

<トピック>

中小型株企業の25.3期決算と26.3期見通し

～不透明感は高いが業績は堅調

当研究所ユニバース（3月決算企業）の25.3期実績は、前期比9%増収、同17%営業増益と、概ね好調な決算であった。業種別にみると、電子デバイス（前期比32%増益）、素材（同28%増益）などが高い増益率を示した。一方、26.3期会社予想は、前期比4%増収、同4%営業増益と成長が鈍化する見通し。社数ベースでは、営業増益予想は164社（76%）、減益予想は52社（24%）。デジタル関連で増益予想が多いが、半導体・FPDでは増益予想と減益予想が拮抗している。先行き不透明感はあるものの、企業業績は堅調に推移する見通しである。

今回の決算の特徴として、米国の関税政策の影響に注目が集まったことがある。短信や説明会資料をみると、「関税」、「通商」、「貿易」などの単語が明らかに増えた。この3ワードの短信への記載は製造業で86%、非製造業で49%となっており、製造業を中心に警戒が高まっていることがうかがえる。

関税の影響については、「影響は軽微」とみている企業もあるが、「予想には織り込んでいない」としている企業が多い。今後影響が明らかになる中で、下方修正が続出する可能性も否定しきれないが、現段階では、関税に起因する不透明な情勢を反映し、慎重にみている企業が多い印象。当研究所ユニバース（3月決算企業）では、会社計画が決算発表前の当研究所の予想を上回ったのは20%、下回ったのは77%だった（前年度は当時のユニバースでそれぞれ29%、66%）。

先行き不透明感はあるものの、最高益を更新する企業も多い。当研究所ユニバースの3月決算企業のうち、105社（49%）が最高益の更新を見込む。過去最高益の大幅更新を予想する企業として、NexTone（7094）、弁護士ドットコム（6027）、ライフリンクカンパニー（2585）など20社をあげる。

中小型株企業の25.3期実績と26.3期会社予想

当研究所ユニバーズの決算を集計

25.3期決算が出そろった。当研究所が継続調査するユニバーズ440社のうち、3月決算企業は227社(52%)あるが、そのうち、直近2期の営業利益が取得可能であり、今期営業利益予想を開示している216社の決算を集計した(5月16日現在)。

実績は16%増益、新年度の会社予想は4%増益

25.3期実績は、前期比9%増収、同17%営業増益と、概ね好調な決算であった(図表1)。業種別にみると、電子デバイス(前期比32%増益)、素材(同28%増益)などが高い増益率を示した。一方、26.3期会社予想は、前期比4%増収、同4%営業増益と成長が鈍化する見通し。社数ベースでは、営業増益予想は164社(76%)、減益予想は52社(24%)。デジタル関連で増益予想が多いが、半導体・FPDでは増益予想と減益予想が拮抗している。

大型株との比較

大型株との比較では、実績、会社予想とも、当研究所ユニバーズの増益率が高い。TOPIX500(集計対象は3月決算306銘柄、除く金融)の25.3期実績は前期比8%営業増益(当研究所のユニバーズは同17%営業増益)、26.3期会社予想は同3%の営業減益(同4%営業増益)である。差異は業種構成によるものが大きい。TOPIX500では自動車・輸送機、電力・ガスで大幅な減益が予想されているが、当研究所ユニバーズはこの2業種がほとんどない。

(図表1) いちよし経済研究所ユニバーズ25.3期決算実績と26.3期会社予想 (単位:億円)

業種	社数	25.3期実績				26.3期会社予想			
		売上高	前期比	営業利益	前期比	売上高	前期比	営業利益	前期比
素材	24	35,488	14%	2,559	28%	36,026	2%	2,637	3%
機械	14	7,305	8%	804	6%	7,413	1%	839	4%
電子・電気機器	14	30,515	9%	1,641	13%	32,077	5%	1,730	5%
電子デバイス	13	9,498	9%	972	32%	9,777	3%	1,001	3%
半導体・FPD	24	27,547	8%	2,509	13%	27,773	1%	2,482	-1%
建設・建設資材	14	25,647	4%	2,306	20%	26,905	5%	2,318	1%
アウトソーシング	8	6,399	13%	752	23%	6,611	3%	760	1%
物流・卸売	14	56,202	6%	2,542	9%	58,520	4%	2,751	8%
消費者サービス	16	20,346	14%	1,420	17%	21,666	6%	1,577	11%
小売	1	508	2%	14	-28%	515	1%	15	12%
消費財	9	11,643	9%	1,004	10%	12,342	6%	1,065	6%
医薬品・医療機器	7	3,127	7%	346	10%	3,267	4%	357	3%
ヘルスケアサービス	9	3,742	11%	360	23%	4,111	10%	363	1%
デジタルメディア・コンテンツ	19	7,765	9%	1,300	24%	8,116	5%	1,237	-5%
デジタルB2B	21	11,190	10%	1,447	12%	12,126	8%	1,624	12%
デジタルB2C	5	3,294	55%	95	12%	3,470	5%	131	38%
エネルギー・金融・不動産	4	1,904	6%	289	14%	2,141	12%	321	11%
合計	216	262,119	9%	20,362	17%	272,854	4%	21,209	4%

(注1) いちよし経済研究所の業種分類

(注2) 当研究所ユニバーズのうち、直近2期、今期会社予想が取得可能な3月決算企業を集計。決算期変更、会計基準変更を除く

(出所) Astra Manager、いちよし経済研究所

トランプ関税の影響

「関税」ワードの急増

今回の決算の特徴として、米国の関税政策の影響に注目が集まったことがある。短信や説明会資料をみると、「関税」、「通商」、「貿易」などの単語が明らかに増えた。この3ワードの短信への記載は製造業で86%、非製造業で49%となっており、製造業を中心に警戒が高まっていることがうかがえる(図表2)。自社の米国向け輸出への直接的な影響のみでなく、サプライチェーンへの影響、為替の不安定化、インフレ再燃、世界経済の後退、国内景気の下押しリスクやそれに伴う企業の支出抑制、消費マインドの変化などに対する言及が多い。

(図表2) 「関税、通商、貿易」ワードの短信への記載の有無 (単位:社)

	有		無		社数	
	比率	比率	比率	比率	合計	比率
製造業	91	86%	15	14%	106	100%
非製造業	59	49%	62	51%	121	100%
合計	150	66%	77	34%	227	100%

(注) 対象はいちよし経済研究所ユニバースの3月決算企業
(出所) いちよし経済研究所

「関税」影響の織り込み
具合

関税の影響については、「影響は軽微」とみている企業もあるが、「合理的な算定が困難であり予想には織り込んでいない」としている企業が多い。今後影響が明らかになる中で、下方修正が続出する可能性も否定しきれないが、現段階では、関税に起因する不透明な情勢を反映し、慎重にみている企業が多い印象である。当研究所ユニバースの3月決算企業では、会社計画が決算発表前の当研究所の予想を上回ったのは20%、下回ったのは77%だった(社数ベース。前年度は当時のユニバースでそれぞれ29%、66%)。電子デバイス、半導体・FPD、素材等の製造業で下振れ比率は高い。

具体的な影響を記載し
た例

関税の影響は中小型株企業にとってその度合いは小さいと考えられるが、全般的に地政学リスクの一つとしてとらえられている向きがある。やや具体的な記載をした企業には、インターネットイニシアティブ(3774、米通商政策による国内景気の下押しで企業支出抑制の影響が生じるかもしれない)、Ubicomホールディングス(3937、製造業を中心に一部案件において値下げ圧力が強まっている)、ラウンドワン(4680、7月以降は景品費全体に対して約40%の関税影響を受けると想定)、東邦チタニウム(4680、関税政策の影響により販売量は大きく変化する可能性がある)、ミマキエンジニアリング(6638、追加関税分については価格転嫁にて対応)などがあつた。なお、ヨコオ(6800)、信越ポリマー(7970)など今回は期初に予想を開示しなかった企業もあつたが、当初懸念されたよりは少数であつた。

過去最高益更新を見込む中小型株企業

過去最高益を大きく更新する企業

先行き不透明感はあるものの、企業業績は堅調に推移する見通しである。当研究所ユニバースの3月決算企業のうち、105社(49%)が本業からの利益である営業利益で最高益の更新を見込む。図表3に、会社予想の過去最高益からの伸び率が大きい順に20社をリストアップした。1位のNexTone(7094)は、管理楽曲数と取扱原盤数の増加、子会社レコチョクの新規サービスの立ち上げにより大幅増益を見込む。2位の弁護士ドットコム(6027)は、電子契約市場が拡大しており、主力のクラウドサイン事業で大幅増収を継続する見通し。3位のライフドリンクカンパニー(2585)は、御殿場工場やニッソービバレッジのフル生産化に加えて、前期獲得した生産拠点の通年寄与による増益を見込む。

久しぶりに最高益を更新する企業

また、久しぶりに最高益を更新する企業には、大学受験予備校「東進ハイスクール」等を運営するナガセ(9733、26.3期営業利益会社予想65.26億円、前回の最高益は16.3期の65.14億円)CMP用研磨パッドなどを手掛ける富士紡ホールディングス(3104、70億円、17.3期68.16億円)、パソコン卸売で国内首位のダイワボウホールディングス(3107、385億円、21.3期350.28億円)、食材販売サイト「Oisix」等を展開するオイシックス・ラ・大地(3182、80億円、21.3期74.65億円)、食品容器の国内トップメーカーであるエフピコ(7947、197.90億円、21.3期187.63億円)などがある。

(図表3) 会社が最高益(営業利益)更新を予想する主な企業

(単位:百万円)

順位	社名	コード	26.3期 会社予想	過去 最高益比	過去 最高益	決算期	概要
1	NexTone	7094	1,800	79.1%	1,005	25/3	音楽の著作権管理サービス
2	弁護士ドットコム	6027	2,000	44.0%	1,389	25/3	法律相談ポータルサイト
3	ライフドリンク カンパニー	2585	6,500	37.1%	4,742	25/3	清涼飲料水の製造販売
4	デジタルアーツ	2326	6,150	34.9%	4,558	25/3	Webフィルタリングソフトの大手
5	JMDC	4483	11,500	31.9%	8,717	25/3	医療ビッグデータの提供
6	yutori	5892	880	31.1%	671	25/3	D2C型アパレル事業
7	SREホールディングス	2980	4,050	30.4%	3,107	25/3	不動産仲介、AIソリューション
8	トレンドーズ	6069	1,300	28.6%	1,011	23/3	プロモーション・PR支援サービス
9	dely	299A	3,374	26.7%	2,662	25/3	購買データを活用した販促支援
10	UTグループ	2146	11,700	25.2%	9,344	24/3	製造業向け人材派遣及び請負
11	アドバンスト・メディア	3773	1,800	24.8%	1,442	25/3	音声認識ソリューションの開発等
12	デリカフーズホールディングス	3392	1,400	23.5%	1,134	24/3	外食産業向けに野菜の卸売りを手掛ける
13	インターネットイニシアティブ	3774	36,500	21.2%	30,104	25/3	ネット接続サービス
14	ニッコンホールディングス	9072	28,000	20.9%	23,155	25/3	自動車輸送
15	アイ・ピー・エス	4390	5,250	19.0%	4,413	25/3	フィリピン国内海底ケーブルネットワーク
16	シンプレクス・ホールディングス	4373	12,700	17.5%	10,804	25/3	独立系システムインテグレーター
17	SWCC	5805	24,500	17.0%	20,935	25/3	電線、電力ケーブル、機器など
18	ジャパンマテリアル	6055	13,000	16.2%	11,188	25/3	半導体工場向け特殊ガス
19	あらた	2733	17,280	15.3%	14,989	25/3	日用品卸事業で業界2位
20	アルファポリス	9467	3,700	14.8%	3,222	25/3	自社サイトへの投稿作品を書籍化

(注) 当研究所ユニバース。決算期変更、会計基準変更は除く

(出所) いちよし経済研究所

『レポート表記上の注記事項』

- ・ 会社予想以外の予想はいちよし経済研究所。本文および図表での前期比は、注記なき場合は増減率。
- ・ 四半期の数字は注記なき場合は当経済研究所推計。
- ・ 図表における前期比の数字は原則として百万円未満を切り捨てて算出しているため、決算短信に表示される数字と若干異なる場合があります。
- ・ 株式分割があった場合はフェアバリュースも遡及修正を行います。
- ・ 公募増資等があった場合のEPSは期間按分した修正EPSとします。
- ・ 1株あたり配当については、株式分割等があっても遡及修正を行いません。
- ・ ユニバース銘柄は原則として定期的にフォローする銘柄を指します。
- ・ 業績表の前回予想の前期比(%)は前回予想に基づく伸び率を表示しています。
- ・ 純利益は、当期純利益(単独)、親会社株主に帰属する当期純利益(日本基準、連結)、親会社の所有者に帰属する当期利益(IFRS)、当社株主に帰属する当期純利益(米国基準)を表示しています。

『金融商品取引法に基づく表示事項』

本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： いちよし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第24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

手数料等およびリスクについて

株式等(ETF、ETN、REITを含む)の売買取引には、約定代金に対して最大1.43%(最低手数料3,300円)(税込み)の委託手数料をいただくこととなります。株式等は価格の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式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。

『アナリスト証明』

私は本レポートに記載された見解が私個人の見解を正確に反映していることを表明します。また、このレポートの執筆にあたり、第三者からの強要・示唆・依頼等、いかなる圧力も受けておりません。私は本レポートを執筆することにより特別の報酬を得ることはありません。また、私及び私の家族は本レポートの対象企業の有価証券を保有しておりません。

『いちよし証券及びいちよし経済研究所の免責事項』

この資料は、いちよし証券より対価を受け、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。投資の参考となる情報の提供を目的としたものですので、銘柄の選択、投資時期等の投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願い致します。有価証券投資は株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資によって発生する損益はすべて投資家の皆様へ帰属します。記載された見解等の内容はすべて作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。金融商品取引所や証券金融会社が行う信用取引等に関する規制措置等は、新規に追加および解除されても表示することができません。

いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社は、この資料に記載された銘柄の有価証券を保有又は売買する場合、及びこの資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行う場合があります。

この資料は、いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社から、直接提供するという方法でのみ配付しております。また著作権はいちよし証券に帰属しています。未許可での使用、複製の作成や発表を禁じます。

『いちよし経済研究所のレーティングシステム』

レーティング(フェアバリューに対するレポートに記載した株価との乖離率)

20%超割安 A(買い)、20%割安~20%割高 B(中立)、20%超割高 C(売り)。

「中止」はレーティングを失効させる場合、「保留」は一時的にレーティングを停止する場合に用います。

その他の指標

リスク(財務・業績変動リスク、経営者リスク等を考慮したリスクの総合判断)

ローリスク LR、ミドルリスク MR、ハイリスク HR。

アナリストの判断によりレーティングを付与している銘柄をレーティング「中止」あるいは「保留」とすることがあります。

レポート発表日現在、オイシックス・ラ・大地(3182、東証プライム)は証券金融会社が貸株利用等による「注意喚起銘柄」に指定しています。弁護士ドットコム(6027、東証グロース)は証券金融会社が貸株利用等による「注意喚起銘柄」に指定しています。

お問い合わせの際は最寄りの取引部支店までご連絡ください。

(C)Ichiyoshi Securities Co.,Ltd. 2025 All Rights Reserved