

岡三

中小型株マンスリー

～ **Rising Star** 銘柄を探せ ～

2021年12月号

2021年12月1日
投資情報部

2021年11月の振り返り

東証マザーズ指数



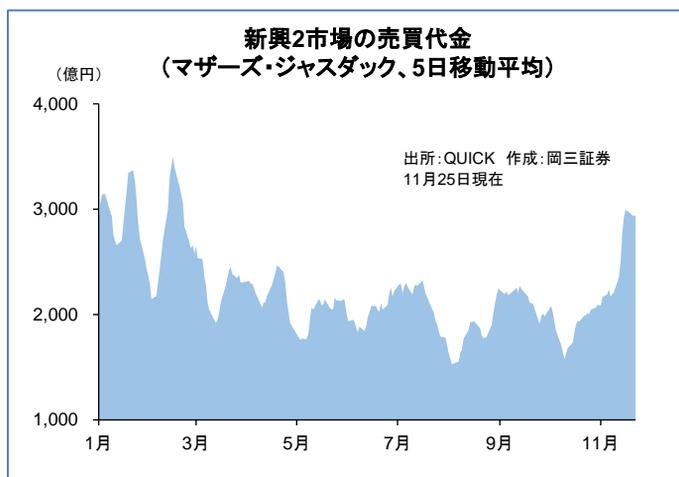
● 決算発表後は利益確定売りが優勢に

11月の中小型株相場は、軟調な展開となった。3月期決算企業の間接決算発表が本格化するなか、好業績が確認された主力の大型株に見直しの動きが強まった。半面、株価が高値圏にあった中小型株の一角には決算発表後に一旦、利益確定売りに押される銘柄も見られた。月間では大型株指数が約2.4%上昇する半面、小型株指数は約1.4%の下落となった。

新興2市場（マザーズ・ジャスダック）については、月後半にかけて上値の重い展開となった。月前半はメルカリなど、好決算を発表した主力株の一角が買われたが、その後は利益確定売りが優勢となり失速した。月間で東証マザーズ指数は約2.8%、日経ジャスダック平均は約0.1%の上昇となった。（11月25日現在）

2021年12月の見通し

<新興市場の売買代金は増加傾向>

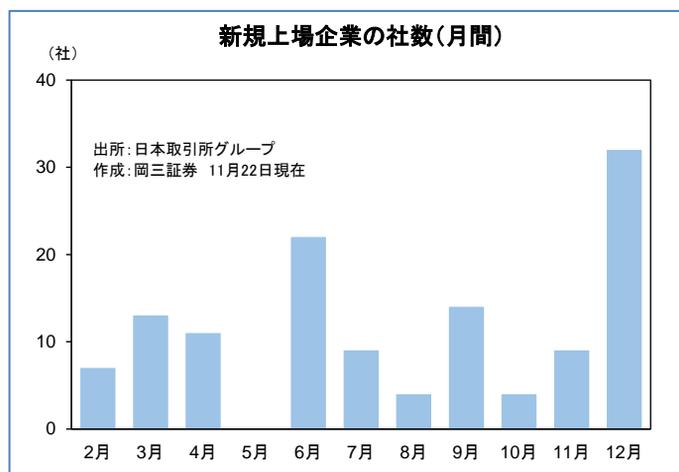


● 好業績銘柄の下値を拾うスタンス

12月の中小型株相場は、戻りを試す展開を想定する。11月中旬以降は利益確定売りに押される銘柄が目立つ半面、業績が堅調な企業も多く、あくまで「一時的な利食いの範囲内」だろう。好業績銘柄については、冷静に下値を拾うスタンスが奏功することになりそうだ。

12月は年末が近づくにつれて、海外勢を中心に休暇入りとなる投資家が増加する。年末に向けては海外投資家が不在のなか、個人投資家の売買比率が高まろう。新興2市場の売買代金は11月下旬にかけて増加傾向となっており、新興株市場は12月も活況が見込まれる。

<12月はIPOラッシュへ>



● IPO銘柄の株価動向を注視へ

12月は1年で最もIPO（新規上場）社数が多い月となる。今年も12月は32社が上場予定（11月25日現在）であり、まさに「IPOラッシュ」となる。年末にかけては1日に5社以上が同時に上場する日もあるなど、注目を集めそうだ。

これまでと同様に、初値が公開価格を大きく上回る銘柄が増えることが見込まれる半面、初値の高騰によってセカンダリーでのパフォーマンスが悪化する可能性もある。IPO銘柄の株価動向が新興市場全体の需給環境にも影響を与えるとみられ注意を払いたい。

（小川）

<今月のテーマ>

「受注」という光が照らす銘柄を狙え！ ～受注の裏にある卓越した技術力に焦点～

●明暗が分かれた中間決算

新型コロナの発生からおよそ2年の歳月が過ぎようとしている。22/3期上期を振り返ると、大規模な金融緩和と経済活動の再開を追い風に、様々な分野で旺盛な需要が発生し、各企業の業績がV字回復した。

一方、サプライチェーンの混乱や輸送費の高騰、原材料価格の上昇が押しなべて業績にマイナスの影響を与えている。一部では下方修正を発表する企業が出るなど、明暗が分かれた。今後も原材料の調達や価格調整がうまくいかず、供給サイドの問題を下期に引きずる企業が多くみられそうだ。

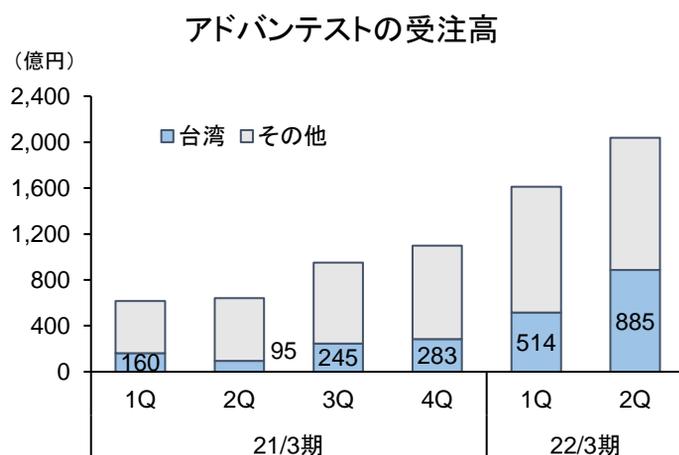
●「受注」という一筋の光に注目

こうしたなか、売上高の先行指標となる「受注高」を積み増す企業に注目したい。米金利動向などマクロ環境の不透明感が増す中でも、前年と比較して豊富な受注残高を抱えていれば安定的な成長が見込めるからだ。

例えば、アドバンテストは高性能な半導体向け

のテスト装置が好調で、台湾を中心に受注が加速している。日立造船は海外子会社のごみ焼却発電プラントの案件を獲得し、通期の受注高見通しを上方修正した。各分野で実績をあげるためには、高い技術力を背景に差別化を図ることができる製品・サービスの提供が必要とみる。受注を伸ばす企業は卓越した技術力を武器に、下期も堅調な業績が期待できそうだ。

《台湾向けを中心に受注の伸びが加速》



出所:会社資料 作成:岡三証券

<主な関連銘柄>

銘柄コード	銘柄名	2Q累計受注高(億円)実績		
		今期	前期	変化率(%)
6857	アドバンテ	3,650	1,256	2.9倍
7729	東京精密	885	396	2.2倍
5631	日製鋼	1,482	785	88.7
6103	オークマ	979	559	75.0
7004	日立造船	3,806	2,212	72.1
6113	アマダ	1,842	1,130	63.1
6806	ヒロセ電	1,033	647	59.8
1820	西松建設	888	557	59.5
1878	大東建託	1,839	1,268	45.0
3407	旭化成	2,063	1,453	42.0

銘柄コード	銘柄名	2Q累計受注高(億円)実績		
		今期	前期	変化率(%)
6383	ダイフク	2,672	1,893	41.2
1802	大林組	9,300	6,845	35.9
6134	FUJI	795	593	34.0
6371	樺本チ	1,132	857	32.0
6302	住友重	4,895	3,708	32.0
7012	川重	6,595	5,022	31.3
9682	DTS	419	326	28.3
6971	京セラ	9,125	7,149	27.6
6981	村田製	9,756	7,692	26.8
6641	日新電	726	579	25.3

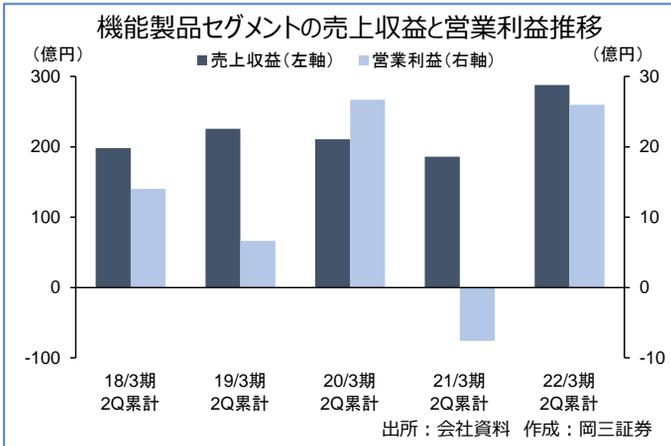
出所:QUICK 作成:岡三証券 ※対象は時価総額1,000億円以上の3月期決算企業

4023

クレハ

株価	8,230円	(11/26)	決算期	3月期	
予想PER	11.5倍	実績PBR	0.87倍	予想配当利回り	2.25%

主力の機能製品分野は“電池向け”が牽引役



●樹脂から農薬まで幅広く展開する化学メーカー

機能樹脂や医・農薬などを多角経営する中堅化学メーカー。樹脂製品に強く、家庭用品「NEWクレラップ」や業務用食品包装材、釣糸も手掛ける。高付加価値製品の拡販や値上げが奏功し、業績は回復傾向。

★車載向けリチウムイオン電池の材料に商機

リチウムイオン電池の正極材に使う“フッ化ビニリデン樹脂”で世界シェア約40%を誇り、アジアの電池メーカー向けが好調。24年夏には中国で新工場を稼働し、生産キャパシティは現在の約2倍となる予定だ。中長期的なEV需要の取り込みに期待が集まろう。

	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
2020/3	142,398	-4.0%	18,041	5.1%	17,944	2.9%	13,719	-1.5%
2021/3	144,575	1.5%	17,263	-4.3%	17,748	-1.1%	13,493	-1.6%
2022/3予	160,000	10.7%	19,500	13.0%	19,500	9.9%	14,000	3.8%

※ 業績予想：会社計画 単位：百万円

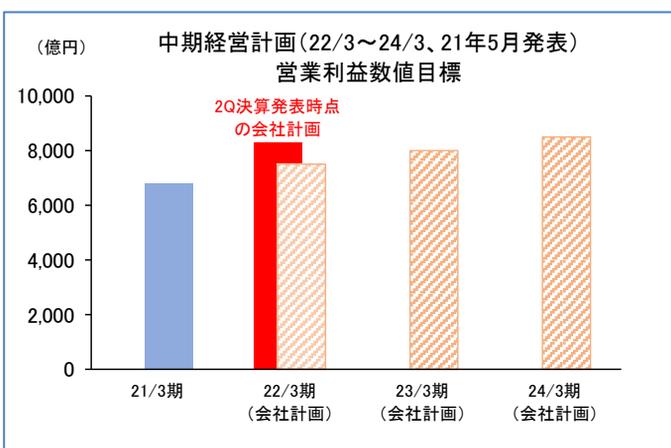
※ 連結ベース、国際会計基準 (IFRS)

4975

JCU

株価	4,805円	(11/26)	決算期	3月期	
予想PER	21.3倍	実績PBR	4.55倍	予想配当利回り	1.12%

「稼ぐ力」を研ぎ澄ます中期経営計画



●自動車、電子部品向けのめっきで強み

めっきを中心とする表面処理薬品と装置を販売。プリント配線板向けのビアフィリング用銅めっき薬品、自動車部品向けのプラスチック上へのめっき薬品で高いシェアを持つ。アジアを中心に海外展開にも積極的。

★半導体や電子部品向けに薬品事業が大幅増

22/3期2Q累計は、売上の約9割を占める薬品事業において中台韓でタブレットなどの高機能電子デバイスやサーバー向け半導体パッケージ基板の需要が増加し、営業利益は前年同期比42%増となった。同事業の上振れを受け、通期見通しを上方修正した。

	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
2020/3	22,319	-10.2%	6,297	-11.0%	6,240	-13.2%	4,416	-11.0%
2021/3	21,192	-5.1%	6,799	8.0%	6,922	10.9%	4,708	6.6%
2022/3予	23,500	10.9%	8,300	22.1%	8,350	20.6%	5,900	25.3%

※ 業績予想：会社計画 単位：百万円

※ 連結ベース

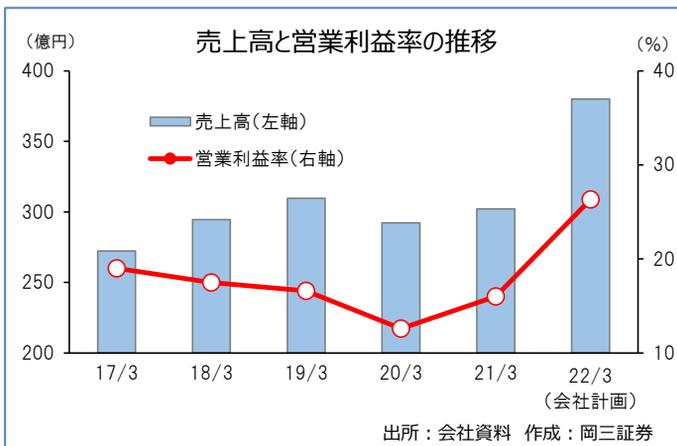
6490

日本ピラー工業

株価 3,135円 (11/26) 決算期 3月期

予想PER 10.6倍 実績PBR 1.62倍 予想配当利回り 2.87%

電子機器関連事業が業績を牽引



●漏れを止める総合シールメーカー

グランドパッキンやガスケット、メカニカルシールなど産業機械の漏れを止める流体制御関連の総合シールメーカーとして成長。現在は半導体、液晶、医療分野にも注力し、ふっ素樹脂製継手やポンプ等を展開。

★半導体・液晶製造装置関連業界向けが好調

電子機器関連事業が売上高の7割を占める。半導体製造装置向けふっ素樹脂製品の売上が大幅に増加し、通期業績予想を上方修正した。ふっ素樹脂は建築分野やアンテナ基板にも活用でき、通信基地局や車載向けアンテナ基板での新事業に期待したい。

	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
2020/3	29,213	-5.7%	3,683	-28.2%	3,725	-28.7%	2,635	-29.1%
2021/3	30,200	3.4%	4,847	31.6%	5,094	36.8%	3,445	30.7%
2022/3予	38,000	25.8%	10,000	106.3%	10,000	96.3%	7,000	103.2%

※業績予想：会社計画 単位：百万円

※連結ベース

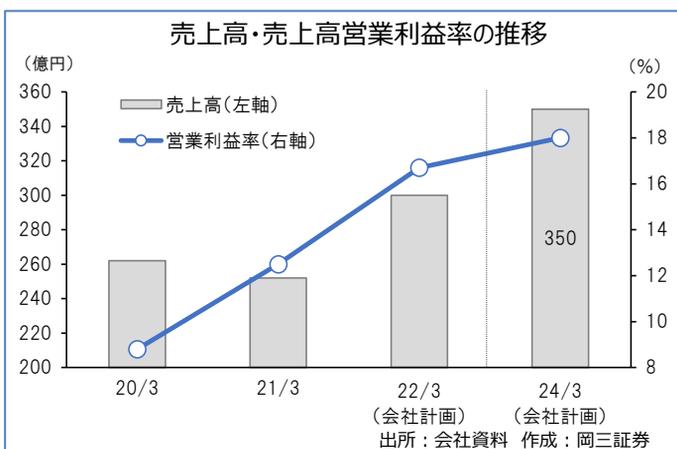
ジャスタック6957

芝浦電子

株価 7,380円 (11/26) 決算期 3月期

予想PER 17.4倍 実績PBR 2.24倍 予想配当利回り 1.76%

「稼ぐ力」を研ぎ澄ます中期経営計画



●世界シェアNo.1の「サーミスタ」を製造

熱を敏感に感知し、電気抵抗が変化する温度センサ「サーミスタ」を製造する。サーミスタは日常生活に欠かせない電化製品、自動車、空調機器などに採用され、世界シェアは約17%を握る（2020年）。

★付加価値の高い自動車向けに期待

-50℃～1,000℃の温度環境に応じたサーミスタを展開。500℃を超える自動車向けの温度制御で高付加価値製品を提供する。24/3期の売上高350億円を目指すうえで、環境対応車のモーターやバッテリー向けサーミスタの拡販に期待したい。

	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
2020/3	26,166	-3.5%	2,291	-17.8%	2,392	-16.5%	1,747	-15.0%
2021/3	25,175	-3.8%	3,136	36.9%	3,162	32.2%	2,233	27.8%
2022/3予	30,000	19.2%	5,000	59.4%	5,000	58.1%	3,300	47.8%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース

チャート集

※チャート(週足ベース)は11月26日現在 作成:岡三証券

クレハ (4023)



JCU (4975)



日本ピラー工業 (6490)



芝浦電子 (ジャスタック6957)



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、役職員が、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しません。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(株式・ETF・J-REITなど)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。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・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価格や分配金の変動し、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。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。

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。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。

(2021年8月30日改定)