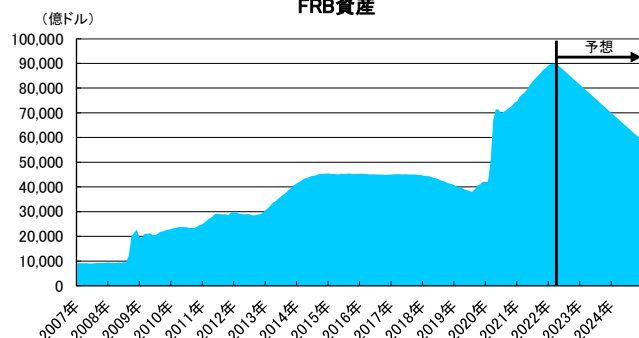
4月の日本株は方向感の乏しい展開となった。ロシアのウクライナ侵攻による世界経済への影響懸念や、新型コロナウイルス感染拡大による中国経済減速懸念が重荷となった。国際通貨基金（IMF）が発表した世界経済見通しでは2022年の世界の成長率が軒並み引き下げられ、上海などでの都市封鎖（ロックダウン）に直面する中国経済は4～6月期に前年同期比で減少に転じる可能性も指摘される。また、インフレを背景にした米連邦準備理事会（FRB）の金融引き締めが行き過ぎることで経済に悪影響を及ぼすとの懸念も強い。FRBは3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を0.25%引き上げたが、5月には通常の2倍となる0.50%の利上げと保有資産縮小（QT）を決定するとみられる。保有資産の圧縮ペースは最大月950億ドルともされ、前回のQT（2017年～2019年）を大幅に上回るペースが示されている。FRBは経済状況を睨みながら柔軟に対応するとみられるが、かつて経験したことのない環境に市場は戦々恐々としている印象だ。

IMFの世界経済見通し（2022年4月）
（実質成長率：%）

	2021年	2022年	2023年
世界	6.1	3.6 (▲ 0.8)	3.6 (▲ 0.2)
先進国・地域	5.2	3.3 (▲ 0.6)	2.4 (▲ 0.2)
米国	5.7	3.7 (▲ 0.3)	2.3 (▲ 0.3)
日本	1.6	2.4 (▲ 0.9)	2.3 (▲ 0.5)
ユーロ圏	5.3	2.8 (▲ 1.1)	2.3 (▲ 0.2)
英国	7.4	3.7 (▲ 1.0)	1.2 (▲ 1.1)
新興国・途上国	6.8	3.8 (▲ 1.0)	4.4 (▲ 0.3)
中国	8.1	4.4 (▲ 0.4)	5.1 (▲ 0.1)
インド	8.9	8.2 (▲ 0.8)	6.9 (▲ 0.2)
ロシア	4.7	▲ 8.5 (▲ 11.3)	▲ 2.3 (▲ 4.4)
ブラジル	4.6	0.8 (▲ 0.5)	1.4 (▲ 0.2)
ASEAN5カ国	3.4	5.3 (▲ 0.3)	5.9 (▲ 0.1)

（注）▲はマイナス。カッコ内は2022年1月時点見通しからの変化

FRB資産



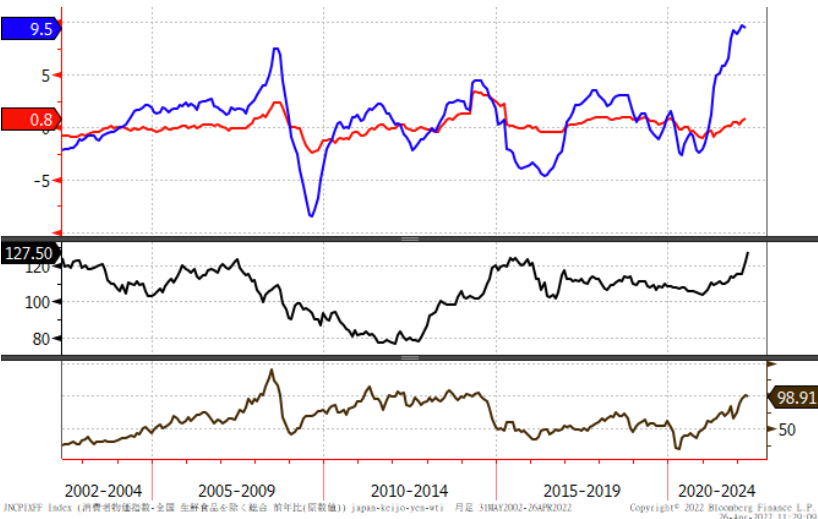
MXWD Index (MSCI ACWI Index) MSCI全世界株指数3 日足 26APR2019-25APR2022 Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P. 26-Apr-2022 10:44:25

1 段目：黒：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：米長期金利 水色：10 年債利回り 緑：2 年債利回り

出所：ブルームバーグ

日本では円安進行も注目されている。日米金利差を睨む投機的な円売り・ドル買いが入っているほか、原油や資源高を背景に日本の貿易収支が縮小する中での実需の円売りも入りやすく、円は一時1ドル＝129円40銭台まで下落した。円安進行は輸出企業には追い風となるが、一方で輸入物価の上昇をもたらしており、3月の企業物価指数は前年同月比9.5%上昇と高い伸びが続いている。一方で、消費者物価指数は変動の大きい生鮮食品を除く総合指数が前年同月に比べて0.8%の上昇にとどまり、物価上昇の影響を企業が負担している実態がみえる。鈴木財務相が「価格に十分転嫁できないとか、賃金はその伸びを補うほど伸びていないことについては、悪い円安といえるのではないかと述べたほか、円安は「日本経済にプラス」と主張していた黒田日銀総裁も「大きな円安や急速な円安はマイナスが大きくなる」と発言、「悪い円安」への警戒は強まっている。こうした中で、日経平均株価は2万7000円を挟んだ水準で推移している。



1 段目：日本の物価指数 赤：消費者物価指数、青：企業物価、
2 段目：円相場（対米ドル）、3 段目：WTI
出所：ブルームバーグ

市場が注目するのは企業の決算発表だ。2023 年 3 月期業績について市場では小幅な増益を予想しているが、日銀が公表した 3 月の全国企業短期経済観測調査（短観）では、2022 年度計画の経常利益は全規模全産業で 2021 年度比 0.9% 減との見通しが示された。原材料価格などコスト上昇分を価格転嫁できるかなど、各企業が公表する今期業績見通しに注目が集まる。

日米欧の金融政策も注目点だ。前述の通り FRB の 5 月の利上げ、QT 決定は既に市場に織り込まれているとみられるが、金融引き締めによる実体経済への影響は不透明だ。米国では既に住宅ローン金利が上昇しており住宅販売が鈍化している。金融引き締めは米景気にじわりと影響を及ぼしそうだ。日本では日銀が金融緩和を続ける姿勢を堅持しているものの、「悪い円安」が意識される中、市場には日銀が金融政策を修正する可能性を指摘する声もある。4 月 27～28 日の日銀金融政策決定会合にも注目したい。

2022 年 日米欧 中央銀行日程

日銀金融政策決定会合	FOMC	ECB理事会
4月 27～28日	5月 3～4日	4月 14日
6月 16～17日	6月 14～15日	6月 9日
7月 20～21日	7月 26～27日	7月 21日
9月 21～22日	9月 20～21日	9月 8日
10月 27～28日	11月 1～2日	10月 27日
12月 19～20日	12月 13～14日	12月 15日

当面の株式市場は各国の金融政策を睨みながらボラティリティの高い展開が続きそうだ。一方、日本でもインフレ圧力が強まっていることを考えると、インフレに対応した投資を組み立てることが必要と考える。その点では株式投資はインフレに強い投資先だ。足元では好業績企業や高成長な企業の中に株価が割安な水準にある銘柄も散見される。森を見るよりも木を見る投資を心掛けたい。

		2021年6月末	2021年9月末	2021年12月末	2022年3月末	2022年4月25日
日経平均株価	円	28,791.53	29,452.66	28,791.71	27,821.43	26,590.78
TOPIX		1,943.57	2,030.16	1,992.33	1,946.40	1,876.52
10年国債利回り	%	0.050	0.065	0.070	0.210	0.245
為替	円/米ドル	110.54-55	111.87-89	115.11-13	121.63-65	128.19-21
	円/ユーロ	131.55-59	129.82-86	130.27-31	135.62-66	137.65-69

北陸経済動向

北陸経済は持ち直しの動きが鈍った状況が続いている。日銀金沢支店が「設備投資」の判断を上方修正した一方で、中部経済産業局は「個人消費」を下方修正した。また、日銀金沢支店が発表した3月の企業短期経済観測調査（短観）において、全産業の業況判断指数（DI）は7期ぶりに悪化し、3カ月先までを示す先行きはさらなる悪化の見通しだ。新型コロナウイルス感染症新規感染者数の高止まりに加えて、製造業を中心に原材料高や原油高によるコスト増加も響いている。

「個人消費」は持ち直しの動きに一服感がみられる。2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0.2%減と3カ月ぶりに前年を下回った。百貨店の販売額が4カ月ぶりにマイナスに転じ、コンビニエンスストア、ホームセンター、家電大型専門店もマイナスだった。自動車販売は供給不足の影響がみられる。

「生産」は足踏みだ。2月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は101.8で、前月比は0.1%増と2カ月連続で上昇、前年同月比は4.2%増と13カ月連続で前年を上回った。化学工業が前月比15.3%増、電子部品・デバイス工業が同3.1%増と牽引した一方で、汎用・業務用機械工業、電気・情報通信機械工業の落ち込みが目立つ。

先行きについては、経済活動の正常化による持ち直しが期待されるものの、引き続き新型コロナウイルス感染症やウクライナ情勢、原材料価格の高騰などの懸念材料が残る。

北陸経済の景気判断

※財務省北陸財務局（発表日：22/3/28）

総括判断	➡ 新型コロナウイルス感染症の影響により、持ち直しの動きに一服感がみられる
------	---------------------------------------

※日本銀行金沢支店（発表日：22/4/8）

全体判断	➡ 持ち直しの動きが一服している
設備投資	➡ 持ち直している

※経済産業省中部経済産業局（発表日：22/4/21）

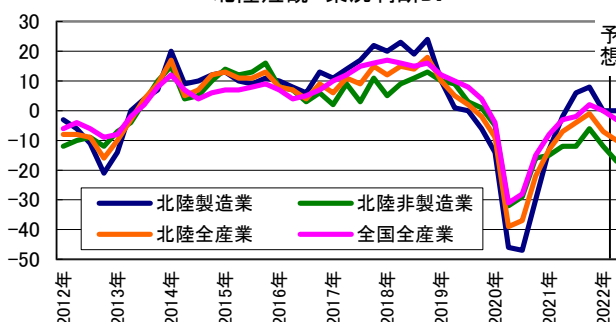
総括判断	➡ 持ち直しの動きがみられる
個人消費	➡ 持ち直しの動きに一服感がみられる

設備投資額

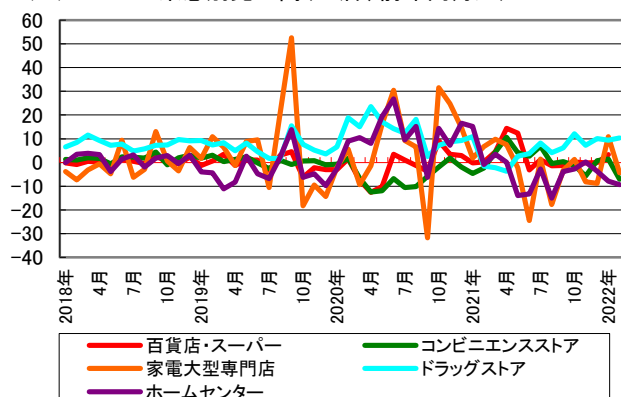
	2020年度 実績	2021年度 計画	2022年度 計画
製造業	▲ 29.0	28.2	4.9
非製造業	▲ 17.6	4.9	3.9
全産業	▲ 24.5	16.7	4.5

（注）ソフトウェア投資額を除くベース、前年度比%。

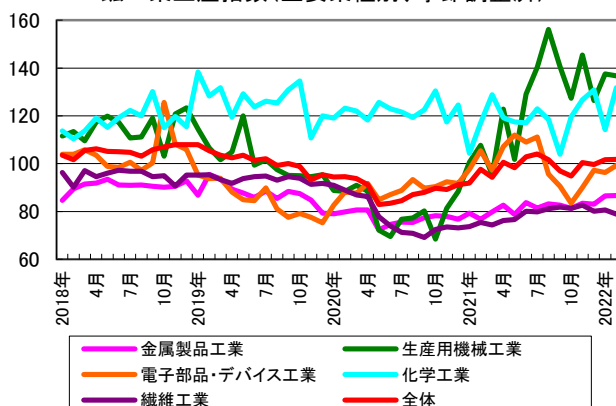
北陸短観 業況判断DI



業態別売上高(全店、前年同月比)



鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



（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）

前回の FRB の保有資産縮小時に学ぶ

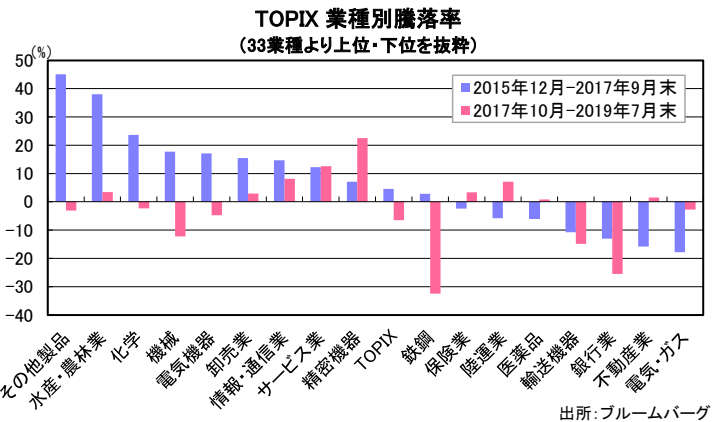
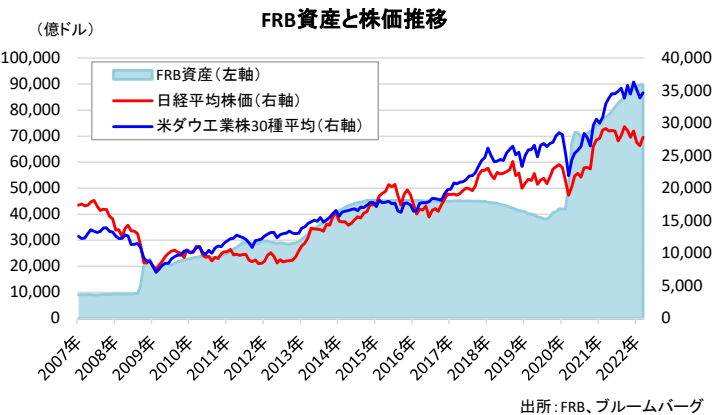
米連邦準備理事会（FRB）が 5 月に保有資産の縮小を決定する見通しだ。過剰流動性相場が終焉する中、株式市場には先行き不透明感が強い。今回は前回の FRB の金融引き締め時（2015 年から 2019 年）における株式市場の動向を検証する。

2015 年 12 月、FRB はゼロ金利を終了し利上げを開始、2017 年 10 月にはリーマンショック後に拡大した保有資産の縮小（QT）を開始した。その後、米中貿易摩擦を背景にした世界経済減速を受けて利上げは打ち止めとなり、QT も 2019 年 7 月末に終了した。

この間、米株式市場は上昇基調にあったが、日本株は方向感に乏しい展開となった。2015 年の利上げ開始後から 2017 年の QT 開始前までの期間では日経平均株価、TOPIX はともに堅調だったものの、QT が開始された 2017 年から 2019 年にかけては、日経平均株価は約 5% 上昇した一方、TOPIX は 6.5% 下落した。個別企業の株価を見ると、日経平均株価採用銘柄のうち上昇したのは 3 割にとどまった。TOPIX の業種別騰落率でも全 33 業種中 24 業種が下落した。

一方、精密機器、サービス業、情報・通信業、陸運業、卸売業などは上昇し、個別には時価総額が 5 倍以上になった銘柄もある。先行きが不透明なだけに、森を見るよりも木を見る投資が有効ということであろう。

今回は、前回上昇した業種に属する北陸企業の中から、システムサポート、三谷産業、ビーイングホールディングスを取り上げる。



	時価総額(億円)		
	2017年10月初時点	2019年7月末時点	
3655 ブレインパッド	81	428	5.3倍
6095 メドピア	59	302	5.1倍
6544 ジャパンエレベーターサービスホールディングス	232	1,121	4.8倍
6184 鎌倉新書	138	575	4.2倍
2471 エスプール	100	414	4.1倍
2930 北の達人コーポレーション	262	1,002	3.8倍
8111 ゴールドウイン	979	3,593	3.7倍
6200 インソース	150	548	3.7倍
2453 ジャパンベストレスキューシステム	151	498	3.3倍
4344 ソースネクスト	173	564	3.3倍
3135 マーケットエンタープライズ	29	94	3.2倍
6035 アイ・アールジャパンホールディングス	160	511	3.2倍
3697 SHIFT	264	804	3.0倍
2130 メンバーズ	86	256	3.0倍
3983 オロ	139	411	3.0倍
7730 マニー	955	2,805	2.9倍
7725 インターアクション	75	221	2.9倍
3182 オイシックス・ラ・大地	171	498	2.9倍
9519 レノバ	228	644	2.8倍
2180 サニーサイドアップグループ	60	162	2.7倍

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

クラウド関連の拡大目指す。

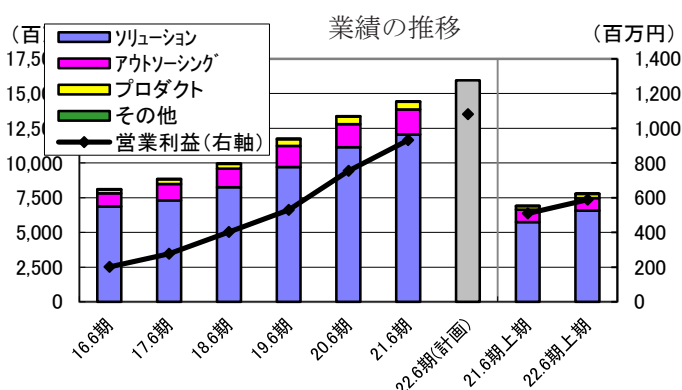
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連18/6	9,970	+12.5	402	+45.1	368	+44.8	218	+2.1	116.32	3.00
連19/6	11,762	+18.0	529	+31.6	504	+36.7	345	+57.9	70.39	3.00
連20/6	13,376	+13.7	754	+42.5	712	+41.3	450	+30.4	44.82	10.00
連21/6	14,431	+7.9	931	+23.3	954	+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	71.98	24.00
第2四半期累計期間										
連20/7-12	6,917	+5.2	508	+25.1	517	+38.4	344	+43.6	33.49	0.00
連21/7-12	7,790	+12.6	587	+15.6	592	+14.5	393	+14.2	37.97	12.00
株価(2022/4/25)			1,035 円			予想PER			14.4 倍	
期末発行済み株式数(21/12末)			10,370 千株			BPS(21/6実績)			289.13 円	
期末自己株式数(21/12末)			19 千株			PBR			3.6 倍	
時価総額			10,733 百万円			CFPS(21/6実績)			68.8 円	
ROE(21/6実績)			25.0 %			PCFR			15.0 倍	
予想配当利回り			2.3 %			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。高い成長性が見込める分野において、米オラクル (Oracle)、独 SAP、米アマゾン (Amazon)、米マイクロソフト (Microsoft) などの世界的な企業とパートナーとなることで得た高い技術力を武器に、高い成長率の持続を目指している。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。

重点分野に位置づけるのは「クラウドサービス」だ。クラウドサービスとは、従来は利用者が手元のコンピュータで利用していたデータやソフトウェアといった資産を、ネットワーク経由でサービスとして利用者に提供するものである。利用者は資産を所有せず、利用することになり、費用の低減、開発期間の短縮、業務の効率化ができる。働き方改革、DX (デジタルトランスフォーメーション) などへの関心の高まりを背景に、需要は一段と拡大している。同社のクラウド関連も好調で、前期(2021年6月期)、今期(2022年6月期)第2四半期累計期間における同事業の増収率はともに3割を超えた。同事業は採算性が高く、利益率の押し上げにもつながっており、連結業績も堅調が続いている。



今村証券では、今通期は売上高 160 億円 (前期比 +10.9%)、営業利益 11 億円 (同 +18.1%)、EPS74 円と、会社予想とほぼ同じ水準で着地するとみる。来期以降に関しては、中期経営計画の公表を検討しているようで、注目材料となりそうだ。クラウド関連の良好な事業環境を追い風に、来期業績は今期今村証券予想比で 1 割の増収、2 割弱の営業増益が継続すると予想する。今期と来期が 2 割近い増益と予想するなかで、現在の株価は割安水準にあると考えている。

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

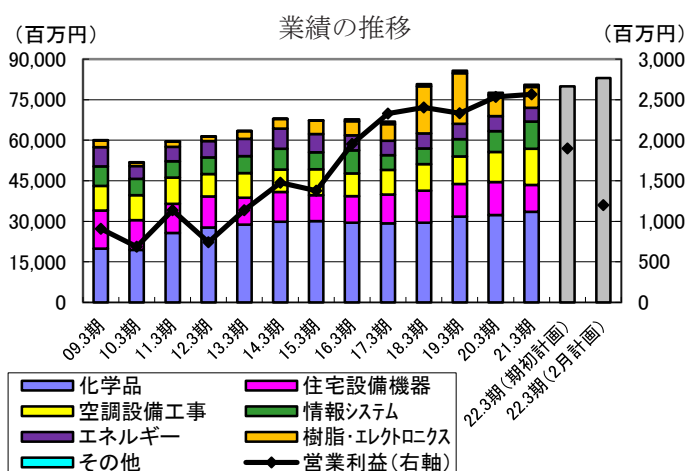
新型コロナ影響、原材料高が響く。

	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	77,595	-9.5	2,534	+8.5	3,296	+11.8	1,646	-17.9	26.74	9.00
連21/3	80,541	+3.8	2,567	+1.3	3,349	+1.6	2,261	+37.4	36.73	9.00
連22/3(予)	83,000	+3.1	1,200	-53.3	1,900	-43.3	1,450	-35.9	23.55	9.00
第3四半期累計期間										
連20/4-12	54,340	-1.8	1,204	-14.4	1,686	-16.2	932	-24.8	15.14	-
連21/4-12	60,434	+11.2	191	-84.1	792	-53.0	287	-69.1	4.68	-
株価(2022/4/25)	302 円				予想PER				12.8 倍	
期末発行済み株式数(21/12末)	61,772 千株				BPS(21/12実績)				631.11 円	
期末自己株式数(21/12末)	201 千株				PBR				0.5 倍	
時価総額	18,655 百万円				CFPS(21/3実績)				58.6 円	
ROE(21/3実績)	6.3 %				PCFR				5.1 倍	
予想配当利回り	3.0 %				EV/EBITDA(21/3実績)				8.4 倍	

出所: 三谷産業、ブルームバーグ、今村証券

特徴は、商社でありながらも製造・物流などの機能をあわせ持っていること。例えば、化学品の貯蔵タンクを自社で保有し安定供給を実現、医薬中間体・原薬、機能性素材、自動車向けの樹脂部品などの製造も手掛ける。

2月18日、2022年3月期業績予想を修正した。売上高を30億円(3.8%)上方修正した一方で、営業利益を7億円(36.8%)下方修正した。売上高は住宅設備機器関連事業の順調な進捗などが寄与した。営業利益はベトナムでの新型コロナウイルス新規感染者数の増加が響いた。移動制限、ロックダウンなどの規制強化が昨年7～10月に実施され、工場を稼働させるには、従業員が敷地内や特定の宿舎に寝泊りして働く「工場隔離」が求められた。これに対応するための費用計上を余儀なくされた。原材料価格の高騰も重荷になった。



同社は商社、メーカー、コンサルタントとしての技術、ノウハウを有する複合企業の総合力を生かし、各セグメントが連携して、高度かつ複雑になる取引先の課題を解決する役割を担うことを目指す。またコロナ禍など短時間で劇的な変化が繰り返される状況下でも、変化に迅速に対応、取引先の期待に応えることを目指す。昨年3月、「化学品」の販売を行う子会社が「製造・物流センター」を稼働させ、製造工程の一部の受託加工に加え、原料の調達や製品の納品に伴う物流倉庫サービスなどを行う体制を強化した。同5月には医薬品原薬製造事業を手掛ける子会社を完全子会社化し、意思決定の迅速化、グループ内での一層の連携強化を図る。新規事業創出という観点からは、ベンチャー企業への出資・協業に取り組み、他社との業務提携や共同開発にも積極的だ。

投資判断はNEUTRALとするが、積極投資や協業推進を評価して中長期的な視点で投資対象と捉えたい。

北陸企業ニュース

ビーイングホールディングス (9145)

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

情報システムに強みを持つ3PL。全国展開めざし拠点拡大、成長性に期待。

	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18/12	13,769	-	-	-	331	-	115	-	27.08	10.00
連19/12	16,219	+17.7	540	+59.6	552	+66.6	409	+254.7	91.76	10.00
連20/12	18,390	+13.3	755	+39.6	795	+43.9	470	+14.9	103.04	20.00
連21/12	20,029	+8.9	1,117	+48.0	1,207	+51.6	851	+80.8	149.31	23.00
連22/12(予)	22,000	+9.8	1,300	+16.3	1,400	+15.9	900	+5.6	155.57	26.00
株価(2022/4/25)			1,757 円		予想PER		11.3 倍			
期末発行済み株式数(21/12末)			5,785 千株		BPS(21/12実績)		717.29 円			
期末自己株式数(21/12末)			0 千株		PBR		2.4 倍			
時価総額			10,164 百万円		CFPS(21/12実績)		270.0 円			
ROE(21/12実績)			22.6 %		PCFR		6.5 倍			
予想配当利回り			1.5 %		EV/EBITDA(21/12実績)		8.9 倍			

出所:ビーイングホールディングス、ブルームバーグ、今村証券

自社開発の情報システムが強みの3PL。北陸、関東、関西、東海、東北各地に拠点を設け、倉庫運営や物流を請け負う。① 日用品や食料品などの生活物資に特化、② メーカーや卸、小売などの拠点間に複数ある物流倉庫を1つにまとめる「運ばない物流」、③ 「見える物流」、④ 自動化、省人化、効率化を進める現場力――が特長だ。クスリのアオキホールディングス、三菱食品、PALTAC 向けが売上高の5割超を占める。

強みは情報システムだ。3PLは「輸送、保管、包装、流通加工、荷役、情報システム」を一貫して請け負うビジネスモデルだが、同社は自社グループで開発した情報システムで、顧客にも「見える物流」を提供する。倉庫管理システム(WMS)や輸配送管理システム(TMS)などを導入している企業は多いが、同社はこれら情報を「見える化」しており、顧客は物流センター内の在庫量や入庫・出庫業務の進捗状況及び配送の進捗状況などをリアルタイムで確認し共有することができる。情報システムを自社で開発しているため、あらゆるデータの連携が容易なことも強みだ。

北陸で3PLの地盤を築いた同社がもくろむのは全国展開、4PL事業の展開だ。さらには「小売りビジネスの物流プラットフォーマー」を目指すとする。2017年に東京本社を開設して以来、新規取引先が増加していることに加え既存取引先からの受託が増加しており、拠点の拡充が喫緊の課題となっている。会社は全国展開に向けて年に4拠点をめどに開設する方針を掲げており、今年は1月に大阪府に、4月に静岡に拠点を開設した。また、物流量の増加を背景に白山センター、北関東SCMセンターの増築を計画、2022年中の開設を目指す。

中期的には4PLの展開が視野に入る。自社グループで開発した物流総合システム「Jobs」をプラットフォームとするサービスを提供する。働き方改革などドライバーの労働環境改善は流通業の課題の一つだが、同社の情報システムは課題解決のソリューションとなり得る。今後に期待したい。

今期業績は、前期に立ち上げた9拠点が通年で寄与することで前期比1割程度の増収を見込む。利益については前期並みの粗利益率を想定することで、前期比16%の営業増益見通しだ。足元の1～3月の月次営業収益は前年同月比1割強の増収が続いており、好調な様子だ。

来期も今期同様に1割程度の増収、16%程度の増益が期待できそうだ。今村証券では来期の売上高を240億円程度、営業利益を15億円程度、EPSは200円程度と予想する。会社が取り組む生産性向上、効率化がさらに進めば利益の伸びが期待できると考える。

割安感があるうえ、成長性に期待が持たれることから、投資判断をOUTPERFORMとする。

4396 システムサポート (週足)



8285 三谷産業 (週足)



9145 ビーイングホールディングス (日足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

			2019年	2020年	2021年				2022年						
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
GDP	実質GDP	前期比年率%			-2.2	2.4	-2.8	4.6							
		前年(同期)比%	-0.2	-4.5	-1.8	7.3	1.2	0.4							
雇用	有効求人倍率	倍	1.60	1.18	1.09	1.11	1.15	1.17	1.15	1.16	1.17	1.17	1.20	1.21	1.22
		失業率	2.4	2.8					2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6
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	-4.1	4.1	1.1	5.1	0.5	2.5	2.4	3.1	-2.0	-9.8	
		前期(月)比%			2.6	0.2	-1.9	0.2	-6.5	2.1	5.0	0.2	-2.4	2.0	
		前年(同月)比%	-3.0	-10.4	-1.2	19.8	5.4	0.9	-2.5	-4.3	4.8	2.2	-0.8	0.5	
家計	景気動向指数：一致指数	2015年=100							90.9	92.8	96.3	96.9	96.3	96.8	
		先行指数							99.9	100.6	101.9	102.8	101.2	100.0	
	百貨店売上高	前年(同月)比%	-1.4	-25.7	-8.9	44.9	-3.4	6.9	-4.3	2.9	8.1	8.8	15.6	-0.7	4.6
		前年(同月)比%	-1.8	0.9	0.2	3.5	2.5	2.6	3.2	3.7	2.8	1.7	4.0	6.1	1.9
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)比%	-1.9	-12.3	2.1	19.4	-9.8	-18.0	-30.0	-30.2	-13.4	-10.2	-12.5	-18.6	-14.8
		前年(同月)比%	-4.0	-9.9	-1.6	8.1	7.2	6.1	4.3	10.4	3.7	4.2	2.1	6.3	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.4	-0.2	0.2	0.0	0.3	0.4	0.4
		前年(同月)比%	0.5	0.0					0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2
		前年(同月)比%	0.6	0.2					-0.5	-0.7	-0.6	-0.7	-1.1	-1.0	-0.7

米国

			2019年	2020年	2021年				2022年						
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
GDP	実質GDP	前期比年率%			6.3	6.7	2.3	6.9							
		前年(同期)比%	2.3	-3.4	0.5	12.2	4.9	5.5							
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	1,968	-9,292	1,934	1,267	1,630	1,912	424	677	647	588	504	750	431
		失業率	3.7	8.1	6.2	5.9	5.1	4.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	3.6
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	51.2	52.5	61.3	61.0	60.0	60.1	60.5	60.8	60.6	58.8	57.6	58.6	57.1
		DI	55.5	54.3	58.9	62.2	63.0	65.8	62.6	66.7	68.4	62.3	59.9	56.5	58.3
		前期(月)比%							-1.2	1.4	0.8	-0.4	1.0	0.9	0.9
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	128.3	101.0	99.1	122.1	116.7	112.9	109.8	111.6	111.9	115.2	111.1	105.7	107.2
		前期(月)比%							1.0	1.6	0.6	-1.6	2.7	1.7	0.7
	小売売上高	前年(同月)比%	3.1	0.6	15.1	32.6	15.2	17.3	14.3	16.5	18.6	16.8	13.7	17.8	6.6
		前期(月)比%							1.0	1.5	0.5	-1.4	1.6	1.8	1.4
	新車販売台数	前年(同月)比%	3.2	1.3	12.6	29.7	16.3	18.9	15.8	17.9	19.8	18.9	14.0	17.8	8.7
		年率・百万台	16.9	14.4	16.7	17.0	13.3	12.8	12.2	13.0	12.9	12.4	15.0	14.1	13.3
物価	住宅着工件数	年率・千戸	1,292	1,397	1,599	1,588	1,562	1,670	1,550	1,552	1,703	1,754	1,679	1,788	1,793
		前期(月)比%							0.4	0.9	0.7	0.6	0.6	0.8	1.2
	消費者物価(CPI)	前年(同月)比%	1.8	1.2	1.9	4.8	5.3	6.7	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5
		前期(月)比%							0.3	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.3
物価	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%							0.3	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.3
		前年(同月)比%	2.2	1.7	1.4	3.7	4.1	5.0	4.0	4.6	4.9	5.5	6.0	6.4	6.5

主要経済指標カレンダー (5月)

	日本	海外
第1週 (1～7日)	2日 新車販売台数(4月) 消費者態度指数(4月) 3日 休場(憲法記念日) 4日 休場(みどりの日) 5日 休場(こどもの日) 6日 マネタリーベース(4月)	2-4日 中 上海休場(Labor Day) 2日 中 香港休場(Labor Day振替休日) 欧州 英休場(May Day) 米 ISM製造業景況指数(4月) 3-4日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 3日 欧州 ユーロ圏失業率(3月) 4日 欧州 ユーロ圏小売売上高(3月) 米 貿易収支(3月) 米 ISM非製造業景況指数(4月) 6日 米 非農業部門雇用者数(4月)
第2週 (8～14日)	11日 景気動向指数速報値(3月) 12日 景気ウォッチャー調査(4月) 13日 マネーストック(4月)	9日 中 貿易収支(4月) 中 香港休場(Buddha's Birthday) 11日 中 消費者物価指数(4月) 米 消費者物価指数(4月) 12日 欧州 英GDP速報値(1-3月) 13日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(3月)
第3週 (15～21日)	16日 企業物価指数(4月) 工作機械受注速報値(4月) 18日 GDP速報値(1-3月) 鉱工業生産確定値(3月) 19日 貿易収支(4月) 機械受注(3月) 20日 全国消費者物価指数(4月)	16日 中 鉱工業生産(4月) 中 小売売上高(4月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(3月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(5月) 17日 欧州 ユーロ圏GDP速報値(1-3月) 米 小売売上高(4月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(4月) 18日 欧州 EU27カ国新車登録台数(4月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(4月) 19日 米 フィラデルフィア連銀景況指数(5月)
第4週 (22～28日)	25日 景気動向指数改定値(3月)	24日 米 新築住宅販売件数(4月) 25日 米 耐久財受注(4月) 26日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 米 GDP、個人消費改定値(1-3月)
第5週 (29～31日)	30日 工作機械受注確定値(4月) 31日 有効求人倍率、失業率(4月) 鉱工業生産速報値(4月) 消費者態度指数(5月) 新設住宅着工戸数(4月)	30日 米 休場(Memorial Day) 31日 中 製造業購買担当者指数(5月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(5月) 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(3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

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

敦賀支店：0770-25-3387

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：2022 年 5 月 1 日