

<トピック>

中小型株企業の26.3期3Q決算の概況

～約3割が通期計画を上方修正

26.3期3Q(10-12月)決算がほぼ出揃った。いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄のうち、対象データが取得可能な3月決算企業233社の決算を集計した。3Q営業利益合計額は前年同期比7%増と堅調な業績が続いている。また、3Q営業利益合計額は、当研究所の直前予想を5%上回った。社数ベースでは138社(59%)が当研究所予想を上振れ、94社(40%)が下振れである。上振れ比率が高かった業種は、建設・建設資材(上振れ比率82%)、デジタルB2B(同71%)である。

会社側の26.3期通期営業利益計画は、3Q決算発表時点で前期比8%増である。差し引きで4Q(1-3月)は前年同期比1%営業減益を予想していることになるが、上振れ余地は十分にあると思われる。なお、12月決算企業(変則決算企業を除く、営業利益計画公表企業56社)の25.12期営業利益は前期比9%増、26.12期会社計画は同13%増である。

2025年12月末時点との比較で、65社(28%)が26.3期通期会社計画を上方修正、153社(66%)が据え置き、15社(6%)が下方修正を行った。建設・建設資材(上方修正比率65%)、電子デバイス(同58%)では、半数以上の企業が3Qで上方修正を行っている。

本レポートでは、業績のモメンタムが改善しているにもかかわらず、株価が出遅れている企業に着目する。(1)3Q営業利益実績が当研究所の従来予想を10%以上超過、(2)会社側が通期営業利益計画を10%以上上方修正、(3)2025年末比株価上昇率が10%未満を条件に、矢作建設工業(1870)、くすりの窓口(5592)、NITTOKU(6145)、ひとまいる(7686)、大研医器(7775)、TREホールディングス(9247)の6社を抽出した。

中小型株の3Q決算：前年同期比7%営業増益、6割が当研究所予想を上振れ

3Q 営業利益は前年同期比7%増

26.3期3Q(10-12月)決算がほぼ出揃った。いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄のうち、対象データが取得可能な3月決算企業233社の決算を集計した(図表1)。3Q営業利益合計額は前年同期比7%増(製造業が同11%増、非製造業が同3%増)となった。上期(4-9月)の同14%増からは増益率が鈍化したものの、堅調な業績が続いている。非製造業の増益率が低下しているようだが、DeNA(2432)の赤字計上の影響が大きく、同社を除くと非製造業の増益率は同11%である。また、3Q営業利益合計額は、当研究所の直前予想を5%上回った。社数ベースでは138社(59%)が当研究所予想を上振れ、94社(40%)が下振れである。上振れ比率が高かった業種は、建設・建設資材(上振れ比率82%)、デジタルB2B(同71%)である。

会社の通期営業利益計画は前期比8%増

会社側の26.3期通期営業利益計画は、3Q決算発表時点で前期比8%増である(製造業同7%増益、非製造業同9%増益)。差し引きで4Q(1-3月)は前年同期比1%営業減益を予想していることになるが、上振れ余地は十分にあると思われる。なお、12月決算企業(変則決算企業を除く、営業利益計画公表企業56社)の25.12期営業利益は前期比9%増、26.12期会社計画は同13%増である。

(図表1) 26.3期3Qの営業利益実績と通期営業利益会社計画

(単位：億円)

	3Q 営業利益			3Q 累計営業利益		通期営業利益会社計画	
	集計社数	前年同期比	前年同期比	前年同期比	前期比	前期比	
製造業	120	3,067	11%	8,029	9%	10,627	7%
非製造業	113	3,201	3%	8,910	13%	11,624	9%
合計	233	6,268	7%	16,939	11%	22,250	8%
(業種別)							
素材	28	973	13%	2,517	15%	3,286	14%
機械	20	354	-4%	948	3%	1,286	3%
電子・電気機器	20	551	12%	1,485	23%	2,094	17%
電子デバイス	12	270	36%	707	24%	926	25%
半導体・FPD	26	760	21%	2,050	2%	2,715	1%
建設・建設資材	17	885	16%	2,097	22%	2,773	9%
アウトソーシング	8	198	-15%	616	11%	773	3%
物流・卸売	13	767	4%	2,087	4%	2,662	5%
消費者サービス	13	251	12%	784	17%	1,008	20%
消費財	7	264	0%	734	4%	851	1%
医薬品・医療機器	8	113	-2%	297	-5%	402	-1%
ヘルスケアサービス	8	85	3%	214	-7%	312	4%
デジタルメディア・コンテンツ	18	199	-53%	853	0%	1,158	-7%
デジタルB2B	24	375	16%	1,021	19%	1,369	15%
その他	11	222	33%	531	24%	636	12%

(注) 集計対象は当研究所カバレッジの3月決算企業。変則決算、営業利益計画非開示を除く。業種はいちよし経済研究所の分類

(出所) 決算短信、いちよし経済研究所

3Q 時点で 28%が 26.3 期通期計画を上方修正

28%が会社計画を上方修正

前述の通り、集計対象の 26.3 期通期会社計画は前期比 8%営業増益である。2025 年 12 月末時点の会社計画との比較で、65 社 (28%) が上方修正、153 社 (66%) が据え置き、15 社 (6%) が下方修正を行った (図表 2)。今回の上方修正比率 28%は、直近 3 期の 3Q 時点での上方修正比率 (23.3 期 16%、24.3 期 23%、25.3 期 22%) に比べて高く、22.3 期 (34%) に次ぐ水準である。建設・建設資材(上方修正比率 65%)、電子デバイス(同 58%)では、半数以上の企業が 3Q で上方修正を行っている。上方修正が増えている要因として、3Q に為替が円安に振れたことや、生産性や収益性の改善、データセンター関連需要の増加などが可能性として考えられる。

(図表 2) 26.3 期通期営業利益会社計画と 2025 年 12 月末からの修正 (単位: 億円)

	集計社数	通期会社計画		会社計画修正社数			
		営業利益	前期比	上方修正	比率	下方修正	比率
製造業	120	10,627	7%	38	32%	9	8%
非製造業	113	11,624	9%	27	24%	6	5%
合計	233	22,250	8%	65	28%	15	6%

(注) 集計対象は当研究所カバレッジの 3 月決算企業。変則決算、営業利益計画非開示を除く
(出所) 決算短信、いちよし経済研究所

大幅な修正を行った企業

上方修正 65 社のうち、通期営業利益計画を 30%以上引き上げた企業は 8 社 (図表 3)。ミナトホールディングス (6862) はメモリ価格上昇によるデジタルデバイスの好調などが要因とみられ、35 期ぶりに最高益を更新する見通しである。エノモト (6928) は、日亜化学工業向けを中心にオプト用リードフレームの拡大が続いている。一方、下方修正は 15 社で、EIZO (6737)、ニッコンホールディングス (9072) などが通期計画を大幅に引き下げた。

(図表 3) 26.3 期営業利益予想を 30%以上上方修正した企業 (単位: 百万円)

順位	コード	社名	業種	26.3期営業利益会社計画		
				2025年12月末	3Q 決算時点	修正率
1	6862	ミナトホールディングス	半導体・FPD	1,376	3,029	120%
2	6928	エノモト	電子デバイス	1,000	1,600	60%
3	7521	ムサシ	電子・電気機器	2,687	4,072	52%
4	6834	精工技研	電子・電気機器	4,900	7,000	43%
5	6245	ヒラノテクシード	機械	1,500	2,100	40%
6	7561	ハークスレイ	消費者サービス	1,900	2,600	37%
7	4047	関東電化工業	半導体・FPD	3,300	4,500	36%
8	6855	日本電子材料	半導体・FPD	4,800	6,500	35%

(注) 集計対象は当研究所カバレッジの 3 月決算企業。変則決算、営業赤字、営業利益計画非開示を除く
(出所) 決算短信、いちよし経済研究所

来期に向けモメンタムが改善している株価出遅れ銘柄に着目

モメンタム改善にもかかわらず株価が出遅れている銘柄に着目

本レポートでは、業績のモメンタムが改善しているにもかかわらず、株価が出遅れている企業に着目したい。スクリーニング条件は

- (1) 3Q 営業利益実績が当研究所の従来予想を 10%以上超過
 - (2) 会社側が通期営業利益計画を 10%以上上方修正
 - (3) 2025 年末比株価上昇率が 10%未満
- とし、6 社を抽出した（図表 4）。

矢作建設工業（1870）は、大型物流施設の第 1 期工事が竣工して建築セグメントの収益にピークアウト感があるものの、土木セグメント、不動産セグメントで高水準の業績を維持した。くすりの窓口（5592）は、調剤薬局向けを中心にメディア事業のストック収益が拡大したほか、みんなのお薬箱事業でストック収益も積み上がった。N I T T O K U（6145）は、高採算の北米向け防犯器具用生産設備の出荷が高水準で推移したほか、国内では産業機器向け電磁弁（ソレノイド）組立機や、コンデンサ組立機の生産ラインが増加。ひとまいる（7686）は、値上げや PB 商品の販売拡大により粗利益率が想定を上回ったほか、前期に採用した人員の戦力化が進み人件費が想定を下回った。大研医器（7775）は、注入器既存製品やキューインポットの販売が軟調も、吸引器の新製品エイミーの好調などによるセールスマックスの改善、販売管理費の抑制及び未消化が寄与し、減益幅が想定より縮小した。T R Eホールディングス（9247）は、能登の災害廃棄物処理支援事業のピークアウトにより、3Q 営業利益は前年同期比 35%減となったものの、仮置き場の解体業務など追加業務の受託などで、通期営業利益計画を増額修正した。

（図表4）本レポートの着目銘柄

（単位：百万円、円）

コード	社名	26.3期営業利益計画			株価		事業概要
		25年12月末	3Q 決算後	修正率	2月13日	25年末比	
1870	矢作建設工業	10,000	11,500	15%	2,406	3%	中京圏の大手ゼネコン
5592	くすりの窓口	2,200	2,450	11%	2,576	-3%	医療、介護事業者向けDX ソリューション
6145	N I T T O K U	4,000	4,600	15%	2,368	-2%	コイル用自動巻線機トップ
7686	ひとまいる	1,440	1,600	11%	439	1%	酒類などの販売、宅配
7775	大研医器	1,010	1,250	24%	480	7%	研究開発型の医療機器メーカー
9247	T R Eホールディングス	19,000	21,000	11%	1,709	6%	産業廃棄物処理業

（出所）決算短信、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。

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