

岡三

中小型株マンスリー

～ **Rising Star** 銘柄を探せ ～

2021年2月号



2021年1月29日
投資戦略部 日本株式戦略グループ

2021年1月の振り返り

東証マザーズ指数（日足）



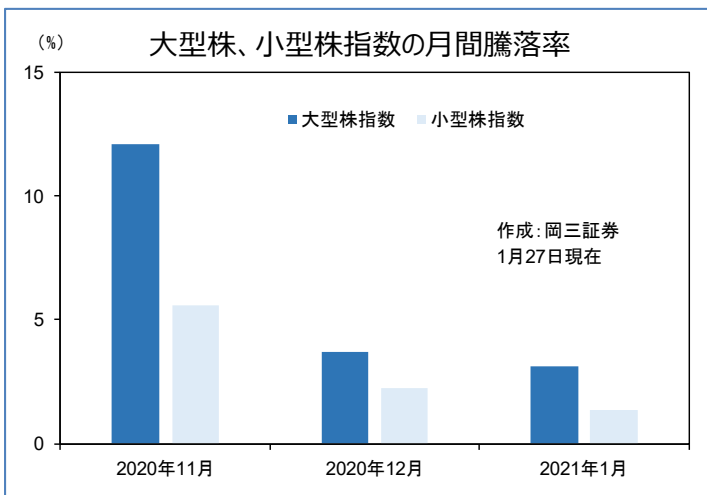
●リスクオンムードの強まりで堅調推移

1月の中小型株相場は、底堅い展開となった。日経平均株価が一時29,000円に接近するなか、リスクオンムードの強まりが追い風に。ただ、半導体関連などを中心に大型株への関心が相対的に高まり、中小型株はややアンダーパフォームする場面もあった。その結果、月間の上昇率は、大型株指数が約3.1%であった一方、小型株指数は約1.4%に留まった。

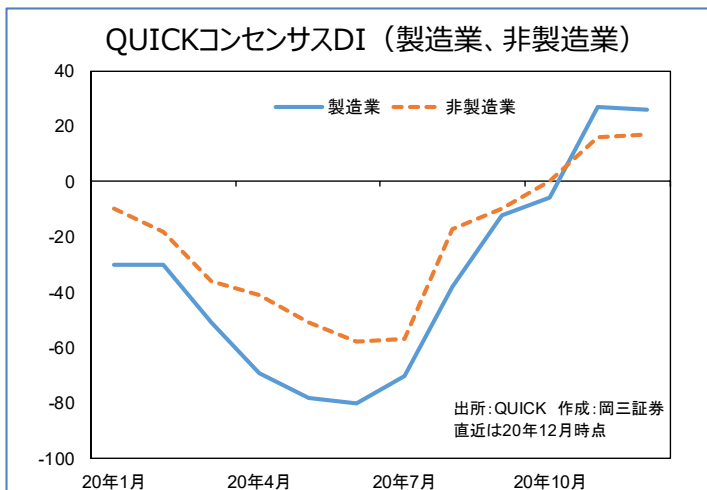
新興2市場においては、個人投資家を中心に個別物色の動きが強まった。とりわけ、東証マザーズ市場では昨年12月の新規上場銘柄の取引が賑わい、売買代金が膨らんだ。月間上昇率は、マザーズ指数が約6.6%、日経ジャスダック平均株価が約3.0%だった。（1月27日現在）

2021年2月の見通し

<大型株に対して小型株の戻りは鈍い>



<製造業を中心に業績は改善へ>



●小型株に対して大型株優位の展開が続く

2月の中小型株相場は、一進一退の展開を想定する。昨年後半から、東証1部では小型株が大型株をアンダーパフォームする傾向が続いている。日経平均株価など、指数が大きく上昇する局面において、海外勢を中心とした投資家が大型株に資金を振り向けている点が背景にある。

2月中旬にかけては、21/3期決算企業の第3四半期決算発表が本格化する。今期は、半導体や電子部品など、製造業企業の業績が好調であることが見込まれている。そうした大型株に一段と関心が集まるとみられ、中小型株がやや物色の圏外に置かれてしまう可能性もありそうだ。

●「来期」の業績拡大期待銘柄に注目

一方、中小型株についても業績が堅調な個別企業は多い。市場の関心は今期（21/3期）から来期（22/3期）の業績見通しへと徐々に移りつつある。コロナ禍においても独自の成長力を武器に、「来期」も業績を伸ばす企業を個別で物色する動きは強まりそうだ。

とりわけ、半導体や電気自動車（EV）などの中長期的に有望なテーマを内包する企業には、より一層の注目が集まろう。半導体関連では、素材等のニッチな分野ながら高シェアを握り、業績を伸ばす中小型株に注目したい。（小川）

<今月のテーマ>

半導体業界は更なる高みへ ～産業のコメ「半導体」は2021年も投資戦略の「主食」に～

●半導体市場の快進撃は続く

2021年も半導体業界が引き続き脚光を浴びそうだ。世界半導体市場統計（WSTS）によると、今年の世界半導体市場規模は新型コロナ感染拡大による急速なデジタルシフトなどを追い風に、過去最高を更新する見通し。

また、台湾の一部メディアによると世界最大のファウンドリーであるTSMCが日本で新工場の建設を検討しているもよう。TSMCは半導体受託生産で過半のシェアを握っているため、5Gスマホやデータセンタ向けなど先端半導体の需要が世界的に高まっていることの表れであるといえそうだ。

●産業のコメ「半導体」は投資戦略の「主食」に

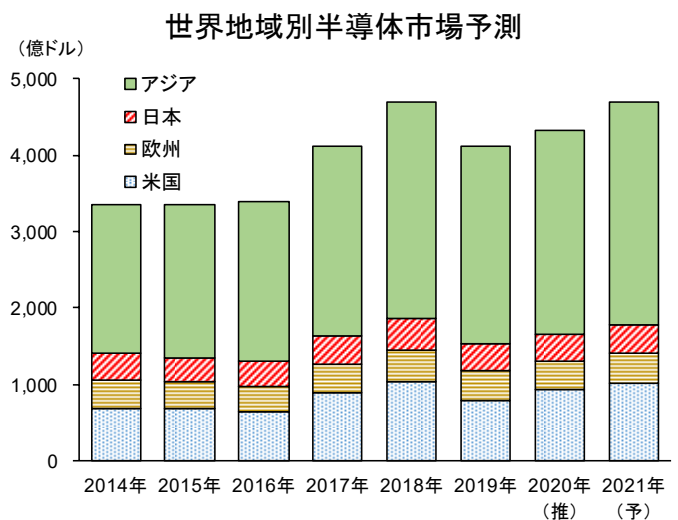
そこで、半導体関連株に改めて注目したい。半導体分野において、日本企業は製造・検査装置や素材に特に強みを持つ。特定の製品や素材で世界的に高いシェアを握る企業が多いことから、市場規模拡大のスケールメリットを享受できよう。

完成品においても、ニッチ分野を得意とする「日本らしさ」が垣間見える。汎用品では欧米やアジアの大手ファウンドリーの後塵を拝すものの、イメージセンサや車載向け半導体など特定の用途に特化した製品では高い競争力を有する企業が多い。

5GやIoT（モノのインターネット化）など、今後も高い成長が見込まれる先端分野で、もう一段の飛躍が期待できるとみている。

日進月歩の技術革新のなかで、「産業のコメ」と呼ばれる半導体の市場規模は長期的に拡大を続けてきた。株式市場においても、主要な注目テーマの一角として投資家の支持を集めている。今日では見慣れた企業が多いものの、半導体関連銘柄は投資戦略の「主食」として飽きずに追従スタンスで臨みたい。（河上）

<2021年は過去最大の市場規模となる見通し>



<<主な関連銘柄>>

製造・検査装置	ディスコ(6146)、平田機工(6258)、ローツェ(6323)、ダイフク(6383)、THK(6481)、アドバンテ(6857)、レーザーテック(6920)、ウシオ電(6925)、日電子(6951)、ホトニクス(6965)、スクリン(7735)、東エレクト(8035)
素材・薬品	SUMCO(3436)、トクヤマ(4043)、信越化(4063)、日本酸素(4091)、JSR(4185)、応化工(4186)、トリケミカル(4369)、太陽HD(4626)、東洋合成(JQ4970)、AGC(5201)、MARUWA(5344)、フジミインコ(5384)、Jマテリアル(6055)、オルガノ(6368)、HOYA(7741)、三益半(8155)
完成品その他	イビデン(4062)、オムロン(6645)、ルネサス(6723)、ソニー(6758)、デンソー(6902)、ローム(6963)、新電工(6967)

作成: 岡三証券 ※JQはジャスダック

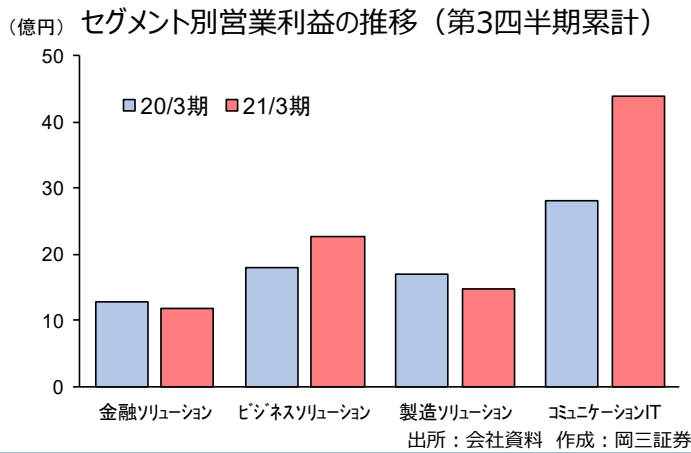
4812

ISID

株価 3,865円 (1/26) 決算期 12月期

推定 PER 16.4倍 推定 PBR 2.30倍 推定配当利回り 2.23%

人事・会計ソフトや大型案件が業績をけん引



●電通系ITシステム会社

人事管理パッケージなどの自社開発製品や、設計支援ソフトなど他社製品を用いたシステム構築などを手掛ける。主な顧客層は親会社の電通および同グループ企業のほか、金融機関、製造業など幅広い。

★電通グループの業務改革が業績の追い風に

20/12期業績はビジネスソリューションやコミュニケーションITセグメントが会社計画を上回り、3期連続で過去最高を更新する見込み。また、電通が自社ビル売却を検討しており、主要顧客の積極的な業務改革が、当社サービスのニーズ拡大につながりそうだ。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2018/12	91,024	9.1%	8,239	50.1%	8,197	45.3%	5,187	16.9%
2019/12	100,679	10.6%	10,075	22.3%	9,648	17.7%	6,226	20.0%
2020/12推	108,000	7.3%	11,800	17.1%	11,600	20.2%	7,700	23.7%

※業績推定：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

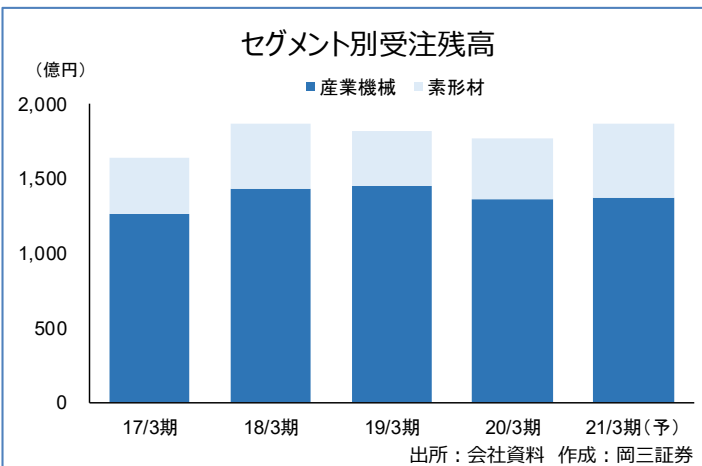
5631

日本製鋼所

株価 3,020円 (1/26) 決算期 3月期

予想 PER 34.6倍 予想 PBR 1.70倍 予想配当利回り 1.16%

受注残高は堅調に推移



●セパレーターフィルム装置事業に強み

フィルム・シート製造装置など樹脂製造・加工機械のほか、プラスチック射出成形機などを手掛ける。2019年11月にフィルム巻き取り機メーカーのニチユマシナリーを買収。強みであるセパレーターフィルム装置事業の技術力を一段と高めている。

★電気自動車の普及拡大が追い風に

今後は電気自動車（EV）のリチウムイオン電池向けセパレーターフィルムの需要が一段と拡大することが見込まれる。また、耐久性に優れた水素蓄圧器・貯蔵タンクの製造など、水素エネルギー分野にも期待。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/3	220,153	4.0%	24,290	18.0%	27,925	26.3%	19,966	86.4%
2020/3	217,527	-1.2%	18,709	-23.0%	19,907	-28.7%	9,310	-53.4%
2021/3予	195,000	-10.4%	10,000	-46.5%	10,000	-49.8%	6,500	-30.2%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

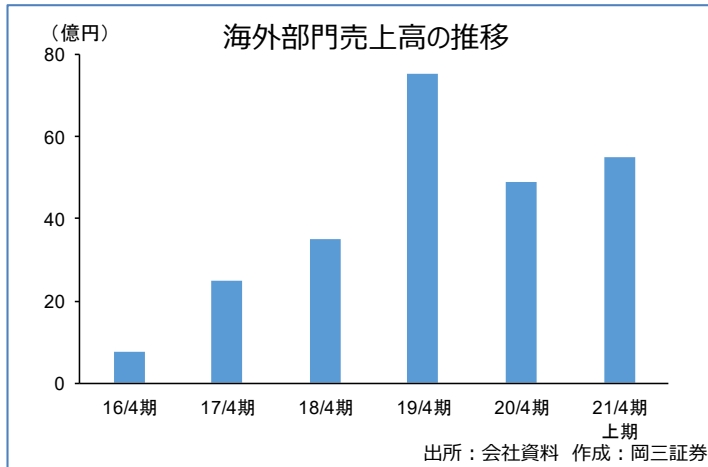
6630

ヤーマン

株価 1,863円 (1/26) 決算期 4月期

予想PER 31.8倍 実績PBR 7.67倍 予想配当利回り 0.19%

海外売上拡大が成長の柱



●美容家電のパイオニア

エステサロン向けの美容機器で培った技術を活かし、家庭向け本格エステ機器を開発。主力の美顔器等に加え、体脂肪測定器なども展開。通販や店販、直販、海外部門と複数の販売チャネルを駆使する。

★中国市場での人気成長を支える

中国アリババGが運営するオンラインショッピングモール「T-mall」が毎年11月に行う販促イベントでは、電子美容機器部門で5年連続1位となり、中国市場の取扱高は4年で約5倍に成長。資生堂と共同で美顔器を発売し、中国需要の取り込みが加速しよう。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/4	27,252	18.3%	5,705	5.9%	5,715	6.9%	3,539	4.1%
2020/4	22,975	-15.7%	2,504	-56.1%	2,310	-59.6%	1,322	-62.6%
2021/4予	35,000	52.3%	5,800	2.3倍	5,630	2.4倍	3,420	2.6倍

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

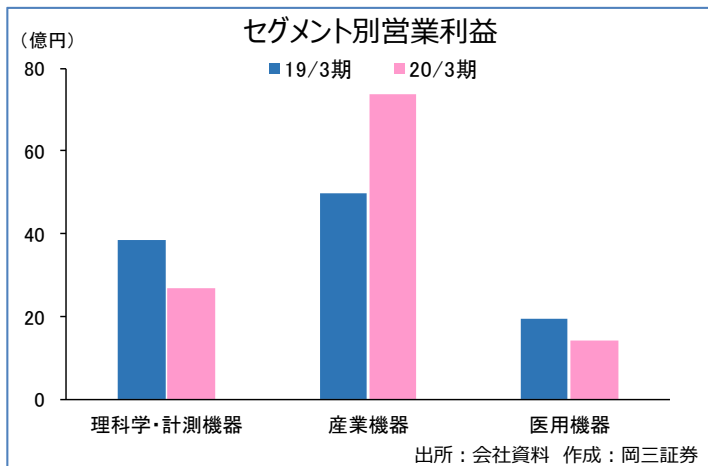
6951

日本電子

株価 4,545円 (1/26) 決算期 3月期

予想PER 46.3倍 実績PBR 4.87倍 予想配当利回り 0.53%

産業機器事業が稼ぎ頭に



●電子顕微鏡で世界トップシェア

電子顕微鏡をはじめ、分析機器、医用機器、産業用機器などを製造・販売する精密機器メーカー。電子顕微鏡や核磁気共鳴装置などの理科学・計測機器事業が売上高の6~7割を占めるが、半導体向けが好調な産業機器事業が収益の柱となっている。

★半導体の製造に欠かせない電子ビーム描画装置

超微細な半導体回路を加工するマルチビーム方式の電子ビーム描画装置でオーストリアのIMSナノファブリケーション社と協業。拡大する半導体需要に対応するため、ヤマハ発子会社から土地・建物を取得した。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/3	111,289	6.4%	6,670	69.8%	7,440	70.5%	5,940	31.1%
2020/3	117,243	5.4%	7,030	5.4%	7,203	-3.2%	5,359	-9.8%
2021/3予	110,000	-6.2%	6,500	-7.5%	6,900	-4.2%	4,800	-10.4%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

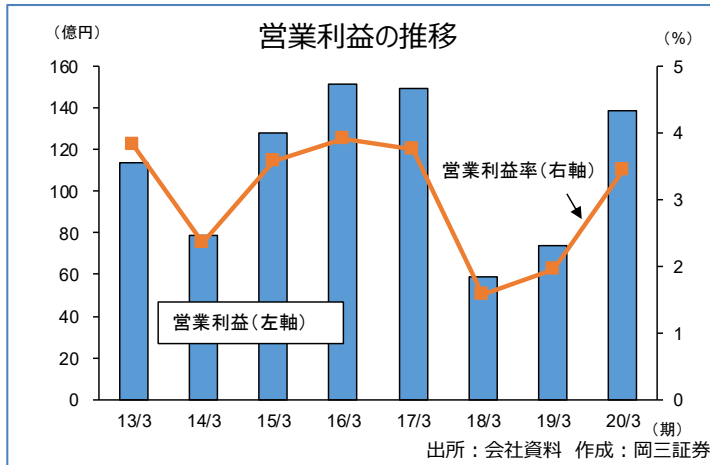
7004

日立造船

株価 649円 (1/26) 決算期 3月期

予想PER 27.6倍 実績PBR 0.93倍 予想配当利回り 1.85%

海外子会社Inova社の採算改善で利益率向上



●ごみ発電を主軸に環境関連を幅広く手掛ける

ごみ焼却炉や産業廃棄物処理プラントといった環境装置・プラント事業が中核。水・汚泥処理施設、発電設備なども手掛ける。スイスにごみ焼却発電子会社を持ち、ごみ焼却発電は世界各国に約500施設の納入実績がある。風力発電事業も展開している。

★海外受注が堅調、全固体電池にも注目！

ロシアやUAEでのごみ焼却発電プラントを受注するなど海外事業も堅調。AIを利用したプラント運営事業に注力し、付加価値向上を図る。今後は全固体電池や水素発生装置事業の動向にも注目したい。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/3	378,140	0.5%	7,358	24.6%	6,720	99.7%	5,445	2.5倍
2020/3	402,450	6.4%	13,891	88.8%	9,429	40.3%	2,197	-59.7%
2021/3予	400,000	-0.6%	11,000	-20.8%	6,500	-31.1%	4,000	82.1%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

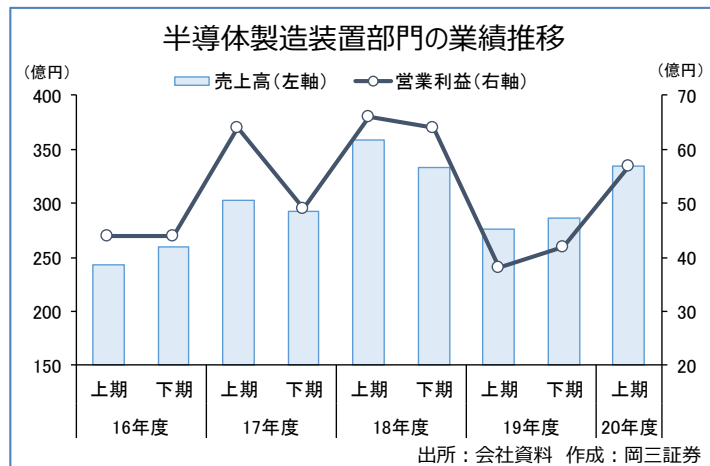
7729

東京精密

株価 5,090円 (1/26) 決算期 3月期

予想PER 21.8倍 実績PBR 1.96倍 予想配当利回り 1.65%

半導体事業が再び稼ぎ頭に



●「測る」ことで世界を創る

「測れないものはつukれない」という理念のもと、多様な測定機器を製造する。町工場からスタートし、現在では世界トップシェアを誇る製品を展開。半導体製造企業向けの研削機や検査装置が主力製品。

★半導体とEVビジネスの拡大に注目

5Gの普及等による半導体の大量生産時代を迎え、当社事業の拡大余地は大きい。また、EV（電気自動車）向けの充放電試験装置や、EV関連測定機器ビジネスの盛り上がりが見込まれ、早期の黒字化が期待できそうだ。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/3	101,520	15.1%	20,221	17.0%	20,805	20.1%	14,665	15.3%
2020/3	87,927	-13.4%	12,282	-39.3%	12,360	-40.6%	7,156	-51.2%
2021/3予	92,000	4.6%	13,000	5.8%	13,100	6.0%	9,600	34.2%

※業績予想：岡三証券 単位：百万円

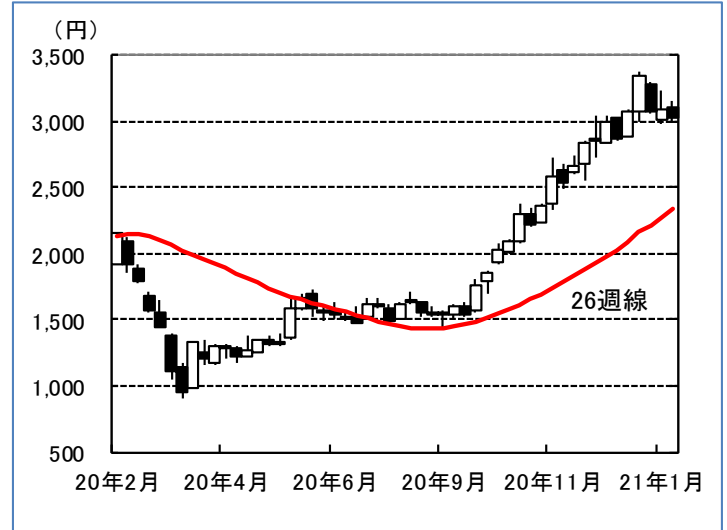
※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

チャート集 (週足ベース)

ISID (4812)



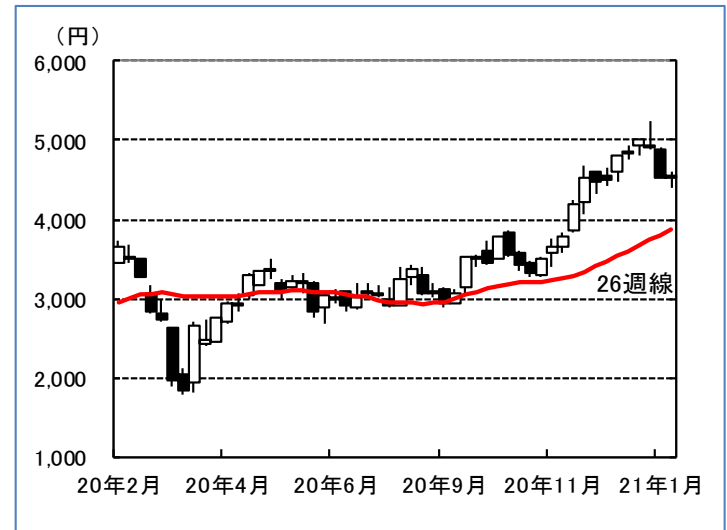
日本製鋼所 (5631)



ヤーマン (6630)



日本電子 (6951)



日立造船 (7004)



東京精密 (7729)



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 (<https://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11月改訂)