

世界が注目 輝く地方銘柄

国内では知名度が乏しいのに海外の投資家が注目する地方企業がある。外国人持ち株比率の高い地方銘柄をつぶさに調べると「ニッチ市場で圧倒的な存在感を持つ高収益企業」という共通項が浮かび上がってきた。日本人が見落としがち有望株は地方にこそ眠っている。

知名度よりも収益性重視 視点:高ROE キトー(山梨県)、高価格帯に強み

重たい部品や製品を搬送する荷揚げ機を開発・製造するキトー(6409)の大株主には、世界最大の政府系ファンドのノルウェー政府年金基金や、ゴールドマン・サックスなどが名を連ねる。山梨県昭和町に本社を置くが、日本と



キトーの荷揚げ機は資源プラントなど幅広い用途で使われる

米国でトップクラスのシェアを占め、好採算の高価格帯製品に強みを持つ。

荷揚げ機は船や自動車工場、建設・土木現場で使うイメージが強いが、天然資源や電力関連、航空産業など顧客基盤は多種にわたる。最近ではコンサートやスポーツ会場の天井から映像・音響資材をつるす際にも使われるなど、エンターテインメント領域にも活用が広がってきた。鬼頭芳雄社長は「株式市場では『景気敏感株』と見なされがちだが、荷揚げ機の使用業種は分散しており景気動向に左右されにくい」と強調する。

2019年3月期の連結業績は売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。けん引するのは海外事業だ。米国では14年にチェーン製造大手のピアレス・インダストリアル・グループ(ミネソタ州)を買収。電力や化学プラントなどインフラ・資源関連向けに販売が伸びている。中国は電気自動車(EV)関連の需要が好調。米中貿易摩擦で景気の先行きに不透明感が強まる中でも、増収を確保している。

今後は欧州や東南アジアも重点市場に位置づける。近年はイタリア、フィンランド、オランダの同業企業を相次

いで傘下に収めた。今年5月にはタイに生産子会社を設立し、20年から現地生産を始める。

投資家が注目するのは高い収益力だ。機関投資家が重視する自己資本利益率(ROE)は前期に16.8%に達している。キトーは03年までジャスダックに上場していたが、国内市場の縮小などで経営が悪化。米投資ファンドのカーライル・グループの傘下に入り上場を廃止し、経営改革を進めて07年に東証1部に再上場した経緯がある。

21年3月期を最終年度とする中期経営計画では、EBITDA(利払い・税引き・償却前利益)を16年3月期比で約2倍となる130億円に引き上げる目標を掲げる。配当性向は2割以上がメドだが「利益成長とともに安定的に増配したい」と(鬼頭社長)としている。

視点:ニッチトップ 信和(岐阜県) 足場で国内シェア4割

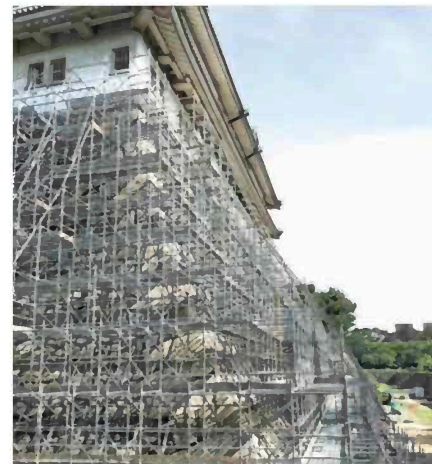
建設現場に欠かせない「足場」。この国内シェアで4割を占めるニッチトップ企業が岐阜県海津市に本社を置く信和(3447)だ。高い収益性に海外勢が注目。今年3月末時点の外国人持ち株比率は2割を超えた。

足場はビルなどの外構に組まれ、高所作業に使う。建設業界では「足場の品質は命の価値に比例する」とされるほど重要な部材で、作業員の安全を確保するため高い信頼性が求められる。さらに足場は他社製品と互換性がなく

「先に導入されれば継続的な顧客になってもらえる」(丹羽淳執行役員)の強みだ。

技術力にも定評がある。新製品の「次世代足場」は専用のロック機能が付いており、支柱と手すりをつなぐ部分を軽い樹脂ハンマーで1回たたけば簡単に固定できる。

建設現場では人手不足を背景に経験が浅い外国人なども増えており、作業負担の軽減が課題。新製品は既存製品に比べ施工効率が4割高まるという。



信和の工所用足場は作業員の使いやすさにこだわる

大型施設や高層ビルの作業現場に適しており、都市部で活発化する再開発に伴う工事需要を取り込みたい考えだ。

今年3月には中国・広東省に合弁会社を設立すると発表。中長期的な需要が見込める新興国でも「足場」を築く考えだ。

2019年3月期は鋼材価格の高騰が響き営業減益となったが、売上高営業利益率とROEはともに10%以上を確保した。高収益を支えるのが生産工程の自動化で、東京ドーム1つ分の本社工場には130台以上のロボットを導入。主要工程はほぼ全てを自動化し、製造原価の低減につなげている。

株主還元も重視する。配当性向は4割以上を目標としており、19年3月期実績は46%に達した。丹羽執行役員は「今後も安定的な株主還元を続けていく」と話す。

海外勢「地方」の先入観持たず 予想PER 7~9倍の銘柄に投資

日本の投資家が見過ごしてしまうような「魅力的な地方銘柄」を海外の投資家が発掘できるのはなぜか。

実は海外勢は「運用方針に沿って市場全体からスクリーニングするため、東京などの都市圏と地方という区別をそもそもしていない」(外資系ファンドマネジャー)。例えばPER(株価収益率)やROEなどで線引きして、上位企業の事業内容をありのままに調査する。結果として、割安な有望銘柄を先回りして買うことができる。

一方、国内の個人投資家は自分の知

っている企業や知名度の高い企業を選び、地方銘柄までは手を広げない傾向が強い。

実際、地方の上場企業は独自の成長事業を持っていても割安な銘柄が多い。東証1部の予想PERは13倍台だが、日経ヴェリタスが選んだ直近本決算期末で外国人株主比率が2割以上の高収益企業は7~9倍台が目立つ。さらに成長事業を持たないが、その地域での同業他社との競争に勝ち残り残存者利益を享受しているような企業も小売業などでは多い。

外国人投資家が注目する地方の小型株はニッチ企業が目立つ

	本社所在地	主な事業	ROE	予想PER
OBARAG(6877)	神奈川県大和市	自動車向け溶接機でトップ	17.9%	9.3倍
キトー(6409)	山梨県昭和町	荷揚げ機を世界展開	16.8	7.3
竹内製作所(6432)	長野県坂城町	小型建機を世界展開	15.7	7.7
ツバキナカ(6464)	奈良県葛城市	工作機械など向けの精密ボール	15.2	9.0
トーカコ(3433)	神戸市	半導体など向けの部品加工	15.2	14.4
アサヒHD(5857)	神戸市	貴金属リサイクル	13.6	9.3
オブテクスG(6914)	大津市	産業用センサー開発	12.3	19.2
信和(3447)	岐阜県海津市	工所用足場で国内首位	10.7	9.0

時価総額が1000億円以下、直近本決算期末で外国人株主比率が2割以上の高収益企業を日経ヴェリタスが選んだ

ただ、経営規模や時価総額が小さい地方銘柄には注意点もある。投資のハードルは低いものの、売上が少なく流

動性に乏しい場合が多い。株価が割安なまま停滞する「バリュートラップ」にはまらないよう注意が必要だ。