



# Imamura Report Vol.179

2023-09

## Contents

- ・マーケット動向
- ・北陸経済動向
- ・北陸企業ニュース

～中期経営計画にみる株主還元～

システムサポート

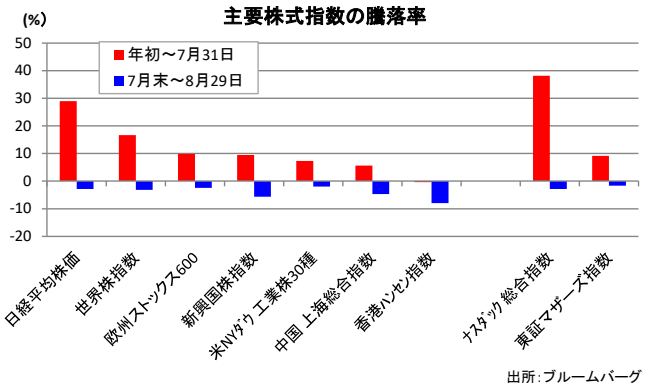
コーセル

小松ウオール工業

**今村証券株式会社**

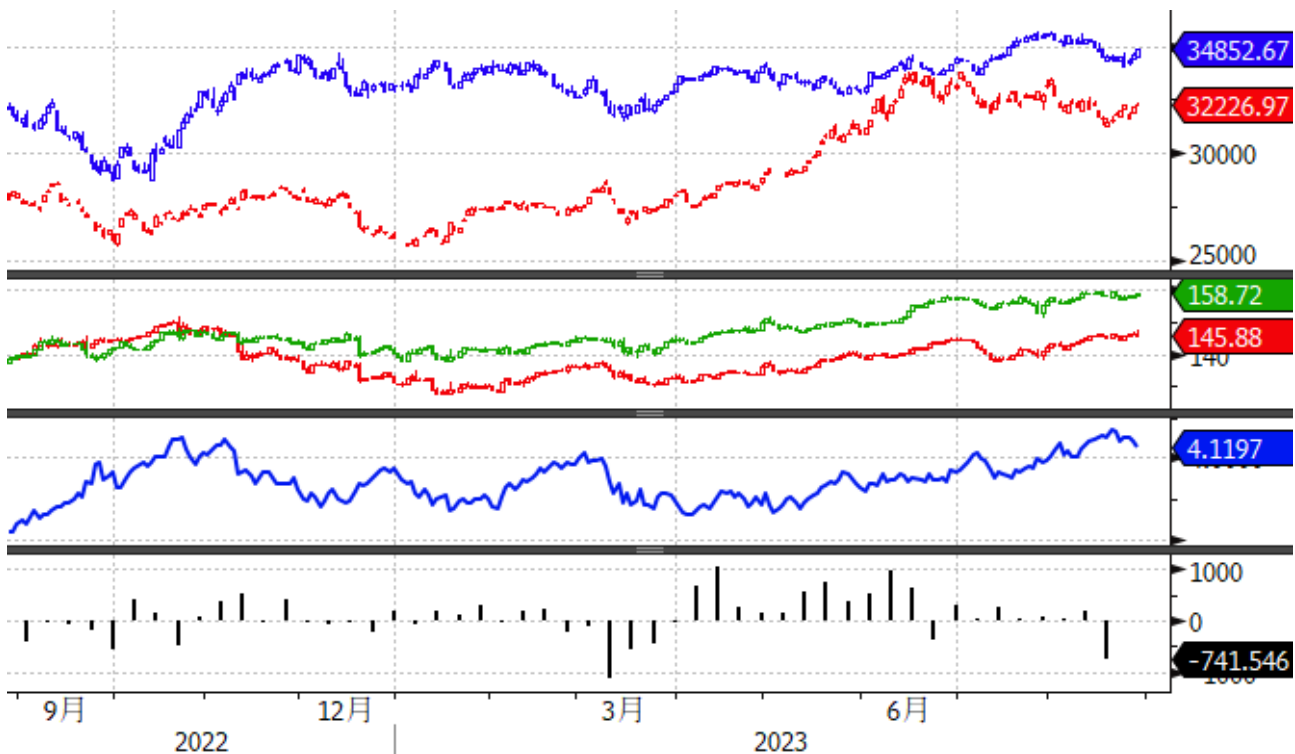
## マーケット動向

年初から堅調な動きを見せていた日本の株式市場は、8月は米金融政策に対する観測をめぐって右往左往する展開となった。米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が追加利上げの判断において経済データを注視する姿勢を示す中、米国の経済指標が堅調さを示せば、金融引き締めが長期化すると観測から金利が上昇し株が売られる一方、経済指標が景気の鈍化を示せば金利が低下し、株価が上昇するという神経質な展開だ。



今年前半は堅調な米経済を背景に米金利が上昇、円安・ドル高の進行が日本株の買い材料となり、日経平均株価は世界の中でも抜きん出た上昇率となっていた。① コロナ禍やサプライチェーン混乱からの経済活動の本格回復、② 日銀の金融緩和姿勢の継続、③ 堅調な企業業績、④ 日本企業の資本効率の是正期待、⑤ 2024年1月の新NISA（少額投資非課税制度）導入による資金流入期待——など日本独自の要因も追い風となり、海外投資家は4月から6月中旬にかけて日本株を大幅に買い越した。

一方、足元では中国の経済減速懸念や欧米景気の先行き不透明感が日本株に影を落とす。中国では不動産大手の中国恒大集団がニューヨークで破産を申請し、不動産業界の経営不安が強まった。また、工業生産や消費など発表された経済指標が軒並み悪化しており、中国若年層の失業率は2割を超えるとみられる。中国経済の変調は世界中の企業に影響を及ぼしており、4-6月期の世

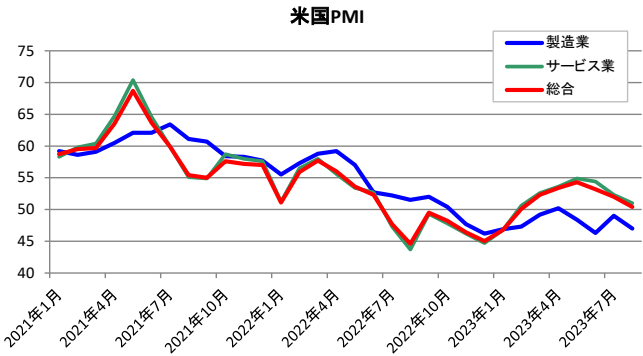


1 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株 30 種平均、2 段目：円相場（赤：対米ドル、緑：対ユーロ）、3 段目：米長期金利、4 段目：海外投資家売買状況（現物）

出所：ブルームバーグ

界の上場企業の純利益は2四半期ぶりに減益となった。中国の国内総生産（GDP）が1%下がれば世界の成長率は0.4%、日本は0.3%下押しされるとの試算もある。

米国経済も失速気味だ。景況感を表す購買担当者景気指数（PMI、8月速報値）は総合が3カ月連続で低下、6カ月ぶりの低水準で、好不況の節目である50に近づいている。金利の上昇やインフレ圧力の高まりで、製造業、サービス業ともに景況感が悪化した。製造業の指数は4カ月連続で好不況の節目である50を下回っている。



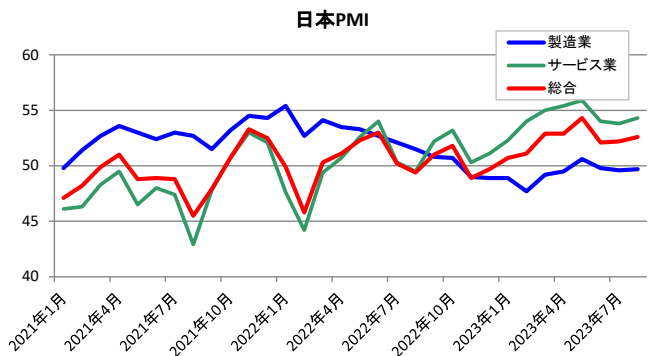
市場が注目するのは9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）だ。市場では2024年央の下り下げ開始を期待しているが、インフレ率は低下しているとはいえFRBが目標とする2%にはまだ距離があるだけに、FOMCで示される経済見通し次第では利下げ開始時期が市場予想よりも後ずれする可能性がある。FOMCの結果やパウエル議長の発言には注意したい。

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	
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

また、米株式には割高感が指摘されている点にも注意したい。米株式市場のPER（株価収益率）は18.6倍で益回りが5.4%（PERの逆数。1 ÷ 18.6 = 5.4%）となる一方、米長期金利は4.1%（8月29日現在）と、その差は1.3%と低水準だ。米経済が失速気味となる中で、高PERを正当化できるだけの企業業績を持続できるのかが注目される。バリュエーション是正の動きが出る可能性には注意が必要だ。

株式市場は引き続きFRBの金融政策、米経済指標をにらみながらの展開が続くそう、日本も米株式市場との連動が続くとみられる。とはいえ、日本経済は世界の中では堅調さが際立っていることに加え、堅調な企業業績や企業の資本効率の是正期待などによって日本株は世界の株式市場の中で優位性を保つことが期待できる。殊に企業業績については、国内の主要企業の想定為替レートは1ドル=130円程度と実勢より保守的だ。中国景気の腰折れリスクなどはあるものの、為替による上方修正期待は小さくない。企業決算が堅調であれば日本株はもう一度上昇トレンドに戻ることも期待できそうで、押し目は買い場と捉えたい。殊に海外の景気動向に影響を受けにくい内需系の小型株などの個別株が物色対象となると考える。



		2022年9月末	2022年12月末	2023年3月末	2023年6月末	2023年8月29日
日経平均株価	円	25,937.21	26,094.50	28,041.48	33,189.04	32,226.97
TOPIX		1,835.94	1,891.71	2,003.50	2,288.60	2,303.41
10年国債利回り	%	0.240	0.410	0.320	0.395	0.640
為替	円/米ドル	144.31-33	132.13-15	133.12-14	144.84-86	146.45-47
	円/ユーロ	141.89-93	140.74-78	144.91-95	157.23-27	158.46-50

## 北陸経済動向

中部経済産業局と北陸財務局が8月に公表した北陸地域の総括判断は前月から変更がなかった。「生産」と「個人消費」の判断も据え置き、「生産」に弱い動きがみられる半面、「個人消費」は持ち直し基調にある。

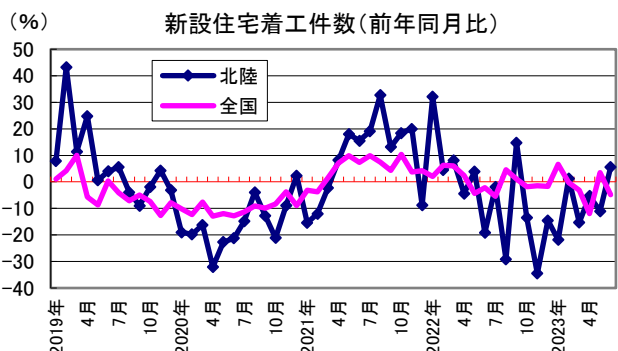
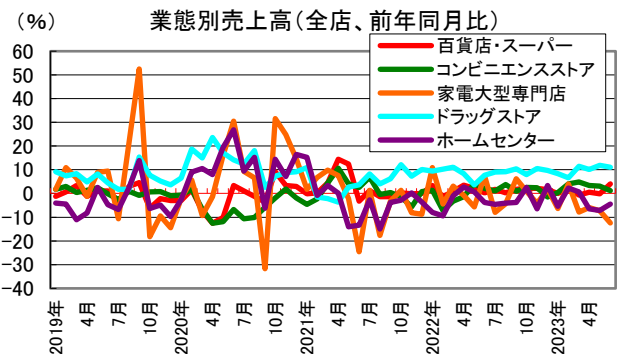
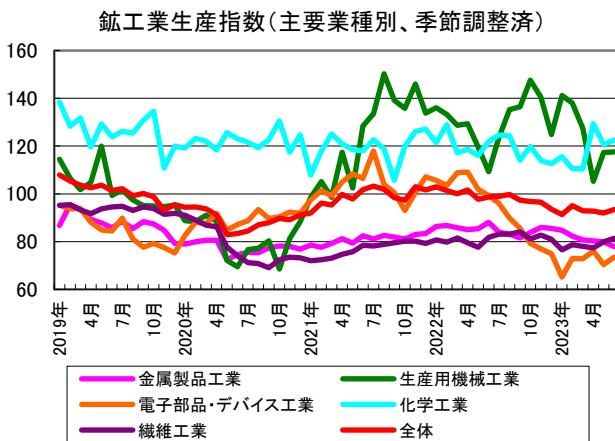
「生産」に関しては、6月の鉱工業生産指数（速報値・季節調整済み）が前月比1.6%増と4カ月ぶりに上昇したものの、前年同月比では5.2%減で10カ月連続で前年同月を下回った。電子部品・デバイス工業は自動車向け部品が回復する一方で、スマートフォン向けが回復しておらず、金属製品工業は住宅着工の低迷を背景にアルミニウムエクステリアが減少した。

「個人消費」は、6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3.5%増と16カ月連続で前年同月を上回った。スーパー、コンビニエンスストア、ドラッグストアの販売が前年同月を上回り、値上げ影響、行楽需要の回復、新規出店などによる押し上げが続いた。また、乗用車新規登録台数は10カ月連続で前年同月比プラスとなり、半導体不足を背景にした納期遅れから回復している。

### 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 2023/7/3	経済産業省中部経済産業局 北陸地域の総合経済動向 2023/8/24	財務省北陸財務局 北陸経済調査 2023/8/28
全体・総括	➡ 持ち直している	➡ 持ち直しの動きに一服感がみられる	➡ 持ち直している
個人消費	➡ 着実に持ち直している	➡ 緩やかに持ち直している	➡ 持ち直している
生産	➡ 弱含んでいる	➡ 弱い動きがみられる	➡ 足踏みの状況にある

（注）矢印は前回からの変化。



先行きについては、持ち直し基調が続くと期待される。個人消費の節約志向の強まり、海外経済の減速、為替動向などが懸念材料ながら、コロナ禍からの経済回復、インバウンド需要回復、賃金上昇が後押ししそうだ。

（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）

## 中期経営計画にみる株主還元

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を上場企業に対して要請したことで、株主還元を拡充したり、中期経営計画で株主還元方針を明示したりする企業が増えている。

株主還元は配当金によるものが主であるため「配当性向」<sup>(注1)</sup>を株主還元方針の指標とする企業が多いが、財務状況に応じて機動的に自社株買いを実施する企業においては総還元性向<sup>(注2)</sup>の採用もみられる。また、当期純利益は変動が大きいいため、配当金の下限を設定したうえで配当性向目標に応じて配当金を決定するという企業や、株主資本に対する配当総額の割合である「株主資本配当率 (DOE)」<sup>(注3)</sup>を採用する企業も増えている。三井物産や丸紅のように中長期的に減配をせず増配か配当を維持する累進配当を導入するという企業もみられる。

以下は、有価証券報告書や中期経営計画などで株主還元方針を明示している北陸の企業だ（網掛けは今期が中期経営計画初年度の企業）。EIZOはこれまで「40～50%」としていた総還元性向を今年5月に「70%」に引き上げ、今期の配当予想を前期比75円増配の200円とした。北國フィナンシャルHDは今年5月に総還元性向を「40%以上」から「50%以上」に引き上げ、今期配当予想を前期比10円増配の110円としたうえで、今期中に上限90億円の自社株買いを実施する。小松ウオール工業は今年4月に発表した中期経営計画で株主還元方針を「DOE3%を下限とする配当」とし、今期配当予想を前期比25円増配の120円とした。朝日印刷は「安定配当継続、配当性向40%以上」と掲げるが、その意図するところは「年間配当金下限35円、配当性向40%以上」だ。前田工織は上場以来累進配当を継続している。

今回は株主還元方針を示している北陸企業の中からシステムサポート、コーセル、小松ウオール工業を取り上げる。

	中期経営計画	株主還元方針
1930 北陸電気工事	～ 2024年度	配当性向30%目標
3443 川田テクノロジーズ	2023年度 ～ 2025年度	配当性向30%目途
3951 朝日印刷	2022年度 ～ 2024年度	安定的に配当性向40%以上
4396 システムサポート	ローリング ～ 2026年度	配当性向30～35%
4463 日華化学	2021年度 ～ 2025年度	配当性向30%を目安に拡充
6301 小松製作所	2022年度 ～ 2024年度	配当性向40%以上
6373 大同工業	2021年度 ～ 2023年度	配当性向15%以上
6737 EIZO	2021年度 ～ 2023年度	総還元性向70%(2023年5月変更)
6905 コーセル	2023年度 ～ 2025年度	配当性向35%目途
7381 北國フィナンシャルHD	ローリング ～ 2025年度	総還元性向50%以上(2023年5月変更)
7821 前田工織	2024年度 ～ 2027年度	増配傾向を維持
7905 大建工業	2022年度 ～ 2025年度	配当性向35%以上、DOE3.5%
7949 小松ウオール工業	2023年度 ～ 2027年度	DOE3.0%を下限
8111 ゴールドウイン	2021年度 ～ 2025年度	配当性向30%以上

出所：各社資料

(注1) 配当性向 : 当期純利益に占める配当金の割合を示す指標。

(計算式) 配当性向 = 配当支払総額 ÷ 当期純利益 × 100 (%)

= 1株当たり配当額 ÷ 1株当たり当期純利益 (EPS) × 100 (%)

(注2) 総還元性向 : 当期純利益に占める配当金と自社株買いの金額の割合を示す指標。

(計算式) 総還元性向 = (配当支払総額 + 自社株買い金額) ÷ 当期純利益 × 100 (%)

(注3) 株主資本配当率 : 株主資本に占める配当金の割合を示す指標。

(計算式) 株主資本配当率 = 配当支払総額 ÷ 株主資本 × 100 (%)

= 1株当たり配当額 ÷ 1株当たり純資産 (BPS) × 100 (%)

# 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**

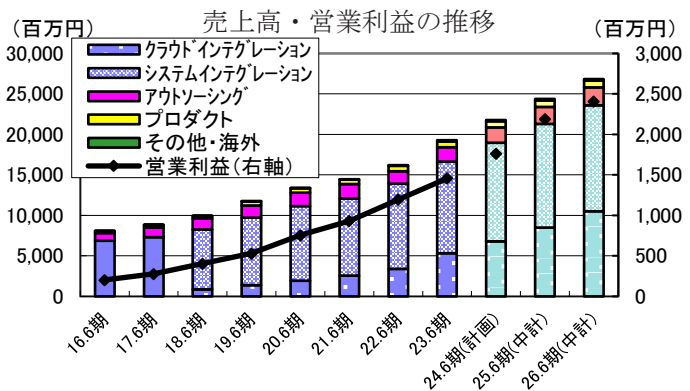
クラウド関連が牽引し、高成長が続く見通し

	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	16,198	+12.2	1,196	+28.5	1,190	+24.7	785	+16.5	75.91	25.00	
連23/6	19,267	+18.9	1,456	+21.7	1,465	+23.1	1,009	+28.5	97.52	32.00	
連24/6(会社予)	21,784	+13.1	1,763	+21.0	1,755	+19.8	1,167	+15.6	112.75	36.00	
株価(2023/8/29)			1,791 円			予想PER			15.9 倍		
発行済み株式数(23/6末)			10,380 千株			BPS(23/6実績)			398.32 円		
自己株式数(23/6末)			25 千株			PBR			4.5 倍		
時価総額			18,591 百万円			CFPS(23/6実績)			103.0 円		
ROE(23/6実績)			26.8 %			PCFR			17.4 倍		
予想配当利回り			2.0 %			EV/EBITDA(23/6実績)			11.8 倍		

出所: システムサポート、ブルームバーグ、今村証券

顧客企業の情報システムの企画から開発、運用・保守をワンストップで提供するシステム開発会社。米オラクル (Oracle)、独 SAP、米アマゾン (Amazon)、米マイクロソフト (Microsoft) など世界的な企業とパートナーになり、技術者の育成、ノウハウの蓄積に取り組む。パートナーから信頼を得て、顧客を紹介してもらい、取引先に応じた提案を行うことで基幹系システム開発領域まで拡大させていくという戦略をとる。現在は顧客・社会のDX(デジタルトランスフォーメーション) 推進の基盤としてニーズが高まっているクラウド分野に重点を置く。

前期 (2023年6月期) は2割前後の増収・営業増益だった。今期 (2024年6月期) 会社予想は1割強の増収、2割強の営業増益の見通しであり、1年前に公表した中期経営計画に内部・外部環境の変化を反映させた新たな計画では、今期から3年間の増収率は年率11.6%以上、営業増益率は同18.2%以上と堅調な伸びを見込んでいる。牽引役であるクラウド関連は、前期の増収率が57.0%、営業増益率が46.6%となり、①クラウド基盤移行・利用支援 (増収率86.1%)、②働き方を変革するシステム「ServiceNow」



(注) 23.6期よりセグメントを変更しており、22.6期・23.6期は変更後のセグメント区分に基づいた数値。  
24.6期(計画)～26.6期(中計)はリリースを基にした今村証券予想。

の導入支援 (同21.5%) とともに伸びた。今期からの3年間も年率25%程度の増収を想定している模様だ。5月からは対話式AI (人工知能)「ChatGPT」の導入支援に特化したサービスも開始した。

今村証券による今期業績予想は、ほぼ会社予想通りの売上高220億円 (前期比+14.2%)、営業利益18億円 (同+23.6%) とする。来期 (2025年6月期) についても1割強増収、2割程度の営業増益が可能だろう。配当性向の目安は「30～35%」とし、業績向上に連動した増配が予想される。

株価は6月19日に2,276円と上場来高値 (2,543円: 株式分割考慮後) を付けた2020年6月以来の水準まで上昇した。この株価上昇が奏功して、プライム市場の上場維持基準のなかで基準を充たしていなかった「流通株式時価総額」が基準を充たし、上場維持基準のすべての項目に適合することになった。投資判断はOUTPERFORMとする。

北陸企業ニュース **コーセル (6905)**

作成者 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL**

高水準の受注残高を支えに業績堅調だが、足元の受注減少が懸念材料。

	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20/5	23,865	-14.4	1,668	-50.3	1,636	-50.3	303	-85.7	8.74	20.00
連21/5	27,020	+13.2	3,020	+81.1	3,432	+109.7	1,077	+254.5	31.07	17.00
連22/5	28,077	+3.9	2,811	-6.9	2,982	-13.1	1,895	+75.9	55.51	26.00
連23/5	35,266	+25.6	4,926	+75.2	5,273	+76.8	3,162	+66.9	93.55	32.00
連24/5(会社予)	38,000	+7.8	5,392	+9.4	5,472	+3.8	3,845	+21.6	113.73	38.00
株価(2023/8/29)			1,272 円		予想PER				11.2 倍	
発行済み株式数(23/5/20)			35,712 千株		BPS(23/5実績)				1,246.46 円	
自己株式数(23/5/20)			2,579 千株		PBR				1.0 倍	
時価総額			45,426 百万円		CFPS(23/5実績)				30.5 円	
ROE(23/5実績)			4.7 %		PCFR				41.7 倍	
予想配当利回り			3.0 %		EV/EBITDA(23/5実績)				4.0 倍	

出所:コーセル、ブルームバーグ、今村証券

スイッチング電源の標準品を製造。国内ではTDK子会社のTDKラムダと双璧をなす。制御機器(FA)や半導体製造装置、医療機器、通信・放送機器など産業機械向けが中心。

強みは高い技術力だ。半導体製造装置では小型化や通信機能付きなどのニーズが強く、通信関係では高電力密度に対するニーズが強いなど、ユーザーのニーズは市場ごとに異なる。これに対応する製品開発に加え、アナログ回路技術やマイコンを使った独自のデジタルアシスト制御技術、高性能化と組み立てやすさを両立する実装・組立技術などが強みとなる。

「少量多品種」も強みだ。約1万8,000機種の商品群から「1台」といった少量の受注も受け、ユーザーニーズに対応する。

6月に公表した中期経営計画では、半導体需要の増加に伴う半導体製造装置やFA関連業界の成長を想定し事業規模の拡大を見込む。一方、低迷する利益率の改善を課題と捉え、「製品の更新代謝を促進し収益モデルの転換を図ることで2025年度までに高利益率体質の会社に戻す」とした。掲げる数値目標は「2026年5月期の連結売上高417億円以上、営業利益62億円以上、営業利益率15%以上、ROE10%以上」だ。

注力するのは①適正な利益・原価管理の実現、②新製品売上比率の向上、③欧州ビジネス強化、だ。適正な販売価格の維持、高付加価値製品の開発・販売による利益率改善に取り組むほか、PRBX製品とコーセル製品とのシナジー効果による欧州の売上拡大に注力する。この間、66億円を成長投資に投じ、PRBXの生産能力の増強も図る方針だ。

なお、株主還元については配当性向(連結)35%を目処に継続的・安定的な配当を実施し、資本効率向上を目的とした機動的な株主還元を適宜実施するとしている。

足元では受注の低迷が懸念材料だ。前々期までの先行受注の反動減があることが要因で、前期第4四半期会計期間の受注高は51億94百万円にとどまる。半導体市場は2024年に回復すると見られていることから、同社の受注も今年度中に持ち直すことが期待されるが、欧米景気に減速懸念があるだけに受注状況には注意したい。なお、今期業績については高水準の受注残高の消化が進むことで増収増益予想だ。

株価は決算発表後に約5年ぶりの高値となる1,395円まで買われ、足元はやや一服の状況にある。今年度中に受注が持ち直してくれば来期も増収増益が期待されるものの、足元の受注が下げ止まっていなくても注意が必要だ。投資には受注の回復を待ちたいと考える。

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

需要好調、値上げ浸透で過去最高売上高、大幅増益見通し。

	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	37,772	+9.4	2,306	+29.6	2,363	+27.9	1,627	+31.2	175.28	95.00
単24/3(会社予)	40,000	+5.9	2,900	+25.7	2,950	+24.8	1,980	+21.6	213.20	120.00
第1四半期累計期間										
単22/4-6	7,353	+3.8	-60	-	-43	-	-48	-	-5.23	-
単23/4-6	8,908	+21.2	399	-	456	-	336	-	36.22	-
株価(2023/8/29)	2,901 円				予想PER				13.6 倍	
発行済み株式数(23/6末)	10,903 千株				BPS(23/3実績)				3,900.42 円	
自己株式数(23/6末)	1,615 千株				PBR				0.7 倍	
時価総額	31,630 百万円				CFPS(23/3実績)				180.5 円	
ROE(23/3実績)	4.5 %				PCFR				16.1 倍	
予想配当利回り	4.1 %				EV/EBITDA(23/3実績)				1.0 倍	

出所：小松ウオール工業、ブルームバーグ、今村証券

間仕切大手。「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する。

業績は好調だ。オフィスが順調に伸びているほか、福祉・厚生施設、学校・体育施設、工場も好調で、受注高は前年同期比 13.7% 増の 112 億 28 百万円と第 1 四半期累計期間としては過去最高となり、売上高 89 億 8 百万円、受注残高 188 億 66 百万円も同期間として過去最高だ。利益については販売価格の適正化が浸透したことで売上総利益率が改善、営業利益・純利益の黒字化につながった。通期業績予想は据え置かれているものの、今村証券では今期の営業利益は会社予想を 3 億円程度上ぶれると予想する。来期についても、首都圏に加えて大阪万博や IR に向けた大阪周辺地域の再開発が需要拡大をけん引し、業績は堅調に推移しそうだ。

レイアウト変更を容易にできるという特徴を持つ間仕切の市場は、コロナ禍などの影響を受けつつも拡大傾向にある。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してきた。

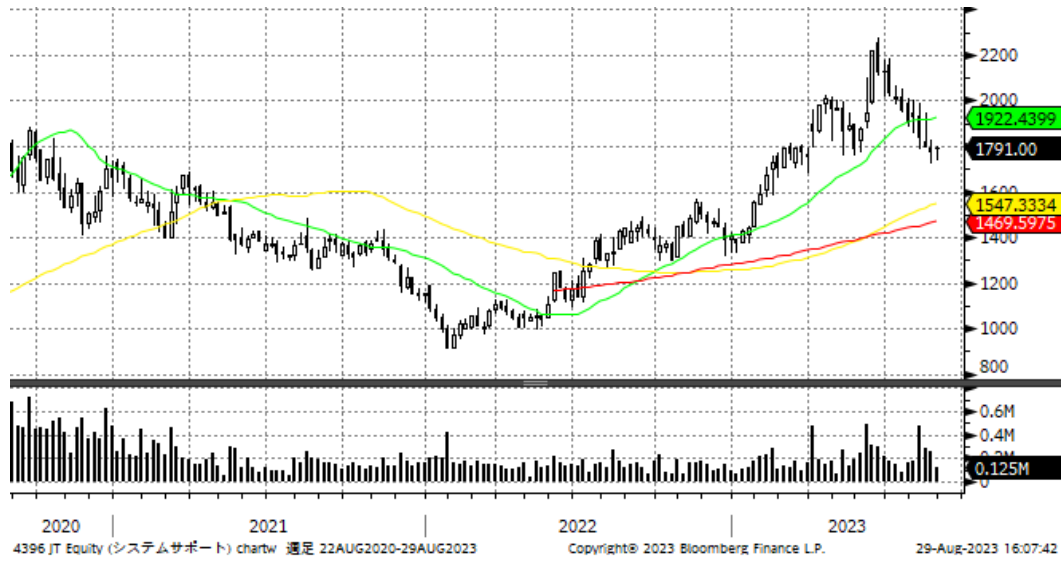
強みは「自社一貫システム」だ。これにより、受注から設計、製造、販売、施工、サービスまで自社で対応することができ、少量多品種生産に対応、オーダーメイド品を短納期で設計・製造できることが強みとなっている。殊に高さ 10 メートル超の大型の移動間仕切のシェアは 7 割とも言われ、同社の独壇場だ。移動間仕切は昇降やスライド、収納時などでのスムーズな動きに加え、安全性が求められるだけに納入実績のある同社は他社の追随を許さない状況だ。新規のビル建設のみならず、ホテルやホールなどのリニューアル工事でも需要があり、近年では外壁用途での採用も増加している。オーダーメイド品が多いことから高い利益率が維持されやすいうえ、トイレブースなどとのクロスセルにつなげられている。

4 月 27 日に発表した中期経営計画では、株主還元方針を「D0E3% を下限とする配当」とした。これにより今期の配当予想は 120 円と 25 円の増配見通しとなり、今後も安定した配当が期待される。

株価は中期経営計画発表後に急騰し、その後も高値圏で推移している。いったん調整局面に入る可能性もあるが、堅調な業績が期待されることに加え、4% 超の配当利回りは魅力的と考える。



4396 システムサポート (週足)



6905 コーセル (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

		2021年	2022年	2022年				2023年				2023年				
				7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月		
GDP	実質GDP															
	前期比年率%			-1.2	0.2	3.7	6.0									
	前年(同期)比%	2.2	1.0	1.5	0.4	2.0	2.0									
雇用	有効求人倍率	1.13	1.28	1.30	1.35	1.34	1.31	1.35	1.34	1.32	1.32	1.31	1.30	1.29		
	失業率	2.8	2.6					2.4	2.6	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7		
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需	6.8	5.2	-1.6	-4.7	2.6	-3.2	9.5	-4.5	-3.9	5.5	-7.6	2.7			
	前期(月)比%															
	前年(同月)比%	3.1	-1.7	-1.8	1.4	-3.9	3.7	0.3	0.7	-2.2	2.4					
	前年(同月)比%	5.4	-0.1	4.0	-0.2	-1.3	1.0	-2.8	-0.6	-0.8	-0.7	4.2	0.0			
家計	景気動向指数:一致指数	2020年=100						111.5	114.2	114.1	114.2	114.3	115.1			
	:先行指数	2020年=100						108.0	108.9	108.0	108.1	109.1	108.9			
	百貨店売上高	5.8	13.1	17.6	6.2	14.6	7.3	15.1	20.4	9.8	8.6	6.3	7.0	8.6		
	スーパー売上高	2.3	1.9	1.2	1.8	0.3	2.6	1.3	-2.0	1.5	3.4	2.2	2.1	4.9		
	新車販売台数(登録車)	-2.9	-8.3	-3.6	4.5	17.3	27.7	10.8	26.3	15.7	23.1	28.1	31.5	18.3		
	新設住宅着工戸数	5.0	0.4	0.0	-1.6	0.6	-4.7	6.6	-0.3	-3.2	-11.9	3.5	-4.8			
物価	消費者物価(CPI)							0.5	-0.6	0.4	0.6	0.1	0.1	0.5		
	前年(同月)比%	-0.2	2.5					4.3	3.3	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3		
	前年(同月)比%	-0.5	1.1					3.2	3.5	3.8	4.1	4.3	4.2	4.3		

米国

		2021年	2022年	2022年				2023年				2023年				
				7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月		
GDP	実質GDP															
	前期比年率%			3.2	2.6	2.0	2.4									
	前年(同期)比%	5.9	2.1	1.9	0.9	1.8	2.6									
雇用	非農業部門雇用者数	7,267	4,793	1,270	853	937	683	472	248	217	217	281	185	187		
	失業率	5.4	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.4	3.6	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5		
企業部門	ISM製造業総合指数	60.7	53.5	52.2	49.1	47.1	46.7	47.4	47.7	46.3	47.1	46.9	46.0	46.4		
	ISM非製造業総合指数	62.4	56.1	56.1	53.1	53.8	52.0	55.2	55.1	51.2	51.9	50.3	53.9	52.7		
	前期(月)比%															
	前年(同月)比%	4.4	3.4	3.5	1.8	0.8	-0.2	1.5	0.9	0.2	0.3	-0.0	-0.8	-0.2		
家計	消費者信頼感指数	112.7	104.5	102.2	104.2	104.5	105.4	106.0	103.4	104.0	103.7	102.5	110.1	114.0		
	小売売上高							2.8	-0.7	-0.9	0.4	0.7	0.3	0.7		
	前期(月)比%															
	前年(同月)比%	18.2	9.7	9.9	7.0	4.9	1.7	7.4	5.3	2.2	1.3	2.1	1.6	3.2		
	前期(月)比%															
	前年(同月)比%	17.2	11.3	11.2	8.1	5.8	1.2	8.4	6.4	2.5	1.6	1.4	0.6	2.2		
新車販売台数	14.9	13.7	13.3	14.1	15.2	15.5	15.7	14.9	14.8	15.9	15.1	15.7	15.7			
住宅着工件数	1,606	1,551	1,446	1,405	1,385	1,443	1,340	1,436	1,380	1,348	1,583	1,398	1,452			
物価	消費者物価(CPI)							0.5	0.4	0.1	0.4	0.1	0.2	0.2		
	前年(同月)比%	4.7	8.0	8.3	7.1	5.8	4.1	6.4	6.0	5.0	4.9	4.0	3.0	3.2		
	コア(除く食料・エネルギー)							0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2		
	前年(同月)比%	3.6	6.1	6.3	6.0	5.6	5.2	5.6	5.5	5.6	5.5	5.3	4.8	4.7		

主要経済指標カレンダー (9月)

	日本	海外
第1週 (1~2日)	1日 法人企業統計調査(4-6月)	1日 米 非農業部門雇用者数(8月) 米 ISM製造業景況指数(8月)
第2週 (3~9日)	4日 マネタリーベース(8月) 7日 景気動向指数速報値(7月) 8日 GDP改定値(4-6月) 景気ウォッチャー調査(8月)	4日 米 休場(Labor Day) 6日 欧州 ユーロ圏小売売上高(7月) 米 貿易収支(7月) 米 ISM非製造業景況指数(8月) 7日 中 貿易収支(8月) 欧州 ユーロ圏GDP確定値(4-6月) 米 地区連銀経済報告(ペーजूブック) 9-10日 20カ国・地域首脳会議(G20サミット) 9日 中 消費者物価指数(8月)
第3週 (10~16日)	11日 マネーストック(8月) 工作機械受注速報値(8月) 13日 法人企業景気予測調査(7-9月) 企業物価指数(8月) 14日 機械受注(7月) 鉱工業生産確定値(7月)	13日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(7月) 米 消費者物価指数(8月) 14日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 小売売上高(8月) 15日 中 鉱工業生産(8月) 中 小売売上高(8月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(7月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(9月) 米 鉱工業生産・設備稼働率(8月)
第4週 (17~23日)	18日 休場(敬老の日) 20日 貿易収支(8月) 21-22日 日銀金融政策決定会合 22日 全国消費者物価指数(8月)	19-20日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 19日 米 住宅着工件数、建設許可件数(8月) 20日 欧州 EU27カ国新車登録台数(8月) 21日 米 フィラデルフィア連銀景況指数(9月)
第5週 (24~30日)	27日 景気動向指数改定値(7月) 工作機械受注確報値(8月) 29日 有効求人倍率、失業率(8月) 鉱工業生産速報値(8月) 新設住宅着工戸数(8月) 消費者態度指数(9月)	26日 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(7月) 米 新築住宅販売件数(8月) 27日 米 耐久財受注(8月) 28日 米 GDP、個人消費確定値(4-6月) 29日 中 上海休場(Mid-autumn Festival) 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(9月) 欧州 英GDP確定値(4-6月) 30日 中 製造業購買担当者指数(9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：2023年9月1日