

【日本株の道標】

投資戦略部 日本株式戦略グループ
ストラテジスト 福嶋 祥歩

国内3月期決算企業の1Q（4-6月）決算まとめ

～26/3期1Q決算は増収営業減益、好業績銘柄に注目～

- 26/3期1Q決算は増収営業減益
- 1Q業績が市場予想を上振れた銘柄に追随
- 個別では、関電工、ファナック、コナミGなどに注目

26/3期1Q決算は増収営業減益

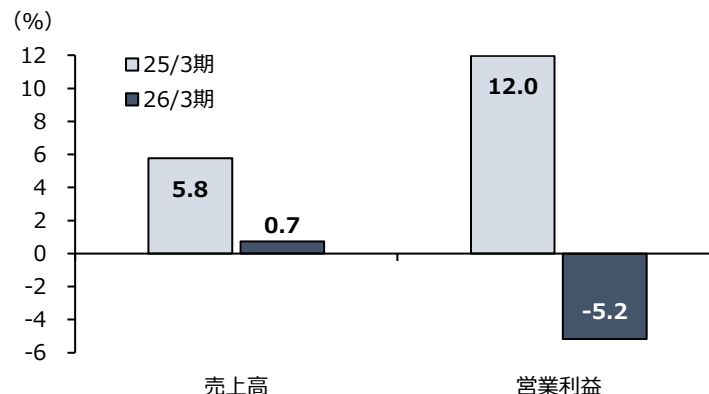
15日までに決算を発表したTOPIX採用の3月期決算企業の26/3期1Q（4-6月）決算は、前年同期比0.7%増収、同5.2%営業減益となった。また、26/3期通期会社計画は、前期比0.3%増収、同4.4%営業減益と、慎重な見通しが続いている。輸出企業を中心に通期計画の見直しが散見されたが、1Qは前期に比べて10円程度ドル安円高基調で推移していることに加え、米関税への不透明感が残ることから約9割の企業が従来計画を維持しており、慎重な姿勢がうかがえる。

業種別では、空運業や建設業が前年同期比で大幅な営業増益となった。特に建設業は、選別受注が進んでいることから利益率が改善している。他方、鉄鋼や石油・石炭製品などが前年同期比で大幅な減益となった。鉄鋼は、中国の鋼材の過剰生産が続き、余った鋼材が安値で輸出されており、国際市況が低迷している。石油・石炭製品では、原油安と為替の円高を受けて、備蓄する原油の在庫評価損が重しとなっている。

決算発表が一巡し、今後はアナリストによる目標株価の変更などが多くなることが予想される。個別企業の業績を改めて見直す動きが見られよう。1Qの着地が市場予想を上回った銘柄は決算発表後も強い株価推移が続いており、注目が続きそうだ。p.2～5には主な好決算銘柄を取り上げた。先行き不透明感が残る中でも好業績が見込まれ、中長期で安定成長が期待できる企業として、注目できよう。

▼26/3期1Q決算は増収営業減益

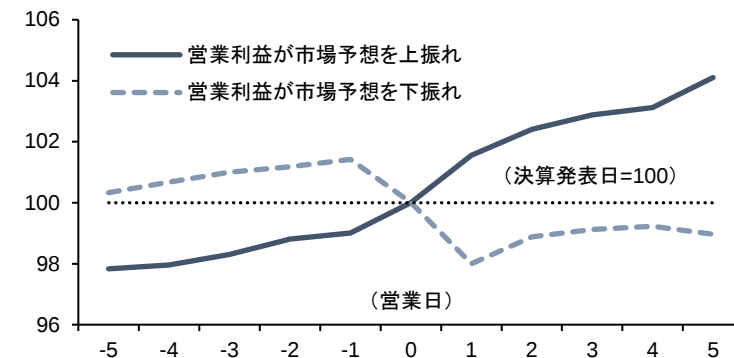
TOPIX採用の3月期決算企業の業績（1Q、前年同期比）



出所：QUICK 作成：岡三証券 8月15日現在
※24/3期から継続してデータが取得可能な1,030社が対象

▼1Qが市場予想を上回った銘柄は強い株価推移が継続

対市場予想着地別の平均株価推移（営業利益ベース、1Q）



出所：QUICK 作成：岡三証券 8月15日現在 3月期決算企業
※市場予想はQUICKコンセンサス（3社以上）
ザラ場中に決算発表した企業も、決算発表日を0営業日とした

【日本株の道標】

投資戦略部 日本株式戦略グループ
ストラテジスト 福嶋 祥歩

五洋建設（1893）～1Q時点で通期受注計画を45%達成～

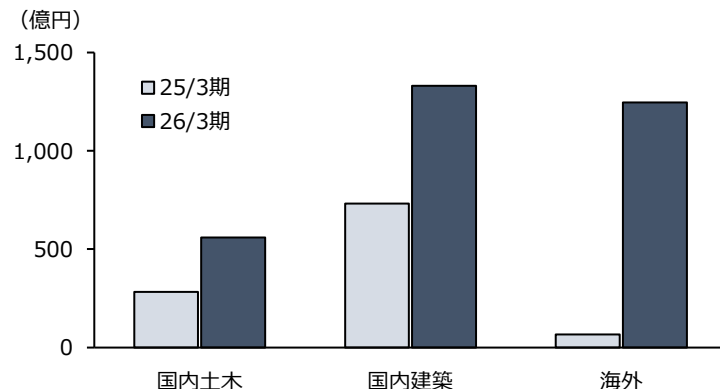
海上土木に強みを持つ、マリンコントラクター最大手。スエズ運河の増深拡幅工事で、五洋の名を世界に広めた。馬毛島基地の建設も手掛けており、防衛関連としても注目されよう。単体の売上比率は国内土木工事が42%、国内建築工事が37%、海外工事が20%（25/3期現在）。

26/3期1Qは、前年同期比13%増収、同42%営業増益と、市場予想を大幅に上振れた。国内建築では、物流倉庫などの大型工事を、海外ではシンガポールで陸上及び海上工事を受注。単体受注高は同2.9倍と好調で、通期会社計画の45%を達成した。

26/3期通期会社計画は、従来計画を据え置き、前期比微減収、同82%営業増益。ただ、1Qから好調な受注動向を背景に、好業績が確認されており、業績の上振れが期待されよう。

▼国内外で受注が前年同期比で大幅伸長

受注高の推移（単体、1Q）



出所:会社資料 作成:岡三証券

関電工（1942）～電力関連の新規受注が拡大～

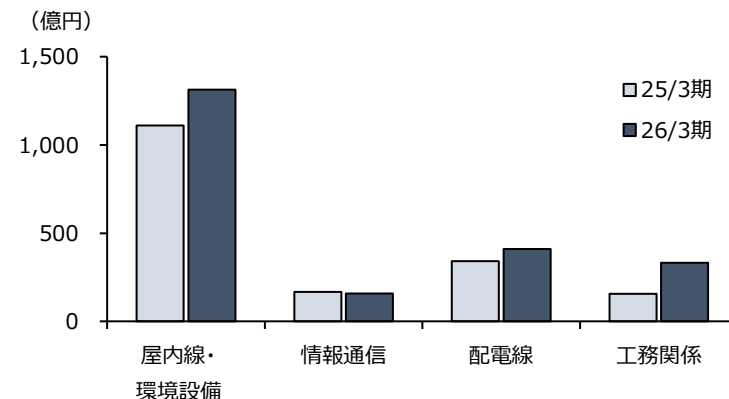
東京電力HD系列の電気設備工事会社で、関西電力系列のきんでんと2強を形成。発電所の電設工事や送電線・配電線の工事といった、電力設備工事に強みをもつ。

26/3期1Qは、前年同期比28%増収、同69%営業増益。国内で相次ぐ再開発案件などを取り込み、建物向けの電気設備の受注が好調。単体完成工事総利益が同39%増となり、利益を押し上げた。また、再生可能エネルギーや送配電の増強工事など電力関連の新規需要も旺盛で、新規受注高は同25%増となった。

26/3期通期会社計画は前期比5%増収、同8%営業増益の従来計画を据え置き。電気設備や電力網の構築を担う当社は、AIやデータセンターの普及に伴う旺盛な電力需要を背景に良好な事業環境が期待できよう。

▼電力関連の新規受注が拡大

新規受注高の推移（単体、1Q）



出所:会社資料 作成:岡三証券

【日本株の道標】

投資戦略部 日本株式戦略グループ
ストラテジスト 福嶋 祥歩

イビデン（4062）～26/3期通期会社計画を上方修正～

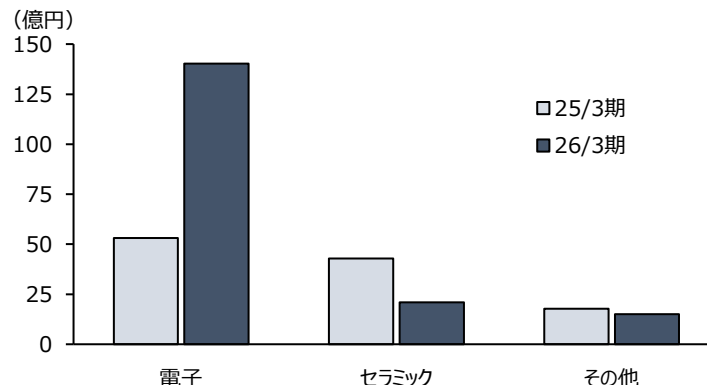
パソコンやスマホに使用されるICパッケージ基板で世界シェアトップを誇る。高い技術力が要求される高付加価値製品に強みを持つ。主要販売先は、米大手半導体メーカーで、直近はエヌビディア向けの売上を拡大している。

26/3期1Qは前年同期比10%増収、同56%営業増益。セラミック事業では、自動車部品などが需要減速を受けて振るわなかった。電子事業では、ICパッケージ基板がパソコン向けは引き続き苦戦したものの、生成AIサーバー向け製品の好調が業績をけん引した。

26/3期通期会社計画を上方修正。最終利益は、従来の前期比17%減益計画から一転、同1%増益計画とした。1Qの好調を織り込んだほか、想定為替レートを1ドル＝140円から142円に修正したことも寄与した。会社側は、1Qの関税によるマイナス影響は値上げ効果から軽微にとどまっているとしており、業績への安心感に繋がろう。

▼生成AI向け製品の好調が電子事業をけん引

主な事業別営業利益の推移（1Q）



出所:会社資料 作成:岡三証券

ファナック（6954）～中国や米州向け受注が好調～

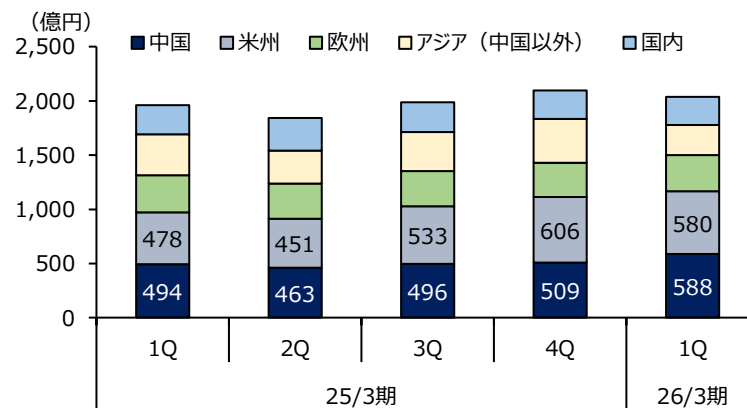
工作機械などに搭載されるコンピューター数値制御装置で世界シェアトップ。FA（ファクトリーオートメーション）部門が主軸。「壊れない、壊れる前に知らせる、壊れてもすぐ直せる」をスローガンに、世界の工場の稼働率向上を目指す。

26/3期1Qは前年同期比微増収、同29%営業増益。受注高は同4%増で、特に、中国ではITや自動車関連の設備投資が好調だったことから同19%増となった。また、米州は自動車向けロボットで一部受注の先送りがみられたことを受けて前四半期からは伸び悩んだものの、同21%増と堅調な受注動向がみられた。

これまで非開示としていた26/3期通期業績は、関税率15%を考慮して前期比1%増収、営業利益は同微増益を計画。1Qの通期会社計画に対する営業利益の進捗率は27%と過去5年平均の22%を上回っており、通期計画上振れへの期待が続こう。

▼中国や米州向けが好調

地域別受注額（四半期別）



出所:会社資料 作成:岡三証券

【日本株の道標】

投資戦略部 日本株式戦略グループ
ストラテジスト 福嶋 祥歩

サンリオ（8136）～26/3期通期計画を上方修正～

世界中に子会社を持ち、世界でライセンスビジネスを展開するキャラクターライセンサー大手。「ハローキティ」を筆頭に、「マイメロディ」や「シナモロール」などのオリジナルキャラクターを多数開発。

26/3期1Qは前年同期比49%増収、同88%営業増益で、ともに四半期として過去最高業績を更新。国内の物販・テーマパーク事業では、客数、客単価がともに伸長した。海外では、キャラクターの認知度向上から、ライセンス事業が業績をけん引した。なかでも、欧州では、アパレルや玩具の好調から、営業利益が同6.3倍になったほか、中国では「クロミ」をはじめとした幅広いキャラクターの起用が広がり、営業利益は同2.7倍となった。

好調な1Q着地を踏まえて通期会社計画を上方修正。下期業績については米関税による影響が不透明であり、期初想定を据え置いたとしており、さらなる業績上振れ期待が続きそうだ。

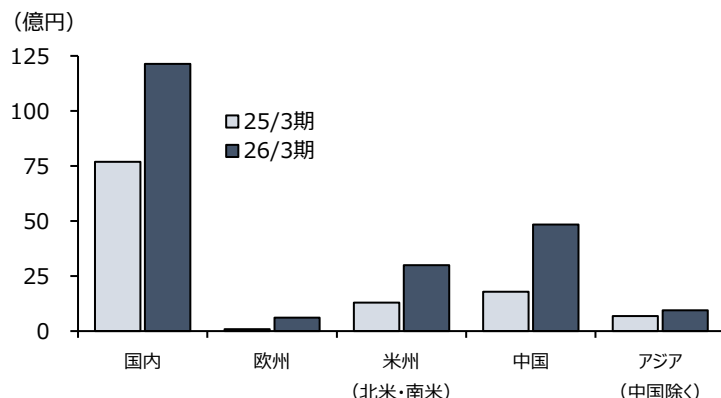
丸井G（8252）～フィンテック事業が業績をけん引～

「小売」と「金融」を融合した、独自のビジネスを展開。26/3期1Q現在、売上収益の約7割を「エポスカード」などのフィンテック事業が、約3割を「マルイ」や「モディ」の小売事業が占める。

26/3期1Qは前年同期比37%営業増益で、過去最高業績を更新した。商業施設における稼働区画面積の拡大のほか、クレジットカード取扱高の増加などが業績をけん引した。主力のフィンテック事業では、家賃や公共料金などの定期払いが伸び、クレジットカードの取扱高が増加したほか、人気キャラクターなどを券面にデザインした「好き」を応援するカードの寄与もあり、カードの会員数が過去最高の800万人を突破した。

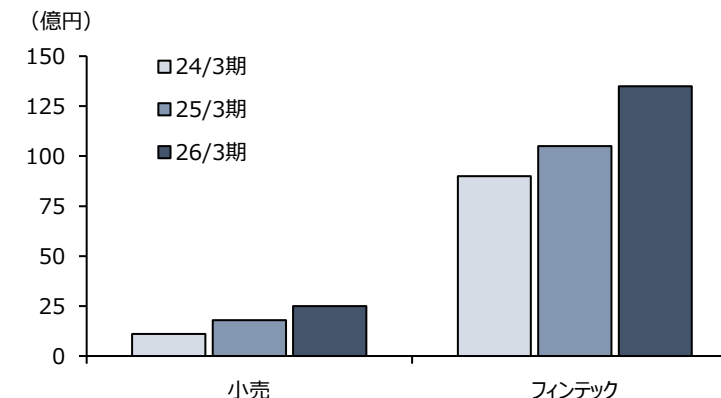
26/3期通期会社計画は前期比7%増収、同12%営業増益の従来計画を据え置いた。今後も、カード取扱高増加の恩恵が期待されよう。

▼キャラクターの認知度向上から国内外で売上が好調 地域別営業利益の推移（1Q）



出所:会社資料 作成:岡三証券

▼フィンテック事業が業績をけん引 事業別営業利益の推移（1Q）



出所:会社資料 作成:岡三証券

【日本株の道標】

投資戦略部 日本株式戦略グループ
ストラテジスト 福嶋 祥歩

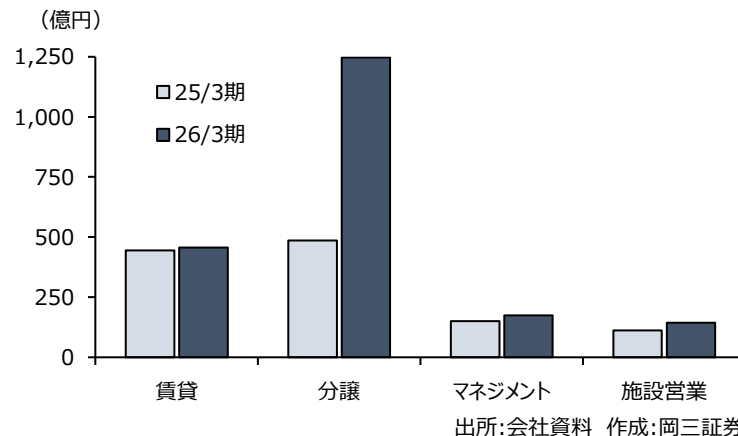
三井不動産（8801）～都心のマンションが好調～

総合不動産デベロッパー最大手で、オフィスなどの賃貸事業やマンションを中心とした分譲事業が主力。物件開発力に強みをもち、多くの優良オフィス物件を保有している。

26/3期1Qは、営業利益が前年同期比58%増、事業利益も同79%増となった。分譲事業では、都心の高級分譲マンションの販売が好調に推移。国内の新築分譲マンションの26/3期販売予定戸数に対する契約進捗率は93%と、1Q時点として過去最高を更新した。また、賃貸事業では、首都圏オフィス空室率が25/3期末から減少しており、東京・八重洲などで賃料が増加した。

26/3期通期業績は前期比2%営業増益の従来計画を据え置いた。ただ、1Qの通期会社計画に対する営業利益の進捗率は42%と高水準であり、今期の業績上振れが期待されよう。

▼主力の分譲事業が好調 事業別事業利益の推移（1Q）



コナミG（9766）～人気タイトルの新作発売はこれから～

家庭用ゲームやモバイルゲーム、カジノ向けスロットマシンなどを製造・販売。保有IPには、「eFootball（旧ウイニングイレブン）」、「実況パワフルプロ野球」、「遊戯王」などを持つ。

26/3期1Qは、前年同期比10%営業増益。目立った新作タイトルに乏しいなか、対通期会社計画で26%達成と、好調に推移した。4月に「eFootball」が世界累計8.5億ダウンロードを突破した記念キャンペーンの開催や、家庭用ゲーム機/PC版同士のクロスプレーが可能となったことも追い風となったようだ。

今後は、「メタルギア」（8/28発売予定）や「サイレントヒル」（9/25発売予定）など、人気タイトルの新作発売を複数控える。また、Nintendo Switch、Nintendo Switch2向けの「桃太郎電鉄」シリーズの最新作発売も11月に控え、人気タイトルの業績貢献による通期業績の上振れが期待されそうだ。

▼人気タイトルの新作発売はこれから 今後発売予定の主なリリースタイトル

発売予定日	タイトル
8月28日	METAL GEAR SOLID Δ: SNAKE EATER
9月22日	マジカルハロウィン ポーナストリガー
9月25日	SILENT HILL f
11月13日	桃太郎電鉄2 ～あなたの町も きっとある～東日本編 + 西日本編
2025年内	Darwin's Paradox!
2025年内	桃太郎電鉄ワールド ～地球もメダルもまわってる！～
2025年内	カラコクタ トロピカルリゾート

出所:会社資料、各種資料 作成:岡三証券 8月15日現在

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品であります。発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.665%(税込み)程度)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。)の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書(兼契約締結時交付書面)」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港:本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国:本レポートの作成者は、米国の証券業界の自主規制機関(FINRA)にリサーチ・アナリストとして登録されておらず、リサーチレポートの作成およびアナリストの独立性に関する米国規制の適用を受けません。第三者による本調査レポートは、1934年証券取引所法規則第15a-6条(改正を含む)に定められる主要米国機関投資家(Major US Institutional Investors)に対してのみ、米国の証券会社であるWedbush Securities Inc.(1934年証券取引所法第15条に基づき登録、以下「Wedbush」といいます。)により、米国内で配布されます。Wedbushによる米国内の本レポート配布に関してはWedbushが全責任を負うものといたします。本レポートは、いずれかの管轄区域内の法令等によりWedbushが本レポートの提供を禁止または制限されている投資家を対象としたものではありません。本レポートを閲覧する前に、Wedbushが関連法令・規制に基づいてお客さまに投資関連資料を提供することが許可されている旨をご自身でご確認ください。

本レポートを受領・閲覧し、記載されている証券の取引を希望する米国内の投資家は全て、本レポートの発行者ではなく、以下の者と取引を行う必要があります:Wedbush Securities Inc., 1000 Wilshire Blvd, Los Angeles, California 90017, 電話番号+1(646)604-4232。

・その他の地域:本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

(2025年7月改定)