



Imamura Report Vol.174

2023-04

Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～キャッシュリッチな割安企業～

小松マテーレ

E I Z O

三谷商事

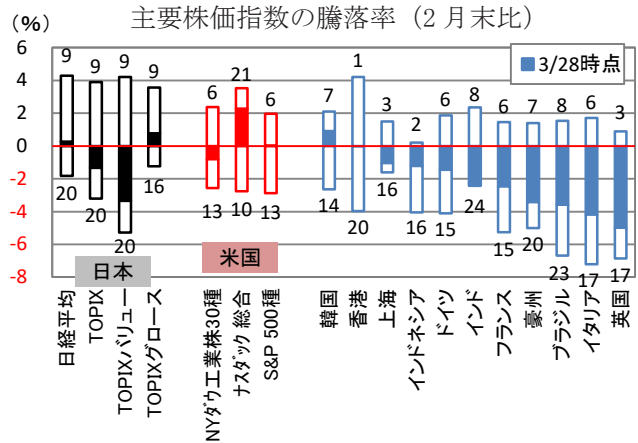
今村証券株式会社

マーケット動向

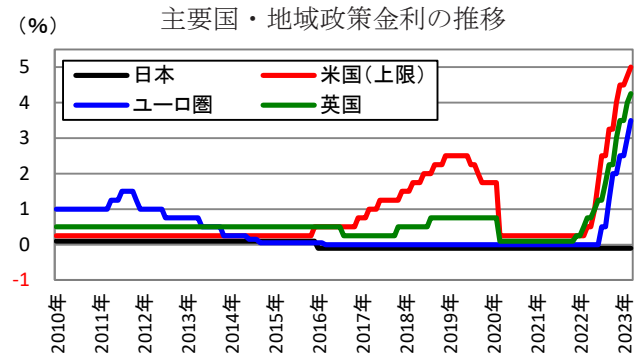
金融不安が金融市場に動揺を与えた。それまで日本株は堅調で、2月末に27,400円台だった日経平均株価は3月9日に一時28,700円台まで上昇した。日米金利差拡大の思惑からの円安・ドル高、インバウンド（訪日客）需要の回復期待に加えて、東京証券取引所が今年春にPBR（株価純資産倍率）が1倍を割れている企業に対して改善策などの開示拡充を求める方針を示し、収益性や資本効率性を意識した経営が促進されるとの見方などが後押しした。しかし、その後金融不安が高まると一転し、日経平均は一時27,000円を割り込んだ。金融株や鉄鋼株を中心に下げ、海外投資家による13～17日の日本株（現物・先物合計）売越額は記録を遡れる2012年以降で最大となった。海外では欧州株の下げが大きく、先進国株で構成するMSCIワールド指数を業種別でみると金融やエネルギーの下げが目立つ。米原油先物のWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）は一時2021年12月以来の安値を付けた半面、安全資産とされる金先物は1年ぶりの高値まで上昇する場面があった。

金融不安の発端は米シリコンバレーバンクの経営破綻であり、その背景には急速に進んだ金融引き締めがある。金融引き締めは、シリコンバレーバンクの大口預金者であったスタートアップ企業の資金調達を難しくし、預金を減少させたほか、傾斜していた債券投資で損失を膨らませた。資金繰りのために債券売却損を計上すると信用不安が高まり、預金の引き出しが加速、資金繰りが行き詰まった。直後に米シグネチャー・バンクも破綻したことが連鎖破綻の懸念を招き、中小銀行から資金を引き出す動きが広がった。不安は欧州にも飛び火し、不祥事や巨額損失計上が相次いでいたスイス金融2位クレディ・スイス・グループの経営不安も取り沙汰された。これらの不安に対して米財務省などは破綻した銀行の預金を全額保護し、イエレン米財務長官は「銀行危機が悪化すれば預金をさらに保護する用意がある」と述べた。クレディ・スイスはスイス金融最大のUBSに買収されることになり、日米欧6中央銀行は協調して市場へのドル供給を強化すると発表した。

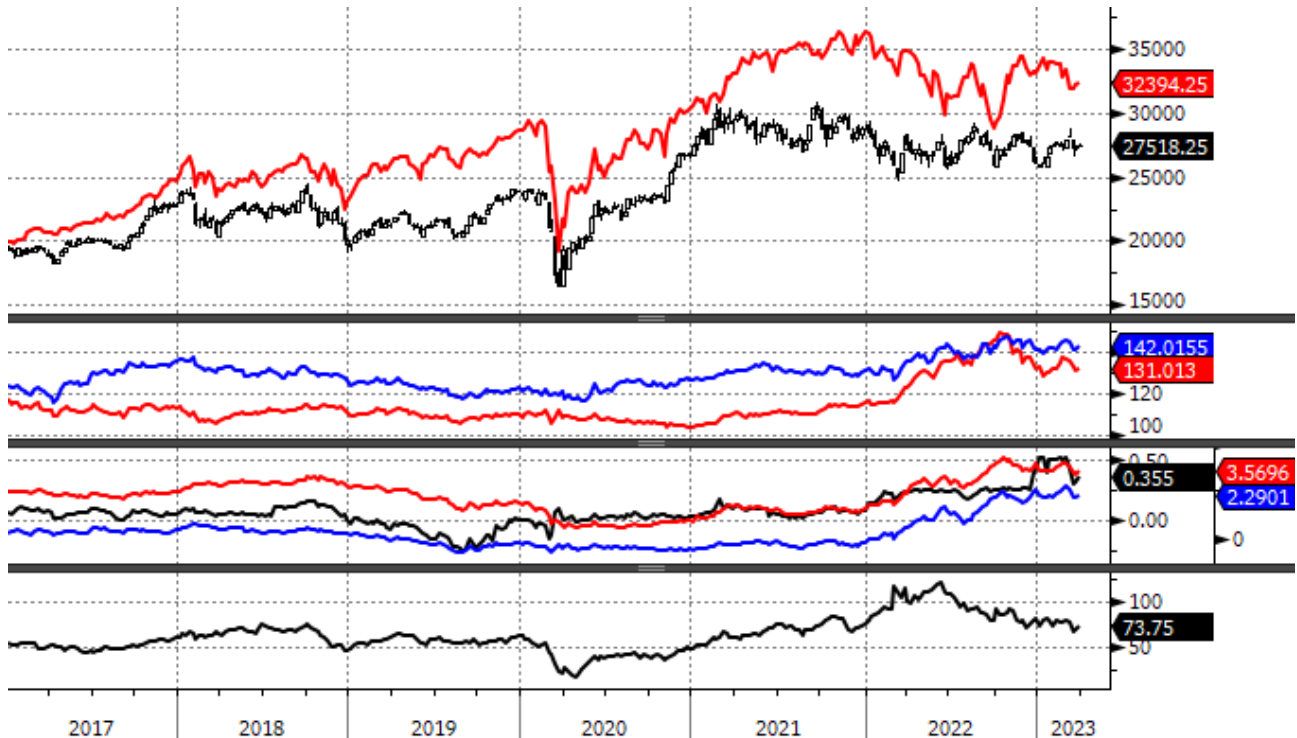
金融当局の迅速な対応によって、金融市場は落ち着きを取り戻しつつある。もっとも、リスクは完全には払拭されていない。米金融機関全体の債券含み損は2022年末時点で6204億ドルと自己資本の約3割に相当し、昨夏以降定着している米国の長短金利差の逆転（逆イールド）は短期で資金調達を行い長期で運用するのが一般的な銀行にとって収益を悪化させている。クレディ・スイスが発行したAT1債（金融機関が発行する劣後債の一種）が救済の過程で無価値となり、他の欧州銀行のAT1債利回りも上昇していることから、銀行の資金調達コスト増加も懸念される。さらに銀行が融資基準を厳格化すれば、景気の下押しにつながり、現実のものとして表れてきて



(注) グラフの上限は3月高値、下限は3月安値、数字は3月高値・安値を付けた日
出所：ブルームバーグデータより今村証券作成



出所：ブルームバーグデータより今村証券作成



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）、4段：NY WTI 出所：ブルームバーグ

いた世界の景気減速懸念、企業業績悪化がますます深刻になりかねない。

こうしたなかで開催された米欧の金融政策を決める会合では、利上げ停止を予想する市場関係者もいたが、欧州中央銀行（ECB）が0.5%、米連邦準備理事会（FRB）が0.25%の利上げを実施、英国やスイスも追随し、インフレ抑制を優先した。ただ、金融不安が経済に与える影響を見極める姿勢も見せており、先行きの利上げについてECBのラガルド総裁は「データ次第」と述べるにとどめ、FRBは2023年末の政策金利見通しを5.1%で据え置き、年内の利上げはあと1回を見込むのみとなった。

一方、日本では4月に日銀総裁が交代する。新総裁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ている。どこかのタイミングで政策を見直す可能性があり、米欧で金融引き締めが金融不安を招いた現状を踏まえながら難しい舵取りを迫られそうだ。

当面の金融市場は波乱含みの展開が予想される。また企業業績の悪化が響く「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。売られた場面を投資チャンスと捉え、「逆業績相場」の後にくる上昇相場に備えたい。

日米欧中央銀行日程（2023年）

日銀 金融政策決定会合	FOMC	ECB理事会
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

		2022年3月末	2022年6月末	2022年9月末	2022年12月末	2023年3月28日
日経平均株価	円	27,821.43	26,393.04	25,937.21	26,094.50	27,518.25
TOPIX		1,946.40	1,870.82	1,835.94	1,891.71	1,966.67
10年国債利回り	%	0.210	0.225	0.240	0.410	0.305
為替	円/米ドル	121.63-65	136.19-21	144.31-33	132.13-15	131.15-17
	円/ユーロ	135.62-66	142.25-29	141.89-93	140.74-78	141.91-95

北陸経済動向

北陸経済は持ち直しているものの、生産に弱い動きがみられる。

北陸経済の景気判断

* 日本銀行金沢支店(発表日:23/3/13)

全体判断	➡ 持ち直している
個人消費	➡ 持ち直している
生産	➡ 持ち直しの動きが一服している

* 経済産業省中部経済産業局(発表日:23/3/23)

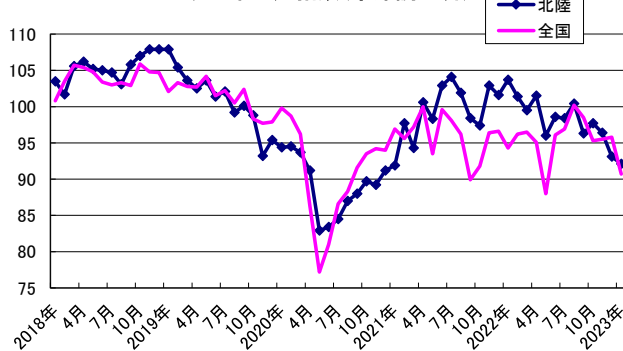
総括判断	➡ 持ち直しの動きに一服感がみられる
個人消費	➡ 緩やかに持ち直している
生産	➡ 弱い動きがみられる

* 財務省北陸財務局(発表日:23/3/28)

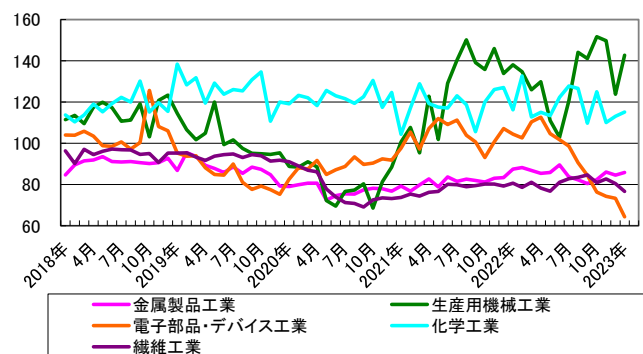
総括判断	➡ 緩やかに持ち直している。
個人消費	➡ 緩やかに持ち直している。
生産	➡ 足踏みの状況にある

北陸の1月の鉱工業生産指数は前月比で1.1%減と3カ月連続で低下、前年同月比でも10.0%減と3カ月連続で前年を下回った。電子部品・デバイス工業の生産が大幅に低下していることが要因だ。スマートフォン向けが減少しているほか、自動車向けが弱含んでいる。生産用機械工業や繊維工業は足踏み状態で、化学工業や金属製品工業は横ばいが続く。

鉱工業生産指数(季節調整済)



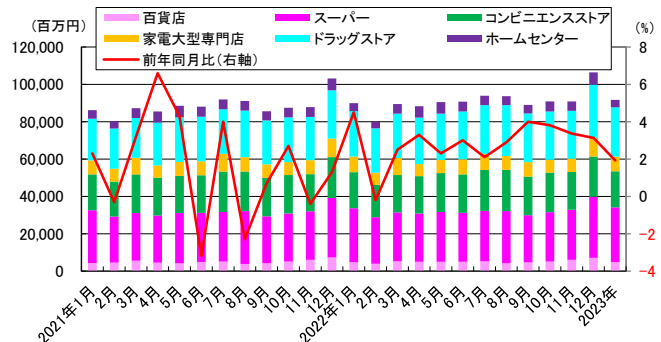
鉱工業生産指数(主要業種別、季節調整済)



一方、最終需要では住宅投資は減少しているものの、個人消費が持ち直し、設備投資も増加している。全国旅行支援の効果や商品値上げの影響が見られる中で、1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11カ月連続で前年を上回った。百貨店やスーパーの売上高が持ち直し、ドラッグストアも好調だ。乗用車新規登録台数は5カ月連続で前年を上回り、温泉地宿泊客数は2カ月ぶりに前年を上回った。設備投資は全産業、製造業、非製造業において前年同を上回る計画となっている。

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

北陸地域の商業動態統計6業態販売額(全店)



先行きにはやや不透明感がある。個人消費の節約志向の強まり、企業生産における海外経済の減速に伴う新規受注の弱めの動きが懸念材料だ。雇用・所得環境に注意が必要で、為替動向や海外景気なども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、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)

キャッシュリッチな PBR1 倍割れ企業

東京証券取引所(以下「東証」)は今年春に PBR (株価純資産倍率) が 1 倍を割れている企業に対し、改善策などの開示拡充を求める方針だ。

PBR は株価が 1 株あたり純資産の何倍に当たるかを示す指標で、株価 ÷ 1 株あたり純資産 (BPS) で求められる。PBR が 1 倍を割り込んでいるということは、株主から集めた資金を有効活用できていなかったり、十分な市場評価を得られていない状態といえる。

東証が 2022 年夏から始めた市場再編の改善点などについて検討する「フォローアップ会議」では、東証に上場する多くの企業の株価が PBR1 倍割れの状態にあることを問題視し、PBR が継続的に 1 倍を割る上場企業に対し改善策や進捗状況を開示するよう要請する案を示した。東証によると、2022 年 7 月時点でプライム市場上場の 50%、スタンダード市場上場の 64% が PBR1 倍割れの状況だ。この比率は米 S&P500 種株価指数の 5% や欧州 Stocks 600 の 24% よりも高い。経済産業省の経済産業政策新機軸部会でも「日本企業の国際競争力、価値創造力が低下している」と指摘されている。

PBR は分解すると、ROE (自己資本利益率: 純利益 ÷ 純資産) と PER (株価収益率: 株価 ÷ 1 株あたり純利益) を乗じたものだ。

$$PBR = ROE \times PER$$

ゆえに、PBR を高めるには ROE を高めるか、PER を高めることが有効だ。ROE を高めるには、① 収益性を高める、② 自社株買いなどで資本の効率性を高める、ことが肝要とされる。一方、PER を高めるのに有効とされるのが、投資家向け広報 (IR) だ。IR を通じて、投資家に自社の企業価値や成長性をアピールすることが PER を高める王道とされる。

とはいえ、収益性の向上や投資家への認知度を高めるには時間がかかる。企業として比較的取り組みやすいのは自社株買いといえそう。

下表は PBR が 1 倍を割り込んでおり、自社株買いの原資となる現金などの資産が潤沢な企業だ。今回は以下の北陸企業の中から、小松マテーレ、EIZO、三谷商事を取り上げる。

銘柄	株価 (3/27現在) (円)	PBR (倍)	(A) 現金・預金 + 有価証券 (百万円)	(B) 借入金 (百万円)	(C)=(A)-(B) ネットキャッシュ (百万円)	(D) 自己資本 (百万円)	(E)=(C)÷(D) ネットキャッシュ ÷ 自己資本	自己資本比率
3396 フェリシモ	998	0.4	13,939	26	13,913	19,551	71.2%	61.2%
5819 カナレ電気	1,241	0.5	9,708	0	9,708	15,695	61.9%	88.5%
1879 新日本建設	907	0.5	65,171	0	65,171	91,613	71.1%	65.4%
7628 オーハシテクニカ	1,579	0.6	20,209	157	20,052	33,449	59.9%	77.2%
2389 デジタルホールディングス	1,137	0.7	33,332	5,167	28,165	36,245	77.7%	64.8%
6540 船場	739	0.7	10,180	2	10,178	11,226	90.7%	64.7%
9414 日本BS放送	908	0.7	14,457	508	13,949	21,569	64.7%	89.0%
2153 E・Jホールディングス	1,451	0.9	18,090	615	17,475	27,544	63.4%	70.2%
1766 東建コーポレーション	7,600	0.9	123,434	19	123,415	113,424	108.8%	58.4%
2325 NJS	2,199	0.9	13,980	1	13,979	23,082	60.6%	81.9%
7871 フクビ化学工業	583	0.3	12,335	904	11,431	33,254	34.4%	67.3%
6155 高松機械工業	572	0.4	6,056	1,058	4,998	16,301	30.7%	64.3%
5971 共和工業所	4,065	0.4	7,072	239	6,832	13,334	51.2%	81.5%
7949 小松ウオール工業	2,025	0.5	15,335	0	15,335	35,399	43.3%	84.0%
1930 北陸電気工事	772	0.5	21,569	28	21,541	39,861	54.0%	71.9%
6737 EIZO	3,935	0.7	22,686	4,556	18,130	118,582	15.3%	76.3%
6340 澁谷工業	2,380	0.8	42,080	2,558	39,522	85,425	46.3%	62.4%
3580 小松マテーレ	684	0.8	10,472	62	10,410	35,839	29.0%	75.3%
8066 三谷商事	1,327	0.8	89,889	8,687	81,202	156,134	52.0%	62.4%
6905 コーセル	1,120	0.9	15,381	433	14,948	40,940	36.5%	89.5%

抽出要件: 北陸企業以外の銘柄では TOPIX 採用銘柄で、PBR1 倍割れ、PER20 倍以下、自己資本比率 50% 以上、ネットキャッシュに対する自己資本の比率 50% 以上 (金融機関除く)

出所: ブルームバーグ

北陸企業ニュース **小松マテーレ (3580)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL**

環境配慮型素材開発を推進

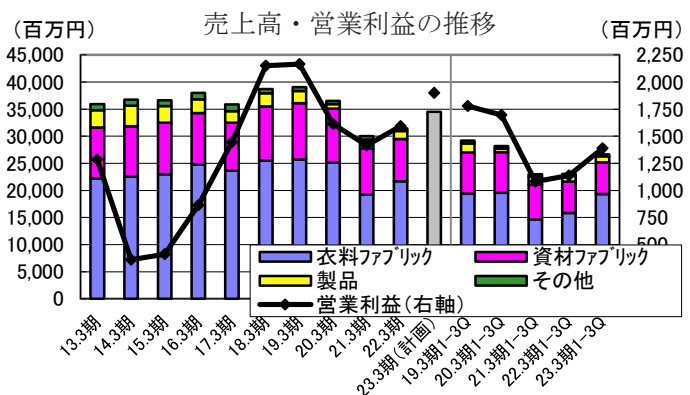
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連19/3	39,078	+1.0	2,165	+0.6	2,778	-1.0	2,131	-0.2	49.66	14.00
連20/3	36,525	-6.5	1,612	-25.5	2,152	-22.5	1,375	-35.5	32.06	15.00
連21/3	30,018	-17.8	1,416	-12.1	1,916	-11.0	1,810	+31.6	42.38	16.00
連22/3	31,449	+4.8	1,593	+12.5	2,154	+12.4	2,184	+20.7	52.26	18.00
連23/3(会社予)	34,500	+9.7	1,900	+19.2	2,500	+16.1	1,850	-15.3	44.17	20.00
第3四半期累計期間										
連21/4-12	23,082	+0.4	1,137	+4.9	1,577	+7.3	1,619	+3.8	38.54	-
連22/4-12	26,625	+15.3	1,389	+22.2	1,448	-8.1	1,002	-38.1	24.94	-
株価(2023/3/28)	684 円			予想PER			15.5 倍			
発行済み株式数(22/12末)	43,140 千株			BPS(22/12実績)			888.72 円			
自己株式数(22/12末)	3,099 千株			PBR			0.8 倍			
時価総額	29,508 百万円			CFPS(22/3実績)			33.1 円			
ROE(22/3実績)	6.1 %			PCFR			20.6 倍			
予想配当利回り	2.9 %			EV/EBITDA(22/3実績)			17.5 倍			

出所: 小松マテーレ、ブルームバーグ、今村証券

主力の衣料分野では、質感や触感、耐久性、吸放湿性などに優れた高機能素材を開発し、世界的に認知度が高いファッショントップブランドに売り込む。採用されると、他のブランドにも注目され、取引量が増える—という販売戦略をとる。資材分野は、医療関連、建築建材関連、電材関連のほか、炭素繊維や超発泡セラミックス建材など環境共生素材などを展開している。

ファッショントップブランドほど環境負荷低減への意識が高い。そこをターゲットとするには環境に配慮した素材の開発が不可欠となる。そこで、環境配慮型素材のブランド「mateReco (マテレコ)」を立ち上げ、2021年度に2割強である同素材の売上高比率を2030年までに5割に引き上げるとの目標を掲げた。①製品時のエネルギー・水・廃棄物の少ない製品、②バイオ由来の素材・薬品による製品、③化学薬品管理を徹底し、有害化学物質の少ない製品、④抗ウイルス素材、⑤環境負荷低減に寄与する製品—の開発や拡販を進める。

2023年3月期第3四半期累計期間は15%の増収、22%の営業増益、一方で4割弱の最終減益となった。北米カジュアルウェア向け、欧州トップブランド向けが牽引し、海外売上高が新型コロナウイルス感染症拡大前の水準を回復、高付加価値化、コスト削減、円安効果などもあって原燃料高を吸収した。半面、営業外費用における為替予約評価損の計上、前年同期に特別利益に計上した投資有価証券売却益、関係会社清算益がなくなったことなどが純利益を押し下げた。



(注) 22.3期～は「収益認識に関する会計基準」等を適用。

今村証券では通期の売上高は会社予想を10億円強上回り、営業利益は会社予想近辺、純利益は会社予想を3割弱下回ると考える。2024年3月期は海外衣料向けの拡販やコスト削減の効果を見込み、原燃料・資材価格は今期並みとの前提で、増収率5%程度、営業増益率10%程度を予想する。

投資判断はNEUTRAL。自己株式の取得については、直近で2021年11月～2022年6月に215万株(総額27億50百万円)を取得している。

北陸企業ニュース

E I Z O (6737)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

ヘルスケアなど特定市場向けに強みのあるグローバルニッチ企業

	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	72,944	-13.2	5,370	-37.2	5,710	-39.9	4,308	-39.6	202.09	100.00
連20/3	76,480	+4.8	6,441	+19.9	6,597	+15.5	4,671	+8.4	219.13	110.00
連21/3	76,565	+0.1	7,935	+23.2	8,814	+33.6	6,155	+31.8	288.71	115.00
連22/3	86,789	+13.4	11,299	+42.4	12,110	+37.4	7,794	+26.6	365.61	120.00
連23/3(会社予)	82,000	-5.5	5,400	-52.2	6,200	-48.8	5,700	-26.9	273.20	125.00
第3四半期累計期間										
連21/4-12	63,716	+19.1	8,409	+82.3	9,159	+63.9	6,735	+73.4	315.92	-
連22/4-12	57,137	-10.3	2,701	-67.9	3,577	-60.9	3,898	-42.1	185.98	-
株価(2023/3/28)			3,925 円		予想PER		14.4 倍			
発行済み株式数(22/12末)			21,981 千株		BPS(22/12実績)		5,510.33 円			
自己株式数(22/12末)			1,408 千株		PBR		0.7 倍			
時価総額			86,276 百万円		CFPS(22/3実績)		395.4 円			
ROE(22/3実績)			6.7 %		PCFR		9.9 倍			
予想配当利回り			3.2 %		EV/EBITDA(22/3実績)		4.2 倍			

出所: EIZO、ブルームバーグ、今村証券

高精度画像に強みを持ち、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」）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展開を図っている。売上の半分程度を海外が占める。

今期業績予想は減収減益見通し。ヘルスケアや、ATCや監視用などの産業用途、オフィス用途などの映像システムは堅調だが、前期に新規機への入替需要があったアミューズメントで反動減が見込まれることが減収要因だ。利益については円安ドル高による原材料費増加が利益率を低下させる。

当面の注目点は需要の動向と利益率の改善だ。第3四半期に入りIT市場において設備投資の先送りの動きが見られ始めた様子で、欧米の金利上昇を背景にした景気減速の影響が懸念される。特定市場で優位性を持っているとはいえ、世界景気の影響を免れるものではないため、今後の需要動向には注意が必要だ。

利益率については、足元でドル高が一服していることが利益率の改善につながると期待されるほか、会社が進める「撮影、記録、配信、表示」をシステムとして展開するEVS（EIZO Visual Systems）の拡充が利益率改善に寄与するとみられる。一方で、部材の調達難に対応して積み増してきた棚卸資産は調達コストの上昇につながっており、その影響は来期前半までは残りそうだ。今村証券では来期上期にかけては粗利益率は緩やかな改善にとどまると想定し、来期業績について売上高880億円、営業利益80億円、純利益62億円、EPS300円を予想する。

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。更新による安定した需要が収益の源泉で、特定市場でのシェア拡大、EVSが成長につながる。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。

足元の株価は4,000円前後で推移している。中長期的な成長には期待が持たれるうえ、配当利回りが3%超と高いことは魅力的だが、株価に割安感は乏しい。世界経済減速によって需要に不透明感が出てきたことも懸念材料で、投資判断はNEUTRALとする。

なお、同社は2022年中に75万株（総額28億21百万円）の自己株式を取得している。

北陸企業ニュース **三谷商事 (8066)**

作成者 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL**

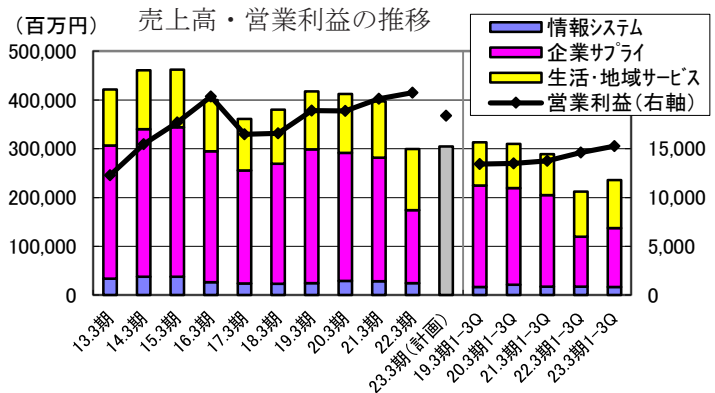
新しい事業に投資し、事業のポートフォリオ変革に取り組む

	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	417,827	+9.9	18,894	+14.0	20,433	+16.4	12,398	+25.1	124.40	17.50
連20/3	412,598	-1.3	18,890	-0.0	20,138	-1.4	10,440	-15.8	105.28	27.50
連21/3	396,973	-3.8	20,131	+6.6	22,692	+12.7	12,451	+19.3	128.37	31.25
連22/3	299,350	-	20,733	+3.0	22,688	-0.0	13,076	+5.0	139.45	34.00
連23/3(会社予)	305,000	+1.9	18,400	-11.3	20,100	-11.4	12,300	-5.9	137.36	34.00
第3四半期累計期間										
連21/4-12	211,976	-	14,626	+6.2	15,962	+4.9	9,375	+4.2	98.84	-
連22/4-12	235,732	+11.2	15,257	+4.3	17,283	+8.3	10,340	+10.3	115.05	-
株価(2023/3/28)	1,326 円			予想PER			9.7 倍			
発行済み株式数(22/12末)	120,008 千株			BPS(22/12実績)			1,507.42 円			
自己株式数(22/12末)	30,465 千株			PBR			0.9 倍			
時価総額	159,131 百万円			CFPS(22/3実績)			179.1 円			
ROE(22/3実績)	9.6 %			PCFR			7.4 倍			
予想配当利回り	2.6 %			EV/EBITDA(22/3実績)			4.1 倍			

注) 2021年10月1日付で株式1株につき4株の割合で株式分割を実施しており、19/3期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、EPS・1株配を算定。
出所: 三谷商事、ブルームバーグ、今村証券

建設関連（セメント、生コンクリート、外壁材、アルミサッシ、コンクリート2次製品等建設資材の販売）、エネルギー関連（ガソリンスタンドの運営、灯油・軽油・重油等の石油化学製品の販売等）、情報システム関連を主力に、多くの事業を手掛ける。

2023年3月期第3四半期累計期間業績は石油製品価格の上昇、円安、建設資材の販売や Gondola 事業の好調などが寄与して増収増益。現時点の通期会社予想に対する進捗率は高水準（売上高 77.3%、営業利益 82.9%、純利益 84.1%）であり、第4四半期会計期間（1-3月）に石油製品の需要が膨らんで収益が高まる傾向があることから、通期では売上高 3,200 億円、営業利益 210 億円、純利益 135 億円と会社予想を上回ると予想する。2024年3月期に関しては、売上高は石油製品価格次第で変動するものの、利益は概ね横ばいとなるだろう。



(注) 22.3期～は「収益認識に関する会計基準」等を適用。

主力である建設関連、エネルギー関連の事業は、人口減少、脱炭素の動きが加速するなかで、シェアとコストを重視し勝ち組を目指す。また、新しい事業に投資し、事業のポートフォリオを変えることにも取り組む。第3四半期末時点で自己資本比率は 53.6%、現金・預金が総資産に占める割合は 36.3% と高い財務の安全性を確保しており、これを活かした積極的な投資姿勢が求められる。投資する事業のキーワードとして会社が挙げているのは、①競争する上で優位性を持った事業、②業界の勝ち組企業、③グローバルでの事業、④東京など大都市部でのサービス業、⑤勝ち組コア事業の補強、⑥地元北陸地区での事業、⑦ IT 関連ではインターネットを使ったサービス業やパッケージソフト事業一だ。海外事業は、東南アジアや北米、豪州を視野に案件を検討していく。

投資判断は NEUTRAL とする。直近の自己株式取得は昨年 5 月 20 日～今年 3 月 20 日の 3 万株 (43 百万円) であり、これとは別に今年 2 月に立会外で 23 万株 (3 億 19 百万円) を取得した。

3580 小松マテール (週足)



6737 E I Z O (週足)



8066 三谷商事 (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	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
GDP	実質GDP															
	前期比年率%			-1.8	4.7	-1.1	0.1									
	前年(同期)比%	-4.3	2.1	0.5	1.7	1.5	0.4									
雇用	有効求人倍率	1.18	1.13	1.21	1.25	1.30	1.35	1.31	1.32	1.34	1.35	1.36	1.35			
	失業率	2.8	2.8					2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4			
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	-2.7	6.7	-1.6	-4.7	-4.6	-3.2	3.5	-6.7	0.3	9.5			
	前年(同月)比%	-10.4	5.6	-0.6	-3.7	4.2	-0.2	5.8	9.6	3.0	-0.9	-2.4	-3.1			
家計	景気動向指数:一致指数							101.0	100.2	99.5	99.4	99.4	96.4			
	:先行指数							101.6	98.7	98.8	97.6	97.2	96.6			
	百貨店売上高															
	前年(同月)比%	-25.7	5.8	6.4	26.3	17.6	6.2	26.1	20.2	11.4	4.5	4.0	15.1	20.4		
	前年(同月)比%	0.9	2.3	3.9	0.7	1.2	1.8	0.6	1.1	1.6	0.8	2.7	1.3	-2.0		
物価	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	-13.3	17.8	19.7	1.0	-4.4	10.8	26.3		
	前年(同月)比%	-9.9	5.0	4.9	-1.3	0.0	-1.6	4.6	1.1	-1.8	-1.4	-1.7	6.6			
消費者物価(CPI)	前月比%							0.4	0.4	0.6	0.2	0.2	0.5	-0.6		
	前年(同月)比%	0.0	-0.2					3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	3.3		
	除く生鮮食料・エネルギー	0.2	-0.5					1.6	1.8	2.5	2.8	3.0	3.2	3.5		

米国

		2020年	2021年	2022年				2022年					2023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	-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	-9,289	7,267	1,682	988	1,270	853	352	350	324	290	239	504	311		
	失業率	8.1	5.4	3.8	3.6	3.6	3.6	3.7	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.6		
企業部門	ISM製造業総合指数	52.4	60.7	57.7	55.0	52.2	49.1	52.9	51.0	50.0	49.0	48.4	47.4	47.7		
	ISM非製造業総合指数	54.3	62.4	58.7	56.6	56.1	53.1	56.1	55.9	54.5	55.5	49.2	55.2	55.1		
	前期(月)比%							0.1	0.3	-0.2	-0.3	-1.4	0.4	-0.0		
家計	消費者信頼感指数	101.0	112.7	108.1	103.4	102.2	104.2	103.6	107.8	102.2	101.4	109.0	106.0	103.4		
	小売売上高							0.7	-0.2	1.1	-1.1	-0.8	3.2	-0.4		
	前年(同月)比%	0.6	19.8	12.6	8.4	9.4	6.7	9.7	8.4	8.0	5.9	6.2	7.7	5.4		
	前年(同月)比%							0.2	-0.1	1.0	-0.8	-0.6	2.4	-0.1		
	前年(同月)比%	1.3	19.1	13.7	11.2	10.5	7.7	10.3	9.1	8.6	7.0	7.4	8.6	6.8		
物価	新車販売台数	14.4	14.9	14.1	13.3	13.3	14.1	13.2	13.5	14.9	14.1	13.3	15.7	14.9		
	住宅着工件数	1,395	1,605	1,720	1,647	1,450	1,398	1,508	1,465	1,426	1,419	1,348	1,321	1,450		
	前年(同月)比%	1.3	4.7	8.0	8.6	8.3	7.1	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0		
	コア(除く食料・エネルギー)	1.7	3.6	6.3	6.0	6.3	6.0	6.3	6.6	6.3	6.0	5.7	5.6	5.5		

主要経済指標カレンダー (4月)

	日本	海外
第1週(1日)		
第2週(2~8日)	3日 日銀短観	3日 米 ISM製造業景況指数(3月)
	4日 マネタリーベース(3月)	5日 中 上海休場(Ching Ming Festival)
	7日 景気動向指数速報値(2月)	中 香港休場(Ching Ming Festival)
	8日 黒田日銀総裁任期満了	米 貿易収支(2月)
第3週(9~15日)	9日 統一地方選	7日 中 香港休場(Good Friday)
	10日 消費者態度指数(3月)	欧州 ユーロ圏・英休場(Good Friday)
	景気ウォッチャー調査(3月)	米 休場(Good Friday)
	11日 工作機械受注速報値(3月)	米 非農業部門雇用者数(3月)
	12日 企業物価指数(3月)	10日 中 香港休場(Easter Monday)
	機械受注(2月)	欧州 ユーロ圏・英休場(Easter Monday)
	13日 マネーストック(3月)	11日 中 消費者物価指数(3月)
		欧州 ユーロ圏小売売上高(2月)
第4週(16~22日)	16-18日 G7外相会合	12日 米 消費者物価指数(3月)
	19日 鉱工業生産確定値(2月)	13日 中 貿易収支(3月)
	20日 貿易収支(3月)	欧州 ユーロ圏鉱工業生産(2月)
	工作機械受注確報値(3月)	米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録
	21日 全国消費者物価指数(3月)	米 国際通貨基金(IMF)・世界銀行春季総会
		14日 米 小売売上高(3月)
第5週(23~29日)		米 鉱工業生産・設備稼働率(3月)
	23日 統一地方選	17日 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(4月)
	27-28日 日銀金融政策決定会合	18日 中 GDP(1-3月)
	27日 景気動向指数改定値(2月)	中 鉱工業生産(3月)
	28日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解)	中 小売売上高(3月)
	有効求人倍率・失業率(3月)	欧州 ユーロ圏貿易収支(2月)
	鉱工業生産速報値(3月)	米 住宅着工件数・建設許可件数(3月)
新設住宅着工戸数(3月)	19日 欧州 EU27カ国新車登録台数(3月)	
第6週(30日)		20日 米 地区連銀経済報告(ページブック)
		米 フィラデルフィア連銀景況指数(4月)
		25日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(2月)
		米 新築住宅販売件数(3月)
		26日 米 耐久財受注(3月)
		27日 米 GDP・個人消費速報値(1-3月)
		28日 欧州 ユーロ圏GDP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。

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4月1日