

逆風下でこそ企業の“稼ぐ力”！

～ROICで企業の投資効率にフォーカス～

●コロナ禍を経て企業は効率性を重視へ

新型コロナウイルスの感染拡大の影響で、企業は新たな事業投資に消極的になっている。6月発表分の法人企業景気予測調査では、大企業の6割超が今後の設備投資スタンスを「維持更新」と回答した。生産能力の拡大を目的とする投資は当面鳴りを潜めることとなりそうだ。

こうしたなか、企業は今後限られた投資で効率よく利益を創出することが求められよう。そこで、投下資本利益率(ROIC)に着目したい。ROICは企業が事業活動のために投じた資金により、どれだけの利益を生み出したかを表す。ROICの高い企業は投資効率が優れているといえるため、不透明感の強い環境下でも安定した業績が期待できよう。

●高ROIC銘柄に熱視線

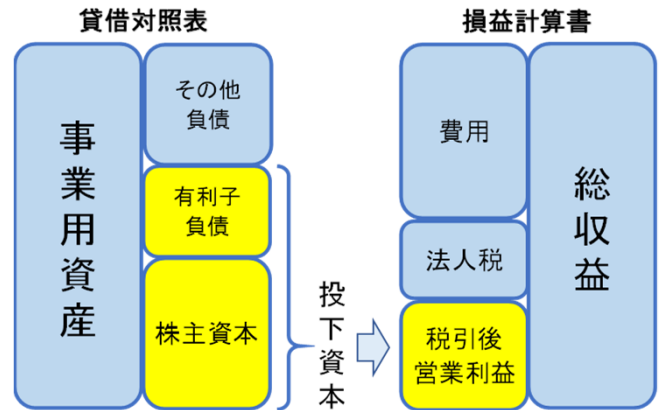
東証上場企業のROICを業種別にみると、資本構成により違いがみられる。情報・通信業やサービス業には、大規模な生産設備を持たない企業が多いことなどが背景にある。

また、各業種の中でも相対的に高いROICを有する企業は、優れた技術力や独自の販売戦略に強みを持っている。

新型コロナウイルスの影響は依然として不透明だが、事業拡大には新たな「投資」が必要となる。以下のような銘柄は、限られた投資のなかでも事業拡大

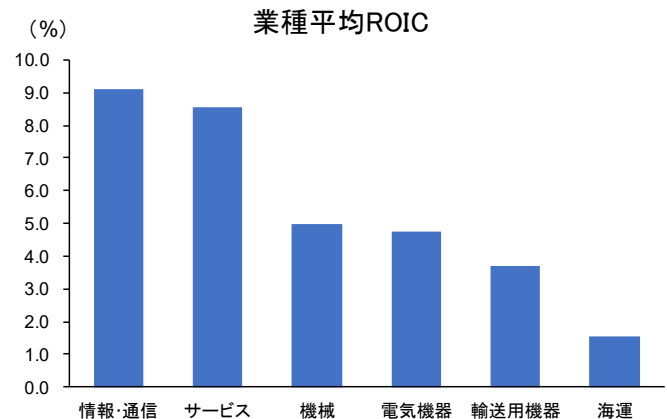
が期待できることから、今期の業績見通しについても相対的に懸念が少ないとみている。

＜事業投資の効率性を評価＞



作成：岡三証券

＜ROICは業種によって差がある＞



出所：QUICK、作成：岡三証券。東証上場企業の直近本決算の実績(赤字を除く)を参照。

《主な高ROIC銘柄》

企業名	東証業種名	営業利益 (百万円)	株主資本 (百万円)	有利子負債 (百万円)	ROIC (%)	業種平均 ROIC (%)	超過分 (ポイント)
6035 IRJHD	サービス業	3,626	5,212	200	40.2	8.5	31.7
2371 カカコム	サービス業	27,217	42,699	8,374	32.0	8.5	23.4
3064 MonotaRO	小売業	15,839	37,062	4,348	22.9	5.2	17.7
2491 Vコマース	サービス業	4,966	11,337	0	26.3	8.5	17.7
4776 サイボウズ	情報・通信業	1,732	3,941	0	26.4	9.1	17.3
2127 M&A	サービス業	14,247	35,803	1,500	22.9	8.5	14.4
6920 レーザーテック	電気機器	7,941	31,019	2	15.4	4.7	10.6
6857 アドバンテ	電気機器	58,708	231,537	11,288	14.5	4.7	9.8
JQ7564 ワークマン	小売業	19,170	77,266	2,452	14.4	5.2	9.2
7974 任天堂	その他製品	352,370	1,575,428	0	13.4	4.6	8.8
JQ2782 セリア	小売業	17,604	75,046	2,110	13.7	5.2	8.5
2326 デジーツ	情報・通信業	2,328	8,646	0	16.2	9.1	7.1
4686 ジャストシステ	情報・通信業	13,084	50,859	0	15.4	9.1	6.4
3038 神戸物産	卸売業	19,239	45,946	59,210	11.0	4.7	6.3
4768 大塚商	情報・通信業	62,192	263,034	8,807	13.7	9.1	4.6

出所：QUICK、作成：岡三証券。JQはジャスダック。時価総額1,000億円以上の東証上場企業を参照。データは6月25日時点。ROICは税引後営業利益を株主資本+有利子負債で除して算出。法人税率は40%で計算。数値は直近本決算の実績値を使用。

注目銘柄

- ※ 業績予想: カカコムは岡三証券。他の銘柄は東洋経済。カカコムは国際会計基準(IFRS)。
- ※ 配当利回りはレンジの下限を参照。
- ※ 株価・業績は6月26日時点 作成: 岡三証券

岡三証券
OKASAN SECURITIES

OKASAN SECURITIES CO., LTD. Investment Strategy Dept.

カカコム(2371)

6月26日 終値	2,751円	予想PER	39.2倍
予想配当利回り	1.45%	実績PBR	13.20倍

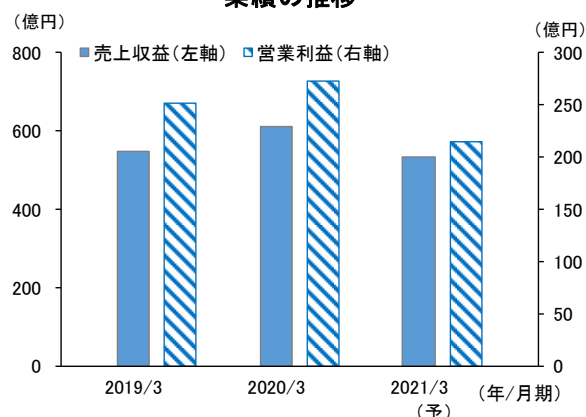
★「食べログ」などのサービスを提供★

商品購買支援サイト「価格.com」や飲食店情報サイト「食べログ」などを運営。商品サイトから企業ECサイトへの誘導件数や販売実績に応じた成果報酬型の手数料を得る。

★柔軟な対応で安定的な成長を図る★

20/3期は期末にかけて「食べログ」を中心に減速したものの、通期は営業増益を確保した。今後は「食べログ」におけるテイクアウト需要に対応し安定的な成長を維持しつつ、新興メディアの育成も積極的に行う方針。

業績の推移



MonotaRO(3064)

6月26日 終値	4,350円	予想PER	83.8倍
予想配当利回り	0.39%	実績PBR	29.17倍

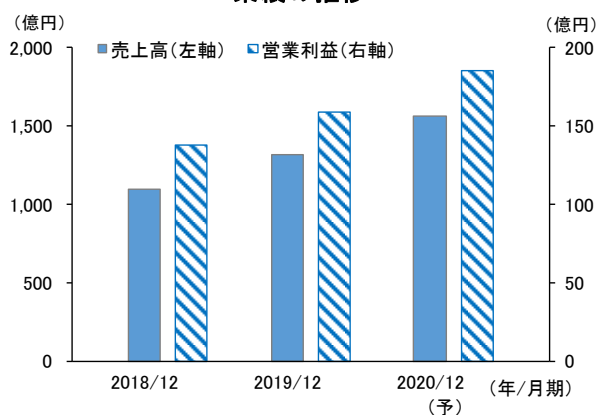
★工具界のアマゾン★

インターネットを介し、工場・工事用等の間接資材を販売する。1,800万点超の豊富な品ぞろえと購買データの分析に強み。また、透明で公平かつ競争力のある価格での商品提供を全国で展開し、規模の経済も追及する。

★新型コロナで認知度が高まる★

足元では新型コロナの関連商品を求める新規顧客が個人・法人ともに増加している。20年12月末には前期比22%増の500万口座超えを目指す。

業績の推移



IRJ HD(6035)

6月26日 終値	11,100円	予想PER	70.7倍
予想配当利回り	0.63%	実績PBR	37.82倍

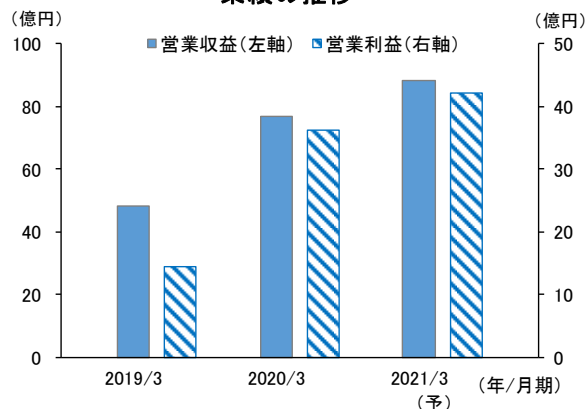
★上場企業向けIRコンサルティング★

IR(投資家向け広報活動)、SR(株主向け広報活動)に特化したコンサルティングを展開する。顧客層である上場企業に対して、企業価値向上につながる提案を行う。

★アクティビスト対応に強み★

アクティビスト対応で20年以上の実績を有しており、近年関連サービスへの引き合いが強い状況が続いている。21/3期も主力のSR、投資銀行業務の伸長を見込んでおり、2ケタ増収を計画している。

業績の推移



注目銘柄

- ※ 業績予想:カカコムは岡三証券。他の銘柄は東洋経済。カカコムは国際会計基準(IFRS)。
- ※ 配当利回りはレンジの下限を参照。
- ※ 株価・業績は6月26日時点 作成:岡三証券

岡三証券
OKASAN SECURITIES

OKASAN SECURITIES CO.,LTD. Investment Strategy Dept.

レーザーテック(6920)

6月26日 終値	10,470円	予想PER	98.7倍
予想配当利回り	0.53%	実績PBR	30.37倍

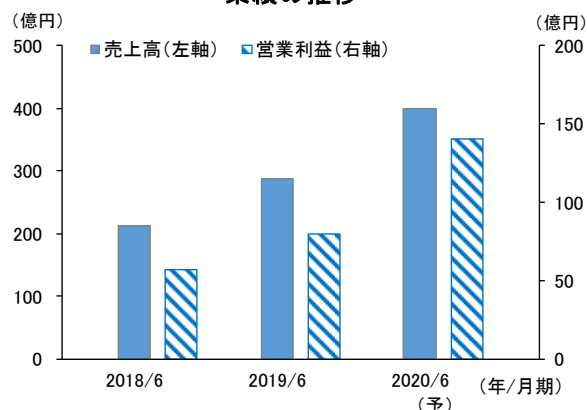
★グローバルニッチ戦略を推進★

半導体の製造プロセスに欠かせないマスクブランクの検査装置で業界標準を確立。顧客から高い付加価値が求められる半導体市場の特定分野でシェア100%を目指す。

★最先端製品の黒子役★

計算や画像処理を行うロジックデバイスに加え、メモリーやイメージセンサなど半導体デバイスの需要は一層高まる見通し。こうしたなか、最先端製品に使用されるEUV(極端紫外線)関連装置の受注が拡大中。

業績の推移



セリア(JQ2782)

6月26日 終値	3,850円	予想PER	25.0倍
予想配当利回り	1.43%	実績PBR	3.89倍

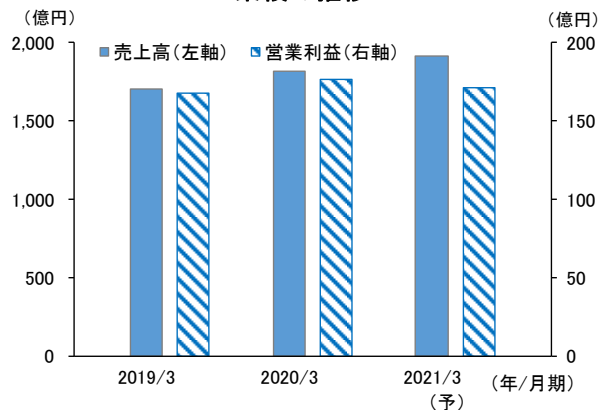
★100円ショップ大手★

業界に先駆けて、インターネットを活用したリアルタイムPOS(販売時点情報管理)システムなどを導入。各店舗の商品販売状況などをリアルタイムに把握することで、売れるタイミングを捉え、過剰発注を抑制している。

★コロナ禍も月次は好調★

マスクや衛生用品への特需を背景に、5月の既存店売上高は前年同期比8%増と堅調を維持。21/3期は他社との関係強化や未出店地域の開拓により更なる業容拡大を図る。

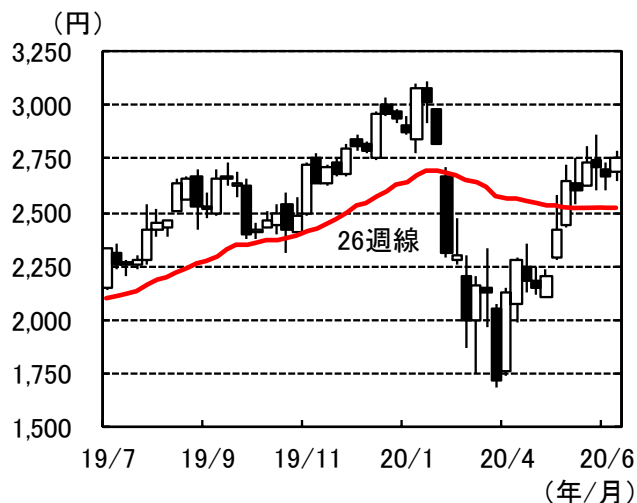
業績の推移



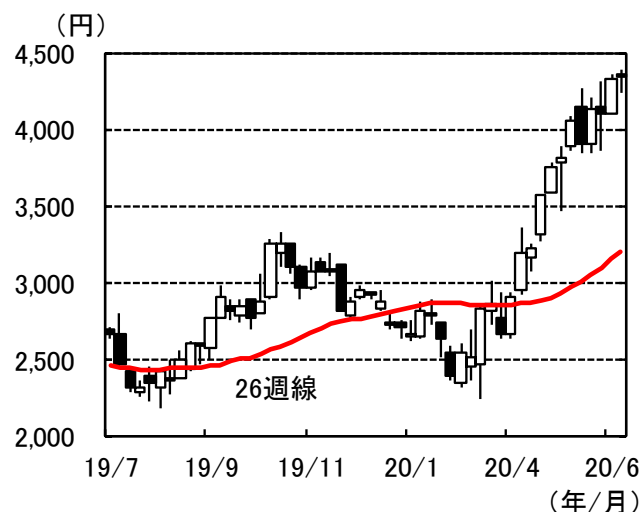
注目銘柄

※ 週足、株価は6月26日現在、作成:岡三証券

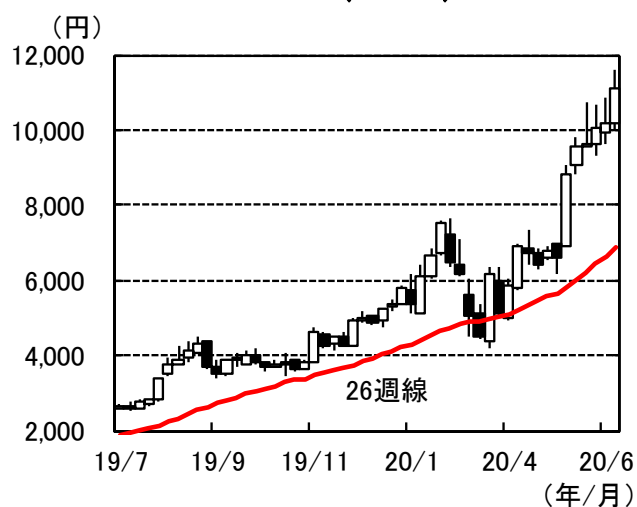
カカコム(2371)



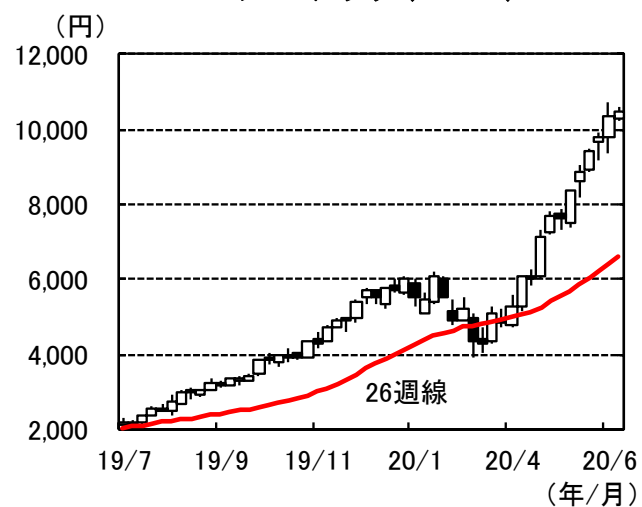
MonotaRO(3064)



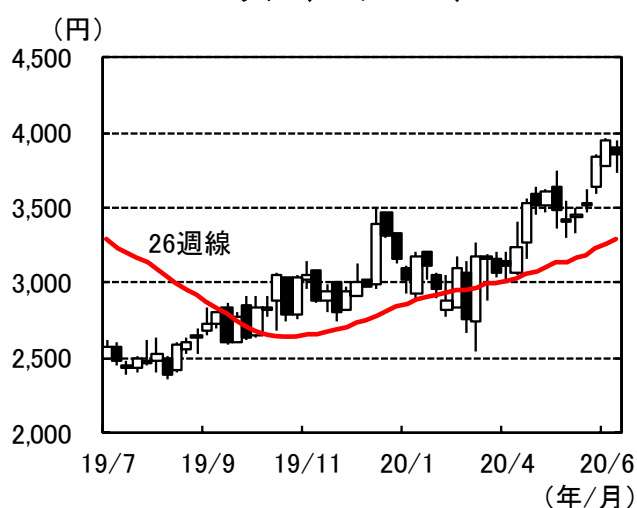
IRJ HD(6035)



レーザーテック(6920)



セリア(JQ2782)



重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ (<http://www.okasan.co.jp>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

- 金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)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等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港における本レポートの配布:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

米国内における本レポートの配布:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域における本レポートの配布:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2020年1月改訂)