

岡三

中小型株マンスリー

～ **Rising Star** 銘柄を探せ ～

2021年3月号



2021年2月25日
投資戦略部 日本株式戦略グループ

2021年2月の振り返り

東証マザーズ指数（日足）



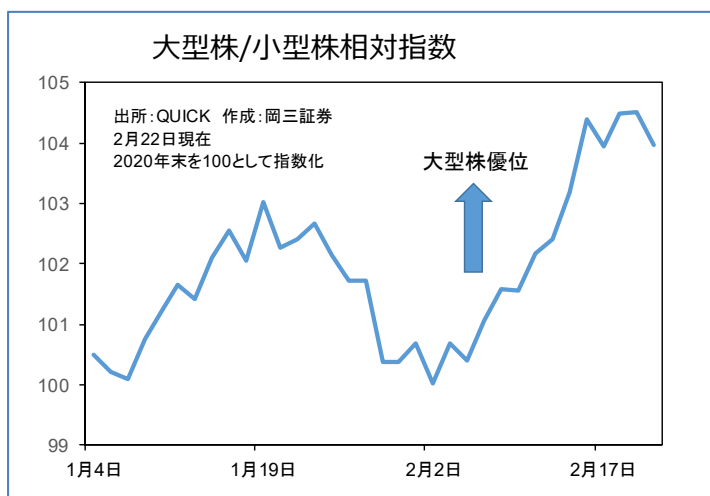
●リスク許容度の高まりで上値を試す

2月の中小型株相場は前月に引き続き上値を試す展開となった。日経平均が約30年半ぶりに30,000円の大台を回復するなか、リスク許容度の高まりが追い風に。ただ、決算内容を手掛かりに好業績の大型株に関心が集まる一方、中小型株の物色はやや勢いに欠ける格好に。月間で大型株指数が約8.4%上昇した半面、小型株指数は約4.6%の上昇に留まった。

新興2市場についても、堅調となったものの東証1部市場などと比較すると上値の重い展開となった。東証マザーズ市場では決算発表後に値を崩す成長株も散見され、上値追いの動きは限られた。月間の上昇率は東証マザーズ指数が約5.4%、日経ジャスダック平均が約2.0%となった。（2月22日現在）

2021年3月の見通し

<小型株に対して大型株優位の展開が続く>

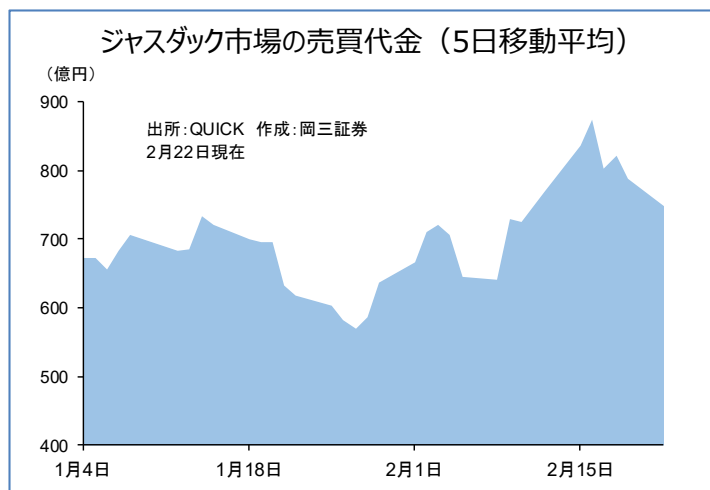


●堅調推移を想定も盛り上がりには欠ける

3月の中小型株相場は、底堅い展開となりそうだ。年初からの大幅上昇から、相場全体に過熱感がやや意識されている半面、リスクオンムードの強まりは下値を支える要因となろう。

他方、日経平均など指数の強い動きを背景に、中小型株よりも大型株が選好される傾向が続いている。特に、2月以降は日経平均が30,000円の大台を回復するなかで、主力株に資金が向かう流れが強まっている印象を受ける。指数の上値追いが続く局面では、中小型株に対する大型株優位の状況が続くことになりそうだ。

<ジャスダック市場の売買代金が膨らむ>



●ジャスダック市場の製造業企業に注目

新興2市場においては、ジャスダック市場の売買代金が増加傾向である点に注目したい。足元では一部のバイオ関連やビットコイン関連銘柄の物色で賑わっている側面もあるものの、好決算を発表したジャスダック銘柄への関心も高まっている。

とりわけ、電気自動車（EV）や半導体関連など、製造業の一角に業績が好調な企業が見受けられる。ニッチ分野ながら、高シェアを獲得することによって他社との差別化を図っている企業については、今後の成長余地も大きく株価の伸びしろも期待できよう。

（小川）

<今月のテーマ>

コロナ禍で加速する非接触ビジネス ～自動化やロボット化のニーズが高まる～

● 感染防止には「非接触」が重要に

2021年に入っても新型コロナの猛威は衰えをみせず、世界中で感染者が増加している。欧米などではワクチン接種が始まったが、幅広く行き渡るには相当な時間がかかることが予想される。また、一旦流行が収束したとしても、ウイルス自体が消滅するわけではなく、季節性の感染症として定着する可能性が高そうだ。引き続き感染防止対策が重要となろう。

感染防止には人の移動を制限することにより、人と人の接触を減らすのが最も効果的だ。国内ではテレワークやオンライン授業・診療などが普及しつつあるが、工場などの製造現場や接客を伴うサービス業では防止対策にも限界がある。そこで注目されるのがロボットや自動化、タッチレスなどの非接触技術だ。

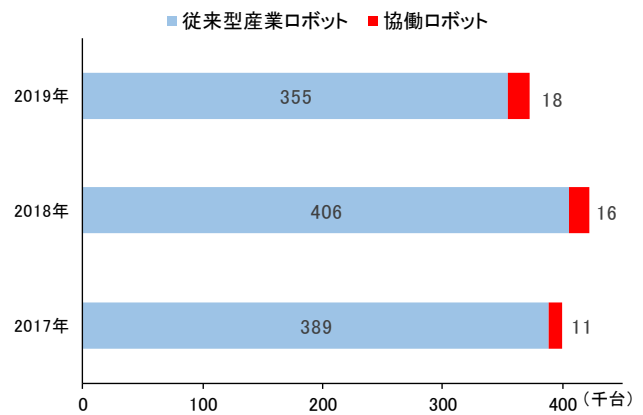
● 日本の得意分野、ロボットやセンサに注目

ロボットには人の代わりに作業をする協働ロボットや、配送や掃除をしてくれるサービスロボットなどがある。特に現在の協働ロボットは、従来の産業用ロボットにはできなかった多様な作業が可能になり、製造業以外の分野で需要拡大が期待されている。サービスロボットは生活空間の中で人との接触を減らしてくれるうえ、省人化にもつながる。生体認証やICタグ、タッチレスセンサなども注目できそう

だ。ロボットやセンサは日本企業の得意分野であり、高い競争力を持つ企業が多い。中国の景気回復で関連セクターには追い風も吹いており、良好な事業環境が続こう。(山本)

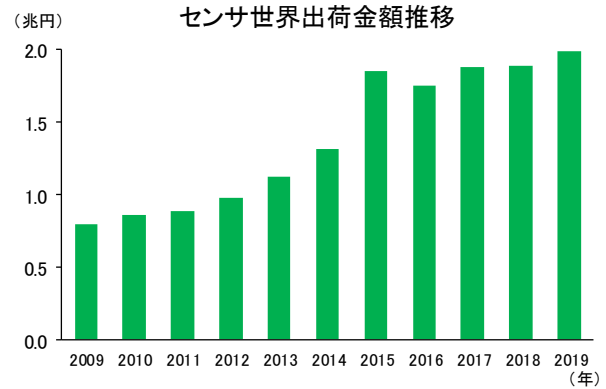
<協働ロボットはまだ黎明期>

従来型産業用ロボットと協働ロボットの設置台数内訳



出所：日本ロボット工業会・国際ロボット連盟「World Robotics 2020 Industrial Robots」作成：岡三証券

<2019年の出荷額は2兆円に迫る>



出所：JEITAセンサ・グローバル状況調査 作成：岡三証券

<<主な関連銘柄>>

関連	銘柄
協働ロボット (産業用ロボット関連)	芝浦機械(6104)、平田機工(6258)、ナブテスコ(6268)、住友重(6302)、不二越(6474)、三菱電(6503)、安川電(6506)、オムロン(6645)、エプソン(6724)、デンソー(6902)、ファナック(6954)、川重(7012)
各種センサ	コニカミノルタ(4902)、トレックスセミ(6616)、ソニー(6758)、TDK(6762)、アズビル(6845)、堀場製(6856)、キーエンス(6861)、日セラミ(6929)、芝浦電子(JQ6957)
非接触スイッチ・パネル	アスカネット(M2438)、フジテック(6406)、IDEC(6652)、アルプスアル(6770)
生体認証	日立(6501)、NEC(6701)、富士通(6702)
ICタグ	NITTOKU(JQ6145)、サトーHD(6287)、パナソニック(6752)、凸版印(7911)、大日印(7912)
サービスロボット	ALSOK(2331)、セコム(9735)、ソフトバンクG(9984)

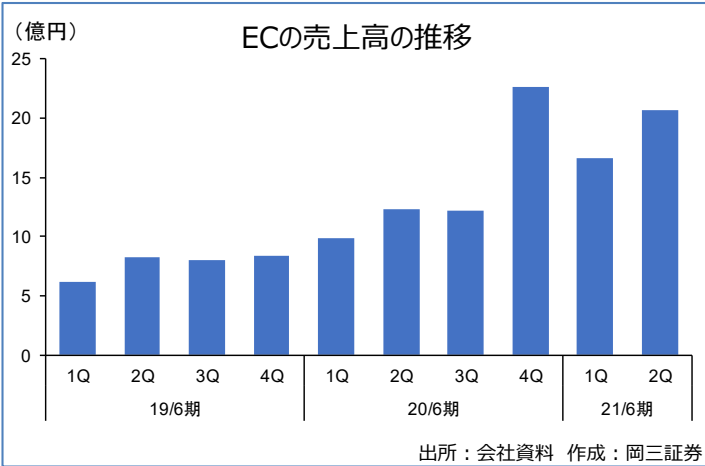
作成：岡三証券 ※MIはマザーズ、JQはジャスダック

3660

アイスタイル

株価	551円 (2/22)	決算期	6月期
予想PER	-	予想PBR	6.94倍
		予想配当利回り	0.00%

ECサイトでの売上は増加傾向



●“Beauty”に係るプラットフォームを構築

20代～30代日本人女性の過半が毎月利用する化粧品クチコミサイト「@cosme」を運営。また、化粧品専門店や国内トップの売り上げ規模を誇る美容専門ECサイトも展開する。化粧品などの利用者や提供者に必要な情報・仕組みの基盤構築を進めている。

★中国需要の取り込みに期待が高い

20年年末から中アリババの越境ECサイト「Tモール・グローバル」に専用ページを開設し、化粧品ブランドを直接輸出する。参加ブランド数の増加が期待でき、新型コロナウイルスで蒸発した中国国内需要の取り込みを図る。

	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
2019/6	32,193	13.1%	476	-77.6%	380	-82.3%	-519	赤字転落
2020/6	30,564	-5.1%	-2,325	赤字転落	-2,438	赤字転落	-5,020	赤字継続
2021/6予	37,200	21.7%	50	黒字転換	-70	赤字継続	-200	赤字継続

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

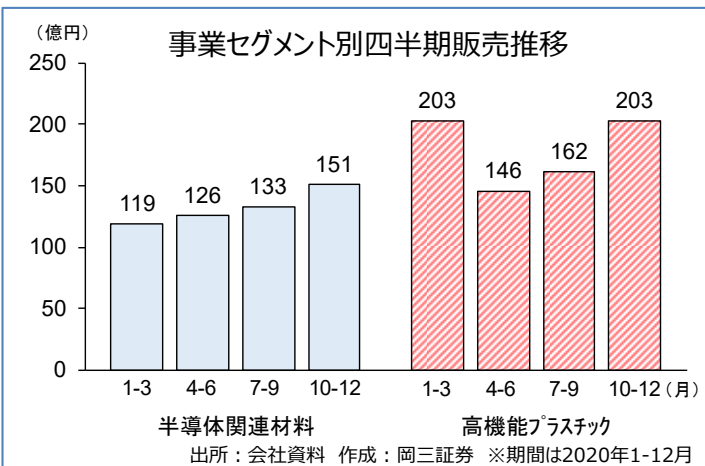
※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。予想EPSがマイナスのため予想PERは記載せず。

4203

住友バークライト

株価	4,435円 (2/22)	決算期	3月期
予想PER	20.0倍	予想PBR	1.18倍
		予想配当利回り	1.35%

需要の“底”は確認したといえそう



●日本の「プラスチックのパイオニア」

100年以上前に日本で初めてプラスチックを製造した会社を起源に持ち、現在はフェノール、エポキシ、メラミンなどさまざまな熱硬化性樹脂を手掛ける。世界トップシェアの半導体封止材が収益源となっている。

★経済正常化の恩恵が期待できよう

21/3期3Qは半導体関連需要の拡大と自動車市場の復調に加え、コスト削減が奏功し損益悪化に歯止めがかかった。川澄化学工業の子会社化など特殊要因があるものの、21/3期は事業増益を計画している。市況改善が一段の業績回復に貢献しそうだ。

	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率	税引前利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/3	212,952	0.5%	13,587	-26.9%	19,548	0.3%	15,084	0.0%
2020/3	206,620	-3.0%	10,285	-24.3%	11,499	-41.2%	8,986	-40.4%
2021/3予	206,500	-0.1%	13,600	32.2%	15,000	30.4%	11,000	22.4%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

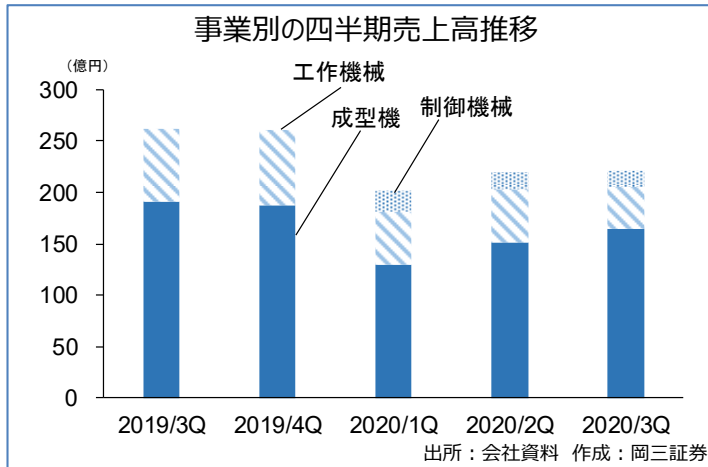
※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。国際会計基準（IFRS）

6104

芝浦機械

株価	2,956円	(2/22)	決算期	3月期	
予想PER	-	実績PBR	0.82倍	予想配当利回り	6.74%

コロナ後の業績は緩やかに回復



●世界のモノづくりを支える総合機械メーカー

成型機や工作機械、産業用ロボットなどを手掛ける大手産業機械メーカー。東芝との取引関係の薄さから20年4月に「東芝機械」から社名変更。21/3期3Qでは、主力の成型機事業は中国や北米などの国を中心に回復し、受注高は前年比並みまで改善した。

★需要拡大で設備投資意欲が高まろう

スマホに搭載される高精細カメラレンズ金型加工でシェアNo.1を誇る。また、EVに搭載されるリチウムイオン電池用セパレーターフィルムの製造装置にも注力している。どちらも成長期待が高まっていよう。

	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
2019/3	117,405	0.5%	3,834	-17.4%	5,573	-20.2%	4,079	-18.7%
2020/3	116,761	-0.5%	3,529	-8.0%	3,825	-31.4%	7,338	79.9%
2021/3予	92,000	-21.2%	-1,400	赤字転落	-2,400	赤字転落	-2,600	赤字転落

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

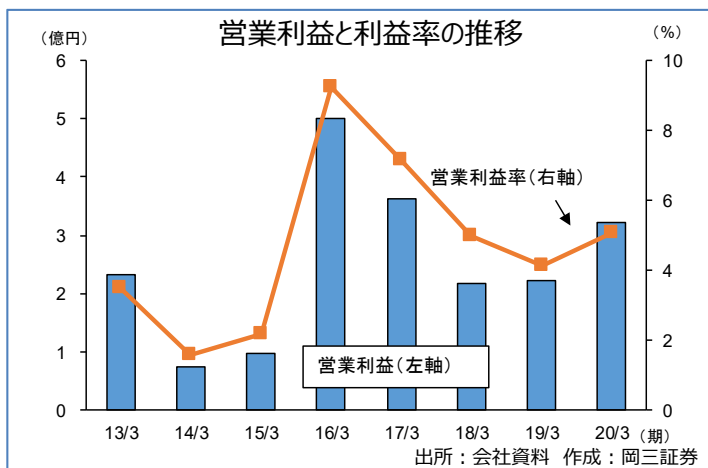
※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。予想EPSがマイナスのため予想PERは記載せず。

6391

加地テック

株価	7,250円	(2/22)	決算期	3月期	
予想PER	56.6倍	実績PBR	1.97倍	予想配当利回り	0.55%

生産効率を上げ利益率向上を図る



●各種ガスの高圧・超高压コンプレッサを製造

空気や各種ガスの高圧・超高压コンプレッサの製造販売が主力。製品はオーダーメイドが中心で、設計から溶接、機械加工、組立、全品運転試験まで一貫して手掛ける。三井E&Sホールディングスの連結子会社。

★既存ガソリンスタンド向け水素充填装置に期待

温めた樹脂を空気の圧力で膨らませ成型するペットボトル成型用コンプレッサは国内で高いシェアを誇るほか、燃料電池自動車に供給する水素ステーション向け高圧水素ガスコンプレッサなどを手掛ける。既存ガソリンスタンドへの水素充填装置の販売に期待したい。

	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	5,407	23.9%	224	2.8%	250	10.6%	158	0.0%
2020/3	6,378	18.0%	323	44.2%	378	51.2%	253	60.1%
2021/3予	5,700	-10.6%	330	2.2%	360	-4.8%	220	-13.0%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

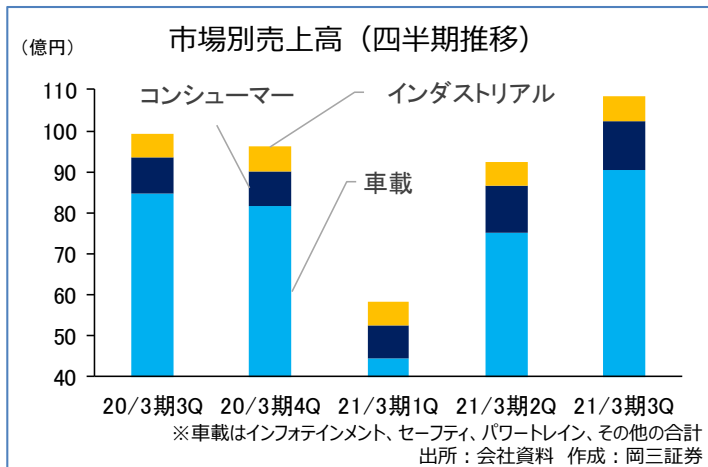
6908

イリソ電子工業

株価 5,040円 (2/22) 決算期 3月期

予想PER 54.0倍 実績PBR 2.32倍 予想配当利回り 0.99%

21/3期3Qの車載は前年同期比7%増



●車載向けが主力のコネクタメーカー

カーナビ、カーオーディオなど車載向けが主力のコネクタメーカー。車載のほか、OA機器、ゲーム機から産業機器向けまで展開する。自社内に一貫生産システムを構築しており、高品質とコスト競争力を実現している。

★自動車の電動化の流れが追い風に

車載では自動運転化、電動化の流れの中、カメラ・レーダーなどのセーフティ分野やパワートレイン分野向けに注力。メーカー間の競争は激しいが、車載分野における実績や信頼性の高さから、中長期の成長期待は高いとみられる。

	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	42,834	1.4%	6,084	-27.8%	6,325	-19.7%	3,722	-31.8%
2020/3	39,614	-7.5%	4,628	-23.9%	4,668	-26.2%	3,287	-11.7%
2021/3予	36,000	-9.1%	3,250	-29.8%	3,050	-34.7%	2,200	-33.1%

※業績予想：会社計画 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。

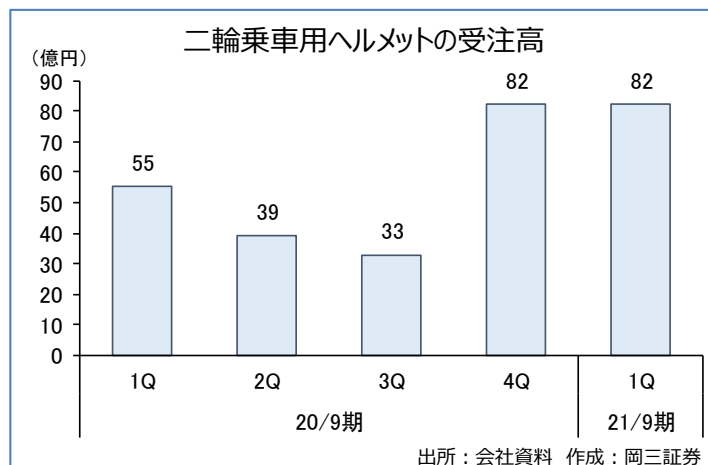
7839

SHOEI

株価 4,260円 (2/22) 決算期 9月期

予想PER 31.8倍 実績PBR 7.32倍 予想配当利回り 1.55%

売上高につながる受注高は拡大傾向



●プレミアムヘルメットのグローバルカンパニー

二輪乗車用ヘルメットを製造・販売し、世界のプレミアムヘルメット市場で60%以上のシェアを握る。海外売上高比率は50%を超え、「Made In Japan」の高品質と高付加価値を追求している。

★中国市場と高級モデルへの移行が追い風に

21/9期1Qは中国を中心に販売数量が前年同期で大幅に増加。新モデルの投入もあり、受注高も拡大している。今後は、ライダー高齢化の良い一面である高級モデルへの移行や複数個保有の流れを背景に、安定した収益が実現しよう。

	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
2019/9	18,616	8.6%	4,203	12.6%	4,179	10.8%	2,935	13.8%
2020/9	19,479	4.6%	4,740	12.8%	4,746	13.6%	3,348	14.1%
2021/9予	24,000	23.2%	5,300	11.8%	5,300	11.7%	3,600	7.5%

※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。

チャート集 (週足ベース)

アイスタイル (3660)



住友バークライト (4203)



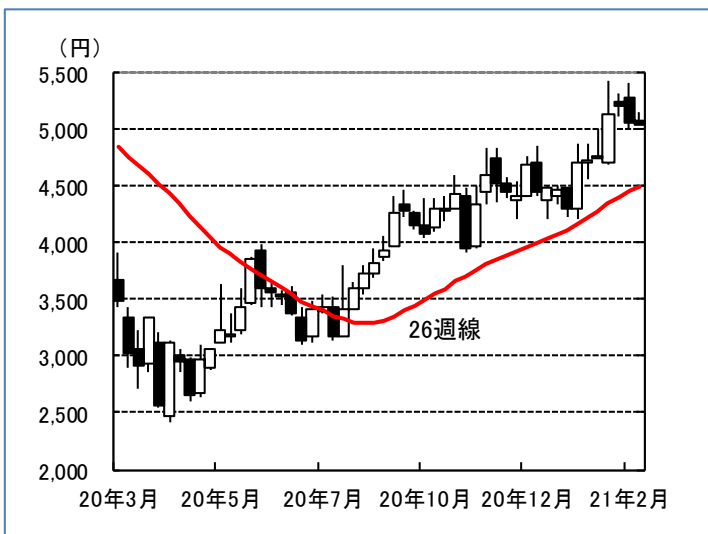
芝浦機械 (6104)



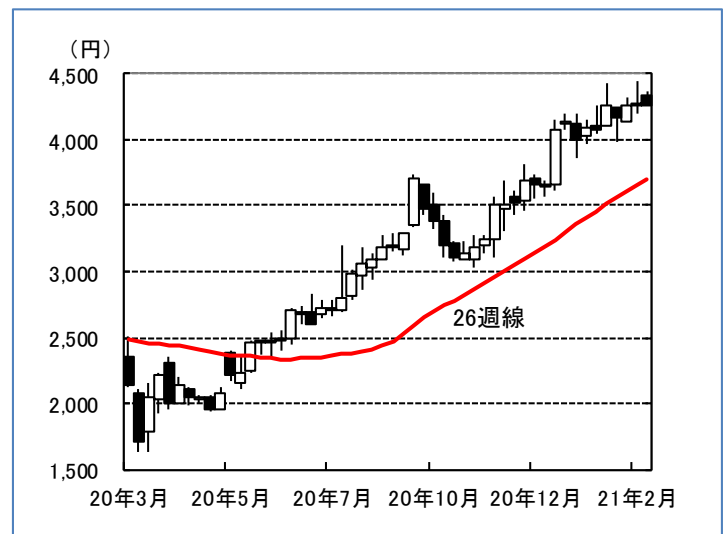
加地テック (6391)



イリソ電子工業 (6908)



SHOEI (7839)



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行います。

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)