



# Imamura Report Vol.173

## 2023-03

### Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～高配当株～

中越パルプ工業

大建工業

小松ウオール工業

**今村証券株式会社**

## マーケット動向

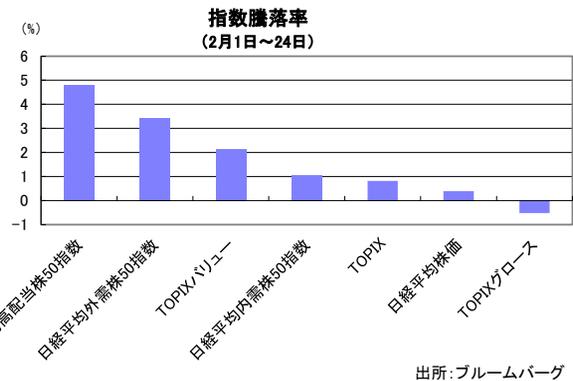
2月の株式市場は1月からの上昇が一服し、日経平均株価は27,500円を挟んで小動きとなった。米国の雇用や物価、景況感に関する経済指標が市場予想を上回る中、米連邦準備理事会（FRB）による早期の利上げ停止や利下げへの転換の観測が後退、1月に3.3%台に低下していた米長期金利が4%近くまで上昇したことで米株式市場には売りが優勢となった。一方、日本では日米金利差拡大の思惑から円安・ドル高が進行したことで外需株が買われたほか、高配当株やバリュー株に資金が流入し、日経平均株価は底堅く推移した。

米景気について楽観的な見方は、インフレの高止まりを受けて後退している。2月上旬までは、国際通貨基金（IMF）が2023年の世界経済見通しを上方修正したことなどを受けて、経済成長が続く中で、インフレが抑制され、景気へのショックが回避されるという「ノーランディング（無着陸）」論が市場に広がっていた。これが足元の米経済指標を受けて後退している。金融引き締め長期化による景気減速懸念に加え、企業業績の悪化が現実のものとして表れてきたことが要因だ。米企業業績は2022年10～12月期に9四半期ぶりに減益となったが、2023年1～3月期、4～6月期も減益が予想されている。

日本企業の業績も先行きへの警戒が強まっている。3月期決算企業の2022年10～12月期決算は純利益が前年同期比24%の減益となった。通期業績予想を下方修正する企業も相次ぎ、通期の純利益見通しは2%増益と、11月時点の予想（7%増益）から下方修正された。

市場の注目点は引き続きFRBなどの金融政策と世界の景気動向だ。米金融政策について市場の金利見通しは終着点（ターミナルレート）が5.3%台に上昇、昨年12月にFRBが示したターミナルレート（5.0～5.25%）を越えている。3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では2月に続き0.25%の利上げとの見方が大勢だが、公表される参加者らの政策金利見通し（ドットチャート）に注目が集まる。

一方、日本では4月に日銀総裁が交代する。次の日銀総裁候補である植田氏は現行の金融緩和を続ける基本姿勢を強調しつつも、「必要に応じて」異次元緩和の検証作業に着手する考えを示した。今後どこかのタイミングで日銀が政策を見直す可能性がありそうで、市場は日銀の動向に神経質になりそうだ。



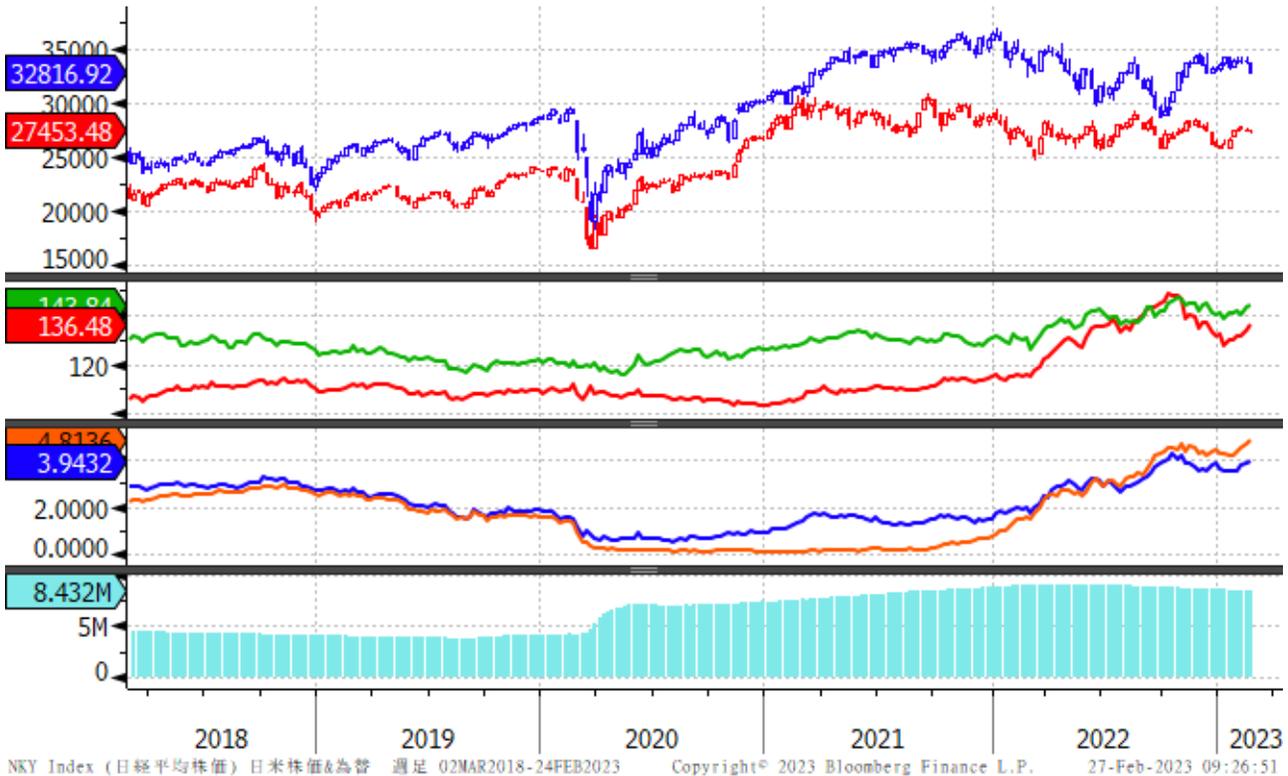
IMF 世界経済見通し (2023年1月)  
(実質成長率:%)

	2022年	2023年	2024年
世界	3.4	2.9 ( 0.2 )	3.1 ( ▲ 0.1 )
先進国・地域	2.7	1.2 ( 0.1 )	1.4 ( ▲ 0.2 )
米国	2.0	1.4 ( 0.4 )	1.0 ( ▲ 0.2 )
日本	1.4	1.8 ( 0.2 )	0.9 ( ▲ 0.4 )
ユーロ圏	3.5	0.7 ( 0.2 )	1.6 ( ▲ 0.2 )
英国	4.1	▲ 0.6 ( ▲ 0.9 )	0.9 ( 0.3 )
新興国・途上国	3.9	4.0 ( 0.3 )	4.2 ( ▲ 0.1 )
中国	3.0	5.2 ( 0.8 )	4.5 ( 0.0 )
インド	6.8	6.1 ( 0.0 )	6.8 ( 0.0 )
ロシア	▲ 2.2	0.3 ( 2.6 )	2.1 ( 0.6 )
ブラジル	3.1	1.2 ( 0.2 )	1.5 ( ▲ 0.4 )
ASEAN5カ国	5.2	4.3 ( ▲ 0.2 )	4.7 ( ▲ 0.2 )

(注) ▲はマイナス。カッコ内は2022年10月時点見通しからの変化

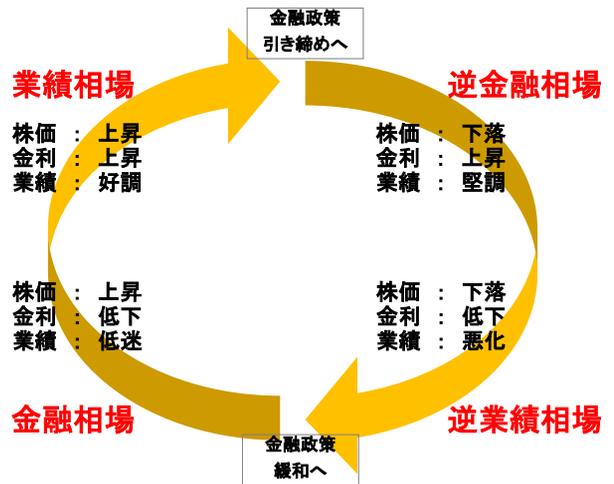
2023年 日米欧 中央銀行日程

日銀金融政策決定会合	FOMC	ECB理事会
3月 9～10日	3月 21～22日	3月 16日
4月 27～28日	5月 2～3日	5月 4日
6月 15～16日	6月 13～14日	6月 15日
7月 27～28日	7月 25～26日	7月 27日
9月 21～22日	9月 19～20日	9月 14日
10月 30～31日	10月/11月 31～1日	10月 26日
12月 18～19日	12月 12～13日	12月 14日



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 赤：対米ドル、緑：対ユーロ、  
 3 段目：青：米 10 年物国債利回り、オレンジ：米 2 年物国債利回り、4 段目：FRB 資産総額（週足）  
 出所：ブルームバーグ

日米欧の金融政策が注目されるのは、流動性が株式市場に与える影響が大きいからに他ならない。金利の上昇局面、殊に中央銀行が金融を引き締める局面では株式市場は下落することが多い。すでに米欧では金利が継続して引き上げられており、FRB は昨年 6 月から保有資産を圧縮する量的引き締め (QT) を始めている。欧州中央銀行 (ECB) も今年 3 月から QT を開始する。FRB などが「利下げ」に転じれば株式市場に資金が流入することが期待できるが、それまでには「逆業績相場」もあり得る。「逆業績相場」の可能性を視野に入れた姿勢で投資に臨む必要があると考える。とはいえ、「逆業績相場」で売られた場面は投資チャンスといえる。時間の分散を図るなど、「逆業績相場」の後にくる上昇相場に備えたい。



浦上邦雄著「相場サイクルの見分け方」より

		2022年3月末	2022年6月末	2022年9月末	2022年12月末	2023年2月24日
日経平均株価	円	27,821.43	26,393.04	25,937.21	26,094.50	27,453.48
TOPIX		1,946.40	1,870.82	1,835.94	1,891.71	1,998.40
10年国債利回り	%	0.210	0.225	0.240	0.410	0.500
為替	円/米ドル	121.63-65	136.19-21	144.31-33	132.13-15	134.83-85
	円/ユーロ	135.62-66	142.25-29	141.89-93	140.74-78	142.78-82

(注:10年国債利回りは2月22日現在)

## 北陸経済動向

### 北陸経済の景気判断

	日本銀行金沢支店 北陸の金融経済月報 2023/2/13	経済産業省中部経済産業局 北陸地域の総合経済動向 2023/2/21	財務省北陸財務局 北陸経済調査 2023/1/31
全体・総括	➡ 持ち直している	➡ 持ち直しの動きがみられる	➡ 緩やかに持ち直している
個人消費	➡ 持ち直している	➡ 緩やかに持ち直している	➡ 緩やかに持ち直している
生産	➡ 持ち直しの動きが一服している	➡ 弱含んでいる	➡ 回復に向けた動きに一服感がみられる

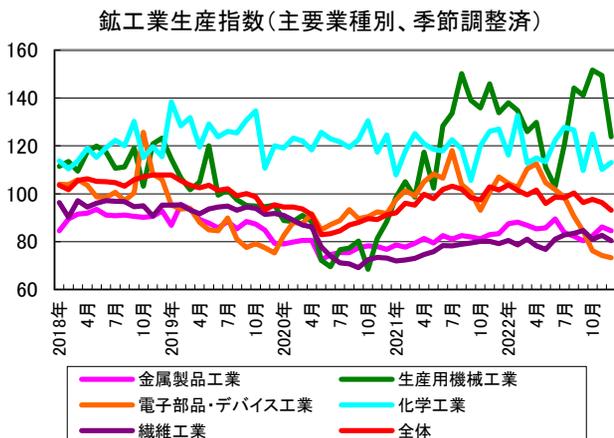
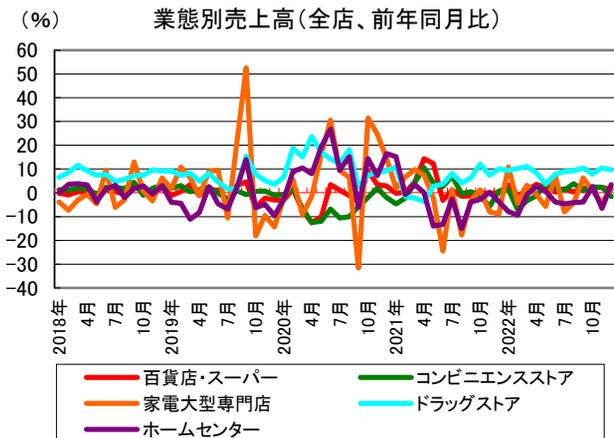
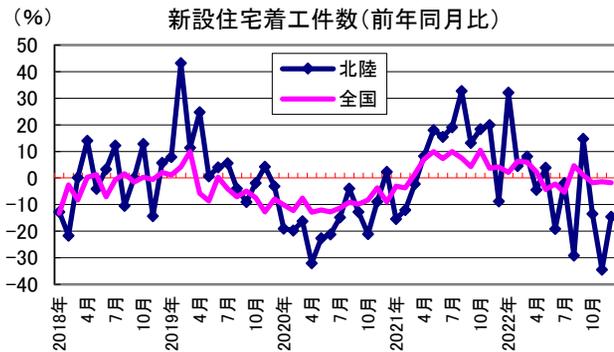
(注) 矢印は前回からの変化。

1月末以降に公表された北陸地域の全体・総括判断は総じて「持ち直し」と表現されている。「個人消費」が持ち直す一方で、「生産」に一服感、弱含みがみられる。また、日本銀行と北陸財務局は「住宅投資・住宅建設」の判断を「減少」や「弱含んでいる」に引き下げている。

「個人消費」に関しては、12月の商業動態統計小売6業態販売額(全店ベース)が前年同月比3.1%増と10カ月連続で前年を上回った。全国旅行支援の効果や商品値上げが寄与したほか、スーパーは帰省増加に伴う食品や土産の販売好調、ドラッグストアは新型コロナウイルス感染症の自宅療養機会増加に伴う医薬品販売の増加が押し上げた。自動車販売は自動車の供給不足が続く状況ながら、4カ月連続で前年を上回った。

「生産」は、12月の鉱工業生産指数(速報値・季節調整済み)が前月比3.4%減と2カ月連続で低下、前年同月比9.7%減で2カ月連続で前年を下回った。前月比では生産用機械工業が大きく下げ、日本政府が中国に対して半導体製造装置などの輸出規制を導入する方針であることが響きつつある。前年同期との比較では電子部品・デバイス工業、化学工業の落ち込みが目立ち、電子部品・デバイス工業は中国向けの受注減少、化学工業は後発医薬品の低調がマイナスに働いた。

先行きについては、物価高が家計や企業の動向に悪影響を及ぼすことが警戒されている。為替動向や海外景気などにも注意したい。



(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)

## 高配当株

高配当株に資金が流入している。日経平均構成銘柄のうち配当利回りが高い50銘柄の「日経平均高配当株50指数」は年初来高値水準で推移している。米国などの景気減速懸念がある中では企業業績には不透明感が強く、配当利回りが高い銘柄に資金が向かいやすい。



インフレが顕著となる中では、高配当銘柄への投資は資産防衛の観点からも有効だ。1月の日本の消費者物価指数は前年同月比で4.2%上昇した（生鮮食品を除く総合指数）。対して、メガバンクの円預金は定期でも利息が年0.002%しかつかない。デフレ下においては現金で保有することが資産保全に有効とみられていたが、インフレ下の預貯金や現金保有は実質的な資産価値の目減りにつながりかねない。資産防衛の観点から高配当銘柄には資金が向かいやすく、少額投資非課税制度（NISA）を活用した個人投資家の資金も入りやすそうだ。

下表は北陸企業のうち予想配当利回りが3%以上で、今期業績が増益見通しの企業の一覧だ。今回はこの中から中越パルプ工業、大建工業、小松ウオール工業を取り上げる。

	株価 (円)	PER (%)	純利益		今期予想 配当金 (円)	予想配当 利回り (%)
			前期実績 (百万円)	今期予想 (百万円)		
7905 大建工業	2,212	5.5	7,872	11,000	110.00	5.0%
7949 小松ウオール工業	1,959	13.6	1,240	1,370	90.00	4.6%
9466 アイドマーケティングコミュ	288	63.4	63	200	13.00	4.5%
3951 朝日印刷	872	11.2	1,776	1,800	35.00	4.0%
3877 中越パルプ工業	1,001	12.4	1,268	1,500	40.00	4.0%
6989 北陸電気工業	1,419	3.9	1,949	2,300	55.00	3.9%
9361 伏木海陸運送	1,477	5.4	413	600	50.00	3.4%
3168 黒谷	601	24.2	547	720	20.00	3.3%
7646 PLANT	666	9.3	324	1,000	22.00	3.3%
7871 フクビ化学工業	591	9.1	1,136	1,150	19.00	3.2%

出所：ブルームバーグ

北陸企業ニュース **中越パルプ工業 (3877)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

業績は市況の影響を受けやすい。中長期的には新素材に期待。

	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19/3	96,716	+2.0	-397	-	121	-	721	-	54.04	50.00
連20/3	95,140	-1.6	2,057	-	1,985	-	919	+27.4	68.85	50.00
連21/3	81,938	-13.9	-347	-	-319	-	-1,052	-	-78.85	0.00
連22/3	90,104	+10.0	2,352	-	3,077	-	1,268	-	95.02	40.00
連23/3(会社予)	106,500	+18.2	1,300	-44.7	2,500	-18.8	1,500	+18.2	112.36	40.00
第3四半期累計期間										
連21/4-12	65,850	+12.5	1,931	-	2,424	-	1,190	-	89.18	-
連22/4-12	76,950	+16.9	731	-62.1	1,450	-40.2	996	-16.3	74.65	-
株価(2023/2/24)	1,001 円			予想PER			8.9 倍			
発行済み株式数(22/12末)	13,354 千株			BPS(22/12実績)			3,734.90 円			
自己株式数(22/12末)	4 千株			PBR			0.3 倍			
時価総額	13,368 百万円			CFPS(22/3実績)			618.5 円			
ROE(22/3実績)	2.6 %			PCFR			1.6 倍			
予想配当利回り	4.0 %			EV/EBITDA(22/3実績)			5.3 倍			

出所: 中越パルプ工業、ブルームバーグ、今村証券

王子ホールディングスの持分法適用関連会社。新聞用紙、印刷用紙が主力で、包装用紙や特殊紙、パルプなど幅広く手掛ける。発電事業で安定した収益確保を図るほか、セルロースナノファイバー(CNF)や新素材「マップカ(MAPKA)」に注力、家庭紙に参入し構造転換を図る。

2023年3月期第3四半期連結決算は増収減益。紙・パルプ事業や発電事業における価格改定が増収につながった一方、原燃料価格高騰の影響を受けて紙・パルプ事業が減益となったことや、その他事業において文具事業を譲渡した影響から、営業利益は前年同期比6割超の大幅な減益となった。一方、5億円近くの為替差益の計上があったことで、純利益は同16%の減益にとどまった。会社は原燃料価格の高騰に応じた適正価格の確保、製造工程における効率向上などの取り組みを進めているものの、なお収益の変動は大きい。

収益基盤の強化を図る中、掲げる中期経営計画では最終年度の2026年3月期の「営業利益40億円、ROE5%以上」を目標とする。① 既存事業の構造転換、② 森林資源を活用した環境投資・環境ビジネス推進——が取り組み課題だ。

既存事業である紙パルプ事業においては高岡工場6号マシンを2022年9月末に停機した一方、トイレットペーパーやティッシュペーパーなどの家庭紙に参入、2023年12月の稼働を計画する。国内や東南アジアなどの製紙メーカーをターゲットに製品パルプの販売拡大にも注力する。

新素材ではCNFや「マップカ」に注力している。同社のCNFは、その製造工程において「木」と「水」のみを原料としているため自然との融和性が高いことが特長だ。鶏舎環境改善資材、農業資材としての利用拡大、化粧品原料としての採用などが徐々に進んでいる。一方、マップカについては脱プラ需要の取り込みが期待される中、2023年度の製造設備の稼働を目指している。

エネルギー事業では木質バイオマス発電の検討を進めており、2023年度中の設置、2025年度の稼働を予定している。エネルギー事業は収益性が高いだけに、進捗を注目したい。

業績は市況に左右されやすく、変動が大きい。4%を超える配当利回りは魅力的だが、事業構造の変革、CNFやマップカなどの新規事業の利益貢献を待ちたいところだ。

北陸企業ニュース

## 大建工業 (7905)

作成者 近藤 浩之

レーティング: NEUTRAL

今期からの4年間は海外、公共・商業建築分野を中心に成長を計画。

	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19/3	182,962	+7.3	5,733	-23.8	6,838	-21.9	4,402	-25.3	174.55	74.00
連20/3	202,481	+10.7	8,384	+46.3	9,108	+33.2	5,447	+23.7	209.32	70.00
連21/3	199,210	-1.6	8,779	+4.7	9,935	+9.1	5,620	+3.2	215.83	70.00
連22/3	223,377	+12.1	17,361	+97.8	18,725	+88.5	7,872	+40.1	302.18	100.00
連23/3(会社予)	234,000	+4.8	13,000	-25.1	15,500	-17.2	11,000	+39.7	421.97	110.00
第3四半期累計期間										
連21/4-12	167,130	+14.0	13,569	+119.0	14,541	+108.6	6,790	+80.1	260.66	-
連22/4-12	176,381	+5.5	9,567	-29.5	12,250	-15.8	9,492	+39.8	364.17	-
株価(2023/2/24)	2,212 円			予想PER			5.2 倍			
発行済み株式数(22/12末)	27,080 千株			BPS(22/3実績)			2,935.31 円			
自己株式数(22/12末)	1,008 千株			PBR			0.8 倍			
時価総額	59,901 百万円			CFPS(22/3実績)			646.1 円			
ROE(22/3実績)	10.9 %			PCFR			3.4 倍			
予想配当利回り	5.0 %			EV/EBITDA(22/3実績)			3.1 倍			

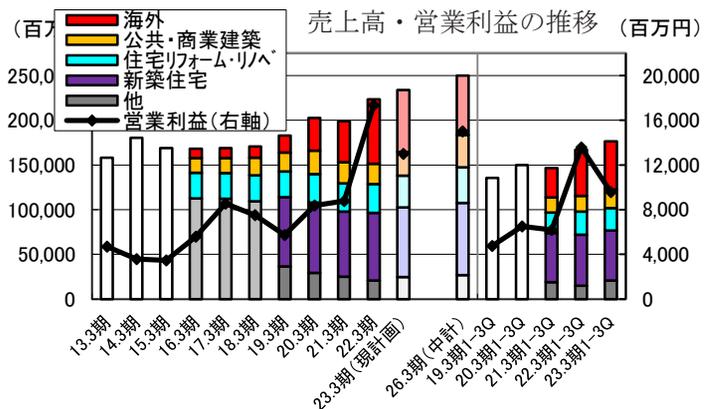
出所: 大建工業、ブルームバーグ、今村証券

「建築資材の総合企業」への成長を“目指す企業像”として掲げ、国内の住宅市場にとどまらず、非住宅分野や海外でも積極的な展開を目指している。

今期(2023年3月期)から4カ年の中期経営計画をスタートさせた。最終年度(2026年3月期)の業績目標は「売上高2,500億円、営業利益150億円、純利益100億円」。昨年8月に連結子会社から持分法適用関連会社へ異動したPacific Woodtech Corporation社(PWT社)を除けば4年で売上高が479億円、営業利益が37億円増加し、売上高は海外で156億円、国内の公共・商業建築分野で138億円押し上げる計画だ。海外では、MDF(床材の基材、建材・家具の基材)の拡大を進める。MDFは家具・建材用途で需要が増え、南洋材保護や主原料が端材というSDGs(持続可能な開発目標)の観点からも引き合いが強まっており、M&Aや工場新設を検討する。公共・商業建築分野は東京や大阪を中心に再開発プロジェクトが進行中であることを背景にオフィスビル内装工事の需要回復を見込み、音環境を改善する製品や抗ウイルス機能を付与した製品の拡充なども推進する。

今期第3四半期累計期間は6%の増収、3割の営業減益、4割の最終増益だった。増収要因は販売価格の上昇であり、国内外でのMDFの価格転嫁や、米国で住宅用構造材LVLが木材製品の市況価格に連動して高水準で推移したことが寄与した。営業減益となったのは、原材料調達不足を原因とした建材の納期遅延や受注制限が前期終盤に発生した影響による販売減、原材料価格の高騰が要因だ。また純利益はPWT社の連結除外に伴う持分変動利益(41億円)を特別利益に計上したことが押し上げた。

来期(2024年3月期)はPWT社異動、納期遅延・受注制限影響の解消、中期経営計画の推進に加えて、木材製品市況、為替の動向による変動を考慮する必要がある、減収減益が予想される。投資判断はNEUTRALとする。



北陸企業ニュース

## 小松ウオール工業 (7949)

作成者 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM**

受注好調。値上げ浸透で来期は大幅増益を期待。

	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)
単19/3	34,635	+9.2	3,047	+32.3	3,070	+29.9	2,048	+26.6	222.14	70.00
単20/3	37,487	+8.2	3,745	+22.9	3,769	+22.7	2,580	+25.9	279.57	85.00
単21/3	33,565	-10.5	2,348	-37.3	2,412	-36.0	1,620	-37.2	175.11	85.00
単22/3	34,541	+2.9	1,780	-24.2	1,847	-23.4	1,240	-23.4	133.76	85.00
単23/3(会社予)	37,000	+7.1	2,000	+12.3	2,050	+11.0	1,370	+10.4	147.53	90.00
第3四半期累計期間										
単21/4-12	24,673	+5.8	917	-24.3	972	-23.6	623	-23.6	67.23	-
単22/4-12	26,122	+5.9	1,063	+15.9	1,108	+14.0	722	+15.9	77.83	-
株価(2023/2/24)			1,959 円		予想PER		13.3 倍			
発行済み株式数(22/12末)			10,903 千株		BPS(22/3実績)		3,814.84 円			
自己株式数(22/12末)			1,615 千株		PBR		0.5 倍			
時価総額			21,359 百万円		CFPS(22/3実績)		309.5 円			
ROE(22/3実績)			3.5 %		PCFR		6.3 倍			
予想配当利回り			4.6 %		EV/EBITDA(22/3実績)		0.6 倍			

出所: 小松ウオール工業、ブルームバーグ、今村証券

「設計指定活動」と呼ばれる設計事務所等への営業活動を展開し、新築物件の設計段階からの受注に注力。受注から設計、製造、販売、施工、サービスまでの「自社一貫システム」も特徴だ。高さ 23 m の超大型移動壁の納入実績があるなど大型の間仕切に強みがある。

2023 年 3 月期第 3 四半期決算は増収増益。コロナ禍からの経済再開に伴い建築需要が回復する中で、受注高は前年同期に比べて 10.7% 増の 307 億 15 百万円と増加、第 3 四半期累計期間としては過去最高となった。オフィス向けが伸びたほか、学校・体育施設、工場も好調だ。需要が好調な中で、売上高も前年同期比 5.9% 増の 261 億 22 百万円と拡大した。

利益については原材料価格上昇が重荷となり、粗利益率が前年同期比 0.4 ポイント低下の 32.0% となったものの、増収効果によって営業利益は 3 年ぶりの増益となった。粗利益率は第 1 四半期会計期間の 31.1% を底に、第 2 四半期は 31.7%、第 3 四半期は 32.8% と徐々に回復、会社は昨年 2 月と 12 月に製品価格を引き上げており、その浸透に伴い今後も利益率改善が期待できそうだ。

同社の強みは、受注から設計、製造、販売、施工、サービスまで自社で対応する「自社一貫システム」、オーダーメイド品を短納期で設計・製造できること、全国に 53 の営業拠点があることだ。シェアは業界トップの 28% を誇り、殊に高さ 10 メートル超の大型の移動間仕切のシェアは 7 割とも言われ、同社の独壇場だ。移動間仕切は昇降やスライド、収納時などでのスムーズな動きに加え、安全性が求められるだけに納入実績のある同社は他社の追随を許さない状況だ。新規のビル建設のみならず、ホテルやホールなどのリニューアル工事でも需要がある。オーダーメイド品が多いことから高い利益率が維持されやすいというえ、トイレブースなどとのクロスセルにつながられている。

今期業績は会社予想と同水準の 1 割程度の増収増益と考えるが、来期については大幅な増益を期待したい。首都圏など大都市圏の再開などで堅調な需要が見込まれることに加え、受注残高が 187 億 22 百万円 (2022 年 12 月末) と高水準にあることで売上高は過去最高となりそうだ。利益については増収に加えて値上げ浸透による利益率改善で大幅増益が期待される。今村証券では売上高 390 億円を想定し、粗利益率が 34% に改善することで営業利益は今期比 5 割増益の 30 億円、純利益 22 億円、EPS 237 円を予想する。来期の増益期待に加え、4.6% の配当利回りは魅力的だ。

3877 中越パルプ工業 (週足)



7905 大建工業 (週足)



7949 小松ウォール工業 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標  
日本

		2020年	2021年	2022年				2022年					2023年		
				1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
GDP	実質GDP														
	前期比年率%			-1.7	4.6	-1.0	0.6								
	前年(同期)比%	-4.3	2.1	0.5	1.7	1.5	0.6								
雇用	有効求人倍率	1.18	1.13	1.21	1.25	1.32	1.35	1.29	1.32	1.34	1.35	1.35	1.35		
	失業率	2.8	2.8	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5		
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需	前期(月)比%	-8.4	6.8	-3.6	8.1	-1.6	-5.0	5.3	-5.8	-4.6	5.4	-8.3	1.6	
	前期(月)比%			0.8	-2.7	5.8	-3.0		0.8	3.4	-1.7	-3.2	0.2	0.3	
	前年(同月)比%	-10.4	5.6	-0.6	-3.7	4.2	-0.2	-2.0	5.8	9.6	3.0	-0.9	-2.4		
家計	景気動向指数:一致指数	2015年=100						99.8	101.3	100.8	99.6	99.3	98.9		
	:先行指数	2015年=100						99.4	101.6	98.6	98.8	97.7	97.2		
	百貨店売上高	前年(同月)比%	-25.7	5.8	6.4	26.3	17.6	6.2	9.6	26.1	20.2	11.4	4.5	4.0	15.1
	スーパー売上高	前年(同月)比%	0.9	2.3	3.9	0.7	1.2	1.8	1.8	0.6	1.1	1.6	0.8	2.7	1.3
	新車販売台数(登録車)	前年(同月)比%	-12.3	-2.9	-15.3	-15.8	-3.6	4.5	-13.4	-13.3	17.8	19.7	1.0	-4.4	10.8
	新設住宅着工戸数	前年(同月)比%	-9.9	5.0	4.9	-1.3	0.0	-1.6	-5.4	4.6	1.1	-1.8	-1.4	-1.7	
物価	消費者物価(CPI)	前月比%						0.5	0.4	0.4	0.6	0.2	0.2	0.5	
	前年(同月)比%	0.0	-0.2					2.6	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	
	除く生鮮食料・エネルギー	前年(同月)比%	0.2	-0.5				1.2	1.6	1.8	2.5	2.8	3.0	3.2	

米国

		2020年	2021年	2022年				2022年					2023年		
				1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
GDP	実質GDP														
	前期比年率%			-1.6	-0.6	3.2	2.7								
	前年(同期)比%	-2.8	5.9	3.7	1.8	1.9	0.9								
雇用	非農業部門雇用者数	前期(月)差・千人	-9,289	7,267	1,682	988	1,270	874	568	352	350	324	290	260	517
	失業率	%	8.1	5.4	3.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	52.4	60.7	57.7	55.0	52.2	49.1	52.7	52.9	51.0	50.0	49.0	48.4	47.4
	ISM非製造業総合指数	DI	54.3	62.4	58.7	56.6	56.1	53.1	56.4	56.1	55.9	54.5	55.5	49.2	55.2
	鉱工業生産	前期(月)比%			0.5	-0.1	0.2	0.0	-0.6	-1.0	0.0				0.0
	前年(同月)比%	-7.0	4.9	4.8	4.5	3.9	2.1	3.6	3.5	4.7	3.2	2.0	1.2	0.8	
家計	消費者信頼感指数	1985年=100	101.0	112.7	108.1	103.4	102.2	104.2	95.3	103.6	107.8	102.2	101.4	109.0	107.1
	小売売上高	前期(月)比%			-0.4	0.7	-0.2	1.1	-1.1	-1.1	3.0				
	除く自動車	前年(同月)比%	0.6	19.8	12.8	8.4	9.4	6.6	10.0	9.7	8.4	8.0	5.9	5.9	6.4
	前期(月)比%			-0.1	0.2	-0.1	1.0	-0.8	-0.9	2.3					
	前年(同月)比%	1.3	19.1	14.0	11.2	10.5	7.6	12.1	10.3	9.1	8.6	7.0	7.1	7.3	
	新車販売台数	年率・百万台	14.4	14.9	14.1	13.3	13.3	14.1	13.4	13.2	13.5	14.9	14.1	13.3	15.7
	住宅着工件数	年率・千戸	1,395	1,605	1,720	1,647	1,450	1,405	1,377	1,508	1,465	1,426	1,419	1,371	1,309
物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%			0.0	0.2	0.4	0.5	0.2	0.1	0.5				
	前年(同月)比%	1.3	4.7	8.0	8.6	8.3	7.1	8.5	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%			0.3	0.6	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4				
	前年(同月)比%	1.7	3.6	6.3	6.0	6.3	6.0	5.9	6.3	6.6	6.3	6.0	5.7	5.6	

主要経済指標カレンダー (3月)

	日本	海外
第1週 (1~4日)	2日 法人企業統計調査(10-12月) マネタリーベース(2月) 消費者態度指数(2月) 3日 有効求人倍率、失業率(1月)	1日 中 製造業購買担当者指数(2月) 2日 欧州 ユーロ圏失業率(1月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(2月) 米 ISM製造業景況指数(2月) 米 ISM非製造業景況指数(2月)
第2週 (5~11日)	8日 景気ウォッチャー調査(2月) 景気動向指数速報値(1月) 9-10日 日銀金融政策決定会合 9日 マネーストック(2月) GDP改定値(10-12月) 工作機械受注速報値(2月) 10日 企業物価指数(2月)	5日 中 全国人民代表大会開幕 6日 欧州 ユーロ圏小売売上高(1月) 7日 中 貿易収支(2月) 8日 欧州 ユーロ圏GDP確定値(10-12月) 米 貿易収支(1月) 9日 中 消費者物価指数(2月) 10日 米 非農業部門雇用者数(2月)
第3週 (12~18日)	13日 法人企業景気予測調査(1-3月) 16日 貿易収支(2月) 機械受注(1月) 鉱工業生産確定値(1月)	14日 米 消費者物価指数(2月) 15日 中 小売売上高(2月) 中 鉱工業生産(2月) 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(1月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(3月) 米 小売売上高(2月) 16日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 住宅着工件数、建設許可件数(2月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(3月) 17日 米 鉱工業生産、設備稼働率(2月)
第4週 (19~25日)	21日 休場(春分の日) 22日 工作機械受注速報値(2月) 24日 全国消費者物価指数(2月)	20日 欧州 ユーロ圏貿易収支(1月) 21-22日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 21日 欧州 EU27カ国新車登録台数(2月) 23-24日 欧州 EU首脳会議 23日 米 新築住宅販売件数(2月) 24日 米 耐久財受注(2月)
第5週 (26~31日)	27日 景気動向指数改定値(1月) 31日 有効求人倍率、失業率(2月) 鉱工業生産速報値(2月) 新設住宅着工戸数(2月)	28日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(1月) 30日 米 GDP、個人消費確定値(10-12月) 31日 中 製造業購買担当者指数(3月) 欧州 ユーロ圏失業率(2月) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(3月) 欧州 英GDP確定値(10-12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ヵ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：2023年3月1日