

岡三

中小型株マンスリー

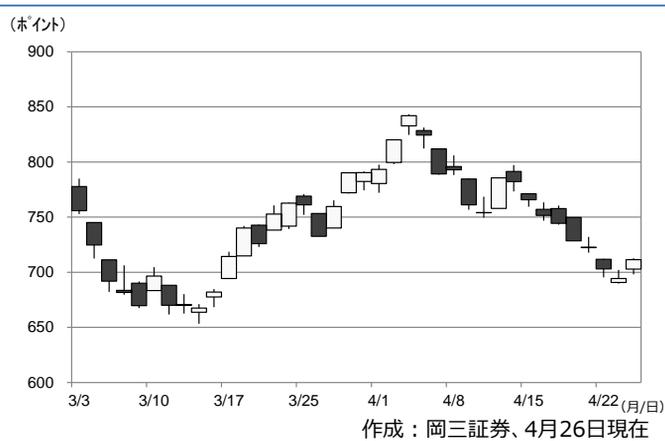
～ **Rising Star** 銘柄を探せ ～

2022年5月号

2022年5月2日
投資情報部

2022年4月の振り返り

東証マザーズ指数



● 東証グロース市場指数は大幅な下落に

4月の中小型株相場は、軟調な展開となった。3月に大幅上昇となったことでヤレヤレ売りが出やすく、上値の重さが意識された。また、月末にかけては米テクノロジー株が再び下値模索となるなか、日本でもバリュエーションの高い中小型株が連れ安となる格好に。月間でプライム市場の小型株指数は3.4%の下落となった。

グロース市場においても、旧マザーズ銘柄を中心に換金売りが優勢となった。とりわけ、メルカリなど時価総額が大きい銘柄の下落が目立ち、指数を押し下げた。月間で東証グロース市場指数は10.0%の大幅下落となり、東証プライム市場指数（同3.4%の下落）を大きくアンダーパフォームした（4月26日現在）。

2022年5月の見通し

<足元では大型株が相対的に優位に>

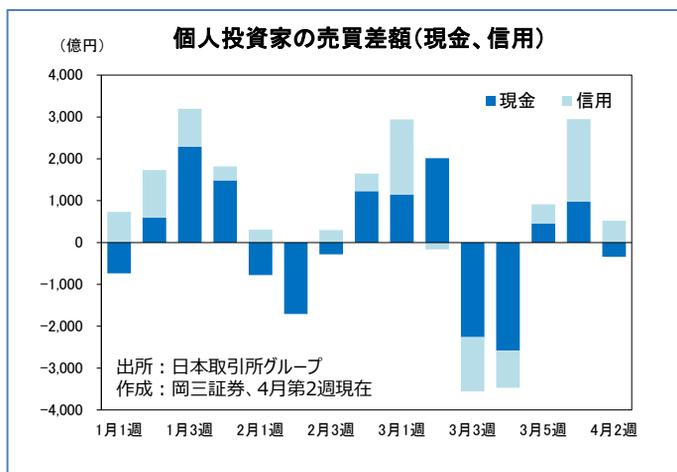


● 積極的にリスクを取りづらい環境

5月の中小型株相場は、上値の重い展開となりそうだ。4月下旬にかけて日経平均が26,000円水準まで下落するなど、リスクオフモードが再び強まっている。米金融政策の不透明感が根強いなかで、積極的にリスクを取りづらい環境が続こう。

また、大型株と小型株を比較すると、足元では相対的に大型株が優位となっている。リスクオフモードが根強いなか、小型株には資金が向かいづらい環境が続くとみられる。プライム市場、グロース市場を問わず、中小型株は上値の重さが意識されそうだ。

<下落時における個人の押し目買い意欲は旺盛>



● 焦点は決算発表へ

一方、相場全体の下落時における個人投資家の押し目買い意欲が強い点は支援材料となろう。2022年以降、個人投資家は累計で約8,000億円の買い越しとなっている（現金・信用合算、4月第2週現在）。相場全体が一段と下押し場面では、個人投資家による突っ込み買いの動きが需給面の支えとなりそうだ。

5月は3月期決算企業の本決算発表が本格化する。焦点が決算内容に移るなか、個別株の物色はそれを吟味しながら「局地戦」の様相となろう。（小川）

<今月のテーマ>

もう待てない！リベンジ旅行需要は爆発寸前か ～高まる価格決定力が旅行関連企業の業績に追い風～

●旅行業界史上最も“熱い”夏が来る

2022年は旅行業界の完全復活が期待される。今後を占う上でカギを握るのは、今夏の旅行需要だ。米大手航空会社のデルタ・エア・ラインズは今年4月、「初夏に向けた予約は非常に強い」とコメントした。夏季休暇をきっかけに旅行に出掛ける人が急増し、正常化に弾みがつくと期待が膨らんでいる。

●旅行需要が爆発する条件は整いつつある

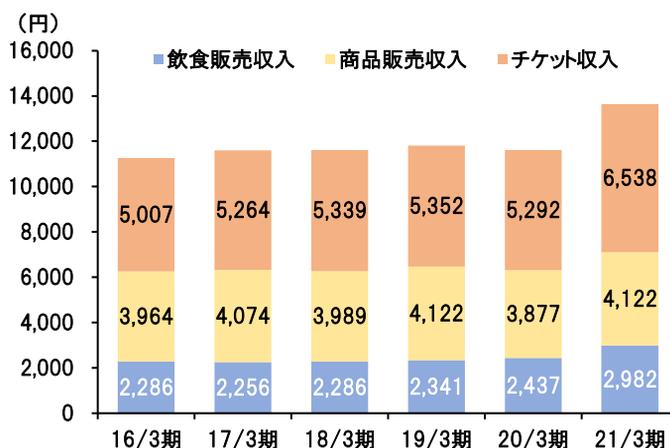
コロナ禍で抑えられてきた旅行需要が一気に顕在化する条件は整いつつある。3月末の米国での世論調査では、9割超が今後6ヵ月で旅行を計画していることが明らかになった。旅行費用の上昇などが、旅行意欲をくじくには至っていないのも朗報だ。地政学リスクの高まりや感染再拡大の可能性も意識されるが、これらが「旅行計画に重大な影響をもたらす」と考える人は少数派にとどまっている。コロナ禍で長らく旅行を我慢してきた人々にとって、更なる計画の先延ばしは受け入れ難くなっているといえ、コロナ禍でも行き先や旅行スタイルを工夫しながら旅行に出かけるのが「ニューノーマル」となりそうだ。

●供給制約の緩和で業績回復に弾み

旅行関連企業の業績回復の軌道を見極める上で注目されるのは、「価格」と「数量」の推移だ。これまでは、企業の価格決定力が高まったことで「価格」が業績の牽引役となってきた。今後、人手不足などが解消に向かえば「数量」増加の余地は大きいだろう。

このようななか、ブランド力や豊富な資金力で、旅行客を惹きつけ、優秀な従業員を囲い込める企業は、業界全体よりも速いペースで業績回復を遂げるだろう。（小泉）

◀オリエンタルランドのゲスト1人当たりの売上高▶



出所：会社資料 作成：岡三証券

◀主要関連銘柄▶

分野	日本	米国	中国
宿泊施設	リゾートトラスト (4681) 共立メンテナンス (9616)	エアビーアンドビー (ABNB) マリオット (MAR)	シャングリ・ラ・アジア (69) ファジー・グループ (1179)
カジノ	セガサミーHD (6460) コナミHD (9766)	MGMリゾート (MGM) ウィン・リゾート (WYNN)	ギャラクシー (27) サンズ・チャイナ (1928)
鉄道・航空・空港	JR東海 (9022) JAL (9201)	デルタ・エア・ラインズ (DAL) ユナイテッドエアラインズHD (UAL)	ハイナンメイランエアポート (357) ナンポウ・コウクウ (1055)
テーマパーク	オリエンタルランド (4661) サンリオ (8136)	コムキャスト (CMCSA) ウォルト・ディズニー (DIS)	
クルーズ船	日本郵船 (9101) 商船三井 (9104)	カーニバル (CCL) ロイヤル・カリビアン・クルーズ (RCL)	
旅行代理店・予約サイト	エアトリ (6191) オープンドア (3926)	ブックイング・ホールディングス (BKNG) エクスペディア (EXPE)	メイトワン (3690) トリップ・ドット・コム (9961)

出所：各種資料 作成：岡三証券 すべて岡三証券取扱い銘柄

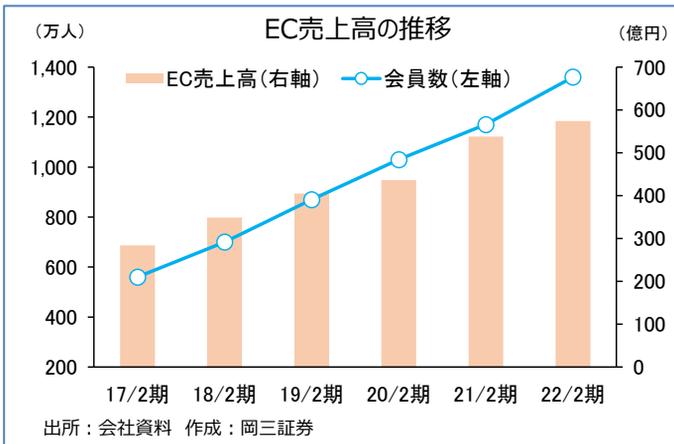
2685 プライム

アダストリア

株価 2,111円 (4/26) 決算期 2月期

予想 PER 16.4倍 実績 PBR 1.77倍 予想配当 2.61～ 利回り 2.84%

テレビCM効果で会員が大幅増



●レディースファッションを中心に展開

「グローバルワーク」「ニコアンド」「スタディオクリップ」等のマルチブランドでショッピングセンターや駅ビルを中心に展開する。近年はWEB事業に注力し、22/2期はテレビCM効果で自社EC「.ST（ドットエステ）」の会員数が急増し、前期末比190万人増となった。

★ゼットンとの協業による飲食事業の確立

新規事業では、レストラン「アロハテーブル」などを運営するゼットン（名証3057）を2022年2月に連結子会社化。リアル店舗の魅力向上や中国でのハワイアン事業、自社飲食事業の運営効率化を目指す。

	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
2021/2	183,870	-17.3%	766	-94.1%	2,981	-76.8%	-693	赤転
2022/2	201,582	9.6%	6,564	8.6倍	8,166	2.7倍	4,917	黒転
2023/2予	230,000	14.1%	10,000	52.3%	10,000	22.5%	6,300	28.1%

※ 業績予想：東洋経済 単位：百万円

※ 連結ベース

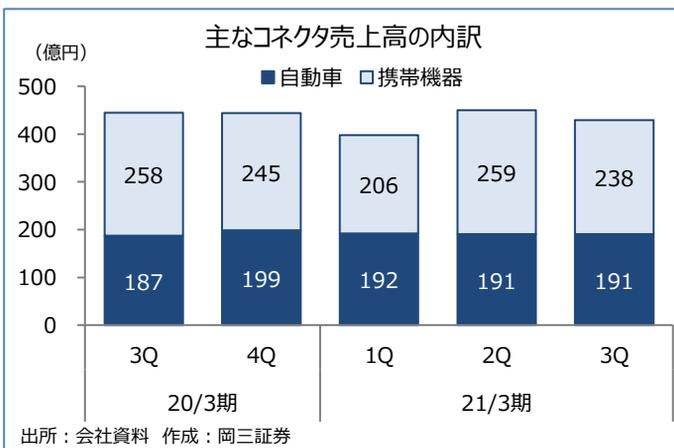
6807 プライム

日本航空電子工業

株価 1,990円 (4/26) 決算期 3月期

推定 PER 13.9倍 実績 PBR 1.28倍 推定配当 1.51% 利回り

自動車向けコネクタは安定した収入源に



●ものづくりで“つなぐ技術”を体現

電力や電気信号の流れをつなぐキーデバイス、コネクタ事業を主力とする。3万品種を超える当社製品は、スマホやパソコン、人工衛星にも使用される。金型、プレス、めっきなど、自社の持つ高度なコア技術が強み。

★自動車向けコネクタが成長ドライバーに

当社は2025年度に売上高3,000億円、自動車向けは10～15%の増収（21/3期比）を目指している。足元ではADAS（先進運転支援システム）カメラ向けのコネクタを増産しているほか、EV向けの大電流・高電圧に対応したコネクタの取り組みを強化中。

	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	208,106	-6.3%	14,023	-19.0%	14,226	-21.1%	11,053	-18.2%
2021/3	209,711	0.8%	8,706	-37.9%	7,880	-44.6%	5,692	-48.5%
2022/3推	227,000	8.2%	18,500	2.1倍	17,500	2.2倍	13,200	2.3倍

※ 業績推定：東洋経済 単位：百万円

※ 連結ベース

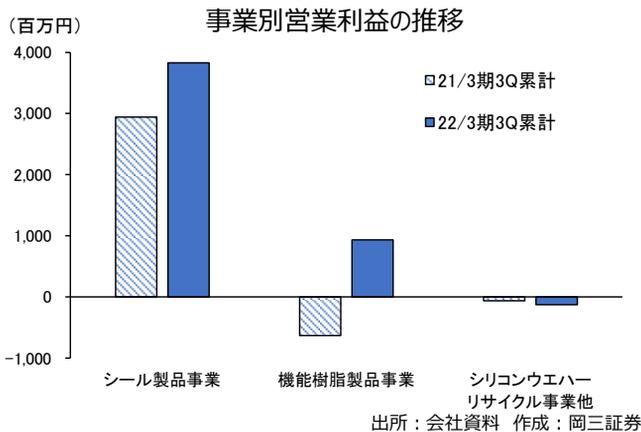
7995 プライム

バルカー

株価 2,520円 (4/26) 決算期 3月期

推定 PER 11.5倍 実績 PBR 1.25倍 推定配当利回り 4.56%

主力のシール事業は好調を維持



●気体・液体漏れを防ぐシール材料大手

配管などのつなぎ目から気体や液体の漏れを防ぐシール材料大手。工業用パッキンでは国内トップシェア。電気・電子材料なども幅広く手掛け、石油化学業界や半導体業界など顧客は多岐にわたる。

★独自技術により水素用シールの開発に成功

当社はクリーンエネルギーとして期待される水素向けのシール開発に成功。水素は貯蔵・輸送する際に、減圧することでシール材に大きなダメージを与える課題があったが、同製品はその問題を克服した。水素社会の実現に向けた今後の需要増加に期待したい。

	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	48,212	-5.9%	4,214	-24.9%	4,256	-26.5%	2,918	-28.6%
2021/3	44,717	-7.2%	3,475	-17.5%	3,673	-13.7%	3,090	5.9%
2022/3推	52,500	17.4%	6,000	72.7%	6,100	66.1%	4,100	32.7%

※ 業績推定：東洋経済 単位：百万円

※ 連結ベース

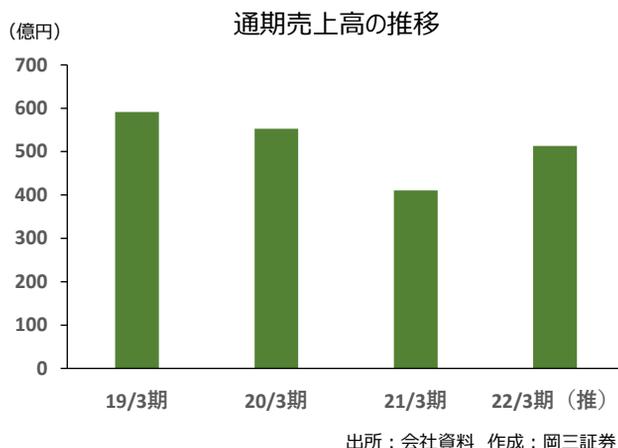
8136 プライム

サンリオ

株価 2,740円 (4/26) 決算期 3月期

推定 PER 78.7倍 実績 PBR 5.94倍 推定配当利回り 0.58%

通期見通しを上方修正



●グローバルキャラクター「ハローキティ」を展開

「ハローキティ」を筆頭に「マイメロディ」など根強い人気を持つオリジナルキャラクターを多数保有している。グッズ販売の「サンリオショップ」や東京と大分県でテーマパークを展開する。

★テーマパークやEC販売が好調

新型コロナウイルスによる緊急事態宣言が解除され、22/3期3Qはテーマパークの入場者数が回復したほか、物販事業でECの売上が好調だったことから、通期会社計画を上方修正した。今後も2022年4月のパークチケットの値上げ効果の業績寄与などが注目される。

	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
2020/3	55,261	-6.5%	2,106	-56.0%	3,274	-43.9%	191	-95.1%
2021/3	41,053	-25.7%	-3,280	赤転	-1,731	赤転	-3,960	赤転
2022/3推	51,300	25.0%	1,900	黒転	2,400	黒転	3,100	黒転

※ 業績推定：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4月26日現在 作成:岡三証券

アダストリア (2685 プライム)



日本航空電子工業 (6807 プライム)



バルカー (7995 プライム)



サンリオ (8136 プライム)



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(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が変動し、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、一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【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、資格も有しておりません。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。

(2022年1月1日改定)