

いちよしアナリスト・マンスリー2025 年 4 月号

嘉山 美樹子, 久保 毅, 野原 直子

1. いちよし経済研究所アナリストの 2025 年 3 月～4 月注目企業…………… P2
2. ユニバース銘柄の業績動向等について…………… P9
3. 新興市場・中小型株価指数の動向…………… P12
4. トピック：中小型株が見直される条件が整い、銘柄選択の好シーズンを迎える…………… P17
5. 新規公開の概況…………… P25
6. レポート紹介…………… P28
7. ユニバース銘柄の株価パフォーマンス…………… P29
 - (1) 3 カ月前対比の値上がり率、値下がり率のランキング
 - (2) 6 カ月前対比の値上がり率、値下がり率のランキング

(2025 年 5 月号は 2025 年 4 月 18 日発行予定です)

1. いちよし経済研究所アナリストの 2025 年 3 月～4 月注目企業

～アナリストミーティング(月例)でいちよし経済研究所の各アナリストが選んだ注目企業

ホットランド(3196、東プ)

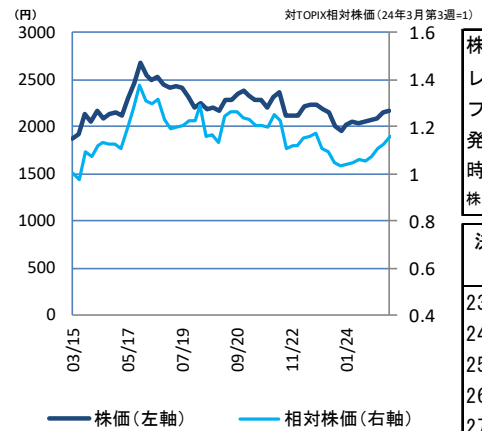
担当アナリスト： 鮫島 誠一郎

(会社概要)

たこ焼「築地銀だこ」が主体。「銀だこハイボール酒場」「東京油組総本店」「日本再生酒場」「野郎めし」「おでん屋たけし」「鉄板焼・お好み焼ごっつい」など様々な業態を展開している

(注目点)

- ・「築地銀だこ」のリスク（タコの市況、季節要因）をヘッジするため様々な業態を展開している
- ・夏場に強い事業として、群馬県桐生市に24年から屋内バーベキュー場などがそろったレジャー施設を開業
- ・米国西海岸向けに冷凍たこ焼きの輸出など食品製造業の強化を進める



株価 (3/13)	2,202 円	25.12期予想PER	24.6倍
レーティング	A	26.12期予想PER	18.2倍
フェアバリュー	2,800 円	25.12期予想PBR	3.5倍
発行済株式数	21,262 千株	25.12期予想ROE	14.1%
時価総額	468 億円	25.12期予想配当利回り	0.6%
株式売買代金 (25日MA)	0.98 億円	24.12期自己資本比率	41.5%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.12	38,710	2,235	2,635	1,021	-	-
24.12	46,126	2,545	3,444	1,849	-	-
25.12予	55,500	3,500	3,450	1,900	89.4	13.0
26.12予	58,600	4,000	3,950	2,570	120.9	13.0
27.12予	64,400	4,500	4,450	2,890	135.9	13.0

石原産業(4028、東プ)

担当アナリスト： 石橋 克彦

(会社概要)

塗料・インキの白色顔料である酸化チタン、電子部品（MLCC）の主原料であるチタン酸バリウム、農薬などを製造販売する化学メーカー。チタン酸バリウムについては村田製作所（6981）と合併会社を設立する

(注目点)

- ・足元で酸化チタンの減産を実施しており、25.3期の利益圧迫要因となるが、年度内で減産は終了の見通し
- ・26.3期には減産の一巡が30億円以上の増益要因となろう。生成AIやPHV向けのMLCC材料の伸長にも期待
- ・同社は株主還元を積極化させており、26.3期には配当性向40%方針に基づき大幅増配も予想される



株価 (3/13)	1,758 円	25.3期予想PER	9.2倍
レーティング	A	26.3期予想PER	6.4倍
フェアバリュー	2,900 円	25.3期予想PBR	0.6倍
発行済株式数	38,261 千株	25.3期予想ROE	6.6%
時価総額	673 億円	25.3期予想配当利回り	4.8%
株式売買代金 (25日MA)	3.11 億円	24.3期自己資本比率	47.3%

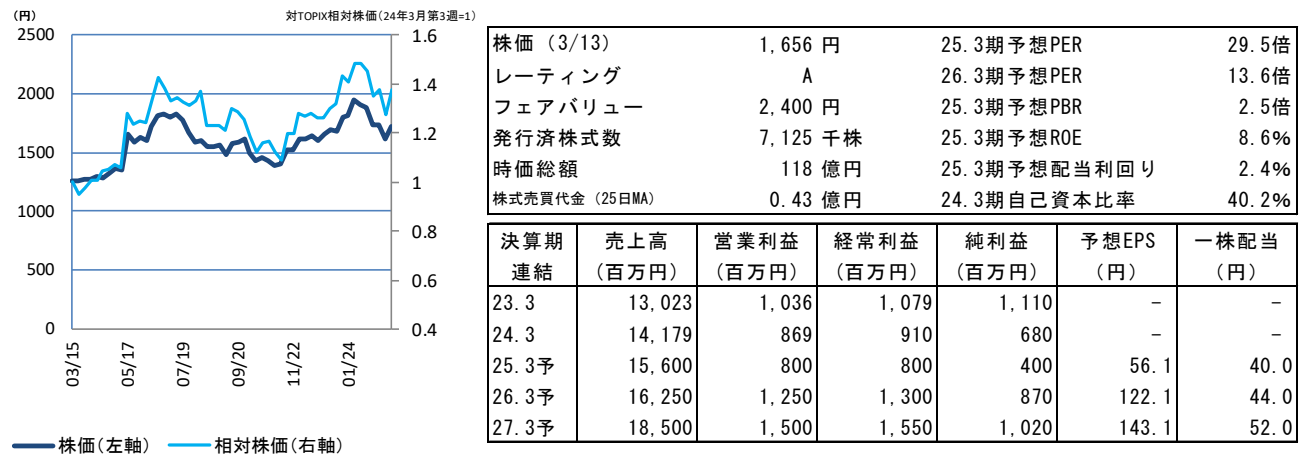
決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.3	131,238	8,631	10,349	6,947	-	-
24.3	138,456	11,491	14,850	7,988	-	-
25.3予	147,800	10,000	11,000	7,300	190.8	85.0
26.3予	153,700	15,000	14,500	10,500	274.4	110.0
27.3予	159,500	17,900	17,400	12,700	331.9	130.0

ブロードメディア(4347、東ス)

担当アナリスト： 倉橋 延巨

(会社概要)
コンテンツと配信技術を軸に多様なサービスを展開。近年では、通信制高校「ルネサンス高校グループ」の運営を行う教育事業が業績の中核となっている

(注目点)
・ 少子化に逆行し通信制高校市場は拡大基調、ルネサンス高校グループの収益拡大余地は大きい
・ 先行投資の一服や不採算事業の譲渡等により、26.3期は利益率が回復に向かうとみる
・ 26年度よりルネサンス高校グループは新校開校の予定、生徒数上限の拡張が進むにつれて成長は一段と強まろう

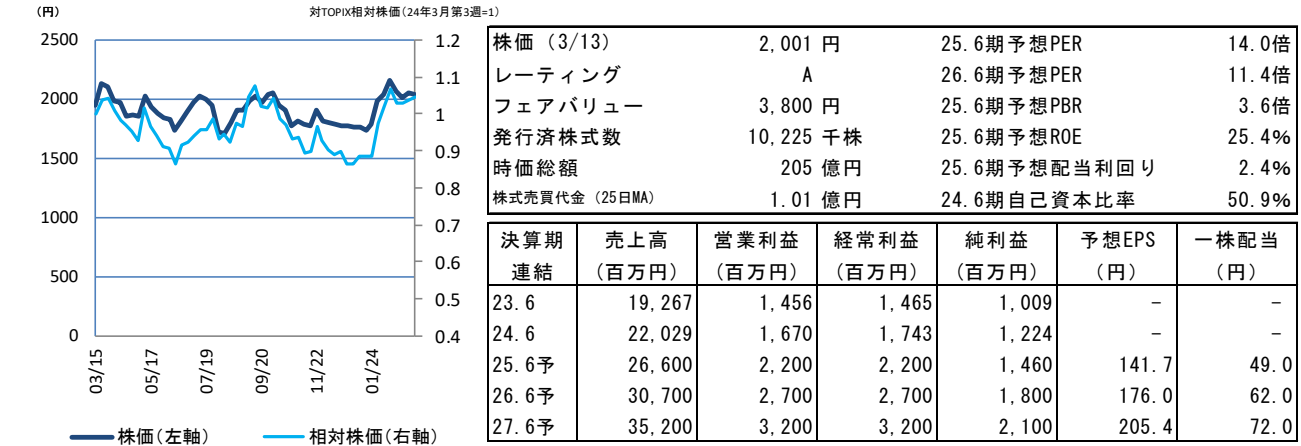


システムサポートホールディングス(4396、東プ)

担当アナリスト： 磯崎 輝雄

(会社概要)
1980年設立のクラウドインテグレーター。ServiceNowの技術パートナーとしては国内トップクラスの実力。クラウドインテグレーションの他、システム構築、クラウドサービス、ソフトウェア販売等、幅広く事業を展開

(注目点)
・ ServiceNow関連やクラウド基盤構築関連の好調が継続。クラウドインテグレーション事業が業績を牽引
・ M&Aにより獲得した事業も収益を押し上げており、今後もSAP関連サービスや海外での開発支援等が注目される
・ 人材の採用や育成も順調に進んでおり、クラウドインテグレーションを中心に中長期成長が予想される



ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス(4433、東プ)

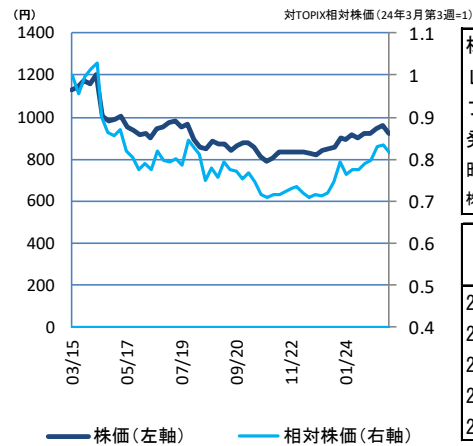
担当アナリスト： 溝口 陽子

(会社概要)

家電量販店の販売スタッフ人材系のサービスが祖業で、接客系人材の募集・教育研修を強みにコロナ禍特需で過去最高益を更新、インバウンドの拡大に備えた空港グランドハンドリング業務を成長ドライバーと位置付ける

(注目点)

- ・ 25.8期1Q（9-11月）は特需の反動減が依然残ったが計画比マイナスは縮小、2Q累計（9-2月）計画を上方修正した
- ・ 新たな成長ドライバーと期待する空港グランドハンドリングは新千歳空港など新規拠点が収益拡大に寄与している
- ・ 4月開催予定の大阪・関西万博への人材サービスを開始、取引先も国内外ともに積み上がり活発化してきた



株価 (3/13)	958 円	25.8期予想PER	11.4倍
レーティング	A	26.8期予想PER	9.5倍
フェアバリュー	1,700 円	25.8期予想PBR	0.9倍
発行済株式数	17,842 千株	25.8期予想ROE	8.3%
時価総額	171 億円	25.8期予想配当利回り	3.8%
株式売買代金 (25日MA)	0.42 億円	24.8期自己資本比率	43.0%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.8	63,980	4,198	4,300	1,885	-	-
24.8	58,547	1,568	1,536	-43	-	-
25.8予	63,000	2,800	2,780	1,500	84.1	36.0
26.8予	67,000	3,300	3,280	1,800	100.9	38.0
27.8予	71,000	3,800	3,780	2,100	117.7	40.0

サイバーエージェント(4751、東プ)

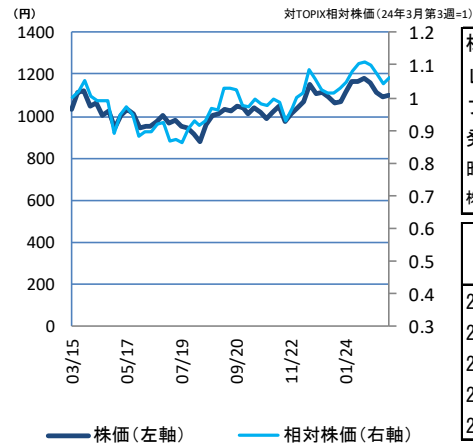
担当アナリスト： 納 博司

(会社概要)

インターネット広告、ゲーム、メディア&IP事業においていずれも国内トップクラスのポジションを確保。ABEMAを軸にIP創出を強化し、広告・ゲーム・メディアのシナジーを活用。Cygamesを擁し、成長戦略を加速中

(注目点)

- ・ CygamesのIP創出力が強み。ゲームにとどまらずアニメ制作を通じて業界の有力人材・組織の流入を加速
- ・ ABEMAの成長がIP事業と連携し、単なる広告・放送プラットフォームを超えた新たな収益基盤を確立しつつある
- ・ ゲーム・IP・メディアの三位一体により、収益の安定性と持続的な成長を実現するフォーメーションが確立へ



株価 (3/13)	1,140.5 円	25.9期予想PER	24.5倍
レーティング	A	26.9期予想PER	19.5倍
フェアバリュー	1,500 円	25.9期予想PBR	3.3倍
発行済株式数	506,429 千株	25.9期予想ROE	13.5%
時価総額	5,776 億円	25.9期予想配当利回り	1.5%
株式売買代金 (25日MA)	40.94 億円	24.9期自己資本比率	30.6%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.9	720,207	24,557	24,915	5,332	-	-
24.9	802,996	41,843	41,475	16,246	-	-
25.9予	835,000	42,000	42,000	23,600	46.6	17.0
26.9予	905,000	50,000	50,000	29,600	58.4	17.0
27.9予	973,000	58,000	58,000	35,500	70.1	17.0

日東工業(6651、東プ)

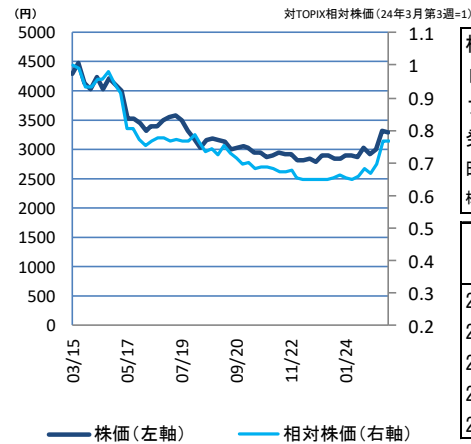
担当アナリスト：張谷 幸一

(会社概要)

主力の製造・工事・サービス事業は、国内標準市場で2位の配電盤と同首位のキャビネットを中心とする。他に流通事業では情報通信商材を取り扱い、電子部品関連事業ではプラスチックファスナーなどを製造している

(注目点)

- ・電気機器製品の工事現場では、慢性的な人手不足を背景に納期優先の傾向が続き、案件価格が上昇している
- ・2025年10月には4度目となる製品価格値上げを表明、26.3期営業利益は11期ぶりの過去最高益更新を予想する
- ・同社製品は国内市場でシェアが高いものが多く、脱デフレ機運のなかで収益性改善のチャンスが続いている。



株価 (3/13)	3,360 円	25.3期予想PER	12.1倍
レーティング	A	26.3期予想PER	12.1倍
フェアバリュー	4,000 円	25.3期予想PBR	1.1倍
発行済株式数	37,936 千株	25.3期予想ROE	9.2%
時価総額	1,275 億円	25.3期予想配当利回り	4.1%
株式売買代金 (25日MA)	3.04 億円	24.3期自己資本比率	67.1%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.3	146,698	8,172	9,056	5,479	-	-
24.3	160,709	11,967	12,566	8,715	-	-
25.3予	185,000	13,000	13,000	10,500	276.8	139.0
26.3予	194,000	15,000	15,000	10,500	276.8	139.0
27.3予	202,000	16,500	16,500	11,500	303.1	152.0

会社側が配当性向50%の方針であることを考慮した

リオン(6823、東プ)

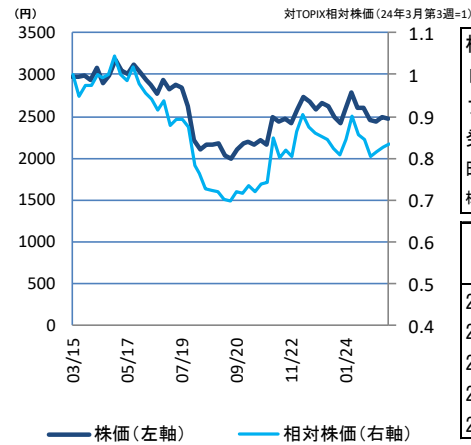
担当アナリスト：永田 昌寿

(会社概要)

補聴器から半導体産業向けで伸びる微粒子計測器に事業の軸足が移る。聴力検査用医療検査器に加えて、環境機器では騒音計・振動計、地震計も供給する

(注目点)

- ・25.3期は、微粒子計測器の増産体制が整って、4期連続で過去最高営業利益を更新する見通しである
- ・微粒子計測は、半導体微細化対応や設備投資活発化により需要旺盛で先端品への切り替えで成長が続く見通し
- ・補聴器事業は買い控え傾向も、新製品の投入や行政のサポートもあって反転傾向が強まろう



株価 (3/13)	2,512 円	25.3期予想PER	10.3倍
レーティング	A	26.3期予想PER	8.6倍
フェアバリュー	5,200 円	25.3期予想PBR	1.0倍
発行済株式数	12,319 千株	25.3期予想ROE	9.4%
時価総額	309 億円	25.3期予想配当利回り	2.8%
株式売買代金 (25日MA)	0.96 億円	24.3期自己資本比率	78.7%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.3	23,868	2,844	3,007	1,799	-	-
24.3	25,726	3,474	3,562	2,652	-	-
25.3予	28,200	4,100	4,150	3,000	243.5	70.0
26.3予	30,200	4,900	4,900	3,600	292.2	75.0
27.3予	32,500	5,600	5,600	4,100	332.8	85.0

IDOM(7599、東プ)

担当アナリスト： 甲斐 友美子

(会社概要)

中古車小売でシェア2位。創業以来、中古車の買取とオークションへの販売（＝卸売）を主力事業としていたが、2012年頃より小売店を出店し、卸売から小売主体へとビジネスモデルが変革した

(注目点)

- ・店舗数増加と販売効率の高い大型店構成比の高まりによる小売台数の伸長で、安定成長が見込めよう
- ・中古車相場高騰の難しい事業環境下においても、価格設定の精度が高まり、安定した利幅を確保できる体制が確立
- ・中古車業界への不信感はあるが中古車需要は安定、同社も大手中古車販売事業者としての底堅さを発揮しよう



株価 (3/13)	1,170 円	25.2期推定PER	8.6倍
レーティング	A	26.2期予想PER	7.6倍
フェアバリュー	1,600 円	25.2期推定PBR	1.5倍
発行済株式数	100,407 千株	25.2期推定ROE	17.3%
時価総額	1,175 億円	25.2期推定配当利回り	3.5%
株式売買代金 (25日MA)	3.70 億円	24.2期自己資本比率	37.5%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.2	416,514	18,684	18,146	14,205	-	-
24.2	419,852	16,117	15,826	11,442	-	-
25.2推	510,000	20,500	20,000	13,600	135.4	40.63
26.2予	542,000	23,000	22,500	15,400	153.4	46.01
27.2予	575,000	26,000	25,500	17,500	174.3	52.29

長野計器(7715、東プ)

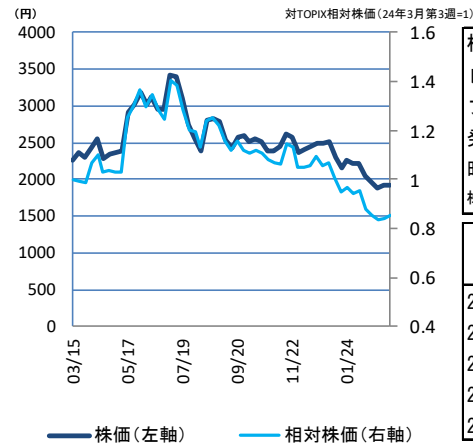
担当アナリスト： 大澤 充周

(会社概要)

圧力計・圧力センサの大手メーカー。用途は半導体、産業機器、プラント、自動車など幅広い。半導体用途では製造装置のガス流量測定用途のほか、工場の配管周辺など付帯設備としても使用されている

(注目点)

- ・25.3期は九州や北海道での半導体工場案件などが寄与し、前期比増収増益となる見通し
- ・26.3期は工場案件の端境期で売上高、利益共に前期比微増に留まると予想
- ・27.3期は成長再加速を想定、米国での石油掘削活発化なども追い風となる可能性



株価 (3/13)	1,931 円	25.3期予想PER	6.6倍
レーティング	A	26.3期予想PER	6.3倍
フェアバリュー	5,000 円	25.3期予想PBR	0.8倍
発行済株式数	19,103 千株	25.3期予想ROE	12.5%
時価総額	369 億円	25.3期予想配当利回り	2.4%
株式売買代金 (25日MA)	2.10 億円	24.3期自己資本比率	54.9%

決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.3	60,543	4,725	4,954	3,410	-	-
24.3	67,935	7,150	7,390	5,409	-	-
25.3予	71,000	7,800	7,700	5,550	290.5	46.0
26.3予	73,400	8,200	8,100	5,900	308.8	46.0
27.3予	80,000	10,300	10,200	7,200	376.9	46.0

ビジョン(9416、東プ)

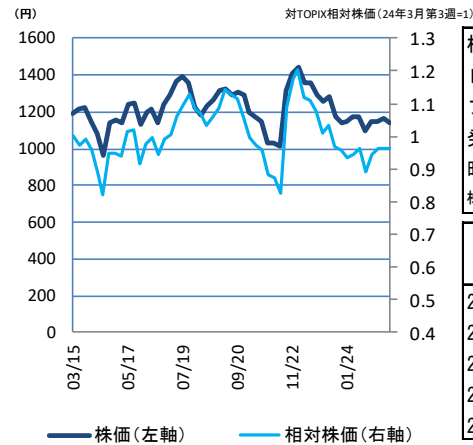
担当アナリスト： 三村 恭祥

(会社概要)

海外渡航者及びインバウンド旅行者向けにWiFiルーターのレンタルを行うグローバルWiFi事業と、スタートアップ企業向けにOA機器の契約取次ぎ等を行う情報通信サービス事業を手掛ける

(注目点)

- ・ グローバルWiFi事業では、海外渡航者の回復は低調ながら、法人や高単価プランの獲得が貢献し、19.12期比増収
- ・ 注力しているWorld eSIMの販売では、想定を上回る貢献となっており、リピート率も高いようだ
- ・ 情報通信サービス事業においても自社ストック売上の比率が拡大し、安定成長が見込めよう



株価 (3/13)	1,166 円	25.12期予想PER	12.9倍
レーティング	A	26.12期予想PER	11.5倍
フェアバリュー	2,800 円	25.12期予想PBR	2.8倍
発行済株式数	48,844 千株	25.12期予想ROE	21.8%
時価総額	570 億円	25.12期予想配当利回り	3.9%
株式売買代金 (25日MA)	10.82 億円	24.12期自己資本比率	69.1%

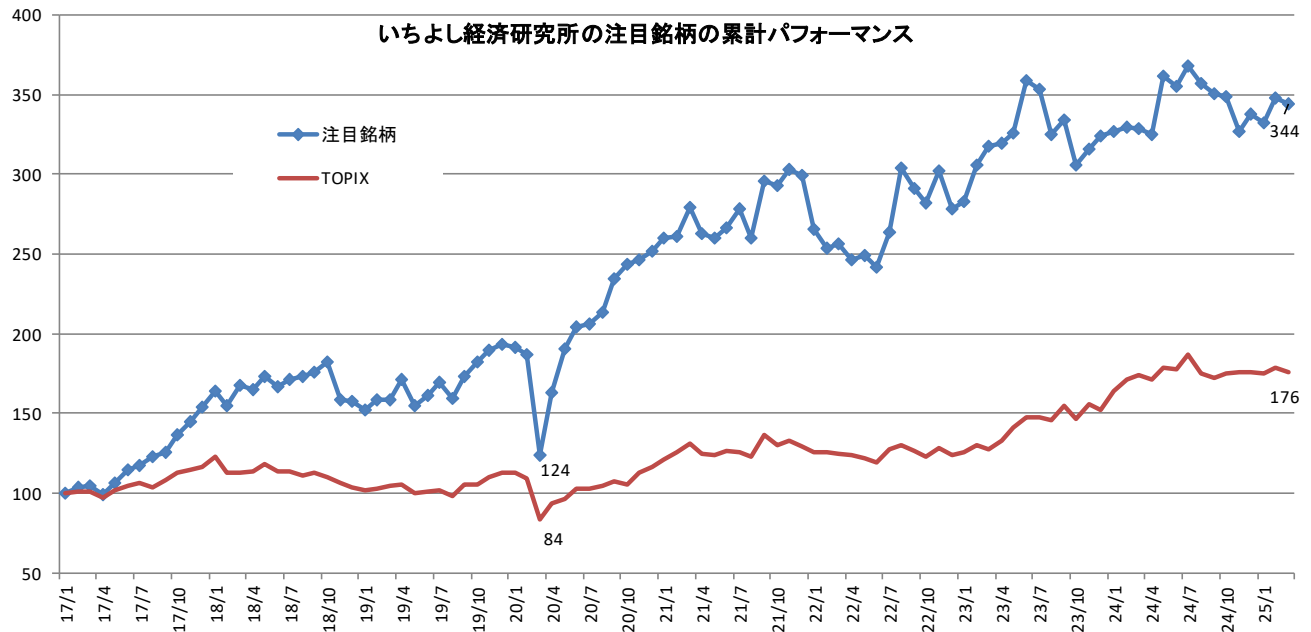
決算期 連結	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	予想EPS (円)	一株配当 (円)
23.12	31,807	4,280	4,337	3,025	-	-
24.12	35,528	5,365	5,422	3,375	-	-
25.12予	40,200	6,450	6,450	4,400	90.1	45.0
26.12予	43,600	7,550	7,550	4,950	101.3	50.0
27.12予	48,100	8,550	8,550	5,550	113.6	56.0

- ・ 予想はいちよし経済研究所。株価は2024年3月13日現在。フェアバリュー、レーティングは直近レポートの数値を反映しています
- ・ 注目銘柄の選定は各アナリストの付与しているレーティング「A」銘柄より選定しています。
- ・ 投資判断については、将来の株価を示唆・保証するものではありません。
- ・ 市場略称：東プ＝東証プライム、東ス＝東証スタンダード、東グ＝東証グロース。

前月の注目企業の1カ月間パフォーマンス（アナリスト・マンスリー3月号掲載）

注目企業	コード	市場	株価(円)		パフォーマンス	対TOPIX	担当アナリスト
			2025年2月21日	2025年3月13日			
カバー	5253	東グ	2,375	2,704	13.9%	15.2%	三村
センコーグループホールディングス	9069	東プ	1,416	1,521	7.4%	8.8%	甲斐
テイクアンドギヴ・ニーズ	4331	東プ	926	943	1.8%	3.2%	鮫島
第一工業製薬	4461	東プ	2,662	2,705	1.6%	3.0%	石橋
日本カーバイド工業	4064	東プ	1,905	1,910	0.3%	1.7%	大澤
川田テクノロジーズ	3443	東プ	3,020	2,941	-2.6%	-1.2%	溝口
ブロードメディア	4347	東ス	1,735	1,656	-4.6%	-3.2%	倉橋
JBCCホールディングス	9889	東プ	4,735	4,485	-5.3%	-3.9%	磯崎
Macbee Planet	7095	東プ	3,310	3,130	-5.4%	-4.0%	納
松風	7979	東プ	2,156	2,006	-7.0%	-5.6%	永田
泉州電業	9824	東プ	4,880	4,270	-12.5%	-11.1%	張谷
注目企業平均					-1.1%	0.3%	
日経平均			38,776.94	36,790.03	-5.1%		
TOPIX			2,736.53	2,698.36	-1.4%		
JPX日経中小型株指数			19,333.58	19,086.54	-1.3%		

（注）東プ＝東証プライム、東ス＝東証スタンダード、東グ＝東証グロース
（出所）いちよし経済研究所



（注 1）パフォーマンスはアナリスト・マンスリー掲載日の終値で算出、ただし直近値（25/3）は3月13日終値ベース
（注 2）配当、売買手数料は織り込んでいない
（出所）いちよし経済研究所

2. ユニバース銘柄の業績動向等について

当経済研究所は約 440 社をユニバース銘柄として業績の継続フォローを行っている。このうち決算期変更企業等を除く 433 社のいちよし経済研究所アナリストの企業収益予想をとりまとめた。3 月 12 日現在で、2024 年度は 2023 年度比 8.9%増収、18.8%営業増益、14.8%経常増益が見込まれている。2025 年度は 6.7%増収、14.3%営業増益、13.3%経常増益が予想される（図表 1）。

2024 年度について、製造業、非製造業別にみると、製造業は 2023 年度比 9.3%増収、同 23.0%営業増益、同 15.9%経常増益、非製造業は同 8.7%増収、同 16.0%営業増益、同 14.0%経常増益の見込み。2025 年度については、製造業は 2024 年度比 5.4%増収、同 12.4%営業増益、同 11.3%経常増益、非製造業は同 7.3%増収、同 15.7%営業増益、同 14.8%経常増益が予想される。

ユニバース銘柄 433 社の予想 PER は 2024 年度で 15.2 倍と、TOPIX 採用銘柄の平均 PER（2024 年度予想ベースで約 14 倍）と大差ない水準となっている。製造業・非製造業別に PER をみると、非製造業が高い数値である。

（図表 1） 2024 年度・2025 年度の企業収益の推移

2024年度

	会社数	売上高	営業利益	経常利益	純利益	PER
製造業	161	9.3%	23.0%	15.9%	17.5%	12.9倍
非製造業	272	8.7%	16.0%	14.0%	18.7%	16.8倍
合計	433	8.9%	18.8%	14.8%	18.2%	15.2倍

2025年度

	会社数	売上高	営業利益	経常利益	純利益	PER
製造業	161	5.4%	12.4%	11.3%	9.4%	11.8倍
非製造業	272	7.3%	15.7%	14.8%	13.0%	14.9倍
合計	433	6.7%	14.3%	13.3%	11.5%	13.6倍

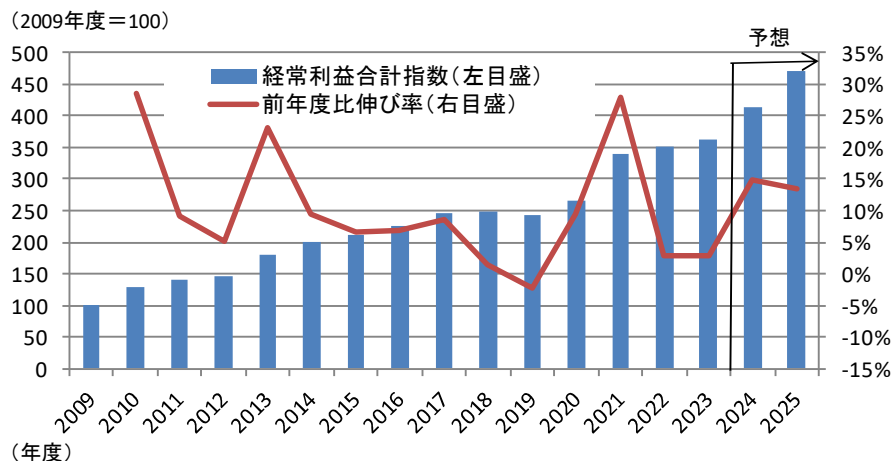
（注 1）2024 年度は 2024 年 10 月期～2025 年 9 月期、2025 年度は 2025 年 10 月期～2026 年 9 月期

（注 2）決算期変更企業を除くユニバース銘柄 433 社ベース

（出所）いちよし経済研究所（3 月 12 日現在）

図表 2 は各年度における当経済研究所のユニバース銘柄の経常利益合計額の伸び率を用いて指数化（2009 年度＝100）したものである。当経済研究所では成長企業をフォローし続けていることもあり、経常利益は 2019 年度を除き増加基調が続いているが、2024 年度は 14.8%増、2025 年度 13.3%増と TOPIX500(除く金融)を上回る伸びが見込まれる。

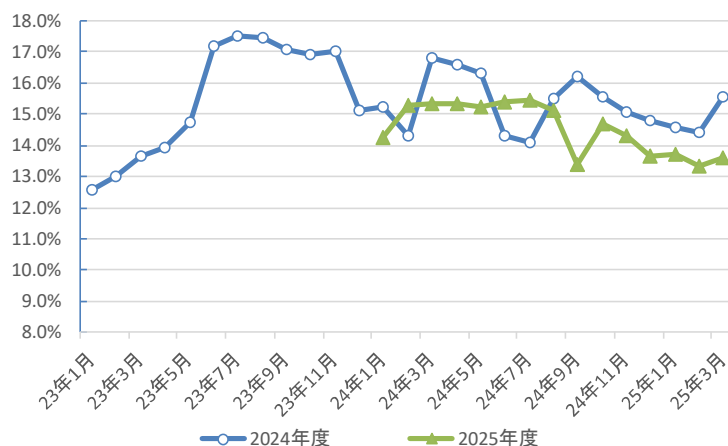
(図表2) いちよし経済研究所ユニバース銘柄の経常利益合計指数の推移



(注)2024 年度は 2024 年 10 月期～2025 年 9 月期、2025 年度は 2025 年 10 月期～2026 年 9 月期
(出所)いちよし経済研究所 (3 月 12 日現在)

図表 3 は時系列に当研究所アナリスト業績予想データが取得可能な 304 社の 2024 年度と 2025 年度の経常利益の伸び率を月別にみたものである。3 月の伸び率は 2 月に比べて、2024 年度、2025 年度ともに上方修正（2024 年度は前年度比 14.4%増→15.6%増、2025 年度は前年度比 13.3%増→13.6%増）となった。これはポケモンカードゲームの大ヒットでディー・エヌ・エー（2432）の業績予想が大幅上方修正したことが影響している。

(図表3) 2024・2025 年度の経常利益伸び率の月別推移



(注 1) 2024 年度は 2024 年 10 月期～2025 年 9 月期、2025 年度は 2025 年 10 月期～2026 年 9 月期

(注 2) 2023 年 1 月から継続してアナリスト業績予想データ取得可能な 304 社ベース。図表 1、図表 2 とは集計社数が異なる

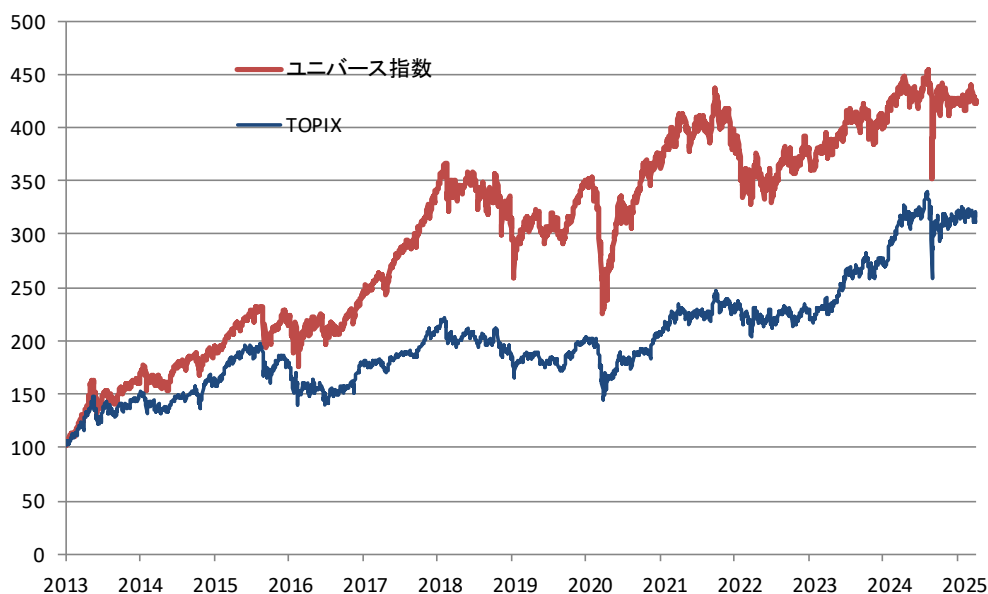
(出所)いちよし経済研究所 (3 月 12 日現在)

図表 4 は当経済研究所のユニバース銘柄で作成した株価指数（以下ユニバース指数）と TOPIX の動きを比較したものである（直近値は 3 月 12 日現在、いずれも 2012 年末＝100 で指数化している）。

TOPIX はコロナ禍で大幅な調整となった 20 年 3 月 16 日を底にして反発局面となり、大幅な変動を伴いながらも上昇局面に入り、24 年 7 月 11 日に 20 年 3 月のボトム比 137% 上昇の 340.68 の史上最高値をつけた。その後、米国景気後退懸念や円安修正、日銀の追加利上げへの不安などから株価は急落し、24 年 8 月 5 日に 259.03 の安値をつけたのちに若干反発、25 年 3 月 12 日には 313.43（24 年 7 月 11 日高値比 8% 下落、24 年 8 月 5 日ボトム比 21% 上昇）となった。一方、ユニバース指数は、大型株主導の上昇に対して中小型株出遅れの影響を受け、24 年 7 月 17 日の終値は 455.06（20 年 3 月 16 日ボトム比 102% 上昇）と TOPIX より小幅な上昇にとどまった。その後、TOPIX 同様に調整の後、反発に転じ、25 年 3 月 12 日は 425.98（24 年 7 月 17 日高値比 6% 下落、24 年 8 月 5 日ボトム比 21% 上昇）となった。なお前月号作成時点（2 月 19 日）との比較では、TOPIX が 2.6% の下落、ユニバース指数が 2.5% の下落と大差はなかった。

（図表4）ユニバース指数と TOPIX の動き

2012年末＝100



（注 1）ユニバース指数はアナリスト・マンスリー掲載時点のユニバース銘柄の等金額指数を毎月延長

（注 2）銘柄入れ替えのタイミングはアナリスト・マンスリー発行日

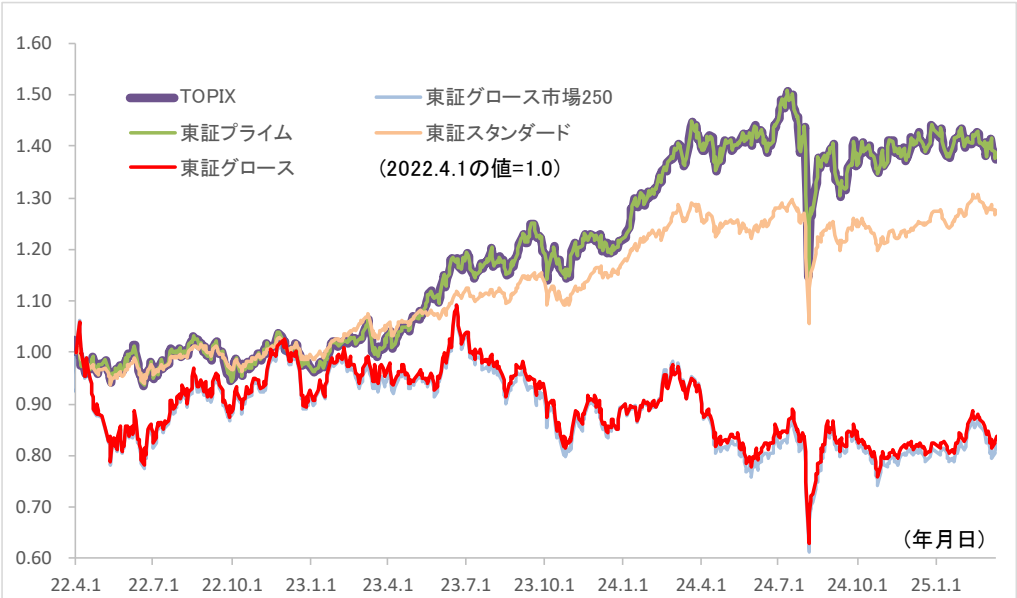
（出所）いちよし経済研究所（3 月 12 日現在）

3. 新興市場・中小型株価指数の動向

(1) 国内主要株式市場の状況

前月号作成時点（2025年2月19日）以降の株式市場は、米関税引き上げによる米景気減速懸念に加え、日本と欧米における金融政策の方向性の違いから円高基調となっていることなどを背景に、リスクオフムードが強まった。多くの株価指数は2024年8月5日急落以降、回復途上の横ばい圏で推移する中、東証スタンダードは2025年2月に算出来高値を更新し、足元でも上昇基調を継続している（図表1）。また、図表2より短期間（3ヵ月）騰落率において、TOPIX Mid400、TOPIX Small、東証スタンダードは相対的に底堅い値動きとなっている。関税や為替動向に業績左右されにくい内需株に関心が集まる中、中小型株へ投資の矛先が向かっていることがうかがえよう。

(図表1) 各市場の主要株価指数



(注 1) 2025 年 3 月 12 日まで。TOPIX は東証プライムとほぼ同じ動きのため、両者の線が重なっている
(注 2) 東証マザーズ指数は、2023 年 11 月 6 日付で東証グロース市場 250 指数に改称した
(出所) Astra Manager

(図表2) 主要株価指数の動向

株価指数	25/3/12	騰落率(%)					年初来		年初来	
		前年末比	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	高値	日付	安値	日付
TOPIX	2,694.91	13.9	-1.4	-2.8	4.0	1.4	2,929.17	(24/7/11)	1,868.15	(23/1/4)
TOPIX 100	1,844.85	16.2	-2.1	-3.8	4.3	1.2	2,051.11	(24/7/11)	1,237.05	(23/1/4)
TOPIX Mid400	2,709.17	9.8	0.2	-1.1	3.0	1.9	2,842.90	(24/7/17)	1,987.02	(23/1/16)
TOPIX Small	3,066.87	10.1	-0.8	-0.0	4.4	2.0	3,184.76	(24/7/17)	2,255.55	(23/1/5)
東証プライム	1,387.10	13.9	-1.4	-2.8	4.0	1.4	1,507.70	(24/7/11)	961.23	(23/1/4)
東証スタンダード	1,273.01	8.9	-2.0	1.6	4.5	0.9	1,306.01	(25/2/13)	984.53	(23/1/5)
東証グロース	837.66	-6.0	-5.4	2.0	0.5	-11.2	1,092.99	(23/6/21)	628.25	(24/8/5)
東証グロース市場250	651.31	-7.8	-6.0	1.5	-0.3	-13.3	864.77	(23/6/21)	485.02	(24/8/5)
JPX日経400	24,380.70	14.0	-1.3	-3.0	2.8	1.6	26,924.18	(24/7/11)	16,821.45	(23/1/4)
JPX日経中小型株	19,065.53	8.1	-3.5	-4.6	1.8	-1.0	20,381.53	(24/7/12)	15,046.09	(23/1/5)
日経平均	36,819.09	10.0	-5.5	-7.6	-0.0	-5.1	42,224.02	(24/7/11)	25,716.86	(23/1/4)

(注) 年初来高(安)値：1月～3月は前々年末来高(安)値
(出所) Astra Manager

(2) 投資部門別売買状況

(図表 3) 東証の投資部門別売買代金 (差し引き=買い-売り)

(単位: 百万円)

東証プライム						東証スタンダード				
年	月	週	個人	海外	事業法人	信託銀行	個人	海外	事業法人	信託銀行
(年間)										
2022			390,068	-25,253	4,432,858	-397,099	73,169	-45,824	31,587	-42,417
2023			-3,322,948	3,496,150	4,852,305	-5,962,711	30,950	-42,357	79,144	-76,212
2024			-2,233,812	95,954	7,661,536	-3,530,893	-79,475	83,871	150,403	-88,185
(月間)										
2024	8		-506,217	-5,618	1,124,420	578,150	-65,601	30,774	21,104	2,822
	9		-231,303	-2,944,956	930,428	-61,981	-24,678	12,537	6,109	-6,566
	10		-38,930	419,551	823,674	307,621	43,759	-10,399	4,812	-9,393
	11		-348,483	-234,696	993,621	168,801	-38,363	25,868	21,595	1,307
	12		-1,401,914	-418,730	573,979	306,197	-7,081	-13,150	10,688	-131
2025	1		772,133	440,327	874,721	-733,118	51,279	7,874	1,152	-47,083
	2		1,071,546	-939,420	795,650	-50,164	6,385	2,065	40,219	-20,080
	3		-464,322	-73,954	200,209	337,151	15,191	-13,150	1,052	-1,476
(週間)										
2025	1	4	116,962	-335,422	151,609	-50,724	15,222	28,206	-80	-37,572
	2	1	505,052	-282,094	293,384	71,619	-3,916	7,679	10,192	-4,685
		2	-113,348	96,878	153,616	-65,791	528	5,887	13,212	-2,467
		3	161,814	-146,490	199,996	-26,022	11,996	-15,181	9,531	-4,014
		4	518,027	-607,714	148,653	-29,970	-2,223	3,680	7,284	-8,915
	3	1	-464,322	-73,954	200,209	337,151	15,191	-13,150	1,052	-1,476

東証グロース						
年	月	週	個人	海外	事業法人	信託銀行
(年間)						
2022			169,230	-136,353	-3,665	17,004
2023			380,971	-337,345	-32,379	18,166
2024			296,248	-200,536	2,340	-7,345
(月間)						
2024	8		-35,090	13,587	9,813	7,475
	9		-1,230	-2,606	32	1,015
	10		65,812	-33,276	-1,739	-2,977
	11		-36,041	45,340	195	-6,332
	12		-19,370	2,497	-326	-3,730
2025	1		39,412	-31,730	5,678	-6,626
	2		13,986	-6,038	1,966	-7,276
	3		17,343	-14,699	1,879	-1,196
(週間)						
2025	1	4	10,281	-6,151	88	-5,715
	2	1	-5,534	6,602	747	-3,212
		2	14,740	-7,348	379	269
		3	2,125	-1,957	371	-3,931
		4	2,654	-3,335	469	-401
	3	1	17,343	-14,699	1,879	-1,196

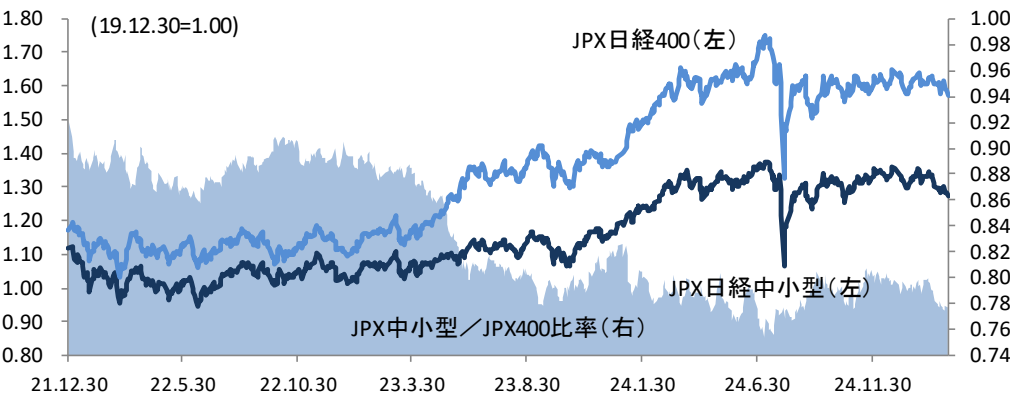
(注) 個人は現金取引と信用取引の合計。先物は除く。3月第1週(3/3~3/7)まで。2022年の年間データは4/4~12/30の合計値

(出所) 日本取引所グループ

(3) JPX 日経中小型株指数と JPX 日経インデックス 400 の比較

図表4は JPX 日経中小型株指数（以下 JPX 中小型）と JPX 日経インデックス400（以下 JPX400）を比較したものである。両指数ともに前月号作成時点から下落しており、1カ月、3カ月の騰落率はともにマイナスへ転じた。前月号作成時点からの指数の下落率は JPX 中小型が JPX400よりも大きく、足元の JPX 中小型/JPX400比率は0.78近辺と低下基調である。なお、JPX 中小型/JPX400比率の過去最高値1.01（2018年4月4日）。時価総額上位10銘柄における前月号作成時点との銘柄変更点として、JPX 中小型ではジーエヌアイがランクアウトし、加賀電子がランクインした。

(図表 4) JPX 日経中小型株指数と JPX 日経 400 指数



(注) 期間は 2021 年 12 月 30 日から 2025 年 3 月 12 日まで
(出所) Astra Manager

(図表 5) JPX 日経中小型株指数と JPX 日経 400 指数の比較

		JPX日経中小型株指数	JPX日経インデックス400	
銘柄数		198	398	
	東証プライム	169	388	
	東証スタンダード	20	10	
	東証グロース	9	0	
時価総額 (億円)	合計	140,569	7,529,621	
	中央値	632	6,438	
	最大	2,166	436,179	
	最小	92	186	
時価総額上位10銘柄 (億円)	JVCKW(6632)	2,166	トヨタ(7203)	436,179
	兼 松(8020)	2,141	三菱UFJ(8306)	232,907
	メイコー(6787)	1,975	ソニーG(6758)	215,920
	FPG(7148)	1,966	日 立(6501)	168,831
	三井倉HD(9302)	1,959	キーエンス(6861)	147,335
	マネックスG(8698)	1,865	ファーストリテイ(9983)	145,777
	SWCC(5805)	1,782	三井住友(8316)	145,472
	フューチャー(4722)	1,742	リクルートHD(6098)	145,318
	ノーリツ鋼機(7744)	1,706	NTT(9432)	133,743
	加賀電子(8154)	1,584	任天堂(7974)	131,947

(注1) 銘柄数は 2025 年 2 月末時点。ティーガイア(3738)、ネットワンシステムズ(7518)、レーサム(8890)は上場廃止に伴い、指数から除外
(注2) 時価総額は 2025 年 3 月 12 日時点。株価×発行済み普通株式数で算出
(出所) 東京証券取引所、Astra Manager よりいちよし経済研究所作成

(4) バリュエーション

前月号作成時点と比較すると、主要株価指数の予想 PER は、TOPIX Small 以外は軒並み下落した。

予想 PER が下落した6指数において、株価下落に伴い、時価総額平均も下げた。一方、TOPIX Small は指数が0.8%下落、時価総額平均も1.0%下げているにもかかわらず、予想 PER は上昇している。EPS の下方修正がひとつの要因として考えられよう。

また、株価が下落したことで、東証プライム、東証スタンダード、東証グロースの予想配当利回りは前月号作成時点（順に2.57%、2.53%、0.81%）から上昇している。今後、3月期末が接近するにつれて、株主優待や配当権利取り狙いの物色が想定されよう。

なお、12ページの図表2(2025年2月12日と2025年3月12日の終値で計算)とは、計算の始点が異なるため、主要株価指数の上昇率も異なっている。

(図表 6) バリュエーション

	採用 銘柄数	時価総額(十億円)		今期予想 PER	実績 PBR	今期予想 PSR	予想配当 利回り(%)	実績 ROE(%)	経常利益 伸び率(%)	自己資本 比率(%)
		合計	平均							
東証プライム	1,638	889,412	544.3	14.4	1.31	0.88	2.62	8.9	15.3	17.0
東証スタンダード	1,577	26,697	16.9	13.5	1.00	0.51	2.57	6.8	10.0	34.9
東証グロース	126	7,599	60.0	41.4	3.16	1.23	0.88	1.3	19.4	42.8
TOPIX	1,692	886,497	523.6	14.3	1.29	0.87	—	8.9	15.2	17.1
TOPIX 100	100	558,060	5,580.6	14.8	1.44	1.11	—	9.9	13.2	14.3
TOPIX Mid400	399	249,633	625.6	14.4	1.19	0.71	—	8.1	22.5	23.7
TOPIX Small	1,193	86,180	72.2	12.9	1.00	0.54	—	6.7	7.6	20.9

(注1) 2025 年 3 月 12 日現在

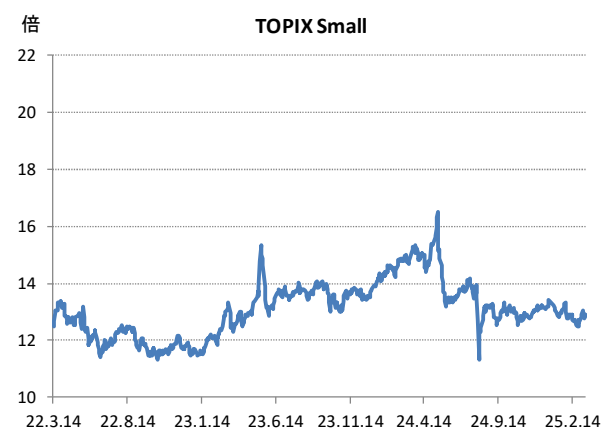
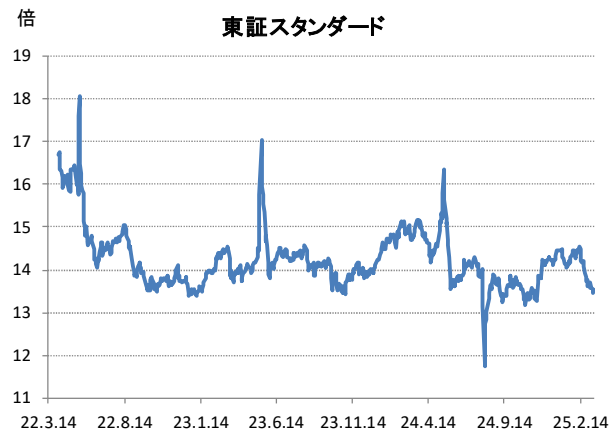
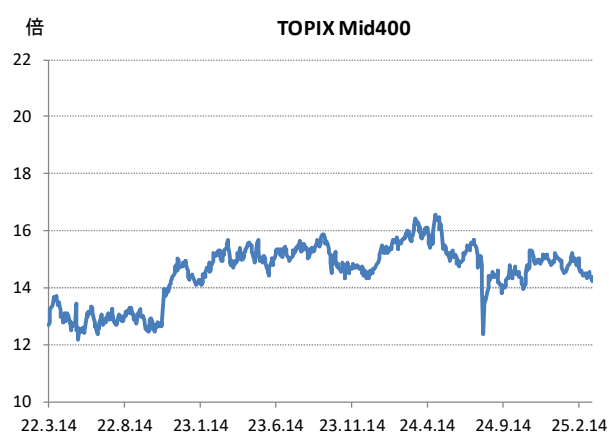
(注2) 時価総額は自己株式を除く普通株式数を使用して算出

(注3) 投資指標算出の際の分母、分子は対象銘柄の合計値を採用。利益は 12 カ月換算値を使用

(注4) 利益予想は東洋経済、配当予想は日経

(出所) Astra Manager

(図表7) 主要株価指数の予想 PER 推移



(注) 2025 年 3 月 12 日まで

(出所) Astra Manager

4. トピック：中小型株が見直される条件が整い、銘柄選択の好シーズンを迎える ～来期増益率、過去最高益連続更新、ハイマージンなどの観点から

2022 年頃から大型株のアウトパフォームが続いてきたが、2024 年 8 月 5 日の株価急落を経て、それ以降の各種株価指数は落ち着いた動きを示している。一方的な円安進行も止まった。米国大統領にトランプ氏が就任したことで、関税など世界経済の先行きに対するも不透明感も増している。つまり内需中心の中小型株が、改めて見直される条件が整ってきたと当研究所では考えている。

重要なのはやはり銘柄選択と言えるだろう。4～5 月にかけては、2 月及び 3 月決算期企業の本決算発表が相次ぐため、業績に基づく銘柄選択にとっては好シーズンとなる。本レポートでは、当研究所のユニバース銘柄のなかで、フェアバリュース乖離率、来期増益率、過去最高益連続更新、ハイマージン企業といった観点から着目銘柄のスクリーニングを行った。

本レポートの着目銘柄として、ウエストホールディングス（1407）、ショーボンドホールディングス（1414）、プレステージ・インターナショナル（4290）、テイクアンドギヴ・ニーズ（4331）、TDC ソフト（4687）、東洋合成工業（4970）、KeePer 技研（6036）、アトラエ（6194）、AI メカテック（6227）、ヨコオ（6800）、日本電子材料（6855）、NexTone（7094）、長野計器（7715）、東祥（8920）、バリュエンスホールディングス（9270）、ビジョン（9416）、東京都競馬（9672）、DTS（9682）など 30 銘柄を挙げる。

中小型株が見直される条件が整ってきた

大型株主導の指数上昇
は 2024 年 7 月まで

大型株の代表的な指数のひとつである JPX 日経平均インデックス 400（以下、J 日経 400）と中小型株の代表的な指数のひとつである JPX 日経中小型株指数（以下、J 日経 MS）を比較すると（図表 1）、2022 年頃から J 日経 400 が J 日経 MS をアウトパフォームし始め、2024 年 7 月 11 日に株式指数が高値（日経平均株価終値 42,224.02 円）となるまで続いた。日本株全体への見直しが進むなかで、流動性の高い大型株に対する資金の流入が先行したことに加え、円安進行（2024 年 7 月 3 日に 162.00 円/米ドル）も大型株上昇の追い風になったと見られる。大型株にはトヨタ自動車（7203）を筆頭にグローバル企業が多く（中小型株には内需型サービス業が多い）、円安進行による業績面への好影響は大型株に相対的に大きいためと考えられる。

円安進行一巡に加えて
トランプリスクも

2024 年 8 月 5 日の株価急落を経て、それ以降は J 日経 400 及び J 日経 MS とともに落ち着いた動きを示している。同時に J 日経 400 による J 日経 MS に対するアウトパフォームも止んでいる。一方的な円安進行も止まった。米国大統領にトランプ氏が就任したことで、関税政策など世界経済の先行きに対するも不透明感も増している。つまり内需中心の中小型株が、改めて見直される条件が整ってきたと当研究所では考えている。

（図表 1） JPX 日経インデックス 400 と JPX 日経中小型株指数の推移

（2019 年末=100）



（注）2025 年 3 月 13 日まで

（出所）Astra Manager、いちよし経済研究所

中小型株にとって重要なのは、やはり銘柄選択

日本の株式市場の 8～9 割は中小型株

中小型株の範囲に関する明確な定義はない。プライム市場にも中小型株と呼ぶべき銘柄は多数ある（実際に J 日経 MS の構成銘柄のうち 80%以上がプライム市場）。日本に上場企業は約 4,000 社あり、このうち株式時価総額では 3,000 億円以上が 400 社強、2,000 億円以上が 600 社弱あるが、経験則的な観点から見て大型株と中小型株との境目は、恐らくこの辺りにあるのではないか。つまり中小型株は銘柄数としては 3,500 社前後、全体の 8～9 割は中小型株と言えるだろう。ちなみに、J 日経 MS の構成銘柄は時価総額上位 20%および 100 億円以下の銘柄を除いた上で選定されている。

中小型株は多数で多様

日本の中小型株は多数で多様である。当研究所では約 450 社をユニバース銘柄（継続調査対象銘柄）としているが、その中で 2023 年末からの株価上昇率の上位は以下の通りである（図表 2）。中小型株の指数そのものが停滞するなかで、非常に幅広いジャンルの銘柄が上昇した（逆に下落した）。

スクリーニングにより 上位銘柄を抽出

中小型株を見直す条件は整ったと考えるが、重要なのはやはり銘柄選択と言えるだろう。次ページ以降では、当研究所のユニバース銘柄に対して、一定の条件によるスクリーニングを行い、その上位銘柄を抽出する。

（図表2） 2023 年末比上昇の大きい中小型株

順位	コード	社名	2023年末比 上昇率	事業概要
1	3328	B E E N O S	174%	越境EC の代理購入サービス「Buyee」等
2	2432	ディー・エヌ・エー	142%	モバイル向けソーシャルゲーム等展開
3	6405	鈴茂器工	141%	寿司用米飯加工機械（寿司ロボット）
4	6231	木村工機	131%	業務用空調機
5	9369	キューソー流通システム	105%	食品物流大手
6	5805	S W C C	100%	電線、電力ケーブル、機器など
7	8022	美津濃	95%	総合スポーツ用品メーカー
8	4435	カオナビ	94%	クラウド人材マネジメントシステム提供
9	6240	ヤマシンフィルタ	93%	建設機械用フィルタ
10	9245	リベロ	89%	転居や転勤者向けサービスを提供
11	7732	トプコン	86%	測量やGPS 関連製品でグローバル展開
12	3989	シェアリングテクノロジー	85%	ライフサービスのマッチングサイト
13	4680	ラウンドワン	85%	ボウリング、カラオケ、複合施設運営
14	9554	A V i C	83%	インターネット広告とSEOコンサル
15	8929	青山財産ネットワークス	81%	資産家向け運用、相続コンサルティング

（注）対象はいちよし経済研究所ユニバース銘柄、3 月 13 日現在
（出所）いちよし経済研究所

2025 年度に向けて期待される中小型株銘柄

フェアバリューと現在株価の乖離率の大きな中小型株銘柄

業績に基づく銘柄選択
にとっては好シーズン

4～5 月にかけては、2 月及び 3 月決算期企業の本決算発表が相次ぐ。すなわち業績に基づく銘柄選択にとっては好シーズンとなる。本レポートでは、当研究所のユニバース銘柄のなかで、フェアバリュー乖離率、来期増益率、過去最高益連続更新、ハイマージン企業といった観点から銘柄のスクリーニングを行った。

コロナ禍での業績不振
から脱した出遅れ銘柄

当研究所によるレーティング「A」銘柄のうち、フェアバリューと現在の株価との乖離率が高い銘柄は以下の通り（図表 3）。乖離率が大きければ、担当アナリストは株価の上昇余地が大きいと判断していることになる。乖離率上位には、東祥（8920、ABC ホテルを運営）やテイクアンドギヴ・ニーズ（4331、ブライダル事業が主力）、DD グループ（3073、居酒屋など外食中心）、ビジョン（9416、モバイル Wi-Fi 機器のレンタル）といったコロナ禍による業績不振から脱しているにもかかわらず、株価評価が追い付いていないように見える銘柄が多い。

半導体製造装置関連の
銘柄にも出遅れ

また日本電子材料（6855、プローブカード）、長野計器（7715、圧力計・圧力センサ）といった半導体製造装置関連にも出遅れている銘柄がある。

（図表3） フェアバリューと現在株価の乖離率上位 15 社

順位	銘柄名	コード	市場	レーティング	フェアバリュー(円)	乖離率	株価(円)
1	東祥	8920	東ス	A	2,500	74.4%	640
2	アトラエ	6194	東プ	A	2,100	69.2%	647
3	ウエストホールディングス	1407	東ス	A	5,000	67.4%	1,629
4	NexTone	7094	東グ	A	3,500	65.8%	1,196
5	テイクアンドギヴ・ニーズ	4331	東プ	A	2,700	65.1%	943
6	DDグループ	3073	東プ	A	3,500	62.9%	1,299
7	日本電子材料	6855	東ス	A	5,200	62.6%	1,947
8	長野計器	7715	東プ	A	5,000	61.4%	1,931
9	ビジョン	9416	東プ	A	2,800	58.4%	1,166
10	Macbee Planet	7095	東プ	A	7,500	58.3%	3,130
11	日本カーバイド工業	4064	東プ	A	4,500	57.6%	1,910
12	ハークスレイ	7561	東ス	A	1,600	57.2%	685
13	北川精機	6327	東ス	A	1,400	56.5%	609
14	INFORICH	9338	東グ	A	8,700	56.0%	3,830
15	東洋合成工業	4970	東ス	A	12,200	55.7%	5,410

（注 1） 2024 年 12 月 13 日～2025 年 3 月 13 日レポート掲載分
（注 2） 株価は 3 月 13 日現在。レーティング、フェアバリューは直近レポート日
（注 3） レーティング「B」、「C」の銘柄は除く
（注 4） 乖離率は「株価」÷「フェアバリュー」－1 の絶対値で算出。
（注 5） 東プ：東証プライム、東ス：東証スタンダード、東グ：東証グロース
（出所） いちよし経済研究所

来期の増益率が高く、低バリュエーションの中小型株銘柄

来期増益率が想定以上
なら株価の水準訂正も

4～5 月の決算発表シーズンに向けて、来期の業績見通しが銘柄選択を行う上で非常に重要になる。来期の増益率が想定以上に高ければ、株価の水準訂正につながる可能性もあるだろう。但し増益率が高くとも、利益水準そのものが低ければ、株価に与える影響は限定的になるため、本ページのスクリーニングでは来期 PER20 倍以上、及び来期営業利益 5 億円未満を除外した。抽出された銘柄は多様になった（図表 4）。

高い増益率には様々な理由

ミラタップ（3187、旧サンワカンパニー）の 25.9 期業績は広告宣伝費の増加により減益見通しだが、26.9 期は費用増加の一巡などから V 字回復を予想している。ドリコム（3793）は 25.3 期 4Q（1-3 月）にリリースされるタイトルの寄与などから 26.3 期業績は上向く見通し。NITTOKU（6145）の 26.3 期の営業利益は、収益性の高い北米案件の出荷が本格化することや、日系自動車メーカーによる HV の生産ライン増強や自動車の電装化が追い風となり、コイル・モーター向け巻線ラインの引き合いが強まると見ている。バリュエンスホールディングス（9270）は利益重視の買い取りや小売り在庫の確保を進めたことにより、業績は上向きつつある。

（図表4） 高い増益率が見込まれる中小型株企業（PER20 倍未満） （単位：百万円）

		予想		前期比	来期予想	実績	
コード	社名	営業利益	決算期	増益率	PER	PBR	事業概要
3187	ミラタップ	1,200	26/9	1100%	8.0	1.8	住宅設備機器、建築資材のネット通販
3793	ドリコム	2,000	26/3	300%	14.5	2.8	ソーシャルアプリケーション提供
6145	N I T T O K U	4,600	26/3	130%	10.7	1.0	コイル用自動巻線機トップ
9270	バリュエンスホールディングス	1,600	26/8	129%	13.3	1.6	高額商品を中心とするリユース業
6844	新電元工業	2,900	26/3	123%	12.5	0.4	パワー半導体等の電源機器
2432	ディー・エヌ・エー	90,100	26/3	117%	6.1	1.8	モバイル向けソーシャルゲーム等展開
6879	I M A G I C A G R O U P	2,500	26/3	108%	14.7	0.6	映像コンテンツの制作、機材の貸与等
6227	A I メカテック	2,800	26/6	75%	10.8	1.8	半導体・FPD関連装置メーカー
8185	チヨダ	3,500	26/2	75%	14.3	0.7	靴専門店大手
6928	エノモト	1,200	26/3	71%	11.5	0.5	リードフレーム及びコネクタ用部品
7094	N e x T o n e	1,700	26/3	70%	11.1	2.9	音楽の著作権管理サービス
3932	アカツキ	5,000	26/3	67%	11.9	1.0	スマートフォン向けソーシャルゲーム
4377	ワンキャリア	3,100	26/12	63%	4.6	2.5	キャリアデータプラットフォーム事業
6737	E I Z O	6,500	26/3	63%	15.6	0.4	コンピュータ用ハイエンドモニター
6800	ヨコオ	6,500	26/3	63%	9.1	0.7	半導体検査治具

（注）PER20 倍未満、予想営業利益 5 億円以上
（出所）いちよし経済研究所。予想はいちよし経済研究所（3 月 13 日時点）

最高益を連続更新する中小型株銘柄

業績下振れリスクが少なく、安心感がある

当研究所のユニバース銘柄のなかには、独自のビジネスモデルを武器に過去最高益を連続更新する企業も多い（図表 5）。決算発表シーズンでは、好決算銘柄に対する期待が膨らむ一方で、業績下振れリスクも意識されるが、過去最高益を連続して更新している銘柄には安心感がある。

独自のビジネスモデルを武器に成長続く

イー・ギャランティ（8771）は、売上債権保証サービスのスペシャリストで、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。マークラインズ（3901）は自動車産業に特化した情報プラットフォームが堅調に推移しており、26. 12 期以降はベンチマークセンターの設置により本格的な収益拡大が見込まれる。ショーボンドホールディングス（1414）は、橋梁や道路などインフラ補修工事のスペシャリストで、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。テクノプロ・ホールディングス（6028）は技術系人材派遣サービスで国内首位だが、IT 人材へのニーズ高まりで好業績が続く。

システムインテグレーターなどの IT 関連銘柄

また DTS（9682）、デジタル・インフォメーション・テクノロジー（3916）、NSD（9759）、オロ（3983）、TDC ソフト（4687）といったシステムインテグレーターなどの IT 関連銘柄が上位に名前を連ねる。DX（デジタル・トランスフォーメーション）などのニーズ高まりにより、安定した成長を続ける企業が多い。

（図表5） 最高益を連続更新する中小型株企業

コード	社名	過去最高		予想		連続増益		事業概要
		営業利益	決算期	営業利益	決算期	回数		
8771	イー・ギャランティ	4,850	24/3	5,900	26/3	24		企業間取引における信用サービス
9682	D T S	12,508	24/3	15,300	26/3	16		独立系システムインテグレーター
3901	マークラインズ	2,216	24/12	3,100	26/12	15		自動車に特化したソリューション提供
1414	ショーボンドホールディングス	19,666	24/6	22,600	26/6	14		コンクリート構造部の補修工事最大手
3916	デジタル・インフォメーション・テクノロジー	2,424	24/6	3,250	26/6	14		独立系システムインテグレーター
6028	テクノプロ・ホールディングス	21,918	24/6	32,000	26/6	14		国内技術者派遣でトップ
9759	N S D	15,180	24/3	18,300	26/3	14		独立系システムインテグレーター
3939	カナミックネットワーク	1,439	24/9	2,300	26/9	13		医療・介護分野のクラウドサービス
3983	オロ	2,720	24/12	3,900	26/12	13		クラウドソリューション
4290	プレステージ・インターナショナル	7,921	24/3	9,100	26/3	13		コールセンターに強いBPO事業者
4687	T D Cソフト	3,807	24/3	5,350	26/3	13		独立系システムインテグレーター
9068	丸全昭和運輸	13,204	24/3	16,900	26/3	13		京浜地区発祥の総合物流企業
3480	ジェイ・エス・ビー	8,106	24/10	9,800	26/10	12		学生向け賃貸マンションの企画開発
3762	テクマトリックス	5,850	24/3	7,200	26/3	12		セキュリティ製品、医療クラウド型PACS

（注）連続増益回数は当研究所の来期予想まで含む
（出所）いちよし経済研究所。予想はいちよし経済研究所（3月13日時点）

「ハイマージン」は競争力と成長力の証し

「ハイマージン」は銘柄
選択の重要な一視点

当研究所のユニバース銘柄にはハイマージン企業も数多くあり（図表 6）、それら企業には何らかの競争優位性があると考えられる。またハイマージン企業ほど利益成長力も高いという相関性も見られ、銘柄選択するうえで重要な視点の一つとなろう（2024 年 10 月 18 日付けテーマレポート“「ハイマージン」は競争力と成長力の証し” 参照）。

投資対象としての魅力

中小型株企業のハイマージン銘柄の投資対象としての魅力は、(1) 事業展開する市場が大きいいため、資本力を活かした有力企業の参入や追従がされにくく、今後も安定した利益成長が期待できること、(2) 自社の強みを活かした（例えば周辺事業分野などへの）展開力が十分にあること、(3) 投資額や固定費が少なく、総じて ROE など資本利益率が高いこと、など。

IT 分野で独自性の高い
サービスなどを提供

手間いらず（2477）は、宿泊予約サイトコントローラーを主力サービスとするが、システム使用料が売上高の大半を占めていること、独自かつ単一のプロダクトで従業員数が少ないことが特徴である。デジタルアーツ（2326）は、インターネットセキュリティ関連のソフトウェアの企画・開発・販売を手掛ける IT 関連企業で、解約の少ない公共向けで高い市場シェアを有している。eWeLL（5038）は、訪問看護用電子カルテに経営資源を集中し、SaaS 型電子カルテ「iBow」の開発に成功した。いずれも IT 分野で独自性の高いサービスなどを提供できている点が「ハイマージン」の理由である。

（図表6） 利益率の高い中小型株企業

コード	社名	予想 営業利益率	予想 ROE	来期予想 決算期	実績 PER	実績 PBR	事業概要
2477	手間いらず	70%	13%	26/6	17.7	2.9	宿泊施設予約サイトコントローラ開発
8771	イー・ギャランティ	51%	15%	26/3	21.8	3.9	企業間取引における信用サービス
2326	デジタルアーツ	47%	19%	26/3	21.9	5.4	Webフィルタリングソフトの大手
5038	eWeLL	45%	31%	26/12	22.9	12.8	訪問看護専用電子カルテの最大手
9790	福井コンピュータホールディングス	44%	15%	26/3	16.0	2.9	建築・測量土木CAD
3901	マークライnz	41%	24%	26/12	14.9	4.8	自動車に特化したソリューション提供
2432	ディー・エヌ・エー	41%	20%	26/3	6.1	1.8	モバイル向けソーシャルゲーム等展開
6564	ミダックホールディングス	40%	17%	26/3	18.6	4.6	産業廃棄物処理業
4975	J C U	38%	14%	26/3	11.1	2.0	電子基板用めっき薬品
3983	オロ	36%	21%	26/12	14.7	4.0	クラウドソリューション
9672	東京都競馬	36%	10%	26/12	11.2	1.3	競馬場施設賃貸、ネット投票運営
9338	I N F O R I C H	33%	23%	26/12	15.5	6.8	モバイルバッテリーシェアリング
3991	ウォンテッドリー	33%	20%	26/8	10.0	2.9	ビジネスSNS「Wantedly」の運営
4816	東映アニメーション	32%	14%	26/3	26.9	4.7	各種アニメ作品等の企画・製作等
6036	K e e P e r 技研	32%	27%	26/6	18.0	7.4	カーコーティングサービス

（出所）いちよし経済研究所。予想はいちよし経済研究所（3 月 13 日時点）

本レポートの着目銘柄

本レポートでは、フェアバリュー乖離率、来期増益率、過去最高益連続更新、ハイマージン企業といった観点で選定した銘柄のうち、レーティング「A」（株価が 20%超割安と判断）を付与している 30 銘柄を着目企業とする（図表 7）。

（図表 7） 着目銘柄のバリュエーション（コード順）

社名	コード	市場	レーティング	フェアバリュー (円)	株価 (円)	PER (倍)		PBR (倍)	
						今期予想	来期予想	前期実績	今期予想
ウエストホールディングス	1407	東ス	A	5,000	1,629	8.1	6.5	1.9	1.7
ショーボンドホールディングス	1414	東ブ	A	8,200	4,807	16.1	15.4	2.4	2.3
ディー・エヌ・エー	2432	東ブ	A	6,800	3,327	12.8	6.1	1.8	1.5
DDグループ	3073	東ブ	A	3,500	1,299	8.7	7.6	6.1	3.5
ウォンテッドリー	3991	東グ	A	2,000	1,213	10.5	10.0	2.9	2.3
日本カーバイド工業	4064	東ブ	A	4,500	1,910	8.9	8.1	0.5	0.5
プレステージ・インターナショナル	4290	東ブ	A	900	694	16.9	15.2	2.0	1.9
テイクアンドギヴ・ニーズ	4331	東ブ	A	2,700	943	7.2	6.6	0.8	0.8
TDCソフト	4687	東ブ	A	1,700	1,283	18.3	16.6	3.3	2.9
東洋合成工業	4970	東ス	A	12,200	5,410	14.3	10.2	2.0	1.8
JCU	4975	東ブ	A	5,000	3,380	11.6	11.1	2.0	1.8
Keeper 技研	6036	東ブ	A	5,500	3,930	21.0	18.0	7.4	5.9
アトラエ	6194	東ブ	A	2,100	647	10.7	9.2	3.3	2.8
AIメカテック	6227	東ス	A	5,500	3,130	96.9	10.8	1.8	1.8
北川精機	6327	東ス	A	1,400	609	9.0	8.3	1.0	0.9
ミダックホールディングス	6564	東ブ	A	2,700	2,119	20.9	18.6	4.6	3.8
ヨコオ	6800	東ブ	A	2,800	1,478	14.7	9.1	0.7	0.7
日本電子材料	6855	東ス	A	5,200	1,947	8.2	6.3	1.0	0.9
エノモト	6928	東ブ	A	2,000	1,442	18.4	11.5	0.5	0.4
NexTone	7094	東グ	A	3,500	1,196	15.6	11.1	2.9	2.4
Macbee Planet	7095	東ブ	A	7,500	3,130	15.0	10.6	4.6	3.2
ハークスレイ	7561	東ス	A	1,600	685	6.8	5.9	0.5	0.5
長野計器	7715	東ブ	A	5,000	1,931	6.6	6.3	0.9	0.8
イー・ギャランティ	8771	東ブ	A	2,500	1,826	25.3	21.8	3.9	3.6
東祥	8920	東ス	A	2,500	640	11.1	10.9	0.7	0.7
バリュエンスホールディングス	9270	東グ	A	1,800	819	-	13.3	1.6	1.6
INFORICH	9338	東グ	A	8,700	3,830	15.5	15.5	6.8	4.7
ビジョン	9416	東ブ	A	2,800	1,166	12.9	11.5	3.3	2.8
東京都競馬	9672	東ブ	A	6,000	4,410	11.8	11.2	1.3	1.2
DTS	9682	東ブ	A	5,300	4,155	18.2	15.9	2.8	3.1

（注1） 株価は 3 月 13 日終値

（注2） 予想 PER、同 PBR、フェアバリュー、レーティングは 3 月 13 日現在の業績予想に基づいている。

（出所）いちよし経済研究所

※レポート発表日現在、AIメカテック(6227、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。

5. 新規公開の概況

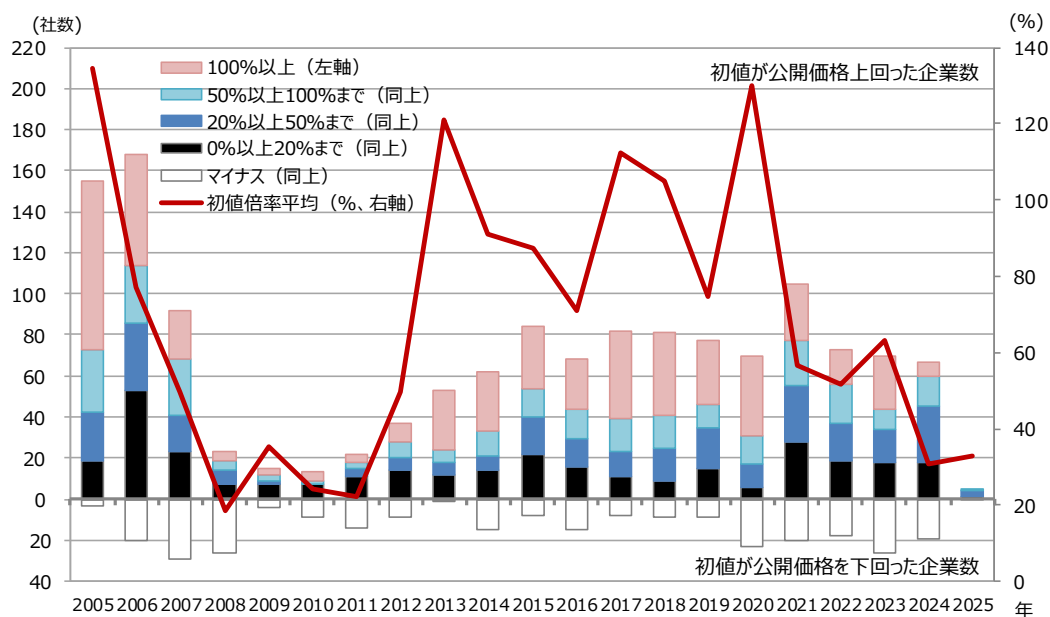
前月号作成時点（2025年2月19日）以降、3月12日までに IP05社が新たに上場承認され、年初来の上場承認社数は18社となった。上場月の内訳として、2月5社、3月12社、4月1社である。IPO は決算月である3月、12月に多くなる傾向にあるが、最近ではその向きが薄れつつあるようだ。なお、3月 IPO の5年間（2020年～2024年）平均は15社であった。

上記18社のうち、既に5社が上場している。同5社の初値は公開価格をすべて上回っている。一方で、公開価格に対する平均初値騰落率（初値が公開価格からどれだけ乖離しているかを示す）は32.7%と、2024年の通年実績30.9%と同水準であるものの低下基調である（図表1）。一方、図表2より初値日出来高回転率（初値日の出来高を公募・売出株数で除して算出（国内））は2.9倍と、上昇基調だ。IPO は内需株が多く、投資家の IPO への注目の高まりが考えられよう。今後、3月の IPO ラッシュを迎えても高い関心を維持できるか、注目される。

また、上場した5社の平均資金調達額（国内の公募、売出額合計）は21.7億円と、5年間（2020年～2024年）平均調達額81.1億円と比較すると、かなり少額である。東証プライム市場への IPO は調達額が大きくなる傾向がある中、今年はまだ、東証プライム市場への IPO がないことが一因としてあろう。

なお、上場を承認された18社の業種別では情報・通信が8社と、全体の44%を占めている。ほかに、サービスが5社、繊維製品、金属製品、その他製品、非鉄金属、建設が各1社である（図表4）。

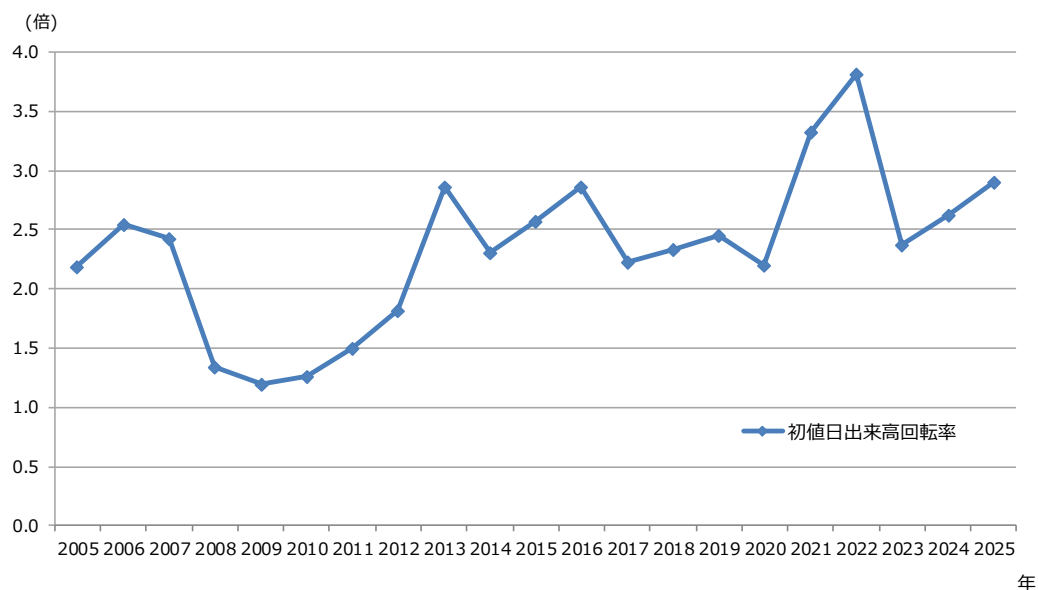
（図表1）新規公開（IPO）企業の初値倍率の分布推移



（注）2025年は3月12日まで

（出所）各証券取引所、いちよし経済研究所

(図表2) 新規公開 (IPO) 企業の初値日出来高回転率の推移

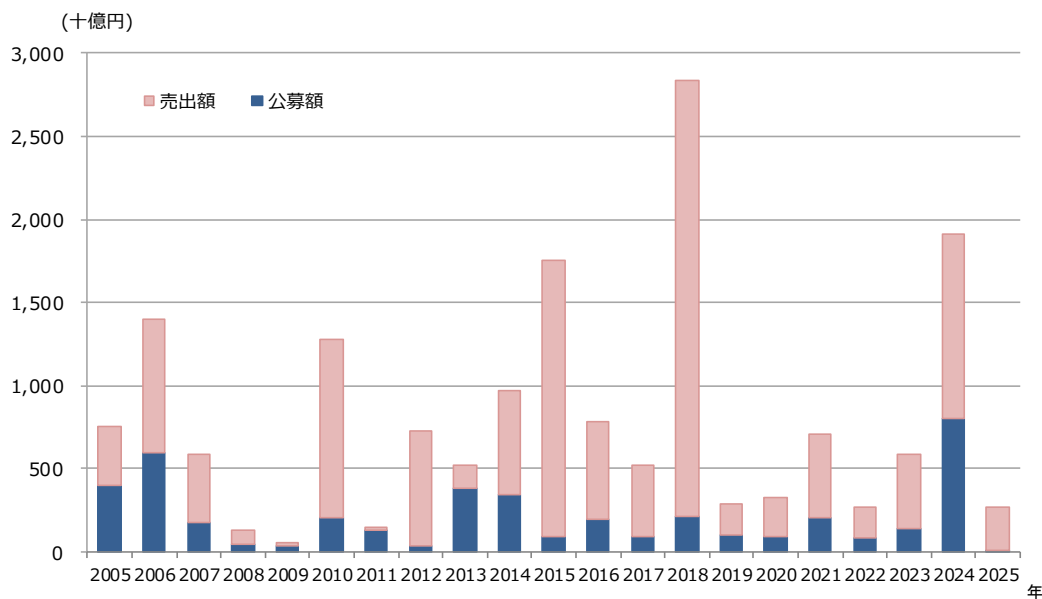


(注 1) 2025 年 3 月 12 日まで

(注 2) 初値日出来高回転率＝初値日出来高/公募・売出株数合計(国内)。売出株数にはオーバーアロットメントは含まない

(出所) 各証券取引所、いちよし経済研究所

(図表3) 新規公開 (IPO) 企業の資金調達額の推移



(注 1) 2025 年は 3 月 12 日まで

(注 2) 資金調達額＝公募・売出額合計。売出額にはオーバーアロットメントは含まれていない

(出所) 各証券取引所、いちよし経済研究所

(図表4) 2025年の新規公開企業の概況 (1)

公開日	銘柄	コード	本店所在地	業種	事業内容	市場	決算期	直前期売上高 (百万円)	経常利益 (百万円)	純利益 (百万円)	株主資本 (百万円)	公開価格 (円)	初値 (円)	公開価格と 初値の乖離率 (%)
2月3日	バルコス	7790	鳥取県	その他製品	バッグ等の皮革商品の販売、WEBメディアの運営等	名証ネクスト	12	3,857	120	42	491	1,400	1,401	0.1
2月5日	技術承継機構	319A	東京都	金属製品	製造業の譲受、譲受企業の経営支援	東証グロース	12	9,327	926	1,613	3,113	2,000	2,700	35.0
2月20日	フライヤー	323A	東京都	情報・通信	ビジネス書の要約サービス「flier」・「flier business」の開発・運営	東証グロース	2	785	-136	-136	43	680	1,178	73.2
2月21日	ブッキングリゾート	324A	大阪府	サービス	旅行者の予約獲得を目的とした、宿泊施設の集客支援事業及び直営宿泊事業	東証グロース	4	1,059	389	272	978	1,240	1,550	25.0
2月28日	TENTIAL(てんしゃる)	325A	東京都	繊維製品	リカバリーウェア「BAKUNE」をはじめとしたコンディショニングブランド「TENTIAL」の運営	東証グロース	1	5,409	477	506	1,215	2,000	2,600	30.0
3月18日	TalentX(たれんとえっくす)	330A	東京都	情報・通信	クラウドベースのタレント・アタリゲイション(人材獲得)ソフトウェア・プラットフォーム「My Series」の開発及び提供、その他関連事業	東証グロース	3	1,062	26	26	60	750		
3月19日	JX金属	5016	東京都	非鉄金属	半導体材料、情報通信材料の製造及び販売、資源開発、金属の製錬、リサイクル	東証プライム	3	1,512,345	78,714	102,624	627,388	820		
3月19日	メディアックス	331A	東京都	サービス	クリエイティブ設計・制作、データ解析・分析、インターネット広告代理などのデジタルマーケティング支援事業	東証スタンダード	3	4,179	804	489	2,157	800		
3月21日	ハバネッツ	9388	埼玉県	サービス	物件定期巡回サービス等の不動産管理サポート事業、全国ソーマ配送ネットワークサービス等のインテリア・トータルサポート事業	福証Q-Board	2	4,491	341	235	1,048	700		
3月21日	ミーク	332A	東京都	情報・通信	モバイルIoT支援事業	東証グロース	3	5,375	784	542	3,119	800		
3月24日	ミライロ	335A	大阪府	情報・通信	①デジタル障害者手帳「ミライロID」の企画、設計、開発、提供 ②ユニバーサルデザインに関する研修、リサーチ&コンサルティング③手話通訳派遣、遠隔通訳など情報保障及び手話講座の提供	東証グロース	9	709	121	178	337			
3月25日	ビジュアル・プロセッシング・ジャパン	334A	東京都	情報・通信	DAMI(デジタル資産管理)を中核に、企業の事業活動における媒体(WEB、EC、SNS、カタログ、映像、出版)そしてコンテンツの制作・管理・配信を支援するDX事業	東証グロース	12	10,561	140	90	667			
3月27日	ダイナミックマッププラットフォーム	336A	東京都	情報・通信	自動運転・先進運転支援システム等にも利用される高精度3次元地図データ(HDマップ)の生成・販売及び、HDマップ関連技術を用いた(自動運転以外の)多用途での高精度位置情報・ソリューションの提供	東証グロース	3	5,567	-2,490	-4,049	4,854			
3月27日	ZenmuTech(ぜんむてっく)	338A	東京都	情報・通信	暗号技術の応用である秘密分散技術を利用したセキュリティソリューションおよび秘密計算ソリューションの開発・販売	東証グロース	12	440	56	72	156			
3月28日	プログレス・テックノロジーグループ	339A	東京都	サービス	大手製造業向けデジタルソリューション・デジタルエンジニアリングサービスの提供	東証グロース	2	5,116	996	696	3,060			
3月28日	トヨコー	341A	静岡県	建設	3層の樹脂をスプレーコーティングして強靱な屋根に蘇らせる「SOSEI」の施工及びを朽化したインフラのサビや塗膜をレーザーで除去する「CoolLaser」の製造・販売	東証グロース	3	1,095	-157	-158	328			
3月31日	ジグザグ	340A	東京都	情報・通信	海外カスタマー向け購入支援サービス「WorldShopping」及び国内ECサイト向け越境EC支援サービス「WorldShoppingBIZ」の提供	東証グロース	5	1,106	177	163	251			
4月7日	IACETラベル	343A	東京都	サービス	クラウド出張手配システム「Smart BTM」の運営及び出張マネジメントサービスの提供を中心とする旅行事業	東証スタンダード	3	2,421	428	344	2,462			

(注) 2025年3月12日現在。バルコス(7790)、ハバネッツ(9388)は実質上、TOKYO PRO Marketからの指定替え(出所) 各社目録見書よりいちよし経済研究所作成

6. レポート紹介

(1)トップインタビュー(2月21日～3月13日分)

	会社名/代表者
2025.3.5 張谷 幸一	フォスター電機(6794、東証プライム) 代表取締役社長CEO 岸 和宏氏

(注) 左枠の数字は発行日およびアナリスト名
(出所) いちよし経済研究所

7. ユニバース銘柄の株価パフォーマンス

(1) 3ヵ月前対比の値上がり率、値下がり率のランキング

値上がり率上位50銘柄 (24年12月12日～25年3月12日)				
	コード	銘柄	市場	上昇率(%)
1	4435	カオナビ	東グ	129.0%
2	3922	P R T I M E S	東プ	50.1%
3	6254	野村マイクロ・サイエンス	東プ	49.0%
4	3561	力の源ホールディングス	東プ	43.1%
5	9245	リベロ	東グ	42.5%
6	6957	芝浦電子	東ス	41.2%
7	7352	T W O S T O N E & S o n s	東グ	39.6%
8	6199	セラク	東ス	36.0%
9	6231	木村工機	東ス	35.6%
10	7803	ブシロード	東グ	31.4%
11	6564	ミダックホールディングス	東プ	31.4%
12	3676	デジタルハーツホールディングス	東プ	29.9%
13	6454	マックス	東プ	29.3%
14	6677	エスケエレクトロニクス	東ス	29.2%
15	3031	ラクーンホールディングス	東プ	28.6%
16	2432	ディー・エヌ・エー	東プ	27.8%
17	3134	H a m e e	東ス	27.2%
18	3632	グリーホールディングス	東プ	26.7%
19	6405	鈴茂器工	東ス	25.8%
20	3698	C R I ・ ミドルウェア	東グ	25.4%
21	3479	ティーケーピー	東グ	24.8%
22	9211	エフ・コード	東グ	24.2%
23	4221	大倉工業	東プ	23.8%
24	3180	ビューティガレージ	東プ	23.3%
25	3093	トレジャー・ファクトリー	東プ	22.8%
26	9474	ゼンリン	東プ	22.7%
27	5032	A N Y C O L O R	東プ	22.2%
28	9412	スカパーJ S A Tホールディングス	東プ	22.0%
29	6262	P E G A S U S	東プ	21.0%
30	7725	インターアクション	東プ	20.9%
31	9554	A V i C	東グ	19.9%
32	7061	日本ホスピスホールディングス	東グ	19.1%
33	4251	恵和	東プ	19.0%
34	9467	アルファボリス	東グ	19.0%
35	4308	J ストリーム	東グ	18.7%
36	4028	石原産業	東プ	18.5%
37	2121	M I X I	東プ	18.4%
38	5727	東邦チタニウム	東プ	18.2%
39	4189	K H ネオケム	東プ	18.1%
40	4369	トリケミカル研究所	東プ	18.1%
41	9072	ニッコンホールディングス	東プ	17.5%
42	3678	メディアドウ	東プ	17.2%
43	2384	S B Sホールディングス	東プ	16.8%
44	6750	エレコム	東プ	16.6%
45	5288	アジアバイルホールディングス	東プ	16.4%
46	4371	コアコンセプト・テクノロジー	東グ	16.1%
47	6651	日東工業	東プ	15.7%
48	8117	中央自動車工業	東ス	15.3%
49	3328	B E E N O S	東プ	15.2%
50	2198	アイ・ケー・ケーホールディングス	東プ	15.0%

値下がり率上位50銘柄 (24年12月12日～25年3月12日)				
	コード	銘柄	市場	下落率(%)
1	4436	ミンカブ・ジ・インフォノイド	東グ	-35.8%
2	2585	ライフドリンクカンパニー	東プ	-33.1%
3	7734	理研計器	東プ	-31.8%
4	3900	クラウドワークス	東グ	-31.5%
5	4461	第一工業製薬	東プ	-30.5%
6	4176	ココナラ	東グ	-29.1%
7	4293	セブテーニ・ホールディングス	東ス	-28.2%
8	4071	プラスアルファ・コンサルティング	東プ	-28.2%
9	2175	エス・エム・エス	東プ	-27.8%
10	4483	J M D C	東プ	-26.5%
11	7581	サイゼリヤ	東プ	-26.1%
12	5805	S W C C	東プ	-25.6%
13	3793	ドリコム	東グ	-25.3%
14	9229	サンウェルズ	東プ	-24.1%
15	6232	A C S L	東グ	-24.0%
16	7730	マニー	東プ	-24.0%
17	3110	日東紡績	東プ	-23.9%
18	6875	メガチップス	東プ	-23.8%
19	7826	フルヤ金属	東プ	-23.3%
20	3540	歯愛メディカル	東ス	-23.2%
21	9824	泉州電業	東プ	-22.7%
22	4680	ラウンドワン	東プ	-22.6%
23	4849	エン・ジャパン	東プ	-22.6%
24	7839	S H O E I	東プ	-22.6%
25	6194	アトラエ	東プ	-22.4%
26	8185	チヨダ	東プ	-22.4%
27	7867	タカラトミー	東プ	-22.3%
28	4971	メック	東プ	-22.2%
29	6055	ジャパンマテリアル	東プ	-21.3%
30	8715	アニコム ホールディングス	東プ	-21.0%
31	4880	セルソース	東プ	-20.9%
32	3107	ダイワボウホールディングス	東プ	-20.9%
33	7715	長野計器	東プ	-20.8%
34	4054	日本情報クリエイト	東グ	-20.4%
35	3854	アイル	東プ	-19.9%
36	6787	メイコー	東プ	-19.5%
37	4235	ウルトラファブリックス・ホールディングス	東ス	-19.5%
38	4431	スマレジ	東グ	-19.3%
39	4046	大阪ソーダ	東プ	-19.1%
40	7071	アンビスホールディングス	東プ	-19.0%
41	9369	キューソー流通システム	東ス	-18.7%
42	3774	インターネットイニシアティブ	東プ	-18.2%
43	6490	P I L L A R	東プ	-18.1%
44	4194	ビジョナル	東プ	-18.0%
45	2301	学情	東プ	-17.8%
46	2477	手間いらず	東ス	-17.7%
47	8111	ゴールドウイン	東プ	-17.6%
48	3993	P K S H A T e c h n o l o g y	東プ	-17.4%
49	4443	S a n s a n	東プ	-17.3%
50	3773	アドバンスト・メディア	東グ	-17.1%

(注) 株式公開買付中のカオナビ(4435)、公開買付開始予定のBEENOS(3328)は公開買付後に上場廃止となる可能性があります

(2) 6 ヶ月前対比の値上がり率、値下がり率のランキング

値上がり率上位50銘柄 (24年9月12日～25年3月12日)					値下がり率上位50銘柄 (24年9月12日～25年3月12日)				
	コード	銘柄	市場	上昇率(%)		コード	銘柄	市場	下落率(%)
1	4435	カオナビ	東グ	126.3%	1	9229	サンウェルズ	東プ	-68.9%
2	2432	ディー・エヌ・エー	東プ	100.5%	2	7071	アンビスホールディングス	東プ	-63.2%
3	7732	トプコン	東プ	97.6%	3	2175	エス・エム・エス	東プ	-42.8%
4	9696	ウィザス	東ス	64.9%	4	4880	セルソース	東プ	-39.8%
5	3328	BEENOS	東プ	64.7%	5	1407	ウエストホールディングス	東ス	-38.3%
6	3978	マクロミル	東プ	61.0%	6	4436	ミンカブ・ジ・インフォノイド	東グ	-37.8%
7	6231	木村工機	東ス	60.9%	7	5240	monoAI technology	東グ	-37.2%
8	9467	アルファポリス	東グ	58.4%	8	6047	Gunosy	東プ	-36.3%
9	6405	鈴茂器工	東ス	55.5%	9	7065	ユーピーアール	東ス	-35.4%
10	7803	ブシロード	東グ	52.8%	10	4483	JMDC	東プ	-34.9%
11	6814	古野電気	東プ	52.3%	11	3540	歯愛メディカル	東ス	-34.8%
12	5253	カバー	東グ	50.4%	12	4071	プラスアルファ・コンサルティング	東プ	-34.7%
13	4820	EMシステムズ	東プ	48.0%	13	2980	SREホールディングス	東プ	-33.9%
14	4221	大倉工業	東プ	47.2%	14	7094	NexTone	東グ	-31.4%
15	9245	リベロ	東グ	46.5%	15	4112	保土谷化学工業	東プ	-30.5%
16	8929	青山財産ネットワークス	東ス	45.6%	16	1959	九電工	東プ	-30.5%
17	9554	AViC	東グ	44.5%	17	4970	東洋合成工業	東ス	-30.3%
18	6957	芝浦電子	東ス	41.7%	18	7734	理研計器	東プ	-30.1%
19	6240	ヤマシンフィルタ	東プ	39.9%	19	4849	エン・ジャパン	東プ	-29.8%
20	5138	Rebase	東グ	39.3%	20	7826	フルヤ金属	東プ	-28.8%
21	9279	ギフトホールディングス	東プ	39.0%	21	6278	ユニオンツール	東プ	-27.8%
22	3697	SHIFT	東プ	38.4%	22	4971	メック	東プ	-27.8%
23	3932	アカツキ	東プ	38.4%	23	6728	アルバック	東プ	-27.6%
24	9211	エフ・コード	東グ	38.1%	24	9270	バリュエンスホールディングス	東グ	-25.6%
25	9790	福井コンピュータホールディングス	東プ	36.3%	25	3319	ゴルフダイジェスト・オンライン	東プ	-25.5%
26	2326	デジタルアーツ	東プ	36.0%	26	7915	NISSHA	東プ	-25.3%
27	7352	TWOSTONE&Sons	東グ	34.6%	27	4293	セブテーニ・ホールディングス	東ス	-25.2%
28	9302	三井倉庫ホールディングス	東プ	32.9%	28	4194	ビジョナル	東プ	-25.0%
29	3655	ブレインパッド	東プ	32.3%	29	7730	マニー	東プ	-24.9%
30	3922	PR TIMES	東プ	32.2%	30	6055	ジャパンマテリアル	東プ	-24.9%
31	9412	スカパーJ SATホールディングス	東プ	31.9%	31	6315	TOWA	東プ	-24.5%
32	8771	イー・ギャランティ	東プ	31.7%	32	3679	じげん	東プ	-24.4%
33	6227	AIメカテック	東ス	31.6%	33	5310	東洋炭素	東プ	-24.3%
34	3676	デジタルハーツホールディングス	東プ	31.3%	34	2469	ヒビノ	東ス	-24.3%
35	4718	早稲田アカデミー	東プ	30.2%	35	5254	Arent	東グ	-24.2%
36	4113	田岡化学工業	東ス	29.1%	36	6961	エンプラス	東プ	-24.1%
37	4308	Jストリーム	東グ	28.7%	37	3773	アドバンスト・メディア	東グ	-23.9%
38	3989	シェアリングテクノロジー	東グ	28.6%	38	6918	アパールデータ	東ス	-23.8%
39	3632	グリーホールディングス	東プ	28.2%	39	6458	新晃工業	東プ	-21.9%
40	9072	ニッコンホールディングス	東プ	27.9%	40	8715	アニコムホールディングス	東プ	-21.9%
41	6145	NITTO K U	東ス	27.7%	41	5034	uner ry	東グ	-21.4%
42	6432	竹内製作所	東プ	27.7%	42	2379	ディップ	東プ	-21.3%
43	2130	メンバーズ	東プ	26.9%	43	6266	タツモ	東プ	-21.2%
44	3031	ラクーンホールディングス	東プ	26.3%	44	7600	日本エム・ディ・エム	東プ	-21.1%
45	3698	CRI・ミドルウェア	東グ	26.3%	45	7715	長野計器	東プ	-21.0%
46	6564	ミダックホールディングス	東プ	26.3%	46	6407	CKD	東プ	-20.6%
47	3916	デジタル・インフォメーション・テクノロジー	東プ	26.2%	47	3110	日東紡績	東プ	-20.5%
48	6787	メイコー	東プ	26.2%	48	3939	カナミックネットワーク	東プ	-20.1%
49	4343	イオンファンタジー	東プ	25.9%	49	2678	アスクル	東プ	-20.1%
50	9068	丸全昭和運輸	東プ	25.6%	50	9216	ビーウィズ	東プ	-20.1%

(注) 株式公開買付中のカオナビ(4435)、公開買付開始予定のBEENOS(3328)は公開買付後に上場廃止となる可能性があります

『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。
- ・ 株式分割があった場合はフェアバリューも遡及修正を行います。
- ・ 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。
- ・ ユニバース銘柄は原則として定期的にフォローする銘柄を指します。
- ・ 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）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』

この資料に掲載された見解が担当アナリスト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。各担当アナリストは当該資料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、担当アナリスト及びそ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、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のみ配付しております。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。

『いちよし経済研究所のレーティングシステム』

○レーティング（フェアバリューに対するレポートに記載した株価との乖離率）

20%超割安→A（買い）、20%割安～20%割高→B（中立）、20%超割高→C（売り）。

「中止」はレーティングを失効させる場合、「保留」は一時的にレーティングを停止する場合に用います。

※その他の指標

リスク（財務・業績変動リスク、経営者リスク等を考慮したリスクの総合判断）

ローリスク→LR、ミドルリスク→MR、ハイリスク→HR。

アナリストの判断によりレーティングを付与している銘柄をレーティング「中止」あるいは「保留」とすることがあります。

お問い合わせの際は最寄の取引部支店までご連絡ください。

(C) Ichiyoshi Securities Co., Ltd. 2025 All Rights Reserved