



Imamura Report Vol. 195

2025-01

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～米国に生産拠点をもち企業～

E I Z O

大同工業

田中精密工業

今村証券株式会社

マーケット動向

2024年の日本株を振り返ると、日経平均株価は2月にそれまでの過去最高値(3万8915円)を約34年ぶりに上回り、7月に4万2224円まで上昇した。インフレ鎮静化を背景にした世界的な利下げ観測や堅調な世界経済が支えになり、日本経済のデフレからインフレへの転換、1986年以來の円安・ドル高水準(1ドル=162円)、日本企業の資本効率の是正への期待、過去最高の自社株買い、新NISA(少額投資非課税制度)を通じた個人投資家の資金流入なども株高を誘った。景気の冷え込みが警戒される中国から日本へ資金をシフトする動きもあったようだ。

一方で8月5日の日経平均株価は1日の下げ幅として過去最大を記録した。日銀の金利引き上げや米景気失速懸念をきっかけに、ヘッジファンドなど海外短期投機筋が好んでトレードしていたといわれる「円売り・日本株買い」の巻き戻しが噴出したことなどが下げに拍車をかけた。また年末にかけては上値が重い展開が続いた。その一因は政治の不安定化であり、10月の衆院選で与党が過半数割れとなったほか、11月にはトランプ氏の米大統領返り咲きが決定、ドイツやフランスでは経済低迷が政局の混乱を招いている。

業種別での上昇率(2023年末比)に目を向けると、日米の金利上昇を映して保険や銀行といった金融株の上昇が目立った。個別銘柄では、AI(人工知能)利用拡大に伴う電力需要増加への思惑から、電線大手のフジクラ(2023年末比5.7倍)、古河電気工業(同3.0倍)が急伸し、防衛関連でもあるIHI(同3.1倍)や三菱重工業(同2.7倍)はロシアとウクライナ、中東での戦争に限らず、日本周辺でも地政学リスクが高まっていることを背景に物色された。

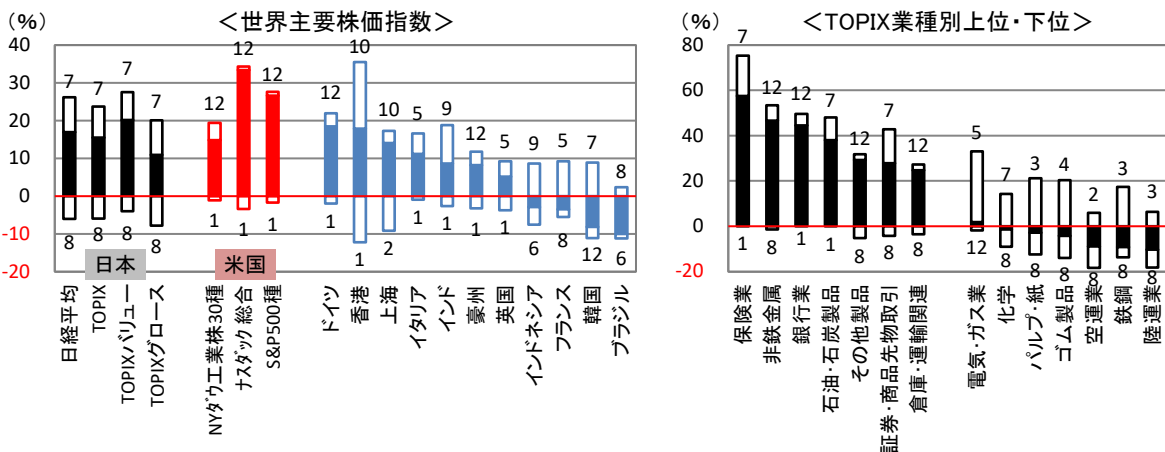
世界の経済成長率見通し(2024年10月)

	2023年	2024年予想	2025年予想
世界	3.3	3.2 (0.0)	3.2 (▲0.1)
日本	1.7	0.3 (▲0.4)	1.1 (0.1)
米国	2.9	2.8 (0.2)	2.2 (0.3)
ユーロ圏	0.4	0.8 (▲0.1)	1.2 (▲0.3)
英国	0.3	1.1 (0.4)	1.5 (0.0)
中国	5.2	4.8 (▲0.2)	4.5 (0.0)
インド	8.2	7.0 (0.0)	6.5 (0.0)
ASEAN5カ国	4.0	4.5 (0.1)	4.5 (▲0.1)
ロシア	3.6	3.6 (0.4)	1.3 (▲0.2)

(注)単位:%。▲はマイナス。()内は24年7月見通しからの変化

出所: IMF データより今村証券作成

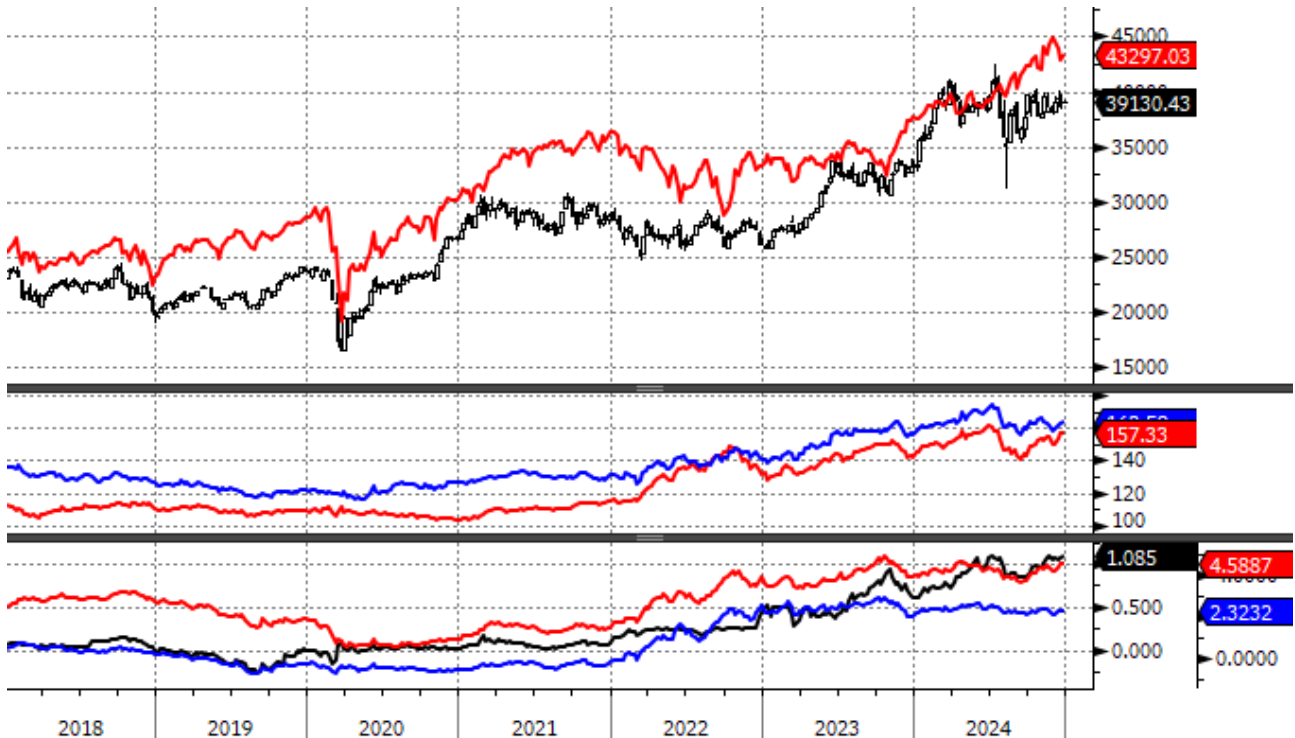
株価指数の騰落率(2023年末比、2024年12月25日時点)



(注) グラフ上の数字は年初来高値・安値を付けた月

出所: ブルームバーグデータより今村証券作成

2025年の日本株については、乱高下がありながらの上昇が続くと想定したい。2025年を展望する上で注目を集めた2024年最後の日米の金融政策を決める会合では、米連邦準備理事会(FRB)による2025年利下げペース見通しが9月時点から半減の2回となった一方、日銀の追加利上げ時期は植田総裁が判断には「もう1ノッチ(段階)ほしい」と述べたことで、従来見込まれていた12月か2025年1月から後ずれするとの見方が広がった。これを受けて、米金利が上昇、円相場



1段：株価指数（黒：日経平均株価、赤：米ダウ工業株30種平均）、2段：円相場（赤：対米ドル、青：対ユーロ）、3段：10年国債利回り（黒：日本、赤：米国、青：ドイツ）
出所：ブルームバーグ

は7月以来となる1ドル＝157円台へと円安・ドル高が進んだ。本来なら円安は日本株にとってプラス材料なのだが、上値が重い展開に変わりはなかった。

当面は1月20日に就任するトランプ米次期大統領の打ち出す政策に注目が集まる。メキシコやカナダ、中国からの輸入品に対する関税を引き上げると表明している以外にも、減税や不法移民の強制送還などを公約に掲げており、インフレや経済成長に大きな影響を与えかねない。金融政策に関心が向かう場面も引き続き多そうで、FRBや日銀などはトランプ・リスクと向き合いながら難しい舵取りを迫られる。

日米欧中央銀行日程（2025年）

日銀 金融政策決定会合	FOMC	ECB理事会
1月 23～24日	1月 28～29日	1月 30日
3月 18～19日	3月 18～19日	3月 6日
4月/5月 30～1日	5月 6～7日	4月 17日
6月 16～17日	6月 17～18日	6月 5日
7月 30～31日	7月 29～30日	7月 24日
9月 18～19日	9月 16～17日	9月 11日
10月 29～30日	10月 28～29日	10月 30日
12月 18～19日	12月 9～10日	12月 18日

日本では7月に参院選を控える。衆参ともに与党が過半数割れとなれば、一層政治の混迷が深まることになる。対して日本経済は底堅い成長を維持する見通しで、連合が春季労使交渉（春闘）で5%以上の賃上げを要求する方針を固め、実質賃金の上昇が消費を下支えするとみられる。また東京証券取引所が「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」において新たに「質（投資者の期待に応えた企業価値向上の実現）を重視」する方針を示しており、上場企業がPBR（株価純資産倍率）やROE（自己資本利益率）を意識した取り組みを加速させることも日本株には追い風となりそうだ。

		2023年12月末	2024年3月末	2024年6月末	2024年9月末	2024年12月25日
日経平均株価	円	33,464.17	40,369.44	39,583.08	37,919.55	39,130.43
TOPIX		2,366.39	2,768.62	2,809.63	2,645.94	2,733.86
10年国債利回り	%	0.620	0.725	1.050	0.855	1.065
為替	円/米ドル	141.39-41	151.33-34	160.92-94	142.37-39	157.00-30
	円/ユーロ	156.45-49	162.96-163.00	172.13-17	159.12-16	163.45-49

北陸経済動向

北陸経済は一部に能登半島地震の影響がみられるものの、緩やかに回復している。個人消費が持ち直しているほか、設備投資が増加、住宅投資も復旧需要等がみられ下げ止まっており、堅調な需要が支えとなっている。

北陸新幹線の敦賀延伸効果、インバウンド需要の高まりが消費を後押しし、10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1.9%増と32カ月連続で前年を上回った。百貨店・スーパー等の売上高は物価上昇の影響がみられるものの、ドラッグストアが新規出店効果などで好調を維持しており、コンビニエンスストアやホームセンターも堅調だ。

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

一方、生産についてはこのところ横ばい圏内の動きとなっている。10月の鉱工業生産指数(速報値、季節調整済)は前月比で0.9%減と2カ月ぶりに低下し、前年同月比では0.4%減と3カ月連続で前年を下回った。繊維機械が海外向けで堅調だったことや、金属加工機械で一時的に増産が見られたことで生産用機械工業が堅調だったものの、電子部品・デバイス工業や化学工業、金属製品工業が低下した。

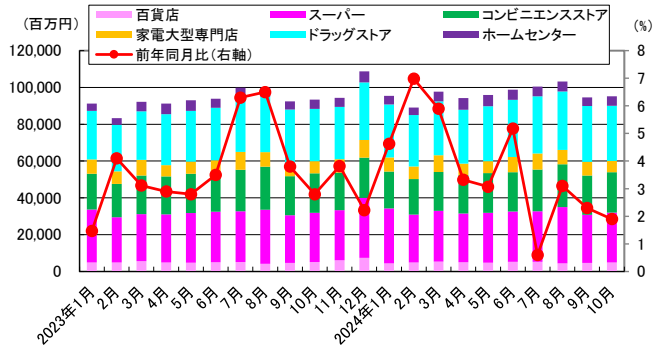
こうした中、北陸企業の景況感は改善した。日銀金沢支店が発表した12月の企業短期経済観測調査(短観)によると、全産業ベースの業況判断指数(DI)は前回調査(9月)から3ポイント改善した。非製造業がプラスを維持したほか、3月調査以来マイナスが続いていた製造業もプラスに転じた。海外経済を不安視する声はあるものの、価格転嫁が進んだことが製造業の景況感改善につながったようだ。

先行き業況判断については、原材料価格上昇や人手不足が懸念されるほか、北陸新幹線延伸の効果が薄れるとの懸念から非製造業で悪化が見込まれる。

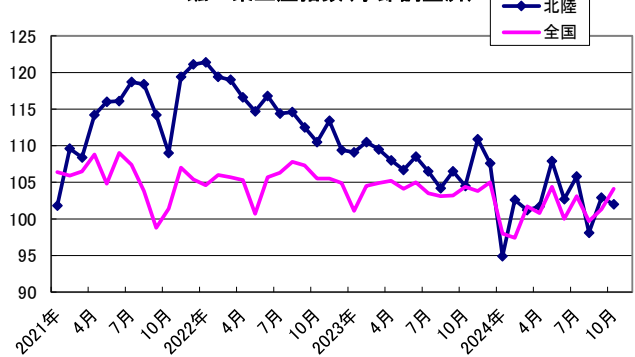
北陸経済は総じて堅調ながら、為替、エネルギー・原材料価格、商品価格の動向、海外景気の動向に加え、能登半島地震など自然災害の影響などを注視する必要がある。

(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より今村証券作成)

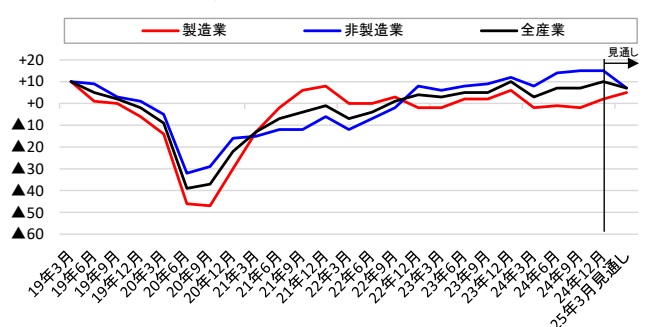
北陸地域の商業動態統計6業態販売額(全店)



鉱工業生産指数(季節調整済)



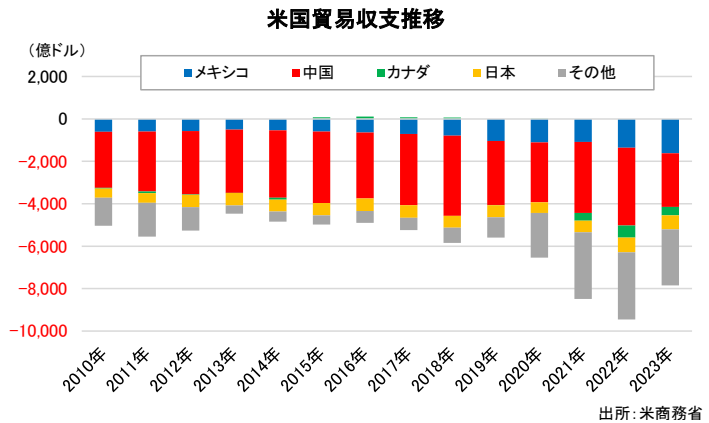
日銀 北陸短観 業種別業況判断



出所:日銀金沢支店

米国に生産拠点をもち企業

2025年1月20日、トランプ前米大統領が再び米大統領に就任する。「アメリカ・ファースト（米国第一主義）」を掲げるトランプ氏の主張は関税の引き上げや不法移民の強制送還、トランプ減税の恒久化、規制緩和などだが、市場は関税強化の影響を懸念する。第1次トランプ政権では米中が互いに輸入品に対する関税を引き上げる貿易戦争へと発展した。今回の第2次政権においては、全世界からの輸入に一律10～20%の関税を課すベースライン関税と、米国へ輸出する国が課している関税率と同じ関税率を米国輸入時にも課すトランプ互惠関税が共和党の政策綱領に掲げられており、加えてトランプ氏は大統領就任初日にメキシコとカナダに対して25%、中国に対して追加の10%の関税を賦課すると表明している。



現時点ではトランプ氏がどのような関税政策を実行に移すのかについては不明だが、トランプ氏が掲げる減税を実現するための代替財源に関税収入を充てると述べていることから、なんらかの関税強化が発動される可能性は高そうだ。

他方、日本企業の中には米国での投資を積極化する企業や、米国向け製品の製造を中国から東南アジア、米国内に移すなど貿易戦争への対策を進めてきた企業も多く、影響は限定的との指摘も聞かれる。個別企業の対米投資では、富士フイルムが大型投資を続けているほか、トヨタ自動車ケンタッキー州でのEV生産開始とEV用バッテリー工場への追加投資を発表している。食品業界の製造拠点設立もみられ、ヤクルト本社や日清食品、キッコーマン、森永製菓も工場新設などを発表している。日本企業による米国への直接投資は2023年まで5年連続で世界首位だ。

以下は米国内に製造拠点をもち北陸の企業だ。今回はこの中から、EIZO、大同工業、田中精密工業を取り上げる。

	米国内の生産拠点と製品
3569 セーレン	ノースカロライナ州で自動車内装材を製造
4463 日華化学	サウスカロライナ州で界面活性剤を製造
6301 小松製作所	イリノイ州やウィスコンシン州等で建設・鉱山機械等を製造
6373 大同工業	テネシー州でチェーンを、独iwis社との合弁会社がケンタッキー州で自動車エンジン部品を製造
6474 不二越	インディアナ州でベアリング等を製造
6737 EIZO	フロリダ州で航空管制用グラフィックスボードを製造
7218 田中精密工業	オハイオ州で自動車部品を製造
7871 フクビ化学工業	オハイオ州でプラスチック製品等を製造
7888 三光合成	インディアナ州でプラスチック成形品を製造

北陸企業ニュース EIZO (6737)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

ヘルスケア（医療用途）など特定市場向けモニターで圧倒的なシェアを持つニッチトップ

	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21/3	76,565	+0.1	7,935	+23.2	8,814	+33.6	6,155	+31.8	144.35	57.50
連22/3	86,789	+13.4	11,299	+42.4	12,110	+37.4	7,794	+26.6	182.80	60.00
連23/3	80,849	-6.8	5,002	-55.7	6,126	-49.4	5,862	-24.8	140.48	62.50
連24/3	80,471	-0.5	3,908	-21.9	6,326	+3.3	5,454	-6.9	132.56	100.00
連25/3(会社予)	81,000	+0.7	4,000	+2.3	4,800	-24.1	3,400	-37.7	82.61	105.00
第2四半期累計期間										
連23/4-9	37,185	+1.7	1,636	-26.0	3,203	+27.7	2,158	-31.0	52.45	50.00
連24/4-9	36,817	-1.0	830	-49.3	1,070	-66.6	709	-67.1	17.24	52.50
株価(2024/12/25)	2,195 円				予想PER				26.6 倍	
発行済み株式数(24/9末)	43,962 千株				BPS(24/9実績)				3,088.07 円	
自己株式数(24/9末)	2,803 千株				PBR				0.7 倍	
時価総額	96,497 百万円				CFPS(24/3実績)				192.3 円	
ROE(24/3実績)	4.4 %				PCFR				11.4 倍	
予想配当利回り	4.7 %				EV/EBITDA(24/3実績)				14.9 倍	

出所: EIZO、ブルームバーグ、今村証券

高精度画像に強みをもつモニターメーカー。ヘルスケア（医療用途向け）、クリエイティブワーク（映像制作や出版・印刷、デザインなどの用途向け）、航空管制（以下「ATC」。市場別では「V&S（産業用途向け）」に含まれる。）向けなどで高いシェアを持ち、映像に関するテクノロジーをコアに事業を展開。売上の4割程度を欧州が占める。

強みはヘルスケアやクリエイティブワーク、ATC用途や船舶用途などニッチな市場で圧倒的なシェアを持つことだ。年間60億円程度の研究開発費（売上高に対する比率7～8%）を投じ高付加価値製品を開発、他社と差別化を図っている。特定市場での更新による安定した需要、シェア拡大が収益の源泉で、アミューズメントを除く売上高は増加傾向だ。業績は世界景気の影響を受けるものの、中長期的には世界経済の成長とともに収益拡大が期待できると考える。

成長をけん引するのは、「撮影、記録、配信、表示」をシステムとして展開するEVS（EIZO Visual Systems）による競争力向上・事業領域拡大だ。日本と欧州以外の地域での事業拡大も成長をけん引する。北米や中国では更なるシェア拡大余地があるとして注力するほか、新興市場に向けては2023年2月にはインドに、2024年6月にサウジアラビアに販売子会社を設立した。カスタマイズやサポート体制を充実することで取引拡大を図る方針だ。

足元の業績は低調だ。欧州経済の低迷、ヘルスケア市場における在庫調整、アミューズメントの反動減が影響している。2025年3月期上期業績は減収減益で、通期業績では純利益予想が34億円と4割近い減益見通しで、2015年3月期（33億21百万円）以来10年ぶりの低水準となる。

来期に向けては2025年10月の「Windows 10」のサポート終了に伴う買い替え需要が期待できそうなので、今村証券では売上高は今期比5%増収の850億円、営業利益は同25%増益の50億円、純利益は同32%増益の45億円、EPS110円を予想する。

なお、会社が掲げる総還元性向の目標水準は「連結当期純利益の70% + α 」。連続増配も意識しており、今期は減益見通しながら12期連続増配見通した。

世界経済減速時には収益がぶれやすい点には注意が必要で、投資判断はNEUTRALとする。ただ4%台の配当利回りは魅力的で、配当重視であれば投資対象として検討に値すると考える。

北陸企業ニュース

大同工業 (6373)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

二輪車用チェーンの国内最大手

	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21/3	42,478	-10.6	1,241	+6.4	1,447	+31.3	1,049	-	96.14	15.00
連22/3	49,847	+17.3	2,707	+118.0	3,119	+115.5	2,347	+123.7	215.11	35.00
連23/3	55,054	+10.4	1,379	-49.1	1,652	-47.0	-257	-	-23.88	15.00
連24/3	56,041	+1.8	227	-83.5	778	-52.9	342	-	32.55	15.00
連25/3(会社予)	56,800	+1.4	1,700	+647.7	1,700	+118.3	1,500	+337.5	146.41	25.00
第2四半期累計期間										
連23/4-9	27,705	+4.9	-309	-	466	-70.9	367	-60.1	34.64	0.00
連24/4-9	28,726	+3.7	759	-	839	+79.8	542	+47.6	52.73	0.00
株価(2024/12/25)			751 円		予想PER		5.1 倍			
発行済み株式数(24/9末)			10,924 千株		BPS(24/9実績)		2,988.77 円			
自己株式数(24/9末)			785 千株		PBR		0.3 倍			
時価総額			8,204 百万円		CFPS(24/3実績)		264.1 円			
ROE(24/3実績)			1.2 %		PCFR		2.8 倍			
予想配当利回り			3.3 %		EV/EBITDA(24/3実績)		9.4 倍			

出所: 大同工業、ブルームバーグ、今村証券

二輪車用チェーンの国内最大手で、産業機械用、自動車部品も展開。日本のほか、中国やアセアン、インドなどに生産拠点を持つ。

中期経営計画では2027年3月期の「売上高680億円、営業利益率6.5%、ROE8%以上、株主還元25%以上」を目標とする。成長ドライバーは産業機器向けだ。国内や北米、ブラジルで実績のある搬送システムや農業機器向けなどを販売拠点のある中国やインドのほかアセアン地域で横展開するほか、新ブランドを立ち上げて中間価格帯市場での需要を開拓する。また、自社開発の搬送設備など高付加価値製品の拡販など事業の深耕を図る。

二輪車部品や自動車部品では、高付加価値製品の販売拡大や補修市場向けのシェア拡大、生産効率化の取り組みによって利益率改善を図るほか、二輪車需要拡大が見込まれるインドなどグローバルサウスでの販売拡大を図る。自動車部品ではEV化の進展による影響が懸念されるものの、エンジンを搭載した自動車も依然大きなボリュームで生産されるとみられることから、タイミングチェーンのシェア拡大に注力するほか、EV向け部品の拡大にも注力する。なお、同社は米国ケンタッキー州にドイツiwis(イーヴィス)社との合弁会社「iwis-Daido LLC」があり、自動車エンジン用タイミングドライブシステムの製造を行っている。米国の関税政策が強化されれば、米国国内に生産拠点を持つ強みが活かされる可能性があるだろう。

今期業績は期初の会社予想からは減額修正されたものの、V字回復だ。自動車部品、産機向けの需要は低迷しているが、二輪車向けが堅調なことに加え、価格転嫁の進展、円安影響が寄与する。来期については、自動車部品と産機の需要が低迷していることで先行き不透明感はあるものの、二輪部品が堅調に推移すると考える。今村証券では売上高585億円を想定し、利益については増収要因や生産効率化による利益率改善によって営業利益が今期予想比3割増益の22億円、純利益は同1割増益の17億円を予想する。

株価は750円前後で推移している。業績の変動が大きいことからバリュエーションは低くなりがちだが、中期経営計画に沿った利益率改善がみえてくればバリュエーションの上昇が期待できよう。需要の回復や収益性の改善を見極めたく、投資判断はNEUTRALとする。

北陸企業ニュース **田中精密工業 (7218)**

作成者 近藤 浩之

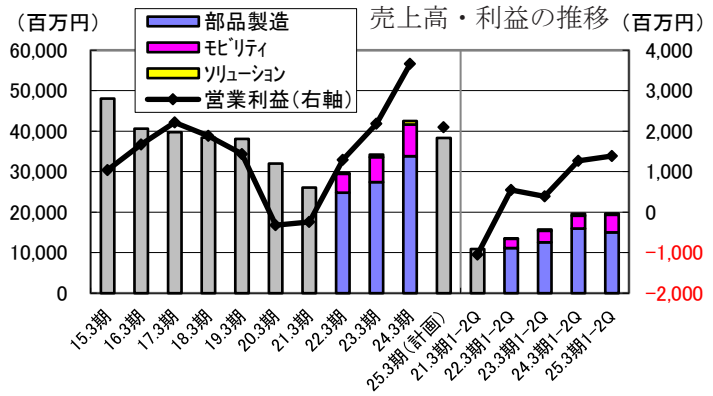
レーティング: **NEUTRAL**

電気自動車向けの新たな受注を発表

	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21/3	26,041	-18.6	-239	-	-197	-	-571	-	-58.60	0.00
連22/3	29,671	+13.9	1,297	-	1,291	-	373	-	38.28	6.00
連23/3	34,228	+15.4	2,186	+68.5	2,841	+120.0	1,022	+173.7	104.76	8.00
連24/3	42,545	+24.3	3,663	+67.5	3,974	+39.8	2,218	+117.0	228.74	22.00
連25/3(会社予)	38,300	-10.0	2,100	-42.7	2,200	-44.6	1,300	-41.4	134.01	26.00
第2四半期累計期間										
連23/4-9	19,591	+24.6	1,269	+223.1	1,366	+264.6	765	-	78.41	7.00
連24/4-9	19,649	+0.3	1,388	+9.4	1,599	+17.1	966	+26.2	100.17	13.00
株価(2024/12/25)	1,004 円			予想PER			7.5 倍			
発行済み株式数(24/9末)	9,763 千株			BPS(24/9実績)			2,398.19 円			
自己株式数(24/9末)	111 千株			PBR			0.4 倍			
時価総額	9,802 百万円			CFPS(24/3実績)			765.1 円			
ROE(24/3実績)	10.7 %			PCFR			1.3 倍			
予想配当利回り	2.5 %			EV/EBITDA(24/3実績)			2.3 倍			

出所: 田中精密工業、ブルームバーグ、今村証券

四輪車、二輪車、汎用の部品製造事業が主力。前期(2024年3月期)において同事業売上高の45%を米国が占め、次いで日本の32%、タイ、ベトナムにも製造拠点を持つ。ホンダグループ向け、四輪エンジン部品「ロッカーアーム ASSY」(エンジンのバルブ開閉タイミングとバルブのリフト量をエンジンの回転域に合わせて切り換えるための部品)の販売が多い点を改善すべく、顧客拡大、自動車の電動化で需要増加が見込まれる製品の技術開発を推進中だ。



2023年3月期から5カ年の中期経営計画では、部品製造事業の「深化」とイノベーションによる新たな成長機会の「探索」などを基本方針に掲げる。電動化領域の前期売上高は17億円程とみられ、モーターカバーやインバーターフレームなどを手掛ける。2027年3月期の年間目標40億円に向けては、トヨタ自動車の北米向け電気自動車(EV)バッテリーモジュールに使用されるアルミ部品3点を受注したと発表、2026年春の量産開始を予定する。ホンダの米国向けEV用アルミ部品も複数受注し、2025年秋以降に量産を始める予定だ。EVの航続距離延長、バッテリー容量低減に寄与する高性能モーターコアの製造技術なども開発し、国内外で売り込んでいる。工場などの自動化に役立つ無人搬送車や組立装置、検査装置なども戦略事業と位置づける。

今期(2025年3月期)第2四半期累計期間の営業利益は前年同期比9%増加した。モビリティ(自動車販売)事業が押し上げ、既存店での四輪車販売台数、昨年10月の子会社化に伴う店舗数の増加が寄与した。部品製造事業の営業利益は前年同期からほぼ横ばいとなり、電動化領域におけるアルミ部品等の新規受注品の量産本格化があった一方、海外での売上構成の変化が響いた。

今村証券による今期営業利益予想は、第2四半期までの状況、足元の円安基調を踏まえて会社予想比2~3割の上振れ、来期(2026年3月期)については今期今村証券予想比横ばいと予想する。投資判断はNEUTRALとする。

6737 EIZO (週足)



6373 大同工業 (週足)



7218 田中精密工業 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

		2022年	2023年	2023年				2024年							
				10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
GDP	実質GDP			0.7	-2.2	2.2	1.2								
	前期比年率%			0.7	-0.9	-0.9	0.5								
雇用	有効求人倍率	1.28	1.31	1.28	1.27	1.25	1.24	1.24	1.23	1.24	1.23	1.24	1.25		
	失業率	2.6	2.6					2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.5		
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需	5.2	-3.6	-1.3	4.4	-0.1	-1.3	-3.2	2.1	-0.1	-1.9	-0.7	2.1		
	前期(月)比%														
	前年(同月期)比%	-0.1	-1.3	-0.7	-4.0	-2.9	-1.4	1.1	-7.9	2.9	-4.9	-2.6	1.4		
家計	景気動向指数:一致指数	2020年=100						117.2	113.8	116.4	113.3	114.0	116.8		
	:先行指数	2020年=100						111.0	109.1	109.1	107.0	108.9	109.1		
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	13.1	9.2	6.2	10.2	12.4	4.0	14.4	14.0	5.5	3.9	2.3	-0.7	3.4
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	1.9	2.4	2.8	5.6	1.7	1.2	0.1	4.7	-1.0	3.8	1.0	-1.3	3.5
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	-8.3	18.4	13.8	-14.9	-5.2	0.9	-2.4	-7.0	3.9	-2.4	0.8	6.6	-2.0
物価	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	0.4	-4.6	-6.3	-9.6	0.5	-2.0	-5.2	-6.7	-0.2	-5.1	-0.6	-2.9	
	消費者物価(CPI)	前月比%							0.4	0.1	0.4	0.5	-0.3	0.6	0.4
	前年(同月期)比%	2.5	3.2					2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	
	除く生鮮食料・エネルギー	前年(同月期)比%	1.1	4.0				2.1	2.2	1.9	2.0	2.1	2.3	2.4	

米国

		2022年	2023年	2023年				2024年								
				10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月		
GDP	実質GDP			3.2	1.6	3.0	3.1									
	前期比年率%			3.2	2.9	3.0	2.7									
雇用	非農業部門雇用者数	4,528	3,013	637	802	442	477	216	118	144	78	255	36	227		
	失業率	3.6	3.6	3.7	3.8	4.0	4.2	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2		
企業部門	ISM製造業総合指数	53.5	47.1	46.9	49.1	48.8	47.1	48.7	48.5	46.8	47.2	47.2	46.5	48.4		
	ISM非製造業総合指数	56.1	52.8	51.6	52.5	50.7	52.6	53.8	48.8	51.4	51.5	54.9	56.0	52.1		
	前期(月)比%							0.6	0.3	-0.7	0.5	-0.5	-0.4	-0.2		
家計	消費者信頼感指数	1985年=100		104.5	105.4	102.7	106.3	98.9	102.2	101.3	97.8	101.9	105.6	99.2	109.6	112.8
	小売売上高	前年(同月期)比%								0.2	-0.3	1.2	-0.1	0.9	0.5	0.7
	除く自動車	前年(同月期)比%	9.1	3.6	3.9	2.0	2.4	2.3	2.6	2.0	2.9	2.0	2.0	2.9	3.8	
	前期(月)比%								0.0	0.5	0.5	-0.1	1.0	0.2	0.2	
	前年(同月期)比%	10.6	3.4	3.5	2.2	3.1	2.6	2.9	3.3	3.2	2.3	2.4	2.7	3.2		
物価	新車販売台数	年率・百万台	13.7	15.4	15.6	15.4	15.6	15.6	15.9	15.3	15.8	15.1	15.8	16.0	16.5	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,552	1,421	1,481	1,407	1,340	1,332	1,315	1,329	1,262	1,379	1,355	1,312	1,289	
消費者物価(CPI)	前期(月)比%			8.0	4.1	3.2	3.2	3.2	2.6	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	
	前年(同月期)比%									3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	
	コア(除く食料・エネルギー)	前期(月)比%			6.2	4.8	4.0	3.8	3.4	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	
	前年(同月期)比%									3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	3.3	

主要経済指標カレンダー (1月)

	日本	海外
第1週 (1~4日)	1-3日 休場(年始休日)	1日 中 上海・香港休場(New Year's Day) 欧州 ユーロ圏休場(New Year's Day) 欧州 英休場(Bank Holiday) 米 休場(New Year's Day) 3日 米 ISM製造業景況指数(12月)
第2週 (5~11日)	7日 マネタリーベース(12月) 10日 景気動向指数速報値(11月)	7日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(12月) 欧州 ユーロ圏失業率(11月) 米 貿易収支(11月) 米 ISM非製造業景況指数(12月) 8日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 9日 欧州 ユーロ圏小売売上高(11月) 10日 米 非農業部門雇用者数(12月)
第3週 (12~18日)	13日 休場(成人の日) 14日 景気ウォッチャー調査(12月) 15日 マネーストック(12月) 16日 企業物価指数(12月)	13日 中 貿易収支(12月) 15日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(11月) 米 消費者物価指数(12月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(1月) 16日 欧州 ユーロ圏貿易収支(11月) 米 小売売上高(12月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(1月) 17日 米 住宅着工件数、建設許可件数(12月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(12月)
第4週 (19~25日)	20日 機械受注(11月) 鉱工業生産確定値(11月) 23-24日 日銀金融政策決定会合 23日 貿易収支(12月) 24日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 全国消費者物価指数(12月)	20日 米 休場(Martin L. King Day) 米 大統領就任式 21日 欧州 EU27カ国新車登録台数(12月)
第5週 (26~31日)	27日 景気動向指数改定値(11月) 31日 有効求人倍率、失業率(12月) 鉱工業生産速報値(12月) 新設住宅着工戸数(12月)	27日 米 新築住宅販売件数(12月) 28-29日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 28-31日 中 上海休場(Lunar New Year) 28日 米 耐久財受注(12月) 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(11月) 29-31日 中 香港休場(Lunar New Year) 30日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 欧州 ユーロ圏GDP速報値(10-12月) 欧州 ユーロ圏失業率(12月) 米 GDP、個人消費速報値(10-12月) 31日 中 製造業購買担当者指数(1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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

発行・編集：今村証券株式会社 営業推進部 調査課

発行日：2025年1月1日