

< 中小型株テーマ >

いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄について

～ 中小型株企業に特化した形で、調査分析を続ける姿勢に変更はない

当研究所では、過去 30 年以上にわたり運用を続けてきたレーティングシステムを 6 月 27 日付けで停止した。昨今の中小型成長株を取り巻く情勢を総合的に判断した結果である。一方、当研究所が中小型株企業に特化する形で、幅広い銘柄群の調査分析を続けている姿勢に変更はない。

当研究所のカバレッジ銘柄(継続調査対象銘柄)は現在 460 社だが、その特徴としては、(1) カバレッジ銘柄の 8 割強が株式時価総額 100 ～ 2,000 億円の範囲にあること、(2) 市場別銘柄数は、東証プライム上場が 7 割強で、スタンダードやグロース上場のウエイトが高いわけではない、(3) 一定の業種分散が図られているが、相対的には情報通信・サービスその他、素材・化学、電機・精密、機械の比率がやや高い、など。

当研究所のカバレッジ銘柄については、収益成長力と潜在成長性、収益力と競争優位性、非財務情報とコーポレートガバナンス、経営者(特に経営トップ)への評価、時価総額規模と流動性、ディスクロージャーと IR 体制、といった点を総合的に判断して選別している。

当研究所のカバレッジ銘柄は継続調査を前提とするが、硬直的なものではなく、良好な株価パフォーマンスを実現するためにも銘柄発掘は極めて重要である。実際の銘柄発掘については、一社一社の個別銘柄に向き合って判断していくことになる(銘柄発掘のための様々な“きっかけ”はある)。当研究所では、長年培った銘柄発掘に関する経営と幅広い調査対象を武器として、今後もより良いカバレッジ銘柄群の構築を続ける考えである。

1. レーティングシステムを停止

レーティングシステム
停止

いちよし経済研究所では、6月27日付けで1994年以来運用を続けてきたレーティングシステムを停止した。レーティングシステム停止の判断は、昨今の中小型成長株を取り巻く情勢を総合的に判断した結果である。

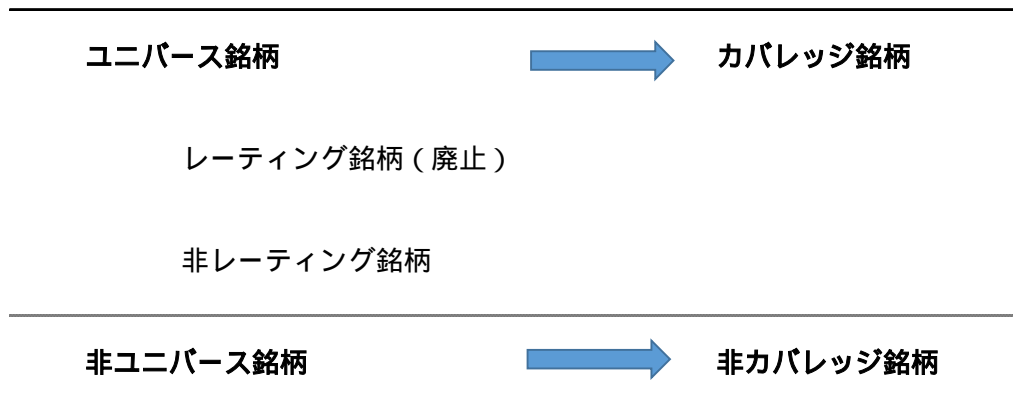
リサーチ・フロントラン
ニングに対するリスク
軽減

主な理由は、「リサーチ・フロントランニング」に対するリスク軽減だ。証券アナリストは自身が調査分析した情報について、レポートを通じて投資家に平等かつ同時に公表すべきであり、これに反する行為は「リサーチ・フロントランニング」と呼ばれる。この「リサーチ・フロントランニング」のリスクに対して、当研究所では以前から万全の情報管理体制を構築してきたが、中小型株は大型株に比べて相対的に流動性が低く、株価が乱高下しやすいこともあり、その体制をより確実にする必要があると考えたためである。

継続調査銘柄を「カバレ
ッジ銘柄」に改称

レーティングシステムの停止に伴い、レーティングを付与していた223銘柄すべてのレーティングおよびフェアバリューを同日付けで取り下げた。これまでの非レーティング銘柄を含めた460銘柄（7月7日現在）を、当社の継続調査対象銘柄としている。なお、これまで「ユニバース銘柄」と呼称していた継続調査対象銘柄は、6月30日より「カバレッジ銘柄」に改称した（図表1）。

（図表1）ユニバース銘柄からカバレッジ銘柄へ



（出所）いちよし経済研究所

2. 当研究所のカバレッジ銘柄の選び方

カバレッジ銘柄の選定の際に考慮する点

今回、あらためて当研究所がカバレッジ銘柄の選定を行う際に考慮している点を以下に列挙したい。

中長期的な収益成長力が大前提

収益成長力と潜在成長性

中長期的な収益成長力があることは大前提である。世界的なトレンドなどから見た市場の成長性に加え、潜在市場の大きさなどを考慮しながら当該銘柄の成長力を判断している。また成熟または縮小市場においても、その中で勝ち抜くことができる企業については成長企業として評価する。

収益力を担保するのが競争優位性

収益力と競争優位性

収益力と言うまでもなく「稼ぐ力」である。売上高利益率（マージン）の場合もあるし、資本（資産）利益率の場合もある。全ての企業にとって事業環境からの影響から逃れることは難しいが、収益力こそが持続的なキャッシュフローを生む源泉となる。収益力を担保するのが、当該市場における競争優位性である。競争優位性があれば、成熟または縮小市場においても成長することは十分に可能である。また収益力や成長力の維持向上のために必要な財務基盤の健全性は前提となる。

年 4 回以上の取材を通じて判断

非財務情報とコーポレートガバナンス

単なる表面上の利益率や財務情報だけでなく、非財務情報も重要である。CSR 報告書などに記載されているような事柄だけでなく、知的財産、企業の組織力（事業の有機的な繋がりやスピード）、従業員のロイヤリティなども判断基準となりうる。またコーポレートガバナンス（企業統治）の観点も株主価値向上にとっては重要なファクターである。このような判断を行うため、当研究所では四半期決算開示に合わせて、原則として各カバレッジ銘柄に対して年 4 回以上の企業取材（及びレポート更新）を行っている。

中小型株の企業価値には経営トップの関与度合いが大きい

経営者（特に経営トップ）への評価

中小型株企業にとって、企業価値に対する経営者の関与度合いは大型株企業と比較して高いと考えうる。経営者が成長戦略を描き、資本市場との対話を通じて実現していけるかどうかは、銘柄選別の重要な判断基準となる。また現状の評価のみならず、将来的に変化していく可能性についても考慮している。当研究所のアナリストは経験が平均約 20 年とベテランが多く、経営トップとの対話を数多く重ねている。その中のごく一部を「トップインタビュー」レポートとして発行している。

株式時価総額 100 億円
未満と 2,000 億円以上

時価総額規模と流動性

当研究所では株式時価総額 100 ～ 2,000 億円を中小型株の中心レンジと考えている。時価総額 100 億円未満からカバレッジ銘柄とすることもあるが、成長ポテンシャルから考えて数百億円規模になる可能性があると判断した場合である。一方、株式時価総額が 2,000 億円以上になった場合、他社のアナリストがカバレッジを開始するケースが増えてくるが（図表 2）その場合でも機械的にカバレッジ銘柄から外すということとはせず、当該銘柄の成長余力が十分にあり、調査分析の観点から当研究所の比較優位が保てる場合にはカバレッジ銘柄として継続する方針である。また浮動株が少ないなどの理由から極端に流動性が低い場合には、カバレッジ銘柄としての採用への優先順位が低くなる。

継続的かつ公平な情報
開示が重要

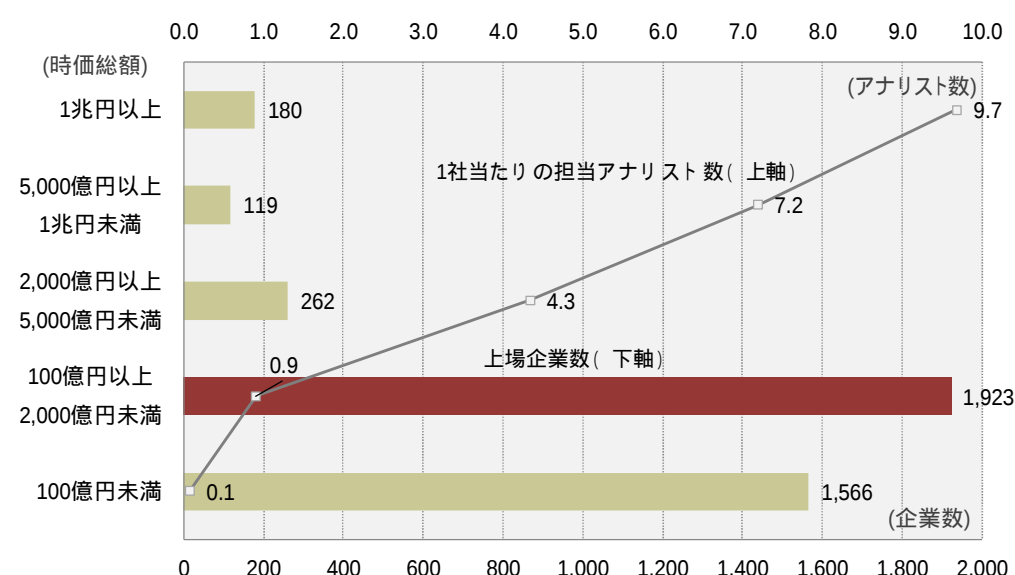
ディスクロージャーと IR 体制

カバレッジ銘柄は継続調査対象となるので、それを可能にするディスクロージャー（情報開示）や IR 体制は重要であり、十分でない場合にはカバレッジ銘柄として採用は難しい。具体的には、

- (1) 継続的かつ公平なディスクロージャーが行われていない場合、
- (2) 情報開示レベルが低く、一定の根拠に基づく業績予想が難しい場合、
など。

但し中小型株全体の平均的な情報開示レベルは徐々に上がってきており、結果として当研究所のカバレッジ対象となりうる企業数は拡大傾向にある。

（図表 2）時価総額別上場企業数と 1 社当たりの担当アナリスト数



（注）アナリスト数は予想社数（6か月以内）。7月3日現在

（出所）Astra Manager、いちよし経済研究所

3. 中小型株とは何か

株式時価総額による分類

「中小型株とは何か」という問いに対する明確な答え（定義）はないが、株式時価総額の大小による分類が一般的のようである（発行済株式数などで分類する方法もある）。例えば東京証券取引所と日本経済新聞社が算出している JPX 日経中小型株指数においては、東京証券取引所に上場している企業のうち時価総額順位が上位 20% 以内となる銘柄を大型銘柄として除外している（同指数では株式時価総額 100 億円以下も除外している）。また東京証券取引所の規模別株価指数（TOPIX100、TOPIX Mid400、TOPIX Small）では、TOPIX 構成銘柄を時価総額と流動性に応じて大型株（上位 100 銘柄）、中型株（次いで上位 400 銘柄）、小型株（大型株、中型株に含まれない全銘柄）と分類している。

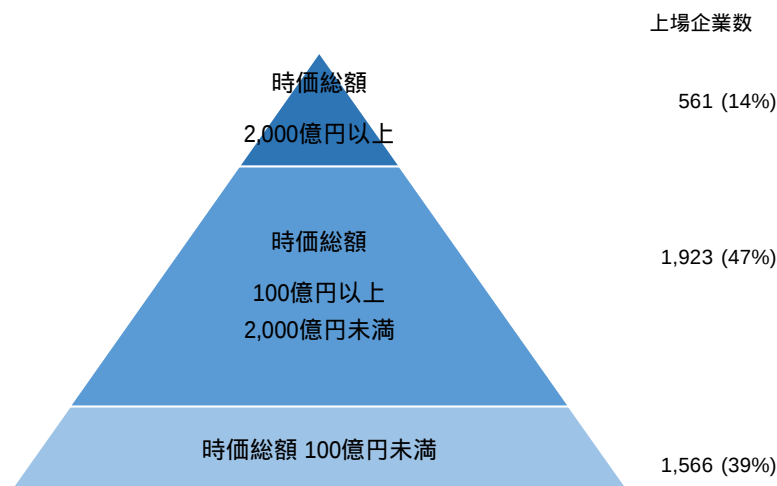
時価総額 100～2,000 億円が中心レンジ

現在の株式時価総額による上場銘柄数の分布状況は、2,000 億円以上が 14%、100～2,000 億円が 47%、100 億円未満が 39%となっている（図表 3）。株式時価総額 2,000 億円以上の銘柄は売買代金が大きく（流動性が高く）、アナリストによる調査対象となりやすい。一方、同 100 億円未満の銘柄は売買代金が小さく、なかには経営基盤が脆弱な企業も見られる。当研究所では中小型株の中心レンジは時価総額 100～2,000 億円にあると考えている。

中小型株の特徴

大型株と比較した中小型株の特徴としては、（１）流動性が低いため、株価の値動きが大きい場合がある、（２）継続調査を行っているアナリストの数が少なく、投資のための情報が少ない、といった指摘がある。

（図表 3）株式時価総額ピラミッド（全上場銘柄）



（注）7月3日現在

（出所）Astra Manager、いちよし経済研究所

4. 当研究所のカバレッジ銘柄

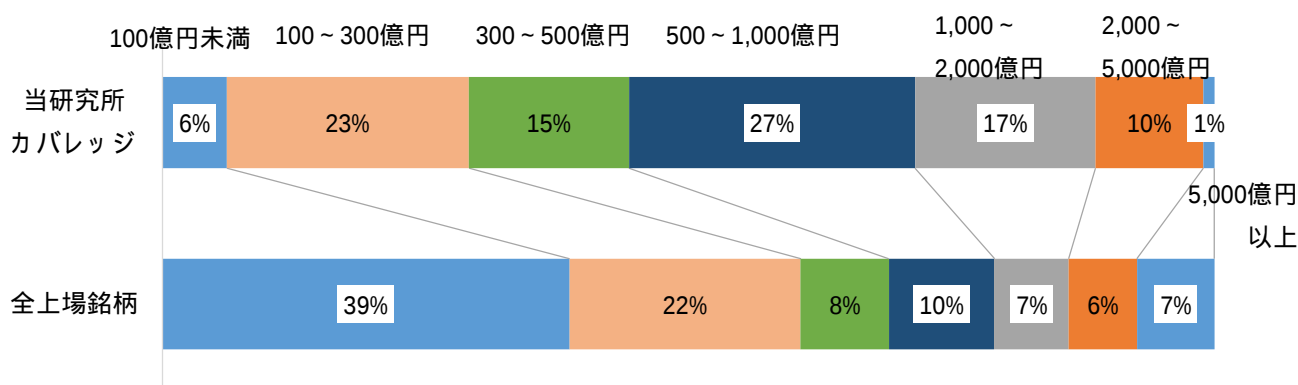
時価総額の分布

当研究所では過去 30 年以上、中小型成長株に特化し、幅広い銘柄群の継続調査分析を行っている（現在のアナリスト数は 12 名）。当研究所のカバレッジ（継続調査対象）銘柄は 460 社（7 月 7 日）だが、その 8 割強が中小型株の中心レンジと考える株式時価総額 100 ～ 2,000 億円の範囲にある（図表 4）。

東証プライムの比率が 7 割強

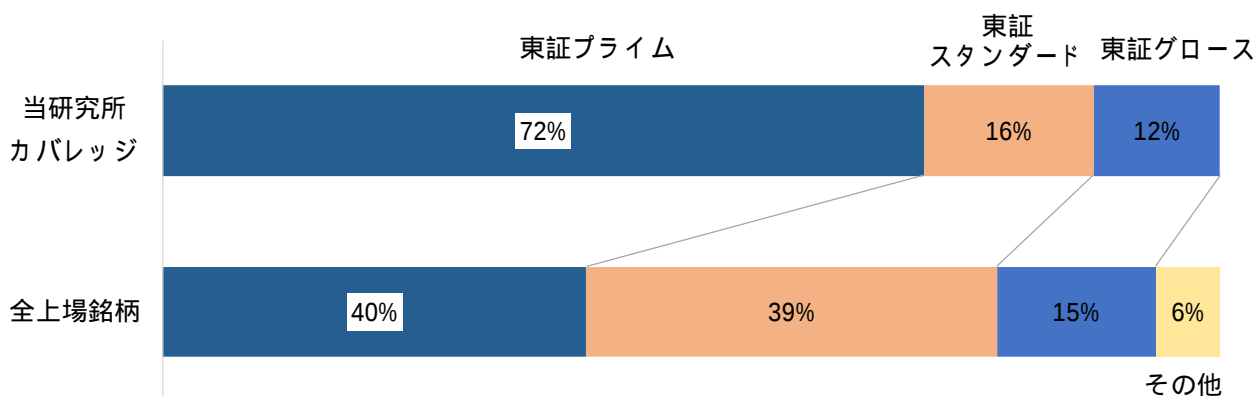
中小型株と言えば、スタンダード、グロース上場の銘柄が多く、プライム上場の銘柄は少ないと思われるが、当研究所のカバレッジ銘柄の 7 割強はプライムであり、その比率は上場全銘柄の比率よりも高い（図表 5）。一方、スタンダードやグロースは低い。当研究所では、どの市場区分に属しているかという観点でカバレッジ銘柄の選別を行っていないが、結果として現在の分布になっている。

（図表 4）株式時価総額別銘柄数構成比



（出所）Astra Manager、いちよし経済研究所

（図表 5）市場別銘柄数構成比



（出所）Astra Manager、いちよし経済研究所

一定の業種分布が図られている

カバレッジ銘柄の業種分布を全上場企業と比較すれば(図表6) 自動車・輸送機、電力・ガス、銀行、医薬品などの比率は低いが、一定の業種分散は図られている。一方、情報通信・サービスその他、素材・化学、電機・精密、機械の比率は相対的に高い。

情報通信・サービスのウエイトが高い

なかでも情報通信・サービスその他は、全体に占める割合についても突出して高いが、経済のソフト化・サービス化の進展を背景とした IPO (新規株式上場) の増加などにより、情報通信業やサービス業で上場会社数そのものが増えている。そうしたなか、当研究所ではこの分野でも積極的に有望企業の発掘に努めている。

世界的に高シェアが多い化学メーカー

素材・化学に関しては、半導体などエレクトロニクス分野を中心に世界的に高シェアを握っているメーカーを数多く見ている。特に化学は、海外メーカーとの価格競争にさらされやすい他の素材(鉄鋼など)と比べて用途や顧客ごとに市場が細分化されており、顧客ニーズに合った製品を供給できる中小型株企業が活躍しやすい分野である。

電子デバイスに加え医療機器メーカーも

電機・精密に関しても、電子デバイスを中心に世界高シェア企業を数多く見ていることに加え、特長ある機械メーカー等も継続調査している。

(図表6) 当研究所カバレッジと全上場企業の業種分布比較(TOPIX-17業種)

TOPIX-17業種名	当研究所カバレッジ		全上場企業		カバー率 (a) / (b)
	社数(a)	比率	社数(b)	比率	
1 食品	4	1%	142	4%	3%
2 エネルギー資源	1	0%	16	0%	6%
3 建設・資材	24	5%	318	8%	8%
4 素材・化学	49	11%	286	7%	17%
5 医薬品	1	0%	81	2%	1%
6 自動車・輸送機	5	1%	106	3%	5%
7 鉄鋼・非鉄	4	1%	73	2%	5%
8 機械	41	9%	224	6%	18%
9 電機・精密	56	12%	291	7%	19%
10 情報通信・サービスその他	181	39%	1,349	33%	13%
11 電力・ガス	1	0%	28	1%	4%
12 運輸・物流	14	3%	117	3%	12%
13 商社・卸売	26	6%	316	8%	8%
14 小売	39	8%	365	9%	11%
15 銀行	0	0%	84	2%	0%
16 金融(除く銀行)	7	2%	96	2%	7%
17 不動産	7	2%	160	4%	4%
合計	460	100%	4,052	100%	11%

(注) 7月7日現在

(出所) Astra Manager、いちよし経済研究所

当研究所独自の業種分類

当研究所では、カバレッジ銘柄の特性などを考慮して、独自の業種分類（16業種）を行っている（図表7）。中小型株企業では、これまでの業種分類の枠組みに当てはまらない新しいサービスなどが登場しているためである。例えばアウトソーシングは、人材派遣、コンサルディング、BPO（Business Process Outsourcing）など、企業活動における業務プロセスの一部について外部委託する際、それを受ける側の専門サービス企業であり、事業の細分化の流れから伸びている業態である。

デジタル関連は特徴的な業種分類

DX（デジタルトランスフォーメーション）の流れを受け、デジタル関連ビジネス（デジタルメディア・コンテンツ、デジタル B2B、デジタル B2C）も当研究所にとって特徴的な業種分類になっている。DX による革新的な生産性向上、既存ビジネスの変革、新規ビジネスの創出などが目指されているなかで、今後の成長が期待される業種である。

（図表7）いちよし経済研究所の業種分類（参考として巻末に業種別カバレッジ銘柄を掲載）

業種	サブセクター	銘柄数	比率
素材	化学・鉄鋼・非鉄金属・ガラス・ゴム・繊維・紙パ・金属製品等	37	8%
機械	工作機械・産業機械・建設機械・農機・工具等	31	7%
電子・電気機器	産業機器・民生機器・精密機器・電装品等	27	6%
電子デバイス	電子部品・電子材料・商社等	19	4%
半導体・FPD	ファブレス・材料・製造装置・副資材・商社等	46	10%
建設・建設資材	サブコン・住宅関連・インフラ資材・事務機・ディスプレイ企画等	22	5%
アウトソーシング	人材・コンサル・BPO・リサイクル等	19	4%
物流・卸売	陸海空運・倉庫・流通等	23	5%
消費者サービス	外食・レジャー・教育・保育等	41	9%
小売	百貨店・専門店・通販等	10	2%
消費財	食品・日用品・衣料品・化粧品・レジャー用品等	16	3%
医薬品・医療機器	ヘルスケア機器・用品等	9	2%
ヘルスケアサービス	介護・医療システム等	23	5%
デジタルメディア・コンテンツ	通信・放送・出版・広告・ゲーム等	56	12%
デジタルB2B	情報システム・ソフト等	56	12%
デジタルB2C	Eコマース・アプリ・個人向けITサポート等	13	3%
エネルギー・金融・不動産	新電力・エネルギー流通・銀行・保険・リース・不動産開発等	12	3%
合計		460	100%

（注）7月7日現在

（出所）いちよし経済研究所

(付表) カバレッジ銘柄一覧 (業種、コード、社名、2025 年 7 月 7 日現在)

業種	コード	社名	コード	社名
素材	1377	サカタのタネ	4461	第一工業製薬
	3569	セーレン	4617	中国塗料
	4028	石原産業	4633	サカタインクス
	4041	日本曹達	4634	a r t i e n c e
	4044	セントラル硝子	4968	荒川化学工業
	4045	東亜合成	4977	新田ゼラチン
	4046	大阪ソーダ	4996	クミアイ化学工業
	4064	日本カーバイド工業	5192	三ツ星ベルト
	4078	堺化学工業	5218	オハラ
	4092	日本化学工業	5727	東邦チタニウム
	4099	四国化成ホールディングス	5851	リョービ
	4113	田岡化学工業	5857	A R E ホールディングス
	4189	K H ネオケム	5957	日東精工
	4216	旭有機材	7456	松田産業
	4220	リケンテクノス	7740	タムロン
	4272	日本化薬	7917	Z A C R O S
	4275	カーリット	7942	ジェイ エス ビー
	4362	日本精化	7947	エフビコ
	4401	A D E K A		
機械	6016	ジャパンエンジンコーポレーション	6294	オカダアイヨン
	6023	ダイハツインフィニアース	6309	巴工業
	6143	ソディック	6312	フロイント産業
	6145	N I T T O K U	6327	北川精機
	6223	西部技研	6333	帝国電機製作所
	6231	木村工機	6363	西島製作所
	6237	イワキ	6364	A I R M A N
	6240	ヤマシンフィルタ	6405	鈴茂器工
	6245	ヒラノテクシード	6420	ガリレイ
	6255	エヌ・ビー・シー	6432	竹内製作所
	6258	平田機工	6454	マックス
	6262	P E G A S U S	6458	新晃工業
	6272	レオン自動機	6469	放電精密加工研究所
	6278	ユニオンツール	6498	キッツ
	6284	日精エー・エス・ビー機械	6517	デンヨー
	6287	サトー		
電子・電気機器	2469	ヒビノ	6794	フォスター電機
	3076	あい ホールディングス	6814	古野電気
	3107	ダイワボウホールディングス	6834	精工技研
	6597	H P C システムズ	6859	エスベック
	6617	東光高岳	6946	日本アビオニクス
	6637	寺崎電気産業	7287	日本精機
	6638	ミマキエンジニアリング	7521	ムサシ
	6644	大崎電気工業	7613	シークス
	6670	M C J	7721	東京計器
	6737	E I Z O	7734	理研計器
	6750	エレコム	7744	ノーリツ銅機
	6754	アンリツ	7760	I M V
	6777	s a n t e c H o l d i n g s	8154	加賀電子
	6778	アルチザネットワークス		

業種	コード	社名	コード	社名
電子デバイス	3110	日東紡績	6866	日置電機
	3891	ニッポン高度紙工業	6908	イリソ電子工業
	4626	太陽ホールディングス	6928	エノモト
	4966	上村工業	6929	日本セラミック
	4971	メック	6958	日本シイエムケイ
	4975	J C U	6961	エンプラス
	5208	有沢製作所	6999	K O A
	6524	湖北工業	7826	フルヤ金属
	6787	メイコー	7915	N I S S H A
	6844	新電元工業		
半導体・FPD	2760	東京エレクトロン デバイス	6266	タツモ
	3104	富士紡ホールディングス	6315	T O W A
	3132	マクニカホールディングス	6323	ローツェ
	3433	トーカロ	6337	テセック
	3445	R S T e c h n o l o g i e s	6387	サムコ
	4047	関東電化工業	6407	C K D
	4109	ステラ ケミファ	6490	P I L L A R
	4112	保土谷化学工業	6627	テラプローブ
	4186	東京応化工業	6677	エスケーエレクトロニクス
	4187	大阪有機化学工業	6728	アルバック
	4221	大倉工業	6800	ヨコオ
	4251	恵和	6855	日本電子材料
	4368	扶桑化学工業	6871	日本マイクロニクス
	4369	トリケミカル研究所	6875	メガチップス
	4970	東洋合成工業	6890	フェローテック
	4992	北興化学工業	6914	オブテックスグループ
	5310	東洋炭素	6918	アパールデータ
	5384	フジインコーポレーテッド	6941	山一電機
	6055	ジャパンマテリアル	7715	長野計器
	6140	旭ダイヤモンド工業	7725	インターアクション
	6227	A I メカテック	7966	リンテック
	6235	オプトラン	7970	信越ポリマー
	6254	野村マイクロ・サイエンス	7995	バルカー
建設・建設資材	1414	ショーボンドホールディングス	1982	日比谷総合設備
	1719	安藤・間	3443	川田テクノロジーズ
	1766	東建コーポレーション	5011	ニチレキグループ
	1786	オリエンタル白石	5288	アジアパイルホールディングス
	1813	不動テトラ	5805	S W C C
	1835	東鉄工業	5911	横河ブリッジホールディングス
	1870	矢作建設工業	6651	日東工業
	1885	東亜建設工業	7821	前田工繊
	1926	ライト工業	7972	イトーキ
	1959	九電工	8850	スターツコーポレーション
	1968	太平電業	9743	丹青社
アウトソーシング	1712	ダイセキ環境ソリューション	4433	ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス
	2146	U T グループ	6028	テクノプロ・ホールディングス
	2175	エス・エム・エス	6086	シンメンテホールディングス
	2429	ワールドホールディングス	6564	ミダックホールディングス
	2471	エスプール	9216	ピーウィズ
	2475	W D B ホールディングス	9245	リベロ
	3479	ティーケーピー	9247	T R E ホールディングス
	3773	アドバンスト・メディア	9744	メイテックグループホールディングス
	4194	ビジョナル	9793	ダイセキ
	4290	プレステージ・インターナショナル		

業種	コード	社名	コード	社名
物流・卸売	2384	S B S ホールディングス	9037	ハマキョウレックス
	2733	あらた	9039	サカイ引越センター
	2874	横浜冷凍	9068	丸全昭和運輸
	3180	ビューティガレージ	9069	センコーグループホールディングス
	7065	ユーピーアール	9072	ニッコンホールディングス
	7476	アズワン	9090	A Z - C O M 丸和ホールディングス
	7818	トランザクション	9145	ビーイングホールディングス
	8012	長瀬産業	9302	三井倉庫ホールディングス
	8117	中央自動車工業	9369	キューソー流通システム
	8283	P A L T A C	9386	日本コンセプト
	9025	鴻池運輸	9824	泉州電業
	9028	ゼロ		
消費者サービス	2198	アイ・ケイ・ケイホールディングス	4718	早稲田アカデミー
	2695	くら寿司	6036	K e e P e r 技研
	2702	日本マクドナルドホールディングス	6238	フリー
	2752	フジオフードグループ本社	6547	グリーンズ
	2753	あみやき亭	6571	キュービーネットホールディングス
	3073	D D グループ	7092	F a s t F i t n e s s J a p a n
	3091	ブロンコピリー	7550	ゼンショーホールディングス
	3097	物語コーポレーション	7561	ハークスレイ
	3193	エターナルホスピタリティグループ	7581	サイゼリヤ
	3196	ホットランド	7611	ハイデイ日高
	3198	S F P ホールディングス	7630	壱番屋
	3221	ヨシックスホールディングス	8179	ロイヤルホールディングス
	3387	クリエイト・レストランツ・ホールディングス	8920	東祥
	3395	サンマルクホールディングス	9010	富士急行
	3397	トリドールホールディングス	9251	A B & C o m p a n y
	3399	丸千代山岡家	9262	シルバーライフ
	3418	バルニバービ	9279	ギフトホールディングス
	3561	力の源ホールディングス	9672	東京都競馬
	4331	テイクアンドギヴ・ニーズ	9733	ナガセ
	4343	イオンファンタジー	9936	王将フードサービス
	4680	ラウンドワン		
小売	3093	トレジャー・ファクトリー	7599	I D O M
	3186	ネクステージ	7686	ひとまいる
	3333	あさひ	8185	チヨダ
	3377	バイク王&カンパニー	9270	パリュエンスホールディングス
	7455	バリミキホールディングス	9278	ブックオフグループホールディングス
消費財	2001	ニッポン	7839	S H O E I
	2585	ライフドリンク カンパニー	7867	タカラトミー
	2938	オカムラ食品工業	7906	ヨネックス
	3139	ラクト・ジャパン	7990	グローブライド
	3187	ミラタップ	8022	美津濃
	3392	デリカフーズホールディングス	8079	正栄食品工業
	5121	藤倉コンボジット	8111	ゴールドウイン
	6630	ヤーマン	9837	モリト
医薬品・医療機器	6788	日本トリム	7745	A & D ホロンホールディングス
	6823	リオン	7775	大研医器
	7600	日本エム・ディ・エム	7780	メニコン
	7716	ナカニシ	7979	松風
	7730	マニー		

業種	コード	社名	コード	社名
ヘルスケアサービス	2374	セントケア・ホールディング	6099	エラン
	3540	歯愛メディカル	6197	ソラスト
	3649	ファインデックス	7061	日本ホスピスホールディングス
	3733	ソフトウェア・サービス	7071	アンビスホールディングス
	3902	メディカル・データ・ビジョン	7096	ステムセル研究所
	3937	Ubicomホールディングス	7447	ナガイレーベン
	3939	カナミックネットワーク	7868	広済堂ホールディングス
	4483	JMDC	9158	シーユーシー
	4820	イーエムシステムズ	9229	サンウェルズ
	4880	セルソース	9470	学研ホールディングス
	5038	eWell	160A	アズパートナーズ
	6062	チャーム・ケア・コーポレーション		
デジタルメディア・コンテンツ	2121	MIXI	4816	東映アニメーション
	2130	メンバーズ	4849	エン・ジャパン
	2148	アイティメディア	5032	ANYCOLOR
	2301	学情	5034	unerry
	2379	ディップ	5253	カバー
	2432	ディー・エヌ・エー	5254	Arent
	3632	グリーホールディングス	6027	弁護士ドットコム
	3660	アイスタイル	6047	Gunosy
	3668	コロブラ	6058	ベクトル
	3678	メディアドゥ	6176	ブランジスタ
	3679	じげん	6194	アトラエ
	3698	CRI・ミドルウェア	7064	ハウテレビジョン
	3765	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	7082	ジモティー
	3791	IGポート	7088	フォーラムエンジニアリング
	3793	ドリコム	7094	NexTone
	3900	クラウドワークス	7095	Macbee Planet
	3922	PR TIMES	7352	TWOSTONE&Sons
	3932	アカツキ	7803	ブシロード
	3989	シェアリングテクノロジー	7844	マーベラス
	3991	ウォンテッドリー	9211	エフ・コード
	4071	プラスアルファ・コンサルティング	9338	INFORICH
	4180	Appier Group	9412	スカパーJSATホールディングス
	4293	セブテーニ・ホールディングス	9467	アルファポリス
	4308	Jストリーム	9474	ゼンリン
	4347	ブロードメディア	9554	AViC
	4377	ワンキャリア	9556	INTLOOP
	4763	クリーク・アンド・リバー社	277A	グローピング
	4800	オリコン	299A	deley

業種	コード	社名	コード	社名
デジタルB2B	2317	システナ	4382	HEROZ
	2326	デジタルアーツ	4390	アイ・ピー・エス
	2477	手間いらず	4396	システムサポートホールディングス
	2678	アスクル	4413	ボードルア
	2980	SREホールディングス	4425	Kudan
	3031	ラクーンホールディングス	4431	スマレジ
	3636	三菱総合研究所	4432	ウイングアーク1st
	3655	ブレインパッド	4434	サーバーワークス
	3657	ポールトゥウィンホールディングス	4442	バルテス・ホールディングス
	3676	デジタルハーツホールディングス	4443	Sansan
	3694	オプティム	4481	ベース
	3697	SHIFT	4687	TDCソフト
	3762	テクマトリックス	4743	アイティフォー
	3774	インターネットイニシアティブ	4828	ビジネスエンジニアリング
	3836	アバントグループ	5036	日本ビジネスシステムズ
	3843	フリービット	5137	スマートドライブ
	3844	コムチュア	5240	monoAI technology
	3854	アイル	6050	イー・ガーディアン
	3901	マークライنز	6069	トレンダーズ
	3915	テラスカイ	6199	セラク
	3916	デジタル・インフォメーション・テクノロジー	6232	ACSL
	3983	オロ	7325	アイリックコーポレーション
	3993	PKSHA Technology	9682	DTS
	4053	Sun Asterisk	9692	シーイーシー
	4054	日本情報クリエイト	9759	NSD
	4370	モビルス	9790	福井コンピュータホールディングス
	4371	コアコンセプト・テクノロジー	9889	JBCCHホールディングス
	4373	シンプレクス・ホールディングス	9928	ミロク情報サービス
デジタルB2C	3134	Hamee	4436	ミンカブ・ジ・インフォノイド
	3179	シュッピン	5138	Rebase
	3182	オイシックス・ラ・大地	5892	yutori
	3359	cotta	6071	IBJ
	3665	エニグモ	9416	ビジョン
	3926	オーブンドア	9450	ファイバーゲート
	4176	ココナラ		
エネルギー・金融・不動産	1407	ウエストホールディングス	7320	Solvvy
	2337	いちご	8508	Jトラスト
	3150	グリムス	8715	アニコムホールディングス
	3480	ジェイ・エス・ビー	8771	イー・ギャランティ
	7187	ジェイリース	8919	カチタス
	7199	プレミアグループ	8929	青山財産ネットワークス

『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。
- ・ 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。
- ・ カバレッジ銘柄は継続調査対象銘柄を指しますが、予告なく採用および除外することがあります。
- ・ 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、原則として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。

レポート発表日現在、ダイセキ環境ソリューション(1712、東証スタンダード)は証券金融会社より貸株利用等における申込制限の信用取引規制措置が行われています。Hamee(3134、東証スタンダード)は証券金融会社より貸株利用等における申込制限の信用取引規制措置が行われています。バイク王&カンパニー(3377、東証スタンダード)は証券金融会社より貸株利用等における申込制限の信用取引規制措置が行われています。デジタルハーツホールディングス(3676、東証プライム)は証券金融会社より貸株利用等における申込制限の信用取引規制措置が行われています。Kudan(4425、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。太陽ホールディングス(4626、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。monoAI technology(5240、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。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。AIメカテック(6227、東証スタンダード)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。ACSL(6232、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。日本ホスピスホールディングス(7061、東証グロース)は証券金融会社より貸株利用等における申込制限の信用取引規制措置が行われています。パリミキホールディングス(7455、東証スタンダード)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。サンウェルズ(9229、東証プライム)は証券金融会社より貸株利用等における申込制限の信用取引規制措置が行われています。

お問い合わせの際は最寄のいちよし証券の部支店までご連絡ください。

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