

岡三

中小型株マンスリー

～ **Rising Star** 銘柄を探せ ～

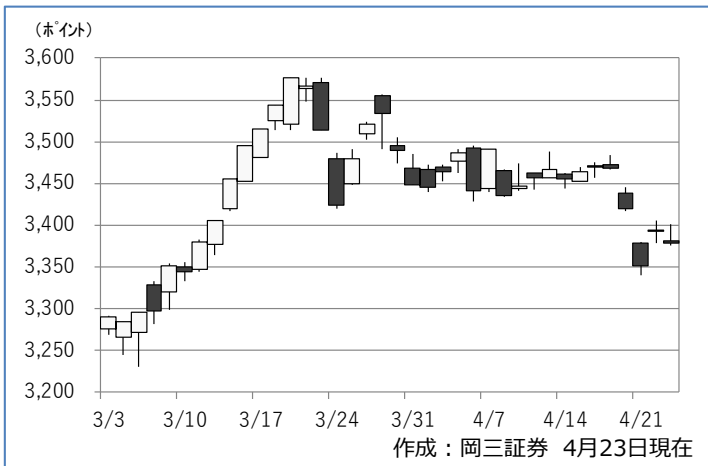
2021年5月号



2021年4月28日
投資戦略部 日本株式戦略グループ

2021年4月の振り返り

東証小型株指数（日足）



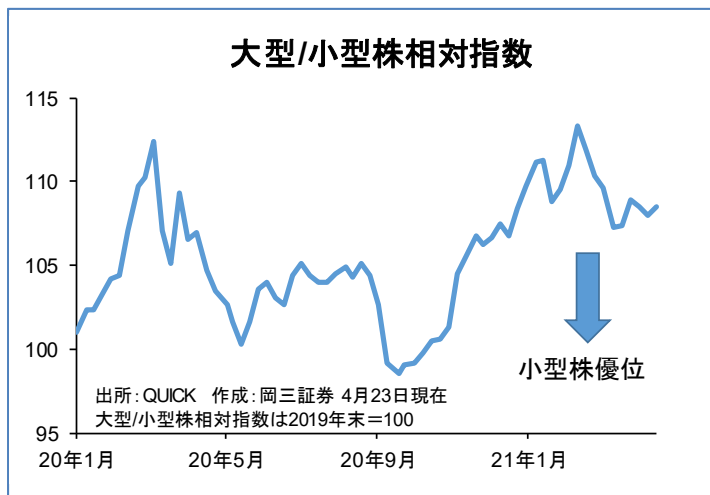
●前月までの上昇の反動で利益確定売り

4月の中小型株相場は、利益確定売りに押される展開となった。米国株が史上最高値を更新するなど、世界的なリスクオンムードの高まりが追い風となったものの、月末にかけては緊急事態宣言の発令に伴う先行き不透明感の強まりが重しに。小型株については、3月に大幅上昇となった反動もあり、利益確定売りが膨らむ格好となった。月間では大型株指数が約1.8%の下落、小型株指数も約2.0%の下落となった。

新興2市場については、高安まちまちの展開となった。4月もIPO社数の高止まりが続くなか、マザーズ市場ではIPO銘柄を中心に売買が増加し、短期の値幅取り狙いの動きも活発となった。月間で東証マザーズ指数は約0.7%上昇した半面、日経ジャスダック平均は約0.9%下落した。（4月23日現在）

2021年5月の見通し

<小型株優位が足元では一服>

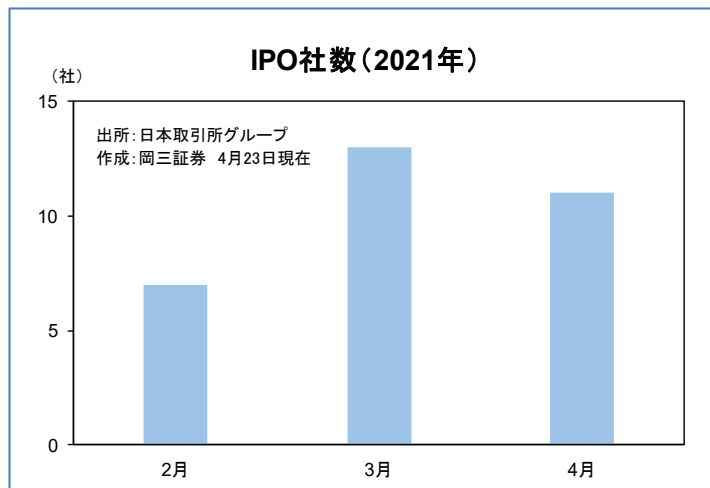


●決算内容を手掛かりとした個別株物色へ

5月の中小型株相場は、好決算を発表した銘柄を中心に底堅い展開となりそうだ。5月中旬にかけて、3月期決算企業の本決算の発表が相次ぐ。5月は相場全体の動きよりも、大型株・小型株を問わず決算発表を受けた個別株の動きに関心が高まる「森よりも木を見る」展開となることが見込まれる。好決算を発表した企業への関心がより高まろう。

中小型株の中ではニッチ分野で高いシェアを誇ることによって、「最高益」の更新が期待される企業も出てこよう。コロナ禍において「最高益」の希少性は高く、独自の成長性を有する企業には個別物色の動きが強まりそうだ。

<4月のIPO社数は高止まり>



●直近IPO銘柄の動向を注視

新興2市場においては、直近IPO銘柄の動向に注視したい。例年、3月はIPO社数が増加する傾向があるが、今年は4月も高水準を維持した。

また、4月に東証マザーズ市場へ上場したオキサイド（6521）は上場後も上値追いが続くなど、セカンダリーでのパフォーマンスも良好だ。直近IPO銘柄の中から物色の「柱」となる銘柄が出てくれば、相場全体の活況につながることを期待される。好決算銘柄に加えて、直近IPO銘柄の株価動向が新興市場全体の先行きを占う上で大きなカギを握りそうだ。（小川）

<今月のテーマ>

脱炭素の切り札「水素」関連株に脚光

～ 世界の先駆けとなる日本の技術力に焦点 ～

● 高まる脱炭素に対する意識

世界的な環境意識の高まりの中、脱炭素の切り札となり得る「水素」関連株に注目したい。4月に開催された気候変動サミットで、日本は温暖化ガスの排出削減目標を2030年までに13年比46%減とした。日本が策定した「グリーン成長戦略」では、2050年に水素導入量を2,000万トン程度に拡大させる方針を掲げており、関連企業には商機が広がろう。

● 技術開発は政府の後押しで加速

水素はロケットの燃料に使用されるほどのパワーを秘めているほか、燃えても温室効果ガスが発生しない。ガス排出源である鉄鋼や化学などの製造業現場の低炭素化を促進するカギとなる。また、発電や製鉄分野においても、政府の支援を追い風に今後水素産業が拡大する見込みとなろう。

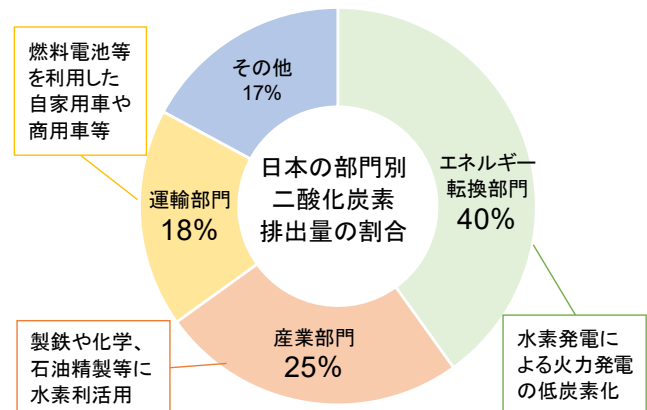
さらに、水素の製造や運搬などの供給面においても開発が加速している。中長期的には製造コストの低減に伴い、需要が刺激され、水素社会の構築に向けた好循環が生まれることとなろう。

● 日本の技術力が試される時

日本は2017年に世界で初めて水素基本戦略を策定した「水素先進国」である。40年以上にわたり、水素エネルギーや燃料電池の研究・技術開発を行い、関連特許出願数は「世界一」となっている。具体的には、水電解装置や液化水素の製造・

輸送等が進み、関連技術のグローバル展開が期待できる。日本の産業競争力を強化するため、政府は積極的に水素の利用を促すとみられ、株式市場においても水素関連株の評価が高まっていくこととなりそうだ。

<水素の利活用イメージ>



出所：温室効果ガスインベントリオフィス、経済産業省 資源エネルギー庁
作成：岡三証券 ※データは2018年度、直接排出量

<水素産業の世界市場規模>

分野	市場規模(兆円/年)	内容
発電タービン	23	実機での実証試験を支援し、商用化を加速。アジア等に輸出
製鉄	40	技術開発支援により世界に先駆けて技術を確認
輸送等	5.5	大型化でコストを削減し、2030年までに商用化。機器・技術を輸出
製造	4.4	水電解装置を再エネ導入コストが安い海外市場に輸出し、その後国内導入を計る

出所：経済産業省「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」
※市場規模は2050年時点 作成：岡三証券

<<主な関連銘柄>>

分類	コード	銘柄	内容
利用	発電	7011 三菱重	グループ会社の三菱パワーがグリーン水素発電所を米3州で建設
		6331 化工機	水素ステーションに小型オンサイト型水素製造装置が数多く採用されている
	FCV	7203 トヨタ	世界初の量産型燃料電池車「MIRAI」を発売。次世代鉄道車両の共同研究
		7282 豊田合	トヨタの新型燃料電池車「MIRAI」に搭載される高圧水素タンクを生産
	製鉄	5401 日本製鉄	JFEHD等と共同で水素還元製鉄法の試験高炉を建設し、操業試験を開始
		5406 神戸鋼	世界最大手のアルセロール・ミタルとで世界最大規模の実証プラントを開発
供給	輸送等	6366 千代建	水素を安全かつ効率的に輸送可能となる「SPERA水素システム」を開発
		7012 川重	産業用で初の水素液化システムを手がけ、世界初の液化水素運搬船を開発
		8088 岩谷産	水素&液化水素のトップサプライヤーとして全国に安定供給体制を築く
	製造	3407 旭化成	アルカリ性の電解液を用いた世界最大級のアルカリ水電解システムを開発
		4188 三菱ケミHD	光触媒、分離膜、合成触媒からなる水素等製造プロセスの技術を開発
		7004 日立造	水を電気分解して高純度の水素ガスを発生供給させる装置を提供

出所：各種資料 作成：岡三証券

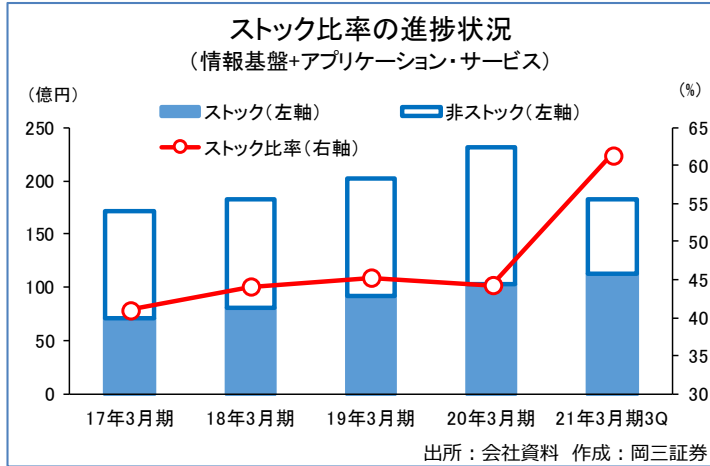
3762

テクマトリックス

株価	2,144円	(4/23)	決算期	3月期
----	--------	--------	-----	-----

推定PER	43.0倍	実績PBR	3.12倍	推定配当利回り	0.79%
-------	-------	-------	-------	---------	-------

ストック型ビジネスが伸長



●ITのプロフェッショナル集団

ネットワークセキュリティ関連事業や病院で発生する医用画像の管理、コンタクトセンター業務支援、自動車や家電製品に組み込まれたソフトウェアの品質保証など幅広い分野でITサービスを提供している。

★医療情報クラウド「NOBORI」に注力

低コストで医用画像情報の統合管理を実現する医療情報クラウド「NOBORI」を提供。レントゲン、CT画像などの大容量データを、複数の医療機関で共有することができる。エムスリーと業務提携し、医用画像診断支援AIプラットフォーム事業を推進していく考え。

	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	25,418	8.1%	2,418	27.1%	2,352	14.5%	1,470	12.4%
2020/3	28,553	12.3%	3,028	25.2%	3,018	28.3%	1,863	26.7%
2021/3推	30,000	5.1%	3,500	15.6%	3,500	16.0%	2,220	19.2%

※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。

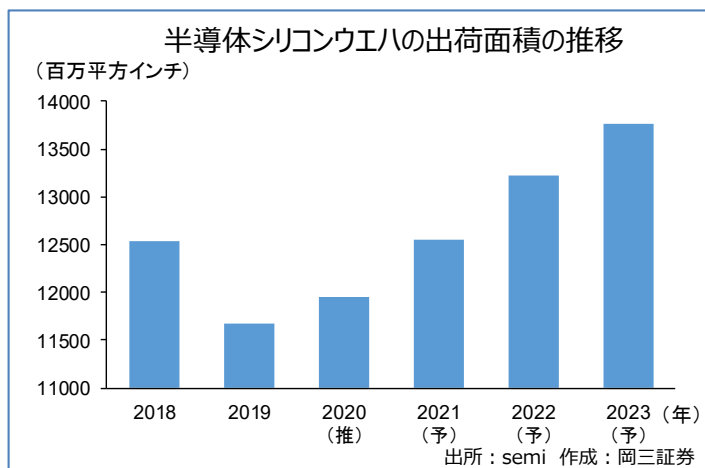
4368

扶桑化学工業

株価	4,050円	(4/23)	決算期	3月期
----	--------	--------	-----	-----

推定PER	21.8倍	実績PBR	2.39倍	推定配当利回り	1.19%
-------	-------	-------	-------	---------	-------

半導体需要の拡大が業績拡大を牽引



●果実酸で世界・国内シェア上位多数

主力のライフサイエンス事業は、国内で唯一リンゴ酸を製造し世界でシェア上位のほか、クエン酸でも国内トップ。また、米子会社は融雪や食品のpH調整剤などに使用されるグルコン酸の米国シェアが80%超。

★半導体の需要急増が追い風

機能性化学品事業では、半導体シリコンウエハの研磨材原料となる超高純度コロイダルシリカを製造し、最終研磨用途で世界シェア80%超。最先端世代向けやフォトマスクブランクス向け製品の開発を進めており、長期的な業績拡大が期待できよう。

	売上収益	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	42,074	4.6%	9,283	-11.9%	9,854	-4.9%	6,881	4.4%
2020/3	41,310	-1.8%	8,830	-4.9%	8,954	-9.1%	7,014	1.9%
2021/3推	41,600	0.7%	9,500	7.6%	9,500	6.1%	6,600	-5.9%

※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。

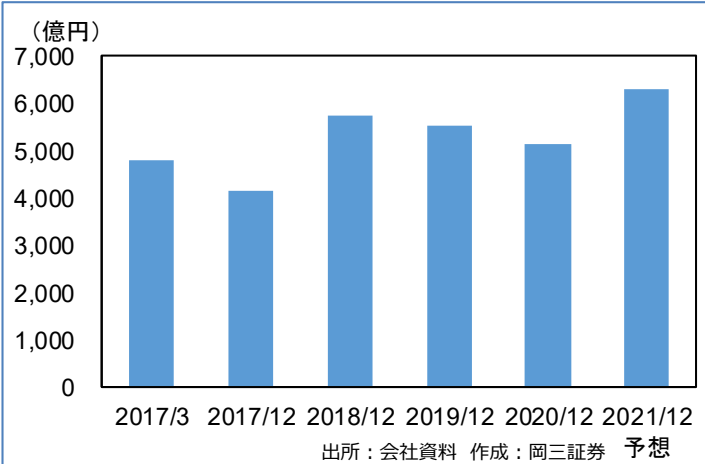
6361

荏原製作所

株価 4,720円 (4/23) 決算期 12月期

予想 PER 16.1倍 実績 PBR 1.52倍 予想配当利回り 2.12%

21/12期は受注高は2割増の計画



●ポンプの総合メーカーで半導体研磨装置も製造

水やエネルギー関連施設向けのポンプが主力で、コンプレッサ、タービン、冷熱機械も扱う。また、都市ごみや産業廃棄物の焼却プラントを手掛け、開発・設計、生産、納入後のサポートまで一貫して請け負う。

★半導体研磨装置でも世界首位級の技術力

半導体の製造工程で使われる真空ポンプ、CMP（化学機械研磨）装置などを製造販売する。ポンプをはじめ、高シェア製品も多く、技術力に定評がある。TSMC社からの評価も高く、半導体製造装置分野の成長に期待したい。

	売上収益	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/12	522,424	2.6%	35,298	8.7%	35,571	13.7%	23,349	27.9%
2020/12	523,727	0.2%	37,879	7.3%	36,859	3.6%	24,473	4.8%
2021/12予	559,000	-	43,000	-	42,000	-	28,000	-

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※21/12期より国際会計基準（IFRS）を適用したため、伸び率は記載せず。経常利益に替えて税引前利益を表記。

※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。

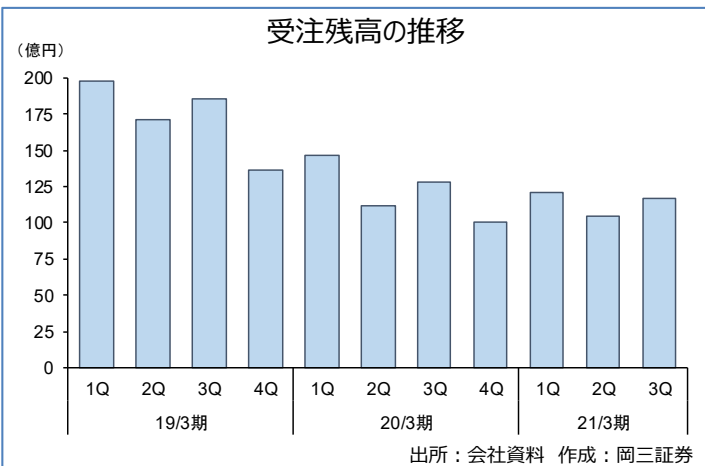
ジャストック6145

NITTOKU

株価 3,585円 (4/23) 決算期 3月期

推定 PER 68.3倍 実績 PBR 2.22倍 推定配当利回り 0.84%

巻線機の今後の受注拡大に期待



●独自のコア技術で顧客のニーズに対応

コイル・モーター用自動巻線機で世界トップシェア。精度と耐久性が求められる組立・加工技術や高速かつ正確な動作を可能とするソフト開発力に加え、的確に接合する継線技術など、独自の開発ノウハウで多様な顧客のニーズに応えている。

★EV（電気自動車）関連投資を商機に変えよう

コロナ禍で足元の業績は苦戦を強いられているものの、受注残高は100億円超を維持している。中長期的には5GやEV関連投資などで巻線機の商機が広がるとみられ、業績の回復が期待できよう。

	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	31,835	3.7%	3,848	-4.3%	3,921	-3.4%	2,856	-10.8%
2020/3	27,492	-13.6%	2,484	-35.4%	2,668	-32.0%	2,120	-25.8%
2021/3推	22,000	-20.0%	1,000	-59.7%	1,070	-59.9%	950	-55.2%

※業績推定：東洋経済 単位：百万円

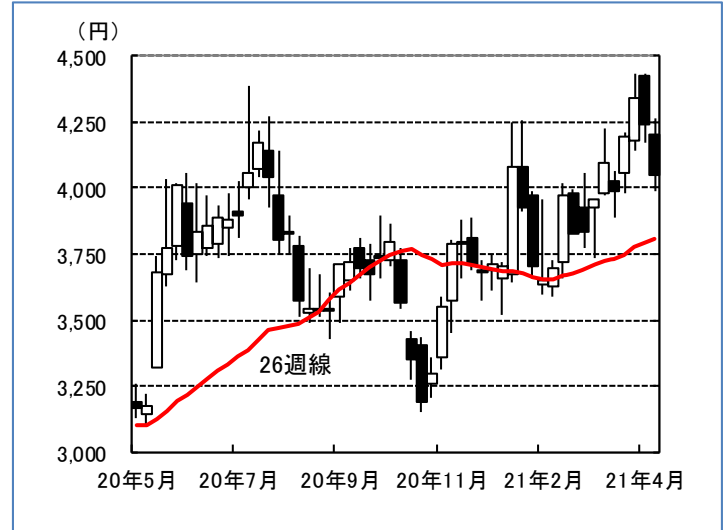
※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

チャート集 (週足ベース)

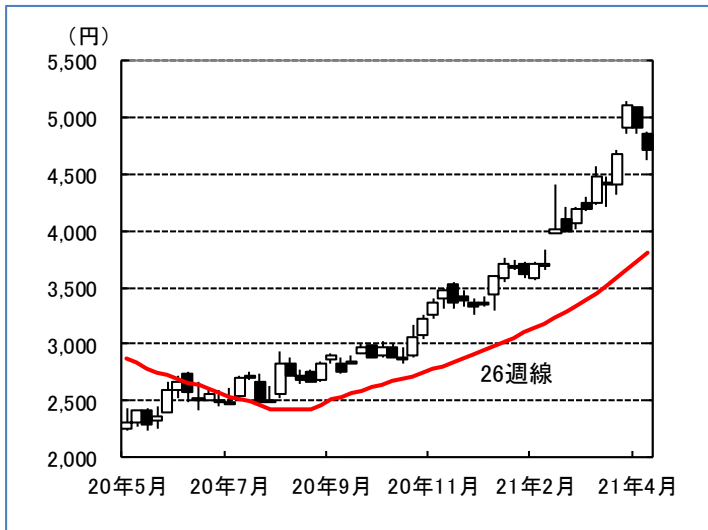
テクマトリックス (3762)



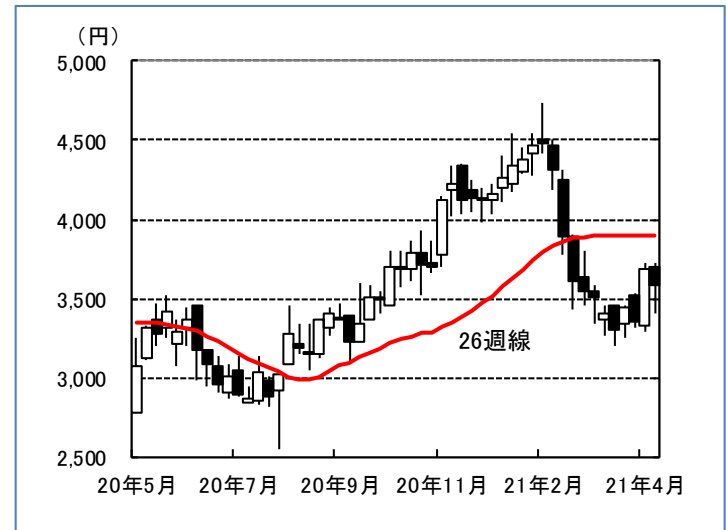
扶桑化学工業 (4368)



荏原製作所 (6361)



NITTOKU (ジャスダック6145)



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)