

リーマン・ショック後に一番あがっている指数とは？ ～好業績の割安銘柄をご紹介～

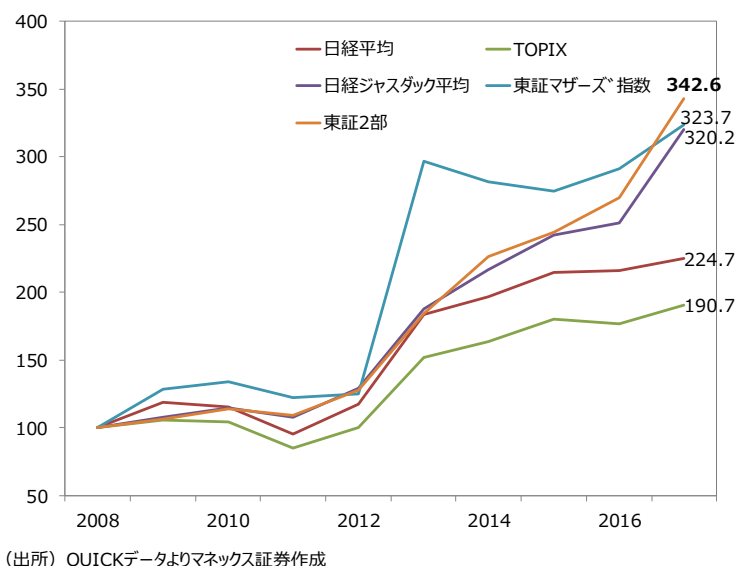


パフォーマンスが非常に良い東証 2 部指数

東証 2 部、についてどのようなイメージをお持ちだろうか。もしかすると「地味」「売買が少ない」「よく知らない銘柄が多い」「値動きがあまりない」といったイメージをお持ちの方も多いかも知らない。ただ、リーマン・ショック後に一番上がっている国内の主要株価指数が東証 2 部指数であると聞くと、やや意外に思われる方が多いのではないだろうか。

以下のグラフ 1 は日経平均、TOPIX、日経ジャスダック平均、東証マザーズ指数、東証 2 部指数の国内主要 5 指数について、リーマン・ショックが起きた 2008 年の年末を 100 としてその後の推移を示したものである。表の通り東証 2 部指数は 2008 年末比 3.4 倍となっており、5 指数の中でトップのパフォーマンスである。逆に日経平均は 2.2 倍、TOPIX は 1.9 倍と東証 2 部指数や新興市場の指数に比べて低パフォーマンスであることがわかる。

グラフ1：国内主要株価指数の推移（2008年末=100）



前述したようなイメージから東証 2 部上場というだけで、投資対象として遠ざけている方も多いかも知らない。もちろん流動性等の考慮は必要なものの、単純に東証 2 部上場というだけで投資対象から外しているのであれば、ややもったいないと筆者には思える。東証 2 部上場銘柄の多くは証

券会社のアナリストによる分析がなされていない。筆者にはそういった銘柄にこそ、本来その銘柄が持つ価値とマーケットでの評価に乖離が生じやすく、個人投資家にとって投資チャンスが増えやすいのではないかと考えている。

ただ現在の東証 2 部指数は指数としてはややいびつであると言わざるをえない。表 1 は東証 2 部指数の構成銘柄のうち、指数のウェイトが高い銘柄である。今年降格した東芝（6502）が 23%、昨年降格したシャープ（6753）が 10%と 2 銘柄で 33%以上を占めているのである。

表1：東証2部指数の構成ウェイト上位銘柄

銘柄名	構成ウェイト
東芝	23.0%
シャープ	10.3%
朝日インテック	4.5%
日本精機	2.0%
アトム	1.6%
ベネフィット・ワン	1.5%
ハイレックスコーポレーション	1.4%
三谷商事	1.2%
Jトラスト	1.0%
歌舞伎座	0.9%
象印マホービン	0.9%
ヨネックス	0.7%
M C J	0.7%
帝国ホテル	0.6%
合計	50.3%

（出所）Bloombergデータよりマネックス証券作成

実際今年に入って、東証 2 部指数は約 1,400 ポイント上昇しているがそのうち約 530 ポイントは東芝とシャープの上昇によるものである。ただ、両銘柄が東証 2 部指数に採用される前から同指数は継続的に上昇しており、決して 2 銘柄だけで上昇したというわけではない。本レポートでは、東証 2 部指数の現在のバリュエーションや好業績にも関わらず割高感のない銘柄などをご紹介します。

東証 2 部指数のバリュエーション

これだけ指数が上昇すると、東証 2 部市場全体が割高なのではないかと懸念される。まずその点を見ていこう。グラフ 2 は東証 2 部指数と予想 PER の推移を示したものだ。このグラフを見るとこれだけ上昇している東証 2 部指数だが、現在の予想 PER は 14 倍弱と過去の水準から照らしてかなり割安に見える。ただ、ここにも前述の東芝とシャープの影響が色濃く出てしまっている。PER は時価総額÷純利益で計算されるので、時価総額も純利益の金額も大きい 2 社の影響が大きいのである。そこで筆者は 2 社を外した独自の予想 PER を計算してみた。PER の計算の元に使うユニバーサルは最新の 2 部指数の採用銘柄を利用しているため、厳密には過去の銘柄入れ替えを反映しておらず正確ではないが参考指標として使う分には大きな問題はない。それがグラフ 3 である。

グラフ 2 : 東証2部指数と予想PERの推移



グラフ 3 : 東証2部指数と修正予想PERの推移



グラフ 3 をご覧いただくと東芝とシャープの影響を除いた現在の予想 PER は 16 倍程度と期間中の平均（15 倍強）からやや上にあることがわかる。大幅に割安というわけではないが、少なくともバブル的に株価が割高になっているということはなさそうなので、好業績の割安銘柄をピックアップするには良い状況かもしれない。

投資妙味がありそうな東証 2 部上場銘柄は

それでは今回も業績の伸びがしっかりしているにもかかわらず株価に割高感がない銘柄をご紹介します。具体的なスクリーニング条件は以下のとおりである。

<スクリーニング条件>

- 東証 2 部上場銘柄

- ・過去4期分の通期業績が取得可能
- ・直近3期の通期業績がいずれも前期比で増収・営業増益
- ・今期の通期の業績予想も増収・営業増益見込み
- ・予想PERが筆者算出の東証2部の平均PER（16倍）以下
- ・今期予想の売上高営業利益率が5%以上

上記の条件でスクリーニングしたところ、以下の11銘柄が抽出された（表2）。桧家ホールディングス（1413）、大盛工業（1844）、コーセーアールイー（3246）、ニチリン（5184）、ノザワ（5237）、エステック（6161）、カネミツ（7208）、エリアクエスト（8912）、日本社宅サービス（8945）、アルプス物流（9055）、旭情報サービス（9799）の11銘柄である。

表2：東証2部上場の投資妙味がありそうな銘柄

銘柄コード	銘柄名	9月15日終値 (円)	売買単位 (株)	予想PER (倍)	PBR (倍)	1株当たり 予想配当 (円)	予想配当利回り
1413	桧家ホールディングス	2,109	100	7.7	1.8	80	3.8%
1844	大盛工業	225	100	14.2	1.0	5	2.2%
3246	コーセーアールイー	1,352	100	10.9	3.1	30	2.2%
5184	ニチリン	3,630	100	7.7	1.5	42	1.2%
5237	ノザワ	1,401	100	6.9	1.0	40	2.9%
6161	エステック	3,000	100	12.0	1.8	55	1.8%
7208	カネミツ	1,330	100	8.4	0.8	20	1.5%
8912	エリアクエスト	148	100	11.5	2.4	2	1.4%
8945	日本社宅サービス	781	100	11.6	1.6	16.5	2.1%
9055	アルプス物流	880	100	10.9	0.7	18	2.0%
9799	旭情報サービス	1,010	1,000	12.9	1.1	32	3.2%

（出所）QUICKデータよりマネックス証券作成 予想配当は会社予想 予想配当利回りは[1株当たり予想配当÷9月15日終値]で計算

最後に各銘柄の過去5年間と今期予想の業績およびビジネスの概要をご紹介します。参考にさせていただければ幸いです。

桧家ホールディングス（1413）

企画型注文住宅の請負、施工を手がける。コンクリート住宅や断熱材事業、介護保育事業も行っている。直近発表された中間決算では売上の柱は注文住宅事業だが、利益の柱は断熱材事業である。

桧家ホールディングス	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2012/12	52,120	4,238	4,511	2,455	8.1%
2013/12	61,062	4,259	4,502	3,309	7.0%
2014/12	76,835	4,422	4,460	2,014	5.8%
2015/12	78,626	5,223	5,235	2,561	6.6%
2016/12	93,138	6,103	6,139	3,329	6.6%
2017/12 (予想)	107,000	6,700	6,700	3,700	6.3%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

大盛工業 (1844)

下水道工事に特化した建設会社。収益多角化のため不動産事業、太陽光関連事業も手がけている。東京都から施工不良に伴い損害賠償訴訟を提起され、約 2 億円の賠償金の支払いを行うことを発表している。

大盛工業	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/07	2,688	60	65	61	2.2%
2014/07	2,589	83	55	65	3.2%
2015/07	2,650	114	130	112	4.3%
2016/07	3,507	127	147	133	3.6%
2017/07	3,785	199	1	34	5.3%
2018/07 (予想)	4,245	243	292	235	5.7%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

コーセーアールイー (3246)

福岡県を中心に居住用および投資用のマンション販売を行っている。業績にしめるウェイトは低いが、賃貸管理やビルメンテナンスなども請け負っている。9月上旬に今期の売上高や利益予想を上方修正した。

コーセーアールイー	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/01	4,568	354	328	176	7.7%
2014/01	5,681	575	553	317	10.1%
2015/01	6,371	744	693	446	11.7%
2016/01	7,918	780	691	491	9.9%
2017/01	10,245	1,104	1,094	677	10.8%
2018/01 (予想)	13,027	1,694	1,660	1,015	13.0%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

ニチリン (5184)

自動車用ホースの大手。2 輪用ブレーキホースでは 100%近い国内シェアを確保。海外売上高比率が約 7 割に達する。特定の自動車メーカーの傘下ではなく独立系である。

ニチリン	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2012/12	37,652	1,172	1,536	729	3.1%
2013/12	44,522	3,519	3,996	2,130	7.9%
2014/12	47,618	4,505	5,014	2,609	9.5%
2015/12	50,851	5,764	5,849	3,322	11.3%
2016/12	50,992	6,618	6,343	3,644	13.0%
2017/12 (予想)	56,700	8,300	8,300	5,200	14.6%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

ノザワ (5237)

ビルの外壁に使われるセメント板メーカー。高単価の向上塗装品が好調で、今期は史上最高益更新見込み。

ノザワ	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/03	17,287	1,022	1,010	568	5.9%
2014/03	20,203	2,194	2,231	858	10.9%
2015/03	20,964	2,588	2,617	1,700	12.3%
2016/03	21,821	3,189	3,133	1,515	14.6%
2017/03	23,118	3,316	3,269	2,249	14.3%
2018/03 (予想)	23,270	3,410	3,400	2,320	14.7%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

エステック (6161)

電動ネジ締め装置が主力で、主に自動車会社向けに出荷している。国内と海外の売上高はほぼ半々。

エステック	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/03	2,497	455	517	292	18.2%
2014/03	2,733	503	526	318	18.4%
2015/03	2,903	564	620	370	19.4%
2016/03	3,573	641	695	458	17.9%
2017/03	4,136	915	929	598	22.1%
2018/03 (予想)	4,500	987	1,007	679	21.9%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

カネミツ (7208)

自動車向けの部品メーカーで滑車分野では国内首位。日本の全自動車メーカーと取引実績がある。

カネミツ	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/03	6,631	466	503	410	7.0%
2014/03	7,386	603	620	428	8.2%
2015/03	7,955	643	657	538	8.1%
2016/03	8,429	681	568	414	8.1%
2017/03	9,061	1,007	967	767	11.1%
2018/03 (予想)	9,700	1,150	1,120	810	11.9%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

エリアクエスト (8912)

ビルテナント誘致を手がける。サブリースやビルの管理なども拡大中。

エリアクエスト	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/06	819	49	50	37	6.0%
2014/06	1,147	100	102	143	8.7%
2015/06	1,498	188	183	140	12.6%
2016/06	1,861	262	254	294	14.1%
2017/06	2,341	420	401	255	17.9%
2018/06	2,600	490	480	290	18.8%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

日本社宅サービス (8945)

借り上げ社宅管理代行を行う。マンション管理や修繕工事も手がける。

日本社宅サービス	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/06	6,146	440	467	211	7.2%
2014/06	6,383	548	605	305	8.6%
2015/06	6,629	612	655	394	9.2%
2016/06	7,018	615	648	423	8.8%
2017/06	7,348	812	842	519	11.1%
2018/06 (予想)	8,544	890	910	600	10.4%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

アルプス物流 (9055)

アルプス電気の子会社で物流専門。海外向け売上が約 4 割。

アルプス物流	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/03	71,429	3,586	4,036	2,356	5.0%
2014/03	78,842	4,132	4,430	2,119	5.2%
2015/03	85,828	4,457	4,876	2,544	5.2%
2016/03	93,818	4,857	5,065	2,741	5.2%
2017/03	99,249	5,083	5,402	3,026	5.1%
2018/03 (予想)	100,000	5,200	5,080	2,860	5.2%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

旭情報サービス (9799)

企業内ネットワークシステムの構築などを手がける独立系情報サービス会社。

旭情報サービス	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	売上高営業利益率
2013/03	9,156	418	438	264	4.6%
2014/03	9,281	538	556	358	5.8%
2015/03	9,507	606	627	389	6.4%
2016/03	9,790	706	721	489	7.2%
2017/03	10,225	831	840	603	8.1%
2018/03 (予想)	10,520	880	890	610	8.4%

(出所) QUICKデータよりマネックス証券作成 単位：百万円

当社は、本書の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想及び判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。当社は本書の内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。本書の内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
 加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会