

<中小型株テーマ>

## 2026年の有望ジャンルと着目銘柄

～多様な有望ジャンルの今後の変化を占う

2025年の日本の株式市場は年間を通して活況を呈した。規模別の指標をみると、2023年、2024年と大型株の優位が鮮明だったが、2025年は小型株が盛り返す兆しも見られた。2024年末比上昇率はTOPIX100が19%、TOPIX Mid400が24%、TOPIXスマートが24%である（12月18日現在）。いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄の株価は2024年末比17.4%上昇した（単純平均）。中小型グロース株の構成比が高いこともあり、市場全体（TOPIXは同20.5%上昇）に比べるとややアンダーパフォームしたが、まずはまずのパフォーマンスである。

本レポートでは、当研究所アナリスト12名が考える2026年の有望18ジャンルと着目43銘柄を紹介する。2026年に注目したいジャンル・テーマとしてAIデータ分析、生成AI活用、AI時代の経営OS、フラッシュメモリ、光電融合技術、フィジカルAI、スマートメーター、訪問看護・介護DX、医療ビッグデータ、物流、建設DX、電子カプラント用設備、系統用蓄電所、外食企業のメニュー開発、M&A仲介、などを挙げる。

着目企業として、JDS（4418）、シンプレクス・ホールディングス（4373）、グロービング（277A）、アイスタイル（3660）、関東電化工業（4047）、フルヤ金属（7826）、ヨコオ（6800）、ソディック（6143）、大崎電気工業（6644）、カナミックネットワーク（3939）、チャーム・ケア・コーポレーション（6062）、ファインデックス（3649）、三井倉庫ホールディングス（9302）、福井コンピュータホールディングス（9790）、西華産業（8061）、ウエストホールディングス（1407）、ゼンショーホールディングス（7550）、日本M&Aセンターホールディングス（2127）などを挙げる。

## 目次

1. 2025 年に株価が上昇した業種と銘柄.....	3
2. 2026 年の有望ジャンルと着目銘柄 .....	5
<b>デジタル・AI</b>	
AI データ分析.....	7
システム開発 .....	8
デジタルコンテンツ・メディア .....	9
専門サイト .....	10
<b>テクノロジー</b>	
半導体フラッシュメモリ .....	11
光電融合技術 .....	12
電子部品 .....	13
フィジカル AI .....	14
スマートメーター .....	15
<b>ヘルスケア</b>	
訪問医療・介護 DX.....	16
介護現場の生産性改善 .....	17
医療ビッグデータ .....	18
<b>インフラ関連</b>	
物流 .....	19
建設 DX .....	20
原子力プラント用設備 .....	21
系統用蓄電所 .....	22
<b>消費</b>	
外食 .....	23
<b>金融</b>	
M&A 仲介.....	25

## 1. 2025年に株価が上昇した業種と銘柄

2025年の日本の株式市場は活況

2025年の日本の株式市場は年間を通して活況を呈した。4月にトランプ関税の影響が懸念され急落したが、その後は急ピッチで上昇した(4月の安値からTOPIXは47%、日経平均は57%上昇)。規模別の指数をみると、2023年、2024年と大型株の優位が鮮明だったが、2025年は小型株が盛り返す兆しも見られた。2024年末比上昇率はTOPIX100が19%、TOPIX Mid400が24%、TOPIXスマートが24%である(12月18日現在)。

当研究所のユニバースの株価は前年末比17%上昇

いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄の株価は2024年末比17.4%上昇した(単純平均)。中小型グロース株の構成比が高いこともあり、市場全体(TOPIXは同20.5%上昇)に比べるとややアンダーパフォームしたが、まづまずのパフォーマンスである。

建設・建設資材が高パフォーマンス、医薬品・医療機器が不振

当研究所カバレッジ銘柄の業種別株価動向を見れば(図表1)、東亜建設工業(1885)、アジアパイルホールディングス(5288)などの建設・建設資材(中央値で2024年末比33%上昇)や、古野電気(6814)、精工技研(6834)などの電子・電気機器(同31%上昇)のパフォーマンスが高かった。一方、ヘルスケアサービス(同3%下落)、医薬品・医療機器(同16%下落)は低调だった。

(図表1) 業種別株価パフォーマンス(2024年12月30日～2025年12月18日)

順位	業種	中央値	平均	上昇率が大きかった銘柄
1	建設・建設資材	33%	36%	東亜建設工業(1885、122%)、アジアパイルホールディングス(5288、70%)
2	電子・電気機器	31%	40%	古野電気(6814、174%)、精工技研(6834、110%)
3	電子デバイス	30%	35%	太陽ホールディングス(4626、143%)、平河ヒューテック(5821、90%)
4	半導体・FPD	21%	27%	山一電機(6941、136%)、テラプロープ(6627、101%)
5	機械	17%	30%	ジャパンエンジンコーポレーション(6016、220%)、木村工機(6231、109%)
6	物流・卸売	17%	23%	ニッコンホールディングス(9072、70%)、SBSホールディングス(2384、59%)
7	素材	16%	25%	第一工業製薬(4461、111%)、中国塗料(4617、82%)
8	アウトソーシング	13%	15%	シンメンテホールディングス(6086、62%)、リベロ(9245、59%)
9	消費財	9%	13%	M T G(7806、125%)、デリカフーズホールディングス(3392、62%)
10	消費者サービス	7%	9%	F a s t F i t n e s s J a p a n(7092、70%)、力の源ホールディングス(3561、40%)
11	小売	3%	17%	ネクステージ(3186、94%)、パリミキホールディングス(7455、89%)
12	デジタルB2C	2%	-8%	エニグモ(3665、36%)、I B J(6071、24%)
13	デジタルB2B	1%	7%	L i b e r a w a r e(218A、140%)、ビジネスエンジニアリング(4828、120%)
14	デジタルメディア・コンテンツ	1%	6%	スカパーJ S A Tホールディングス(9412、127%)、A N Y C O L O R(5032、68%)
15	エネルギー・金融・不動産	-1%	2%	アニコムホールディングス(8715、48%)、カチタス(8919、38%)
16	ヘルスケアサービス	-3%	11%	メディカル・データ・ビジョン(3902、329%)、ソラスト(6197、74%)
17	医薬品・医療機器	-16%	-6%	日本トリム(6788、34%)、メニコン(7780、11%)

(注)いちよし経済研究所の業種分類、カッコ内のパーセンテージは2024年末比上昇率

(出所)Astra Managerよりいちよし経済研究所

株価が2倍以上となつたのは14銘柄

当研究所のカバレッジ銘柄のうち、2024年末比で株価が2倍以上になつたのは14銘柄（カバレッジ全体の3%）あった（図表2）。株価の上昇率が大きかったのは、船舶、防衛関連などである。また、ファンダメンタルズとは別に、MBOやTOB、アクティビストの関与等により株価が大きく変動するケースも増加傾向にある。メディカル・データ・ビジョン（3902）は12月15日に日本生命保険相互会社によるTOBに賛同、パリミキホールディングス（7455）は11月12日にMBOの実施を発表した。両社は上場廃止となる見通し。

（図表2）株価上昇率上位30社（2024年12月30日～2025年12月18日、当研究所ユニバース）

順位	コード	社名	株価上昇率 (倍、2024年末比)	事業概要
1	3902	メディカル・データ・ビジョン	4.29	病院システム、製薬向けデータ利活用
2	6016	ジャパンエンジンコーポレーション	3.20	舶用内燃機関
3	6814	古野電気	2.74	舶用電子機器大手
4	4626	太陽ホールディングス	2.43	プリント配線板向けソルダーレジスト
5	218A	Liberaware	2.40	保守・点検向け小型ドローン
6	6941	山一電機	2.36	半導体検査治具
7	9412	スカパーＪＳＡＴホールディングス	2.27	有料放送、通信衛星サービス
8	7806	MTG	2.25	美容・健康分野のブランド開発
9	1885	東亜建設工業	2.22	海上土木
10	4828	ビジネスエンジニアリング	2.20	ERP製品の導入支援等
11	4461	第一工業製薬	2.11	工業用薬剤のトップメーカー
12	6834	精工技研	2.10	精機関連と光製品関連が両輪
13	6231	木村工機	2.09	業務用空調機
14	6627	テラプローブ	2.01	半導体テスト工程受託専業
15	3186	ネクステージ	1.94	中古車販売店を全国展開
16	6469	放電精密加工研究所	1.92	放電加工
17	5821	平河ヒューテック	1.90	エレクトリックワイヤー
18	7455	パリミキホールディングス	1.89	眼鏡専門店チェーン大手
19	6454	マックス	1.86	ホッチキス、鉄筋結束機
20	6890	フェローテック	1.86	真空シール、石英等
21	7287	日本精機	1.84	独立系の車載用計器大手
22	4617	中国塗料	1.82	船舶用塗料
23	5857	AREホールディングス	1.81	貴金属リサイクル大手
24	6946	日本アビオニクス	1.79	防衛装備品
25	6961	エンプラス	1.79	精密プラスチックメーカー
26	5036	日本ビジネスシステムズ	1.79	クラウドインテグレーター
27	4368	扶桑化学工業	1.78	半導体向け研磨剤
28	4028	石原産業	1.75	酸化チタン、医薬品など
29	6617	東光高岳	1.74	電力機器、スマートメーターなど
30	6197	ソラスト	1.74	医療事務など医療関連業務受託

（出所）いちよし経済研究所

## 2. 2026年の有望ジャンルと着目銘柄

ミクロの観点から数多くの有望ジャンルを提示

本レポートでは、当研究所アナリスト12名が考える2026年の有望18ジャンル（図表3）と着目43銘柄（次ページ、図表4）を紹介する。例年、バラエティに富んだジャンルを紹介してきたが、今回はAIに関連するテーマが多いのが特徴といえる。これまでもAIに注目が集まっていたが、AI関連のインフラ構築から、さらなる精度向上や活用へと関連分野は広がりを見せている。

具体的には、2026年に注目したいジャンル・テーマとしてAIデータ分析、生成AI活用、AI時代の経営OS、フラッシュメモリ、光電融合技術、フィジカルAI、スマートメーター、訪問看護・介護DX、医療ビッグデータ、物流、建設DX、電子力プラント用設備、系統用蓄電所、外食企業のメニュー開発、M&A仲介、などを挙げる。

（図表3）2026年の有望ジャンル

ジャンル	タイトル
<b>デジタル・AI</b>	
AIデータ分析	非デジタルデータや個人のノウハウに依存する知識のデータ化がカギ
システム開発	生成AI活用で着目される企業
デジタルコンテンツ・メディア	AI時代の経営OSの一翼を担う企業
専門サイト	専門性の高い独自のデータ基盤がAI活用フェーズで開花へ
<b>テクノロジー</b>	
半導体フラッシュメモリ	生成AI用途でフラッシュメモリ需要が拡大へ
光電融合技術	データ流通量の爆発的拡大を省電力の面からサポート
電子部品	台湾企業との連携を強める日本の電子部品メーカー
フィジカルAI	ロボットの汎用性拡大による普及を支える企業
スマートメーター	第二世代スマートメーターの生産が本格化、メーカーの商機は拡大
<b>ヘルスケア</b>	
訪問医療・介護DX	クラウドアプリとAI活用サービス提供で生産性改善に資する
介護現場の生産性改善	AI活用、DX、ロボット導入でQOL向上と労働集約度の是正を実現
医療ビッグデータ	次世代医療基盤法に基づく医療ビッグデータの利活用が本格化へ
<b>インフラ関連</b>	
物流	CL0の誕生で物流が経営課題として高度化
建設DX	国土交通省が本格的にBIM（Building Information Modeling）の導入支援を始める
原子力プラント用設備	原子力発電所の再稼働が注目されよう
系統用蓄電所	効率的かつ安定的な電力系統に向け、系統用蓄電所の開発が急増
<b>消費</b>	
外食	メニュー開発で強みを發揮する外食企業
<b>金融</b>	
M&A仲介	中小企業経営者の事業承継問題などを背景に再成長期に向かいつつある

（出所）いちよし経済研究所

(図表4) 本レポート着目銘柄のバリュエーション(掲載順)

社名	コード	市場	株価	予想 (12月18日)	PER		PBR	
					決算期	今期予想	来期予想	前期実績
J D S C	4418	東グ	1,115	26/6	31.6	19.7	4.0	3.7
セーフィー	4375	東グ	793	25/12	881.1	220.3	5.2	5.1
シンプレクス・ホールディングス	4373	東ブ	1,064	26/3	25.7	22.7	5.0	4.5
アドソル日進	3837	東ブ	1,596	26/3	19.9	18.0	4.0	3.7
グロービング	277A	東グ	2,490	26/5	25.4	19.6	12.4	8.3
P R T I M E S	3922	東ブ	2,741	26/2	15.4	13.7	5.4	4.1
アイスタイル	3660	東ブ	444	26/6	16.4	12.6	2.5	2.2
弁護士ドットコム	6027	東ブ	2,984	26/3	48.9	34.6	12.5	10.0
関東電化工業	4047	東ブ	1,018	26/3	34.4	13.9	0.9	0.9
ステラ ケミファ	4109	東ブ	4,150	26/3	15.8	14.0	1.1	1.1
フルヤ金属	7826	東ブ	3,140	26/6	8.6	11.0	1.2	1.1
サムコ	6387	東ブ	3,830	26/7	17.1	14.7	2.3	2.1
ヨコオ	6800	東ブ	2,180	26/3	16.9	14.5	1.0	1.0
マイコー	6787	東ブ	10,790	26/3	14.6	13.2	2.6	2.2
コーセル	6905	東ブ	1,153	26/5	52.6	27.9	0.8	0.9
ソディック	6143	東ブ	916	25/12	14.5	11.3	0.5	0.5
N I T T O K U	6145	東ス	2,267	26/3	15.3	13.2	1.1	1.0
三ツ星ベルト	5192	東ブ	3,850	26/3	15.9	15.5	1.1	1.1
大崎電気工業	6644	東ブ	1,182	26/3	14.6	12.3	1.0	1.0
東光高岳	6617	東ブ	3,615	26/3	11.8	11.2	1.0	0.9
カナミックネットワーク	3939	東ブ	539	26/9	19.0	15.1	5.5	4.5
e W e L L	5038	東グ	2,431	25/12	34.1	26.3	15.3	11.1
チャーム・ケア・コーポレーション	6062	東ブ	1,260	26/6	12.5	11.3	2.0	1.8
アズパートナーズ	160A	東ス	2,396	26/3	8.1	7.3	2.1	1.7
ファインデックス	3649	東ブ	907	25/12	18.4	16.0	4.2	3.9
三井倉庫ホールディングス	9302	東ブ	3,825	26/3	25.3	22.0	2.4	2.3
鴻池運輸	9025	東ブ	3,110	26/3	11.2	10.5	1.1	1.1
福井コンピュータホールディングス	9790	東ブ	3,085	26/3	14.2	13.3	2.4	2.1
シーティーエス	4345	東ブ	1,040	26/3	16.5	15.1	3.3	3.0
西華産業	8061	東ブ	2,318	26/3	13.5	13.5	1.8	1.7
テクノフレックス	3449	東ス	2,123	25/12	13.9	14.7	1.7	1.5
ウエストホールディングス	1407	東ス	1,362	26/8	8.1	6.8	1.5	1.3
テスホールディングス	5074	東ブ	311	26/6	18.3	10.4	0.5	0.5
ゼンショーホールディングス	7550	東ブ	9,225	26/3	34.1	28.9	6.0	5.2
日本マクドナルドホールディングス	2702	東ス	6,520	25/12	26.6	23.1	3.4	3.1
モスフードサービス	8153	東ブ	4,305	26/3	37.3	33.6	2.5	2.3
物語コーポレーション	3097	東ブ	4,450	26/6	24.6	20.8	4.3	3.7
トリドールホールディングス	3397	東ブ	4,193	26/3	57.8	48.8	4.2	4.0
吉野家ホールディングス	9861	東ブ	3,068	26/2	43.2	38.9	3.1	2.9
日本M&Aセンターホールディングス	2127	東ブ	716.6	26/3	18.1	16.7	4.8	4.5
M&Aキャピタルパートナーズ	6080	東ブ	3,370	26/9	15.7	12.6	2.5	2.2
ストライク	6196	東ブ	4,045	26/9	14.1	12.5	3.6	3.3
M&A総研ホールディングス	9552	東ブ	1,102	26/9	16.3	13.8	11.3	6.9

(注1) 株価は12月18日終値

(注2) 予想PER、同PBRは12月18日現在の業績予想に基づいています

(出所)いちよし経済研究所

## &lt;AI データ分析&gt;

## 非デジタルデータや個人のノウハウに依存する知識のデータ化がカギ

「高品質データ」は2026年に枯渇するといわれる

2022 年の生成 AI 登場以降、AI の進化のペースが目覚ましい。一方でインターネット上にある、良質なデータは 2026 年ころに枯渇するとの調査も存在する。図表 5 は「AI の学習データにおける 2026 年問題」といわれるもので、ニュース記事や論文といった「高品質データ」は 2026 年に枯渇すると予測されている。個別の業務に特化した自律的に稼働する AI エージェントの普及が期待される中、非デジタルデータや個人のノウハウに依存する知識のデータ化がより重要度を増していくと当研究所では考えている。

コンテンツ企業からの仕入れや、ノウハウ等のデータ化が必要

AI の学習データが不足する中、解決方法として 1) 新聞社、出版社等のコンテンツ保有企業からデータを仕入れる、2) データ化されていない個人のノウハウや非デジタルデータを AI が学習しやすいようにデータ化する、などが挙げられよう。当研究所では、非デジタルデータの整備において、中小型企業の活路があると考える。

JDSC は EAGLYS と非構造データ整備パッケージの共同開発を発表

JDSC (4418) は、AI の技術力とビジネス力の双方を活用し、産業全体の課題解決を目指している。25 年 10 月には EAGLYS 社と非構造データ整備パッケージの共同開発を発表した。EAGLYS は暗黙知のデータ化に強みを持ち、JDSC が抽出したデータから、適切な情報を選択し生成 AI に学習させることで、個別企業に最適化された生成 AI を利用できるようになると考える。

セーフィーは、映像データを蓄積し、顧客企業の業務効率化に貢献

セーフィー (4375) は、ネットワーク接続されたカメラと映像の管理プラットフォームを提供しており、多様な映像データを蓄積している。これらのデータを活用し、新人教育に生かすなど映像データの効率的な活用は今後も広がると考えられ、小売業界や飲食業界、建設業界など多様な領域で事業拡大が期待できると考える。

(図表5) AI 学習データにおける 2026 年問題

枯渇予測時期	
低品質データ SNS 等、一般の人が書き込み編集されていないもの	2030-2050 年
高品質データ ニュース記事、論文、書籍、Wikipedia など編集されたもの	2026 年
視覚データ	2030-2060 年

(出所) 各種資料より、いちよし経済研究所作成

## &lt;システム開発&gt;

## 生成AI活用で着目される企業

2026年は生成AI活用が本格的に始まる年に

企業の基幹システム刷新やDX（デジタルトランスフォーメーション）の動きは活発な状況が続いている。システム開発に対する需要は旺盛だ。一方、エンジニア不足は深刻で、特に上級人材を中心に不足感が強く、供給面での制約となっている。こうしたなか、生成AIを活用することによって、生産性の向上が実現できる可能性が高まってきたことは朗報だ。本格的に効果が発揮されなければ、受注拡大や利益率改善等につながろう。2026年はシステム開発における生成AI活用が、昨年までの「試行錯誤」や「試験的な利用」から、「本格的な活用」にシフトする年となろう。

生成AIは開発の全ての段階で支援を可能とする

システム開発は、一般的に要件定義・設計、開発、テストという流れで進められるが、生成AIは全ての段階でエンジニアを支援することができる。設計段階では対話的なサポート、開発やテスト段階ではAIツールがサポートする（図表6参照）。2026年は、生成AIの活用が本格的にスタートするとしており、現時点で比較的早く取り組み始めている企業として、以下の2銘柄に着目したい。

シンプルクス・ホールディングスは生成AI活用の検証を開始

シンプルクス・ホールディングス（4373）は、金融業界に強みを持つ独立系のシステムインテグレーターだ。研究開発の一環として、生成AIを活用したシステム開発の検証に取り組んでおり、今後の成果が注目される。

アドソル日進はAI研究所を活用してAIツールを自社開発

アドソル日進（3837）は、社会インフラ分野に強い独立系システムインテグレーターだ。同社は自社のAI研究所にて専門的な研究を継続してきた。自社開発の開発支援ツール「AdsolChat（アドソルチャット）」を活用し、生成AIによる効率化に取り組み始めており、先行企業として着目したい。

（図表6）生成AI導入によるシステム開発の効率化の動き



（出所）いちよし経済研究所作成

## &lt;デジタルコンテンツ・メディア&gt;

## AI 時代の経営 OS の一翼を担う企業

AI 時代の経営 OS とは何か

AI の進化は企業に単なる業務効率化を超えた経営の再設計を迫っている。これまで企業は事業、財務、人事、ガバナンスを個別に最適化してきたが、その結果、判断や学習は人に依存し、成果は案件単位で消費されがちだった。AI 時代の経営 OS は、こうした分断を前提とした経営から脱却し、事業判断・組織運営・情報循環・学習継続を一体として回すための動作環境である。AI をツールとしてではなく、判断や経験を再利用可能な形で組織に埋め込み、経営の再現性と成長速度を高める基盤と捉える点に本質がある。

経営 OS を構成する三要素

経営 OS は三つの要素から成る。第一は知識蓄積であり、人の判断や経験を AI が学習し、能力として組織に残す仕組みである。第二は意図操作で、達成したい目的を伝えるだけで、AI が最適な業務プロセスやシステム、人の配置を選び動かす状態を指す。第三は再利用循環で、成果やデータが一度きりで終わらず、次の判断や成果に繰り返し活用される構造である。これらが連動することで、組織は使うほど賢くなり、成長が持続する。

グロービング (277A)

グロービング (277A) はジョイントイニシアティブ型コンサルティング会社として、シニア主導の高付加価値案件を展開している。同社の特徴は、人月型に依存せず、意思決定や仮説検証のプロセスを AI に学習させ、案件終了後も能力として組織に残そうとしている点にある。知能が蓄積される構造を確立できれば、経営 OS の中核を担う位置づけとなる。

PR TIMES (3922)

PR TIMES (3922) は現在、ニュースリリース配信において国内最大級のプラットフォームである。今後の可能性は、配信文章を単なる情報伝達にとどめず、企業の意図や背景、成果を含む構造化データとして蓄積できる点にある。これにより、リリースは広報用途を超え、採用、営業、IR、行政対応など意思決定の現場で直接活用される判断材料へと進化する。

(図表7) グロービングと従来コンサルの違い

従来型コンサル (労働集約)	シニアPM少数の下に多数の若手が稼働する体制。 価値は若手の作業時間に依存し、投入量が成果となる。 終了と同時に価値は消失し、組織に残らない
グロービング (知能集約)	シニアPMの下でAIエージェントが支援し継続更新される体制。 価値はAIの判断能力であり、組織に蓄積される資産。 終了後も能力が残存し横展開、知能が増殖する。

(出所) いちよし経済研究所

## &lt;専門サイト&gt;

専門性の高い独自のデータ基盤がAI活用フェーズで開花へ

AI活用が専門サイトの新たな収益機会に繋がる可能性に着目

現在のAI経済は半導体やデータセンターに対する投資などインフラ構築が中心だが、AIエージェントなどAI活用の進化が進む中で、中長期的には幅広い分野にその恩恵が波及していくと予想される。AIのポテンシャルを最大限に発揮するには、差別化された良質な大量のデータが必要となるため、専門性の高い独自データ基盤を構築する専門サイト企業にとって、AIの活用フェーズは新たな飛躍の機会になり得ると考える。

美容データプラットフォームとして存在感が高まるアイスタイル

アイスタイル(3660)は、@cosmeのユーザー評価に基づく店舗、ECでの販売が成功し、国内No.1の化粧品専門店へと発展した。直近では、小売シェアの拡大と共に、祖業である広告の受注にも弾みがついている。商品やユーザー評価、販売の国内最大のデータプラットフォームとしての立場を確立した今後は、AI活用によって分析力を高め、化粧品ブランド等の戦略策定を支援するデータコンサルティング事業へと業容を拡大する方針である。

代替不可能なリーガルデータを有し、法務領域のAI活用をリードする弁護士ドットコム

弁護士ドットコム(6027)は、国内トップシェアの電子契約サービス「クラウドサイン」が業績拡大を牽引している。足元では、法務の専門性を活かした調査業務支援AIサービス「リーガルブレインエージェント」を立ち上げ、本格的な販売拡大を開始した。子会社の判例データや独自の弁護士ネットワークの回答から成るデータ基盤は代替不可能なアセットであり、法務領域のAI活用をリードする存在となろう。

(図表8) アイスタイルの構築する美容関連データプラットフォーム



(出所) アイスタイル提供

## &lt;半導体フラッシュメモリ&gt;

## 生成AI用途でフラッシュメモリ需要が拡大へ

生成AI用途でフラッシュメモリ需要が拡大へ

半導体業界において生成AI普及にともなう新たな変化が現れてきている。生成AIでは、膨大なデータを蓄積し整理する「学習」と、それをユーザーの問い合わせに回答するための形に整えていく「推論」があるが、普及が進むにつれ、「推論」側でデータを蓄積し、かつ高速処理を行うニーズが出てきている。これに対応しているのが、キオクシアホールディングス(285A)などが製造しているフラッシュメモリである。フラッシュメモリは、ハードディスクドライブ(HDD)と比較して高価な面で、データ処理スピードに優れるという特性がある。

関東電化工業とステラケミファに着目

当経済研究所のカバー企業で、フラッシュメモリ用途比率が比較的高いとみられるのが関東電化工業(4047)とステラケミファ(4109)である。

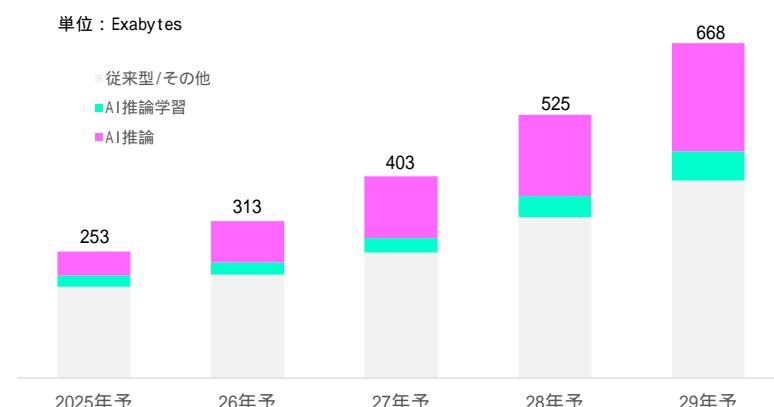
関東電化工業は半導体製造ガスに強み

関東電化工業は半導体製造に使用されるガスを手掛けており、近年では高付加価値のエッティングガスもリリースしている。同社はDRAMやフラッシュメモリといったメモリ半導体向け比率が相対的に高いと推測される。25.3期と26.3期は二次電池材料の苦戦や工場火災などで業績は低調推移だが、27.3期は半導体用途を中心とする回復を想定している。

ステラケミファは洗浄薬液で高シェア

ステラケミファはシリコンウェハの洗浄薬液である超高純度フッ化水素酸という製品で世界シェアトップの企業である。無水フッ酸の純度を高める技術は世界有数で、同社もメモリメーカー比率が高いとみられる。

(図表9) データセンター向けフラッシュメモリ需要



(注) Exabyte(エクサバイト)は100京(10の18乗)バイト

(出所) キオクシア説明資料を参考にいちょし経済研究所作成

## &lt;光電融合技術&gt;

## データ流通量の爆発的拡大を省電力の面からサポート

生成 AI は電力は大量消費

生成 AI の普及に伴い、最大のボトルネックになることが懸念されているのが電力問題である。GPU や HBM といった半導体をフル回転させる際に膨大な電力が使用され、また演算処理を行う半導体は高温を発するため、これを冷却する空調にも同様に多大な電力が使用される。

光電融合技術に期待が集まる

電力問題の解決策として期待されているのが光電融合技術である。光電融合とはこれまで電気で通信を行っていたところを光回線で置き換えていくことで、エネルギーロスが小さく、また通信速度が速いという特長がある。今後、データセンターの機器間、そしてサーバーのなかのチップとチップの間までをすべて光回線に置き換えようというプロジェクトがスタートしており、これを主導しているのが日本の NTT (9432) グループである。

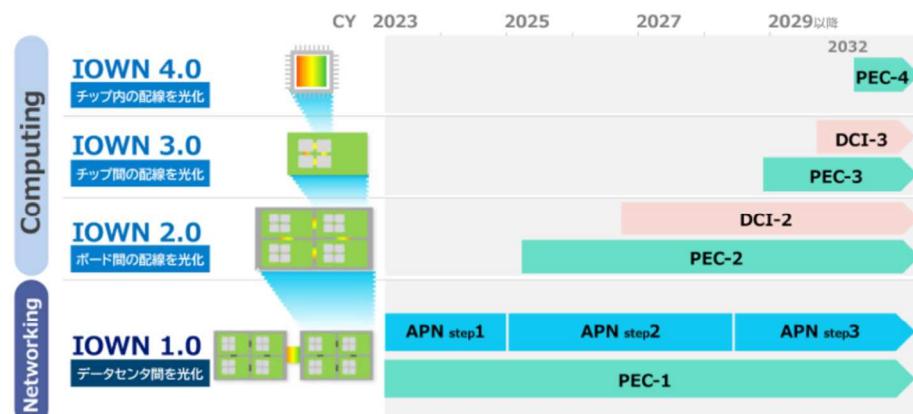
フルヤ金属は結晶製造部材を手掛ける

現在は光トランシーバーという機器で電気を光に変換、また光を電気に変換しており、光導波路やアイソレーターといったさまざまなパーツが組み込まれている。この中で光アイソレーターとは光の進行方向を正しく制御するパーツで、フルヤ金属 (7826) はこの光アイソレーターの材料となる結晶を製造する時に使用されるルツボを製造している。

化合物半導体分野ではサムコの装置が活躍へ

光電融合がチップ間の接続まで行う最終形になると、シリコンフォトニクスと呼ばれる回路が使用されることとなる。半導体の技術が応用されており、化合物半導体が使用される。この化合物の成膜やエッチングの装置としてサムコ (6387) の製品が多く採用されることが期待される。

(図表10) NTT が進める光電融合技術のロードマップ



(出所) NTT 研究開発 WEB サイトより

## &lt;電子部品&gt;

## 台湾企業との連携を強める日本の電子部品メーカー

YAGEO による芝浦電子の  
TOB

台湾の電子部品大手メーカーである YAGEO ( 国巨 ) が芝浦電子 ( 6957 ) に  
対して TOB ( 株式公開買い付け ) を行い、2025 年 10 月に子会社化した。一  
時はミネベアミツミ ( 6479 ) との争奪戦になったが、当初の TOB 価格 4,300  
円を最終的に同 7,130 円にまで引き上げた。相乗効果を大きく見たのか、  
地政学リスクの高まりがそうさせたのか。近年は台湾企業と日本企業との  
連携が増加しており、今後の可能性を含めて注視していく必要があろう。

半導体検査ソケットで  
補完関係を追求

ヨコオ ( 6800 ) は、2025 年 8 月に WinWay Technology ( 台湾 ) との戦略的  
業務提携に関する基本合意を締結した。WinWay Technology は半導体検査  
治具 ( テストソケットなど ) の大手メーカーで、熱管理技術や営業力に強  
みを有しており、ヨコオの強み ( 高周波技術、微細加工技術 ) とは補完関  
係にある。既に両社で取引はあるが、更なる関係発展も見込まれる。

AI サーバー向け高多層  
基板を新たな成長軸に

メイコー ( 6787 ) は、2025 年 9 月に ACCL ( 博智電子股份有限公司、台湾 )  
との業務提携、及び合弁会社を設立すると発表した。2027 年春にホアビン  
第二工場 ( ベトナム ) で AI サーバー向け高多層基板の生産を開始する予定  
だが、新たな成長軸が加わったことは評価されよう。

スイッチング電源での  
相乗効果を狙う

コーセル ( 6905 ) は 2024 年 4 月に LITEON 社 ( 台湾 ) との資本業務提携  
を結び、スイッチング電源での相乗効果 ( クロスセル販売の拡大、共同開  
発製品の立ち上げ、など ) による業績底入れを目指している。



## &lt;フィジカルAI&gt;

## ロボットの汎用性拡大による普及を支える企業

フィジカルAIの登場が  
ロボットのポテンシャルを向上

生成AIの普及がデジタル世界の中で音を立てて進む中、現実世界にもAIの足音が聞こえる。フィジカルAIの登場で産業用ロボットは仮想空間における短時間での膨大なトレーニングや、設置後の画像認識およびセンサーを通じた現実空間における自律的な学習が可能となり、様々な産業分野における導入のポテンシャルが高まっている。

ヒト型ロボットの事業化も間近とされている

またヒト型ロボットなどは、人間を中心とした社会インフラでは導入の汎用性が高く、普及が期待される。生成AIによる開発の迅速化からコスト面において、従来は1台当たり50-100万ドルの水準であったのが、5万ドル程度にまで低下しているとされ、自動車製造工場や物流施設などの試験導入が加速している模様であり、事業化のフェーズが近いとされる。

フィジカルAI時代に活躍が期待される中小型成長企業

当研究所ではロボットの普及期において活躍が期待される関連企業を紹介する。高精度な加工が可能な放電加工機の開発力に強みを持つソディック(6143)は、ロボットの関節部分や、微細なセンサー部品など、難易度の高い部材加工ニーズの取り込みが見込まれる。またコイルやモータ向け巻線機におけるトップメーカーのNITTOKU(6145)は、微細なセンサーやサーボモータなどの量産ライン構築の要素技術の蓄積から競争優位性の発揮が期待される。動力を伝える伝動ベルトで国内トップの三ツ星ベルト(5192)は国内の大手ロボットメーカー向けに、産業用ロボットの精密な制御に必要となるタイミングベルトやタイミングブーリーを供給しており、今後はヒト型ロボットなどへの展開も期待される。

(図表11) 生成AIとフィジカルAIの違い

生成AI	フィジカルAI
 <ul style="list-style-type: none"> <li>デジタル空間でのコンテンツの生成</li> <li>ネット上の静的なデータを利用</li> <li>大量のデータからパターンや関係性を学習</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>現実世界での物理的なアクションを出力</li> <li>空間認識による現場での動的なデータを利用</li> <li>最適な動きや物理反応を試行錯誤を経て学習</li> </ul>

(出所) 各種ニュースサイトより、いちよし経済研究所作成

## &lt;スマートメーター&gt;

## 第二世代スマートメーターの生産が本格化、メーカーの商機は拡大

国内最大のスマートメーター工場を訪問

次世代（第二世代）スマートメーター（電力量計）の生産が本格化している。12月8日には国内最大のスマートメーター工場である大崎電気工業（6644）の埼玉事業所（入間郡三芳町）を訪問したが、現行機（第一世代）と共に次世代機の量産が始まっていた。次世代機は現行機と比べて、「通信機能の拡充」や「電波特性の向上」などが図られており、「電力DX推進に向けたツール」としての役割が期待されている（図表12）。このために高機能化による単価上昇が見込まれ、メーカーの商機拡大が期待される。

大崎電気工業が国内でのトップメーカー

大崎電気工業は、国内スマートメーターのトップメーカー（市場シェアは4割程度と推測）。連結子会社のエネゲート（非上場）と合わせた生産能力は年間300万台以上と見られる。海外（オセアニア）市場での在庫調整を受けて26.3期業績は踊り場となる見通しだが、27.3期は在庫調整一巡に加えて、次世代機の貢献により、営業利益は80億円（前期比37.9%増）を予想している。

受変電設備や変圧器も好調

東光高岳（6617）は、連結子会社である東光東芝メーターシステムズにおいてスマートメーターの開発生産を行っており、東京電力ホールディングス（9501）向けを中心に国内2位のポジションを占めている。次世代スマートメーターに加えて、社会インフラ向け受変電設備や変圧器なども好調で、27.3期は3期ぶりに過去最高営業利益の更新を予想する。

（図表12）次世代（第二世代）スマートメーターの意義



（出所）いちよし経済研究所

## &lt;訪問医療・介護 DX&gt;

## クラウドアプリと AI 活用サービス提供で生産性改善に資する

地域包括ケアシステム  
推進で訪問看護の重要性が高まる

政府が推進する地域包括ケアシステムは、利用者の居住地域にて、利用者を基点に病院、診療所、薬局、介護事業所が「情報連携」した一体的なケア提供体制を志向する。実際に、かかりつけ医と連携した訪問看護が医療を提供し、訪問介護が身体介助や生活介助を提供するという体制が一般的である。特に、訪問看護の役割が大きく、がんの終末期（末期がん）やパーキンソン病など難病にも対応することで年々事業所数が拡大している。

訪問看護は一部サービスが減算の可能性もあり、効率化と適切な提供体制が求められる

訪問看護を活用したホスピスや難病施設では、一部で不正・過剰請求があり、26年診療報酬改定にて監査体制厳格化や報酬減算の可能性がある。このため、診療報酬が適切に請求されているか、策定された看護計画に基づき日々のケアを看護データに記録し、運営を担保する必要があり、DX や AI 導入による効率化が求められている。

AI アプリ導入のクラウドプレイヤーに着目したい

カナミックネットワーク（3939）は、地域内で多職種連携機能に強みを持つクラウドシステムを提供し、上場クラスの大規模企業に強みを持つ。eWeLL（5038）は、訪問看護特化の電子カルテを中心にクラウドシステムを提供している。両社とも、AI 活用の看護計画や訪問ルート策定を投入しており、看護現場の生産性向上とデータ蓄積でサービス提供の真実性の担保に貢献できる。また、そのデータ活用のさらなるサービス展開が期待される。

(図表13) 訪問看護ステーション推移

(単位：件)



(出所) 全国訪問看護事業協会「訪問看護ステーション数 調査結果」、予想はいちょし経済研究所

## &lt;介護現場の生産性改善&gt;

AI 活用、DX、ロボット導入で QOL 向上と労働集約度の是正を実現

積極的に DX やロボットを導入する企業が登場

介護現場では、DX、ロボットの積極導入により、生産性の改善を実現している企業が表れ始めている。ケアプラン、看護計画、訪問予定や多職種連携などのデータ管理は、アプリの導入により紙やFAXからの移行が進み、効率化が図られている。施設系介護では、センサー機器を居室に設置して、睡眠状態、生体情報をリアルタイムでモニターし、さらに簡易エコーを導入して排泄ケアの向上を実現している事例もある。

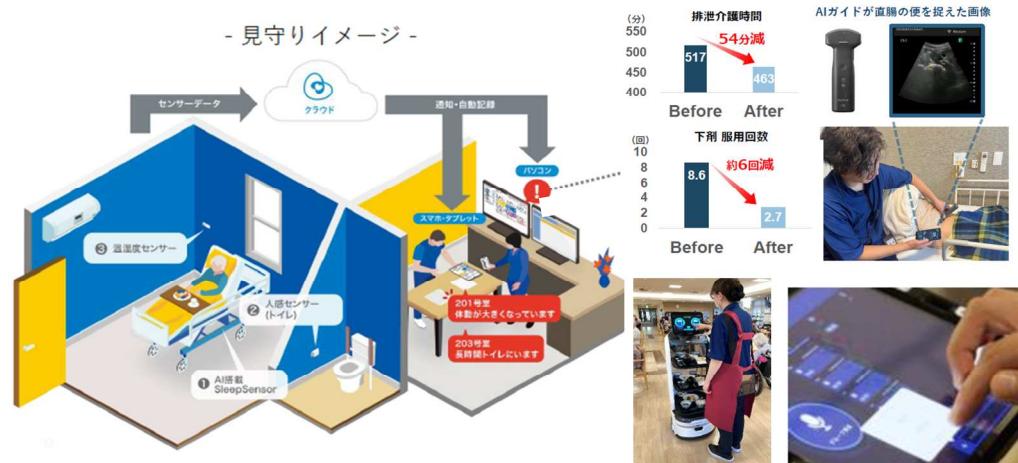
QOL 向上、入居促進や業務効率改善に資する

これらの機器の導入は、プライバシー保護に配慮の上で、排泄の不安解消や夜間巡回を大幅に減らすなど利用者の生活の質(QOL)の向上に資する。その結果、入居時の評価も高まり、入居募集の強化につながる。また、業務効率の改善にもつながり、将来、人員配置の低減が進む可能性も高まっている。

老人ホーム運営 2 社が DX 先進企業として業界をリードする

DX、ロボット導入で積極的な企業として、チャーム・ケア・コーポレーション(6062、以下チャーム・ケア)とアズパートナーズ(160A)が先行している。機器の導入には公的補助金が支給され、かつ介護報酬加算もあるが、今後の改定で手当拡大も想定される。チャーム・ケアは、効率改善で削減した費用を従業員へ還元することに積極的で、週休 3 日の導入、業界最高水準への年収引き上げを実現した。従業員採用が加速し、今後の新設拡大を狙う。アズパートナーズは、DX 戦略を業界で最も早く導入し、チャーム・ケア同様の水準で全拠点導入を達成し、大学新卒採用で人気化している。さらに、自社で培ったノウハウの外部販売に乗り出している。

(図表14) 見守りシステム、排泄サポート、配膳ロボット



(出所) チャーム・ケア・コーポレーション決算説明資料より抜粋

## &lt;医療ビッグデータ&gt;

次世代医療基盤法に基づく医療ビッグデータの利活用が本格化へ

次世代医療基盤法に基づいてデータベースの構築と運用へ

次世代医療基盤法は、医療機関が保有する患者の医療情報を匿名加工し、医療分野の研究開発に活用するための法律で、2018年施行、2024年4月に改正法が施行された。同法に基づくデータベースが構築され、今後、運用フェーズに入っていく見通しである。多様な医療や健康系リアルワールドデータの収集や利活用が加速すると予想される。

幅広いソースからデータを収集し、ビッグデータを構築

データ利活用のプロセスは以下の通り。(1)認定を受けた事業者が、医療機関、学校、自治体からカルテ情報、画像や健診情報を収集する(認定要件として、最低でも100万人以上の規模のデータベース構築が求められる)。(2)収集された情報は、認定作成事業者の責任のもと、特定の個人を識別できないように匿名加工または仮名加工が施される。(3)加工された情報は、大学や研究機関、製薬会社など(認定仮名加工医療情報利用事業者等)の研究開発目的で二次利用される。

ファンデックスは、認定受託事業者として事業展開開始へ

ファインデックス(3649)は内閣府より認定医療情報等取扱受託事業者の認定を取得し、データベース(DB)を構築する。同社の画像管理や文書管理などのシステムは、国立大学病院の約75%、大規模病院の約40%に導入実績があり、DB構築のためのアクセス網を確保している。医療データプラットフォーム事業を立ち上げ、専門人材の採用を進め、26.12期以降に収益化の見通し。

(図表15) 次世代医療基盤法データベースの特徴

①様々な主体から多様なデータを収集し名寄せ可能

次世代医療基盤法に基づいて、認定事業者は医療機関はじめとする様々な主体から多様な情報(カルテ情報・画像情報・健診情報等)を継続的に収集し、名寄せをしてデータベースを構築することが可能です。



②アウトカム情報を含む大規模な商用利用可能なデータベースの構築

アウトカムを含む医療情報を原則として少なくとも100万人以上の規模で収集できることなどが認定事業者の基本的な要件になっており、医療分野の研究開発に役立つ、これまでにない大規模な商用利用も可能なデータベースの構築が期待できます。



③医療機関等や利活用者の負担を軽減

医療情報の仮名加工・匿名加工を認定作成事業者の責任で実施するため、医療機関等の負担を軽減できます。  
データ提供にあたっての審査については、認定事業者の中に設置された委員会で審査されるため、医療機関等やデータ利活用者が改めて倫理審査委員会の承認を得る必要はありません。



(出所) 内閣府 健康・医療戦略推進事務局「次世代医療基盤法に関する最近の状況等について」より抜粋

## &lt;物流&gt;

## CLOの誕生で物流が経営課題として高度化

改正物流効率化法で荷主の努力義務が拡大

24年5月に改正された「物流効率化法（旧流通業務総合効率化法）」は、2段階に分けて複数の項目が施行されていく。25年度の施行項目は、すべての荷主や物流事業者に対し、物流効率化のために取り組むべき措置について、努力義務が課せられ、この取組みの進捗状況を公表されるほか、不十分であると判断されると、指導や助言を行うという内容である。さらに、26年度は、一定の規模以上の荷主・物流事業者である「特定事業者」に対し、中長期的な計画の策定と、物流統括管理者（CLO）の選任を義務付ける。この施行により、26年4月にはCLOが約3,000名誕生するとされている。

物流が経営課題として重要度が増す

顧客である荷主の物流への意識の高まりを受け、物流事業者は、効率的な物流の在り方の提案が求められる。物流の2024年問題などにより、運賃高騰やドライバー不足による運べない事態の回避など、目先の物流の課題に対し、何らかの対策の必要性を感じている荷主は多い。しかし、物流を重要な経営課題としてとらえ、中長期の視点で物流の適正化や再構築を図るという取組みは、いまだ不十分である。従来より、大手の顧客を抱え、サプライチェーンという高度な視点から物流業務を受託し、ノウハウを有する物流事業者は、蓄積されたノウハウが競争力となり、今後の顧客拡大や事業展開の拡大が期待できると考える。

三井倉庫 HD、鴻池運輸に注目

三井倉庫ホールディングス（9302）は、複数のメーカーの物流子会社をM&Aしてきた経緯から、ソニー・トヨタなど大手有力メーカーを顧客に抱え、倉庫保管から輸配送、輸出入など幅広い物流機能を有する。これらの顧客との取引で培ったノウハウを活用した事業展開により、物流事業の持続的成長を見込む。物流を軸に、顧客の非コア業務を複合的受託する請負事業を展開する鴻池運輸（9025）も、物流から一段引きあがった視点から顧客にサービス提供が可能な事業者として注目する。

（図表16）特定事業者

特定事業者	選定基準
特定第一種荷主（主に発荷主）	取扱貨物の重量9万トン以上
特定第二種荷主（主に着荷主）	取扱貨物の重量9万トン以上
特定連鎖化事業者（主にフランチャイズチェーン本部）	取扱貨物の重量9万トン以上
特定貨物自動車運送事業者等（主に運送事業者）	保有車両台数150台以上
特定倉庫事業者	貨物の保管料70万トン以上

（出所）決算説明資料よりいちょし経済研究所作成

## &lt;建設DX&gt;

## 国土交通省が本格的にBIM(Building Information Modeling)の導入支援を始める

国土交通省は都市基盤の維持更新に必要な建設技術の継承に努める

ゼネコンの受注抑制を背景に建設工事の契約単価が上昇、長年にわたって低採算に甘んじてきた工事の利益率回復が実現するなど、施工力不足は建設業界に想定外の恩恵をもたらした。しかし、好環境を謳歌して建設業の人手不足を放置すれば、都市基盤の維持・更新にも必要な建設技術の継承が困難になるおそれがある。このため、国土交通省は建設業を管掌する立場を利用して、建設業が熟練工の技能に代わる先端技術や生産性向上につながるICTの導入を図る契機となる制度の整備を進めている。

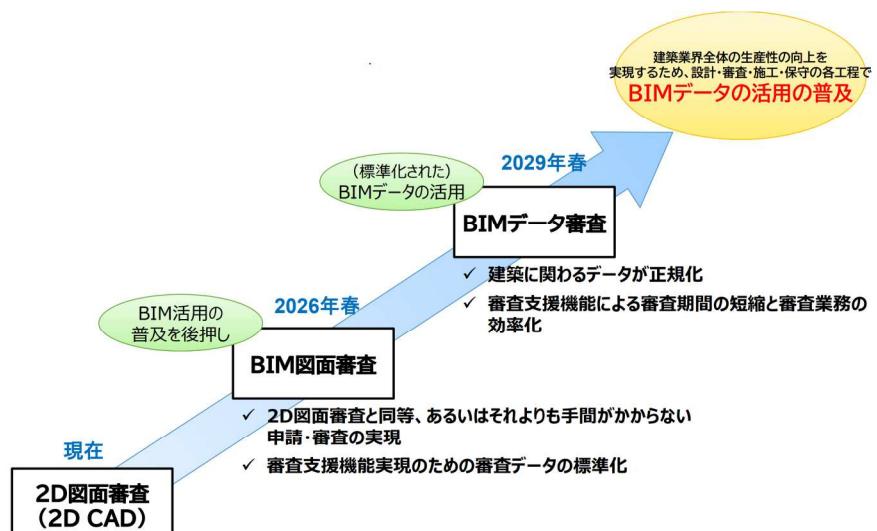
建築分野でBIMデータ活用が普及する

2026年4月から、建築確認申請においてBIM(Building Information Modeling)データから出力した図面での審査が開始され、2029年をメドにBIMデータによる審査が始められる見通しである。統一した様式のBIMデータ活用を標準化することで、建築業界だけでなく確認審査を担う自治体側の生産性改善も期待される。

建設系システムの福井コンピュータHD、シティーエスに注目する

BIMとは、コンピュータ上で作成する3次元の形状情報に、室等の名称・面積、材料の仕様・性能などあらゆる情報を組み込んだ「建物情報モデル」を構築するシステムである。BIMの本格導入を控えて、建設システム大手の福井コンピュータホールディングス(9790)の契約が伸びる兆しがある。建設現場向けにカスタマイズしたクラウドストレージを展開するシティーエス(4345)の現場業務支援サービスの普及が期待される。

(図表17) BIM(Building Information Modeling)導入のロードマップ



(出所)国土交通省住宅局資料より

## &lt;原子力プラント用設備&gt;

## 原子力発電所の再稼働が注目されよう

日本政府は原子力を最大限活用していく方針

国内で AI データセンターの建設が急速に進められている。AI データセンターは膨大な電力を消費することから、そのための電源確保が重要な課題となっている。日本政府はエネルギーの安定供給とカーボンニュートラル実現の両立を目指し、2025 年 2 月には第 7 次エネルギー基本計画において原子力を脱炭素電源として最大限活用していくことを示した。

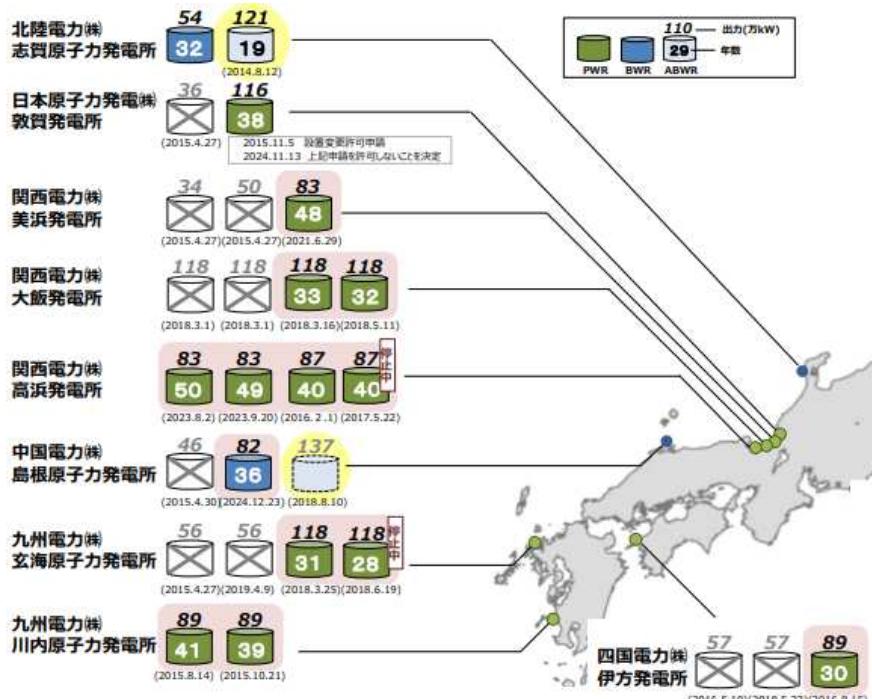
西華産業は三菱重工業の一次代理店

現在稼働している原子力プラントは西日本を中心に 10 数基だが、殆どが 30-40 年以上稼働した高経年化プラントである。プラントの定期検査は 13 か月以内ごとに実施されるが、その規模は拡大傾向にある。西華産業(8061)は三菱重工業(7011)の一次代理店として、原子力発電設備の販売・保守を行っており、今後収益拡大が期待される。また東京電力の柏崎刈羽原発の再稼働が検討されており、これは西華産業の管轄外だが、再稼働後の定期検査での受注獲得に向け営業活動を強めており、その成果が期待される。

テクノフレックスはオンリーワンの特殊継手を供給

伸縮性のある配管用部材を生産するテクノフレックス(3449)も原子力プラント向けに国内でオンリーワンの特殊継手の供給を行っている。今後、原子力プラントの再稼働が増えれば収益寄与が拡大すると期待される。

(図表18) 西日本の原子力発電所の状況(稼働年数など)



(出所) 資源エネルギー庁の資料を一部加工

## &lt;系統用蓄電所&gt;

効率的かつ安定的な電力系統に向け、系統用蓄電所の開発が急増

系統用蓄電池とは

発電所で発電された電気をユーザーに届けるための送電網や配電網を「電力系統」と言うが、電力系統に併設された大型蓄電池は「系統用蓄電池」と呼ばれている（図表19）。従来からの電力系統システムでは、電力の需要と供給（発電）をリアルタイムで一致させる必要があるが、太陽光や風力などの再生可能エネルギー発電の更なる導入をにらみ、系統用蓄電池（蓄電所）を活用することで、効率的かつ安定的な発電や送配電が可能になる。

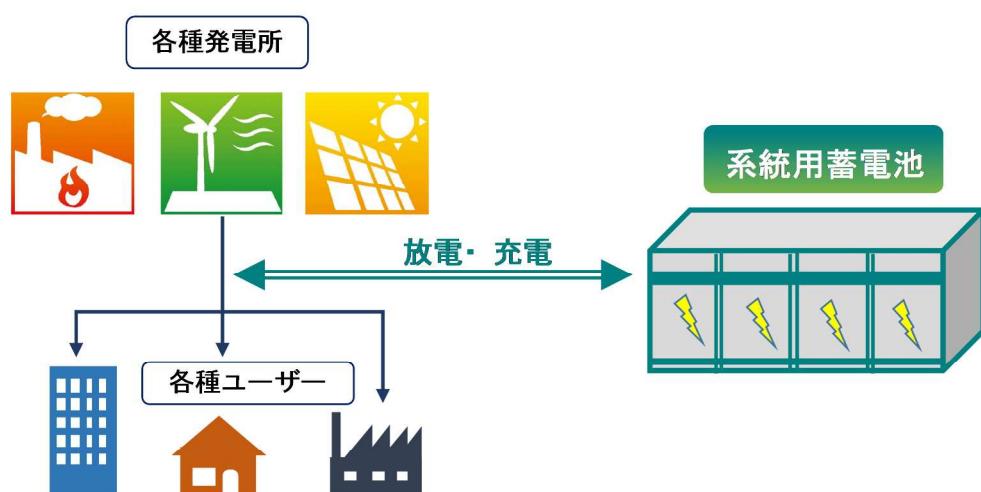
太陽光発電システムよりも蓄電所開発を優先

これまでウエストホールディングス（1407）は、メガソーラーや産業用太陽光発電システムの開発が中心であったが、25.8期からは系統用蓄電所の開発を優先し、同事業の26.8期売上高180億円（前期比3.2倍、30か所）が目指されている。中期的にも地域社会と培ってきたネットワーク力など同社の強みを活かした展開により、過去最高益更新が続くと予想される。

大型蓄電池システムのEPCに対する引き合いが急増している

テスホールディングス（5074）は再生可能エネルギー電源など様々な開発実績を有しているが、大型蓄電池システムのEPC（設計・調達・施工）に対する引き合いも急増している。具体的には、エンジニアリング事業の26.6期1Q（7-9月）受注高は174.61億円（前年同期比10.3倍）となり、同1Q末の受注残高も346.91億円（前年同期末比2.3倍）となった。系統用蓄電所への投資が活発化していることに加え、FIP転（市場価格プレミアムを狙うためにFITから移行）による蓄電所併設の需要も拡大している。

（図表19）系統用蓄電池のイメージ図



（出所）いちょし経済研究所

## &lt;外食&gt;

## メニュー開発で強みを発揮する外食企業

外食企業の売上高は順調に推移

食品メーカーなどが値上げをすれば当該商品の販売数量が減少するケースが多いが、外食の場合、値上げしても客数の落ち込みは少ない。体験価値などの付加価値が認められているとみられる。大半の企業の売上高は順調に推移している。

食材価格上昇で粗利益率悪化も、DX活用により人件費は抑制

26.2期2Q累計(3-8月) 26.3期2Q累計(4-9月)の外食企業63社の決算をみると、大半の企業の粗利益率が悪化した。値上げを実施しても、食材価格の上昇が上回ったのが理由。一方で、販管費比率が改善している会社が多くいた。アルバイトの平均時給や正社員の給与などは上昇しているが、売上高が順調に増加していること、セルフレジ、テーブルオーダーシステム、配膳ロボットなどDXを活用することで総労働時間の短縮に成功している会社も見受けられた。

各社高単価商品の投入を強化中

外食企業は、今後、値上げを行うケースは減少し、メニュー開発競争となると予想している。従来の商品でなく、単価の高い期間限定商品投入を強化するとみている。

(図表20) 牛丼チェーンの月次既存店売上高伸長率の推移

(単位: %、店)

既存店売上高	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すき家(ゼンショーハイ)	7550	9.3	16.7	10.9	14.8	11.0	-7.2	0.3	0.0	1.1	3.9	6.3	4.2	13.1
吉野家(吉野家HD)	9861	8.1	7.0	4.1	9.7	2.9	8.0	4.5	13.0	15.5	12.4	4.4	-5.7	4.4
松屋(松屋フーズHD)	9887	15.5	17.9	14.4	12.3	8.1	14.2	16.7	18.8	12.3	5.7	9.9	7.7	10.8
3社単純平均		11.0	13.9	9.8	12.3	7.3	5.0	7.2	10.6	9.6	7.3	6.9	2.1	9.4

既存店客数	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すき家(ゼンショーハイ)	7550	3.2	4.0	2.0	4.7	-0.8	-16.0	-8.7	-8.5	-6.1	-4.2	-1.0	-3.2	4.8
吉野家(吉野家HD)	9861	-0.3	-0.8	-3.2	1.4	-3.3	-0.2	-4.7	-2.0	6.2	5.0	-1.6	-14.6	0.9
松屋(松屋フーズHD)	9887	4.2	5.1	6.6	3.0	0.9	5.8	5.5	2.7	0.7	-0.1	-1.6	-1.5	2.1
3社単純平均		2.4	2.8	1.8	3.0	-1.1	-3.5	-2.6	-2.6	0.3	0.2	-1.4	-6.4	2.6

既存店客単価	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すき家(ゼンショーハイ)	7550	6.9	12.3	8.7	9.7	11.9	10.5	9.8	9.3	7.7	8.5	7.3	7.7	8.0
吉野家(吉野家HD)	9861	8.4	7.9	7.6	8.2	6.5	8.2	9.7	15.2	8.7	7.0	6.1	10.4	3.4
松屋(松屋フーズHD)	9887	10.8	12.2	7.3	9.1	7.1	8.8	10.2	15.8	11.5	5.8	11.7	9.3	8.5
3社単純平均		8.7	10.8	7.9	9.0	8.5	9.2	9.9	13.4	9.3	7.1	8.4	9.1	6.6

国内店舗数	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すき家(ゼンショーハイ)	7550	1,961	1,965	1,965	1,965	1,969	1,971	1,973	1,975	1,977	1,977	1,979	1,986	1,992
吉野家(吉野家HD)	9861	1,249	1,257	1,259	1,259	1,259	1,259	1,261	1,263	1,268	1,271	1,273	1,280	-
松屋(松屋フーズHD)	9887	1,076	1,082	1,088	1,094	1,106	1,113	1,117	1,121	1,126	1,135	1,140	1,155	1,165
合計		4,286	4,304	4,312	4,318	4,334	4,343	4,351	4,359	4,371	4,383	4,392	4,421	-

(出所) 各社公表資料

牛丼チェーンのメニュー開発

12月を例にとると「すき家」は11月に販売好調に伴う品薄状態を理由に販売を停止していた「ローストビーフ丼」(税込890円~)を12月9日から販売再開(12月中旬終売予定)。「吉野家」は「牛肉玉ラーメン鍋膳」(同

987円～)を11月27日から、「松屋」は「いくら丼」(同1,4880円～)を12月9日から販売している。なお、「すき家」は9月に牛丼価格の値下げを行ったものの、客単価は上昇するなど、高単価商品の投入効果が出ている。

レストランチェーン、その他のメニュー開発

レストランも同様である。サイゼリヤはここ数年、値上げを実施していないが、客単価の上昇傾向が続いている。デザート類の充実を図り、一人当たり注文皿数が増加しているほか、高単価商品の投入が奏功している。その他では、ミスター・ドーナツの「もっちゅりん」(期間限定商品)や串カツ田中の「無限ニンニクホルモン串」、モスバーガーの「黒毛和牛のダブルチーズバーガー」(期間限定)などのヒット商品が全体の売上高の伸びをけん引している。

(図表21) 大手レストランチェーンの月次既存店売上高伸長率の推移

(単位: %、店)

既存店売上高伸び率	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すかいらーくHD	3197	13.6	15.2	9.2	10.1	9.3	9.3	7.9	4.2	7.9	9.3	3.3	6.9	8.9
サイゼリヤ	7581	23.0	16.4	17.3	16.5	13.9	16.9	17.6	11.3	17.7	19.3	14.8	16.9	19.0
ロイヤルホスト	8179	1.6	1.4	2.1	2.3	4.7	1.9	2.8	5.9	5.6	9.6	3.3	6.4	11.2
ジョイフル	9942	11.0	11.2	8.4	7.4	10.9	12.5	10.8	8.9	9.8	9.5	5.7	8.9	9.6
4社単純平均		12.3	11.1	9.3	9.1	9.7	10.2	9.8	7.6	10.3	11.9	6.8	9.8	12.2

既存店客数	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すかいらーくHD	3197	6.9	9.9	1.4	2.7	2.3	4.1	3.6	1.2	4.0	3.9	-2.8	1.6	3.1
サイゼリヤ	7581	19.7	13.9	14.5	14.2	13.6	15.0	15.7	10.6	15.2	17.1	12.4	14.7	16.4
ロイヤルホスト	8179	-3.3	-2.4	-1.6	-3.7	-2.8	-5.7	-3.8	1.1	0.7	3.9	-3.4	-0.1	3.7
ジョイフル	9942	7.9	6.3	5.5	5.1	7.7	5.8	4.7	5.7	7.4	6.0	2.6	6.0	8.5
4社単純平均		7.8	6.9	5.0	4.6	5.2	4.8	5.1	4.7	6.8	7.7	2.2	5.6	7.9

既存店客単価	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すかいらーくHD	3197	6.3	4.7	7.6	7.3	6.8	5.0	4.2	2.9	3.7	5.2	6.3	5.2	5.6
サイゼリヤ	7581	2.8	2.2	2.4	2.0	0.3	1.7	1.6	0.6	2.2	1.9	2.2	1.9	2.3
ロイヤルホスト	8179	5.1	4.0	3.8	6.2	7.7	8.1	6.9	4.4	4.8	5.5	7.0	6.5	7.3
ジョイフル	9942	2.9	4.7	2.7	2.1	3.0	6.4	5.8	3.0	2.2	3.2	3.0	2.7	1.1
4社単純平均		4.3	3.9	4.1	4.4	4.5	5.3	4.6	2.7	3.2	4.0	4.6	4.1	4.1

店舗数	コード	24年11月	24年12月	25年1月	25年2月	25年3月	25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	25年11月
すかいらーくHD	3197	3,055	3,068	3,083	3,083	3,071	3,082	3,070	3,079	3,084	3,082	3,083	3,088	3,095
サイゼリヤ	7581	1,043	1,043	1,043	1,045	1,046	1,049	1,051	1,053	1,054	1,053	1,058	1,058	1,060
ロイヤルホスト	8179	225	226	226	226	225	225	223	223	222	222	223	223	225
ジョイフル	9942	462	462	402	402	402	403	403	403	402	402	402	402	359
4社合計		4,785	4,799	4,754	4,756	4,744	4,759	4,747	4,758	4,762	4,759	4,766	4,771	4,739

(出所) 各社公表資料

メニュー開発で先行する企業

ひと昔前は他社のヒット商品の模倣品が多く出たものの(業態も含めて)、現在は各社メニュー開発競争に入ったといえる。ゼンショーホールディングス(7550)などは、「ココス」「ジョリーパスタ」「ビッグボーイ」など業態を超えてメニュー開発強化を進めている。ヒットメニューの誕生により、売上高増加、仕入れの共有化によるコスト削減が期待できる。メニュー開発で進んでいるのは、ゼンショーホールディングス(7550)、日本マクドナルドホールディングス(2702)、モスフードサービス(8153)、物語コーポレーション(3097)、トリドールホールディングス(3397)に加えて近年は吉野家ホールディングス(9861)も商品開発力が強化されたとみている。

## &lt;M&amp;A 仲介&gt;

## 中小企業経営者の事業承継問題などを背景に再成長期に向かいつつある

業界の健全化に向けた取り組みも進んでいる

M&A 仲介市場での様々なトラブルもあり、2022 年度以降は専業大手の業績も概ね踊り場で推移してきたが、2025 年以降は再成長に向かいつつある。理由は、(1) 中小企業経営者の高齢化を背景とした事業承継型 M&A 市場の伸びが見込まれること、(2) 事業再編や事業成長を目指した戦略型 M&A 市場の拡大が期待されること、(3) 自主規制団体である M&A 支援機関協会を立ち上げるなど、業界の健全化に向けた取り組みが進んでいること、など。

強みが異なる各社とも成長への商機があろう

専業上場大手は 4 社（図表 22）あるが、各社とも強みが異なるなかで、いずれの企業にも成長に向けた商機があると考える。日本 M&A センターホールディングス（2127）は、国内専業でトップ企業。全国各地の金融機関や会計事務所等と連携したネットワーク力やスケールメリットを活かしたマッチング力などに強みがある。M&A キャピタルパートナーズ（6080）は、金融機関などからの紹介に頼らない「直接提案型ビジネスモデル」で一気通貫型（初期相談からクロージングまで）に特徴があり、相対的に大型案件が多い。ストライク（6196）は、金融機関などからの紹介と直接提案とは約半々で、バランスのとれた業績拡大を続けている。M&A 総研ホールディングス（9552）は、4 社のなかで最後発であり、創業社長の年齢も若い。完全成功報酬制を採用し、データドリブンかつ合理的な経営を推進する。

（図表22）M&A 仲介 4 社の比較

社名	日本 M&A センター ホールディングス	M&A キャピタル パートナーズ	ストライク	M&A 総研 ホールディングス
設立時期	1991年4月	2005年10月	1997年7月	2018年10月
上場時期	2006年10月	2013年11月	2016年6月	2022年6月
社長	三宅卓氏（1952年生）	中村悟氏（1973年生）	荒井邦彦氏（1970年生）	佐上峻作氏（1991年生）
売上高（億円）	441	224	203	166
営業利益（億円）	167	78	63	50
売上高営業利益率	37.9%	34.7%	31.2%	29.9%
社員数（今年6月末）	1087	364	452	533
拠点数	国内7、海外5	国内1	国内9	国内7、海外1
営業ルート	紹介が多い	直接が多い	紹介と直接が半々	直接が多い
売り手と買い手の担当	分業	一気通貫	一気通貫（チーム制も）	マッチング担当とは分業
特徴（強み）	最大手	大型案件	特定業種	テクノロジー

（注）売上高及び営業利益は日本 M&A センターが 25.3 期実績、他 3 社は 25.9 期実績

（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。
- ・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、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をお願い致します。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、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、メディカル・データ・ビジョン(3902、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。また、証券金融会社より品貸料の臨時措置が行われています。J D S C (4418、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。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。ソラスト(6197、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。芝浦電子(6957、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。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。M & A 総研ホールディングス(9552、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。ジョイフル(9942、福証)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