



Imamura Report Vol. 198

2025-04

Contents

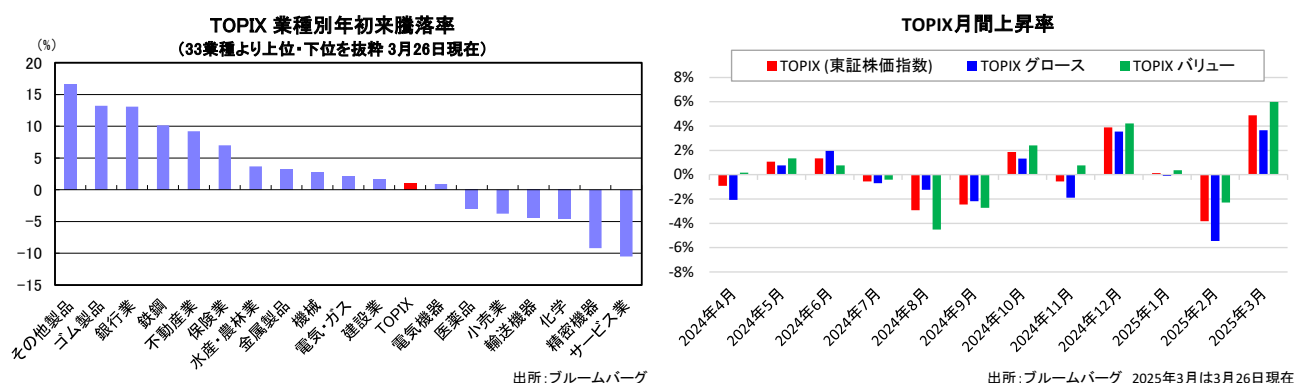
- ・ マーケット動向
- ・ 北陸経済動向
- ・ 北陸企業ニュース
 - ～大阪・関西万博～
 - 小松ウオール工業
 - ゴールドウイン
 - 日華化学

今村証券株式会社

マーケット動向

3月の日本の株式市場では、日経平均株価が昨秋から続いた3万8000円～4万円のレンジ相場から下離れ、取引時間中に一時3万6000円を下回った。トランプ米大統領が自身の掲げる政策を進める中では景気後退もやむを得ないとの認識を示したことで、投資家のリスク回避姿勢が強まったことが背景にある。割高感が強かった米株式市場では、米S&P500種株価指数が直近高値から10%下落する「調整相場」入りの水準に下落する場面があったほか、半導体大手エヌビディアや同業のブロードコム、電気自動車（EV）大手テスラなどの株価が高値からの下落率が20%を超える「弱気相場」に入った。「恐怖指数」とも呼ばれる米株の変動性指数（VIX）は一時2024年8月以来の水準に上昇し、金は過去最高値を更新した。こうした中、日本の株式市場でも先物主導で売りが出、半導体関連が売られた。日銀が利上げ継続姿勢を鮮明にしていることで日本の長期金利が16年ぶりの高水準に上昇したことや投資家のリスク回避姿勢が円買いにつながり、輸出関連株も下落、日経平均株価はレンジ相場から下に離れた。

一方、東証株価指数（TOPIX）は底堅く推移している。3月期末の配当の権利取りに向けて銀行株など高配当株に買いが入ったことに加え、米著名投資家ウォーレン・バフェット氏が率いる米バークシャー・ハザウェイが日本の商社株を買い増したことが明らかとなったことでバリュー（割安）株に買いが入ったことが要因だ。日経平均株価は年初から4%余り下落したが、TOPIXは1%上昇、中でもTOPIXバリュー指数は4%近く上昇した。



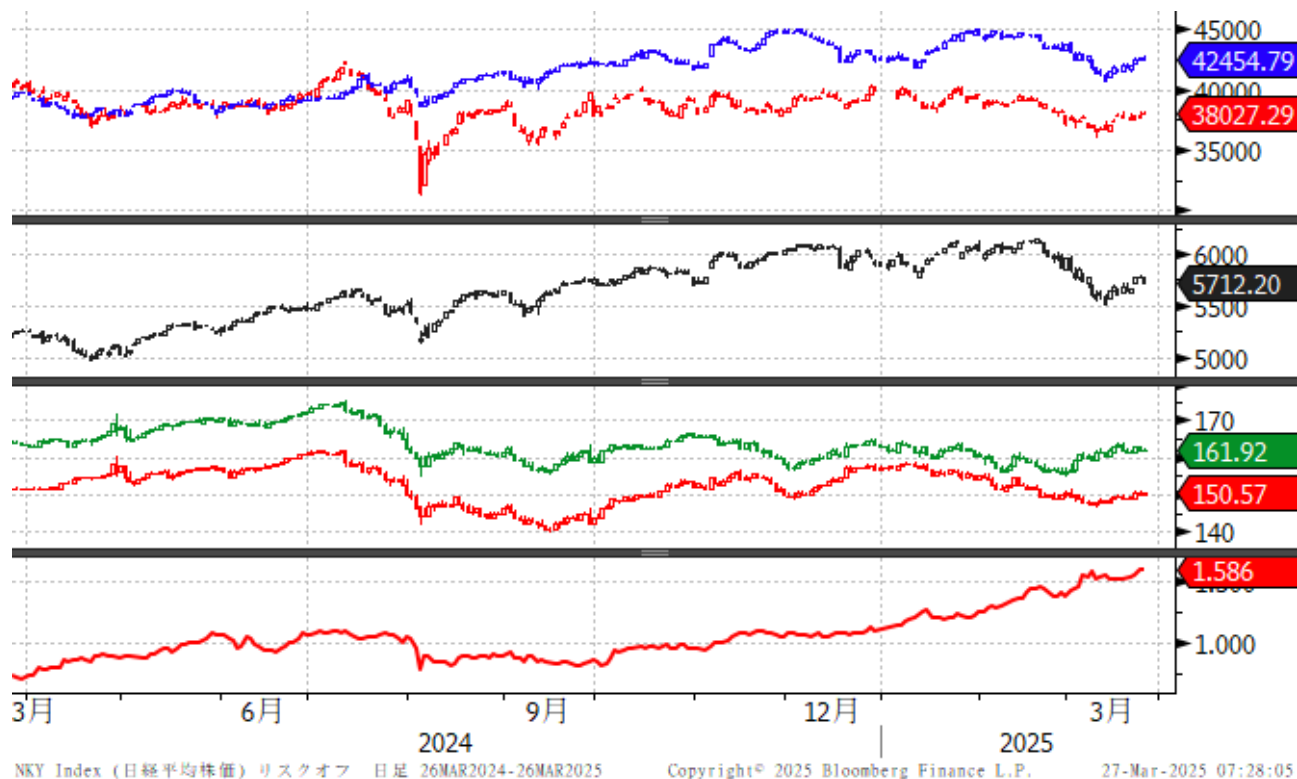
市場が懸念するのはトランプ氏の政策が世界経済に与える影響だ。3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で参加者の示した米経済の成長率見通しは2024年12月時点の見通しから引き下げられ、物価見通しは引き上げられた。米経済には物価高と景気悪化が両立する「スタグフレーション」の懸念が高まっているとの声も聞かれる。

経済の減速懸念は米国にとどまらない。経済協力開発機構（OECD）が公表した世界経済見通しでは2025年の世界の経済成長率見通しが前回2024年12月時点の予測から引き下げられた。主要国の見通しでは財政出動などの経済対策の効果が期待される中国以外の国・地域が軒並み下方修正されている。

OECD 世界経済見通し（2025年3月）			
	2024年	2025年	2026年
世界	3.2	3.1 (▲ 0.2)	3.0 (▲ 0.3)
米国	2.8	2.2 (▲ 0.2)	1.6 (▲ 0.5)
ユーロ圏	0.7	1.0 (▲ 0.3)	1.2 (▲ 0.3)
日本	0.1	1.1 (▲ 0.4)	0.2 (▲ 0.4)
中国	5.0	4.8 (▲ 0.1)	4.4 (▲ 0.0)

(注) カッコ内は2024年12月時点見通しからの変化

足もとではリスク回避姿勢がやや和らいでいるが、トランプ氏の発言が市場を翻弄する動きは今後も続くとみられる。米株式市場のPERは20倍超と、他の主要市場に比べるとなお割高感があるだけに、リスク回避姿勢が強まれば変動が大きくなることもありそうだ。日本株も米国株に連動して大きく動く場面もあろう。ただ、日本株には割安感が強いいため、市場が落ち着きを取り戻

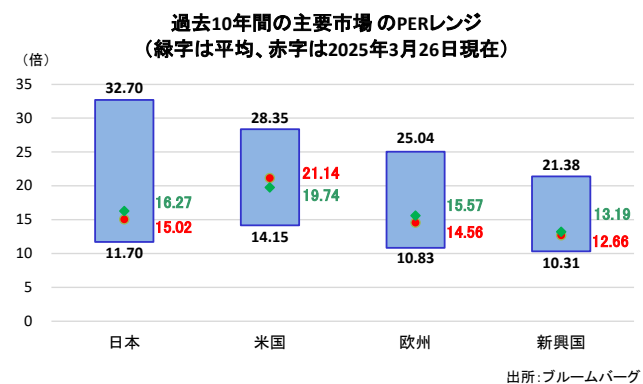


NKY Index (日経平均株価) リスクオフ 日足 26MAR2024-26MAR2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 27-Mar-2025 07:28:05
1 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株 30 種平均、2 段目：米 S&P500 種株価指数
3 段目：円相場（赤：対米ドル、緑：対ユーロ）、4 段目：日本の長期金利
出所：ブルームバーグ

せば見直し買いが入ることが期待できる。4 月の新年度入りによる資金流入も期待できよう。引き続きバリュー株や内需株優位の相場展開が想定される。

当面の注目点は 4 月 2 日公表予定の米政権の相互関税政策のほか、日銀の金融政策決定会合、月末から本格化する 3 月期決算企業の決算発表だ。4 月の金融政策決定会合では日銀は利上げを見送るとみられるが、市場では年内の追加利上げが確実視されている。植田総裁が今後の利上げペースやターミナルレート（政策金利の最終到達点）などに言及するかが注目される。

企業業績については 2024 年度は 4 年連続の最高益更新が見込まれ、2025 年度についても 3 ～ 6% の増益が期待される。トランプ氏の政策など不透明要因が多い中で、企業が公表する業績見通しは慎重なものとなりそうだが、経営者のコメントに注目したい。



日銀金融政策決定会合		FOMC	ECB理事会
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

		2024年3月末	2024年6月末	2024年9月末	2024年12月末	2025年3月26日
日経平均株価	円	40,369.44	39,583.08	37,919.55	39,894.54	38,027.29
TOPIX		2,768.62	2,809.63	2,645.94	2,784.92	2,812.89
10年国債利回り	%	0.725	1.050	0.855	1.090	1.580
為替	円/米ドル	151.33-34	162.92-94	142.37-39	157.88-90	150.40-42
	円/ユーロ	162.96-163.00	172.13-17	159.12-16	164.60-64	162.23-27

北陸経済動向

足元の北陸経済の「全体判断・総括判断」は日銀金沢支店、経済産業省中部経済産業局、財務省北陸財務局ともに据え置きで、総じて緩やかな回復・持ち直し基調にあると判断している。ただ一部に弱さがみられるとの指摘もあり、その主因が「生産」の動向だ。

1月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）は前月比1.0%減と4カ月連続で低下した。生産用機械工業が半導体製造装置の一時的な生産減少、金属加工機械の海外向け需要減少を背景に前月比16.5%減と大きく下げた。これを受け、中部経済産業局は生産用機械工業の判断を「持ち直しの動き」から「弱含み」に下方修正した。

「個人消費」は堅調だ。1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3.2%増と35カ月連続で前年同月を上回った。前年同期に生じた能登半島地震発生後の災害特需からの反動減がホームセンターでみられたものの、百貨店は前年の一時休業からの反動増があった。またスーパーは商品の値上がり、ドラッグストアはインフルエンザ流行に伴う医薬品需要の増加などが押し上げた。

その他、復旧・復興需要を背景に公共投資と住宅投資が前年同月を上回って推移している。

先行きについては、海外景気の下振れや物価上昇、日銀の利上げ等の影響に注意する必要がある。

北陸経済の景気判断

※日本銀行金沢支店（発表日：2025/3/11）

全体判断 → 一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している

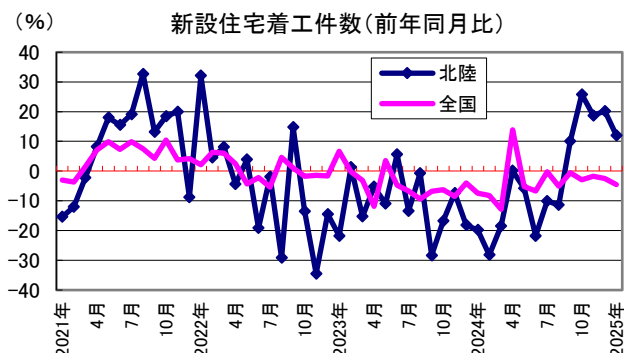
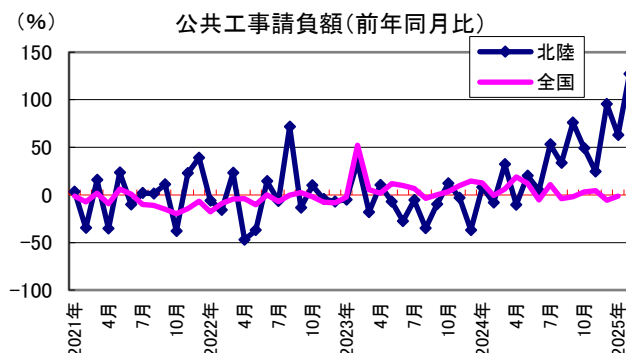
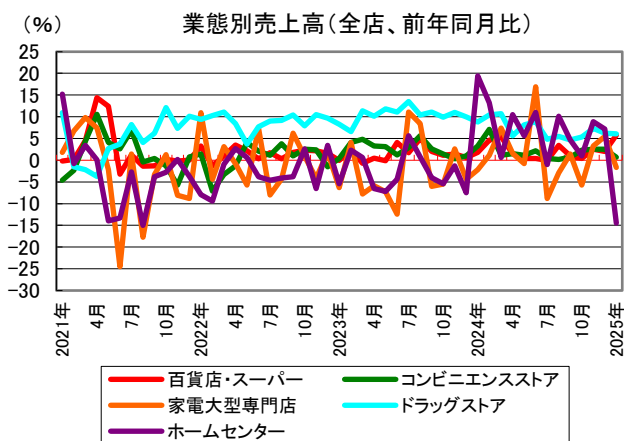
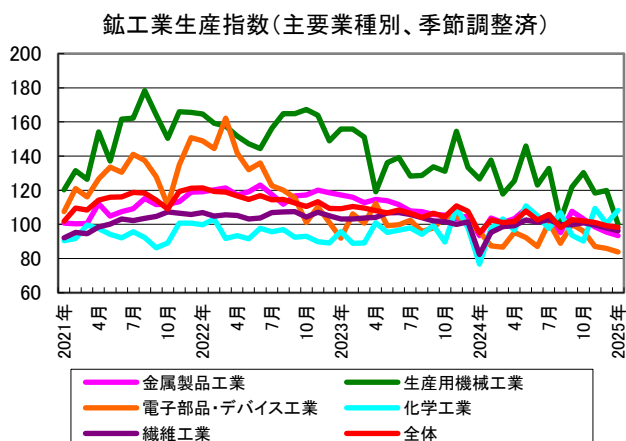
※経済産業省中部経済産業局（発表日：2025/3/24）

総括判断 → 持ち直しの動きに弱さがみられる

※財務省北陸財務局（発表日：2025/2/28）

総括判断 → 緩やかに持ち直している

（注）矢印は前回からの変化



（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）

大阪・関西万博

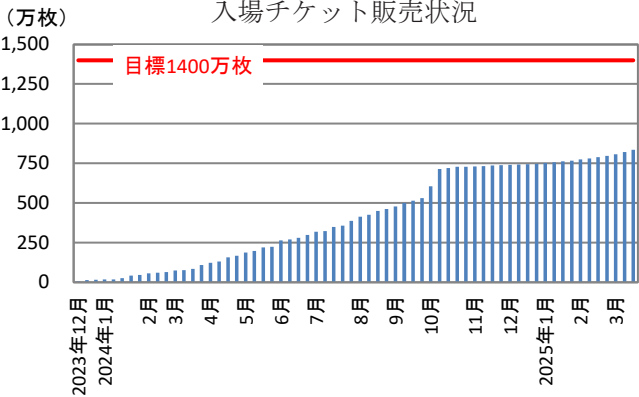
4 月 13 日、大阪・関西万博が開幕する。建設資材価格や人件費の高騰が問題となり、会場建設に遅れが生じていたが、直近では「大屋根リング」が完成し、最大の木造建築物としてギネス世界記録に認定されたほか、パビリオン内部の報道陣への公開も始まった。低調なチケット販売(前売券販売実績 3 月 19 日現在 835 万枚 / 目標 1400 万枚) に関しては、通期パスの割引導入、当日券の販売、販売手続きの簡素化などの対策を講じた。急ピッチで準備が進んでおり、これからは明るいニュースを届けてくれると期待したい。

万博開幕を受けて注目されるであろうとしては、まず技術・製品等を出展する企業が挙げられる(下表参照)。会場運営に関わる企業、来場者が利用する交通・鉄道、宿泊・消費関連などにも恩恵が見込まれる。北陸の上場企業では、小松ウオール工業、ゴールドウイン、日華化学が万博に携わることが確認できた。次頁以降で、この 3 銘柄を取り上げる。

大阪・関西万博の開催概要

名称	2025年日本国際博覧会
会場	夢洲(ゆめしま/大阪市臨海部)
開催期間	2025/4/13(日)～10/13(月)
来場者数	約2,820万人(想定)
参加国数	158ヶ国・9国際機関
テーマ	いのち輝く未来社会のデザイン
コンセプト	未来社会の実験場

入場チケット販売状況



関連銘柄の一例

<出展>

9432 日本電信電話	民間パビリオン：NTT Pavilion 未来社会ショーケース：大阪・関西万博バーチャル会場
6752 パナソニック ホールディングス	民間パビリオン：パナソニックグループパビリオン「ノモの国」
2168 パソナグループ	民間パビリオン：PASONA NATUREVERSE
7832 バンダイナムコホールディングス	民間パビリオン：GUNDAM NEXT FUTURE PAVILION
3291 飯田グループホールディングス	民間パビリオン：飯田グループ×大阪公立大学共同出展館
2587 サントリー食品インターナショナル (サントリーホールディングス)	未来社会ショーケース：ウォータープラザ水上ショー
6925 ウシオ電機	未来社会ショーケース：プロジェクションシステム
6326 クボタ	未来社会ショーケース：未来の都市
9433 KDDI	未来社会ショーケース：未来の都市
6367 ダイキン工業	未来社会ショーケース：ウォータープラザ水上ショー
6501 日立製作所	未来社会ショーケース：未来の都市

<運営参加協賛企業(プラチナパートナー)>

6701 NEC	キャッシュレス決済・EXPO2025デジタルウォレット
8316 三井住友フィナンシャルグループ (三井住友銀行)	キャッシュレス決済・EXPO2025デジタルウォレット

<北陸上場企業>

7949 小松ウオール工業	会場整備参加：トイレ間仕切り
8111 ゴールドウイン	シグネチャーパビリオン「Better Co-Being®」のサプライヤーとして、アテンダントスタッフユニフォームを製作
4463 日華化学	ポリエステルアップサイクル技術「ネオクロマト加工」を出展(2025/10/3～10/10)

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： NEUTRAL

オフィスや文化施設、宴会場などで使用される間仕切市場で業界トップシェア

	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21/3	33,565	-10.5	2,348	-37.3	2,412	-36.0	1,620	-37.2	87.55	42.50
単22/3	34,541	+2.9	1,780	-24.2	1,847	-23.4	1,240	-23.4	66.88	42.50
単23/3	37,772	+9.4	2,306	+29.6	2,363	+27.9	1,627	+31.2	87.64	47.50
単24/3	43,551	+15.3	3,640	+57.8	3,732	+57.9	2,775	+70.5	149.04	62.50
単25/3(会社予)	46,000	+5.6	3,800	+4.4	3,850	+3.2	2,850	+2.7	153.03	65.00
第3四半期累計期間										
単23/4-12	31,358	+20.0	2,605	+145.1	2,688	+142.5	1,850	+156.1	99.41	-
単24/4-12	31,659	+1.0	1,927	-26.0	2,016	-25.0	1,362	-26.4	74.00	-
株価(2025/3/26)	1,538 円				予想PER				10.1 倍	
発行済み株式数(24/12末)	19,721 千株				BPS(24/3実績)				2,041.62 円	
自己株式数(24/12末)	2,176 千株				PBR				0.8 倍	
時価総額	30,332 百万円				CFPS(24/3実績)				229.4 円	
ROE(24/3実績)	7.5 %				PCFR				6.7 倍	
予想配当利回り	4.2 %				EV/EBITDA(24/3実績)				2.6 倍	

出所：小松ウオール工業、ブルームバーグ、今村証券

注) 2024年10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、2021年3月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定してEPS、BPS及び配当金を表記。

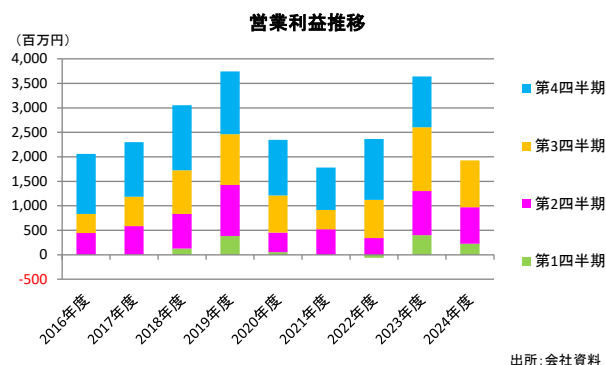
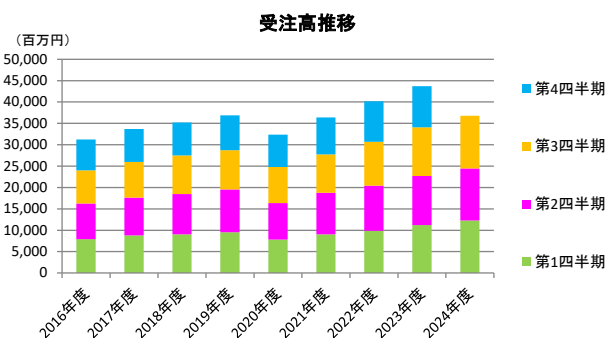
「設計指定活動」と呼ばれる設計事務所等への営業活動を展開し、新築物件の設計段階からの受注に注力。受注から設計、製造、販売、施工、サービスまでの「自社一貫システム」が特徴で、高さ 23 m の超大型移動壁の納入実績があるなど大型の間仕切に強みがある。

コロナ禍などの影響を受けつつも市場は拡大傾向だ。殊に同社は壁面化粧パネルや外壁用途の移動間仕切など新たな市場を創出することでシェアを拡大、業界トップシェアを誇る。2025年3月期第3四半期の受注高はオフィスのリニューアルや宿泊施設の需要回復を受けて前年同期比 8.0% 増の 367 億円 94 百万円と、第3四半期として過去最高となった。

一方、足もとの利益はショールーム増床に伴う賃借料の増加や物流費の増加が重荷となって伸び悩んでいる。会社は通期業績について期初予想を据え置いているが、進捗率が低く、下ぶれる可能性がありそうだ。

とはいえ、中長期的には大都市圏の再開発などにより建設投資が堅調に推移する中で、同社は強みのある移動間仕切を武器に需要取り込みが図られよう。業績は堅調に推移すると考える。

今期業績に下ぶれの可能性があることから投資判断はNEUTRALとするが、株主還元について純資産配当率（DOE）3.0% を下限とする配当の実施を基本方針としており、安定配当が見込まれる。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 ゴールドウイン (8111)

作成者 近藤 浩之

レーティング： **OUTPERFORM**
「ゴールドウイン」ブランドの海外展開加速へ

	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	90,479	-7.6	14,838	-15.1	15,984	-2.4	10,734	-0.3	236.64	70.00
連22/3	98,235	+8.6	16,501	+11.2	20,285	+26.9	14,350	+33.7	316.30	85.00
連23/3	115,052	+17.1	21,904	+32.7	28,083	+38.4	20,977	+46.2	465.69	110.00
連24/3	126,907	+10.3	23,847	+8.9	32,601	+16.1	24,281	+15.7	539.09	162.00
連25/3(会社予)	132,000	+4.0	21,000	-11.9	32,000	-1.8	24,000	-1.2	535.61	163.00
第3四半期累計期間										
連23/4-12	94,832	+9.3	19,189	+5.0	23,576	+7.5	17,574	+8.0	389.83	-
連24/4-12	96,833	+2.1	16,939	-11.7	21,885	-7.2	17,695	+0.7	394.22	-
株価(2025/3/26)	8,514 円				予想PER				15.9 倍	
発行済み株式数(24/12末)	47,448 千株				BPS(24/3実績)				2,226.70 円	
自己株式数(24/12末)	2,923 千株				PBR				3.8 倍	
時価総額	403,973 百万円				CFPS(24/3実績)				411.8 円	
ROE(24/3実績)	27.0 %				PCFR				20.7 倍	
予想配当利回り	1.9 %				EV/EBITDA(24/3実績)				15.5 倍	

出所:ゴールドウイン、ブルームバーグ、今村証券

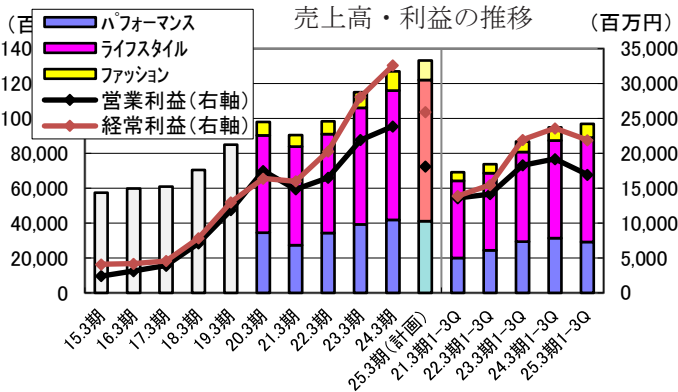
「ザ・ノース・フェイス」等のスポーツ・アウトドアアパレルメーカー。「ザ・ノース・フェイス」は、日本における商標権を持ち、トップアスリートを対象にするなど専門性を備えた「パフォーマンス」で培った技術を、市場規模が大きい「ライフスタイル」、ブランド価値を高めた「ファッション」へと展開し、成長を果たした。

現在、この成功モデルを他ブランドへ波及させる取り組みを推進している。昨年7月に発表した中期経営計画では、「ゴールドウイン」ブランドの海外展開加速—を大きな柱に据え、同ブランド売上高を2024年3月期の32億円から、2029年3月期に「200億円」、2033年3月期に「500億円」にするとの目標を掲げた。現在4店舗を展開する中国を注力地域と位置づけ、2026年3月期に5店舗の出店を予定、2033年3月期には70店舗の展開を目指す。韓国では今年秋冬頃に直営店の初出店を予定し、日本ではインバウンド需要が見込める東京、大阪、京都、北海道などでの直営店展開を検討する。

「ザ・ノース・フェイス」は新規出店より増床、条件の良いフロアや立地への移転を優先し、シューズ、女性や子供向け商品に注力する。自然との触れ合いやすスポーツの原体験を実感できる施設「PLAY EARTH PARK NATURING FOREST」(富山県南砺市)の2027年初夏開業に向けた準備も進めていく。

3月25日、2025年3月期の業績予想を修正した。売上高は暖冬で冬物商品の販売ピークが遅くなった影響がみられ、当初予想に1%弱届かなかった。営業利益は原材料価格の上昇、円安、冬物商品販売の後ろ倒しに加えて、当初から想定していた一過性費用(株式給付信託への追加拠出、本社移転費用)の計上により減益となるものの、広告宣伝費など経費執行を見直した効果から当初予想を16%上回った。

今村証券では、2026年3月期は販売堅調、一過性費用がなくなることを前提に営業利益が260億円(2025年3月期会社予想比+23.8%)になると予想する。投資判断はOUTPERFORM。



北陸企業ニュース 日華化学（4463）

作成者 近藤 浩之

レーティング： NEUTRAL

事業の収益性を改革

	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21/12	48,474	+17.7	2,453	+73.2	2,706	+64.5	2,595	+148.5	164.82	22.00
連22/12	50,627	-	2,628	-	3,132	-	2,114	-	134.08	30.00
連23/12	50,169	-0.9	2,039	-22.4	2,528	-19.3	1,691	-20.0	107.09	32.00
連24/12	54,099	+7.8	3,519	+72.6	3,976	+57.2	2,754	+62.9	174.17	52.00
連25/12(会社予)	57,000	+5.4	3,600	+2.3	3,700	-6.9	2,600	-5.6	164.37	60.00
株価(2025/3/26)	1,326 円		予想PER		8.1 倍					
発行済み株式数(24/12末)	17,710 千株		BPS(24/12実績)		2,125.60 円					
自己株式数(24/12末)	1,879 千株		PBR		0.6 倍					
時価総額	23,483 百万円		CFPS(24/12実績)		381.4 円					
ROE(24/12実績)	8.6 %		PCFR		3.5 倍					
予想配当利回り	4.5 %		EV/EBITDA(24/12実績)		3.5 倍					

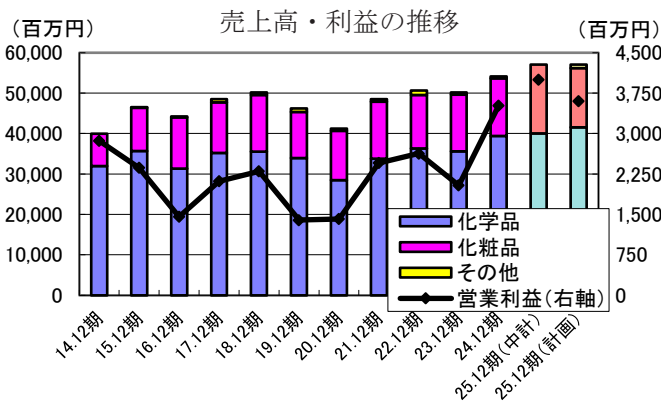
出所：日華化学、ブルームバーグ、今村証券

化学品事業は繊維加工用薬剤で国内シェア No.1 を誇り、繊維産業が盛んなアジアにも多くの拠点を有する。「環境 (Environment)」「健康・衛生 (Health)」「先端材料 (Digital)」領域 (EHD 事業) に事業を集中し、2024 年 12 月期は「フッ素を用いない」撥水剤、繊維加工工程削減・短縮、排水の公害値低減などに貢献する薬剤などの販売が伸びた。2025 年 12 月期は「フッ素を用いない」撥水剤のほか、カーシートやソファなどに使用される人工皮革用「水系」ウレタン樹脂、半導体向けシリコンウェーハ加工薬剤の販売増加を見込む。EHD 製品の利益率は従来製品より 10 ポイント高く、利益への貢献も大きい。

もう 1 つのセグメントである化粧品事業は、主力ブランド「デミ」を中心にしたプロ向け美容室専売品などを手掛ける。2027 年に新工場の本格稼働を予定し、ヘアケア剤市場の安定成長や高付加価値化、アジア市場の伸長を見据えた生産能力拡大、24 時間稼働やデジタル化・自動化・省人化による生産性向上を狙う。現在は営業担当を増員して美容室に対するサポートを強化し、受注拡大を図っている。

2025 年 12 月期会社予想は小幅な営業増益だ。化学品事業における EHD 事業のさらなる推進、化粧品事業における美容室サポート強化や新商品拡販による増収効果を見込む一方、人員増強や賃上げに伴う人件費の増加、物流費や広告宣伝費の増加などが増益幅を抑える。2023 年に公表した中期経営計画の営業利益目標 (40 億円) に対しては、想定以上の賃上げ、基幹システム更新が押し下げ要因となる。また、経常利益と純利益は為替差益がなくなることを主因に減益、配当金は DOE の引き上げ、累進配当 (原則として減配せず、配当の維持・増配を行う配当政策) 方針に沿って前期比 8 円増を見込む。

今村証券では、2025 年 12 月期営業利益を 38 億円、2026 年 12 月期営業利益を 40 億円と予想する。投資判断は NEUTRAL とするが、予想配当利回りが高いこと、累進配当の方針であることなどから、配当重視の投資対象として検討に値する。



7949 小松ウオール工業 (週足)



8111 ゴールドウイン (週足)



4463 日華化学 (週足)



出所：ブルームバーグ

主要経済指標
日本

			2022年	2023年	2024年				2025年							
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			-2.1	3.2	1.4	2.2								
		前年(同期)比%	0.9	1.5	-0.7	-0.7	0.7	1.1								
雇用	有効求人倍率	倍	1.28	1.31	1.26	1.25	1.24	1.25	1.24	1.25	1.25	1.25	1.25	1.26		
	失業率	%	2.6	2.6					2.5	2.4	2.5	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%	5.2	-3.6	4.1	-0.1	-0.7	2.3	-1.4	-0.3	1.6	2.6	-0.8	-3.5		
	鉱工業生産	前期(月)比%			-5.2	2.1	0.3	0.4	-2.0	0.7	1.8	-1.7	-0.3	-1.1		
		前年(同月期)比%	-0.1	-1.3	-3.9	-3.3	-1.8	-1.5	-4.9	-3.2	0.8	-3.3	-2.2	2.2		
家計	景気動向指数: 一致指数	2020年=100							113.5	114.1	115.5	114.8	116.0	116.1		
	: 先行指数	2020年=100							107.2	108.3	108.5	107.7	107.9	108.3		
	百貨店売上高	前年(同月期)比%	13.1	9.2	10.2	12.4	4.0	2.0	3.9	2.3	-0.7	3.4	2.8	5.2	-1.5	
	スーパー売上高	前年(同月期)比%	1.9	2.4	5.6	1.7	1.2	1.8	3.8	1.0	-1.3	3.5	3.0	0.9	-0.3	
	新車販売台数(登録車)	前年(同月期)比%	-8.3	18.4	-14.9	-5.2	0.9	-1.5	-2.4	0.8	6.6	-2.0	-9.3	10.1	15.9	
	新設住宅着工戸数	前年(同月期)比%	0.4	-4.6	-9.6	0.5	-2.0	-2.4	-5.1	-0.6	-2.9	-1.8	-2.5	-4.6		
物価	消費者物価(CPI)	前月比%							0.5	-0.3	0.6	0.4	0.6	0.5	-0.4	
	除く生鮮食料・エネルギー	前年(同月)比%	2.5	3.2					3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	4.0	3.7	
		前年(同月)比%	1.1	4.0					2.0	2.1	2.3	2.4	2.4	2.5	2.6	

米 国

			2022年	2023年	2024年				2024年				2025年			
					1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
GDP	実質GDP	前期比年率%			1.6	3.0	3.1	2.3								
		前年(同期)比%	2.5	2.9	2.9	3.0	2.7	2.5								
雇用	非農業部門雇用者数 失業率%	前期(月)差・千人	4,555	2,594	587	398	399	628	71	240	44	261	323	125	151	
		%	3.6	3.6	3.8	4.0	4.2	4.1	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.0	4.1	
企業部門	ISM製造業総合指数	DI	53.5	47.1	48.8	48.5	47.3	48.2	47.5	47.5	46.9	48.4	49.2	50.9	50.3	
	ISM非製造業総合指数	DI	56.1	52.7	52.2	50.8	52.5	54.1	51.6	54.5	55.8	52.5	54.0	52.8	53.5	
	鉱工業生産	前期(月)比%							0.5	-0.4	-0.3	-0.2	1.1	0.3	0.8	
		前年(同月期)比%	3.4	0.2	-0.5	0.0	-0.4	-0.2	-0.1	-0.7	-0.3	-0.8	0.5	1.9	1.4	
家計	消費者信頼感指数	1985年＝100	104.5	105.4	106.3	98.9	102.2	110.6	105.6	99.2	109.6	112.8	109.5	105.3	100.1	
	小売売上高	前期(月)比%							-0.1	0.9	0.6	0.7	0.7	-1.2	0.2	
	除く自動車	前年(同月期)比%	9.1	3.5	1.9	2.4	2.3	3.8	2.0	2.0	3.0	4.0	4.4	3.9	3.1	
		前期(月)比%							-0.1	1.0	0.2	0.1	0.6	-0.6	0.3	
		前年(同月期)比%	10.6	3.4	2.1	3.1	2.6	3.1	2.3	2.4	2.7	3.2	3.4	3.5	3.1	
	新車販売台数	年率・百万台	13.7	15.4	15.4	15.6	15.6	16.4	15.1	15.8	16.0	16.5	16.8	15.6	16.0	
	住宅着工件数	年率・千戸	1,552	1,421	1,407	1,340	1,332	1,392	1,379	1,355	1,344	1,305	1,526	1,350	1,501	
	物価	消費者物価(CPI)	前期(月)比%							0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.2
コア(除く食料・エネルギー)		前年(同月期)比%	8.0	4.1	3.2	3.2	2.7	2.7	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	2.8	
		前期(月)比%							0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2	
			前年(同月期)比%	6.2	4.8	3.8	3.4	3.3	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2	3.3	3.1

主要経済指標カレンダー (4月)

	日 本	海 外
第1週 (1~5日)	1日 有効求人倍率、失業率(2月) 日銀短観 2日 マネタリーベース(3月)	1日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(3月) 欧州 ユーロ圏失業率(2月) 米 ISM製造業景況指数(3月) 3日 米 貿易収支(2月) 米 ISM非製造業景況指数(3月) 4日 中 上海・香港休場(Ching Ming Festival) 米 非農業部門雇用者数(3月)
第2週 (6~12日)	7日 景気動向指数速報値(2月) 8日 景気ウォッチャー調査(3月) 9日 工作機械受注速報値(3月) 10日 企業物価指数(3月) 11日 マネーストック(3月)	7日 欧州 ユーロ圏小売売上高(2月) 9日 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 10日 中 消費者物価指数(3月) 米 消費者物価指数(3月)
第3週 (13~19日)	13日 大阪・関西万博開幕 14日 鉱工業生産確定値(2月) 16日 機械受注(2月) 17日 貿易収支(3月) 18日 全国消費者物価指数(3月)	14日 中 貿易収支(3月) 15日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(2月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(4月) 16日 中 鉱工業生産(3月) 中 GDP(1-3月) 中 小売売上高(3月) 米 小売売上高(3月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(3月) 17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(3月) 米 フィラデルフィア連銀景況指数(4月) 18日 中 香港休場(Good Friday) 欧州 ユーロ圏・英休場(Good Friday) 米 休場(Good Friday)
第4週 (20~26日)	24日 工作機械受注確報値(3月)	21日 中 香港休場(Easter Monday) 欧州 ユーロ圏・英休場(Easter Monday) 23日 欧州 ユーロ圏貿易収支(2月) 米 新築住宅販売件数(3月) 米 地区連銀経済報告(ページブック) 24日 欧州 EU27カ国新車登録台数(3月) 米 耐久財受注(3月) 25-27日 国際通貨基金(IMF)・世界銀行春季総会
第5週 (27~30日)	29日 休場(昭和の日) 30日 日銀金融政策決定会合 30日 鉱工業生産速報値(3月) 新設住宅着工戸数(3月)	29日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(2月) 中 製造業購買担当者指数(4月) 欧州 ユーロ圏GDP速報値(1-3月) 米 GDP、個人消費速報値(1-3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。

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、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 4 月 1 日