

<トピック>

AI 関連中心に 1Q 決算発表時での上方修正が相次ぐ

～再度の上方修正の可能性が高く、期初予想との乖離率も高い

3 月期決算企業の 1Q(4 - 6 月)決算における会社予想の修正発表は、2Q(7 - 9 月)以降の業績の方向性を見極める上で重要な示唆を与える。本レポートでは、いちよし経済研究所が継続調査する 3 月期決算の中小型株企業について、1Q での通期営業利益予想の修正有無・方向性に基づいて分類し、2Q 以降の業績動向を確認する。

1Q 決算発表時に予想を上方修正する企業の特徴として、(1)2Q 以降に二度目の上方修正を発表する確率が高い、(2)最終的な通期実績が期初予想を大きく上振れる傾向が強い、の 2 点が指摘できる。直近 8 期(19.3 - 26.3 期)では、1Q で上方修正した企業のうち、64%が 2Q 以降に再度上方修正を行った。また、ほぼすべての期において、1Q 上方修正企業の期初予想との乖離率が高くなる傾向がみられた。

27.3 期においては、期初段階で通期営業利益予想を開示していた 250 社のうち、39 社(16%)が 1Q 段階で上方修正を発表した。同比率は直近 8 期の平均(8%)を上回り、コロナ渦の影響で期初予想が慎重だった 22.3 期(18%)に次ぐ高さである。業種別には、電子デバイス(上方修正比率 55%)、半導体・FPD(同 52%)、素材(同 40%)で上方修正が目立った。1Q 上方修正比率が高くなった要因としては、AI 関連需要の拡大、想定以上の円安進行、製品価格改定の進展などが業績を押し上げたことが考えられる。

本レポートでは、当研究所カバレッジ銘柄のうち、今 1Q 決算で通期営業利益予想の上方修正率が大きかった企業 10 社を着目銘柄とする。具体的には、ミナトホールディングス(6862)、KOA(6999)、日本シイエムケイ(6958)、AIRMAN(6364)、精工技研(6834)、アバールデータ(6918)、JSP(7942)、ニッポン高度紙工業(3891)、旭ダイヤモンド工業(6140)、PILLAR(6490)である。

1Q 決算発表時の修正は業績の方向性に重要な示唆を与える

1Q 決算における上方修正の意味

3 月期決算企業の 1Q (4 - 6 月) 決算における会社予想の修正発表は、2Q (7 - 9 月) 以降の業績の方向性を見極める上で重要な示唆を与える。本レポートでは、いちよし経済研究所が継続調査する 3 月期決算の中小型株企業について、1Q での通期営業利益予想の修正有無・方向性に基づいて分類し、2Q 以降の業績動向を確認する。

当研究所カバレッジを集計・検証

当研究所のカバレッジ銘柄 505 社のうち、3 月期決算企業 258 社を集計対象とした。なお、決算期や会計基準を変更した期、および営業利益の期初予想が開示されていない期のデータは集計から除外している。簡略化のため、6 月末時点の予想を期初予想、9 月末、12 月末、3 月末時点の予想をそれぞれ 1Q、2Q、3Q 決算発表時の予想として、集計した。

1Q での上方修正は 1 割弱

26.3 期までの直近 8 期における 1Q 決算発表時の会社側通期予想の修正動向は、上方修正 8%、据え置き 87%、下方修正 4%であった(図表 1)。この構成比は外部環境によって変動する。先行きへの不透明要因が多い局面では期初予想が保守的になりやすく、早期段階から上方修正が発表されやすい。コロナ禍初期の 21.3 期は期初の予想を非開示とした企業が多かったため 1Q 段階での上方修正比率(8%)は特に高いわけではなかったが、コロナ禍 2 年目の 22.3 期は期初予想が過度に慎重だったため、多くの企業が 1Q 段階で業績予想の上方修正を行った(18%)。

製造業でその傾向は強い

1Q で上方修正を行う傾向があるのは、半導体・FPD、素材、電子デバイスなど、外部環境の影響をより受けやすい製造業が多い(当研究所の業種分類)。これには、先行き見通しの難しさ、期中の下方修正を回避したいというインセンティブ、あるいは「確定受注のみを業績予想に織り込む」といった、各社固有の保守的な業績予想の策定方針も背景にあるとみられる。

(図表 1) 1Q 時点での上方修正・下方修正の比率

	19.3期	20.3	21.3	22.3	23.3	24.3	25.3	26.3	8期合計	27.3
期初計画開示社数	225	228	200	227	241	244	247	249	1,861	242
1Q で上方修正 (比率)	8 4%	4 2%	15 8%	41 18%	21 9%	15 6%	27 11%	17 7%	148 8%	39 16%
1Q で下方修正 (比率)	7 3%	7 3%	43 22%	0 0%	6 2%	9 4%	4 2%	7 3%	83 4%	0 0%

(注) 当研究所のカバレッジ銘柄 505 社のうち、3 月期決算企業 258 社を集計対象とした。金融業、および決算期や会計基準を変更した期のデータは集計から除外している。

(出所) いちよし経済研究所

1Q 決算発表時に上方修正する企業の 2Q 以降の業績動向

1Q 上方修正企業の特徴

1Q 決算発表時に業績予想を上方修正する企業の今後の方向性として、主に以下の 2 点が指摘できる。

- (1) 2Q 以降に二度目の上方修正を発表する確率が高い。
- (2) 最終的な通期実績が期初予想を大きく上振れる傾向が強い。

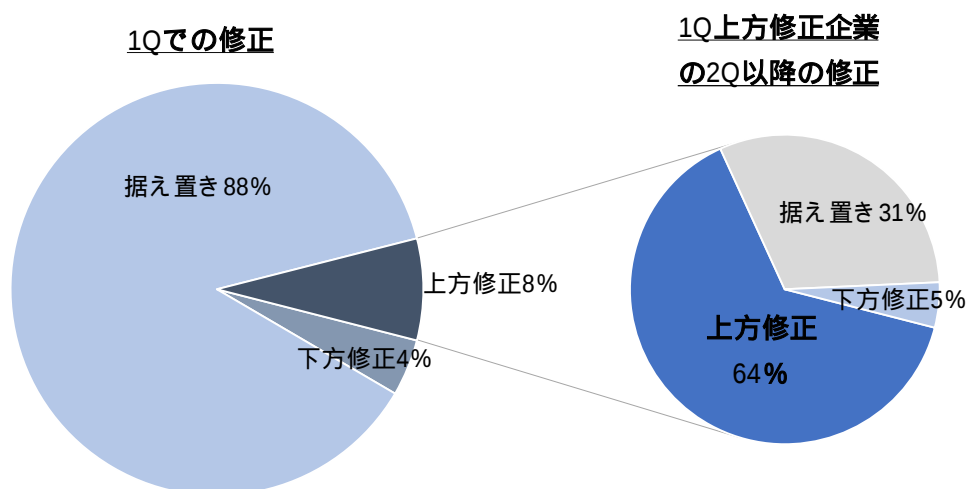
64% が 2Q 以降に再度上方修正

直近 8 期では、1Q 決算発表時で上方修正した企業のうち、64% が 2Q 以降に再度上方修正を行った（1Q で据え置き、または下方修正とした企業で、2Q 以降に上方修正した企業の比率はそれぞれ 36%、46%）。一方、1Q 決算発表時に上方修正を行い、2Q 以降に一転して下方修正を行った企業は 5% と割合は低い（1Q で据え置いた企業、下方修正した企業の 2Q 以降の下方修正比率はともに 22%）。

1Q での上方修正が控えめになりやすいことも一因か

1Q 決算発表時に上方修正を行う企業の多くは、業績予想の引き上げ度合が控えめになりやすいことも事実である。一旦上方修正した予想数字を 2Q 以降に一転して下方修正することは、極力避けたいという心理が働くためである。1Q 決算発表時で上方修正した企業の多くが、その後に二度目の上方修正を行うのは、1Q 決算で明らかになった上振れ要因を通期予想にフルに織り込んでいないことも影響していると考えられる。

（図表 2）1Q で上方修正した企業の 2Q 以降の修正動向（19.3 - 26.3 期）



（出所）いちよし経済研究所

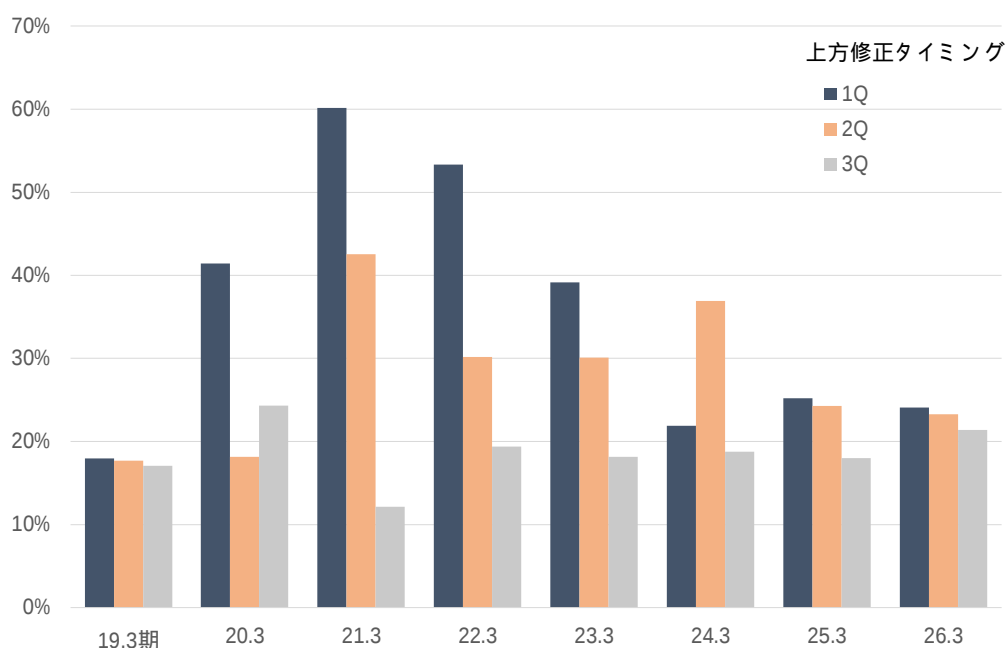
1Q 上方修正企業の上振れ幅は大きい

また、1Q 決算発表時に通期予想を上方修正する企業は、最終的な通期実績が期初予想からの乖離が大きくなる傾向がある。営業利益の期初予想と実績の乖離率を上方修正のタイミング別に見ると、ほぼすべての期（24.3期を除く）において、1Q での上方修正企業が最も乖離率が高く、早い段階で修正を出せる企業ほど最終的な業績の上振れ幅が大きいことを示している（図表3）。

早い段階での上方修正
は先行きに対する自信
の表れ

期初予想発表からわずか3か月での修正であり、その後の予期しない業績変動要因が発生する可能性はあるものの、十分な上振れが見込まれるからこそ早い時期での上方修正に踏み切っていると考えられる。1Q 決算発表時での上方修正は、業績の先行きに対する企業の自信を示していると言える。

（図表3）上方修正タイミング別の期初予想と実績の乖離率



（注1） 乖離率 = 営業利益実績 / 期初の営業利益予想 - 1。グラフは各グループの乖離率の中央値

（注2） 上方修正を2回以上行った場合は1回目の上方修正のタイミング

（出所）いちよし経済研究所

今 1Q 決算発表時に通期予想を上方修正した中小型株企業

27.3 期は 1Q 上方修正比率が高い

27.3 期では、期初段階で通期営業利益予想を開示していたのは 250 社(集計対象企業の 97%)。このうち、1Q で上方修正を発表したのは 39 社(16%)だった。1Q 段階での上方修正比率としては、直近 8 期の平均(8%)を上回り、コロナ渦の影響で高水準であった 22.3 期(18%)に次ぐ高さである。業種別には、電子デバイス(上方修正比率 55%)、半導体・FPD(同 52%)、素材(同 40%)で上方修正が目立った。

今 1Q で上方修正比率が高くなった要因

今 1Q 上方修正比率が高くなった要因としては、世界的な AI 関連需要の本格的な拡大、為替市場における想定以上の円安進行、および各社における製品価格改定の進展などが業績を押し上げたことが挙げられる。さらに、期初段階では中東情勢リスク等を過度に警戒し、企業側が通期予想を総じて保守的に組み立てていたことも、早期の上方修正につながったと考えられる。

(図表4) 業種別 1Q 上方修正状況

(単位: 10 億円)

業種	社数	1Q 営業利益実績		通期営業利益会社予想			上方修正社数	
			前年同期比		前期比	期初予想比		比率
素材	25	99	46%	332	11%	7%	10	40%
機械	26	40	20%	189	9%	4%	5	19%
電子・電気機器	20	48	23%	231	5%	3%	3	15%
電子デバイス	11	19	33%	79	12%	11%	6	55%
半導体・FPD	25	95	81%	338	34%	9%	13	52%
建設・建設資材	18	58	4%	316	0%	0%	1	6%
アウトソーシング	8	20	-13%	67	-15%	2%	1	13%
物流・卸売	11	65	14%	228	4%	0%	0	0%
消費者サービス	15	25	-12%	136	12%	0%	0	0%
小売	3	11	1%	42	2%	0%	0	0%
消費財	19	42	11%	166	5%	0%	0	0%
医薬品・医療機器	8	9	16%	39	-1%	0%	0	0%
ヘルスケアサービス	9	6	-6%	34	13%	0%	0	0%
デジタルメディア・コンテンツ	18	34	8%	124	2%	0%	0	0%
デジタルB 2B	24	31	9%	151	8%	0%	0	0%
デジタルB 2C	5	3	1%	14	18%	0%	0	0%
エネルギー・金融・不動産	5	12	12%	58	9%	0%	0	0%
合計	250	617	22%	2,544	8%	3%	39	16%

(注1) いちよし経済研究所のカバレッジ銘柄のうち 3 月期決算企業(金融、期初予想非開示は除く)

(注2) いちよし経済研究所の業種分類

(出所) 決算短信、いちよし経済研究所

1Q で大幅上方修正を行った中小型企业

当研究所カバレッジ銘柄のうち、今 1Q 決算で通期営業利益予想の上方修正率が大きかった企業は図表 5 の通りである。

ミナトホールディングス（6862、メモリーモジュール）は、メモリ価格上昇による販売単価の上昇が売上高及び利益を押し上げた。KOA（6999、抵抗器）は、産業機器向け需要および AI 関連機器向け需要が好調である。日本シイエムケイ（6958、プリント配線板）は、パワートレイン系ビルドアップ基板を中心とした増収に加え、タイ新工場の損益改善が進んでいる。AIRMAN（6364、コンプレッサ）は北米市場向けの出荷好調や円安などから予想を修正。精工技研（6834、精機関連と光製品関連）は、データセンター内の光通信化を背景に光コネクタ及び光コネクタ研磨機・測定器への引き合いが強い。

アパールデータ（6918、半導体製造装置）は、半導体製造装置関連の需要回復が想定以上のペースである。JSP（7942、発泡樹脂）は、主力の「ARPRO」が非自動車向けを中心に販売が上向いている。ニッポン高度紙工業（3891、アルミ電解コンデンサ用セパレータ）は、AI サーバー向けなどアルミ電解コンデンサ用及び電気二重層キャパシタ用のセパレータ需要が想定よりも増加している。旭ダイヤモンド工業（6140、ダイヤモンド工具）は、生成 AI 需要を背景に半導体ウェハや半導体製造装置用治具などの加工用途に需要が伸びている。PILLAR（6490、メカニカルシール）は、半導体関連需要が高まっている。

（図表5）1Q で通期営業利益予想の大幅な上方修正を発表した中小型企业

コード	社名	会社通期予想営業利益(百万円)				修正 発表日	株価(円)	
		今回	修正率	前期比	前回		8月14日	6月末比
6862	ミナトホールディングス	10,000	186%	136%	3,500	2026/8/10	3,800	80%
6999	K O A	5,360	89%	47%	2,830	2026/7/23	2,530	-13%
6958	日本シイエムケイ	5,000	56%	79%	3,200	2026/8/5	783	20%
6364	A I R M A N	8,300	47%	16%	5,630	2026/7/30	2,566	41%
6834	精工技研	12,000	45%	55%	8,300	2026/8/10	24,600	-20%
6918	アパールデータ	1,720	43%	149%	1,200	2026/8/13	3,930	19%
7942	J S P	10,000	43%	29%	7,000	2026/7/31	3,085	24%
3891	ニッポン高度紙工業	6,000	36%	70%	4,400	2026/7/31	7,190	-26%
6140	旭ダイヤモンド工業	5,000	35%	108%	3,700	2026/8/7	1,292	7%
6490	P I L L A R	20,000	29%	65%	15,500	2026/8/6	10,180	-5%

（注）27.3 期会社予想

（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、ミナトホールディングス(6862、東証スタンダード)は金融商品取引所より信用取引残高の「日々公表銘柄」に指定されています。また、金融商品取引所より信用取引の委託保証金率の引き上げ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