



# Imamura Report Vol. 183

2024-01

## Contents

- ・ マーケット動向
- ・ 北陸経済動向
- ・ 北陸企業ニュース

～バークシャーが重視する ROE ～

システムサポート

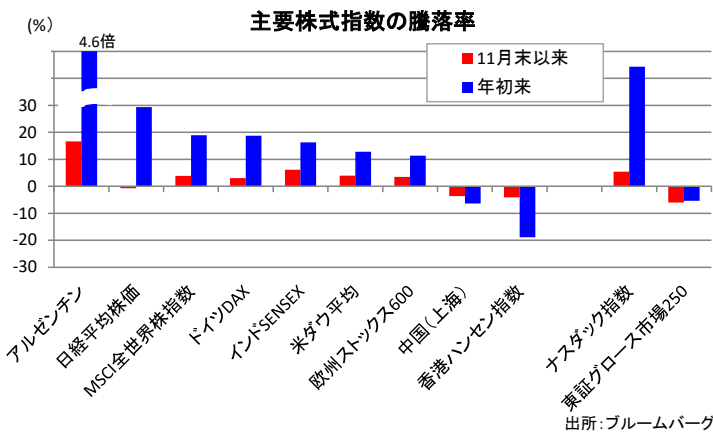
ゴールドウイン

シキノハイテック

今村証券株式会社

# マーケット動向

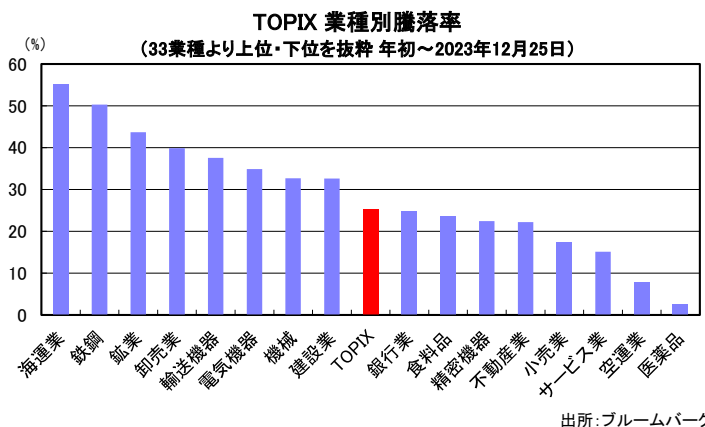
12月も世界の株式市場は堅調だった。米連邦準備理事会（FRB）が12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を3会合連続で据え置き、FOMC参加者の2024年の政策金利見通しの中央値が4.6%と9月時点の見通しから低下したことで、FRBが景気に配慮しながら政策判断をするとの見方が投資家心理を強気に傾けた。米国ではダウ工業株30種平均が過去最高値を更新し、ナスダック総合株価指数やS&P500種株価指数が2022年1月以来の高値となった。欧州でも2024年の利下げ観測が高まる中、ドイツ株式指数（DAX）、フランスの株価指数CAC40が過去最高値を更新した。中国を除く新興国も株価上昇が目立ち、インドの株価指数SENSEXも最高値をつけた。



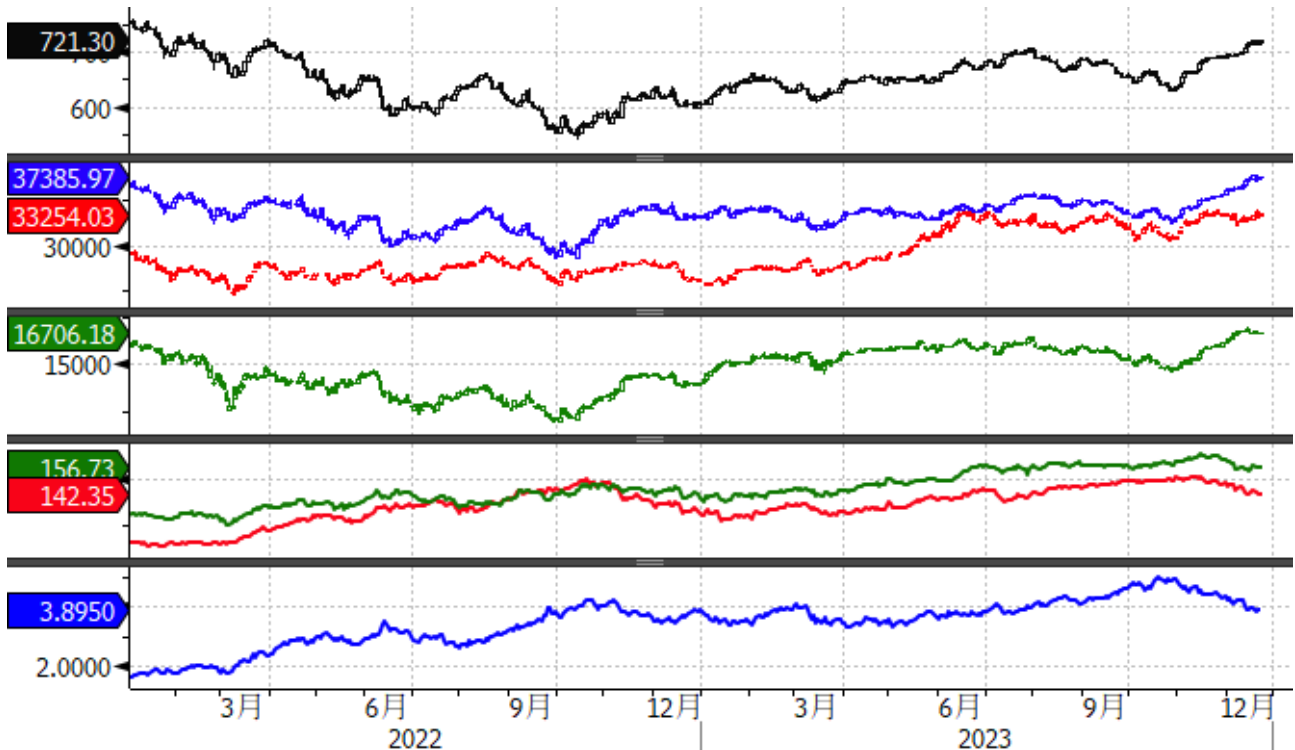
日本では米金利低下に伴う日米金利差縮小が意識された事で、為替市場では円高が進行し日本株の重荷となったものの、12月の日銀の金融政策決定会合で現状の金融政策が維持され、植田日銀総裁も利上げを急がない姿勢を示したことで、日経平均株価は7月に付けたバブル崩壊後の高値3万3753円（終値ベース）を上回る場面が見られた。その後も日本株は強含みで推移している。

2023年を振り返れば、日本の株式市場は米金利の変動に翻弄された面はあったものの、経済活動を見ると、コロナ禍やサプライチェーンの混乱から本格的な回復を示す数値が確認され、開示された各企業の決算も好調さを印象づけるものが数多くみられた。また、米金利上昇による日米金利差拡大を背景とした円安進行が輸出企業の業績改善期待を高め、日本株の上昇につながった。加えて、日銀の金融緩和姿勢の継続や日本企業の資本効率の是正期待、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、米著名投資家ウォーレン・バフェット氏が日本株に投資意欲を示したことも海外投資家が日本株に目を向ける要因となり、日本株の上昇率は世界の主要市場でも屈指となった。

殊に東京証券取引所が上場企業に対して「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請したことは、日本企業が変わることへの期待を高めた。PBR（株価純資産倍率）に注目が集まる中、トヨタ自動車などPBR1倍割れが常態化していた銘柄に見直し買いが入り、業種別では海運や鉄鋼、商社、建設などの上げが目立った。また、多くの企業が増配や自己株式の取得を発表するなど株主還元を強化する動きを見せたことも好感された。



2024年も株式市場は堅調に推移するとの見方が多い。国内企業の業績拡大が期待されることが背景にある。大手証券3社によれば2024年度の主要企業の経常利益は7~8%程度の増益が見込まれる。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」につ



MXWD Index (MSCI ACWI Index) MSCI全世界株指数2 日足 01JAN2022-25DEC2023 Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P. 26-Dec-2023 07:38:19

1 段目：MSCI 全世界株指数、2 段目：赤：日経平均株価 青：米ダウ工業株 30 種平均、  
3 段目：独 DAX 指数、4 段目：円相場（赤：対米ドル、緑：対ユーロ）、5 段目：米長期金利

出所：ブルームバーグ

いて取り組みを開示している企業の一覧表を 2024 年 1 月から公表することで、企業価値の向上に向けた企業の取り組みが一層進み、日本株の押し上げにつながるとの声も聞かれる。

リスクは ① 米経済の急減速、② 米利下げ観測の後退、であろう。①については、企業の資金繰り悪化など高金利による影響が顕在化すると懸念が聞かれる。足元の米株高は「米経済のソフトランディング」が前提であるだけに、前提が崩れる可能性には注意が必要だ。②については、市場が 2024 年春の利下げ開始を織り込みつつある中で、米株高が消費拡大を促しインフレ再燃につながりかねない。FRB はインフレ再燃を警戒しており、利下げのタイミングはデータ次第だ。経済指標の発表や中央銀行の政策決定会合は引き続き注目度が高いと考える。なお、日本では日銀による政策修正観測が聞かれる。欧米と日本の金融政策の方向性の違いから円高が進行する可能性にも注意したい。中国経済の減速もリスク要因だ。

2024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
1月 22～23日	1月 30～31日	1月 25日
3月 18～19日	3月 19～20日	3月 7日
4月 25～26日	4月/5月 30～1日	4月 11日
6月 13～14日	6月 11～12日	6月 6日
7月 30～31日	7月 30～31日	7月 18日
9月 19～20日	9月 17～18日	9月 12日
10月 30～31日	11月 6～7日	10月 17日
12月 18～19日	12月 17～18日	12月 12日

好調な企業業績を背景に日本株には先高観が強いものの、世界経済の動向や日米欧の金融政策を受けて変動が大きくなることもありそうだ。外的要因に影響を受けにくい内需株や、国策として力を入れている半導体関連に注目したい。

		2022年12月末	2023年3月末	2023年6月末	2023年9月末	2023年12月25日
日経平均株価	円	26,094.50	28,041.48	33,189.04	31,857.62	33,254.03
TOPIX		1,891.71	2,003.50	2,288.60	2,323.39	2,337.40
10年国債利回り	%	0.410	0.320	0.395	0.765	0.610
為替	円/米ドル	132.13-15	133.12-14	144.84-86	148.76-78	142.35-55
	円/ユーロ	140.74-78	144.91-95	157.23-27	157.78-82	156.89-93

## 北陸経済動向

北陸経済の景気判断は直近で変更されていない。「生産」に弱い動きがあるものの、「個人消費」は回復基調という状況が続いている。

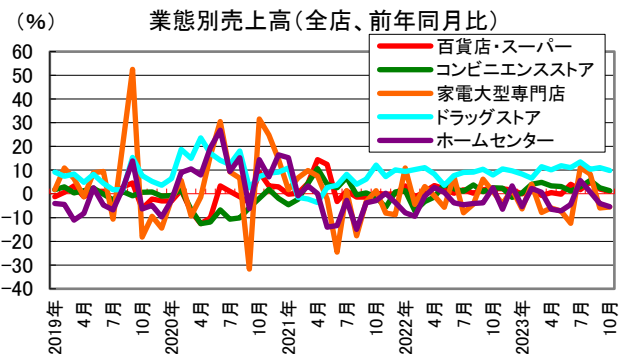
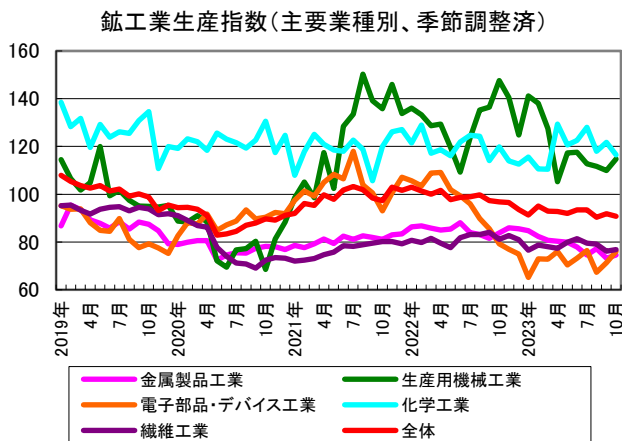
「生産」は、10月の鉱工業生産指数(速報値・季節調整済み)が前月比1.2%減と2カ月ぶりに低下し、前年同月比では5.0%減で14カ月連続で前年同月を下回った。主要業種では、化学工業が前月から低下、後発医薬品に回復がみられていない。生産用機械工業は前年同月からの下げ幅が大きく、海外需要が依然として低調だ。

「個人消費」は、10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2.8%増と20カ月連続で前年同月を上回った。商品の値上げ影響に加えて、百貨店では催事効果がみられ、ドラッグストアは風邪やインフルエンザ流行に伴う医薬品の好調などが支えた。乗用車新規登録台数は14カ月連続で前年同月比プラスとなり、納車遅れは解消してきた。

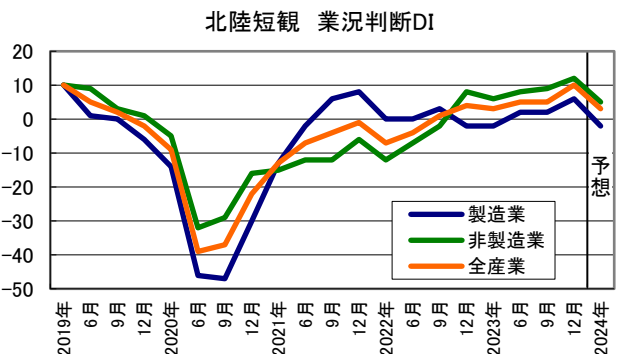
### 北陸経済の景気判断

	日本銀行金沢支店 北陸の金融経済月報 2023/12/13	経済産業省中部経済産業局 北陸地域の総合経済動向 2023/12/21	財務省北陸財務局 北陸経済調査 2023/11/29
全体／総括	➡ 緩やかに回復している	➡ 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	➡ 物価上昇の影響を受けつつも、緩やかに回復している	➡ 持ち直している	➡ 緩やかに回復しつつある
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、慎重姿勢がうかがえる。12月の企業短期経済観測調査(短観)によると、3カ月先までを示す先行きの業況判断指数(DI)は全産業がプラス3と7ポイントの悪化を見込む。海外経済の減速、個人消費の節約志向の強まりなどが懸念材料といえそうだ。一方で雇用・所得環境の改善、インバウンド需要回復による下支えが期待される。



(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)

## バークシャーが重視する ROE

米著名投資家ウォーレン・バフェット氏の盟友で、バフェット氏が率いる投資会社バークシャー・ハザウェイの副会長チャーリー・マンガー氏が2023年11月28日に亡くなった。

マンガー氏はバフェット氏に対してブランド価値を重視した投資を主張したとされる。きっかけは1972年の有名チョコレート企業であるシーズキャンディーの買収だ。それまでバフェット氏は事業の成長性や持続可能性よりも超割安な銘柄を発掘する手法を取っていたが、マンガー氏の助言に従ってシーズへの投資を決断したという。これ以降、バークシャーはブランド価値や事業モデルなど競争優位性を持ち、長期的に収益の成長が期待される優良企業を、割安ないしは適正な価格で投資するようになった。その代表例がコカ・コーラ株やアップル株などへの投資で、バークシャーの運用成績拡大に大いに貢献した。

バフェット氏の投資で大事なポイントの一つが「ROE（自己資本利益率）」だ。ROEは純利益を株主資本で割ったもので、株主が企業に託した資本がどれだけの利益を稼いでいるかを示す指標だ。高いROEを維持できる企業とは、限られたお金でうまく儲けられる仕組みがある企業であり、つまりはブランド価値や事業モデルなど競争優位性を持つ企業である。長期投資を考える投資家はバフェット氏に倣いROEを重視したい。

以下はTOPIX採用銘柄および北陸企業、S&P500種株価指数採用銘柄の高ROE銘柄だ。TOPIX採用銘柄についてはROE50%以上の企業、北陸企業についてはROE15%以上とした。S&P500種株価指数採用銘柄についてはROE50%以上の企業が39社あり、このうちの上位を記載している。下表に記載はないが、半導体のエヌビディアや建設機械のキャタピラー、格付け会社のムーディーズなどのROEも50%以上だ。

今回は高ROEの北陸企業の中から、ゴールドウイン、システムサポート、シキノハイテックを取り上げる。

コード	銘柄名	ROE	ティッカー	銘柄名	ROE
TOPIX採用銘柄			S&P500採用銘柄		
8848	レオパレス21	126.8	HD	ホーム・デポ	1,151.3
6547	グリーンズ	112.9	KMB	キンバリー・クラーク	265.6
2929	ファーマフーズ	72.0	APA	APA	181.8
3205	ダイドーリミテッド	71.8	MA	マスターカード	172.5
9424	日本通信	71.5	AAPL	アップル	171.9
4310	ドリームインキュベータ	69.7	AMGN	アムジエン	133.8
5032	ANYCOLOR	68.4	KLAC	KLA	121.9
9658	ビジネスブレイン太田昭和	67.9	ADP	オートマチック・データ・プロセッシング(ADP)	115.5
9552	M&A総研ホールディングス	62.1	SYY	シスコ	111.6
9603	エイチ・アイ・エス	57.4	ITW	イリノイ・ツール・ワークス	104.6
3092	ZOZO	54.8	WAT	ウォーターズ	101.2
6920	レーザーテック	52.7	LW	ラム・ウェストン・ホールディングス	100.5
4346	ネクシィーズグループ	52.1	SEE	シールド・エア	99.6
北陸企業			IDXX	アイテックスラボラトリーズ	92.8
5244	jig.jp	59.8	EMR	エマソン・エレクトリック	85.1
8111	ゴールドウイン	29.7	ADSK	オートデスク	76.8
4396	システムサポート	27.9	SHW	シャーウィン・ウィリアムズ	75.9
6614	シキノハイテック	25.6	AMP	アメリカン・ファイナンス	75.5
9229	サンウェルズ	25.1	SPG	サイモン・プロパティ・グループ	74.9
9145	ビーイングホールディングス	19.3	ABNB	エアビー・アンド・ビー	74.5
9790	福井コンピュータホールディングス	18.1	ENPH	エンフェース・エナジー	70.4
7317	松屋アールアンドディ	15.4	DVA	ダビータ	70.3

出所：ブルームバーグ

# 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**

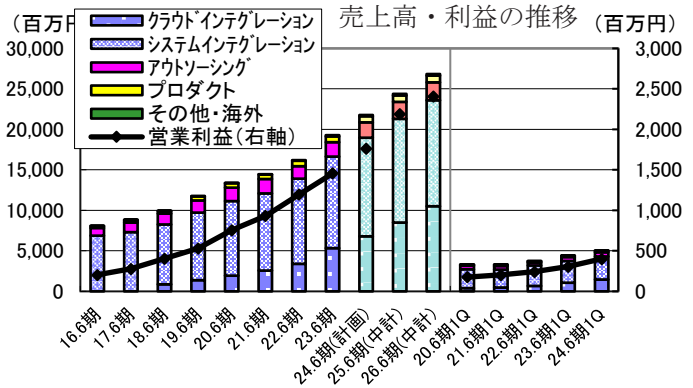
クラウド関連が牽引し、高成長が続く見通し。

	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
第1四半期累計期間										
連22/7-9	4,404	+18.4	304	+26.4	309	+24.3	205	+26.8	19.89	-
連23/7-9	5,034	+14.3	399	+31.2	404	+30.7	282	+37.3	27.32	-
株価(2023/12/25)	1,913 円			予想PER			17.0 倍			
発行済み株式数(23/9末)	10,380 千株			BPS(23/6実績)			398.32 円			
自己株式数(23/9末)	25 千株			PBR			4.8 倍			
時価総額	19,857 百万円			CFPS(23/6実績)			103.0 円			
ROE(23/6実績)	26.8 %			PCFR			18.6 倍			
予想配当利回り	1.9 %			EV/EBITDA(23/6実績)			11.8 倍			

注) 2020年6月1日付で株式1株につき2株の株式分割を実施しており、20/6期のEPS・1株配は当期首に分割が行われたと仮定して算定。  
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) などの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。

今期 (2024年6月期) 第1四半期業績は1割強の増収、3割強の増益だった。通期の会社予想は1割強の増収、2割強の営業増益の見通しであり、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%以上の伸びを見込んでいる。クラウド関連は今期第1四半期の増収率が39.0%、営業増益率が47.8%と好調であり、①クラウド基盤移行・利用支援 (増収率50.2%)、②働き方を変革するシステム「ServiceNow」の導入支援 (同23.0%) とともに伸びた。今期からの3年間でも年率25%程度の増収を想定している模様だ。今村証券による今期業績予想は、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割程度の営業増益と中期経営計画並みの成長が可能だろう。



リスク要因には、人材の確保・育成が挙げられる。前期 (2023年6月期) の退職率 (5.4%) は情報通信業の離職率 (11.9%: 厚生労働省「令和4年雇用動向調査」) より低い。直ちに懸念が生じることはなさそうだが、技術力の高さで勝負しているだけに、優秀な人材を獲得、育成し続けることが求められる。

高成長が続く見通しを踏まえ、投資判断はOUTPERFORMとする。

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

イベント再開、猛暑、インバウンド需要回復で販売好調。

	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20/3	97,899	+15.3	17,480	+47.4	16,375	+26.1	10,770	+16.5	237.89	60.00
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(会社予)	123,000	+6.9	22,600	+3.2	28,200	+0.4	21,700	+3.4	481.72	115.00
第2四半期累計期間										
連22/4-9	45,309	+18.6	5,277	+60.0	7,452	+94.3	5,844	+122.0	129.70	25.00
連23/4-9	51,096	+12.8	6,070	+15.0	9,180	+23.2	7,323	+25.3	162.48	30.00
株価(2023/12/25)	10,055 円				予想PER				20.9 倍	
発行済み株式数(23/9末)	47,448 千株				BPS(23/3実績)				1,774.20 円	
自己株式数(23/9末)	2,340 千株				PBR				5.7 倍	
時価総額	477,091 百万円				CFPS(23/3実績)				448.9 円	
ROE(23/3実績)	29.3 %				PCFR				22.4 倍	
予想配当利回り	1.1 %				EV/EBITDA(23/3実績)				22.7 倍	

注) 2019年10月1日付で株式1株につき2株の株式分割を実施しており、20/3期のEPS・1株配は当期首に分割が行われたと仮定して算定。  
出所: ゴールドウイン、ブルームバーグ、今村証券

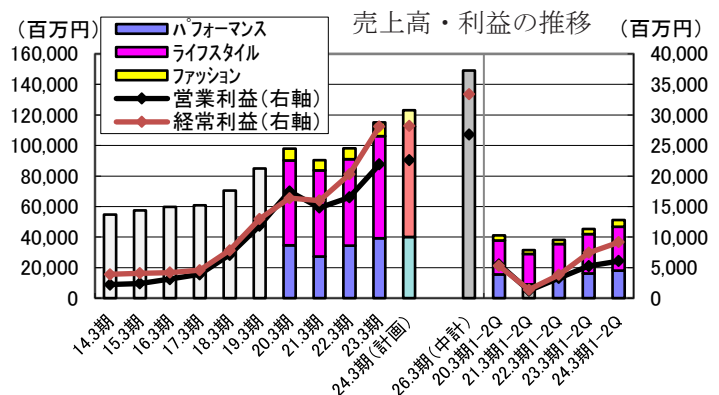
「ザ・ノース・フェイス」等のスポーツ・アウトドアアパレルメーカー。

今期(2024年3月期)第2四半期累計期間の売上高、営業利益は前年同期比1割強、純利益は同2割強伸びた。旅行、スポーツ、野外フェスなどのイベント再開による需要伸長、猛暑に伴う速乾や消臭といった高機能性商品の販売好調、インバウンド需要回復が押し上げた。原材料価格上昇を受け、春夏と秋冬商品の約3割で販売価格を

引き上げ、セールの対象商品・割引率を抑制したが、買い控えは起きなかった。韓国で「ザ・ノース・フェイス」を展開する持分法適用関連会社の業績好調に伴う持分法による投資利益(営業外収益)の増加も寄与した。今村証券では、今期業績を売上高1,280億円(前期比+11.3%)、営業利益244億円(同+11.4%)、純利益240億円(同+14.4%)と予想する。会社予想を4~11%上回る水準であり、第3四半期以降もイベント再開、インバウンドによる需要が根強いとみた。来期(2025年3月期)も1割程の増収増益が続き、営業利益は中期経営計画(2026年3月期268億円)を1年前倒しで達成できそうだ。

現在は「ザ・ノース・フェイス」の成功モデルを他ブランドへ波及させる取り組みを進めている。特に注力するのが「ゴールドウイン」だ。制約なく海外展開が可能なため、米国、ドイツ、中国に直営店を各1店舗展開している。品質、機能性に加えて環境負荷を抑えたコレクション「Goldwin 0(ゴールドウイン ゼロ)」の人気の高まっているようで、新たな拡大策を講じていく。また、Spiber株式会社(スパイバー)との共同開発も加速してきた。Spiberが開発した植物由来の糖類を主原料とする素材「ブリュード・プロテイン」活用商品を今秋は4ブランド全17アイテムの世界同時発売へと拡大し、販売は好調だ。

堅調な業績予想、Spiberとの共同開発加速を評価して、投資判断はOUTPERFORM。



# 北陸企業ニュース シキノハイテック (6614)

作成者 織田真由美

レーティング: NEUTRAL

車載半導体の需要増加、半導体市場拡大が追い風。株価は好業績を織り込み済みか。

	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20/3	4,531	-3.1	235	+43.4	235	+38.5	113	-5.7	37.97	0.00
連21/3	4,425	-2.3	203	-13.8	209	-11.1	113	-0.6	37.40	0.00
連22/3	5,359	+21.1	396	+95.1	416	+99.2	327	+189.1	75.35	10.00
連23/3	6,476	+20.8	657	+65.7	668	+60.4	477	+45.7	107.99	15.00
連24/3(会社予)	6,680	+3.1	560	-14.8	560	-16.2	430	-9.9	97.19	15.00
第2四半期累計期間										
連22/4-9	2,930	+16.9	236	+81.3	241	+67.9	163	+91.7	37.14	0.00
連23/4-9	3,499	+19.4	348	+47.7	355	+47.1	248	+51.3	56.15	0.00
株価(2023/12/25)			2,320 円		予想PER		23.9 倍			
発行済み株式数(23/9末)			4,424 千株		BPS(23/3実績)		470.37 円			
自己株式数(23/9末)			0 千株		PBR		4.9 倍			
時価総額			10,264 百万円		CFPS(23/3実績)		13.6 円			
ROE(23/3実績)			25.6 %		PCFR		170.0 倍			
予想配当利回り			0.6 %		EV/EBITDA(23/3実績)		21.9 倍			

出所:シキノハイテック、ブルームバーグ、今村証券

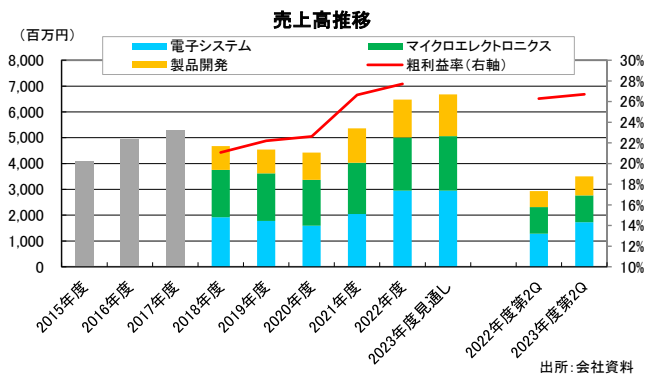
半導体検査装置を主力とする電子システム事業、半導体 LSI（大規模集積回路）の設計を手掛けるマイクロエレクトロニクス事業、製品開発事業の3つの事業で構成。センサーやソニーグループ、ルネサスエレクトロニクス向けの売上高比率が高い。

強みは高度なアナログ技術を保有していることだ。半導体市場においてアナログ IC は一定のシェアがあるが、その技術者の育成には時間がかかるとされる。同社はアナログ技術を強みに持つことでアナログとデジタルが混在した LSI など顧客の多様なニーズに対応でき、マイクロエレクトロニクス事業の安定した収益につなげている。

成長ドライバーは車載用半導体の需要増加、5G、ロボット、AI など新技術利用の拡大によるマイクロエレクトロニクス事業の拡大だ。また、医療や介護などでカメラ需要が拡大する中で製品開発事業も成長が期待される。電子システム事業はやや波があるものの、車載用半導体の需要拡大によって消耗品である検査用商材については安定的な需要が期待できそうだ。

会社による今期業績予想は小幅な増収・営業減益見通し。研究開発費の増加が利益を圧迫することが要因だ。加えて、半導体後工程商材に一服感の到来が予想されることも会社の姿勢を慎重にする。とはいえ、進捗率が高いうえ、受注残高が24億円程度あることを考えると、通期業績は上方修正の可能性が高そうだ。今村証券では売上高70億円、営業利益6.5億円、純利益4.6億円、EPS104円を予想する。来期については半導体市場の回復が追い風となり最高益更新が期待される。ただ、人件費などのコスト増加によって増益率は小幅にとどまりそうだ。

成長期待が高いだけに株価のバリュエーションはやや高い。株価は業績上ブレを織り込んでいると考え、投資判断はNEUTRALとする。





4396 システムサポート (週足)



8111 ゴールドウイン (週足)



6614 シキノハイテック (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			
				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			1.0	5.0	3.6	-2.9								
	前期比年率% 前年(同期)比%	2.6	1.0	0.5	2.5	2.2	1.5								
雇用	有効求人倍率	1.13	1.28	1.35	1.34	1.31	1.29	1.31	1.30	1.29	1.29	1.29	1.30	1.28	
	失業率	2.8	2.6					2.6	2.5	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	
企業部門	機械受注:船舶・電力を除く民需	6.8	5.2	-4.7	2.6	-3.2	-1.8	-7.6	2.7	-1.1	-0.5	1.4	0.7		
	前期(月)比%														
	前年(同月)比%			-1.7	-1.8	1.4	-1.2	-2.2	2.4	-1.8	-0.7	0.5	1.3		
家計	景気動向指数:一致指数	5.4	-0.1	-0.2	-1.3	1.0	-3.6	4.2	0.0	-2.3	-4.4	-4.4	1.1		
	:先行指数														
	2020年=100							115.2	116.0	114.9	115.4	115.7	115.9		
家計	百貨店売上高	5.8	13.1	6.2	14.6	7.3	9.8	6.3	7.0	8.6	11.8	9.2	6.1	7.4	
	スーパー売上高	2.3	1.9	1.8	0.3	2.6	3.9	2.2	2.1	4.9	3.4	2.8	3.3	3.7	
	新車販売台数(登録車)	-2.9	-8.3	4.5	17.3	27.7	16.4	28.1	31.5	18.3	19.4	12.5	14.9	15.1	
	新設住宅着工戸数	5.0	0.4	-1.6	0.6	-4.7	-7.7	3.5	-4.8	-6.7	-9.4	-6.8	-6.3		
	前年(同月)比%														
物価	消費者物価(CPI)							0.1	0.1	0.5	0.3	0.3	0.9	-0.2	
	前年(同月)比%	-0.2	2.5					3.2	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	2.8	
	前年(同月)比%	-0.5	1.1					4.3	4.2	4.3	4.3	4.2	4.0	3.8	

米国

		2021年	2022年	2022年				2023年				2023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			2.6	2.2	2.1	4.9								
	前期比年率% 前年(同期)比%	5.8	1.9	0.7	1.7	2.4	2.9								
雇用	非農業部門雇用者数	7,267	4,793	853	937	603	663	281	105	236	165	262	150	199	
	失業率	5.4	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.9	3.7	
企業部門	ISM製造業総合指数	60.7	53.5	49.1	47.1	46.7	47.7	46.9	46.0	46.4	47.6	49.0	46.7	46.7	
	ISM非製造業総合指数	62.4	56.1	53.1	53.8	52.0	53.6	50.3	53.9	52.7	54.5	53.6	51.8	52.7	
	前期(月)比%							-0.2	-0.6	0.9	0.0	0.1	-0.9	0.2	
家計	消費者信頼感指数	112.7	104.5	104.2	104.5	105.4	109.0	102.5	110.1	114.0	108.7	104.3	99.1	101.0	
	小売売上高							0.7	0.2	0.6	0.7	0.8	-0.2	0.3	
	前期(月)比%							2.1	1.5	2.8	2.8	4.0	2.2	4.1	
家計	除く自動車	18.2	9.7	7.0	4.9	1.6	3.2	0.4	0.1	0.8	0.8	0.8	0.0	0.2	
	前期(月)比%							1.4	0.5	1.7	2.4	3.4	2.0	3.6	
	前年(同月)比%	17.2	11.3	8.0	5.8	1.1	2.5	15.1	15.7	15.7	15.0	15.7	15.5	15.3	
	新車販売台数	14.9	13.7	14.1	15.2	15.5	15.5	15.1	15.7	15.7	15.0	15.7	15.5	15.3	
	年率・百万台	1,606	1,551	1,405	1,385	1,450	1,371	1,583	1,418	1,451	1,305	1,356	1,359	1,560	
物価	住宅着工件数	1,606	1,551	1,405	1,385	1,450	1,371	1,583	1,418	1,451	1,305	1,356	1,359	1,560	
	消費者物価(CPI)							0.1	0.2	0.2	0.6	0.4	0.0	0.1	
	前期(月)比%	4.7	8.0	7.1	5.8	4.1	3.6	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	
物価	コア(除く食料・エネルギー)							0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	
	前期(月)比%							5.3	4.8	4.7	4.3	4.1	4.0	4.0	
	前年(同月)比%	3.6	6.1	6.0	5.6	5.2	4.4								

主要経済指標カレンダー (1月)

	日本	海外
第1週 (1~6日)	1-3日 休場(年始休日) 5日 マネタリーベース(12月)	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) 4日 米 ISM製造業景況指数(12月) 米 連邦公開市場委員会(FOMC)議事録 5日 欧州 ユーロ圏消費者物価指数(12月) 米 非農業部門雇用者数(12月) 6日 米 ISM非製造業景況指数(12月)
第2週 (7~13日)	8日 休場(成人の日) 11日 景気動向指数速報値(11月) 12日 景気ウォッチャー調査(12月)	8日 中 貿易収支(12月) 中 消費者物価指数(12月) 欧州 ユーロ圏小売売上高(11月) 9日 欧州 ユーロ圏失業率(11月) 米 貿易収支(11月) 11日 米 消費者物価指数(12月)
第3週 (14~20日)	15日 マネーストック(12月) 16日 企業物価指数(12月) 18日 機械受注(11月) 鉱工業生産確定値(11月) 19日 全国消費者物価指数(12月)	15日 欧州 ユーロ圏鉱工業生産(11月) 欧州 ユーロ圏貿易収支(11月) 米 休場(Martin L. King Day) 16日 中 GDP(10-12月) 中 鉱工業生産(12月) 中 小売売上高(12月) 米 ニューヨーク連銀製造業景況指数(1月) 17日 米 小売売上高(12月) 米 鉱工業生産、設備稼働率(12月) 18日 欧州 EU27カ国新車登録台数(12月) 米 住宅着工件数、建設許可件数(12月) 19日 米 フィラデルフィア連銀景況指数(1月)
第4週 (21~27日)	22-23日 日銀金融政策決定会合 23日 日銀経済・物価情勢の展望(基本的見解) 24日 貿易収支(12月)	25日 欧州 欧州中央銀行(ECB)理事会 米 GDP、個人消費速報値(10-12月) 米 耐久財受注(12月) 26日 米 新築住宅販売件数(12月)
第5週 (28~31日)	30日 有効求人倍率、失業率(12月) 31日 鉱工業生産速報値(12月) 新設住宅着工戸数(12月)	30-31日 米 連邦公開市場委員会(FOMC) 30日 欧州 ユーロ圏GDP速報値(10-12月) 米 S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数(11月)

(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：2024年1月1日