

<中小型株テーマ>

2026 年後半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

2026 年前半の日本の株式市場は、ボラティリティを伴いながらも全体として上昇基調を維持した。いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄の株価は 2025 年末比 16%上昇した（単純平均、6 月 22 日現在）が、市場全体（日経平均が 44%、TOPIX が 20%）に比べるとアンダーパフォームした。業種別にみると、半導体・FPD（中央値で 2025 年末比 70%上昇）や電子デバイス（同 55%上昇）の上昇率が高かった一方で、デジタル B2B（同 18%下落）、デジタルメディア・コンテンツ（同 16%下落）は低調だった。

本レポートでは、当研究所アナリスト 14 名が考える 2026 年後半の有望ジャンルとして、半導体製造装置向け部品、リサイクル（資源循環）、デジタルマーケティング・メディア、ラーメンなど 24 ジャンルを紹介する。

着目企業としては、ジーエルテクノホールディングス（255A）、長野計器（7715）、東洋炭素（5310）、第一稀元素化学工業（4082）、Y U S H I N（6482）、東洋電機製造（6505）、三和油化工業（4125）、アストロスケールホールディングス（186A）、N J S（2325）、ベクトル（6058）、シンプレクス・ホールディングス（4373）、eW e L L（5038）、セルシス（3663）、サイゼリヤ（7581）、物語コーポレーション（3097）、吉野家ホールディングス（9861）、くら寿司（2695）、やまみ（2820）、トレジャー・ファクトリー（3093）、インターメスティック（262A）、S B Sホールディングス（2384）、ドウシシャ（7483）、N Sグループ（471A）などを 53 銘柄を挙げる。

目次

1. 2026 年前半に株価が上昇した業種と銘柄	3
2. 2026 年後半の有望ジャンルと着目銘柄	5
半導体製造装置向け部品 (1)	8
半導体製造装置向け部品 (2)	9
エネルギーインフラ装置	10
産業用燃料電池	11
台湾多層基板	12
射出成形機	13
鉄道	14
リサイクル (資源循環)	15
宇宙	16
次世代インフラ運営支援	17
デジタルマーケティング・メディア	18
システム開発	19
医療・介護の SaaS	20
コンテンツ制作アプリ	21
洋風レストラン	22
ラーメン	23
どんぶりチェーン	24
寿司チェーン	25
食料品	27
リユース	28
アイウェア SPA	29
物流	30
商品開発型商社	31
家賃債務保証サービス	32

1. 2026 年前半に株価が上昇した業種と銘柄

2026 年前半の日本の株式市場は活況

2026 年前半の日本の株式市場は、ボラティリティを伴いながらも全体として上昇基調を維持した。特に 6 月以降は、AI 需要の拡大に伴う関連企業の好業績、中東情勢の不安後退、海外投資家による継続的な資金流入等を背景に株価は急上昇した。

当研究所のユニバースの株価は前年末比 16% 上昇

いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄の株価は 2025 年末比 16% 上昇した（単純平均、6 月 22 日現在）。市場全体（日経平均が 44%、TOPIX が 20%）に比べるとややアンダーパフォームした。

半導体・FPD、電子デバイスが高パフォーマンス

業種別にみると、パフォーマンスの二極化がみてとれる（図表 1）、AI メカテック（6227）、関東電化工業（4047）などの半導体・FPD（中央値で 2025 年末比 70% 上昇）や、ニッポン高度紙工業（3891）、フルヤ金属（7826）などの電子デバイス（同 55% 上昇）の上昇率が高かった一方で、デジタル B2B（同 18% 下落）、デジタルメディア・コンテンツ（同 16% 下落）は低調だった。

（図表1）業種別株価パフォーマンス（2025 年 12 月 30 日～2026 年 6 月 22 日）

順位	業種	中央値	平均	上昇率が大きかった銘柄
1	半導体・FPD	70%	91%	A I メカテック(6227、382%)、関東電化工業(4047、252%)
2	電子デバイス	55%	72%	ニッポン高度紙工業(3891、198%)、フルヤ金属(7826、172%)
3	電子・電気機器	13%	35%	s a n t e c H o l d i n g s (6777、230%)、H P C システムズ(6597、177%)
4	医薬品・医療機器	13%	22%	日本エム・ディ・エム(7600、89%)、リオン(6823、50%)
5	素材	13%	22%	四国化成ホールディングス(4099、156%)、荒川化学工業(4968、96%)
6	小売	7%	17%	パリュエンスホールディングス(9270、105%)、ネクステージ(3186、47%)
7	機械	5%	31%	北川精機(6327、590%)、ユニオンツール(6278、184%)
8	消費財	4%	7%	M T G (7806、62%)、オカムラ食品工業(2938、48%)
9	エネルギー・金融・不動産	1%	7%	J トラスト(8508、61%)、ウエストホールディングス(1407、47%)
10	物流・卸売	0%	7%	ニッコンホールディングス(9072、86%)、横浜冷凍(2874、50%)
11	デジタルB2C	-4%	-12%	ファイバーゲート(9450、8%)、セルシス(3663、6%)
12	建設・建設資材	-6%	0%	日比谷総合設備(1982、33%)、クラフティア(1959、24%)
13	消費者サービス	-6%	-4%	サイプレス・ホールディングス(428A、46%)、フリーユー(6238、24%)
14	アウトソーシング	-8%	-2%	エス・エム・エス(2175、52%)、T R E ホールディングス(9247、33%)
15	ヘルスケアサービス	-12%	-15%	L I T A L I C O (7366、21%)、広済堂ホールディングス(7868、9%)
16	デジタルメディア・コンテンツ	-16%	-13%	スカパー J S A T ホールディングス(9412、62%)、オリコン(4800、56%)
17	デジタルB2B	-18%	-13%	A C S L (6232、124%)、K u d a n (4425、74%)

（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 2025 年末比上昇率
（出所）いちよし経済研究所

株価上昇率上位 30 社

図表 2 は当研究所のカバレッジ銘柄のうち、2025 年末比で株価上昇率が高い企業上位 30 社を挙げたものである。このうち、16 社が半導体・FPD（当研究所の業種分類）であり、その他の業種でも生成 AI 関連需要拡大により業績を伸ばしている企業の株価が好調である。

（図表2） 株価上昇率上位 30 社（2025 年 12 月 30 日～2026 年 6 月 22 日、当研究所カバレッジ銘柄）

順位	コード	社名	株価上昇率 (倍、2025年末比)	事業概要
1	6327	北川精機	6.90	エレクトロニクス製造用プレス機器等
2	6227	A I メカテック	4.82	半導体・FPD 関連装置メーカー
3	4047	関東電化工業	3.52	半導体・液晶向け特殊ガス類
4	6387	サムコ	3.39	化合物半導体用製造装置
5	6777	s a n t e c H o l d i n g s	3.30	光通信部品と光測定器が2本柱
6	3891	ニッポン高度紙工業	2.98	アルミ電解コンデンサ用セパレータ等
7	6278	ユニオンツール	2.84	PCB ドリルで世界首位
8	6800	ヨコオ	2.81	半導体検査治具
9	6597	H P C システムズ	2.77	高性能コンピュータ関連ソリューション
10	6834	精工技研	2.76	精機関連と光製品関連が両輪
11	7826	フルヤ金属	2.72	工業用貴金属加工
12	6407	C K D	2.67	自動機械装置、空気圧・流体制御装置
13	4099	四国化成ホールディングス	2.56	銅配線保護材料、不溶性硫黄など
14	6266	タツモ	2.46	半導体装置、液晶用塗布装置
15	6871	日本マイクロニクス	2.38	半導体検査用プローブカード
16	6855	日本電子材料	2.34	プローブカードメーカー
17	6490	P I L L A R	2.33	流体制御関連機器製品など
18	4970	東洋合成工業	2.32	半導体・FPD 向け感光性材料
19	6627	テラプローブ	2.31	半導体テスト工程受託専業
20	4368	扶桑化学工業	2.31	半導体向け研磨剤
21	6890	フェローテック	2.30	真空シール、石英等
22	4971	メック	2.29	電子基板用エッチング剤
23	6232	A C S L	2.24	ドローンを活用した特注システムを提供
24	6999	K O A	2.24	抵抗器専業メーカー
25	6323	ローツェ	2.23	半導体・液晶製造用装置
26	6235	オプトラン	2.17	光学薄膜装置トップ
27	5384	フジミインコーポレーテッド	2.15	半導体向け研磨剤
28	6143	ソディック	2.14	放電加工機
29	6866	日置電機	2.12	テスター、電子測定器
30	6617	東光高岳	2.07	電力機器、スマートメーターなど

（出所） いちよし経済研究所

2. 2026 年後半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 14 名が考える 2026 年後半の有望 24 ジャンル（図表 3）と着目 53 銘柄（次ページ、図表 4、5）を紹介する。

（図表3） 2026 年後半の有望ジャンル

ジャンル	タイトル
ハイテク関連	
半導体製造装置向け部品（1）	半導体需要の拡大を受け、製造装置向け部品にも活発な動き
半導体製造装置向け部品（2）	在庫調整完了で反転に向かう半導体製造装置関連パーツ企業
エネルギーインフラ装置	データセンター拡大で需要が生じるエネルギーインフラ関連企業
産業用燃料電池	データセンター向けに燃料電池の需要が拡大
台湾多層基板	A サーバーの多層基板向け高性能材料で飛躍
射出成形機	生成A 需要を受け、低迷からの脱却が期待される
インフラ関連	
鉄道	国内鉄道旅客数の回復により、関連メーカーへの好影響を予想
リサイクル（資源循環）	産業廃棄物処理から、経済安全保障における資源循環への変貌が始まる
宇宙	民間需要の取り込み拡大により再注目できる企業
次世代インフラ運営支援	A Iと人口減の時代のインフラ運営をサポート
IT 関連	
デジタルマーケティング・メディア	A 時代への適合が徐々に進む
システム開発	銀行業がIT 投資を積極的に推進中、関連するシステム開発企業に着目
医療・介護のSaaS	「SaaSの死」と一線を画して、成長できるパーティカルSaaSプレイヤー
コンテンツ制作アプリ	世界の利用者向けサブスクリプション型契約の拡大が続いている
消費関連	
洋風レストラン	好調を維持する洋風レストラン業界
ラーメン	企業間格差が出始めたラーメン業界
どんぶりチェーン	客単価の上昇を図るどんぶりチェーン業界
寿司チェーン	二極化が進むすし業界
食料品	デフレ時期に積極的に設備投資を行ってきたことが、相対的な優位性を発揮
リユース	物価高、節約志向を追い風に活況
アイウェアSPA	目の健康に対する意識向上で強みを発揮する企業
物流・卸売・その他金融	
物流	法改正を追い風に事業機会を獲得する企業
商品開発型商社	メーカー機能の取り込みで収益モデルの追加及び転換へ
家賃債務保証サービス	参入企業各社の競争力による格差が拡大すると予想する

（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) (1/2)

社名	コード	市場	株価 (6月22日)	予想 決算期	PER		PBR	
					今期予想	来期予想	前期実績	今期予想
ジーエルテクノホールディングス	255A	東ス	6,500	27/3	14.1	12.1	1.7	1.6
キッツ	6498	東プ	2,678	26/12	16.9	15.7	2.0	1.8
京三製作所	6742	東プ	1,005	27/3	9.8	8.1	1.1	1.0
内外テック	3374	東ス	3,540	27/3	9.5	7.7	1.0	0.9
ダイترون	7609	東プ	3,935	26/12	13.4	12.0	2.3	2.2
長野計器	7715	東プ	4,690	27/3	16.1	13.4	1.8	1.7
アパールデータ	6918	東ス	3,540	27/3	21.7	15.8	1.0	1.0
日置電機	6866	東プ	12,930	26/12	26.3	22.2	4.0	3.6
東洋炭素	5310	東プ	8,290	26/12	34.8	24.1	1.8	1.7
テクノフレックス	3449	東ス	10,540	26/12	53.7	46.0	7.5	6.9
第一稀元素化学工業	4082	東プ	2,133	27/3	25.8	20.6	1.3	1.3
第一工業製薬	4461	東プ	13,200	27/3	19.7	17.1	2.7	2.4
四国化成ホールディングス	4099	東プ	7,030	26/12	27.8	24.2	3.2	3.1
ソディック	6143	東プ	2,059	26/12	19.9	18.1	1.2	1.1
YUSHIN	6482	東ス	740	27/3	25.8	19.3	0.7	0.7
東洋電機製造	6505	東ス	2,036	26/5	7.1	8.0	0.7	0.6
日本信号	6741	東プ	1,563	27/3	9.8	9.1	0.9	0.8
三和油化工業	4125	東ス	3,340	27/3	11.1	10.7	1.1	1.0
ダイセキ	9793	東プ	3,865	27/2	15.9	15.0	2.2	2.0
大栄環境	9336	東プ	3,695	27/3	21.7	19.7	3.4	3.0
TREホールディングス	9247	東プ	2,140	27/3	14.4	13.8	1.2	1.1
アストロスケールホールディングス	186A	東グ	1,320	26/4	-	-	29.3	20.8
Synspective	290A	東グ	1,352	26/12	63.8	17.8	4.7	4.4
NJS	2325	東プ	4,865	26/12	18.9	17.2	1.6	1.5
Arent	5254	東グ	3,390	26/6	14.6	18.6	4.6	3.6
ベクトル	6058	東プ	1,603	27/2	12.1	10.6	3.6	3.0
PR TIMES	3922	東プ	2,222	27/2	13.6	11.1	3.3	2.7
セブテーニ・ホールディングス	4293	東ス	475	26/12	18.8	16.7	1.5	1.4
シンプレクス・ホールディングス	4373	東プ	944	27/3	17.0	15.4	4.1	3.6
NSD	9759	東プ	2,413	27/3	13.6	12.5	2.5	2.4
カナミックネットワーク	3939	東プ	493	26/9	17.2	13.8	5.0	4.1
eWeLL	5038	東グ	1,798	26/12	20.4	16.5	8.1	6.5
セルシス	3663	東プ	1,761	26/12	20.5	18.0	12.2	9.1
アイビス	9343	東グ	750	26/12	13.8	11.0	4.9	3.8
サイゼリヤ	7581	東プ	5,190	26/8	21.4	15.4	2.2	2.0
ロイヤルホールディングス	8179	東プ	1,202	26/12	20.8	19.1	2.2	2.0
ギフトホールディングス	9279	東プ	3,910	26/10	24.5	21.0	7.6	6.0
物語コーポレーション	3097	東プ	4,640	26/6	24.9	20.6	4.4	3.9
サイプレス・ホールディングス	428A	東ス	1,201	26/8	27.8	20.2	6.6	5.3
ゼンショーホールディングス	7550	東プ	7,508	27/3	24.1	20.1	3.4	3.1
吉野家ホールディングス	9861	東プ	3,018	27/2	39.9	38.3	2.9	2.7
くら寿司	2695	東プ	1,582	26/10	37.8	31.5	2.0	2.0
やまみ	2820	東ス	4,910	26/6	21.1	19.4	3.3	3.0
パローホールディングス	9956	東プ	3,605	27/3	10.8	10.2	1.0	1.0
トレジャー・ファクトリー	3093	東プ	2,043	27/2	13.7	12.1	3.8	3.2

(出所) いちよし経済研究所

(図表5) 本レポート着目銘柄のバリュエーション (掲載順) (2/2)

社名	コード	市場	株価 (6月22日)	予想 決算期	PER		PBR	
					今期予想	来期予想	前期実績	今期予想
インターメスティック	262A	東プ	2,115	26/12	11.4	9.2	2.5	2.2
ジンズホールディングス	3046	東プ	8,010	26/8	21.5	18.3	5.9	5.0
三井倉庫ホールディングス	9302	東プ	3,757	27/3	21.9	19.1	2.0	2.0
SBSホールディングス	2384	東プ	4,335	26/12	12.0	10.3	1.8	1.6
丸全昭和運輸	9068	東プ	7,380	27/3	10.9	11.7	1.0	0.9
ドウシシャ	7483	東プ	2,831	27/3	11.7	11.2	1.1	1.0
NSグループ	471A	東プ	1,380	26/12	8.6	7.6	2.5	2.4
ジェイリース	7187	東プ	1,308	27/3	8.8	8.0	3.2	2.6

(出所) いちよし経済研究所

<半導体製造装置向け部品 (1) >

半導体需要の拡大を受け、製造装置向け部品にも活発な動き

半導体製造装置の販売
高が再拡大に向かう

生成 AI 普及を背景とした半導体需要の拡大を受け、半導体製造装置の販売高も再拡大に向かっているが（図表 6）、同装置向け部品にも活発な動きが見られ、今後の業績貢献が高まってくると当研究所では見ている。

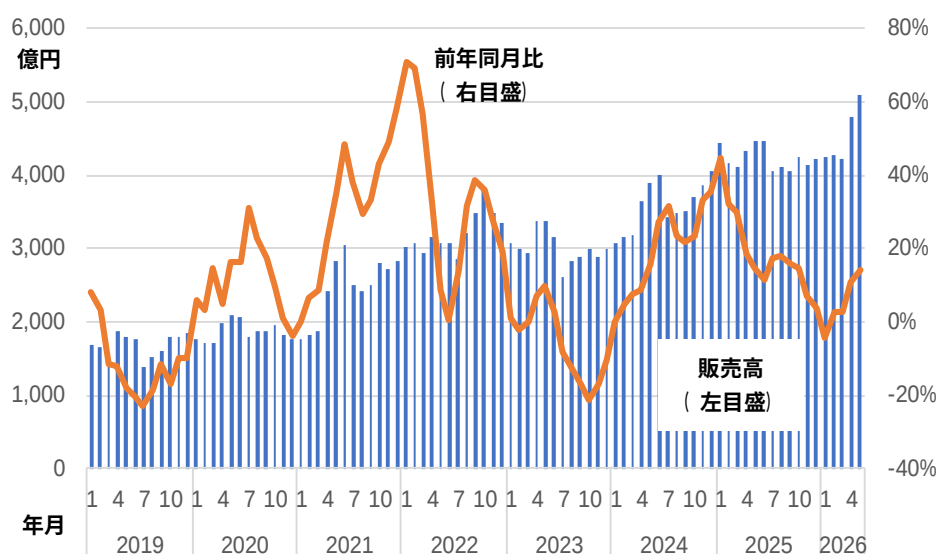
石英ガラス製品、バルブ、
産業用電源装置などが
増加

ジーエルテクノホールディングス（255A）の半導体事業では、半導体製造の前工程装置（CVD、エッチングなど）の消耗治具として使われる石英ガラス製品が中心だが、Applied Materials 社（米国）など主要顧客向けを中心に 26.3 期 4Q（1-3 月）受注高は前年同期比 54% 増と伸長した。バルブの総合メーカーであるキッツ（6498）の半導体製造装置向け受注高は今年 2 月には過去最高となり、以降も昨年比で 2 倍程度の水準が続いているようだ。鉄道信号大手の京三製作所（6742）のパワーエレクトロニクス事業では、東京エレクトロン（8035）向けを中心とする産業用電源装置をてがけるが、同事業の 26.3 期 4Q 受注高は前年同期比 83% 増と回復が鮮明になった。

商社の受注高も上向き

半導体製造装置向けを中心とする商社の受注高も上向きだ。東京エレクトロン向け売上構成比 7 割の内外テック（3374）の 26.3 期 4Q 受注高は前四半期比で 25% 増と増加した。独立系技術商社であるダイトロン（7609）の 26.12 期 1Q 受注高は前年同期比 47% 増と売上高を上回る伸びを示した。

（図表6）半導体製造装置（日本製）販売高速報値（3 か月移動平均）



（出所）日本半導体製造装置協会「統計資料」より、いちよし経済研究所作成

<半導体製造装置向け部品（2）>

在庫調整完了で反転に向かう半導体製造装置関連パーツ企業

長野計器は圧力計・圧力センサの大手

長野計器（7715）は圧力計・圧力センサのグローバル大手企業である。用途は車載、建機、産業機器、プラント、半導体関連と幅広い。圧力センサについては素子から自社製造していることで顧客への個別対応も可能なことが強みとなっている。

半導体製造装置及び工場案件が今後増加へ

同社の半導体製造装置向け圧力センサはコロナ禍での供給逼迫により顧客が在庫を積み上げ、昨今まで在庫調整が続いていた。しかし、在庫調整は26年3月頃に完了したとみられ、今後は半導体製造装置市場の拡大に沿った成長が期待される。また半導体工場で使用される圧力計・圧力センサに関しては、28.3期に国内案件が増加する予定であり、成長に寄与すると当経済研究所では想定している。

アバーलデータは開発・製造両面を手掛けるボードメーカー

アバーलデータ（6918）は、各種機器向け制御ボードなどを手掛けている。ボード設計と組立を中心とする製造工程の両面を担っていることが強みで、顧客ニーズを一元的に受けることが可能な点が差別化要因となっている。

半導体用途での引き合いが強まっていると推測

同社が設計面で強みを持つFPGAもコロナ禍で品不足が顕著で、この反動で顧客が在庫を大幅に積み上げていた。在庫調整により26.3期業績は低迷したが、長野計器と同様に26年初頃には調整が完了したとみられ、足下で引き合いが強まっていると推測される。同社ではこの教訓から顧客の在庫情報を共有するなど連携を密にする一方、自社ブランド製品の販売を一層強化することにより（半導体製造装置用途は受託製品）、付加価値及び収益性を高めていく方針である。

（図表7）アバーलデータのボード製品



（出所）アバーलデータ製品サイト

＜エネルギーインフラ装置＞

データセンター拡大で需要が生じるエネルギーインフラ関連企業

データセンター関連需要により日置電機の受注が増加

日置電機（6866）は電気計測器を主力とするメーカーであり、対象範囲は幅広い。このようななか、同社の 26.12 期 1Q（1-3 月）受注高は 122.79 億円と、前年同期の 98 億円や、直前四半期の 112.79 億円から増加している。

26.12 期 1Q に受注高が増加

需要増の要因として、大きくは同社のデータセンター向け機器需要の増加が挙げられる。同社ではデータセンター関連用途として、コンデンサなどデータセンターで使用される電子部品メーカーの生産ラインで計測を行う電子測定器や、データセンター内で電気の流れを測定する現場測定器などがある。二次電池関連需要が減少するなか、同社ではデータセンター関連ビジネスを注力分野に掲げており、26.12 期 1Q 受注高はこの施策が奏功した結果と言える。

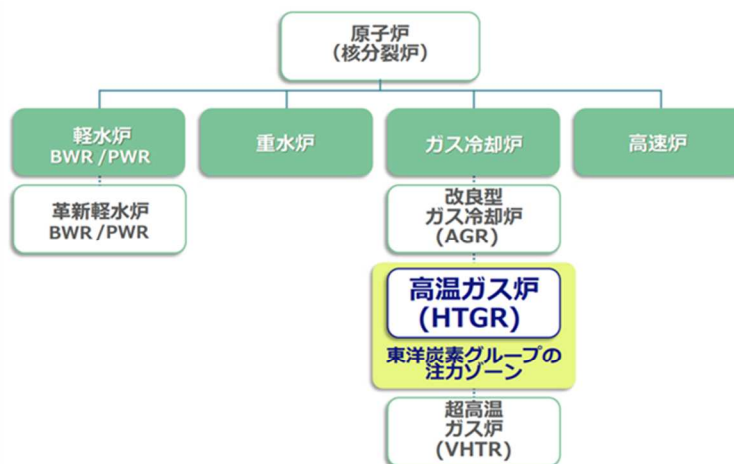
東洋炭素は高温ガス炉用炉心材を手掛ける

東洋炭素（5310）は特殊黒鉛の加工に高いノウハウを持ち、半導体、太陽電池、自動車など多くの分野の製造工程で製品が使用されている。同社は高温ガス炉式の原子力発電で使用される炉心材を製造しており、過去には中国への出荷実績を持っている。

海外で受注を獲得、今後の拡大にも期待

今回、米国とフランスメーカーから受注を獲得しており、今後受注の裾野が広がるのが期待される。高温ガス炉は原子力発電の中では安全性が高い方式とされ、今後データセンター建設の活発化などで懸念される電力供給を補う手段としての導入が予測されている。

（図表8）東洋炭素は高温ガス炉の炉心材に強み



（出所）東洋炭素説明資料

<産業用燃料電池>

データセンター向けに燃料電池の需要が拡大

データセンターにおいて電力消費が大幅に増加

今後、生成 AI サービスの一段の普及を背景に、データセンターの電力消費は著しく増加することが予想される。これを満たすために米国などでは旧式の火力発電所を再稼働させる動きもある模様だが、環境負荷が極めて大きい。そのため米国の IT 大手やインフラファンドなどは、高効率で環境負荷の小さいエネルギー技術（クリーンテック）への積極投資を始めている。

米国では安価な天然ガスを使用した産業用燃料電池の採用が急拡大

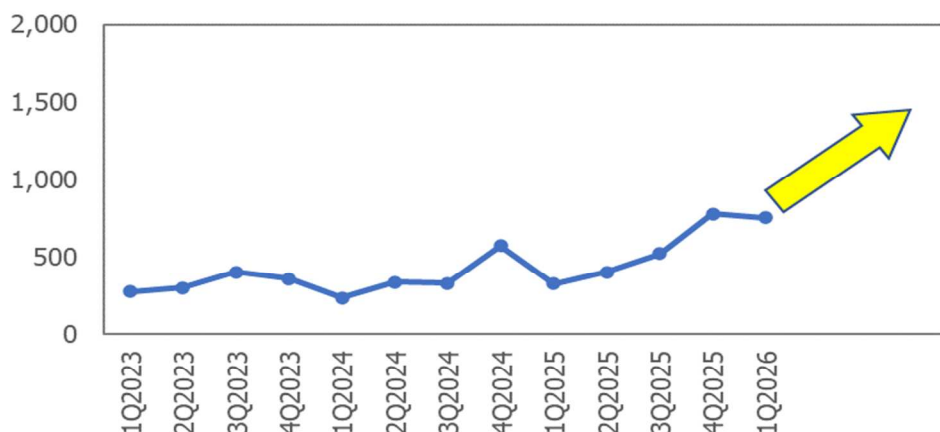
データセンター向けのクリーンテックの中で、有望とみられる技術の一つが天然ガスを使用する産業用燃料電池（SOFC）である。地域的には天然ガス資源の豊富な米国などでの普及が見込まれる。データセンター向けの SOFC の製造販売で有力なのは主に海外メーカーであり、米国の Bloom Energy が代表的な企業として挙げられる。Bloom Energy の 2027 年の売上高予想は 2025 年比で約 2.5 倍に増えるとの見方もあり、高い成長が期待されている。

SOFC に関連する日本の部材メーカー

日本で SOFC に関連する企業としては、クリーンエネルギー分野向けに真空配管部材（フランジやリングなど）を供給するテクノフレックス（3449）、SOFC の電解質原料（ジルコニウム化合物）を供給する第一稀元素化学工業（4082）が挙げられる。テクノフレックスの燃料電池など「クリーン分野」向け売上高は 26.12 期に前期比 3 倍程度に増加する見通し。第一稀元素化学工業でも燃料電池向け売上は 27.3 期に前期比 2 倍弱に拡大すると当研究所は見込む。

（図表9）Bloom Energy 社の四半期売上

（単位：百万ドル）



（出所）Bloom Energy 社の資料より、いちよし経済研究所

<台湾多層基板>

AI サーバーの多層基板向け高性能材料で飛躍

台湾の多層基板メーカーが躍進

2024年頃からデータセンターに設置されるAIサーバーの市場が急速に盛り上がってきている。そのサプライチェーンは台湾に集約されており、例えば AI サーバーのマザーボード（多層基板）を生産する Gold Circuit Electronics（金像電子）や、多層基板の元となる CCL（銅張積層板）を生産する Elite Material（台光電子材料）など台湾メーカーがプレゼンスを高めている。

AI サーバーの多層基板には優れた材料が必要

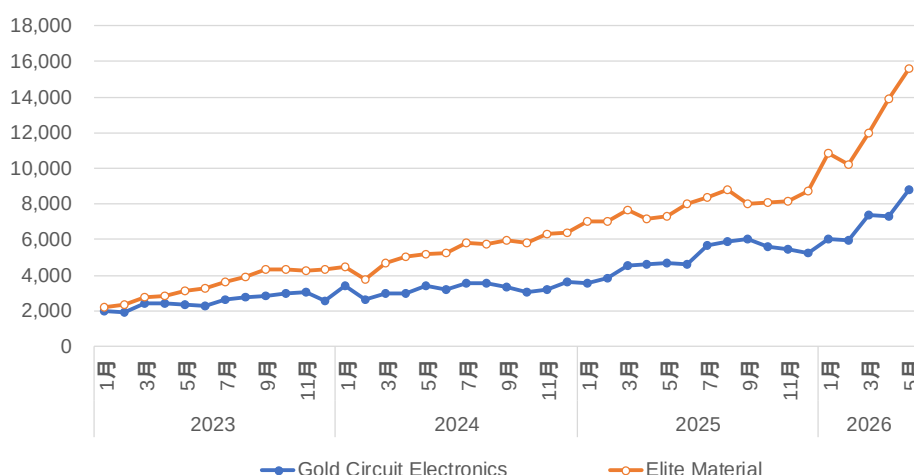
多層基板は家電製品から PC、スマホ、自動車まで、様々な電気製品に使用される部材であるが、AI サーバー用については誘電特性や耐熱性といった面で非常に高い性能が求められ、そこに使用される材料も異なっている。

台湾多層基板関連の日本の材料メーカー

例えば第一工業製薬（4461）は具体的な化合物名などは非公表だが、誘電特性に優れた CCL の樹脂材料を供給しており、急速に販売を伸ばしている。同社は生産能力の増強を行っているが、中期的な需要の伸びに対応することは難しく、更なる大幅な能力増強が行われる可能性が高い。四国化成ホールディングス（4099）は樹脂と銅箔の密着性を高める材料「GLiCAP」を多層基板メーカー向けに供給しているとみられる。26.12 期 1Q（1-3 月）の同売上は前年同期比 3 倍以上に拡大した。同社は現在、新たに坂出工場（香川県）を建設中で、2027 年に稼働が予定されている。

（図表10） 台湾の多層基板関連メーカーの月次売上

（単位：百万台湾ドル）



（出所）各社 HP より、いちよし経済研究所

＜射出成形機＞

生成 AI 需要を受け、低迷からの脱却が期待される

射出成形機の市場の牽引役に変化の兆し

射出成形機はペレット状のプラスチック原料を加熱して溶融し、金型に流し込んで冷却・固化させることで製品を製造する装置であり、プラスチック製品における加工の基幹設備である。最大の需要先は自動車業界となるが、市場の牽引役が変化する可能性に注目している。

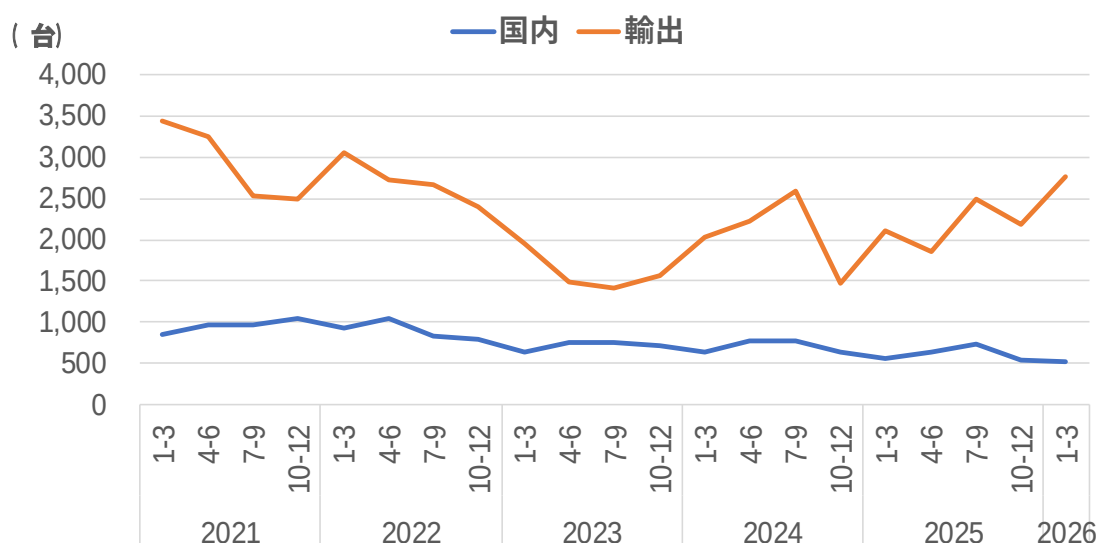
需要は低迷していたが生成 AI への投資需要を受け回復へ

国内メーカーにおける受注台数は 2021 年以降、中国による EV 投資の一巡や、自動車業界における半導体不足を受けた生産調整に伴う設備投資の抑制、日欧米自動車メーカーによる EV 投資計画の見直しなどから低迷していた（図表 11）。一方で 2025 年後半からは回復傾向にあり、自動車業界の設備投資需要の底打ちや、生成 AI の普及を背景としたデータセンタの建設需要に伴い、光コネクタなどの電子部品の需要増加から増産投資が活発化している模様。

当研究所ではソディックと YUSHIN に注目する

当研究所では射出成形機関連としてソディック（6143）と YUSHIN（6482）に注目している。ソディックは工作機械である放電加工機が主力であるが、射出成形機も手掛けており、精密成形に力を持っている。特に光コネクタなどの電子部品では、その重要性が高まりプレゼンスの向上が期待される。YUSHIN は射出成形時に使用される、成形品を金型から取り出すロボットのグローバルトップ企業であり、高速性と精密動作に競争力を持つ。コネクタ部品は微小部品が多く、同社の競争優位性が発揮され则认为る。

（図表 11） 射出成形機受注統計の推移



（出所）日本産業機械工業会より、いちよし経済研究所作成

<鉄道>

国内鉄道旅客数の回復により、関連メーカーへの好影響を予想

鉄道事業者の投資拡大が予想される

国内鉄道旅客数はコロナ禍で大幅に減少したが、2025 年度には約 240 億人と順調に回復している（図表 12）。これに伴い鉄道事業者の業績も概ね好調であり、安全対策や省人化対策、老朽化施設や車両の更新・改造といった投資も増えており、鉄道関連メーカーへ好影響を予想する。

次期中計で成長戦略の具体化が期待される

東洋電機製造（6505）は、鉄道車両用電機品（VVVF インバーター、パンタグラフなど）メーカー。26.5 期 1-3Q 累計（6-2 月）受注高は前年同期比 7.1%増と堅調。27.5 期も営業増益基調が続くと予想する。今年 7 月には次期中期経営計画が発表される予定であり、成長戦略の具体化が期待される。

海外向け大型案件受注も貢献している

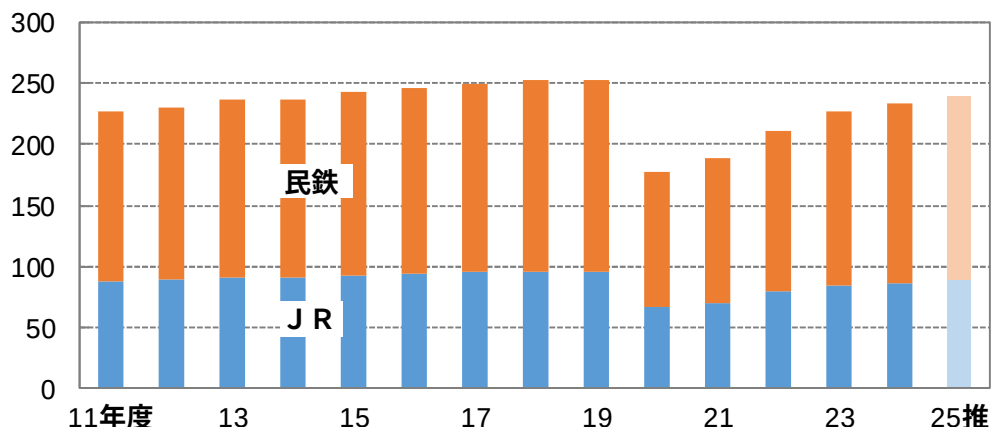
日本信号（6741）は、国内鉄道信号システムで首位。国内向け受注が堅調に推移していることに加え、26.3 期 4Q（1-3 月）には台湾及びインドから大型案件を受注し、同 4Q 末の受注残高は前年同期末比 27%増となった。27.3 期は増収効果や一過性費用の一巡もあり、過去最高益更新が続こう。

半導体製造装置向けの電源装置の受注回復も鮮明

京三製作所（6742）は、国内鉄道信号システム 2 位。26.3 期受注高は前期比 20.3%増と信号システム事業の好調に加え、パワーエレクトロニクス事業の回復が鮮明になった。同事業は、東京エレクトロン（8035）向け電源装置が主力だが、NAND フラッシュメモリの市況貢献が追い風になっている模様。27.3 期は一過性費用の一巡もあり、大幅な増益を予想する。

（図表12） 鉄・軌道旅客輸送数量

（単位：億人）



（出所）国土交通省「鉄道輸送統計」より、いちよし経済研究所作成

<リサイクル（資源循環）>

産業廃棄物処理から、経済安全保障における資源循環への変貌が始まる

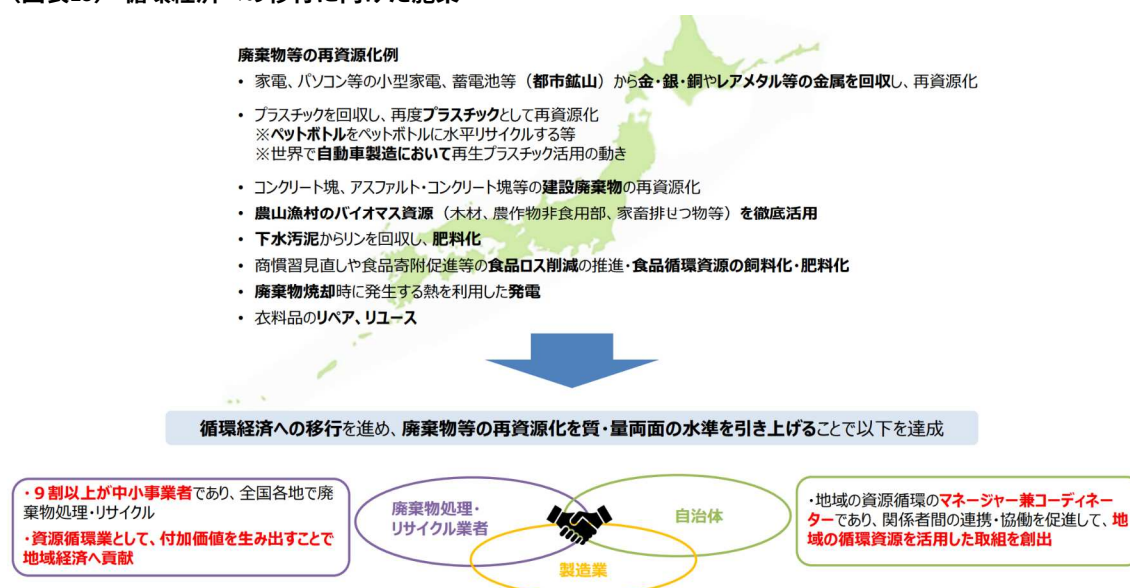
資源循環への取り組み
が強まる

2026 年 4 月に改正資源有効活用促進法が施行された。国内でも、循環経済への移行で先行する欧州、中国などと同様にリサイクル（資源循環）により再生資源になる廃棄物の国外への移転の制限や、2030 年に自動車や家電製品への再生プラスチック利用率の目標設定などが施策として示された。中東情勢の緊迫化により、ナフサなど石油由来製品のサプライチェーンの目詰まりが経済安全保障上のリスクとして強く認識されることになり、動脈企業からの資源循環への取り組みが強化されることが期待される。

ニッチなリサイクラー
の動向が注目される

再生資源のもととなる廃棄物を回収する基盤や流通基盤の整備が不十分であることなどで、国内の資源循環産業はニッチなリサイクラーが大半を占めている。しかし、直近のナフサチェーンの目詰まりを機に、半導体の製造に使用する有機溶剤のリユース事業などで需要が拡大している三和油化工業（4125）など、業績モメンタムが改善する企業がみられる。ダイセキ（9793）も主要な販売品である再生重油や補助燃料の生産拡大や販売価格の上昇が期待される。今後、ホルムズ海峡の航行が正常化する場合も、BCP の観点から再生材の利用拡大が続くとみる。さらに、本格的な循環経済への移行に向けては、大栄環境（9336）の自治体との提携基盤や TRE ホールディングス（9247）の業界に先駆けた「TRE 環境複合事業」構想などが注目される。

（図表13）循環経済への移行に向けた施策



（出所）内閣官房資料より

＜宇宙＞

民間需要の取り込み拡大により再注目できる企業

宇宙業界は商業や防衛
目的に市場転換が進む

宇宙業界は、従来の科学的な研究目的で投資が行われていた時代から、商業目的や防衛目的での市場に転換が進んでいる。商業の観点では、通信の安定を目的とし基地局の敷設しづらい地域にも対応できる衛星通信衛星が急速に増加している。また防衛の観点では、地政学リスクが高まる中、自国および周辺の監視目的で需要が高まっているようだ。

足元では政府需要が大
半だが、民間需要の取
り込みが今後進展しよ

日本の宇宙産業は、足元では大半が政府からの需要で成り立っている。この状況は当面継続するとみられるが、一方で中長期的な市場拡大には民間需要や海外需要の取り込みが重要となろう。当研究所では、民間需要の取り込み余地の大きい宇宙関連銘柄としてアストロスケールホールディングス（186A）と、Synspective（290A）に注目する。

衛星の修理・改修サー
ビスの拡大余地が大きい

アストロスケールホールディングスは、持続可能な宇宙開発をビジョンにデブリの除去・衛星の寿命延長サービスなどを手掛け、宇宙空間での軌道上サービスを行っており、特に着目できるサービスとして衛星の修理・改修サービスが挙げられる。今後衛星打ち上げが急増する中、同社のサービスは世界的にも希少であり、旺盛な需要の取り込みが可能と考える。

特にアジア圏で SAR 画
像のニーズ拡大が期待
される

Synspectiveは、自社開発したSAR衛星を活用した衛星データ企業である。主に国内においては防衛省が最大顧客となっているが、海外においてもSAR衛星を運用する企業は少なく、特にアジア圏では脱米国の動きから日本産SAR画像データへの注目が高まる可能性が高いと想定する。

（図表14）修理・改修サービスの概要

現在

- ★衛星に搭載したシステムが劣化・故障した場合の修理や交換を想定していない設計
- ★一部では有人整備されてきたが宇宙飛行士が作業可能な地点にある対象に限定



将来

劣化・旧式化した
システムの
修理・改善が前提

ロボット技術等を
活用した無人整備

衛星運用の
経済効率が改善

（出所）アストロスケール HD 説明会資料より、いちよし経済研究所作成

<次世代インフラ運営支援>

AI と人口減の時代のインフラ運営をサポート

インフラ運営の前提条件が変わる

日本では人口減少や技術者不足が進む一方、上下水道や道路などの社会インフラは老朽化が進行している。そのため更新投資や維持管理需要は今後も拡大が見込まれる。一方で課題は設備や予算だけではない。現場では担い手不足や熟練者の高齢化が進み、従来の人海戦術や属人的な運営モデルの維持が難しくなりつつある。また、AI やソフトウェアの進化により、業務運営のあり方そのものを見直す環境も整いつつある。

持続可能性を高める二つの方向性

こうした環境変化に対し、今後は二つの方向からの対応が重要になると考える。第一は、広域化や PPP/PFI（民間運用）、業務改革などを通じた運営体制の再設計である。限られた人材を有効活用しながら持続可能な運営体制を構築することが求められる。第二は、AI やデータ活用による生産性向上である。熟練者のノウハウを標準化し、自動化を進めることで、少人数でも業務を遂行できる環境を整備する動きが広がりつつある。

次世代運営支援市場に着目

従来のインフラ関連投資では、設備更新需要や建設投資が主要な評価軸であった。しかし今後は、「誰が運営するのか」「どのように運営を維持するのか」という観点も重要になる可能性がある。その意味で、運営体制の再設計や生産性向上を支援する企業群は、中長期的な成長機会を有していると考えられる。当研究所では、こうした領域を「次世代インフラ運営支援」と捉え、今後の構造変化を考える上で注目している。

着目銘柄

NJS（2325）は上下水道を中心に、自治体や事業者の課題分析、広域化、PPP/PFI 活用などを通じて運営体制の再設計を支援する企業として、次世代インフラ運営支援領域においては「運営設計」の役割を担う。Arent（5254）は建設・プラント業界の暗黙知をソフトウェア化し、設計・施工業務の標準化と自動化を推進する企業として、次世代インフラ運営支援領域においては「生産性向上」の役割を担う。

（図表15）人口減少とAI 変えるインフラ運営

1. 環境変化	2. 従来モデル	3. 課題	4. 次世代インフラ運営支援		5. 目指す姿
人口減少 技術者不足 インフラ老朽化 AI 進化	人海戦術 属人化 個別運営	担い手不足 技術継承難 コスト上昇	運営再設計 広域化 PPP/PFI 業務改革	生産性向上 AI 活用 標準化 自動化	少人数運営 持続可能性 実行力向上

（出所）いちよし経済研究所作成

<デジタルマーケティング・メディア>

AI 時代への適合が徐々に進む

広告運用の効率化が進むデジタルマーケティング企業

デジタルマーケティング企業の業績は総じて順調に推移している。特に、AI の進化は入札調整やターゲティング、クリエイティブ生成など多くの広告運用業務の自動化等に繋がっている。顧客接点は SNS、動画、EC、リテールメディアなどへ分散し、プライバシー規制の強化も加わり複雑化しているものの、広告運用の効率化と共に SEO、CRM、LTV 分析、データ活用を含めた顧客獲得全体の最適化へ事業領域を拡大することで、新たな事業環境への適合が進んでいると言える。

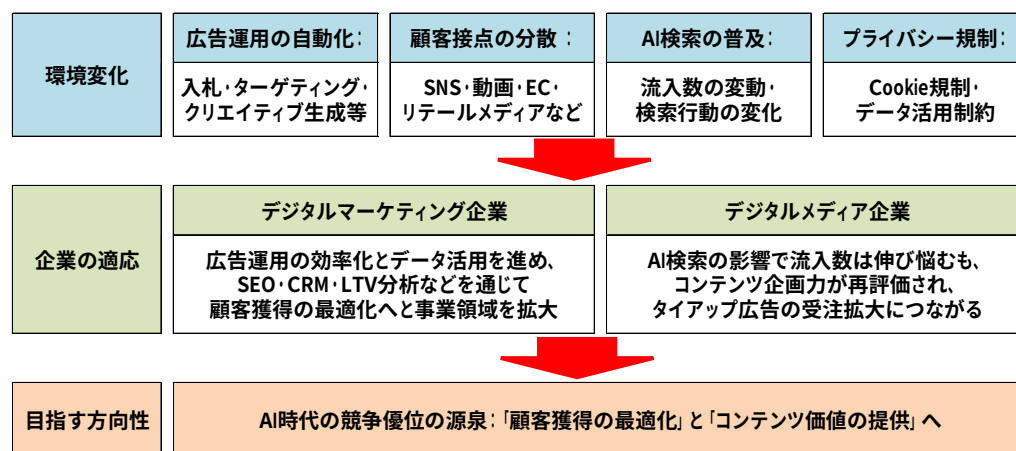
デジタルメディア企業のコンテンツ企画力に対する再評価気運も

デジタルメディア企業は、AI 検索の影響が強まる中でサイト流入数が伸び悩んだ事例が散見された。ただ、クライアント企業のオウンドメディアも同様の課題を抱えているため、コンテンツメーカーとしての再評価がタイアップ広告の受注拡大に繋がるメディア企業もみられている。AI 時代における新たな成長モデルの創出は不可欠だが、デジタルメディア企業の役割期待は高まっていると考えられる。

着目銘柄

ベクトル（6058）では、ショート動画やインフルエンサー領域の拡大と生成 AI 活用による効率化を背景に、顧客獲得支援企業としての成長が続くとみられる。PR TIMES（3922）は、企業の情報発信基盤としての強みと生成 AI による生産性向上を梃子に、中長期的な収益拡大が見込まれる。セブテーニホールディングス（4293）は、広告運用自動化の進展を追い風に、顧客獲得支援領域の拡大による成長加速に期待したい。

（図表16） AI 時代のデジタルマーケティング・メディアの構造変化と方向性



（出所） いちよし経済研究所作成

<システム開発>

銀行業が IT 投資を積極的に推進中、関連するシステム開発企業に着目

銀行業の IT 投資意欲が高まっている

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おり、システム開発に対する需要は引き続き底堅く推移している。特に、銀行業は金利上昇等を背景とした業績の拡大に伴い、IT 投資意欲が高まっている。古いシステムの刷新や法令への対応だけでなく、業務の効率化や DX の推進にも前向きな状況となっている。

26 年度の銀行業のソフトウェア投資額は前期比 15.6%増の計画

銀行業の IT 投資は業績と連動して動く傾向があり、今後も拡大が見込まれる。日銀短観によると、26 年度ソフトウェア投資額は前期比 15.6%増の計画となっている（図表 17）。勘定系システムの刷新などは、大規模かつ長期のプロジェクトとなるため、安定的なシステム開発需要が見込まれる。金融業界向けの売上構成比が高く強みを有する企業として、以下の 2 銘柄に着目したい。

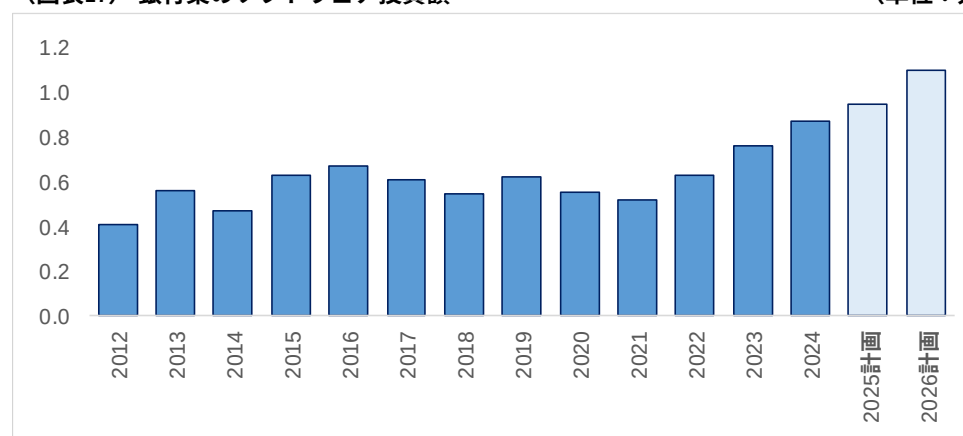
金融向けに強みを有するシンプレクス・ホールディングスと NSD に着目する

シンプレクス・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。金融業界向けの売上高は全体の 3 分の 2 を占める。金融業界に深い知見を有するエンジニアを多く抱えており、今後も順調に成長しよう。

NSD（9759）は、幅広く優良な顧客基盤を持つ老舗のシステムインテグレーター。システム開発事業のうち金融業界向けの構成比は約 38%。株主還元方針は「総還元性向 70%以上かつ配当性向 50%以上」と高い水準で設定しており、今後も着実な業績拡大と株主還元が見込めよう。

（図表 17） 銀行業のソフトウェア投資額

（単位：兆円）



（注）横軸は年度。2025 および 2026 年度は計画値

（出所）日銀短観よりいちよし経済研究所作成

＜医療・介護の SaaS＞

「SaaS の死」と一線を画して、成長できるバーティカル SaaS プレイヤー

「SaaS の死」に対抗できる専門性と正確性が勝ち抜く条件である

アンソロピック社の Claude AI の登場で「SaaS の死」が株式市場のコンセンサスとなり、26 年年初より SaaS 系企業の株価が冴えない状況が続いている。医療、介護業界は IT 化が一般産業よりも遅れ、生産性改善が急務となっており、デジタル化、DX の進展が政策でも重視されている。そうした環境下にて、SaaS プレイヤーの存在は専門性の高さ、ケアや請求の正確性が求められるために、医療機関や介護事業者がオープン AI を活用する全面的な内製化リスクは、極めて小さいと考えられる。

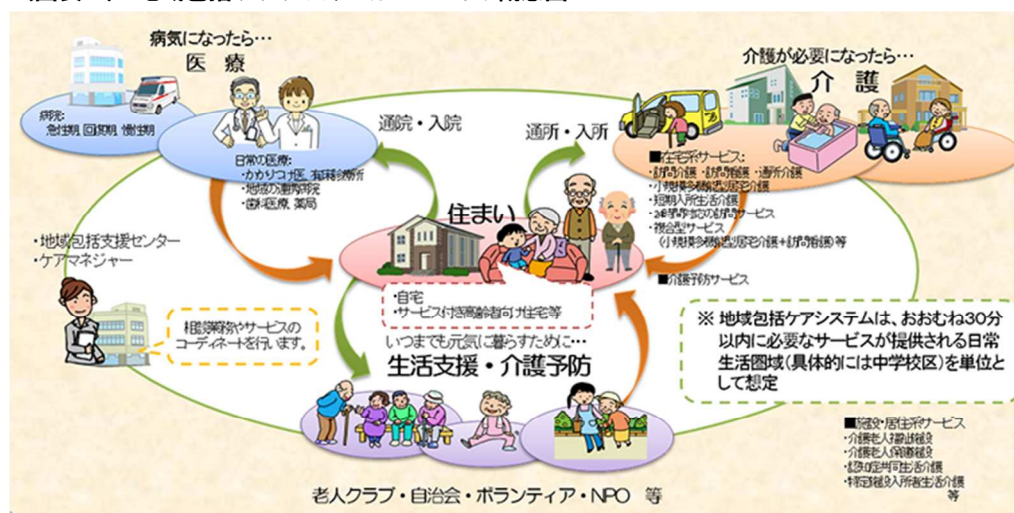
医療、介護用 SaaS のカナミックネットは大規模事業者向けで強みを発揮する

カナミックネットワーク (3939) は、「カナミッククラウド」の契約数が、大手事業者の導入や撤退事業者の顧客引受で着実に増やしており、AI 活用の新機能を順次投入などで顧客単価の向上にも成功している。26.9 期は、フィットネス子会社の好調もあり、前期比 31% 営業増益を予想し、27.9 期以降も年率 20% 超の利益成長ペースを見込む。

訪問看護用電子カルテの eWeLL は、高成長に向けた経営基盤が充実する

訪問看護用電子カルテ提供の eWeLL (5038) は、これまで、年率 20% から 30% の利益成長が続いてきが、中長期的に同様の成長が期待される。現在、高機能の AI 活用した複数のサービスを提供していることから、利用事業所の増加とともに追加サービスの拡大で利用者単価上昇が予想される。26.12 期は AI 訪問予定ルートなど新サービスの課金開始や中長期には「けあログっと」による医療機関との連携強化で新たな収益ステージへの発展が期待される。

(図表18) 地域包括ケアシステムについての概念図



(出所) 厚生労働省「地域包括ケアシステムの構築について」

<コンテンツ制作アプリ>

世界の利用者向けサブスクリプション型契約の拡大が続いている

利用者は「創作体験そのもの」の価値を重視

コンテンツ制作アプリのサブスクリプション売上高が順調に伸びている（図表 19）。コンテンツ制作アプリとは、イラスト・マンガ・アニメーションの制作に使われるアプリケーションソフト。海外向けが約 8 割と多いが、利用者の殆どは趣味やハイアマチュアのクリエイターであり、「創作体験そのもの」の価値を重視しているため、生成 AI 普及による影響は軽微と考えられる。

「CLIP STUDIO PAINT」は世界最大級

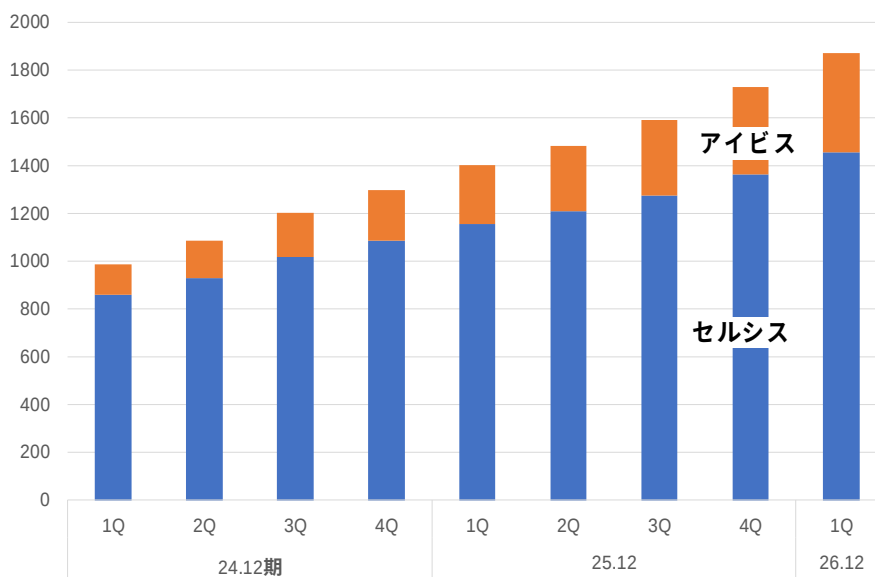
セルシス（3663）の「CLIP STUDIO PAINT」は、世界最大級のコンテンツ制作アプリだが、SNS（ソーシャル・ネットワーク・サービス）の普及などコンテンツ制作市場の拡大が続くなかで、同社ではパソコン向けなど買い切り版からサブスクリプション型収入のウエイトが高まっている。26.12 期業績は売上高 110 億円（前期比 16.1%増）、営業利益 38 億円（同 28.1%増）を予想。

広告収入からサブスク型課金収入へ

アイビス（9343）は、モバイル端末向けペイントアプリ「ibisPaint」の開発・運営が主力。無料ユーザー（広告収入）を中心に月間アクティブユーザー数が世界に約 4,000 万人いる一方、サブスクリプション型課金収入の契約数が伸びている（26.12 期 1Q 末で 44.8 万件、前年同期末比 64%増）。26.12 期予想は売上高 63 億円（前期比 25.9%増）、営業利益 14.5 億円（同 20.7%増）。

（図表19） セルシスとアイビスのサブスクリプション売上高推移

（単位：百万円）



（出所）各社決算資料より、いちよし経済研究所作成

<洋風レストラン>

好調を維持する洋風レストラン業界

レストラン大手 4 社の
既存店売上高は 51 か月
連続プラス

洋風レストラン業界の客単価は、サイゼリヤ（7581）の 800 円台からロイヤルホールディングス（8179）が展開している「ロイヤルホスト」の 1,900 円前後まで幅広い。洋風レストラン業界の既存店売上高は好調に推移している。23 年 8 月以降、22 ヶ月連続で 4 社とも既存店売上高は前年同月比プラスで推移。単純平均では 22 年 3 月以来、51 ヶ月連続して前年同月比プラスとなった。特に 5 月は土日が一日多かったことや天候に恵まれたことで 4 社とも前年同月比 10%増以上で推移した。

値上げを行わないと表
明しているサイゼリヤ
の客単価も上昇

レストラン業界の特色は、客単価上昇にもかかわらず、客数増も続いていることである。人件費や食材、物流コストなどの上昇を価格転嫁している。一方で、値上げをしないと表明しているサイゼリヤの客単価も上昇している。これは注文皿数が増えているためである。デザート類を充実させることで注文皿数が増加している。

DX の活用もあり生産性
が向上している

生産性も向上している。すかいらーくホールディングス（3197）の 25.12 期の一人当たり売上収益は前期比 12.7%上昇した。テーブルオーダーシステム、配膳ロボットの導入、セルフレジの導入などが奏功しており、各社人件費の抑制に努めている。サイゼリヤなどもテーブルオーダーシステムを導入しており、生産性向上が期待できる。原価上昇により営業利益は伸び悩んでいるが、原価高騰が一巡すれば営業利益の回復を予想している。

（図表20） 洋風レストランの月次既存店売上高の推移（前年同月比伸び率）

（単位：％）

既存店売上高伸び率	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
すかいらーくHD	3197	7.9	4.2	7.9	9.3	3.3	6.9	8.9	4.0	10.3	5.7	2.3	7.3	11.4
サイゼリヤ	7581	17.6	11.3	17.7	19.3	14.8	16.9	19.0	18.7	21.6	18.2	15.5	14.3	18.5
ロイヤルホスト	8179	2.8	5.9	5.6	9.6	3.3	6.4	11.2	7.7	6.5	4.3	4.2	6.3	12.2
ジョイフル	9942	10.8	8.9	9.8	9.5	5.7	8.9	9.7	8.8	10.3	7.9	6.5	7.9	12.3
4社単純平均		9.8	7.6	10.3	11.9	6.8	9.8	12.2	9.8	12.2	9.0	7.1	9.0	13.6

既存店客数	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
すかいらーくHD	3197	3.6	1.2	4.0	3.9	-2.8	1.6	3.2	-3.3	5.6	0.2	-2.6	1.4	5.8
サイゼリヤ	7581	15.7	10.6	15.2	17.1	12.4	14.7	16.4	15.5	18.2	14.7	13.0	12.5	17.3
ロイヤルホスト	8179	-3.8	1.1	0.7	3.9	-3.4	-0.1	3.7	2.1	0.1	-1.1	-1.3	-0.3	5.9
ジョイフル	9942	4.7	5.7	7.4	6.0	2.6	6.0	8.5	5.6	7.0	4.9	3.6	4.6	9.5
4社単純平均		5.1	4.7	6.8	7.7	2.2	5.6	8.0	5.0	7.7	4.7	3.2	4.6	9.6

既存店客単価	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
すかいらーくHD	3197	4.2	2.9	3.7	5.2	6.3	5.2	5.6	7.5	4.4	5.5	5.1	5.8	5.2
サイゼリヤ	7581	1.6	0.6	2.2	1.9	2.2	1.9	2.3	2.7	2.9	3.0	2.2	1.6	1.1
ロイヤルホスト	8179	6.9	4.4	4.8	5.5	7.0	6.5	7.3	5.5	6.4	5.3	5.6	6.6	5.9
ジョイフル	9942	5.8	3.0	2.2	3.2	3.0	2.8	1.2	3.0	3.0	2.9	2.7	3.2	2.5
4社単純平均		4.6	2.7	3.2	4.0	4.6	4.1	4.1	4.7	4.2	4.2	3.9	4.3	3.7

（出所）各社公表資料

<ラーメン>

企業間格差が出始めたラーメン業界

コロナ以降、需要が供給を上回り、各社好調な決算を記録

ラーメン業界は、コロナ禍以降、個人店・小規模チェーンの廃業、大手チェーンの一部が大量閉店を行った。その後、「日常」が戻った中で需要が回復。女性客やファミリー客を取り込み、需要が供給を上回った状態でコスト増を値上げで吸収し、25年度までは各社好調な決算を記録した。

都心部店舗が伸び悩み郊外ロードサイド型店舗は好調維持

26年度に入り、都心部の一部の店舗で既存店売上高の失速感が出てきた。インバウンドの伸び悩みなどが理由と考えられる。一方、郊外ロードサイド型店舗の既存店売上高は好調を維持している。家族で食事に出かけるときに、選択肢としてラーメン店が入っていることなどが考えられる。

米の価格は下落傾向にあるが、25年11月以降、スペイン産豚肉および加工品の輸入が停止されている（チャーシューの仕入れ価格に影響）。鶏肉価格も上昇している。人件費やエネルギーコストの上昇もありコストアップは続く見通し。心理的な「ラーメン1杯1,000円の壁」は都心部では突破しているが、大手外食チェーンではラーメン1杯1,000円を超えるチェーンは少ない。今後、適切な価格改定ができるかがポイントとなろう。

ギフトHD、物語コーポレーションラーメン部門に着目

建築費の高騰もあり、新規出店のインシヤルコスト（初期投資）はコロナ前比4-5割上昇している模様。各社出店には慎重である。そうした中で、ギフトホールディングス（9279）や物語コーポレーション（3097）のラーメン部門（丸源ラーメン）は出店にも前向きであり、今後も店舗数を伸ばしていくと予想している。

（図表21）ラーメン・中華チェーン月次既存店売上高の推移（前年同月比伸び率）

（単位：％）

既存店売上高	コード	25年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	26年 1月	2月	3月	4月	5月
INGS ラーメン事業	245A	9.8	2.5	4.6	4.3	0.4	-0.9	0.9	2.1	2.4	-4.3	-1.4	-3.7	-3.2
JBイレブン（一刻魁堂など直営店のみ）	3066	5.3	-1.2	3.9	6.9	-1.2	-0.6	1.0	-2.6	2.1	-2.7	-3.6	-3.5	1.4
物語コーポレーション（丸源ラーメン）	3097	12.1	9.2	7.8	8.7	4.4	3.4	8.6	3.4	5.5	-0.4	1.8	1.3	5.7
丸千代山岡家（山岡家）	3399	29.6	18.6	17.6	21.0	12.4	16.5	15.7	15.1	16.7	8.6	7.6	7.6	8.9
力の源HD国内（一風堂）	3561	1.6	-3.3	1.8	4.9	-2.4	0.8	5.3	-0.7	0.4	-2.7	-0.4	-1.1	2.3
魅力屋	5891	5.6	2.0	2.2	5.4	0.2	-0.6	4.5	3.1	4.1	-2.2	2.1	1.9	6.7
幸楽苑	7554	11.4	9.6	10.3	12.4	6.0	9.5	10.7	7.7	10.5	7.1	5.0	7.4	14.8
ハイデイ日高（日高屋）	7611	11.6	8.6	11.1	10.8	6.5	5.4	4.9	6.6	5.9	1.7	4.2	4.8	6.6
リンガーハット	8200	6.7	2.6	6.4	10.1	3.6	-1.3	1.0	0.3	3.1	-0.8	1.3	3.8	8.0
ギフトHD（町田商店）	9279	10.1	7.7	5.1	6.3	4.1	4.4	4.0	4.9	6.4	1.1	2.3	4.1	2.9
餃子の王将（直営店のみ）	9936	12.3	6.3	4.5	6.6	2.4	3.0	6.4	2.0	-0.1	-0.5	-1.9	-5.6	-3.1
単純平均		10.6	5.7	6.8	8.9	3.3	3.6	5.7	3.8	5.2	0.4	1.5	1.5	4.6

（出所）会社公表資料

<どんぶりチェーン>

客単価の上昇を図るどんぶりチェーン業界

どんぶりチェーンは牛丼チェーンの店舗数が圧倒的に多いが、ロイヤルホールディングス（8179）が展開している天ぷら業態「てんや」や、サイプレス・ホールディングス（428A）なども 100 店舗を超えるチェーンとなっている。

期間限定メニューやセットメニューの充実により客単価の上昇を図っている

牛丼チェーンは客単価の上昇を図っている。ゼンショーホールディングス（7550）の「すき家」の客単価は 4 月以降下落しているが、これは昨年、高価格帯のメニューを導入した反動である。吉野家ホールディングス（9861）の「吉野家」は牛丼だけでなく、から揚げ、定食、豚丼などメニューのバリエーションを増やしている。また、期間限定でラーメンメニューを投入するなど客単価の上昇が続いている。松屋フーズホールディングス（9887）の「松屋」も定食類で 1,000 円を超えるメニューを投入しており、客単価の上昇が続いている。「てんや」も天井だけでなく、天ぷらと蕎麦のセットメニューを強化するなど、客単価の上昇を図っている。

どんぶりチェーンの懸念材料であった米価格の下落傾向は業績にプラスになろう。為替の円安の定着により輸入食材価格の高止まりは懸念されるものの、メニューミックス効果でカバーすることができれば収益性の改善が期待できる。

（図表22）どんぶりチェーンの月次既存店売上高の推移（前年同月比伸び率）

（単位：％）

既存店売上高	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
すき家（ゼンショーHD）	7550	0.3	0.0	1.1	3.9	6.3	4.2	13.1	0.9	6.0	7.0	5.6	17.8	15.9
吉野家（吉野家HD）	9861	4.5	13.0	15.5	12.4	4.4	-5.7	4.4	5.9	17.3	6.7	12.9	10.4	9.7
松屋（松屋フーズHD）	9887	16.7	18.8	12.3	5.7	9.9	7.7	10.7	6.1	12.9	4.2	9.3	8.0	5.3
てんや（ロイヤルHD）	8179	5.0	5.3	4.6	10.5	6.8	5.1	3.2	2.6	6.2	5.6	6.6	0.1	3.2
源ちゃんなど（サイプレスHD）	428A	6.8	3.6	5.2	8.4	1.3	3.8	4.9	2.1	3.2	2.1	-0.4	2.7	7.4
5社単純平均		6.7	8.1	7.7	8.2	5.7	3.0	7.3	3.5	9.1	5.1	6.8	7.8	8.3

既存店客数	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
すき家（ゼンショーHD）	7550	-8.7	-8.5	-6.1	-4.2	-1.0	-3.2	4.8	-1.9	-1.5	0.5	3.6	20.4	17.8
吉野家（吉野家HD）	9861	-4.7	-2.0	6.2	5.0	-1.6	-14.6	0.9	1.0	11.3	0.5	5.0	3.5	3.4
松屋（松屋フーズHD）	9887	5.5	2.7	0.7	-0.1	-1.6	-1.5	2.1	-0.1	1.4	-1.3	1.2	1.0	0.1
てんや（ロイヤルHD）	8179	-5.2	-5.2	-4.5	0.9	-3.0	-4.6	-3.8	-4.7	-5.9	-2.4	0.1	-5.7	-2.7
源ちゃんなど（サイプレスHD）	428A	4.5	1.5	4.7	6.9	-0.1	1.6	1.4	-2.0	-1.3	-1.9	-4.3	-1.1	3.0
5社単純平均		-1.7	-2.3	0.2	1.7	-1.5	-4.5	1.1	-1.5	0.8	-0.9	1.1	3.6	4.3

既存店客単価	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
すき家（ゼンショーHD）	7550	9.8	9.3	7.7	8.5	7.3	7.7	8.0	2.9	7.5	6.4	1.9	-2.1	-1.6
吉野家（吉野家HD）	9861	9.7	15.2	8.7	7.0	6.1	10.4	3.4	4.9	5.4	6.2	7.6	6.7	6.1
松屋（松屋フーズHD）	9887	10.2	15.8	11.5	5.8	11.7	9.3	8.3	6.3	11.3	5.6	7.9	6.9	5.3
てんや（ロイヤルHD）	8179	10.8	10.0	9.5	9.5	10.1	10.2	7.2	7.7	12.9	8.2	6.6	6.3	6.1
源ちゃんなど（サイプレスHD）	428A	2.4	2.2	0.6	1.5	0.2	-0.1	1.6	3.5	4.9	4.0	3.9	3.8	4.0
5社単純平均		8.6	10.5	7.6	6.5	7.1	7.5	5.7	5.1	8.4	6.1	5.6	4.3	4.0

（出所）会社公表資料

＜寿司チェーン＞

二極化が進むすし業界

回転すし業界では、通常の回転レーンに寿司を載せて回すシステムを採用するのは「くら寿司」のみとなった。多くの会社はタッチパネル等で注文した寿司を注文レーンで席まで届けるシステムに変更している。

過去1年では「スシロー」の一人勝ち

過去1年の大手すしチェーンの既存店売上高をみると、くら寿司(2695)は4回、カッパクリエイト(7421)は10回、genki global dining concepts(9828:旧元気寿司)は3回、既存店売上高が前年同月比マイナスとなった。一方、FOOD & LIFE COMPANIES(3563)の「スシロー」は好調を維持している。

(図表23) 寿司チェーンの月次既存店売上高の推移(前年同月比伸び率)

(単位: %)

既存店売上高	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
くら寿司	2695	2.5	4.4	15.9	9.2	-11.5	-1.4	6.6	3.9	2.5	1.7	-4.3	-2.5	5.0
FOOD&LIFE COMPANIES	3563	18.9	14.5	10.2	14.8	4.7	10.2	9.4	11.0	6.2	12.4	5.4	6.1	10.5
カッパ・クリエイト	7421	-0.8	-7.7	-9.4	-2.8	-11.2	-8.6	-4.6	-4.1	-1.2	2.0	-6.6	-6.0	4.2
Genki Global Dining Concepts	9828	9.0	0.7	1.1	6.1	-5.5	3.3	7.8	1.1	-4.4	1.6	-0.1	3.2	14.6
4社単純平均		7.4	3.0	4.5	6.8	-5.9	0.9	4.8	3.0	0.8	4.4	-1.4	0.2	8.6

客数	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
くら寿司	2695	-1.8	-3.0	5.3	3.9	-10.9	-4.6	-0.2	-3.4	-2.1	-2.2	-8.6	-6.7	3.0
FOOD&LIFE COMPANIES	3563	9.1	6.3	4.5	7.4	-2.2	3.3	2.6	4.2	1.3	5.3	1.4	3.1	7.7
カッパ・クリエイト	7421	-9.2	-13.7	-15.1	-9.0	-17.4	-12.4	-6.9	-2.8	-5.3	0.7	-3.3	-0.7	10.5
Genki Global Dining Concepts	9828	2.6	-2.4	-1.0	2.4	-8.2	-3.6	5.5	2.5	-2.6	2.7	3.1	5.4	14.4
4社単純平均		0.2	-3.2	-1.6	1.2	-9.7	-4.3	0.3	0.1	-2.2	1.6	-1.9	0.3	8.9

客単価	コード	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	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月
くら寿司	2695	4.4	7.6	10.0	5.1	-0.6	3.4	6.9	7.6	4.7	4.0	4.8	4.4	2.0
FOOD&LIFE COMPANIES	3563	9.0	7.7	5.5	6.9	7.0	6.7	6.7	6.6	4.8	6.8	4.0	2.9	2.6
カッパ・クリエイト	7421	9.2	7.0	6.6	6.8	7.6	4.4	2.5	-1.3	4.3	1.3	-3.4	-5.3	-5.7
Genki Global Dining Concepts	9828	6.2	3.2	2.1	3.6	2.9	7.2	2.2	-1.4	-1.8	-1.1	-3.1	-2.1	0.2
4社単純平均		7.2	6.4	6.1	5.6	4.2	5.4	4.6	2.9	3.0	2.8	0.6	-0.0	-0.2

(出所) 会社公表資料

26年にはま寿司がスシローの店舗数を抜いた

26年に入り、ゼンショーホールディングス(7550)が展開している「はま寿司」の店舗数が「スシロー」の店舗数を抜いた(次ページ図表24)。関東エリアでは「はま寿司」の店舗数が一番多いが、人口が多い関東1都3県や愛知県では「スシロー」の店舗数が多く、関西エリアでは大阪府に本社を置く「くら寿司」が一番多い。

各都道府県の人口÷大手すしチェーン合計店舗数(1店舗当たり人口)をみると、全国では5万人となった。これを基準とすると北海道、東京都や北陸の一部、中国、九州地区などが5万人を上回っている。道路事情(物流)や天候なども考慮すると東京都や山陽地区、九州地区に出店余地がありそうである。

(図表24) 寿司チェーンの都道府県別店舗数と人口

(単位：店、人)

	くら寿司	カップパ寿司	スシロー	魚べい	はま寿司	合計	人口（千人）	1店舗当たり 人口（千人）
北海道	10	0	16	22	28	76	5,043	66
青森県	5	13	4	0	7	29	1,165	40
岩手県	3	9	3	0	7	22	1,145	52
宮城県	8	10	7	8	14	47	2,248	48
秋田県	3	11	3	0	4	21	897	43
山形県	4	11	3	0	7	25	1,011	40
福島県	2	14	6	6	13	41	1,743	43
東北エリア小計	25	68	26	14	52	185	8,209	44
茨城県	7	4	13	13	27	64	2,806	44
栃木県	3	4	7	18	15	47	1,885	40
群馬県	4	10	6	8	10	38	1,890	50
埼玉県	27	19	35	18	41	140	7,332	52
千葉県	23	16	42	9	40	130	6,251	48
東京都	68	12	71	15	56	222	14,178	64
神奈川県	42	15	52	7	50	166	9,225	56
関東エリア小計	174	80	226	88	239	807	43,567	54
新潟県	4	11	4	13	12	44	2,099	48
富山県	4	1	6	0	7	18	997	55
石川県	4	2	4	0	7	17	1,098	65
福井県	3	1	5	0	7	16	739	46
山梨県	3	5	4	0	6	18	791	44
長野県	5	22	10	0	9	46	1,987	43
岐阜県	7	8	13	5	13	46	1,916	42
静岡県	12	15	15	1	25	68	3,527	52
愛知県	40	16	50	10	38	154	7,460	48
中部エリア小計	82	81	111	29	124	427	20,614	48
三重県	8	6	12	2	13	41	1,711	42
滋賀県	8	1	11	0	8	28	1,402	50
京都府	22	5	15	1	9	52	2,520	48
大阪府	74	17	60	12	29	192	8,757	46
兵庫県	30	10	33	11	16	100	5,337	53
奈良県	10	4	9	0	7	30	1,285	43
和歌山県	7	2	5	0	9	23	880	38
近畿エリア小計	159	45	145	26	91	466	21,892	47
鳥取県	3	3	3	0	2	11	531	48
島根県	2	0	1	0	5	8	642	80
岡山県	6	6	8	0	9	29	1,831	63
広島県	11	6	13	0	13	43	2,714	63
山口県	5	5	10	0	9	29	1,281	44
中国エリア小計	27	20	35	0	38	120	6,999	58
徳島県	2	0	7	0	5	14	685	49
香川県	4	0	8	0	8	20	917	46
愛媛県	6	0	10	0	8	24	1,276	53
高知県	2	0	5	0	5	12	656	55
四国エリア小計	14	0	30	0	26	70	3,534	50
福岡県	26	4	30	3	21	84	5,092	61
佐賀県	4	0	7	0	3	14	788	56
長崎県	4	0	6	0	6	16	1,252	78
熊本県	6	2	7	0	12	27	1,697	63
大分県	6	1	7	0	6	20	1,085	54
宮崎県	4	0	8	0	7	19	1,033	54
鹿児島県	6	0	5	0	10	21	1,532	73
沖縄県	8	0	8	0	13	29	1,466	51
九州・沖縄エリア小計	64	7	78	3	78	230	13,945	61
合計	555	301	667	182	676	2,381	123,802	52

(出所) 店舗数は会社公表資料（6月12日現在）。人口は総務省統計局（24年10月1日現在）

＜食料品＞

デフレ時代に積極的に設備投資を行ってきたことが、相対的な優位性を発揮

食品会社は値上げのし
足りなさが残っている

6月10日、日本銀行が発表した5月（速報値）企業物価指数（飲食料品）は前年同月比4.1%プラス、6月19日総務省統計局発表の5月消費者物価指数（食料）は同3.5%プラスとなった。このことは食品会社の値上げのし足りなさを示唆している。ただ、消費者は節約志向が根強いことから、値上げが販売数量減を生み、必ずしも好業績に繋がらない場合がある。

自らコスト吸収施策を
構築して好業績を実現

原材料等のコスト上昇分を単に価格転嫁するのではなく、自らの施策でコストを吸収出来る仕組みの構築そのものが、継続した業績成長に結びつくと考え。過去、厳しい低価格競争のあったデフレ下でも積極的に設備投資を行ってきたことで値上げに依存せずに26.3期好業績となった企業のやまみ（2820）とバローホールディングス（9956）の2社に着目。

複雑な工程の製品でも
高品質・低価格で製品化

やまみは豆腐・厚揚げ・油揚げなどの大豆加工食品を製造・販売している食品会社。設備投資により油揚げや小分けパックなど複雑な工程の製品や高品質で低価格の製品を提供できる仕組みを作ってきた。2019年には関東へも進出して商談数は増加、今後も業績成長が予想される。

垂直統合モデルで価格
競争力と高鮮度を実現

バローホールディングスは東海・北陸エリアを中心にスーパーマーケットなどの多角的事業を展開する小売グループの持株会社。生鮮食品の仕分け・加工などを一括して担う物流・加工拠点（プロセスセンター）を構築して、垂直統合モデルによる価格競争力と高鮮度を実現。25年11月関東初進出も26.3期実績で早くも貢献。さらなる業績成長が予想される。

（図表25） やまみの最先端の生産技術投入の実例



（出所）やまみホームページより

（図表26） バローホールディングスの鮮魚売場の実例



（出所）バローホールディングス26.3期決算説明会資料より

<リユース>

物価高、節約志向を追い風に活況

リユース市場の拡大が続く

物価高、節約志向の高まり等を背景にリユース市場の拡大が続いている。環境省の調査（出所：リユース市場規模調査報告書）によれば、30代までの若い世代ほどリユース品の購入経験が高まる傾向にあり、リユースは新たな消費スタイルとして着実に定着しつつあると言える。一時は、フリマアプリなどの攻勢の影響がみられたものの、最新の同調査では店頭での購入者割合も増加に転じており、リユース業界に対する消費者の評価が高まっていると考えられる。

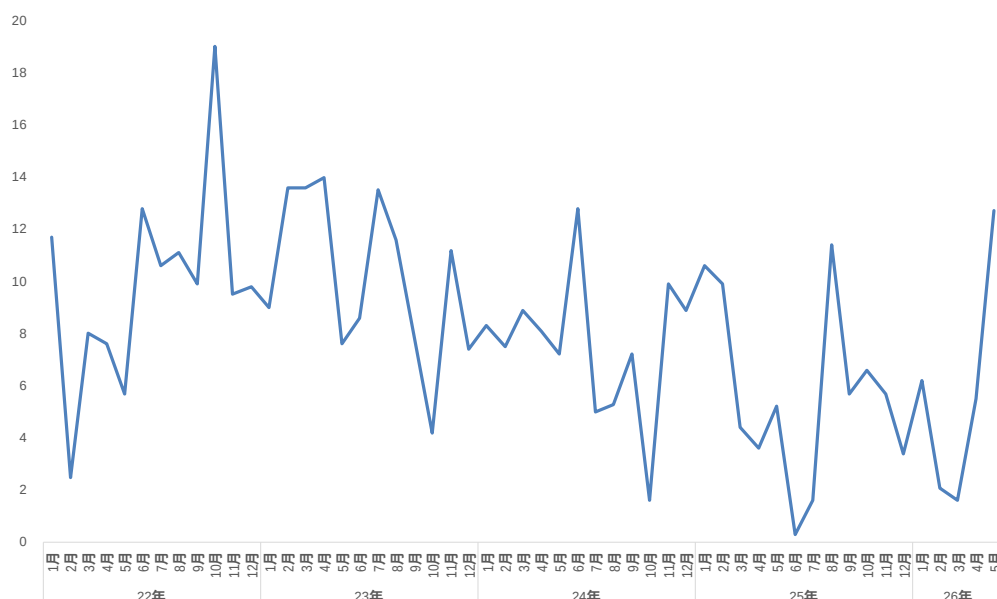
物価高等を背景に幅広いジャンルで好調

品目別にみても、幅広いジャンルに勢いがある。時計やバッグなどの高級ブランド品は円安を背景にインバウンド需要の取り込みが進んでいるほか、家電や雑貨、低価格衣料等も節約志向の高まりを追い風に販売好調が続いている。

トレジャー・ファクトリーの持続可能性を評価

個別企業では、衣料や服飾雑貨、家電、レジャー用品まで幅広い商品を扱うトレジャー・ファクトリー（3093）に着目する。リピート顧客の積み上げ等により相場要因を吸収し、長期に亘って既存店売上高のプラスを維持するなど成長の安定性は強く、業態の細分化やドミナント出店による長期的な出店余地も大きいと評価している。

（図表27）トレジャー・ファクトリー 単体既存店売上高の前年同月比 （単位：％）



（出所）会社公表資料より、いちよし経済研究所作成

<アイウェア SPA>

目の健康に対する意識向上で強みを発揮する企業

国内では目の健康意識が高まる

UV ケアへの意識の高まりや、白内障予防などの目の健康に対する意識向上を踏まえ、Zoff を全国展開するインターメスティック (262A) や JINS を展開するジンズホールディングス (3046) では、2026 年に入り、調光レンズの販売を強化している。調光レンズは、紫外線量に応じてレンズの濃さが自動で変わるレンズ。「サングラスをかけるのは少し抵抗がある」という日本人は多いが、室内や夜間は普通のメガネとして使え、屋外に出ると自然なサングラスになるため、注目され始めている。

Zoff、ジンズ共に、5 月の既存店売上高は調光レンズが牽引し大幅増

26 年 5 月の Zoff 国内既存店売上高は前年同月比 19.1%増であった。4 月の同 12.5%増に続き、堅調に推移している。一方のジンズでも、5 月の既存店売上高は同 17.2%増であった。初夏に向けた UV 対策商品が牽引したとしている。

調光レンズの売上高拡大は平均単価を押し上げよう

調光レンズは追加価格 5,000 円 (税込み) からとなっており (通常レンズは無償)、両社の平均単価が 1 万円強ということ踏まえても、平均単価の上昇に寄与していくこととなろう。日本では、サングラスの普及が遅れており、インターメスティックによれば、海外におけるアイウェア市場の 17%がサングラスの売上だが、国内は 4%と低く伸び余地は大きい。サングラスの売上構成比率は、インターメスティックが 12% (25.12 期)、ジンズは非開示 (一桁前半と推測、25.8 期)。今後の調光レンズの普及が期待される。

(図表28) 調光レンズの濃度変化のイメージ



(出所) インターメスティック

<物流>

法改正を追い風に事業機会を獲得する企業

物流関連の法改正で荷主の意識が変化している

2024 年から物流に関わる法律の改正が続いている。物流関連 2 法と呼ばれる「物流総合効率化法」と「改正貨物自動車運送事業法と関連法（トラック新法）」について、改正後の段階的な施行により、25 年度は荷主や元請事業者に対しての規制を強化した。26 年度からは、より荷主にフォーカスを当てた規制が施行されており、荷主の意識変化を促進している。

大手荷主の共同配送が進む

特に、物流総合効率化法の 26 年 4 月施行項目では、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。このため、大規模荷主は、荷主の立場から物流効率化に取り組む必要があり、その一手として共同配送を志向する荷主が増加している。共同配送を取りまとめるリソースを有する物流事業者や、サプライチェーン全体を見渡した効率化を実現する高度な視点を持つ物流事業者が事業機会を獲得すると考える。

三井倉庫 HD、SBSHD、丸全昭和運輸に注目

三井倉庫ホールディングス（9302）は、ソニーや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持っていることから、大手荷主の物流最適化のノウハウを有している。SBSホールディングス（2384）も、近年大手メーカーの物流子会社を積極的に買収し、メーカー物流を強化している。当該メーカーをベースカーゴに持ちつつ、同業メーカーに拡販する方針をとっている。丸全昭和運輸（9068）も、農薬関連や青果物など市場規模の観点から大手物流事業者が手掛けない市場の共同配送網を確立すべく、プラットフォームを構築中である。

（図表29） 物流を取り巻く法改正

	物流関連2法			
	物流総合効率化法		貨物自動車運送事業法と関連法（トラック新法）	
公布	2024年5月		2025年6月	
施行	2025年4月	2026年4月	2026年4月	2028年6月まで
対象	荷主等（発荷主・着荷主）、物流事業者（トラック、鉄道、港湾運送、航空運送、倉庫）	一定規模以上の特定事業者（200社程度）	全ての貨物利用運送事業者、元請としてトラックを利用する貨物利用運送事業者	
目的	輸配送の効率化、輸配送の共同化、荷待ち・荷役等時間の短縮、積載効率の向上など、環境負荷軽減		多重下請け構造の是正	運賃の適正化、業界構造変化
主な要請事項	・1回の受渡しの荷待ち・荷役時間を1時間以内・積載効率44%に向上	物流統括管理者（CLO）の選任義務 ・中長期計画の作成（26年10月までに提出） ・定期報告	・運送契約締結時に役務内容と対価の書面交付義務 ・実運送管理簿の作成義務 ・全車両に荷役時間・荷役作業等の記録義務 ・委託段階を2次までに制限	下記項目を順次具体化 ・トラック運送事業の5年更新制への移行 ・適正原価制度 ・白トラ規制 ・多重下請け抑制 ・ドライバーの待遇改善の義務化
罰則・処分	努力義務	勧告・社名公表・命令 罰則：20万円～100万円	指導、勧告、社名公表、行政処分 委託制限は努力義務	

（出所）各種資料よりいちよし経済研究所作成

＜商品開発型商社＞

メーカー機能の取り込みで収益モデルの追加及び転換へ

物価高環境下で、商社・卸売業は口銭率と物量を維持できれば収益が拡大する構造を持つ

商社や卸売業は、取り扱う商品流通で手数料を得るが、物価高で価格が上昇する場合には、手数料率に変化がなければ受け取り収入が増える。価格上昇で流通量が減れば効果が薄れるが、流通量を維持、拡大できる実力のある企業には、デフレ下よりも収益機会が増えると考えられる。手持ち在庫期間が長い場合には在庫の評価益も期待される。

商社・卸売事業者の中には、製造から小売への展開を図る企業も増える

商社や卸売企業では、自社で製造機能をファブレススタイルで設置したり、買収によってメーカー機能を自社に取り込むケースが増えている。ECの拡大に歩調を合わせて、小売展開も散見される。中間流通は利益率が低く、事業リスクが高まるが、製造や小売機能を取り入れることで利益率を高められる。例えば、家電分野では、総合家電メーカーが、高機能、高級品へシフトしたために、中級以下のボリュームゾーンや特定機能に特化した専門家電に空白が生まれ、参入企業が増えてきたと考えられる。

ドウシシャは、独自のビジネスモデルでの成長と株主還元を期待

ドウシシャ(7483)は、全国約4千8百社、約30万店に日用雑貨、食品、酒類、貴金属や時計・バッグなどブランド品を卸売りし、お中元、歳暮、福袋など流通加工、余剰在庫の流通に強みを持つ。開発型ビジネスでは、自社PBの「ゴリラ」シリーズが、家電や調理用具で拡大している。卸売は、在庫管理の徹底で利益率が改善傾向にある。27.3期は物流費や原価高の影響も、繁忙期の下期(10-3月)に調達の工夫等で利益率改善を目指す。好財務体質で設備投資も限定的であり、配当性向50%程度を目安としているため、業績拡大とともに継続した増配が期待される。

(図表30) ゴリラシリーズ家電や調理用品



(出所) ドウシシャ WEB ページ

＜家賃債務保証サービス＞

参入企業各社の競争力による格差が拡大すると予想する

200 社以上が参入、市場
シェア獲得余地は大

家賃債務保証サービスとは、賃借人（入居者）の委託を受けて、当該賃借人の家賃支払いに係る債務を保証するサービス。同サービスの中心である住居用の国内市場規模は約 2,300 億円程度で、既にサービス利用率が 7 割を超えており、今後の市場成長率は緩やかになると考えられる。但し同市場には零細・中小企業を含めて 200 社以上が参入しているが、今後は参入企業各社の競争力（審査能力、ネットワーク力など）による格差が拡大すると予想する。

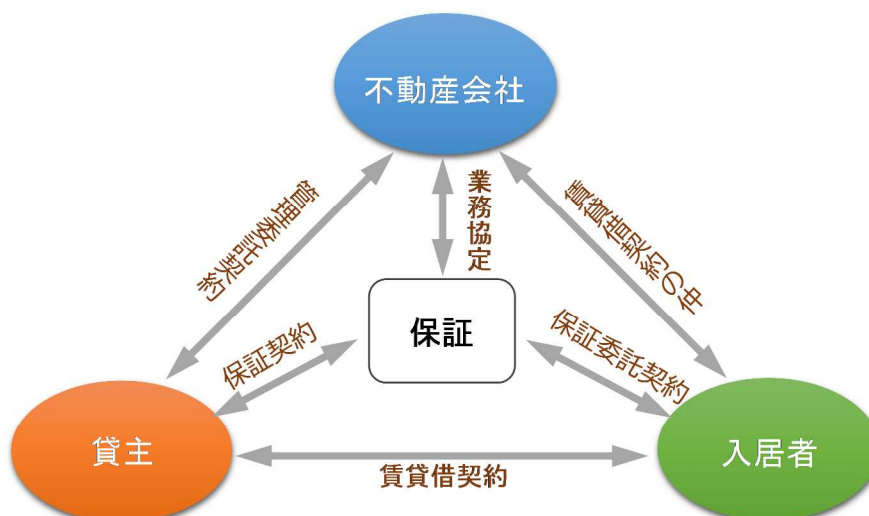
高収益力を武器に業績
拡大が続こう

NS グループ（471A）は、同サービス市場でトップクラスの事業規模であるとともに、リスクの高い賃借人に対するオペレーション能力に秀でており、上場企業では収益力が最も高い（売上高営業利益率は 25.12 期 33%）。26.12 期 1Q（1-3 月）営業利益は前年同期比 18.7%増と好スタート。ストック収益の順調な積み上げにより、同 2Q（4-6 月）以降も業績拡大が続くと見込まれる。

地域密着型サービスで
高成長を続けている

ジェイリース（7187）は、独立系大手企業。地域密着型サービスに特徴があり、過去 5 年間で売上高 2.8 倍、営業利益 3.8 倍と高成長を果たしてきた。M&A にも積極的で、一棟保証サービスを展開する同業他社やシステム関連企業などを買収し、業容拡大にも努めている。27.3 期は戦略投資が嵩むものの、市場シェア拡大による成長は今後も続くと予想する。

（図表31）家賃債務保証の一般的な仕組み



（出所）各種資料を参考にいちよし経済研究所作成

『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、一般社団法人資産運用業協会

○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、NJS(2325、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。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。カップ・クリエイト(7421、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. 2026 All Rights Reserved