

<トピック>

長期間にわたり増配を続ける優良な中小型株企業は？

～高い収益性、安定した業績成長、強固な財務体質を兼備する

連続増配株とは、複数年にわたり1株あたりの配当金を毎年増やし続けている銘柄を指す。安定した収益基盤を持ち、株主還元に積極的な優良企業が多く、長期投資において安定的な配当の増加（インカムゲイン）と株価上昇（キャピタルゲイン）の両方が期待できる。

日本経済新聞が算出する「日経連続増配株指数」は、10年以上増配を続ける企業のうち連続増配回数上位70銘柄で構成される（1月26日現在では68銘柄）。大型株を中心に構成されている日経平均株価と違って、同指数には中小型株も多く含まれている（時価総額2,000億円未満が30銘柄）。当経済研究所のカバレッジでは15銘柄が同指数の構成銘柄となっている。

連続増配企業にはどのような特徴があるのだろうか。当研究所のカバレッジ銘柄459社のうち、過去11期のデータが取得可能な336社（決算期変更・会計基準変更企業を除く）について、連続増配期間別に3つのグループに分けてデータを集計した。連続増配企業の特徴として、収益性が高く、安定的に業績を伸ばしており、強固な財務体質を持つ企業ということがわかった。

本レポートでは（1）直近5期以上連続で増配を実施、（2）今期も増配が予想される、（3）配当利回りが3%以上である企業を着目銘柄として挙げる。具体的には、スターティアホールディングス（3393）、学情（2301）、大倉工業（4221）、グロープライド（7990）、モリト（9837）、横河ブリッジホールディングス（5911）、ラクト・ジャパン（3139）、あらた（2733）、グリムス（3150）、ジェイリース（7187）など21社である。

連続増配株には中小型優良企業も多い

連続増配株とは

連続増配株とは、複数年にわたり 1 株あたりの配当金を毎年増やし続けている銘柄を指す。安定した収益基盤を持ち、株主還元積極的に優良企業が多く、長期投資において安定的な配当の増加（インカムゲイン）と株価上昇（キャピタルゲイン）の両方が期待できる。

代表的な連続増配株

日本では花王（4452）が 30 年以上の連続増配記録を持つことで有名であり、米国ではプロクター・アンド・ギャンブル（NYSE: PG）、スリーエムカンパニー（NYSE: MMM）などが 60 年以上連続で増配を実施している。日本経済新聞が算出する「日経連続増配株指数」は、10 年以上増配を続ける企業のうち連続増配回数上位 70 銘柄で構成される（1 月 26 日時点では住友電設（1949）とセントケア・ホールディング（2374）が TOB のために除外され 68 銘柄）。大型株を中心に構成される日経平均株価と違って、同指数には中小型株が多く含まれている（時価総額 2,000 億円以上が 38 銘柄、2,000 億円未満が 30 銘柄、最小はオカダアイヨンの 197 億円）。

当研究所カバレッジの日経連続増配株指数採用銘柄

当経済研究所のカバレッジでは 15 銘柄が同指数の構成銘柄となっている（図表 1）。業種別には商社、卸、物流企業が多い。安定的に業績拡大を続ける企業、独自のビジネスモデルにより高い収益性を維持し、強固な財務体質を持つ企業、といった印象である。

（図表 1）日経連続増配株指数に採用されている中小型株企業（当研究所カバレッジ銘柄）

コード	社名	連続増配回数(年)	時価総額(億円)	予想配当利回り	予想決算期	事業概要
3844	コムチュア	19	542	3.0%	26/3	独立系システムインテグレーター
9037	ハマキョウレックス	19	1,405	2.1%	26/3	独立系の 3PL 事業者大手
7613	シークス	18	638	3.8%	25/12	EMS（電子機器受託製造）
1414	ショーボンドホールディングス	17	3,078	3.2%	26/6	コンクリート構造部の補修工事最大手
3097	物語コーポレーション	17	1,690	0.9%	26/6	焼肉業態、ラーメン業態等を展開
8771	イー・ギャランティ	17	848	2.1%	26/3	企業間取引における信用サービス
8012	長瀬産業	15	4,448	2.3%	26/3	化学品や電子材料の専門商社
8283	PALTAAC	15	3,054	2.4%	26/3	化粧品、日用品、一般医薬品卸で首位
3837	アドソル日進	15	285	2.6%	26/3	公共インフラ等向けシステム開発企業
4975	JCU	15	1,446	1.5%	26/3	電子基板用めっき薬品
6294	オカダアイヨン	15	197	3.2%	26/3	建機向けアタッチメント大手
6750	エレコム	15	1,531	3.1%	26/3	パソコン周辺機器
7476	アズワン	14	1,809	2.6%	26/3	研究・医療用機器のカタログ通販商社
7990	グローブライド	14	505	4.1%	26/3	釣り具、ゴルフ・テニス用品
8929	青山財産ネットワークス	14	383	3.3%	25/12	資産家向け運用、相続コンサルティング

（注）増配回数は直近決算期までの実績。予想配当は直近レポート時点のもの。配当利回りは 1 月 26 日終値ベース（出所）いちよし経済研究所

連続増配株は高い収益性、成長性を持ち、安全性にも優れる企業が多い

連続増配期間別にデータを集計

連続増配企業にはどのような特徴があるのだろうか。当研究所のカバレッジ銘柄 459 社のうち、過去 11 期のデータが取得可能な 336 社（決算期変更・会計基準変更企業を除く）について、連続増配回数別に 3 つのグループに分けてデータを集計した（図表 2）。10 期以上連続で増配を実施している企業（グループ A）は 34 社（10%）、5 期以上 10 期末満の連続増配を行っている企業（グループ B）は 44 社（13%）、連続増配期間が 5 期末満の企業（グループ C）は 258 社（77%）である。

連続増配株の特徴

第一の特徴として、収益性の高さが挙げられる。直近 10 期の平均 ROE はグループ A が 14.5%、グループ B が 13.8%、グループ C が 10.4%、平均営業利益率はそれぞれ 15.3%、11.6%、9.7% である。増配を続ける企業には、独自のビジネスモデルや固有の技術により競争優位性を保っている企業が多く、それにより確保した収益が連続増配を可能にしていると考えられる。第二に、安定的に業績を伸ばしていることが挙げられる。過去 10 年間で前期比営業増益となった回数は、グループ A が平均 8.2 回、グループ B が 7.8 回、グループ C が 6.5 回と、連続増配年数の長い企業ほど増益回数が多い結果となった。三番目に、財務体質が強固であることが挙げられる。自己資本比率の直近 10 年間の平均は、連続増配年数が長いほど高く、配当原資となるネットキャッシュ比率も高い傾向がみられた。

連続増配株のパフォーマンス

株価は 2015 年末比で、グループ A が 2.8 倍、グループ B が 3.1 倍と、グループ C の 2.1 倍、TOPIX の 2.3 倍を上回る（1 月 26 日現在）。特に市場が停滞している局面で、相対的に良好なパフォーマンスを上げる傾向がみられる。次ページで増配を続ける当研究所カバレッジ銘柄を紹介する。

（図表 2）連続増配回数別収益性、成長性、安定性の比較

連続増配期間	過去10年間の		収益性		成長性		安定性	
	社数	増益回数	ROE	営業利益率	増収率	営業増益率	自己資本比率	ネットキャッシュ比率
10期以上(A)	34	8.2	14.5%	15.3%	8.2%	12.9%	62.9%	42.4%
5期～10期末満(B)	44	7.8	13.8%	11.6%	10.1%	16.9%	60.3%	35.5%
5期末満(C)	258	6.5	10.4%	9.7%	6.9%	9.8%	58.3%	31.6%
全体	336	6.8	11.2%	10.5%	7.5%	11.1%	59.0%	33.2%

（注 1）集計対象はいちよし経済研究所カバレッジ銘柄のうち、過去 11 期のデータが取得可能な 336 社（決算期変更・会計基準変更を除く）

（注 2）ROE、営業利益率、自己資本比率、ネットキャッシュ比率は直近 10 期の平均。増収率、営業増益率は 10 期平均年率成長率。ネットキャッシュ比率は当座資産を総資産で除して計算。

（出所）Astra Manager データよりいちよし経済研究所作成

当研究所カバレッジの中で長期間増配を続ける銘柄

コムチュア (3844)

1985年創業の独立系システムインテグレーター。変化の激しいIT業界のなか、常に新しい技術を取り入れ、プラットフォームベンダーとの連携や独自のソリューションによって高い付加価値を提供し、高成長を続けている。25.3期まで19期連続増配、14期連続営業増益。配当性向45%以上を目標とする。

ハマキョウレックス (9037)

3PL物流事業と貨物自動車運送事業を展開。利益率は物流事業者として高い水準にあり、特に3PL事業は高水準であり毎期改善が続いている。これはハマキョウレックス本体の徹底したコスト管理ノウハウの成果である。25.3期まで19期連続増配。持続的な配当性向維持のもと、利益の拡大に伴い増配を目指す方針。

ショーボンドホールディングス (1414)

中核事業会社のショーボンド建設は、社会基盤構造のメンテナンスを専門とする補修・補強分野のリーディングカンパニー。高度経済成長期に新設されたインフラの老朽化による商機拡大が続いている。25.6期まで17期連続増配、13期連続で最高営業利益更新を続けている。配当性向60%（自社株買いを含めた総還元性向90%）を目標とする。

物語コーポレーション (3097)

焼き肉業態「焼肉きんぐ」、ラーメン業態「丸源ラーメン」、寿司、しゃぶしゃぶ業態「ゆず庵」を展開する外食チェーン。新業態・新事業開発や海外事業の拡大により利益を伸ばしている。配膳ロボットなど、DXの活用にも積極的。25.6期で17期連続増配。累進配当制度を採用。原則として減配を行わず、利益成長に応じて配当を増加させる方針。

イー・ギャランティ (8771)

売上債権保証サービスのスペシャリスト。信用リスクの流動化により20期以上にわたって増益を続けている。25.3期で17期連続増配。配当性向50%以上を目標とし、安定的な増配（累進配当）と28.3期までに累計100億円の自己株取得を目指す株主還元方針を掲げる。

(図表3) 長期間連続増配を続ける中小型株企業

コード	社名	設立	連続増配回数	営業増益率	自己資本比率	ROE	営業利益率
3844	コムチュア	1985年	19	5.0%	71.1%	18.7%	13.4%
9037	ハマキョウレックス	1971年	19	5.9%	54.8%	10.2%	8.9%
1414	ショーボンドホールディングス	1958年	17	6.4%	80.3%	14.0%	22.5%
3097	物語コーポレーション	1969年	17	47.6%	50.2%	19.6%	7.6%
8771	イー・ギャランティ	2000年	17	11.0%	73.2%	15.1%	50.6%

(注) 営業増益率、自己資本比率、ROE、営業利益率は直近3期の平均。ショーボンドHDの設立日は中核事業会社のショーボンド建設のもの。
(出所) Quick、Speeda等よりいちよし経済研究所作成

安定した配当収入と株価の底堅さが期待できる連続増配株に着目

本レポートの着目銘柄

連続増配は経営者の中期的な利益成長に対する自信と、株主還元に対する強いコミットメントの表れともいえる。先行きが不透明な相場局面においては、安定した配当収入と株価の底堅さが期待できる連続増配株に着目したい。

以下の条件で当研究所カバレッジ銘柄をスクリーニングした（図表4）。

- (1) 直近5期以上連続で増配を実施
- (2) 今期も増配が予想される
- (3) 配当利回りが3%以上

まもなく3月決算企業の3Q決算や12月決算企業の本決算の発表が本格化するが、業績動向とともに株主還元姿勢なども気になるところだ。株式市場全体が高値波乱模様で推移するなかで、連続増配企業の実力がクロウズアップされる可能性は十分にある。

（図表4）本レポートの着目企業

コード	社名	連続増配回数(年)	株価1月26日	配当予想	決算期	予想配当利回り	事業概要
3393	スターティアホールディングス	5	2,888	125	26/3	4.3%	中小企業向けITインフラとDXツール
2301	学情	5	1,755	75	26/10	4.3%	「就職博」を主力とする就職情報会社
4221	大倉工業	5	4,795	195	25/12	4.1%	液晶偏光板向けの光学フィルム等
7990	グローブライド	14	2,215	90	26/3	4.1%	釣り具、ゴルフ・テニス用品
9837	モリト	5	1,753	69	25/11	3.9%	服飾付属品の製造・卸
5911	横河ブリッジホールディングス	8	3,140	120	26/3	3.8%	鋼橋で国内トップ、子会社でPC 橋も
3139	ラクト・ジャパン	10	3,510	132	25/11	3.8%	乳製品中心の輸出入商社
2733	あらた	10	3,095	112	26/3	3.6%	日用品卸事業で業界2位
3150	グリムス	9	2,449	87	26/3	3.6%	エネルギーコストソリューション
7187	ジェイリース	5	1,431	50	26/3	3.5%	家賃債務保証サービス
7600	日本エム・ディ・エム	10	488	17	26/3	3.5%	整形外科分野の医療機器
9795	ステップ	11	2,549	88	26/9	3.5%	神奈川県内で学習塾を展開
3901	マークライنز	10	1,529	52	25/12	3.4%	自動車に特化したソリューション提供
6432	竹内製作所	14	6,260	210	26/2	3.4%	中堅建機メーカー
8929	青山財産ネットワークス	14	1,523	51	25/12	3.3%	資産家向け運用、相続コンサルティング
6069	トレンドーズ	9	1,054	35	26/3	3.3%	プロモーション・PR 支援サービス
9039	サカイ引越センター	8	2,959	98	26/3	3.3%	大手引越専門業者
5011	ニチレキグループ	9	2,452	80	26/3	3.3%	改質アスファルト・乳剤
6294	オカダアイヨン	15	2,355	75	26/3	3.2%	建機向けアタッチメント大手
4362	日本精化	8	2,983	94	26/3	3.2%	化粧品原料、医薬用リン脂質が主力
6750	エレコム	15	1,660	52	26/3	3.1%	パソコン周辺機器

（注）連続増配回数は実績。予想配当は直近レポート時点のもの。

（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、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、住友電設(1949、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. 2026 All Rights Reserved